

# 江苏创业投资

JIANGSU VENTURE CAPITAL

2019年第1、2期（总第181期）

江苏省创业投资协会 主办

2019年2月20日

---

## 产业公司

- 国产创新药企业扎堆赴港上市 与跨国药企比拼进入下半场 3
- 地平线新增融资 6 亿美元 静待 AI 芯片商用化到来 ..... 5

## 相关政策

- 646 项国家标准 正式出炉..... 7

## 金融

- 中国股权投资市场 资本管理量约 10 万亿 ..... 8

## 关注

- 新能源汽车 2 0 1 9 年第 1 批推广目录发布 ..... 9
- 资本青睐众创空间 加速行业拓展升级 ..... 12

## 大文旅

- 一年“扫货”五千家 OYO 酒店扩张飓风玄机..... 14

## 创业投资

- 电子烟风口：创业者蜂拥而至，投资人态度各异 ..... 17
- 中国私募股权市场已走到了衰退的路口？ ..... 20

PE/VC 再迎政策礼包：机构“募投退”利好可期..... 23

*产业热点*

政策与市场双重推动 环保产业 2 万亿“蛋糕”待分... 26

自动驾驶时代离我们还有多远? ..... 28

共享经济“突围”路在何方? ..... 30

*产业前景*

产业前景可期 超级电容点燃储能新亮点 ..... 31

## 国产创新药企业扎堆赴港上市 与跨国药企比拼进入下半场

基石药业 2 月 26 日在港交所上市，成为继歌礼制药、百济神州、华领医药、信达生物、君实生物后，第六家尚未盈利的赴港上市生物科技公司。

无独有偶，也是在 2 月 26 日，君实生物的首个国产 PD-1 单抗拓益正式开售，被认为是疗效优异，价格最低的产品，售价为 7200 元/240mg（支），年治疗费用 18.72 万元。

同样是 2 月 26 日，国家药审中心更新了拟纳入优先审评审批名单，此次共有 5 个药品拟纳入优先审评审批公示。被纳入优先审评的 5 款 3 个品种分别为信达生物的阿达木单抗注射液、北京诺华的曲美替尼片和达拉非尼胶囊。

在审批政策加速和资本市场助力的“双保险”下，国产创新药与跨国药企的 Keytruda 和 Opdivo 同台竞争，跑步进入下半场比拼。

### 资本追捧创新药

深圳一位创新药的投资人士对 21 世纪经济报道记者说：“从临床一期到临床三期再到得以上市售卖，新药研制所需要的资金支持是巨大，但是在 A 股市场的上市公司需要企业最近三年的净利润均为正数，且累计金额应大于三千万元；最近三年经营活动产生的现金流量净额应累计大于五千万，或者营业收入累计大于三亿元。这样的上市规定无疑将还在新药研发阶段的生物医药企业拒之门外。所以才会出现业内默认创新药属于纳斯达克这么一说。”

耗时长、投入高、成功率低，这是所有创新药物在研发过程中必须直面的挑战。据 IMS 统计，2015 年全球创新药市场规模接近 6000 亿元，我国占据市场的不足 100 亿美元，占比仅略超 1%。创新药物研发漫长，又需要源源不断的资金支持，在早期盈利模糊的背景下，投资人信心极易受到影响。

但资本市场仍旧看好国内创新药的前景。去年 4 月 30 日，香港交易所新的《上市规则》正式开始执行，允许尚未盈利或者没有收入的生物科技公司赴港上市。但要求拟上市公司预期市值不少于 15 亿港元，且要符合多项要求，包括从事核心产品研发至少 12 个月、至少有一项核心产品已经通过概念阶段进入第二期或第三期临床试验等。

今年以来科创板受关注度不断升温。2 月 27 日，上海证券交易所理事长黄红元表示，科创板没有首批名单，交易所做了很多摸底了解工作，科创板企业上市数量适当，从准备来看也是有快有慢，不会出现大批量的集中申报，北京、长三角、珠三角、武汉、成都、西安等储备企业较多，生物医药等领域占比大。

广东医谷执行总裁、CEO 谢嘉生在接受 21 世纪经济报道记者采访时说：“现阶段生物医药板块尽管之前‘黑天鹅事件’频出，但投资热情仍不减。无论是港股，还是即将到来的科创板，都给企业提供了良好的融资渠道。好的项目还是有很多人在追捧，不缺钱，可能还会有更多的钱融进来。如果反馈很慢，可能是因为

项目的质量没有达到投资人的要求。只要是好的企业，无论是在哪里上市都不重要，因为上市只是企业发展的一个阶段而已，关键是以后的发展。”

而去年港股 IPO “井喷” 导致市场出现 “过热” 压力。

资金面承压、资金过于集中于明星新股以及估值过分炒高等因素，促使了一波包括创新药在内的接连 “破发潮”。歌礼、百济神州等都经历了走低的态势。港股市场面临的最大的问题是，融资是否有可持续性。

诺思兰德副总经理聂李亚也对 21 世纪经济报道记者表示：“赴港上市，也存在一些局限性。如已在香港上市的企业，两极分化的现象也比较突出，一方面，好的企业，受到追捧的并不少，但差的、几乎没有成交量的企业也很多。不像在 A 股市场，一旦上市，并不缺乏成交活跃度。”

竞争升级

放眼全球，整个 2018 年，围绕诸如卵巢癌和肺癌等大瘤种的探索并不顺畅。

除了备受关注的辉瑞和默克联合研发的的 Bavencio (Avelumab) 多项临床试验宣告失败，其它药企的 PD-L1 抗体产品也未能幸免，临床试验失败的消息接踵而来。

去年 11 月 16 日，阿斯利康 PD-L1 抑制剂 Imfinzi 一线治疗 IV 期非小细胞肺癌的 III 期临床研究 MYSTIC 未能显著延长 OS。11 月 22 日，罗氏因疗效数据不强，从美国、欧盟撤回了 PD-L1 免疫疗法 Tecentriq 联合 Avastin 一线治疗晚期肾细胞（RCC）的监管申请。

据 Nature Reviews Drug Discovery 发表的论文统计，2017 年 9 月-2018 年 9 月期间，有 748 项新开临床试验推进，处在活跃状态的临床试验共计 2250 项，其中 1716 项临床试验的治疗方案为 PD-(L)1 抗体药物与其他癌症疗法相联合。

在 PD-(L)1 抗体药物单药治疗或联合治疗临床试验中，研究前五位的癌症分别是肺癌（254 项临床试验）、黑色素瘤（139 项临床试验）、乳腺癌（106 项临床试验）、淋巴瘤（99 项临床试验）和头颈部癌（72 项临床试验）。

这种严峻的局面，也令众多药企不得不面对日渐激烈的临床适应症竞争癌症领域存在巨大的未被满足需求，治疗产品竞争依然不够充分，然而，留下的市场机会也是如同创新药的内核一样充满各种挑战，无论是对国内还是国际药企来说，研发高风险和争夺产品落地的压力都存在。

根据公开资料，截至目前，基石药业共有 14 种专注于肿瘤的候选药物，分别处于临床前至临床后期的不同阶段，暂时还未有产品上市。在 14 种药物中，包括有 4 种引进药物的临床研究，和 10 种由基石药业自研的药物管线。

财通证券研报指出，基石 PD-L1 抗体目前已经开展了 2 项 2 期临床与 2 项 3 期临床， rr-CHL/rr-NKTL 预计在 2020 年上半年进行新药申请。

目前国产进展最快的 PD-1/L1 是君实、信达、恒瑞、百济，其均以小适应症 2 期临床数据有条件先获批上市，肺癌、肝癌、胃癌等大适应症还在临床进展中。

而基石药业 PD-L1 在大适应症领域并不是落后很多，而且最终很有可能一起进入国家医保谈判。在肺癌、肝癌等适应症，通过与外部合作的全球首创新药联用，基石药业 PD-L1 在争夺市场份额时或更具竞争力。

不过，虽然产品管线极为丰富，但是巨大的研发成本和激烈的市场竞争也是基石药业面临的问题。

此前的招股书披露，目前公司产品还未获准进行商业销售，尚未从产品销售产生任何收入。公司 2016 年、2017 年的亏损金额分别为 2.53 亿元、3.43 亿元，去年全年的亏损预计将激增至 18 亿元，同比飙升约 4.25 倍。同期研发开支则大幅增加，由 2017 年全年的 2.13 亿元增至去年前三季度的 6.99 亿元。

此外，招股书中还表示，预期在至少未来几年会产生重大开支及经营亏损，因为后续支出只增不减，包括临床前研究及开发活动、在研药物的临床开发并寻求监管批准、管线产品商业化、增聘人员等，都需要大额的花费。

来源：21 世纪经济报道

## 地平线新增融资 6 亿美元 静待 AI 芯片商用化到来

资本寒冬下，AI 行业的吸金力度仍然不减。

2 月 27 日，人工智能公司地平线 (Horizon Robotics) 宣布获得 B 轮 6 亿美元的融资，由 SK 中国、SKHynix 等联合领投，投后估值达 30 亿美金。这家成立不到 4 年的公司，一跃成为行业独角兽。在此之前的 2017 年，地平线获得由英特尔等投资的超过 1 亿美金的 A+轮融资。

地平线创始人兼 CEO 余凯曾任百度深度学习研究院院长。公司主要产品包括处理器、自动驾驶计算平台和智能人脸识别网络摄像头，并在汽车、安防、零售等行业有相应解决方案。余凯透露，地平线未来的目标是成为“边缘计算领域的英特尔”，而主战场将是智能驾驶和 AioT，“融资将进一步加快公司的研发和商业化步伐。”

目前，寒武纪、阿里巴巴、华为、百度等均已在 AI 芯片领域布局。不过，在设计思路和制造技术之间，这些公司还处于较为初级的阶段，仍然需要找到合适的场景并量产。

“现在融资难，地平线能够在这个时候拿到融资，能够起到鼓舞股东的作用。尤其是和海力士有了合作之后，信心有很大的提升。另外，对于未来的资金支撑和发展也有很大的帮助。但是，行业整体来说还不会看到太大的变化，毕竟 AI 的应该还处于早期。”芯谋研究创始人顾文军对 21 世纪经济报道记者表示，初创阶段的企业还是面临较大的挑战，当 AI 市场起来后，高通、英特尔等巨头的平台、人才、客户优势将会进一步凸显。

聚焦智能驾驶

从地平线的一长串投资人名单可以看出，为了降低风险，风投机构也开始抱团投资，以分散和降低风险。

该公司官方透露，参与本轮融资的机构与战略合作伙伴包括：泛海投资、民银资本、中信里昂旗下 CSOBOR 基金和海松资本等。同时，晨兴资本、高瓴资本、云晖资本和线性资本等现有股东也继续跟投。

至此，2018 年全球排名前三的半导体企业中有两家成为了地平线的重要股东。而国内数家一线汽车集团给予地平线的上亿美金投资，也成为中国车企目前在人工智能领域最大规模的投资。

因此，地平线将业务聚焦在了智能驾驶领域。2017 年，地平线与英特尔在当年的 CES 上联合发布了基于地平线 BPU 架构的高级辅助驾驶系统。2018 年，该公司发布的两款芯片“征程”系列处理器和“旭日”系列处理器，已经大规模

用于智能驾驶和 AIoT 边缘计算等领域，并且预计今年将在车规级计算平台和第三代芯片架构方面取得突破性进展。

对于未来的盈利模式，余凯解释称，与通用芯片厂商不同，地平线的商业模式是成为平台，做 OEM、Tier1 的供应商，集成商和行业解决方案商背后的赋能者。目前，地平线 Matrix 自动驾驶计算平台已向世界顶级 L4 自动驾驶厂商大规模供货。

未来，英特尔与地平线之间的资源互补可能进一步加强。从英特尔官方公布的数据来看，2018 年，其旗下子公司 Mobileye 的自动驾驶和辅助驾驶两大业务中，其中约有 16 项设计来自中国市场，中国正成为 Mobileye 的主要战略市场。

对于其未来的布局，顾文军分析称，汽车是非常热门的一个市场，高通也在积极的布局汽车领域。汽车绝对是半导体行业下一个非常重要的增长点，尤其是 AI 涉及到自动驾驶。“但是我觉得肯定也不会仅限于汽车，总体来说，近期要大规模商用还是比较难的。之所以放弃手机领域，是因为手机厂商自己有能力做芯片，像华为在手机方面就可以自己做 AI 芯片，单独的 AI 企业很难有竞争力。”

在他看来，AI 眼下正热，大的公司在投资上，肯定会看重与自己业务相关的部分，英特尔也有自己的投骰子布局，中国是很重要的一环，投资地平线并不意外。

商用仍在等待

地平线的这轮融资，基本以产业资本为主，包含半导体、汽车多个方向，不仅将注入资本，更重要的是将带来商业化的资源和经验。这一信号，为行业注入了强心针。

SK 中国总裁吴作义表示，SK 集团在 5G 网络、半导体，自动驾驶和智慧城市等领域有着领先的产业布局。此轮资本层面的战略合作，将推动双方的产业格局互补与优化。

如此看来，其对地平线 AI 芯片的研发、产品应用落地以及产业链上下游合作都将起到推动作用。但是，对于中国的芯片公司来说，要做出能够大规模商用的芯片，无论是寒武纪还是地平线，抑或是阿里平头哥，都还在蓄力期，仍然需要积累。而国内半导体产业存在的不足，正在激发产业和投资界新的动力。此前，寒武纪曾完成了数亿美金的 B 轮融资，估值在 25 亿美元左右，而自动驾驶 Pony.ai 整个 A 轮融资的金额为 2.14 亿美元。阿里巴巴、恒大等企业纷纷进军芯片和集成电路产业，千亿规模的国家集成电路产业投资基金二期也正在募集中。

达泰资本管理合伙人叶卫刚在接受 21 世纪经济报道记者专访时指出，去年下半年以来，想投半导体的人变多了。但是热潮不会持续太久，有一部分是确实是在关注行业发展，一部分是在盲目蹭热点。最后有一半以上会出局。

资本的青睐，另一面是行业存在的巨大机会。毕竟，中国市场需求足够大，每年进口芯片规模在 2300 亿美金，如果国产芯片能替代其中 50% 的规模，即能达到 1150 亿美元的市场，其中可以催生出多家独角兽公司。无论是投资界还是产业公司，在未来必须向更加细分的市场深耕，以避免和通用芯片领域巨头的竞争。

叶卫刚认为，在大的环境下，无论是创业者还是投资人，都可以将眼光瞄准细分方向，如智能家居芯片、手机音视频图像处理芯片、电动汽车平板显示驱动芯片等等。这些领域基本都具备 200-300 亿元的市场规模，也比较容易突破。

另外，芯片企业的利润率其实并不低。比如英特尔、高通等芯片设计企业，毛利能达到 70%，税后净利润也有 30%。

因此，地平线未来或许会向更多领域拓展，包括智慧城市、智慧零售、智能机器人等。按照余凯的规划，他希望这是一家参与到全球竞争的企业，面向的是国家化的市场。只不过，这条路依然漫长。

来源：21 世纪经济报道

## 相关政策

# 646 项国家标准 正式出炉

中国国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会 18 日召开新闻发布会，批准发布了 646 项国家标准，涉及道路交通、养老服务等多个领域，其中不少标准填补了我国相关领域空白。其中，有关电动汽车的国家标准，是全球首个针对纯电动汽车能耗指标提出要求的技术标准，《养老机构等级划分与评定》则是我国首次发布养老机构星级评定的“国标”。

在可持续发展领域，发布了《美丽乡村建设评价》国家标准，提出了美丽乡村建设评价的评价原则、评价内容、评价程序、计算方法等，便于更好地引导和推进美丽乡村建设，推动乡村振兴战略。《电动汽车能量消耗率限值》国家标准，是全球首个针对纯电动汽车能耗指标提出要求的技术标准，将促进纯电动汽车节能技术应用，推动电动汽车降低能耗、节约电力能源，促进新能源汽车产业健康发展。

在两化融合领域，《信息化和工业化融合管理体系评定指南》国家标准，是基于近 5000 家企业的评估审核实践总结形成的两化融合管理体系评估审核的流程规范与工作方法，有助于支撑社会各界协同推进两化融合发展，加快制造强国与网络强国建设。

值得一提的是，在养老服务领域，还发布《养老机构等级划分与评定》国家标准，对养老机构等级划分与评定提出 102 条要求，并将养老机构分为五个等级，级数越高，表示养老机构在环境、设施设备、运营管理、服务方面的综合能力越强。

民政部养老服务司处长李邦华介绍，截至 2018 年底，全国注册登记养老机构 2.98 万个，机构床位 392.8 万张。《养老机构等级划分与评定》填补了养老机构等级划分与评定国家标准的空白。有利于引导养老机构提供优质服务，减少养老服务的信息不对称现象，方便人们选择满意的养老机构，保护老年人的合法权益。据悉，下一步，民政部还会制订操作性细则和办法，推动标准于今年 7 月 1 日正式实施。

据国家市场监管总局标准技术管理司副司长陈洪俊介绍，本批发布的标准中还有《信息安全技术》等信息安全领域的系列国家标准，涉及物流包装的《运输

包装指南》国家标准，以及涉及公共安全的《充气式游乐设施安全规范》等重要国家标准，都将在方便人们生活、保障人民生命财产安全等方面发挥重要作用。

来源：经济参考报

## 金融

# 中国股权投资市场 资本管理量约 10 万亿

清科研究中心近日发布的《2018 年中国股权投资市场回顾与展望》显示，截至 2018 年底，中国股权投资市场资本管理量约 10 万亿元。2018 年中国股权投资市场中，人民币市场监管趋严，美元基金募投活跃，市场资金向头部企业和机构集中。据统计，2018 年共新募集资金 1.3 万亿元，同比下降 25.6%；共发生投资案例 1 万起，投资金额共计 1.08 万亿元；退出方面，股权投资基金共发生 2657 笔退出，其中被投企业 IPO996 笔。随着市场监管的加强、科创板和相关行业政策落地，中国股权投资市场将朝着更加规范、多元的方向发展。

报告显示，2018 年中国股权投资市场投资总额约 10800 亿元，同比下降 10.9%；投资案例约为 10000 起，同比下降 1.2%。其中，由于政策支持金融领域扩大开放，外币投资额逼近人民币。2018 年中国股权投资市场人民币投资超 6200 亿元，投资案例 8861 起，外币投资超 4500 亿元，投资案例 1160 起。2018 年中国股权投资市场投资行业集中在 IT、互联网和医疗健康领域。

分阶段来看，2018 年中国早期投资市场呈现六大特点：第一，基金募集数量下降，头部集中效应凸显；第二，投资保持较高活跃度，平均投资额延续上升趋势；第三，美元基金风景独好，金融开放政策吸引外币投资；第四，早期投资专注于 TMT 领域，人工智能助 IT 行业弯道超车；第五，北京大本营地位不改，中部省份形成第二梯队；第六，新三板遇冷，挂牌数量萎缩，科技股上市潮助推 IPO 数量跃升。

2018 年创业投资市场（VC 市场）具有以下特点：第一，可投资本量持续上升，但增幅放缓；第二，募资环境多变，2018 年 VC 市场新募基金数量、金额双降；第三，人民币基金仍为主导，外币基金“量价”齐升；第四，投资活跃度下降，但投资金额继续攀升；第五，IT、互联网行业热度不减，娱乐传媒活跃度下降；第六，北、上、深优势明显，中部地区有待发展；第七，被投企业境外 IPO 数量明显增多，股转并购占比上升。

2018 年中国私募股权市场（PE 市场）呈现七大特点：第一，可投资本量基本稳定，私募股权投资市场持续调整；第二，PE 募资市场“僧多粥少”，资金向头部机构集中；第三，人民币基金募资锐减，外币基金表现强势；第四，机构更加专注于成长基金，基础设施类基金募资下降；第五，投资速率回归理性，投资阶段向前端扩展；第六，IT 行业持续受到资本关注，金融领域大额投资频现；第七，退出情况相对稳定，市场亟待建立多元化退出路径。



2018年中国并购市场理性调整：第一，“宽严并济”成为政策主基调；第二，市场资金紧张以致大额并购数量锐减，跨境并购活跃度小幅回暖；第三，IT、生物医药等新兴产业交易数量领先，房地产、金融等传统行业大额交易频现；第四，北京和苏浙沪地区企业被并购数量领先，中企对美并购交易数量和金额均显著减少；第五，传统企业间并购重组热度上升，以致VC/PE企业并购渗透率下滑；第六，募资难与被投资企业IPO难双重困境下，未来并购退出有望获得机构更多青睐。

从IPO市场看，2018年中企境内外上市232家，A股IPO审核严，上市数量同比下降54%；2018年境外上市中企数量反超境内，境外上市迎来小高峰；2018年IPO过会率56.3%，过会数量仅为去年同期的三成；2018年VC/PE支持中企IPO数量131家，VC/PE的IPO渗透率达到56.5%；多家企业赴美股、港股IPO，境外市场回报倍数创近年新高；小米、新美大、拼多多等新经济独角兽上市为机构带来丰厚回报。

报告指出，2018年中国股权投资市场资金聚焦明显，“强者恒强”局势已定；金融市场对外开放、海外投资者增加配置，助推外币基金表现亮眼；募资难、退出难，投后管理未来将成为驱动股权投资机构发展的新引擎。

展望未来，由于国内私募股权基金二手份额转让需求巨大，母基金将成为二级市场基金发展主力；股权市场进入调整期，行业关注领域悄然变化。根据清科研究中心年度调研，中国股权市场存在国内项目估值虚高、优质项目缺乏等问题，未来一年中国股权市场主要关注人工智能、医疗健康、大数据和企业服务等领域。科创板及注册制落地，将为VC/PE退出带来重大利好。

来源：经济参考报

## 关注

# 新能源汽车2019年第1批推广目录发布

续航里程普遍提升 贴近市场需求亮点多

近日，工业和信息化部在其官网发布了第316批《道路机动车辆生产企业及产品公告》。申报本批《公告》的汽车、摩托车生产企业共计384家，新产品共计2251个。值得关注的是，本批公告中发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019年第1批）》，共包括49家企业的106个车型。作为2019年第1批推广目录，专家表示，贴近市场需求亮点多，体现出新能源汽车的发展趋势和企业布局运作。

亮点纷呈

据了解，新能源汽车今年第1批推广目录包括纯电动汽车产品有48家企业的98个型号，插电式混合动力汽车产品有7家企业的8个型号。

“今年第1批推广目录体现出我国新能源汽车的发展趋势和企业布局运作。其中，纯电动汽车主流车型动力性、经济性、安全性及舒适性大幅提升，体现出进步。”在全国乘用车市场信息联席会秘书长崔东树看来，在今年第1批推广目录中，相关企业推出了续航里程500公里和电池能量密度180瓦时每千克的车型，直面新补贴阶段的市场要求。“随着传统燃油汽车市场低迷，相关企业加入新能源汽车行业的热情很高。”

记者查阅目录后发现，此次推广目录中，除了北京新能源汽车、江淮、比亚迪、长安、奇瑞等企业的一些车型，其他纯电动乘用车均采用三元锂电池。三元锂电池正日益成为纯电动乘用车的主流配置（占比87%）。

“三元锂电池的优势越来越明显。”崔东树介绍，在去年第1—4批推广目录中，纯电动乘用车使用三元锂电池的比例为80%左右，而第6—13批则大部分采用三元锂电池。目前，纯电动乘用车电池主要以三元锂电池为主。

据了解，纯电动客车基本使用磷酸铁锂电池，插电式混合动力客车大部分使用锰酸锂电池。而此前被不少车型使用的钛酸锂电池此次只有1个车型使用，表明快充系列产品已逐步面临被淘汰局面。专用车车型主要使用磷酸铁锂电池和三元锂电池。

值得关注的是，新能源汽车今年第1批推广目录中，纯电动乘用车电池能量密度全部在120瓦时每千克之上。其中，140瓦时每千克以上车型占比达到91%（140—150瓦时每千克车型占比59%）。纯电动客车方面，电池能量密度主要集中在140—150瓦时每千克区间（占比91%）。

随着电池能量密度的提升，续航里程普遍提升。“此次推出的纯电动乘用车车型的续航里程普遍在400公里左右，其中传祺达到500公里，续航能力相对较强。从电耗系数来看，相对来说都优于行业平均水平20%以上。”崔东树说。

#### 未来会怎样

在崔东树看来，市场对新能源汽车电池能量密度、续航里程的诉求在新能源汽车今年第1批推广目录都有呈现，也反映了下一阶段我国新能源汽车应继续重点着墨之处。

据了解，得益于政府推广，以及相关技术的发展，近年来我国新能源汽车产业发展迅速。数据显示，2018年，我国新能源汽车产销分别完成127万辆和125.6万辆，比2017年同期分别增长59.9%和61.7%，成为低迷车市中一道靓丽风景。其中，纯电动汽车产销分别完成98.6万辆和98.4万辆，比2017年同期分别增长47.9%和50.8%；插电式混合动力汽车产销分别完成28.3万辆和27.1万辆，比2017年同期分别增长122%和118%。

对于我国新能源汽车行业未来的发展，中国科学院院士、中国电动汽车百人会执行副理事长欧阳明高认为，要面向2035年制定新能源汽车发展规划。

我国新能源汽车技术路线经过了长时间的演变，从节能与新能源汽车到纯电驱动技术转型战略，再到新能源汽车强国战略。欧阳明高表示，到2025年，全国新能源汽车保有量有望达到5000万—8000万辆的规模。

对于纯电动汽车的发展，欧阳明高认为，在2025年前后，其性价比会实现大的突破。“国内外研究显示，2025年前后，电池系统的价格将会达到100美元每千瓦时，而我国磷酸铁锂电池则会提前达到。基于全生命周期的成本，

计算购车价格和全生命周期使用费用，电动汽车将会与燃油汽车持平。此外，随着严格排放法规的实施，燃油汽车的使用成本将会上升，市场拐点将会到来。”

对于近期业界热议的燃料电池汽车，欧阳明高认为，其产业化进程会比纯电动汽车晚10年左右。“在2020年，燃料电池混合动力将会成熟，主要针对商用车市场，规模预计在5000—10000辆。2025年，燃料电池技术将会成熟，累计推广将会达到5万—10万辆，标志性的车型是燃料电池大型SUV（运动型多用途汽车）。2030年，随着制氢、储氢、运氢技术的全方面突破，燃料电池汽车在交通和能源领域的推广将达到100万辆左右，标志性车型是使用燃料电池的长途货运卡车。该类车型将会达到1000公里的长途货运能力，100万公里的可靠性和耐久性。”

“分布式光伏与电动汽车分布式储能的组合能源系统将构建未来能源交通信息，我们必须为电动车规模化之后的能源革命做好准备。”欧阳明高表示，“面向2025年，我国汽车的电动化技术将会全方位成熟，不管是锂离子电池还是燃料电池都会全方位成熟。新能源、可再生能源将来到性价比的拐点，电动汽车也是性价比的拐点，两个拐点都会在2020—2025年之间实现。智能化也会突飞猛进。因此，2025年左右是全方位突破的关键转折点。我们把新能源汽车分成3个阶段：第一个阶段是电动汽车，但不是真正的新能源汽车；到了第二个阶段，新能源电动汽车就是真正的新能源汽车；到了第三个阶段就是新能源智能化电动汽车。目前，我国正处在电动车革命阶段，即将发生的是新能源革命和人工智能革命。”

新能源汽车产销喜迎“开门红”

继2018年产销双双突破120万辆、同比分别增长59.9%和61.7%之后，今年1月份，我国新能源汽车迎来“开门红”。中国汽车工业协会发布的最新数据显示，我国新能源汽车产销分别完成9.1万辆和9.6万辆，同比分别增长113%和138%。其中，新能源乘用车产销分别完成8.2万辆和8.5万辆，同比分别增长115.9%和138.3%；新能源商用车产销分别完成0.9万辆和1.1万辆，同比分别增长90.1%和135.1%。

对于佳绩的取得，全国乘用车市场信息联席会秘书长崔东树表示，主要归功于去年我国实施的新能源汽车政策针对性强，指标设置相对科学合理，推动产品升级效果突出，且设置了补贴退坡过渡期的合理区间，平稳了产销。同时，新能源汽车与燃油车“双积分”政策的实施效果凸显，汽车企业为降低传统燃油车油耗而发展新能源汽车的热情很高，推动了新能源汽车产品的丰富，给消费者提供了更多可供选择的车型。

对于今年我国新能源汽车行业的发展，崔东树表示，虽然最新的补贴政策尚未发布，但依然信心满满。“今年的补贴政策思路若是能够继续去年1月的延续期、2—5月过渡期的规律，并施以合理的补贴标准，则新能源汽车仍会持续较快发展。”崔东树说。

“传统燃油汽车市场走势是，年初高、随后持续下行到夏季谷底再冲高年末，而新能源汽车市场走势则截然不同，从2014—2017年的规律来看，新能源汽车市场呈现出顽强的月度环比向上趋势。今年1月产销量的暴增，也为全年的发展长定下了‘基调’。”崔东树说，一些地方政府的大力扶持，也为新能源汽车行业的快速成长注入了强劲动力。

例如，西安市此前发布的《“铁腕治霾·保卫蓝天”三年行动方案（2018—2020年）（修订版）》提到，将加快车辆结构升级，推广使用新能源汽

车。加快推进城市建成区新增和更新的环卫、邮政、出租、通勤、轻型物流配送车辆使用新能源或清洁能源汽车。2019年底前，西安市出租汽车、公交车全部更换为纯电动或甲醇汽车等新能源汽车。

昆明市则规定，从2019年1月1日开始，该市新增网约车必须是纯电动汽车，燃油车等将不予发放车辆营运证。

据了解，此前中汽协预计今年我国新能源汽车销量为160万辆，同比增长33.3%。中汽协会秘书长助理许海东认为，今年补贴退坡肯定也会对新能源汽车的销量产生一定影响，但完成160万辆的销量目标仍将是大概率事件。

来源：中国高新技术产业导报

## 资本青睐众创空间 加速行业拓展升级

当众创空间火爆全球时，资本的力量也在助推“双创”服务平台迭代升级。

科技部火炬中心、首都科技发展战略研究院共同编写的《中国创业孵化发展报告2018》显示，2017年，全国纳入火炬统计的众创空间达5739家，优客工场、创新工场、银江孵化器、苏河汇、因果树等1091家众创空间获得社会资本投资。

如今，一部分孵化企业在众创空间的助力下，通过各类融资，带来新技术、新产品、新服务的同时，还有更大比例的优质众创空间自身受到资本青睐，纷纷上演各类融资并购，开启规模化拓展或者国际化布局，探索新一轮孵化服务水平提升或者跨界转型发展。

共享办公融资并购频频上演

在标准排名城市研究院院长谢良兵看来，近几年来，共享办公领域发生了Wework、优客工场、氪空间、裸心社、无界、WE+与酷窝、P2等20多起令人记忆深刻的融资并购，并推动行业进入洗牌重塑期。

“优客工场本身是希望上市的，所以也在规模化拓展。”谢良兵表示，优客工场从2015年4月创办至今，获得红杉资本中国基金、真格基金、诺亚财富、创新工场等数十家国内知名投资机构十几轮、超40亿元的融资，并先后合并碎片空间、洪泰创新空间、无界空间、Workingdom、爱特众创达、火箭科技、方糖小镇等。截至2018年12月底，优客工场在全球44座城市及新区布局了200余个共享办公空间，已聚集近15000家怀揣梦想的企业，持续赋能数十万全球会员。

2018年4月，Wework中国以25亿元全资并购裸心社。此前，Wework已收购Conductor、Meetup、Flatiron School、Unomy、Spacemob、Fieldlens、Welkio、Case等多家公司。“Wework在中国本土化上遇到瓶颈，而裸心社最接近Wework的共享办公空间模式，已在亚洲开设46家办公空间。但裸心社自2017年7月启动C轮融资以来，一直没有资金到账，这使得他们两家一拍即合。”谢良兵回忆。

“在W e w o r k、优客工场实现行业头部强强联合的同时，也有一些众创空间的方向和它们略有不同，而是和有潜力的中小企业合并，比如米域。2018年3月，米域宣布完成B-1轮4亿元融资，并和凯洲资本、交享越联合发起一支总规模10亿元股权投资基金，垂直聚焦共享办公业态。”谢良兵表示，“在这些融资并购中，还有一部分选择地方性合作。比如P2与WALNUT宣布合并，落户成都，布局西南10个众创空间。”

#### 多模式融资加速行业发展

共享办公领域的融资并购，是众创空间吸引资本关注的一个缩影。2015年3月，3W咖啡获得京东金融领投，东方弘道和清华控股跟投A轮融资；2015年8月，纳什空间完成3000万元A轮融资，并宣布创业办公服务联盟正式成立；2015年9月，因果树获得天风政券领投5000万元A轮融资……截至2017年年底，在1091家获得社会资本投资的众创空间中，投资驱动型、产业链服务型、媒体驱动型、培训辅导型、活动聚合型、综合创业生态体系型等多类模式的众创空间纷纷得到资本青睐。

2012年，苏河汇在上海创立，帮助创业者组建团队、完善产品、对接资金、整合资源，并受到资本方青睐。2015年4月，苏河汇获得1000万元天使轮融资；2015年11月，苏河汇获得数千万元A轮融资。截至目前，苏河汇已完成融资过亿元，在上海、合肥、成都、重庆等多个城市设立分支机构，孵化载体面积近5万平方米，有200多家企业选择苏河汇的科技服务，有154家公司接受苏河汇的股权投资。

“在获得苏河汇投资的公司里，有70%拿到后续融资。”天使投资人、苏河汇董事长兼任CEO罗钥表示，“当前，资本正在加速众创空间行业发展，推动企业服务行业软件开发和硬件拓展。广大中小微企业可以低成本、聚集化开办公司，并享受核心地理位置、智能化及便捷舒适的办公环境，这是一个巨大进步。”

韵网(W I I N)创始人、首都科技发展战略研究院执行院长颜振军印象深刻的，则是优客工场和氩空间的服务变化。优客工场在布局全球44个城市和新区的同时，还建立优鲜集APP，可以把几百家众创空间的数据集合在一个平台上。在这里，人们不仅可以通过智能手机预定工位、会议室、活动区，还可以浏览到各类型的交流活动。

“过去，大家觉得优客工场只有很好的共享办公空间。但随着企业端服务产品——优鲜集APP的出现，优客工场正在实现线上集聚和企业服务，这是一个好方向。氩空间则相反，它是在互联网企业服务的基础上，又延伸到共享办公领域，实现企业线下集聚。它们代表两个不同方向，说明大家开始注重企业深度需求，相应的服务也开始做起来。”颜振军表示。

#### 产业链融资并购或将发生

自2015年以来，国家大力鼓励众创空间发展，各类众创空间百花齐放。2018年10月，国务院发布实施《关于推动创新创业高质量发展打造“双创”升级版的意见》，这对众创空间服务升级提出新要求。

颜振军表示，从企业经营角度看，在资本的支持下，众创空间地域和规模化拓展在实现孵化效率提高和市场影响力增加。这和连锁经营相似，共用基础设施、企业云、服务资源。但是从服务模式看，我国众创空间融资并购并没创造许多新模式，服务深度和广泛性并没有非常明显。“这还要看被并购者或者并购主体对企业服务需求的把握，去探索更丰富、更贴近企业痛点、更为产业链发展所需要的服务。”

在颜振军看来，创业孵化行业是要被颠覆的。颠覆的动力一个是产业孵化，另一个是智能孵化。“未来，沿着专业孵化器和众创空间、沿着产业链的一些融资并购可能会发生，包括跨地域的专业孵化器和众创空间。我也很期待同一个产业里不同地方的孵化器和众创空间实现联合，带来不同地区的技术、人力、资本流动，技术产品和创新能力迭代提升。”

“当前，我国众创空间的发展趋势一是国际化，比如优客工场在新加坡和我国香港、台湾地区都已开店；二是专业化，众创空间向综合性方向发展的同时，一些众创空间在某一个专业做得很好；三是跨界化，联想、海尔等众多行业龙头企业都想去做众创空间，也会有相关众创空间去和他们合作。”谢良兵表示，“众创空间不能只满足于众创空间数量和孵化企业数量的规模化增长，而要更多关注自身服务能力的提升和创业企业的质量。这本质上是要求众创空间提高孵化水平，结合当前国家产业发展方向，利用科技手段来打造整个创新创业服务体系。”

在罗钥看来，我国已成为世界第二大创业投资市场，资本正在加速众创空间成长。但做好资本博弈，合理决策很重要。“多次融资经营总会既有成功，也有失败。但如果没有把握好，盲目扩张跨界，会逐步违背创始人初心。现在传统二级市场套利模式已经不好走，如果一家龙头企业没有储备好还贷款利息资金，一旦现金流突然断掉的话，企业就可能面临倒闭，大家可能会质疑整个行业是不是有问题。所以融资方要把握好节奏，千万不要过度资本化和产业化。马云曾说过，我们不追求企业能做多大，而是在于能过得有多好。轻松没有负担地把企业做成百年老店，未尝不是一件好事。”

来源：中国高新技术产业导报

## 大文旅

# 一年“扫货”五千家 OYO 酒店扩张飓风玄机

### 导读

全国住宿业客房规模在 70 间以下的占据了绝大部分，达到 81%，这部分正是 OYO 的目标加盟商。

春节回到家乡小镇的年轻人，兴许会惊奇地发现小镇冒出了新招牌，OYO 某某酒店。

这个来自印度的经济型酒店品牌一年前在国内还鲜有见到，可是仅仅是一年多一点时间，它已遍布中国 292 个城市，其中多为三四线城市，在中国的酒店数量增加到了 6700 家，且增速还在不断加快，简直在酒店业刮起了一阵 OYO 飓风。

不仅是酒店人越来越无法忽视 OYO 酒店的颠覆力，就连投资人也关注到了这家酒店。2018 年 9 月 25 日，OYO 酒店宣布获得 10 亿美元融资，其中 6 亿美元用于中国市场。OYO 酒店合伙人兼首席财务官李维日前接受 21 世纪经济报道独家

采访时透露，这 6 亿美金的投入将会加速 OYO 酒店的发展速度，今年预计每月新增上千家酒店，在华酒店数量料会突破一万家。

一万家酒店是什么概念？比如家酒店+汉庭酒店+7 天酒店的总和还要多。李维向 21 世纪经济报道透露，“进入中国一年的酒店数量已经超过了印度五年的总数，在加盟酒店上的投入已经能回本了。”

#### 飓风式加盟速度

2018 年 7 月，OYO 酒店品牌在中国的数量不过 500 家左右，到记者发稿前，获得的最新数据是，截至 1 月 31 日，OYO 酒店进驻全国 292 座城市，上线 6782 家酒店。

这种加盟速度，像不断加大的旋涡，渐渐演化成一场飓风，狂扫中国三线城市以外广袤县城小镇的单体酒店，而这块市场一直是中国酒店连锁集团渴望突破又很难前进的巨大蓝海。

据上海盈蝶企业管理咨询有限公司和北京第二外国语学院酒店管理学院去年联合发布的《2018 中国大住宿业发展报告》，截至 2017 年底，全国住宿业客房规模在 70 间以下的占据了绝大部分，达到 81%，而国内外各大连锁酒店集团的单间客房规模一般都在 70 间以上，李维指出少于 80 间客房对于经济型酒店集团来说都难以维系成本，更遑论高星级酒店集团了。也正因如此，即使各大酒店集团有心想切这块存量市场蛋糕，却没有好法子既获规模又得利润。

OYO 酒店的模式，刚好切中命门。

它的加盟门槛低，不收加盟费和保证金，抽佣比例在 10% 以内，改造费有的会低到 700 元/间，多数 15 天后就改造完毕可直接入住了，有些地段好的单体酒店业主甚至不需要付出改造成本，OYO 酒店贴钱做改造……如此直接又“野蛮”的路子正对小业主们的心思，因而加盟速度极快。

李维透露，虽然 OYO 酒店从来不做广告，但飓风般的速度让其在酒店市场的名气打响，加盟速度随之加快。李维认为今年每月新增酒店数量预计将超过 1000 家，年内酒店数量有望超过 1 万家。

“我们很快会成为中国最大的酒店集团，目标是成为全球最大的酒店集团。”李维口气不小。

渠道并未依赖 OTA

OYO 酒店的底气和法宝究竟是什么？

溯源而上，OYO 创始于 2013 年的印度，以特许经营、委托管理以及租赁经营模式运营酒店。该公司一开始用线上线下手段整合了印度大量中小型酒店，再通过与酒店预订平台 Booking.com、MakeMyTrip 等的合作，为酒店带来流量，改善小酒店入住率后带来更多的酒店加盟，在印度市场初试成功后，扩张至英国、马来西亚、尼泊尔、中国等国家和地区。

据李维透露，签约的酒店，大多入住率不到 40%，客房量在 30 到 50 个房间，客单价在 100 到 200 元之间，即使改造后酒店价格也跟之前差不多，并不会涨。

“我们会通过动态调价帮助业主获得更高的入住率。”他举了个例子，某酒店价格从 130 元降至 99 元，入住率则能提升 20%，收入和利润则相应增长。“当然，这不是简单降价的事，背后有很复杂得逻辑。”

入住率和利润是小业主选择加盟品牌的核心考量，李维告诉记者，尤其是一些地段不错的小酒店，稍事改动后入住率增长的很快。

对于小业主来说，另一个关注要点是成本。之所以单体小酒店基数如此庞大难以收编，也与小业主们付不起高昂的加盟成本和改造成本有关。OYO 酒店获胜

之处也在于，它不向小业主收取加盟费，改造成本也很低，很多酒店花个几万元或十几万元就完成了改造，两周后就重新开业了。李维称，有些小酒店业主甚至零改造成本，所需改造资金 OYO 酒店出，当然，后者的抽佣模式会比业主自己出资改造有所不同。

总体而言，OYO 酒店和加盟酒店的利益变成了共赢。加盟酒店收益提升，OYO 酒店才能获利，一荣俱荣。

国内各大 OTA 对 OYO 酒店的态度也略有不同，在飞猪和马蜂窝上，能搜索到 OYO 酒店，但在携程、美团和同程等 OTA 上，却搜不到 OYO 酒店酒店的字样。“其实能搜到我们这些加盟酒店的原名，只不过没有 OYO 酒店这个字眼罢了。”李维笑道。

李维表示，实际上 OTA 与 OYO 酒店之间并非对立的关系，而是合作的关系，像印度等地的 OYO 酒店主要销售渠道就是 Booking.com 等 OTA。他认为国内 OTA 也终将认识到该酒店的价值所在。

而眼下，OYO 酒店似乎也并不完全依赖 OTA 的推广渠道，李维透露，“实际上，还是散客为主，占比 50% 以上。从 OTA 渠道来的大概不到 20%，另外还有相当一部分来自旅行社和企业客户。”李维坦承目前 OYO 酒店官网和 App 的预订渠道还比较简单，仍没有足够的吸引力，后续将改进后进行更大规模的推广，并强大自己的会员体系。

四线以下没有竞争对手？

虽然从印度起源，但 OYO 酒店在中国市场的发展却是独立于印度的，甚至于最新一轮融资所获得 10 亿美金也明确其中 6 亿美元要单独投在中国市场。

李维透露目前中国与南亚是独立经营，独立系统，甚至会员系统也是独立的。“南亚很看重中国客户，想跟我们打通，有可能今年会做一些来解决中国人出境游的问题。”

李维还解释称 6 亿美元的大部分会投入到人才身上。目前 OYO 酒店员工已经达 6000 多人，扩张速度极快，该公司亟须抓人效问题，“怎么样能让更少的人干更多的事儿。”

6 亿美元的另一头支出是改造酒店。OYO 酒店签约下来的小酒店很多需要垫资改造，即使以每家酒店 10 万元的改造投入来算，这笔钱的一半也仅够改造 2 万家小酒店。“这些现金流是可以赚回来的。”李维乐观地表示，只要入住率提升了，利润就颇为可观，而事实上他们目前加盟酒店的运营一直是盈利的，从一开始就没有亏损。“我们也不打算烧钱，不需要线上买流量，客户补贴会有一些，直接给到客户优惠。”李维直接透露了他的新一年营销策略。

李维表示不担心目前国内如家、汉庭等经济型酒店出场竞争，在他看来，一方面加盟 OYO 的酒店规模较小，不是如家汉庭等的目标；另一方面如家汉庭等的改造标准和方式也与 OYO 酒店大相径庭。他们需要一模一样的标准，可能把墙给敲掉重新改。而 OYO 酒店更多会根据酒店本身情况进行轻量化改造等等。

那像尚客优这样原本也浸淫下沉在三四线城市的酒店连锁品牌呢？是否又是 OYO 酒店扩张之路的竞争对手？

李维认为也不是。在他看来，OYO 酒店与尚客优等连锁酒店集团的区别，不仅在于规模化的速度和执行力，更重要的是“人才体系”和“技术驱动的人效”。OYO 酒店跟酒店业主开三个会到四个会，就要把酒店签下来，用最快的速度改造，“因为时间拉得越长，成本效率越差”。这种人效在前端做，后端的总部则真正把这一套系统化并快速复制执行。



而在大多数连锁酒店看来,改造是讲求投资回报率的,投入越大回收期越长,而投资者每个季度都在看利润变化,使得传统酒店不敢亏也不能亏,做相关投资就会更加谨慎。

“尚客优对我们构不成竞争。”李维笑道。

来源: 21 世纪经济报道

## 创业投资

# 电子烟风口：创业者蜂拥而至，投资人态度各异

国内电子烟项目融资情况一览

记者/申俊涵 编辑/林坤

项目	融资时间	当前轮次	金额	投资方
灵犀LINX	2019年1月	Pre-A轮	未披露	中金汇财等
MOTI魔笛	2018年12月	A轮	1000万美元	真格基金
精盐科技	2018年11月	Pre-A轮	2000万元	动域资本
IJOY爱卓依	2018年8月	A轮	3亿元	未披露
Gipro龙舞	2018年7月	天使轮	数千万元	同创伟业
意博电子	2018年7月	战略融资	7000万元	意华股份
RELX悦刻	2018年6月	天使轮	3800万元	源码资本、IDG资本
智胜致能	2017年12月	天使轮	3000万元	个人投资者
山岚科技	2017年11月	天使轮	未披露	英诺天使等
蓝白科技	2015年9月	A轮	4000万元	聚心资本

数据来源: 记者根据投资界等公开数据整理

### 导读

监管像一把悬在头顶的达摩克利斯之剑,但创业者如章晋源仍保持乐观态度。“不管未来以发牌照还是加税的方式监管,相信优秀的团队都能找到足够的空间。”他说。

电子烟行业正成为 2019 年创投圈出现的第一大风口。

1 月 15 日,锤子科技创始人兼快如科技投资人罗永浩在一场发布会上,“带货”前锤子科技核心成员兼产品总监朱萧木创办电子烟品牌“FLOW 福禄”。1 月 20 日,前同道大叔创始人蔡跃栋在朋友圈发布海报宣布,其二次创业的“YOOZ”品牌电子烟开启现货发售。

1 月 27 日,由同道大叔董事长章晋源、微媒控股董事长李岩等头部新媒体创始人联合推出的电子烟品牌“灵犀 LINX”正式开始预售,该品牌已经完成两轮融资。

创业者不断涌现的同时，投资人却对此态度各异。21 世纪经济报道记者观察发现，IDG 资本、源码资本、真格基金、英诺天使等机构，这两年早已参与到对电子烟品牌悦刻、魔笛、山岚等的投资。

而梅花天使创始合伙人吴世春则在朋友圈表态，电子烟是最近国内最火的硬件创业赛道，但这或将影响创税大户传统烟草的收入。自己看了好多项目，后来都没有投。金沙江创投董事总经理朱啸虎也在朋友圈调侃这股电子烟的创业热潮：区块链之后，创投界再次在风口前面临价值观的选择。

另外，天图资本、达晨财智等更多机构，仍处于观望状态。一家新兴创投机构的投资经理，在做行研时抽遍了市场上新兴的电子烟品牌，但机构最终仍没有出手投资。

电子烟创业现阶段兴起的缘由是什么？再次面临风口的投资人，该如何抉择？

#### 技术进步与示范效应

中国是全球最大的烟草生产和消费国，烟草消费量占世界烟草消费总量的约 44%。国家烟草专卖局数据显示，从 2015 到 2017 年，中国烟草总公司实现税利总额已经连续三年超过一万亿元。但在这个万亿级的市场上，中国市场的电子烟渗透率不到 1%，而美国市场的这一数据达到 13%。

从生产端情况来看，自 2003 年中国药剂师韩力发明第一款电子烟“如烟”开始，电子烟在中国市场已存在十多年。由于国内消费市场较小，电子烟产品以出口为主。目前，全球 90% 的电子烟来自中国，深圳是电子烟生产厂家的主要聚集地。

2019 年，电子烟成为创业风口，众多创业公司开始出现。据了解，电子烟可大致分为两大类，一类是以美国 Juul 为代表的烟油式电子烟，一类是以 IQOS 为代表的加热不燃烧电子烟。由于国内目前对加热不燃烧电子烟的管控，创业公司以生产烟油式电子烟为主。

灵犀是其中一家，公司 CEO 章晋源对记者表示，团队筹备了大概几个月的时间，正式开始运作是在一个多月前。目前，公司已经获得中金汇财等的早期投资，新一轮的融资仍在进行中。

章晋源认为，现阶段电子烟市场的火爆主要原因有四点。首先，健康的生活方式成为一种趋势，电子烟是比传统烟草更健康的选择。章晋源本人是有十年烟龄的老烟民，他表示，传统烟草中含有的重金属和燃烧产生的焦油，都是致癌成分。电子烟作为雾化设备，没有燃烧的过程和杂质入肺，相对来说会更加健康。第二，随着全国禁烟政策的升级，没有烟灰、几乎不产生二手烟的电子烟，对用户来说更为便捷。

第三，电子烟行业经过多年的沉淀和发展，技术成熟度有所提高。在早期大烟杆时代，电子烟的烟油雾化时，温度具有不可控性，严重影响使用体验。如果温度过高，烟油可能焦糊，让人觉得不舒服。如果温度过低，可能烟雾太小，没有击喉感。

但现在的电子烟雾化能够稳定维持在 200 度左右，对烟草的模拟程度、对薄荷的还原程度均有所提高。同时，电子小烟产品的出现，满足用户便携使用的需求。

第四，日本、美国电子烟品牌的出现，对市场有一定的教育作用。其亮眼财报和估值的快速增长，给了中国创业者和投资人以信心。比如美国电子烟初创公

司 Juul Labs 在 2018 年底，被美国烟草巨头、万宝路香烟制造商奥驰亚集团以 128 亿美元收购，公司估值达 380 亿美元。

### 竞争与争议

1 月 27 日，灵犀产品开始预售。官方微博显示，产品上线 45 小时，销量已突破 5000 支。今年刚过完春节，章晋源便带领团队奔往深圳出差，紧盯电子烟生产的供应链环节。

他表示，灵犀的供应链合作方此前也为苹果做供应链服务，苹果级的工艺让产品很有质感。同时对成本的有效控制，保证了产品的价格并不会太高。灵犀的另一大优势在于，创始团队成员都是新媒体人出身，对用户的理解更深入，对品牌建设和营销也有一定认知。同时，大家在新媒体行业里的资源，可以更好的让产品在新媒体渠道里发展起来。

“同道大叔”创始人蔡跃栋在公司被收购两年后，也跨界开始了新的创业旅途。据了解，蔡跃栋与电子烟结缘是因为在美国考察时，发现很多人抽小型电子烟。回国后，他想投资电子烟方向，但看了十来个项目后没有发现特别满意的产品。而且很多创业团队可能某方面能力特别强，但综合实力不够全面。

于是，蔡跃栋决定二次创业，创办了 YOOZ 电子烟。“我最早是做互联网产品的，转而去新媒体创业是跨界。现在从新媒体到电子烟，又一次跨界。”他说。目前团队中聚集了来自互联网、新媒体、手机硬件、跨国企业等各种背景的成员。

经过半年准备，YOOZ 电子烟 1 月 20 日正式上线。官方数据显示，产品现货销售首日卖出的电子烟营业额便达到了 500 万。而前期，蔡跃栋和朋友在 YOOZ 项目中联合投入数千万资金。现阶段，YOOZ 正在进行新一轮的融资。

但电子烟创业火热的同时，也面临着一定的争议。去年，美国对 Juul 进行了严格的监管和限制。近期，香港特区政府食物及卫生局也提出草案，建议禁止进口、制造、售卖、分发和宣传电子烟等另类吸烟产品。

媒体报道称，当局认为，电子烟危害健康和制造二手烟，可能引致“门户效应”，即习惯吸电子烟的青少年和年轻人，最终可能转为吸食卷烟。目前亦未有足够证据证明电子烟可以帮助戒烟，反而有研究指出，电子烟烟民会同时使用其他烟草产品。

“我理解这其中的争议，做这件事之前我也有考虑，到底这件事未来价值观的平衡点在哪里。”蔡跃栋说，很多创业者都面临过这种艰难的选择，当你想带来改变的时候，周围可能会有一些负面的声音。YOOZ 希望树立向上的价值观，通过科技为人们带来更好的生活，让电子烟成为戒烟人群的过渡产品。对于不抽烟的年轻群体，YOOZ 持开放态度，但不会刻意引导未成年人。

### 资本方多持观望态度

“我在去年年中研究电子烟的时候，还没出现这么多品牌。今年 1 月以来，不少大佬都开始做电子烟，带动了市场的进一步发展。”一位早期创投机构投资人对 21 世纪经济报道说。

在他看来，资本方参与对电子烟的投资主要有三点原因。首先，电子烟属于轻度上瘾型消耗品，本来就属于受投资人青睐的消费品类。

第二，烟油式电子烟因上手快、口味多等因素，容易受到标榜个性的年轻人喜爱。这些年轻人往往以前从未抽过烟，但成年后有一定的抽烟社交需求，电子烟成为一种折中的选择。它既给年轻人创造一种抽烟的感觉，又对人体不会有太

大的伤害，对新生代人群充满吸引力，意味着广阔的增量市场空间。第三，从财务角度来说，电子烟行业可谓暴利，平均毛利可达 60-70%。

尽管电子烟领域看上去充满了投资机会，但上述投资人在接触过好几家做电子烟的初创团队后，由于项目估值过高或者团队成员能力不够优化等因素，最终都没有进行投资。他仍在接触不同的项目方，企图寻找新的投资机会。

“现在手机背景、新媒体背景的很多团队都在做电子烟，我倾向于选择本身是电子烟代工厂背景的团队。”他说。因为这样的团队一方面在供应链和设计端有保障，能够很快在原有基础上迭代，真正解决漏油等现实问题。另一方面，有些代工厂已经具备比较好的渠道能力，有把产品带向海外的经验。

目前业内对于国内政策都处于观望的态度，电子烟未来可能面临加税、发牌照等情况。在国内政策不确定的情况下，海外市场是更加成熟的市场，欧美、日本等对电子烟的接受程度都更高。创业者没有理由不走向海外，海外的品牌、渠道是十分重要的资源。

“我们也关注了电子烟的方向，但还没有去投资。还是担心政策方面，如果政策放开，这个市场还是不错的。”达晨财智合伙人任俊照对 21 世纪经济报道说。一位天图资本的合伙人也对记者表示，目前正在关注电子烟领域，但还没有那么强的投资意愿。

监管像一把悬在头顶的达摩克利斯之剑，但创业者如章晋源仍保持乐观态度。“就像外卖、网约车行业一样，很多事物的发展会先于政策。但在政策落地后，我们会去配合它。不管未来以发牌照还是加税的方式监管，相信优秀的团队都能找到足够的空间。”他说。

来源：21 世纪经济报道

## 中国私募股权市场已走到了衰退的路口？

在悲观预期已经形成的背景下，未来几年，中国私募股权行业将如何发展？机构投资者该如何调整私募股权投资策略？诺承投资近期发布了《2019 另类投资报告》，在“私募股权篇”针对上述问题给了答案。

私募股权行业在中国只有大约 25 年的历史，无论从何种角度衡量，这个市场还很年轻。2013 年以前，私募股权市场可以说还是一个很小众的资本市场，但是近 5 年中国私募股权市场经历了一轮爆发，迅速完成了行业普及和规模积累，私募股权变成了中国资本市场的“显学”。

过去 5 年，推动中国私募股权高速发展有两个基本要素：一是，移动互联网的崛起——市场要素；二是，政府主导下的创业投资运动——政策要素。将 2018 年视为中国私募股权市场发展的转折年份争议不大，行业整体的环境发生了质变，而支撑过去 5 年行业高增长的两个基本要素发生了变化。

但是，我们不应过度悲观。首先，中国私募股权市场的发展趋势与国际市场并未脱节，行业下行是全球性现象；其次，对中国私募股权行业的调整预期早已存在，资本寒冬论早在 2016 年就出现；而中国私募股权市场行业调整带来的机遇与挑战并存，有利于全行业的效率提升。

## 中国 PE 市场：独特但并不孤独

根据 Capital IQ 收录的私募股权交易数据，2015 年私募股权成交金额达到 4.5 万亿美元，此后私募股权成交金额一路下行，2017 年为 3.2 万亿美元，截至 2018 年 11 月数据为 2.04 万亿美元。

数据显示，并购交易萎缩是私募股权交易金额下滑的主要因素。全球私募股权市场以并购交易为主，其成交金额占到全行业的 80% 以上。并购交易自 2015 年以来数量下降 18%，成交金额降幅更是达到 33%。

中国私募股权市场的发展与全球市场基本保持一致，2015 年中国市场达到高点，此后虽有反复，但总体交易量在下滑，且并购交易下滑更为突出。

中国的私募股权结构有较明显的独特性，并购交易金额占比虽然也很重，但中国市场的非并购交易的权重比全球非并购交易权重明显更大。2017 年中国私募股权非并购成交金额占比约为 30%，至 2018 年 3 季度，该比重上升至 63%。

单独看中国市场，“资本寒冬”在 2016 年就甚嚣尘上了。由于前期过快发展，热钱涌入，导致行业整体投资标准降低。2016 年，资产端出问题，出现创业公司倒闭潮，投资人开始反思，同时“去杠杆和防范金融风险”开始成为政策基调。2017 年，由于监管收紧预期，行业整体低位运行。2018 年上半年，许多头部机构在资管新规落地之前完成了募集，2018 年初行业有复苏迹象。但 2018 年 2 季度开始，资管新规落地和贸易战开启，在内外部因素叠加影响下，私募股权市场成交金额大幅下降。

目前，无论放眼整体宏观经济还是仅讨论私募股权市场，可以说市场悲观预期已形成。但是通过回顾全球及中国的私募股权市场，我们要正确看待行业变化：一是，当前中国私募股权行业的下行并非个案，应当被视为 2015 年以后全球私募股权市场整体下行背景下的正常现象；二是，行业并不是从今天，甚至不是从今年（2018 年）开始不好的，中国私募股权行业的调整预期实际上早已存在，资本寒冬论早在 2016 年就出现。

### 长期资本不足，但改革决心坚定

私募股权作为一类资产或金融工具，有其特有的资产属性，其资产属性决定了具备专业风险定价能力的长期资本才能与其匹配。在美国，养老金、捐赠基金和保险机构是他们私募股权市场的投资主力。反观国内私募股权市场，主要的资金来源为资管产品、个人投资和企业投资。

显然，我国私募股权市场存在较严重的错配问题，长期资金不足早已被行业诟病，但这个问题短期内恐怕无法解决。很容易理解，养老金和居民储蓄（投资）理念是影响私募股权市场资金供给的长期因素。然而，中国市场在这两方面均存在严重不足，且这两个因素的改善并不是短期能够触达的。

首先，我国养老金规模较小，且养老金体系不健全。发达国家养老金资产占 GDP 比重平均为 60%，而我国约为 10%。我国养老金体系三支柱尚不健全，主要依靠基本养老金支撑。养老金体系构建是一个长期缓慢的过程。

其次，专业养老金管理团队匮乏，养老金有效投资比例低。我国基本养老金包括全国社保基金 2.2 万亿和地方养老金 5 万亿。虽然，全国社保基金是当前国内机构投资者标杆，亦是最专业的私募股权配置机构，但 5 万亿的地方养老金没有形成投资能力，无法进入市场。这一现象反映了我国更深层次的养老金管理及激励机制的改革与创新问题，这也是个长期问题。

再次，居民储蓄和投资理念落后，缺乏基本金融知识的普及教育。根据诺承投资测算，我国资管行业亦经历了 5 年 4 倍的高速增长，复合增长率高达 32%，

体现了我国居民可投资资产的快速增长。资管计划现阶段是我国私募股权基金重要的资金来源，但这部分资金期限和性质与私募股权资产存在较大错配问题。且由于投资者教育缺失，市场泥沙俱下，出现了较多的行业乱象。投资者教育和全社会金融素质水平的提升亦是一个长期过程。

我们认为，短期内（1~3年）上述因素可能无法取得质的飞跃，这些因素成为我国私募股权市场发展的短期硬约束。但我们亦应当看到中国金融改革决心和向好的发展趋势。资管新规是一次自上而下的英勇改革，对中国金融行业具有里程碑式意义。资管新规后，预计一部分资管计划将被挤出私募股权市场，另一部分资管计划属于居民养老储蓄或中长期可投资资金，可转化为真正的长期资金投入私募股权当中。

因此，资管新规时代，银行理财、信托、基金子公司、券商资管等主体面临在私募股权市场甚至金融体系中的重新定位问题，而保险资金独具优势。居民储蓄和投资被挤出的部分若有效转化为个人养老保险则是最好的结果，在健全了中国养老体系的同时亦为社会和行业带来稳定的长期资金，真正实现财富的长期配置和代际转移。

结构与周期双重压力，策略价值多元化显现

“一九格局”表象下尖锐的行业结构问题，中国一级市场缺乏多层次结构的韧性。对比中美两国私募基金及管理人结构，可以看到虽然中国私募股权基金体量可观，但行业集中度过低。

根据诺承投资的数据分析，中国私募股权基金（含创业投资基金）总规模7.09万亿，接近美国总规模的一半。而中国私募股权基金管理人，平均管理2.16只基金，而美国是10.12只，差距4.69倍；中国私募基金管理人，平均管理规模为5.37亿，美国高达139.99亿，差距26倍；中国私募股权基金平均规模2.49亿，而美国是13.83亿，差距5.56倍。在中国，行业中不到8%的大机构管理了70%以上的资金；而美国是约26%的大机构管理了70%以上的资金。这些数据基本体现了中国市场的“一九格局”和美国市场的“二八格局”。

我们认为，上述差异主要由两个市场制度环境和发展阶段的不同导致。但相较而言，更需要改进和调整的显然是中国市场。在“一九格局”的表象下，是行业的低效率、同质化竞争，私募股权投资管理机构品牌和规模效应整体孱弱。

由于少数股权投资的进入门槛看起来并不高，因此热钱涌入，少数股权投资过度发展，而私募股权市场其他细分领域均发展不足。实际上，中国的并购市场产生于90年代国企改革，其历史甚至比非并购市场更长（这一点与美国刚好相反）。但并购的发展受到国内法规、经济结构及文化等诸多因素限制，中国的并购基金发展更是滞后，与私募股权基金市场整体发展速度不匹配。特殊机会投资、夹层投资和母基金投资等领域也都存在这一问题，中国私募股权投资行业无法形成多层次市场。

一二级市场估值倒挂——流动性紧缩背景下的达摩克利斯之剑。中国私募股权市场的25年发展历史满打满算也就3个标准的私募股权基金生命期，行业尚为年幼。中国私募股权市场尚未经历过真正的行业衰退。2015年以来，特别是2018年，国内私募股权成交规模下滑严重，但直到现在我们可以感知到一级市场尚未发生显著的估值调整。

然而，2018年世界主要公开市场的科技股大幅回调，使得一二级市场出现大面积估值倒挂现象。但相对二级市场的水深火热，一级市场“量跌价不跌”的平静更让人担忧，中国私募股权市场是否真的已经走到了衰退的路口？我们相

信，合理的市场估值重建是行业健康调整的有效方式，我们都希望风险能够逐步释放。

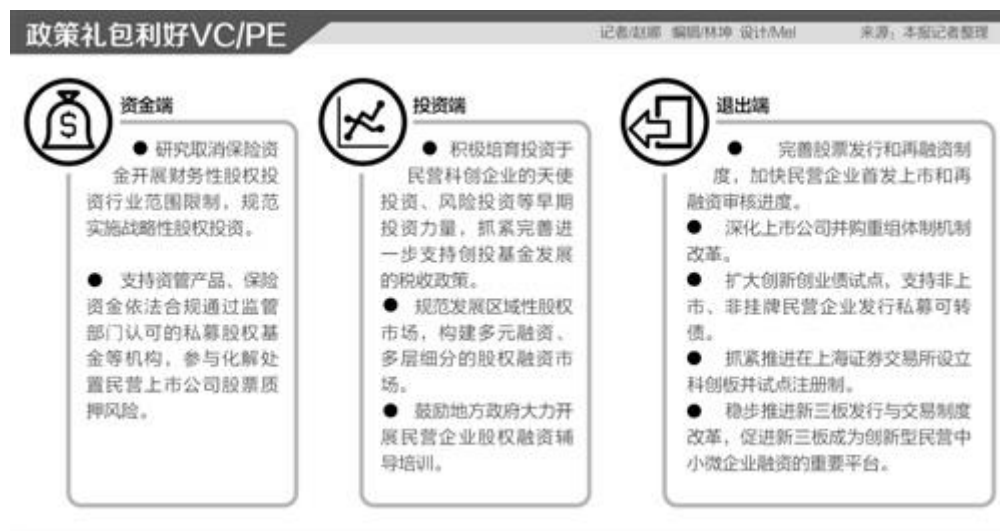
在微观视角下，随着国内市场逐渐成熟，私募股权基金的投资策略越来越丰富。但这并不意味着对于一个 GP 而言，构建差异化投资策略变得更容易。差异化的投资策略是建立在 GP 核心能力边界和投资理念之上的长期战略，对于 GP 长期业绩至关重要。

行业规模的扩大和行业格局的细分，支持多元化的专业投资机构的产生，当前在早期投资、晚期并购、母基金、夹层基金、地产基金、特殊机会、二级交易等领域都存在确立品牌的机会。具备差异化策略的精品投资机构将获得市场认同。

同时，我们认为大型 PE 机构在资源和能力达到的情况下，拓展多元化策略不是问题，反而值得鼓励，这也是国外先进的 PE 机构的发展路径。中国市场需要一批足够大的头部机构在行业政策和行业规范中发挥积极作用，同时在全球化竞争中储备力量。对于大型 PE 机构而言，其核心的能力可能由资金募集能力和项目投资能力，逐渐转变为与不断增加的管理规模相适应的风险控制能力。头部机构将变得更大，活得更久。

来源：21 世纪经济报道

## PE/VC 再迎政策礼包：机构“募投退”利好可期



2月14日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》（以下简称《意见》），提出了加强对民营企业金融服务的五大项、共计18条要求。

其中，加大直接融资力度、提高金融机构服务实体经济能力、积极推动地方各类股权融资规范发展等，给人民币股权投资基金的项目管理和退出、募资和投资带来了多项可期利好。

2018年以来，国内A股受市场监管影响，IPO数量和募资规模双双下跌，人民币基金面临巨大退出压力；募资方面，受制于LP资金流动性，新基金的“募资难”也不断加剧，大量基金滞留在募资阶段。

东方富海董事长、创始合伙人陈玮在署名文章《改善中国创业投资环境的九点建议》中指出，创业投资作为优化经济结构、解决中小企业融资难、融资贵等问题的重要抓手，在实体经济遇冷与防范金融风险、加大金融监管力度的环境下，遭遇了募资难、退出难、税负重、监管严等前所未有的困难。

《意见》的出台带来了更多的政策预期。这则在情人节当天发布的通知，也被投资人称为“最好的礼物。”

实际上，这些政策也是2018年包括放宽险资出资限制、鼓励早期投资、设立科创板试点注册制等等一系列法规 and 政策的强化。

投中研究院院长国立波认为，前述政策重申了资本市场的改革方向、也符合股权投资行业的预期，从业者更多期待的是后续的政策落地和执行。

资金端：加速险资进场

以资产管理公司、养老金和保险公司为代表的机构投资者应成为股权投资基金的出资主力，他们的长期出资能力即是基金长期投资的保障，也能够基于良好业绩和相互信任而成为各期基金的连续出资人，降低基金的募资成本。

但在国内股权投资市场的实践中，以养老金、保险等为代表的长期资金在股权投资资金中的出资占比不足10%。

有一线VC机构的合伙人告诉记者，团队各期美元基金募集所需全部资金，基本都可以通过向既有机构LP募集完成，但人民币基金募集时则至少有过半的资金需要由新的基金出资方提供。

“国内成熟的人民币基金机构LP并不多，只有全国社保基金、部分险资机构、少数几家市场化母基金完成了对同一家基金管理机构的重复出资。”诺承投资董事总经理曹龙接受21世纪经济报道记者采访时表示，国内股权投资市场的长期资金供给不足，机构LP有待长期发展。

过往多年中，尽管保险资金可以用于未上市公司的股权投资，但受限于投资行业上的诸多限制，保险资金未能成为股权投资的出资主力。

根据诺承投资的数据，截至2018年年底，中国保险公司在股权类资产的总配置规模在2万亿左右，约占保险公司总资产的10%，60%以上为直接股权投资，近40%的资金是以基金出资的方式配置在PE/VC基金中。

2018年10月，保监会发布《保险资金投资股权管理办法（征求意见稿）》（下称《股权办法》），提出取消保险资金开展股权投资的行业范围限制，通过“负面清单+正面引导”机制提升保险资金服务实体经济能力。

本次发布的《意见》，则进一步明确，研究取消保险资金开展财务性股权投资行业范围限制，规范实施战略性股权投资。

“这次的政策对银行提出的要求更多一些，保险出资股权投资没有产生太大的影响。《股权办法》是保险资金进行股权投资的规范性文件，是有法律效力的。本次发布的《意见》是政策规范，更多是一种方向性的指导。”曹龙分析说。

“取消保险资金开展财务性股权投资行业范围限制，与去年10月份银保监会《股权办法》征求意见稿一脉相承。预期后续正式出台的《股权办法》将取消险资开展股权的行业范围限制。”国立波分析认为。

投资端：鼓励早期投资



鼓励早期投资是近年来一贯的政策导向，也有地方政府引导基金开始参与到早期投资基金的出资中。《意见》指出，将抓紧完善进一步支持创投基金发展的税收政策。

盛世投资管理合伙人谢作强告诉记者：“一个区域的早期创业投融资活力，几乎可以反映当地的创业氛围、创业水平、人才水平和科研环境。早期投资对于小微企业的发展尤其重要，大力扶持早期投资母基金，支持早期投资机构发展，对支持中国新经济发展能够发挥重要作用。”

今年1月17日，财政部发布《关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》，降低了创业投资企业和天使投资个人征税的条件；同期发布的《关于创业投资企业个人合伙人所得税政策问题的通知》，给出了创投基金可以选择按单一投资基金核算或者按创投基金年度所得整体核算。

“去年年底推出的创投税收政策给与创投机构税收的两个选择方案，部分缓解了业界的担忧，但没有达到业界的预期。估计近期不会再出台新的政策，重点在于政策的执行和落地。”国立波认为。

“高层对创业投资的税收征管调整还应遵照税收中性原则，充分考量创业投资行业税负的优化空间，特别是充分理解个人合伙人与合伙制创投基金深层次关系，以及创投行业的发展规律，对创业投资行业的税收管理进行系统性、结构化改良。”陈玮建议。

退出端：推进科创板、注册制

2018年，受制于国内A股审核的高门槛，中国国内资本市场的企业IPO大幅下降：上市数量从2017年的436家降至2018年的105家。

这样的环境下，设立科创板和试点注册制成为股权投资机构在退出渠道上的重要期待。

《意见》在加大直接融资支持力度中明确提出，抓紧推进在上海证券交易所设立科创板并试点注册制；稳步推进新三板发行与交易制度改革，促进新三板成为创新型民营中小微企业融资的重要平台。

1月23日，中央全面深化改革委员会第六次会议审议通过《在上海证券交易所设立科创板并试点注册制总体实施方案》、《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》。

“人工智能、机器人等领域的创业企业目前很难达到A股上市标准对利润的要求，科创板在这方面的改革让投资人在从优秀企业退出方面更可预知，也让在全球领先的中国科技企业能够有一个属于自己的舞台。”启明创投创始主管合伙人邝子平认为。

“人工智能、机器人等领域的创业企业目前很难达到A股上市标准对利润的要求，科创板在这方面的改革让在全球领先的中国科技企业能够有一个属于自己的舞台。”启明创投创始主管合伙人邝子平补充说，这也能够让投资机构更清晰地看到在优秀项目上的退出路径。

基石资本董事长张维认为，科创板的提出和建立，无疑将进一步促进科技创新大业，提高中国经济增长的科技含量。“尤其值得一提的是，科创板的设立，将让A股市场呼唤已久的注册制改革，真正得以实行。而科创板要成功，关键在于市场化、法治化。”

投资人和创业者们更为关心的是科创板和注册制的后续落地，普遍的担忧是科创板的发展会像曾经的新三板，早期受到行业热捧，后期发展却不尽如人意。

“只有资本市场交易活跃，才会形成‘流水不腐、户枢不蠹’的良性循环，资源配置效率才会提升，市场的价值发现能力才会更加精益，一、二级市场的协同才会更加紧密，资本市场与经济基本面的共振才会更加同步。”他表示。

陈玮建议，以科创板的推出为契机，重新思考监管理念，改善创业板、激活新三板，让多层次资本市场真正发挥作用的建议。

来源：21 世纪经济报道

## 产业热点

# 政策与市场双重推动 环保产业 2 万亿“蛋糕”待分

日前，中国环境保护产业协会对外发布《中国环保产业发展状况报告（2018）》。《报告》显示，2017 年全国环保产业营业收入约 13500 亿元，较 2016 年增长约 17.4%，其中环境服务营业收入约 7550 亿元，同比增长约 23.8%，环境保护产品销售收入约 6000 亿元，同比增长约 10%。《报告》预测，到 2020 年，我国环保产业营业收入总额有望超过 2 万亿元。

对此，中国环境保护产业协会会长樊元生表示，环保产业总体呈现持续稳定发展态势，这是政策和市场共同作用的结果。

环保产业发展势头正劲

近年来，“大气十条”“土十条”“水十条”等系列政策法规相继出台和实施，中央环保督察深入推进，环境监管力度明显加强，政策、执法环境极大地推动了环保产业潜在市场向现实市场转化，有效释放了环保产业的市场空间。

《报告》显示，2017 年，统计范围内企业营业收入总额 11681.4 亿元，营业利润总额 1237 亿元。其中，环保业务营业收入 6209 亿元，占比为 53.2%，环保业务营业利润 804.5 亿元，占比为 65.0%。同比来看，营业收入总额增长了 17.5%，营业利润降低了 6.9%，其中，环保业务营业收入增长了 17.9%，环保业务营业利润增长了 15.2%。

从细分领域看，与 2016 年相比，除大气污染防治领域外，水污染防治、固废处置与资源化、环境监测领域企业的营业收入、环保业务营业收入、营业利润、环保业务营业利润均有不同程度的增长。

行业集中度逐步提升

据悉，《“十三五”节能环保产业发展规划》提出，提高产业集中度，培育一批具有国际竞争力的大型节能环保企业集团，在节能环保产业重点领域培育骨干企业 100 家以上。在专家和业内人士看来，近年来，在政策驱动下和行业自身发展需要，环保企业并购和重组加速，产业集中度逐步提高。

《报告》显示，从企业规模看，统计范围内企业的营业收入、环保业务营业收入、营业利润、环保业务营业利润高度集中于营业收入在 1 亿元以上的企业，其以 11.6% 的企业数量占比，贡献了接近或超过 90% 的营业收入和利润。

从领域分布看，环保产业主要覆盖水污染防治、大气污染防治、固体废物处理处置与资源化、环境监测 4 大细分领域，4 领域集聚了约 90% 的环保企业和 95% 的行业营收和利润。

从地域分布看，统计范围内企业有近半数集聚于东部地区，东部地区环保企业的营业收入占比为 62.1%，超过了中、西部和东北三个地区企业的营业收入，北京、浙江、广东、江苏 4 省（市）贡献了全国近 52% 的营收，其中，北京贡献超过 23%。

E20 环境执行合伙人、研究院执行院长薛涛曾接受记者采访时表示，环保行业“小散乱”格局仍在，固定资产配比不高，企业并购或重组活跃，所以行业集中度的提高进程快。“未来，环保企业并购或重组将会进一步加速，小规模、竞争力低的环保企业在市场化的进程被淘汰，行业集中度持续提升。”

樊元生也表示，环保产业在集中度逐步提高的同时，企业创新能力不断提升，产业竞争力也持续增强。

《报告》显示，从劳动生产率看，规模以上被调查企业人均营业收入和企业平均营业收入均低于 2017 年规模以上工业企业平均值，反映了与传统工业行业平均水平相比，环保产业生产效率较低。与 2016 年相比，2017 年相同样本企业的平均人均营业收入、企业平均营业收入均有所提高，分别提高了 9.3%、15.4%。

从创新能力看，被调查企业研发经费占营业收入的比重高于全国规模以上工业企业研发经费支出占营业收入的比重。与 2016 年相比，2017 年相同样本企业的平均研发经费支出、研发经费支出占营业收入的比重均有所提高。环保企业自主知识产权开发和技术创新活跃，具有高学历、高级技术职称的研发、管理及工程技术人员占比较高，人才基础总体较好。

樊元生表示，这得益于近年来企业加大创新投入，工艺和技术装备水平稳步提升，一批新技术、新工艺、新产品得到推广应用。

#### “七大战役”催生旺盛需求

2018 年 6 月，《中共中央国务院关于全面加强生态环境保护坚决打好污染防治攻坚战的意见》明确要求打好蓝天、碧水、净土三大保卫战，打赢蓝天保卫战，打好柴油货车污染治理、水源地保护、黑臭水体治理、长江保护修复、渤海综合治理、农业农村治理攻坚战等七大标志性重大战役。对此，业内专家表示，政策不断加码，催生出新的环保投资机遇，环保细分市场空间正在加速释放，未来发展前景仍可期。

《报告》提出，未来，环保产业仍将保持快速发展态势。按照年增长率 16%，预计到 2020 年我国环保产业营业收入总额有望超过 2 万亿元。

具体来看，在大气污染防治领域，打赢蓝天保卫战投资需求约为 10178 亿元，投资直接用于购买环保产业的产品和服务约 2530 亿元。未来三年，大气污染防治领域环保业务收入平均每年将增加 843 亿元。

在水污染防治领域，打好碧水保卫战（包括水源地保护攻坚战、城市黑臭水体治理攻坚战、长江保护修复攻坚战、渤海综合治理攻坚战、农业农村污染治理攻坚战）投资约为 1.8 万亿，环保产业的产品和服务需求约 9200 亿元。

在土壤污染防治领域，打好净土保卫战投资需求约为 6600 亿元，环保产业的产品和服务约 4158 亿元。在固体废物污染防治领域，“十三五”期间，新增

生活垃圾无害化处置能力 50.97 万吨/日，新增收运能力 44.22 万吨/日，实施存量治理项目 803 个，新增餐厨垃圾处理能力 3.44 万吨/日，进一步提升和合理配置危险废物安全处置能力。在环境监测领域，预计“十三五”期间环境监测设备销售增速大约在 25%左右，市场空间超过 1000 亿元。

来源：中国高新技术产业导报

## 自动驾驶时代离我们还有多远？

春节前，自动驾驶领域接连传来好消息。如我国首列采用全自动驾驶的市域快轨列车近日在北京正式亮相，预计将于今年 9 月在北京新机场线载客运营；北京公共交通宣布引入 Mobileye 公司主动安全预警系统和自动驾驶方案。

这是否意味着自动驾驶时代即将到来？业内人士表示，自动驾驶时代的到来或许还需要 5 年，甚至更长的时间。因为自动驾驶目前发展仍有一些障碍，需要整个产业链一起努力解决。

### 自动驾驶渐行渐近

自动驾驶作为未来汽车的发展趋势，在全球掀起了一股热潮，国内外巨头纷纷发力自动驾驶。目前，我国百度、阿里巴巴与腾讯（BAT）已全部入局，而在国际市场上，除了通用、谷歌等，近日有消息称，亚马逊也宣告进军自动驾驶领域，国际市场再添一大巨头。

其实，我国在传统汽车产业方面，一直落后于欧美甚至日韩国家。自动驾驶被认为是中国汽车产业弯道超车的一个契机点。目前，我国自动驾驶已经取得了不俗表现。1 月初，百度在 CES 上通过一场发布会向全球展示其强大的自动驾驶实力，在百度发布的最新 Apollo 版本，百度的无人车就如同有一位老司机驾驶一般穿梭在美国的城市中，与此同时，百度还宣布将会推出 Apollo 企业版。

据了解，百度最新的 Apollo 3.5 版本，其自动驾驶测试车的 MPD 值（每次人工干预行驶里程数）已经较之前增长了 9 倍，达到了 1400 英里。除此之外，对于复杂城区的驾驶能力也大幅提高，城市中的小道，复杂交错的路口，变化多端的交通标准等复杂场景，搭载了 Apollo 3.5 的自动驾驶车都可游刃有余地行驶。

Apollo 的企业版更是加快推动了自动驾驶技术的落实，目前，Apollo 企业版面向的客户包括车企、供应商、出行服务商，并且百度方面提供的数据也证明了这一点——未来 2—3 年内，Apollo 企业版将实现量产上车的客户包括福特、奇瑞、比亚迪、现代、长城、威马、起亚、一汽。自动驾驶车型的量产也代表着未来将有更多的用户感受和使用到自动驾驶技术。

除了乘用车以外，在轨道交通和巴士领域，自动驾驶的步伐迈得更快。如，将于今年 9 月载客运营的北京新机场线列车，满足了世界最高等级的全自动驾驶标准。列车从唤醒到发车启动、加减速、停站、开关门、回库等运行的全过程均为全自动驾驶。根据全自动驾驶和线路运营需求，列车还增设了障碍物检测及脱

轨检测装置、固体轮缘润滑装置，并且制动系统按照故障导向安全原则进行设计，保障运行安全。

而北京公交交通引入的主动安全预警系统可对公交驾驶员违规并线，超速等行为提醒。目前部分郊区线路已经配备了该系统，未来将逐步向普通线路上推广。此外，公交集团还将引入自动驾驶方案，首先，率先申请自动驾驶牌照，然后在部分道路上进行路测。预计最早在2022年，北京公交将率先在高新产业园区、旅游观光线上试点运营自动驾驶车辆。

这是否意味着自动驾驶时代即将到来？业内人士表示，自动驾驶目前发展仍有一些障碍，因此自动驾驶时代的到来或许还需要5年，甚至更长的时间。

掀起新时代仍是漫漫长路

驭势科技联合创始人周鑫表示，实现自动驾驶时代是一条漫长的道路，首先需要解决的是很多技术的阶段性成果在具体的场景中逐步得到应用的问题。

“新能源汽车风口现在有点不那么‘性感’了，最近智能网联、自动驾驶又被频频提及，但是实事求是地讲，按照国家智能网联的战略规划，中国的技术路径基本上倾向于网联化的智能。”长城华冠董事长陆群表示，如果是网联化的智能，对于云系统、道路等基础设施都会提出新的要求，这就不是智能汽车的问题了，而是整个智慧交通的问题，这就需要更长的时间来实现，短期内不会迅速产生规模化的商业价值。“但是我们认为这是未来自动驾驶的必由之路，需要车路并重协同。”

另外，在周鑫看来，自动驾驶安全问题也是当前必须解决的一大瓶颈。“自动驾驶肯定和安全紧密相关，除了自身性能安全之外，自动驾驶还会碰到行为安全和信息安全。”周鑫表示，一些自主代客泊车系统里切入了车的控制，而且是100%的控制，这是很危险的事情，因为自动驾驶的安全性能尚不稳定，有时还达不到要求。

“其实自动驾驶最大的挑战是在硬件平台上。”云启资本董事总经理陈昱表示，如激光雷达在一个给定的功率下“看”得不够远，摄像头在夜晚或者雨雾天中工作的效果不是特别好等，都是自动驾驶需要完善的问题，而且这些问题不可能单靠算法公司去解决，而是得靠整个产业链一起努力解决。

虽然自动驾驶仍有很多问题需要产业链上的各方协同解决，但是自动驾驶的前景仍然被广泛看好。作为投资公司，陈昱重点关注自动驾驶，他表示，云启资本的投资逻辑是先寻找自动驾驶的落地场景，他看好自动驾驶应用的四大场景：一是乘用车，二是高速物流领域，三是封闭园区，四是矿车、环卫车等特殊用途的自动驾驶。

“智能驾驶整体市场规模非常大，而且需要长时间的技术积累和市场培育，门槛较高，并且由于数据和网络条件的限制，国外的厂商想进入中国市场有很多阻碍，我们认为在未来的市场条件下中国能够诞生本土较大的智能驾驶企业。”爱分析汽车行业分析师唐靖茹表示。

目前，自动驾驶已经在物流、公共巴士等领域有了很好的探索，在乘用车方面也有了极大进步，这是否意味着自动驾驶时代即将来临？业内人士表示，自动驾驶时代的到来或许还需要5年，甚至更长的时间。

来源：中国高新技术产业导报

## 共享经济“突围”路在何方？

“ofo小黄车退押金难”“摩拜单车改名”……共享单车行业的最新动向似乎为共享经济发展蒙上一层阴影。但专家认为，共享经济产业并非一时风潮，其前景可期。借助5G、人工智能、自动驾驶等新技术，共享经济仍具发展潜力，未来有望创造出更多共享需求和机会。

共享经济仍会“进化”

共享经济并非新经济模式，只是随着大数据、物联网、移动互联网等技术发展得以放大，成为现象。除了大众所熟知的网约车、共享单车之外，共享模式创新及应用还有更广阔的内涵。

分析人士认为，大数据技术的出现是实现共享经济大规模个性化服务的重要一步。早期，全球住宿分享平台爱彼迎就是利用大数据技术为寻找住房的用户提供个性化搜索结果。

在共享经济最初起源地美国，“共享”领域还在不断扩大，例如办公和存储空间租赁、宠物看护服务、服装出租等。

即使是被外界质疑总在“烧钱”的共享出行领域，美国优步公司因为盈利模式清晰，估值依然在涨。Limebike等几个美国当地代表性共享单车企业目前运营良好，不断向更多城市扩展，还获得多轮融资。

在我国，共享经济发展时间虽然不长，但伴随“互联网+”的快速推进，在市场规模、创新应用、国际影响力以及制度创新探索等方面都发展迅速。近期，共享单车遇到一些波折，但企业或行业发展需要试错空间。

有业内人士指出，技术尚未完全成熟以及盲目铺量等问题，是当前个别共享单车企业发展遇挫的重要原因。比如由于数字智能技术的落后，共享单车所依托的智慧城市和感知网络未能真正建立起来，随着技术成熟，未来的单车可能会更智能，从而大大减少损耗率。此外，开发旅游休闲价值空间等，也是共享单车企业未来可以动脑筋的地方。

从全球看，随着技术、运营模式等多方面创新，以及精细化发展趋势，由中国掀起潮流的共享单车模式，潜力依然巨大。

技术解围“信任之困”

黑客事件、自动驾驶事故……近年来，屡屡出现安全问题的优步公司日子也不好过。陌生人之间的互不信任成为影响共享经济发展的主要障碍之一。这一方面说明相关法律法规完善以及制度设计仍滞后，另一方面也在倒逼企业完善技术缺陷。

为了解围“信任之困”，国内外共享经济平台纷纷拿出“技术杀手锏”。优步公司推出了一系列技术措施，以保障乘客人身安全。例如，在手机应用程序中添加安全工具组件，乘客能直接从优步应用程序首页访问“安全中心”，“分享行程”或“直接报警”；同时加强司机背景审查等。

我国的滴滴出行则借助人工智能技术为其乘客安全“保驾护航”。根据相关文件描述，此项安全技术由系统对车辆实际行驶路径与通过大数据、人工智能算法提供的导航路线进行对比，来判断行程是否合理，是否在安全行驶范围内。如果有异常，系统会通过应用软件向乘客发出信号警示。

面对网上欺诈活动呈现上升趋势的现象，爱彼迎利用人工智能技术开发自己的欺诈预防服务，该服务可以识别异常和欺诈模式，并对其采取行动。同时，爱彼迎还收购了一家开发后台检查技术的初创公司 T r o o l y，该公司的技术可以根据用户的“数字足迹”检测“风险”用户，进而保护住户和房东权益。

#### 新技术新机会

随着新技术不断发展，共享经济未来依然充满活力。普华永道等机构预测，到 2 0 2 5 年，全球共享经济市场规模有望从 2 0 1 5 年的 1 5 0 亿美元增加至 3 3 5 0 亿美元。

《中国共享经济发展年度报告（2 0 1 8）》统计显示，2 0 1 7 年中国共享经济市场交易额比上年增长 4 7 . 2 %，预计未来 5 年内仍将保持年均 3 0 % 以上的增长速度。除现有领域外，农业、教育、医疗、养老等是共享经济未来发展的“处女地”。

硅谷业界专家认为，未来共享服务和商品等会越来越不同。社交媒体将会在共享经济商业模式的未来发挥越来越重要的作用。共享经济市场会更具原创特色，让人有好感，并引人注目。智能手机普及率上升，特别是在新兴市场国家，也将为共享服务的发展提供强大动力。

新技术总能带来更多可能性。例如，5 G 时代开启，万物互联，将创造全新的共享需求和机会；自动驾驶技术将从根本上改变乘车共享业务的经济性和安全性；无人机技术可以从根本上改变物流；区块链技术有可能直接将消费者和共享经济提供者联系在一起，完全取消中间人。

分析人士认为，传统企业在共享经济领域也可大有作为，在完成“互联网+”后，下一步将会探讨“共享经济+”。

来源：中国高新技术产业导报

## 产业前景

### 产业前景可期 超级电容点燃储能新亮点

目前，我国超级电容器在许多应用领域还处于成长和起步阶段。随着应用开发的不断深入，我国超级电容器将成为化学电源领域新的亮点。

交通运输用超级电容器市场规模占比最大，预计 2025 年有望达到 100 亿元。同时，工业用、新能源用超级电容器等领域市场规模也呈现快速增长。

2018 年超级电容器被列入国家专项扶持重点项目，并且入选新兴产业重点产品。工信部、发改委、科技部出台了一系列专项政策，明确对超级电容器以及新材料领域给予支持，这表明超级电容器产业迎来了很好的发展机遇，预示着未来的增长前景。

超级电容作为核心基础零部件，在加快经济发展，服务社会民生方面，发挥着越来越重要的作用。不久前，在广西北海市召开的超级电容器技术及产业国际

论坛暨产业年会上，中国工程院院士杨裕生指出，“储能器件种类很多，各有特色，要充分发挥超级电容器的优势，继续开拓其他储能器件难以竞争的应用领域。提高电容器的比能量是我们超级电容界的梦想。”2018年我国在高电压石墨烯电容器技术方面取得了一些可喜的突破，为进一步提高双电层电容器的体积能量密度，提供了有益的思路，值得产业化探索。同时，许多企业正在中国超级电容产业联盟倡导的第四类超级电容器——电池型电容器的应用上下功夫。工信部对超级电容这个新领域也非常重视，给予了大力支持，中国超级电容产业联盟正在积极制订相关标准，这些都是非常正确的发展方向。

#### 新的亮点行业

据工业和信息化部科技司巡视员毕开春介绍，近年来，随着我国加快实施制造强国和网络强国战略，深入推进制造业创新中心、智能制造、绿色制造等重大工程，新技术、新产业、新业态、新模式竞相涌现。以高能量、低成本、节能环保为主要特点的超级电容器研发成功并走向市场，有力支撑新能源汽车、先进轨道交通装备等新兴产业的快速发展，引领传统产业优化升级、实现高质量发展。与此同时，随着新技术的迭代创新，市场期望超级电容器拥有更大的电容量、更高的能量、更宽的工作范围以及更长的使用寿命，这也为超级电容器的产业发展迎来宝贵契机。

杨裕生指出，2018年是实施国家“十三五”规划承上启下的重要一年，超级电容器被列入国家专项扶持重点项目，并且入选新兴产业重点产品。工信部、国家发改委、科技部出台了一系列专项政策，明确对超级电容器以及新材料领域给予支持，这表明超级电容器产业迎来了很好的发展机遇，预示着未来的增长前景。

国家发改委正司长级研究员、经济学家宋承敏表示，目前，我国超级电容器在许多应用领域基本上还处于成长和起步阶段。相信不久的将来，随着应用开发的不断深入，我国超级电容器将成为化学电源领域新的亮点行业。

#### 研发创新投入不足

解放军防化研究院研究员、中国超级电容产业联盟高级顾问曹高萍表示，超级电容器作为国家战略性新兴产业的一个重要组成部分，目前还有许多应用市场有待开发。为此，工信部、科技部、发改委、国家能源局等政府部门制定了一系列的战略规划，总体来说主要从三个大方向来支持超级电容器的发展。第一是研究平台的建设。比如建设国家工程技术研发中心、国家产业创新中心、国家工程技术研发中心。第二是专项重大项目的支持。工信部2016年的工业强基、科技部的先进轨道交通都是对超级电容器的研发支持。第三是试点示范应用等方面的政策，支持超级电容器的应用和开发。从我国超级电容器应用情况来看，交通运输用超级电容器市场规模占比最大，预计2025年有望达到100亿元。同时，我国工业用、新能源用超级电容器等领域市场规模也在呈现快速的生长，因此对超级电容器未来几年强劲的发展势头应该有信心。

曹高萍认为，目前，超级电容器在众多领域都得到了应用，比如在风力变桨、电网、军工、各类电动车、高铁动车、能源回收等等，可以说超级电容器凭借自身快速充放电、使用寿命长、安全稳定等优点，未来发展潜力巨大。但是，超级电容器产业在发展过程中也存在着一些需要解决的问题。第一是超级电容器行业在政策支持方面跟锂电池相比很弱。比如电动汽车的补贴政策，锂离子电池得到的是红利，超级电容器行业遇到的是阻力。第二是超级电容器行业研发创新投入



不足。跟锂离子电池相比，国家对超级电容器的支持远远不够。第三是我国关键电极材料的国产化程度较低，制约着超级电容器行业的发展。

#### 亟需产业链协同创新

宋承敏认为，我国虽然是一个工业大国、制造大国、出口大国，500 个主要工业品种中有 200 个世界领先。但是，中美贸易摩擦表明我国要从制造大国变成创造大国，从中国生产变成中国设计，还要大力发展关键技术、高新技术。首先要创新。超级电容器行业发展有曲折的过程，所以科技创新要和经营理念、销售模式、售后服务相结合。其次要紧跟市场需求。真正的需求不是市场提出来的，也不是科学家和企业家凭空创造出来的，而是靠对市场真正的理解和对人性的挖掘获得的，因此创新的前景无限广阔。

对此，曹高萍建议，要加强宣传，让各个应用领域甚至各级政府更加了解超级电容器，并加强中下游产业链的融合与合作。要加强应用开发研究，从应用技术和服务模式两种方式上拓展应用，特别是推动模式上要拓展，要创新。要加强上游和中游全链条企业的协同合作。推动关键碳材料的国产化替代进程，降低电容器单体的生产成本。要发展超级电容器的新材料、新体系。结合准电容发展高比能量的超级电容器，并积极拓展应用。

来源：中国工业报

#### 《江苏创业投资》联系方式：

江苏省创业投资协会

地址：南京市山西路 128 号和泰大厦 19 楼

邮编：210009

电话：025-83303470

传真：025-85529959                      E-mail: jsvca@js-vc.com;

网址：www.js-vc.org