

红杉资本中国基金创始及执行合伙人张帆:风投业大规模洗牌是必然的,但不是现在



本版图片均为本报记者 史丽娜 摄

“钱多的时候洗牌会更激烈,至于什么时候会大洗牌,需要稍微久一点,现在中国投资机会还是很好的。等未来竞争激烈,会有很多机构发现盈利空间在降低,不像现在这么容易做了,那个时候会有大规模的洗牌。”

◎本报记者 叶勇

36岁的张帆被认为是风投界“风头很甚”的代表人物。2000年,28岁的张帆在美国加入了德丰杰全球创业投资基金。两年后带着德丰杰全球创业投资基金副总裁兼中国首席代表的头衔,回到了国内。在随后的3年时间里,张帆先后领导投资了空中网、分众传媒等行业领袖型企业,并作为投资者在中国唯一的代表和董事为百度茁壮成长和成功上市作出了巨大的贡献。

迄今为止,他参与投资的项目多达二十几个。所以只要时间允许,他一天能开十几个会议。会议结束得再晚,他也会留下来将一天的工作做个总结,安排好下面的工作之后,再离开。但他并不承认自己是工作狂,而是理性地热爱VC这个职业,事实上他也很享受这种生活。在约访数周之后,张帆终于挤出时间接受了本报记者的专访。

不能夸大创业板的作用

谈到即将推出的创业板市场,作为风投人士的张帆看法很理性,他认为,创业板很好,很多企业发展起来会有更好的平台,但是,创业板不是一个特别大的事,不是什么都治的一剂良药。

良莠不齐的企业都可能上去,一定要记住上市只是第一步,以后要充分利用这个机遇发展好,这才是最关键的。”他说,很多不好的企业可能会冲到创业板上,未来增长会乏力,对好的企业来讲有这条路是非常好的,对不好的企业来讲,其实上去了以后也会很难受的。投资人和创业者都应该谨记。”

对于红杉中国投资的项目是否考虑在创业板推出的问题,张帆表示,要根据其长远的发展和不同资本市场的特点来定,如果创业板适合它,就可以上,如果更适合主板,就上主板,如果香港股市适合,那就去香港。“一个创业板的出现,不会影响这个企业的基因和未来的发展方向。我们不会因为创业板的出现,红杉就变了,企业就变了。因为有的企业在海外上市能得到最大的发展。”他说。

互联网仍是值得长期投资的领域

对于目前逐渐显得沉寂的互联网投资,张帆则表示出了坚定的信心,在我看来现在投资互联网没有任何问题,今后相当长一段时间还是投资互联网的好时机。”

互联网还在一个非常快速的成长期,中国互联网的发展才经历了十年,中国创新经济的生态环境才刚刚走过了十年,有很多的突破还没有开始,新的团队、新的商业模式、新的技术突破、新的应用将不断产生,而且更智能化的网络会不断出现,互联网为你干的事情会越来越贴心,越来越个性化,越来越及时,越来越懂你的心情。”张帆说,中国的互联网企业还很小,中国最大的互联网企业——百度和腾讯,市值都没到一百亿美金,中国这么大的市场,两亿多的网民,还在成长,而且都是年轻人,收入还在增长,这样一个独特的群体在世界上没有,在美国以前没有,在人类历史上这样的爆发期也没有。这么多的网民,这么强的消费能力,这么强的使用习惯,这么长的年限,可以想象这个网络和其蕴含的价值全部释放出来的潜力。”

但他同时认为,中国的互联网广告规模很小,相同的网站,美国与中国相比,其广告流量远远大于中国。目前,中国很多广告主只认几个大的门户网站,品牌广告还没有向下渗透,大量的眼球是浪费的,没有被有效利用,由于这一系列问题,中国互联网发展不会一帆风顺,但是前景非常好,如果这时候投资到好的企业里,帮助其成长,未来成长的前景是巨大的。”

频繁投资无线领域

对于不少投资人不看好的无线领域,张帆表示,该领域前景非常好,每隔一段时间就会有企业被我们选中,我们在频繁的投资。但是这与第一批淘金、成功上市的SP又不一样,我们在探索什么样的无线企业在今后的发展过程中能占据最好的位置。”

而对于复制分众户外液晶屏模式成风的现象。张帆认为,分众的垄断是一个趋势,这个领域收购兼并肯定会很频繁。出现整合对大家是有利的最终方式,在垂直领域里大家打得不可开交,最后大家整合、共赢是最有效的解决方案。

户外广告的广告容量是巨大的,中国人口在大城市里的高密度导致户外媒体还有许多价值没有被发掘出来,我觉得中国不会就这三家上市公司(分众、华视、航美),新的公司价值会超过分众的四十亿美金。我们最近投资了天骏传媒和马良传媒,这一系列新领域的开辟都符合我所说的主题——中国的户外、户内的电视广告还有大量的空间没有被发掘出来。”张帆表示。

对于半导体行业,张帆认为,现在是非常好的投资时机,但是眼光要拉长,要精挑细选,现在选对的企业,二、三十年以后会是这个行业的巨无霸。看任何行业都要用历史的眼光来看。

据张帆透露,目前红杉中国投资了两家半导体企业,一家是格科微电子(上海)有限公司,位于上海浦东张江高科技园区,2003年9月创立,专注于CMOS图像传感器的设计开发和销售。另一家是卓胜微电子有限公司,也于2006年4月成立于张江高科技园区,致力于研发和销售移动数字电视及其他通讯和多媒体芯片。

欲将保利博纳打造成中国领袖型电影公司

对于越来越被VC关注的电影产业,张帆认为,这个行业由于其自身特点,在整个全国产业腾飞的过程中,应该比较靠后一点,需要比较长的时间才能最终成熟。

文化消费比较高端,涉及到艺术创造,一般情况下比较靠后,美国也是经过国家创建一百多年后,制造业

发展比较完善后,好莱坞才开始发展起来,文化消费要在这个社会对消费层次追求到达一定程度之后才会自然而然产生。”他说,中国电影行业面临一个腾飞的良机。虽然版权保护、整个产业链的链条并不是非常清晰、上下游的瓶颈问题也都存在,但中国电影行业腾飞的时刻正在到来。比如我们投资的保利博纳,是有希望做成未来中国最强大的领袖型的电影公司,红杉也在积极为他们的成长做出贡献。”

这个行业从现在开始腾飞了,但它不会像其他行业那样快,由于产业的独特性需要走自己必要的道路。”张帆说。

张帆认为,文化创造需要时间,它对企业在产业链上的突破、在销售模式、终端、院线、基础设施建造上都有很大的要求。所以即便艺术上走对路了,但是终端上不完善也不一定创造很高的利润。中国不太可能在两三年之内达到像美国那样八大寡头影视公司的架构,中国还需要经历相当长的一段时间,有可能现在非常强的企业会消失,也有可能新的大企业会产生,但是到成熟之间的时间不会短,对于这个行业,我们是比较有耐心的。”他说。

五年耕耘口腔医院连锁

谈到加盟和直营这两种连锁企业模式时,张帆不小心泄露了红杉在该领域的“秘密行动”:红杉在上海投资了一家口腔医院连锁企业。当然,目前在该领域占尽风头的是获得风投后如日中天的佳美口腔,以及佳美的对手永康口腔,虽然以加盟发展为特征的永康口腔正在寻求出类拔萃。

显然,红杉所投资的那棵“幼苗”尚处在初创阶段。我们这个初创型企业,不过将来我们会和佳美不一样,你将来会看到的。”张帆很有自信地表示,我们觉得是投对了,当然想把它做到IPO,因为中国这么大的市场,我们肯定要做大。”

他透露,我们走的路和国外口腔连锁不太一样。目前门店很少,但我们会持续投资,我们对于早期项目没有特别着急的意思,我们能坚持5到8年,尽管中间不是一帆风顺,但是我们对早期项目有比较长期的期望值。现在谈这个企业还很早,我希望五年之后作为一个成功案例来讲。”



■人物语录

◎投资是一门科学也是一门艺术,工科的逻辑思维能力强,文科人文素养都很重要,好的投资人必须非常全面。

◎投资是一个逐渐学习、积累、自省、创新的过程。很多人可能有先天的素质,但更多的是靠后天的辛勤和努力。

◎中国最大的互联网企业——百度和腾讯,市值都没到一百亿美金,中国这么大的市场,两亿多的网民,还在成长,而且都是年轻人,收入还在增长,这样一个独特的群体在世界上没有,在美国以前也没有,在人类历史上这样的爆发期也没有。

◎在我来看现在投资互联网没有任何问题,今后相当长一段时间还是投资互联网的好时机。

◎我们发现西部地区有很好的资源类企业、物流企业,同时也是生命科学、医药科学非常发达的地区,红杉已经非常关注中国西部的发展,同时,我们的投资策略未来也将向西部倾斜。

■人物简介

张帆是红杉资本中国基金的创始及执行合伙人。红杉资本中国基金目前管理约10亿美元,用于投资中国的高成长企业。张帆目前担任亚洲传媒(东京证券交易所代码2149)、康盛创想、点视传媒、依格斯医药研发、华瑞同康医疗技术、鸿宝新能源集团有限公司、卓胜微电子和悠视网的董事。

之前,张帆曾任职于另外一家国际创业投资基金,担任空中网和百度等公司的董事,并代表该基金投资了分众传媒。2006年和2007年他被福布斯杂志评为“中国最佳风险投资人”之一。他还曾被清科公司评为2004、2005和2007年度“中国最佳十大风险投资人”之一。

张帆从美国斯坦福大学获得了MBA学位和经济学MBA学位(特优毕业生)。在这之前他曾就读于北京清华大学计算机科学与技术系。

VC看二级市场

张帆:本轮股市调整来得及时

◎本报记者 叶勇

我们与基金经理心态不同

上海证券报:对最近几个月以来不断震荡下挫的中国股市,作为VC您怎么看?

张帆:这轮调整来得及时,对中国太重要了。二级市场如果一直像去年那样快速膨胀下去,整个经济体都没有办法容纳这种膨胀,一定会产生各种各样的问题,包括通胀的预期,资产的不规则配置等。

上世纪80年代的日本给了我们很多教训,目前的中国经济不是一个简单的软着陆后再腾飞的问题,中国有很多系统性的不合理因素需要解决。我们看中国经济是今后三、四十年的发展,站在这个角度上,退后一步来看,国家应该在这个节骨眼来进行调整,预先让一些急速膨胀的资产泡沫缩小,这非常重要。其他国家经受了大量的损失才学到的教训,我们没有必要再走一遍。

目前的调整,短期来看,大家很难过,但是这对股市长期而言是有好处的,有负面也有正面,持有这种看法可能与从事风险投资的性质有关,我们看市场可能都比较长期。其实选好的企业,与进入时机关系不大,比如看好某只股票,在上证6000点的时候进和3500点进,未来如果这个企业能够不断的成长,长期获得回报的差距不会太大。我们的基金是十年期,我们投入一个企业从投资到上市到退出,有时长达七八年,我们的心态和二级市场的基金经理不一样,跟对冲基金也不一样,红杉是尤其有耐心的一个基金。

政府引导基金的作用很正面

上海证券报:您觉得中国现在发展并购基金时机成熟吗?

张帆:现在看中国的资本市场,包括私募和上市企业,债务融资都不是特别通畅,杠杆基金很难切入,这需要高度发达的资本体系、银行体系和债券信用评级体系。债务融资不会在短时间内形成规模。这对风险投资未尝不是一件好事,反而凸显了风险投资的重要性,正因为债务融资有瓶颈,企业才会倾向于股权融资。从我们从业的角度上来讲,我们投资的机会反而会多一些,如果债务融资很发达,我们的空间就会受到挤压。

上海证券报:现在中国政府引导基金呈风起云涌之势,您怎么看这种现象?

张帆:这种现象非常好!美国上个世纪五十年代开始有政府引导基金,直到现在为止,引导基金起的作用都非常大,一个风险投资商,自己融资一部分钱,政府支持一部分,这是很好的形式。其实政府引导基金扮演的作用非常正面,可以把投融资和经济发展的良性循环做起来,资本也能投给真正有能力管好资本的人,能够对社会、对企业的发展和对资本本身的放大起到最大帮助。

政府资源得到更高效的分配和使用是非常关键的,政府的利益就是维持一个良性的生态系统,让生产要素得到最高的利用,让纳税人的钱为整个经济的发展,使未来纳税人得到最大的帮助。

未来VC的激烈竞争将导致大规模洗牌

上海证券报:有人说风险投资行业正在不断洗牌,您怎么看?

张帆:一直在洗牌,优胜劣汰这是必然,任何一个行业都是这样,钱多的时候洗牌会更激烈。至于什么时候会大洗牌,需要稍微久一点,现在中国投资机会还是很好的。等未来竞争激烈,会有很多机构发现盈利空间在降低,不像现在这么容易做了,那个时候会有大规模的洗牌。

上海证券报:有人觉得现在在中西部地区更需要风险投资,红杉所投资的项目主要在北京和上海,为什么不走向中西部?

张帆:这是一个系统问题,投资需要人才、上下游渠道等等,一个好的经济系统并不是政府一次招商引资和一个产业园就能起来的,是一个长期发展的过程。北京、上海、广东有先天的发展优势,西部需要很多年的发展才能拥有像北京、上海这样的优势,不是一蹴而就的。当然我们是大声疾呼,呼吁政府和大公司进行正确的投入。最近在西安召开的第二届创业投资与西部发展论坛上,我们发现西部地区有很好的资源类企业、物流企业,同时也是生命科学、医药科学非常发达的地区,红杉已经非常关注中国西部的发展,同时,我们的投资策略未来也将向西部倾斜。

上海证券报:对于中国未来一代的风险投资者,您怎么看?他们能否超越你们?

张帆:将来他们做得肯定比我们成功,这是历史必然。中国黄金百年才刚刚开始,当然这百年不会是一帆风顺,但未来的投资家会做得非常好,没有任何疑问。