

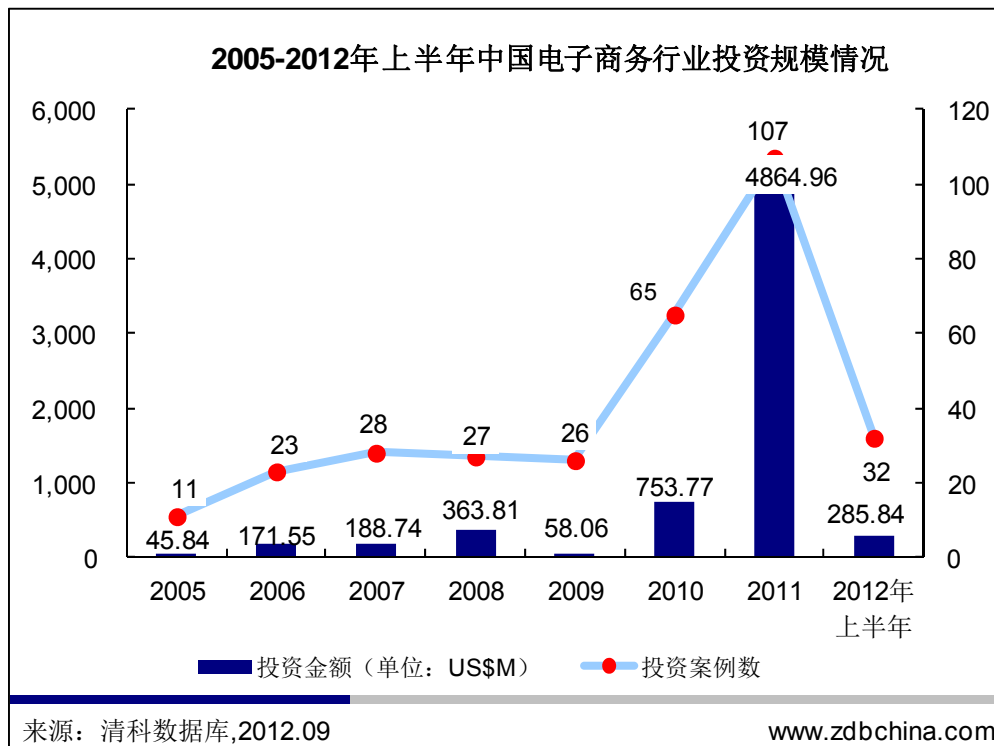
## 清科快评：苏宁并购红孩子，苦乐难知

2012-09-26 清科研究中心 张亚男

2012年9月25日，备受瞩目的苏宁“选秀”事件终于落幕，其正式宣布将耗资6600万美元并购中国最大的母婴电商网站红孩子。总体来看，在中国电子商务行业与资本对接不畅的背景下，苏宁此举无疑引起各界关注，电商领域同业并购是偶然还是必然？趋势如何延续？

### 电子商务行业融资经历过过山车式下滑，是否促成同业并购？

据清科数据库显示，2010年伊始，中国电子商务行业投资持续走高，仅2011年上半年，在团购、社会化电商及垂直网上零售等新型模式及细分领域的拉动下，中国电子商务行业投资事件数量创半年期新高，达68起。但是好景不长，当大部分网上零售企业持续“烧钱”，不断爆出“巨亏”的情况下，投资人信心严重受损。2011年下半年，中国电子商务行业投资极具降温，披露的投资事件数量仅为39起。这种态势延续至2012年上半年。从2012年获投企业的情况来看，除原有的服装服饰、珠宝、奢侈品等网上零售企业获得投资外，一些特色电子商务企业也成功在市场低迷期获得资本关注，如家具类O2O电商美乐乐、经营宠物用品的魔友、外贸电商傲基、经营数字阅读产品的蜘蛛网等。



清科研究中心预计，2012年下半年，中国电子商务行业投资趋势不会回暖，下滑趋势甚至会更为明显。VC/PE 放缓电商行业投资的步伐主要有三点原因：一是电商行业进入自我休整期，挤出泡沫、优胜劣汰势在必行；二是先期以流量、用户规模、客单价、交易规模等粗放型指标判断电商企业投资价值被残酷事实证明科学性不足，电商企业价值评估体系需要重新构架；三是电子商务行业已经实现 IPO 的企业标杆性不强，未上市的龙头电商企业 IPO 前景未卜。此种情况或将引起中国电商行业同业并购事件，但能否形成并购潮，尚不得而知。

## 苏宁并购红孩子能否实现 1+1>2 效力？

诚然，在电商资本市场遇冷的情况下，苏宁此举确属明智。在众多细分品类中，母婴、服装服饰、箱包鞋帽等均是成长性较好的细分品类，也是全品类电商不容忽视的领域。红孩子作为中国网上零售的老牌企业，盘踞母婴电商领域的龙头地位，近年来，也在努力推进全品类电商发展。其对于苏宁易购摆脱单一品类，发展全品类电商具有积极的促进作用。但是，苏宁并购红孩子能否实现 1+1>2 的效应，我们需要思考两点：

**首先，多次与资本共舞，红孩子可否还是当年的“她”？**据清科数据库显示，红孩子先后进行五轮融资，总融资金额达到 9050 万美金。众多周知，红孩子成立于 2004 年，是老牌的网上零售企业，从备受资本推崇，到冲刺 IPO 未果，再到融资遇冷，再到被并购，勾画垂直电商企业发展轨迹。但是，对于连续多年蝉联母婴电商销量之首的红孩子，又处于中国母婴市场蓬勃发展的大势中，红孩子的落幕似乎略显孤寂。这是否也折射出公司发展战略的缺失及内部管理的问题与不足？这些问题又是否是“小修小补”无法解决的硬伤，能否通过并购根除？

被投资方	投资方	投资金(US\$ M)	投资轮次	股权情况
红孩子	北极光、恩颐投资	2.50	A	30%
	北极光、恩颐投资	3.00	B	10%
	北极光、凯鹏华盈、恩颐投资	25.00	C	20%
	北极光、凯鹏华盈、凯旋创投和恩颐投资	20.00	D	N/A
	纪源资本等	20.00	E	N/A
	北极光、恩颐投资和凯旋创投	20.00	F	N/A

**其次，苏宁易购如何面对整合？**尽管目前，苏宁易购与红孩子仍保持品牌独立运营，但是如果这只是苏宁易购并购战略的开始，那经历系列的并购之后，旗下众多电商品牌如何从营销、用户、IT 系统、物流配送、人力等方面资源实现共享将成为苏宁易购不得不面对的问题。整合将意味这变革与重构，不是一蹴而就的过程，这在腾讯电商并购发展轨迹中即可可见一斑。

## 关于清科

[清科集团](#)成立于 1999 年，是中国领先的创业投资与私募股权投资领域综合服务及投资机构，主要业务涉及：领域内的信息资讯、研究咨询、会议论坛、投资银行服务及直接投资。

服务介绍：

[清科研究中心](#)于 2001 年创立，研究范围涉及创业投资、私募股权、新股上市、兼并收购以及 TMT、传统行业、清洁技术、生技健康等行业市场研究。目前，清科研究中心已成为中国最专业权威的研究机构之一。清科研究中心旗下产品[清科数据库](#)（Zdatabase）是一款覆盖中国创业投资及私募股权投资领域最为全面、精准、及时的数据库，为众多有限合伙人、VC/PE 投资机构、政府机构等提供专业的信息服务。

[清科互动](#)平台是目前国内影响力最大的投资人及企业家交流平台，每年参会人数总和逾万人次，拥有国内



最强的投资人关系网络。旗下会议论坛品牌包括中国创业投资暨私募股权投资论坛、中国有限合伙人峰会、中国高成长企业家峰会及创业投资俱乐部。

**清科资本**是清科集团旗下的投资银行业务，为中国高成长企业提供全方位融资、并购和重组方案，每年协助 20 多家企业完成资金募集和并购，交易金额超过 2 亿美元。行业涵盖互联网、通信、教育、健康医疗、消费、零售及服务业等方面。

**清科创投**是清科集团于 2006 年募集成立的创业投资基金，专注于投资具有高增长潜质的中国企业，主要采取联合投资的方式和国内外著名创投机构投资于中后期企业，以领投或联合领投的方式投资于早期的创业企业。

**清科投资**是清科集团旗下专注于母基金(FoF)的管理平台，是一支专注投资中国市场上优秀的创业投资（VC）和私募股权基金（PE）基金的母基金。

**投资界**是清科集团旗下领先的中国私募股权投资行业门户网站。以强大的投资人关系网络为基础，致力于为业界人士提供最及时、准确、深入的市场报道，并整合清科集团十余年的行业研究资源，倾力打造具备丰富数据及深入分析的专业化网站。

更多详情请咨询 400-600-9460

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_15822](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_15822)

