

阿里创美股最大IPO几无悬念

作为中国新兴互联网业态代表,最终远赴地球另一端上市,背后的曲折和无奈令人回味

纽约证券交易所官方网站最新披露的信息显示,阿里巴巴将于美国时间9月19日在纽交所正式挂牌交易。如不出意外,阿里巴巴将成为美国史上融资额最大的IPO。

阿里巴巴于美国时间本月8日在纽约启动IPO路演。招股书显示,其IPO拟发售3.2亿股,最多融资243亿美元,对应的估值高达1627亿美元。

一家以本土庞大客户群体为主要服务对象的互联网企业,为何最终选择在地球另一端上市?背后的曲折和无奈令人回味。

从美国时间本月8日开始在纽约启动路演,到9月19日在纽交所正式挂牌,目前,阿里巴巴全球路演进程过半,投资者的热捧让阿里巴巴的募资之路异常顺利。甚至有消息称,由于投资者认购充足,阿里巴巴或将提前结束认购。

根据招股书,阿里巴巴股票发行价在60美元至66美元之间,将发行3.2亿股。以此测算,阿里巴巴IPO融资额为192亿美元~211.2亿美元。如果算上最高15%的超额配售计划,阿里巴巴最高融资规模将达243亿美元。

这意味着阿里巴巴有望创下美股最高融资纪录。此前美股最大规模IPO为维萨(VISA),在2008年3月创下的募资额约为179亿美元。

实际上,虽然还没有上市,美国股票市场就已表现出对阿里巴巴的高度热情。本周,拥有阿里巴巴股权的雅虎和日本软

银股价表现强劲。雅虎股价12日上涨4%至42.88美元,创2006年1月10日以来的新高,本周累计涨幅达到8%。日本软银作为阿里巴巴最大的股东,本周涨幅高达12%。

华鑫证券投资总监仇彦英认为,作为中国新兴互联网业态的代表,阿里巴巴赴美上市受到热捧并不意外。不过,此项IPO带给人们的反思意义远大于企业上市本身。由于A股市场的种种限制,近年来,多家国内互联网高科技类企业被迫海外上市。如今阿里巴巴远走美国更把国内市场弊端暴露无遗,值得深入探究。

来自中金公司的数据显示,目前在美国上市的中资概念股共计186只,64%在纳斯达克市场。自2000年门户网站新浪登陆美股市场至今,中金公司分析师刘刚将中概股赴美上市的发展历程概括为三个阶段,从迅猛发展受到疯狂追捧,到丑闻频发出现信任危机,再到逐渐恢复元气,迎来京东和阿里上市。



阿里巴巴集团董事局主席马云在阿里巴巴集团标志前。

纵深

阿里赴美直戳中国股市痛点 专家呼吁A股已经到了不得不改的地步

阿里巴巴将以“史上最大IPO”的身份登陆纽约证券交易所。这是阿里之幸,也是A股之痛。总市值已跻身全球资本市场前列,却仍难免本土优质上市资源流失的尴尬,这无疑值得深刻反思。

阿里的身份是“外资企业”

14年前在杭州创立的阿里巴巴,发展成为一个庞大的互联网巨头。一家以本土庞大客户群体为主要服务对象的互联网企业,为何最终选择在地球另一端上市?背后的曲折和无奈令人回味。

现行证券法规定,设立股份有限公司公开发行股票,应当符合公司法规定的条件。公司法则将调整对象明确设定为“依照本法在中国境内设立的有限责任公司和股份有限公司”。注册于海外的阿里巴巴集团,不得不因其“外资企业”身份与A股市场失之交臂。

此外,为了保证管理层以少量资本实现对公司的控制,阿里巴巴集团采取了成熟市场较为普遍的二元制股权结构。这种同股不同权的合伙人架构,也为强调同股同权的中国股市所不容。

中国优质上市资源流失

对于这种“墙内开花墙外香”的尴尬境况,中国股市并不陌生。

过去的十几年中,腾讯、百度、新浪、京东商城等大批本土新兴技术类企业不约而同地选择了海外上市。

急切寻找优质投资标的的中国股市,为何错失众多拥有良好成长前景的本土企业?

7年前,身为“海归”的刘兴胜博士在中科院支持下创办炬光科技有限公司,专业从事激光光源的科研与生产。经历了创业初期的摸索之后,已拥有成熟产品和商业模式的炬光科技在继续发展道路上遭遇资金瓶颈。

“银行融资成本高且需要抵押物,这对于轻资产的高科技企业而言‘高不可攀。’刘兴胜说,如果能够公开发行上市,企业不仅能获得高效的融资途径,还可借助资本市场的溢价功能实现可持续发展。

然而,新股发行审核制下上市通道不畅的现状,令刘兴胜的梦想变得遥遥无期。

“如果因为无休止的排队错过了企业做大做强关键机遇期,那么两三年后,企业在

国际市场的竞争力就会荡然无存。”刘兴胜无奈地说,如此拖下去,自己只能选择海外上市,或干脆把公司卖了。

这不是刘兴胜一个人的无奈。以着眼创新型企业的创业板为例,目前在审企业已经超过200家,多数企业审核时间在两年以上,有些甚至长达四五年。据业内人士估算,按照目前的新股发行审核节奏,仅在审企业完成上市就需耗时两至三年。

事实上,除了无法忍受漫长的上市周期之外,还有大批拥有创新性商业模式和盈利模式的本土新兴产业企业,因为在盈利性、股权结构、组织架构等方面不满足现行发行上市条件,被A股“拒之门外”而最终选择海外上市。

优质本土上市资源的流失,已然成为中国股市难以言说的“痛”。

A股已到不得不改的地步

“拘泥于‘同股同权’的原则和历史财务数据的遴选标准,中国股市可能继续错失阿里巴巴这样的优质企业。”华鑫证券投资总监仇彦英说。

值得注意的是,证监会相关负责人在8月1日举行的例行发布会上表示,支持尚未盈利的互联网、高新技术企业在新三板挂牌一年后到创业板上市。

这无疑为众多尚处于成长期的新兴产业企业提供了想象空间。部分业界专家呼吁,借助证券法再度大修的契机,从股权结构、发行上市条件、激励机制等方面放松管制,为新兴产业企业进入资本市场提供更为宽松的制度环境。

更深层次的包容或来自于新股发行核准制向注册制的转变。注册制模式下,企业能否成功上市,真正交由市场决定。作为市场化程度最高的股票发行制度,注册制与强调“市场在资源配置中起决定性作用”的改革精髓高度契合。

上海证券交易所发展研究中心顾问周勤业说,要实现新股发行从核准制向注册制的转变,首先要建立完备的信用制度,即“卖者有责”前提下的“买者自负”。其次是通过完善做空机制实现较强的市场约束。此外,健全的责任追究机制、成熟的机构投资者、顺畅的退市渠道,也是必不可少的条件。

虽然注册制仍任重道远,但中国股市的市场化改革方向已不可逆转。人们有理由期待,未来的中国股市不再坐视优质上市资源的流失,更能迎来“海外游子”们的欣然回归。

本版图文均据新华社

质问

雅虎投资回报率是60倍 日本软银投资回报率高达600倍 温州“炒房团”为何错过阿里?

过去15年,阿里巴巴集团总部所在地杭州,几乎所有楼盘都被温州“炒房团”光顾过,但是他们唯独错过了投资阿里巴巴的机会。

马云当年为融资四处奔走

从2005年杭州商品房突破万元,到今年9月阿里巴巴赴美上市,杭州楼盘均价2万元左右,翻了一番。

同样是2005年,雅虎以10亿美元投资加上雅虎中国资产获得阿里巴巴40%的股权,目前剩余的21%股份价值约300亿美元,是当年的60倍。

阿里巴巴的另一个股东日本软银在更早的时候投入8000万美元,按照这次路演公布的定价区间计算,回报率为当年的600倍。

同一时期,号称总额超过8000亿元的浙江游资,在寻找投资出路时留下的重磅新闻让人炫目。从炒房、炒矿一直炒绿豆、炒生姜……甚至连澳洲、美国等地也遭遇过“温州炒房团”。

就在资本东奔西突急于寻找目标的同时,马云却一直为融资四处奔走。1999年他创办阿里巴巴时,除了18位朋友凑起来的50万元以外,再也不能从当地银行或者其他资本方得到融资。在生意从来都不好做的中国,很少有人相信马云要“让天下没有难做的生意”的理想。此后马云完成的轮融资,全部来自外资。

本土资本追求赚快钱

有分析认为,因为中国本土资本追求“赚快钱”,所以最终赚不了大钱。

博客中国创始人方兴东说,现在中国很有钱了,但是,中国具有创新意识的资金太少了。统计表明,中国每年真正投入风险投资的资金是200亿元,大概相当于中国房地产年投入的万分之一。所以无论是马云,还是腾讯、百度,互联网财富基本与中国自己本土的资金无关。

究其原因,与我国整个资本市场极不成熟密切相关。

中国国际经济交流中心常务副理事长郑新立说,美国的风险投资机制是,你只要创意,一大批风险投资家会把你包围起来,找出产业化和赢利点在哪儿,最终包装上市。

但在国内,相关配套的市场机制并没有建立起来。专家认为,风险投资是一个产业链,资金需要有完整的投入、退出机制,而且要从法律上得到严格的保护。缺少其中一环,市场就不可能正常发育,也就不能期待本质逐利避风险的资本作出目光长远的投资规划,它们寻找房地产这样快速快出的暴利也就成为常态了。

经纬中国副总裁茹海波说,风险投资需要6-8年完整的投资周期。从现在看,国内资金的思想意识、运作规律还没到那个程度,需要等待中国的风险投资、资本市场,有有限合伙人群体的成熟。

方兴东说,资本假如过于现实和功利,是不可能真正参与需要远见和理想的财富创造过程,不可能真正参与改变世界的伟大创新,而只有真正意义的创新,才能带来超出想象的财富——但那绝非暴利。