

投中集团:文化传媒上半年融资规模骤减

证券时报记者 杨晨

ChinaVenture 投中集团最新统计显示,今年上半年文化传媒行业共有 21 笔风险投资/私募股权投资 (VC/PE) 融资案例发生,较去年同期下降 19%;已披露的融资规模为 7800 万美元,同比下降 68%;平均单笔融资规模为 371 万美元,同比下降 65%。

从今年上半年的融资案例来看,影视音乐与广告代理成为文化传媒行业的热点领域。根据 ChinaVenture 投中集团统计,上半年影视音乐、广告制作、动漫三个细分领域基本包揽了整个文化传媒行业 VC/PE 融资,其融资规模分别为 4000 万美元、2272 万美元、1520 万美元,融资案例数量分别为 10 起、5 起、5 起。

今年 2 月 9 日,国内出租车内互动传媒企业触动传媒获得启明创投、愈奇创投 1 亿元融资,这也成为今年上半年文化领域融资规模最大的。另外,天堂卡通和“阿狸”动漫形象运作公司梦之城分别获得卡贝基金和纪源资本注资,成为动漫领域融资规模最大的两起融资事件。

ChinaVenture 投中集团分析认为,随着国内文化消费能力的提升以及国外知名动漫公司的商业运作模式趋于成熟,国内动漫行业也将在资本的推动下迎来快速发展时期。

上半年中国电子商务交易额达3.5万亿元

证券时报记者 杨晨

据电子商务研究中心日前发布的《2012 年(上)中国电子商务市场监测报告》显示,上半年,中国电子商务市场交易额达 3.5 万亿元,同比增长 18.6%。其中 B2B 电子商务市场交易规模达 2.95 万亿元,网络零售市场交易规模达 5119 亿元。

报告同时指出,截至 2012 年 6 月,国内使用第三方电子商务平台的中小企业用户规模已经突破 1650 万。中国网购的用户规模达 2.14 亿人,同比增长 23.7%。预计到 2015 年,电子商务交易额将突破 18 万亿元。其中 B2B 交易规模超 15 万亿元,占总交易额的 83.3%。经常性应用电子商务的中小企业将达到中小企业总数的 60%以上。

此外,2012 年上半年,网上零售行业伴随价格战优胜劣汰愈加明显,洗牌依旧在继续。报告分析认为,国内 B2C 市场呈现传统企业加速“进军”电商领域、网络零售企业洗牌继续、电商纷纷发力“自建物流”、网络零售行业趋于规范化、B2C 企业依旧寻找上市机会等行业趋势。

从“雷士事件”到分众私有化,再到近期的电商大战——

PE 渐趋高调 频频亮相资本聚光灯

证券时报记者 胡南 实习记者 刘玉婷

如果将最近发生的若干热点金融事件比作一幕幕戏剧,细心的观众就会发现,在这一系列事件的背后,总能看到一个熟悉的角色频频现身,那就是日益活跃的风险投资/私募股权投资 (VC/PE)。这个在十来年前还不为人知的行业,眼下正逐渐在各种类型的经济活动中登堂入室,展现出强大的影响力,为市场所瞩目。

“反面角色”——与创始人交恶 推动公司治理

PE 以反面角色出现的例子比较多。在最近仍在不断发酵的雷士事件中,知名 PE 投资机构赛富与雷士创始人吴长江因发生激烈争端而为业界关注。在上述争端中,双方各执一词,但由于头顶“门口的野蛮人”的称号,涉事 PE 机构赛富也背负了“恶名”。在这起事件中,不少人猜测赛富是想通过联合产业机构夺取雷士控股权,从而谋取更大的投资收益,因而被视为“反面角色”;而创始人则在事件中得到了更多的道德关怀,获得了更多的同情。

事实上,这样的例子并不在少数。在俏江南与鼎晖的投资案例中,曾经因为闪电恋爱而风云一时的投资双方,最终也落得一个不愉快的结局。俏江南董事长张兰曾在接受媒体采访时称,引进投资方鼎晖是“俏江南最大的失误,毫无意义”。她还直指,鼎晖没给俏江南带来什么,却用很少的钱稀释了那么多大股份。而志在打造“中国咖啡第一股”的后谷咖啡,在引入投资方后,不仅没有实现既定的发展战略,反而面临资金链断裂的风险,并陷入足以拖垮公司的纠纷当中。

此外,相宜本草与今日资本、红孩子与北极光、酷讯网与联创策源等诸多 PE 投资案例中均曾发生投资人与创始人交恶事件。在上述一系列热点事件中,有的被解读为控股权之争,有的被解读为战略分歧之争,作为后来者的 PE 投资机构为此遭到了不少非议。不过,在这些争端的背后,尽管表现形式或者原因不同,但实际上都存在一种规则、理念的分歧和较量,本质上也是 PE 参与创业企业公司治理结构寻求平衡的过程。

“幕后演员”——电商大战 幕后重金支持

在人们的印象中,PE 一般为闷声发大财的形象,即便因为一些热点事件的发生而为大家所关注,那也往往并非 PE 本意,从这一点来看,PE 颇有几分幕后演员的意味。

最典型的例子莫过于近期发生的京东苏宁大战中双方资本的角力大戏。这场由京东商城首席执行官

(CEO)刘强东挑起的电商价格大战,背后其实隐藏着若干重量级 PE 机构,正是他们的重金支持让价格大战得以打响。以京东商城为例,其背后的 PE 股东包括今日资本、雄牛资本、亚洲著名投资银行家梁伯韬私人公司以及老虎基金等众多机构。在发起本轮电商大战之前,其第三轮融资金额号称高达 15 亿美元。而价格大战的另一方苏宁电器身后也不乏 PE 支持,在此前的定向增发中,国内 PE 巨头弘毅投资就携重金参与。

不仅是在上述个案当中,就是从行业整体来看,PE 也是电商行业重量级的“幕后演员”。清科研究中心数据显示,2005~2011 年上半年,从已经披露的投资金额来看,网上零售投资案例居电子商务市场投资首位,总投资金额达 27.2 亿美元,占比达 87.50%。

应该说,PE 作为私募股权投资机构,从一开始就决定了其更多扮演幕后演员的角色。只是随着近年来 PE 财富效应的扩散及其在经济生活中的广泛渗透和参与,这个群体不可避免地推到了市场的聚光灯下。有研究机构专业人士表示,事实上,PE 除了在电商等行业源源不断地输入资金,促进其发展壮大外,在一些急需资金支持创业行业也都少不了 PE 的身影,正是 PE 资金的幕后支持,弥补着银行贷款、新股发行等融资之外的企业资金需求,为新模式、新业态的发展发挥着重要作用。

“特约演员”——私有化大戏 积极参与

分众传媒私有化是最近另外



吴比较/制图

一场令人关注的热点金融事件,PE 机构同样现身其中,并且担当了十分重要的角色。据公开信息显示,参与分众传媒私有化收购联合出资方中有 5 家 PE 机构:方源资本、凯雷、中信资本、鼎晖和光大资本,而这些机构均为国内外市场上名头响亮的 PE 巨头。

就在 7 月份,尚华医药公司创始人兼 CEO 以及私募基金 TPG 也提出私有化收购要约。尚华医药 CEO 惠欣与 TPG 将以每股美国存托股票 8.50 美元~9.50 美元的价格收购他们尚未拥有的在外流通股。目前,

TPG 持有尚华医药 11% 的股份。

而在今年 1 月份,亚信联创,收到中信资本私有化邀约,随后聘请高盛作为特别顾问;2 月份亚信联创又传出被 KKR 和 TPG 10 亿美元竞购的消息,据称目前该公司董事会正在考虑私有化协议。

不断发生的海外上市中国概念股私有化案例,让一些 PE 机构嗅到了其中的投资机会。

根据 ChinaVenture 投中集团统计,包括分众传媒在内,今年至今已有尚华医药、宇信易诚、诺康生物、盛泰药业、稳健医疗、众品食

业、香格里拉藏药、古杉集团、千方科技、亚信联创、普联软件等 12 家中概股宣布私有化计划。其中,有 4 起案例有 VC/PE 机构参与,分众传媒背后有方源资本、凯雷、中信资本、鼎晖、光大资本等,尚华医药、千方科技、亚信联创私有化计划则分别有 TPG、赛富基金、中信资本参与其中。

清科研究中心分析师张琦认为,对于 PE 而言,中概股私有化目前确实意味着一定的投资机会,但是从经济成本和时间成本考虑,其参与价值有多大还有待验证。

■ 记者观察 | Observation |

PE 迅速蹿红 还会更红

证券时报记者 胡南

私募股权投资 (PE) 机构在不少热点金融事件中频频担纲主角,目前看到的还只是个案,事实上,其涉及面之宽,参与度之广要远远超出这些热点事件的范围。作为一个舶来品,PE 登陆中国市场的时间并不长,就在过去数年间,PE 也仅仅以其“门口的野蛮人”形象为外界所关注,仍然算不上一个广受关注的群体。但今年以来,尤其是近期以来,这个新兴的投资机构却迅速蹿红、广为人知。

正如一个初涉影视圈的表演新星,一旦红得太快,总会让人好奇其蹿红的理由。

以 PE 而论,其在最近各类热点事件中曝光频率之高,发言表态之高调,不仅吸引了大家的目光,也让外界看到了 PE 日渐崛起的影响力和日益扩大的话语权。尤其在雷

士照明事件中,PE 不仅站上前台,更直接表态决定创始人的去留,在整个事件的演变过程中,展现出强大的话语权和掌控力。PE 之所以能够如此,有业内人士认为,这主要还是源于近十年来风险投资/私募股权投资 (VC/PE) 的迅猛发展,其“热石成金”的造富光环以及巨大的财富效应让其关注度达到了高峰。但这可能只是表象。笔者认为,PE 迅速蹿红不仅与其自身发展有关,更与资本市场发展和中国经济转型的大背景密切相关。

首先,PE 蹿红的偶然性源于国内资本市场的蓬勃开发,尤其是中小板和创业板的开设。诚如清科研究中心分析师张琦所言,创业板、中小板的开闸为 VC/PE 退出搭建了平台,退出渠道的顺畅调动了他们的积极性,更是极大地促进整个行业的发展。假设

没有上述退出渠道的建立,VC/PE 的命运如何尚不可知。犹记得,大批在深圳首届高交会后发起成立的 PE 机构,由于创业板迟迟不出,不少中途夭折,而部分最终熬到中小板推出的机构则笑到了最后。随着 2009 年创业板的推出,PE 机构迎来收获期,动辄数十倍的投资收益更是让 PE 机构无比风光。从这个层面来看,正是国内资本市场的快速发展,才使得 PE 机构得以迅速发展,这算是其蹿红的一个偶然性因素。

其次,经济转型、产业升级才是 PE 迅速发展、蹿红的必然。正是由于经济转型、结构调整和产业升级,才创造了众多让 PE 机构能够发挥作用的机会。以电商行业为例,其背后呼应的是由经济转型、产业升级所带动的消费模式变化,这类新的商业模式,在企业创立之初,由于轻资产等原因,要想从银行等

金融机构拿到贷款难度不小,而这恰恰给 PE 机构提供了机会。一些 PE 就是看到了网络消费市场的需求和规模日渐壮大的发展趋势,携重金杀入其中,不但为电商行业发展提供了支持,也为自身带来了新的投资领域。一旦这些新的商业模式、经济业态最终成功,在早期给予支持的 PE 机构必将获利不菲。不仅如此,未来在产业并购等方面,PE 机构更会有用武之地。

从这个角度来看,不论是企业早期融资需要,还是出于后期行业整合需要,一方面,产业结构调整和经济转型给 PE 发展提供了机会;另一方面,也正是 PE 的支持促进了产业结构调整和经济转型目标的实现。即便是放到未来较长一个时期来看,经济转型、产业升级过程中大力发展新模式、新业态都是大势所趋,以此而论,未来 PE 仍将继续蹿红、甚至更红。

平安信托私募风云排行榜

Table with columns: 平安财富系列, 最新累计净值 2012-7-27, 产品综合排名, 投资管理公司, 证券信托产品星级. Lists top-performing private equity products like '投资精英之星石' and '马拉松'.

Table with columns: 投资管理公司名称, 投资管理公司星级. Lists investment management companies like '北京市星石投资管理有限公司' and '上海朱雀投资发展中心'.

注:榜单评级范围为平安信托平台上所有证券信托产品,星级越高,星级越多,评级越高。部分产品(投资管理公司)因数据不充分或观察时间不足,未达到评级数据要求,不参与评级。

“平安财富证券类信托产品排行榜”点评

2012 年 7 月份上证综合指数下跌 4.24%, 深证成分指数下跌 5.23%, 沪深 300 指数下跌 4.64%, 中小板指数下跌 6.69%, 创业板指数下跌 6.84%。跌幅较小的行业为餐饮旅游、食品饮料、采掘, 分别下跌 1.63%、3.13%、3.91%; 跌幅较大的行业为商业贸易、电子、信息设备, 分别下跌 11.47%、11.44%、10.90%。

市场普遍把希望寄托于对疲弱经济积极应对的政策上, 而现阶段经济结构转型期或准有超预期之政策支持, 市场将逐步适应这种状态。一旦经济底部形态确认, 市场关注重心或将重新回到基本面因素, 包括上市公司成长性、估值和流动性等。伴随着证监会出台各项积极政策, 已经积累了较多的利好因素, 且我们对政府换届以及资本市场制度建设等抱有一定期待。未来一段时间内的国内资本市场, 收益将大于风险。当前市

场受情绪波动影响较为严重, 部分经济数据已逐步企稳, 通胀继续下行, 政策改善空间较大。随着资金面好转, 业绩风险得到充分释放, 市场或存在超跌反弹可能。

东方港湾投资管理公司管理的东方港湾马拉松产品由于今年以来之优异表现, 在排行榜上排名迅速上升。东方港湾坚信稳定增值的公司能够穿越各种市场环境, 会优先考虑一些弱周期、高毛利率、高壁垒、无债务且稳定增值的企业进行研究, 集中投资并长期持有。在有利的条件下, 东方港湾也会关注部分周期性企业及深度价值类的上市公司, 进行平衡投资。经过 2008 年之产品业绩波动, 东方港湾对产品管理进行了反思, 强化了股票的卖出机制, 坚决卖出长期基本面恶化或估值过高的公司股票, 并用更好的投资机会替代; 同时高度重视极端环境的变化, 对投资策略进

行适度调整, 通过组合管理和风险控制来降低产品净值波动。目前东方港湾的产品在消费和医药行业有较多覆盖, 集中投资于以茅台为代表的符合公司选股标准之股票, 成功穿越证券市场周期。但由于产品组合中股票仓位较高, 受个股波动影响较大, 该产品较为适合具有长期投资理念且认同东方港湾之选股标准和投资策略的投资者。

与此同时, 在近期榜单上表现较为稳定的是平安信托二季度推荐之新基金——投资精英之展博和即将推出的明星基金——天马量化一期产品。这两款产品投资风格类似, 较为适合震荡向上之市场表现; 且相关投资擅长控制市场波动中的下行风险, 以及积极捕捉潜在投资机会。

以上点评仅供参阅使用, 不作为任何投资决策建议。

(CIS)