

麦考林拟赴美 IPO，中国电子商务 B2C 企业何去何从？

清科研究中心 分析师 张亚男

事件背景

上海麦考林国际邮购有限公司（Mecox Lane）成立于 1996 年，是中国第一家获得政府批准从事邮购业务的三资企业，目前涉足邮购及电子商务领域，业务覆盖中国 31 个省市。日前，据美国纳斯达克披露消息显示，麦考林计划募资 1 亿美元，成为中国首家在美国资本市场实现 IPO 的电子商务企业。

清科分析

成立于 1996 年的麦考林，通过业务“线上+线下”多渠道扩展及资本市场助力，业已取得了快速的发展。姑且不讨论麦考林上市之路仍需多长，但是麦考林拟赴美 IPO 之实必将对对中国电子商务 B2C 市场产生不小风波。

麦考林与资本三次“亲密接触”，借资本方之力为 IPO 铺路

据清科研究中心的数据显示，麦考林自 1996 年成立至今，已完成三轮融资，共获得约 12227 万美元融资额。具体情况如下表所示：

时间	投资方	投资金额(US\$ M)	投资币种	投资轮次
1996	华平	30.00	USD	A
2000.04	华平等	13.00	USD	B
2008.02	红杉、清科创投	79.27	RMB 及 HKD	C

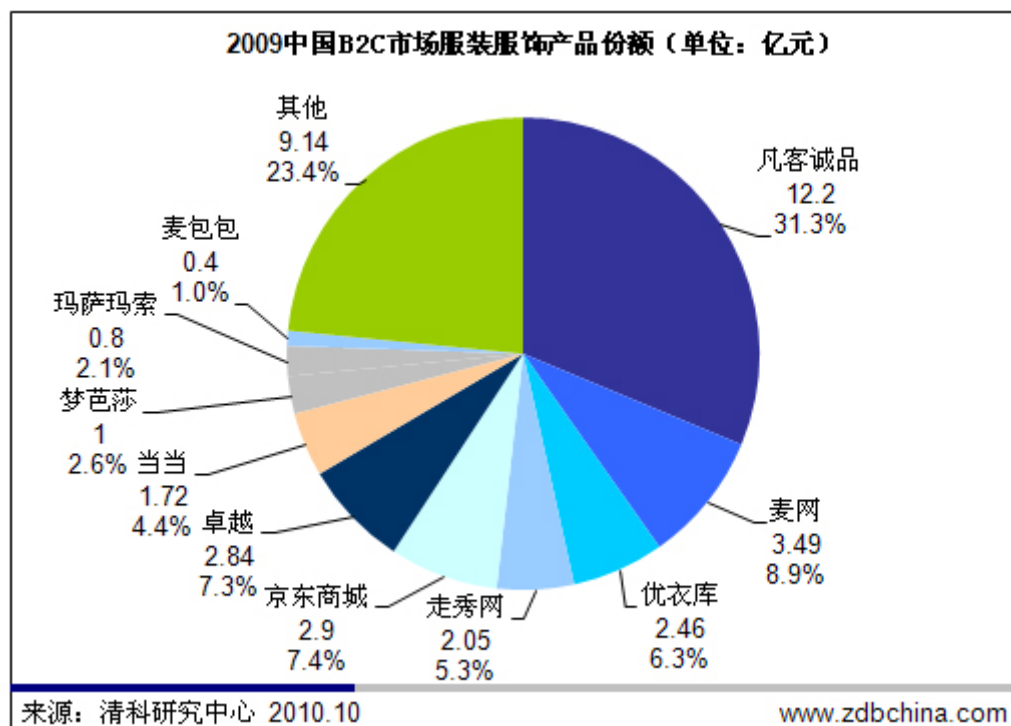
来源：清科研究中心，2010.10

www.zdbchina.com

其中，2008 年 1 月，华平通过股权转让形式退出麦考林，红杉资本成为麦考林的控股方。而此次与红杉资本的“私定终身”，为麦考林未来 IPO 铺下坚实之路。红杉资本始创于 1972 年，曾经投资过苹果电脑、思科、甲骨文、雅虎、谷歌等高质量的公司，红杉资本中国基金成立于 2005 年，发展 5 余年时间，红杉资本已经成功通过 IPO 形式退出高德软件、诺康医药、匹克、新浪，成功 IPO 运作经验及对中国互联网市场的深刻理解，在一定程度上可谓是麦考林上市的“幕后推手”。

从麦考林自身的发展情况来看，借势中国服装市场规模的持续攀升及中国电子商务的快

速发展，麦考林于 2009 年取得了突飞猛进的发展。目前，麦考林在中国已经设立 450 家实体店店面，2007-2009 年，麦考林的净营收年复合增长率达 70.2%，达 1.777 亿美元，营业总额达 1.29 亿美元。另据清科研究中心的数据显示，2009 年麦考林仅线上部分的实现营收就达 3.49 亿元人民币，相比于 2008 年 1.0 亿元人民币的营收，增幅达 249%，一跃成为继凡客诚品之后中国电子商务 B2C 市场服装服饰产品市场中营收规模排名第二的企业。



中国电子商务 B2C 市场成资本“宠儿”，企业借势资本成趋势

在中国互联网第三波“商务”热潮袭来之时，较具前景的中国电子商务市场必将成为资本市场关注的焦点领域之一。据清科研究中心的数据显示，2006-2009 年中国电子商务 B2C 行业及相关领域共发生投资事件 95 笔，涉及企业 44 个，披露投资金额 6.04 亿美元。此外，值得注意的一点是 2010 年第二季度中国电子商务 B2C 领域已经发生 16 笔投资事件，其中 13 笔披露投资金额，总投资金额为 1.38 亿美元，平均投资金额 1061 万美元，高于 2008、2009 年电子商务 B2C 市场平均投资金额。

（备注：案例数（总）代表投资案例的总数，包括投资金额已知以及投资金额未披露的案例；案例数(金)代表已知投资金额的案例总数；1 个股权投资机构投资 1 家企业计为 1 笔，如果同时有 2 个股权投资机构投资 1 家企业计为 2 笔，以此类推。

年度	案例笔数（总）	案例笔数（金）	投资金额(US\$ M)	平均投资金额（US\$M）
2006	30	17	62.04	3.65
2007	19	16	147.50	9.22
2008	23	18	187.84	10.44
2009	12	8	57.34	7.17
2010Q1	11	7	149.27	21.32
2010Q2	16	13	137.96	10.61
合计	111	79	753.26	9.53

来源：清科研究中心, 2010.10

www.zdbchina.com

麦考林冲锋，中国电子商务 B2C 上市潮或将临近

自 2009 年伊始，京东商城、凡客诚品等电子商务 B2C 企业纷纷筹备上市，但是均无实质性举措。此次，麦考林远赴美国纳斯达克上市，或将成为中国首家在美国资本市场实现 IPO 的电子商务企业，也将一定程度加速中国电子商务企业的上市之路。姑且不去讨论中国电子商务企业能否圆满上市，但这种即将刮起的“上市热潮”，对于拉动中国市场内需具有积极的作用。

根据清科研究中心发布的《2010 年中国电子商务 B2C 市场投资研究报告》数据来看，清科研究中心分析认为，预计三类电子商务 B2C 领域企业未来具有上市的前景：

首先，3C 类电子商务 B2C 企业发展迅速。电子商务 3C 渠道作为中国 3C 线下销售的有力补充，成为中国电子商务 B2C 众细分市场中发展较快的市场之一，在短短的三年时间形成了一定市场规模，在众多细分 B2C 市场销售份额排名第一，销售收入约为 99 亿元，占比达 44.20%。其中，京东商城处于遥遥领先的位置，销售规模达到 37 亿元，占比达 37.37%。此外，卓越、新蛋、北斗手机网、易讯网、世纪电器城等销售规模均呈上升趋势。

其次，服装类电子商务 B2C 异军突起。2009 年中国服装市场销售规模达 10490.9 亿元，年增长率达 21.6%，创 2006 年以来的增长新高。其中，服装类在线销售营收为 39 亿元人民币，发展空间巨大。此外，随着用户网购服装习惯日渐养成，尤其是女性群体对服装网购认知的不断提升，服装类电子商务 B2C 网站有望成为增长最快的电子商务细分品类之一。其中，凡客诚品、梦芭莎、走秀网、麦包包等企业值得关注。

再次，母婴类电子商务 B2C 成为又一快速发展的细分市场。中国母婴电子商务 B2C 网上销售市场是相对更为细分的市场，2009 年的销售收入约为 8.24 亿元人民币，占比达 3.68%。其中，红孩子领先优势较为明显，销售规模达到 3.28 亿元人民币，占比达 39.81%。在红孩子成功模式的影响下，中国母婴 B2C 网上零售市场引来了众多的跟进者，如妈妈说、亲亲宝贝、丽家宝贝、乐友商城等厂商。部分厂商构建的“电子商务+目录销售+直营连锁

店”发展模式值得期待。

此外，珠宝类电子商务 B2C 预期进入快速发展期。珠宝电子商务 B2C 作为中国珠宝市场销售的另一渠道，在“线下销售+线上销售”战略的指引下，取得了较快的发展。中国珠宝电子商务 B2C 市场作为奢侈品市场的一个分支，发展较快，销售收入约为 13.09 亿元人民币，占比达 5.84%。钻石小鸟、戴维尼、九钻网等优秀企业发展值得关注。

另外，在众多获得投资的领先电子商务 B2C 企业中，资本方对其 IPO 的推波助澜作用不容小觑，下一波上市的电子商务 B2C 企业中将不乏资本助力的“黑马”。

关于清科研究中心

清科研究中心于 2001 年创立，致力于为大中华区的创业投资及私募股权基金、政府机关、中介机构、创业企业提供专业的研究报告和各种行业定制研究。研究范围涉及创业投资、私募股权、新股上市、兼并收购以及 TMT、传统行业、清洁科技、生技健康等行业市场研究。目前，清科研究中心已成为中国最专业权威的研究机构。

引用说明

本文由清科集团公开对媒体发布，如蒙引用，请注明来源：清科研究中心，并将样报两份寄至：

北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 12 层 1203 室（邮编：100125）

联系人：孟妮（Nicole Meng）

电话：+86 10 84580476 8102

电子邮件：nicolemeng@zero2ipo.com.cn

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_16468

