

苏宁易购并购红孩子 拉开电商整合序幕

此次收购价格6600万美元,苏宁业务整合能力受挑战

证券时报记者 曹攀峰 胡越

苏宁易购所称“大事”终于揭开神秘面纱。苏宁电器（002024）昨日召开新闻发布会，披露将出资 6600 万美元（约 4.16 亿元人民币）收购母婴电商品牌“红孩子”。苏宁易购执行副总裁李斌表示，对红孩子的首例电商并购对苏宁易购的发展具有重要意义，电商行业整合大幕已经拉开。

电商观察人士则认为，收购手段虽然是苏宁易购拓展业务的捷径，但收购企业通常并购容易整合难。展望未来，供应链整合、管理团队整合等都需要苏宁和红孩子共同解决。

并购扩充业务

按照发布会上公布的方案，苏宁电器拟出资 6600 万美元，全面收购红孩子公司在国内以“红孩子”、“缤购”等品牌开展的母婴、化妆用品等产品的销售业务、品牌与相关资产。

红孩子 2004 年 3 月在北京成立，注册资本 200 万元。2005 年 11 月至今曾吸引到包括北极光、NEA 等 VC（风险投资）在内的多轮融资。作为老牌的垂直类母婴电商网站，红孩子已构建了 B2C 网站、直投 DM 商品目录、社区网站等多个平台，以及分布在 9 个省市的分公司和超过 300 万用户。

数据显示，2009 年红孩子销售额为 20 亿元，2010 年销售额为 15 亿元，到 2011 年红孩子销售额为 15 亿元。事实上，红孩子自创立以来，公司一直未能走出规模性盈利困局，在吸引 VC 大量投资乃至对赌后，不仅 IPO 无望，而且很难吸引资本再次注资。在此背景下，处于生死攸关阶段的红孩子实际上是被苏宁易购“拯救”。

当下，苏宁易购的经营品类已从 3C、家电延伸至图书、百货、日用品、金融产品、虚拟产品等，目前 SKU（库存量单位）数量已达 100 万。根据规划，苏宁易购今年底 SKU 数量将会达到 150 万，销售规模冲击 200 亿元，发展女性用户群体则是实现这一目标的重要策略。市场容量大的母婴品和化妆品成为苏宁易购首选攻克品类。

事实上，当下中国母婴网络购物市场交易规模庞大。艾瑞咨询数据显示，2012 年中国母婴网络购物市场交易规模将达到 610 亿元，约占中国网络购物整体市场的 4.3%。

苏宁电器副董事长孙为民表示，苏宁易购的品类扩充一方面依靠开放平台建设，另一方面则通过并购垂直类电商。红孩子成了苏宁易购并购垂直类电商的首选标的。

双方寄予厚望

对于此次并购，苏宁易购

和红孩子双方均认为是双赢之举。

苏宁易购执行副总裁李斌表示，此次并购对苏宁和红孩子均有益处。对于苏宁易购而言，意味着品类 SKU 数量的快速扩充；有利于苏宁易购团队用户群扩大和用户结构优化；双方团队经验互补和共进；双方供应商资源可以整合在一起。

而对于红孩子，则可以获得苏宁 22 年服务品牌形象及高质量流量资源；可以获得苏宁资金支持；双方物流平台共享和成本集约；销售渠道由一变四，即由红孩子变为苏宁电器、乐购仕、苏宁易购及红孩子自身。

孙为民则认为，目前红孩子遇到的主要难题是运营成本高、资金能力弱，苏宁恰恰可以在这两方面给予红孩子帮助。

红孩子创始人徐沛欣表示，未来，在苏宁易购平台上，红孩子母婴网和缤购网作为垂直专业分类品牌，将会与易购现有男性为主用户群形成有效补充。此外，借助苏宁地面零售渠道，将红孩子母婴品牌线上线下服务互动进一步铺开。

苏宁易购执行副总裁李斌说，红孩子及缤购品牌将作为苏宁的子品牌，在市场推广、客户营销上保持一定的独立性，并进驻苏宁线上线下渠道，加快苏宁的超电器化经营步伐。

易凯资本 CEO 王冉表示，中国电商行业正逐步进入一个密集整合期，苏宁率先出手并购红孩子宣告整合大幕已经拉开。此次并购将推动电商行业更快地洗牌并将对市场格局产生深远的影响。

未来仍待观察

对于此次并购，广发证券家电分析师袁浩然认为，通过收购红孩子，扩大市场份额，对于苏宁电器确实是好事。但展望未来，该块新业务与传统业务的融合也很关键。

事实上，国内 B2C 领先企业产品线扩充成为不约而同的策略就是多元化，为数不少的垂直类 B2C 电商企业向综合百货类转型。苏宁电器表示，基于公司“超电器化”的战略，品类的扩充是苏宁电子商务发展的重点工作方向。公司已经明确将通过战略合作、参股、并购等多种方式快速推进。

中国电子商务研究中心网络金融部助理分析师周翔表示，通过收购手段是苏宁易购拓展业务的捷径，但收购企业通常并购容易整合难。从中国的互联网并购事件中来看，并购整合的企业经常会出现实际控制权、业务核心竞争力下降等问题。供应链整合、管理团队整合等都尚待苏宁和红孩子共同解决。



■ 记者观察 | Observation |

网络营销勿玩噱头

证券时报记者 夏天

9月24日16:05，苏宁易购执行副总裁李斌颇为神秘地在其微博爆料：“尘埃落定，明天注定是震惊电商行业的一天，对行业是大事，对消费者是大事，对苏宁易购更是大事。”

记者认为，这个微博营销事件的开头已经有点落入俗套。但众多网友的好奇心还是再一次被撩拨起来，网络舆情汹涌，业内人士也争相竞猜，从“苏宁收购京东”直到“苏宁联手日本厂商双节促销”，各种小道消息纷墨登场。苏宁电器（002024）也自昨日开市起临时停牌。昨天下午，苏宁易购官方微博宣布：苏宁拟出资 6600 万美元收购红孩子——后者为一家亏损严重的母婴用品电商企业。

悬念揭晓，波澜不惊，网络围观者逐渐散去。部分感觉被商家忽悠了的网友则不甘心地抱怨：果然没啥大事……退票！”

苏宁身为事件主角，在吸引足够眼球的同时又节约了大笔的广告费用，似乎兵不血刃地达到了既定的宣传目标。但由于宣传造势时难逃过度炒作之嫌疑，企业面对散场时的嘘声四起，依然可以很淡定从容地自封为“赢家”吗？那么“输家”在哪里？

都说网络是免费的，遗憾的是，

残酷的生活常常教导我们，免费的东西往往最贵。

追求个性的网络时代，“只有偏执狂才能生存”被奉为主臬，一批网络红人也凭借着挑战大众审美情趣甚至道德水准的出位言行引发强势围观，迅速爆红。身为公众人物，电商企业高官在网络上的惊人之语也会引发轰动效应，更有可能收获鲜花和喝彩。但对于企业而言，是要做基业长青的百年老店，还是要做昙花一现式的网络红人？

几周前京东、苏宁网络斗嘴，国美也来掺和，三家均“保证全网最低价”，把胸脯拍得山响，开打了有史以来网络关注度最高的“8.15”电商价格战，“招聘价格情报员”、“失家电三年零毛利”等情节设置直逼好莱坞大片，热闹背后，各商家销售猛增，并心照不宣地节约下巨额广告费用……可惜故事的结局并不完美，因为促销雷声大雨点小，网友吐槽“被忽悠”，发改委介入调查后也认定相关企业存在价格欺诈并进行处罚。

可以宣传但不能说谎，可以做秀但不能造假，电商在享受网络营销“免费”好处时，仍须谨守基本诚信法则，否则将付出昂贵的代价。当业界的过度炒作、虚假宣传一再地透支公众的信任，挑战公众的智商，那么当公众因为厌倦和反感而开始鄙视、漠视甚至无视时，“狼来了”的故事必将在电商界重演。

临北粤投资一个月后的 4 月 27 日，马钢物流公司与上述在蓝天大厦办公的公司签订 5 个合同，涉及金额分别为 2970 万元、3835 万元、1000 万元、3857 万元和 3000 万元。

上海辉玲物资有限公司长期从事钢贸业务的经理徐瑞荣介绍，从去年年末开始，钢贸企业就出现资金流动困难，到今年 4、5 月份，银行开始大规模发起对钢贸企业的诉讼，因为银行将资金抽走，不少钢贸企业业务难以为继。因为信用缺失，现在市场大多数是现款现货，像马钢股份那样对方收到货款不发货，还一直给对方打购货款的情况比较少见，8 亿元的欠款规模还是很大的。”

马钢物流公司在在大行业不景气，特别是钢贸公司纷纷陷入困境下，还大规模向钢贸公司支付购货款，慷慨得有些异常。

徐瑞荣介绍，尽管马钢物流公司是马钢股份的子公司，但因为各家钢厂的优势不同，也可能有客户需要别的钢厂产品，有的钢贸公司可以拿到更优惠的价格，所以向钢贸公司购买钢材并不奇怪。

但令业内人士奇怪的是，为何钢贸公司在收到购货款情况下会选择不给对方发货，马钢股份并未详细披露案情，昨日记者未能联系上马钢股份董秘任天宝。一般而言，长三角钢贸公司都有钢材质押融资业务，马钢物流公司支付的购货款或被移作他用。如果有钱，钢贸公司不会拖欠客户钱，因为害怕在这个行业内无法混下去。”徐瑞荣介绍。

在上海北粤工作的蒋女士介绍，目前公司钢贸业务还在照常进行，工作并未受到影响。而上海广信担保最近还在招聘。

拒付律师费惹三官司 唯冠董事长昨日亲自应诉

证券时报记者 李雪峰

杨荣山只能自己出庭了，哪个律师还会去接受唯冠的委托？”在深圳市盐田区法院昨日开庭审理之前，上海某律师在微博中如是戏称。而事实也正好如此，国浩律师事务所谢湘辉律师昨晚对证券时报记者表示，唯冠董事长杨荣山昨日亲自上庭应对三场起诉，北京和君创业总裁李肃作为原告一方也按时出庭。

上述三场起诉原告分别为国浩律师事务所、广和律师事务所及和君创业。其中，国浩及广和均是唯冠起诉苹果 iPad 商标侵权案的律师团成员，而和君创业则是唯冠 8 家银行债权人的代表，换言之，三者均是唯冠曾经的合作伙伴，但昨日却逐一与唯冠对簿公堂。

今年 7 月份，国浩及广和先后将唯冠诉至盐田法院，原因是唯冠在收到苹果支付的 6000 万美元和解金后拒付律师费。根据国浩及广和的测算，唯冠拖欠二者律师费分别为 1500 万元、3000 万元。此后，和君创业也加入了起诉唯冠的队伍，原因也是唯冠拒绝支付咨询费。

针对三者的起诉，唯冠毫不示弱，杨荣山甚至表示国浩的起诉实为炒作。另据分析，由于唯冠负债

高达 4 亿美元，苹果支付的 6000 万美元和解金并不能解决根本问题，包括中国银行在内的 8 家银行债权人不允许第三方染指上述和解金，此处的第三方就包括国浩、广和及和君创业。

然而按照此前签订的风险代理协议，国浩及广和等律师事务所享有“在第一时间优先支付”的权利，即唯冠在取得苹果和解金之后，应优先偿还各律师事务所事先垫付的律师费；而在上述 8 家银行看来，他们才是唯冠的第一债权人，其他中介机构是唯冠的顺序债权人，矛盾的焦点即在于此。此外，关于律师费率的问题，杨荣山与广和、国浩之间的分歧也较大，在昨日的庭审中，杨荣山与三家原告就此展开了辩论。

庭审持续了 3 个小时之久，我们对唯冠、杨荣山践踏律师合法权益及漠视法律的行为表示愤慨，我们为唯冠 iPad 商标的案子付出了极大的心血，唯冠不应该不认账。”谢湘辉对记者表示，昨日的三场庭审原计划分开审理，但鉴于案情相似，遂合三为一，盐田法院将择日另行审理。

值得一提的是，在深陷官司的同时，唯冠日前惨遭当头棒喝，公司于 6 月份提交的复牌申请遭到香港联交所的拒绝，联交所决定取消唯冠国际的上市地位。对于目前的唯冠而言，无疑是深陷于内忧外患。



20亿元股权大案“维基解密”（三）

默认”存在 华美系信托入股盐湖集团

证券时报记者 靳书阳

2006 年 6 月 30 日，因盐湖集团综合利用项目建设的资金需要，盐湖集团对外募资 10 亿元。当年 7 月 8 日，在签订框架协议后，深圳市兴云信投资发展有限公司成为盐湖集团战略投资方，华美丰收资产管理有限公司法人代表宋世新和云南烟草兴云投资股份有限公司总经理董晓云，针对盐湖集团股权的投资计划，似乎走上了正轨。

盐湖股份提供的《关于 2006 年增资扩股招股条件情况的函》显示，盐湖集团综合利用项目共分两期进行，但由于项目一二期工程几乎同时开工，造成资金严重短缺，急需资金支持。这 10 亿募集资金的来源，除中国中化集团公司确定投资 8 亿元，另 2 亿元作为战略投资者出资待定。上述文件表述，对盐湖集团战略投资者的选择，优先选择国有企业。由于兴云信祖系、父系持股公司均为 100%国有独资企业。另外，自 2004 年起，兴云信及其大股东兴云投资就多次到盐湖集团考察，向盐湖集团表达了其所从事的烟草行业盈利能力强、现金流充裕，在未来合作中，希望能将盐湖硝酸钾产品带入云南烟草领域的意愿。因此，兴云信被确定为盐湖集团此次增资扩股的战略投资者。

2006 年 9 月 18 日，兴云信与盐湖集团签署《增资扩股协议》，约定兴云信出资 2 亿元认购盐湖集团 1.32 亿股股份，宋世新以兴云信委托代理人身份代表兴云信签字。

按照协议规定，盐湖集团分别于同年 8 月 30 日及 9 月 30 日，收到兴云信的首批支付款，其中 2000 万由宋世新注册的广州振元投资顾问公司支付。

不过，由于兴云投资的股东方拒绝为盐湖集团的相关项目投资，

董晓云和操盘手宋世新的后续资金难以跟进。

巧妇难为无米之炊，宋世新为寻找后续资金，于 8 月 27 日向自己的老板华美集团董事长张克强告知了整个投资计划，希望张克强出资入股。张克强起初并未同意。一方面，宋世新作为华美丰收的法人代表，背地成立公司做自己的生意，张克强非常不满。另一方面，对以兴云信名义入股盐湖集团，张克强担心自己资金的安全得不到保障。事情就这样拖到了 11 月份。

2006 年 11 月 20 日，盐湖集团向兴云信发出《催款函》，要求其支付剩余增资扩股金。火烧眉毛之下，新的合作方式被推向前台。华美丰收、王一虹、深圳市禾之禾环境发展有限公司达成意向，由上述各方履行对盐湖集团增资扩股出资。宋世新以其妻王一虹的名义，将个人募集的资金参与此次投资。

为保障资金安全，2006 年 11 月 24 日，上述几家合作方与兴云信股东兴云投资及云南烟草兴云卷烟营销部签署关于收购兴云信 100%股权的协议书。由于收购国企程序较为繁琐，双方约定如果收购不成功，由华美丰收等按照实际出资额享有对盐湖集团投资形成的股权份额及其收益。

盐湖集团似乎也默认兴云信背后的信托入股。2006 年 12 月 1 日，兴云信向盐湖集团发函，称于 2006 年 11 月 30 日通过华美丰收及禾之禾支付 1.2 亿元至盐湖集团账户，作为兴云信对盐湖集团的人股资金。公开信息显示，盐湖集团当时未提出异议。

从 2001 年起，整笔投资的操盘手宋世新，为入股盐湖集团五年来所做的努力，似乎已经画上一个圆满的句号。

但是，盐湖集团借壳 ST 数码上市，却让这一笔前后历经数年才完成的股权投资，走向了另一个岔道。

慷慨送钱钢贸企业 马钢股份失血蓝天大厦

证券时报记者 向南

昨日，马钢股份（600808）公告，其全资子公司马鞍山马钢裕远物流有限公司向当地法院发起 23 份诉讼，欲追讨 8 亿货款。经过证券时报记者梳理，上述 8 亿元货款中，有 5.6 亿元与在上海市杨浦区黄兴路 2077 号蓝天大厦办公的 4 家公司有关。

根据昨日公告，马钢物流公司起诉的被告分别为上海北粤投资有限公司、上海纳立浦工贸有限公司、上海华世兄弟投资控股有限公司、上海华程物资有限公司、上海丹东钢铁有限公司、张家港南港钢铁进出口有限公司、上海灏影物资有限公司、上海广信担保有限公司、张家港保税区洲洲物流有限公司等 9 家公司及游树春 1 名自然人。

资料显示，上海北粤的办公地址在

蓝天大厦 23 楼，上海华世兄弟位于蓝天大厦 18 楼，上海华程物资办公地址也在蓝天大厦 18 楼，而上海广信担保同样在蓝天大厦 18 楼办公，上海广信担保公司法人蒋世龙、总经理郑小杨与上海北粤的主要领导相同，上海北粤网站资料显示，上海广信担保为上海北粤的控股子公司。

种种迹象表明，上述 4 家公司之间有着紧密联系，在马钢物流公司发起的 23 份诉讼中，有 16 份和上述 4 家公司有关，涉及金额达 5.6 亿元。无独有偶，尽管 16 份诉讼的被告有所不同（每份诉讼的被告有 2-3 个），但这 16 份诉讼的被告中都有上海广信担保。

上海北粤网站 3 月 16 日刊登新闻显示，马钢物流公司总经理闫华等一行人曾莅临上海北粤进行业务洽谈。马钢物流公司的诉讼资料显示，就在闫华莅