

华兴资本2018年TMT市场并购报告

2019年1月



华兴资本

蜜蜂学堂

蜜蜂内参

不要错过让你洞察整个商业世界的蜜蜂内参!

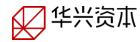
如何免费入群?扫码添加Eva助教回复【入群】备注【姓名+城市+职位】 每日精选3份最值得学习的资料给你,不定期分享顶级外文期刊



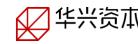
加她,超级助教

⊿目录

		<u>Page</u>
l.	华兴资本最新动态及项目捷报	3
II.	2018年市场概览	7
III.	我们的观点	14
	A. 行业趋势观察	15
	B. 资本市场趋势观察	34



I. 华兴资本最新动态及项目捷报





华兴资本最新动态

获得多项业界殊荣





FinanceAsia

TMT行业2018年度交易大奖 TMT行业2018年度最佳并购财务顾问 华兴资本

2018年度并购交易大奖

华兴资本 (美团收购摩拜)





2018中国私募基金 峰会——金汇奖

2018中国最具影响力新型投行Top1 2018中国最具影响力私募股权投资机构 Top10

2018中国最佳FA机构Top1: 华兴资本 2018最受母基金青睐创始合伙人TOP4:包凡

华兴资本





Zero2IPO Group 2018中国私募股权投资家

2018中国最受LP关注的 私募股权投资机构TOP10 华兴资本



Top10: 包凡



2018上证股权投资论坛暨

2017年度财新资本市场成就奖 最佳中国私募/创投并购投资活动咨询顾问 华兴资本

2018中国精锐投资机构奖Top10:

华兴新经济基金

登陆香港交易所

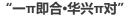




9月27日,华兴资本控股有限公司(1911.HK)正式在港交所挂牌交易,共募集资金约 3.45亿美元。华兴资本的上市将进一步扩大其在国际资本市场的份额,提升国际影响力

举办多场精彩活动





4月14日,超过200 位企业CEO、顶尖投资 人和金融界人士齐聚三亚, 共同探讨互联网"战国时 代"新格局与发展之道



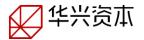
「华兴·湃」 论坛

5月-10月, 4期论坛分 别聚焦智能家居、在线旅 游、文娱地产和商办地产 领域,发布行业深度研究 报告,研判行业市场前景



第三届华兴「VC/PE 影响力投资榜单」

12月18日, 众多入 围榜单的顶尖投资机构 创始人、合伙人齐聚一 堂, 共襄盛宴

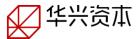




△ 华兴资本2018年业务捷报

		2018年月	度主要项目		
	5亿美元	未披露	10.4亿人民币	37亿美元	~7亿美元
++ 同行	达达/京东到家	企鹅医生	会畅通	美团	陌陌
并购 战略投资	获沃尔玛、京东	战略合并	战略收购	战略收购	战略收购
NAXIOMMI	战略投资	杏仁医生	明日实业、数智源	摩拜	探探
	独家财务顾问 2018年8月	独家财务顾问 2018年8月	上市公司独立财务顾问 2018年4月	卖方财务顾问 2018年4月	卖方财务顾问 2018年2月
	4.5亿美元	4.5亿美元	20亿美元	6.2亿美元	25亿美元
私募	毎日优鲜 途虎养车		Grab Holdings	商汤科技	京东物流
融资	私募股权融资	私募股权融资	私募股权融资	私募股权融资	私募股权融资
	独家财务顾问 2018年9月	独家财务顾问 2018年9月	财务顾问 2018年8月	财务顾问 2018年5月	独家财务顾问 2018年2月
	4.5亿美元	10亿人民币	1.2亿美元	10亿人民币	40亿人民币
股权	每日优鲜	医联	云集	明略数据	自如
投资					
	股权投资 2018年9月	股权投资 2018年7月	股权投资 2018年4月	股权投资 2018年4月	股权投资 2018年1月
		42亿美元		1 /2	
	10.7亿美元	421亿美元	16亿美元	4亿美元	22.5亿美元
IPO	腾讯音乐	美团点评	拼多多	优信二手车	爱奇艺
承销	美股IPO	港股IPO 独家财务顾问、联席全球协	美股IPO	美股IPO	美股IPO
	副承销商	调人、联席账簿管理人、联 席牵头经办人	联席承销商	联席主承销商	副承销商
	2018年12月	2018年9月	2018年7月	2018年6月	2018年3月

- 根据Dealogic数据库统计,2016年至今华兴资本均位列中国新经济领 域并购投资活动财务顾问交易数量第一名(1)
- 2018年,在并购领域,华兴资本先后完成陌陌战略收购探探、美团收 购摩拜单车、企鹅医生和杏仁医生合并、达达-京东到家获得沃尔玛和 京东战略投资、会畅通战略收购明日实业和数智源等多起具有行业影 响力的交易
- 私募股权融资业务是华兴资本的传统优势业务
- 2018年,华兴资本共完成超过80个私募股权融资项目,帮助客户募集 资金超过100亿美元。其中包括帮助京东物流完成25亿美元中国物流 行业最大单笔融资,帮助Grab Holdings连续获得2017年东南亚地区 最大单笔融资和2018年20亿美元新一轮融资等多起重点交易
- 华兴资本旗下管理6支新经济基金、1支医疗产业基金和多个专项基 金,管理资产总额近41亿美元
- 华兴新经济基金是华兴资本旗下专注于投资新经济领域的股权基金 包括3支美元基金和3支人民币基金,2018年参与了自如40亿人民币A 轮融资、明略数据10亿人民币C轮融资、云集1.2亿美元B轮融资、医 联10亿人民币D轮融资、每日优鲜4.5亿美元战略融资等项目投资
- 华兴医疗产业基金是2017年4月成立的人民币基金,2018年参与了奥 浦迈生物近亿人民币战略融资、科美诊断近20亿人民币重组等交易
- 华兴为客户提供跨境资本市场服务的能力以及执行、承销海外资本市 场交易实力正在不断加强
- 2018年,华兴先后完成了华米、爱奇艺、优信、拼多多、美团点评、 蘑菇街、腾讯音乐的海外IPO项目,再次印证了华兴作为中国高速成 长的新经济行业领先者所信赖的投资银行合作伙伴的地位



中国领先的新经济投资银行

⁽¹⁾ 数据来源: Dealogic, 所选TMT行业包括软件、计算机服务、游戏、影视、出版传媒、广告、教育、交通



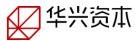
中国领先的并购投资银行

- 华兴资本是中国企业的最佳合作伙伴,也是国内首屈一指的TMT并购投资财务顾问,成立以来帮助客户完成了超过836亿美元的交易总额 (1)
- 2011年至2018年,华兴资本均位列中国新经济领域交易数量第一名 (2)
- 根据Dealogic数据库统计,2018年,华兴资本共宣布84个中国区并购融资项目,总交易金额130.12亿美元,其中新经济领域66个,总交易金额120.25亿美元,位列中国新经济领域⁽³⁾ 和总体⁽⁴⁾并购投资财务顾问交易数量双料第一名。在新经济领域之外,华兴资本在医疗行业发展迅速,2018年共完成8个医疗领域并购融资项目,涉及交易金额6.83亿美元⁽⁵⁾
- 华兴资本作为价值发现者和真正的交易促成者,基于对行业发展趋势的专业见解、独有的人际关系和多样化的产品能力,不断创造交易

	2018年中国 <u>新经济领</u>	<u>页域</u> 并购投资活动咨询顾	问排行榜 ⁽³⁾	2018年中国 <u>总体</u> 并购投资活动咨询顾问排行榜 ⁽⁴⁾				
排名	咨询顾问	数量	总额 (百万美元)	排名	咨询顾问	数量	总额 (百万美元)	
1	华兴资本	66 ⁽⁶⁾	12,025	1	华兴资本	84 ⁽⁶⁾	13,012	
2	汉能投资	13	447	2	中信证券	59	36,267	
3	投中资本	10	756	3	华泰证券	52	22,073	
4	易凯资本	9	774	4	中金	45	50,544	
5	JP Morgan	8	17,784	5	中信建投	41	14,863	
5	中信证券	8	15,364	6	高盛	33	39,272	
7	泰合资本	7	1,120	7	海通证券	27	12,714	
7	海通证券	7	1,581	8	花旗	26	73,686	
7	高盛	7	4,146	9	民生证券	25	3,087	
7	瑞士信贷	7	36,944	9	国泰君安	25	6,574	

注

(1) 数据来源Dealogic, 日期为2004年1月1日至2018年12月31日,包括所有行业



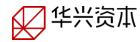
⁽²⁾ 数据来源Dealogic,统计口径为2011年1月1日至2018年12月31日已公布交易,所选TMT行业包括软件、计算机服务、游戏、影视、出版传媒、广告、教育、交通 (3) 数据来源Dealogic,统计口径为2018年1月1日至2018年12月31日已公布交易,所选TMT行业包括软件、计算机服务、游戏、影视、出版传媒、广告、教育、交通

⁽⁴⁾ 数据来源Dealogic,统计口径为2018年1月1日至2018年12月31日已公布交易,包括所有行业

⁽⁵⁾ 数据来源Dealogic,统计口径为2018年1月1日至2018年12月31日已公布交易,所选行业为医疗行业

⁽⁶⁾根据Dealogic统计,除中国区交易外,华兴资本还完成了2个新经济领域的海外区交易,分别为:帮助耐能获得1800万美元融资,帮助GrabTaxi获得20亿美元融资

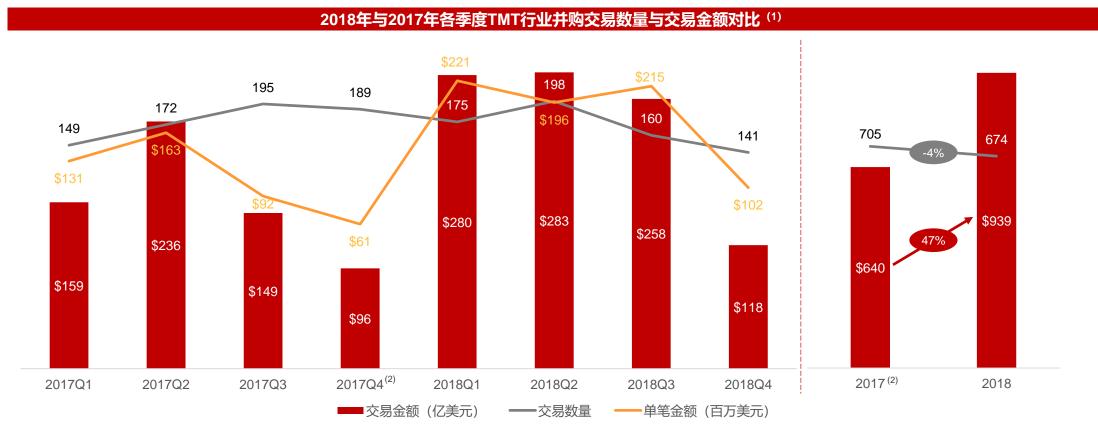
II. 2018年市场概览



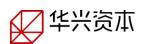


2018年TMT行业整体并购数据概览

- 2018年中国TMT并购市场共发生并购交易674起,相比2017年减少4%;总交易金额为939亿美元,相比2017年增长47%;单笔交易金额⁽¹⁾为1.85亿美元,相比2017年增长69%。 2018年发生多起令人瞩目的大型交易,全年1亿美元以上的交易共37起,较2017年的20起有显著增加
- 与2017年相比,2018年并购市场活跃度增加明显,尤其交易金额显著提升,行业整合和战略收购等大额交易频现



资料来源: Dealogic, 数据截止至2018年12月31日,所选TMT行业包括软件、计算机服务、游戏、影视、出版传媒、广告、教育、交通,收购比例大于或等于20%



⁽¹⁾ 单笔交易金额计算中刨除了未披露交易金额的交易

⁽²⁾ 剔除2017年四季度360借壳上市交易

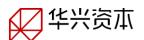


2018年A股TMT行业并购数据概览

- 受监管趋严、二级市场并购套利逻辑失效、历史欠审慎交易不良后果集中爆发等影响,近年来,A股并购重组持续萎缩。2018年A股整体并购交易活跃度和过会率为2015年以来的最低点,具体到TMT行业,软件、先进制造等领域交易较为活跃,传媒娱乐等领域则全面萎缩
- 2018年我国A股TMT并购市场共发生并购交易291起,相比2017年减少12%;总交易金额为291亿美元,相比2017年增加3%;单笔交易金额为1.29亿美元,相比2017年增加32%。 与2017年相比,2018年并购市场上大额交易数量变多
- 2018年并购重组相关监管政策整体进一步趋严,如再融资发股规模和市价定价方式增大了融资难度,减持新规降低了股票流动性等。下半年监管政策有所松绑,如推出"小额快速" 并购重组审核机制、新增十大行业进入快速审核通道、放宽被否IPO企业借壳上市周期、简化预案披露内容等,使得下半年的并购交易呈现回暖趋势



资料来源: Dealogic, 数据截止至2018年12月31日,所选TMT行业包括软件、计算机服务、游戏、影视、出版传媒、广告、教育、交通,收购比例大于或等于20%



⁽¹⁾ 单笔交易金额计算中刨除了未披露交易金额的交易

⁽²⁾ 剔除2017年四季度360借売上市交易

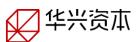


2018年TMT行业前20大并购交易

- 2018年,互联网巨头出手依然十分频繁,TMT行业前20大并购交易中,互联网巨头参与的有8起
- 其中,美团收购摩拜、陌陌收购探探均为通过大型收购拓展业务边界的交易。此外互联网巨头内部的资本运作占到6起,如阿里巴巴将对蚂蚁金服的分润权转为股权、收购饿了么并 与口碑合并为本地生活公司、阅文收购腾讯持股的新丽传媒、百度金融分拆融资、阿里健康收购天猫医疗等。巨头对旗下资产的梳理,有助于业务的整合及获得资本市场价值的认可

编号	公告日期 (1)	并购事件	收购方	标的公司业务介绍	收购比例 (%)	交易金额 (百万美元)	交易状态
1	2018/2/1 阿里巴巴收购蚂	引蚁金服33.0%股权	阿里巴巴	互联网金融服务平台	33.0	19,800.0	进行中
2	2018/4/2 阿里巴巴收购饵	了 么	阿里巴巴	在线外卖平台	77.0	7,417.6	已完成
3	2018/11/6 巨人网络收购じ	l色列游戏公司Playtika	巨人网络 (002558.SZ)	以色列棋牌手游开发商	100.0	4,408.9	进行中
4	2018/9/11 世纪华通收购盛	跃网络	世纪华通 (002602.SZ)	盛大游戏的网络游戏业务和主要运营实体	100.0	4,338.9	进行中
5	2018/4/4 美团收购摩拜单	车	美团点评	共享单车平台	100.0	3,700.0	已完成
6	2018/5/5 中公教育借壳亚	夏汽车	亚夏汽车 (002607.SZ)	公职类考试培训服务	100.0	2,908.6	已完成
7	2018/7/3 中国财团收购G	lobal Switch 25.0%股权	中航信托、沙钢股份 (002075.SZ)等	英国数据中心运营商	25.0	2,765.5	已完成
8	2018/8/13 阅文收购新丽传	媒	阅文集团 (0772.HK)	电视剧、电影、网络剧制作与发行	100.0	2,251.7	已完成
9	2018/4/28 百度金融分拆融	资	TPG、凯雷、泰康、农银国际	互联网金融服务平台	58.0	1,900.0	进行中
10	2018/6/26 万达电影收购万	达影视83.7%股权	万达电影 (002739.SZ)	电影、动画和电视节目的制片和分销	83.7	1,530.0	进行中
11	2018/2/16 东方弘泰收购西	班牙传媒巨头Imagina 53.5%股权	2. 东方弘泰	西班牙传媒集团,提供电影电视、体育转播权等内容	53.5	1,268.5	已完成
12	2018/6/27 花椒直播与六间]房合并	双方现有股东	PC与移动端在线直播平台	70.0	1,232.0 ⁽²⁾	进行中
13	2018/2/23 陌陌收购探探		陌陌 (MOMO)	陌生人社交软件	100.0	800.9	已完成
14	2018/10/27 顺丰收购DHL在	5华供应链业务	顺丰控股 (002352.SZ)	物流集团DHL在大陆及港澳地区的供应链和物流业务	100.0	791.9	进行中
15	2018/5/29 阿里健康收购天	猫医疗器械等业务	阿里健康 (0241.HK)	天猫平台医疗器械、保健品和医疗健康服务销售	38.5	708.1	已完成
16	2018/12/3 天下秀借壳ST慧	慧球	ST慧球 (600556.SH)	新浪旗下新媒体营销服务公司	100.0	659.0	进行中
17	2018/7/4 复星收购百合网	169.2%股权	复兴国际 (0656.HK)	在线婚恋平台	69.2	603.4	已完成
18	2018/3/12 腾讯收购新丽传	媒27.6%股权	腾讯	电视剧、电影、网络剧制作与发行	27.6	524.1	已完成
19	2018/11/6 中民七星收购人	、人公司旗下开心汽车集团	中民七星 (CMSS)	人人公司旗下二手车零售、售后及金融服务公司	100.0	482.3	进行中
20	2018/3/26 梅泰诺收购华坤	道威	梅泰诺 (300038.SZ)	大数据营销公司	100.0	469.2	进行中

资料来源:Dealogic、华兴资本,数据截止至2018年12月31日,所选TMT行业包括软件、计算机服务、游戏、影视、出版传媒、广告、教育、交通,收购比例大于或等于20%,剔除传闻及失败交易。标红为互联网巨头参与交易注:



⁽¹⁾ 如涉及上市公司,公告日期以上市公司预案或草案首次公告日为准

⁽²⁾ 交易金额为合并后公司估值

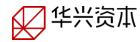


2018年TMT行业前20大投融资交易

- 在2018年TMT行业前20大投融资交易中,阿里巴巴、腾讯等战略巨头成为头部资产的主要资金方。腾讯参与投资9笔交易,包括京东物流、满帮集团、华人文化集团、拼多多、育碧、快手、车好多、斗鱼直播和自如;阿里巴巴则参与投资5笔交易,包括分众传媒、Lazada、华人文化集团、万达电影和ofo
- 巨头孵化或分拆业务的主体持续受到资本的追捧,蚂蚁金服、京东物流、京东金融、苏宁金服、陆金所、平安好医生、平安金融壹账通、自如等分别在今年完成了大额融资

编号	公告日期 (1)	并购事件	收购方	标的公司业务介绍	收购比例 (%)	交易金额 (百万美元)	交易状态
1	2018/6/8	蚂蚁金服融资140亿美元	GIC、华平、CPPIB、淡马锡、泛大西洋资本、凯雷等	互联网金融服务平台	9.3	14,000.0	已完成
2	2018/8/8	字节跳动完成Pre-IPO轮融资	软银等	今日头条母公司	N/A	3,000.0	已完成
3	2018/2/14	京东物流完成25亿美元融资	高瓴、红杉、招商局集团、腾讯等	仓储物流集团	18.6	2,550.0	已完成
4	2018/7/19	阿里巴巴150亿战略入股分众传媒	阿里巴巴	数字化媒体集团	10.3	2,221.9	已完成
5	2018/3/19	阿里巴巴向Lazada追加注资20亿美元	阿里巴巴	东南亚电商平台	N/A	2,000.0	已完成
6	2018/7/12	京东金融融资130亿人民币	中金资本、中银投资、中信建投和中信资本	互联网金融服务平台	9.8	1,947.8	已完成
7	2018/4/24	满帮集团完成19亿美元融资	国新基金、软银、谷歌资本、腾讯等	货车物流信息匹配与车后服务平台	N/A	1,900.0	已完成
8	2018/7/3	华人文化集团完成100亿人民币A轮融资	万科集团、腾讯、阿里巴巴、招银国际	综合文娱集团	25.0	1,501.4	已完成
9	2018/12/29	苏宁分拆苏宁金服,募资100亿人民币	苏宁金控、新华联、上海金融发展投资基金等	互联网金融服务平台	17.8	1,454.1	进行中
10	2018/4/11	腾讯增资拼多多	腾讯	社交电商平台	N/A	1,368.7	已完成
11	2018/12/3	陆金所融资13.3亿美元	春华资本、卡塔尔主权基金、摩根大通、瑞银、高盛等	平安旗下金融科技公司	3.5	1,330.0	已完成
12	2018/2/5	阿里与文投控股78亿人民币入股万达电影	阿里巴巴 、文投控股 (600715.SH)	电影院线运营商	12.8	1,238.5	已完成
13	2018/2/2	平安好医生完成pre-IPO轮融资	软银、SBI、IDG	互联网医疗健康平台	N/A	1,150.0	已完成
14	2018/3/20	腾讯等入股育碧10.9%股份	腾讯、安大略省教师退休金计划	游戏开发运营商	11.0	1,007.2	已完成
15	2018/1/25	腾讯和红杉投资快手10亿美元	腾讯、红杉资本中国	短视频平台	5.6	1,000.0	已完成
16	2018/3/13	阿里巴巴8.66亿美元投资ofo	阿里巴巴、蚂蚁金服等	共享单车平台	N/A	866.0	已完成
17	2018/3/1	腾讯领投车好多C轮8.18亿美元融资	腾讯、GIC等	二手车交易电商平台	N/A	818.0	已完成
18	2018/2/2	中国平安旗下金融壹账通6.5亿美元融资	IDG、SBI集团	为中小金融机构提供综合解决方案	N/A	650.0	已完成
19	2018/3/8	腾讯40亿投资斗鱼直播	腾讯	游戏娱乐直播平台	N/A	631.5	已完成
20	2018/1/16	自如完成40亿元A轮融资	华平投资、红杉资本、H Capital、GA、腾讯等	长租公寓	N/A	621.2	已完成

资料来源:Dealogic、华兴资本,数据截止至2018年12月31日,所选TMT行业包括软件、计算机服务、游戏、影视、出版传媒、广告、教育、交通,剔除传闻及失败交易。标红为巨头孵化或分拆业务的主体完成的融资



⁽¹⁾ 如涉及上市公司,公告日期以上市公司预案或草案首次公告日为准

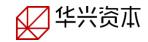


2018年互联网巨头投资行业分布

- BATJ等互联网巨头在保持对热点领域持续跟进的基础上,围绕自身的业务优势进行生态布局,科技、文娱/内容、电商/新零售、金融、出行等板块是2018年互联网巨头关注的焦点
- 其中,腾讯利用自身流量优势,在文娱领域积极布局,2018年在文娱/内容领域完成近50起投资并购交易;阿里巴巴继续引领新零售的投资步伐,在该领域投资最为积极,且不乏控股权收购交易,腾讯也持续加码新零售布局;科技是BATJ共同关注的投资热点,尤其人工智能、智能硬件、企业服务等细分板块备受瞩目;京东则在企业服务领域加速布局,依托自身的商品、物流、金融等优势,对人力、办公、营销等企业通用领域进行深耕,以提升企业级业务竞争力



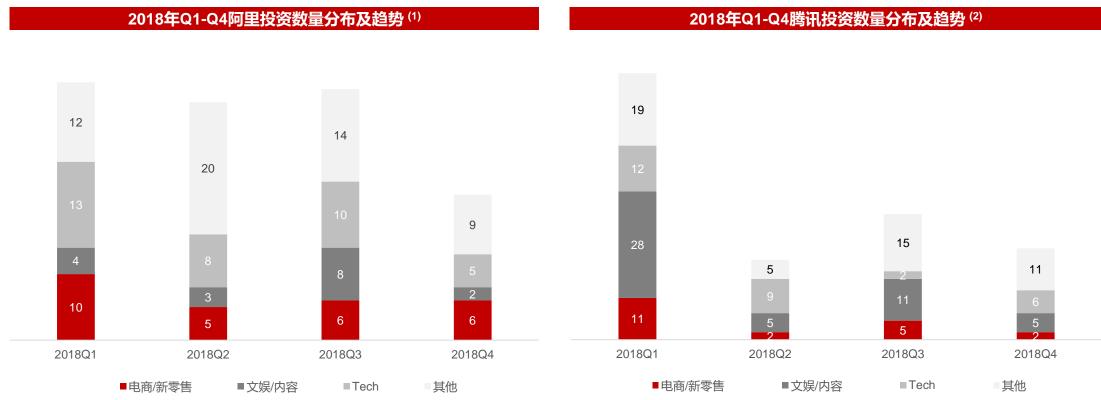
资料来源: IT桔子





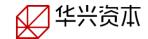
阿里与腾讯2018年投资趋势变化

- 从投资趋势来看,阿里和腾讯2018年全年的投资策略转化更加明显,上半年的对抗性更强,下半年则各有侧重。以电商和新零售领域为例,2018年上半年阿里和腾讯均投入重金, 其中阿里相继完成54亿元投资居然之家15%股份、通过银泰百货35亿元收购开元商业、45亿元投资汇通达等多起内地市场大手笔交易,腾讯则跟进投资了永辉、海澜之家、步步高 等多个零售巨头
- 今年下半年以来,两家公司的投资频次明显收缩,尤其腾讯第一季度的投资数量占到了全年的接近50%,阿里的项目数量则从第三季度末起开始减少。下半年阿里继续保持今年在科 技领域的关注,腾讯出手则相对保守,尚未开始对2B领域的大规模投资

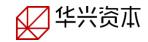


注:

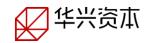
(1) 数据来自IT桔子 (2) 数据来自IT桔子



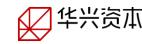
III. 我们的观点



A. 行业趋势观察



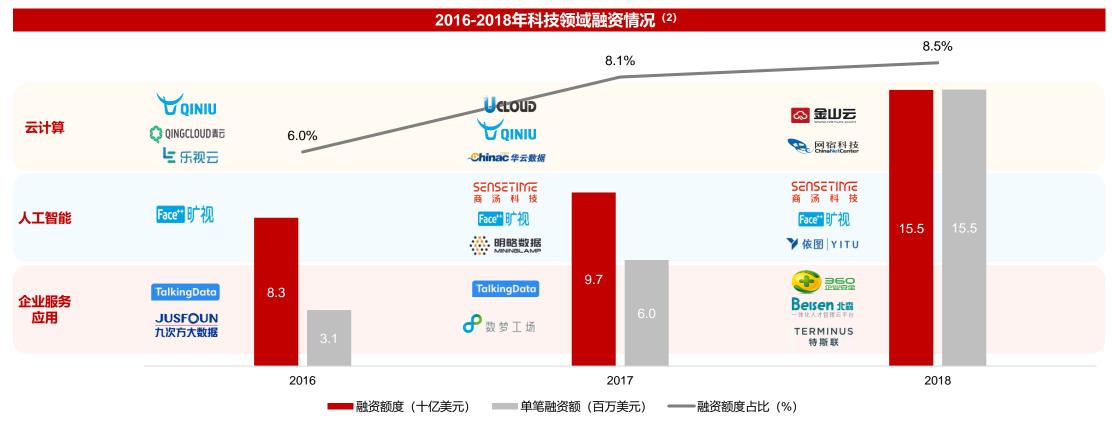
a. 科技及企业服务领域爆发,面临众多机遇与挑战



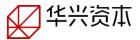


科技领域在2018年普遍受到资本市场关注

- 2016-2018年,科技领域的融资金额占全部TMT行业比重从6.0%持续提升至8.5%,科技领域单笔融资额从310万美元持续提升至1,550万美元。科技领域的投资热度持续提升,越来越受到资本市场的关注
- 2016年科技领域融资金额超过1亿美元的项目11起,占全部TMT市场1亿美元以上融资项目数量比例为5.7%,其中多为云计算、云存储、CDN类的公司。2017年和2018年,1亿美元以上项目数量分别上升至18起和27起,占比提升至7.9%和9.2%,且人工智能、企业服务应用等独角兽开始崭露头角,愈发受到资本市场追捧(1)



注:



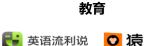
⁽¹⁾ 数据来自IT桔子 (2) 数据来自IT桔子

AI高科技公司受到资本持续追捧,项目加速落地

- 基础层方面,CPU、GPU等通用类芯片被Intel、NVIDIA、AMD等巨头垄断,国内创业公司的突破口在于FPGA、ASIC等定制化程度更高的芯片,深鉴、寒武纪、地平线等创业公司 的产品在智能手机、智能汽车、安防等领域率先得到应用。随着中美贸易战发酵,该类公司在资本市场持续受到追捧
- 技术层方面,商汤、旷视等视觉识别头部公司持续受到阿里、百度等互联网巨头加码,业务量、估值水平、资金实力上开始和竞争对手拉开距离。美国市场技术层经历一轮并购后 留存企业数量较少,且开始出现AI平台类公司,参照美国市场的经验,未来技术层头部效应可能进一步加剧,头部企业可能通过投资并购进一步实现行业整合
- 应用层方面,随着基础层和技术层日趋成熟,AI开始渗透并改造教育、医疗、无人驾驶、智慧安防/城市等行业

AI高科技头部公司

应用层



掌门团





芯片











语音识别/语义理解





机器人

技术层















基础层







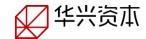




SENSORO

传感器及网络

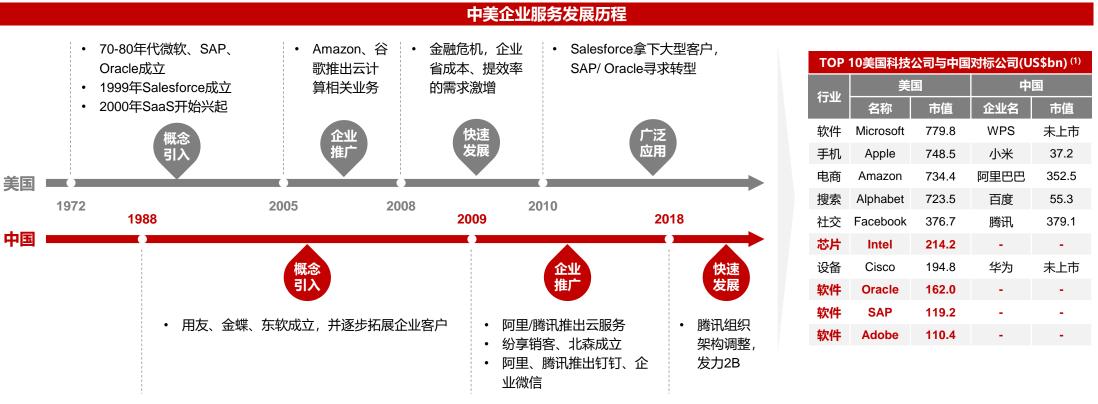




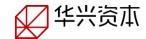


中国企业服务市场进入快速发展期...

- 科技行业市值Top 10的美国公司中,to C公司和to B公司各占一半,在办公软件、数据库、CRM等领域美国诞生了微软、Adobe、Oracle、SAP、Salesforce等千亿美元量级的公司
- 美国商业经历了较长的发展周期,金融危机以来企业降低成本、提高效率的诉求更给了企业服务市场充分的成长土壤。从70-80年代企业服务概念的兴起,到2000年以来的云计算以及SaaS服务兴起,再到近几年的AI技术演进,美国整体企业服务市场经历了较为充足的发展阶段
- 相比之下,中国在to B领域尚未诞生与美国体量相近的巨头,而且正处于企业信息化、云计算、AI技术集中爆发的阶段,整体市场增长潜力较大但竞争激烈,互联网巨头、传统IT服务厂商和新型创新公司在其中都将面临巨大的机遇和挑战









...挑战与机遇并存,互联网巨头表现强势

- 中国企业服务行业面临市场需求和付费意愿相对较低的挑战。从需求端来看,中国规模小于500人的小微企业占比达81%,远高于美国的17%⁽¹⁾。小微企业业务流程较为简单,且 业务规模有限,对于企业服务类应用的需求相对较低;从付费意愿来看,中国人力成本不足美国的1/4⁽²⁾,企业通过提高员工数量、增加工作时长等方式即可提升产能,实现粗线条 增长,对付费软件和服务购买意愿较低
- 但中国企业IT支出仍有较大增长空间,目前中国GDP占美国GDP的61.0%,而IT支出仅占美国的15.2%⁽³⁾,尤其是银行&证券、医疗健康、批发零售等行业,仍有较大增长潜力
- 从目前市场竞争格局来看,以阿里为代表的互联网巨头依托丰富的中小企业资源、深厚的基础设施积累和强大的成本优势,已经在企业服务领域占据了优势地位。仅以OA系统为例, 截至2018年3月31日,钉钉企业用户数已超过700万,用户数超过1亿⁽⁴⁾; 截至2018年5月,企业微信企业用户数达到150万,用户数超过3,000万⁽⁵⁾ 。随着未来互联网巨头进一步 整合中小型应用服务公司,新兴的创业公司在该领域将可能面临愈发激烈的挑战



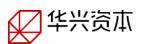
注:

(1) 美国企业数量数据来自Bureau of Economic Analysis, US Department of Commerce, Office of Advocacy,小微企业定义为员工数少于500人的企业;中国企业数量数据来自国家工商总局(包含个体工商户),小微企业定义因行业而异,但除房地产开发经营业(要求员工数少于1000人;资产总额小于5000万)以外,其他行业均要求员工数少于500人或更少,整体来看中国对小微企业的定义比美国更严格

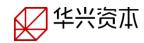
(2) 数据来源:中国人社部,美国劳工统计局、Statista

(3) 数据来源: Gartner(4) 数据来源: 阿里官方

(5) 数据来源:企业微信发布的《2018智慧企业数据报告》



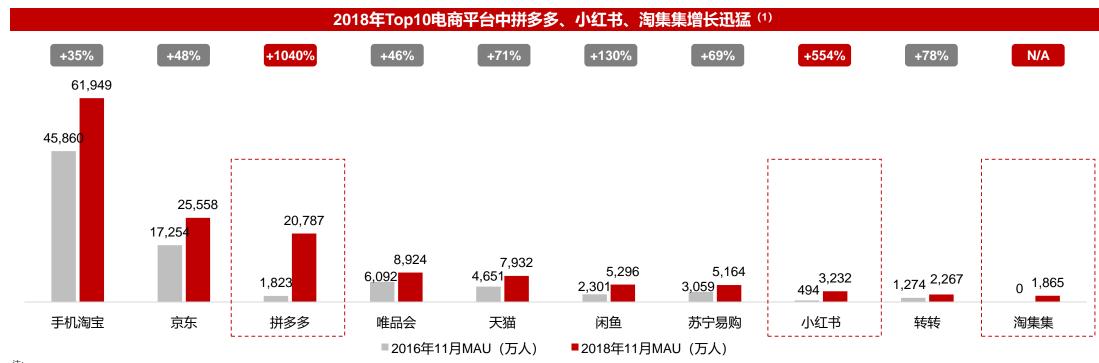
b. 依托沉淀流量的新兴电商形式迅速崛起



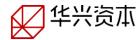


社交电商、内容电商和社群电商迅速崛起

- 2017年以来,电商行业开始出现一些格局型的变化,尤其在2018年拼多多上市达到顶峰。对比2018年底和2016年同期的MAU TOP 10电商平台,能够发现拼多多、小红书和淘集集增长最为迅猛,成为2018年社交电商、内容电商崛起的缩影
 - 其中,拼多多MAU超过2亿直逼京东,上线3年过去12个月GMV已经增长至近3,500亿人民币;淘集集自2017年5月成立以来仅18个月月活用户数即跻身Top10
 - 小红书由内容社区成功向内容电商转型, MAU超过3,000万并获得阿里注资
 - 除此之外,2018年下半年以来以每日一淘、小区乐、兴盛优选、你我您等为代表的社群电商亦开始发力,依托社区门店和团长关系的销售模式也获得资本市场认可
- 这些新兴电商平台的兴起,或者依托腾讯、字节跳动等体系内的流量资源,或者在拥有自身流量积累的前提下和淘宝等电商平台合作开拓供应链,互联网巨头已经在其中成为一种基 础设施提供者,为新兴公司的发展提供资源支持



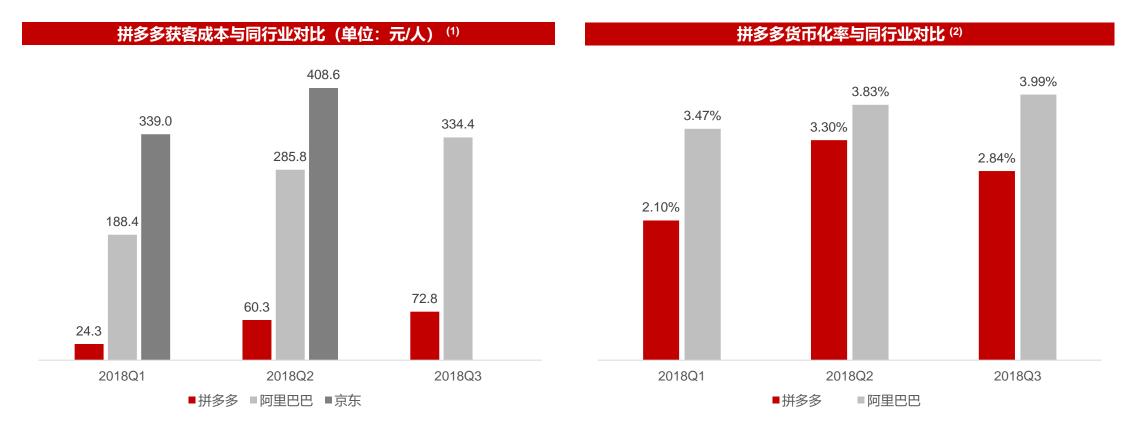




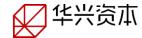


社交电商: 拼多多凭借流量优势和差异化定位异军突起

- 从商业模式来看,拼多多在用户端和商家端均和淘宝、天猫、京东等主流平台形成差异化竞争,凭借流量优势和差异化定位异军突起
 - 在用户端,拼多多主要面向碎片化、非目的性的消费场景,通过微信、QQ等社交平台获取流量并按照性价比等因素分发,获客成本远低于其他电商平台
 - 在商家端,拼多多吸引了大量中小商家,其中不乏生产商、批发商等,拥有较强的供应链管理能力和成本优势
- 目前拼多多的用户数量、GMV等规模数据依然处于高速增长中,且货币化率相比于其他较为成熟的电商平台仍有增长空间,未来盈利能力有望改善



注:



⁽¹⁾ 获客成本按照销售费用/(期末购买用户数- 期初购买用户数) 测算,购买用户定义为过去12个月至少购买1次的用户,销售费用采用non-GAAP值(相比于GAAP值剔除了股权激励费用归属销售费用部分和资产收购产生的无形资产摊销中归属销售费用部分);京东2018Q3购买用户同比减少,因此未计算2018Q3获客成本;数据来源为公司公告

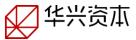
⁽²⁾ 货币化率按照电商收入/GMV测算,包括佣金费用和广告费用,数据来源为公司公告和券商研究报告

\angle

内容电商:依托自有流量和电商平台加持,建立边看边买的电商生态

- 2018年以来,以抖音、快手为代表的短视频平台开始纷纷试水电商业务,通过与淘宝、有赞等电商平台合作的模式,实现流量内容和货品资源的有效协同,依靠大V的带货能力、平 台的流量资源与分发能力,以及电商合作伙伴的供应链能力,建立边看边买的电商生态
- 同时,B站、小红书等内容平台也纷纷选择和电商平台合作的模式,进一步撬动自身的流量资源。阿里巴巴分别在2018年6月和2018年10月投资小红书和B站,双方的合作进一步深入绑定。而以蘑菇街为代表的电商平台,也通过小程序等功能开拓自身的内容板块和流量运营能力,带动新的增长引擎

				2018	年内容平台的	的电商布局					
┛抖音	抖音测试购 抖音允许用户直接进入 物车功能 个人店铺购买商品						今日头条APP内鲜生活 和特卖频道升级,上线 自营电商业务值点				抖音购物车功能正 式开放申请
₩ 快手	快手投资小 商平台"魔					联合有赞推出短 电商解决方案	 i视频				
						B站店铺平台 功能公测			B站获得阿里 巴巴投资		淘宝与B站就IP商业 化运营、UP主内容 电商等展开合作
小女工学 全世界的好东西					小红书完成超过 亿美元融资,阿 巴巴领投				狈	机淘宝新一: 实现与小红: 容打通	
○ 蘑菇街							马	超过4.8万名时尚达 主蘑菇街平台,超近 万名活跃时尚主播			蘑菇街登录纽交 所,成功募资 6,650万美元
	2018/01 2018/0	2018/03	2018/04	2018/05	2018/06	2018/07	2018/08	2018/09	2018/10	2018/11	2018/12





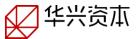
社群电商:以门店/团长为销售节点,降低获客和履约成本

- 2018年下半年以来,社群电商受到资本市场持续追捧,红杉、IDG、高榕、今日资本等基金积极布局,每日一淘和小区乐等公司均获得1亿美元以上的大额融资
- 社群电商的商业模式为以社区为节点,线上建立社群、线下完成交付,电商平台提供供应链、物流仓储及售后支持。依托于团长的熟人关系,社区电商平台能够以较低的成本获客; 社区相对狭小的地域范围则有利于集中进行物流配送,能够有效分摊物流的履约成本;预售模式前置消费者需求,对于社区电商平台的资金周转、库存配置也更为有利
- 社群电商最火热的地区在二三线城市,主要原因为随着城市化整治,菜市场、小地摊等传统渠道逐渐萎缩,社区型生鲜门店和大型商超取而代之,但供给不足以满足需求。在生鲜电 商网络可触达度和生鲜供应链改造程度不及一线城市的情况下,二三线城市对兼具性价比和便利性的社区电商形式具有强需求

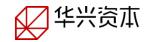
	2018年社区电商融资情况 ⁽¹⁾									
时间	公司名称	业务简介	轮次	金额	投资方	地址				
2018/5/17	每日一淘	每日优鲜旗下社交电商平台	A轮	3,000万美元	DCM、微光创投、SIG	北京				
2018/8/21	十荟团	社区生鲜团购电商平台	天使轮	1亿人民币	真格基金、启明创投、愉悦资本、有好东西	北京				
2018/8/22	谊品生鲜	生鲜折扣连锁超市	A轮	2.4亿人民币	今日资本	重庆				
2018/10/8	兴盛优选	社区便利超市及电商平台	A轮	数千万美元	今日资本、金沙江创投、真格基金	湖南-益阳				
2018/10/26	邻邻壹	社区团购服务平台	Pre-A轮	数千万美元	源码资本、高榕资本、红杉资本	江苏-苏州				
2018/11/19	小区乐	环球捕手旗下社区拼团平台	A轮	1.08亿美元	GGV、祥峰投资、SIG、顺为资本、经纬中国、真格基金	浙江-宁波				
2018/11/19	松鼠拼拼	社区社群团购平台	A轮	3,000万美元	IDG、高瓴资本、云九资本、干嘉伟	北京				
2018/12/11	每日一淘	每日优鲜旗下社交电商平台	B轮	1亿美元	元生资本、SIG、DCM、元璟资本	北京				
2018/12/14	你我您	团长模式的社区团购平台	A+轮	过亿人民币	民银资本	广东-深圳				
2018/12/28	食享会	会员制生鲜水果社区配送平台	B轮	3,000万美元	TPG-SV、光源资本、心元资本、险峰旗云	湖北-武汉				



^{....} (1) 数据来自IT桔子、企名片,筛选融资金额大于1亿元人民币的交易



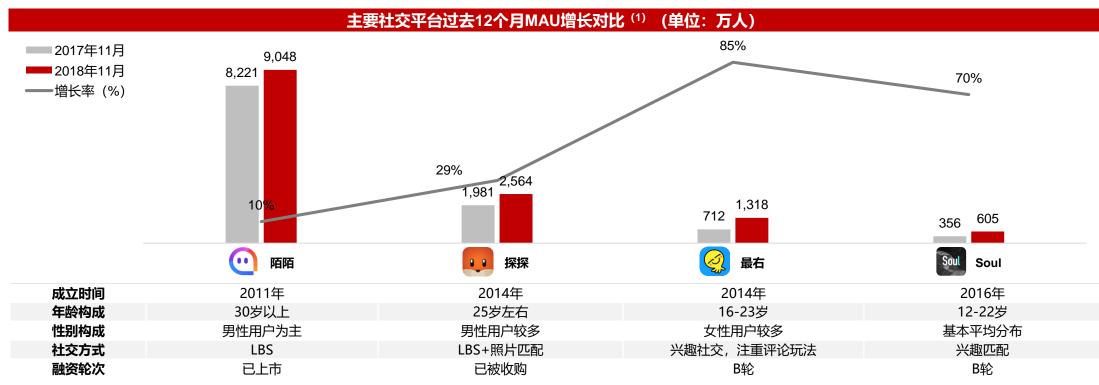
c. 社交赛道迎来新一代变革





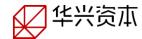
专注于年轻群体和丰富玩法的新一代社交平台兴起

- 根据QuestMobile数据,截至2018年11月,MAU超过500万人且相对去年同期有所增长的社区平台主要包括陌陌、探探、最右和Soul。尤其以最右和Soul为代表的新一代社交平台, 通过满足90后、00后新一代年轻人群特定的社交需求实现了高速增长
 - 最右是一个内容导向的社交平台,通过娱乐视频和图文吸引00后年轻人入驻,通过强运营维持平台氛围和阅读体验,并进一步在用户间构建联系
 - Soul主打灵魂社交,通过语音、语句而非外表在陌生人之间构建联系,满足年轻人寻求存在感的需求
- 除此之外,2018年也诞生了子弹短信、POP等多个全新的社交平台,社交这一以往被微信、QQ、微博几乎垄断的领域随着新一代年轻人群的成长和对社交关系重构的需求,开始迎 来新的变局机遇





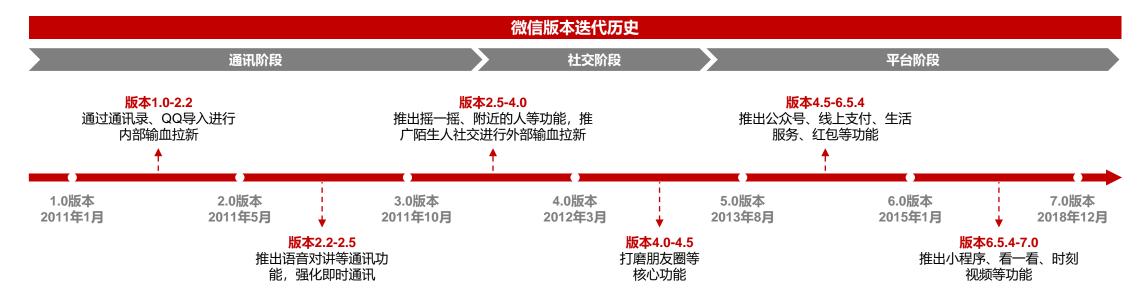
(1) 数据来自QuestMobile





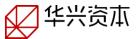
微信新版本探索短视频和信息流

- 2018年12月,微信更新7.0新版本,是自2015年1月6.0版本更新以来最为全面的一次版本迭代
 - 在信息流方面,微信将公众号的"点赞"升级为"好看",点击"好看"后文章会被推荐到"看一看",微信好友会看到这篇文章,并可以在文章下方进行讨论。通过圈层分发机制,由好友为用户定制优质内容池,提升用户获取优质内容的效率,平衡头部大号和中长尾公众号的曝光度。此外,"好看"作为一种投票打分机制,能够帮助微信建立基于社交关系的兴趣图谱,打磨内容分发算法
 - 在内容发布方面,推出24小时阅后即焚的短视频拍摄功能"时刻视频",为用户提供新的表达工具

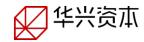


更新目的

- 争夺用户时间:通过提升用户获取优质内容的效率,引导用户在内容上花费更多时间,如订阅号信息流实质上简化阅读步骤,浮窗等功能有助于降低内容跳出率
- 激活订阅号内容生态: 社交关系是微信订阅号作为内容平台最大的壁垒, "好看" 能够为内容生态增添社交、互动、营销的空间
- 提供新的表达工具: 2017年微信年度报告显示,微信用户日发表朋友圈视频次数达6,800万次(快手日上传视频数为1,500万),用户有较强的短视频表达需求,时刻视频能够为用户提供相应的表达工具



d. 线下流量、出海流量持续受到关注





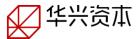
互联网巨头持续发力线下,线下零售、线下媒体均成为投资热点

- 随着线上流量红利逐渐减少,互联网巨头持续发力线下,寻找新的流量入口
 - 阿里自2016年10月提出新零售概念以来,持续布局线下零售门店,其中不乏数十亿美元的大手笔投资。2018年以来阿里的新零售布局向营销等中台延伸,7月阿里150亿人民币入股分众传媒,以探索新零售大趋势下数字营销的模式创新
 - 腾讯以少数股权投资的形式快速加码海澜之家、名创优品、都市丽人等线下零售店,利用自身的流量资源、云计算、支付能力等优势,联合京东赋能线下零售商

			互联网目	三头线下流量布局 (1)		
投资方	投资时间	标的公司	细分类型	标的业务	收购比例 (%)	交易金额 (百万美元)
/ 阿里巴巴	2018/2/11	居然之家	线下零售	家居建材主题购物中心	15.0	866.0
阿里巴巴 (银泰)	2018/4/16	开元商业	线下零售	西安大型综合性商城	100.0	535.3
阿里巴巴	2018/6/11	猩便利	无人零售	办公室无人货架自助零食站	-	-
阿里巴巴	2018/6/13	果小美	无人零售	办公室自助便利店服务商	-	-
阿里巴巴	2018/7/19	分众传媒	线下媒体	大型办公室及商业大厦电梯平面广告投放	10.3	2,221.9
、阿里巴巴(百世)	2018/10/30	爱得宝	线下零售	西安连锁便利店品牌	-	ارا
/ 腾讯	2018/1/30	永辉云创	线下零售	永辉旗下新零售板块	15	201.5
腾讯	2018/2/3	海澜之家	线下零售	品牌服装经营	5.3	396.6
腾讯	2018/2/24	步步高	线下零售	通信产品及教育用途电子产品生产商	6.0	140.0
腾讯、京东、唯品会	2018/4/26	都市丽人	线下零售	快时尚品牌服装经营	5.4	65.0
腾讯、永辉	2018/8/4	家乐福中国	线下零售	大卖场连锁零售店	-	-
腾讯	2018/9/30	名创优品	线下零售	贩卖生活用品的杂货店	-	291.2
京东	2018/2/24	步步高	线下零售	通信产品及教育用途电子产品生产商	5.0	116.7
百度	2018/11/9	新潮传媒	线下媒体	社区线下数字化媒体	-	302.8

注:

(1) 数据来自Dealogic、IT桔子





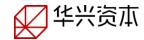
出海流量受到关注,内容、电商类APP积极海外扩张

- 自2017年以来,越来越多的创业公司将眼光瞄准海外,推出针对海外市场的应用
 - 国内互联网红利逐渐消失,流量已接近天花板,获取流量的成本高昂。相对而言,许多海外发展中国家仍处于互联网红利中,流量丰富且成本低廉
 - 国内互联网公司经历了中国市场激烈的竞争,打磨出的产品和商业模式在海外表现出强大的生命力
- 国内App出海的热点逐渐转移到内容、电商类App,电商出海得益于供应链优势,新闻聚合APP、短视频等内容出海则代表国内创新的商业模式在发展中国家乃至发达国家受到认可

	2017-2018年出海公司融资情况(¹⁾										
融资时间	公司名称	行业	业务描述	轮次	融资金额	主要投资方					
2017/3/1	奇思客	企业服务	营销解决方案服务商	A轮	数千万美元	艾瑞资本、森得瑞投资					
2017/3/1	Club Factory	电商	专注于东南亚、中东的出海电商	B轮	2,000万美元	BAI					
2017/4/18	Yeecall	工具软件	出海通讯社交应用	Pre-B轮	1,200万美元	创新工场、毅达资本					
2017/6/10	寻汇	金融	外汇交易和信息管理平台	A轮	数千万人民币	华创资本					
2017/9/7	中东头条	文娱	专注于中东市场的新闻聚合APP	A轮	亿元人民币	未披露					
2017/10/18	玩美移动	电商	AR试妆工具	A轮	2,500万美元	创世伙伴资本					
2017/11/11	捧乐科技	文娱	音乐社交APP	A轮	1,200万美元	红杉资本、蓝驰创投					
2017/12/1	星商	电商	跨境电商平台	B轮	1亿人民币	海尔资本、大观资本、盈信国富、四方承宇、北广文资					
2018/2/8	中东头条	文娱	专注于中东市场的新闻聚合APP	A+轮	未披露	三五互联					
2018/2/11	Club Factory	电商	专注于东南亚、中东的出海电商	C轮	1亿美元	IDG资本、峰瑞资本、真格基金、昆仑资本、BAI					
2018/7/4	中东头条	文娱	专注于中东市场的新闻聚合APP	B轮	未披露	软银中国资本					
2018/7/5	Yeecall	工具软件	出海通讯社交应用	B轮	500万美元	利欧集团、什马金融					
2018/8/27	5miles	电商	跨境C2C移动电商	战略投资	未透露美元	普华资本					



注: (1) 数据来自IT桔子、企名片

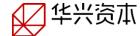


✓ 字节跳动、快手、YY等多个内容产品出海成绩斐然

- 内容类产品成为新的出海主力军,短视频、直播、新闻等领域的创业公司在东南亚/中东等新兴市场和欧美/日韩等成熟市场收获颇丰
 - 东南亚/中东市场:随着流量资费的持续下降,网络、终端性能的提升,线下内容消费开始转向线上消费,需求端开始增长;与此同时,市场上外来内容产品本土化程度较低、 本土内容产品断层,导致供给不足,用户需求未能得到满足。以抖音、快手、Bigo Live为代表的短视频/直播平台凭借优质产品和成功的本土化运营打入新兴市场
 - 欧美/日韩市场:移动互联网发展成熟,用户粘性较高,有较好的变现基础,但同时需求端对产品要求较高,出海产品的进入门槛较高。以字节跳动为代表的独角兽通过投资 并购率先抢占成熟市场,并借鉴成功经验,整合自有产品,最终成功融入欧美/日韩等成熟市场



⁽¹⁾ 数据来自App Annie, 2018年12月31日Google Play & iOS app下载排行榜





供应链优势支撑电商"走出去",出海电商表现亮眼

- 国内电商在供应链成本和效率上优势明显,海外市场用户网购习惯逐步养成、电商渗透率仍有较大提升空间,这为中国出海电商发展带来新契机
- 中国出海电商已在全球市场耕耘多年,排名靠前的平台包括AliExpress、Club Factory、SheIn等,多数以中东或印度市场为主,其中中东市场智能手机普及率高、消费者购买力强、 轻纺工业相对缺乏;印度市场人口基数大,经济增长潜力较好

Club Factory (1)

- Club Factory在东南亚、中东市场已经耕耘数年,产品主打非品牌、时尚和低价,产品模式是将中国工厂生产的产品以出厂价售卖给国外消费者
- Club Factory的核心优势在于供应链管理,公司采用轻资产平台模式,通过算法进行订单匹配。上游对接中小型厂家或批发商,平台统一提供定价、人货匹配、客服、海外物流等服务。海外买家下单之后,系统会自动匹配出能够出货的供应商
- 截至2018年8月,Club Factory在印度运营了近18个月,注册用户数达到4,000万。 APP Annie数据显示,2018年上半年Club Factory在印度电商应用中排名第8

轮次	融资时间 融资额度		投资人
天使轮	2015.03	数百万人民币	真格基金、IDG
A轮	2016.11	数千万人民币	峰瑞资本、IDG、真格基金
B轮	2017.03	2,000万美元	BAI
C轮	2018.02	1亿美元	IDG、BAI、昆仑资本、真格基金、峰瑞资本

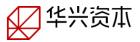
Sheln (2)

- SheIn是以女装为主打的电商独立站,定位为跨境快时尚企业,自主设计、生产和销售自有品牌,主要市场为欧美
- SheIn的竞争优势在于自建柔性供应链,对时尚单品的快速反应、高效生产与分发。 目前SheIn自主研发的柔性供应链能够快速打版、制作、生产,每天可以产生200个 新款,最快7天出货
- 公开资料显示,Sheln在美国移动电商APP中排名仅次于Wish和速卖通,而在欧洲主要国家的移动电商APP中排名均处于前五位,超过Wish、H&M和ZARA。公司预计2018年销售额将达到100亿

轮次	融资时间	融资额度	投资人
A轮	2014.09	数千万人民币	坚果投资、天泽投资
B轮	2015.06	2亿人民币	IDG、景林投资



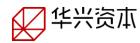
⁽¹⁾ 数据来自IT桔子、公开资料 (2) 数据来自IT桔子、公开资料



B. 资本市场趋势观察



a. 一级市场头部效应明显,深口袋投资人更加活跃



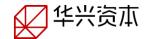


一级市场:资产端头部效应明显,资金端人民币市场趋紧

- 资产端来看,2016年-2018年5,000万美元融资额以上的融资项目占比从73.9%提升到85.0%,融资数量占比从2.5%提升至8.2%。蚂蚁金服、美团、字节跳动、京东物流等行业独角 兽多次完成10亿美元以上的大规模融资,体现出资本市场对头部项目的明显偏好
- 资金端来看,资管新规的出台导致人民币基金募资难度加大,且A股市场持续低迷,数百家上市公司股东股权质押接近平仓线,上市公司在一级市场出手也日益谨慎。同时A股IPO的 不确定性和二级市场表现低迷也导致了人民币项目退出压力较大,人民币融资项目占比从2016年的58.1%下降到2018年的41.8%









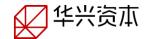
一级市场: 战略投资人表现更为活跃

- 战略投资人出于战略协同、行业布局等考虑,在一级市场表现持续活跃,2016年至2018年出手最为频繁的TOP20投资人中,BATJ的投资数量占比从2016年的20.1%提高至2018年 的33.1%
- 财务投资人方面,随着资金面收紧,投资机构呈现出一定的头部效应,红杉、IDG、高瓴等规模大、口袋深、实力雄厚的投资人表现十分突出

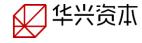
				领投笔数Top 20投	资机构 ⁽¹⁾				
	2016年			2017年		2018年			
排名	投资机构	领投笔数	排名	投资机构	领投笔数	排名	投资机构	领投笔数	
1	真格基金	49	1	腾讯系	54	1	腾讯系	62	
2	阿里巴巴系	47	2	真格基金	48	2	阿里巴巴系	53	
3	深创投	40	3	阿里巴巴系	42	3	红杉资本中国	48	
4	京东系	38	4	IDG资本	37	4	IDG资本	34	
5	腾讯系	36	5	红杉资本中国	33	5	百度系	26	
6	天使湾	32	6	经纬中国	33	6	真格基金	25	
7	IDG资本	31	7	头头是道投资基金	29	7	经纬中国	21	
8	梅花创投	31	8	英诺天使基金	27	8	达晨创投	19	
9	经纬中国	30	9	险峰长青	25	9	启明创投	17	
10	启明创投	30	10	华创资本	24	10	深创投	17	
11	星河互联	30	11	梅花创投	24	11	英诺天使基金	17	
12	峰瑞资本	27	12	洪泰基金	23	12	高瓴资本	16	
13	启赋资本	26	13	达晨创投	20	13	顺为资本	16	
14	创新工场	25	14	君联资本	20	14	京东系	15	
15	高樟资本	24	15	深创投	20	15	国中创投	15	
16	海丰至诚	23	16	百度系	19	16	华创资本	15	
17	达晨创投	22	17	国中创投	19	17	招商局资本	15	
18	东方富海	21	18	华映资本	19	18	凯泰资本	14	
19	Plug and Play	20	19	京东系	17	19	高榕资本	13	
20	朗玛峰创投	20	20	创新工场	16	20	君联资本	13	
	产业投资人占比	20.1%		产业投资人占比	24.0 %		产业投资人占比	33.1%	



(1) 数据来自IT桔子



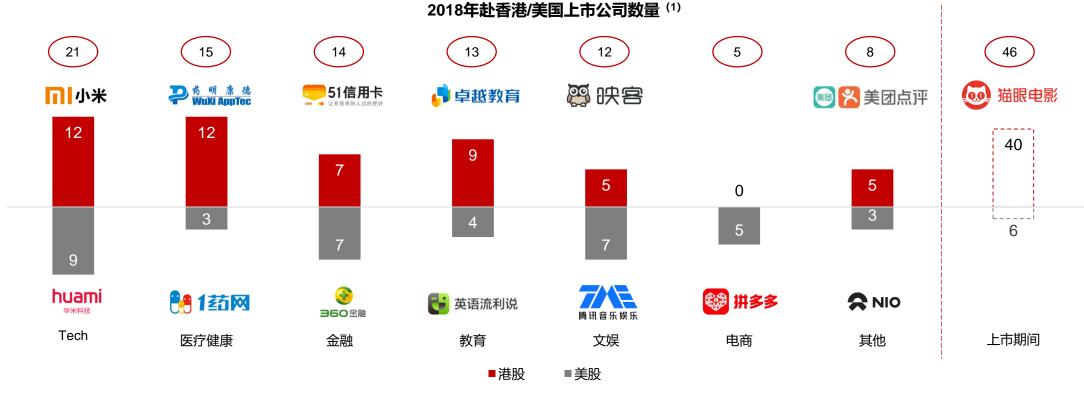
b. 二级市场迎来美港股上市热潮,科创板带来重要机遇





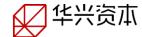
△ 二级市场迎来港股/美股上市潮

- 2018年迎来了美股和港股上市的高峰,全年共有50家和38家新经济领域公司分别完成港股和美股IPO。港股方面,2017年年底港交所修改创业板和主板上市规则后,生物科技类、 同股不同权类公司开启香港上市潮,此外科技、金融、教育行业创业公司也纷纷选择通过上市补充弹药;美股方面,美国资本市场对文娱、电商、新能源汽车等领域有更深入的理 解和更高的接受度,且美股年中接连创下新高,以腾讯音乐、爱奇艺、拼多多、蔚来汽车为代表的独角兽选择赴美上市,并在资本市场得到积极反馈
- 2018年下半年以来,尽管全球资本市场走低导致部分公司出现了一二级估值倒挂的局面,但考虑到可能未来较长一段时间内,资本市场都将面临较大的不确定性,对于符合条件的 创业公司来说,选择合适的地点和估值实现上市,能够帮助其提高安全边界,未来还可利用上市公司资本平台进行产业整合,寻求符合长期价值判断的优质并购标的





⁽¹⁾ 数据来自Wind、港交所



内地市场科创板带来更多选择与机遇

11月5日,习近平在进博会 开幕式上宣布将在上交所设 立科创板并设立注册制 11月中下旬,证监会约谈券 商及创投机构,对接讨论科 创板相关事宜 11月底,地方政府摸底拟推 荐名单,上海、湖北、长三 角多地对企业进行征询推荐 有媒体称科创板最快2019年 1月将发布实施方法和细则, 6月将正式亮相

1

2

3

4

科创板关注公司

聚焦科技

 更关注申请人的"科技"特性,聚焦企业核心技术能力和 持续研发能力,对拥有先进核心技术壁垒、产业自主性较 强、有潜在进口替代能力、研发投入较高的企业予以重 点支持

行业导向

 重点关注在未来中长期具备长期向上空间的行业和企业, 向能够引领科技创新的实体经济倾斜:如大数据、云计算、 人工智能、集成电路、高端装备制造、生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业

社会意义

不仅应当关注其盈利能力,也需考察公司业务的社会价值, 首批企业可能会具有更强示范意义

支持实体

■ 资本驱动和模式创新可能不会成为首批标的

其他

■ 由于国内科技企业数量也有限制,未必能够形成支撑一个板块的规模,后续行业也可能存在进一步放宽的空间

科创板潜在机制

财务标准

- 放宽盈利要求;要求收入规模;要求估值;注重研发投入
- 综合考量,多套标准

准入机制

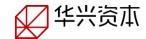
■ *在试点初期对个人投资者设置一定的准入门槛*,待板块成熟后逐步放开,避免散户化

定价机制

- 询价发行
- 引入长线基金参与定价和配售,锚定合理的发行价格,并给予后市稳定的预期
 引入分析师沟通机制,利用分析师专业知识和商业信用,向市场传递合理的定价判断帮助投资者合理报价
- *引入超额配售权及基石投资者制度*,实现股价由一级向二级的平稳过渡
- 预期会是场内交易,保证流动性

信息披露

- 增加时间和审核标准透明度
- 充分信息披露,市场自行判断风险
- 完善投资者保护机制,提高对信息披露失实、财务造假的处罚力度、协调完善民事赔偿机制



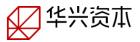
Δ

免责声明

本文件由华兴泛亚投资顾问(北京)有限公司提供。 华兴泛亚投资顾问(北京)有限公司及其各自的控股公司、子公司、关联公司和附属公司,或其各自的董事、高级职员、代理人、 顾问或员工,共同称为"华兴资本"。本文件仅供收件人参考之用。收件人应自行进行的投资回顾和评估。本文件是应收件人的要求提供。本文件不是并且不应被解释为在任何司法管 辖区内出售或征求购买任何证券的要约。

本文件是根据华兴资本接收的信息所撰写,华兴资本没有独立核实或确认此类信息的准确性或本文件的内容。华兴资本不对本文件的内容提供任何陈述、保证或任何其他担保。华兴资本不会为本文件的收件人代理行事。法律或法规可能限制或禁止在某些司法管辖区内或从某些司法管辖区分发本文件。收件人必须遵守此类司法管辖区的所有限制或禁令。

华兴资本可能与本文件中提及的任何公司、机构或当事方有利益、股权、关系或任何其他盈收安排,收件人可能会或可能不会将其视为引起任何实际或潜在的利益冲突。通过接收此文件,收件人承认即使在存在此类利益冲突的情况下,收件人也无条件同意并免除华兴资本可能存在的任何此类利益冲突。华兴资本对本文件的使用、滥用、依赖、分发或拥有不承担任何责任,并由收件人自行承担风险。本文件适用于能够自行做出投资决定的机构投资者或专业投资者。未经华兴资本的事先书面同意,收件人不得将本文件或其任何内容透露或用于任何其他目的。如果收件人有任何疑问,收件人应自行寻求独立建议。



北京总部

工人体育场北路甲2号盈科中心捌坊1号

中国,北京市朝阳区

邮编: 100027

电话: +86-10-8567-9988 传真: +86-10-8567-9989

香港办公室

柯士甸道西1号环球贸易广场81楼8107-08室

香港, 九龙

电话: +852-2287-1600 传真: +852-2287-1699

上海办公室

吴淞路575号吉汇大厦2508

中国,上海市虹口区

邮编: 200080

电话: +86-21-8023-9988

传真: +86-21-6127-9989

纽约办公室

洛克菲勒广场45号1901室 纽约,美国

邮编: 10111

电话: +1 212 554 2960 传真: +1 212 554 2967

