

京东2亿美元私有化达达集团 预计半年内完成

| | | | | | |
|--|---|--|--|---|--|
| 本报记者 李静 北京报道 | | | | | |
| 近日,达达集团(NASDAQ:DADA)与京东集团达成私有化交易的最终协议。上市五年的达达,预计在2025年第三季度完成私有化。 | 京东集团组建的买方团将以每股美国存托股(ADS) 2.0美元(或每股普通股 0.5美元)现金的价格收购达达集团所有已发行的普通股。截至2024年年底,京东已持有达达约63%的股份,收购剩余约37%的流通股,所需要的 | 总成本约2亿美元。交易完成后,达达将从纳斯达克退市,成为京东体系内的非上市公司。 | 五年前达达集团上市敲钟之时,股票发行价为16美元/股,上市当年股价曾冲上61.27美元/股的高点。如今京东对达达私有化的 | 价格约为上市发行价的12.5%。 | 地下降。” |
| | | | | 五年前,达达上市之时,在敲钟仪式现场,达达创始人、时任CEO的蒯佳祺在接受《中国经营报》记者采访时回应与大股东京东之间的关系,他曾表示:“京东在达达收入中的占比正在非常快 | 但随着京东对即时零售战略的调整,京东逐渐加强对达达的控制,甚至蒯佳祺也在2022年8月正式离开了他创立的达达,由京东集团选派的人员接管了他的位置。 |
| | | | | | 今年开年,京东正式推出京东外卖,继续在即时零售领域加码。4月10日,京东宣布京东外卖百亿补贴正式上线,一年投入超100亿元。在此背景下,达达正在成为京东当下业务布局的重要一环。 |

达达五年成绩单

2020年—2024年达达的净亏损分别为17.05亿元、24.71亿元、20.08亿元、19.58亿元、20.39亿元,五年净亏损合计达到101.81亿元。

距离2020年达达在纳斯达克上市即将年满五年。当时因为新冠疫情的原因,达达集团高管团队没有一人现身纳斯达克敲钟,而是在上海地标、中国第一高楼——上海中心大厦进行了一场特殊的云敲钟仪式。

当时的招股书显示,2017年—2019年达达的营收分别为12.18亿元、19.22亿元和31亿元,2018年和2019年收入同比增速分别达到57.81%和61.27%。

虽然达达集团2017年—2019年的净亏损分别为14.49亿元、18.78亿元、16.7亿元,三年累计亏损达50亿元。

但蒯佳祺认为达达盈利是可期的,而且“投资人都非常热情”,蒯佳祺曾这样对记者表示。当时,达达集团发行规模由之前公布的1650万ADS增发至2000万

ADS,每股美国存托股代表4股普通股。

达达上市首日,股价报收于15.99美元/股,微跌0.06%,总市值约34.97亿美元。不过在随后的几个月,达达股价不断上涨,甚至一度攀升到61.27美元/股的高点,较上市发行价上涨了240%。

但随后达达股价不断震荡下行,在过去四年间,达达股价逐渐下滑到1美元—2美元/股,较股价高点几乎跌去了九成。

从收入情况来看,在上市的五年时间,达达的营收实现了大幅的攀升。财报显示2020年—2024年达达营收分别为57.40亿元、68.66元、93.68亿元、105.10亿元和96.64亿元。

可以看到,在2023年达达的收入突破了百亿元大关,但在2024年却出现了回落。更为重要

的是,达达的盈利情况在上市后并没有像蒯佳祺所说的“未来可期”,甚至是一直没有得到有效改善。2020年—2024年达达的净亏损分别为17.05亿元、24.71亿元、20.08亿元、19.58亿元、20.39亿元,五年净亏损合计达到101.81亿元。

京东对达达私有化的交易价格为每股美国存托股2.0美元,该价格对应达达整体估值约5.2亿美元,较达达上市时的约35亿美元下跌超过八成。

快递物流专家、贯铄资本CEO赵小敏对记者表示,达达私有化估值和上市时市值有非常大的缩水,一个方面是达达上市以来,收入和利润指标严重不及预期,另外,原始始人的退出对股价也有影响。“加上达达已经全面京东化,如果没有大的突



随着京东对即时零售战略的调整,京东逐渐加强对达达的控制。

视觉中国/图

破,作为一个独立上市公司存在的意义已经不大。”

此外,在2024年1月,达达还

公告披露了公司内部审查发现的财务造假情况,也造成了股价的大幅下跌。

京东对即时零售的态度转变

从2022年开始,京东重新重视即时零售业务的发展,并把即时零售业务作为京东集团的重点战略之一。

京东和达达的牵手可以追溯到2016年。当年京东将旗下的即时零售平台“京东到家”与达达物流合并为“达达一京东到家”,也就是后来的达达集团。京东以京东到家资产、业务资源及2亿美元现金换取达达集团47.4%股权。达达依托京东的商超资源快速扩张,覆盖商品品类从外卖扩展至生鲜、医药等。根据记者此前了解到的情况,京东到家的实际业务大部分交给达达处理。

甚至在2020年达达上市时,蒯佳祺对记者表示:“京东贡献收入的绝对值在增加,但是比例在下降。”他着重强调达达集团收入的多元化发展战略。

当时的招股书显示,2017年、2018年、2019年和2020年前三个月期间,由京东带来的收入在达达集团总收入中的占比分别是56.7%、49.1%、50.5%和37.8%。

但从2022年开始,京东重新重视即时零售业务的发展,并把即时零售业务作为京东集团的重

点战略之一,逐渐加大在即时零售上的资源投入,以及加强对达达集团的控制度。

2021年3月,京东以8亿美元认购达达新发行的普通股,持股比例达到51%。2022年2月,达达又向京东发行了一定数量的普通股,换取京东5.4亿美元现金和部分战略资源,京东持股达达的比例增至52%,京东成为达达集团的控股股东,不久后创始人蒯佳祺则在2022年8月正式离开了达达。

2024年9月,京东再度收购了达达第二大股东沃尔玛持有的达达股份。交易完成后,京东持有达达股份增至63.2%。

“与达达的关系,是随着京东的战略调整而变化。私有化达达后,会将达达的资产重新配置,加强特定业务。”香颂资本董事沈萌对记者指出,达达目前经营表现并不突出,竞争优势也越来越较弱,继续独立作为上市公司的价值变低。私有化后,达达将被和京东的其

他业务深度整合,在更大的成本结构中存在,不一定会直接背负债务。

电商分析师、海豚智库创始人李成东认为,作为上市公司,需向投资者和股东定期披露季度财务报告,这不仅会产生较高的信息披露成本,还需满足更严格的监管要求。“此类合规性义务可能导致公司经营重心偏向短期业绩导向,进而对长期业务发展战略的实施产生一定影响。”

加码即时零售的AB面

为骑手缴纳五险一金能为京东外卖获得市场份额,也会增加成本。

今年,京东整合在即时零售领域的资源,加码在外卖市场的投入,无疑会进一步影响达达的财务状况。

蒯佳祺曾指出,达达集团盈利可期的重要原因之一是成本的降低,最重要的成本降低就是骑手的成本,“技术的创新使得整个平台的运营效率也比较高,从而使得我们的整个配送成本在稳步下降”。

但京东为了打开外卖市场,吸引骑手的一大法宝是为全职骑手全面负担五险一金的费用。

“在当前和今后的一段时间内,京东外卖跟饿了么、美团还不处在同一个级别上,但现在将五险一金作为以小博大的一个路径,在过去一个多月的时间内,京东外卖赢得了很多的加分,商家、骑手进驻情况和口碑比市场预期的好。”赵小敏对记者表示,在现有的体量下,2025年京东外卖的整体发展,可能会超出市场预期。

为骑手缴纳五险一金的举动一方面能为京东外卖获得市场份额,同时也会进一步提高京东在骑手成本上的开支,进而影响财务报表。

但李成东认为,在外卖市场,靠“烧钱”的方式,京东外卖很难在短期内改变美团的优势地位,打破美团和饿了么的双寡头格局,“因为用户已经形成了路径依赖”。

从中长期资本方向的操作来看,赵小敏对记者说道:“达达私有化之后,京东可以将京东零售、京东物流等业务体系对达达进行全面赋能,未来的达达可能会以京东秒送或者其他的名义重新资本化。”

2025年或增长11% 全球半导体重回增长轨道

本报记者 谭伦 北京报道

继2024年呈现复苏迹象后,全球半导体市场正在重回增长轨道。

日前, IDC发布报告预计,全球半导体市场2025年将实现稳步增长。其中,作为半导体制造的核心,晶圆代工市场在2025年预计增长18%,而广义的Foundry 2.0市场(包括晶圆代工、非存储IDM、OSAT和光罩制造)规模将达到2980亿美元,同比增长11%。长期来看,2024年至2029年的复合年增长率(CAGR)预计为10%。

IDC指出, AI需求的持续增长和非AI需求的逐步复苏是此番市场向好的主要驱动力。如晶圆代工巨头台积电凭借其在5nm以下先进节点和CoWoS先进封装技术的优势, AI加速器订单强劲,预计2025年市场份额将扩大至37%;而在先进封装领域为例, AI加速器需求激增带动先进封装订单增长,推动行业2025年预计增长8%。

而市场数据也给予了佐证, 半导体行业协会SIA最新统计, 2025年2月份全球半导体销售额为549亿美元,较2024年2月的469亿美元同比增长17.1%。SIA总裁兼首席执行官约翰·纽弗表示,这是全球半导体行业创下的2月单月销售额历史新高纪录,推动了行业的强劲增长。

“信心很重要,全球半导体市场的增长拐点已经出现。”CHIP中国实验室主任罗国昭向《中国经营报》记者表示,过去两年AI的刺激,带来了全球半导体产业走出低谷的共识,目前的聚焦点将是增长规模是否会来到历史新高。

AI需求成主要驱动力

虽然AI的热潮从两年前便已开始,但过去两年全球半导体的市场基调仍是走出新冠疫情结束后的产能过剩。“半导体从市场出现需求到下游实际形成订单,本来就需要一定的传导时间,加上上轮去库存周期消化产能的影响,以及晶圆厂扩片投产所需要的时间, AI算力芯片的大规模增长是从2024年才开始的。”罗国昭表示。

先进制程竞争加剧

伴随全球半导体市场的走强,先进制程技术竞争也愈演愈烈。

罗国昭认为,先进制程正成为全球芯片制造商抢占高端市场、实现产业转型的关键。

IDC指出,整个晶圆制造的产能预计将在2025年增长7%,其中20纳米以下的先进节点产能将增速更快,预计将达到12%。值得一提的是,整体平均产能利用率

据IDC统计,这一轮增长的核心驱动力来自AI技术的爆发式需求,覆盖云端算力、边缘终端及生成式AI应用三大领域。

早在2024年年末, SIA便曾释放信号。据其统计, 2024年前三季度,全球半导体销售额同比增长达18%。该机构预计,到2025年,全球市场将增长近11%。

IDC集团副总经理莫拉莱斯指出, AI基础设施、个人电脑和智能手机

有望保持在90%以上的高水平。

与此同时,德勤在最新的《2025全球半导体产业展望》报告中指出,随着消费电子领域趋于饱和,未来芯片产业的主要增长点将集中在AI加速器、5G数据处理、车用电子以及云端服务器领域,而这些高附加值产品的制造,离不开更先进、更精细的制程技术。

产业链方面,台积电依然占

更新换代周期,以及存储需求,是推动半导体产业成长的三大核心因素。

SIA预计, 2025年全球逻辑芯片市场预计将增长17%,销售额将达到2440亿美元。以英伟达为例, AI带动下,英伟达的数据中心算力销售在2024年前三季度实现惊人的192%增长,达到460亿美元。

以GPT-4为例,根据OpenAI给出的信息,其模型参数量为最高达15000亿个,按每个token(即服

据着先进制程市场的主导地位。目前,台积电不断扩大在5纳米、3纳米乃至即将量产的2纳米工艺上的技术优势,其2024年财报显示,3纳米制程贡献达到其总晶圆收入的18%,5纳米和7纳米制程分别贡献34%和17%。先进工艺占总晶圆收入的比例从2023年的58%上升至69%。

与此同时,三星电子也在加紧研发和布局下一代2纳米工

务端生成的字符串,用作客户端请求的令牌)的训练成本通常约为6N FLOPS(FLOPS为每秒浮点运算次数,用于衡量计算速度, N为大模型参数量),其算力需求最高可达31251 PFlop/s-day,对应33651张H100芯片,合计12.11亿美元。

同时,随着生成式AI的需求激增,存储芯片市场也被看好, 2025年其市场规模预计增长13%,销售额将增至1890亿美

元。市场对高带宽内存(HBM)的需求显著上升,预计将成为驱动增长的重要因素。

此外,随着AI向智能手机、自动驾驶及智能家居渗透,端侧AI芯片需求快速释放。Counterpoint数据显示, 2024年第三季度全球半导体收入同比增长17%,其中SoC(系统级芯片)芯片在视觉、语音处理等场景的应用成为关键增量。

中国产业链崛起

不可忽视的是,在全球半导体整体走高的背景下,中国半导体产业也在迅速崛起。

据SIA统计, 2024年,中国市场的半导体销售额同比增长18.3%,显示出强劲的发展势头。

为支持半导体产业的发展, 中国于2024年5月成立了国家集成电路产业投资基金三期,注册资本达3440亿元人民币(约合475亿美元),超过前两期规模。该基

金旨在投资半导体产业链的关键环节,包括大规模制造、设备、材料等领域。

以材料制造领域为例,新凯来工业机器有限公司工艺装备产品线总裁杜立军日前透露,已开发六大类半导体工艺和量检测装备,覆盖先进逻辑和存储芯片制造,标志着国产装备能力的重大提升。

设计领域,华为海思、寒武纪

等企业在AI加速芯片方面持续突破,寒武纪的云端AI芯片已应用于国内多个数据中心。

同时,中芯国际和华虹半导体在成熟制程(28nm及以上)的产能利用率超过80%,并逐步向14nm先进制程迈进。

此外,自给率是各方在衡量国产半导体能力的一大重要指标。TechInsight报告显示, 2023年中国半导体设备自给率仅为

23.3%,但到2025年,这一数字有望突破30%,并在部分细分领域(如去胶设备、清洗设备)达到50%—90%;而北方华创、中微公司等企业已具备刻蚀、薄膜沉积等关键设备的量产能力,逐步替代进口产品。

中信证券指出, 2025年全球AI芯片市场规模预计突破800亿美元,中国企业在边缘计算、自动驾驶等领域的参与度显著

提升,如地平线、黑芝麻智能等AI企业的车规级AI芯片已搭载于比亚迪、蔚来等国产新能源汽车。

罗国昭认为,中国半导体产业的长期发展趋势不可逆,因为中国拥有完整的产业链生态和庞大的市场需求,未来5—10年有望在成熟制程领域实现全面自主,并在部分先进技术节点取得突破。