

股权众筹抢单风投 三板四板退出成趋势

本报记者 夏欣 北京报道

在传统银行借贷和 VC/PE 投

股权众筹“截胡”

截至 6 月 16 日,京东股权众筹“东家”平台各类股权融资项目融资额已达 2.66 亿元,共计在线呈现 29 个项目,路演中项目 1 个,上线项目融资完成率达到 121%。

一家以娱乐为核心的新媒体整合营销公司不仅创造了国内股权众筹平台的纪录,更因其快捷、高效的互联网效率更“秒杀”风投。

5 月 19 日,营销过《奔跑吧,兄弟》《十二道锋味》,2014 年新媒体阅读量达到 260 亿次的杭州推特网络登陆京东股权众筹。上线 30 分钟,以 1200 万元创造了京东股权众筹跟投融资金额最高的纪录。不仅很快完成 2000 万元拟募集目标,还超募 1000 万元。该项目起投金额 35 万元也创下京东最高起投金额纪录。

“员工都很兴奋!问我,‘老大!我们真的被他们投了 2000 多万?’我说‘是啊,就半个小时!’以前我们谈了半年的内容,在这半个小时之内全部解决了。”谈及当时情景,推特网络 CEO 来罡很开心。

其实,上股权众筹平台并非来

罡无法覆盖众多创新企业融资需求的大背景下,基于互联网新型融资手段应运而生的股权众筹平台,正

在逐步分食 VC/PE 等风险投资的“奶酪”。

在逐步分食 VC/PE 等风险投资的“奶酪”。

继京东、阿里等互联网巨头上

平台筛选出的 43 个跟投资人投了 1200 万元。

“过去做 VC 调研一个企业,访谈、做材料、上投委会,差不多半年的时间解决一个案子。但现在如果决定领投一家企业,与券商、律师、会计师一起在两周内就可以解决。”是成本资本执行董事杨成看好股权众筹平台的效率优势。

另据京东金融副总裁金麟透露,截至 6 月 16 日,京东股权众筹“东家”平台各类股权融资项目融资额达 2.66 亿元,共计在线呈现 29 个项目,路演中项目 1 个,上线项目融资完成率达到 121%。

经历过投行与众筹平台投资人的双重拷问,在来罡看来,“投行是点对点考察,我们之间的感觉就会让投行决定投不投,其中夹杂了个人因素。众筹平台就像一个小型股票市场,在这个过程中,大家用

平台筛选出的 43 个跟投资人投了 1200 万元。

“过去做 VC 调研一个企业,访谈、做材料、上投委会,差不多半年的时间解决一个案子。但现在如果决定领投一家企业,与券商、律师、会计师一起在两周内就可以解决。”是成本资本执行董事杨成看好股权众筹平台的效率优势。

另据京东金融副总裁金麟透露,截至 6 月 16 日,京东股权众筹“东家”平台各类股权融资项目融资额达 2.66 亿元,共计在线呈现 29 个项目,路演中项目 1 个,上线项目融资完成率达到 121%。

经历过投行与众筹平台投资人的双重拷问,在来罡看来,“投行是点对点考察,我们之间的感觉就会让投行决定投不投,其中夹杂了个人因素。众筹平台就像一个小型股票市场,在这个过程中,大家用

线众筹平台之后,“36 氪”、中信蓝筹众筹平台、“企 e 融”股权众筹平台也纷纷脱颖而出。

钱投票。同时,公司所有信息也都公开了。这相对公平。”

“我选择京东并不只是为了钱,更重要的是为了发展。”来罡告诉《中国经营报》记者。

有互联网基因的股权众筹平台在满足互联网中小创业企业的融资匮乏之需时,比传统投行更有优势。

平台上的众筹投资人对娱乐营销并不陌生,甚至对推特网络服务的 60 余档娱乐节目耳熟能详。

金麟发现,京东众筹平台上有一部分投资人的专业水平比他之前预想的要高得多,其中,还包括一部分专业投资人。

淘宝众筹也风声水起。截至目前,淘宝众筹共有 1300 多个项目上线,参与人数超过 200 万,百万级项目 44 个、千万级项目 4 个,累积众筹金额过 3 亿元。其中,科技类项

与 VC/PE 投资项目退出方式类似,新三板四板正在成为部分众筹项目眼中退出的绝佳通道。

目众筹金额占到所有项目的 90%。

虽然已经动了风投的奶酪,但“目前来看,唱衰天使投资和风投为时尚早。”格上理财研究中心王萌萌在接受记者采访时表示,一方面得益于政府政策支持双方的发展;另一方面,借鉴国外成熟市场经验,美国的天使投资和风投仍在健康发展,未明显受到众筹业的波及。

来自 Massolution 最新报告预计,到 2016 年,众筹行业的发展正在逐步赶超风险投资,大有后来者居上的态势。

以美国为例,风险投资行业每年平均投入 300 亿美元进入市场。相形之下,众筹行业每年则成倍增长态势,甚至更多。2014 年,美国众筹总额达到 160 亿美元,Massolution 预计 2015 年这一数字会增长到 340 亿美元。

三板、四板,股权众筹退出的新通道

新三板挂牌门槛低,各项制度尚在逐步完善成为众筹投资者眼中快速变现的有利条件。

股权众筹平台小试牛刀的成功,令来罡对公司到新三板挂牌信心满满。“目前主办券商已经进场,新三板工作已经开始。”

新三板挂牌的好处也显而易见。可以提升企业品牌和影响力,还可以吸引到更多优秀人才。

“我们本身是有业绩、有利润、增长很快的公司,新三板只是一个途径。”据来罡透露,2014 年公司利润为 400 万~500 万元,预计今年利润有望达到 1500 万元。

另一家上线京东股权众筹平台,3 小时成功众筹 1300 万元的调果师创始人肖洪涛日前接受媒体采访时称:之所以选择在这个节点筹划挂牌新三板,除内部发展需求外,也是投资人的意愿。

“新三板为中国很多未上市企业的股权交易、再融资、变现提供了非常好的渠道。所以,在企业自愿的前提下,京东会帮助众筹成功的企业更好地对接新三板。”但金麟强调,新三板不会是唯一退出渠道。

业内人士认为,企业通过股权众筹可以撬动更大的资金量,获得更多收益,且起到股权激励的作用;同时,股权众筹对接新三板,将为众筹资金提供一种新的退出机制。

安信证券研报显示,目前股权众筹抱团登陆新三板正在成为时尚。

截至 6 月 17 日,新三板挂牌公司达 2590 家,总股本 1218.15 亿股,其中无限售股本 437.79 亿股,

总市值达 12581.04 亿元。

火热的新三板市场吸引了越来越多投资者的加入,但由于 500 万的准入门槛,很多投资者只能望洋兴叹。通过股权众筹的方式曲线投资于即将登陆或已经挂牌新三板的企业成了投资人的变通之道。

新三板之所以成为众筹热衷的退出渠道,主要有两个原因。“一是新三板挂牌门槛低;二是新三板各项制度在逐步发展完善,发展前景可期。”王萌萌分析。

此外,考虑到股权众筹是介于天使投资、A 轮之间的股权投资,等待项目退出的时间要比 VC/PE 更长,对众多参与股权众筹的个人投资者而言,未必愿意长时间等待。

不过,对于新三板这一退出通

道,不同 VC 机构看法亦不相同。“鉴于目前新三板发展不成熟,有些 VC 机构就严格限制所投资企业挂牌新三板;有些 VC 机构则比较倾向于通过企业挂牌新三板退出。”王萌萌解释。

不过,由于“新三板目前发展还不成熟,挂牌企业资质良莠不齐,流动性也尚需提高。挂牌新三板可以作为一种退出渠道之一,但流动性、退出价格等方面存在较大风险,这与挂牌企业自身资质有关。”

“新三板对我们来说确实是退出渠道之一。我们的基金是‘2+1’,我们可能想 3 年内退,但不是说一定要退出。我们基金存续期是 10 年,如果推特网络发展好,且有转板的可能性,或者公司业务、经营

不错的话,我们会长期持有。”杨成称。

与此同时,四板市场也进入众筹机构退出视野。记者获悉,越来越多的股权众筹机构开始与区域性股权交易中心(俗称四板)合作,通过运作股权众筹企业挂牌股交中心,寻找合适投资者接盘。

“在这种操作模式下,股权众筹投资者的持股时间更短。”一家股权众筹机构负责人表示,但投资收益未必相应走低。他们看中的是这些股交中心正在酝酿推出的某些制度红利——比如上海股权托管交易中心正在酝酿推出的科创板,可允许符合条件的挂牌企业转板上海证券交易所新兴战略板上市,由此创造巨大的获利空间。

从“股疯”到“股灾”? 机构热议牛熊分界

本报记者 谭志娟 北京报道

近期市场的大幅度调整令投资者胆战心惊。端午节前的交易周,A 股市场经历了黑色的一周,5 个交易日,4 天下跌,沪指一周累计

大跌 13.32%,为 7 年以来最大单周跌幅,创业板指更是跌去 14.99%。

节后打新资金归来,6 月 23 日市场继短暂反弹后,6 月 25 日市场再次迎来“黑色星期四”,6 月 26 日,A 股更连续跳水,低开 3%跌破 4400

点后,收盘时跌幅已达 7.4%,失守 4200 点,超过 2100 个股跌停。

受访机构人士称,短期震荡调整或延续,不排除市场二次探底的可能,短期不看好市场走势,建议投资者以防御为主。

短期市场震荡调整恐将延续

6 月 23 日周二,如市场预期,节后打新资金回流,A 股市场迎来反弹。

周三,市场反弹延续,股指高开震荡走高,权重板块止跌回升大幅拉升指数,上证综指回升涨幅超 2%,冲击 4700 点;创业板指跌幅也随之收窄,但在市场依旧悲观的情绪下,反弹难以持续,周四大盘再次上演惊心动魄一幕。当日,沪指高开,直接站上 4700 点,但午后惊现跳水,盘中一度跌破 4500 点。截至收盘,沪指跌幅 3.46%,收于 4527.78 点;创业板指更是大跌 5.23%,收于 3206.38。

周五,A 股再次上演大跳水。当日两市大幅低开,A 股再次上演大跳水,创 7 年来最大跌幅。

“这是正常现象,说明调整仍未结束。”兴业证券首席策略分析师张忆东对《中国经营报》记者表示。

而对于周四的市场调整,上海

有券商分析师指出,市场继续保持下跌震荡,一方面是市场对黑色星期四的恐慌,此前每周四已经连续大跌了;另一方面是 IPO 的持续发行导致的资金抽水。

证监会 6 月 24 日按法定程序核准了 28 家企业的首发申请。其中,上交所 10 家,深交所中小板 10 家,创业板 8 家。加上月初已有的 24 家 IPO,至此,6 月共有 52 家企业获得 IPO 批文。不过,市场预计本批次 28 只新股冻结资金仅为 1.4 万亿元左右,低于此前多次的资金冻结。

业界人士认为,随着市场普涨格局进入尾声,后市个股分化将再次出现,前期涨幅过大而估值较高的个股将受到调整冲击。

不过,持续的唱空派英大证券首席经济学家李大霄则表示,这次暴跌根本不是调整,而是泡沫的刺破。

对于端午节后股市的走势,李

大霄认为,在经历大跌后,节后市场会有一个弱反弹,但绝不是反转,股民不要奢望这是底部,因为现在的股市暂时没到底部。

“现在已到‘地球顶’。”李大霄对记者表示,“我认为第一轮杠杆牛已结束,下一阶段将转为业绩牛,但未来需等到业绩能够对市场产生支撑。”此前也有分析称,这轮牛市是建立在杠杆之上的纯资金市,不可持续。

李大霄认为,现在仅有银行等少数股票可以适当持有,多数股票已在“地球顶”上方。

不仅券商,一些私募也不看好短期市场走势。“市场调整未必见底,还得做好心理准备。”北京一位私募负责人对记者表示。

在该私募人士看来,市场见底特征往往是人们可以平静地接受负面观点,或者对市场有些悲观,让你买你都不买就是见底的典型特征。

可逆等。

在张忆东看来,本轮牛市大节奏类似于 1996 年~2001 年的“牛市——盘整市——牛市”。即本轮牛市将三个阶段,即牛市——盘整市——牛市,下半年将换挡进入第二阶段,即季度性甚至年度性的调整、震荡。“自去年开始到今年上半年是第一阶段,现在进入第二阶

段。”张忆东对记者补充称。

国泰君安首席宏观分析师任泽平也持类似观点,“牛市的根基未动摇:这是牛市调整而非重回熊市。”

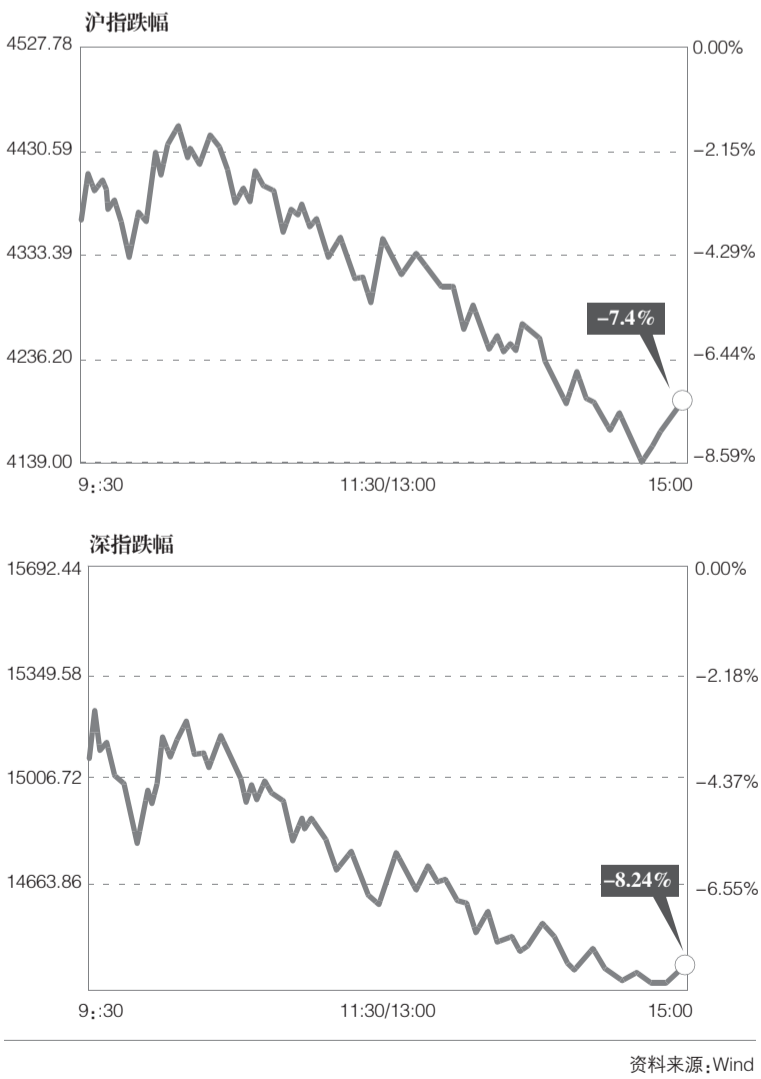
对于市场调整的原因,他认为,近期有三大因素触发了市场调整,首先是经济企稳预期和流动性陷阱引发市场担心货币政策转

段。”张忆东对记者补充称。

国泰君安首席宏观分析师任泽平也持类似观点,“牛市的根基未动摇:这是牛市调整而非重回熊市。”

对于市场调整的原因,他认为,近期有三大因素触发了市场调整,首先是经济企稳预期和流动性陷阱引发市场担心货币政策转

6 月 26 日沪深两市同时上演指数大跳水



资料来源:Wind

向。其次是查配资去杠杆引发市场担心监管层对股市态度从支持转向打压。再次是美联储加息预期引发全球资本流出新兴市场股市调整。

但任泽平同时强调,目前我们看到的是短期因素和边际力量的改变,但牛市的根基没有动摇。

不过,也有券商对下半年的市

场持谨慎态度。海通证券首席宏观分析师姜超 6 月 25 日在海通深圳策略会上发言称,对长期的金融时代坚信不疑,但对下半年的资本市场相对谨慎。他的分析理由是驱动资本市场的三头牛,杠杆牛、资金牛和改革牛,现在前两头好像都要跑掉了,只剩下了改革牛,所以相对来说讲机会也会少很多。

上接 A6

《征求意见稿》对税额和污染物征税种类基本沿用《排污费征收使用管理条例》的做法。一些专家认为,排污费改税后,收入不一定会大幅增加。

也有专家有不同看法。环保部环境规划院环境经济部主任葛察忠在接受媒体采访时表示,由于排污费改税后执行力增强,这部分的税收将比排污费收入大大增长。

另一方面,企业却有不同看法。“税收征缴的刚性,弱化了环保行政部门的自由裁量权,‘环保税’可能比过去‘污染排放费’大幅增加,特别是对超标排放企业将是数倍征收。而由于目前多数企业存留环保不达标问题、企业短时间环保资金投入大,加之经济下行压力,将造成众多企业经营困难。”一家企业表示。

多位环保部人士认为,治理环境仅靠环保税是不够的,应该通过绿色信贷、企业环境信用评价等多种经济手段推动企业绿色发展。

一家能源企业表示,《征求意见稿》规定了相关的优惠政策,应给予各企业不同的征收优惠标准,对环保业绩良好的企业,如零排放企业、长期优于某一排放标准的企业等应给予一定力度的税收优惠,并且“优惠期限”应明确化(建议长于一个技术改造或革新周期,有利于激发企业创新改造)或者对优于平均水平 50%的(或处于行业水平前 15%)等给予优惠,确保“高行业排放水平”与“税收优惠”同步。对于长期超标排放企业制定相应的惩戒征税系数,让其付出治理代价。

同时也有企业建议,税收推行应先在行业试行或针对污染物类别试行,给整个环保行业和企业留出技术改造和提高标准的时限。推行太快则会使生产企业元气大伤(投资过大),导致环保项目建设急、技术发展粗犷等,最终造成大量社会资源浪费。

自由裁量权 应授予省级人大

“各地环境状况不同,东部地区环保压力大、环境承载力有限、污染物排放多,就必须加大减排,西部则不同,地域辽阔,可能排放一点影响不是那么大。因此各地需要根据本地区污染排放情况和经济发展目标,因地制宜制定适合本地区的排放标准、污染物征收种类数量。”施正文表示。

《征求意见稿》给予了地方政府一定的自由裁量权。其中规定:省级人民政府在规定的税额标准上适当上浮应税污染物的适用税额,并报国务院备案;纳税人排放应税大气污染物和水污染物的浓度值低于国家或者地方规定污染物排放标准 50%以上,且未超过污染物排放总量控制指标的,省、自治区、直辖市人民政府可以决定在一定期限内减半征收环境保护税。

但是,施正文认为,《征求意见稿》中给予地方的裁量权过大了。“税额上浮多少,应税污染物种类增加多少?并没有一个上限。”

“过大授权背离了税收法定原则,容易造成地方之间的恶性竞争。有的地方为了发展经济不征收或者少征收,有的地方多征收。”

企业也担忧:增加新的征收项目,将导致企业环保压力过大,不利于企业环保技术改造积极性的提高。

而最重要的一点就是,“应该授予省级人大制定地方性法规,而《征求意见稿》将其授予了省级政府。全国人民代表大会制定全国性法规,地方人民代表大会制定地方性法规。地方政府为了取得收入或者政绩可能会有不同考虑,而地方人大代表广泛、可以综合考虑地方情况。”施正文表示。