



在全球变革中创新发展模式

复星集团副董事长兼 CEO 梁信军在中国投资年会上的讲话

信息窗

复星国际跻身
福布斯全球企业榜
第 1136 位



4月27日，由投中集团主办的2012中国投资年会在上海举办，集团副董事长兼CEO梁信军受邀出席并作主题发言。本报特予刊登，以飨读者。

在当前这个时间开这个会议非常好。第一，当前经济的确处在低潮；第二，虽是低潮，但也在拐点上，在拐点上讨论问题是非常有价值的。

全球经济变慢 长期通胀严峻

我想讲的第一个观点是，全球经济正在变慢，从长期看通胀问题严重。首先我们看看美国的情况，目前来看，美国恢复的较快，尤其是对美国经济极为重要的私人消费在逐渐恢复，如果大家觉得有风险，也就是在大选前政党不团结的风险。但是我在想一个问题，美国的债务是远远没有到头的，美国的债务到头可能要到2035年左右。现在美国虽然很节制，并没有想多发QE3、QE4，但是最终是抵不过诱惑的，因为相对其他发债、收缩预算开支等办法，印钞则更加的简单，所以我认为从长期来看，比如说10年、15年，美国会有大规模的通货膨胀风险。

关于欧洲，到去年之前我还是比较相信，欧洲只要德国人转变态度，欧洲的危机会在一两年内解决，欧洲毕竟人民比较富、机构也比较富，都比中国人富，所以这场危机也许是很短的时间。就像上一轮美国的金融危机一样，说不定一两年就解决了。但是现在这个观点我改变了，欧债危机没有三五年是解决不了的，因为欧洲政府和央行是比较自律的，欧盟是不能发债的，欧洲的央行是不能印钞票的，但是在处理这样一个危机的状况下，这样两种自律反而变成压力了。现在我们要继续观察像西班牙、意大利、希腊，甚至未来说不定是法国，究竟经济能不能搞得起来。

从另一角度看，有很多的欧洲债务需要出售亚洲等新兴市场的优质资产来补充资本金，又造成了亚洲有很多购买欧元的需求，同时也会出现一些在亚洲的优质资产的投资机会。

欧洲的经济恢复需要较长的时间，很大程度上不但取决于德国一个国家的态度，更重要的是欧洲南北经济的不平衡，所以南欧需要减工资，需要降消费，需要增加财政结余，北欧需要涨工资、增长工资，削减顺差，这样一个经济的调整没有三五年恐怕不一定能行。而且我觉得虽然今年为止欧洲的央行还是不能印钞票，欧盟还是不能发债，但欧盟迟早会认识到，解决这么严重的问题，单靠财政结余是难以继的，所以不能印钞票，不能发债的情况，迟早会有所改变，所以欧洲最终会

修改宪法，印钞票，发欧债，这是可以预见到的。

其实2012年对于投资而言最大的挑战是货币的通胀，也许10年后就可以看到在美国国内出现非常严峻的通胀，美元在全球范围内会出现通胀。第二个同样会看到经过宪法修改之后，欧盟欧元区会出现比较严重的通胀。中国本身，我们过去33年来，尤其是在过去5年来，我们货币发行的速度在全球也是非常领先的，有机构的研究表明，在过去5年来，全世界的流动性50%来自中国。因此我觉得对投资而言，我们其实最大的挑战是能不能跑赢通胀，这是一个基础的要求。

跑赢通胀，我们如果去研究一下方法论，去考虑所有的投资，除了行业应该有的考虑之外，除了安全性、成长性、稳定性之外，考虑通胀还有一个标准，第一条在选择行业的时候要投资那些可以受益于通胀的。第二个投资的类型要能跑赢通胀。第三个是跟通胀无关的行业。

全球变革带来独特的投资蓝海

目前，中国的内需市场在规模上是全球第三，速度上全球第一，年均增长率15%。而且潜力还非常巨大，因为我们现在消费只占GDP的35%左右，跟美国的71%还有非常大的距离。

中国的消费除了日常的消费，还有中国成本依赖型的，全球最大的产能需要改造，所以中国的产能升级服务的行业有很大的潜力。我们可以看到由于中国市场增速非常强劲，越来越多的全球知名企业的主要利润增长点，来自于中国。同样还可以看到只做中国市场的中国企业，从销售从市值一样可以跻身全球同行业的前十名。因此作为投资机构来说，未来的10年，我们最关注的投资方向是两类，第一个长期来说，更专注于中国本土公司，只是做中国本土市场的，但是未来能不能成长为全球行业前十名的公司。第二个短期的话我会关注那些海外公司，但是可以受益于中国市场的投资机会。具体来讲那些以欧洲为主要市场的世界名牌公司，由于欧洲消费低迷，导致他的利润受到非常大的压力，不仅没有成长，甚至会衰退。然而这样一些公司的行业在中国等新兴市场，具有非常高的成长，并且他们团队有意愿到中国来发展，就可以投资这样的企业，成为第一第二大股东，帮助他在中国增长，实现恢复全球的增长。

这里列举了2010年和2011年

的两个案例，一个是法国的Club Med公司，还有希腊的有20年历史的Folli Follie公司，他们估值都比较合理，具体来说在国内PE要拿8倍、10倍要费尽口舌，在欧洲拿到6倍、8倍是非常轻松的，不用谈判。第二个角度来说，我谈的这两个企业都是分支的细分龙头企业，Club Med是度假酒店，Folli Follie是时尚品牌。从结果来看非常好，比如说Folli Follie来自于中国的销售额，去年5月份投资的，去年全年来自于中国的销售额增长了56%。带动全球的利润增长了7.5%。我跟大家说，今年一季度也非常好。Club Med我们是2010年6月份投资的，投资以后带动这个企业扭亏为盈，第二个利润增长非常迅速，去年抛开一次性收益，营业性利润增长超过300%，所以有理由相信这个企业未来会维持非常高的增长。

如果要做这种模式，第一还是要发展中国和全球的能力，全球能力就包括在全世界找项目的投资能力、找钱的融资能力，实现价值退出的上市、退出能力。没有这个能力之前，是寻求有这个能力的国际伙伴的合作。

在中国也要具有能力，第一要具备帮助你所投资的企业实现销售增长的能力，第二个要有帮助所投资的企业，提升品牌的能力。第三个如果品牌好，销售增长也好，就要有打假的能力。

如果我们做这样的投资应该用什么样的标准来选择这个企业，我刚才已经说明了，这里面我讲挑战是什么。投资这样的公司，我们不希望换股东，会鼓励团队持股变成公司的主人，我们比较重要的一个想法，就是一定要改变外国人的看法，中国是个制造大国，中国人老是想把制造业搬到中国，我们现在的想法中国是个消费大国，什么都不管，你原来在哪里制造就在那里制造，只要到中国卖东西就可以了。这样就能够把这个事情做好。

在市场波动中坚持价值投资

当然刚才大家都讲到价值投资，我们把价值投资分成三点，第一点是发现价值，发现价值的话，第一我觉得在于长期研究，就是在中国这个土地上，什么东西是未来有长期增长的，除了我刚才说的要抵抗通货膨胀之外，还有四个行业，一个是消费和消费升级，第二是金融服务，第三是工业化的升级，第四是资源和能源，这四个行业长期能跑赢通货膨胀，跑赢GDP，所以我觉得是值得投资的。

第二个发现价值，把握好价值的点，具体来说就是反周期的投资，价格便宜的时候你敢买。我列举了复星的两个投资项目，一个是复星投资招金矿业的时候，当时黄金价格在340美元一盎司，第二个是2009年我们投资分众传媒是8块钱，现在他们被做空股价有下跌，但还有23块。我们现在还有一些投资，在未来3、5年就可以看的更清楚一点，看我们把握投资的时机，发现价值的判断是否准确。比如大家看到去年我们投的银行，去年投的海外品牌，我们去年投的资源和能源，大家会认为是正确的，因为是在低潮的时候投入的。

价值投资的第二点就在于要附加价值，附加价值在这里我特别想为有产业基础的同仁打打气，作为一个PE机构，为了附加价值去购买附加价值能力，是非常昂贵的。所以如果有产业基础的人，就要善用这个能力。从我们来说，我们非常注意发挥自己的优势，比如说第一个通过管理创造价值，这是所有PE都能做的，就是帮助他提升战略、系统、制度、团队等等重大事项。第二要通过产业协同来创造价值，包括协同的销售、交叉的销售，协同产品的开发，这些都要依托到你原有的产业基础。第三要通过总部拥有的资源平台来创造价值，对被投资企业来说是非常现实的，需要你的银行资源、需要地方政府的资源、需要媒体平台资源，这些都是必要的，所以这个可以把它用起来。第四个要通过决策创造价值，最重要的不要让他做错误的决定。

当然今天讲投资是很爽，但关键要想办法筹钱，筹钱老是靠发新基金也是非常难受的，我们去年在PE方面投入和产出是平衡的。接下来有一个实现价值的问题，刚才大家都提到了A股的挑战，A股的挑战不单单在税收方面，我们证监会主席反复讲，IPO的价值是处于失控状态的，我确实认为有这么一个问题。从我们复星来讲比较早的就开始适应不同的资本市场，学习退出的经验，所以复星目前所投资项目已上市有上海、深圳、纳斯达克、法国、雅典等全球各地多个证券市场，做了各种尝试。

另外通过非IPO退出，也就是说上不了市今后怎么退出，要想好。所以今天这个讨论非常好，我们站在今天这个拐点上，应该做一些什么，如果作为真正的价值投资者，应该为市场的低潮欢欣鼓舞，让我们共同努力。

■ 张东平

复星党建工作 受到中央关注 梁信军出席全国 非公党建会议并发言

本报讯 全国非公有制企业党的建设工作会议，于3月21日在北京召开。中共中央政治局常委、中央书记处书记、国家副主席习近平亲切接见与会代表并讲话，中共中央政治局委员、中央书记处书记、中央组织部部长李源潮参加会见并在会上作报告。

集团党委书记、副董事长兼CEO梁信军作为全市非公有制企业唯一交流单位代表参加会议，受到中央领导亲切接见并合影留念。集团党委的工作经验在会上作了书面交流。梁信军书记还应邀在22日上午中组部召开的大型民企“学习贯彻全国非公企业党的建设工作会议”上做了发言。

■ 王冬华 袁祺