



The New
Fortune Period

新资本创富纪

曲家萱 李益诚 /著

资本不仅指资金，更是产融结合顶层设计的价值体现

The New
Fortune Period

新资本创富纪

曲家萱 李益诚 /著



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

新资本创富纪 / 曲家萱, 李益诚著. — 北京 : 经济科学出版社, 2015.5

ISBN 978-7-5141-5568-6

I. ①新… II. ①曲… ②李… III. ①企业管理

IV. ①F270

中国版本图书馆CIP数据核字 (2015) 第056727号

责任编辑: 周国强
责任校对: 刘欣欣 靳玉环
版式设计: 任月
责任印制: 邱一天



新资本创富纪

曲家萱 李益诚 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销
社址: 北京市海淀区阜成路甲28号 邮编: 100142

总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: www.esp.com.cn

电子邮件: zgq1976@vip.sina.com

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: <http://jjkxcbs.tmall.com>

北京中科印刷有限公司印装

710×1000 16开 21.75印张 280000字

2015年5月第1版 2015年5月第1次印刷

ISBN 978-7-5141-5568-6 定价: 88.00元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010-88191586 电子邮箱: dbts@esp.com.cn)

作者简介

曲家萱，法学硕士，熟稔银行、证券、信托、基金、互联网金融及资产证券化等金融创新产品的资本顶层设计，现任某知名商业银行投行部金融创新业务负责人，曾任北京华夏润石股权投资基金金融创新业务负责人、德恒（上海）律师事务所金融创新业务板块资深律师。近六年来，先后全程参与多家集团公司、上市企业、股权投资基金、并购基金及互联网金融企业的金融创新业务实践。

曲家萱女士个人专著还有《博弈PE投资》、《PE融资：帮助企业实现资本嬗变》，参著了《中国股权与创业投资法律实务指引》，并多次就资本市场创新产品设计理论及实务在国内各大财经期刊撰文发表。

李益诚，华夏复星金融投资董事长、华智资本创始合伙人、中国投资协会创业投资专业委员会副会长、中国产融结合顶层设计第一人。

李益诚先生率先提出“产融结合实现中国梦”的理念，近年来在北大汇丰商学院、清华大学为企业传道授业，培育了数以万计的行业领军企业和投资家。在他的学生中，出现了南方轴承、大金重工、唐人神、金六福、东岳化工、太阳鸟游艇、上海钢联、索芙特、华策影视、凤凰传媒等85位上市公司董事长和奇虎360、菜鸟网、雕爷牛腩、木屋烧烤、京东金融等知名企业创始人。

李益诚是目前中国十分稀缺的在产业金融与商业模式设计等领域中同时具备承前启后、开创未来能力的实战专家，是“企业资本价值的发现、挖掘和提升”的倡导者。

一场旷日持久的坚持

文王拘而演《周易》，仲尼厄而作《春秋》。一位成功的企业家，其岁月是几多艰辛？是怎样一段传奇的经历成就了他的创富神话？是什么原因使得他能力排万难，从大漠孤胆走到英雄联盟？

每一位走在创业之路的读者都渴望听到胜者如斯的内心独白。

持续的改革与开放激发了国人的创业激情与活力。从创业星火的出现，到改革开放下海经商的热潮涌动，再到“全民创业”时代的来临，如今的中国已经成为创业氛围十分活跃的国家。

然而，中国的创业者族群也经历了史上最为艰难的挑战与磨炼。他们是最直接的践行者，见证着改革开放30余年来政治、经济等各项制度的不断变革。他们也顽强机智地应对着改革，学习、调整、完善、进化，并时刻准备着在新的起点思考未来。

这一批族群，多是少时贫瘠，青春荒芜，凭借于无畏的勇气，及至壮年，才守到雨霁天开。经过了脱胎换骨的洗礼，幸存者的族群阶层光耀崛起，并开始寻找自己阶层的新定义。这就是大多数英雄的故事，也是寻常人的故事。读之愈久，愈觉意味深长。

资本市场是非常精细的组织，支持交易的机制极为错综复杂，同时

又处在无止境的变动中。通过参与者的不断创新，交易机制自下而上的发展和理顺。为了找到实现交换、创造互利的办法，创业者族群表现出了惊人的创造力，并自发地演进，成为资本市场前进的主要动力。

就一部分创业者族群而言，于他们的脊梁之上，荣誉与财富捆绑成的“名利的十字架”沉重而累赘，甚至久而久之，成为了生命的负担。

而另一部分族群，内心的永动机不断萌发着新的力量，即便遭受了满世界的质疑，也时刻保留着对“破坏”的偏执和对“新建”的热度。它们因挑战而强调存在，因颠覆而备受瞩目，更因领先而受到赞扬，给社会带来更有价值的领悟。

如同风会熄灭蜡烛，却能使火越烧越旺一样。对资本市场的随机、不确定，乃至混沌，要勇于利用，而非躲避，敢于成为渴望风儿吹拂的火种。他们的使命是驯化、主宰，甚至征服那些看不见的、不透明的和难以解释的事物，从不确定性中存活下来，甚至从冲击中受益，越挫越勇，愈加强韧，于资本的新纪元，坚持，并上演着一场场旷日持久的创富传奇。

曲家萱

乙未年 申城初春

朝日 百卉萌生

第一回	资本4.0 / 1 致那些颠覆时代的力量 / 3 资本：财富的种子 / 14 古来青史谁不见 / 23
第二回	优质DNA：创富起点 / 33 行业前景：布局“台风口” / 36 商业模式：赚钱的逻辑 / 44 核心团队：千人同心，则得千人之力 / 59 盈利能力：吸引资本的“硬通货” / 66
第三回	多层次资本市场：大珠小珠落玉盘 / 87 “股债齐飞”的大时代 / 89 PE/VC：资本市场的“掘金者”与“风向标” / 113 “大数据”催生互联网金融 / 134

第四回	初创企业：百端待举 / 143 中国合伙人 / 145 商业计划书：创业企业的第一张名片 / 157 初临资本 小试牛刀 / 182
第五回	快速成长：狼性唤起 / 197 稳团队 聚人心 鼓斗志 / 198 金融机构巧借力 / 217 与高手过招：PE/VC合作攻略 / 234 借资本市场之力加速腾飞 / 267
第六回	成熟发展期：恒久繁荣的期待 / 287 突破成长的极限 / 289 搭乘景气周期 分享资本红利 / 306 以全球视角应对全球化 / 327 参考文献 / 337



THE NEW
FORTUNE PERIOD
新资本创富纪

Chapter 1

第一回 **资本4.0**

在新经济形势下，持续的变革正在成为“新常态”。我们正在不断感知并预见着来自于市场、资源、行业、企业的大规模变革与整合。

“颠覆”发起对传统的企业经营模式根本性的挑战，并彻底打破原有竞争机制。它关注价值主张的转变，推翻传统的交付方式，或择机彻底变革企业的本身和整个行业。大多数企业都在经受着这场旷日持久的冲击，并为跟上变革的节奏而不断努力。然而，预期颠覆和掌控变革的能力却存在着巨大的差异。什么因素使得成功者与其他的企业与众不同？或许正是基于对时局的精准判断，对于机遇的灵活响应，以及对资本价值的深入挖掘。

“资本”之于企业，是从初创期发展到成长期、成熟期所不可或缺的基础和驱动力。企业的成长也是从资本的原始积累到资本价值增值，资本再布局、扩张、价值再增值的循环过程。“资本”在此之理解将不仅限于资金的概念，还包括创立的各项人、财、物等有形资本及盈利模式、专业技术、渠道资源等无形资本。在资本体系或资本市场层面，“资本”又泛指宏观市场的各路资金来源，横向划分为银行、信托、证券、基金等各投资机构的各路资本类别，并涵盖包括主板、中小板、创业板、“新三板”及产权交易中心等在内构成的多层次资本市场体系。

致那些颠覆时代的力量

随着社会企业家和活跃的企业不断尝试新的商业模式，重视社会最迫切的需求，富有创造力的颠覆声音在发挥着越来越重要的作用。技术使得创新者手中有了新的工具，行业之间的传统界限亦正在发生瓦解。苹果在音乐行业和电信业引发了巨大震荡，如今也涉足腕表的设计开发。Airbnb创立6年后所提供的房间可以比全球最大的两家酒店集团IHG和希尔顿还要多。

然而，创新也可以和时间一样古老，颠覆型企业和缔造它们的人的想象力也没有什么不同，但有别于以往的是各地颠覆原有商业模式的个人和企业的范围和数量。放眼望之，不管是各家改变人们订购衣服、看电影或打车方式的技术进步，还是使得零售商能够销售更便宜的商品的价格效率提升，颠覆者无处不在，无孔不入。随着众筹、大数据挖掘等新技术的出现，颠覆同时也会给消费者、颠覆者本身和其他企业带来巨大的机遇。互联网大数据时代，给人们带来的是消费模式的巨大变化，这对传统制造业提出了新的挑战，不仅是产品创新的转变，更是销售模式的革新。

许多实体企业在尝试店商向电商的转变，但效果却并不都尽如人意。单纯地移植传统电商之路只会是东施效颦，出现线上线下沟通障碍、价格不统一、商家不诚信、物流不及时、售后跟不上等现象。作为传统企业，在产品越趋同质化的年代，品牌极为重要，特别是互联网的电商时代，保持品牌个性，确保产品品质，摒弃单一价格战，即为制胜法宝。此外，优质的服务和物流，确保货物的配送与售后服务，给消费者以安全感，是企业建立良好形象和口碑的关键点。而电商目前毕竟尚处快速发展期，“重销售，轻服务”的经营理念广泛存在于商家之中。

电商成为售后投诉的重灾区。如何做好售前、售中以及售后的服务是关键所在。网络销售和实体店销售方式各有特点，各有优势。无论何种业态，只要顺应消费发展趋势、保障商品质量、满足服务需求、符合公平竞争，就会得到市场和消费者的认可。

我们不难发现，越来越多的百货店，在寻求店商与电商的化学反应。O2O如同连接线上渠道和线下关系的纽带，正逐渐在市场潮流中扩散。实体门店开始尝试以其能线下体验的实体渠道优势，与电商“化敌为友”。传统零售业与互联网经济的碰撞、挤压、抵制、竞争到现在的逐步融合发展，呈现了一种顺势而为的发展趋势。而之所以会发生这样的化学反应，移动购物成了强力催化剂。小小一部手机，让消费者在试用、体验的同时直接在网上下单。而需要体验后购买的商品往往属于非标产品或高档商品，具有更高的毛利率。对于传统零售业来说，意味着更好地发挥自身在服务与体验的差异化优势上面。追根溯源，强调“体验”依然是实体商业制胜的法宝，这也是消费者选择实体店消费模式的魅力所在。实体所提供的电商无法即时获取的使用体验，因此品牌商可借线上平台的传播、促销、推广向线下引流，以吸引客户到实体店体验，并享有相同的优惠，进而扩大实体商业和品牌的影响力和吸引力。而餐饮、影院在购物中心起到了不可或缺的作用，它们是购物中心的超级聚客机，吸引城市消费人群向购物中心汇集。这也是电商无法企及之处。巨大的线上流量和层出不穷的产品创新，诱惑着线下企业进军O2O；同时，互联网巨头也正在迫不及待地向下延伸，为线下商家提供接口。

手握微信这一超级入口的腾讯走得最快，腾讯旗下全资子公司腾讯微生活已正式亮相，用户只要用微信扫一扫线下商家提供的二维码，就能注册为其会员，然后通过微信，不仅可以随时接收商家优惠信息，还

可以直接预订服务或是点菜，甚至用手机完成支付。阿里也不甘示弱，推出了自己的即时通信应用来往，并斥巨资进行营销。而在此前，阿里巴巴斥巨资入股的新浪微博、高德地图，也将成为阿里巴巴进军O2O的左膀右臂。百度也将围绕百度地图展开对O2O的布局，通过地图导航，将用户目的地周边涉及的各类生活消费或服务附加上去，并将目的地附近的各种打折和促销信息推送给消费者。而360则在新版360安全卫士中附加了“安全支付”，整合了各大银行的移动支付系统，可以实现在线充值、信用卡还款等诸多功能。移动互联网的迅速发展，为电子商务带来了新的发展契机。未来融合一体化是必然趋势，在市场由消费者驱动的年代，谁为消费者服务，谁更了解消费者，谁就更能够掌握消费者，这是一个很重要的问题。

零售业颠覆者：阿里巴巴

“我们不去挑战微信，别人更不敢去想，没有竞争怎么可能做得更好？我们一定要把无线市场的大门打开，否则机会只属于一个人，那是我很不高兴看到的事情！”在2013年11月21日“来往百日”新闻发布会上，马云斩钉截铁地对《中外管理》说。“银行业不改革，我们就来改革银行业！”“希望10年以后，在中国任何一个地方下订单，最多8小时货物就能送到家”……这些脍炙人口的“马氏狂言”，在很多人眼里已经不仅是谈资，而是一个理想主义的宣言。如同他对自己语录的“解读”：“也许有人觉得我讲话好像在忽悠大家，但我们是真这么想的，而且就在这么做。”^①

^① 孙春艳、董金鹏：《“三流”汇阿里 逼出来的颠覆者》，载《中外管理》2014年1月8日。

这个身材瘦小的中国男人，极具个性和反叛精神，带领阿里巴巴以“合纵连横”之势席卷中国商业。传统的企业和社会管理主要有三要素，即人流、资金流、物流，在当前还要加上一个信息流。而马云所做的生意，正是通过信息流，打通交易链条上的所有关卡，来带动人、财、物的流转速度，从而提高整个社会的运行效率。

无论是美国、欧洲、日本，还是澳大利亚等地，世界各地的零售业在绝大多数国家，其主力业态都是买卖模式，而独在中国，平台模式一枝独秀。在过去的十年，中国零售业平台模式得以超快速发展。究其原因，主要是因为过去20年中国走过快速发展的年代，而获利最丰的要算房地产。商业地产价格的飙升，导致百货公司去做二房东，房地产公司开设专业卖场，零售企业只能依靠柜台出租，只要把客流吸引来，再提供些基础服务，收益远高于买卖商品的苦力活。从这个意义上说，淘宝、天猫实质上是中国最大的网上商业地产商。再加上税费制度等诸多不完善，小企业、小商家容易在平台模式中找到避税空间，这些都助长了平台模式在中国的快速增长。

截至2014年上半年，阿里巴巴旗下的淘宝网的交易规模接近3000亿美元，可以说已经改变了中国的零售行业。零售业以外，阿里巴巴也在谋划改变包括金融服务在内的其他行业。但现在，该公司和它的竞争对手也在进军从打车到金融服务的各个行业。阿里巴巴投资的快的打车提高了人们的打车效率，余额宝截至2014年9月底的规模也达到了5340亿元人民币。

然而，提高社会运行效率，绝非靠一己之力所能完成。因此马云2013年做得最多的动作，是向传统企业频伸橄榄枝，如阿里旗下的天猫即与银泰集团沈国军、复星集团郭广昌、富春集团张国标及申通、中

通等一众物流公司共建菜鸟网络，天猫控股40%以上。随后，马云又重金投资海尔电器旗下“日日顺”物流，持股将达30%以上；就连2013年年底央视年度经济人物颁奖，马云也参与到传统家电和新锐小米的对赌中，表示支持前者，并帮助传统企业注入互联网基因。“真正的新经济，是实体经济与数字经济的完美结合，是虚与实的完美结合。只有实体经济成长了，数字经济才有真正的数字。”马云在投资海尔物流时如是说。

美国东部时间2014年9月19日上午9点30分，北京时间的晚间，阿里巴巴正式在纽交所挂牌交易，股票代码BABA，223岁的纽交所迎来了史上最大的一单IPO——阿里巴巴IPO。开盘报以92.7美元，较68美元发行价上涨36.3%，阿里巴巴集团市值达到2383.32亿美元。据阿里巴巴招股书披露，马云占阿里巴巴8.9%的股份，以开盘价92.7美元计算，他在阿里巴巴的股份价值达到212.12亿美元，加上他其他财富，他的身家可能达到288亿美元，一跃成为中国新首富。

手机行业的颠覆者：苹果

2007年，苹果推出了首部iPhone智能手机，它彻底颠覆了整个手机行业。在推出iPhone的时候，苹果将其称为“拥有触摸控制的宽屏iPod”，它是一款拥有桌面级电子邮件、网页浏览、搜索和地图等功能的具有突破性创新的互联网通信设备。最重要的是，iPhone配置一个大尺寸的多点触摸显示屏。虽然苹果并不是智能手机的发明者，但是iPhone却让智能手机的使用方式更加方便和直观。

事实上，苹果iPhone并不是第一款智能手机，并不是首款配置触摸屏的智能手机，也并不是首款能够访问互联网、电子邮件、音乐、游戏

或应用程序的智能手机，但是它却以一种颠覆性的创新方式去为用户提供这些功能。2007年1月9日，已故苹果前任CEO史蒂夫·乔布斯在旧金山莫斯科尼会展中心举行的Macworld展会上发布了首款iPhone，并称它将会彻底改变世界。果不其然，iPhone的确是手机发展史的风水岭，它彻底颠覆了整个手机行业。苹果iPhone不仅改变了用户使用智能手机的方式，它还抢占了黑莓所主导的企业市场，甚至还改变了行业对智能手机的定价。

在iPhone发布之前，谷歌高管和工程师已经连续15个月每周工作60~80个小时去研发Android手机。而在乔布斯上台发布iPhone之后，谷歌的高管和工程师清楚地意识到，他们必须“重头再来”。一年之后，谷歌发布了首款Android智能手机T-Mobile G1，它在保留物理键盘的同时采用了一个大的触摸屏。2008年6月，苹果推出了iPhone 3G智能手机。相较于第一代iPhone的599美元“合同价”，iPhone 3G的合同售价仅为199美元，要便宜很多，这是苹果与AT&T合作的结果。在苹果推出第一代iPhone的时候，用户主要依赖于和Web应用程序的互动。而在iPhone 3G中，苹果引入了App Store概念，为用户带来了各种各样高质量的应用程序。直到现在，苹果的App Store仍然是该公司在与对手展开竞争时的最大优势。苹果的设备非常漂亮，它的零售店也非常完美。不同于传统的零售店，苹果的零售店不遗余力地改进每一个细节，力图为用户打造最完美的体验。

2008年9月，MarketWatch网站的作家德沃拉克（John C. Dvorak）撰文称苹果通过广告向用户展示如何自App Store中下载应用程序，但是之前没有任何一个手机广告是这样的。当时，Dvorak就认为，手机行业将会发生根本性的转变。乔布斯认为，苹果iPhone所带来

的用户体验是Mac电脑的简化，iPod的深化。乔布斯的定位就是，科技是服务者，而不是主宰者。

汽车行业的颠覆者：特斯拉

特斯拉是汽车界的苹果，其生产的Model S电动车整车只有两个操控按钮，起步百公里达到5.8秒。2013年一季度，Model S力压奔驰、宝马等传统豪车，夺得北美豪车（7万美元以上）销量冠军。特斯拉又不仅仅是一家汽车公司，它为客户提供免费的充电服务，甚至还为抛锚的客户提供免费的代用车。更确切地说，特斯拉是一个科技公司。2013年5月8日，特斯拉公布2013年第一季度财报，公司一季度营收达到5.62亿美元，高于上年同期的1.92亿美元；净利润为1120万美元，首次实现季度盈利，上年同期净亏损为900万美元。此后，特斯拉股价在一周之内飙升40%，市值一度超过100亿美元，将老牌汽车公司菲亚特、三菱甩在身后。而在过去的一年，特斯拉股价涨幅已近200%。

此外，特斯拉的创始人埃隆·马斯克与苹果公司的乔布斯一样充满个人魅力，为公司赢得了众多宗教信徒般的支持者。理想主义的领袖与完美主义的产品缔造了特斯拉，在美国电动车公司纷纷倒闭或陷入困境之时，特斯拉却演绎了股价神话。有人将马斯克与苹果公司创始人/已过世的乔布斯相提并论，事实上，两人的确有很多相似之处。著名非营利性组织TED主席克里斯·安德森总结马斯克的成功要素就是：他拥有自成一格的设计、科技与商业结合的思考体系，并无比自信，愿意承担令人认为疯狂的风险。

大多数汽车公司因为技术和成本的限制基本上都将电动车设计为日间通勤用途，尽管经过研究80%以上的日行车里程不会超过100公里，但