

【全球獨角獸觀測系列】獨角獸獵人解析：猜猜誰是點石成金的邁達斯（Midas）？

關鍵字：獨角獸、Unicorn、投資人、邁達斯、Midas

日期：2019.5.15



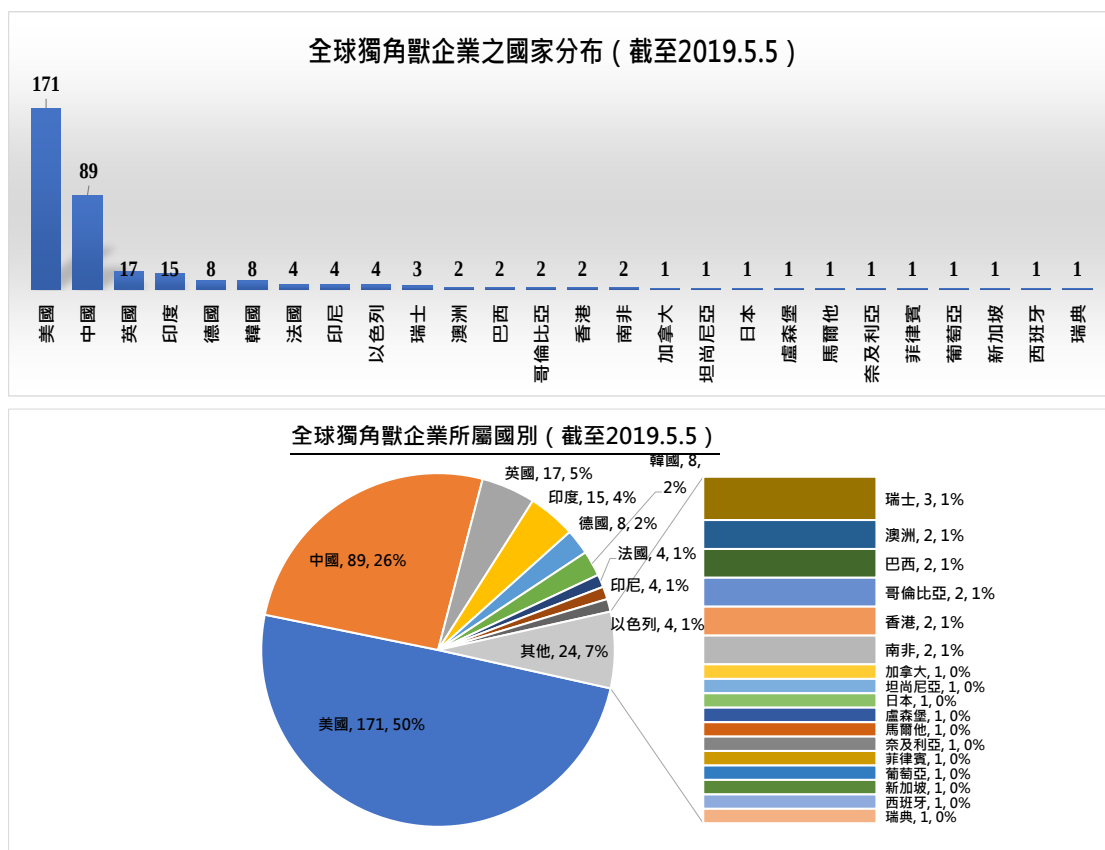
目前全球有多少估值超過 10 億美元的獨角獸？誰是頂尖的獨角獸投資機構？誰又是在早期階段就慧眼識英雄呢？本文將以 CB Insights 截至 2019 年 5 月 5 日的獨角獸資料為基礎，透析全球獨角獸現況與具有點石成金能力的投資人，提供給有興趣的讀者參考。

一、全球獨角獸分布

根據 CB Insights「全球獨角獸追蹤表」統計，截至 2019 年 5 月 5 日，估值達 10 億美元(含)以上且未公開上市或被 M&A 出場的企業，共有 344 家。

1.地域分布

在 344 家獨角獸中，分佈於 26 個國家，其中美國獨角獸家數共計 171 家，比重接近一半，不愧為全球最具創業精神與創投資金最豐沛的創業聖地。其次是，中國擁有 89 家獨角獸，占比 26%。中國近年在政府積極推動「大眾創業萬眾創新」政策下，創業風氣旺盛，吸引本地與境外資本大規模流入，快速催生多家獨角獸。中美二國現有獨角獸家數合計占據 76%，遠遠領先英國 17 家(5%)、印度 15 家(5%)、德國 8 家(2%)、韓國 8 家(2%)、法國 4 家(1%)、以色列 4 家(1%)、印尼 4 家(1%)、瑞士 3 家(1%)；另外，哥倫比亞、南非、香港各有 2 家，而加拿大、坦尚尼亞、日本、盧森堡、馬爾他、奈及利亞、菲律賓、葡萄牙、新加坡、西班牙與瑞典則各有 1 家獨角獸企業。

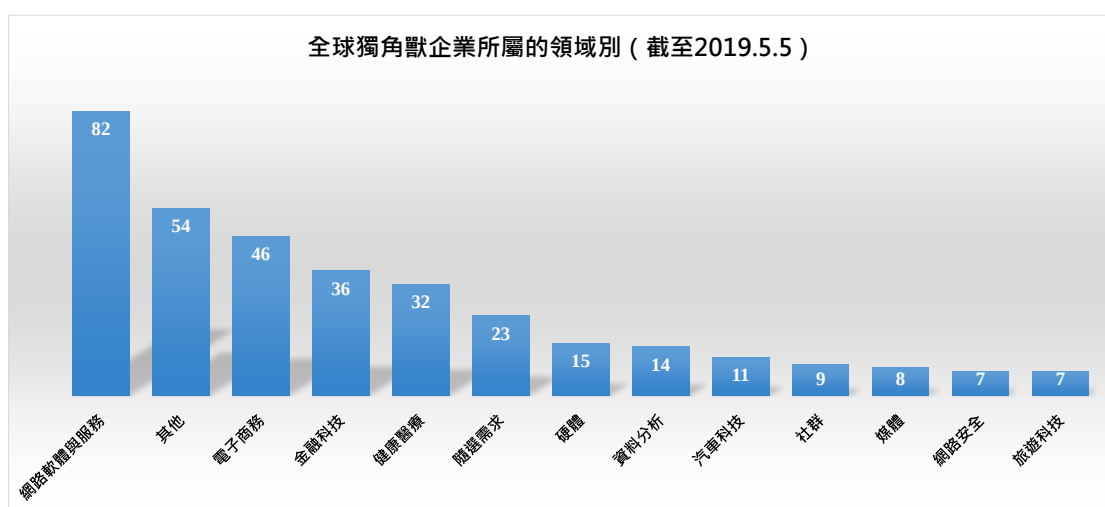


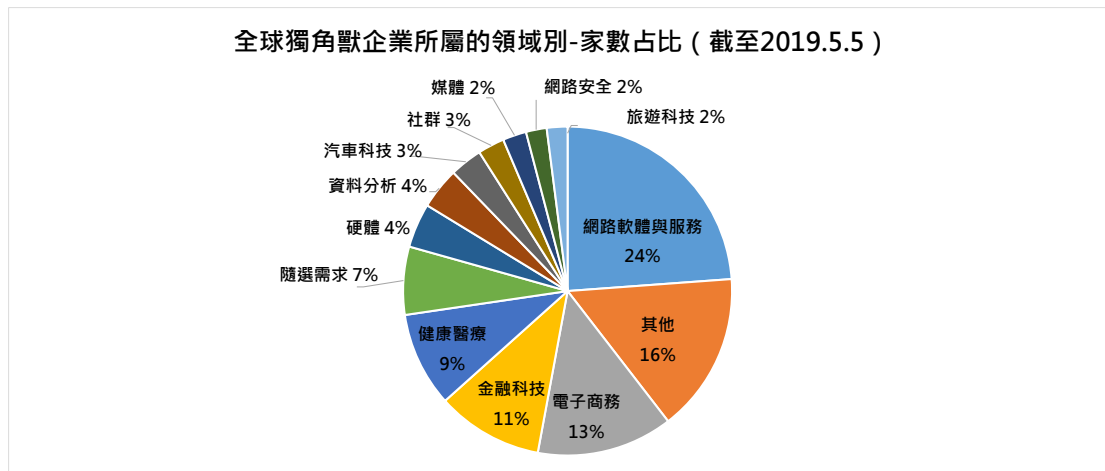
資料來源：CB Insights(2019), The Global Unicorn Club, 截至 2019.5.5 資料，台經院計算。

圖 1、全球獨角獸企業之國別分布 (截至 2019.5.5)

2.領域別分布

本文依據 CB Insights 的分類，進行 344 家獨角獸類別家數計算，以網路軟體與服務類別最多，共有 82 家，約占全體家數的 24%，其次為其他類，共有 54 家（16%）；接著為電子商務 46 家（16%）、金融科技 36 家（11%）、健康醫療 32 家（9%）、隨選需求 23 家（7%）等。





資料來源：CB Insights(2019), The Global Unicorn Club, 截至 2019.5.5 資料，台經院計算。

圖 2、全球獨角獸企業之領域分布 (截至 2019.5.5)

3.領域估值

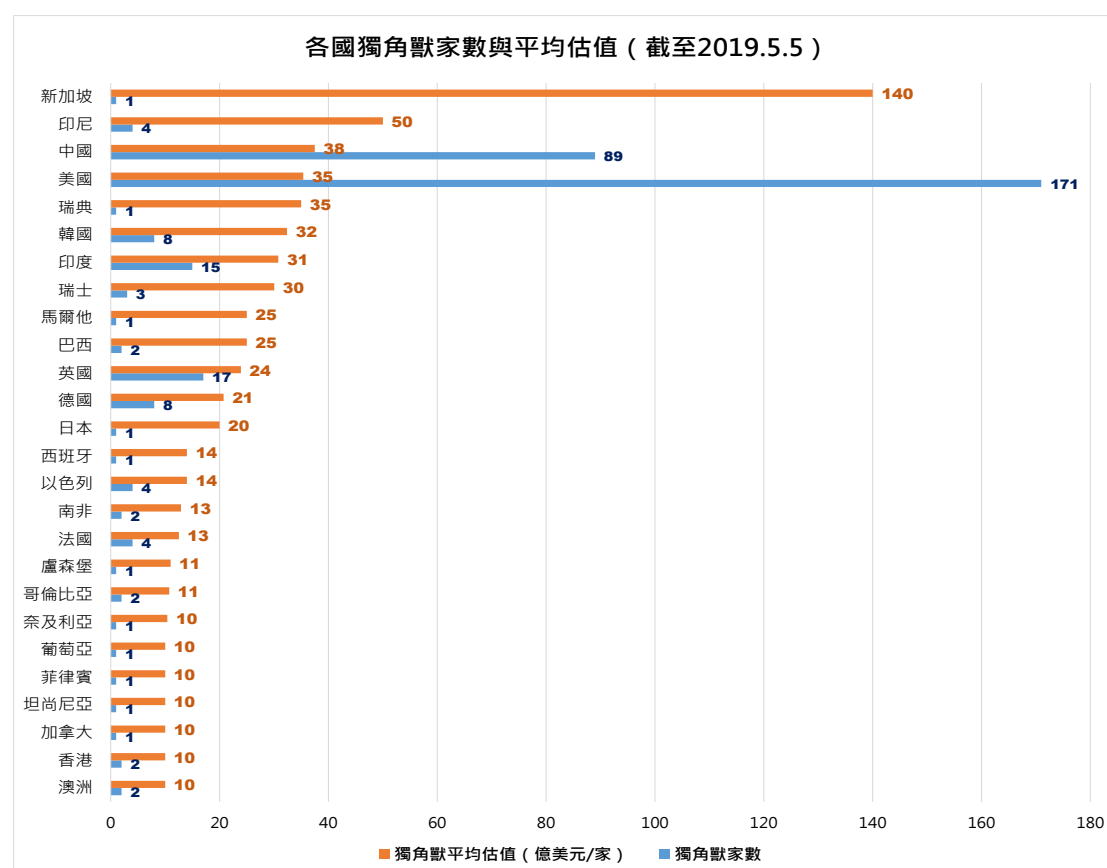
■ 國別平均估值

若就獨角獸所屬國別，進行平均估值統計，可以發現東南亞地區的新加坡、印尼分列平均估值前二名，分別為 140 億美元、50 億美元。接著是中國 38 億美元、美國 35 億美元、瑞典 35 億美元。雖然美國獨角獸上榜家數接近一半，但平均估值仍低於中國。

- (1) 新加坡目前雖只有一家 Grab 獨角獸，但已歷經 24 次投資交易，輪次也到 H 輪，累計獲投金額達 88 億美元，估值更達 140 億美元，平均估值遙遙領先其他國家。前十大獨角獸投資人中軟銀集團、老虎環球管理均參與過 Grab 的投資。
- (2) 印尼入榜 4 家獨角獸，平均每家估值 50 億美元，估值最高為隨選需求 Go-Jek 100 億美元，其次是電子商務 Tokopedia 70 億美元，旅遊科技 Traveloka 20 億美元、電子商務 Bukalapak 10 億美元。
- (3) 中國獨角獸家數占比 26%，但獨角獸估值總計占比 29%，其中有 4 家估值超過百億美元的獨角獸，分別是字節跳動 Bytedance 750 億美元、滴滴出行 560 億美元、比特大陸 120 億美元、大疆 100 億美元。
- (4) 美國獨角獸家數占比 50%，獨角獸估值總計占比 53%，在 171 家獨角獸中，有 10 家進入百億超級獨角獸之列，依序為叫車服務 Uber¹ (720 億美元)、共同工作空間 WeWork (470 億美元)、電子煙 JUUL Labs (380 億美元)、線上短租平台 Airbnb (293 億美元)、線上支付 Stripe (22.5 億美元)、太空科技 SpaceX (18.5 億美元)、遊戲 Epic Games (15 億美元)、再生醫療 Samumed (12 億美元)、大數據/資料分析 Palantir Technologies (110 億美元)、大數據/資料分析 Infor (100 億美元)。

¹雖 Uber 在美國時間 2019 年 5 月 10 日已上市，但本文分析是以截至 2019 年 5 月 5 日的 CB Insights 全球獨角獸名單為基礎，所以仍將 Uber 列入獨角獸分析。

(5) 瑞典在 Netflix 上市後，目前獨角獸只剩線上支付的 Klarna，累計估值為 35 億美元。

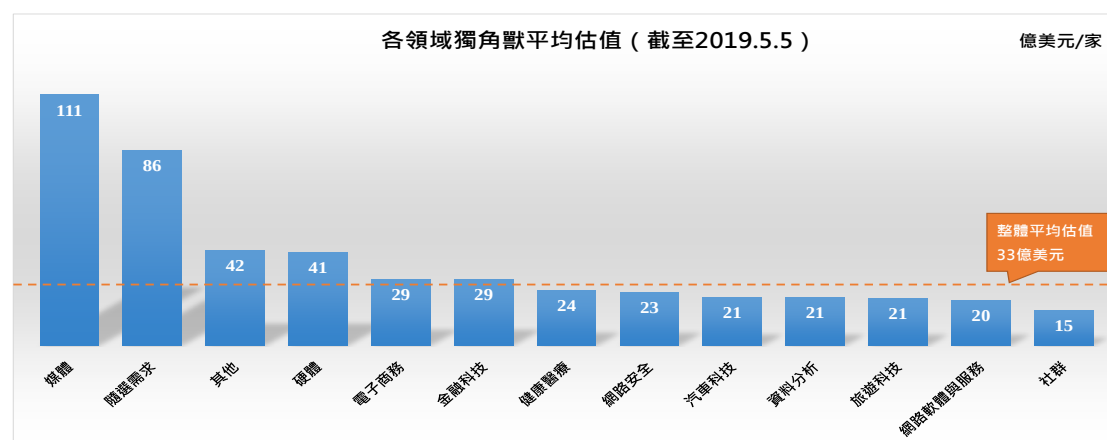


資料來源：CB Insights(2019), The Global Unicorn Club, 截至 2019.5.5 資料，台經院計算。

圖 3、各國獨角獸企業家數與平均估值 (截至 2019.5.5)

■ 領域別平均估值

若就各領域獨角獸平均估值來看，媒體類獨角獸平均估值為 111 億美元領先其他領域，媒體領域共有 8 家，估值合計 886 億美元，其中涵蓋估值最高的獨角獸字節跳動 (750 億美元) 在內，拉升該領域平均估值。其次為隨選需求領域的 86 億美元，此領域涵蓋多家歷經多輪次募資的叫車服務獨角獸，不難理解其平均估值高的理由。



資料來源：CB Insights(2019), The Global Unicorn Club, 截至 2019.5.5 資料，台經院計算。

圖 4、各領域獨角獸企業之平均估值 (截至 2019.5.5)

二、全球獨角獸獵人分析

1.頂尖的獨角獸投資人

多年以來累計共有 2,018 名已揭露的投資者支持這些獨角獸，雖然 72%獨角獸投資人只投資了一家獨角獸公司，但也有一些投資人投資支持 10 家、20 家甚至 40 多家獨角獸公司。根據 CB Insights 獨角獸企業的家數統計，投資前十名的獨角獸獵人，分別為老虎環球管理(Tiger Global Management) 42 家、騰訊集團(Tencent Holdings) 40 家、軟銀集團 38 家、紅杉資本中國(Sequoia Capital China) 35 家、紅杉資本 (Sequoia Capital) 33 家、凱鵬華盈 (Kleiner Perkins) 30 家、DST Global 29 家、富達投資(Fidelity Investments) 28 家、安德烈森霍洛維茨(Andreessen Horowitz) 28 家、威靈頓管理 (Wellington Management) 26 家、Accel 24 家。

TOP UNICORN HUNTERS: INVESTORS WITH THE MOST \$1B+ PORTFOLIO COMPANIES

The top 10 unicorn investors and their 10 highest-valued portfolio companies (as of 5/5/2019).

Rank	Investor	Companies										
1	Tiger Global Management	UBER	JD.COM	AIRBNB	STRIPE	GROB	Q PALANTIR	COINBASE	INSTACART	商湯	OLA	+32 unicorns
2	Tencent Holdings	滴滴	拼多多	GOJEK	瓜子	滿地可集團	链家	BYJU'S	UBTECH	藍月亮	OLA	+30
3	SoftBank Group	ByteDance	UBER	滴滴	WELWORK	GROB	拼多多	瓜子	COUPANG	slack	DOORDASH	+28
4	Sequoia Capital China	ByteDance	AIRBNB	BITMAIN	DJI	瓜子	滿地可集團	EASYHOME	Zoom	VIPKID	快手	+25
5	Sequoia Capital	UBER	AIRBNB	STRIPE	COUPANG	INSTACART	DOORDASH	ROBINHOOD	houzz	ny bank	snowflake	+23
6	Kleiner Perkins	UBER	AIRBNB	STRIPE	拼多多	DJI	INSTACART	DOORDASH	slack	magic leap	robinhood	+20
7	DST Global	AIRBNB	STRIPE	GOJEK	瓜子	slack	DOORDASH	robinhood	OLA	ny bank	houzz	+19
8	Fidelity Investments	UBER	WELWORK	AIRBNB	SPACEX	COUPANG	MAGIC LEAP	Intarcia	商湯	COMPASS	Ø	+18
8	Andreessen Horowitz	AIRBNB	STRIPE	COINBASE	INSTACART	slack	TANIUM	MAGIC LEAP	robinhood	Fanatics	OpenDoor	+18
10	Wellington Management	UBER	WELWORK	AIRBNB	COUPANG	COINBASE	slack	TANIUM	MAGIC LEAP	Sofi	COMPASS	+16

CBINSIGHTS

資料來源：CB Insights(2019)

圖 5、前十大獨角獸投資機構與部份投資之獨角獸組合 (截至 2019.5.5)

至於 CB Insights 截至 2019 年 5 月 5 日的獨角獸名單中，擁有至少 5 隻獨角獸的投資機構數共有 143 家，相對於 2017 年 2 月統計時，僅有 76 家投資機構投資 5 隻以上的獨角獸。經過 2 年多的時間，投資 5 隻以上的獨角獸之機構數增加，這當然跟投資機構銀彈愈來愈充沛有關。

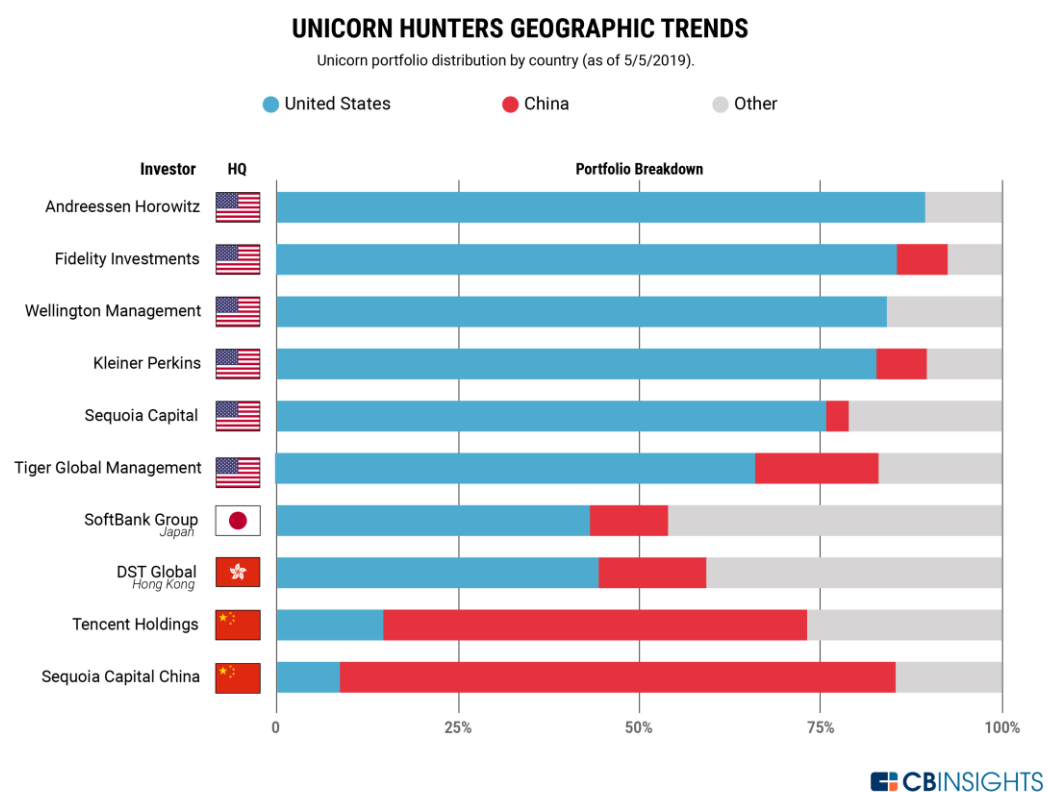
近年創投界出現追投獨角獸的趨勢，加上，軟銀集團願景基金以私募股權基金的募資規模 (2017 年完成千億美元)，跨界進入創投資本市場跑馬圈地，衝擊傳統的創業圈，促使創投機構紛紛籌建規模前所未有之新基金，藉以充實自身開支票搶案源的銀彈實力，如：老虎環球管理在 2018 年 10 月完成 37.5 億美元科技創投資基金，騰訊投資部門也在 2018 年 10 月籌建一支超過 6.5 億美元的新基金；紅杉資本 80 億美元募資目標，已有 60 億美元達標了。另外，Accel 旗下三個基金也在 2019 年第一季完成合計 25 億美元的募資。

3.投資交易的件數排名

若以投資人參與獨角獸募資活動的交易件數為基礎，以紅杉資本的 99 件交易最多。

4.投資人對獨角獸地理偏好

整體獨角獸企業地域分布以美國、中國為主，不意外的，中國的投資機構相對較支持中國的獨角獸，而美國的投資人則投資美國出身的獨角獸較多。從前十大獨角獸投資人來看，除了騰訊與紅杉資本中國外，大多投資人至少投資一半來自美國的獨角獸企業。紅杉資本中國投資了 27 家中國的獨角獸，約占整體 89 家獨角獸中 30%。另外，軟銀集團共投資了 38 家獨角獸，其中有 18 家為非美國與中國的獨角獸，是前十大獨角獸投資人中，投資地域分布相對平衡的投資機構。



資料來源：CB Insights(2019)

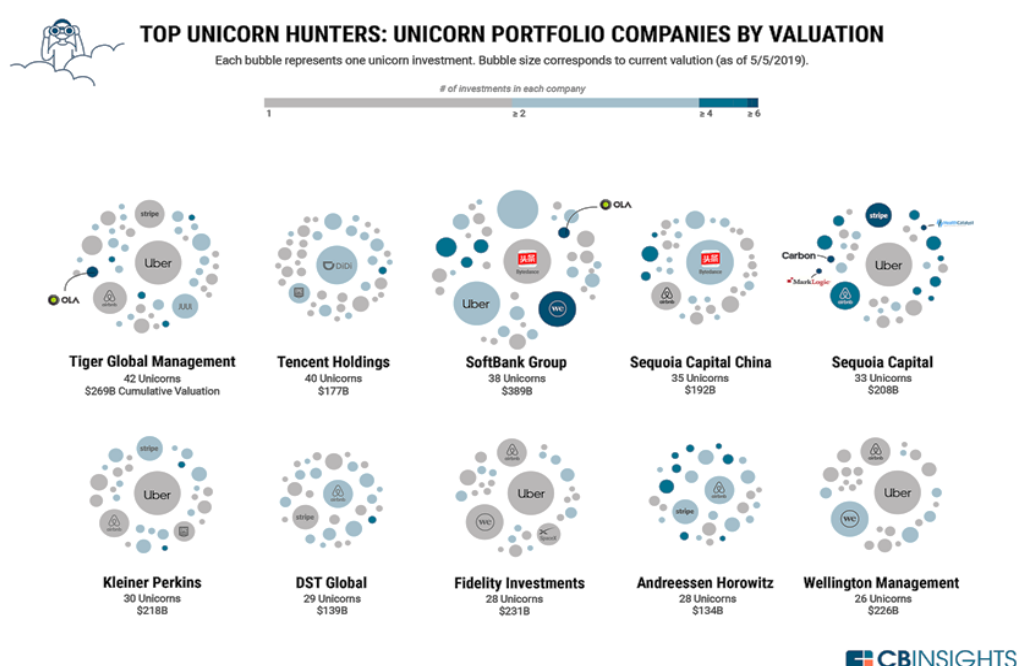
圖 6、前十大獨角獸投資機構之投資地域分布 (截至 2019.5.5)

5.投資組合的累計估值排名

至於累計估值最高的是軟銀集團 38 家獨角獸組合，達 3,890 億美元，高於第二名老虎環球管理投資的 42 家獨角獸估值總和 (2690 億美元) 之 45%，也高於第三名富達投資獨角獸組合估值 (2,310 億美元) 的 68%，更是騰訊集團投資之獨角獸估值總和的 2 倍，此主要與軟銀願景基金選擇「行業中的領頭羊」投資的策略有關，當然高達千億美元的募資規模，是軟銀願景基金投資這些「高、大、上」獨角獸的本錢，也不是其他規模較小的基金，想追就追得上。

不過耐人尋味的前十大獨角獸投資人中，Andreessen Horowitz (a16z) 投資之獨角獸估值總和最低，僅 1340 億美元，為軟銀投資之獨角獸估值總和的三分之一。主要與 a16z 投資策略有關，偏向技術底子的新創或具有創意的網路應用服務，過去曾投資過如企業溝通軟體 Slack、創意照片社群 Pinterest、叫車服務 Lyft、SaaS 雲端服務 PagerDuty，以及住房平台 Airbnb。然而在目前 18 家超級獨角獸中，Andreessen Horowitz 僅投資了 Strip 與 Airbnb，因此，其投資獨角獸估值加總相對其他投資人低。

圖 6 中，可發現有幾家獨角獸是前十大投資人共同投資的標的，例如：特色旅遊短租平臺 Airbnb (估值 290 億美元) 得到前 10 大獨角獸投資者中的 8 家的投資支持，叫車服務 Uber 未上市前估值達 720 億美元，也是獲得 6 家支持，線上支付新創 Stripe (估值 225 億美元) 則得到 5 家資金支持。



資料來源：CB Insights(2019)

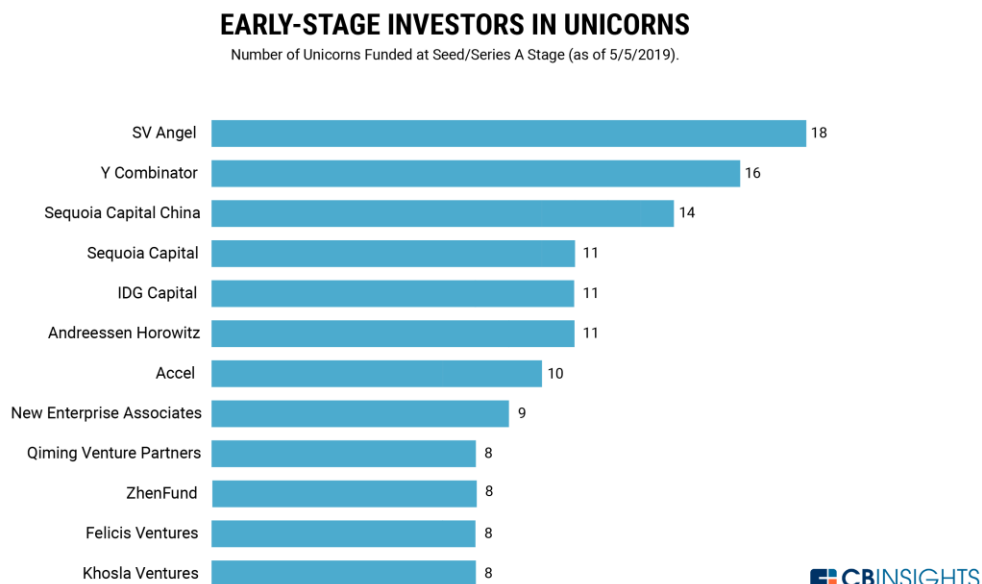
圖 6、前十大獨角獸投資機構投資之獨角獸估值總和與部份投資標的 (截至 2019.5.5)

6. 頂尖的獨角獸早期投資人

從過去投資人退場的統計中，顯示當投資人愈多早期階段 (種子輪與 A 輪) 就投資的獨角獸個案，其退場交易的報酬率就相對越高。因此，CB Insights 用「參與獨角獸早期階段投資家數」來分析誰是頂尖的獨角獸早期投資人。

獨角獸早期階段的投資人排行榜，以美國矽谷的 SV Angel 參與 18 家獨角獸早期階段投資交易最高，其次是美國知名加速器兼創投 Y Combinator 的 16 家，紅杉資本中國投了 14 家，紅杉資本、IDG 資本、Andreessen Horowitz (a16z) 則各投資了 11 家，Aceel 也投資了 10 家。

與 CB Insights 在 2017 年 2 月的分析相比較，SV Angel 一直保持第一名的位置，而紅杉資本的排名從第二名下滑至第四名，相對地，Y Combinator 和紅杉資本中國的家數則上升至早期投資人的前三名。



資料來源：CB Insights(2019)

圖 6、獨角獸早期投資人前十名 (截至 2019.5.5)

7. 獨角獸對投資實力

CB Insights 定義「獨角獸相對投資實力」(Unicorn's relative investment prowess) 為「獨角獸早期投資家數除上整體獨角獸投資家數」，作為衡量一家投資機構獨角獸相對投資實力。換言之，獨角獸相對投資實力指標越高的，可以稱得上是投資獨角獸眼光相對精準的投資機構，能在獨角獸早期發展階段，就能看得出其未來發展潛力，而非在獨角獸發展後期才跟投。

在表 1 中，投資獨角獸眼光最精準的投資人為 Y Combinator，在現有的 18 家獨角獸中，有 16 家是在早期投資就參與投資的，相對投資實力為 89%；第二名為 SV Angel 的 78%，23 家獨角獸中有 18 家是早期投資，第三名為 IDG Capital 的 61%，18 家獨角獸中有 11 家是早期投資。另外，高於 50% 的投資機構，還包括：Khosla Ventures 的 57%、啟明創投(Qiming Venture Partners) 的 53%、順為資本 (Shunwei Capital Partners) 的 50%。

相對於 CB Insights 2017 年 2 月所做的獨角獸相對投資實力分析，當時以 Union Square Ventures 86% 最高，投資 7 家獨角獸，其中有 6 家在早期階段就投資；其次 Spark Capital 80%，投資 5 家獨角獸，其中有 4 家是早期投資；第三是 Morningside Ventures 75%，投資 4 家獨角獸中有 3 家是早期投資。當時，SV Angel 的相對投資實力指標僅 43%，投資 7 家獨角獸，僅 3 家是早期投資，而 2019 年 SV Angel 的相對投資實力上升至 78%，代表投資獨角獸的精準度與效率越高了。

表 1、獨角獸投資人名單與其投資獨角獸之實績

投資人名單	獨角獸家數	獨角獸早期	相對投資實力
		投資家數	%
Tiger Global Management	42	4	10%
Tencent Holdings	40	4	10%
SoftBank Group	38	1	3%
Sequoia Capital China	35	14	40%
Sequoia Capital	33	11	33%
Kleiner Perkins	30	5	17%
DST Global	29	3	10%
Fidelity Investments	28	0	0%
Andreessen Horowitz	28	11	39%
Wellington Management	26	0	0%
Accel	24	10	42%
SV Angel	23	18	78%
Institutional Venture Partners	23	2	9%
Google Ventures	23	6	26%
Goldman Sachs	23	1	4%
New Enterprise Associates	22	9	41%
GGV Capital	22	3	14%
General Atlantic	21	2	10%
Temasek Holdings	20	1	5%
Hillhouse Capital Management	20	2	10%
Index Ventures	19	7	37%
Founders Fund	19	7	37%
Baillie Gifford & Co.	19	0	0%
Y Combinator	18	16	89%
T. Rowe Price	18	0	0%
IDG Capital	18	11	61%
GIC	18	2	11%
Thrive Capital	17	6	35%
ICONIQ Capital	17	0	0%
Coatue Management	17	0	0%
capitalG	17	0	0%
Alibaba Group	17	3	18%
Spark Capital	15	2	13%
Qiming Venture Partners	15	8	53%

Insight Partners	15	2	13%
Khosla Ventures	14	8	57%
General Catalyst	13	5	38%
Warburg Pincus	12	3	25%
Shunwei Capital Partners	12	6	50%
KKR	12	2	17%
Bessemer Venture Partners	12	1	8%
Sharespost	11	0	0%
Ribbit Capital	11	4	36%
Lightspeed Venture Partners	11	3	27%
Greylock Partners	11	5	45%
G Squared	11	0	0%
Dragoneer Investment Group	11	0	0%
Battery Ventures	11	2	18%

資料來源：CB Insights (2019)，台經院計算。

三、結論

邁達斯國王(King Midas)是希臘神話中的人物，因為具有點石成金的能力(The Golden Touch)而為人所知。在現代，具有「點石成金」能力的邁達斯 (Midas)，已成為頂級創投的代名詞。從 CB Insights 的獨角獸獵人名單，就有這種意味存在，這些明智的投資者往往獨具慧眼，能從企業發展的初期，便能看出其未來的潛力，即時投資下注，進而獲得高額の倍數回報。

另外，《富比世》的頂級高科技創投榜單也命名為「邁達斯榜單 (The Midas List)」，從從其最新的 2019 年的榜單中，不難發現名列榜中的投資人，其所屬的機構與 CB Insights 的獨角獸獵人名單有著極高的重複性。

因為這些智慧資金投資人的專業性、敏銳性與人脈網絡，給了具有實力的新創在成長過程中所需之水分與養分，才能使得這些新創日後蛻變為獨角獸，走向上市或被高價併購之路。這也是充分體現獨角獸企業與頂尖創投之間「魚幫水，水幫魚」的休戚與共的正向關係。

林秀英 (台灣經濟研究院研六所 副研究員)

參考來源

1. CB Insights(2019), “Unicorn Hunters: These Investors Have Backed The Most Billion-Dollar Companies”, RESEARCH BRIEFS, May 7, 2019, <https://pse.is/HDWSX>
2. CB Insights(2019), “Unicorn Outcomes: Sequoia Capital Sees The Most \$1B+ Exits And Tends To Get In Early”, RESEARCH BRIEFS, April 19, 2017, <https://pse.is/FFEMC>

