

阿里上市：庞大的体积里填充的是泡沫还是黄金？

阿里全球最大电子商务平台

全球最大 IPO 正在拉开序幕。5月6日,阿里巴巴在美国提交了 IPO 申请文件。据估计阿里巴巴此次最终筹资约 150 亿到 200 亿美元,超过当年 Facebook160 亿美元的规模。各大投行对阿里巴巴的估值区间在 1500 亿美元到 2500 亿美元之间。阿里巴巴的估值,很有可能超越美国最大电子商务网站亚马逊。

根据招股书显示,阿里是全球最大的电子商务交易平台,涵盖零售与批发贸易两大领域。淘宝、天猫与聚划算,构成“中国零售平台”;阿里巴巴国际站和 1688.com,分别是国际与国内批发贸易平台;速卖通是阿里旗下的国际零售平台。阿里巴巴占据了中国在线购物市场 80%份额,去年交易额达到了 2400 亿,超过了 eBay 和亚马逊交易额之和。

这些数字要支撑千亿市值,想象空间还远远不够。亚马逊除了电子商务业务以外,还在云计算等领域具有领先地位,而 eBay 也拥有在全球范围内提供在线支付解决方案系统,反观阿里巴巴,旗下最具想象空间的业务支付宝以及“菜鸟”物流却并不属于上市资产包。

阿里必须找到一些填充物塞进盒子防止此事发生。看看阿里的收购节奏,已经让人眼花缭乱。2014 年初至今,阿里投资金额已经超过了 360 亿元,而去年全年投资并购耗资约 135 亿元。就在递交 IPO 申请前几天,它刚把中国最有视频行业标杆性的公司优酷土豆“拿下”,成为其战略投资者。几个月内,类似的事情还发生在高德、UC、华数传媒恒生电子等公司上。这些公司都在其细分领域里有着举足轻重的地位。去年,阿里还成功把新浪微博变成了“阿里浪”版,4 月末微博已经在美国上市。

问题是,阿里往上市公司的壳子里填充的是泡沫还是黄金?

其中一部分公司可以很现实地填充阿里巴巴。这是阿里投资花费最大的一块,他们大部分是上市公司,或是即将上市,阿里所持股权有价格与之对应。仅计算上市公司就包括,优酷土豆为 6 亿美元,微博为 7 亿美元,文化中国为 10 亿美元,高德为 14 亿美元,合计为 37 亿美元。值得注意的是,优酷土豆、文化中国、高德 3 家公司的收购均是今年完成。对于这三笔交易,许多资本

阿里巴巴的 IPO, 体积庞大, 却是个没有装满的纸箱。阿里巴巴上市还需要通过疯狂收购来讲个圆满故事。即将上市的阿里巴巴体积庞大, 却是个没有装满的纸箱, 而且移动互联网对传统的颠覆往往摧枯拉朽, 阿里巴巴尚未在移动电商领域建立绝对优势地位, 这样一来几大平台一旦被冲击, 上市公司的想象空间就会急剧缩水。问题是, 阿里往上市公司的壳子里填充的是泡沫还是黄金?

人士认为阿里有做多估值之嫌, 以使这些填充物看上去体积更大。

收购为丰富互联网的生态链

在提交 IPO 申请后, 阿里明确表示: “我们将继续通过战略投资和收购来扩大用户群, 增强云计算业务, 添加互补产品和服务。具体方向如移动互联网、O2O 服务、数字媒体(娱乐)、类别扩张及物流。”阿里希望打造的生态链条也沿着这几条脉络展开。

数字娱乐是其中最抢眼的一个。上述能为阿里填充市值的公司中, 有三个与文化有关。在阿里最近一轮结构调整中, 由腾讯视频原总经理刘春宁挂帅的数字娱乐事业群成立, 直接向阿里巴巴集团管理执行委员会成员、副 CTO 姜鹏汇报, 与阿里云事业群并列, 音乐、读书、视频、游戏均被收至旗下。

数字娱乐是目前投资者最喜爱的方向, 而且相对于实物电商, 虚拟的娱乐产品也的确是阿里电商板块中应该扩充的方向。在新的事业部成立后, 阿里数字娱乐事业群推出了“娱乐宝”, 看上去一个新的产业链已经浮出水面——从投资、制作、发行, 再到渠道、终端、用户, 它还可以和支付等上市公司体外板块连接。

另一条线是移动互联网。当移动互联网



把现实生活和虚拟相连, 人们逐渐发现大数据才是其中的关键力量。无论闯入者以什么样的方式切入, 最终要的都是最多最全的数据。

阿里在移动互联网的投资, 一方面为了获得更好的未来期许, 如 LBE 安全大师、声盟、Quixey、陶陶搜、友盟、墨迹天气、UC 等, 他们多以参股形式完成。共 7 家公司。另外一些, 如收购高德, 是为了打造 BAT 竞争中的防御线。

参股打的是亲情牌

2014 年 3 月, 阿里云宣布联合高德、友盟、科大讯飞、UC、奇虎 360 等, 推出移动 APP 开发平台“聚无线”, 其中阿里云的服务器、储存和数据库, 高德地图、友盟的大数据统计和社会化分享、科大讯飞的语音、UC 的推广资源, 都将向开发者开放。这种长期的战略联盟关系, 在中国必须通过投资变得更牢固。

近期唯一的一笔全资收购是 2014 年 2 月时收购高德。高德目前能给阿里带来的入口作用并不明显, 或者说为了入口, 阿里像腾讯对大众点评那样入股即可。但阿里没有这么做, 它要的是高德积累多年的数据资源。

地图产品拥有的是移动互联网的基础信息, 它在某种程度上决定着一个生态系统

的安全。在安全线上, BAT 都是不计花费的。尤其对于阿里, 数据安全必须掌握在自己手上, 一个名叫“飞天”的数据迁移计划已经进行了一年多。在 2013 年末, 高德的 LBS 也嫁接到了阿里云平台。

这一系列靠疯狂收购而来的填充物能否将阿里巴巴可能超过千亿的市值填满?

至少在概念上, 阿里做到了。随着阿里收购的公司越多, 人们逐渐淡化了它“电商”的标签, 将其定位于和腾讯一样提供综合服务的互联网公司。

但与腾讯系产品之间更紧密的关系相比, 阿里系收购越疯狂, 后续整合的效果就让人担忧: 通过整合将产业链条中的某个环节打通就够难了, 阿里将如何在这种松散的关系上搭建出新产业链, 再将这些链条揉成一个移动互联网生态体系?

一位研究阿里多年的美国投资人认为, “除了大数据外, 其他整合至少不是阿里现在要做的事情, 为阿里上市提供更好的素材才是这一轮收购的真正目的。”

结果谁知道呢? 与雅虎的 VIE 风波还让美国投资者心有余悸, 现在也不是资本市场的好时候。“大牛市里投资者会很喜欢这些让人欢欣鼓舞的概念, 但现在市场不好, 投资者都会以更理性的态度看待这些收购, 如果整合不好, 投资者也未必对这些概念买账。”上述投资人说。

(袁茵)

国企混改再下一城

中国电信四领域向民资开放

2014 年中国电信将以互联网、ICT 两个新兴业务领域为重点, 以推进混合所有制为导向, 建立一个新型的中国电信。

中国电信董事长王晓初在“中国电信开放合作大会”上表示, 中国电信将在创新领域积极引入民间资本对社会开放, 不完全按照股权来分配经营权。“比如第二股东有能力来经营, 我们可以在初期把经营权交给第二股东, 来共同发展。”

今年将推 2-3 家混合所有制

“围绕开放合作, 中国电信在创新领域、完全竞争性领域中, 竭诚欢迎民营资本来共同发展, 把双方的资源优势结合在一起。”王晓初称, 易信、创新孵化 Demoday、互联网应用、政企 ICT, 将是中国电信当前开放合作的重要业务领域。

王晓初称, 在新兴业务、ICT 业务等方面, 中国电信将以公司化改制推进体制机制创新, 借助引入外部战略投资者、财务投资者、员工持股等多种方式, 以更加市场化的手段驱动业务规模快速突破。在互联网应用、ICT、云计算、增值应用、大数据等方面, 可以通过控股、参股、兼并收购等多种模式和民营资本进一步的加大合作, 实现优势的互补。中国电信近期还专门成立了资本运营部来打造资本运营平台, 并健全资本运营授权制度, 加快合作的进度。

中国电信创新业务事业部总经理李安民同时表示, 开放合作已经成为中国电信创新转型的驱动力。中国电信将以混合所有制为导向, 深化改革, 引入机制、稀缺能力与资源。同时授权经营, 规范公司治理结构。并建立高风险、高收益的市场化激励约束机制。

2014 年中国电信将以互联网、ICT 两个新兴业务领域为重点, 以推进混合所有制为导向, 建立一个新型的中国电信。在互联网应用领域, 包括游戏、阅读、以及号百信息等均将以混合所有制为改革方向, 今年将选择 2 家-3 家推进混合经济体合作; 在 ICT 行业应用方面, 加大对外投资, 培育有核心优势的产业基地, 加速推进行业基地合资; 创新孵化方面, 将面向全社会扩大创新孵化, 2014 年创投公司将完成 6 个新增项目公司化股权投资。孵化项目和初创公司将引入外来资本, 并引入外部项目, 与社会主义联合孵化。

有关人士认为, 不按股权分配经营权, 实际上运营商本身也意识到自身的业务骨干并不一定能在新兴的领域里成为领军人物, 将经营权交给第二股东、职业经理人或者新团队的负责人有利于更好地经营企业, 但关键在于要有合理的激励机制, 建立现代化企业制度, 并希望运营商能够在这些新兴领域中形成自己的智库队伍。

混合所有制不能“假装混血儿”

“国资委十分欢迎社会各界企业、各类资本和各类战略投资者积极参与央企股权多元化改革, 共同发展混合所有制经济, 为做强做优做大我国的民族企业而共同奋斗。”一同出席大会的国务院国资委副主任黄淑和表示。

“混合所有制要真正起到实现转换机制的作用, 否则不过是染金发假装混血儿。”国务院发展研究中心企业研究所副所长张文魁表示, 除了垄断领域外, 竞争性领域的钢铁、有色等行业, 也同样会进行混合所有制改造。但关键在于要有合理的激励机制, 建立现代化企业制度, 并希望通过混合所有制来分食垄断租金, 最重要的是要让民间资金来激活机制, 这才是真正的目的。

张文魁称, 从目前的中石化、中石油以及中信集团的改革来看, 它们更多的是分拆式混合所有制改造。局部的转换经营机制, 激活企业活力是有一定意义的, 但这种碎片化的改造会面临两个问题。一是每个碎片化的公司的股权多元化, 会使得整个企业集团管控出现问题; 另外, 可能会出现利益输送的问题。

“碎片化的混合所有制方式, 如果出现利益输送, 一方面故事会很多, 另一方面事故可能也很多。”张文魁称“如果不去对母公司进行混合所有制改造, 留一个国有全资母公司, 即使大半截身子下了水也不会真正游泳, 更游不远。”(刘丽靓)



融资上市还是出售这是个问题

如今, 摆在赶集网面前的有三种可能, 融资、上市、出售。最理想的结果就是完成融资, 进一步抢夺市场份额, 上市也是不错的主导权; 现有资金能够坚持到重市, 重市也是不错的选择, 虽然估值并不会太理想, 但至少对所有赶集人有个交代; 最坏的结果就是被动出售, 无论是投资人来讲是赶集网高层, 抑或是基础员工, 都不希望这样。

现实是残酷的, 赶集网需要对任何一种情况做好准备, 如今前几轮的投资者都无心继续跟投, 这让赶集网的下一轮融资的计划无法顺利开展; 而现在上市也不是最佳时期, 58 同城已抢得分类信息第一概念股, 赶集网的市场份额又落后, 也没有新故事讲给资本市场, 上市进程比较艰辛; 如此一来, 就需要提前做好最坏的心理准备了。

国内能买的下赶集网, 又与分类信息业务能挂上边的只有 BAT 三巨头, 但谁会愿意接这个烫手山芋呢? 分类信息的业务范围涵盖比较广, 三巨头谁收下赶集网都能派上一定用场, 但如今的情况是, 三巨头根本没有迫切收下赶集的需求, 目前处在一个可收可不收的境地。

分类信息属于大 O2O 框架中的一部分, 按道理讲, 收下赶集网对三巨头布局 O2O 市场都有帮助, 但比较尴尬的是, 目前三巨头的 O2O 布局方向更偏重于消费市场, 对赶集所在的信息服务市场并没有迫切需求, 所以也根本不急着吸纳赶集网。

赶集网宣称去年已实现盈利, 有消息称, 赶集网去年毛收入差不多 6 个亿, 净收入大概有 4 个亿, 整体业绩还是不错的, 但以目前的市场烧钱形势来看, 前景仍不容乐观。杨浩涌这盘赌局玩得太大, 同时挑战 58 同城、前程无忧和搜房网, 战线太长、隐患太多、风险太大, 资本市场难免会有顾虑。

赶集网若真心想卖, 必须得在三家之间来回游走, 才能争取一个好价钱。一旦三巨头中有一家表达对赶集网有兴趣, 那另外两家就得重新审视分类信息市场的重要性, 没准同时抢夺赶集网也是有可能的。

杨浩涌面对记者提问在三巨头的竞争中, 如何选择站队的问题时说: “目前我们没有看到 BAT 对我们有非常大的战略级帮助, 我们选择不站队。”然而, 三巨头对赶集网没有战略级的帮助么? 随便哪一家都太有了, 杨浩涌只是不想那么早地露出自己的底牌, 以免未来可能处于被动。

阿里腾讯与赶集方向各异

若赶集网太早透露了与三巨头中的任

尴尬赶集网 战线太长风险大

意一家接洽的迹象, 那其他两大巨头更有可能去接触 58 同城, 谁都喜欢与行业第一建立合作关系, 三巨头之间, 赶集与 58 之间都是竞争关系, 这里面的投资合作会很敏感。

若搭上阿里, 赶集网的二手交易平台没准会迎来久违的春天。阿里有着完善的交易制度, 成熟的支付工具, 丰富的电商运营经验, 这些都是赶集网不具备的, 虽然阿里也一直在尝试二手交易市场, 但那毕竟不是业务重心, 阿里不会投入真正精力去做。若赶集网能搭上阿里的大船, 借势阿里的成熟系统来发展二手交易电商平台就很有戏看了。

可惜的是, 就像刚才说的, 二手交易还不是阿里的重头戏, 招聘、租房、二手房更是与阿里的业务重心偏差甚远。对于阿里来讲, 赶集网的战略价值暂时不大, 也就没有必要投资, 不过, 更远的未来就很难说了。

赶集的盘子太小市场变量太多 腾讯暂时不会考虑

赶集网要是现在就能搭上腾讯这艘大船, 赶集网立马就会受到资本市场的追捧, 京东上市乏力都邀请腾讯做基石投资人, 赶集网若能搭上腾讯, 资本市场的态度回温自然不在话下。想象一下, 将招聘、租房、二手房等信息置入到微信中会有什么效果? 流量就不用说了, 那广告费还不暴涨么?

遗憾的是, 赶集网暂时也不是腾讯的菜, 腾讯的几亿美元以及微信资源去投资大众点评, 这说明大众点评对腾讯目前的战略布局是必要的, 在微信未能在 O2O 市场取得进展之前, 招聘、租房这些事都可以缓缓再进行。腾讯等得起, 越拖赶集网的价格可能就会越低。

百度对赶集是无心也无力

百度的搜索入口流量对赶集网的重要性不言而喻, 按道理讲, 百度的中间页战略也非常适合赶集网, 58 同城成功上市, 百度的流量支持是其中关键一点。若百度把给 58 同城的流量导给赶集网, 那赶集上演逆袭好戏不无可能。

但要知道, 百度在招聘和房产领域已有

布局。百度此前曾自己做过招聘网站——百伯, 后因效果未达预期现如今已转型做招聘搜索了, 这与赶集最为重视的招聘业务有直接冲突。另外, 百度已在房产领域投资了安居客和乐居平台, 与赶集网的另一重点业务租房、二手房也是直接竞争关系, 而二手房根本就不太在意。不过, 价格要是特别便宜, 将深度沉没。三巨头不喜欢做这样不赚钱又赚人气的脏活累活辛苦活, 不到万不得已的境况下不会冒险牵扯其中。

事实上, 对收购赶集网最为心动的可能是 58 同城。在 58 同城刚刚上市时, 就有媒体问姚劲波是否会收购赶集网, 当时姚劲波没有回答是否会收购。有优酷收购土豆的先例, 58 同城收购赶集网没有什么不可能, 二者已占据分类信息的绝大部分市场, 若成功联姻, 将成为不可撼动的行业老大, 这样一来不仅能降低内耗成本, 还能提升营收能力, 市场前景会要比现在优土的日子好过许多。若真有那么时, 或许就真能撼动前程无忧和搜房网市场地位了。

当然, 以上这些都是揣测, 若赶集网成功得到新一轮融资, 市场环境可能又是另一番景象, 或者赶集网今年的业绩突飞猛进, 明年成功上市也说不定。赶集网最想要的肯定是风风光光的上市, 被收购是谁都不乐意看见的结果, 但却比死撑强很多。希望赶集网能够走出目前的困局, 分类信息市场需要充分的竞争。

(王利阳)