



中美独角兽研究报告

中国创投及私募领军计划 | 投中研究院

China **VC/PE** Program
中国**创投及私募**领军计划

Contents

1 / 全球独角兽分布情况

2 / 中美独角兽比较分析

3 / 独角兽猎手的赛道及生态布局

4 / 中国独角兽的未来发展与投资之道

全球独角兽数据概览



数据统计时间

2017年6月30日



数据来源

国内: CVSource
国外: CBInsights
及公开信息
或来自德勤及投中信息访谈



全球独角兽
分布于**22**个国家

252

当前, 全球有**252**
家非上市公司的估值
大于10亿美金

8795

估值累计总额达到
8795亿美元

42.1%

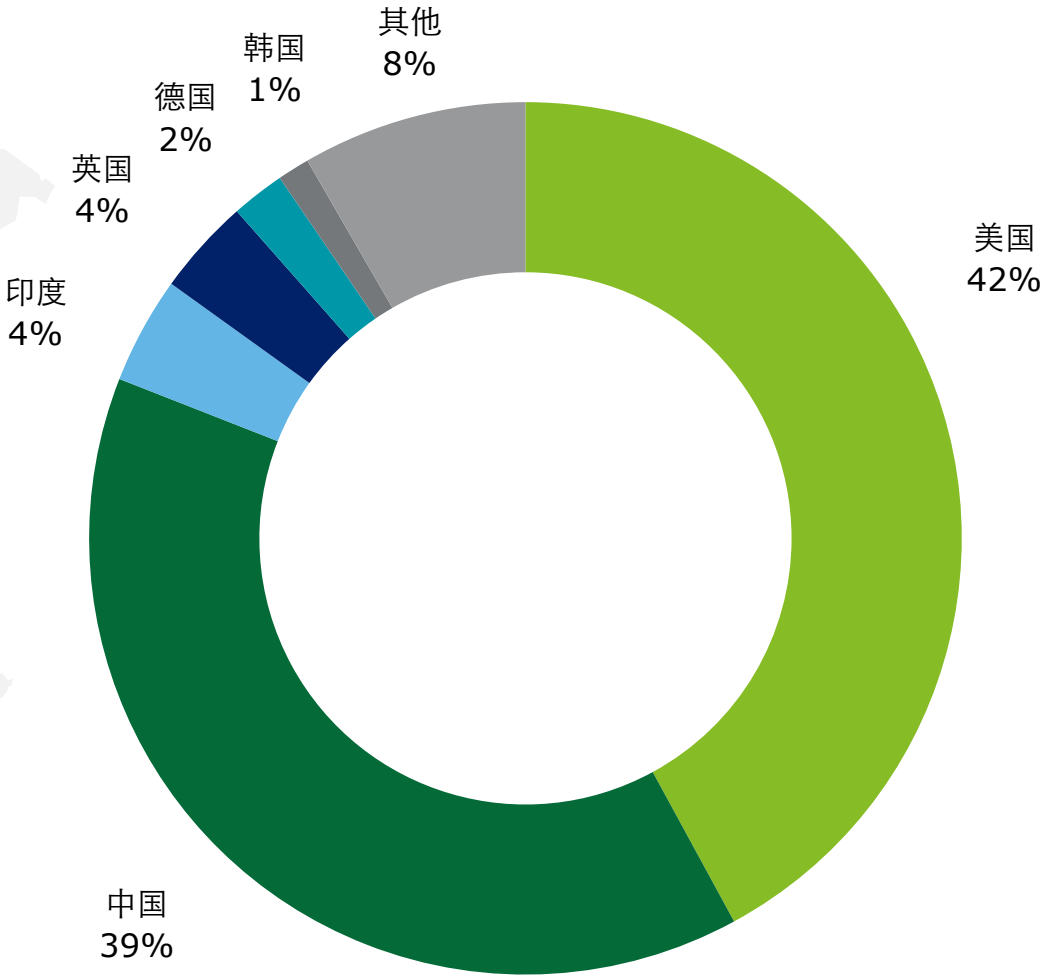
美国独角兽数量第一,
全球占比**42.1%**

38.9%

中国独角兽数量第二,
全球占比**38.9%**

全球独角兽地域分布

国家	独角兽数量	占比
美国	106	42.1%
中国	98	38.9%
印度	10	4.0%
英国	9	3.6%
德国	5	2.0%
韩国	3	1.2%
法国	2	0.8%
以色列	2	0.8%
新加坡	2	0.8%
瑞典	2	0.8%
瑞士	2	0.8%
阿根廷	1	0.4%
加拿大	1	0.4%
哥伦比亚	1	0.4%
捷克共和国	1	0.4%
印度尼西亚	1	0.4%
日本	1	0.4%
卢森堡	1	0.4%
荷兰	1	0.4%
尼日尼亚	1	0.4%
南非	1	0.4%
阿拉伯联合酋长国	1	0.4%



来源：CVSource & CBInsights

© 2017。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

全球独角兽主要分布情况



中国与美国

中美两国总占比81%，都占据着绝对优势。
单从独角兽数量上来看，两国势均力敌。



印度

印度作为崛起的新兴市场，位列第三，是目前全球资本重点关注的国家。



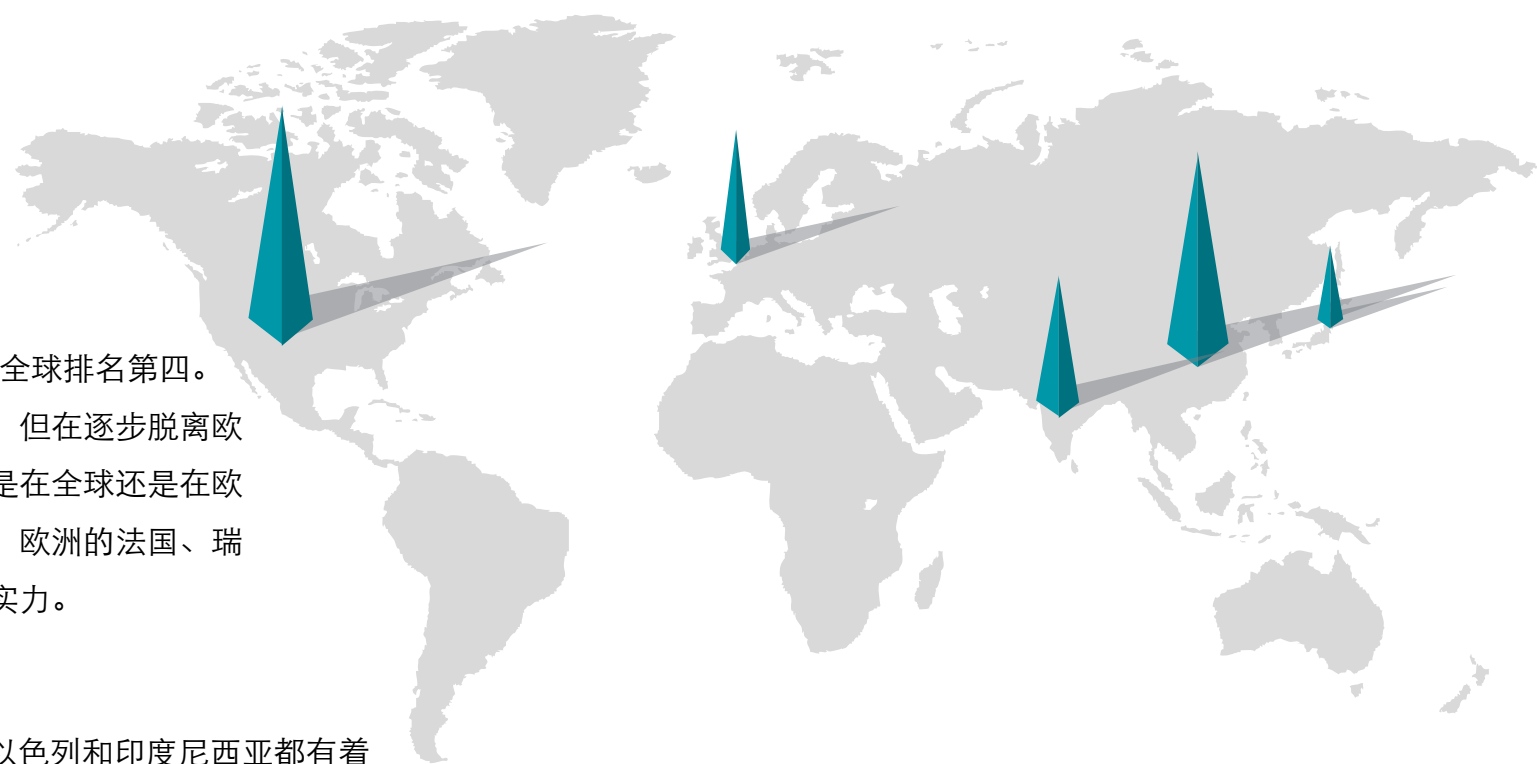
英国及欧洲

英国在整个欧洲VC所投公司数量中占据绝对优势，全球排名第四。
虽然英国的创新创业生态环境在欧洲依然位于前列，但在逐步脱离欧盟之后或许将流失部分资金、人才等的支持。无论是在全球还是在欧洲紧跟其后的德国或将受益。除了英国与德国以外，欧洲的法国、瑞典、瑞士、捷克、卢森堡和荷兰都有着科技创新的实力。



亚洲其他国家

亚洲除了中国与印度以外，韩国、新加坡、日本、以色列和印度尼西亚都有着高于十亿美元估值的非上市公司。日本和韩国的大型公司虽然具备着世界前列的技术创新能力，但是中小企业不具备过高的竞争力。



中美独角兽成为双寡头，远抛离第三位的印度

原因分析

中美现有互联网市场规模更大

中国企业拥有世界上最大的互联网市场（7.21亿网民）国内市场广大，美国由于其国际化程度高，国际市场广阔。而印度目前成为全球第二大互联网市场（3.33亿网民），但其国内市场规模仍不及中国、国际市场开拓能力不及美国。

印度基础设施落后

中美基础设施完善，尤其是互联网基础设施的全覆盖使得这两国的企业发展基础更好。而印度的基础设施则比较落后。

例如，全球独角兽主要集中于企业服务、电子商务和金融行业，且这几个领域的估值都很高，完善的信息基础设施对于发展这些行业，将互联网技术与行业发展相结合大有帮助。而印度的基础设施方面的落后，对于企业的扩张和规模增长都十分不利。

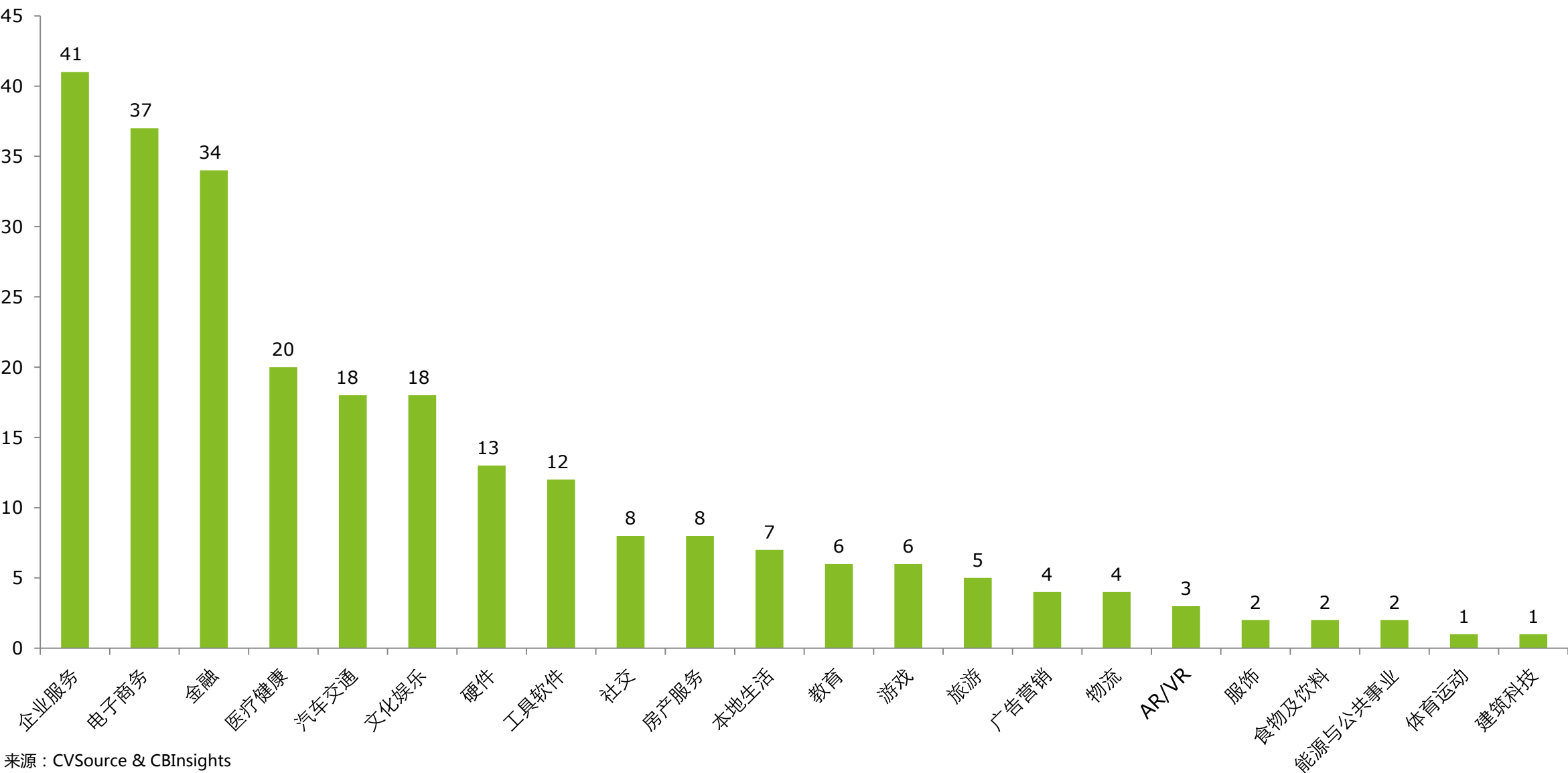
印度产业结构不完善

印度在软件外包方面居于世界前端，但国内的产业结构不完善，没有完整的工业体系。中美两国都有完整的工业体系，金融业、电子商务、企业服务都以实体经济为基础，中美两国制造业相对发达的情况下，这些行业发展活力高、扩张速度快、规模大。

中美互联网人才数量更多

美国硅谷、中国北上广深是互联网人才中心，吸引来自全国乃至全球的互联网人才在此创业，然而印度的众多互联网人才并未在印度创业，流向美国硅谷。

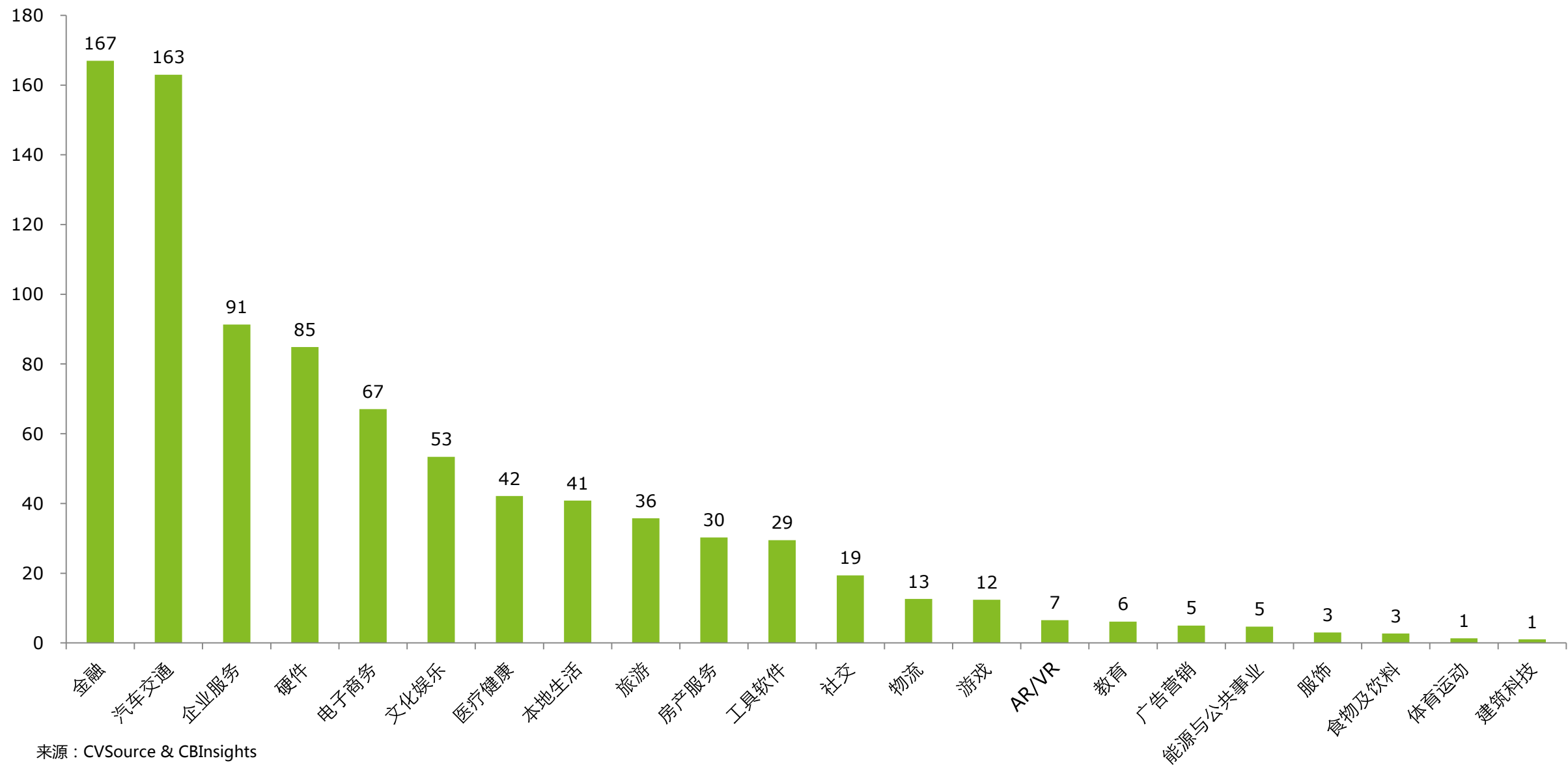
全球独角兽数量行业分布



来源：CVSource & CBInsights

© 2017。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

全球独角兽估值分布（\$B）



来源：CVSource & CBInsights
© 2017。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

全球独角兽数量行业及估值分布

特点分析

1 • 企业服务行业的全球独角兽数量第一，估值第三

2 • 金融行业的全球独角兽数量第三，估值第一

企业服务领域

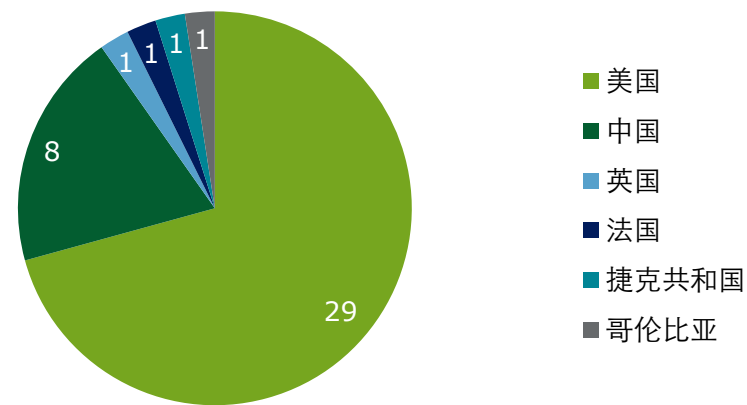
企业服务领域独角兽公司主要分布于美国。企业服务市场已经在美国走向成熟，企业服务领域技术居于全球前列，同时企业已经形成良好的付费习惯。

金融领域

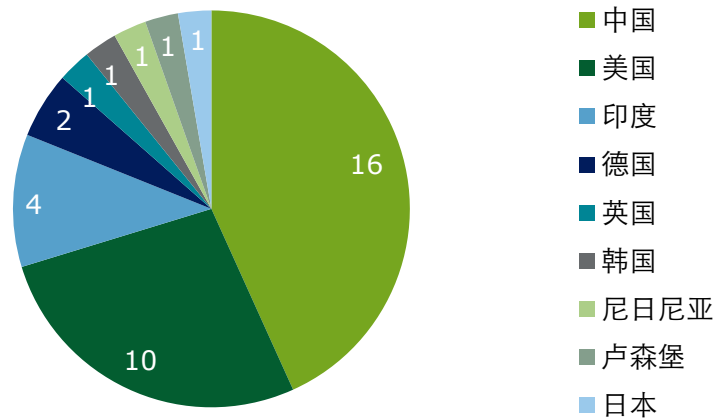
金融行业与互联网技术相结合，极大推动了金融交易与投资的便捷化程度，推动该领域用户数量与交易数量的上升。此外，随着人工智能技术在金融领域的兴起，金融智能化服务将对行业格局与盈利模式带来更深层次的变革。

重点行业数量国家分布情况

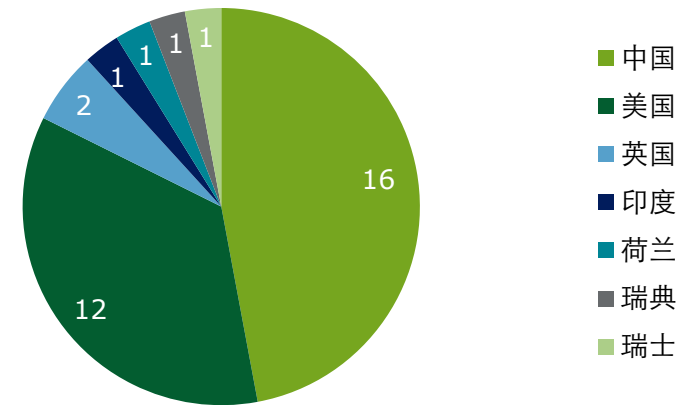
企业服务行业独角兽国家分布



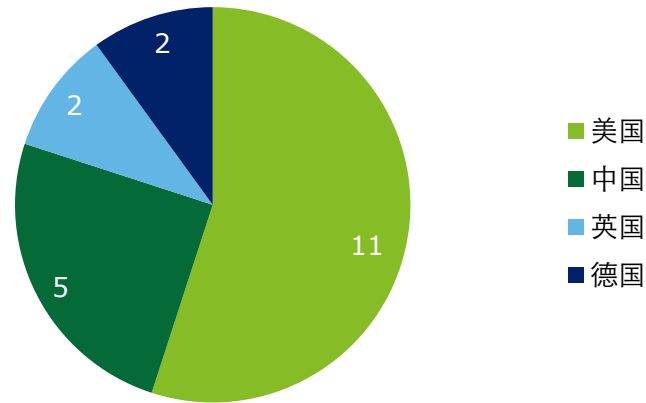
电子商务行业独角兽国家分布



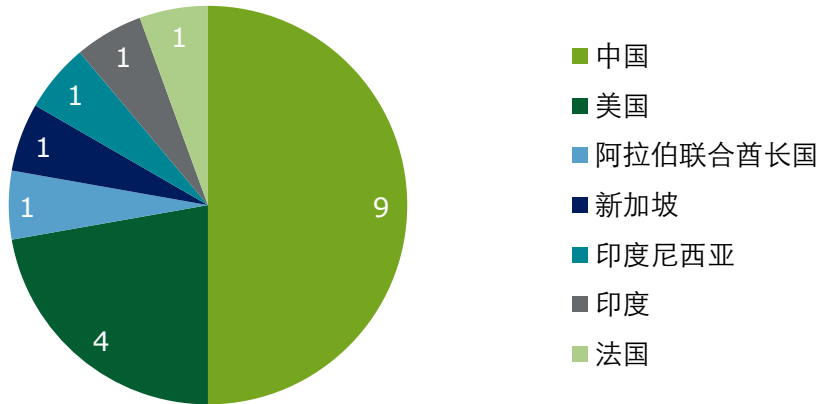
金融行业独角兽国家分布



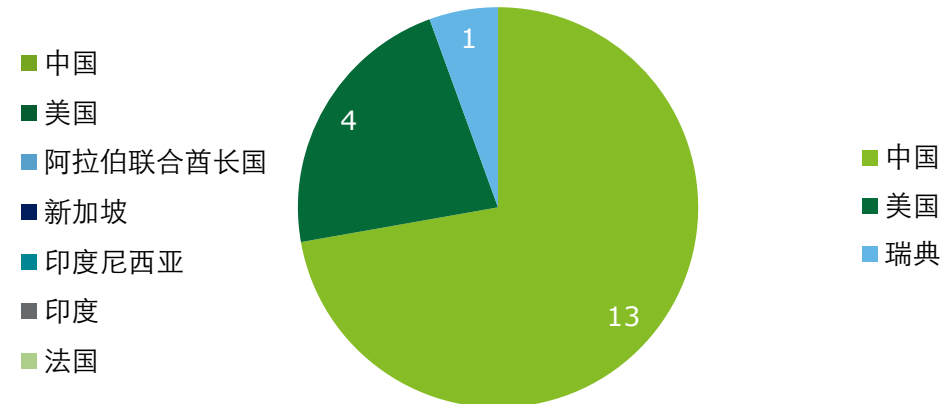
医疗健康行业独角兽国家分布



汽车交通行业独角兽国家分布



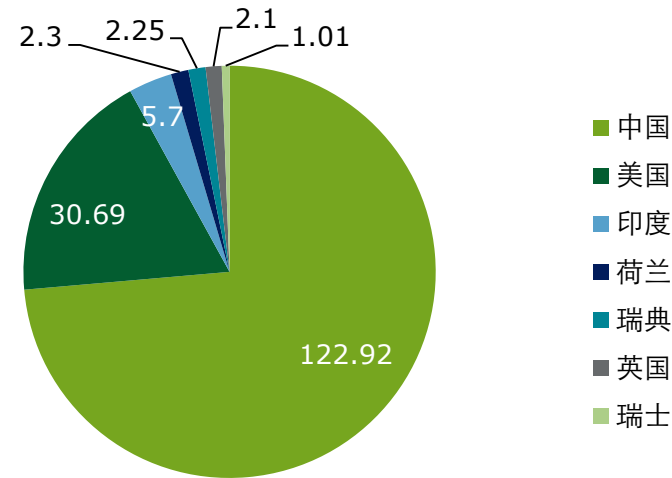
文化娱乐行业独角兽国家分布



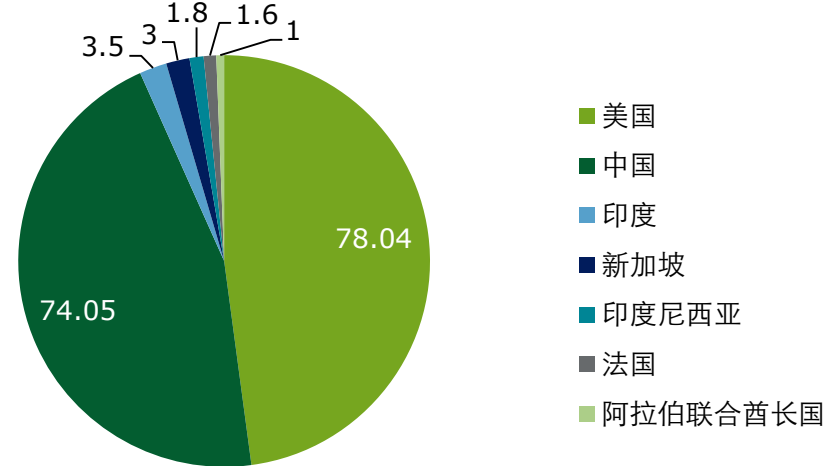
来源：CVSource & CBInsights
© 2017。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

重点行业估值国家分布情况

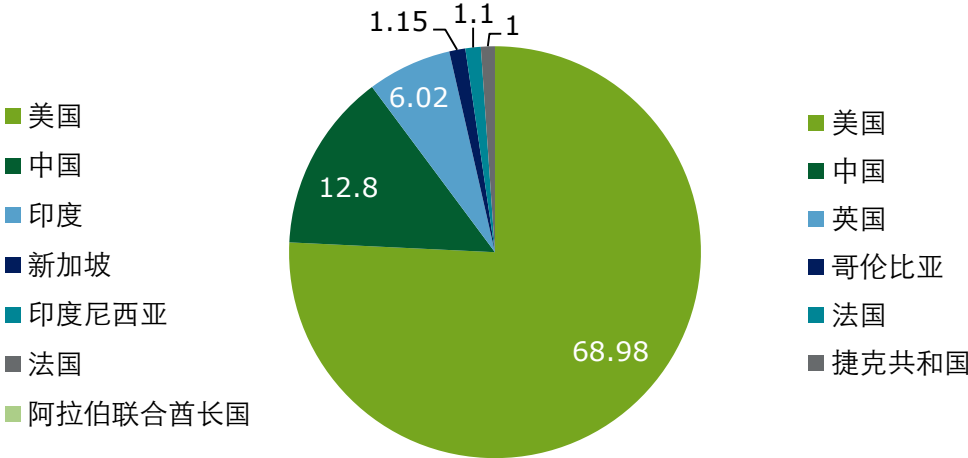
金融行业估值分布(\$B)



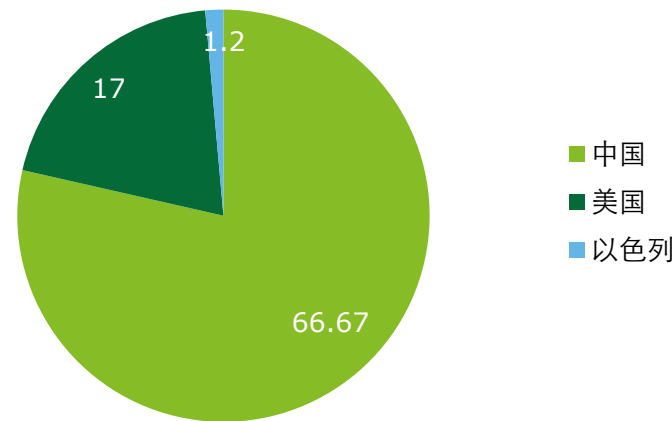
汽车行业估值分布(\$B)



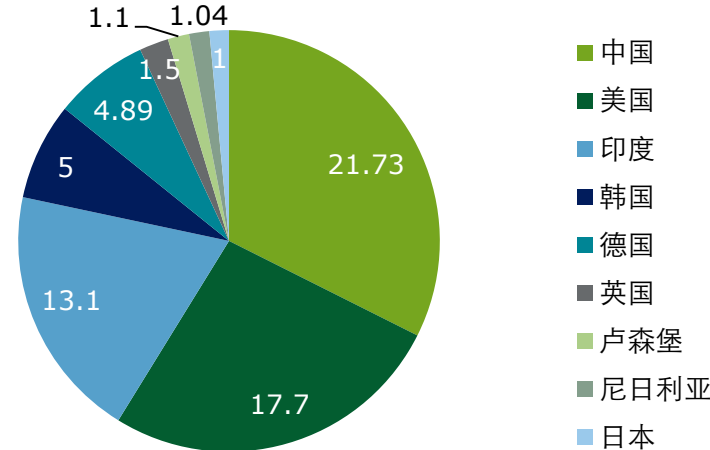
企业服务行业估值分布(\$B)



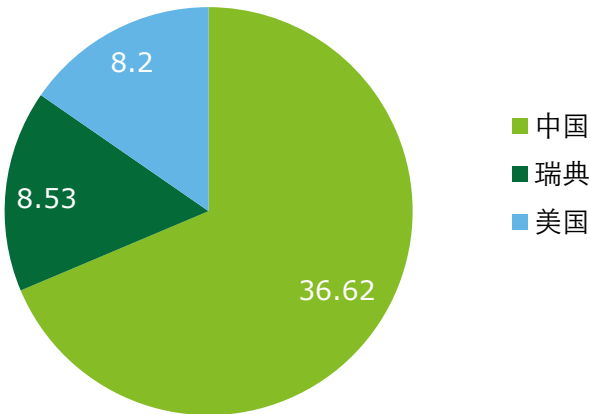
硬件行业估值分布(\$B)



电子商务行业估值分布(\$B)



文化娱乐行业估值分布(\$B)



当前全球超级独角兽一览

- 超级独角兽定义：超级独角兽指估值在100亿美元以上的初创企业。是2013年由风险投资家Aileen Lee创造出来，以神话动物来代表成功企业的统计数字。

公司名称	估值 (\$B)	国家	行业
Uber	68.00	美国	汽车交通
蚂蚁金服	59.85	中国	金融
滴滴出行	50.00	中国	汽车交通
小米	46.00	中国	硬件
Airbnb	29.30	美国	旅游
Palantir Technologies	20.00	美国	企业服务
陆金所	18.50	中国	金融
美团大众点评	18.00	中国	本地生活
WeWork	16.90	美国	房产服务
SpaceX	12.00	美国	硬件
今日头条	11.00	中国	文化娱乐
Pinterest	11.00	美国	社交
大疆创新科技	10.00	中国	硬件
Infor	10.00	美国	企业服务
Flipkart	10.00	印度	电子商务
Dropbox	10.00	美国	工具软件

来源：CVSource & CBInsights，投中研究院整理

© 2017。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

Contents

1 / 全球独角兽分布情况

2 / 中美独角兽比较分析

3 / 独角兽猎手的赛道及生态布局

4 / 中国独角兽的未来发展与投资之道

中国双创政策演变历程

2014

9月，国务院总理李克强在夏季达沃斯论坛上公开发出“大众创业、万众创新”的号召

1月，国务院办公厅发文设立**国家新兴产业创业投资引导基金**，助力创业创新和产业升级

2015

3月，明确提出到2020年，形成一批有效满足大众创新创业需求、具有较强专业化服务能力的“**众创空间**”等新型创业服务平台，培育一批天使投资人和创业投资机构

6月，在国务院常务会议后，“双创”再度吸引了人们的注意，该次会议决定鼓励地方设立**创业基金**，并提出多种举措助力双创发展

2月，从财政资金支持、税收政策优惠、金融手段创新等方面支持众创空间的专业化发展

2016

8月，对符合条件的孵化器提供免征房产税和城镇土地使用税等一系列税收优惠

9月，国发〔2016〕53号 国务院关于促进创业投资持续健康发展的若干意见

4月-7月，一系列政策针对创业投资企业税收优惠；并且破天荒地出台对“个人投资人”的税收优惠政策

2017

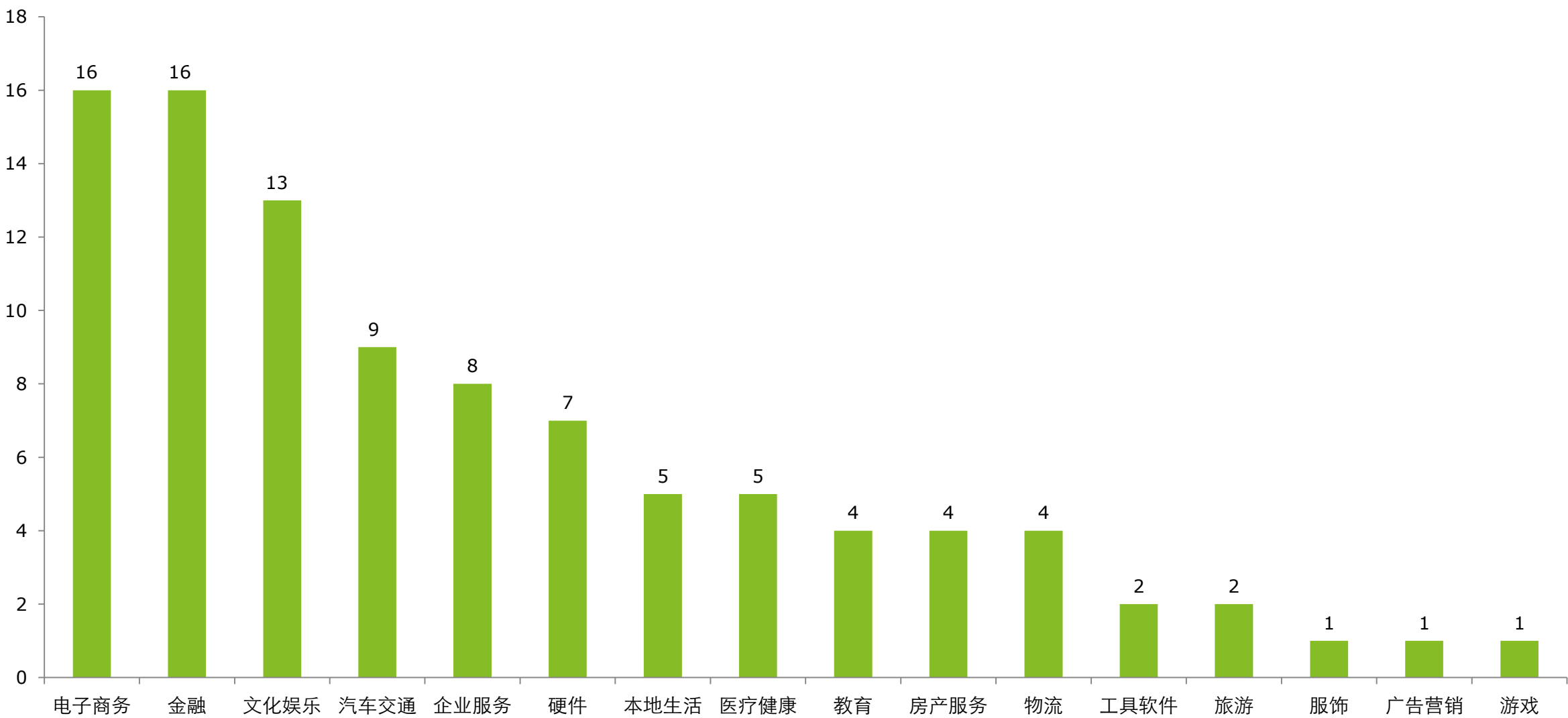
6月，证监会针对创业投资基金锁定期和减持豁免政策出炉

7月，中国证监会关于开展创新创业公司债券试点的指导意见



双创政策极大的推进了中国科技兴国的战略目标

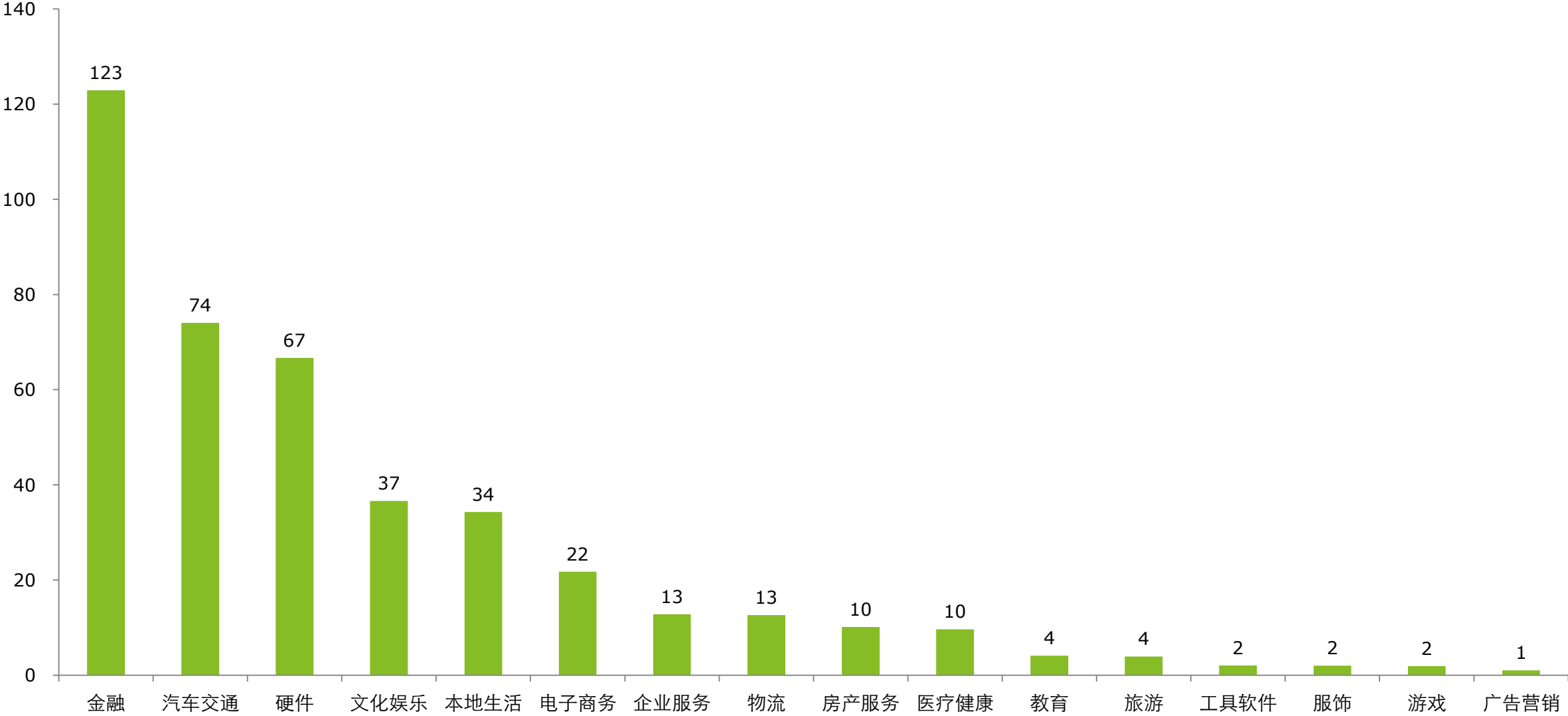
中国独角兽数量行业分布



来源：CVSource

© 2017。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中国独角兽估值分布（\$B）



来源：CVSource

© 2017。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中国独角兽数量行业及估值分布

特点分析

1

- 中国共有16个大行业有着独角兽，行业前3名电子商务、金融、文化娱乐行业的独角兽数量占了总数的46%。说明这3个行业相对而言较为成熟，市场容量大，现存的玩家多，受到更多资本的关注。同时竞争也相对较大。

2

- 有着超级独角兽的金融行业，不仅独角兽数量多，估值占中国全行业独角兽总估值的30%。估值如此之高，是因为头部的金融科技类巨头还处于独角兽阶段。相比之下，由于电子商务领域的巨头已经上市，现存的独角兽都是垂直于细分领域，平均估值较低。



中国独角兽数量行业及估值分布

特点分析 - 金融领域独角兽估值远远超过其他领域的原因

- 金融科技的浪潮紧接着互联网金融浪潮。2006年之后，金融机构移动互联网技术和业务深入结合发展，催生出大量的业务模式。
- 独角兽蚂蚁金服、陆金所、京东金融等拉高了整体均值。
- 互联网巨头在开发电子商务和第三方支付方面占领了强大的市场份额和用户基数。
- 向传统金融业巨头寻求合作，能够充分整合双方资源，用户数量有望得到大幅提升。

公司名称	估值 (\$B)	行业	简述
蚂蚁金服	59.85	金融	综合互联网金融公司，旗下包括第三方支付平台、财富管理等金融服务
陆金所	18.50	金融	综合性的金融资产交易相关服务及投资理财服务平台
众安保险	8.00	金融	互联网保险公司
借贷宝	7.34	金融	熟人之间借贷的互联网金融服务平台
京东金融	6.98	金融	综合互联网金融公司，旗下包括消费金融、支付等业务
微众银行	5.49	金融	互联网银行
银联商务	3.15	金融	专门从事银行卡受理市场建设和提供综合支付服务的机构
易鑫金融	2.39	金融	互联网汽车金融科技平台
人人贷	2.05	金融	互联网借贷服务平台
网信理财	2.00	金融	网络借贷信息中介平台
拉卡拉	1.60	金融	综合互联网金融公司
团贷网	1.46	金融	互联网借贷服务平台
趣店	1.10	金融	向年轻人提供的分期消费的金融服务平台
分期乐	1.00	金融	向年轻人提供的分期消费的金融服务平台
融360	1.00	金融	专注于金融领域的智能搜索平台
51信用卡	1.00	金融	科技金融综合服务集团，业务涵盖负债管理、金融服务、科技服务

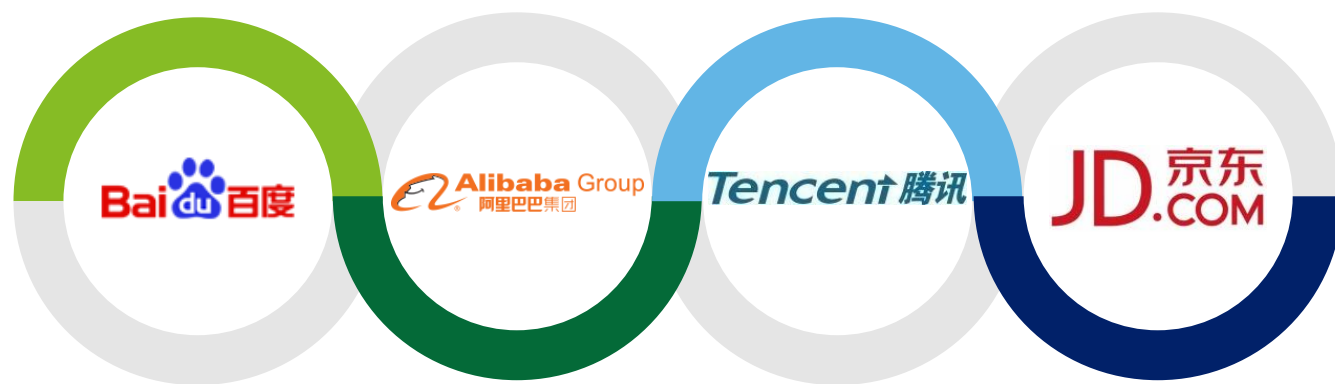
传统金融拥抱金融科技

百度与农业银行共建金融大脑

百度主攻大数据和金融科技：百度在大数据及位置信息服务、产品营销等领域和银行合作较多。

腾讯与中国银行已建统一金融大数据平台

腾讯以腾讯云、大数据为核心：从腾讯众多银行的合作内容来看，腾讯近年来将合作重心放在了大数据、云计算、以及人工智能的探索。



阿里与建设银行在信用卡、支付领域合作

阿里以快捷支付和中小微贷为重心：阿里巴巴战略合作从初期主要围绕快捷支付、资金结算，到逐渐开展中小企业贷款、互联网金融服务等。

京东与工商银行在征信消费金融供应链金融领域合作

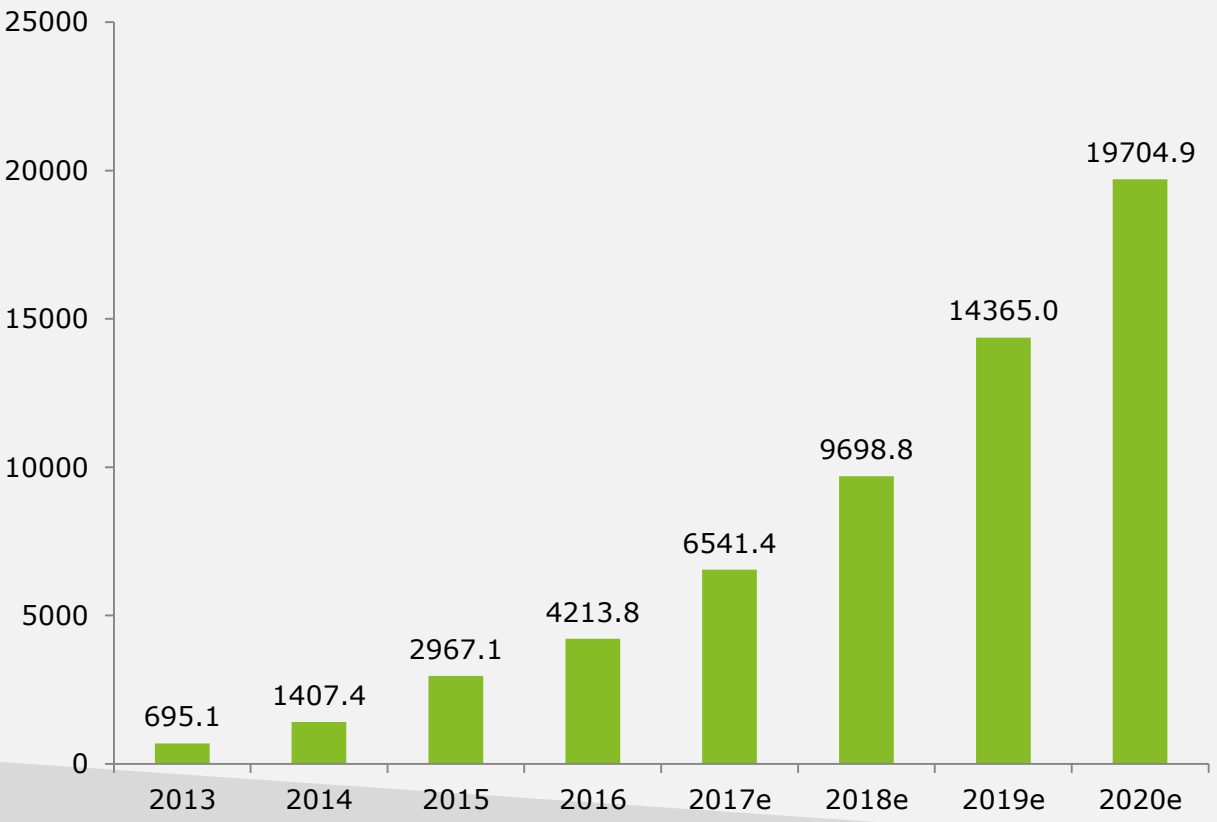
京东以消费金融供应链金融见长：京东与银行合作主要集中于金融科技、零售银行、消费金融、企业信贷、校园生态、资产管理、个人联名账户等方面。

中国金融科技行业的未来

多项技术变革为行业带来实质性变革

金融科技，落脚于科技，当多项科技变革出现时，将为传统的金融服务提升效率，规避风险。而当前的金融科技的技术变革主要来源于大数据、人工智能、区块链和云计算。中国未来几年的金融科技营收规模将依然保持大幅度的增长率。

2013-2020年中国金融科技营收规模（亿元）



来源：艾瑞咨询

© 2017。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

中国独角兽数量行业及估值分布

特点分析 - 电子商务领域独角兽数量多，平均估值低的原因

- 上市公司例如阿里巴巴与京东占据大部分的综合电商市场份额，已形成较高的壁垒。目前中国电子商务独角兽都是定位于各个垂直领域，广泛存在“小而多”局面，行业整体估值偏低。
- 中国独角兽国际化程度偏低：主营业务都在国内，然而国内仍存在行业内巨头竞争，巨头在没有垄断国内市场的情况下其开拓海外市场的步伐较缓慢，因此国际化程度偏低，无法在短期内实现跨越式增长，因而无法显著拉高电子商务行业的平均估值。

中国电子商务盈利能力较低：2016年，亚马逊营收为**1360**亿美元，阿里巴巴营收为**1011**亿人民币，京东营收为**2602**亿人民币。

公司名称	估值 (\$B)	行业	简述
蘑菇街	3.00	电子商务	女性购物分享及导购社区
中商惠民网	2.00	电子商务	主打社区电子商务的服务网站
优信二手车	1.75	电子商务	二手车电商平台
齐家网	1.60	电子商务	专注于装修、建材、家居垂直领域的电商平台
拼多多	1.50	电子商务	基于团购的社交化电商平台
口袋购物	1.40	电子商务	移动电商
易果生鲜	1.23	电子商务	生鲜电商
找钢网	1.17	电子商务	钢材现货资源信息分享平台
酒仙网	1.05	电子商务	酒类电商
孩子王	1.03	电子商务	母婴类电商
我买网	1.00	电子商务	食品类综合B2C电子商务网站
小红书	1.00	电子商务	移动跨境购物电商
蜜芽	1.00	电子商务	进口母婴品牌限时特卖商城
瓜子二手车	1.00	电子商务	二手车电商平台
返利网	1.00	电子商务	网上购物积分行业的“第三方返利导购”平台
贝贝网	1.00	电子商务	母婴特卖网站

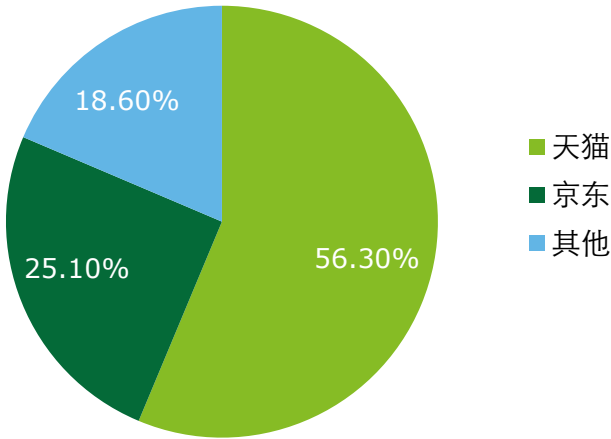
中国独角兽行业分布特点 – 电子商务

未来电子商务行业将更加细分，分支市场将发展更加成熟完善

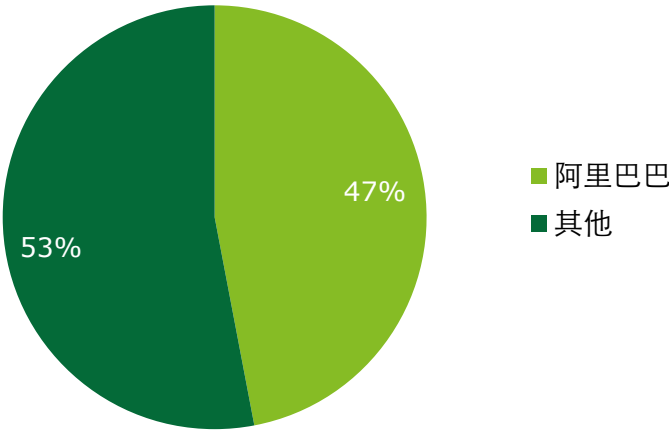
中国拥有全球最大的电商市场，由电商巨头带动的市场规模将持续扩大，消费需求的多样化转变将为市场细分带来更多可能，从传统B2B到品牌特卖、二手货、食品类、移动跨境购物再到母婴、生鲜、团购、酒类，尽管目前估值相对较低，但垂直领域依然有发展可能。

中国电子商务市场份额

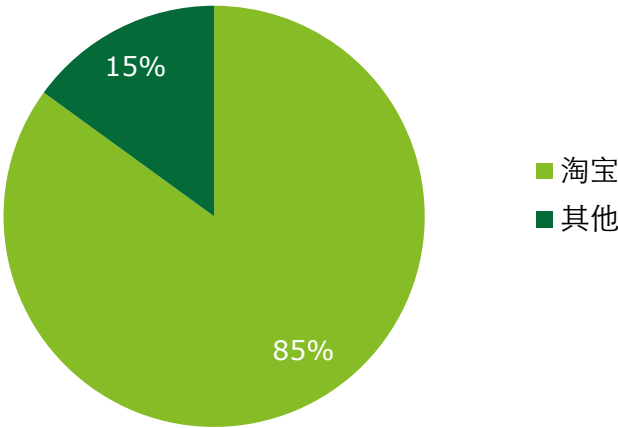
2016年中国B2C网购平台市场份额



2016年中国B2B电商平台市场份额



2016年中国C2C电商平台市场份额



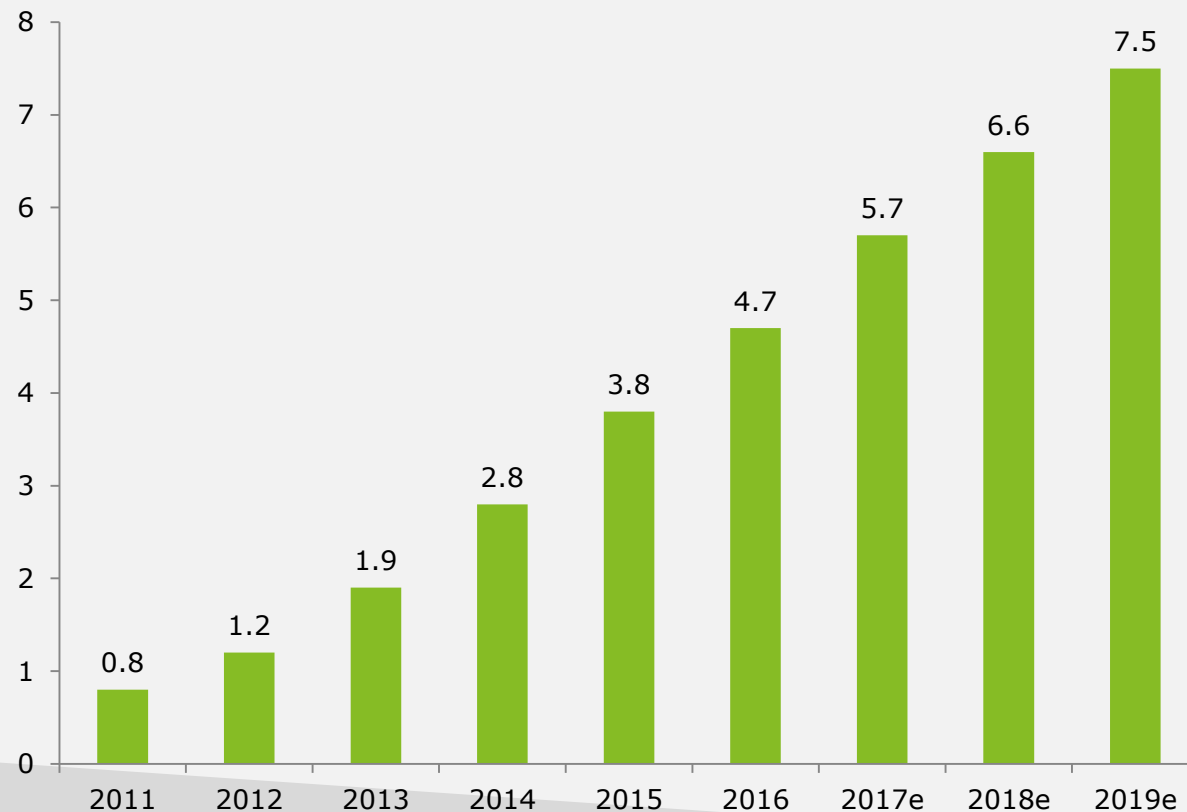
- B2C电子商务市场天猫与京东占据81.4%的市场份额，“其他”里包含苏宁易购、唯品会、国美在线等，市场份额均在5%以下。
- B2B电子商务市场阿里巴巴占据47%的份额，“其他”里包含环球资源、慧聪网、金泉网等，市场份额均在个位数百分比浮动。
- C2C电子商务市场，淘宝一家占据85%的市场份额，有着极高的市场壁垒。

中国电子商务行业的未来

消费升级将会带来新的增长可能

- 中国网购的市场规模庞大并且还会进一步扩大，潜在进入者若能抓住未来市场空隙率先争夺市场份额就能迎来发展空间
- 相对其他领域，竞争者和市场成本不断增加，同时低边际利润等因素导致了非公开市场的低估值
- 综合型电子商务平台维持现状，垂直领域电子商务平台继续成长且产生重组、并购等情况
- 电子商务平台可能发生跨界合作与重组：新兴垂直领域电商平台将寻求与更多细分领域的社交、游戏平台合作，进行产品和服务的合作

2011-2019年中国网络购物市场交易规模（万亿元）



中国独角兽数量行业及估值分布

特点分析 - 中美汽车交通领域独角兽对比



公司名称	估值 (\$B)	行业	简述
滴滴出行	50.00	汽车交通	手机智能叫车系统
神州专车	5.68	汽车交通	手机智能叫车系统
威马汽车	5.13	汽车交通	新能源智能汽车
智车优行	3.08	汽车交通	新能源智能汽车
NIO	2.89	汽车交通	新能源智能汽车
摩拜单车	2.00	汽车交通	无桩式共享单车
Ofo	2.00	汽车交通	无桩式共享单车
珠海银隆	1.97	汽车交通	锂电池和电动汽车
ETCP停车	1.30	汽车交通	智能停车服务商



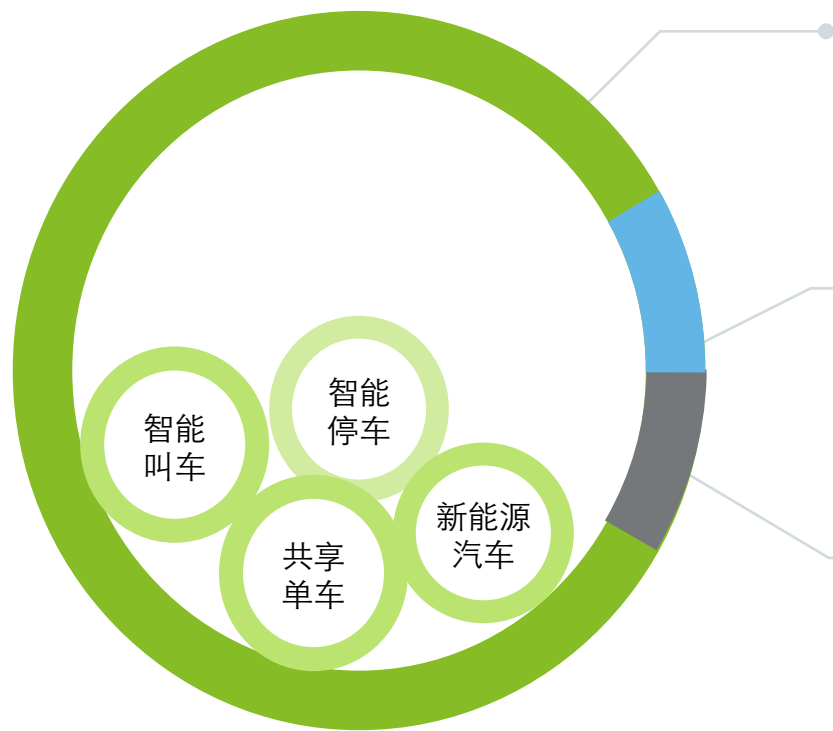
公司名称	估值(\$B)	行业	简述
Uber	68.00	汽车交通	手机智能叫车系统
Lyft	6.90	汽车交通	手机智能叫车系统
Quanergy Systems	1.59	汽车交通	无人驾驶车用的基于激光雷达的智能传感解决方案
Zoox	1.55	汽车交通	无人驾驶汽车

滴滴与Uber比较

- **业务范围：**滴滴更胜一筹。滴滴包括出租车、专车、快车、顺风车、代驾等八大业务既能满足大众出行需求，也能针对中高端及企业级用户提供服务。除了移动端约车服务外，滴滴出行开始进入交通出行的新领域包括在线租车领域与共享单车。Uber仍局限于网约车服务，且其服务种类不包含代驾、出租车等。
- **规模：**滴滴更占优势。中国网约车市场占据全球市场的一半以上，滴滴拥有87%以上的中国专车市场份额以及99%以上的网约出租车市场份额。

- 除了两国都有的手机智能叫车系统公司占领头部估值排名以外，中国独角兽主要集中在共享单车和新能源汽车相关。而美国集中在无人汽车相关。
- 虽然中国已经有着比亚迪、及新能源汽车的上下游企业例如宁德新能源、国能电池等。但是对比美国还有着差距。基础技术十分薄弱，核心技术落后于世界水平。
- 共享单车已成为中国特色，估值上涨速度极快。并已在国内形成寡头市场。

中国独角兽行业分布特点 - 汽车交通



受到资本关注，平均估值高

自软银投资滴滴出行50亿美元后，滴滴出行估值500亿美元。摩拜与ofo单车在短时间内成为独角兽。多家新能源汽车跻身于10亿美元估值俱乐部。

业内独角兽竞争激烈

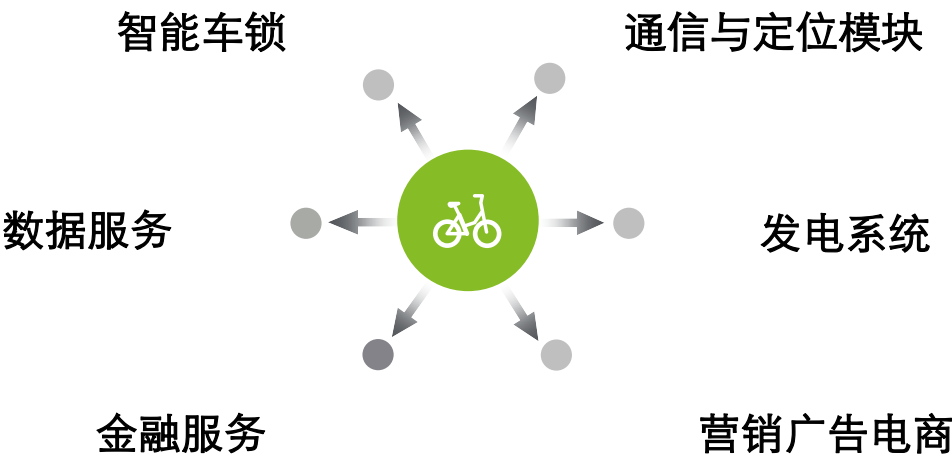
无论是共享单车还是新能源汽车，都未出现一家独大的局面。不仅业内独角兽在竞争，更是背后资本方的较量。形成站队趋势。

制定中国标准的机会

过去中国企业的商业模式和技术更多的是学习国外的标准，中国的创新能力也不被外国大众所认知。借机类似于共享单车出海等案例，向外输送中国标准。

共享单车独角兽带动上下游企业发展

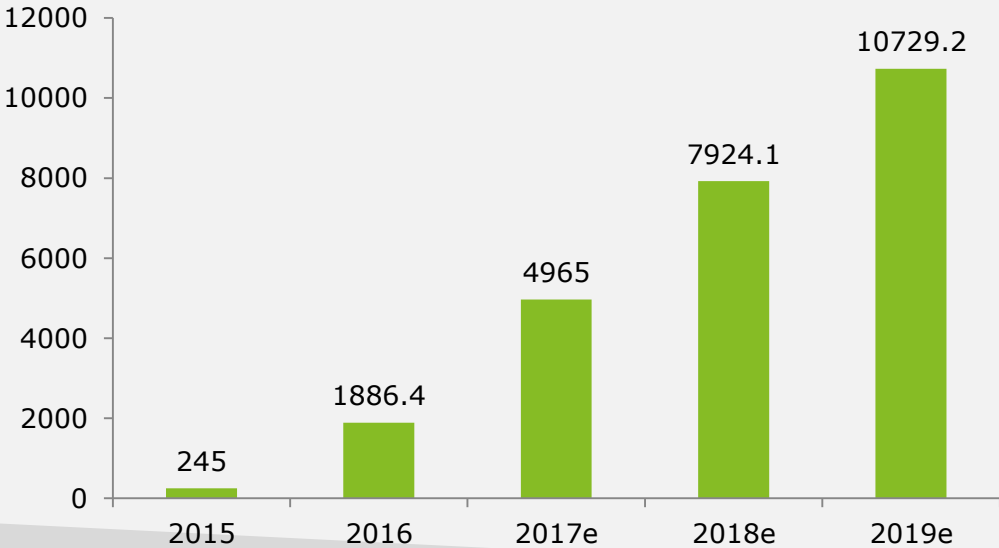
共享单车行业很难有新的进入者。但是随着共享单车用户的增加，扩大市场规模。共享单车的上下游行业将有发展机会。



共享单车向海外输出标准

- “共享单车”这一领域是中国创造并向海外传播的，因此共享单车的制造标准就属于中国标准。英国和澳大利亚正在逐步推广共享单车，学习和借鉴中国模式，参考的就是中国标准。包括支付方式、自行车装备质量(GPS定位和蓝牙系统)、车辆维护（智能车锁）和道路管理、个人信用管理等。

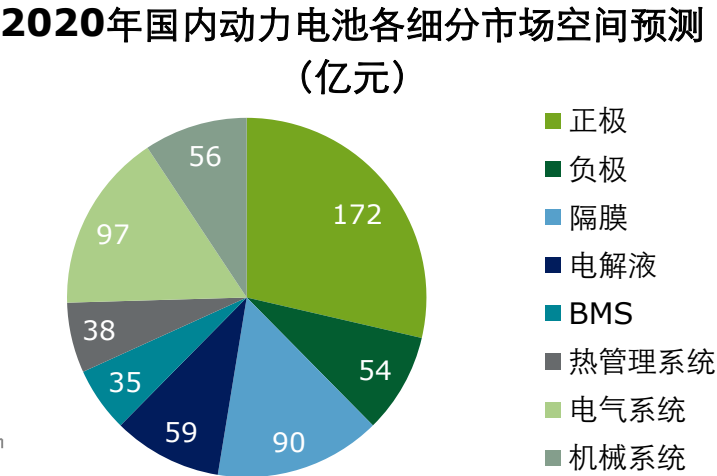
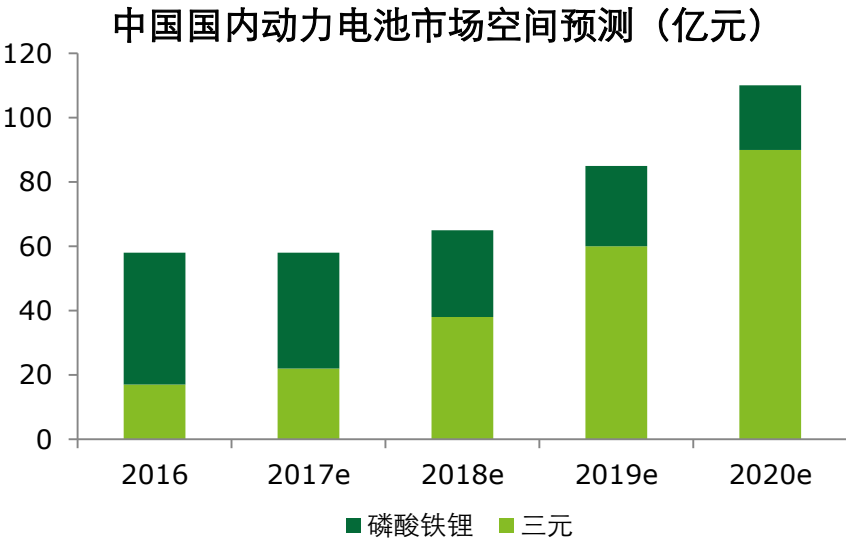
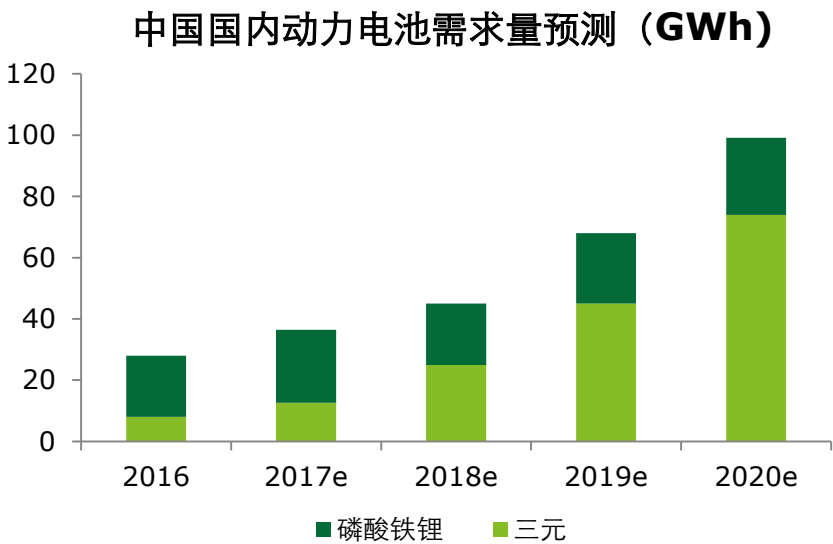
共享单车用户规模（万人）及增速预计



来源：中信证券

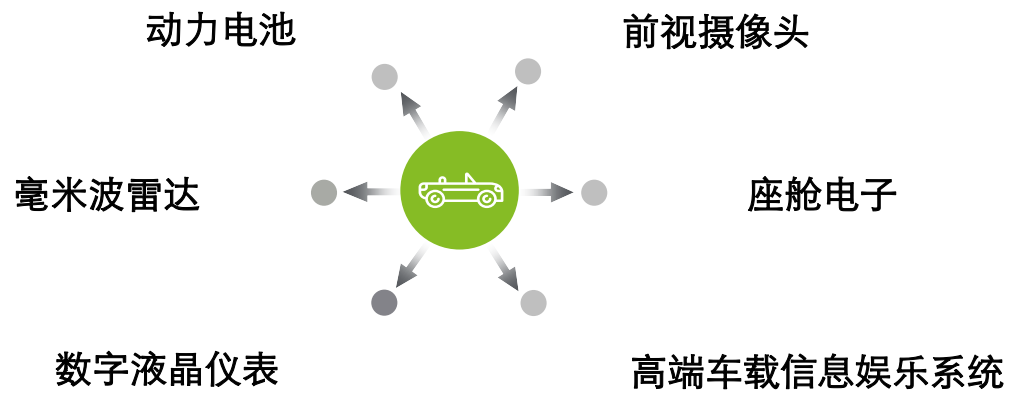
© 2017。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

新能源汽车独角兽带动上下游企业发展



电池类型	特点
三元	能量密度高 续航能力强 循环寿命略差; 耐高温性差
磷酸铁锂	高效率输出 高安全性 可快速充电; 低成本; 对环境无污染

- 磷酸铁锂的开发基本已经到了瓶颈, 而虽然三元动力电池目前还没有解决稳定性和安全性问题, 但是有很大的技术提升空间, 目前特斯拉电动汽车使用三元, 比亚迪也逐渐转向三元。
- 三元动力电池正成为新能源乘用车和专用车的首选电池类型, 磷酸铁锂则主要集中在客车领域。

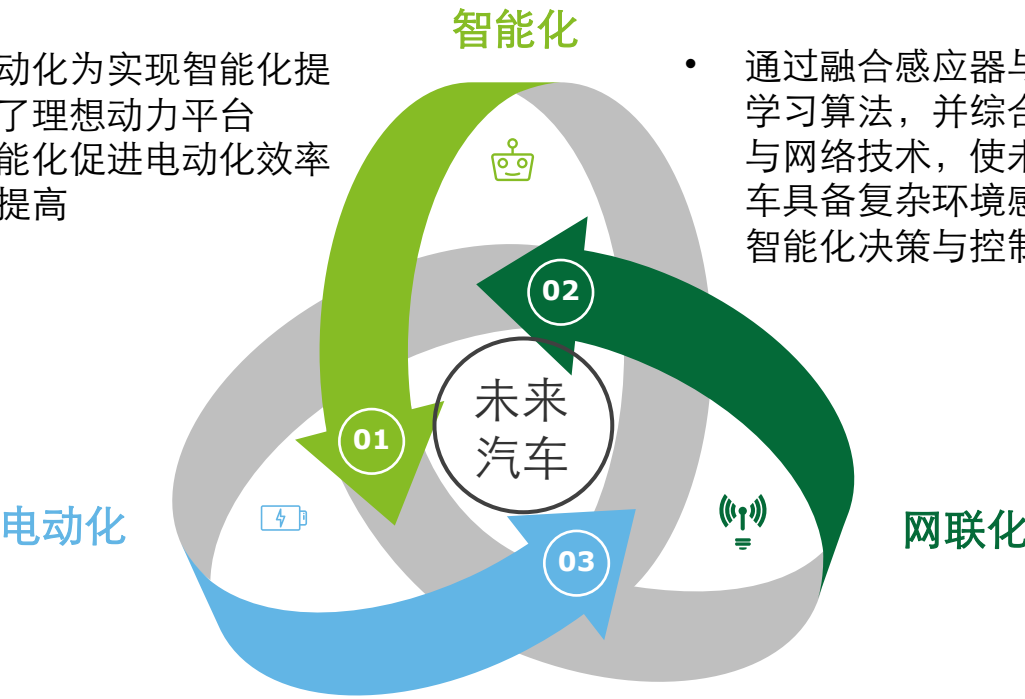


中国未来汽车产业的发展

《汽车产业中长期发展规划》

- 2017年4月工业和信息化部、国家发展改革委、科技部联合发布规划，提出以新能源汽车和网联汽车为汽车产业在新一轮科技革命和产业变革中的突破口

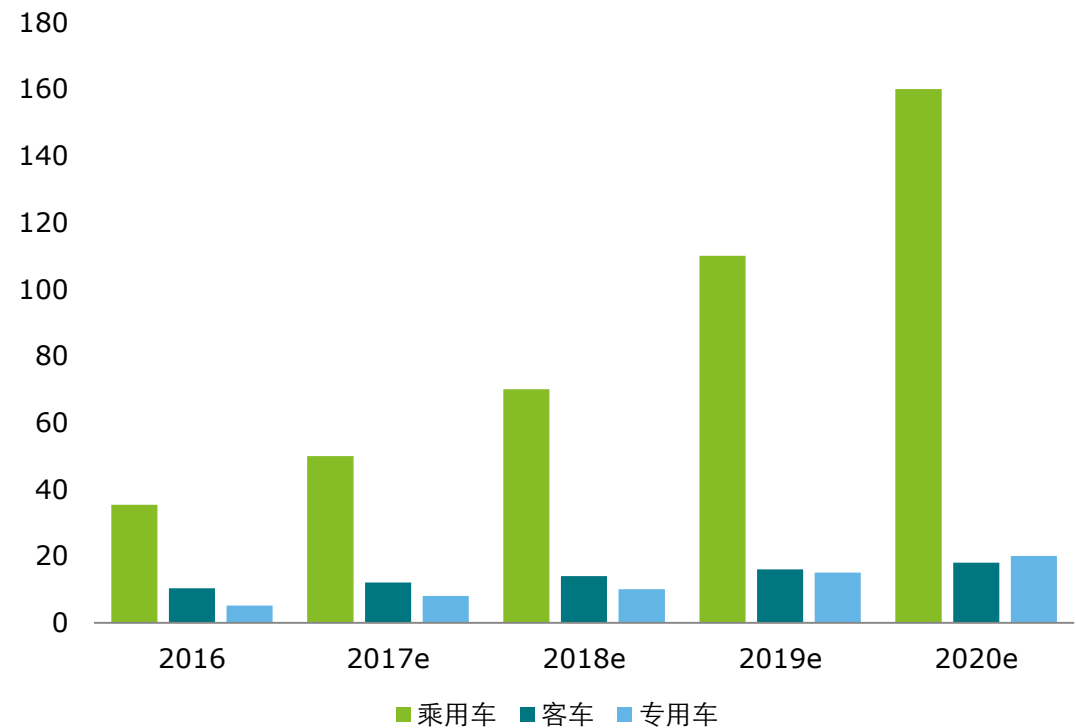
- 电动化为实现智能化提供了理想动力平台
- 智能化促进电动化效率的提高



- 通过融合感应器与深度学习算法，并综合通信与网络技术，使未来汽车具备复杂环境感知、智能化决策与控制

- 中国目前仅在信息通信领域拥有较强实力。从智能汽车产业链的基础技术看，在芯片、摄像和雷达等传感器、车载系统、自主式ADAS等方面是中国的薄弱项，但是有着未来发展的潜力

中国国内新能源汽车销量预测（万辆）



中美创业及风险投资政策比较

美国

- 政府和国会推动科技立法
- 加强对创新项目资助
- 更加全面及细化的知识产权相关法律法规
- 鼓励创业者重新开始的破产法
- 创投税收优惠

中国

- 创业人才激励
- 降低创业门槛
- 双创债
- 地区性创业及创投补贴
- 创投税收优惠
- 创投减持豁免



1

- **中美政府创业政策上最大的差异在于：**中国政府未能从创业的起点和终点有效解决创业者的顾虑——第一是知识产权的保护（即起点），第二是破产保护不完善，创业者难以重新开始（即终点）。

2

- **在风险投资政策上两国有相同出发点而无显著差异：**中国出台创投补贴、创投减持豁免；美国出台税收优惠政策，二者都有意引导资本向国家倡导的行业集中，中国是直接补贴、美国是减少税收，两国政策都能够帮助初创企业成长，存在相同的出发点，而没有显著的差异。

中美政府对创业及风险投资的支持比较

政府财政政策支持

中国正在推进大众创业、万众创新，这无疑为中国的初创企业营造了良好的发展环境。政府在政策上加大财政资金支持和统筹力度，来扶持创业创新发展。中国国家财政在科技方面的投入不断增加，财政支持政策极大地促进了企业科研创新活动的开展，有效地提高了企业的生产技术水平。同时，通过财政直接拨款、设立创新基金、政府直接采购、提供政策性金融支持等方式，为中国初创企业资金需求提供了强有力的支持，这是美国硅谷的企业所不具备的优势。

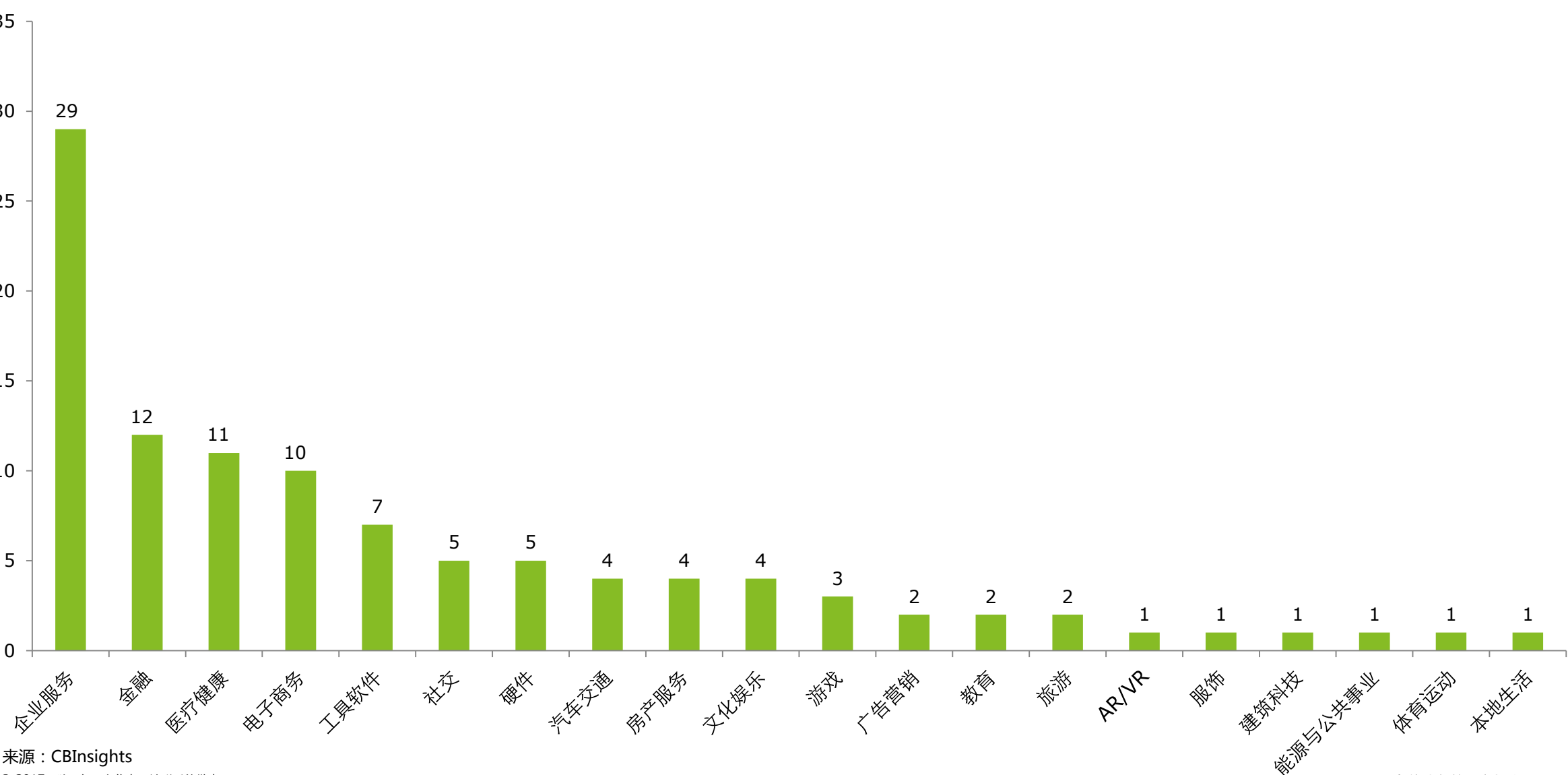
融资便利

在融资环境上，中国和硅谷相对而言更容易获得大规模的投资，更有利于创业公司的成长。政府积极通过推行天使担保的运营模式，引导社会资金和金融资本支持创业活动，壮大创业投资规模。当前我国创业创新的整体市场环境，也是风投行业不可多得的机遇。资金来源和融资渠道的扩宽为企业在R&D方面的资金投入提供了有力支持，帮助了初创企业构建其核心竞争力。

政府对的企业辅导

中国政府对企业的辅导更加频繁。针对于新兴商业模式拥有更强的包容性，已经对共享经济持支持发展态度。另一方面，政府对行业的监管更加严格，例如近期对于共享单车频繁出台措施以规范市场行为，以及叫停共享电动车行为。

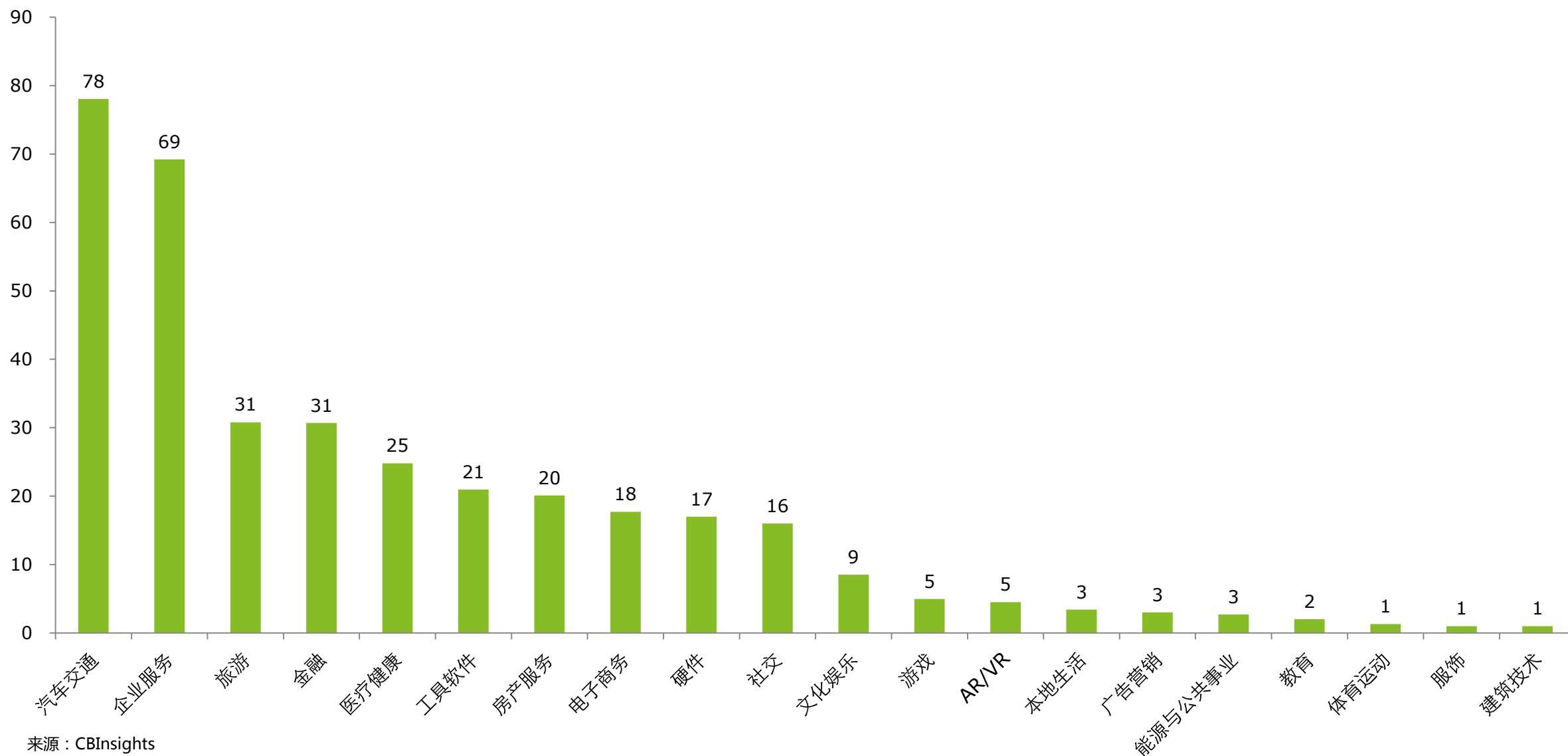
美国独角兽数量行业分布



来源：CBInsights

© 2017。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

美国独角兽估值分布（\$B）

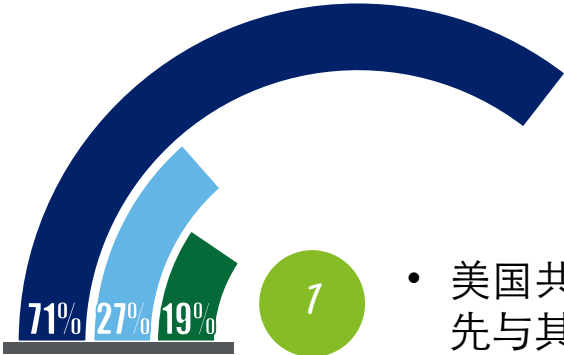


来源：CBInsights

© 2017。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

美国独角兽数量行业及估值分布

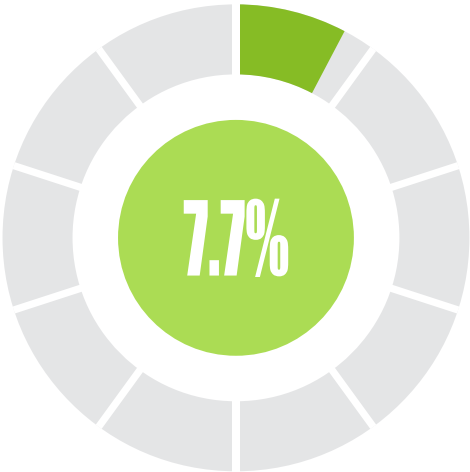
特点分析



- 美国共有20个大行业有着独角兽，企业服务行业独角兽数量遥遥领先与其他行业，占比27%。在估值方面依然占据领先地位，占比19%。并且占了71%的全球企业服务领域独角兽数量。

2

- 美国有着独角兽的行业里，汽车交通行业的独角兽的总数与总估值的差值是最大的。由于有着全球独角兽估值第一的Uber, Uber的估值占全球独角兽总估值的7.7%。



美国独角兽数量行业及估值分布

特点分析 - 企业服务行业独角兽领先的原因

- 使用企业服务将有效降低企业成本，同时企业服务提供商能够像用户企业提供更加专业的服务，提升用户企业的工作效率
- 美国技术优势明显，有IBM、硅谷等互联网发展较早较成熟，提供技术基础
- 美国拥有较为成熟的企业服务市场，企业付费习惯已经养成

公司名称	估值 (\$B)	行业	简述
Palantir Technologies	20.00	企业服务	大数据公司
Infor	10.00	企业服务	提供全方位的企业业务软件,包括客户关系管理、企业资产管理等
Tanium	3.75	企业服务	网络安全技术公司，面向企业提供网络安全工具
Qualtrics	2.50	企业服务	SaaS软件服务的公司，可为企业内部管理和外部营销服务提供基于数据等的相关洞察和发现
Zenefits	2.00	企业服务	人力资源外包服务商
Uptake	2.00	企业服务	数据分析和预测的SaaS平台
Github	2.00	企业服务	面向开源及私有软件项目的托管平台
Domo Technologies	2.00	企业服务	数据分析公司
MongoDB	1.60	企业服务	基于分布式文件存储的数据管理公司
Afiniti	1.60	企业服务	为企业开发人工智能软件
Mu Sigma	1.50	企业服务	大数据分析公司
Insidesales.com	1.50	企业服务	CRM客户关系管理服务商
C3 IoT	1.40	企业服务	提供物联网应用开发平台的公司
Zeta Interactive	1.30	企业服务	为企业提供CRM系统以及广告数据挖掘服务
Rubrik	1.30	企业服务	提供云端数据备份的公司，该公司以设置简单和操作方便的web端产品，帮助企业更好地管理、备份和恢复数据。
Apttus	1.30	企业服务	云技术软件开发公司
Actifio	1.10	企业服务	数据存储服务
Anaplan	1.09	企业服务	云端表格服务
AppDirect	1.04	企业服务	集合了第三方云服务的应用市场和管理平台
Zscaler	1.00	企业服务	为企业提供云安全服务，包括网络安全、邮件安全和移动数据安全
SMS Assist	1.00	企业服务	提供了一种基于云的数字平台，可以帮助房屋管理人与外面的商铺顺利沟通
Medallia	1.00	企业服务	客户体验管理平台，提高客户购物体验的SAAS提供商
MarkLogic	1.00	企业服务	NoSQL数据库服务提供商
Lookout	1.00	企业服务	智能手机安全软件公司
Illumio	1.00	企业服务	为企业提供数据中心和云服务的安全保护
Datto	1.00	企业服务	为中小型企业服务的数据备份和恢复公司
Cylance	1.00	企业服务	网络安全公司
CrowdStrike	1.00	企业服务	信息安全公司
CloudFlare	1.00	企业服务	国际CDN及网络安全服务商

美国在企业服务领域远超中国的原因

美国企业服务起步早

美国移动互联网、物联网起步早，且较早产生跨国企业。因此对于企业服务的需求产生比中国早，而企业服务类公司产生更早。

美国企业成长模式更早发生转变

早期的企业成长依靠规模，但在企业规模增长、市场形态全球化、物联网成长的情况下，通过购买企业服务提升效率成为增长的新方式。美国跨国公司成长比中国早很多，因而对企业服务的需求更为迫切。而中国企业早期依靠人口红利降低成本、获得增长，如今在经济转型的要求下也更加需要通过企业服务来提升效率。

美国PE/VC资金集中投资企业服务行业的各类垂直细分企业

大数据、网络安全、云服务等都是美国PE/VC关注的垂直细分领域。其中，网络安全是近期的一大投资热点，网络安全类的独角兽数量占企业服务领域独角兽总数的24%。

中国企业早期多购买国外的企业服务，对本土企业服务的有效需求不足

中国的企业过去主要购买例如购买甲骨文、SAP等企业的软件服务。

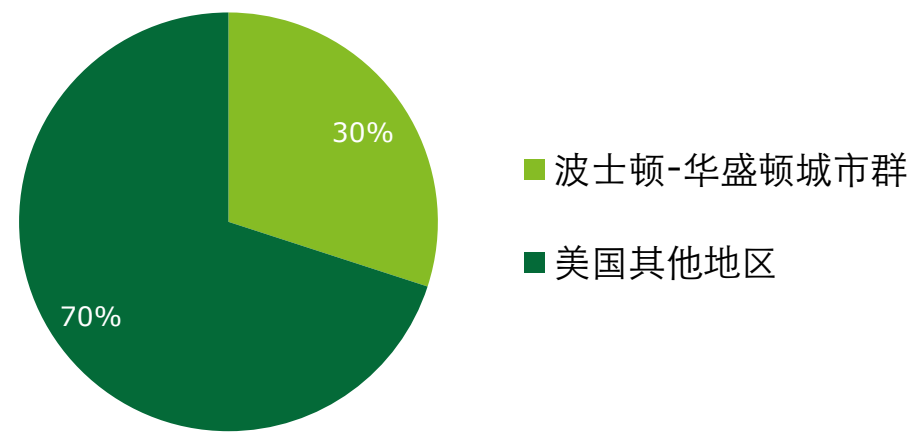
美国科技技术领先于中国，形成技术壁垒

中国有一批企业服务行业的上市公司及初创公司，但是位于独角兽或靠近的阶段较少。例如网络安全领域，中国网络安全公司以360等巨头公司为主导。但是由于移动互联网及物连网时代的开始，各个垂直细分领域的网络安全领头公司还未出现。初创期的网络安全公司开始逐渐增加。

中国可借鉴的行业 - 企业服务

城市群对企业服务行业的影响

美国制造业产值比例



美国波士顿-华盛顿城市群是美国经济核心地带，制造业产值占全国的30%。据BetterBuys研究发现，美国占SaaS市场一半以上的市场份额，而美国波士顿-华盛顿城市群是使用SaaS产品的聚集区。



中国可借鉴的行业 – 医疗健康

公司名称	估值 (\$B)	国家	简述
Intarcia Therapeutics	5.50	美国	医药
Outcome Health	5.00	美国	健康医疗科技
Moderna	3.00	美国	医药
Oscar Health Insurance Co.	2.70	美国	健康保险
Zocdoc	1.80	美国	在线医生预约平台
Human Longevity	1.20	美国	基因检测
Flatiron Health	1.20	美国	癌症大数据
Clover Health	1.20	美国	医疗保险
Proteus Digital Health	1.10	美国	电子医药
23andMe	1.10	美国	基因检测
Adaptive Biotechnologies	1.00	美国	癌症研究

公司名称	估值 (\$B)	国家	简述
平安好医生	3.08	中国	互联网健康管理平台
华大基因	3.02	中国	基因研究
挂号网	1.50	中国	就医指导及健康咨询平台
春雨医生	1.03	中国	移动医疗健康应用，提供用户自诊、健康咨询、医患互动交流服务
碳云智能	1.00	中国	个人的健康管家

中国医疗基础较弱，“互联网+医疗”相对容易发展。而美国走的是医疗研究路线。在中国，近期生物医疗大健康产业已成为热点关注投资领域。

两国各自医疗产业的优势



中国

因为医疗资源分配不均，诞生出“互联网+医疗”公司，例如在线问诊、挂号服务等服务。然而在医疗科研、医疗设备、医疗教育上对比美国有着较大的差距。

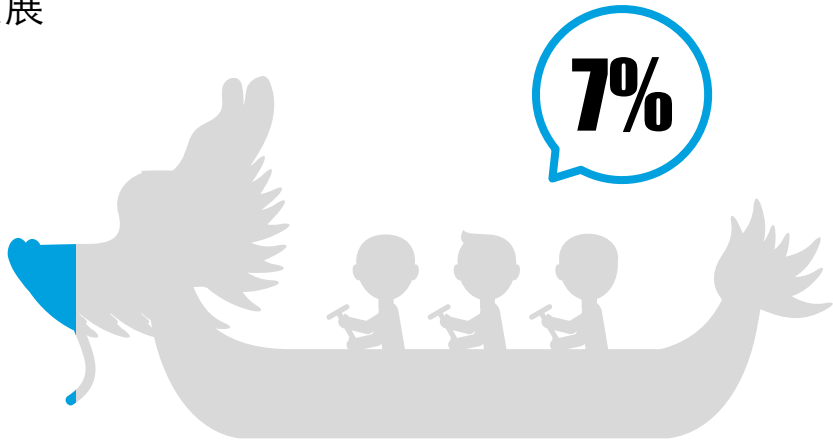
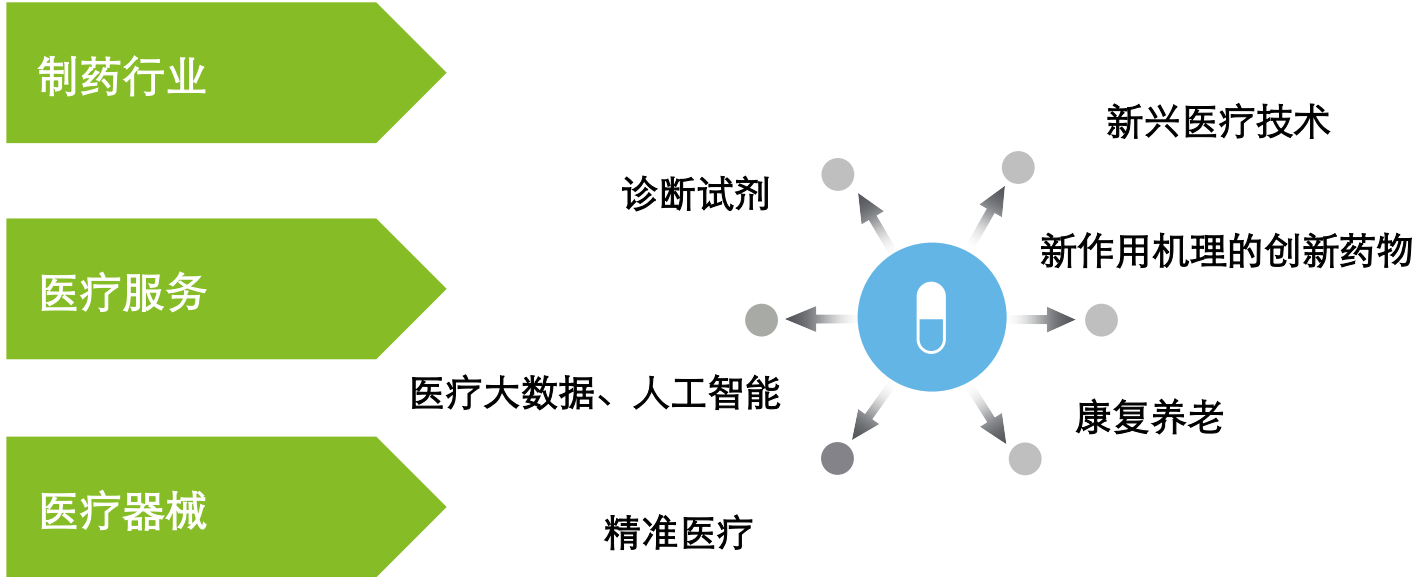


美国

美国的医疗基础牢固，因此互联网仅仅是作为补充形式出现。在医疗领域里，美国依然是业内标杆。现存的独角兽大多数都是与治病有着直接关联。

稳健发展的医疗行业 可借鉴美国的投资方向

- 医疗健康产业有着抗周期的特性，并属于相对刚需的行业，多数企业都能稳健发展
- 保守型出资人例如保险机构，更青睐于投资专注于医疗健康产业的风险投资机构
- 人口医疗老龄化和医保体系逐步完善，长期驱动高端医疗器械和药品行业发展



预计到**2020**年中国医疗总费用将达到**8**万亿元
占GDP比重将达到7%

- 即使到2020年距离发达国家（例如美国的17.1%和日本10.2%）仍然有着差距，而差值代表着发展空间。

中国与美国拉近独角兽数量的原因

1

中国政府的双创政策、《中国制造2025》等指导方针支持中国各类产业发展。

2

资本更加的关注创投市场，为产业输送血液。中国VC/PE基金数量共计21834支，美国仅为一半。基金募资规模近年来也在持续的大幅度增加。2017H1 VC/PE募资基金规模为282.29 \$B，较2016H2增长244%。

3

中国拥有最大的互联网市场，有着7.21亿网民，是美国的2.2倍。

4

与世界接轨，向美国、以色列等国家引进资金、技术、人才等要素。

中国企业相比于美国企业更加的激进，更敢于用风险博取超额回报。因为中国改革开放仅30年，没有历史包袱。

中国与美国拉近独角兽数量的原因

有着许多领先于美国同类企业的中国独角兽 – 例如今日头条



中国在文化娱乐领域的独角兽远超美国

今日头条用户规模更为庞大，**Flipboard** 拥有超过**5亿**用户，而今日头条拥有**1.4亿**活跃用户，**6亿**激活用户。

- 中国文化娱乐领域的互联网特征显著，今日头条等企业借助移动互联网发展、智能手机拥有率提高等机遇迅速扩张市场，拥有了具备市场垄断性的市场份额。
- 中国文娱领域的独角兽企业平台性特征显著，内容分发是这些企业的核心服务。中国的文娱领域独角兽多为内容传播的平台，提供精准的个性化推送服务，节省用户获取信息的时间。
- 中国独角兽企业成长于中国移动互联网用户习惯建立时期，这类企业作为移动端内容的集成平台，其较好匹配早期用户迫切希望从移动端获取所需信息的需求，辅助用户使用习惯的养成，提升了用户黏度。
- 这类企业在后期用户习惯养成后，基于其庞大的流量，获取广告费，使得其拥有超高的变现能力。
- 今日头条探索多种变现途径，传统广告营收，通过头条号扶植原创内容，此外，今日头条进行横向扩张，利用短视频、电商与社交进行内容变现。

快速发展的中国初创企业需要注意的要素

企业需要现金流支撑梦想

乐视系除了已上市的乐视网以外，曾有4家企业超过10亿美元估值。此外还有乐视汽车等热点企业。如此庞大的生态系统由于现金流及人才配置的不慎，各家估值因此极速缩水。



Contents

1 / 全球独角兽分布情况

2 / 中美独角兽比较分析

3 / 独角兽猎手的赛道及生态布局

4 / 中国独角兽的未来发展与投资之道

全球顶尖独角兽猎手捕获数量排行榜

01 捕获数≥10

投资机构	数量
红杉资本	40
腾讯	30
谷歌	25
美国华平投资集团	14
淡马锡	14
Accel Partners	14
阿里巴巴	14
IDG资本	13
百度	12
DST Global	12
经纬创投	12
Khosla Ventures	11
启明创投	11
老虎环球基金	10
TPG	10

备注：由于是全球情况，
因此同一品牌下的投资机构算作一个主体

02 捕获数≥6

投资机构	数量
Insight Venture Partners	9
鼎晖投资	9
Andreessen Horowitz	8
Founders Fund	8
纪源资本	8
KPCB	8
软银集团	7
Index Ventures	7
New Enterprise Associates	7
SV Angel	7
德丰杰	7
高瓴资本	7
高盛	7
顺为资本	7
真格基金	7
英特尔资本	6
DCM	6
Iconiq Capital	6
贝塔斯曼亚洲投资基金	6
京东	6
蚂蚁金服	6

03 捕获数≥5

投资机构	数量
富士康	5
Benchmark	5
Bessemer Venture Partners	5
General Catalyst Partners	5
Greylock Partners	5
Institutional Venture Partners	5
KKR	5
Lowercase Capital	5
Technology Crossover Ventures	5
Wellington Management	5
华晟资本	5
金沙江创投	5
万达集团	5
微软	5
小米科技	5
中国平安	5
创新工场	5
北极光创投	5
中信产业基金	5

财务型风险投资机构

定义

财务型风险投资机构是指主要出于财务目的的投资者设立的基金，对外进行风险投资。

特点

财务投资者关注投资的中期回报，以被并购和上市为主要退出途径。所以在选择投资对象时，他们就会考察企业3-5年后的业绩能否实现退出。

创业者的选择

当企业希望保持独立性，财务型风险投资机构是最佳的选择。



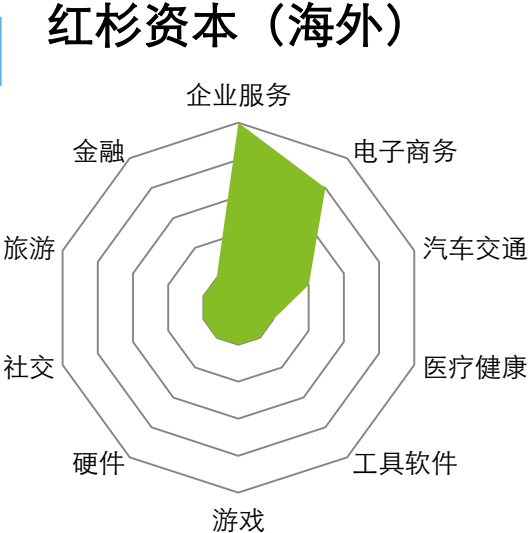
赛道布局



顶尖投资机构赛道布局一览 - 独角兽阶段

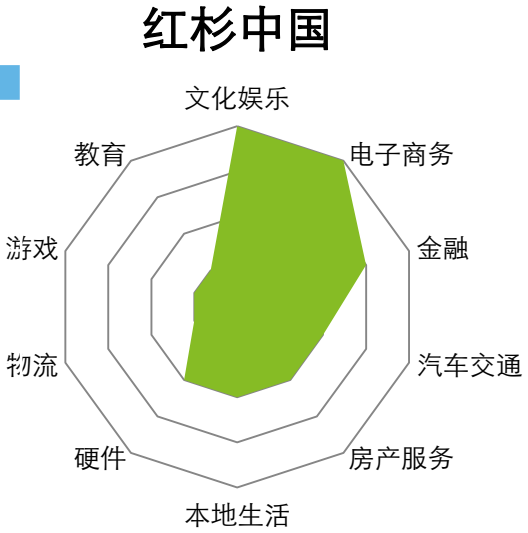
行业 红杉资本 (海外)

企业服务	5
电子商务	4
汽车交通	2
医疗健康	1
工具软件	1
游戏	1
硬件	1
社交	1
旅游	1
金融	1



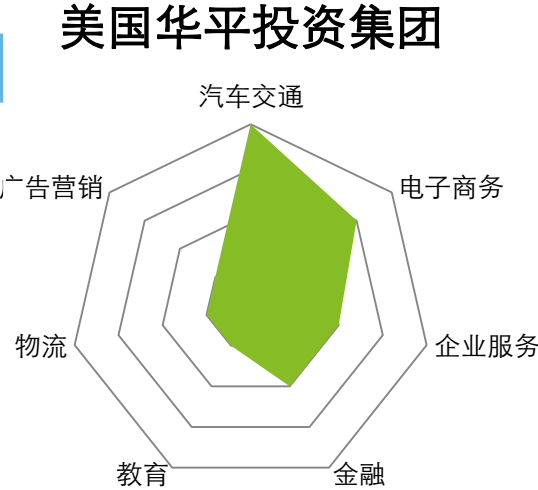
行业 红杉中国

文化娱乐	4
电子商务	4
金融	3
汽车交通	2
房产服务	2
本地生活	2
硬件	2
物流	1
游戏	1
教育	1



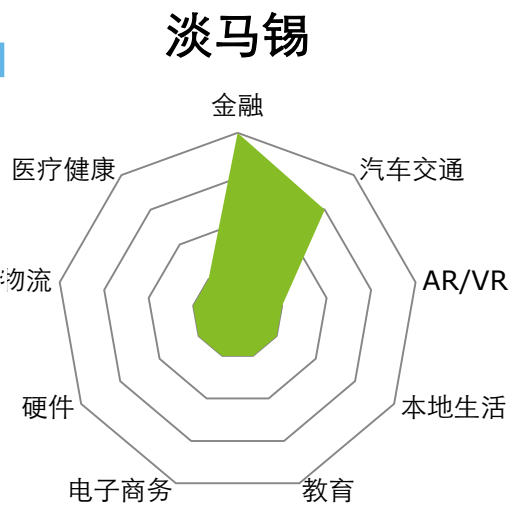
行业 美国华平投资集团

汽车交通	4
电子商务	3
企业服务	2
金融	2
教育	1
物流	1
广告营销	1



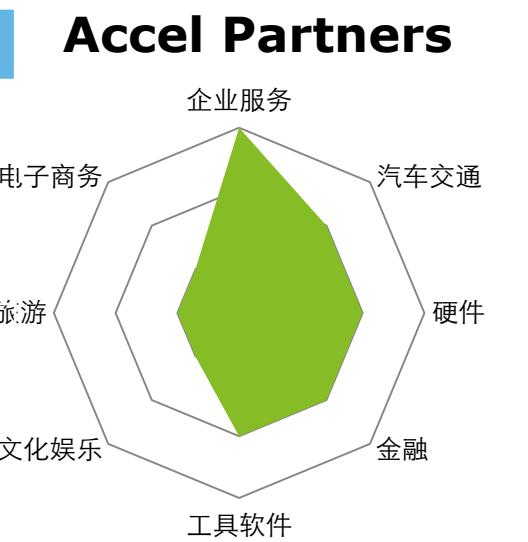
行业 淡马锡

金融	4
汽车交通	3
AR/VR	1
本地生活	1
教育	1
电子商务	1
硬件	1
物流	1
医疗健康	1



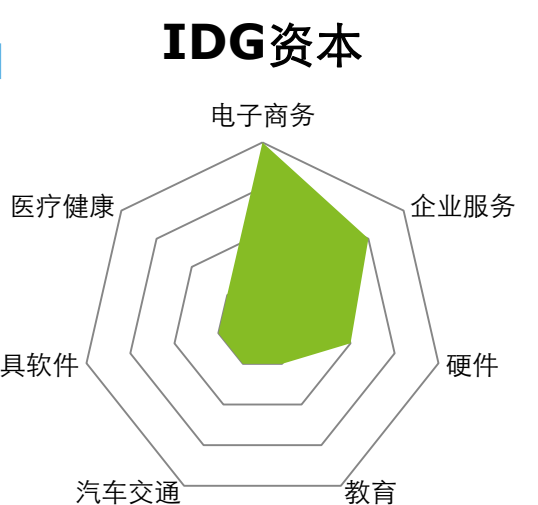
行业 Accel Partners

企业服务	3
汽车交通	2
硬件	2
金融	2
工具软件	2
文化娱乐	1
旅游	1
电子商务	1



行业 IDG资本

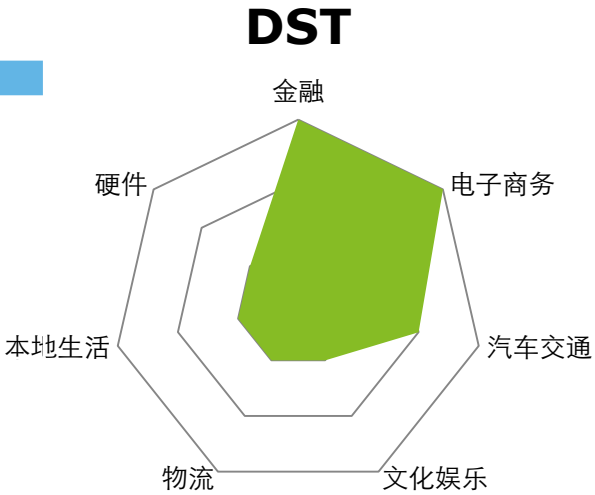
电子商务	4
企业服务	3
硬件	2
教育	1
汽车交通	1
工具软件	1
医疗健康	1



顶尖投资机构赛道布局一览 – 独角兽阶段

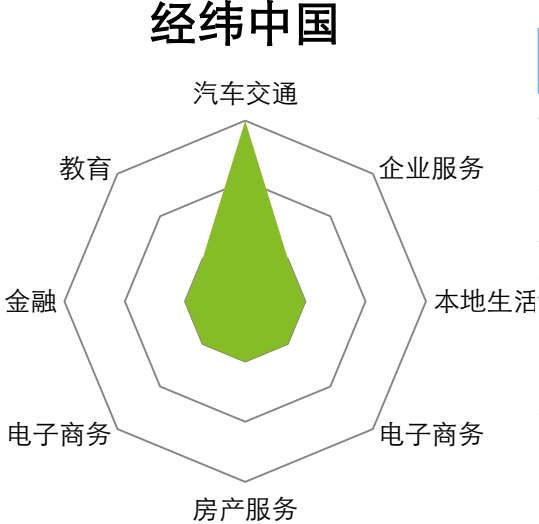
行业 DST

金融	3
电子商务	3
汽车交通	2
文化娱乐	1
物流	1
本地生活	1
硬件	1



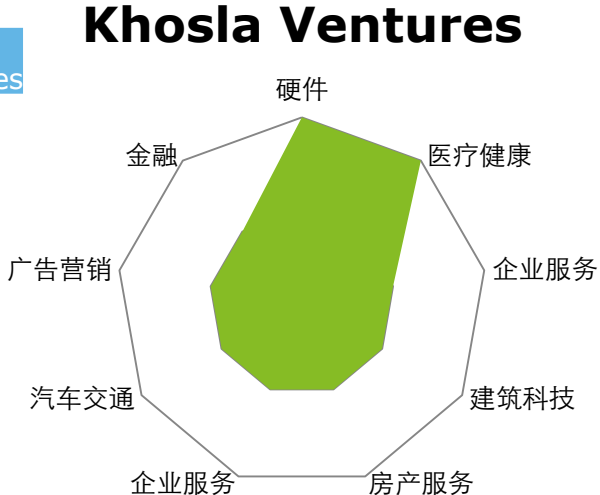
行业 经纬中国

汽车交通	3
企业服务	1
本地生活	1
电子商务	1
房产服务	1
电子商务	1
金融	1
教育	1



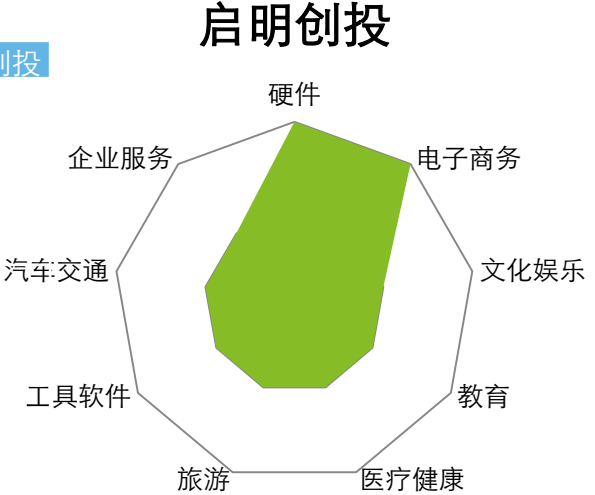
行业 Khosla Ventures

硬件	2
医疗健康	2
企业服务	1
建筑科技	1
房产服务	1
企业服务	1
汽车交通	1
广告营销	1
金融	1



行业 启明创投

硬件	2
电子商务	2
文化娱乐	1
教育	1
医疗健康	1
旅游	1
工具软件	1
汽车交通	1
企业服务	1



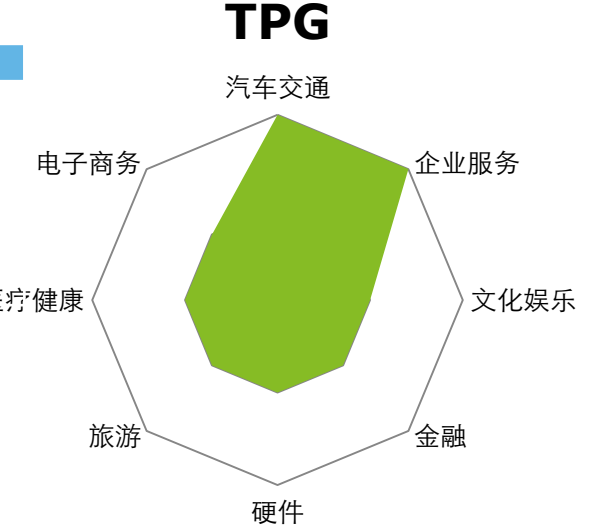
行业 老虎环球基金

电子商务	6
社交	2
体育健身	1
金融	1



行业 TPG

汽车交通	2
企业服务	2
文化娱乐	1
金融	1
硬件	1
旅游	1
医疗健康	1
电子商务	1



公司风险投资机构（CVC）

定义

公司风险投资机构（CVC）是指主营业务里不含金融类的企业设立风险投资基金，在其内部和外部进行风险投资活动。

特点

以战略布局为目标，大多以使用自有资金为主，对企业进行投资。

创业者的选择

相比较财务型风险投资机构而言，CVC的投资存续期更长，并且能够提供产业上的帮助。但是创业者可能丧失独立性。



生态布局

1

大企业在体制内制约了创新，从外部收购公司将获得外部创新

2

每家企业会根据自己主业进行上下游生态化布局

3

生态链内的企业合作将会产生协同效应



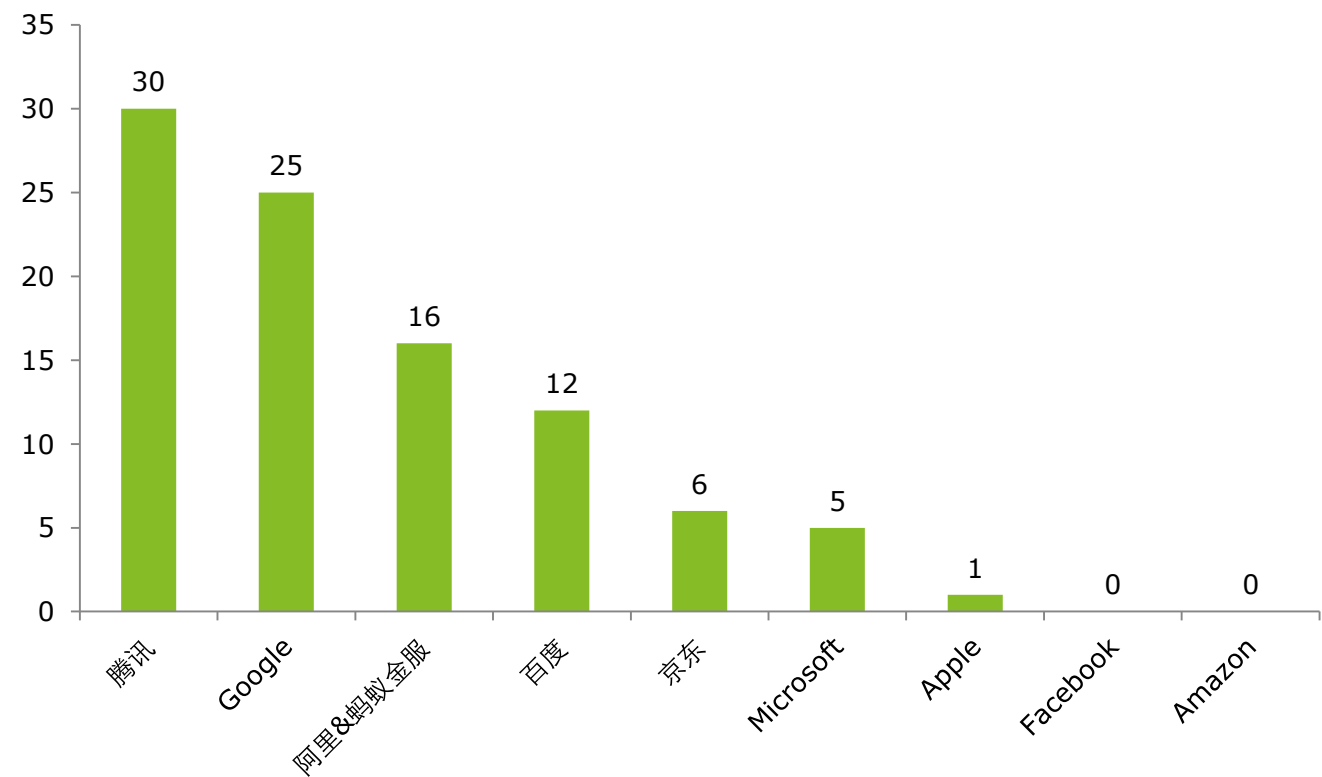
FAMGA VS BATJ

中美两国具有代表性的科技巨头

美国科技巨头：FAMGA（Facebook, Amazon, Microsoft, Google & Apple）

中国科技巨头：BATJ（百度、阿里巴巴、腾讯、京东）

当前独角兽捕获数量



来源：CVSource & CBInsights

© 2017。欲了解更多信息，请联系德勤中国。



腾讯

在CVC中，独角兽捕获数量全球第一，占全球总数的12%



BATJ

BATJ投资国内公司为主，中国独角兽范围内，49%独角兽都有BATJ的支持



FAMGA

谷歌通过旗下的基金投资初创企业及独角兽阶段的公司。其他四家公司对独角兽阶段企业以收购为主，例如Facebook收购WhatsApp

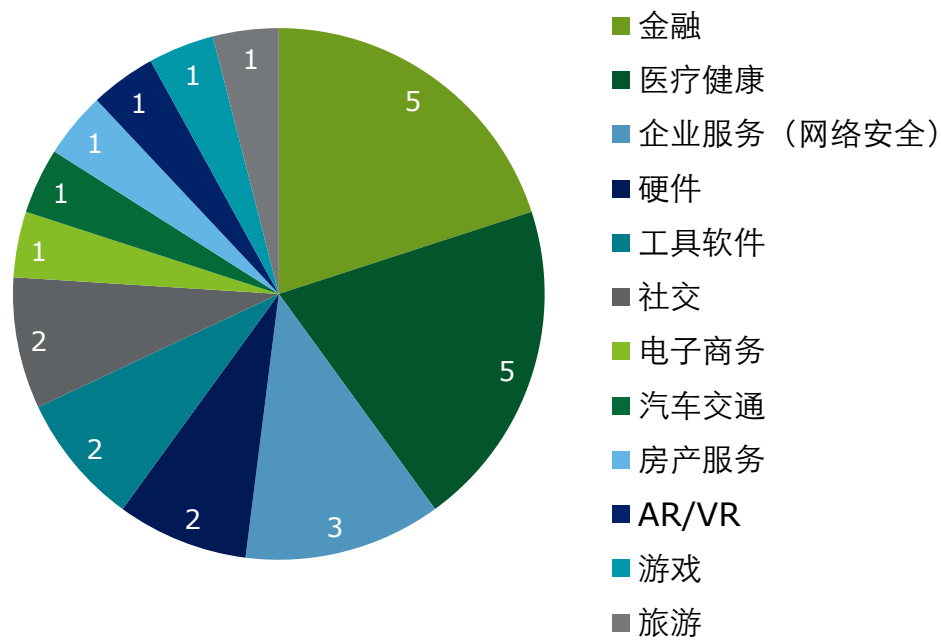


Apple

虽然仅投资一家独角兽公司，但是加入了软银愿景基金，通过此基金进行5G时代的布局

美国捕获最多独角兽的CVC，布局有创新性科技的公司

谷歌捕获独角兽数量

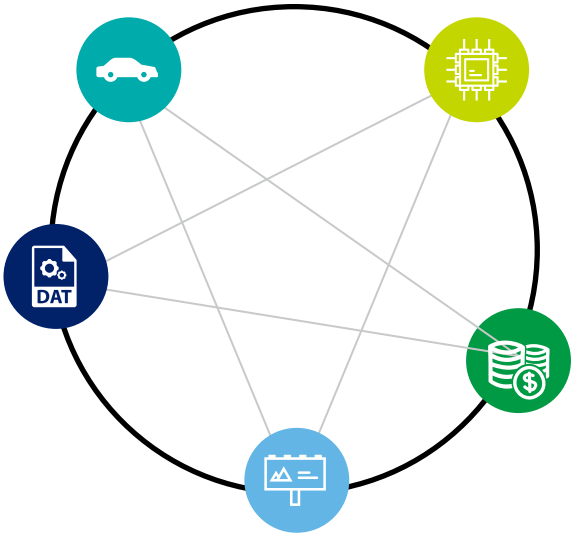
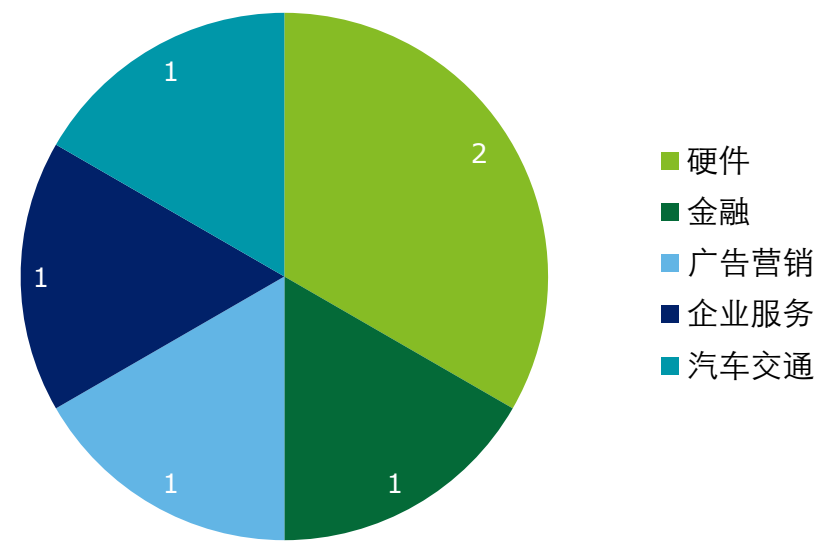


- 少有的大比例布局医疗健康独角兽的公司
- 金融类布局的公司主要为借贷和支付相关的公司，估值最高的公司为Strip，一家支付解决方案服务商
- 布局的三家企业服务类独角兽皆为网络安全相关，他们是Zscaler, CloudFlare, CrowdStrike
- 其他行业里，布局独角兽虽然相对不多，但都是业内顶尖的公司，例如硬件里的SpaceX，汽车交通里的Uber，旅游行业里的Airbnb

英特尔

美国FAMGA之外的一家具有历史的成功CVC，布局产品型生态

英特尔捕获独角兽数量



- 英特尔是一家主营业务为研制CPU的公司，因此投资的生态链将会围绕它的核心点
- 电脑及电脑配件制造商Razer是英特尔的典型下游公司，因此是英特尔从B端延伸到C端的一个布局点
- 智车优行是中国的新能源智能电动车，使用新能源交通工具是未来的趋势，而英特尔可以为其提供“核心大脑”
- 在金融领域，英特尔投资了Paytm，印度移动支付领域巨头

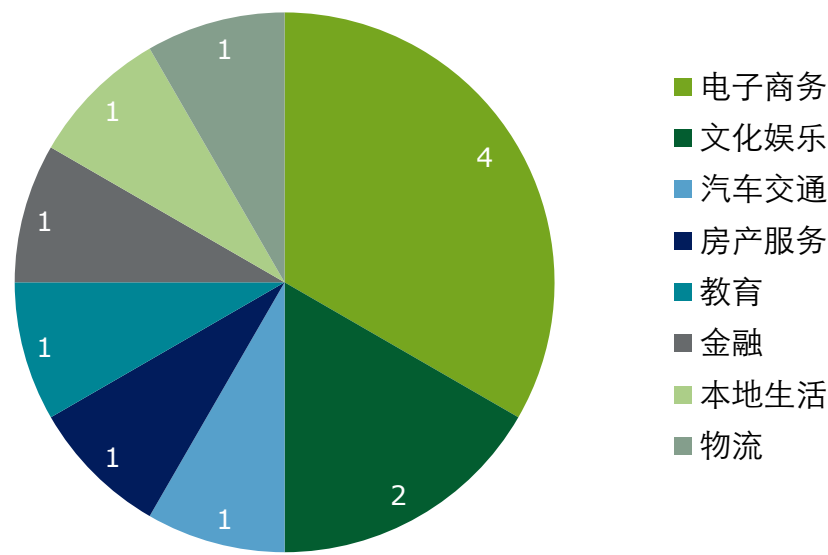
来源：CBInsights

© 2017。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

百度

以搜索为核心，技术导向为目标的公司

百度捕获独角兽数量

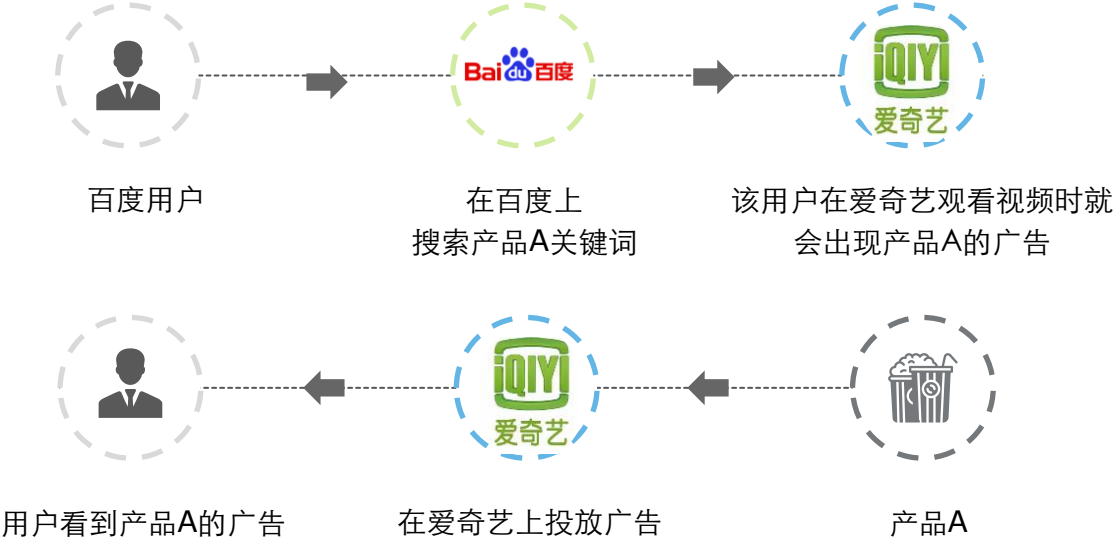


- 以流量生态为目标的布局方式
- 电子商务、O2O、教育和视频类等的公司都能为其提供流量，通过对流量和数据的掌控，转化为百度的核心竞争力
- 百度另一个核心竞争力是人工智能及AI下游产品无人驾驶汽车。投资蔚来汽车是其中一个战略点

来源：CVSource

© 2017。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

百度流量生态收益方-爱奇艺



百度搜索、地图辅助广告投放定位

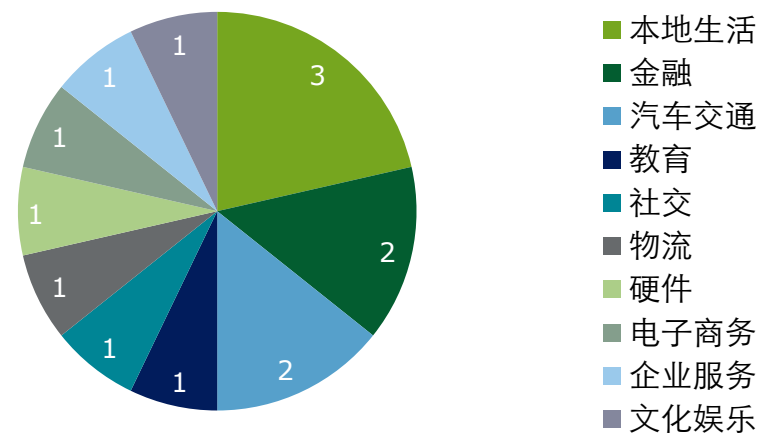
通过百度数据，对用户的年龄、性别、地区等情况进行划分。购买爱奇艺广告的产品将被投放至目标人群。



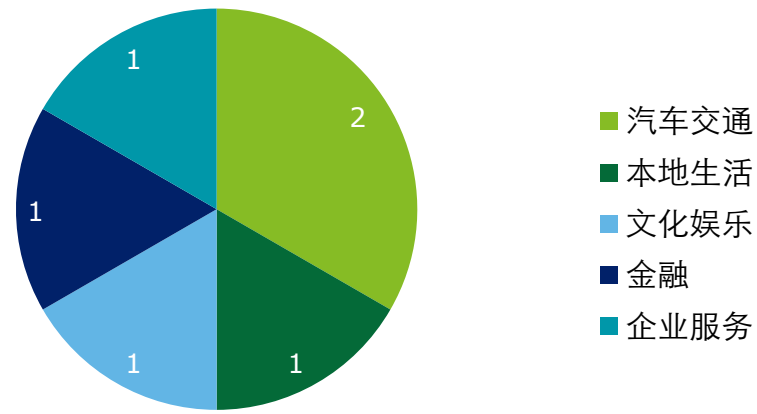
阿里巴巴及蚂蚁金服

以电商为核心，布局金融科技、云计算、大数据等公司

阿里巴巴捕获独角兽数量



蚂蚁金服捕获独角兽数量



- 流量和交易生态是阿里巴巴的战略布局
- 阿里巴巴旗下电商为其带来流量，并配合交易系统打造一个强大的生态链。通过投资布局将各个细分领域头部企业归入这个生态
- 不同于百度或腾讯，阿里巴巴已经不需要过多的布局电商获得流量而是通过O2O饿了么，汽车交通滴滴出行等公司
- 阿里巴巴也通过蚂蚁金服投资ofo加入单车大战

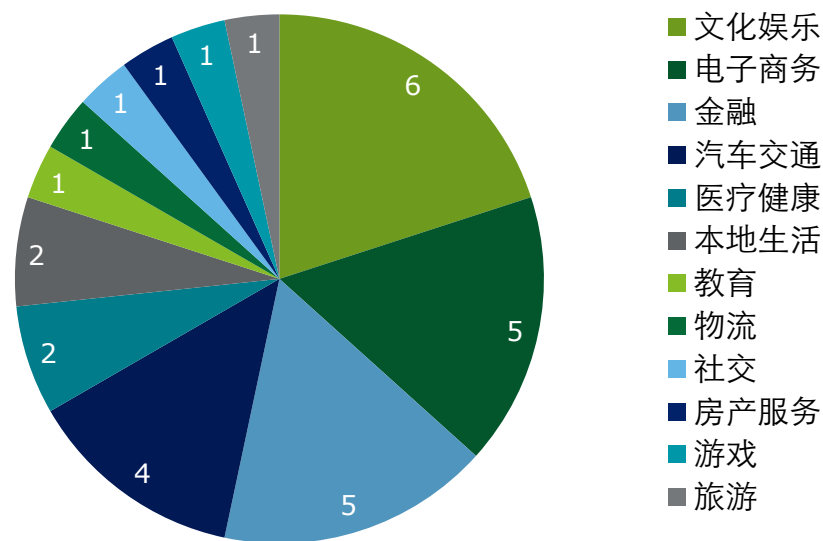
来源：CVSource

© 2017. 欲了解更多信息，请联系德勤中国。

腾讯

以社交软件为核心，延伸至多个领域，独角兽捕获数量迅速超过谷歌

腾讯捕获独角兽数量

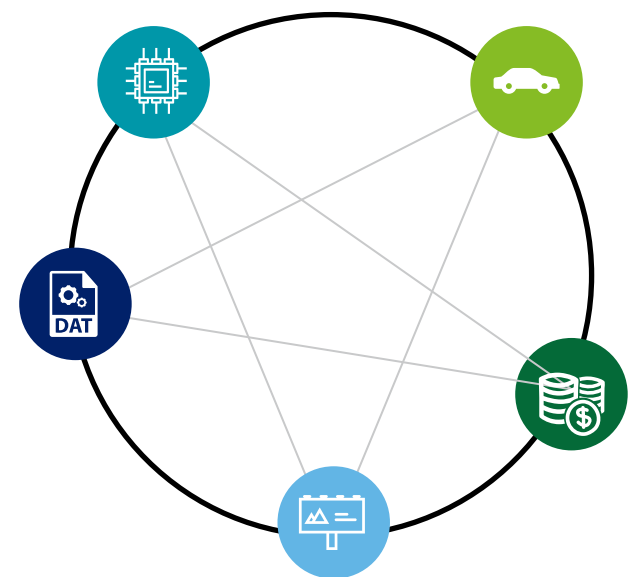
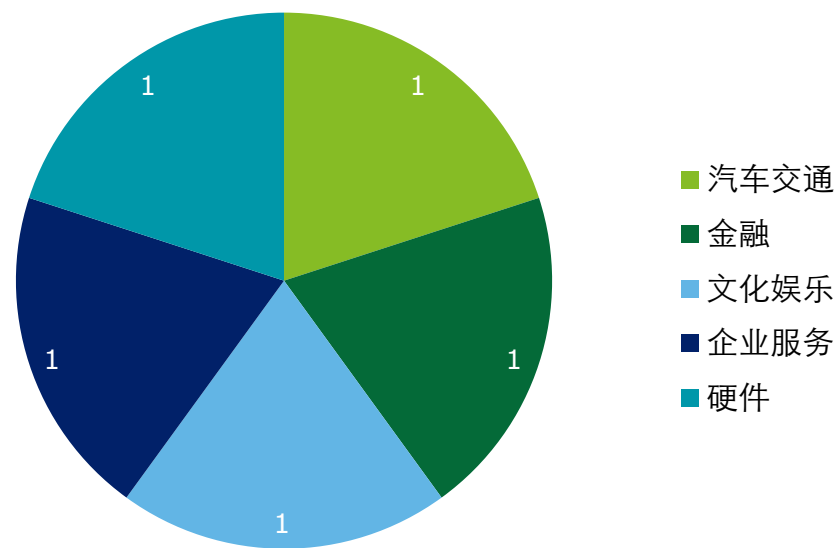


- 腾讯通过微信和QQ为核心构建出的流量生态，并且腾讯生态系统更加的开放，平台、安全和社交的模块开放给开发者
- 文化娱乐类的公司是腾讯重要的一个环节，腾讯有着超强变现渠道-游戏
- 电子商务一直是腾讯无法突破的领域，因此腾讯布局各类垂直领域的电商，并且投资了印度第一的电商网站 Flipkart
- 金融领域投资了陆金所、众安保险、人人贷、微众银行和易鑫金融。多细分领域的进行战略布局

小米

产品型生态，打造内部生态链

小米捕获独角兽数量



- 小米不同于BAT，是产品型的生态
- 内部生态链是一个闭合商业生态，旗下有多种硬件产品
- 外部生态链则是围绕相关产业及行业热点进行投资



“小型” 企业生态布局-优信集团

优信集团以二手车电商为核心，
构建出一个二手车产业生态圈

根据美国成熟市场的经验，二手车行业交易只是个入口。更大的市场空间来自于金融、延保、维修、保险等后市场部分。这部分的利润甚至可能达到交易利润的数倍。



Contents

- 1 / 全球独角兽分布情况
- 2 / 中美独角兽比较分析
- 3 / 独角兽猎手的赛道及生态布局
- 4 / 中国独角兽的未来发展与投资之道

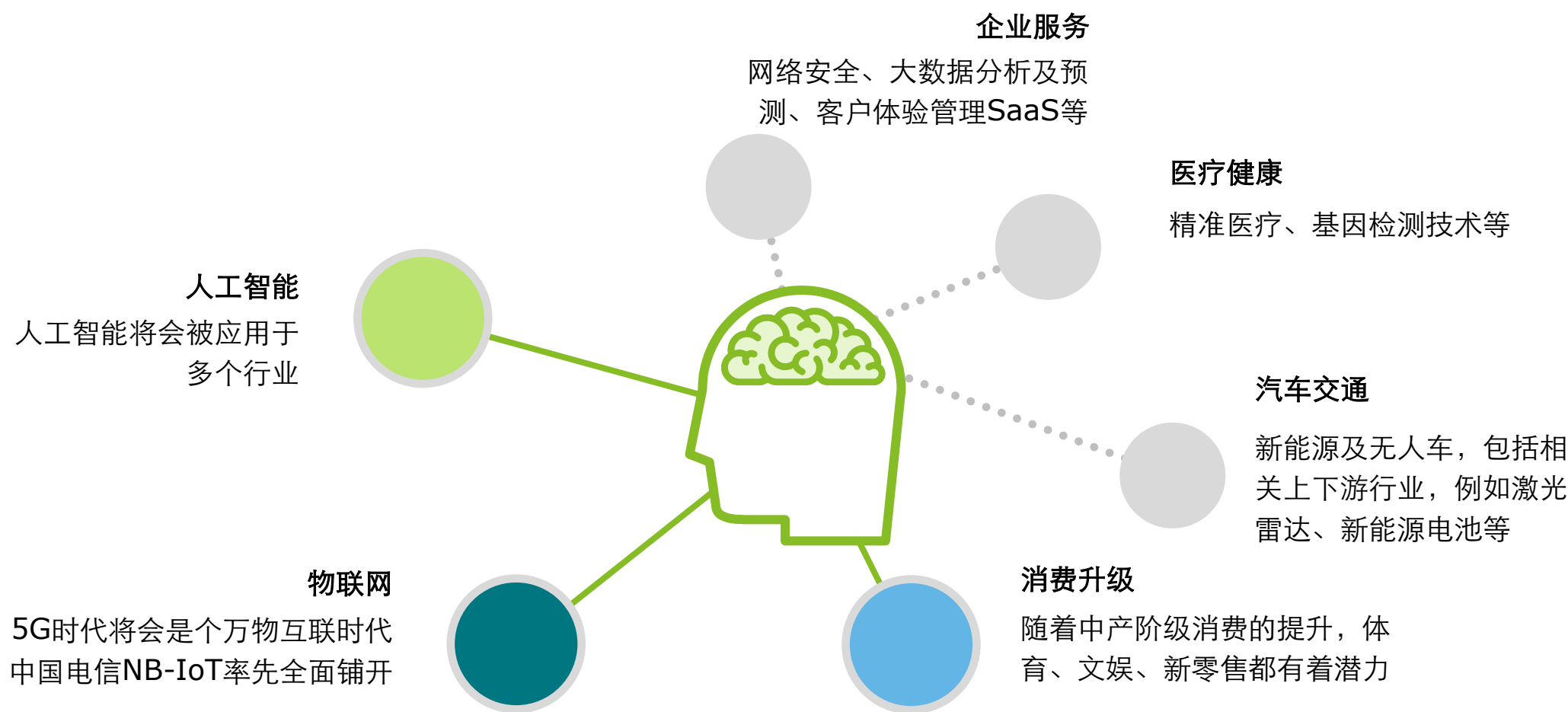
独角兽将趋于站队

- 大公司例如FAMGA，BATJ既是资金雄厚的金主，也是拥有流量以及丰富业务线的互联网巨头，可以帮助创业者迅速打开市场
- 过早的站队会失去与其他巨头合作的机会，并且失去企业的独立性
- 然而不加入任何一边则会被加入某方战队的竞争对手打垮。因此独角兽将趋于站队



哪些行业或许会出现独角兽？

相比于美国的情况，并结合中国的现状，以下几个行业可能会有独角兽产生



哪些行业或许会出现独角兽？

人工智能+ 今后将融入各个行业

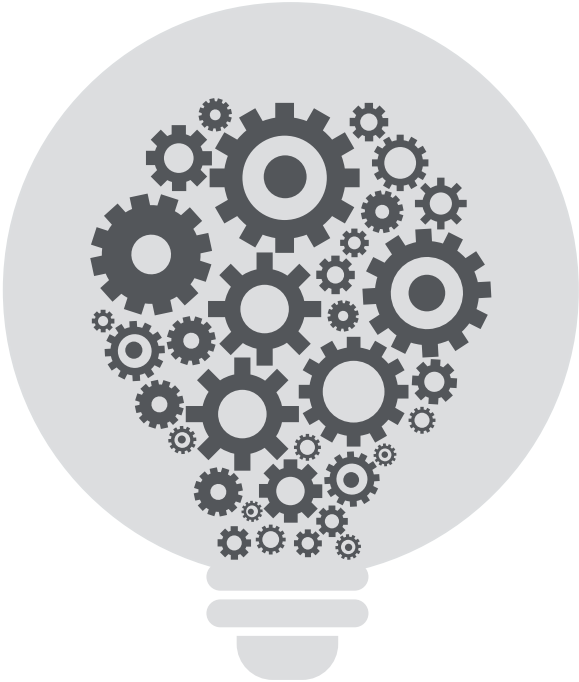
例如：人工智能+金融科技

细分领域	应用方向	细分技术内容
人工智能辅助	量化交易	机器学习、自然语言处理、知识图谱
自动报告生成	投资银行、证券研究	自然语言处理、OCR
智能投顾	资产管理	感知智能
金融搜索引擎	证券研究	自然语言处理、知识图谱、信息切片与信息聚合

例如：无人汽车

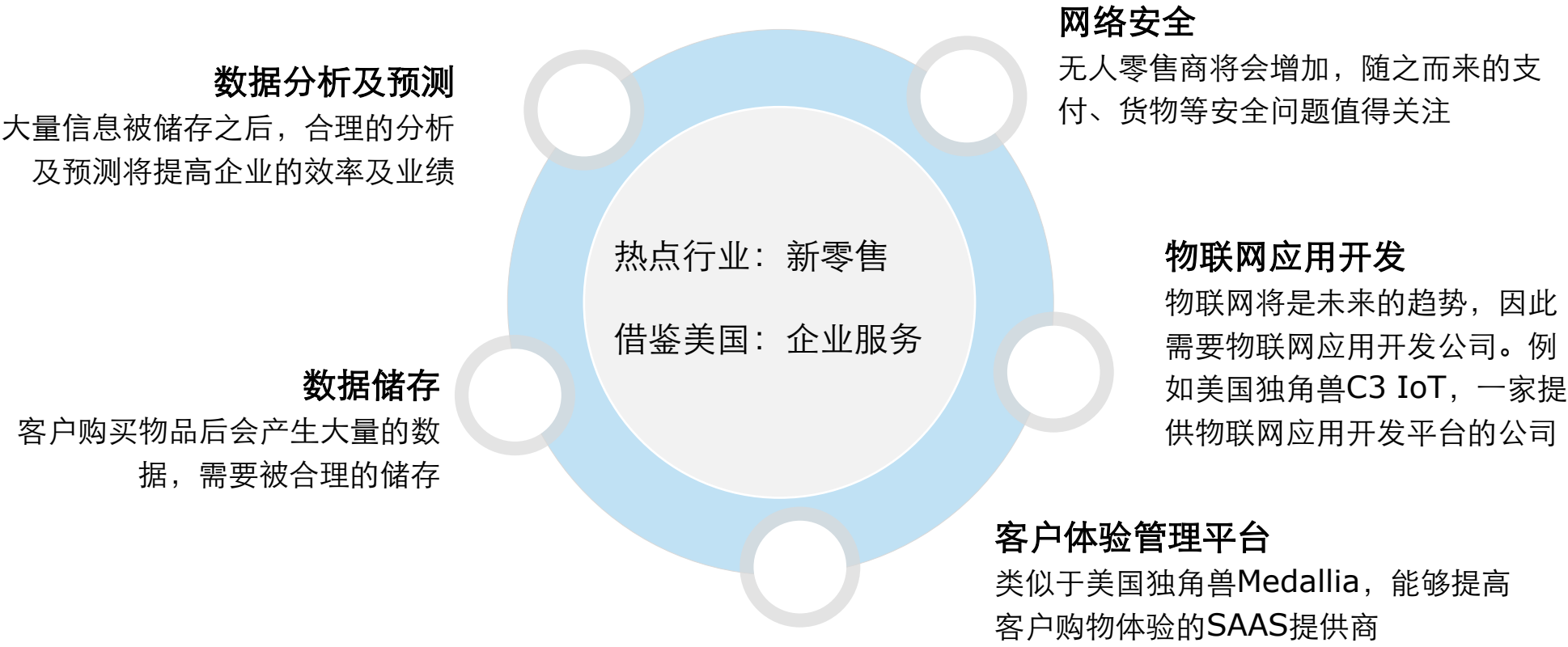


在安全、行驶、效率、运营、节能等方面都需要人工智能在其背后支撑



哪些行业或许会出现独角兽？

参考美国的投资趋势，结合中国的投资热点



报告发起与指导专家



周锦昌
全国领导合伙人
中国创投及私募领军计划
德勤中国
wilchou@deloitte.com.cn



国立波
院长
投中研究院
vincent.guo@chinaventure.com.cn

报告撰写人员



钟昀泰
高级经理
德勤研究
德勤中国
rochung@deloitte.com.cn



薛臻晖
分析师
研究院
投中信息
peter.xue@chinaventure.com.cn



刘忆濠
全国项目经理
中国创投及私募领军计划
德勤中国
stliu@deloitte.com.cn

鸣谢 德勤专家顾问



施能自
华北区主管合伙人
德勤中国
normansze@deloitte.com.cn



陈建峰
华北区领导合伙人
信息科技审计咨询服务
德勤中国
tonchan@deloitte.com.cn



黄晓里
税务合伙人
德勤中国
xiaolihuang@deloitte.com.cn

出品方介绍

China **VC/PE** Program
中国**创投及私募**领军计划

德勤是最早关注创投及私募股权投资行业的专业服务机构。本计划汇集各领域专家及德勤全球化的资源为德勤和创投及私募股权投资机构搭建了交流和沟通的平台并致力于通过平台服务创投及私募股权投资机构与其被投企业。

德勤凭借多年的成功经验为创投及私募股权投资机构提供从设立新基金、投资、投后管理到退出各个阶段所需要的专业服务，包括但不限于，财务分析、财务咨询、商业尽职调查，被投企业公司审计和税务优化等全方位服务。

投中信息
CVINFO

投中信息【证券代码:835562】业务始于2005年，正式成立于2008年，是中国领先的股权投资市场信息咨询专业服务机构。作为私募股权行业的观察者，投中信息致力于解决股权投资行业存在的信息不对称问题，让出资者更加了解股权基金的运作状态，让基金管理者更加洞彻产业发展趋势，为中国股权投资行业提供完整的信息资源与专业化的金融服务。通过十余年专业领域的深入研究与广泛合作，投中信息积累了深厚的技术基础和人才优势，并凭借优秀的专业能力赢得基金管理机构的长期信任，在行业内拥有大量的数据存量和客户资源。

投中信息通过全面的产品体系，传递及时、准确的股权交易数据与情报，为投资机构、投资银行、战略投资者、资产管理公司提供数据、资讯及分析工具；为企业提供专业的行业研究与业务实践咨询服务；为机构出资人提供全面的投资咨询顾问业务，帮助投资机构进行深度品牌管理与营销传播工作。