【亞洲•矽谷投資地圖系列】中國投資風向掃描(2019H1)

作者: 黃敬翔/台灣經濟研究院 研究六所 副研究員

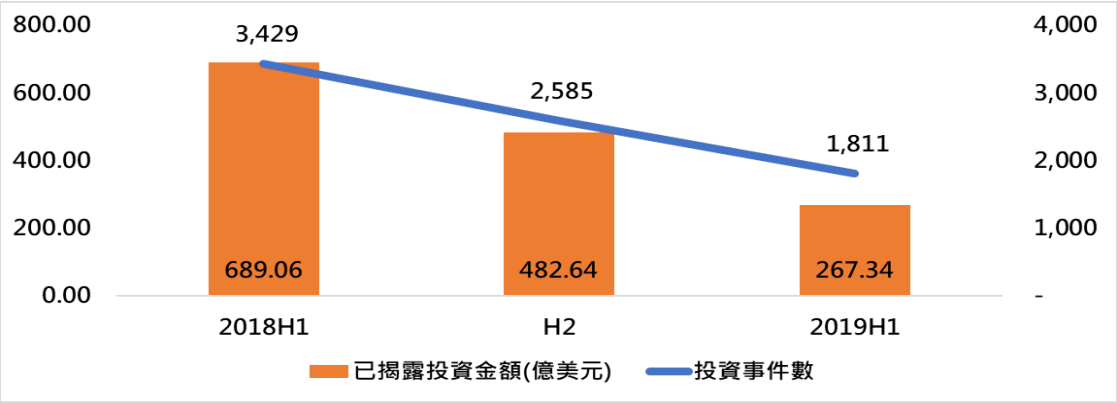
關鍵字：中國、投資

日期：2019.07.15

半年過去了，中國股權(早期、風險創投、私募股權)投資市場以及基金募資市場似乎仍未脫離 2018 年延續下來的低迷氛圍，無論在股權投資與基金募資方面都呈現「滑梯式下跌」。且讓我們回顧這半年以來的市場數據訊息，本研究將篩選與整理來自中國投資事件觀察資料庫 IT 桔子的數據，觀察中國 2019 年上半年在投資趨勢、鉅額投資事件、輪次變化、領域分布以及企業熱門地區等重要訊息，另援用投中信息的年中報告，觀察基金募資市場的變化。

一、投資趨勢

2019 年上半年中國投資市場仍延續著 2018 年遺留下來的觀望氣氛，無論在投資事件數與已揭露投資金額上，都出現明顯地下滑。目前已公布的 2019 年上半年中國境內投資事件數為 1,811 件(其中第一季與第二季分別為 919 件以及 892 件)，已揭露總金額約為 267.34 億美元(其中第一季與第二季分別為 133 億美元以及 134.34 億美元)，與 2018 年下半年相比，投資事件衰退 29.94%，已揭露金額下滑 44.61%；與 2018 年上半年相比，投資事件衰退 47.19%，已揭露金額下滑 61.2%。雖然部分投資機構的投資資訊，會於當年度年底或隔年年初才公布，因此實際投資件數與金額將更高，就目前已揭露的部分，投資事件高達 2 位數的衰退，金額更是腰斬，中國投資市場 2019 年的前半場成績單實在不甚理想。

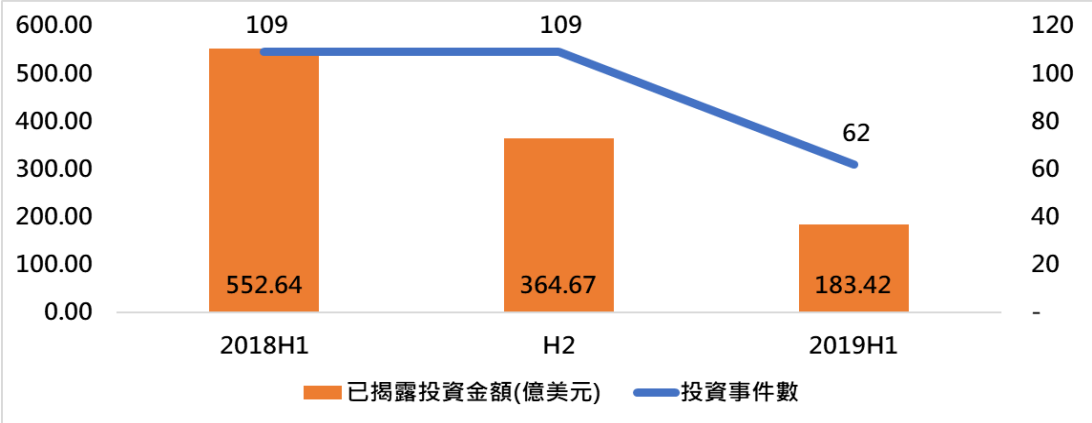


資料來源:IT 桔子，本研究整理。

圖 1、中國投資趨勢(2018-2019H1)

二、鉅額投資趨勢

鉅額投資交易可說是主導投資資金水位的重點觀察指標，主要在於企業別具代表性以及占整體投資資金比例高。2019 年上半年已知共有 62 筆鉅額交易事件，已揭露金額約為 183.42 億美元，與 2018 年下半年相比，鉅額投資事件衰退 43.12%，已揭露金額下滑 49.7%。鉅額投資事件的趨緩程度較整體投資而言更為明顯，雖然已揭露投資金額下滑幅度較大，但鉅額投資事件數量的減少，更代表著沒有足夠的指標性企業撐起整個投資熱度，對於產業推進的影響以及相關新創企業的存續，都是不可不慎的訊號。

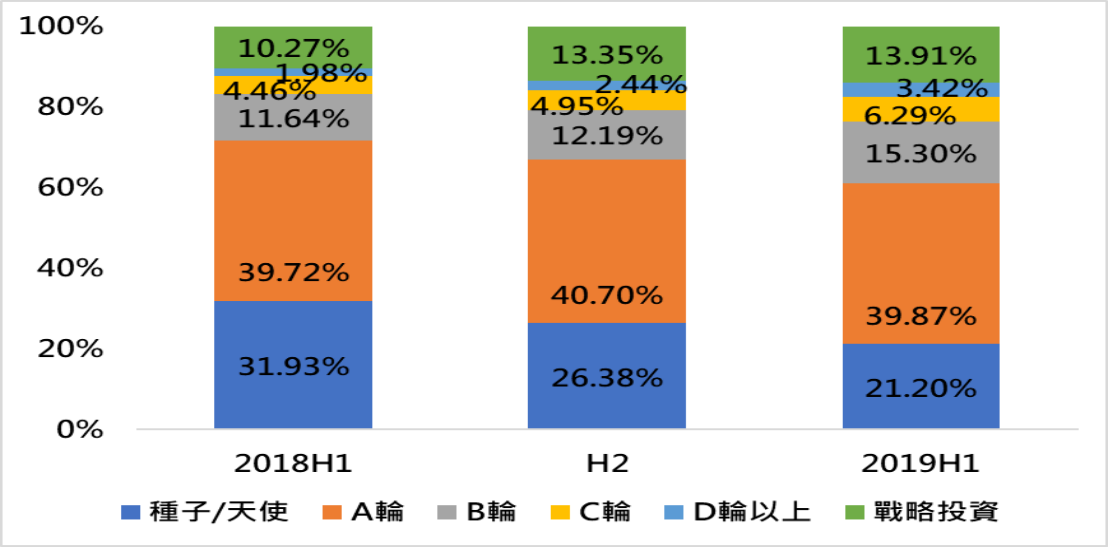


資料來源:IT 桔子，本研究整理。

圖 2、中國鉅額交易趨勢(2018-2019H1)

三、投資輪次變化

在投資輪次方面，從 2018 年至今，種子與天使輪投資占中國早期投資的比例持續下滑，由 2018 年上半年的 31.93%至 2019 年上半年的 21.2%，這顯示這一年來在中國僅有概念發想或原型越來越難獲得資金的支持；與之相對的 C 輪以及 D 輪以上的獲投事件數幾乎是逐步上升，其中 C 輪由 2018 年上半年的 4.46%上升至 2019 年上半年的 6.29%，而 D 輪以上的獲投事件則由 2018 年上半年的 1.98%上升至 2019 年上半年的 3.42%。

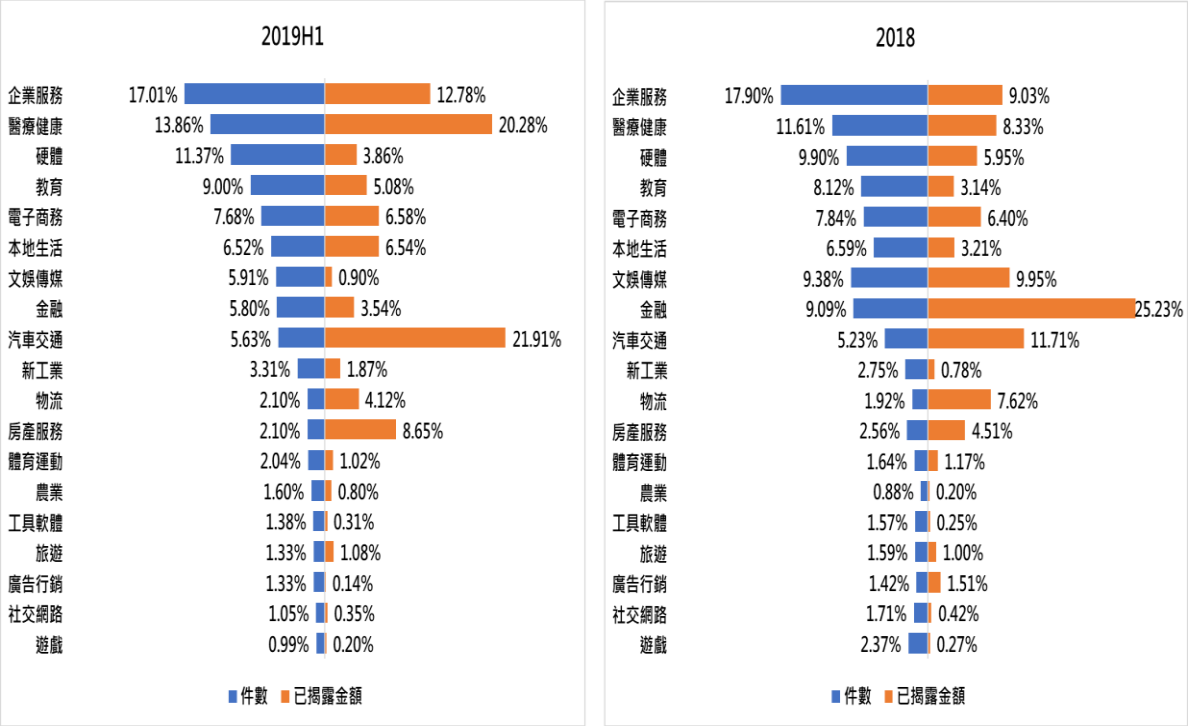


資料來源:IT 桔子，本研究整理。

圖 3、中國投資輪次變化(2018-2019H1)

四、投資領域分布

在獲投企業領域分布上，首先比較中國 2018 年以及 2019 年上半年的投資事件領域分布。於 2018 年，獲投企業領域分布前三名依序為企業服務(1,034 件，全年占比 17.19%)、醫療健康(671 件，全年占比 11.16%)以及硬體(572 件，全年占比 9.51%)，而在 2019 年上半年，獲投企業領域分布前三名依舊與 2018 年相同，企業服務(308 件，2019 年上半年占比 17.01%)、醫療健康(251 件，2019 年上半年占比 13.86%)以及硬體(206 件，2019 年上半年占比 11.37%)，整體而言在投資事件數上未有太大的比例變動。進一步觀察投資金額的變化，在 2018 年，金融以 293.63 億美元，占據全年投資金額的 25.06%獲得桂冠，接續為汽車交通(136.25 億美元，全年占比 11.63%)以及文娛傳媒(115.79 億美元，全年占比 9.88%)，而在 2019 年上半年，出現較大幅度的變化，其中汽車交通以 58.58 億美元，占比 21.91%獲得上半年的榜首，主要因素在於 2019 年上半年鉅額投資中前 20 大就有八家歸類為汽車交通的企業，資金集中特定企業態勢明顯，在自駕車與電動車等議題發酵下，可預見 2019 年會是汽車交通類企業活躍的一年，接續為醫療健康(54.22 億美元，2019 年上半年占比 20.28%)以及企業服務(34.17 億美元，2019 年上半年占比 12.78%)。

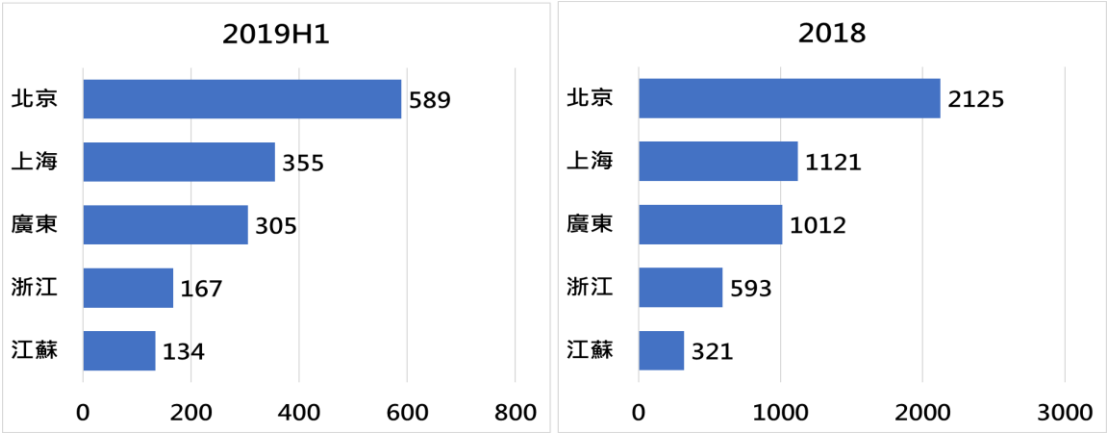


資料來源:IT 桔子，本研究整理。

圖 4、中國投資領域變化(2018-2019H1)

五、投資地區分布

在獲得投資的企業主要註冊地區上，過去北京、上海、廣東、浙江以及江蘇一直都是企業主要註冊的區域，在 2018 年也不例外，北京以 2,125 件企業獲投事件遙遙領先，接續為上海 1,121 件、廣東 1,012 件、浙江 593 件以及江蘇 321 件，占全中國企業獲投事件比例達 86%，在 2019 年上半年，這五個地區依舊為最主要的五大地區，北京 589 件、上海 355 件、廣東 305 件、浙江 167 件以及江蘇 134 件，占全中國企業獲投事件比例亦達 86%，代表即使整體投資下滑，但各地區的企業獲投比例並未大幅度改變，並未出現資金向特定地區集中的現象。



資料來源:IT 桔子，本研究整理。

圖 5、中國投資地區別(2018-2019H1 前五大區域)

六、前 20 大投資事件

以下列出本次研究所統計的前 20 大投資事件。其中共有 3 筆 A 輪投資以及 6 筆 B 輪投資是相對早期就獲得高額投資的事件，最低金額為 20 億人民幣，前 20 大投資事件占據鉅額投資總額的 68%，占整體投資金額的 47%，著名投資人中，騰訊參與了 4 筆前 20 大交易事件，而投資機構高瓴資本參與了 3 筆前 20 大交易事件。

表 1、2019H1 中國投資前 20 大事件

時間	公司名	行業	子行業	輪次	金額	本輪投資人
2019/2/28	車好多集團	汽車交通	二手車	D 輪	15 億美元	軟銀願景基金
2019/1/25	翰森製藥-豪森藥業	醫療健康	生物技術和製藥	B 輪	10 億美元	高瓴資本,博裕資本
2019/5/10	京東健康	醫療健康	醫藥電商	A 輪	10 億美元	CPEChina Fund,中金資本,霸菱亞洲
2019/3/25	貝殼找房	房產服務	房產綜合服務	D 輪	8 億美元	騰訊
2019/5/8	曠視 MEGVII	企業服務	行業資訊化及解決方案	D 輪	7.5 億美元	Macquarie 麥格理,中銀投資,阿布達比投資局,工銀資管
2019/2/27	地平線	汽車交通	自動/無人駕駛	B 輪	6 億美元	晨興資本,SK 電訊創投(中國),高瓴資本,線性資本,中信證券,泛海投資,雲暉資本,海松資本,民銀資本 SK Hynix
2019/5/28	秦淮數據	企業服務	IT 基礎設施	戰略投資	5.7 億美元	貝恩資本 BainCapital
2019/3/1	蛋殼公寓	房產服務	房產租賃	C 輪	5 億美元	Tiger 老虎基金(中國),高榕資本,華人文化產業投資基金,愉悅資本,春華資本 Primavera,螞蟻金服(阿里巴巴)
2019/6/3	愛回收	電子商務	二手電筒商	戰略投資	5 億美元	晨興資本,天圖投資,Tiger 老虎基金(中國),京東,啟承資本,清新資本 fresh capital

時間	公司名	行業	子行業	輪次	金額	本輪投資人
2019/6/15	自如網	房產服務	房產租賃	B 輪	5 億美元	紅杉資本中國,騰訊,天圖投資,General Atlantic 泛大西洋投資
2019/6/28	理想汽車/車和家	汽車交通	新車製造及硬體	C 輪	5 億美元	經緯中國,藍馳創投,美團點評,今日頭條,首鋼基金(京西創投),王興
2019/5/20	蘇寧小店	本地生活	百貨零售	戰略投資	4.5 億美元	蘇寧 Great Matrix,Great Momentum
2019/3/8	威馬汽車	汽車交通	自動/無人駕駛	C 輪	30 億人民幣	百度,線性資本,太行產業基金
2019/4/22	合眾汽車	汽車交通	新車製造及硬體	B 輪	30 億人民幣	政府產業基金
2019/3/1	康眾汽車配件	汽車交通	汽車後服務	D+輪	3.8 億美元	雲鋒基金,華平投資,太盟投資集團(PAG)
2019/6/3	博郡汽車	汽車交通	自動/無人駕駛	戰略投資	25 億人民幣	住友商事亞洲資本,盛世投資,銀鞍資本,園興投資,浦口高投,寶時得,中科產業基金
2019/1/29	準時達	物流	倉儲服務	A 輪	24 億人民幣	IDG 資本,中國人壽,元禾原點創投,中金資本中鐵中基,鈦信資本
2019/2/18	掌門 1 對 1	教育	K12	E 輪	3.5 億美元	中投公司,Sofina,華人文化產業投資基金,元生資本,中金甲子,海通國際
2019/2/21	貨拉拉	物流	同城物流	D 輪	3 億美元	紅杉資本中國,順為資本,鐘鼎創投,高瓴資本,MindWorks Ventures 概念資本,零一創投,襄禾資本 PV Capital

時間	公司名	行業	子行業	輪次	金額	本輪投資人
2019/6/27	歐冶雲商	新工業	石油礦采	B 輪	20.2 億人民幣	中信證券,太鋼創投,招商局創投,結構調整基金,中國外運,北京建龍重工,廣西盛隆冶金,鹽城市海興集團
2019/3/27	明略數據	企業服務	資料服務	D 輪	20 億人民幣	騰訊,華興新經濟基金,中航信託,金拓資本
2019/3/29	誼品生鮮	本地生活	百貨零售	B 輪	20 億人民幣	今日資本,騰訊,鐘鼎創投,龍珠資本(美團點評產業基金)
2019/4/13	天際汽車	汽車交通	新車製造及硬體	A 輪	20 億人民幣	未透露

因匯差造成數件投資事件金額接近，因此共計列出 23 筆投資事件。

資料來源:IT 桔子，本研究整理。

七、前 10 大投資事件個案

車好多

車好多集團前身是瓜子二手車，主打 C2C 二手車買賣服務交易平台，2015 年 11 月由 58 同城拆分獨立發展(在 58 同城旗下時稱為趕集好車)。2017 年 11 月升級為車好多集團，車好多作為母公司，全資持有瓜子二手車直賣網、毛豆新車網兩個獨立品牌。過去三年，車好多集團布局了二手車、新車、養車等超過 600 家門店，成為汽車消費的一站式服務提供者，提供二手車非標品的標準化檢測評估與標準化智慧訂價功能的創新服務。

翰森製藥-豪森藥業

翰森製藥(中國經營實體為江蘇豪森藥業)是一家精神疾病類製藥公司，公司的產品聚焦於中樞神經系統、抗腫瘤、抗感染、糖尿病、消化道和心血管六大領域。該公司於 1 月時獲得 B 輪投資，投資方包括博裕、高瓴資本等，募資額為 10 億美元。

京東健康

京東宣布成立「京東健康子集團」，是繼京東數科和京東物流之後，京東集團所打造的第三隻巨型獨角獸。京東健康將整合旗下醫藥零售、醫藥批發、網際網路醫療、健康城市等業務板塊，成立「京東健康」。未來京東健康將持續鞏固以醫、藥為核心的現有優勢業務體系，並擴大在醫藥電商、網際網路醫療等領域的地位，更計畫透過數據和技術驅動的智慧醫療解決方案，進一步拓展並深化在「網際網路+醫療健康」產業的布局。2019 年 5 月 10 日，京東與 CPEChina Fund、中金資本和霸菱亞洲等投資者就京東健康的 A 輪優先股投資達成最終協議，京東健康此輪募資

總額預計超過 10 億美元。

貝殼找房

貝殼找房是由鏈家網升級而成，提供房屋租賃交易服務平台，平台上擁有大量房源資訊，包含中國各省市二手房、新房、出租房資訊。平台還為使用者提供 VR 看屋服務，同時為業主提供估價、線上委託及資產管理服務。3 月底，貝殼找房揭露已獲得騰訊的 8 億美元 D 輪投資。

曠視 MEGVII

曠視致力於將機器視覺解決方案應用於多種場景，例如公共安全和行動支付，其中以臉部辨識品牌 Face 而聞名。在 2019 年 5 月 8 日完成 D 輪 7.5 億美元投資，本輪投資方包括中國銀行旗下的中銀投資和工商銀行旗下的工銀資產管理(全球)，外國投資方包括全球最大的主權財富基金之一阿布達比投資局的全資子公司，以及澳大利亞投資銀行麥格理集團。曠視科技表示，最新的募資將用於人工智慧服務的商業化、招聘和全球市場擴張。

地平線

地平線是自動駕駛嵌入式人工智慧核心技術和系統級解決方案提供商，產品包括處理器、自動駕駛運算平台和智慧人臉識別網路攝影機(webcam)，並在汽車、安防、零售等行業有相應解決方案。2017 年底地平線發布專注於自動駕駛「征程」系列與專注於智慧 AIoT 邊緣運算「旭日」兩款 AI 晶片。2018 年地平線相繼發布地平線 Matrix 自動駕駛運算平台與和地平線 XForce 邊緣 AI 運算平台。目前在智慧駕駛領域，地平線的合作夥伴包括奧迪、博世、長安、比亞迪、上汽、廣汽等。地平線機器人由余凱創辦，余凱曾是百度研究院和深度學習實驗室的負責人。5 月份地平線宣佈獲得由 SK 中國、SK Hynix 以及數家中國一線汽車集團(與旗下基金)聯合領投的 B 輪 6 億美元投資，估值達 30 億美元。參與本輪投資的其他機構與戰略合作夥伴包括：中國泛海控股集團旗下泛海投資、民銀資本、中信里昂旗下 CSOBOR 基金和海松資本等。同時，本輪投資還獲得包括晨興資本、高瓴資本、雲暉資本和線性資本等現有股東加碼。這也是繼 2017 年下半年獲得由 Intel 領投的超過 1 億美金的 A+輪投資之後，成立僅三年多的地平線再次獲得重量級投資。

秦淮數據

秦淮資料是一家網路優化整體解決方案供應商，致力於雲端運算基礎設施的產業生態規劃、投資、建設、測試和營運，主要向使用者提供網路內容分發與加速、伺服器託管與租用、以及面向頻寬資源的網路優化服務。5 月 28 日，秦淮數據獲得貝恩資本 5.7 億美元投資，本次投資是中國數據中心領域史上單筆最大投資額事件。

蛋殼公寓

蛋殼公寓是中國網路長租公寓營運商，公司成立於 2015 年初，以資料驅動為核心，提供高品質租住生活的資產管理和居住服務平台，產品包含合租公寓、整租公寓等。2019 年 1 月，蛋殼公寓宣佈以 2 億美元全資收購愛上租，交易完成後，蛋殼公寓管理房間數量接近 45 萬間，提供服務的區域包含北京、上海、廣州、深圳、杭州等 10 個一線城市。3 月初，蛋殼公寓宣佈已完成 5 億美元 C 輪募資，由老虎環球基金(Tiger Global)、螞蟻金服聯合領投，春華資本跟投，

CMC 資本、高榕資本、愉悅資本等原股東跟投。本輪募資後，蛋殼公寓的估值已經超過 20 億美元。

愛回收

愛回收是一家中國的電子產品回收及以舊換新服務提供商，專注於手機、筆電等電子產品的回收業務。愛回收採用回收商競價模式，將回收價格透明化，並與京東、1 號店、沃爾瑪等知名企業合作，為客戶提供優質便捷的上門回收服務和一站式手機升級置換服務。6 月份，由京東集團領投愛回收本輪 5 億美元的投資，晨興資本、老虎基金、天圖資本、啟承資本、清新資本參與跟投。

自如網

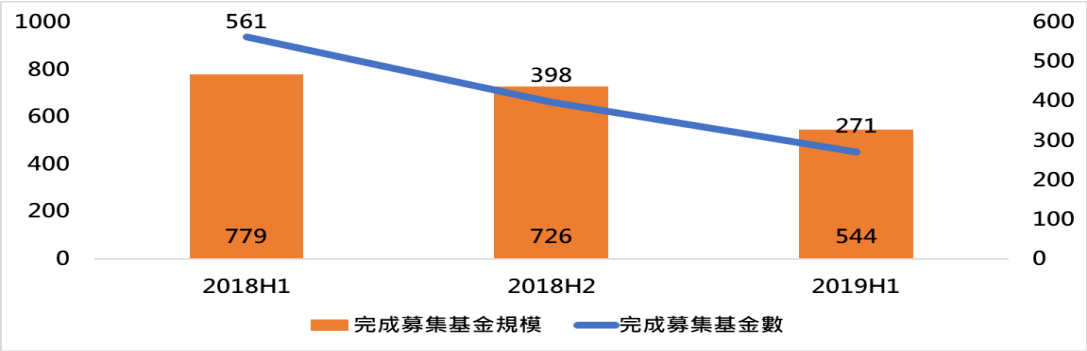
自如網是一個網路租房服務平台，旗下產品包括自如有家、自如整租、自如驛、自如寓等，透過將房源統一進行裝修管理，為用戶提供整租、合租、長租、短租等服務，並提供清潔、維修等物業管理服務。自如網 6 月時完成 5 億美元 B 輪募資，本輪由泛大西洋資本領投，騰訊、紅杉資本、天圖資本等跟投。

理想汽車/車和家

理想汽車致力於打造全新智慧電動交通工具，目前推出的兩款產品：SEV(Smart Electric Vehicle)將滿足城市 1～2 人的短途行程，SUV 則將滿足家庭使用者中長途的需求。同時，將透過先進的電動技術、智慧駕駛技術和人機互動技術為用戶提供全新的智慧行車體驗。6 月份，王興和美團領投 C 輪投資，經緯中國、首剛基金、藍馳創投、今日頭條則做為跟投，此輪募資總金額達到 5 億美元，理想汽車的估值也將達到 29 億美元。

八、基金募資趨勢

根據投中信息的統計，2019 年上半年完成募資的 VC/PE 基金數為 271 支，總募資規模約 544 億美元，與 2018 年下半年相比，完成募資基金數衰退 31.91%，募集規模下滑 25.06%；與 2018 年上半年相比，完成募資基金數衰退 51.69%，募集規模下滑 30.17%。這樣的現象無疑是打擊未來的投資市場，畢竟基金募集可做為觀察未來投資市場的先行指標，此隱含 2019 年下半年、甚至是到了 2020 年，投資市場難以脫離當前的泥沼。

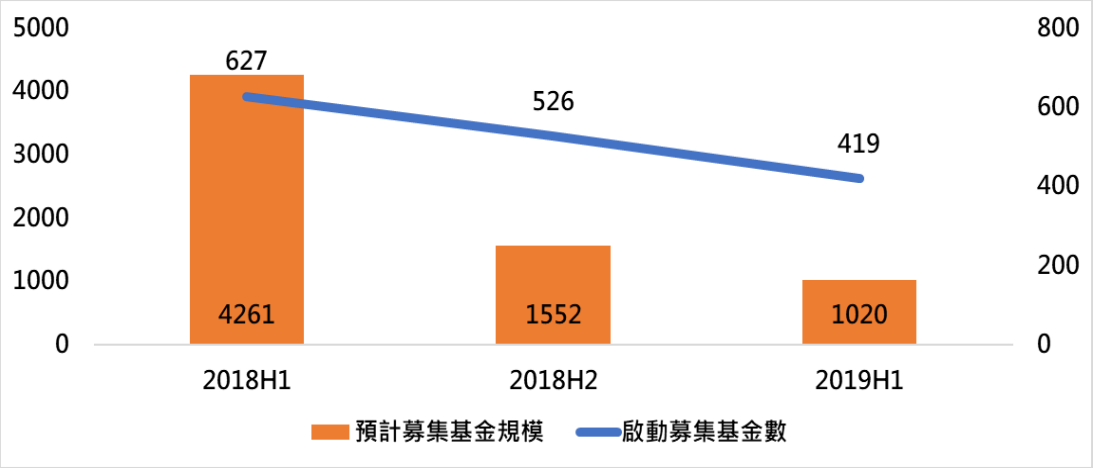


資料來源:投中信息，本研究整理。

圖 6、中國基金完成募資趨勢(2018-2019H1)

九、基金預計募資趨勢

另根據投中信息的統計，2019 年上半年有 419 支 VC/PE 基金進入募集階段，募資規模目標約 1,020 億美元，與 2018 年下半年相比，進入募集階段基金數衰退 20.34%，募集規模目標下滑 34.28%；與 2018 年上半年相比，進入募集階段基金數衰退 33.17%，募集規模目標下滑 76.06%。從這部分觀察，投資單位對於未來投資市場的發展仍抱持著相對悲觀，特別是由平均目標規模從 2018 年上半年的 6.8 億美元，下滑至 2019 年上半年的 2.43 億美元，可見得大型規模基金縮手態勢顯著。



資料來源:投中信息，本研究整理。

圖 7、中國基金啟動募資趨勢(2018-2019H1)

十、結語

由 2019 年上半年的獲投趨勢以及基金募集趨勢觀察，從去年下半年開始瀰漫著募、投、退都難的態勢，至 2019 年中期仍未見曙光，特別是從預計的基金募集訊息，顯示從源頭就充滿了悲觀的氛圍。

2019 年是否是繼 2016 年所謂的資本寒冬後，下一波來的更急、更凶猛的史詩級資本寒冬？以上的相關數據應已不言而喻。然而隨著科創版的運作以及大量企業預備或進入 IPO，是否能從投資市場最後一道防線一舉反攻，重新帶動中國市場重返過去五年來的黃金歲月，將是 2019 年下半年的觀察重點。