

新消费赛道

中国是世界上最重要的软饮料市场,这句话,有两层含义。

第一层,中国的软饮料市场规模已过万亿,体量空前。另一层,过去二十年里,中国市场的增速,就是饮料巨头们的业绩来源,是财报上的漂亮数字,是管理层给董事会的交待。

出身游戏互联网的元气森林,打着“健康无负担”的大旗,“捞过界”闯了一闯。可怕的是,可口和百事两大品牌,压根拔不动这杆旗。

历史上,可乐并不是没有打过“0糖0卡”的噱头,从“零度”到“健怡”,吃的都是0糖0卡的饭,只是做了多年,一直还在可乐的大旗下打转转。

元气森林做到了。用赤藓糖醇这种天然甜味剂做替代,研发出多种水果口味气泡水,元气森林一下立住了声望,接着陆续推出低糖低脂的咖啡、奶茶,一千小弟分头出击,张雨绮、易烊千玺、谷爱凌……“谁红谁代言”的操作,很快就击中对健康控糖减

“新加坡的别名”

淡马锡,本是新加坡的别名,大致相当于“华夏”和中国的关系。这个名字,曾经存在于航海大家郑和的图志中。但现在,它为人熟知的身份,是与GIC、MAS并称的新加坡三大投资机构。

淡马锡这个名字的转变,离不开一位传奇的政治人物——新加坡国父李光耀。

1965年,新加坡正式独立。建国初期的新加坡,实在是弹丸之地,经济基础薄弱,私人投资不足,失业率居高不下。

国家要振兴,人民要富裕。无奈之下,新加坡只能选择一条“政府推动,力促改革”的路子。在时任新加坡总理李光耀的主导下,新加坡政府设立了一批财政部直属的国有企业,进入高风险、高投资的工业领域。

当时的新加坡,从钢铁到造船,从石油到化工,举凡国计民生的大项目,都可以看到政府资本的身影。新加坡的工业化打下基础,正是得益于此。

在新加坡的改革大潮中,李光耀发现了一个问题:财政部是政府部门,职在监管,统属营商,似有不便。应该需要一个机构,以商业原则,专门经营和管理各类国有企业。1974年,在李光耀的提议下,淡马锡正式成立。

由总理发起,冠国家之名,淡马锡需要承载的使命,不需多言。

它一成立,就从新加坡财政部接管了总值3.54亿新元的初始投资组合,并开始进行商业化管理。

这是一家得到“钦命”的主权投资机构,在淡马锡官方的描述中,开宗明义第一句话就奠定了

新加坡和中国

新加坡和中国,有同处华人文化圈的渊源,有经济崛起上的路径相似,也都经历过“强人治国”的政治模式。更重要的是,李光耀与邓小平之间,有很深的“英雄相惜”情结。

卡有迫切需求的饮料爱好者。

2020年8月,元气森林通过“新加坡健康促进局(HPB)”认证,又拿到了新加坡HCS健康优选标示。来自新加坡的背书,更添一分含金量。在软饮料的江湖里,元气森林是后起之秀,他的背后,站着一众知名投资机构,其中背景最深的,当属淡马锡。

在2021年年初,淡马锡协同红杉中国、华平资本等一众投资巨头,完成过一轮将元气森林估值拉到60亿美元的融资。到了年底,淡马锡再次领投,红杉中国华平资本跟投,让元气森林完成了新一轮近2亿美元的融资,投后估值达到150亿美元。

还有知情人士称,在原本60亿估值融资时,就有领投资方以120亿美金锁定了下轮份额,但在最后,淡马锡给出了更高价,直接让元气森林的估值暴涨两倍多。

敢于在新消费赛道上坚决出手,大胆做多。背后的原因,不仅基于它对产业的看好,更基于它对中国的理解。

基调——“淡马锡于1974年在新加坡法令下成立,以持有及管理之前由新加坡政府所持有的投资与资产。”

在20世纪70年代,新加坡有更多的大型工业项目建设需要大量资金,使得淡马锡一经成立,便迅速开始以投资机构性质,运作大型工业项目。

日后被投资界津津乐道的“淡马锡模式”,也正是在这一阶段成型。

所谓的“淡马锡模式”,指的是财政部代表政府为公司唯一股东,通过控制董事会来贯彻意志,再由董事会监督管理层,对公司项目进行市场化管理。

所以在淡马锡的董事会成员里,曾经有大量兼职的政府公务员。从担任董事长的财政部副部长,到担任董事的新加坡金融管理局局长、财政部总会计师、新加坡贸易发展局局长。

日后,淡马锡的董事会构成虽然趋向外部化,但董事会成员,还是不免浓厚的政商背景——前中石化董事长傅成玉、前世界银行行长佐里克、香港信和置业主席黄志祥都担任过淡马锡的董事。

在董事会的架构下,淡马锡再通过数十家全资子公司,通过股权投资,控制数百家公司,逐步形成了一个从政府到母公司、子公司、分公司的产权经营多达六个组织层次的大型国有企业集团。

从1974年到2021年,淡马锡的资产从当初的3.5亿新元,膨胀到如今的3810亿新元(约合人民币1.8万亿)!增长超过1000倍的同时,也造就了一家世界上最有影响力的主权财富基金。

1978年,邓小平开启了他对发达国家的探访,访问日本的下一站,邓小平选在了新加坡。在李光耀的《经济腾飞路:李光耀回忆录1965-2000》一书中,他回忆了这段经历:



□ 霍怡

“邓小平是我所见过的领导人当中,给我印象最深刻的一位。尽管他只有五英尺高,却是人中之杰。虽已年届74岁,在面对不愉快的现实时,他随时准备改变自己的想法。”

让李光耀意外的,是邓小平对新加坡经济制度的热情与兴趣。在共进晚餐时,邓小平向李光耀祝贺了新加坡取得的成就。李光耀回答说:“凭借充沛的人才和资源,中国能够超越新加坡。”

在1992年的南巡中,邓小平表达了埋藏在心里很久的看法。“要向世界学习,特别是要学习新加坡……我们应当借鉴他们的经验,而且比他们管得

淡马锡深耕中国

2002年,一位名叫何晶的女性加入了淡马锡,并在2004年出任首席执行官,正式执掌这艘大船驶向新大陆。

何晶的上任,引发了一片争议,这不仅因为她是一位女性,更因为她是李光耀的儿媳,当时的新加坡财政部长,今日新加坡总理李显龙的妻子。

但何晶能够执掌淡马锡,也确实有其过人之处。在斯坦福大学获得了电子工程学硕士学位后,何晶加入了淡马锡持股的新加坡科技公司,从工程副处长一路升任总裁与首席执行官。新加坡科技公司在她的治理下先是扭亏为盈,继而迅速发展。

正是这段经历,使何晶有足够的资本压制反对的声音,最终成为淡马锡的掌舵者。更重要的是,淡马锡此前数年投资回报低迷,急需一位强人领袖带公司重回正轨。

上任不久,何晶就将公司从高耸入云的“淡马锡大厦”搬出,迁到了距离市中心很远的普通写字楼。

2004年,淡马锡在北京建立了自己的办事处,打下了在中国的第一根桩。

在何晶的主导下,对中国市场的投入,从一开始便不是简单的试水。

2005年1月,淡马锡旗下

更好。”

在特定的时代背景下,两位政坛伟人,用各自的方式完成了对祖国的改造。在1978年之后,李光耀几乎年年来华访问,每一次都会得到中国的顶级规格接待。但除此之外,他还有更直接的方式——坚定不移地做多中国。

身负新加坡一国使命的淡马锡,成为了这种理念的执行者。

受益于新加坡的经济腾飞,淡马锡在前30年的发展,取得了良好的投资收益。根据其年报显示,在1974-2004年的30年间,淡马锡的股东年复合回报率是18%,总资产达900亿

全资子公司AFH先收购了民生银行5%的股份,同年8月,收购了建设银行5.1%的股份,12月,AFH又抓紧投资了15亿美元,向中国银行认购了5%的股份。

清晰地了解中国的改革进程,明确地知道中国的改革方向,深刻地理解中国的产业动向,帮助淡马锡敢于在关键时刻出手下重注,得以抓住中国银行业改革的关键窗口期,分享巨大的改革红利。

除了银行之外,淡马锡还连续投资了包括中信证券、中国平安、新华保险在内的一连串非银金融机构。

2009年,淡马锡清空持有民生银行的全部股份,一举套现23亿元,获利超14亿元。截至2017年,仅建设银行、工商银行、平安保险、友邦保险和阿里巴巴这五支股票的资产价就增加了620亿。

但这只是淡马锡深耕于中国的开始。

2011年,欧债危机引起了全球经济动荡,使得淡马锡的投资组合也面临挑战。

在这个背景下,淡马锡增加了对能源、资源、科技、消费等行业及其他中产阶级需求的关注,积极调整在各个板块的比例。恰在此时,2012年,中国互联网开启了爆发期,这成为了淡马锡转身投入的另一个丰饶板块。

美元。在标普和穆迪两大评级机构中,均获得了AAA的最高信用评级。

但这也是一个艰难的转折点,由于亚洲金融危机的影响,整个新加坡都进入了转型的阵痛期,淡马锡旗下的关联公司,大部分表现欠佳。两相对照,中国在香港金融战中的表现、人口红利的兑现、制造能力暴增、加入WTO之后在国际大分工中地位的上升,都让这个国家成为了投资福地。

对于淡马锡而言,到中国去,正当其时。

这个时候,一位传奇人物的出现,造就了一段淡马锡做多中国的华彩岁月。

那一年,淡马锡接到了小米B轮投资的计划书,转手便给小米投了1800万美元。第二年,又在小米C轮投资中砸下1.08亿美元,还把新加坡三大投资机构之一的GIC,一并拉了投资的队伍。

在2018年的收获时间,小米的第一轮1800万美元翻了60倍,第二轮也有十多倍的回报。而后对于阿里、腾讯等互联网巨头的投资,同样令淡马锡斩获颇丰。

淡马锡投资的风向,其实就是中国经济的走向。从体制改革、到移动互联网浪潮,从新消费崛起到尖端科技领域,始终有它的身影出现。

2020年疫情爆发,全球备受波及,淡马锡却在这时看到了中国抗疫中的危机处理能力、经济复苏周期也领先其他国家,推动它果断地大幅度加仓中国。

从新加坡乌节路,到北京长安街,十八年里,淡马锡的投资版图发生了一个变化——中国资产首次以29%的比例超越新加坡本土,成为淡马锡持有资产比重最大的国家,2021年,中国资产继续以27%的比例位列首位。

从友谊到共生共荣,这像是历史进程的必然,但实际上,这也是资本的必然。

(选载自《华商》杂志)