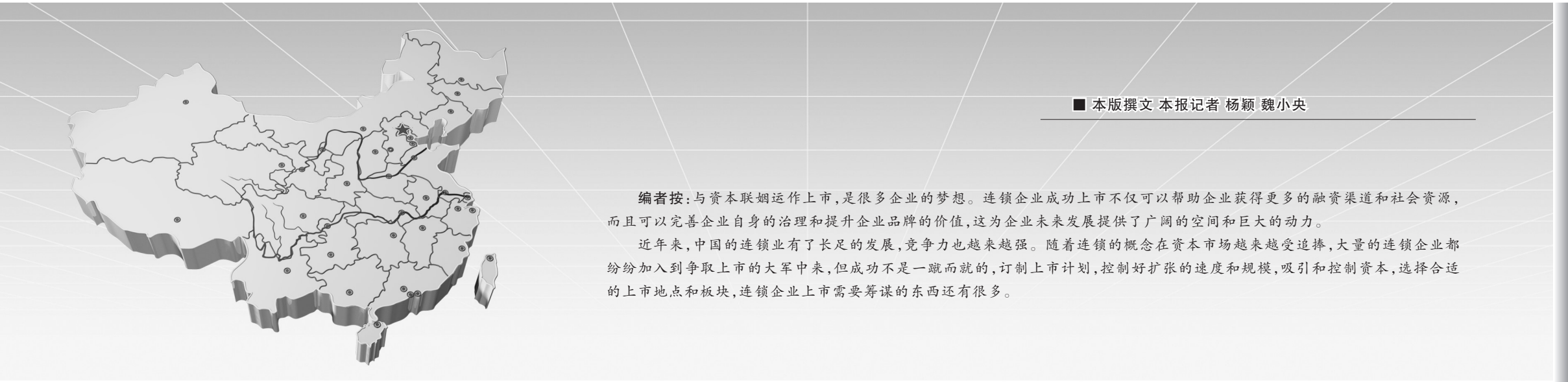




■ 本版撰文 本报记者 杨颖 魏小央

编者按:与资本联姻运作上市,是很多企业的梦想。连锁企业成功上市不仅可以帮助企业获得更多的融资渠道和社会资源,而且可以完善企业自身的治理和提升企业品牌的价值,这为企业未来发展提供了广阔的空间和巨大的动力。

近年来,中国的连锁业有了长足的发展,竞争力也越来越强。随着连锁的概念在资本市场越来越受追捧,大量的连锁企业都纷纷加入到争取上市的大军中来,但成功不是一蹴而就的,订制上市计划,控制好扩张的速度和规模,吸引和控制资本,选择合适的上市地点和板块,连锁企业上市需要筹谋的东西还有很多。

连锁企业上市：谁能突出重围？

近年来,中国的连锁企业发展迅速,越来越多的连锁企业登陆资本市场,打通融资渠道,驶入了企业发展的快速通道。谭木匠、361度、利邦、探路者、7天等等,很多领域都有成功上市的连锁企业,再加上,越来越多的资本把目光投向连锁行业,未来,连锁企业争相上市的态势仍将持续。

专家表示,连锁的概念在资本市场越受追捧,连锁企业越应该理性对待,做好长期的规划的同时,控制好扩张的速度和规模,注意吸引和控制资本,可以帮助连锁企业在竞争中突出重围成功上市。

订制上市计划

随着越来越多的连锁企业成功上市,连锁企业的上市热情达到了前所未有的高度,但是,实现上市是一个长期的过程,每个连锁企业应该根据自己的实际情况制订一份详细可行的计划来推动最终目标的实现。专家建议,在计划中,要明确企业的未来业务发展战略和资本运作计划,发掘企业的投资价值和亮点,并针对融资需求和未来战略设计最适合的交易架构,选择上市的最佳地点,以争取最大利益,及早处理可能成为交易障碍的法律、财务税务事宜。

据了解,1996年和2001年,全聚德曾两次启动上市计划,但都因为时机选择和自身净资产规模等问题而搁浅,直到2007年才成功上市;深圳天虹商场早在2002年

就开始酝酿上市,并于2003年进行了企业内部重组,理顺企业内部关系,但直到2010年,才成功登陆资本市场。南开大学法学院教授金岩指出,这两个连锁企业最终通过自身的努力成功上市了,可是现实中,因为运作上市过程中的发展战略出现较大失误,而使连锁企业陷入危机,甚至最终倒闭的,并不在少数,如:天津家世界连锁超市有限公司(以下简称家世界)就因上市未果,导致资金链断裂而遭遇被家得宝和华润万家“瓜分”的下场。

金岩告诉记者,家世界的教训告诉我们,仓促的谋求上市,会适得其反。有上市的愿望并不能为企业带来相应的发展资金和与之相适应的管理能力,应该把上市计划融入到企业长远发展的战略之中,找到适应企业发展的方法,再一步一步地实现。而全聚德和深圳天虹商场的经验则说明,连锁企业上市的过程不是一帆风顺的,没有天衣无缝的计划,只有持之以恒的努力。在实施计划的过程中,连锁企业要有充分的思想准备,保持良好的心态,并做好相应的预案,保证即使企业不能按照既定的计划上市,也能维持正常的经营。

控制好扩张的速度和规模

连锁企业的规模太小对资本没有足够的吸引力,但规模太大又难以管理;扩张太慢意味着更晚的进入资本市场,但扩张太快又可能会埋下隐患。在上市计划中,规划连锁企业扩张的速度和规模,形成合理

的网络布局对企业来讲意义重大,可以帮助企业有条不紊的扩张和健康成长。

金岩指出,很多连锁企业都希望自己的店面遍地开花,但是,快速的扩张也极有可能导致店面布局混乱,同时出现抢客现象。几年前有一个关于的星巴克的笑话,是讲星巴克的店面太多,甚至一条街上有2家店,以至于有客人开玩笑说,一家失火了,还可以到街对面的店躲一下。虽然是笑谈,但对于连锁企业来讲,却是很要命的。金岩表示,企业的扩张应该是稳健的,不应该为了抢市场而盲目扩张。尤其是当企业自身的素质并没有达到规模经济所要求的水平的时候,企业的效益与利润不仅不会随着规模的扩大而增长,反而会随着规模的扩大而减少。与传统商业相比,连锁企业内部管理的要求高出好多倍,一旦有疏漏,很可能会造成企业的“大出血”。他告诉记者,扩张的最终目的是提高企业利润,所以,企业的扩张应该在不影响年利润和年均增长率的范围内进行。通常意义上讲,年利润3000万元以上、年均增长率不低于30%的企业,是资本市场最抢手的企业。因为这样的企业在成长1到2年之后就达到了上市标准,投资周期相对较短,投资风险低,而且投资回报比较快。

此外,金岩还对记者表示,实际情况中针对市场大环境及时调整连锁企业扩张的速度和规模也很重要,不管是店面利润出现大幅度下跌还是上涨,都应该考虑店面

重新布置的问题。利润持续下跌,要注意不再选择与该店面位置相类似的位置开设店面,并寻找使该店面利润上涨的方法,而如果利润持续上涨,就要考虑是否需要适当地增加店面,提高自身竞争力的同时保持自己在该区域内的主导地位。

吸引和控制资本

当连锁企业扩张到一定规模,管理团队和运营模式也逐渐成熟的时候,投资将接踵而至,这时候,如何辨别合作伙伴,保证在引入投资的同时,使自己的管理权不外流,让资本真正的为己所用就成了连锁企业需要关心的问题。盲目的吸收资金,对企业来说是极其冒险的行为,如果企业在吸收资金的同时,忽视对企业管理权的把握,甚至与投行进行“对赌”,不仅有可能丧失企业的管理权,而且也可能将辛辛苦苦建立起来的企业“拱手相让”。

专家介绍,投资者是否会为连锁企业投资,一般关注企业运营的品牌和市场规模、产品的准则化程度、对下属连锁企业的管控能力、跨区域的复制能力以及是否具有清晰合规的法律和税务架构等等。所以,吸引投资需要连锁企业提高自身竞争力。而有资本关注之后,要对关注自己的资本进行了解和选择。据了解,在红杉资本入资乡村基之前,曾经有另外一家风险投资商表示过出资的意愿。它希望投入资本然后借壳上市,通过包装经营业绩拉动二级市场的股价然后获利退出,但这

与乡村基希望的持续稳健发展方向不一致,因而被乡村基拒绝了。幸运的是最终乡村基也等到了和自己“情投意合”的资本,并于去年成功上市。资本是一把双刃剑,在助推企业的快速发展的同时,投资者的强势、投资者与被投资者意愿相左,都有可能使企业偏离正常发展轨道。连锁企业在吸引到投资后,要耐心了解投资者的真正意图,选择适合自己的合作伙伴,共同创业。

中国国际经济交流中心的徐洪才教授告诉记者,随着资本市场的竞争更加激烈,竞争对手和“敌人”变得更加隐秘,连锁企业在运作过程中,必须万分谨慎,避免陷入被动局面而难以自救。更多的资本投入也意味着更多的回报,根据自己的需求和能力,选择合适的资本,使之真正的为己所用,才能为连锁企业发展起到正面的作用。此外,徐洪才表示,就像匡特家族用对宝马汽车的股票拥有绝对的持有权来维护自己的管理权一样,在保证收益的前提下,增加对股份的持有,也是连锁企业维护自己管理权的一种方法。

专家还建议,连锁企业的上市质量比快速上市更为重要,所以成功地引进资金后,连锁企业不要急于上市,而是要利用资本多在人才、物流建设、规范管理等方面下工夫,把企业进一步做大做强,使整个连锁体系更加完善、治理更加规范,提高自己的综合竞争力,当上市的机会来临,一切自然也就水到渠成了。

相关链接

选择合适上市地点

上市地点的选择,直接关系到企业融资的费用和成本,进而影响整个上市行动的成败。如今,作为吸纳国际资金的重要渠道,海外上市正随着中国企业竞争力的不断提高越来越受到追捧。然而,海外上市是一项极其复杂的系统性工作,要使上市成功,并达到预期的目标,国内企业必须根据自身的融资规模和不同市场的上市条件、风险以及成本来合理挑选上市地点。

在海外上市,需要考虑的因素有:上市审批所需的时间;上市质素要求、市场监管、透明度;金融中心的地位;灵活性;市盈及派息率(国内市盈率目前能达到70-80倍,有些甚至超过100倍,香港一般15-20倍已属较高);投资者身份的限制;投资氛

围(市场融资能力、上市后的交易量、市场再集资能力、市场对同类行业的认同以及上市成本);涨跌停板制度;企业管理要求等等。

同时也应注意,全球各个国家的不同交易所在发展中也采取了差异化、专业化的策略,这意味着不同的交易所中集聚的是不同的投资者,他们具有不同的风险偏好、行业选择等。进行海外上市,要根据企业所属行业、企业筹资的风险程度等选择上市地点。

部分上市地点比较

香港

中国香港是离内地最近的真正意义上的

