

融资中国获悉，本地即时零售和配送平台达达集团于美东时间5月12日正式向美国证券交易委员会（SEC）递交F-1招股文件，计划以“DADA”为交易代码在纳斯达克挂牌上市。

如果达达成功登陆纳斯达克，将成为瑞幸造假事件后，继金山云之后第二家赴美上市的中资企业。

Wind数据显示，4月，有99只中概股股价下跌。美国在线券商盈透证券也在日前表示，15亿美元市值以下的中概股将跌倒0，其中包括搜狗、360金融、蛋壳公寓、小牛电动、51talk等知名企业。

达达选择此时赴美上市，是一笔好生意吗？

## 5成收入来源大股东，关联交易存疑

5月8日，金山云在小米园区内低调进行了上市庆祝活动。

金山云登陆纳斯达克后，成为当前美股中唯一一个中国纯云服务商。金山云IPO发行价为每股17美元，共募集资金5.1亿美元。上市首日，金山云股价涨超40%，市值近48亿美元。

在疫情全球蔓延，以及中概股信任危机下，金山云进军美股市场曾受到质疑。

对此，金山云方面表示，主要的出发点是考虑到资本市场对于云计算行业熟悉的程度和投资者熟悉的情况。

雷军对媒体表示，首先，金山云上市的时机已经比较成熟；其次，在疫情的压力下，中概股的压力巨大，如果金山云能够成功的IPO，将提振整体市场的信心。

再看达达。

2016年，达达与京东到家合并为新达达，京东也顺理成章的成为达达的最大股东。

近日，有消息称在美上市的京东已经通过保密的形式向港交所递交二次上市申请。而作为京东小老弟的达达则选择赴美IPO。

为何是美股市场？为何是现在？

招股书显示，达达集团2017年、2018年、2019年营收分别为12.18亿元、19.22亿

元、31亿元(约4.38亿美元);达达集团2020年第一季度营收为10.99亿元(约1.55亿美元),上年同期为5.26亿元。

但不可忽视的是高昂的人工成本。

招股书显示,2017年-2019年达达分别

亏损14.62亿元、19.06亿元及16.79亿元。在达达的成本支出里,骑手工资是其中最大的组成部分,

2017年-2019年,这一部分薪资分别为15.26亿元、19.18亿元及26.79亿元,各占总成本的54.38%、48.96%、54.39%。

这也成为达达难以盈利的关键原因。

为了吸引更多消费者,达达在

营销方面投入也逐渐增加。

2017年-2019年,来自促销、优惠

券的激励费用分别为3.62亿元、7.83亿元及9.38亿元。

达达与刚刚上

市的金山云有个共同问题,

即主要营收来自少数客户。

金山云2017-2019年,前三大客户贡献的收入总和均超过了50%。三大客户的收入分别占2017年总收入的27%(小米),19%和10%;2018年总收入的25%(小米),24%和11%;分别占金山云2019年总收入的31%,14%(小米)和12%。

而达达也是如此。

目前来看,达达最主要的收入来源是京东,

2017年-2019年,达达分别有56.7%、49.1%及50.5%的收入来自为京东提供服务。截止至2020年3月31日,京东到家的总流量中有约30%来自京东官网。

除了京东外,另一个持有9.9%股份的零售巨头沃尔玛也是达达重要的收入来源。2017年-2019年,达达来自沃尔玛的收入占比分别为4.6%、13.0%和14.9%。

但值得注意的是,

沃尔玛也是达达的投资方之一。2016年5月,沃尔玛曾对达达进行了5000万美元的战略投资。2018年8月,沃尔玛再次追加了3.2亿美元投资。

与股东紧密的关联交易,很难不受到质疑。

按照这样的逻辑，未能盈利的达达只能选择在纳斯达克上市，而选择现在IPO也可能是为了更好的在资本市场进行融资，以便及时补血。

## 连续投资4轮，红杉或成最大机构赢家

2014年，蒯佳祺创办了达达。在此之前，他曾担任安居客副总裁兼用户事业部总经理。

当时，安居客是房源平台，一头是中介公司，另一头是消费者。二手房中介公司过于集中，控制了绝大部分房源，安居客的地位就受到了挤压，最终出售给了58同城。

这次经历让蒯佳祺决定，创业要在一个供需两端都足够离散的行业。再加上他本身就是麻省理工物流专业的硕士，达达应运而生。

## 融资历程 10

序号	日期	融资轮次	估值	金额	比例	投资方
1	2018-08-27	D+轮	-	6000万美元	-	顺为资本 顺亮投资 赫斯特资本 五岳资本 源星资本 海松资本 华联长山兴 海纳亚洲 光源资本
2	2017-11-21	战略投资	-	金额未知	-	长山兴资本
3	2017-08-08	D轮	-	金额未知	-	华山资本
4	2017-06-05	C+轮	-	5000万美元	-	顺为资本 华联集团 普思资本 赫斯特国际集团
5	2017-02-06	C轮	-	5000万美元	-	顺为资本 执一资本 SIG(SIG海纳亚洲) 普思资本 华联股份 赫斯特国际集团
6	2016-03-01	战略投资	-	金额未知	-	同渡创投
7	2015-08-30	B+轮	-	1000万美元	-	天图投资
8	2015-07-29	B轮	-	5000万美元	-	光源资本 九鼎投资
9	2014-06-11	A轮	-	100万美元	-	经纬中国 鼎晖投资

数据来源：企查查

物流行业的特殊性注定了它是一个送得越多，成本越低的领域。更值得一提的是，同城速递这种急配件是物流行业中利润最高的。一位业内人士表示，相比通常普通文件快递杭州到上海只要8元，到北京为12元，而同城即时一对一配送5公里内步价都在15元左右，利润不低。

从目前看，一部分企业选择投靠大厂建立自己的护城河，更另外一类，则通过先发优势打出品牌。而后来者，已经很难再有机会。

当前，中概股处在信任危机的尴尬境地，此前，携程、百度、京东、网易都传出或私有化、或赴港二次上市的传言。今年，或许是港股市场的爆发期，但赴美上市，并不是一个最佳时间点。