

窥探资本的“是与非”



瑞幸咖啡的遭遇正在告诉我们，所谓的IPO并不是避风港，缺少真正可以持续的商业模式的支撑，就算是依靠融资的道路走到IPO的阶段，依然会遭遇做空机构的觊觎，从而让自身的发展陷入进退两难的境地。因此，当我们看到蚂蚁金服、滴滴的IPO估值时大可不必惊叹，因为IPO仅仅是一家企业在更大的市场上接受检验的开始。

其实早在瑞幸咖啡之前，我们就已经见到过以聚美优品为代表的诸多公司的上市与退市，这些公司的遭遇告诉我们，一味地讲故事，一味地打概念，缺少真正意义上的商业模式创新，所谓的上市并不是避风港，而是新的挑战的开始。我们之所以看到如此多的公司上市，其实最为根本的原因在于互联网时代诞生的公司基本上是延续资本驱动的发展模式，缺少充足的造血能力，让这些公司不得不通过上市来继续获得资本的供血。

如何找到一个真正适合自身的发展模式，并且真正能够把资本市场看成是锦上添花的方式和手段，而不是维持自身发展的根本手段，才是能够确保一家公司可以行稳致远的关键所在。对于一家成熟的公司来讲，这才是最重要的。我们现在看到的阿里、腾讯为代表的优质的科技公司无一不是把资本市场看成是助力自身发展，而不是自身严重依赖的方式和手段。因此，客观理性地看待IPO本身，真正将IPO看成是一个全新的发展起点，才是确保一家公司可以持久良性发展的关键所在。

看待IPO，需要的是理性，而非狂热。纵观当下的互联网行业，几乎所有的企业都将IPO当成是终极目标来追求，很多人之所以会如此疯狂地追求IPO其中一个很重要的原因在于早前的互联网公司为他们做好了样板——实现财富自由。很多媒体在看待IPO的时候多半关注的是通过

这次IPO塑造了多少个百万富翁，亿万富翁，而不是关注IPO之后企业的未来走向。于是，很多人做企业，其实就是为了IPO，一旦IPO，他们就会选择功成身退，归隐江湖。

如果仅仅只是把IPO看成是一家企业的终极追求，那么，这样的企业其实是一直围绕着资本市场转的，而不是围绕着用户转的。这个时候，这样的企业其实已经背离了它的初衷和存在的意义，它的生命周期同样仅仅只是到IPO就戛然而止。这其实很多互联网公司在IPO之后出现问题的根本原因所在，避免让公司的发展陷入到IPO的怪圈，真正以客观和理性的态度来看待IPO或许要比一味地狂热追捧更加有益。

从正向的角度来看，IPO的成功其实是一家企业，特别是一家互联网企业开启新的发展征程的开始。成功IPO之后，意味着我们可以在更大的资本市场上获得资本来源，对于严重依赖资本供血发展的公司来讲，其实是非常重要的。利用IPO之后的资本供血，我们可以将原本已经陷入瓶颈的发展模式，在更大的市场平台上进行落地和发展，从而开启一个全新的发展时代。这是IPO的第一大正向作用。

那么，IPO的第二大正向作用是什么呢？当IPO成功，我们可以抛弃传统意义上以融资计划书为主导的融资模式，从而让企业的资本化运作变成一个常态化、可持续的过程。无论是财报的公布、相关重大市场的决策都开始进入到一种相对规范和科学的发展阶段。对于一家企业来讲，IPO其实是一种促使公司更加规范、更加合理发展的新开始。

正是因为如此，我们看到才会有那么多的企业，特别是互联网企业，将IPO看成自身发展的终极追求而不断发展。但是，所谓的IPO并不是一家企业的长生不

老之法，而是一家企业开始面临更加严峻挑战的新开始。出现这种现象的根本原因在于，IPO是一把双刃剑，它在为企业带来持续发展的同时，同样为企业的发展带来了更多严峻的挑战。

从负面的角度来看，IPO之后，一家企业的经营状态被暴露在了更大的放大镜之下，我们需要更加规范地发展一家企业，才能保证它可以行稳致远。以瑞幸咖啡为代表的一系列中概股之所以会遭遇做空，其中一个很重要的原因就在于IPO之后，很多企业在经营过程当中一些“阴面”被暴露在了阳光之下，而IPO之后的市值与企业本身的价值又存在着很大的做空机会，于是，以浑水为代表的做空机构自然就盯上了他们。

从这个角度来看，IPO对于一家企业来讲，特别是一家并未形成一个合理且有效的盈利模式的企业来讲其实是有很大的负面影响的。这是很多的互联网公司在IPO之后增长乏力的根本原因所在，当它的商业模式被更多的人和机构以更加审慎的态度来看待的时候，或许才是真正考验它的时候。如果这样的公司一直无法找到合适的发展模式，并且是可以给资本市场带来足够想象力的发展模式的时候，那么，就算是成功IPO了，到最后，他们依然逃不脱退市的命运。

当然，对于很多以资本为根本驱动力的公司来讲，他们并未真正找到一条合适且可持续的盈利模式，因此，他们便对IPO有着趋之若鹜的一种追求。这其实是无可厚非的。但是，如果仅仅只是把IPO看成是终极追求，甚至是把IPO看成是维持自身不可持续的发展模式的一种手段。那么，就算是成功IPO了，迎接这些公司的或许是更加严峻的考验。所以，当我们看到蚂蚁金服、滴滴的IPO估值时，需要做的并不是狂热的追捧，而是需要以其他的互联网公司为镜子，客观理性地去看待他们的IPO，并且去思考他们在IPO之后如何解决公司自身的发展困境和问题，从而找到一条更加持续且长远的发展道路。

以IPO为镜，窥探互联网企业的得与失

对于IPO，我们需要做的是要客观、理性地去看待，而不是一味地追捧。对于互联网企业来讲，我们其实应该通过IPO去看看他们的得与失，从而为它们的发展找到一条更加可持续的发展道路。简单来讲，我们就是要以IPO为镜，窥探互联网企业的得与失。

以资本为助力，一些互联网企业把握住了脱颖而出的机遇。对于任何一家互联网企业来讲，他们之所以能够一路披荆斩棘，筚路蓝缕地发展，资本其实在其中扮演着至关重要的角色。对于互联网企业来

讲，特别是对于头部的互联网企业来讲，他们其实是抓住了以资本为主要驱动力的战略机遇期。

借助资本的红利，这些互联网企业牢牢地占据了流量的制高点，并且打造了一套严丝合缝的生态运行体系。这是互联网企业得以快速、呈现几何级数发展的根本原因所在。观察成功IPO的企业，无一不是如此。因此，资本在这些互联网企业的发展过程当中其实扮演着相当重要的作用，一句话，没有资本的助力，就没有今天互联网市场的繁荣，更不会有如此多的头部企业脱颖而出。

IPO其实是真正把握了资本红利企业的集中体现，因为真正可以成功IPO的企业都是经历过多轮融资的头部企业，透过这些企业，我们可以比较清晰而又全面地看出资本在他们发展过程当中扮演的重要角色，从而在未来的发展过程当中找到一条与资本可以共生共存的正确发展道路。

这是互联网企业在以资本为主要驱动力发展模式下真正得到的。

资本至上，一些互联网企业失去了真正触摸市场，提炼自身商业模式的机会。之所以会有如此多的企业将IPO看成是自身发展的终极目标，其中一个很重要的原因在于他们始终将资本看成是发展的关键所在。资本至上，其实是很多互联网企业真正关注的地方，为了获得投资机构的融资，很多的企业把自己的商业模式讲得天花乱坠，无懈可击，从而失去了很多触摸真实市场的机会，而他们引以为傲的商业模式同样缺少了提炼和打磨的机会。

这种以资本为终极追求的发展模式，并不是真正面对用户的，而是面对资本市场的。然而，资本市场和用户市场之间其实是存在着很大缺口的。这就是很多在资本市场上受到青睐的企业，等到真正落地的时候面临困境的根本原因所在。

试想一下，如果资本市场可以客观理性地看待这些企业，并且将这些企业的资本故事与用户的体验真正结合起来看待，或许我们就不会看到那么多的市场乱象，更加不会看到那么多美丽泡沫的破灭。告别资本至上的发展模式，真正回归用户和市场，或许才能真正是互联网企业真正要做的地方。

这是互联网企业一味地以资本为终极命题真正失去的东西。

当蚂蚁金服、滴滴IPO的消息再度将人们关注的焦点聚集在IPO之上时，我们需要的或许不是一味地追捧，而是更加需要客观和理性地看待。透过IPO，真正认识到资本驱动发展模式的是与非，并且真正找到一套资本与企业可以共生、共存的发展模式，或许是很多企业真正应该去思考的重要课题。

AXA ADVISORS
redefining standards

安盛理财顾问公司 AXA Advisors, LLC,
3141 Fairview Park Dr #250 Falls Church, VA 22042

王起云 理财顾问 Tel: 301-404-5639
703-205-0337

Karen Haywan Wong (Qiyun)
Financial Consultant
Retirement Planning Specialist
www.haywanwong.myaxa-advisors.com 5-017

财务规划 人寿保险 长期医疗照顾保险 公司退休计划
遗产规划 医疗保险 伤残收入保险 个人退休计划
财富管理 年金 529教育基金计划 Mutual Funds

Securities offered through AXA Advisors, LLC (NY, NY 212-314-4600), member FINRA, SIPC. Investment advisory products and services offered through AXA Advisors, LLC, an investment advisor registered with the SEC. Annuities and insurance offered through AXA Network, LLC. AXA Advisors and AXA Network do not provide tax or legal advice. Please consult your tax or legal advisors regarding your specific situation.
Future communications in both English and Chinese. 公司与客户的信息交流将用英文或中文 AGE-118030 (09/16)(exp. 09/18)

美東學院
YM American Academy

主要服务项目
美国大学、研究生、高中申请指导
高中学习规划和各类课程辅导

www.ymamerican.com
zyang@ymamerican.com
Cell: 302-257-1537
WeChat: wh785120
Newark, DE / Ellicott City, MD

我们不会点石成金,我们的目标是
帮助招生官挖出藏在沙底下的金子

ACE CARE

移民体检
入籍英语考试障碍评估

敬请来电预约: 703-237-0120
或发送信息至: 703-334-1529
900 S. Washington St. Suite 112, Falls Church, VA 22046
703-237-0129(fax)
Email: acecare900@yahoo.com
www.acecaremedical.com 3-011

纽约人寿保险公司
王亚亚 Yaya Wang

财务顾问^A
纽约人寿保险公司业务代表
纽约人寿证券公司注册业务代表
二十年以上专业经验
百万圆桌协会终生会员⁺

(C)301-404-2884
(O)301-838-5511
(F)1-866-253-7188
www.YayaWang.com

地址: 966 Hungerford Dr, Suite 15 B, Rockville, MD 20850

NEW YORK LIFE 紐約人壽
傳家之保[®]

- 各类寿险
- 定期寿险 • 终生寿险
- 灵活寿险¹ • 浮动灵活寿险²
- 医疗保险³ 和牙医保险³
- 长期护理保险
- 大学学费筹措规划²
- 各类年金 和投资产品²
- 共同基金投资²

¹ Issued by New York Life Insurance and Annuity Corporation
² Securities products and services offered through NYLIFE Securities LLC, Member of FINRA and SIPC, and a Licensed Insurance Agency.
³ Products available through one or more carriers not affiliated with New York Life, dependent on carrier authorization and product availability in your state or locality. *Financial Adviser of Eagle Strategies LLC, a Registered Investment Adviser + Million Dollar Round Table (MDRT), The Premier Association of Financial Professionals, is recognized globally as the standard of excellence in life insurance sales performance in the insurance and financial services industry. The offering documents (policies, contracts, etc.) for products from New York Life and its subsidiaries are available only in English. In the event of a dispute, the provisions in the policies and contracts will prevail. 對於保單、合約等相關文件, 紐約人壽及其子公司僅提供英文版本。如有爭議, 一律以保單和合約中的條款為準。 NYLIFE Securities LLC, Eagle Strategies LLC and New York Life Insurance and Annuity Corporation are New York Life Companies. SMRU 1643524 5-030