

Companies

本期关注 海外融资

针对国内企业而言,国外上市是一个极其复杂的过程,涉及到不同国家的法律、会计制度,甚至是不同资本市场投资者的口味差异。国内企业去海外上市,要付出什么,会得到什么、为此要做什么努力?本期“上证商学院”邀请长江商学院的学者,对此话题进行讨论,希望对正在考虑到海外融资的企业家有所帮助。

解析中国公司海外融资全流程



Table with 3 columns: Company, Listing Time, and Listing Status. It lists companies like 新浪网, 中华网, 盛大网络, 分众传媒, 百度, and 如家酒店连锁 with their respective listing details.

案例链接

分众传媒

2005年7月13日,分众传媒在美国纳斯达克上市,融资总金额达1.717亿美元。上市首日的开盘价为18.75美元,整个交易期间股价一路攀升。对此,江南春直截了当地说:“这家公司注定是要被推动到资本市场上去的,因为它当时缺少资金。2003年非典,当时我们投入的钱已经差不多了。在此后两年中,风险投资帮助分众把业务从上海发展到了75个城市。在我们非常迅速的成长中,融资是一个非常重要的过程,也是一个必经的阶段。上市前,在楼宇电视广告行业,分众传媒仅处于主导者地位,还不是领导者。此后分众接连进行两次大的收购,确定了行业绝对领导者的地位。收购的资金从哪里来?上市为我们提供了非常好的资本工具。”

阿里巴巴

2007年10月23日早上9点,阿里巴巴在香港开始公开发售,初步发售128,835,500股。由于时隔三年多香港没有网络股上市,而阿里巴巴融资目标超过113亿港元,是整个香港股市有史以来最大的科技股。阿里巴巴首日挂牌,开盘价30港币,较发行价13.5港元涨122%,一跃成为中国互联网首个市值超过200亿美元的公司事实上,在之前的全球路演过程中,阿里巴巴已经获得超过600亿美元逾50倍的机构超额认购,这意味着阿里巴巴融资金额有望突破17亿美元,超越Google在2003年8月创造的16.7亿美元的记录,一跃而成为全球互联网最大规模的融资事件。

案例点评

如何在不同的海外市场间选择

曹辉宁

通常来讲,在选择海外市场的时候,有两点需要考虑: 1.距离。为什么很多中国公司都愿意在中国香港、新加坡、日本上市?距离占主要决定因素。这个距离不仅是地域的距离,还有文化、心理语言、信息等方面的距离。在国际金融研究领域,有一个大家很熟悉的现象叫“家乡偏好”,也就是说投资人更倾向于持有自己国家或周围国家的股票。如果是自己家里的东西,总觉得是好的。证券市场亦然,在其他条件都相同的情况下,选择一些历史、语言、文化背景相似的市场,投资者比较熟悉更愿意买,股票也能卖出更好的价钱。

房地产企业海外融资两种方式

周春生

2007年,可以说中国的房地产业非常火,但是房地产的核心竞争力究竟是什么?无非是两条,一个是土地,一个是资金。有了土地就可以融更多的资金,有了资金就可以得到更多的土地,这个正向的循环效应非常明显。最终一句话还是要先有钱,这是房地产融资的基本模式。如何募集资金呢?有两种最主要的融资形式,以及相应的衍生方法——即负债和出让权益。我个人比较倾向于负债融资,在一定范围内,这对企业来说是最合算的融资方法。理由很简单,第一,一般而言通

袁朝

中国企业在纳斯达克上市可以得到什么? 首先,在纳斯达克上市的中国公司市盈率普遍都高于美国其他的市场。同时,也高于世界其他的主要市场,包括像历史最悠久的伦敦交易所、区域性的香港和新加坡交易所等。

目前,在纳斯达克上市的中国公司市盈率平均波动范围是在30-40倍的区间内。而新加坡、香港大概在13-16倍的市盈率范围内波动,伦敦可能更低一点。这样,从最“实在”的角度来讲,纳斯达克给了中国公司高的市盈率或者高的评估值。像盛大这样的公司,市值20亿美元,高出30多倍的市盈率,就等于6000万美元。一下多出6000万美元,对盛大公司来说是一笔丰厚的财富,这是实实在在的。其次,中国企业到纳斯达克上市,在融资的同时还可以提高自己的国际知名度。再次,可以提高自己企业的信用评级。最后,通过到纳斯达克去可以为上市公司开展国际国内的合作提供舞台。

“中国概念”向成熟阶段过渡

什么样的公司可以去纳斯达克上市? 关键在于公司本身的成长性和质量。在纳斯达克有三套财务标准来考核什么样的公司可以上市。其中有一套是针对盈利模式的,即净资产1500万以上,市场流动值超过800万美元就可以了。这个标准对于国内大多数上市公司来说,条件并不高,甚至可以说是比较低的。虽然当前有的中国公司在纳斯达克和别的海外资本市场上遭遇困境。但这是必然经历的两个阶段:国外的投资者在第一个

阶段对所有的“中国概念”公司充满了兴趣,这可以看作是从一个比较盲目的阶段到成熟阶段的过渡。最终要进入了第二阶段,海外投资者已经开始挑选个股,新浪、搜狐和网易这三个都是门户网站,它们的市盈率和价格相差却很大。但是,不能说价格差得大,就一定不好,投资者有一个选择性,这是一个非常重要的问题。现在有很多人把纳斯达克和国内的创业板相比较。其实,把创业板和纳斯达克等同是一个错误的概念,纳斯达克是一个门类齐全、综合平衡的交易所,把它当成一个创业板的交易所已经不准确了。

上市之利

实际上,首次公开招股是中国公司进行改革和实施广泛重组、从而提高在行业内竞争力的良机。同时,上市还有其他一些益处: 一,更高的披露要求:上市的公司须遵照更严格的法律、信息披露和其他司法要求。取得在美上市资格将有助于中国公司改善公司治理,表明其致力于提高企业管理水平的决心。

二,接触更大规模的资本市场:比如在美国上市,美国是全球规模最大的资本市场。截止2005年12月,有近460家非美国公司在纽约证交所挂牌,上市证券总值达71000亿美元。虽然企业在海外可以根据144A条例接触到美国机构投资者,但在美国上市可进入美国散户零售市场,进一步丰富和扩大投资者群体。此外,在美上市更可接触到专注于个别行业的投资者,他们当中有很多是行业专家,但只被允许投资美国的或以美元为计价单位的证券。

三,全球的认可:仍以美国为例,接触美国机构投资者、美国研究分析师以及美国的金融媒体将有助提升公司的声誉,从而令投资者对公司的投资价值有更好的理解和传播,提高投资价值,使潜在客户对公司的认可程度提高,业务得到扩大。

四,树立国际资本市场认可的公司形象:欲赢得国际投资者的青睐,计划在纽约证交所上市的公司需要具备一些特质,包括在行业内具优势地位、清晰的业务策略、品牌知名度、稳健的资产负债表、合理的增长和盈利前景和优秀的公司管理层,尤为重要的是企业治理能力。这些都是一家公司在考虑上市前应具备的关键性条件。



曹辉宁教授为长江商学院金融学教授,美国财务学会会员



周春生为长江商学院金融学教授



学者视线

多年来研究企业战略和商业模式创新,使我完全认同彼得·德鲁克的名言“当今企业间的竞争,乃是商业模式之争”。要想以模式取胜,必须进行模式创新;而擅长模式创新的,可称怪杰。何谓“怪杰”?圣者有心曰“怪”,出类拔萃为“杰”,怪杰即那些不为现实所困,有心探索新思维,并勇于挑战陈规,实践新方法

机构和履行新的职能,来促进和改变市场力量。在中国,演变的国家作用和市场力量之间不是一种“零和”游戏。——新加坡管理大学政治学教授约翰·唐纳森在《国家,市场,中国的经济增长和贫困》中认为

——长江商学院战略学教授 滕斌圣

单纯的经济增长并不一定能实现减贫。更重要的是,即使中国进行了市场改革并取得了卓越成就,国家的作用实际上并没有削弱。正好相反,国家通过建立新的

美国西部牛仔流传这一句话:如果你没法定人一筹,那就只有在后面吃灰的份了。”在未来的五年中,很多领域都会继续面临激烈的竞争。我认为不久中国就会在一些行业中成为全球最大的市场,营销学的学生将有大展拳脚的机会。——中欧国际工商学院营销学教授 曹培文

“上证商学院”学术支持单位:

- List of academic support institutions including CEIBS, Tsinghua University, and others.

商学院链接

中欧论坛“回顾与展望:大牛市背后的行为金融学”

活动简介:美联储前主席格林斯潘日前表示,中国股市中充满了投机泡沫,这些泡沫迟早会破裂。而“股神”巴菲特也对中国股市过快的涨势发出了警告。国家统计局中国经济景气监测中心于2007年9月底进行的中国百名经济学家信心调查显示,30%的经济学家认为,目前中国股市“存在严重泡沫”。为了看清股市的发展方向,理清投资思路,中欧特邀请相财经证券首席经济学家金石博士,与中欧高层经理培训课程的学员们一起谈股论市。

复旦大学——私募基金管理总裁班

课程简介:通过本课程的教学,使学员系统掌握私募基金公司的创建和治理、私募基金的发起和募集、管理团队的构建与激励、业务运营与风险控制、私募品牌做大做强基本理论和方法,打造具备能独立带领专业团队,进行股权基金、证券基金和并购基金运营的中国第一批本土私募基金经理。