

独角兽企业掀起IPO热潮

创业企业还有哪些融资渠道？

进入2018年，排队上市的独角兽企业步伐明显加快，赴美和赴港上市的新经济企业数量更是不断增加，再掀上市热潮。从美团、拼多多，到小米，已经踏上征程和正在IPO预备役的独角兽企业名单越拉越长。而对于正处于高速路上运行的创业型企业，IPO是他们的最终想实现的目标吗？企业融资还有哪些新渠道？IPO在何时开展时期最佳？为此，青年报记者采访了多位业内人士，从不同的角度来探讨这一社会关注的热点话题。

青年报记者 陈颖婕 明玉君

独角兽扎堆上市
“流血”也要IPO

其实，早在今年3月28日，深受年轻人喜爱的哔哩哔哩（以下简称“B站”）在美国纳斯达克证券交易所正式挂牌上市后，似乎“开启”了一大波独角兽企业的IPO之门，包括美团、拼多多、小米等在内的多家独角兽企业，纷纷踏上了新的征程，开启了崭新的里程碑。

日前，拼多多正式向美国证券交易委员会（SEC）提交了招股说明书。此次IPO由瑞士信贷、高盛和中金联合承销。3年3亿用户，拼多多的异军突起让互联网创业者难掩兴奋之情。但最新的财报显示，拼多多在今年一季度中的运营亏损为2.531亿元人民币。2016年和2017年，公司净亏损也分别达到了2.92亿元人民币和5.251亿元人民币。

无独有偶，同样处于业绩亏损状态下的小米，在昨日上午也实现了上市的里程碑步伐。随着雷军敲下港交所为庆祝“同股不同权”模式的引进特意定制的大号铜锣，“年轻人的第一支股票”小米正式上市。但对于上市首日的破发，雷军表示这已经好于预期，毕竟最近大盘环境不好，况且IPO价格低。

值得一提的是，在近期上市的多家独角兽企业中不乏长期亏损、导致出现首日破发的情况。就港股而言，数据显示，2018年上半年19只中资股在港上市，其中有68%的公司跌破发行价。

除港股外，中资股赴美上市也遭遇了破发的尴尬，如优信集团等。不难发现，在创业公司火热上市的背后，一些独角兽公司却面临估值缩水的窘境，即便“流血”，也要搭上IPO最后一班车，为企业发展谋求资金。

那么，对于如今正处于高速路上运行的创业企业，IPO是他们最终想实现的目标吗？企业融资还有哪些新渠道？IPO在何时开展时期最佳？为此，青年报记者采访了多位业内人士，从不同的角度来探讨这一社会关注的热点话题。



投资人谈

对于企业IPO持鼓励态度

孟庆海（麦腾股份/麦腾创投创始合伙人）

长期以来不温不火的港股市场和节节攀升的美股市场，如今都成了“独角兽”蜂拥而去的“金池子”。

在孟庆海看来，小米、美团等独角兽企业纷纷扎堆赴港上市，这股上市潮的背后，与今年4月推行的港股新政存在很大关联。“港交所宣布允许尚未盈利的生物科技公司、同股不同权的新兴及创新产业公司上市，这在一定程度上为企业赴港上市提供了便利。”

同时，他也指出，很多互联网企业处于亏损状态，为了防止资金链断裂，急需获得一笔新融资，这时上市就成为了企业不得已而为之的选项。“一级

市场融资难度加大，企业即便‘流血’也要上市。这种羊群效应，间接带动了企业蜂拥上市的风潮。”孟庆海说。

作为投资人，是否支持所投企业上市？孟庆海坦言，在麦腾的投资组合中，凡是能够达到IPO条件的企业团队，对于他们的上市之路都持鼓励与支持态度。同时，麦腾还主动为企业对接相关资源，如承销商、律所、会计师事务所等。在他看来，企业IPO是好事，对企业的未来发展具有重要意义。“当然，具体赴香港还是赴美上市，还要根据每个企业的特点而定。”

创业导师

企业债权融资优于股权融资

戴剑（弘骥资本/骥智咨询合伙人戴剑教授）

企业的融资分为两种，一种是股权，另一种是债权。债权融资一般指用商誉、资产作为抵押向外借贷。股权融资其实是最贵的融资，就好像打通“任督二脉”，企业的产融结合，当你有一个产品或主意时，对应的是天使投资；当你把想法变成产品和服务时，对应的是VC；当你的产品或服务在社会上大卖，获得很高利润时，对应的资本线是PE；当上市后，就可获得产业并购基金，可进行产业的并购。

所以，企业在每个环节融资的时候，能够债权融资就不要股权融资，因为股权融资很贵。其

次，在股权融资的过程中，要让公司处于阶段性的，且是盈利能力最强的时间段。“就好比姑娘出嫁，应该在她最漂亮的时候，把她嫁出去才最好。”

当企业引入外部投资时，要看公司的商业模式是否属于资金驱动型，简单而言，就是资金“砸”进来的时候，公司业绩会否实现上升。如果是，那么公司可处于对外快速扩张模式。显然，上市也一样，因为其规范成本、监管成本都较高。企业家最终还是要根据自己的情况融资，不要盲目地胡乱找“金主爸爸”。

创业者说

IPO是很多创始人的梦想

张珣（上海牛骨金融信息服务有限公司创始人）

作为海归金融青年，张珣在经过多年行业历练之后，于2014年在陆家嘴创立了上海牛骨金融信息服务有限公司。有着多年传统金融机构背景的他，希望通过自己的技术和创新为中国传统金融行业做一些努力和改变。

“IPO是很多企业创始人的梦想。”张珣坦言，无论A股、港股，还是美股，对于创业团队和投资机构来说都是好事情，具有里程碑的意义。“这是对企业发展多年拼搏的认可，也是一种荣誉。”

当然，其中也不乏企业“流血上市”的现象。张珣表示，在中美贸易争端不断，全球宏观经济下行的大环境下，如果能够搭上上市的列车，在资本市场获得一轮融资，对于企业的发展也是非常有利的。

除了IPO，企业还有哪些融资渠道？张珣指出，当年，公司最初的启动资金来源于天使投资人。在他看来，投资机构是企业融资的重要渠道，许多初创企业，在起步时的资金也可以来自团队自筹或家族企业、亲朋好友等的支持。

机构观点

一系列政策和措施推动新经济企业上市

林怡仲、郭誉清（普华永道合伙人）

在2018年上半年发生的63宗IPO中，上海主板IPO共计36宗，深圳中小企业板IPO共计8宗，深圳创业板IPO共计19宗。上市企业以工业产品、消费品及服务、信息科技及电讯行业为主。值得一提的是，2018年上半年管理层发布了一系列政策和措施推动新经济企业上市，明确支持高科技、互联网、人工智能、生物制药为主的新经济企业的发展。CDR（中国存托凭证）试点的推出将吸引更多的新经济企业选择登陆A股市场回归，加速中国资本市场的国际化，进一步促进A股市

场深化改革，增加A股上市公司的多样化、科技化，提高A股上市公司质量。

而独角兽的崛起更离不开资本。根据调研发现，64%的受访企业未来两年内有上市计划，而最受独角兽企业青睐的资本市场首先为港股（43%），其次是美股（25%）和A股（23%）。适时的政策面辅助也为独角兽创造了上市良机，证监会正在加速改革A股上市制度以吸引海外上市的独角兽回归，CDR系列细则逐步落地，此前港交所推出的“同股不同权”机制对独角兽也颇具吸引力。