

Companies

聚焦 国信证券“技术与商业模式创新高峰论坛”

编者按:中国经济发展30年的今天,资源与环保问题成为原有经济模式带来的弊病,对于可持续发展的探讨近几年显得非常重要,以新型工业化道路实现增长方式的转变是从政府到企业自上而下共同的责任与愿望。而新的经济学增长理论亦强调促使全要素生产率提高的技术进步是现代经济增长的源泉。在这样的背景下,资本市场对国内企业的创新有了重新的定义与解读。在国信证券“技术与商业模式创新高峰论坛”上,各方界从资本市场的角度来重新解读:什么是我们看重的创新成长型企业。”

本版撰稿人 本报记者 屈红燕

资本眼光重新解读 商业模式创新企业

为什么卖豆浆、油条的企业可以受到境内外风投的青睐?为什么代工企业对宏观经济波动风险抵抗能力有着天壤之别?为什么轻资产型企业广受追捧?答案是:商业模式。近日,国信证券举办技术与商业模式创新高峰论坛,齐聚多方智慧,从资本市场的角度来解读创新型成长企业。国信证券认为,对创新型成长企业的理解应该不只停留在技术创新和产品的层面,更应包括商业模式的创新,而商业模式的创新是一种更高层次的创新。

商业模式创新的威力

永和“大王”经营我国最传统的早点食品——豆浆、油条,但却能吸引境外风投的数次投资,其创始人也以5万美元的本钱发展到拥有62家连锁店的亿万身价。永和“大王”曾先后获得李嘉诚“长江集团”下属的“长江创投”基金及“荷兰集团(ING)”成员“霸菱投资(Baring)”的风险投资,前者1997年投资200万美元,后者先后几次投资,累计投资近1亿元人民币。

商业模式创新的经典案例当属香港利丰集团(0494.HK)。利丰集团(0494.HK)是一家以香港为基地的大型跨国商贸集团,是香港最大的出入口公司,在全球五百强中排名前二十名,且以供应链管理而闻名海内外,曾多次成为美国哈佛商学院研究的对象。

利丰已经能够根据客户需求,在全球范围高质量地管理从设计、采购到生产、物流等全部流程,成为不拥有生产设备的大量制造商,且产品价格物美且交货及时。比如,利丰要做

一件衬衫,它可以自动检索到性价比最高的布料市场,然后到大量采购,送到另外一个国家去处理,按照规定时间配送到成衣厂,纽扣等配件同时从另外一个国家也配送到成衣厂,且加工工序的每一个环节都是效率最高的,因此最后创造了很高的价值。

在这个价值链当中,只有1/4是加工价值,3/4是供应链环节创造的价值,这就是利丰集团总裁冯国经先生提出的“硬1元软3元”理论,利丰经营模式的核心,就在于通过供应链上各节点企业的紧密合作,争取零售价格的“软3元”,通过有效管理,来自供应链上的收益即可直接转化为利润。

表面上看同样是代工企业,鸿海集团却能抵御国内外宏观经济下滑风险,仍然保持强劲的发展势头。我国制造业大多是工厂模式或称“代工模式”,虽然代工量年年递增,但利润率却直线下滑。如笔记本电脑代工全球第一大厂商“广达”,6年间毛利率从12.7%滑至3.5%,原因在于,各代工厂仍着眼于价格竞争,为降低成本,不断扩充产能,以图规模效益。鸿海集团是全球最大的国际专业电子制造服务商,与台湾风行的OEM、ODM最大的不同在于,他们除了为客户提供产品设计、后勤管理、运输、产品维修、物料管理等周边服务。

正如郎咸平教授在论坛上所解构的:制造业的行业本质总结为“6+1”:即价值最低的制造业一端(即“1”),而产品设计、原料采购、仓储运输、订单处理、批发经营和终端零售等六块非制造业(即“6”)。“6”是“教”的生产环节,“1”是“硬”的生产环节,成功的企业是对“6+1”的整合,而只

关注“硬”的生产环节会在宏观经济波动下显得不堪一击。

商业模式创新的三个层面

正如管理学大师鲁克所说“当今企业间的竞争,是商业模式的竞争”,

国信证券研究报告指出,商业模式的创新是一种更高层次的创新。

国信证券将商业模式创新概括为三个层面,主要包括以下三种模式:销售模式-运营模式-资本

模式,核心就是资源的有

效整合。

国信证券将商业模式创新概括为三个层面,主要包括以下三种模式:销售模式-运营模式-资本模式,核心就是资源的有效整合。

销售模式:指的是产品或服务的销售方式,这是商业模式的最基本体现,是商业模式的实现通道。缺乏有效的销售模式,看起来再好的商业模式也没有用。麦当劳的连锁销售方式、安利的无店铺直销方式、微软的客户捆绑销售方式、携程的网络销售方式等均比较典型的成功销售模式。

运营模式:指企业内部人、财、物、信息等各要素的结合方式,这是商业模式的核心层面。如果缺乏合理的运营模式,即使再高效的销



国信证券“技术与商业模式创新高峰论坛”现场,多位嘉宾就商业模式创新进行了深入探讨。

模式也会由于缺乏持续的产品服务供应而变得空心化。微软的产品更新换代模式、麦当劳的房地产零售模式、安利的开发与生产结合模式、携程的低价酒店经营模式等都是比较有特色的运营模式。

资本模式:指企业获得资本的方式以及资本运行的方式,这是商业模式的支撑体系。缺乏有效的资本模式,前两种模式都可能会遇到现金危机而导致整个商业模式的崩溃,如美国的安然、中国的德隆以及港湾网络公司等。微软的风险投资+收费模式、国美的地产+供应资金占用模式等均是可圈可点的模式。

以上三种模式的有效结合使得内外资源获得有效整合,形成强大的竞争力,如果结合不到位,资源就很难获得高效整合,甚至导致企业的失败。仅仅重视其中的一个模式,如德隆过分重视资本模式而忽略了销售模式和

运营模式,最终使得无序的运营模式、低效的销售模式和过于冒险的资本模式导致整体集团的失败。

商业模式需要不断创新

商业世界是个变化快捷的世界,商业模式也有局限性、有生命周期、有环境适应性,任何商业模式都不是永恒的,也不是一劳永逸的,即使暂时被认为最优秀的商业模式也是如此。因此企业要及时俱进,根据商业环境的变化不断创新商业模式。

国信证券提醒企业,在创新过程中需要注意以下几点:

- 一是深入研究目标客户群的偏好,一个优秀的商业模式一定是一个为顾客创造价值的好模式;
- 二是仔细认清行业的本质,任何优秀的商业模式都是行业本质的集中精彩体现;
- 三是选择的方式突出规模效益性,随着经营规模扩大,效益越来越好,才是一种比较优秀的商业模式;
- 四是注重独特资源的培育,基于独特资源的优秀商业模式才不易被外界模仿,才可能构建强大的经营壁垒;
- 五是必须依靠团队的高效执行,不是靠“某个英雄人物”,依靠一只团队的运营才是比较稳定而且能够复制的模式。

■记者观察

突破思维定势 认识新兴企业价值

作为国内保荐新兴企业最多的券商,国信证券近日举办的“技术与商业模式创新高峰论坛”广受关注。记者在这里看到了多个资本市场熟悉的重量级人物,包括券商研究所所长、基金公司研究总监、公募和私募基金经理等等,一个300人的会议室坐得满满当当,过道上也挤满加座。一个基金公司的研究总监坦陈“这一块颠覆了以前所学的知识,是来学习的。”一个记者所熟悉的券商研究所正副所长全部出席,并且全天坚持听下来,该所所长表示“对于打开思路很有帮助”。资本市场对新兴企业的态度前所未有的高涨。

在近期国内外宏观经济的考验下,传统制造业面临前所未有的困境和冲击,新兴企业更加引人注意。传统制造业的模式难以为继,它不仅大量消耗着不可再生的能源、原材料,投入大批的初级劳动力,破坏着我们赖以栖居的环境,而且一旦出现宏观经济波动,传统制造业企业首当其冲盈利难保。

在种种约束条件下,鼓励新兴企业发展成为必然选择。研究认为,新兴企业也对传统经济的主要规律提出挑战,在传统工业经济中“边际收益递减”规律被颠覆,新经济中甚至表现出“边际收益递增”,即支配新经济的核心理念是协作与分享,以互联网为代表的现代化IT技术,极大降低了企业交易成本。作为资源配置的重要场所,资本市场应在鼓励新兴企业发展过程中担当重任已经成为各方共识。

虽然怡亚通、石基信息等一批轻资产型企业已经步入资本市场,但是经常还是能听到资本市场各种疑惑的声音,包括如何理解新兴企业的盈利能力,如何为其定价都成为摆在资本市场参与者面前的难题。与传统制造企业不同,新经济模式企业往往缺少看得见、摸得着的厂房土地、机器设备和庞大的员工队伍,新经济模式企业具有轻资产,利润需要超过一定的阶段才有爆发性等特征。而在创业板推出之前,目前的企业上市指标基本按照传统制造业设定,加上监管机构也对新兴企业相对陌生,一大批优秀的创新型企业在当前上市门槛外。

“而在世界主要发达国家,均把新经济作为未来的战略产业,资本市场对其支持不遗余力,在培育新经济方面,纳斯达克表现最出色,培养了GOOGLE、YAHOO、EBEY等公司,这些公司领导着全球新经济的潮流,这些公司同样给纳斯达克带来巨大的声誉和回报。”国信证券投行事业部林郁松表示。而在我国资本市场对新经济的支持力度远远不够,搜狐、新浪、百度、携程等中国优秀的网络企业纷纷在纳斯达克上市。据统计,2004年以来在纳斯达克上市的中国企业中,来自非制造业企业的比重达到61%,而我国中小企业板只占到15%左右,印度资本市场属于服务业的上市公司达到70%。

但我们看到资本市场接纳新兴企业的令人振奋变化。国信证券的此次论坛人满为患,资本市场的关注度大大提高,券商在充分挖掘新兴企业价值,将其推向资本市场,投资者也在逐渐认可新兴企业的投资价值;监管部门更是密切研究新兴企业发展规律。

深交所副总经理陈鸿桥曾走遍了各省市数以千计的中小企业,作为新兴企业上市的监管者同时也是推动者,他表示,“我们需要更加深入市场第一线。尤其是对新经济、现代服务、真正意义上的先进制造业、现代农业、文化创意产业、现代能源、循环经济等新兴产业给予特别的关注和研究。没有大量的实例解剖,没有大量地与创业者创新者们的面对面,只是在‘象牙塔’里审材料、听汇报、开会,我们就很难‘感同身受’地透彻理解中国企业的变化新特征新需求,从而科学、客观地把握好中国企业的演变规律与中国资本市场的适应性,深刻认识到多层次资本市场建设的必要性、紧迫性与艰巨性。”

新兴企业上市潮兴起

美特斯邦威、金风科技、怡亚通和石基信息等一批轻资产型在中小板上市,并且受到追捧,这些企业都是新兴企业的代表,我国资本市场正在兴起新兴企业上市潮。

在资源紧张、人民币升值和宏观经济紧缩等约束条件下,传统制造业显得步履蹒跚,新兴企业却异军突起。深交所副总经理陈鸿桥曾经用“百舸争流,百帆竞发”来形容中国各个领域的新兴业态层出不穷,如雨后春笋。他表示,每个行业都随时可能冒出新的龙头和霸主,中国必将成为全球创业创新最活跃的地区之一,这种情形堪称亘古未有。

在这种大背景下,新兴企业走进资本市场成为必然之选,国信证券将这些新兴企业划分为技术创新类、高级服务业和用信息技术武装传统制造业三种典型。金风科技、西部材料属于典型的技术创新类企业,从一开始就选择了自主开发和自有品牌营销的路径。比如,金风科技构建了从风电研发、风机制造、风电投资、风电服务全价值链业务平台,因此该公司是在做产业而非仅做产品,而技术第一是其整合产业链的基础。西部材料则是产学研完美结合的新材料研制商。

高级服务业的代表则是怡亚通,该公司完全靠整合市场上各方面物流资源,包括第三方物流企业及其资源、独立仓储资源、银行资源等,为自己的目标客户提供度身定制的供应链管理“一站式”综合服务。美特斯邦威则是依靠集成供应链系统缩短前导时间的时尚休闲服饰龙头;石基信息是盈利模式持续优化的酒店软件服务商。

用信息技术武装传统制造业则是另一种创新模式。未来的趋势是:制造企业间的竞争不仅是产品间的竞争、企业间的竞争,而是系统间的竞争、供应链之间的竞争(当然最终还是商业模式的竞争),集成产品开

发系统(IPD)和集成供应链系统(ISC)成为现代企业提高效率、提升竞争力的两大法宝。

新兴企业也是长期的投资主题。国信证券表示,在城市化、工业化和全球化的起伏前行中,中国政府已经下定决心走新型工业化道路实现增长方式的转变,创新将是贯穿未来中国经济增长的脉搏,也是当前资本市场应对国内外宏观经济不确定性的重要策略选择。



投行支招:新经济模式企业保荐要诀

作为怡亚通、石基信息等新兴企业的保荐人,在做尽职调查和成功保荐此类企业上市的过程中,国信证券无疑积累了对新经济模式企业价值的深刻理解和保荐经验。在论坛上,国信证券投行人员与众多业内人士分享了保荐经验。

新经济模式的特征

国信证券投行事业部林郁松将

新经济模式企业归结为五大特征:一是轻资产经营,是指在资源有限的基础上科学配置各种资源,以最少投入的商业模式实现企业价值最大化。许多新经济模式上市公司的固定资产只有数百万元。

二是具有面对经营环境变化较快的应变能力,由于业务的多样化、产业价值链参与元素的多样化以及多种商业模式的融合,使得新经济和创新创业模式正呈现出多样化、个性化的发展趋势,企业未来发展充满变数。

三是特定时期营业收入及利润增长迅速。新经济模式企业经营初期在销售客户数量较少时,固定资产折旧、前期研发费用摊销等相对固定成本对经营成果影响较大,在销售客户达到一定数量并度过盈亏平衡点后,由于营业收入的增长速度快于变动成本的增长,因此经营成果出现快速增长趋势。

四是价值链的非制造化。在新经济模式企业的产业分工中,传统的制造环节只是分工的一部分,且整个价值链中的地位趋于弱化。研发、销售、管理等其他环节的重要性日显突出,是否具备制造能力,以及制造实力有多强,并不是衡量新经济模式企业核心竞争力的主要标准。

五是股权结构的多元化特征。新经济模式的企业往往被各类VC(风险投资)和PE(股权基金)所看好,同时由于传统融资渠道的缺乏,企业也往往需要VC和PE的资金支持和上市支持。所以新经济模式企业多有VC和PE参股。另外,在新经济模式企业中,人才的重要性显得异常重要,因此,这类企业的股权结构往往充分体现了各类以股权激励与约束为目标的股权激励设计。

通过上市审核关键点

在创业板尚未推出,目前绝大