



创业板未过会企业超 40% 有 VC/PE 支持
成长性成主因 >>P2

投资界独家

P4 麦考林拟赴美 IPO 中国电子商务 B2C 企业何去何从？

声音

P6 好乐买李树斌：细分电子商务将走向寡头时代 仍急缺人才

业界动态

P10 赛伯乐基金控股工大首创 频现大单“秒杀”行情

P10 贝恩资本 18 亿美元收购童装零售商金宝贝

P11 海外 PE 融资通道放闸 上海版 QFLP 方案获批

P11 嘉和一品获红杉资本中国基金及涌铎投资联合投资

P11 天津创投联合深创投 6000 万元投资北京中博农牧牧

P12 九鼎注资侨源气体及焊研威达 筹建医药产业基金

P12 鼎楚科技获松禾及凌越资本投资 计划创业板上市

贝恩资本 18 亿美元收购童装零售商
金宝贝 >>P10



创业板未过会企业超 40% 有 VC/PE 支持 成长性成主因

文 / 清科研究中心 赵为鹏

中国资本市场具有标志性意义的创业板启动申购至今将满一年。在此期间，创业板快速成长壮大，投资市场也从开板的疯狂热捧逐渐走向成熟理性。截至 2010 年 9 月 29 日在深圳创业板上挂牌企业已经达到 123 家之多，总市值超过 109 亿人民币。而在这 123 家企业中，71 家企业背后有 VC/PE 机构支持，成功 IPO 也为这些投机机构带来了令人羡慕的回报。

创立伊始，在具有高市盈率、高发行价和高超募率“三高”特征的创业板所带来的巨大的造福效应面前，各中小型企业难以无动于衷，纷纷使出浑身解数，期望能榜上有名成为诸多创业板幸运星之一。然而现实总是残酷。迄今，在创业板发审委审批的 184 份上市申请中，36 家企业未能过会，占申请数量的 19.6%。（见表 1）

在这些未过会的企业中，有 VC/PE 支持的企业 15 家，占到未过会企业总数的 41.7%。主要集中在机械制造、IT 行业和清洁技术行业。由于创业板上市企业需要符合成长性高、科技含量高同时属于新经济、新服务、新农业、新材料、新能源和新商业模式的“两高六新”特征，因此企业是否能做到上述要求，就成了决定其上市

申请通过与否的重要标准。究其原因，相当一部分企业 IPO 未过会的主因在于公司的净利润和成长性未获认可。如湖南金能科技，是一家以生产工业炸药工程爆破材料的企业，由于其 2009 年 2000 余万元的净利润无法确保未来的成长性，因而被证监会创业板发审委否决。从事汽车整车和零部件设计的企业上海同济同捷则由于 2008 年的净利润低于 2007 年导致财务指标不达标而未能通过批准。同时，例如：申请方控制人发生重大变化，申请人注册设立的问题，申请企业机构缺乏独立性、刻意隐瞒信息披露等都会成为企业未能通过创业板过会的诱因，使得申请企业名落孙山。

下表为迄今为止，全部的创业板未过会 VC/PE 支持企业名单。（见表 2 和表 3）■

表 1 创业板上市申请企业

上市申请结果	企业数量	比例
通过	145	78.8%
未通过	36	19.6%
取消审核	2	1.1%
未确定	1	0.5%
合计	184	100.0%

来源:清科研究中心



表 2 未过会 VC/PE 支持企业一览

企业	行业	上会日期	VC/PE机构
湖南金能科技	化工原料及加工	2010-6-28	北京兆星投资有限公司
广东广机国际招标	其他	2010-6-25	粤财投资
苏州恒久光电科技	电子及光电设备	2010-6-11	江苏省苏高新风险投资股份有限公司
			江苏昌盛卓创业投资有限公司
			苏州工业区辰融投资有限公司
山东同大海岛新材料	清洁技术	2010-5-14	北京实地创业投资有限公司
			青岛海可瑞投资咨询有限公司
杭州先临三维科技	机械制造	2010-4-23	美林创投
			杭州天汇
上海开能环保设备	机械制造	2010-4-16	鲁特投资
杭州正方软件	IT	2010-3-31	广发信德投资管理有限公司
广东冠昊生物科技	生物技术/医疗保健	2010-3-31	科星创投
上海麦杰科技	IT	2009-12-29	北京中通达创业投资管理有限公司
			深圳市元雨投资有限公司
			深圳市杭元福创业投资有限公司
深圳市卓宝科技	清洁技术	2009-12-25	同创伟业
武汉银泰科技电源	清洁技术	2009-12-1	深圳创新投
			武汉火炬科技投资有限公司
安徽桑乐金	机械制造	2009-11-20	九鼎投资
			高达资本
			江苏天氏创业投资有限公司
			江苏兴科创业投资有限公司
天津三英焊业	其他	2009-11-17	天津科技风险投资公司
上海奇想青晨化工科技	化工原料及加工	2009-11-10	上实投资
上海同济同捷科技	汽车	2009-9-22	中科招商
			Sino-JP Fund Co.,Ltd
			达晨创投
			上海博丰创业投资有限公司
			创东方
			优势资本

来源:清科研究中心

表 3 创业板未过会企业一览

公司名称	状态	上会日期	拟发行数量(万)
苏州苏大维格光电科技	上会未通过	2010-9-29	1550
中矿资源勘探	上会未通过	2010-9-29	2200
深圳市东方嘉盛供应链	上会未通过	2010-9-13	3340
珠海元盛电子科技	上会未通过	2010-9-13	1670
湖南金能科技	上会未通过	2010-6-28	1200
四川优机实业	上会未通过	2010-6-25	2200
广东广机国际招标	上会未通过	2010-6-25	2000
江苏裕兴薄膜科技	上会未通过	2010-6-23	1000
苏州恒久光电科技	上会未通过	2010-6-11	2000
贵州高峰石油机械	上会未通过	2010-6-4	4200
上海天玑科技	上会未通过	2010-5-17	1700
深圳市脉山龙信息技术	上会未通过	2010-5-17	1500
山东同大海岛新材料	上会未通过	2010-5-14	1110
上海金仕达卫宁软件	上会未通过	2010-4-30	1350
杭州先临三维科技	上会未通过	2010-4-23	1000
北京侏罗纪软件	上会未通过	2010-4-20	800
上海开能环保设备	上会未通过	2010-4-16	2750
杭州正方软件	上会未通过	2010-3-31	1050
广东冠昊生物科技	上会未通过	2010-3-31	1400
深圳市方直科技	上会未通过	2010-3-30	1100
北京易讯无限信息技术	上会未通过	2010-1-26	2400
北京博晖创新光电技术	上会未通过	2010-1-26	2560
上海麦杰科技	上会未通过	2009-12-29	1340
深圳市卓宝科技	上会未通过	2009-12-25	2100
深圳市佳创视讯技术	上会未通过	2009-12-25	2400
深圳海联讯科技	上会未通过	2009-12-22	1300
赛轮股份	上会未通过	2009-12-1	9800
武汉银泰科技电源	上会未通过	2009-12-1	2800
北京东方红航天生物技术	上会未通过	2009-11-24	2000
安徽桑乐金	上会未通过	2009-11-20	1875
天津三英焊业	上会未通过	2009-11-17	2400
芜湖安得物流	上会未通过	2009-11-13	4550
江西恒大高新技术	上会未通过	2009-11-13	1900
上海奇想青晨化工科技	上会未通过	2009-11-10	2000
上海同济同捷科技	上会未通过	2009-9-22	4540
南京磐能电力科技	上会未通过	2009-9-21	1450

来源:清科研究中心

麦考林拟赴美 IPO, 中国电子商务 B2C 企业何去何从?

文 / 清科研究中心 张亚男

上海麦考林国际邮购有限公司 (Mecox Lane) 成立于 1996 年, 是中国第一家获得政府批准从事邮购业务的三资企业, 目前涉足邮购及电子商务领域, 业务覆盖中国 31 个省市。日前, 据美国纳斯达克披露消息显示, 麦考林计划募资 1 亿美元, 成为中国首家在美国资本市场实现 IPO 的电子商务企业。

成立于 1996 年的麦考林, 通过业务 "线上 + 线下" 多渠道扩展及资本市场助力, 业已取得了快速的发展。姑且不讨论麦考林上市之路仍需多长, 但是麦考林拟赴美 IPO 之实必将对电子商务 B2C 市场产生不小风波。

麦考林与资本三次 "亲密接触", 借资本方之力为 IPO 铺路

据清科研究中心的数据显示, 麦考林自 1996 年成立至今, 已完成三轮融资, 共获得约 12227 万美元融资额。具体情况如下表所示:

时间	投资方	投资金额(US\$ M)	投资币种	投资轮次
1996	华平	30.00	USD	A
2000.04	华平等	13.00	USD	B
2008.02	红杉、清科创投	79.27	RMB及HKD	C

来源:清科研究中心

其中, 2008 年 1 月, 华平通过股权转让形式退出麦考林, 红杉资本成为麦考林的控股方。而此次与红杉资本的 "私定终身", 为麦考林未来 IPO 铺下坚实之路。红杉资本始创于 1972 年, 曾经投资过苹果电脑、思科、甲骨文、雅虎、谷歌等高质量的公司, 红杉资本中国基金成立于 2005 年, 发展 5 余年时间, 红杉资本已经成功通过 IPO 形式退出高德软件、诺康医药、匹克、新浪, 成功 IPO 运作经验及对中国互联网市场的深刻理解, 在一定程度上可谓是麦考林上市的 "幕后推手"。

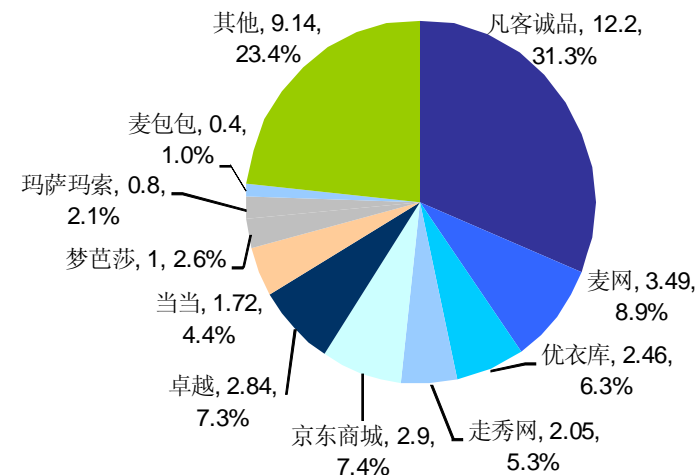
从麦考林自身的发展情况来看, 借势中国服装市场规模的持续攀升及中国电子商务的快速发展, 麦考林于 2009 年取得了突飞猛进的发展。目前, 麦考林在中国已经设立 450 家实体店面, 2007-2009 年, 麦考林的净营收年复合增长率达 70.2%, 达 1.777 亿美元, 营业总额达 1.29

亿美元。另据清科研究中心的数据显示, 2009 年麦考林仅线上部分的实现营收就达 3.49 亿元人民币, 相比于 2008 年 1.0 亿元人民币的营收, 增幅达 249%, 一跃成为继凡客诚品之后中国电子商务 B2C 市场服装服饰产品市场中营收规模排名第二的企业。

中国电子商务 B2C 市场成资本 "宠儿", 企业借势资本成趋势

在中国互联网第三波 "商务" 热潮袭来之时, 较具前景的中国电子商务市场必

图 1 2009 中国 B2C 市场服装服饰产品份额 (单位: 亿元)



来源:清科研究中心

将成为资本市场关注的焦点领域之一。据清科研究中心的数据显示,2006-2009年中国电子商务 B2C 行业及相关领域共发生投资事件 95 笔,涉及企业 44 个,披露投资金额 6.04 亿美元。此外,值得注意的一点是 2010 年第二季度中国电子商务 B2C 领域已经发生 16 笔投资事件,其中 13 笔披露投资金额,总投资金额为 1.38 亿美元,平均投资金额 1061 万美元,高于 2008、2009 年电子商务 B2C 市场平均投资金额。

麦考林冲锋,中国电子商务 B2C 上市潮或将临近

自 2009 年伊始,京东商城、凡客诚品等电子商务 B2C 企业纷纷筹备上市,但是均无实质性举措。此次,麦考林远赴美国纳斯达克上市,或将成为中国首家在美国资本市场实现 IPO 的电子商务企业,也将一定程度加速中国电子商务企业的上市之路。姑且不去讨论中国电子商务企业能否圆满

年度	案例笔数 (总)	案例笔数 (金)	投资金额 (US\$ M)	平均投资金额 (US\$M)
2006	30	17	62.04	3.65
2007	19	16	147.50	9.22
2008	23	18	187.84	10.44
2009	12	8	57.34	7.17
2010Q1	11	7	149.27	21.32
2010Q2	16	13	137.96	10.61
合计	111	79	753.26	9.53

来源:清科研究中心

(备注:案例数(总)代表投资案例的总数,包括投资金额已知以及投资金额未披露的案例;案例数(金)代表已知投资金额的案例总数;1个股权投资机构投资1家企业计为1笔,如果同时有2个股权投资机构投资1家企业计为2笔,以此类推。)

上市,但这种即将刮起的“上市热潮”,对于拉动中国市场内需具有积极的作用。

根据清科研究中心发布的《2010年中国电子商务 B2C 市场投资研究报告》数据来看,清科研究中心分析认为,预计三类电子商务 B2C 领域企业未来具有上市的前景:

首先, 3C 类电子商务 B2C 企业发展迅速。电子商务 3C 渠道作为中国 3C 线下销售的有力补充,成为中国电子商务 B2C 众细分市场中发展较快的市场之一,在短短的三年时间形成了一定市场规模,在众多细分 B2C 市场销售份额排名第一,销售收入约为 99 亿元,占比达 44.20%。其中,京东商城处于遥遥领先的位置,销售规模达到 37 亿元,占比达 37.37%。此外,卓越、新蛋、北斗手机网、易讯网、世纪电器城等销售规模均呈上升趋势。

其次, 服装类电子商务 B2C 异军突起。2009 年中国服装市场销售规模达 10490.9 亿元,年增长率达 21.6%,创 2006 年以来的增长新高。其中,服装类在线销售营收为 39 亿元人民币,发展空间巨大。此外,随着用户网购服装习惯日渐养成,尤其是女性群体对服装网购认知的不断提升,服装类电

子商务 B2C 网站有望成为增长最快的电子商务细分品类之一。其中,凡客诚品、梦芭莎、走秀网、麦包包等企业值得关注。

再次, 母婴类电子商务 B2C 成为又一快速发展的细分市场。中国母婴电子商务 B2C 网上销售市场是相对更为细分的市场,2009 年的销售收入约为 8.24 亿元人民币,占比达 3.68%。其中,红孩子领先优势较为明显,销售规模达到 3.28 亿元人民币,占比达 39.81%。

在红孩子成功模式的影响下,中国母婴 B2C 网上零售市场引来了众多的跟进者,如妈妈说、亲亲宝贝、丽家宝贝、乐友商城等厂商。部分厂商构建的“电子商务+目录销售+直营连锁店”发展模式值得期待。

此外, 珠宝类电子商务 B2C 预期进入快速发展期。珠宝电子商务 B2C 作为中国珠宝市场销售的另一渠道,在“线下销售+线上销售”战略的指引下,取得了较快的发展。中国珠宝电子商务 B2C 市场作为奢侈品市场的一个分支,发展较快,销售收入约为 13.09 亿元人民币,占比达 5.84%。钻石小鸟、戴维尼、九钻网等优秀企业发展值得关注。

另外,在众多获得投资的领先电子商务 B2C 企业中,资本方对其 IPO 的推波助澜作用不容小觑,下一波上市的电子商务 B2C 企业中将不乏资本助力的“黑马”。■

主办单位:  清科集团
Zero2IPO Group



清科-中国高成长企业CEO峰会 Zero2IPO-2010 CEO Summit

日期: 2010年10月21日 地址: 北京柏悦酒店

惟智者与共

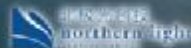
卓越 仅为一步先

瞩目前瞻性布局
看中国企业如何借势成长

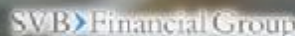
引领尖峰对话
共谋中国企业决胜之道

智慧高地 风云对决
商界领袖 投资界翘楚 共济一堂
为中国商界助力资本之翼

黄金赞助商
Gold Sponsors,



银牌赞助商
Silver Sponsors,



酒会赞助商
Cocktail Sponsor,



赞助合作

Sponsorship:

关静 Kitty Guan

电话 Tel: 8610 8458 0476 分机ext 8035

传真 Fax: 8610 8458 0480

邮件地址 Email: kittyguan@zero2ipo.com.cn

赞助合作

Sponsorship:

宋秀娟 Sally Song

电话 Tel: 8610 8458 0476 分机ext 8014

传真 Fax: 8610 8458 0480

邮件地址 Email: sallysong@zero2ipo.com.cn

参会注册、广告、参展

Attendees Registration, Exhibition and Advertisement:

王玉洁 Lulu Wang

电话 Tel: 8610 8458 0476 分机ext 8058

传真 Fax: 8610 8458 0480

邮件地址 Email: CEO2010@zero2ipo.com.cn

媒体及市场合作

Media & Marketing Cooperation:

高媛媛 Annie Gao

电话 Tel: 8610 8458 0476 分机ext 8726

传真 Fax: 8610 8458 0480

邮件地址 Email: anniegao@zero2ipo.com.cn

好乐买李树斌：细分电子商务将走向寡头时代 仍急缺人才

文 / 投资界 刘聪



李树斌

近日，好乐买总裁李树斌接受了投资界独家采访，今年7月好乐买完成第二轮融资，据传获得包括红杉资本，英特尔投资及德丰杰三家数千万美元注资。对此次资金的用途，李树斌表示将用于物流仓储及人才储备。

李树斌介绍，好乐买目前已经完成北京、广东和河南的仓储中心，其他地区还在建设中，他表示，目前二三线城市用户具有很强的购买力，在当地建仓储中心供应商也会比较信任。

当被问及目前电子商务人才匮乏的问题时，李树斌指出，电子商务行业缺乏既懂传统行业又有互联网经验的人才，他说：“现在有很多学电子商务专业的学生，但实际上这个专业并没有那么高的价值，大家实践的机会比较少。”

对于细分电子商务行业的发展，李树斌指出，每个领域未来只能活下来一两家或两三家，跑的最快、前期占有市场份额最高的那个才能活下来。他强调：“电商就是不进则退，如果你不是市场份额第一的话，未来一定没戏。”

融资将主要用于五大仓储计划 河南及广东地区已建成

投资界：好乐买今年7月完成了第二轮融资，由红杉领投，第一轮融资也是由红杉完成，好乐买与红杉如何达成长期合作的关系？

李树斌：我们上线的两周之内红杉资本就来找我们了，他们在中国一直想找一家像 Zappos 这样的公司。

中国的企业是很晚才进入电子商务，我们是从07年开始做的，当时发了一些DM的册子，隔天IDG就给我们打电话，当时我们也很惊讶。大概一两周之后红杉就来我们公司说了一下他们的情况，红杉在美国投资了Zappos，比较了解同类型的电子商务，所以只要考察团队就可以了，后来红杉与我们一直到09年的6、7月份就敲定了。

投资界：融资的主要目的是用于哪些方面？

李树斌：做电子商务是需要很多钱的，我们的模式是直接采购货品到我们仓库里来，然后再销售掉，我们有未来两三年的发展计划，这个计划让我们需要那么多钱，否则我们就完成不了这个计划，所以我们就有了融资需求。

投资界：好乐买现在有五个地区的仓储中心，北京、上海、广州、江西和河南，为什么考虑的是这五个地方？

李树斌：我们现在已建成仓储中心的有河南和广州，这两个地区的仓储中心已经开始出货了。上海地区目前正在建，预计年底能建好。

这样做一是服务客户的考虑，二是供货商的考虑，在这些地区我们的供货商比较集中一



些。这样运货成本会比较低,而且我们在当地建仓库的话,供货商会比较信任。

投资界:这次会用多大的资金量投入物流仓储?

李树斌:应该说我们大部分的钱都用在这几个点了。除了市场、人才之外,所有的钱全部花在货品上。

投资界:那是否将对我们的盈利,以及资金周转会有影响?

李树斌:肯定是有影响的,因为货物是有风险的,但是也没办法,卖货的如果货品不充足的话不可能做好销售额。

但是不是有货就一定能完成销售额也不一定,也可能产生各种风险,但这不是鸡蛋,一定得先有货才能卖。

二三线城市用户有较强购买力 传统行业进入 B2C 市场不易

投资界:与传统渠道相比,好乐买的优势体现在什么地方?

李树斌:如果和传统渠道比,好乐买的优势就是有集中的仓储区域可以辐射到全国去,我们对比传统渠道就是,大部分公司,可以辐射

可以覆盖到这些地方,我们现在的用户群也是这样分布的,以二三级城市为主,还有一线城市,占不到 40%,二三线城市还有更小的城市占 60%以上。

投资界:好乐买的用户定位是什么?

李树斌:我们不定位于一二线城市,谁需要就卖给谁,一开始并不知道二三线城市会占这么大份额,但是现在占这么大份额我们也不奇怪,是不是与我们当初定位的不符。我们当时没有定位一定要卖给谁。

投资界:从现在的用户统计来看,那几个城市用户购买力更强?

李树斌:比较平均。北京最多就占 10%左右,我们在北京做很多地面推广,北京在全国的电子商务使用人群上来讲排在前三位。总的来说我们的客户是平均的。

二三线城市有些人几乎都是在网上买东西,而有些几乎不买,不像在北京,比较平均,二三线城市买的人就买很多,不买的人就一点都不买。

投资界:现在很多传统渠道的商家也想做电子商务,您认为过几年他们会不会成为竞争对手?

网上做的不错。

但实际上这也不是那么容易的一件事情。因为美国的信息化普及程度比中国好太多了,中国传统行业从业人员的互联网意识稍弱一些。如果他们能很快做出反应的话也许会做的不错,但相对来讲,我见过一些在传统行业做的比较大的,实际上他们在这方面的反应上还是比较慢的。

适应品牌供应商的规则 降低用户尝试门槛

投资界:与传统品牌相比,电子商务可能存在信用、货品真伪等质疑,您怎么看待这个问题?

李树斌:我们拿到了很多品牌的授权,比如卡帕、安踏、探路者、达芙妮等,我们会做很



预览已结束,完整报告链接和二维码如下:

