

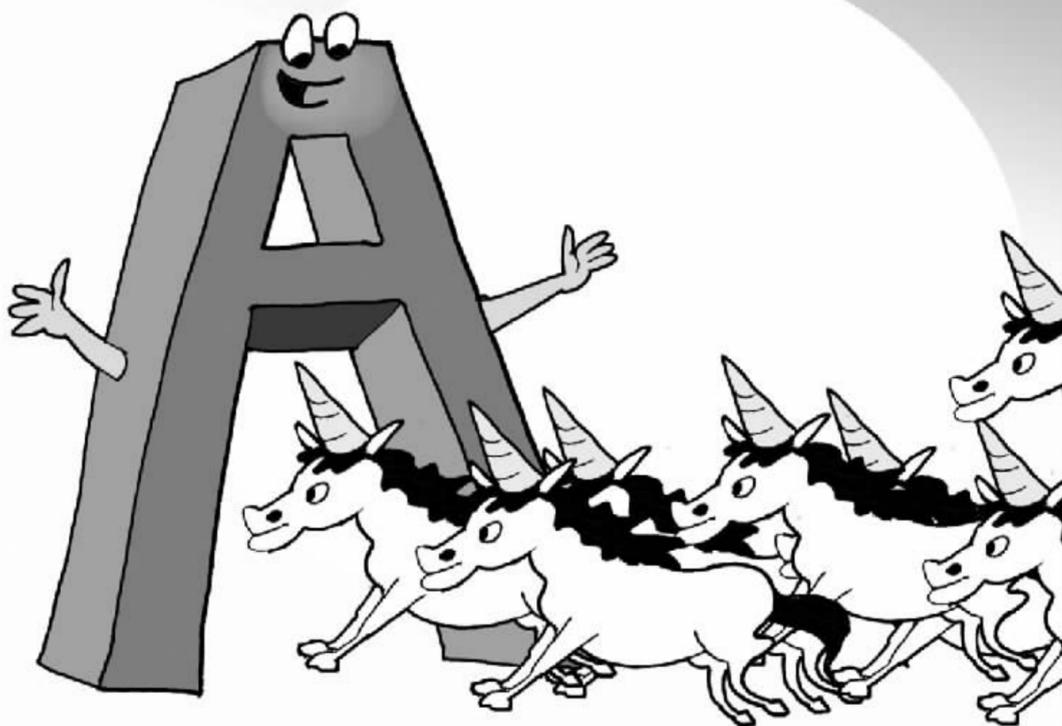
■ 聚焦“独角兽”系列报道

寻找A股“独角兽”

□本报记者 任明杰 欧阳春香

【编者按】“独角兽”企业行业地位独特,并成为资本市场追逐的热点。在政策的支持下,更多的“独角兽”企业有望在A股市场成长壮大,市场投资策略随之将发生重大变化。本报为此推出“聚焦‘独角兽’”系列报道,分析这些企业的经营模式、成长轨迹等,为投资者提供参考。

在监管层鼓励“独角兽”登陆A股和海外上市的“独角兽”回归A股的背景下,投资者寻找“独角兽”热情高涨。哪些领域可能成为“独角兽”成长的摇篮,如何捕获“独角兽”,成为市场关注的热点。不少投行也嗅到了其中孕育的机会。多位业内人士指出,在寻找“独角兽”的同时,要警惕其中蕴藏的风险。投资“独角兽”概念最终要落到相关公司的基本面。



IC图片

一级市场从“长”计议

说起“独角兽”,首先要提及孕育了大量“独角兽”企业的一级市场,以及活跃的PE/VC机构。

对于PE/VC如何寻找“独角兽”的问题,君联资本董事总经理李家庆告诉中国证券报记者,“独角兽”最可能现于两类行业中。“一类是产业快速发展的行业,支撑其财务指标,包括新能源汽车等行业;二是‘概念’快速发展的行业,它是以一级市场的投资火热度为主要参考指标,其中以人工智能为代表。”

在新能源汽车行业,君联资本投资了正在IPO排队的“独角兽”企业宁德时代。而在人工智能领域,君联资本则投资了已经登陆A股市场的“独角兽”科大讯飞。李家庆指出,“刚开始投资时,不可能就确认这些企业未来可以成长为‘独角兽’。而是要关注,未来5-8年下一代技术及新兴产业可能的应用场景,来选择投资

标的。”

实际上,生物科技、云计算、人工智能、高端制造等领域已孵化出大量的“独角兽”企业,这些领域成为“兵家必争之地”,不少大型PE/VC机构手握具备“独角兽”发展潜质的标的。统计数据显示,除君联资本外,红杉资本、经纬中国、启明创投等知名E/VC机构,包括腾讯系、阿里系的投资机构也分别“捕获”了多只“独角兽”。

对于PE/VC捕获“独角兽”的能力问题,李家庆认为,“这取决于每家机构的产业优势、对技术发展的理解、对企业的判断、投后管理能力的强弱。总之,与机构在相关领域的产业资源优势和积累有关。我们熟悉‘独角兽’可能出没的行业,这是我们的优势所在。”

而鼓励“独角兽”企业上市,以及海外“独角兽”

回归,会否激发投行寻找“独角兽”的热情?360登陆A股市场,百度董事长兼首席执行官李彦宏、网易董事局主席兼首席执行官丁磊、搜狗总裁王小川纷纷表态希望回归A股的背景下,投行会否闻风而动引发市场关注。

作为360回归A股的财务顾问,华泰联合证券并购部董事总经理劳志明对中国证券报记者表示,“这将给投行带来机会,但蛋糕估计不会特别大。目前,有条件登陆A股的‘独角兽’有限,具备优势的主流投行机会要多一些。”

对于海外上市的“独角兽”回归A股的问题,劳志明指出,“这个问题很复杂。这些公司体量多比较大,可能不会选择私有化后再IPO或借壳的方式,而可能分拆子公司在A股上市,或者发行存托凭证方式。这有待于政策明确。”

二级市场热情高涨

对于二级市场,投资者将着力寻找具备“独角兽”潜质、存量“独角兽”以及参股“独角兽”的公司。

近日,受小米拟IPO消息的影响,“小米概念股”点燃了二级市场的投资热情。作为小米公司的供应商之一,自3月1日以来,普通股已经连续三个交易日涨停。

天风证券建议,要积极向存量A股“独角兽”企业靠拢,特别是云计算、AI等领域;重点关注参股“独角兽”的公司。比如科大讯飞、汉鼎佑宇、佳都科技等。

参股了人脸识别“独角兽”企业云从科技的佳都科技董事长刘伟告诉中国证券报记者,“云从科技未来可能在A股上市。同时,与不少在海外上市

的‘独角兽’企业不同,云从科技没有VIE架构,登陆A股的障碍相关要少。我们支持云从科技在A股上市。”

星石投资合伙人兼首席策略师刘可则告诉中国证券报记者,作为一家专注基本面趋势投资的大型证券类私募基金,从大半年前就开始寻找“独角兽”。“当时就认为中国经济将进入高质量增长阶段。而高质量增长是一个长期过程。因此,选择投资标的要关注价值属性,且具备成长属性。”

具体而言,刘可通过两个维度寻找“独角兽”企业,“市场潜在规模”以及“国际产业技术地位”。

从市场潜在规模看,中国人口多,市场潜力巨大。从这个角度看,基因测序行业、中文语音识别以

及人工智能、物流行业、手机娱乐及阅读、视觉图像等领域龙头企业,都有可能成长为具备全球竞争力的企业。

从国际产业技术地位而言,应选择产业技术与国际高精尖技术接近,或产业链条上互补性强的龙头企业,这些企业成长为“独角兽”企业可能性大。而生物医药及高性能医疗器械领域是中国制造2025规划当中提出重点突破的领域,因此医药生物行业可能出现“独角兽”A股公司的投资机会。

中国证券报记者了解到,在寻找“独角兽”的热潮中,不少投资机构加强了投研力量。刘可表示,“我们拥有近50人的投研团队,在大科技板块投入了很多研究力量,而且正加大此方面投入。”

警惕炒作风险

业内人士指出,“独角兽”成为热点,其中蕴含的风险须要警惕。

在寻找“独角兽”的热情驱使下,各类“独角兽”榜单频出。李家庆指出,“在寻找‘独角兽’的同时,要充分看到‘独角兽’具有高收益高风险的特征。与众多‘独角兽’榜单相比,如果要列出消失的‘独角兽’公司,名单可能要长得多。”

对于“对四行业IPO将开辟绿色通道”的传闻,李家庆指出,“短期看会引起高度关注。但长期来看,预计不会对PE/VC投资产生实质性影响。能够顺利登陆二级市场的公司属于极少数。监管层的鼓励和支持,针对具有广泛影响的头部‘独角兽’,批量化、持续性的‘独角兽’上市热潮难以出现。”

李家庆进一步指出,登陆二级市场的“独角兽”需要满足多方面条件,包括具有创新性、符合产业方向、赢得一级市场认可、基本面有保证等。“鉴于投资‘独角兽’具有高收益高风险的特征,需要和相关法规和政策的指引,并向投资者充分揭示风险。”

从目前情况看,不少“独角兽”企业登陆A股仍然面临一些障碍,“拟上市公司有连续3年持续盈利的指标要求,不允许特殊的股权结构即VIE架构,同股同权的企业才能在A股上市。不少‘独角兽’企业要顺利登陆A股,有赖于相关政策和法规的落地。”德恒律师事务所合伙人陈波告诉中国证券报记者。

而对于二级市场追捧“独角兽”概念股的热潮,刘可告诉中国证券报记者,由于发行制度和政策变革,

2018年可能开启“新蓝筹”投资浪潮,并形成投资和企业融资双赢的良性相互促进局面。但盲目炒作“独角兽”概念股风险很大。

对于中小创企业,刘可表示,“从目前情况看,经过两年多的估值下行,已经出现了不少盈利与估值匹配的个股。但整体看,相关业绩预告显示,创业板去年四季度的净利润增速环比大幅回落,中小板则保持了较高的水平。在中小创业绩分化的背景下,应该注重个股质量,不要盲目跟随炒作‘独角兽’概念。”

刘可认为,“真正的‘独角兽’概念股,核心指标要看ROE指标增长是否健康,寻找‘独角兽’最终要落到公司基本面。”

“独角兽”扎堆IT等行业

□本报记者 于蒙蒙

综合IT桔子和CBinsights等数据来源,截至2017年年底,国内“独角兽”企业(估值超过10亿美元的创新型未上市企业)约124家,估值总和约6155亿美元,数量和总估值均居全球首位。

根据券商研报,北京、上海和杭州成为“独角兽”企业集中的地区,而互联网服务、电子商务、互联网金融等领域“独角兽”企业数量居前。

北上杭“独角兽”数量居前

根据2017年12月发布的《2017胡润大中华区独角兽指数》,北京、上海、广东、浙江成为孕育“独角兽”企业较多的地区。中金公司指出,这与当地经济活跃、人才集聚、金融市场发展较为成熟等因素契合。

从地域分布看,位于北京的“独角兽”企业数目居前,总计54家企业上榜,占比为45%;上海和杭州分列第二、第三位,“独角兽”企业数量分别为28家和13家;深圳和广州分别以10家和3家位列第四、第五。

小米科技、滴滴出行、爱奇艺、摩拜单车等互联网科技公司云集北京。上海则拥有陆金所、饿了么、威马汽车、蔚来汽车、银联商务等企业。有阿里巴巴“压阵”的杭州同样入围“独角兽”区域前三名。

值得注意的是,在前十位企业中,宁德时代成为唯一的来自非一线城市的“独角兽”公司。

互联网领域独领风骚

“独角兽”企业所处行业成为市场关注的重点。

安信证券研究报告显示,“独角兽”企业主要来自互联网服务及电子商务行业,各有22家,在14个行业中并列第一。互联网金融领域,“独角兽”企业总估值据各行业首位,超过7190亿元人民币。

总体看,互联网服务、电子商务、互联网金融三大行业的“独角兽”企业数量合计占上榜企业总数的50%。其中,互联网服务企业数量第一、估值第三;互联网金融企业数量第三、估值第一。此外,文化娱乐、汽车交通、医疗健康领域聚集“独角兽”企业较多。

中金公司指出,众多“独角兽”企业结合互联网等新兴技术,以更有效率的方式挖掘用户需求,如文化娱乐、教育、游戏、出行、物流等。其中,来自消费、商业服务相关行业的“独角兽”企业占比为60%。

胡润研究院指出,通过细分领域进一步剖析互联网服务行业“独角兽”企业,7家本地生活类企业以超过3000亿元总估值,成为互联网服务细分领域中的佼佼者;旅游服务、在线教育和社交网络领域涌现出一批“独角兽”企业。

“独角兽”企业上市将提升A股公司整体质量

□本报记者 李慧敏

支持创新型“独角兽”企业上市的预期持续发酵。分析师表示,该类企业上市对市场中长期的影响值得期待,有助于提高A股上市公司整体质量,引领“价值成长投资”热潮。

促进市场发展

业内人士表示,创新型公司,尤其“独角兽”企业上市,有利于提升上市公司整体质量。

星石投资合伙人兼首席策略师刘可对中国证券报记者表示,根据最新的政策方向及科技企业发展情况,生物科技、云计算、人工智能、高端制造等领域的众多“独角兽”企业有望登陆A股市场,这与严格控制并提高上市公司质量的政策方向一脉相承,并得到各大型科技企业的积极响应。

刘可认为,长期来看,众多“独角兽”企业登陆A股市场,上市公司整体质量得到提高,有利于形成融资和投资良性共赢的态势。

安信证券研报指出,“独角兽”企业成长迅速,主要在于凭借其独有的核心技术或颠覆性的商业模式,深入挖掘新经济中的巨大机遇。随着“独角兽”企业发展,上市后在资本市场的支持下,可能发展成为新兴科技龙头企业。同时,“独角兽”企业快速发展,有利于其产业链上的合作伙伴共同成长。创投资本顺利退出,投资环节有利于形成良性循环,进一步促进新经济发展。

引领价值投资

刘可表示,众多“独角兽”企业上市,有利于引领价值投资,形成“新蓝筹”的投资浪潮。

安信证券分析师指出,一批优质的新经济高科技公司在A股上市,投资者将有机会分享这些科技龙头企业成长红利。

中金公司分析师表示,中长期看,“独角兽”等创新型公司上市,将推进成长股分化,推进经济结构、市场结构向更加均衡和成熟的方向迈进。

根据中金公司研报,从体量来看,目前位列“独角兽”企业的估值,再加上符合“四新”概念的美股中概股约0.89万亿美元;叠加港股“四新”型股票约0.81万亿美元市值,总量在2.3万亿美元左右。

中金公司指出,如果这些公司未来3-5年登陆A股市场,可能会带来一定的融资压力。但高质量的“四新”龙头企业持续上市,将促进成长股优胜劣汰,促进经济结构、市场结构实现新旧转换。