

# China venture

从巅峰陨落

“疯投”热点行业价值重估系列

## CDM市场前景未卜 碳交易巨头五亿基金转投他方

国际碳交易巨头英国气候变化资本集团(简称“CCC”)的CEO马克·伍德日前在接受上海证券报专访时透露,由于CDM(Clean Development Mechanism,清洁发展机制)领域的投资机会受限和政策管制等原因,公司将于今年年底前募集一支5亿人民币信托基金,资金来源于中国富人阶层,将投向与循环经济领域有关的技术和项目。业内人士认为,这一举动在一定程度上意味着国内CDM发展已进入了瓶颈期。

气候变化是国际社会普遍关心的重大全球性问题,也越来越成为中国政府关注的焦点。但是,在金融危机和对2012年以后形势不确定担忧的影响下,原本愿意“掏腰包”的欧洲国家极可能捂紧口袋,从而使得近几年轰轰烈烈的国内CDM投资有掉头向下之势。

◎本报记者 叶勇



### CCC不再押宝 CDM

CCC,这家位于英国、管理资本超过8亿欧元的投资集团,专门从事清洁能源和低碳的投资业务,进入中国已三年,除了少部分咨询和投行的业务外,通过“碳基金”以金融手段发展环保节能项目,是在中国的业务主力和突破口。

马克·伍德称,公司专注于能效、工业气体减排、可再生能源、清洁能源、废物处理和利用等项目,已涉猎中国的项目包括,浙江巨化HFC-23减排项目、中氟HFC-23减排项目、平顶山煤业集团煤矿瓦斯(CMM)利用项目、双辽风电项目、吉林长岭风电项目、深圳下坪垃圾填埋气发电项目、内蒙水泥集团余热利用项目等。

出于对中国CDM发展前景的悲观,马克·伍德表示将大力推动其他清洁领域的投资。第一步,年内

募集完成的5亿人民币基金将采用信托方式,面对中国高端富有人群募集,投向循环经济领域的技术和项目。我们将和一家在中国非常有影响力的机构合作,委托它们对该基金进行运作。”

对于国内CER(核证减排量)价格被低估的说法,马克·伍德称,现在我觉得价格是太高了,CDM不是唯一答案,不能把宝全押在上面,需要多种方式的结合,才能起到节能减排和降低温室效应的作用,以及解决项目业主融资的问题。现在大家把精力都放在CDM上,反而觉得价格被低估了。”他还表示,2009年计划进行机构融资,基金规模将达几十亿人民币,投资方向也是一样。这将是一支结合中国本地和国际金融机构的基金,很可能2009年下半年完成募集,具体额度要基于

2009年整个市场上可供投资的项目资源情况。

而该集团大中华区总裁陈家强日前也表示,计划于未来二至三年投资50亿元人民币(7.32亿美元)用于在中国的环保项目,包括工业废物处理和清洁能源技术。未来两到三年我们计划把在京员工总数扩大到50名,这是因为在中国我们将再投入10亿美元。”马克·伍德说。

投资将会以项目投资和股权投资的方式进行。”他说,我们在中国已经建立了经验丰富的团队,他们在循环经济领域的投资经验丰富,由陈家强博士带领。陈已经为CCC建立了有经验的团队,可以随时对以上一期和二期基金进行投资。”据介绍,陈家强此前曾在香港电力巨头中电控股就任可再生能源领域负责人。

### 金融危机致 CDM 市场前途未卜

对CDM市场打击最大的金融危机。”CDM领域知名律师、华堂律师事务所合伙人周亚成认为,当各方面形势好的时候,人们会关注环境。但是,当很多人失业的时候,要发达国家掏出大量金钱来改变未来的气候问题,会很困难。因此,《京都议定书》附件1国家的积极性会发生变化,从而导致CDM市场的不景气。原来很多国际炒家大量囤积碳减排项目,现在的环境会导致投资形势的逆转。”

其实,所谓清洁发展机制(CDM),是根据1997年《京都议定书》要求建立起来的。其具体做法就是让工业化国家通过在发展中国家投资减排项目并计算由此产生的减排量来实现其部分减排义务。虽然清洁发展机制的基本思想可以简单归结为“运用市场机制来应对气候变化”,但更为重要的是,它在促进发展中国家可持续发展建设和唤醒政府和公众意识方面也有很强的辐射效应。

“不要把CDM简单看成一般的商品关系。”中国国家发展改革委气候变化对策协调小组办公室主任高广生曾表示,CDM不仅仅是发达国家向发展中国家转移资金。他以国家发展CDM风电项目为例,CDM只是补充了其六分之一的成本,其发展动力还得主要依靠国家在推进可再生能源方面的相关政策。因此,CDM的最大意义不在弥补项目资金,而在于培育发展中国家可持续发展战略的意识并因此制定相关政策。

在清洁发展机制下,任何一个项目,需先由授权下的经营实体(OE)实施合格性审定,才能向CDM的执行理事会(EB)申请注册。当项目成功注册后,实际实现的减排量必须经由经营实体进行核查和认证,向EB申请颁发CERs(已核准的碳排放量)。

最近两年,中国在碳减排市场卖方中唱着主角地位。记者从国家发改委应对气候变化司了解到,截至10月8日,中国政府已批准CDM项目达1601个。不过,获得EB成功注册的项目低于15%。

中国拥有世界上最多的CDM项目。首先,中国对于可再生能源和新能源基础设施建设领域有巨大的需求;第二,中国拥有对于提高能效的巨大需求,中国政府充分认识到CDM巨大价值,对其发展做出了很大努力。”马克·伍德说,然而,CDM不是一个长期解决方案,2012年之后肯定会有更多新的交易模式出现,这种模式会比CDM更加高效地促进温室气体的减排。未来的趋势是中国政府会给每一个企业及每一个行业设定排放的上限,到那个时候,国内企业与企业之间、海外企业与中国企业之间都会有新的合作交易机制出现。”

让马克·伍德不满意的是,国内所有CDM项目由一个机构负责掌控和审核,使得项目难达规模效应。我们必须寻找新机制,使得项目从技

术更快到产业化和规模化,而不需要以单个项目为基础。”他认为,中国也可以为国际资本进入中国对一些政策和规则进行修改,包括修改只有中方控股的公司才能开展CDM的规定,因为只有在中国有这个规定。

此外,中国政府对CDM减排指标有一个最低限额,尽管这个政策从理论上是保护中国企业利益,但不利于CDM参与实体在市场上面对CER的价格波动,没有按市场经济规律办事。

由于2012年《京都议定书》第一减排期记录的到来,使得CDM项目变得越来越少,回报越来越低。随着时间到来,所有针对CDM的项目将会停止。由于CDM业务的日益萎缩,所以我们也寻找新的项目和股权投资的机会。”马克·伍德说。

2012年以前第一减排期记录期的CDM协议问题不大,因为已经注册的项目该履行还会履行,主要是2012年以后的情况目前很难预测。”周亚成说。

CDM的未来取决于2009年在哥本哈根会议。”马克·伍德说。根据相关协议,明年在丹麦哥本哈根举行的联合国气候变化大会上,预定将达成一项新协议,以取代时效为2008~2012年的《京都议定书》。新协议的根本目的是在未来10~15年内遏止全球温室气体排放量增长的趋势,并在2050年前实质性减少排放量。各方今年就达成新协议举行了4轮国际谈判。

### 警惕国际买家违约风险

周亚成特别提醒,发达国家和企业目前面临很大困难,必然导致购买动力不足,政府首脑出来谈话的基调将会出现变化,目前CDM市场已有掉头向下的兆头。资金实力小或者资金困难的碳排放资源买家在未来的合同履行中会出现各种情形的违约风险,因为金融危机对它们的打击是巨大的,国内参与CDM项目的企业一定要参与。”

周亚成认为,还要注意不少法律风险。中国企业在谈判中经常只关注价格,不重视减排量购买协议等其他条款的签订,这样隐患很多,一旦发生争议、市场价格异动或在

项目实施过程中发生意外,就可能带来巨大损失;另外,还有购买主体的审查问题,我国企业往往在对买家资信等情况一无所知的情况下,就把标的数千甚至数亿的合同签下来,殊不知在我国碳交易市场表现活跃的公司中,个别买家信用等级是很差的;还有有关选择权的条款,中国企业处于“眼不看手”的极不公平地位;以及价格问题、履行期限的约定问题和准据法、争议解决的仲裁或司法管辖权、文本语言等问题。

国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松此前也表示,CDM

首先存在政策风险,《京都议定书》的有效日期到2012年,此后发达国家以及东道国对气候变化的判断以及对减排等情况有很大的不确定性;第二是项目的方法学审批风险,EB要求具备科学性、额外性以及减排的可测量性;第三是基准线风险,即在项目运行阶段,基准线的设定是否按照合同要求在项目周期内生效;第四就是价格和汇率风险,融资“赢”的不确定性特征,风险较高,相应其价格偏低,而且随市场供求关系而波动剧烈,另外,CER一般采用美元计价,美元的波动也可能带来汇率风险。

### 融资热点

## “驴妈妈”将引第二轮风投 创新型服务企业备受青睐

◎本报记者 索佩敏

尽管金融危机令国内外风投出手谨慎,但一些创新型的服务类企业依然受到他们的青睐。国内最大的景区票务直销网“驴妈妈”的创始人洪清华近期透露,继今年年初获得第一笔天使投资后,该网站有望最快于今年年底获得第二轮融资,金额在千万美元以上。

此前,三国熊猫、优朋普乐等一批创新型服务企业已经陆续获得风投的资金注入。分析人士指出,目前的金融危机有利于风投以更低的价格获得优质企业,而服务业依然是风投看好的热点,因此,风投在这一领域表现依然活跃。

目前“驴妈妈”主要在网提供景区门票销售,主要针对自由行散客,其价格比市面价格大约低20%-60%。截至10月底,“驴妈妈”加盟景区已突破600家,覆盖中国绝大多数省份,其中3A评级及以上的景区所占比例已经超过50%,其中更包括周庄古镇、海南南山、福建武夷山、宜昌三峡大坝等多家国内著名5A级景区。

以携程、艺龙为代表的网站解决了旅的问题,即提供机票和酒店的预订服务,但是没有解决游的问题。”洪清华指出,“驴妈妈”希望能够为游客在景区旅游方面提供预订服务。除了目前销售的门票,未来还计划联合当地的租车、文化娱乐等相关产业进行在线打包销售。

不过,“驴妈妈”并不仅仅满足于进行在线景区门票销售,而是希望借此打造景区营销的平台。现在景区的营销渠道其实非常有限。”洪清华指出,目前景区主要依靠一些传统的大众媒体进行推广,而且更多的是被动等待游客或者旅行社前来购票。由于“驴妈妈”针对的用户主要是自

由行散客,因此这部分人有望成为景区门票业务新的增长点,“驴妈妈”也希望借助这一用户优势来为景区提供营销。他举例,目前“驴妈妈”已经与三维实景电子地图网站city8建立了战略合作关系,未来“驴妈妈”的用户可以在网站上查询由city8制作的景区实景地图,而且景区也可以在这里发布推介内容。

近年来,自助游正逐渐成为国内旅游业的主流。数据显示,未来数年内自助游客在客源中的比重将达到70%。其中,超过90%的自助游客会通过网络了解、选择出游目的地。而“驴妈妈”网站瞄准的正是这一日益扩大的市场。而该公司的定位和策略也获得了风投的青睐。今年年初,该网站成功吸收到第一批天使投资资金,投资人中既有像携程网联合创始人兼CEO范敏这样的行业风云人物,也有像上海团购网创始人兼CEO邓华金这样的电子商务专家,此外还有《东方企业家》发行人杨振宇等国内老牌风险投资人。据洪清华透露,目前公司正在与4家风投进行最后的磋商,计划从中选择1-2家进行第二轮融资,预计融资规模将在千万美元以上。

事实上,以小切口瞄准新市场的创新性服务企业,正逐步受到风投青睐。最近,国内正版影视互联网数字平台北京优朋普乐科技有限公司宣布,将逆市获得2000万-3000万美元投资。而基于动漫熊猫造型的文化创意企业三国熊猫文化创意产品研发与推广公司也将获得上海鹰皇集团3000万元的投资。分析人士指出,由于目前资本市场低迷,被投企业的估值预期也相应降低,风投往往能够以更低的价格来获得优质项目。而随着中国扩大内需政策的出台,消费类、服务类企业将依然是风投关注的热点。

## 光伏受制 薄膜电池争宠风投

◎本报记者 张良 叶勇

随着近来英特尔投资与国际金融公司先后投资深圳创益科技与河北新奥太阳能,薄膜太阳能电池逐渐受到关注。

事实上,早在去年8月,硅谷的多晶硅太阳能电池解决方案研发公司Sierra Solar已获得德同资本、金沙江创投及美国Mayfield的投资;今年7月,联想投资也参与创建了从事碲化镉薄膜太阳能电池的浙江先进太阳能。据了解,太阳能电池产品主要分为晶体硅电池、薄膜电池两类。由于技术与生产模式成熟,晶体硅电池中的多晶硅电池一直是世界太阳能电池市场的主流产品。

中国目前已是世界上最大的太阳能电池生产国。据ChinaVenture统计,截至目前,在该领域我国已有12家企业海外上市,且主要集中在多晶硅电池产业链中下游,但90%以上的产品销往国外,受市场需求和汇率影响很大,抗风险能力差。

有关专家向记者介绍,晶体硅电池的制造成本主要取决于硅片生产能耗与高纯度硅料价格,由于能源价格居高不下,高纯度

硅料的生产技术及市场供应又被几家主要厂商垄断,造成晶体硅电池成本高企,且未来下降空间狭窄,限制了其技术发展和市场推广。相反,薄膜电池中虽然光电转化效率较低、寿命较短,但低温工艺技术降低了生产能耗,而且便于采用玻璃、不锈钢等廉价衬底,相关的电子气体及玻璃行业也已发展成熟,供应及价格较稳定。这使其受上游高纯度硅料生产厂商制约较少,成本可得较好控制。ChinaVenture投中集团分析师朱一璞认为,薄膜电池在光伏建筑一体化、大规模低成本发电站建设等方面的应用,将比传统的晶体硅电池更为广阔。

朱一璞表示,由于发电成本较高,光伏能源无法在市场环境中与传统能源竞争,光伏市场现阶段仍由政策主导,其在欧洲、美国和日本的大幅度扩张主要也得益于政府补贴及政策优惠。但是,近期的世界经济危机使各国政府的补贴及政策优惠出现缩水。朱一璞认为,面对经济危机带来的政策优惠减少,光伏能源行业企业需尽快降低自身成本与产品价格,通过降低光伏发电成本为用户提供更多附加值,薄膜电池

### 走近不动产

## 房产项目 主唱产权市场重头戏

◎本报记者 卢晓平

据京、津、沪、渝四家央企产权交易机构网站披露的信息显示,过去一周产权市场整体挂牌数量和金额均有所回调,四家机构新挂牌项目62项,挂牌金额8.36亿。不过,重庆产权交易所挂牌金额放大明显,达到0.39亿。而北京、上海两机构共同占去了产权市场80%以上的份额。

上周新挂牌项目中,最大一宗项目出现在上海联合产权交易所:江阴阴亚房地产置业有限公司100%股权,挂牌价27050.4406万元。

从总体的行业分布来看,房地产业项目是产权市场上的重头戏。四家交易机构的新挂牌项目中,一些基础产业如石化、钢铁、水泥、机电等也占据较大比例。

## 西部产权交易所获省级行政事业资产交易资格

◎本报记者 王原

近日,陕西省财政厅相继颁布《陕西省行政事业单位国有资产管理实施办法》和《陕西省行政事业单位国有资产处置管理暂行办法》,明确规定行政事业单位国有资产要通过省政府批准的产权交易机构进行处置。这标志着今后陕西省级行政事业单位国有资产处置将进入西部产权交易所公开交易。

据了解,西部产权交易所已取得陕西省国资委指定的陕西省地方企业国有资产产权交易机构,陕西省科技厅指定的陕西省技术产权交易机构,陕西省知识产权局指定的知识产权交易机构,并获国家知识产权局授予的国家专利技术(陕西)展示交易中心等资格。随着行政事业单位国有资产交易资格的取得,西部产权交易所已经成为企业资产交易、科技成果转化、知识产权交易、行政事业资产处置等各类产权交易的综合性平台,将在陕西社会经济资源的优化配置中发挥更大作用。

### 业界

## 敦煌网将启动第三期融资

◎本报记者 张韬

成立仅四年的中国敦煌网(DHgate.com)正希望通过其独特的模式,在电子商务领域从阿里巴巴口中夺得一杯羹。

敦煌网创始人兼首席执行官王树彤日前接受记者采访时表示,与阿里巴巴、环球资源等不同的是,敦煌网是第一家整合在线交易和供应链服务的B2B电子商务网站,主要是帮助海外中小买家在中国找到货源,也为众多的中小企业开辟新的销售渠道。在过去三年中,这为敦煌网带来了2561%的年均成长率。

据其介绍,目前敦煌网已有海外买家100万,来自全球200多个国家和地区。过去三年该网每年用户数和交易量都有6-10倍的增长,预计今年网上贸易额同比增长四倍至2亿美元。在最近公布的德勤2008年高科技、高成长中国50强中,敦煌网排名第七位。

过去两年,敦煌网已获得了来自凯鹏华盈等机构的两轮风险投资。王树彤表示,近期公司将启动第三轮融资。

可视为其一条有效途径。目前,无锡尚德、江西赛维等多家太阳能电池厂商均开始涉足薄膜电池领域,这将给原本竞争激烈的产业格局带来新的变化与机会。由于成本及应用上的优势,薄膜光伏电池将比晶体硅电池拥有更广阔的发展前景,且国内目前尚未出现较为成功的大型上市企业,VC/PE可对该行业进行适当关注。

德丰杰投资副总裁杨希指出,从长期来看,薄膜太阳能电池是很有发展前景的。但就目前来看,薄膜太阳能电池的转换效率比多晶硅电池要差,只有在一些特殊的商业应用方面尤其是一些不计较使用面积的项目上,薄膜太阳能电池较之多晶硅电池的成本优势才能体现出来。就全球范围而言,现在在欧洲尤其是南欧地区有许多太阳能电池企业都获得了投资,但同时大家相互之间的竞争也非常激烈,在目前总体成本尚无法与传统能源相竞争的阶段,关键还是要看这些企业是否有一个降低成本的解决方案。另一方面,在目前这样一个全球经济危机的时点,投资风险也比较大,作为VC而言还是需要谨慎以对。