

# 看好果斷出手 看錯認賭服輸

## 超級獨角獸獵手煉成記

「超級獨角獸」小米今天在港公開招股，以最新公布的估值計，2010年在小米A輪融資中出手的晨興資本等四家機構，八年間獲得數百倍的投資回報，成為令人艷羨的「獨角獸獵手」。統計數據顯示，在中國，IDG資本、啟明創投、順為資本、經緯中國、騰訊等十大投資機構，是捕獲獨角獸最多的機構。值得注意的是，身為獨角獸的小米也投資12家獨角獸公司。事實上，互聯網巨頭正在成為和傳統創投公司爭奪獨角獸的強勁對手。這些獨角獸狩獵者們根植中國市場時間長、融資能力強；企業自身資金實力雄厚、流動性好。

 **新經濟浪潮**  
大公報記者 毛麗娟



▲小米公司創辦人兼首席執行官雷軍

曾投資過獨角獸企業B站的基岩資本副總裁黃明麒分析，近十年投資機構捕獲的獨角獸，基本集中在互聯網服務及電子商務、互聯網金融、文化娛樂、汽車交通和生物醫療健康。除了正在招股的小米，阿里雲、美團點評、寧德時代、今日頭條、菜鳥網絡、陸金所、借貸寶等七家公司估值均超過100億美元，是備受市場關注的獨角獸企業。

### AI及生物醫藥受青睞

今年初，中國證監會對生物科技、雲計算、人工智能（AI）、高端製造放行IPO綠色通道。黃明麒認為，兩類企業最容易受到私募和行業巨頭的青睞，一類是以中美為代表的全球共同創新領域，比如人工智能、智能汽車等；另一類是中國目前仍然落後於發達國家的領域，比如生物醫藥等。

在他看來，判斷一個企業有無可能成長為獨角獸，首先要關注企業的概念、還是行業的市場容量，都要有足夠的豐富；第二，企業在行業內的競爭力足夠，存在有一定優勢。除了這兩個因素，投資機構還會考察企業團隊的眼光、凝聚力、執行力等方面，以及能否為長期利益而犧牲短期利益。

根據《華夏時報》財富管理中心追蹤千餘家夠得上獨角獸標準的企業背後的投資機構，內地近年捕獲獨角獸最多的前十大投資機構分別是：紅杉資本中國基金、IDG資本、啟明創投、順為資本、經緯中國、晨興資本、華平投資、騰訊、高瓴資本、真格基金。

### 網企邊緣化傳統創投

值得關注的是，內地互聯網巨頭近年在獨角獸企業投資中越來越爭得話語權。騰訊和阿里巴巴就是其中的兩頭巨鱷，阿里、騰訊等平台型企業已基本形成了圍繞消費的生活服務，涵蓋「衣、食、住、行、娛、育」的產業生態。

2017年由平台型企業孵化或投資產生的獨角獸企業共77家，逐漸構成產業生態系統。其中，阿里巴巴投資、孵化的獨角獸企業最多，高達29家，孵化出的獨角獸包括螞蟥金服、阿里雲、菜鳥網絡、口碑、阿里音樂、淘票票、釘釘、阿里體育八家，投資布局的獨角獸企業則包括小米、滴滴出行、寧德時代、餓了麼、曠視科技、商湯科技等。

此外，騰訊布局了包括美團點評、自如、滴滴出行、威馬汽車等26家獨角獸企業；小米布局了蔚來汽車、小鵬汽車、金山雲、智米科技等12家獨角獸企業；百度布局了包括愛奇藝、優信互聯、我買網等八家企業。

名川資本創始合夥人王求樂表示，投資圈早已感同身受，不僅僅是阿里和騰訊，未來小米、今日頭條、美團、百度、京東、58同城都是和傳統VC、PE搶食的競爭者。

專注於早期投資的風投公司高榕資本（Banyan Capital）創始人張震表示，一些較為傳統的資本來源正在被邊緣化，因為「創業者需要資源和流量」，而這些只有大型互聯網公司才能提供。



▲黃明麒認為，人工智能、智能汽車、生物醫藥等，最受到投資者青睞



▲李竹表示，投到不好的項目不要糾纏



掃描微信公眾號二維碼  
關注新經濟故事



▲小米今天正式接受公眾認購，今年預測市盈率三十九至五十一倍，「超級獨角獸」當之無愧

### 2017年新晉15家獨角獸

領域	獨角獸公司
共享經濟	摩拜單車、ofo、小豬短租、優客工場
文化娛樂	快手、一點資訊、快看漫畫、蜻蜓FM、羅輯思維、知乎
人工智能	商湯科技、寒武紀科技、數夢工場
教育	猿輔導、VIPKID

### 中國獨角獸十大投資機構

排名	投資機構	獨角獸捕獲數量（家）
1	紅杉中國	48
2	IDG資本	32
3	啟明創投	22
4	順為資本	19
5	經緯中國	15

排名	投資機構	獨角獸捕獲數量（家）
6	晨興資本	15
7	華平投資	14
8	騰訊	14
9	高瓴資本	13
10	真格基金	13

（大公報記者毛麗娟製表）

## 有錢未必投得「心水」獨角獸

### 江湖風雲

在風口不斷和各路資本的加持下，2017年新晉獨角獸超過15家。從「共享單車」到「共享充電寶」，再到「共享雨傘」，繼而到K12在線教育的大爆發。2017年貫穿始終的風口，即便項目整體估值比美國高幾倍，但依舊迎來一波資本的密集布局。

資本密集布局後，若不幸運，所投項目燒錢後「一地雞毛」；倘若幸運，投資機構有希望隨着獨角獸實現上市而退出。不過，也有例外，有些企業即便達到了上市標準，因為不缺錢，也壓根不想短時期內上市。

### 誰強誰掌握話事權

大疆創新就是其中的一個例子。今年4月，大疆創新啟動新一輪融資。以前，多數企業的慣用做法是：在一級市場，公司的中後期融資尤其上市前融資，通常會聘請專業FA（財務顧問），通過他們接洽大型基金。但大疆卻採用競價方式，簡單粗暴——價高者得。

根據大疆設定的遊戲規則，此輪融資採取了一種「D類+B類」股票結合的新型融資形式，即投資機構需要投資一定比例的D類無收益普通股，才能獲得B類普通股的融資資格。單個機構B類股投資上限是5億美元，起投金額1000萬美元，D類股不設最低投資額要求。大疆指出，同等條件下，將優先考慮認購D類股票金額較大的投資者。

儘管大疆從來沒有IPO計劃，但獨角獸概念被爆炒之下，四處搜尋「獵物」的私募基金發起者們捧着大疆的融資材料，瘋狂兜售這家無人機巨頭的份額，他們最大的賣點之一是：大疆是一個IPO預期強烈的好公司。

大疆最終吸引近百家機構前來認購，由於認購金額早已超出預期，D/B股認購比例幾乎成了篩選投資者的唯一決定因素。

有參與競價的基金合夥人向記者透露，大疆所以如此強勢，無疑是其「獨角獸」、「無人機霸主」、「高技術壁壘」概念，現有業務的亮麗表現和未來故事，都令它成為目前市場上不多見的優質投資標的。



▲儘管大疆從來沒有IPO計劃，但獨角獸概念之下，私募基金仍瘋狂兜售這家無人機巨頭的份額

### 小米各輪次融資情況（單位：美元）

輪次	A輪 (2010年)	B輪 (2011年)	C輪 (2012年)	D輪 (2013年)	E輪 (2014年)
融資金額	4100萬	9000萬	2.16億	1億	11億
投後估值	2.5億	10億	40億	100億	450億
投資機構	晨興資本、啟明創投、IDG、順為資本	晨興資本、啟明創投、IDG、高通、淡馬錫、順為資本	DST、淡馬錫	DST	All-Stars、GIC、DST、厚樸投資、雲鋒基金

資料來源：投中研究院

## 遇到失敗項目別糾纏

多。他認為，投了10個、20個項目以後，一定要把精力花在發展最好的項目上，幫助它成長、壯大。他說，不少天使投資人往往犯這樣的錯：覺得這個項目不行了，得花更多時間和金錢去救，結果投得更好的項目沒有得到幫助、不容易超預期。他建議投資人，在你投完的公司裏面選出前20%，和他們多聯繫、多幫忙。

### 投資應研判大方向大潮流

鄭子平總結自己投獨角獸的經驗。他說，應該在正確的趨勢中尋找好的企業：先預判一個大的方向和潮流，這個方向至少是在未來5至10年有好的投資前景，然後在這個框架下面物色和尋找好的團隊。他認為，投資應該前瞻布局，看到整個行業而不是一家企業的機會。

對於未來看好的行業，鄭子平認為，醫藥、互聯網TMT、內容IP和中國製造都有投資機會。關

### 獨角獸新詞風行創投界

#### 小資料

2013年，美國著名CowboyVenture投資人Aileen Lee撰文，把私募和公開市場上估值超過10億美元的創業公司，形容為「獨角獸公司」，新詞一出，馬上風行創投界。自此，在投資領域上，當一家成立不足十年的創業公司，估值達到10億美元時，人們便稱它加入了「獨角獸俱樂部」。如果估值達至100億美元，就可以從獨角獸升級為十角獸；百角獸即指估值超過1000億美元的科技公司。

## 獲千倍回報 投資仍抱憾

### 投資心經

美團秀秀董事長蔡文勝耿耿於懷錯過小米、美團、今日頭條。他透露，當時有機會投資小米，只是因為小米的融資步伐非常快，而且一開始融資規模就很大，超過了天使投資的範疇，所以當時雖然覺得小米會成功，但自己卻沒有主動投資。

王興2007年創建美團的時候找過蔡文勝。王當時剛賣掉校內網準備做團購，但蔡當時認為團購很難成為一個巨大商業平台，沒想到，王在團購的基礎上卻做成美團。對於今日頭條，蔡也感遺憾。他說，2005年已認識今日頭條創始人張一鳴，當時張一鳴與吳世春在做酷訊，後來張一鳴獨自創業做了99房，再後來在99房的基礎上做了今日頭條。蔡文勝那時候想回廈門創業投資，不想留在北京，所以也就錯過了今日頭條。

蔡文勝表示，這三個項目都是接近「BAT」的好項目，如果當時自己主動一點，都可以投進去，但錯過了。

啟明投資是小米、大眾點評、美團、噹哩噹哩、優必選、摩拜單車等企業投資人之一。小米是啟明投資以來回報最高的項目，如果以A輪投資來計算，回報率高達千倍，不過啟明創投創始合夥人鄭子平仍認為有教訓值得總結。

在小米創業初期，鄭子平就已與雷軍結緣。當時雷軍的商業模式並不是做手機，而是基於安卓操作系統，做一套非常好用的軟件。鄭子平團隊對此猶豫了，只是另一家投資機構勇敢地站出來，說要投這個項目。

啟明投資擠進了A輪，投了35萬美元。A輪之後，雷軍很快組建硬件團隊，轉變策略開始做手機；B輪的時候，啟明堅定地投資了1000萬美元，而小米也已成爲國產手機行業中的優勝者，估值一飛沖天。

鄭子平認為，看好創業團隊，看好創業方向，投資就不該猶豫，如果最後沒有進入A輪投資，也許沒機會投資D輪。



▲在中國的創新藥，醫療機構還有廣闊的發展空間