

主 编 唐寅生 韩济阳

ISBN 978-7-5642-1987-9 · 2017

I. ① 师... II. ① 唐... ② 韩... III. ① 投资... ② 融资... IV. ① F230.39 ② F230.43

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第081392号



师兄云

「投融资那些事儿」

2017

唐寅生 韩济阳 主编

图书在版编目(CIP)数据

师兄云:投融资那些事儿(2017)/唐寅生,韩济阳主编.
—上海:上海财经大学出版社,2018.5
ISBN 978-7-5642-2997-9/F·2997

I.①师… II.①唐…②韩… III.①投资②融资
IV.①F830.59②F830.45

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 081295 号

- 责任编辑 徐超
- 联系邮箱 1050102606@qq.com
- 封面设计 杨雪婷

SHIXIONGYUN: TOURONGZI NAXIESHIER(2017)
师兄云:投融资那些事儿(2017)

唐寅生 韩济阳 主编

上海财经大学出版社出版发行
(上海市中山北一路 369 号 邮编 200083)
网 址: <http://www.sufep.com>
电子邮箱: webmaster@sufep.com
全国新华书店经销

上海宝山译文印刷厂印刷装订
2018 年 5 月第 1 版 2018 年 5 月第 1 次印刷

710mm×1000mm 1/16 15.5 印张 312 千字
印数:0 001—3 000 定价:68.00 元

唐寅生

唐寅生先生拥有超过10年的投融资行业经验，曾主导完成了包括房地产、文化教育、医疗及新能源、消费零售等在内的多个领域，金额规模数十亿美元的项目投融资及退出业务。同时，唐寅生先生还拥有多年的高净值家族资金资产配置及投后管理经验，涵盖了一级市场投前与投后管理、债权投资、FOF投资等多个资产配置领域，管理资产规模达数亿美元。在进入投资领域之前，唐寅生先生曾先后就职于四大会计师事务所，负责IPO审计及买方财务尽职调查工作。

韩济阳

韩济阳先生是拥有近十年跨国并购及股权融资经验的投资银行家，现任某外资精品投行大中国区负责人，在医疗健康、文化教育、精细化工以及大消费等领域拥有丰富的项目经验。韩济阳先生曾供职于加拿大政府及安永(Ernst & Young)，从事财政审阅及企业交易咨询。韩济阳先生曾旅居加拿大多年，拥有英属哥伦比亚大学商学院荣誉学士学位和加拿大注册会计师资格。

雲師兄

致力于为大学生提供职业规划，提高就业能力而建立的一个分享学生活动经验，共享丰富导师资源的**非营利组织**。背后聚集着一群怀着共同理念的学长学姐们，以公益人的身份培养着泛金融领域的新鲜血液。

Go-Cash Youth

雲師兄旗下学生组织，由来自**全国各地的顶尖大学生组成**。成员对泛金融领域充满兴趣和热情，拥有丰富的实践经验和基础技能。在雲師兄支持与引导下，成员定期聚会，探讨金融领域新动向，分享实习经历与技巧，共同培养新技能。



服务号



订阅号

序

本书编委会

主 编：唐寅生 韩济阳
副主编：马超杰 杨子荷
编 委：沈家齐 袁子岚 李 莹
万璐瑶 供皓亮 李一铭

张陆洋

2018年4月27日于上海

序 一

中国的改革开放四十年取得了巨大的成就,举世公认。未来的再发展,从经济发展的模式上,借助资本化的手段,将是高质量发展的必然之举。更多的有志之士学习好投融资的理论和实务,将是促进我国经济再前进的人力资本的力量。

《投融资那些事儿》精选了2017年度在中国市场上发生的52起投融资及并购案例,对各目标公司以及收购方的市场地位、竞争格局、交易策略与动机等方面进行了探讨和分析。

本书的编写采用了“互联网+实践教学”的模式,激发了高校在校学生学习理论联系实际的热情,他们运用学到的理论、方法积极参与到社会实践的学习和分析中来,对于提高他们的实践分析能力,有着很好的帮助。

学生们的案例分析,读起来显得有些稚嫩,都很朴素而且原汁原味很真实,难能可贵。对于初学者来说,《投融资那些事儿》是一本进阶投融资领域有价值的参考书;对于已经有了经验的金融人士来说,《投融资那些事儿》是一本素材真实的参考书。

特此推荐!

张陆洋^①

2018年4月27日于上海

^①张陆洋,复旦大学国际金融教授、博导,复旦大学中国风险投资研究中心主任,研究领域为风险投资与科技创新。是我国最早从事风险投资研究的三位专家之一,创立了我国第一家专业风险投资研究的学术机构——复旦大学中国风险投资研究中心;创立了创业—组合投资的理论及风险分析方法;是我国参与修订《合伙企业法》第三章有限合伙的五位专家之一;《多层次资本市场研究:理论、国际经验与中国实践》获得国家科学技术著作出版基金资助;应邀为成都市、哈尔滨市、宁波市顾问;受聘教育部留学回国人员科研启动基金评审专家。

序 二

当今中国，全民创业已经成为时代潮流，似乎不想创业的人就已经与时代脱节。同时中国已经是全世界风险投资最活跃的国家之一，在资本的推动下，创业成为了中国当今时代最强音。

移动互联网、人工智能和区块链等新技术赋能传统行业，共享经济、消费升级等也为中国经济带来新的活力。消费结构转型推动了新一轮消费升级和新零售的新经济模式。在创业的淘沙大浪中，成功的总是少数，尤其能够做大的更是少数。唐寅生先生和韩济阳先生等编写的《投融资那些事儿》涵盖了近年大部分热点企业融资和并购案例，为读者展现和分析了国内近年具有代表性的投融资事件，是创业者和投资者全面了解国内投融资案例、分析成功企业发展规律的参考书目。

作为一名投资人和国家级创业导师，我每年与百余位创业者面对面。现在创业者越来越年轻了，很多创业者都是90后。我经常被问到，在赛道和选手之间，哪个更重要。答案无疑是后者，因为风口会变，但好的选手会调整角色，不断寻找新的方向。

无论是打算创业还是已经加入创业行列的年轻人，我都推荐他们通过这本书系统学习回顾国内的经典创投案例。不仅要学习一家企业如何创立和发展壮大并成功融资，也要学习创业者的管理力和综合能力，这里面包括意志力、战略格局，以及遇到困难能逆流而上的品质。

案例很难重复，但成功做事的方法可以重复。我希望看到更多的创业者成为“挑战者”，无论在技术上或者是商业模式上做一些颠覆性的事

情，而不要做“追风口的人”。我也期待着更多正在观望的年轻人主动拥抱时代变革，选择创业，携手资本，在新的创业浪潮中书写新一代的创业传奇。

唐劲草^①

2018年3月20日于北京

^①唐劲草，水木资本创始管理合伙人，兼任中国母基金联盟秘书长。毕业于清华大学经济管理学院，具有丰富的创投经验。曾任职于中华人民共和国水利部及IDG资本，曾担任北大天网COO、青云创投投资合伙人、清华控股母基金——紫荆资本董事总经理。主导和参与完成30余家企业的投资，累计上市和并购退出9家，包括36氦空间、小饭桌等。是中国唯一被科技部、教育部、共青团中央、工信部和中央电视台等五部委聘请的国家创业导师。

前言

企业并购虽然已经存在许久,但是涉及私募股权基金的企业融资和并购案例在中国其实也是2000年以后才开始出现,特别是人民币基金,更是在2008年次贷金融危机以后才在我国大规模兴起,距今不过10年而已。因此不得不说,由私募股权基金参与的投融资,在中国是一个相当年轻的行业。

本书收录了52起2017年度在中国市场上发生的投融资及并购案例,涵盖了对各目标公司以及收购方的市场地位、竞争格局、交易策略与动机等方面的探讨与浅析,希望给予关注投融资市场的读者带来一些分享与启示。

值得特别提出的是,本书中大部分基础数据和材料的收集者,都是来自全国各大高校的大学生,包括部分文章的撰写。这些学生经过专业的行业研究以及资本市场技能的训练与指导后,再加上作为第一批即将踏入职场的互联网原住民的特别用户视角,给读者展现了一段段与市场主流言论未必完全一致却又不失独到见解的评析。

显然,对任何一个行业来讲,人才是非常重要的资产,对于投融资这个年轻又极度依赖从业人员的专业判断能力的行业来讲,优秀人才更是核心竞争力。

这也是本书出版的根本源动力所在,我国的第一代私募股权基金从业者大多是从会计师事务所、律师事务所、咨询公司等相关行业“半路出家”而来,在他们的学生时代,尚不具备接受相关投融资案例训练的机会,以案例数量到培训师而言,与今日今时相比,还是相当匮乏的。

本书,希望透过这52个在当今这个“全民创业”的环境下受人瞩目的投融资案例,让这些未来的投融资界的储备人才可以将平日在学校所学的理论知识以及在新闻、实习、网络等各渠道中所获得的信息相结合,以一种相对系统化的方式进行一次身体力行的实践,来作为在学生时代开始与资本市场的一次“亲

密接触”。

对于知识的探索以及人才的渴求还将会继续，本书编委会将在未来持续收录更多来自未来一代投融资者的案例分析，并与读者共同持续欣赏这一幕幕资本的盛宴！

言 简

唐寅生

戊戌年正月十二 于上海

目 录

序一/001

序二/001

前言/001

No.1 百度的游戏风云/001

No.2 网易的音乐情怀/004

No.3 腾讯入驻“淘旧货”市场/006

No.4 社区医疗——VC的新宠/009

No.5 网易味央,锦绣前程/012

No.6 共享充电? 共享世界? /015

No.7 万科与链家——大佬的地产风云/019

No.8 星环科技——云的技术流/023

No.9 直播盛宴,谁主沉浮/027

No.10 持续收购,中国汽车品牌的强国之路/036

No.11 渠道为王,影视行业依然难逃商业特质/040

No.12 “闪送”究竟有多少人需要你/045

No.13 被搬上互联网的“一课一练”/049

No.14 后“钢贸危机”时代/052

No.15 联合办公:商业地产的“新天地”? /056

No.16 摩拜单车,究竟为何让资本“膜拜”/060

No.17 国民电动时代在靠近/063

No.18 全民娱乐,综艺插上网络的翅膀/066

No.19 汽配电商,人人可触及的繁华幻境/070

No.20 书中自有黄金屋,出版堪称掘金机/074

No.21 “解脱”还是“洗牌” 地产大佬冷暖自知/078

- No.22 人工智能：技术依然是第一生产力/083
- No.23 无人便利店：解放的是空间还是人力/089
- No.24 互联网金融：资产与资金的天平/093
- No.25 鲜花电商：表面的繁花盛放/098
- No.26 电视机大屏：视频网站的最后战场/102
- No.27 电视机面板是否可以重新武装“中国制造”/108
- No.28 IP 变现和商业地产，难兄难弟抱团取暖/114
- No.29 物联网标签——有多少应用能够负担/118
- No.30 生鲜电商，最后一公里的商机/122
- No.31 VIPKID，寻找空间与时间的交点，让父母更轻松/128
- No.32 本土化管理到本土持股，洋快餐的不归路/132
- No.33 联通混改，巨头的盛宴还是陪太子读书/137
- No.34 基因决定成就，百度终将回归纯技术市场/141
- No.35 越碎片越珍贵，短视频告诉你“时间都去哪儿了”/144
- No.36 投资？投机？比特币的狂欢与未来/150
- No.37 映客借壳上市——直播的盛宴终结还是升华/157
- No.38 Google：大家好，给大家介绍一下，这是我新老婆@HTC/163
- No.39 从五道口到硅谷，中国特色互联网券商的全球化之路/167
- No.40 还要多少钱，菜鸟才能飞起来/171
- No.41 电竞游戏退潮后的坚实大道/175
- No.42 携程助力途家，房屋分享进入下半场/180
- No.43 绝地求生：哈罗单车——第一个抓住稻草的人/184
- No.44 电动平衡车，在极限与日常的两重天内徘徊/188
- No.45 今日头条签大 V？Facebook 买工具？其实都是同一个套路/192
- No.46 阅文 IPO——坐看腾讯大皇子横扫在线阅读市场/196
- No.47 腾讯 10 亿元加注猫眼，文娱布局再下一城/203
- No.48 华尔街英语三易其主，成人培训巨头如何逢春/209
- No.49 旅行新物种蚂蜂窝等来自由行时代，杀到 IPO 前夜/213
- No.50 互联网医疗：从颠覆到联通，“医联”想为医生搞定一切/217
- No.51 昙花一现还是千里良驹，论资本风口下的共享办公/223
- No.52 合纵连横可安天下？超级平台再起波澜/229

表 1-1 百度收购 91 无线和移动游戏业务

1-1 表

收购标的	收购时间	收购金额	收购后业务整合
91 无线	2013 年 10 月	19 亿美元	并入移动游戏事业部
移动游戏业务	2014 年 1 月	12 亿元人民币	并入移动游戏事业部

No. 1

百度的游戏风云

大家一定还记得 2013 年百度花了 19 亿美元把 91 无线八抬大轿娶回家，创下了当时中国互联网史上最大金额的并购案，这一起收购也使得 91 无线原定在港交所创业板上市的计划就此中止，2012 年 91 无线的营收接近 7 000 万元人民币，百度 19 亿美元收购的市盈率高达 700 倍。2014 年百度将 91 无线和自家的移动分发业务合并，更名为百度移动游戏，并任命了李彦宏的助理张东晨为百度移动游戏事业部 CEO。而仅仅过去了 4 年，百度就以 12 亿元人民币的价格，将百度游戏业务出售给了两家第三方公司。

内容制作团队和制作能力的缺乏

手机游戏生命正趋于现象化和周期化，相比网络游戏和单机游戏，市场上很难找到一款长时间具有高活跃度和高话题性的手机游戏，这对手机游戏制作者提出了更高的要求。在制作出高质量手机游戏的同时，制造足够的话题性，保证渠道的持续曝光和入口流量，是在当下手游吸金能力不断提升的同时，手机游戏制作商和渠道商需要考虑的问题。

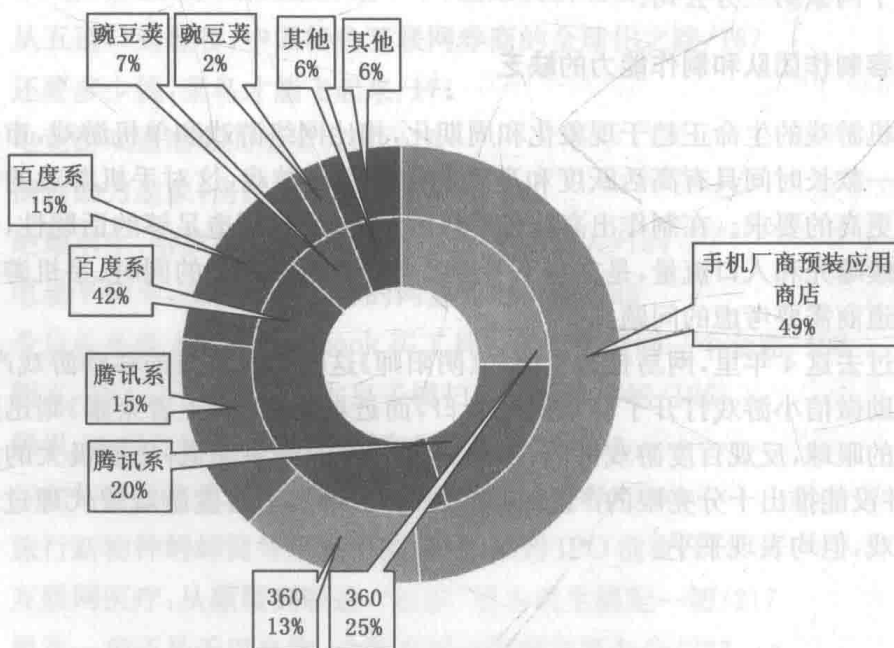
在过去这 4 年里，网易打造了诸如《阴阳师》这样的现象级的移动游戏产品，腾讯也借助微信小游戏打开了移动游戏入口，而近期推出的《王者荣耀》则迅速吸引了大量的眼球，反观百度游戏部门，虽然背靠百度的流量渠道，坐拥极大的流量优势，但并没能推出十分亮眼的产品(见表 1-1)。事实上百度游戏曾代理过近百款网页游戏，但均表现平平。

表 1-1 网易、腾讯、百度的代表作品对比

	网 易	腾 讯	百 度
代表作品	阴阳师	王者荣耀	汤姆猫跑酷
游戏模式	RPG 回合制	MOBA	跑酷类
上线时间	2016 年 9 月	2015 年 11 月	2016 年 7 月
设计团队	制作人参与《仙剑》系列游戏创作	早期作品有《QQ 三国》	《会说话的汤姆猫》原创团队研发
游戏载体	APP	APP	APP
月活跃用户数	约 1 500 万	约 1.7 亿	约 645 万
盈利模式	道具收费 实物产品	道具收费 赛事 IP	道具收费

渠道的变化

同时,我们从用户使用应用商店的入口的分析可以看出,大量的应用入口被第三方的应用商店把控(见图 1-1)。值得注意的是手机厂商的应用商店正在迎头赶上,加上近几年小米、华为、OPPO 等国产手机进一步扩大市场份额,越来越多的 APP 入口将被厂商占据。



(外环为 2017 年,内环为 2014 年)

图 1-1 各渠道发行量占比

证监会或收紧影视文娱类再融资项目，影视娱乐行业监管趋严

近日，市场传言影视、娱乐、文化类再融资项目要遭到全部劝退，并购重组项目也劝退。接近证监会的知情人士向腾讯财经透露，这几类行业的再融资过会确实比较困难，除非募投项目非常合理，而且融资规模不大。“文化是个大概念，再融资和并购重组并不是非常困难，但游戏行业的再融资难度很高，影视再融资难度其次。”

实际上，早在2016年5月份就有关于影视、文化类行业再融资被叫停类似消息传出。彼时传闻指出，证监会已经叫停上市公司涉及互联网金融、游戏、影视、VR四个行业的跨界定增。比如水泥企业不准通过定增收购或者募集资金投向上述四个行业。多位投行人士向记者表示，监管层此举是进一步鼓励脱虚入实，支持实体经济发展。

主 笔：马赵杰

资料收集：王泽坤 刘 翔

想成为《投融资观察》报告创作团队的一员吗？微信扫描本书第234页二维码，现在就加入我们吧！

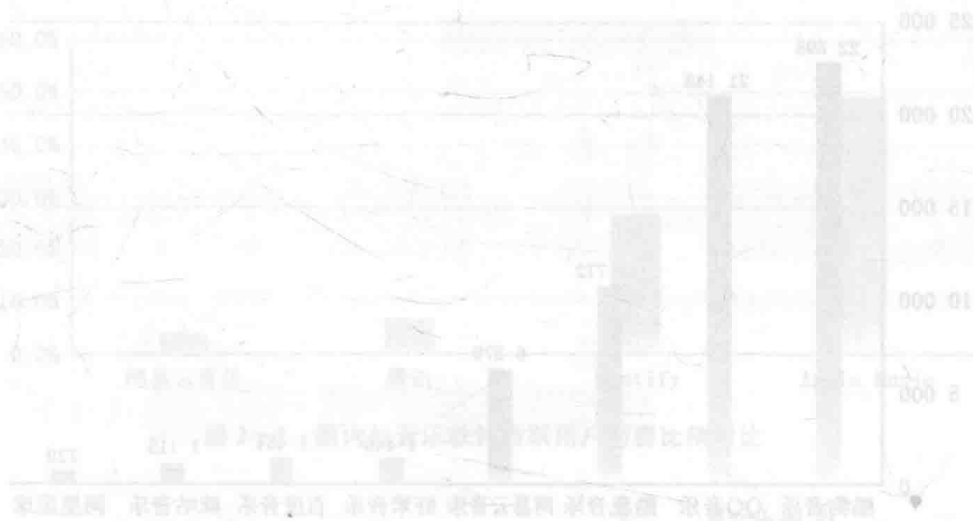


图 1 2010-2014 年各行业 IPO 数量统计

此外，在医药生物、计算机、机械设备、电气设备、食品饮料、有色金属、化工、交通运输、公用事业等行业，IPO 数量也呈现了明显的增长趋势。这反映了资本市场对实体经济的支持力度不断加大，同时也体现了各行业在技术创新和产业升级方面的积极努力。

No. 2

网易的音乐情怀

4月11日网易云音乐宣布完成7.5亿元A轮融资,估值达到了80亿元。随着网易云音乐完成此次融资,并宣布用户数量突破3亿,国内的移动音乐板块完成了新的洗牌。

从现在公布的数据来看,腾讯旗下的三大音乐软件稳稳地占据着独占率、月活跃用户数量前三的位置,同时和其他软件拉开了巨大的差距(见图2-1)。随着本次网易完成融资,在传统互联网BAT三足鼎立形势下,音乐板块加入了网易这个新的玩家。

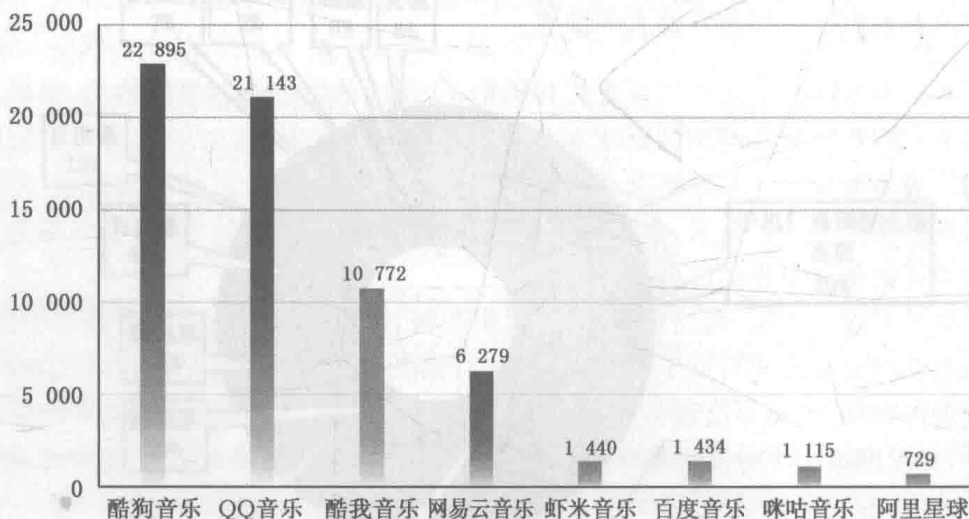


图2-1 2017年3月移动音乐APP月活跃用户数

相比BAT旗下的在线音乐平台,网易云音乐虽然在版权方面并没有绝对的优势,甚至需要依靠其他平台的版权转授,但在内容选择、歌单推荐等方面和其他平台形成了差异化竞争(见表2-1)。作为一个以社交分享和扶持独立音乐人为核