

一夜损失10亿美元 揭秘瑞幸咖啡背后的男人陆正耀



瑞幸又一次破了纪录，一夜之间股价暴跌、多次熔断，堪比金融泡沫中的泡沫。跌得太惨是因为前期狂奔贪高，1年2000家门店、18个月纳斯达克上市，瑞幸一度成为全亚洲募资规模最大、估值增长和上市速度最快的造富神话。

2月1日，调查机构浑水研究收到了一份长达89页的匿名做空报告，指出瑞幸咖啡捏造公司财务和运营数据。两个月后，瑞幸承认账面存在22亿虚假交易，一时全网热议：该来的还是来了。

此时回顾瑞幸的三年造富路，一切都离不开一位商场老手——陆正耀。瑞幸早期的启动资金、创始团队、办公场地，都与他相关，如今他与其家族成员共同持有瑞幸咖啡42.93%的股权，是瑞幸咖啡背后的BOSS。

截止今日上午12点，瑞幸股价6.40美元，跌75.50%，陆正耀夫妇身家蒸发超10亿美元，瑞幸咖啡CEO钱治亚蒸发超7亿美元。

在操盘瑞幸之前，陆正耀有多次创业经历，在政府机构、通信、汽车领域运筹帷幄，深谙资本运作之道，并在6年内，带领三家公司走向上市，包括神州租车（2014年上市）、神州优车（2016年上市）、瑞幸咖啡（2019年上市）。

他属于那种“不按常理出牌”的人。某投资人曾描述跟他打牌时，本可以和气生财，陆正耀便要进场就砸盘，制造紧张气氛，扰乱牌友心绪。“大家很慌，你不知道他兜里到底有多少钱。”

哪怕因瑞幸昨晚暴雷事件，今日大量用户订单涌入，导致中午瑞幸App和小程序双双宕机，显示“请求异常、网络异常”，用户无法在附近门店下单。陆正耀仍然只是在朋友圈称“今天更要元气满满，小伙伴们加油！”，并附上一张宣传海报，并未对作假事件有过多回应。

不安分的商人

与雷军、张小龙同岁的陆正耀，出生于福建南平，与同出一方的王兴、方三文一样，骨子里带着闽商的拼劲。他读书时成绩优异，以南平高考状元考入北京科技大学，于1991取得工学学士学位毕业，进入政府部门端起了“铁饭碗”。

虽然公务员的工作平凡又普通，但他勤于总结，擅长找捷径。

陆正耀曾说：“要适应这个社会才能生存，所以要不断地回去总结自己，不断地找捷径，想办法。”工作三年后，陆正耀辞职下海经商，开始创业。

1995年，通信业发展势头大好，陆正耀成立了DITEL Technology，从事通讯设备代理及系统集成业务。

很快这家公司便成为朗讯、阿尔卡特、MITEI在国内的最大代理商，到了2003年，发展成拥有5家分公司、500多家合作伙伴、几百名员工、销售额高达数亿的中大型企业。

此后，陆正耀又创立了华夏联

科，转型做IP电话代理，不到1年就成为了中国最大的企业级IP电话代理商，2005年收入超1亿元，而当时北京电信的年收入也才10亿元。

但做代理意味着只能卖别人的产品，并受到上游公司的掌控和挤压。对不想受制于人、也赚到第一桶金的陆正耀来说，“想赚钱还是能赚一点，但是要做成一定的事业就很难了。”

就在靠做IP电话代理就能赚得盆满钵满的2005年，闽商陆正耀开始进入一个全新领域——汽车。

当时中国汽车年产量已达570万台，汽车服务市场发展势头同样迅猛。

在美国，汽车俱乐部AAA凭借4700多万会员，整合了服务商、专营店和救援机构，并将触角伸向金融、通信、房产等领域，一度成为业界翘楚。

互联网+汽车行业的平台模式吸引了陆正耀的兴趣，此后他成立了UAA（汽车俱乐部），但当时UAA90%的收入来自车险佣金，这相当于把命门交给了4S店和保险公司，于是陆正耀在两年后以此为基础成立了神州租车。

这些尝试让陆正耀开始领略到两个创业方法论：一是要重资产，轻资产模式很难获得客户信任、持续保持客户活跃度；二是“巧妇难为无米之炊”，没钱不好做事。

之后陆正耀一手操盘了神州汽车和瑞幸咖啡，重资本、重资产、重营销都是他的关键操作。

神州的上市捷径

成立神州租车的前两年，刚好赶上2008年金融危机，就在陆正耀卖房钱快要撑不住公司运转时，联想的一笔1000万过桥资金缓解了危机。

后来联想控股以股权+债券形式在2010年向神州租车投入12亿元，陆正耀操迅速将这笔钱砸向了6000辆价值6亿的新车，以及上千万的广告。

当时网约车尚未普及，神州租车排名第三，当时的对手是一嗨租车和至尊租车。陆正耀明白，互联网市场只有头部和其他，不能坐稳龙头，就没有出路。

为了快速提升市场份额、获得用户认知，首先打响的是广告战。

分众传媒创始人江南春建议陆正耀，8000万的广告预算一分分为四，3000万元投楼宇、3000万元投框架，1000万元投机场、1000万元投其他。

线下扩展也没停下，2017年，神州在全国300座城市拥有1000多家门店、100000多台车，以及超40000名员工。从2016年到2019年，神州租车在新车添置上就投入近163亿元。

就这样经过广告轮番轰炸和重资产投入，神州租车坐上了行业老大的交椅。

此后陆正耀陆续又引入美国华平投资集团、全球租车巨头赫兹公司，最终形成了神州租车的“1+3”金三角结构。

在资本的加持下，2014年9月

19日，神州租车赴港IPO，超额认购率高达20倍，首日涨幅近29%。

就在神州租车股价节节高升时，陆正耀的金三角们直接套现走人：联想控股减持套现16亿港元，华平套现超30亿港元，赫兹更是清仓了所持全部股份，套现36亿港元。

2015年情人节，滴滴和Uber的合并，网约车市场开始形成行业寡头。

在神州租车项目上找到捷径、尝到甜头的陆正耀却认为风口下还有机会。他认真盘算了网约车平台靠广告收入、与汽车公司合作赚取卖车佣金等手段不足以弥补日常开销和补贴，而已有的神州租车的汽车资源，是杀入网约车市场的优势和筹码。

2015年1月，全国60多个大中城市同步上线神州专车，为用户提供网约车服务。此后一年陆正耀烧了37亿，正面与当红炸子鸡滴滴、Uber硬拼。

而“陆正耀模式”已颇为成熟：找准风口、快速融资、烧钱做市场、起量后迅速上市。

神州优车凭借重资产、重营销投入，很快在半年内获得多轮融资，一年半后于2016年挂牌新三板上市。

在神州优车登陆新三板当天，公司举行了“挂牌跑”，哨响时，年轻人健步如飞，甯地快快的，但半程过后，陆正耀却把绝大多数人甩在了后面。

能带领两家公司连续在三年内上市，在市场上并不多见。意气风发的陆正耀看似激流勇进，实则老谋深算，对产品要求严格，对盈利模式也了然于胸。

他曾经在网约车还未出现安全事件时，就在面试司机时发现有一部分员工有犯罪记录，于是当场就定论：“C2C模式管控不了一定会出事，出一起事故就是人命关天啊！”

后来他把神州专车的策略定位为“苹果模式”，“我们会坚持做苹果，不做那么多出行产品，就做好专车。”也就是将网约车做成B2C，重运营、重资产，也重安全，避免了滴滴后来被安全问题缠身不得不下架顺风车的问题。

对于烧钱补贴，陆正耀也曾回应，商业逻辑心中早有打算，“我要的是特殊场景消费，不是公共交通的替代，在我的数字模型里，只需要4万量车，每个用户每个月消费三次，这就够了。”

这种计算模式已经成为陆正耀的习惯，与朋友一起跑步时，哪怕朋友向他展示自己跑步软件上的成果：“你看我跑得很快。”他的第一反应是：不可能，你手机信号肯定定位不好使。然后拿过朋友手机算出他平均步幅超过成年人的70cm。有理有据，无可辩驳。

“从我进入生意场第一天起，就在坚持一件事，阶段性亏钱可以，长期看必需赚钱。”陆正耀曾谈到。工科出身的他常调侃，“只要会算数，谁都挡不住”，经常拿出苹果电脑把数据摆出来理论一番。

而找到成功模式后的陆正耀并不希望止步于此，他不仅要在汽车行业继续扩展版图，也将手伸入了一个不太熟悉的领域——咖啡市场。

咖啡与汽车

神州系实现上市套现后，新零售风口渐起，陆正耀又开始准备施展“上市复制”的本领，听从了此时担任神州优车COO（首席运营官）钱治亚的建议，筹备一家咖啡连锁企业，目标星巴克。

另一个促成瑞幸于2017年诞生的原因是神州优车已连续三年持续亏损，2016年净亏损达36亿元，旗下的买买车和车闪贷亏损严重，专车业务则刚刚扭亏为盈。如

果不讲新故事，神州系将被资本市场看衰。

钱治亚是神州租车、神州优车两家上市公司的COO，也是瑞幸咖啡的创始人&CEO，她本人的经历算是一部现实版的《杜拉拉升职记》。

2004年，钱治亚从武汉来到北京，跟随陆正耀打拼了13年，从经理、总监一直做到神州优车COO，负责公司运营。

她是陆正耀的“门徒”，曾掌管神州在全国300个城市1000多家门店，陆正耀每次见完合作方，都由她敲定具体细节。而在瑞幸咖啡的项目上，钱治亚更关注业务和运营，陆正耀作为董事长在战略和资本上把关。

2017年10月，第一家瑞幸咖啡门店在银河soho开业。第二个月，明星汤唯、张震就成为小蓝杯的代言人，随后以一股野蛮生长之势刷新了大众对开店速度的认知。

截止2019年3月31日，成立18个月的瑞幸咖啡在全国28个城市已有2370家直营咖啡店，已是全国第二家咖啡连锁品牌。

高举高打、野蛮生长背后的关键词就是烧钱。瑞幸咖啡在2018年启动期的单个获客成本高达103.5元，直到2019年第一季度，单个获客成本降至16.9元，仍然是一笔不小数目。

于神州系类似，花钱买来的客户，也要花钱留住客户，亏损在钱治亚看来符合预期，补贴会三年到五年，不考虑盈利。

2019年5月17日，瑞幸咖啡于纳斯达克上市，上市首日市值涨至47.4亿美元（约合人民币330亿元）。华平投资前亚太区总裁黎辉在瑞幸咖啡的配售中套现2.3亿美元。

成立18个月上市的背后，还是陆正耀那不变的资本操作手法，只是当年的“联想+华平+赫兹”变成了现在的“愉悦+大钲+贝莱德”。

擅长资本运作的陆正耀也曾公开表示对瑞幸咖啡团队的赞赏：“咖啡这一仗打得漂亮，一气呵成，炮火充足，星巴克的市值已经缩水100亿美元了，如果星巴克给我们100亿美元的股票，我们就不打了。”

可此次瑞幸账目作假，内部的初期调查将“锅”甩给了COO（首席运营官）刘剑，据了解，刘剑毕业于2005年，从2008年至2018年都在神州系主要担任收益管理负责人职位，瑞幸CEO钱治亚是刘剑在神州优车时的老领导，瑞幸上市前，他进入了高管层担任COO。

刘剑曾在采访中提到自己负责与收入、成本相关的所有事务。“从成本的角度来讲，产品、门店运营成本、广告营销成本，以及公司总部的运营成本也都包括在内。实际上，所有的业务以及与业务相关的环节都属于运营，没有哪个部分是与公司没有关系的。这是我对运营的定义。”

这样看来，瑞幸此次22亿造假工程，涉及到产品、门店、广告、运营等多方业务部分，刘剑在其中的角色最为关键。

瑞幸咖啡复刻神州系的上市之路，烧钱做广告、补贴，重资产投入，快速在全国开门店，却少了陆正耀之前的那份风险感知力，对财务细节的管控，导致一招不慎满盘跨掉的尴尬局面。

就在瑞幸咖啡一路高歌猛进时，陆正耀也在忙着在汽车领域进一步深耕。

为了弄清楚自己造车值不值钱，理性的陆正耀自掏腰包1500多万聘请了全球最大的汽车配件和设计公司麦格纳来论证，对方给出的答案是：NO，风险太大，慎入。

但陆正耀不甘心，2017年6月，神州优车成立规模高达100亿产业基金，开始从租车、专车、卖卖

车和电商业业务插手迈向造车运动，领投了小鹏汽车22亿人民币的A轮融资。

该基金主要有三个投资方向：1)汽车产业链的整合和消费模式创新；2)新能源汽车及上下游配套产业；3)智能驾驶及车联网相关技术。

2018年，该基金背后的神州系还出手宝沃，让其“起死回生”。

欧洲汽车生产商宝沃汽车于2014年被福田汽车以500万欧元收购，一时创造“蛇吞大象”的奇迹，但福田并没能让大象重新起舞，2017年宝沃品牌售出4.4万辆，销售收入为51亿元，净利亏损2.7亿元，到了2018年，宝沃销量更是跌至3.29万辆，同比减少25%。

3年共亏损66亿，就在宝沃快要拖垮福田时，陆正耀亲自操刀，让神州系花了39.73亿元收购了宝沃，并为其定制了新外衣——新零售。

电梯间的明星代言、营销补贴、优惠券自然还是一样的味道，新零售也不过是换了个新卖法：1成首付、24小时深度试驾、90天无理由退车。

其中，1成首付+90天可退是近两年在国内兴起的汽车融资租赁模式。另外，宝沃还强调了“千城万店”计划：通过零加盟费、零库存等一系列优惠政策，加快线下渠道的渗透，以四五线城市作为重点。

神州租车、神州优车、瑞幸咖啡、宝沃汽车，四个资本故事，同样的玩家和手法，同样的造富神话。

速成咖啡“凉了”

4月2日晚间，瑞幸咖啡对外承认公司2019年第二季度到第四季度的总销售额夸大了约24亿人民币。

截至北京时间23:50，瑞幸咖啡6次触发熔断，暂停交易，370亿人民币市值灰飞烟灭。今日受瑞幸暴雷影响，神州跌幅优车股价下跌22.37%，神州租车更是在上午A股开盘一路下跌，跌幅高达68.14%。

目前，已经有美国投资者对瑞幸咖啡提起了集体诉讼，瑞幸公司、相关董监高（董事、监事、高级管理人员）、审计机构等中介机构，还可能面临巨额的诉讼赔偿。

有专家指出，按照美国相关法律，提供不实财务报告和故意进行证券欺诈的犯罪，要判处10至25年的监禁，个人和公司的罚金最高达500万美元和2500万美元。处于风口浪尖的瑞幸咖啡也有可能被强制退市。

瑞幸背后的BOSS陆正耀也难辞其咎。

根据瑞幸咖啡的招股书，瑞幸咖啡前五大股东分别为：陆正耀家族信托持股30.53%；钱治亚家族信托持股19.68%；MayerInvestmentsFunds持股12.4%；大钲资本持股11.9%；愉悦资本持股6.75%。

MayerInvestmentsFunds的控制人是陆正耀的姐姐，二人合计拥有瑞幸咖啡42.93%的股权。钱治亚与陆正耀的师徒关系也非常紧密。

一向精于资本运作、上市封神陆正耀，也要承担营收作假的恶果。

在瑞幸咖啡上市之初，他曾意气风发，表示瑞幸咖啡的主旋律就是一个“快”字——开店快、发展快、烧钱快、上市快。

作假风波不断发酵，陆正耀和他的团队也面临最大挑战，如何在失效的捷径、套路后，寻找新的商业途径，更“稳”地度过这段瓶颈期，将成为他们不得不认真思考的问题。