

# 募资规模持续下滑 中小创投机构待突围

□本报记者 余世鹏

数据显示,今年上半年募集完成的270多只基金中,有12只基金募集规模超10亿美元,数量占比不到1.5%,但募资总额占比却超过了50%。业内人士指出,随着分化加剧,尾部创投机构只有摒弃传统路径,在政策变化中另辟蹊径,才能找到新的机会。



## 募资规模“腰斩”

投中研究院近期发布的数据显示,2019年上半年VC/PE募集完成271只基金,同比下降51.69%;募集总规模544.38亿美元,同比下降30.17%。根据清科研究中心数据,今年第二季度VC机构共新募集135只可投资于中国大陆的基金,数量同比下降28.9%。同时,第二季度披露募资规模的130只基金新增资本规模为482.17亿元,规模同比下降62.2%。

“近年来国内经济进行新动能转换,前期投的部分明星项目普遍出现增长乏力现象。”国内某创投人士直言,近年来国内金融环境和政策变化较快,包括税费税收等细节变化,都会直接影响VC的投资效率。值得一提的是,该创投人士指出,中国目前一级市场的创投资金供给过剩。整个13万亿元的私募规模中有9万亿元是一级市场,这些资金都要谋求在二级市场卖出。

“但A股每年IPO的企业也只有寥寥两百多家,二级市场的流动性尚不足以支撑这些资金变现。”

以刚过去的二季度为例,清科研究中心数据指出,二季度VC市场共发生168笔退出,同比下降29.1%。其中,IPO退出仍是主流退出方式,共计发送95笔,占比高达56.5%。另据统计,首批25家科创板企业,背后的创投渗透率高达96%。另外,市场人士指出,与成熟

经济体相比,国内VC和IPE资金的周期太短,心态急功近利也是投资效率下降的主要原因。“人民币基金的封闭期基本是2年-5年,其非常强调短期利益兑现。但是,短周期投资本身又带有比较强的不确定性,多数基金都没有精细化管理,抗周期能力与介入经营层面的能力也比较低。所以,在短期项目上持续扎堆,资金投资的低效是必然的。”

## 头部效应凸显

清科集团创始人、董事长倪正东曾指出,当前市场上赚钱的投资机构主要有两种,一类是如红杉资本这类头部机构,“他们不仅有子弹,还有军火库,海陆空都有,募资不动就是几十亿、上百亿美元”,第二类则是带国字头的机构,比如央企、国企等。

投中数据显示,上半年募集完成的271只基金中,有12只基金募集规模超10亿美元,数量占比不到1.5%,但募资总额308.08亿美元却占去上半年募资总额的56.59%。此外,在今年上半年最活跃的头部机构中,腾讯以44笔投资位居第一,IDG资本、红杉中国、经纬中国、启明创投、高瓴资本、深创投等其余9家知名VC/PE机构则一共包揽了200余家企业。

近期以来头部机构的动作持续活跃。6月底,君联资本宣布完成近100亿元基金募集,旗下总管理资本量则超过450亿元。而在7月29日,华兴资本旗下的私募股权基金“华兴新经济基金”宣布已完成第三期人民币基金募资,总募资额超65亿元,

其中超募额度超过10亿元。同在7月29日,愉悦资本宣布完成总额超过7亿美元的早期及成长期基金募集,在管基金总额则超过100亿元。

“从过去10年经历看,头部效应使得机构的差距越来越大,越是头部公司其综合收益率越高。相反,越是中下游投资机构,收益率的波动性和不确定性反而越大,亏损风险也越高。”上述创投人士说,未来中小创投机构要占据一席之地,只能另辟蹊径,在政策变化中寻求机会。

7月30日,上海市政府发布的

《关于促进创业投资持续健康高质量发展的若干意见》指出,要加强创业投资与各类金融机构的联动,推动银证保与各类基金之间的联动衔接,形成全方位一体化的金融服务生态。诺亚财富旗下的诺亚研究工作坊研究员任骋指出,该文件的发布激发了创投机构的热情,将在整个募资寒冬中为创投机构找到新的曙光。同时,随着银行对科创板企业的风险辨识能力的不断提升,银行的投贷联动业务有望成为创投企业募资的新渠道。

# 科技企业孵化器升温 行业诉求日趋多元

□本报记者 徐金忠

当前,创业项目面临的局面较为复杂,一方面,创业项目在投资方面遇冷,项目融资等面临较大压力,另一方面,在科技创新大潮下,创业项目和创业投资的发展前景和发展空间值得期待。在这样的背景下,近期行业内出现了不少创业项目的孵化平台,既有政府或者国资国企背景的平台,又有各类产业资本持续加码,以孵化平台为代表的培育力量正更加精细化地服务于创新创业大潮。

## 孵化平台涌现

日前,上市公司汉得信息发布公告称,将与宁波英赛合计投资1000万元设立合资经营企业。公告指出,合资公司注册资本1000万元,此次汉得信息拟认缴出资600万元,占合资公司注册资本的60%。剩余部分由英赛出资。合资公司为创业孵化服务平

台,主要定位于人工智能、物联网及大数据等新兴技术等领域的to B企业孵化。汉得信息指出,其作为企业信息化公司,在企业数字化转型等方面拥有团队、技术、服务等方面优势。双方合资开办企业将完成面向用户场景的解决方案研发、技术落地、业务协同等。

此外,近期还涌现了众多资本方搭建的创新创业孵化平台。例如,此前,济南市与北京中关村的合作取得实质性进展,47家企业已入驻济南·中关村信息谷创新中心。据悉,阿里巴巴、百度、浪潮、中关村等巨头在济南运营的孵化器已全部走向正轨,除了载体较大、起步较晚的中关村信息谷,其他三家孵化器甚至已经满员。

同样,在上海,也已经形成了对创新创业企业的综合孵化体系。上海市科技创业中心主任、上海科技企业孵化协会理事长朱正红日

前表示,截至2018年底,上海构建了“苗圃+孵化器+加速器”等的科技创新企业培育体系,目前孵化面积达到350万平方米,在孵企业大约有18500家,每年大概有3000家左右的企业“毕业”。

## 企业服务有待完善

近期,各类创业孵化平台的持续涌现,可以说延续了近年来在相关领域的发展态势。此前发布的《中国创业孵化发展报告2019》显示,创业孵化事业保持强劲发展态势。截至2018年底,全国创业孵化机构总数达到11808,其中,科技企业孵化器4849家,同比增加19.2%;众创空间共计6959家,同比增长21.3%。

相较于此前简单的物理空间,目前行业内对创业孵化平台的诉求相对多元和综合。“创业企业需要的是一系列的创新支持,除了创业空间之外,还有相应的税收政策、融资政策、产业对接、企业服务

等。目前国内很多创新创业孵化平台或者孵化园区,在办公空间等方面的设施相对较好,但是企业服务方面的软性条件还有差距。”上海张江科技园区的一家创业企业负责人表示。

特别是投融资需求,成为不少创业孵化平台的重要服务项目。例如,目前上海已经组建了一个全覆盖的科技金融服务网络,科技信贷产品持续为科技企业解决贷款需求。自2011年1月到2018年12月底,上海“3+X”的科技信贷产品累计共为3520家科技企业解决银行贷款220.63亿元。在江苏,去年四季度,江苏银行就发布了“孵化贷”产品,对接孵化器、服务初创期科技企业的创新产品,充分借助科技部门以及孵化器的技术优势,以优惠的贷款利率、较低的融资门槛,通过“一次授信、分批用款、股债结合”的创新方式,为科创企业提供快速、便捷的综合服务。

## 社交电商 成创投市场新热点

□本报记者 张焕钧

近期,小红书下架的消息引起市场关注。随着新零售业态不断发展演变,社交电商近年来成为了创投市场的宠儿。销售增长数据抢眼的同时,资本早已悄悄布局这片巨大蓝海。

## 社交电商抢眼

根据清科研究中心旗下私募通统计显示,2019年第二季度IT、互联网、生物技术/医疗健康3个行业投资案例数继续排名前三,分别为198起、118起、109起。从投资金额方面分析,互联网总投资金额为62.21亿元,超越IT行业排名第一;IT行业的投资金额为54.82亿元,排名第二;另外生物技术/医疗健康行业以49.15亿元的总投资金额排名第三。

本季度创业投资机构投资规模较大的事件之一是贝店完成8.6亿元融资,由高瓴资本、襄禾资本、红杉资本、创新工场、高榕资本、IDG资本、今日资本等知名投资机构参投。贝店方面表示,融资资金将主要用于供应链体验升级,深耕源头供应链,打造社交驱动的柔性供应链基础设施,以实现KOL社交零售体验的全面提升。

实际上,伴随传统电商行业用户增速大幅放缓,流量红利消失殆尽,线上获客成本逐步攀升,以及随着中国国民经济水平提升,低线城市平均消费增速十分显著,“五环外”消费者正从线下走向线上,下沉市场用户开始觉醒。在此背景下,社交电商开始成为电商新流量的探索者和下沉市场的开拓者。

## 发展前景广阔

2018年社交电商就已成为资本的宠儿,拼多多、云集、蘑菇街等更是将社交电商推上风口。据中国互联网协会近日发布的《2019年中国社交电商行业发展报告》预计,2019年我国社交电商市场规模将超2万亿元,同比增长63.2%;社交电商占比网络零售规模超过20%;2020年社交电商市场规模占比网络零售超过30%,社交电商将成为电子商务不可忽视的规模化、高增长的细分市场。另据中商产业研究院发布的《2018-2023年中国社交电商行业市场前景及投资机会研究报告》显示,社交电商作为一种基于社会化移动社交而迅速发展新兴电子商务模式,自2013年出现后连续五年高速发展。具体来看,2017年社交电商行业市场规模达到6835.8亿元,较2016年增长88.84%。近年来,社交电商大爆发,2014年-2017年年均复合增长率达到90%以上。

艾瑞咨询报告分析指出,社交电商本质上是电商行业营销模式与销售渠道的一种创新,凭借社交网络进行引流的商业模式在中短期内为社交电商的高速发展提供了保证。但这种模式的创新并非难以复制,无法成为企业的核心竞争壁垒。社交电商流量来源相对碎片化且受制于社交平台,社交平台的政策或规则变化可能会对其产生毁灭性打击;此外,社交渠道的流量来得快去得也快,消费者在平台产生了交易流水并不代表着消费者和平台产生了粘性,后续如何将流量沉淀下来并激发其购买力将对平台的精细化运营能力提出巨大考验。对于消费者来说,无论采用什么营销方式,商品的物美价廉和配送服务的快速高效将对平台产生忠诚度、愿意持续复购的关键。以流量起步的社交电商平台最终将演化成两种不同的路径:一类将仍以流量运营为核心关注点,与电商巨头进行合作,成为电商企业的导流入口,这种发展路径下企业对商品没有把控力,盈利空间相对受限;另一种将不断深化供应链的建设和投入,增强自身的商品履约能力,这种发展路径下需要企业进行较大的投入且发展到一定规模后将不得不直面来自巨头的竞争压力。