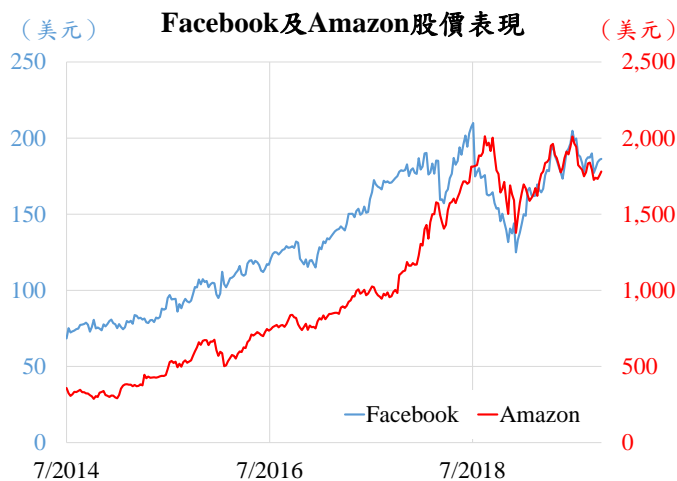


## 《東方日報》專欄〈名家筆陣〉

### WeWork上市不成之啟示

近期市場關注環球政局的發展，可幸的是英國脫歐及中美貿易談判均未有引發任何危機。似乎相關持份者都明白在經濟增長轉弱下，若不幸引爆上述政治炸彈，除了賠上自己的政治生涯外，更有機會將進一步打擊消費及投資信心，導致整個國家進入陷入衰退。

環球政局暫時喘定，但科技業卻出現變化。事緣經營共享辦公室的科技公司 WeWork 於 8 月份申請在美國上市，但有媒體發現公司出現嚴重虧損，分析員亦質疑公司未來轉虧為盈的能力。WeWork 最終要取消上市，並因為現金流不足，需要大幅裁員及出售公司資產，並接受由日本軟銀集團提出的 95 億美元緊急融資方案。



WeWork 年初時的估值達 470 億美元，為美國估值第二高的獨角獸，到最後需要投資者注資避免倒閉，事情發展猶如過山車，並改變未來幾年創投甚至科技投資的發展。首先，今次 WeWork 事件確定累積多年的創投泡沫已經爆破，未來幾年初創投資勢必進入冰河時期。WeWork 能夠成為獨角獸，除了因為近年的資金成本比以前低外，Facebook、Amazon 等企業的成功亦令投資者憧憬所謂的獨角獸將為帶來過百倍回報。今次事件無疑令投資者回歸現實，以理性合理的角度重審現時的初創投資。事實上，WeWork 管理層雖然標榜自己為科技公司，但美其名只是分租辦公室予其他公司，科技含量極少，其他公司亦可以輕易複製經營模式。即使 WeWork 最終在美國上市，股價亦只會長期低迷。

初創公司亦將進入汰弱留強的狀態。股神巴菲特有一句名言：「潮退後便知誰沒穿泳褲」。意思指在股市暢旺時雞犬皆升時，要賺錢並不難；但股市氣氛降溫時，投資者

有沒有實力便高下立見。現時的創投市場亦一樣，短期內難以轉虧為盈，科技含量不足及重資產的公司將會成為半生不死的殭屍企業，甚至倒閉。一些盈利欠佳但科技含量較高的公司，將有機會被其他大型企業收購。只有極少數的初創企業可以成功上市，並繼續擴展其業務，例如 Airbnb。

今次 WeWork 的失敗，令部分投資者擔心同樣是獨角獸，經營共享租屋 Airbnb 的前景。無疑事件打擊 Airbnb 的上市之路，將來的估值或集資能力亦可能下降，但要留意 Airbnb 已連續兩年取得盈利，而且主要負責網上平台，屬輕資產企業，估計未來上市仍有一定的吸引力。

WeWork 事件亦影響環球科技股的前景，投資者將對高估值企業變得審慎，過百倍市盈率的上市公司將會減少。事實上，大型科技股例如 Facebook、Amazon 等企業的盈利增長高峰期已過，投資者不願給予高估值的情況下，股價表現很大機會較以往失色。不過，散戶不宜對科技股的長線前景過分悲觀。大多數人在十多年前未曾想像手提電話將發展成智能電話，並衍生出社交媒體、移動支付、電子商貿等發展，難保未來幾年 5G 網絡的發展，同樣會衍生出其他新行業的發展及普及。

總括而言，WeWork 事件雖然打擊初創及科技股的投資氣氛，但行業的未來絕非黑暗，散戶可趁這段冷靜期花點耐性，觀察及找尋可以翻天覆地的企業，下一隻 Facebook 或 Amazon 一定會現。

梁志麟  
環球金融市場部