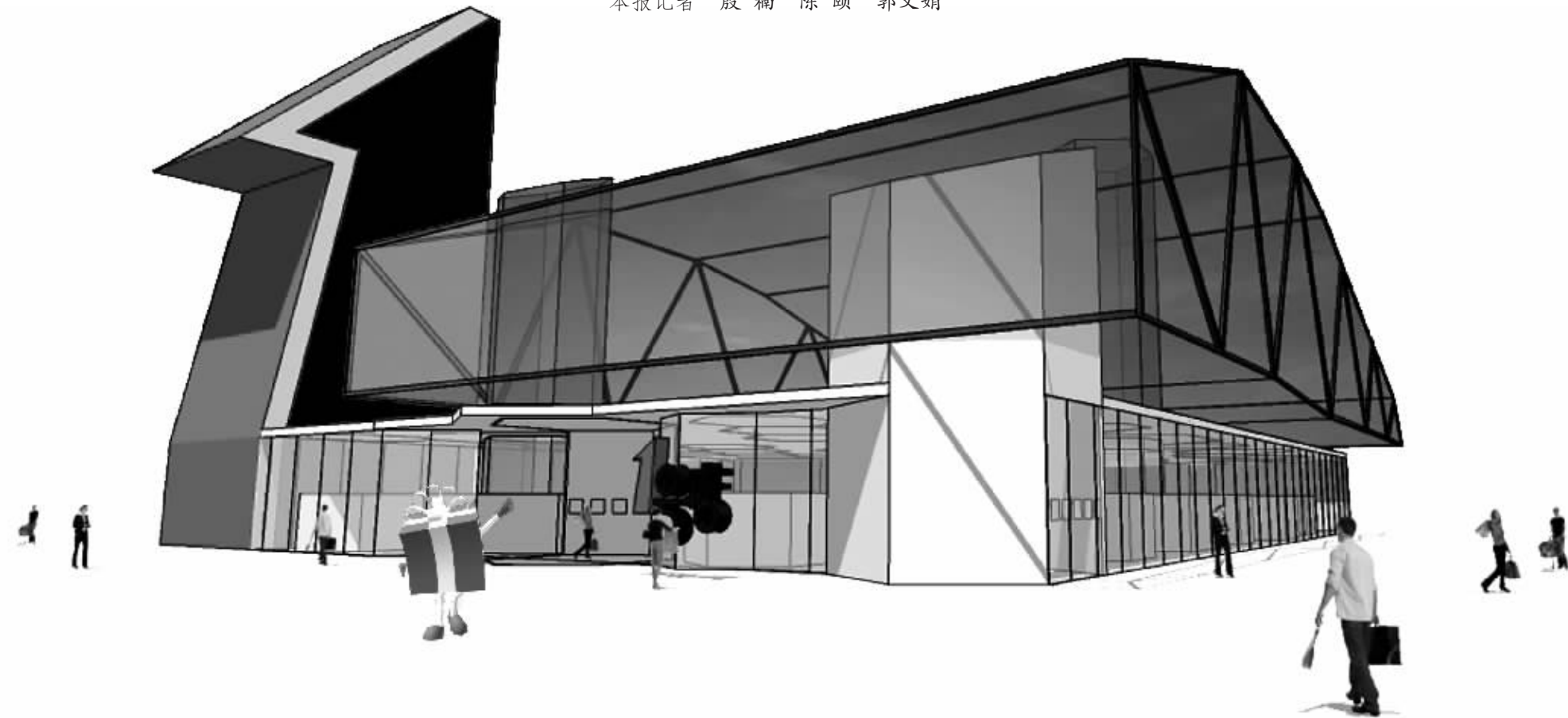




1号店——谁的不二选择

本报记者 殷楠 陈颐 郭文娟



1号店曾有一个“排长队！二了吧”的广告，告诉在超市排队的人们到1号店网购是“不二之选”。对于在超市排队的顾客来说，去1号店或许是“不二之选”，但对于1号店的投资方来说，并非如此简单。

沃顿商学院博士、戴尔公司高管，1号店的二人创始团队，头顶光环，先后投资1号店的中国平安与沃尔玛也同样声名显赫。

凭什么，1号店能赢得中国平安和沃尔玛的青睐？又为什么，中国平安从战略投资者变身财务投资人？1号店在沃尔玛的商业版图又将扮演什么角色？

1号店曾风光无限。

2008年7月，在电子商务领域里突然出现了一家名叫“1号店”的大型网上超市，创始人是于刚和刘峻岭，这两位曾经的戴尔公司同事，选择了携手创业。

和其他电商网站不同，1号店的特色不是卖书、卖家电，也不是做平台，而是售卖生活日用品，他们称自己是国内首家网上超市。

那时的于刚，意气风发，雄心勃勃。他预想，1号店创业前期依靠大资本投入，做大规模，不断分摊后台技术、运营和物流成本，继而持平，最终跨入盈利，盈亏平衡点在营收60亿元。

然而，现实并不是总会和预想同步。至2009年10月前后，1号店营收仍不足亿元，这时第一笔融资已经用完，后续的投资还没进来。“当时1号店业务快速扩张，已出现资金短缺问题，如果得不到及时注资，整个公司资金链将会出大问题。”一位知情人士透露。

“500强高管”的光环并不是总能当饭吃。于刚和刘峻岭开始频繁接触风险投资机构。“这是一个迫不得已的决定，因为1号店没钱了。这是现实问题，所有的理想都要建立在现实基础上。当一个人的钱全烧光了，你能怎么样？如果没有钱，你就会被竞争对手干掉。”于刚似乎别无选择。

由于企业估值与资金到位时间方面的分歧，风险投资始终没有谈成。

天无绝人之路，困境中转机出现。在一次打高尔夫时，于刚与刘峻岭一直在说1号店的事情，期间，有位同场的人也按捺不住参与了讨论，这个人是平安集团董事长马明哲。1号店陷入困境已无钱可烧，于刚向马明哲问及注资事宜，起先马明哲要求全资收购，讨价还价后创始人团队转让了80%的股权。

自2004年左右确保平安保险业务的稳定后，马明哲将其大部分精力转向创新业务，他开始认真观察和思考互联网。随后平安保险电销、网销业务推出，平安万里通也借电子化、数字化、网络化积分形式贯通平安集团各项业务。

2010年，平安保险集团出资8000万，收购1号店80%股权。同时，平安保险集团和1号店创始团队签订了一份经营团队股权激励协议。

★失败的战略布局却赚了大钱

精明如马明哲绝不做亏本的生意，平安肯“出手相救”，看中的是1号店的医药资源。虽然头顶“首批专业健康险公司之一”的光环，但在中国平安诸多子公司中，平安健康险却一直免不了“短板”的质疑。如何快速推进健康险的发展，平安希望通过互联网实现突破。

2010年初，1号店收编广东保利祝福你大药房连锁有限公司，将其变更为广东壹号大药房连锁有限公司。之后，壹号大药房用了3个多月的时间获得互联网交易服务证书。在收购1号店80%股权、拥有药店“壳”资源后，平安迅速推出平安药网和平安医网。

据平安健康保险股份有限公司董事长陆敏介绍，平安药网是1号店在广东壹号大药房的基础上，创立的新一代专业医药健康产品B2C电子商务网站，取得了国家食品药品监督管理局颁发的《互联网药品交易许可证》，而平安医网提供包括疾病、保健等海量专业健康信息，其设想是成为健康资讯一站式服务网站。

2010年这一年，1号店销售额突飞猛进，从2009年的4600万元飙升至2010年的8.05亿元。这其中有电商市场整体井喷的因素，更源于平安对其的扶持。

平安内部人士告诉记者，平安打造的综合金融万里通积分平台，和1号店实现对接，平安信用卡的持卡人能用积分在1号店里购物。此外，平安集团采购多通过1号店，1号店甚至成立了专门的集团采购部门处理来自平安的订单。

相比之下，1号店给平安的回馈却并不理想。1号店与平安医网、平安药网的资源整合效果并不理想，没有为平安旗下业务带来更多的互联网用户。

“平安没得到它想得到的东西，1号店对它的主营业务应该没什么帮助。”知情人士分析说。

“我们并不计较它即刻的投资回报，而看中未来潜能的开发。”谈及1号店预计什么时候盈利，于刚如是说。只是，平安等不了它长大，一号店并非平安的不二选择。

没有通过1号店达到预期目标的平安，开始考虑倒手。2011年5月，平安以6500万美元(约4.5亿元人民币)将1号店20%的股权转让给商业零售巨头沃尔玛。

对于平安而言，投资1号店到底是成功还是失败？平安内部仿佛也没有共识。但可以肯定的是，平安出让的20%股权在短短1年间增值近10倍，从财务投资的角度看，是个好买卖。

★“网上沃尔玛”遇到沃尔玛

“请叫我网上的沃尔玛吧。”于刚曾经这么说。这句话像是预言。

在平安为1号店寻找接盘者时，起初的竞购者中有腾讯集团和红杉资本。据说腾讯一度是其中的最佳候选者，马化腾在2011年3月还曾去过1号店的上海总部，并拜访过马明哲。当年4月份开始，腾讯与1号店甚至已经开始在团购项目及部分端口上开展合作。

只不过，双方一直无法达成一致：平安对1号店的估值约为20亿元，且打算出让控股权；红杉资本和腾讯集团都觉得估值偏高，且均提出要得到1号店控股权。解开僵局的是沃尔玛。沃尔玛同意以接近平安集团估值报价购买1号店20%股权，并同意兑现1号店管理团队与平安集团原先签订的股权激励协议。

“我们对投资备感兴奋，中国网购规模近年来迅速增长，到2016年，中国的电子商务市场规模将和美国相当。”沃尔玛相关负责人表示，1号店将获得沃尔玛一流的技术和能力来服务中国顾客，同时1号店的专业知识和能力也将为沃尔玛的全球业务和顾客带来益处。

“沃尔玛此前在中国建立了自有直属的电商团队，但其中管理层多数来自香港、台湾，对内地市场的熟悉程度有待提高。”电商资深人士认为，拿下1号店对沃尔玛深耕中国市场有帮助。

而沃尔玛如此迫切地接盘1号店，与当时它自身的困境不无关系。那段时间，因为过期食物、裁员等事件，沃尔玛正遭遇进入中国市场以来最大的困难，且多位高管离职。沃尔玛希望通过投资1号店，涉足中国电子商务市场，帮助其度过困难时期。

距首次转让不到1年时间，2012年2月，平安再次出让1号店股权，至此沃尔玛持股增至51%。平安一开始并没有完全打算放弃1号店的控股权，为何1年以后再次变心？

平安内部人士说，这符合马明哲的一贯风格：一个投资项目启动2年仍不明显见效，就会果断撤出。

还有一个不容忽视的事实是，2011年11月，时任平安信托直接投资部副总经理的陈刚用1号店全国销售网络作为谈判条件，答应1号店将为上海家化提供全国分销渠道，最终帮助平安成功入主上海家化。只是，随着陈刚后来的淡出，1号店在平安内部的话语权明显减弱，间接推动了1号店短期内再次被出售。

★1号店“半渡小卒”心难安

于刚曾说过，其他东西我们可以不做，1号店我们不能不做，“这个企业是我生命的一部分”。他也曾说过，这个世界离开每个人都能转动，“假如我不配在这个位置上，假如有更具远见、有领导力、更卓越的人出现，他能领导这个企业，让它走得更快、更好。那让他来管，我会更放心”。作为1号店的创始人，其纠结之心可见一斑。

对于创始人而言，放弃控股权是个艰难的抉择，但对于1号店本身而言，用股权换来企业长远的利益，确是非常值得的交易。

“沃尔玛的供应商可以给我们提供优惠价格，沃尔玛很多自有品牌也会放在1号店上直接销售。我们也学习了沃尔玛的仓储管理，采用了沃尔玛的城际间物流系统。”于刚认为，平安和沃尔玛对1号店的投资都是战略投资，两大集团给1号店提供的不仅是资金也有很多其他帮助，如顾客价值、品牌价值、供应链管理能力等。

“尽管沃尔玛占有1号店51%的股权，平安是重要股东，但是我们团队一直保持独立运营，根据投资协议，未来1号店还是会独立上市。”于刚信誓旦旦。

有业内人士认为，东家换人对于1号店而言是件好事，因为可以同时获得两家巨头的资源支持。未来独立上市成行的话，1号店才算是“卒子过河”，目前的情况，对于1号店来说，恰恰是“半渡”状态，在电商市场上寻求业务突破、股东间的协调、创业团队和资本方的协调都至关重要，任何一环出现问题都极具破坏性。

仍持有1号店约39%股权的平安，位列1号店第二大股东。对于平安而言，战略布局的设想已无法实现，索性财务投资到底，坐等1号店IPO。中国平安相关人士表示，平安万里通与1号店的合作协议期到2014年，对于1号店的发展，平安仍尽心扶持。

对于沃尔玛而言，与1号店的关系则微妙得多。“对1号店投资的完成将有助于我们在中国进一步实现沃尔玛的使命，即帮助顾客省钱，让他们生活得更美好……这项投资同时也表明我们致力于在中国发展电子商务，并把最好的购物体验带给中国消费者。”这是沃尔玛相关负责人接受本报记者采访时的描述。

市场分析人士认为，这种态度耐人寻味。沃尔玛投资1号店主要是为了推动自己的主业，沃尔玛会不会全面接盘？那时，1号店会不会沦为沃尔玛网站的一个频道？而如果1号店IPO短期内无望，中国平安会不会彻底转身？

令人为它捏把汗。



心里都住着一只貔貅

齐平

途经某银行时，有位朋友讲解道：银行大门口那两只“石头狮子”其实不是狮子，而是中国古代神话中的貔貅。细察果然。

貔貅在金融圈里受宠不是没有来由。这位传说中的龙王九太子以金银珠宝为主食，尤其神通特异的是：能纳食四方之财而不泻，俗话说就是“只进不出”。现在越来越多的人花钱“请”只貔貅作镇宅之宝，摆放还有讲究，一定要大头朝外，道理你懂的。

相信许多股民的心中，也供着一只大头朝外的貔貅，它的名字叫“资金面”。最近几个月，这只貔貅还挺灵光。

话说中国A股市场多年牛短熊长，多数人归咎于上市公司只圈钱、不回报，弄得股市积贫积弱、营养不良。而最近几个月，管理层一方面暂时关上IPO的闸门，另一方面大幅放开QFII、RQFII的额度，短期内造就了一个资金“只进不出”的洼地，市场立刻领情地走出了一波小阳春行情。这个“貔貅效应”充分证明了“资金面疗法”的有效性，也更逗得股民心中的小貔貅痒痒的。

但救急可以，要靠资金单向放水来长期滋养市场，就像要喂饱一只貔貅一样绝无可能。近日一个“IPO即将重启”的传闻，就把头上的股市立时打回“资金市”的原形，更将资金双刃剑的两面性显露无遗。

圈钱过度——股市低迷——暂停圈钱，股市好转——恢复圈钱——过度圈钱，中国股市20多年来没有摆脱这个怪圈。只要切掉链条上圈钱那一环，岂不皆大欢喜？停止一切IPO、再融资，不许一切大小非解禁、让一切资金来源不断地涌入……每个股民心里的貔貅都抢着发言。

可是，这个关于资金面的乌托邦，和貔貅一样在现实中没有存身之地。无限资金追逐有限标的的结果，只能是崩盘；一个股市如果失去融资功能，也就失去了继续存在的理由。

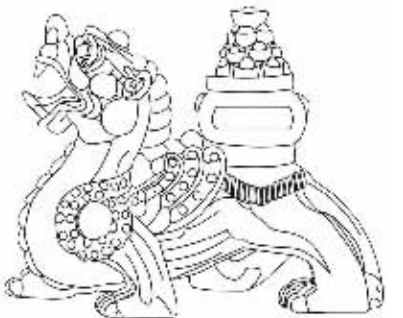
理性的投资者不应该忽视那些同样重要的信号：伴随着港澳台居民开立A股账户的限制放开，有“个人版QDII”之称的QDII2的成行已经提上日程；对社保基金、公积金等长线资金入市做出安排的同时，转融通等做空机制正在常态化以及普遍化。

国务院总理李克强在第一次与中外记者见面时，就提出了发展多层次资本市场，提高直接融资的比重以及保护投资者尤其是中小投资者的合法权益的新要求，这也应该成为我们理解和分析当下市场的维度。

暂停的IPO早晚会展重，但那绝不意味着股市的末日。

市场的成熟在于股票的吐故纳新，进而实现投资和融资的阴阳调和；市场的强大在于资金的开放流动，进而实现价值和财富的正向增长。

在趋于正常的股市生态里，“只进不出”的貔貅恐怕是个难以适者生存的品种。不过还有另外一个版本的传说：貔貅并非游手好闲、专事吃喝之徒，它的主要工作是负责天庭巡视，以防止妖魔鬼怪、瘟疫疾病捣乱。也许，这才是貔貅受人喜爱的真正原因。



本刊执行主编 刘溟
编辑 常艳军 姚进
联系邮箱 jirblm@live.cn