



吉林省科技投资基金有限公司

TEL: 0431-85830757

地址: 吉林省长春市蔚山路2559号/长春市南关区亚泰大街6898号



吉林科技投资 第二期

吉林科技投资

TECHNOLOGY INVESTMENT

第13期



2021, 影响未来趋势的10大预测

我们正处在一个激变的大时代,变化已成了生活本身。2021,注定不凡。建党100周年、全面建成小康社会、“十四五”开局之年……“稳中求进”仍将是2021年的总基调。但可以预见,中国商业在这一年将势不可挡地冒出许多“小火苗”。

荣誉出品:
吉林省科技投资基金有限公司

警惕!

**主动参与
非法证券期货活动
不受保护**

防范非法证券期货宣传月



中国证券投资基金业协会
Asset Management Association of China

**高收益
意味着高风险**



防范非法证券期货宣传月



问题背后,总有答案

漫长的 2020 年终于结束了,在这一年中,你最大的收获是什么? 很多企业家都把“活着”看作这一年最大的收获。

活着当然是一件值得骄傲的事情,过去一年有太多企业倒下,活着就是胜利。但如果把活着当作是 2020 年的最大收获,恐怕你的 2021、2022 也不会特别好过。

过去一年繁复的经济环境、社会环境,考验着企业两大指标,业务和资金的健康度,团队调整和学习的能力。

如果以活着为目标,2020 这一年熬一熬、挺一挺也能过来。但新冠肺炎疫情放大了企业的缺点,如果过去十几年你的企业还不错,活着,似乎也没那么难。但如果未来一两年,我们将长期面对这种不确定性呢? 用户需求发生巨大变化,与用户的连接方式被截断,你的业务、资金和团队,还能继续活着么?

我们无意为你制造焦虑,我们更希望你能重新审视一下,2020 年,你到底做对了什么? 在这一年中,你的企业、团队做了些什么事? 取得了哪些成果? 在这些事情背后,你能看到什么样的变化?

新华百货是宁夏的一家老牌企业,一家企业就占到了整个自治区零售交易额的 8% 左右。只要“活着”,一切不都会变好么? 但在这一年时间里,他们把百货、超市全部搬到了线上,到年底,线上交易额占比已经超过了 50%。更稳定的用户连接,带来了更健康的业务和资金健康。

也有更多的小企业,在这一年里选择了蛰伏,少折腾、多养膘。前几年发展太快,业务太多,遗留下了不少问题,正好趁这个机会查漏补缺。磨产品、磨团队,特别是要给每一个人注入适应调整的能力、求新求变的精神,没有这个,企业虽然“活着”,但你的团队迟早会死在下一个寒冬。

如果以上都没有在你的企业发生。那么想想看,你的眼力和心力是否有了新的变化? 你不再执迷于过去的成绩,因为诞生这种成绩的经济环境、社会环境很难再现。你开始去看那未知的领域,并且有了勇气和毅力,离得更近一些。走进去看探索新的机会。

2020 年对每一家企业、每一个人都是一次考验。

除了活着,你在这一年还淬炼了什么东西?

商业模式的转型? 创新求变的团队? 还是踏入未知的勇气?

找到它,这将是面对 2021 最好的答案。

CONTENTS

目录



14 封面故事

14 _ 2021,影响未来趋势的 10 大预测

20 科技投资 智慧吉林

20 _ 中科金盛:环保木塑,打造绿色居家新体验

22 _ 博大东方:以精尖技术,克“白色污染”

24 _ 佰利环保:技术为先,破解丙烯腈污染难题

26 _ 拓华生物:步步为赢,细胞疗法造福人类

29 _ 实现新突破 体现新担当

30 _ 金融助力环保事业腾飞

32 _ 人工智能“十问”:行业潜力股崛起

36 资本力量

36 _ 下一个 10 年,中国最强 VC/PE 会是谁

40 _ 瑞·达利欧:又一位超级富豪成立家族办公室

42 _ 造车三巨头的财富盛宴:股市赚嗨了,又悄悄做起 LP

46 _ 2020 年 ToB 投资:阿里、腾讯把“钱”花在了这里

48 非常道

48 _ 2020 那些消亡的风口

53 _ 戴志康:私募第一人梦断资本江湖

56 行业风向

- 56 _ 科技公司,该不该逃离北上广
- 60 _ 引导基金的钱,越来越难拿了
- 63 _ “5G+ 工业互联网”正迸发出磅礴力量
- 64 _ 历史性时刻:再见了,P2P!
- 66 _ “十四五”观察:“科技自立自强”被提到战略高度

68 大咖慧

- 68 _ 尤里·米尔纳:大佬们背后的超级投资大佬
- 72 _ 吴军:为有梦想的人提供助力
- 75 _ 软银亚洲首席合伙人阎焱:老大比团队更重要

78 创客讲堂

- 78 _ 朱啸虎:疫情后不是资本寒冬
- 80 _ 晨兴资本刘芹:我眼中的投资趋势
- 83 _ 任正非:面对风雨,把自己变成一棵铁树

84 创业邦

- 84 _ 黑石集团 CEO 苏世民的 25 条工作和生活原则
- 86 _ 大佬们那些魔性的错过
- 88 _ 快手赴港 IPO,又一场资本盛宴

90 大资讯

- 90 _ 最高院:投行须对企业实质经营风险负全责
- 96 _ 市场监管总局:直播带货,加强监管
- 98 _ 终于,险资来了:一纸通知震动 VC/PE 圈
- 101 _ 中国券商直投最新报告
- 104 _ 金融监管部门重磅发声:把所有金融活动纳入统一监管

106 科技改变生活

- 106 _ 科技力量下的网络黑产攻防战

主管单位 _ 吉林省投资集团有限公司
主办单位 _ 吉林省科技投资基金有限公司
协办单位 _ 《东西南北》杂志社
合办单位 _ 吉林省财政厅
吉林省科技厅
吉林省教育厅
吉林省发改委

编委会主任 _ 孟庆凯
副主任 _ 郭刚、马天夫、李巍、刘丽英、刘立峰
编委 _ 王斗、陶彬、肖红、陈野、韩晓宇、杨天宝、富强、
王迪夫、郝莹、徐科研、李春红、王洁莹、杨笑凤

封面题字 _ 王云坤

执行主编 _ 徐小莉
编辑部主任 _ 庞春颖
美术部主任 _ 初亚新
责任编辑 _ 李云云
特邀编辑 _ 卓然、刘妍
文字编辑 _ 胡梓博、孟醒
美术编辑 _ 赵文丽
文字记者 _ 刘海东、宋东捷、李瑾历
渠道总监 _ 刘黎尘、殷雪燕

公司地址 _ 吉林省长春市蔚山路 2559 号 /
长春市南关区亚泰大街 6898 号
邮编 _ 130012 /130022
电话 _ 0431-85830757
微信号 _ ZZDKJTZ
网址 _ www.jlkjtz.com
编辑部地址 _ 长春市高新技术产业开发区火炬路 1518 号
编辑部电话 _ 0431-88600080



2021, 影响未来趋势的 10 大预测

文 / 余心丰

我们正处在一个激变的大时代,以前,变化可能只是生活的一部分,现在,变化成了生活本身。这篇文章,事关 2021 年的 10 大预测,希望带给你启发。

2021,注定不凡。

建党 100 周年、全面建成小康社会、“十四五”开局之年……

“稳中求进”仍将是 2021 年的总基调。但可以预见,中国商业在这一年将势不可挡地冒出许多“小火苗”。

结合其他专家的预测和思考,一起来看看 2021 年将会有哪些新趋势。





新冠疫苗相继研制成功

新冠疫苗,呼之欲出

人类战胜新冠病毒,最大希望还是疫苗。

2020 年底,关于新冠疫苗传来许多好消息,中国与美国的新冠疫苗相继研制成功。在没有治疗新冠肺炎特效药的背景下,疫苗成为全球多国对抗病毒的重要武器。截至发稿前,中国官方表示已经接种 1500 万人次。且阿联酋、巴林、埃及、约旦、土耳其、印尼、巴西、塞尔维亚等国已经批准使用中国新冠疫苗。还有包括埃及、泰国、乌克兰等多国和地区陆续向中国订购新冠疫苗。截至发稿前,中国输出疫苗范围横跨欧、亚、非、南美洲,遍及 2/3 个地球。且多国领导人为中国疫苗打包票。

听起来,似乎地球人马上就能全部接种上新冠疫苗了?

没那么简单。疫苗是出来了,但作为一种战略资源,却遭到哄抢。疫苗分配成为全新博弈战场。

根据霍普金斯大学测算,实现群体免疫需要为 70%—90% 的人口接种新冠疫苗,按 75 亿人计算,若采用两针免疫,全球新冠疫苗需求至少是 100 亿剂。

然而,尚未量产的新冠疫苗却已经被西方富国“预购”得干干净净。杜克大学最新数据,全球各国“预购”的新冠疫苗订单达到 96 亿剂。其中,仅美国、欧盟、英国、日本这富裕“4 人组”,就包揽了 34 亿剂,超过总预购数的 1/3。

《自然》杂志也印证了这个事实:最早的疫苗产能已经被欧美国家垄断,低收入国家只能等到 2023 年甚至 2024 年才有可能接种。可能出现“免疫落差”的局面。

新冠疫苗研发的最新进展,让人们开始看到“隧道尽头的光芒”,但要想结束新冠大流行还有很长的路要走。

而目前中国有 5 个新冠疫苗已处于临床 III 期阶段。据国家卫健委预计,2020 年底国产新冠疫苗年产能可达 6.1 亿剂,2021 年可达 10 亿剂以上。

但短时间内给全国人民接种新冠疫苗,或许并非最佳策略,分为“两步走”方案更为合理。

复旦大学公共卫生学院教授姜庆五分析,中国的策略是“以空间换时间”,依靠严格防控,中国疫情已得到较好控制。目前疫苗产能暂时无法完全跟上,可以优先完成重点人群的接种,等全球完成疫苗接种、疫情慢慢得到控制后,中国可能就不用大规模接种新冠疫苗。

所以 2021 年,仍旧要以做好严格防控为主。

“新计划经济”,蔚然成风

2020 年末,社区团购火了,但争议点落在互联网企业的垄断问题上。

抛开这点,社区团购其实带来了一些新的思考:过往生鲜生意最大的问题,是库存,每天都需要“猜”用户爱吃什么、不爱吃什么,再据此进货。“猜不准”就容易造成浪费。

这些浪费最终都会加到菜价里,一场“三输”局面就此上演:消费者买到的菜很贵,菜贩赚不到钱,社会承担大量浪费。

互联网这项“科技”促成了改变,用极低成本前一天晚上收集海量预购需求,通过高效仓储物流,第二天就送达社区,精准高效地解决



供需匹配问题。

跟社区团购类似的,还有 C2M(顾客对工厂)模式,像阿里的犀牛智造,所有产品都是先有订单再生产,按需定制化生产,0 库存,真正实现产销一体化。

这样一种商业模式其实就是“新计划经济”。

它指的不是苏联时期和中国过去的那种计划经济,虽然都是有计划地发展经济,但“新计划经济”是基于大数据对市场的分析,让预判成为可能,从而解决过度生产所造成的社会资源浪费。

2021 年,“新计划经济”的大趋势将进一步强化,单一个社区团购就将达到千亿规模。

创新加码,补短板正当时

过去几年,习近平总书记反复强调,要把原始创新能力提升摆在更加突出的位置,努力实现更多“从 0 到 1”的突破。

2021 年,仍将是“补短板”的重要年份。

黄奇帆曾分析过,我国目前研发费占 GDP 的比重大约在 2.2%,100 万亿 GDP 差不多 2.2 万亿研发费,仅次于美国,排在第 2。但在核心的、高科技的、基础性的研发方面,只占到总研发费的 5%,远低于发达国家的 20%。

关键研发投入不足,被人“卡脖子”自然不可避免。因为高科技靠买是买不来的,必须抛弃幻想。

因此不难预见,2021 年“国产替代”市场将无比巨大,仅芯片领域,我国每年进口花费金额就高达 2.1 万亿人民币,自给率只有 15%左右,如果能够实现 70%的芯片自给率,每年在进口芯片上的花费将减少 1.5 万亿。

类似的还有光刻机、生物制药、高端数控机床、操作系统等重点科技领域。2021 年,这些硬核



2020 年,是直播电商野蛮生长的一年。

科技的创新,势必大有可为。

直播电商,草莽谢幕

在中国,这几年还有像直播电商一样“爆炸增长”的行业吗?

从 2017 年的 190 亿,到 2020 年的近万亿,直播电商规模暴涨 50 倍,只用了短短 3 年。

2020 年,是直播电商野蛮生长的一年。

一方面,人人皆可带货直播,上到政府官员,中至企业家,下到平头百姓。直播电商有多火,已无需赘言;另一方面,各种乱象几乎成了行业潜规则,数据造假、直播售假的行为越来越多。

所以 2021 年,直播电商将出现 3 大变化:

1、监管趋向于严格

2021 年,直播电商中刷单、刷量这条灰色产业链的生存空间将会越来越窄。同时,所有直播带货商 2021 年最大的挑战,就在于对商品的筛选和品质的把控。

2、头部集中度提高

2021 年,直播电商将迎来洗牌时代。许多品牌商入场后将不断孵化 IP,形成矩阵。比如聚划算已经将“刘一刀”的成功模式孵化到其他明星身上,像景甜(种甜官)、李好(抠价官)等对应不同风格和受众。

而品牌商和平台头部主播的关系将变成“既合作又对抗”,在各种大大小小的战役后,杂牌军、



混编军的生存将会越发困难。

3、产业基地成赢家

直播电商有个有趣现象,素人拼不过网红,网红拼不过品牌,品牌干不过产业基地。

2021年,区域直播基地将互相抢夺蛋糕。

比如中国第一直播村是北下朱村。距离全球最大的小商品批发市场“义乌国际商贸城”只有2.2公里,面积不大的村庄却有着“中国微商第一村”“网红直播电商村”的光环。

村内近百栋商住楼,分布着近千个微商品牌,从业人员超过5万人,销售了某些义乌商家1/4的货物。

直播电商2021年毫无疑问会更火,有人预估规模将达到2.5万亿,解决2000-2500万人就业。但与此同时,直播电商的“草莽时代”将会终结。

短视频赛道,争夺长尾

2020年,中国网民平均花多长时间在短视频上?一个保守的答案是每天将近两小时。

目前,中国短视频用户规模已经超过8亿。

据中国网络视听节目服务协会的报告,短视频人均使用时长已超过即时通讯,成为用户“杀时间”的第一利器。

短视频的市场,有多大?看一眼巨头的营收就了然。据一份互联网上广泛流传的“海通证券字节跳动专家会”文档显示,字节跳动旗下巨量引擎的媒体广告收入达到1500-1550亿元,其中抖音就有大约1000-1050亿元的营收。

2021年,短视频领域仍将是互联网公司竞

争的主舞台。但是争夺用户的大战役基本已经结束,据QuestMobile(国内某移动互联网大数据公司)的数据,截至2020年8月,抖音的日活跃用户已超6亿;而截至2020年6月底,快手的平均日活跃用户在3亿左右。

“大战已经过去,不会走入你死我活的境地。”快手一位高层曾这样对媒体表示。

下一步,短视频巨头会把更多精力,放在满足个性化、小众化需求的垂直领域上,一个很重要的内容就是知识类内容。

相比于纯娱乐、资讯内容,知识类内容更具用户价值,能带来更多“长尾流量”,90%的长尾产品和10%的热门产品所产生的经济价值是相同的。因此2021年抖音、B站、西瓜视频等平台发力知识类内容的趋势仍将继续。

2021年,短视频巨头的大型战役已近尾声,但内容创作者的春天才刚刚到来。

只要人性不变,用户“杀时间”的习惯就会一直留存,短视频仍将是挖不完的“富矿”。

单身经济,万亿商机

一个孤独的小人儿遥望地球,这个熟悉的微信界面,正在成为当代许多人的最真实写照。

2.4亿人。这是民政部2018年公布的单身成年人数据,其中有超过7700万的成年人是独居。预计到2021年,这一数字会上升到9200万人。

《单身社会》的作者克里南伯格曾写到,“单身社会正成为一种空前强大、无法避免的社会变革”。



单身经济



新造车势力,决战将至。

这一趋势也捎带手撑起了一个万亿级市场:现在北京、上海等城市都出现了一种“一人食餐厅”,去那里吃饭,进门点餐、出门结账都用手机,就坐在一个三面封闭的小格子里,甚至连上菜时都看不到服务员,只是有人打开隔板迅速把菜推到面前。

迷你电器也火了起来。

2020年上半年,一家叫小熊电器的公司做得如火如荼,业绩同比接近翻番。甚至迷你房屋也成了热捧对象,日本东京这几年风靡一种连胳膊都伸展不开,只为单人设计的“超迷你”公寓,但入住率却高达99%。

此外,2021年,跟陪伴相关的产业也将崛起,比如陪聊陪玩的APP、宠物、家庭机器人,等等。

买宠物?还是买一个机器人?这可能会成为2021年令人纠结的问题。

新造车势力,决战将至

2020年,全球资本市场最大的赢家是谁?

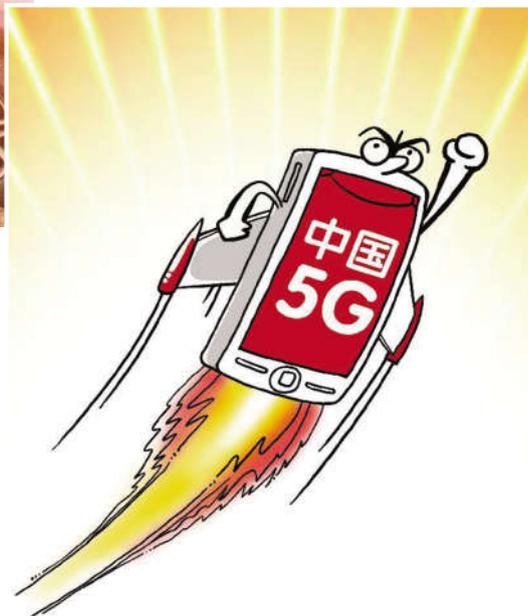
梦想是星辰大海的马斯克。

特斯拉2020年以来股价大涨5倍,市值突破6000亿美元,登顶全球第一大市值汽车企业,超过大众、丰田、通用、现代等9大传统车企的市值总和。

然而2020年,特斯拉的汽车销量还不到全球的1%,只有几十万辆,丰田的年销量则是1000万辆。

在这背后,一个颠覆性的叙事正在发生。我们已经不能再用看传统汽车的眼光来看特斯拉了。

它正在从一家新能源汽车公司变为一家科技公司,涉及的范围包括深度学习算法、人工智能芯片、大数据、超算、电芯、新能源、新材料等各种前沿



技术领域,边界早已远超普通意义上的汽车公司。

甚至可以说,新能源汽车只是特斯拉业务的载体,未来它的竞争对手不只是大众、丰田,更有谷歌、英伟达等高科技企业,还有石油巨头、氢能技术、中国传统与新造车势力。

2021年,一场决战一触即发,特斯拉新车型Model Y将进军中国,上演“围剿”局面。

但这次或许不再是国产新能源造车势力围剿特斯拉,而是特斯拉围剿“非特斯拉”。

5G商用,走向成熟

5G,2020年发展到什么程度了?

按工信部副部长刘烈宏的说法,截至2020年10月,中国累计建成5G基站71.8万个,是全球最大的5G网络,5G终端连接数已经超过1.8亿。

中国信通院的研究数据则显示,按2020年5G正式商用估算,预计可带动约4800亿元的直接产出和1.2万亿元的间接经济产出。

2021年,将是5G商用的关键年份,5G新建基站将超过100万个。过去5G商用最头疼的“应用场景”,也将在2021年逐步走向成熟。

5G+超高清4K/8K视频,是目前最为明确的应用方向,有望最先迎来爆发,根据赛迪预测,



2022年高清视频市场规模将超过2.5万亿元。

剩下的离得比较近的应用场景还包括,车联网、智能电网、VR/AR、智慧城市,等等。

5G商用带来的种种变化,将会超过过去30年的总和。2021年,5G+领域值得特别关注。

平台经济,担当公平

2020年末,中央首提“强化反垄断和防止资本无序扩张”。这个议题仍将是2021年的工作重点之一。

为什么很重要?

卢克文工作室在《公平与效率》这篇文章中,讲到的一则故事很贴切:

“1981年,深圳开始改革开放,有一名内地干部来深圳参观学习后,突然在招待所痛哭起来。大家问他哭什么?那人说:深圳这个样子,还是社会主义吗?”

初听这个段子,那名干部似乎透露着一股迂腐。但年纪渐长的人,已经能理解这名干部当时的心情,他心里当时揣着两个字:公平。

深圳改革开放后的富裕,让一小部分人先富起来,和贫穷的大部分人有了巨大差距。因此这名干部才会痛哭,他所认知的社会主义,就应该是共同富裕,不能有这么大的贫富差距。所以他才会问:“这还是社会主义吗?”

“反垄断”背后的道理相同。由于互联网形成垄断的速度更快,“马太效应”更明显:强者恒强、富者更富。一旦形成垄断,就会妨碍竞争,最终损害公平和创新。

针对“反垄断”最有效的手段一般是什么?其实就一个字:拆。

当年美国的AT&T最终被拆分成8家小

公司,目前谷歌全球市场占有率第一的Chrome浏览器也面临着被迫出售的可能性。

2021年,如何对“大而不能倒”的巨头进行监管?分拆或许是监管层考量的工具之一。

大资本、大互联网公司在2021年,或许将安静许多,重新去思考商业的本质问题:如何让消费者获益?并且在科技创新上,有更多担当、更多追求和更多作为。

数字化转型,迫在眉睫

2020年,有个词叫“Big Five”。类似谷歌、Facebook、苹果等5大数字化企业,和美国“标普500”的其他495家企业,分化成了两层。

纳斯达克2020年的涨幅,大多集中在这5家企业上,涨了近一半。其他企业基本没有变化。

在今天所有巨大的不确定中,只有数字化是确定的。

以前,数字化转型还是企业的选择题;现在,早已成了企业生存的必答题。这不是危言耸听。

未来10年,是传统行业推进数字化的最后10年。如果到了2021年还不准备变革,相信最后一定会成为数字脱贫的对象。

因为高效的商业模式和低效的商业模式之间,不存在竞争,只会“逐步取代”。这一点,将在2021年不断上演。

写在最后

如果一个时代,让你觉得不舒服、充满焦虑、惶惶不可终日,说明了什么?

它是一个正在激变的大时代。

以前,变化可能只是生活的一部分;现在,变化成了生活本身。

我们现在就像处在飞机穿过云层的颠簸期,除了要握好方向盘,系好安全带,更应该思考的是如何与未来接轨。

2021年,已经到来了。世界又将是一个新的样子。不管2020年我们过得怎么样,我们都有机会重来,也必须重来。

但如果在新的一年里,你依旧遇到许多挫折,感到不如意、不开心。请记住约翰·列侬的这句话:“所有事到最后都会是好事。如果还不是,那它还没到最后。”

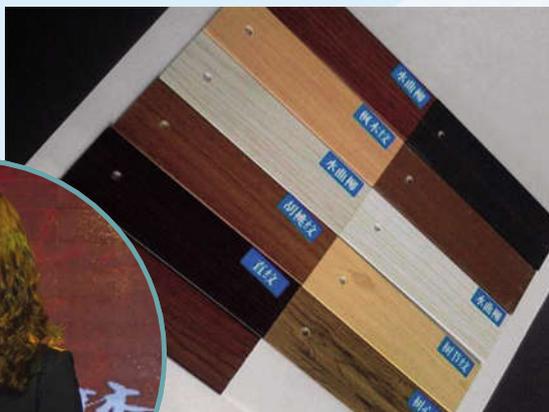


中科金盛：环保木塑，打造绿色居家新体验

文 / 刘海东 郝莹 胡梓博 李都 图 / 孟醒



吴冬平



很多人都有装修房子的经历，对装修的风格、式样、色调、施工质量等都有着自己的审美与考量，但“万变不离其宗”，人们对装修的环保追求始终未变。

让材料说话，为百姓的健康增加筹码。在吉林中科金盛新材料科技发展有限公司（简称“中科金盛”）董事长吴冬平看来，是她和她的企业一直坚持的立足之本。

2017年，从事多年门窗生意的吴冬平毅然转产，潜心深耕新型环保木塑复合材料领域，让这一产业成为公司发展的主命脉。“它绿色环保、防火阻燃、防水防潮、安装方便……”一连串的赞誉总能第一时间为听者勾画出木塑制品的形象，加深他们对这种新型材料的了解。

事实上，这种材料并非首创，在南方市场早已得到广泛应用。北方发展相对滞后，也正因为此，在很多人仍对木塑一知半解时，中科金盛便率先探索，形成生产线，让这种新型材料进入北方家装市场和寻常百姓家。

转产新材料 为公司发展开辟绿色通道

中科金盛前身为位于长春市双阳区奢岭镇的一家门窗厂，以生产经营门窗、为房地产开发商做配套为主营业务。2016年前后，面对地产市场的低迷，公司董事长吴冬平决心转产，为公司发展寻

求一条可持续发展之路。

在与长春市工商联赴山东青岛的一次考察中，吴冬平接触到青岛中科院的“秸秆高性能环保木塑复合材料”项目，结合东北地区的实地情况，并经过审慎考虑，吴冬平最终决定落产，带领公司转型。

这一决定，遭到公司上下的一致反对，质疑声不绝于耳。吴冬平说，转产项目虽为新型材料，但采用的却是传统工艺，这种工艺同业很容易效仿，相对竞争力较弱；但如果进军高科技类项目，市场开拓也同样面临问题。取舍之间，吴冬平选择了前者，“南方市场较为成熟，北方市场缺位，仍有很大的发展空间。”

在充分走访和调研后，吴冬平对市场有了更进一步的研判。“目前市场上同类产品参差不齐，号称环保却不能做到真正的环保，我们要用技术改变这个现状。”

2017年，吴冬平斥资2000余万元开始了新项目的探索之旅，创办了院企合作企业中科金盛。“产品绿色环保，并且随着人们环保意识的提高，它在装修上的优势将得到充分体现。”吴冬平对公司后续发展充满信心。

越挫越勇 产业发展终见曙光

先进的配方技术、现成的门窗厂厂房、原班和新招聘的精英团队，同时，利用秸秆及废旧木粉，可实现节能环保及回收利用，国家层面倡导且支持……一切准备就绪后，中科金盛的生产线开始运转。

“一样的工艺，产品不成型、废料堆积如山……”最初的境遇给这个刚刚重新起步的公司当头一棒，回忆起当时的情景，吴冬平仍心有余悸，对于不懂装修建材、不懂工艺、不懂研发的她来说，交学费再所难免。“半年时间，很上火。不停地投入，却看不到成果。”

随后，公司请来了中科院的技术专家、合作的高校，与公司的研发骨干交流“会诊”，对生产设备进行了改造升级，问题迎刃而解。吴冬平说，起初公司为了节约成本，采用了价格较低的生产设备，事实上，这种新型板材对于温控、工人的熟练程



度、流程掌握都有严格要求,这个过程也是产品成败的关键。此外,中科金盛还对厂房进行了“封闭式”改造,进一步降低粉尘量,整个生产过程变得顺畅且高效。

2018年,公司获得吉林省科技投资基金有限公司的注资,发展驶入快车道。2020年,在吴冬平看来,本该是“厚积薄发”的一年,但由于新冠肺炎疫情原因,公司业务受到了一定影响。“后半年开始复苏,2021年一定有不错的收成。”

瞄准痛点 为装修做最省心的安排

秸秆、木粉、PVC,经过高温挤压,磨具塑型,即可制作成各式各样的装修材料。

与传统刮大白、乳胶漆、硅藻泥等相比,这种环保木塑复合材料优势明显,省去了胶体粘合,避免造成甲醛等有害物质污染;安装简单,解决了用户装修周期长、等待时间长等痛点;防火阻燃、绿色环保,且材料可回收再利用,有效解决了建筑垃圾问题。

吴冬平说,现代人对健康十分关注,

装修污染一旦形成甚至长达几十年,即使发觉也为时已晚。而木塑产品以众多优势胜出,且易施工、易清理,目前已成功应用于中科院应化所会议室、实验室,长春市实验中学等场景,受到广泛赞誉。“希望大家都能提高环保意识,也希望这种优质的装修材料能为越来越多的百姓所认知和接受。”

目前,中科金盛的新型板材已进驻东北120家建材市场,同时,企业获得荣誉无数,被评为国家高新技术企业、吉林省小巨人企业等。

按照吴冬平的构想,中科金盛未来将联合施工,为百姓的装修做最省心的安排,同时,这种“干法施工”也将逐步取代“湿法施工”,为环保节能加油助力。

不断完善 构建产业对接发展闭环

经过近四年的淬炼,如今的中科金盛已经成长为业内领航者,年产10000平方米板材,生产线扩充为13条,产品类型涵盖秸秆木塑集成墙板、长城板、分直缝、V缝、墙裙线、装饰线、棚顶线等,产品不断丰富的时候,市场占有率

逐年上升。同时,企业走出去的步伐也在加快,柬埔寨、越南、泰国……“基于市场和利润的考虑,我们的目标主要是东北三省和东南亚国家。”吴冬平说。

凭借敏锐的嗅觉和精准的判断,吴冬平带领的中科金盛宣告转型成功。在中科院技术的支持下,公司奠定了坚实的发展基础;同样,在与长春工业大学、吉林建筑学校、长春应化所的合作中,公司不断延伸着自己的产业链。

2020年,施工业务正式纳入到中科金盛发展的“内循环”,由此形成了产品与工程之间的无缝对接。吴冬平说,针对产品质量,公司有严格的监测体系,但施工质量同样重要,安装手法不同效果千差万别。基于整体质量及用户痛点的考虑,公司决定涉足施工安装业务。

目前,公司响应国家“十四五”规划中对于“干法施工”的倡议,与长春工程学院共同实施了某别墅的装配式装修项目,仅仅一周时间,项目便整体安装完成。同时,公司与长春应化所关于“推动秸秆利用率”的项目也在有序推进中,“目前我们的秸秆利用率在10%-20%,但应化所能达到90%以上,希望彼此之间的合作能提高秸秆利用率。”



企业简介

吉林中科金盛新材料科技发展有限公司是与中国科学院青岛生物能源与过程研究所院企合作的一家集研发、生产、销售为一体的科技型企业,经营秸秆木塑集成板材、装配式装修材料等绿色环保节能产品,是吉林省规模最大的室内木塑复合材料生产基地,现有16项专利证书。2017年投产,三年间,销售额每年以50%的速度增长,客户已增加至120余家。

博大东方：以精尖技术，克“白色污染”

文 / 刘海东 郝莹 马静姝 图 / 胡梓博



在我们的生活中，“白色污染”随处可见，塑料袋、吸管、餐具、包装……

塑料让我们依赖，但也给我们带来了困扰，海洋、大地、天空，“白色污染”无处不在，它已成为全人类与地球共同的敌人和不得不面对的挑战。

塑料是否有可替代品？既能满足人们生活需求，又能环保达标，保住绿水青山？

这是吉林博大东方新材料有限公司（以下简称“博大东方”）成立之初就一直思考的问题。

博大东方成立于 2016 年，是集聚丙烯碳酸酯（Polypropylene Carbonate, PPC）基础树脂的生产和研发，PPC 改性料（母料）的生产和研发为一体的科技型企业。公司的在建项目二氧化碳基生物降解塑料（PPC）基础树脂在性能和成本方面与其他竞争品相比，价格低、熔体强度高、成膜性能好、产品性能稳定，其生产的终端产品绿色环保，可全面替代传统的聚乙烯塑料产品，可广泛应用于农用地膜、快递包装、日常用品、食品包装、医疗卫生、生物质复合材料等多个领域。

2020 年 8 月，时任吉林省省委副书记、省长景俊海率领调研组到博大东方全资子公司——博大东方新型化工（吉林）有限公司开展项目踏查。对公司项目及发展寄予厚望，并指示相关部门帮助企业解决困难、开拓市场，为项目尽快达产达效创造良好条件。

2021 年 1 月 12 日，博大东方迎来了新年开门红：业界重点关注的二氧化碳基生物降解树脂（PPC）一次性开车成功！可以预见的是，自今年 1 月 1 日国家实施“限塑令”后，行业必将迎来新一

轮的快速发展与壮大。

作为一家产研结合的高科技企业，博大东方依据吉林省关于实现高质量发展的重要指示精神，在提质增效、打通产业链等方面做出了重要尝试。公司于 2017 年、2018 年先后在吉林、四平成立全资子公司，未来还计划在各地以全资或参股的形式设立子公司，用于公司上、中、下游产品的研发和生产，完成产业一体化的整体布局。

专注破解“白色污染”难题

我国是全球塑料生产与消费大国，随着社会的全面发展，塑料应用范围极其广泛，但随之而来的，便是塑料废弃物带来的污染难题。截至 2016 年，我国商超塑料袋产量已经达到 50 万吨，农村地膜污染日益严重，生活垃圾、医疗废弃、工业塑料污染……已经成为我们不得不正视的问题。

拿农业地膜来讲，为了降低成本，目前农业多采用 0.004—0.006 毫米的超薄地膜，这种地膜回收困难，残膜污染严重，部分农田覆膜长达 10 年，残膜最高可达 6 千克 / 亩。

为了破解和抵制类似的“白色污染”危机，博大东方在成立之初，就确立了二氧化碳基生物降解塑料（PPC）的研发生产目标。该材料是一种典型的生物降解塑料，在细菌作用下能发生降解并形成二氧化碳和水，被誉为在 21 世纪最有可能解决塑料“白色污染”的环保技术。

公司采用中科院长春应化所最新的第三代 PPC 合成技术，以二氧化碳和环氧丙烷为原料，采用新一代锌基高热稳定催化剂，通过共聚反应制备出数均分子量在 80 万以上的可完全生物降解的环保材料——脂肪族聚碳酸酯。这种塑料熔体强度高、成膜性好、产品性能稳定，而且具有优良的水蒸气阻隔性，是制备超薄全生物降解地膜



及包装膜的理想材料。公司目前的业务定位是基于高性能 PPC 基础树脂的生产,开发和生产下游改性料(母料),为下游客户提供改性树脂料(母料)。未来,公司凭借自身在 PPC 材料生产技术上的积累,还计划布局 PPC 下游材料——无醛胶粘剂和发泡材料的生产和销售,以打通全产业链条。

多力合一促产业发展壮大

人才、技术、市场,多力合一,成为博大东方实现快速发展的基础与动力。

公司的核心技术由中科院长春应化所王献红博士主导,凭借 20 余年对二氧化碳共聚物新材料的创新研究和工业化方面的经验,王献红博士掌握了催化剂合成、反应器设计、反应参数调整等完整的核心技术工艺包,拥有完整的知识产权,相关技术世界领先。

经过不断更新迭代,第三代以高热稳定性的锌基催化剂为核心的技术趋于成熟,成功突破了

前几代技术制取 PPC 分子量低、成膜性能差和催化剂消耗量大的缺点。产品成本大幅下降的同时,质量和成品的拉膜性能均得到大幅提高,具有较好的抗拉伸性能。

同时,良好的营销团队,为博大东方市场化发展抢占了先机。公司计划布局六大产品线:民用/商用薄膜产品线(塑料购物袋等)、快递薄膜产品线(包装袋、充气袋、发泡材料等)、农业薄膜产品线(农用地膜等)、工业薄膜产品线(气泡袋、充气袋、包装胶带等)、发泡缓冲材料产品线(电子行业、电器行业等)和无甲醛胶粘剂产品线(木工、地板等),形成“拉网式”销售阵营,逐步形成塑料替代品的全覆盖。

全方位提升企业竞争实力

按照发展规划,博大东方将依托公司对 PPC 基础树脂核心技术以及关键改性技术的掌控,在已有薄膜技术和产品优势的基础上,完善优化发泡材料和无甲醛胶粘剂技术与产品。同时,通过向其他改性料企业提供 PPC 基础树脂产品,深入了解 PPC 市场需求,展开 PPC 其他应用领域的改性技术与产品的开发,进一步开拓潜在的 PPC 应用市场。

在产业化发展上,博大东方计划在一期万吨级产业化的基础上,通过对工艺的进一步完善和优化,建设二期 5 万吨产能项目,此外,公司还将通过引入供应链管理、生产管理和质量控制等环节,进一步提升和保证公司产品的稳定性和一致性,提升企业核心竞争力。同时,吸纳行业精英人才加入,为后续企业发展储备力量。可以预见的是,随着产能规模的提升,PPC 改性料及终端制品在成本上的优势也将更加明显,市场竞争优势也将更加突出。



企业简介

吉林博大东方新材料有限公司采用中国科学院生态环境高分子材料重点实验室研发的二氧化碳基生物降解塑料合成技术,以二氧化碳和环氧丙烷为主原料,专业从事二氧化碳基生物降解塑料(PPC)的研发、生产、销售及应用技术开发。公司从解决困扰世界的“白色污染”这一难题出发,致力于改善人类的生存环境,提供切实可行的环保科技产品,产品性能优越。2019年,公司获得吉林省科技投资基金有限公司资金支持。

佰利环保：技术为先，破解丙烯腈污染难题

文 / 刘海东 郝莹 胡梓博 佟克 图 / 孟醒



随着我国工业化进程的加快，工业废水导致的环境污染问题日益严峻。丙烯腈作为一种重要的化工原料，广泛应用于纤维、橡胶、塑料等合成材料的制造中，其具有浓度高、毒性大、难降解等特点，是环保领域亟需突破的重点难题。

2015年8月，秉承“破除丙烯腈污染”等工业废液这一使命，吉林市佰利环保科技有限公司（简称“佰利环保”）宣告成立。公司联合哈尔滨工程大学、哈尔滨工业大学、吉林化工学院共同研发采用创新工艺方法处理丙烯腈及甲基丙烯酸甲酯废液，同时回收硫酸铵和石膏，取得突破性成功。该项技术通过液液分离、中和反应、蒸发结晶，将溶液中的硫酸、硫酸铵、有机物处理得较为彻底，且具有能耗低、副产物多、废弃物可处理、污水排放达标等特点，成为丙烯腈废液处理的一大利器。

2019年9月，佰利环保与吉林石化丙烯腈厂签订废液输送协议，正式成为吉林石化体系认可的第三方废水处理公司。为进一步推动这项利国利民的环保项目顺利实施，2020年，吉林省科技投资基金有限公司（简称“吉林科技投资”）对佰利环保进行注资，在其技术和设备升级上给予资金支持。目前，佰利环保正在履行与吉林石化新签订的6万吨废液处理订单，整体项目实施顺利。

近日，吉林科技投资董事长郭刚一行来到佰

利环保进行实地调研，了解项目进展情况。该项目产业化一期工程现已建设完毕，并投入使用，稳产运营，每小时可处理废液8吨，生产线24小时运转，满负荷生产后可具备每小时处理废液20吨，年处理丙烯腈废液16万吨的产业化能力。

打破困境 破解工业废水处理难题

工业废水是造成环境污染，特别是水体污染的重要原因。具体来看，工业废水中污染物成分复杂、种类繁多，有机污染物浓度较高，含有氨氮、石油类、挥发酚、重金属等有害有毒物质。而丙烯腈是一种重要的化工原料，主要用于纤维、橡胶、塑料等合成材料的制造中。丙烯腈的大量生产与使用不可避免地带来了大量的丙烯腈废水。目前国内处理丙烯腈废液的方法主要为焚烧法，该方法成本高、能量消耗大，如何高效处理丙烯腈废水是环境领域的研究难点之一。

目前，国内外许多科学家针对丙烯腈废水的特点进行了大量的实验研究，开发了许多新型的废水处理技术和工艺，以适应越来越严苛的排放标准。传统处理工艺中，物理法，如蒸馏法、膜法及超重力汽提法，虽然具有设备投资少、能耗低的优点，但对腈化物的去除不够彻底，仍需进一步处理；化学法，如焚烧法，有明显的不足，二次污染严重，高级氧化技术也有待研究及改进。

佰利环保自2015年成立，便致力于水处理工艺的技术研发工作。五年来，公司经过数次技术改造升级，利用联合处理工艺技术对丙烯腈和甲基丙烯酸甲酯生产过程中的工业废水进行处理，并在废水处理过程中通过独特工艺生产硫酸铵、石



膏、燃料油等产品,实现资源的循环利用。该工艺技术能耗低,副产物多,废弃物可处理,污水排放达标,能够解决丙烯酸腈厂焚烧法能耗高、二次污染严重、成本较高等问题。多重优势于一身,迅速成为业界关注的焦点。

牵手吉林化工 打造行业示范工程

长期以来,工业废水治理一直是水污染防治链条中的薄弱环节,存在着市场竞争不规范、技术力量薄弱、地方保护主义严重、行业发展依赖于政策支持等问题。高效、低成本治理工业废水已经成为行业发展的主要趋势。而佰利环保正是迎合了这一市场需求,凭借行业先进的污水治理技术和工艺,成为业界的佼佼者。



2019年9月30日,佰利环保与吉林石化丙烯酸腈厂签订废液输送协议,正式成为吉林石化体系认可的第三方废水处理公司。2020年6月,公司与吉林石化落实具体合作细节,双方按季度签署有机废水处理协议。

佰利环保将项目生产车间紧临吉林石化丙烯酸腈厂建设,以便废液可通过管道直接输送,废液中的余温可作为生产过程中的能源,降低废水处理能耗。目前,该项目产业化一期工程已建设完毕,并于2020年9月正式投产运营,具备年处理丙烯酸腈废液16万吨的产能。

丙烯酸腈生产厂商处于产业链的最上游,由于丙烯酸腈应用广泛,近年来产量增长迅速。2009-2016年期间,丙烯酸腈产量增长了约73万吨,涨幅达74%,年平均增长率为8%左右。由丙烯酸腈引发的环保问题也屡见不鲜,成为企业经营的一大难点。随着国家环保整顿力度的加大,丙烯酸腈生产厂商面临着前所未有的处理压力与困境。

当前,国内专门致力于丙烯酸腈废液处理的企业十分稀少,市场需求缺口较大,而第三方治理机构正在逐渐成为市场发展的主流。据了解,目前,全国共明确了10个地区或单位作为试点。此后,全国各省市地区也相继推出了第三方治理方案,力挺相关企业入市。作为第三方污水治理企业,秉承“专业人做专业事”的发展理念,佰利环保的技术及工艺可提高治污效率,降低污染治理及环保监管成本,必将迎来更广阔的发展空间。

企业简介

吉林市佰利环保科技有限公司成立于2015年8月,主营业务为工业废水及污水处理,复合肥及水泥缓凝剂研发生产。近年来,公司与吉林化工学院合作研发,创新利用资源化联合处理工艺对丙烯酸腈废液进行处理,同时将废液中的物质转化为硫酸铵、石膏、燃料油等有效资源,成效显著。目前,公司主要为中国石油吉林石化分公司丙烯酸腈厂提供污水处理服务。

拓华生物：步步为赢，细胞疗法造福人类

文 / 刘海东 郝莹 韩之璐 图 / 胡梓博



随着医疗技术的发展，干细胞的应用愈发广泛，其在疾病治疗、组织修复、抗衰美容等方面表现出巨大的发展潜力和临床应用价值，成为国内外生命科学领域研发的重要方向之一。

2020年武汉抗击新冠肺炎疫情斗争中，干细胞的临床效用更是得到有力印证。吉林省拓华生物科技有限公司（简称“拓华生物”）利用干细胞在武汉中南医院治疗的16例重症、危重症患者，全部治愈出院，在全社会引起强烈反响，也再一次激发了人们对干细胞疗法的关注。

干细胞是生命的源头细胞，具有自我复制、定向发育、修复和替代受损细胞的特点。它就像一粒种子，可以分化成为人体各种组织器官细胞，医学上称之为“万能细胞”，也因此，它具有修复和替代人体内损伤、病变细胞的能力。

近年来，细胞疗法发展迅速，国内外企业纷纷布局，拓华生物更是早在16年前就进入这一领域。

目前，公司拥有4000平方米的GMP标准细胞生产车间及存储量为100万株的细胞存储库，是东北最大的细胞产业化基地，并已形成细胞产品研发、制备、临床应用一体化的全产业链条。公司的主打产品涵盖脐带源间充质干细胞、神经干细胞、免疫细胞（NK）等，在治疗肺损伤、乙肝肝硬化、癌症等疾病方面均有优异表现。未来，公司计划在此基础上发力研制细胞新药，以造福更多百姓。

助力抗疫，细胞疗法表现突出

在武汉66天的奋战，拓华人与时间赛跑，从死亡线上夺人，用细胞疗法参与到抗疫中。“2020年1月26日接到卫健委和科技部通知，开始筹备；28日上报方案，29日获批，然后出发。”虽然已经过去了一年的时间，拓华生物董秘梁中华对当时的情形仍记忆犹新。由于交通管制，拓华派出的四名医生最终跟随吉林省医疗队，乘专机飞抵武汉，在武汉中南医院和雷神山医院，投入到紧张的患者救治中。“从近千名的重症、危重症患者中通过各种指标检测，筛选出16名受试者接受干细胞回输治疗，直到患者治愈出院，拓华人返程。”

治疗16例新冠重症危重症患者，在拓华人看来等同于摸着石头过河，在当时疗法有限的情况下，干细胞回输是可行的方法之一。

“细胞是一种非常聪明的生物，有归巢和记忆两个重要原理。为患者输入的干细胞，通过血液循环，前面细胞通过归巢找到疾病所在，并向后面细胞发出信号，后续细胞利用记忆功能源源不断地达到指定位置，从而达到快速高效的治疗效果。”梁中华说，为新冠肺炎患者输入的细胞为脐带源间充质干细胞，由婴儿脐带提取，这种细胞活性强、疗效好，可用于治疗各种原因引起的肺损伤、肝硬化、股骨头坏死等病症。事实上，早在2018年，拓华就已经与中南医院在“脐带源间充质干细胞治疗乙型肝炎肝硬化失代偿期”项目上达成合作，完成了国家卫健委备案，并在武汉设有实验室，这些都为此次疫情患者救治创造了先决条件。

2020年4月，拓华生物完成了国家卫健委“干细胞治疗新冠肺炎”的立项，成为全国仅有的5个



治疗新冠肺炎立项项目,也是唯一一家在武汉完成临床的企业。而在送检机构中检院严苛的检测程序下,拓华生物的脐带源间充质干细胞目前已取得三套共计 8 个合格证,该细胞因来源广泛、生命力强、质量可控,已实现量产。同时,包含 2018 年与武汉中南医院完成的“乙型肝炎肝硬化失代偿期项目”,以及与北京 301 医院合作的“治疗股骨头坏死项目”,截止目前,拓华生物国家级备案项目已达三项。

专注研发,用产品品质说话

2004 年开始研发,2010 年公司成立,不觉间,拓华生物已经走过了 16 个年头。作为中国最早研究干细胞的企业,拓华生物学习探索、参与国内外多项合作,网罗各地精英,从筹备启动资金 1500 万的初创企业,发展到如今估值数十亿的规模化细胞研制企业,拓华生物的创新之路越走越宽。

早在 2004 年,拓华生物前身便开启了研发之路,并成为中国最早的干细胞研究机构“北大干细胞研究中心”的第一家校外合作机构。公司的“神经干细胞治疗帕金森注射液”专利更是早在 2005 年便获得了,2015 年公司与上海东方医院合作成立实验室,进行临床研究,合作项目成功获得上海大张江计划资金支持。随后,拓华生物又将神经干细胞治疗帕金森模式在广州及佛

山两地进行复制,均取得良好效果。

迄今为止,拓华生物的脐带源间充质干细胞与神经干细胞已成功应用于 30 多个病种的治疗与研究。2017 年,基于丰富的实践及强大的研发能力,拓华生物与中国中检院签订协议,作为国内唯一一家企业,参与到制定中国神经干细胞的检测标准中。两年时间,数次无偿提供送检细胞,使得标准顺利制定完成。2020 年 7 月,拓华生物一举拿下两个神经干细胞合格证,在全国屈指可数的合格证中占据两席,成为该领域名副其实的佼佼者。

随着细胞的效用被逐步发掘,其在癌症治疗领域的表现也越发突出。拓华生物的另一款主打产品免疫细胞(NK)早在 2016 年 4 月前,就已成为市面上的热销产品,先后被 30 多家三甲医院争相采用。NK 具有延长生命周期,提高生命质量等功效,是癌症放化疗、靶向治疗之外的一种辅助治疗方式,也是普通人提高免疫力的有效方法。对此,拓华生物计划在原有合作医院的基础上,增加市场开发,服务更多患者。

梁中华说,目前细胞的研发检测还处于粗放阶段,合格证只代表及格,并不能代表品质。也因此,市面上细胞制品价格不一,质量良莠不齐。“要判断细胞好坏,要看细胞品质,也要看生产企业的本质。”

拓华生物 95% 以上的员工都是医生出身,30



多位具有硕博学历,医者的本能,决定了企业的本质;而严苛的质量管控则保证了产品的品质。目前,在综合指标比较中,拓华生物的细胞产品活性、治疗效果均高于同业,产品品质处于业内领先。

延伸产业链,提升企业造血能力

据介绍,目前国家对于细胞企业的管理主要有两个方向,一个是卫健委管理的技术路线,另一个则是以药监局为主管的新药路线。按照拓华生物的

远期规划,新药路线将做为公司下一步的战略部署,一方面是基于现有技术资源的考虑,另一方面也是增加企业造血能力的需要。

今年,拓华生物以治疗肺损伤、乙型肝炎、股骨头坏死、肺癌为主的四个新药都将被提上日程,其中,肺损伤新药在武汉抗疫中已完成临床,乙型肝炎的 24 例临床也在进行中,另两个已具有完备的技术生产条件,即将进入临床试验阶段。

梁中华坦言,目前除了细胞研究、检测、制备等高额成本外,人力和运输成本也占有较大比重。为了缩短细胞运输时间,拓华生物一般采用吉林基地培养、前期制备,在全国各地的实验室完成最后工艺的方式,只为保证最短的运输时间,达到最佳的治疗效果。

巨大的研发资金,也一度成为拓华生物研发新药面临的巨大阻力。每种新药自研发到量产动辄需要千万到上亿元资金不等,这也成为许多中小企业不能承受之痛。为此,拓华开辟了多个通道获取资金,除了以副补主获取现金流外,2020 年 5 月,拓华生物获得吉林省科技投资基金有限公司注资,一定程度上缓解了部分资金压力。公司计划今年至少完成一种新药的一期受理,以尽快登陆科创板。

为了鼓励中小企业研发新药,国家特别开辟了绿色通道,目前实行的 60 天默认制度,将企业新药受理自此前的 2-3 年缩短为 60 天。此外,政策明确说明突破性新药可以在三期临床前开展收费,这将预示着,拓华生物治疗肺损伤的新药将在三期临床前有所收入。

可以预见的是,随着干细胞技术的不断完善,以及细胞量产化的实现,细胞制备成本将有所降低,而细胞治疗疾病也不再只是奢侈的梦想,而是将以更亲民的价格惠及百姓。



企业简介

吉林省拓华生物科技有限公司成立于 2010 年 12 月 31 日,位于四平市,经营范围涵盖生物医学技术的研发、咨询、转让、服务,细胞技术服务,细胞组织储存服务等。公司拥有 4000 平方米的 GMP 标准细胞生产车间及存储量为 100 万株的细胞存储库,为东北最大的细胞产业化基地。



实现新突破 体现新担当

——认真贯彻落实习近平总书记讲话精神

文 / 刘立峰 李春红 田新宇 图 / 田新宇



按照吉林省投资集团有限公司统一部署安排，2020年9月30日，集团党委书记王景友作为科技党支部联系点负责人，以《真抓实干推进新时代吉林振兴——深入学习贯彻习近平总书记视察吉林重要指示重要讲话精神》为题上了一堂生动的党课，吉林省科技投资基金有限公司（简称“科投公司”）领导班子及全体党员参加了学习。

王景友书记指出，在世界范围内政经形势不稳定的大背景下，“十四五”期间经济发展将面临很大的不确定性，有挑战也有机遇。我们应以习近平总书记考察吉林重要讲话精神为根本遵循，坚持稳中求进的发展总基调；迎接新挑战，科学谋划“十四五”发展战略；体现新担当，承担起国有企业的政治责任；实现新突破，坚定不移走创新发展的新路；展现新作为，真抓实干激发干事创业精神。

王景友书记强调，各级党员领导干部要把全面贯彻落实习近平总书记视察吉林重要讲话重要指示精神作为当前首要的政治任务，要充分发挥集团政府投融资平台职能作用，狠抓项目、蓄

势谋势，坚定扩大有效投资；要科学编制“十四五”规划，围绕吉林“一主、六双”产业空间布局落实项目，走出一条质量更高、效益更好、结构更优、优势充分释放的发展新路，推动吉林全面振兴；要牢记初心使命，努力塑造以人为本的企业文化，以科技创新推动企业发展，全力打造企业的核心价值观。

王景友书记对科投公司近年来的工作给予了充分肯定，对公司提出的三个平台建设表示支持，并以此号召集团各部门和子公司进一步解放思想，主动作为，敢打硬仗。通过此次党课活动，科投公司全体党员干部的思想认识更加明确，工作思路更加清晰，工作热情更加高涨，同志们纷纷表示，在今后的工作中，一定要认真贯彻落实好习近平总书记来吉林调研的重要讲话精神，认真领会王景友书记的党课内容、工作要求以及对公司今后发展提出的建设性意见，结合实际、立足本职、接续奋斗、砥砺前行，努力为推进公司发展作出新的更大的贡献。

金融助力环保事业腾飞

——吉林科技投资与飞特环保完成投资签约

文 / 刘海东 郝莹 胡梓博 兰德宁 图 / 兰德宁



近年来,我国城镇发展迅速,生活垃圾处理问题日益突出。目前,传统的垃圾填埋与垃圾焚烧方式,由于其处理能力有限、占地面积大、二次污染等问题,已经无法满足时代发展需要。

在2020年举办的第二届全国垃圾焚烧发电项目运营管理高级研讨会上,吉林飞特环保股份有限公司(简称“飞特环保”)发表了题为“生活垃圾及农林废弃物亚临界水解燃料化技术及应用”的演讲,这项将生活垃圾、农林废弃物(秸秆)无害化处理,并“变废为宝”转化为优质生物炭燃料的垃圾处理技术,赢得了与会者的极大关注。

2020年6月,这项被誉为“垃圾技术处理革命”的项目在永吉县西阳镇马鞍山村破土动工,预计2021年9月投产达效。项目建成后,将日处理永吉全县产生的生活垃圾300吨、玉米秸秆100吨、市政污泥30吨、餐厨垃圾10吨,年产生生物炭燃料7万吨。整个过程不产生任何有毒有害物质。未来,这项技术有望在国内外推广普及,带动环保事业再上新台阶。

为了助力这项利国利民的环保事业尽快步入发展快车道,吉林省科技投资基金有限公司(简称“吉林科技投资”)在了解企业的资金需求后,迅速与企业对接,通过立项、尽职调查、专家评审、投资决策等一系列程序后,2020年12月25日,双方正式签订投资协议。仪式上,吉林科技投资、飞特环保、永吉县经济开发区三方有关领导,对该项目进行了深入交流。各方代表均对项目发

展前景寄予厚望,希望能形成合力,协助企业破除一切困难,推动项目尽快建成投产,为环保事业贡献力量。

破解垃圾处理难题 技术造福人类社会

飞特环保是国家级高新技术企业,于2003年落户永吉经济开发区,主要从事工业水处理、污水处理、大气污染治理、固废治理等业务。

近年来,由于传统电厂行业增量变缓,飞特环保逐步向生活垃圾资源化方向转型。2018年10月,飞特环保从日本独家买断处于国际领先地位的有机废弃物亚临界水解燃料化技术,并于当年年底成立吉林伸飞环保能源有限公司,用于垃圾处理核心设备的生产和销售。同期,作为公司子公司的吉林盘古能源有限公司也应运而生,负责该项目的技术推广与合作。2019年6月,盘古公司与永吉县签订了投资建厂合同。

据了解,生活垃圾及农林废弃物亚临界水解燃料化技术主要工作原理为,利用亚临界水【即当水加热至沸点以上、临界点以下(温度100~374摄氏度,压力0.1~22.1MPa),并控制系统压力使水保持为液态的水】特有的溶解、气化、氧化、脱氯、酸催化等多种反应功能,迅速分解生活垃圾及农林废弃物中的各种有机成分,控制反应产物生成固相生物炭。这个过程类似于自然界中深埋地下的有机物转化成煤炭的过程,不同的是,自然转化需上千年时间,而该技术则仅需短短2个小时。

“转化而成的生物炭,其化学成分和物理性能均与褐煤接近,适用于各种类型锅炉的燃烧系统。可完全替代煤炭,广泛应用于发电企业、供热企业以及各种工业、民用取暖锅炉等领域,应用前景可观。”飞特环保董事长沈洪君介绍,相比传统的垃圾焚烧处理方式,该项技术具有入厂垃圾不需要发酵、生产过程中无热值损失、产生的臭味阈值低、焚烧炉型适用广泛、发电效率提高等优势,并且全过程不产生二次污染,无需考虑垃圾渗滤液处理、烟气净化等问题,可大大降低企业运营成本。



产学研基金引路 为环保事业加油

“环保事业是我们的终身事业。生活垃圾处理造福于社会，造福于人民，希望我们共同携手发展这项事业。”签约仪式上，吉林科技投资董事长郭刚表示，通过对飞特环保在建工程、团队与技术的了解，对公司发展充满信心。尽管企业目前规模有限，但前景可期，希望本次投资的达成，为企业创造更广阔的发展空间。

吉林省永吉县常务副县长苑玉建同样对飞特环保的项目予以了充分肯定，他表示，垃圾处理项目前期投资很大，飞特环保在建过程中克服重重阻力，是一家有担当、有自信的企业。同时，团队对项目的激情与付出深深感染着他，政府方面将不遗余力地给予支持。他就本次投资达成表示感谢，“吉林科技投资致力于解决企业融资难题，促进科技成果落地转化，两家单位的合作，是把合适的资金用到了正确的企

业，相信企业一定不负众望，在环保事业大展拳脚，交上优质答卷。”

吉林科技投资总经理马天夫表示，公司成立以来主要围绕促进省内科技成果转化、支持科技型中小企业发展两件事情去做。一般而言，初创型企业不确定因素较多，投资风险较大，社会资本不愿介入，因此企业发展受到限制。吉林科技投资承担着政府投资职能，基金偏向于企业前期投资，设立之初，就已明确宗旨：当市场无形的手失灵的时候，政府有形的手再进行干预。

此次投资对于飞特环保而言，无异于雪中送炭。沈洪君表示，生活垃圾的处理是世界性难题，飞特环保决心全力以赴，攻坚克难，将这项事业进行到底。

对接企业实际需求 合力破解融资难题

在随后的交流发言中，各方代表均谈到了初创企业的融资问题，并纷纷表示，流动资金瓶颈一直是困扰企业发展

的难题，是很多企业难以逾越的一道“坎儿”。“初创类和科技类企业一般没有自己的固定资产，或是非常少，没有担保物，银行就很难给予贷款。这时就需要政府相关部门或机构来支持。”苑玉建表示，在他所在的辖区就有着这样的情况：有的企业规模很大，但也同样会面临着流动资金压力。因此，他将吉林科技投资的此次投资比作“及时雨”，真正为企业解决了燃眉之急。

对于飞特环保而言，目前在永吉县政府部门的大力支持下，批复的厂房建设工程已正式开工，预计明年完成整体搬迁，同时，利税方面也将得到相应的惠企政策支持，以助力企业进一步发展。

关于项目发展前景，飞特人信心十足。据沈洪君介绍，最初，公司因业务需要，不惜砸下重金引进日本先进技术，为企业谋得发展生机。企业更希望以此为示范项目、创新能源利用模式，引领并带动中国环保事业发展。“我国每年大约用煤 20 亿吨，其中电煤 10 亿吨，进口 8 亿吨，如果将煤系固化废弃物进行转化处理，粗略估算，每年将产生约 6 亿吨标煤。”沈洪君说，此项技术一经在网上公布，便得到公司团队的一致认同，最终公司花重金引进了这个利国利民的优质项目。“国家要求节约化石能源，我相信这条能源转化之路一定能越走越宽。”

项目几经验证、技术多次升级，目前，飞特环保的垃圾处理装备及技术已达到国际先进水平。本次吉林科技投资协议签署及后续资金注入，将助力企业发展壮大，向龙头环保企业迈进。



企业简介

吉林飞特环保股份有限公司成立于 1997 年，2003 年落户于吉林永吉经济开发区，致力于工业水处理、污水处理、大气污染治理、废物废气治理、固废治理等领域，公司聚集了包括东北电力大学专家在内的 60 余名技术与骨干，形成企业创新发展的中坚力量。

人工智能“十问”：行业潜力股崛起



有人说,人工智能就像一列火车,当你听到了它临近时的隆隆声,期待着它的到来,它终于到了,一闪而过,随后便会远远地把你抛在身后。

从工业 1.0 蒸汽机时代,到工业 2.0 电气时代,再到工业 3.0 信息时代,到如今以人工智能为引领的工业 4.0 时代,人类社会在不断的进步中创造着发展奇迹。自 1956 年萌芽始,人工智能经过 64 年的发展,正在以前所未有的速度改变着我们的生活。同时,国家层面的关注也为人工智能的发展指明了方向。

2015 年 7 月,国务院出台《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》,将人工智能列为重点任务之一;

2017 年 7 月,国务院印发《新一代人工智能发展规划》,确定“三步走”战略,将人工智能上升到国家战略层面;

2019 年 3 月,《2019 年政府工作报告》中将人工智能升级为智能+……

2020 年新冠肺炎疫情期间,人工智能在疫情管控、诊疗、办公、教育、疫苗研发等众多领域做出重要贡献。

这一切,都预示着,人工智能来了,它,就在我们身边,几乎无处不在。

1 何谓人工智能?

人工智能(Artificial Intelligence),英文缩写为 AI,是达特茅斯大学助理教授 John McCarthy 在 1956 年提出的,迄今已有 60 多年历史,尚无精确定义,但业界普遍达成共识,认为人工智能是一种基于计算机的先进技术、是一个交叉学科,涉及计算机科学、脑科学、心理学、逻辑学等。

事实上,探究人工智能的来源,还要从计算机之父阿兰图灵说起。著名的“图灵测试”被认为是人工智能的起源:测试者与被测者(一个人和一台机器)隔开的情况下,通过一些装置(如键盘)向被测者随意提问。进行多次测试后,如果机器让平均每个参与者做出超过 30% 的误判,那么这台机器就通过了测试,并被认为具有人类智能。可以说,人工智能与计算机科学是“孪生兄弟”,结伴而生。

2 人工智能三大学派

人工智能的发展史,形成了具有代表性的三大学派,第一类是以计算机科学家为主的符号主义人工智能;第二类是脑科学家或神经科学研究者所形成的连接主义智能;第三类是自动控制学



科研究者形成的行为主义人工智能学派。

随着后期的不断发展,三个学派之间相互交融,边界淡化,为推动人工智能的发展做出了巨大贡献。

3 发展史上的“三起三落”?

人工智能发展至今,经历了“三起三落”。

第一阶段是 20 世纪 50-70 年代的启发式算法,力图模拟人类智慧,但由于算法简单、本身推广性十分有限,因此陷入了第一次低谷。

第二阶段,20 世纪 80 年代的专家系统得以发展,人工智能步入高峰,但数据较少,难以捕捉专家的隐性知识,建造和维护大型系统的复杂性和成本也使得人工智能渐渐不被主流计算机科学所重视。

第三阶段是 20 世纪 90 年代,神经网络、遗传算法等科技加速“进化”,出现了大数据、云计算和新算法等,推动人工智能进入了快速发展期,迎来爆发式增长。

4 我们处于什么阶段?

时至今日,关于“强人工智能”与“弱人工智

能”的争论一直存在。两者最主要的区分在于是否具有思考与创造力。

目前为止,人类已经可以通过智能算法或智能程序解决一个或系列问题(弱人工智能),但做到像人类一样思考、创造,并解决问题(强人工智能)仍需时日。

也就是说,我们目前的研究基本属于弱人工智能,而关于强人工智能的发展方向,阿兰图灵早在多年前就已有定断:研究强人工智能是一个不断逼近但还遥不可及的梦想。

5 新一代人工智能发展方向?

2017 年国务院印发并实施《新一代人工智能发展规划》,为行业发展指明了方向。其中,大数据驱动知识学习、跨媒体协同处理、人机协同增强智能、群体集成智能、自主智能系统被确定为人工智能的发展重点。

新一代人工智能包含四个要素:算法、算力、数据、场景,且并不仅仅着眼于算法本身,而是强调和不同的场景、学科有机地结合起来,带动相关产业或学科实现发展,例如人工智能和汽车结合会出现智能汽车,人工智能和医疗结合就会出现智慧医疗等。因此,新一代人工智能具有强大





的生命力和延展力。

业界预测,未来 10 年,随着机器学习能力取得突破,人机语言、视觉、情感、脑力波交互或称心灵感应或将去除障碍,加上新的算法得到普及,计算能力将显著提高,许多商业模式被颠覆、行业被取代,同时也将创造更多的发展和就业机会。

6 中国人工智能的发展近况?

“人工智能是引领这一轮科技革命和产业变革的战略性技术,具有溢出带动性很强的‘头雁’效应。”习近平总书记多次强调人工智能之于中国社会发展的重要性。尤其在 2020 年疫情期间,5G、人工智能、智慧城市等新技术、新业态、新平台蓬勃兴起,网上购物、在线教育、远程医疗等“非接触经济”全面提速,为经济发展提供了新路径。

近日发布的《中国互联网发展报告 2020》蓝皮书(简称“蓝皮书”)显示,中国人工智能芯片进展显著,市场规模持续扩大,已超 50 亿元。2019 年,中国人工智能专利申请数量首次超过美国,成为世界第一,专利申请数高达 11 万项。目前,中国人工智能产业呈现出新能力不断提升、产业规模逐步壮大、与实体经济融合日渐深入等特点,2020 年上半年中国人工智能核心产业规模达 770 亿元,人工智能企业超过 260 家。

7 机器人与人工智能既有区别,又有联系!

机器人目前尚无精确定义,通常是指靠自身

动力能够实现某项具体功能的机器。人工智能则是利用计算机科学技术研究、开发,用于模拟、延伸和扩展人的智能的理论、方法、技术及应用系统的新的技术科学。

随着人工智能的发展,两者之间相互促进、相互融合,例如机器“人”的大脑(即“人工智能”),可不断地收集大数据,经过推理、规划、感知来模拟人的一些活动,让机器“人”大脑越来越聪明,如:“百度大脑”、“谷歌大脑”等。再如,机器“人”的躯体,由不同形状的机械本体和各种不同的驱动器、传感器组成,在得到具体的指令后,来替代人工完成具体的作业任务。可以说,机器人是人工智能的一个具体应用,人工智能赋予了机器人学习、思考的能力。目前,两者已经产生密不可分的联系。

8 机器人的发展近况?

机器人涉及众多关键性技术,多传感信息耦合技术、导航和定位技术、路径规划技术、机器人视觉技术、智能控制技术、人机接口技术等。

按照应用划分,机器人可分为两大类:工业机器人和智能机器人。在人工智能的加持下,智能机器人产业发展迅速,目前,在足球、象棋等体育娱乐项目及服务领域展现出优于人类的超强计算能力和胜任力。同时,还广泛应用于工业、农业、军事等各个领域。

在各国的智能机器人发展中,美国的智能机器人技术在国际上一直处于领先地位,日本、欧洲各国紧随其后,中国起步较晚,在该领域已奋起直



追,表现出巨大的发展潜力,以期赋能各个行业智能升级与发展。

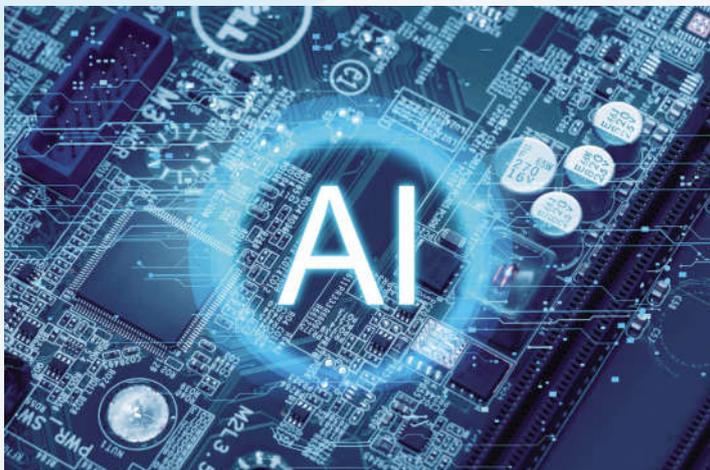
工业机器人方面,工信部日前发布的数据显示,2020年1-10月,全国工业机器人完成产量183447台,同比增长21%;全国规模以上工业机器人制造企业营业收入396.2亿元,同比增长2.3%,实现利润9.2亿元,同比下降58.6%。随着工业自动化持续回暖,行业也将迎来更多机遇,整体步入上行期。

9 行业新趋势:可重构机器人崛起

随着中国智能制造进程的加快,可重构机器人越发受到关注。由于其具有标准模块化、可重构、便携性、可维护性的特点,可以根据任务自由组合,目前已在工业中得到广泛应用,

可重构机器人关键模块包括通讯、驱动、控制、传动等单元,可根据工作环境和任务需求改变自身构造,使重构后的机器人具有更好的柔性。

与传统机器人相比,可重构机器人结构柔性更好、成本更低、研发周期更短。目前,在核电站维护、深海深空探测、航空航天、军事、现代化工业等领域均有很好的应用。比较常见的可重构机器人,例如,蛇形机器人可执行战场上的扫雷、爆破等任务。



10 成就与憧憬

随着核心算法的突破、计算能力的逐步提高,以及海量互联网数据的支撑,人工智能发展几经沉浮,如今已进入快速增长期,也成为全球相关企业与机构关注与研发的重点。

学术成就上,中国人工智能论文总量和高被引论文数量均居世界第一,高校成为人工智能论文产出的绝对主力,在全球论文产出百强机构中,87家为高校。从学科分布看,计算机科学、工程和自动控制系统是人工智能论文分布最多的学科,且高水平论文中,中国通过国际合作发表的占比高达42.64%。

专利申请上,中国专利数量略微领先于美国和日本,成为全球人工智能专利布局最多的国家,主要集中在语音识别、图像识别、机器人以及机器学习等细分方向。

研发阵营上,目前,企业、高校联动,构成了极其强大的人工智能研发体系。公司方面,BAT互联网巨头、科大讯飞、大疆创新等均走在行业前列;高校方面,清华大学人工智能研究院、天津大学人工智能学院、重庆理工大学-重庆两江人工智能学院、吉林大学人工智能学院等纷纷落成,为推动人工智能研发工作做出了重要贡献。

同时,研发成果的转化应用也在逐步加快,例如滴滴出行在硅谷和北京建立了三个人工智能研究中心,用其业务支持;腾讯AI Lab的基础研究方向包括计算机视觉、语音识别、自然语言处理和机器学习,应用探索结合了腾讯场景与业务优势,为内容、游戏、社交和平台工具型AI四类,目前已打造出围棋AI“绝艺”,技术也被微信、QQ、天天快报和QQ音乐等上百个腾讯产品使用。

可以预见的是,人工智能将在未来以更加丰富的内容与形态,让我们的生活更加美好,并带给我们无限的憧憬与想象。“取代”虽在所难免,但前景与机会更值得期待。(本文综合自2020吉林省人工智能领域前沿论坛,以及2018、2019年人工智能行业研究报告等)

下一个 10 年,中国最强 VC/PE 会是谁

文 / 闫启

回望过去 20 年,潮起潮落,人来人往,有人继续保持旺盛生命力,有人悄悄淡出大众视野。眼下,投资界新一轮排位赛开始,下一个 10 年,中国最强 VC/PE 会是谁?我们或许可以从过去的 10 年里寻找踪迹。



2013 年 12 月 30 日,在 2014 年来临之际,创投行业首先收获了一份新年大礼:在历时 400 天后,A 股的 IPO 暂停宣告结束。IPO 重启当月,便有 43 家企业实现上市。以 2014 年为起点,中国的创投市场迎来了一波罕见的高潮。

那一年,阿里的上市,软银孙正义获得了数百倍的账面回报,“投资之神”的名头从此坐实;聚美优品、京东、阿里巴巴三大电商公司都有红杉中国的身影,加之此前上市的唯品会,红杉完美成为中国电商崛起的最大赢家,“点金胜手”沈南鹏从此声名远播。

随后,中国 VC 迎来了史上新一波裂变。张震出走,联合高翔、岳斌,创立了日后风头强劲的高榕资本;“年少成名”的曹毅告别红杉中国,获得王兴和张一鸣支持成立了源码资本;傅哲宽离开了工作 13 年的达晨,启赋资本出世……在这场巨变中,中国 VC 悄然进入 2.0 时代。

与此同时,随着大众的创业激情被点燃,新生机构也如同雨后春笋般涌现,仿佛一夜之间无数天使投资人诞生,开始出现“全民 VC”、“全民天使”。而各种 90 后创业明星也被捧上了神坛——马佳佳、余佳文、王凯歆……这一串曾经闪耀的名字,成为了那几年的缩影。

潮水渐渐退去。“现在的创投圈有点迷惘,很多人募不到资,很多人离开。”目睹了过去几年的狂飙,达晨财智执行合伙人、总裁肖冰说,现在行业正回归到一个安静的状态。而美好的事物往往在安静的时候才会出现,做投资亦是如此。

VC 新贵横空出世, 他们改变了中国创投的走向

时间回到 5 年前,一大批从老牌投资机构出走的新生代投资人,改变了中国创投圈的走向。

《中国创投简史》记录了这一段往事——早在 2013 年,还是 IDG 资本合伙人的张震、高翔已经嗅到了互联新贵将会迅速崛起的趋势,开始在 IDG 资本内部主张另成立一支单独融资的子基金。但由于这支基金的投资风格更激进而未能实现。于是,二人联合 IDG 资本副总裁岳斌共同请辞,出走创立了高榕资本。

“在那个时间点,我自己也不知道,出来做基金能做到什么程度。”张震回想当时做出这个决定时,自己并没有什么把握。但后来证明,高榕资本抓住了最好的时间节点。成立之后,高榕资本投出了拼多多、跟谁学、虎牙、美团、蘑菇街、水滴等一大批明星



企业。

从高榕资本开始,中国 VC 进入 2.0 时代的大幕被缓缓拉开,一个个崭新的机构名称出现在中国创投史上。

2014 年 4 月,已经是红杉资本中国最年轻副总裁的曹毅,找到了王兴和张一鸣,表达了自己想要做一支基金的想法。仅仅一个月后,一支 1 亿美元的基金募集完成。

曹毅身边聚拢着众多互联网新贵,因此在源码的 LP 队伍中有着众多的互联网企业创始人、高管。“互联网行业的资金正在变得越来越多,企业上市之后,创始人以及高管开始考虑如何配置他们的资产,他们认为最好还是反哺到这个行业,这是他们热爱的、无限看好的行业。”这或许也是曹毅成立源码资本的初衷。

高榕资本和源码资本只是这场 VC 巨变中的两个典型缩影,那两年里几乎每个月都会有投资人离职出来单干的消息传出。

相似的一幕同样在本土头部创投机构上演。傅哲宽曾担任达晨的合伙人,先后负责过达晨南方片区和北方片区两个最重要的大区业务。2013 年 10 月,从达晨离职后的傅哲宽创立了启赋资本,过去 6 年间在早期阶段投出了跟谁学、泡泡玛特等知名项目;还有刘二海,曾任职于君联资本,直至 2015 年出来创立了愉悦资本。

毫无疑问,相比 2005 年,2014 年是中国 VC 行业又一次更加猛烈的裂变大潮。“VC2.0 时代从 2014 年开始,未来 9-10 年将是 VC2.0 的大时代。”清科集团管理合伙人、清科母基金管理合伙人、清科研究中心总经理符星华当时曾预判,“历年最佳 VC 榜单中前 50 位的排名,70%都将发生变化。在 2014-2016 年没能做好布局的老牌投资机构,将很快淹没于这个时代。”

荒诞一幕上演:

投资进入全民时代,凤姐都做天使了

没有人能想到,中国创投圈爆发得这么快。回想当年,一个个创业者白手起家的造富传奇和投资机构点石成金的神话,让多少人热血沸腾。

恰逢此时,全民创业的热情被引爆。仅仅 2014 年一年,中关村就有 40000 家企业诞生。

同一时期,中国 VC/PE 机构的数量也呈现出爆

炸式增长。这其中,除了一部分之前的 PE 机构将投资阶段前移,还有国企、上市公司、民营企业、资深投资人、三方财富公司、信托、券商资管公司等跑步入场,纷纷成立自己的投资子公司或投资部门。

根据中国基金业协会的数据,仅仅在 2014 年 3 月开始的不到一年时间里,登记的私募股权、创业投资基金管理人就达到 4276 家,规模 1.6 万亿左右。而到 2018 年 12 月底,国内登记私募股权、创业投资基金管理人已达 14683 家,私募股权、创投基金 8.6 万亿元。

事实上,当时中国投资市场远比这些数据看起来要更加火热。相比起投资机构数量的激增,全国范围内出现的天使投资人数量更是难以计算,一些手里有点钱的人化身创业导师,创投圈一时间充斥着各种荒诞。

2015 年底,凤姐就曾在自己的微博上正式宣布:“既然直到现在很多人都因为嫉妒在骂我,那我只好投资一个吵架的 APP 满足大家,没错,我现在是天使投资人。”她还表示,首次投资金额达到数百万。

在全国,有无数个像凤姐这样略有财富积累却知识欠缺的人投身天使投资,这让天使培训突然之间拥有了广阔的市场。全国各地的天使培训机构遍地开花,但由于信息的不对称性,这个行业乱象丛生。

2018 年 11 月,曾号称要“20 年培养 6 万名合格的天使投资人,20 年内管理资金规模达到 6 万亿”的中国天使投资人学院被曝出早已人去楼空,算是给全民天使时代画上了句号。





昙花一现， 90后创业者给VC上了一堂课

那几年对于创业者来说，既是最好的时代，也是最坏的时代。

2016年，17岁退学创业的王凯歆，因为一档创业真人秀节目《我是独角兽》火了。1998年出生的她，迅速成了90后创业者的代表人物。王凯歆一句“只要你们愿意投我，我能让你们在未来赚够95后的钱”，打动了国内多家顶级VC。

然而，仅仅几个月之后，数据造假、私吞公款、裁员……一个未成年创业者的斑斑劣迹全都浮出水面，各种质疑纷沓而至，那是当年创投圈最火爆的事件之一。

还有另一个90后创业明星余佳文，这位“超级课程表”的创始人不但公开承诺“明年拿出一亿元给员工分红”，甚至提出“员工工资自己开”、“上下班时间自己掌控”、“鼓励员工用打架解决问题”等令人匪夷所思的管理模式，一时引发热议。

“90后创业”这个风口，让不少大牌VC栽了跟头。那些闪耀的创业明星，匆匆火了，又匆匆消失在大家的视野里。

不过，在那个风口频出的时期，这只是整个行业的冰山一角。彼时，已经过互联网浪潮洗礼过的中国创投行业，恰逢移动互联网来临之际，“风口”成为了一个被所有人追逐的热词。随后，创投圈迎来了一场轰轰烈烈的“风口”创业。

当年，互联网金融行业发展尤为亮眼，其中P2P当时更是被树立为互联网金融的典型。到2016年时，国内P2P平台的数量超过5000家，而如今的境况令人唏嘘。

此后，一个接一个的风口更是层出不穷：2016

年，直播和共享单车火了；2017年，知识付费、共享经济、新零售、无人货架、人工智能、虚拟现实等创业项目成了VC追逐的对象；2018年春节刚过，区块链让许多人3点钟无眠。在这些风口之中，电商、社交、手游各类项目穿插其中，即便是国内最顶级的VC也不能免俗。

风口之下“谁人不识朱啸虎”，从“独角兽捕手”到“鼓风机”，尽管毁誉参半，但朱啸虎无疑是在风口时代里那个最能吸引目光的投资人。不可否认的是，滴滴、饿了么、映客、ofo……这些朱啸虎投过的项目，无论结局如何，都曾在资本的助推下迅速占据了行业的高地。

新巨头崛起：拼多多、美团、字节跳动 VC/PE 迎来一场场盛宴

喧嚣只是其中一面。彼时，中国创投行业同时上演着丰收季。

2017年，堪称中国VC/PE波澜壮阔的一年。随着IPO大提速，IPO核发数量每批达十多家。与此同时，港股、美股迎来爆发，退出通道愈发畅通，“7天收获3家IPO”、“12小时收获2家IPO”等各种传奇不断上演，缔造了一场罕见的IPO盛宴。

这一年，倪泽望执掌下的深创投以23家IPO笑傲群雄，达晨紧随其后。在清科主办的第十七届中国股权投资年度论坛上，深创投董事长倪泽望、达晨财智创始合伙人、董事长刘昼以及清科集团创始人、董事长倪正东三人罕见同框，漫谈IPO大丰收背后的秘密，留下珍贵一幕。

同一年，熊晓鸽带领IDG资本成功收购IDG集团投资业务，完成世界投资史上传奇的一笔。

到了2018年，以小米、拼多多、美团为代表的超级独角兽们纷纷IPO，最高潮的时刻来了。

2018年7月，雷军带领小米正式在港交所上市，从香港地区到内地都弥漫着“小米味儿”。小米背后，出现了晨兴资本、启明创投、IDG资本等多家顶级机构的身影。其中凭借着这笔投资，晨兴资本刘芹创造了一个回报神话。用当时雷军的话来说：“最早投资小米的一笔500万美元的风投，今天的回报已经达到866倍。”

同一月，电商黑马拼多多成功赴美上市，震惊四方。从0到IPO，黄峥仅仅用了34个月。自成立



以来,拼多多一共获得四轮融资,其中红杉中国多轮领投;而高瓴资本张震对拼多多的重仓押注,缔造了中国创投史上的经典案例之一。除此之外, IDG 资本、光速中国、凯辉基金等都是拼多多的投资方。

两个月后,又一家巨无霸上市——美团点评成功赴港敲钟,VC/PE 再次迎来盛宴。红杉是美团最早期的投资人,王兴曾回忆,不论是红杉在美团发展最早期的第一笔投资,还是后续参与多轮融资,以及在美团发展过程中每一个重要节点,红杉都与美团站在一起。在美团逐渐壮大的背后,高瓴资本从 D 轮融资开始进入,也一直坚定支持。

那是值得回味的一年。以 IDG 资本为例,2018 年投资的公司有 16 家在美国、中国香港和大陆的资本市场上市,其中不乏小米、哔哩哔哩、拼多多、蔚来汽车、爱奇艺、科沃斯等各行业的领头羊。

2019 年,中国互联网的格局发生巨变。美团点评、拼多多、字节跳动的市值/估值均突破 1000 亿美金,成为继 BAT 之后崛起的三大新经济巨头。而他们身后都有红杉中国的身影。仅对美团点评这笔投资,回报超越红杉 40 多年来的任何项目,包括谷歌。百丽国际旗下运动业务板块滔搏国际成功 IPO,高瓴资本、鼎晖投资缔造中国 PE 史上一笔经典投资;但最为轰动的,仍属高瓴资本入主格力电器。

安静时美好的事物才会出现, 新一轮排位赛开始

但盛宴终究只是属于少数人。

2018 年,被称为史上最严的“资管新规”落地,“募资难”的声音喧嚣尘上。据说,一家成立近 5 年的 VC 机构,2018 年春节回来后除了前台,人人身上都背上募资 KPI 考核,可以说全员募资。

“募资难”背后的现实是,VC/PE 行业正在上演一场悄然而无声的生死淘汰赛,募资难本质是市场正在淘汰不专业、没实力的玩家。“对三分之二的 VC 来说,他们的第一支基金也将是他们最后一支基金”,这样的说法并不夸张。

但需要强调的是,对于经历过经济周期的老牌投资机构和专业能力强的新生代投资机构来说,寒冬并不存在。在他们眼中,市场降温并不是

坏事,回归价值投资反而才能真正体现出自身的能力。

事实上,优秀的投资机构总能穿越周期。“现在的创投圈有点迷惘,很多人募不到资,很多人离开。”达晨财智执行合伙人、总裁肖冰曾直言,中国创投行业经历了青春躁动期,现在步入的是成熟期、理性期。

“现在这个行业慢慢进入到成熟期,比以前安静多了。回归到这个行业本来面目,回归到一个安静的状态后,有利于我们做好投资。”肖冰用了一句诗来描述这种感觉——在安静的时候美好的事物才会出现。

正如这两年,科创板和创业板注册制的推出,振奋了中国创投行业。东方富海董事长陈玮坦言,这不仅改变了中国资本市场 30 年来长期受政策和人为因素影响的现象,更重要的是让资本市场走到了用市场化的方法支持科技创新的正确道路上,创业投资的退出迎来了最好的时期。

“我觉得 2020 年、2021 年、2022 年这 3 年的时间,是中国股权投资市场上前所未有的、最好的退出 3 年。”对于当前创投行业,倪正东仍保持积极乐观的态度。

如今,互联网不再是 VC/PE 行业唯一的“大粮仓”,半导体、医疗健康行业的“造富”速度更是惊人。以半导体行业来说,芯原微电子开盘暴涨 290%,这也让许多在半导体行业低调蛰伏已久的 VC/PE 们一鸣惊人。

回望过去 20 年,潮起潮落,人来人往,有人继续保持旺盛生命力,有人悄悄淡出大众视野。眼下,投资界新一轮排位赛开始,10 年后,中国最强的 VC/PE 又会是谁?



瑞·达利欧：又一位超级富豪成立家族办公室

文 / 杨继云 文丹

募资寒冬下，越来越多 VC/PE 将目光投向了家族办公室。



瑞·达利欧

神秘的家族办公室，再一次走进大众视野。

2020年11月30日，彭博社报道，全球最大对冲基金桥水公司的创始人瑞·达利欧正在新加坡筹备设立家族办公室，负责管理其在亚洲地区的投资和慈善事业。

桥水在亚洲首设家办，被业内视为“继续大手笔投资中国和亚太地区”的信号。与此同时，家族办公室作为一群隐秘 LP，也渐渐走向台前。

桥水掌门人在亚洲成立家族办公室

达利欧的发言人在一份声明中表示，“达利欧过去30年里一直与新加坡和中国保持着良好联系，他很喜欢和钦佩这两个国家。”并称，现在是在新加坡开设家族办公室的“最佳时机”。

家族办公室，可以说是全球超级富豪的标配，是顶级富豪专门为管理个人财富而设立的公司，通常为富豪管理投资、慈善活动、信托基金、日常活动等各类事项。

1975年，年仅26岁的达利欧在自己的两居室公寓里创办了桥水基金，如今，桥水管理着约1480亿美元资产，而现年71岁的达利欧个人财富净值也超过150亿美元，跻身全美富豪榜前30之列。

一直以来，桥水基金对于新兴市场就情有独钟，尤其达利欧对中国非常感兴趣。2016年3月，桥水基金进入中国，于2018年6月完成私募基金管理人登记，正式开启在华私募业务。

数据显示，桥水在中国的首个产品名为“桥水全天候投资中国私募，基金一号”，成立于2018年

10月9日。这只基金取得了22%的年化收益率。2020年9月，桥水宣布发行全天候增强型中国私募证券投资基金第二号，已募集了约9亿元人民币。

而在2020年新冠肺炎疫情笼罩下的第二、三季度，桥水基金也大幅加仓中国。二季度阿里巴巴罕见跻身桥水美股第六大重仓股——此前桥水十大重仓资产都是由ETF组成的，鲜少把个股转到前十重仓。到三季度末，桥水继续增持阿里巴巴为第四大持仓标的，还增持京东、拼多多等中国电商巨头以及百度、蔚来、虎牙等中概股，另外新增B站、贝壳找房等，加仓了大量中国股票。

达利欧近期多次强调，不管是出于长期多元化目的，还是短期投资战术，都需要将其资产中的“很大一部分”投资于中国。而此次在新加坡专门开设办公室管理投资，被业内看作达利欧继续大手笔投资中国和亚太的信号。

瑞银集团的一组数据显示，由于中国股市和科技股2020年反弹速度迅猛，而亚洲企业对这两者的敞口更大，亚洲的家族办公室表现强于全球同行。其在报告中指出，“由于亚洲的家族办公室业务能够更多地涉及到科技类公司及中国证券市场，因此考虑到个人投资、信托结构等方面，相对于其他国家的家族办公室更适合投资者长远发展。”

海底捞老板娘成立家族办公室

海底捞也在新加坡搭建了一个家族办公室。



据 2020 年年初消息,海底捞联合创始人舒萍于 2019 年在新加坡设立了家族办公室。对于这个富豪家族的标配业务,在实现了庞大的财富积累之后,海底捞终于也加入进来。

2009 年起,新加坡政府出台政策,针对单一家族办公室,降低其设立门槛,并给予更多优惠的税收政策。据悉,高净值家族一旦在新加坡成立单一家族办公室,就可以让 3 位家族成员在新加坡当地工作,经过 2 至 3 年时间,即可申请在新加坡的永久居留权。这显然对于高净值家族有着很强的吸引力。

舒萍与海底捞创始人张勇是夫妻关系。从 1994 年,4 个人用 8000 元起家,到如今成为全球最大火锅连锁巨头,海底捞的成长史也是张勇家族的财富积累史。

2018 年 9 月 26 日,海底捞成功在港交所上市,市值一度突破 2000 亿港元。招股书中,张勇夫妇共同持有海底捞股份将近 70%,之后国籍也变成了新加坡。

2020 年 8 月,福布斯发布了 2020 新加坡富豪榜,多个共享财富的大家庭榜上有名,其中,张勇、舒萍夫妇登顶新加坡首富,身价达到了 190 亿美元(约 1300 亿人民币)。这比他们 2019 年登顶首富时的 138 亿美元财富,又增加了 52 亿美元。

据新加坡媒体报道,两人位于 GALLOP ROAD 的优质洋房(Good Class Bungalow)于 2016 年斥资 2700 万新加坡元(约人民币 1.35 亿元)购买,总面积约 1476 平方米,地理位置临近新加坡植物园。

海底捞的财富故事一直在继续。2020 年 1 月,海底捞也开始了投资之路,集团旗下的投资平台——海悦量化投资,希冀打造一流的量化投资平台。值得一提的是,海悦量化投资的唯一股东上海海悦投资管理有限公司对外投资了不少明星私募股权基金,包括红杉资本中国基金、鼎晖投资、云锋基金、钟鼎资本等。

中国家族办公室 10 年翻一倍

眼下,家族财富正成为 VC/PE 们背后的隐秘金主。

不可否认,经济的飞速发展和财富传承的强烈需求,造就出了一个巨大市场。当富有家族

集体来到了财富转移临界点,创一代向创二代交棒不可避免,积累的庞大财富如何传承下去?这成为未来 10 年让中国 200 万创一代、富一代、企业家、企业主们日渐焦虑的一个问题。

财富管理机构海投全球给出的一份关于家族办公室的报告显示,过去 10 年,亚洲高净值人群数量攀升占全球总数的四分之一,同时,资产规模也在日益增长。高净值家族对财富规划、财富传承、家族传承的需求凸显了家族办公室存在的必要性,也直接刺激了亚洲家族办公室数量的增长。据其统计,中国家族办公室的数量在 10 年内翻了一番。

家族财富渐渐成为 VC/PE 圈一股不可或缺的力量。“一些体量比较大的家族财富配置中,私募股权占比最多是在 50%以上,市场平均占比大概是在 20%左右。”北京一家资产配置机构的负责人介绍。

与此同时,《2020 中国家族财富与家族办公室调研报告》显示,过去 12 个月,中国家族办公室的平均回报率为 11%。私募股权是表现最好的资产类别,直接投资的回报率为 19%,基金投资回报率为 15%。房地产表现也不错,直接投资回报率为 14%,房地产投资信托为 9.0%。

这并非无迹可寻。当年小米上市,一跃成为传奇的晨兴资本(现五源资本),可以说是家族财富在私募股权领域获得高回报的经典案例。追溯晨兴资本的历史可知,它最早是香港恒隆集团创办人陈晋熙的后代陈启宗、陈乐宗兄弟在美国创立的晨兴家族基金。2008 年前后,晨兴资本对外募资才渐渐成为了一只开放式基金。

而马云和蔡崇信的蓝池资本,不仅投资多支对冲基金,还投资了多个医疗健康、互联网消费领域的项目,包括华领医药、腾盛博药等等。

2020 年,当募资的头部效应越来越明显,VC/PE 将目光投向家族办公室。一位专注于家族办公室业务的研究人员指出,“目前国内不管是 GP 还是 LP,以及 FA,对于家办业务的探讨非常多,GP 们都想拿这里的钱,甚至包括很多头部 GP。”

如今,随着桥水、海底捞等越来越多的集中于亚洲的家族办公室悄然成立,VC/PE 正在焦灼地等待着他们出手。

造车三巨头的财富盛宴： 股市赚嗨了，又悄悄做起 LP

文 / 刘晓月

对于投资机构而言，寻找已经成功的大佬作为 LP 很有优势，因为他们对于行业更为了解，对于产业回报的心态更加成熟。



何小鹏、李斌、李想

“造车三巨头争做 LP。”

若论 2020 年最热闹的赛道，新能源造车当属其中之一。2019 年这一领域还处于萧瑟寒风之中，投入重金依然没啥起色，蔚来李斌还被戏称为“最惨的人”；但是 2020 年，造车新势力们却迎来了逆风翻盘。

国内三大巨头，蔚来、理想、小鹏陆续登陆美股，胜利会师美国资本市场。在此之后，三巨头的股价一路暴涨。

截至 2020 年 12 月 21 日，蔚来股价报收 45.89 美元，总市值 730.89 亿美元，自 2020 年年初股价暴涨约 900%；理想股价达到 31.77 美元，总市值达 285 亿美元，股价上涨约 90%；小鹏股价达到 46 美元，总市值达 366 亿美元，自上市股价暴涨 120%。

股价飞涨的背后，是三巨头们日趋亮眼的造车业绩。数据显示，蔚来、小鹏、理想汽车 2020 年三季度收入总计 90.3 亿元，环比增长 44.3%。

在这其中，蔚来三季度实现营收 45.3 亿元，同比增长 146.4%，环比增长 21.7%；净亏损为 10.5 亿元，与 2019 年同期相比收窄 58.5%，与上一季度相比收窄 11%。小鹏汽车三季度实现营

收 19.9 亿元，同比增长 342.5%，环比增长 236.9%。理想三季度实现营收 25.1 亿元，同比增长 28.9%，环比增长 91.3%。

三巨头的规模效应已经显现，毛利提升势头强劲。其中蔚来三季度毛利率 12.9%，环比提升 4.5%；小鹏三季度毛利率 4.6%，首次转正；理想三季度毛利率 19.8%，直逼特斯拉。

此外，三巨头的亏损也在逐渐收窄，盈利指日可待。2019 年，蔚来、小鹏、理想分别亏损 114 亿、37 亿和 24 亿元，2020 年前三季度亏损分别收窄至 39 亿、19 亿和 2.6 亿元。

截至 2020 年 11 月 8 日，蔚来、理想、小鹏的市值最高分别达到 571.26 亿美元、234.93 亿美元、285.03 亿美元，其创始人李斌、李想、何小鹏的身价也随之暴涨为 78.83 亿美元、65.21 亿美元以及 79.24 亿美元。

大佬就是大佬，三巨头背后的创始人，李斌、李想、何小鹏都来历不凡，在连续创业成功之后，又把造车这件看似不可能的事情也做出了名堂；而大多数人都不知道的是，这些大佬除了造车之外，LP 做得也是风生水起。

LP(Limited Partner)，即创投基金背后的出



资人。值得注意的是，他们投资的很多创投机构，往往也是其公司的投资方。双方相辅相成，成就一段佳话。

何小鹏

先说说何小鹏。他通过上海宾阁投资管理中心(有限合伙)，对外投资了多家创投基金，包括非凡母基金、GGV 纪源资本、晨兴资本、昆仲资本、变量资本、亦联资本等。

昆仲资本之所以这么坚定地支持小鹏汽车，与其创始人姚海波跟何小鹏的渊源有关。俩人相识于 UC 创业期间，姚海波一路见证了小鹏汽车从仓库创业到他本人离职阿里并参与管理。

而在后来，何小鹏也反哺给了昆仲资本各类帮助。姚海波表示，何小鹏是个非常“仗义”且热情的人。作为昆仲资本的 LP，每当昆仲资本被投资企业需要帮助时，不管是多大体量的公司，何小鹏都会毫不犹豫地尽力出力。

GGV 纪源资本也是何小鹏的 LP 版图之一，它小鹏汽车的创立及成长过程中也扮演了十分重要的角色，其管理合伙人符绩勋还经常被何小鹏开玩笑地称为那个促使自己创业(创立小鹏汽车)的“坏人”。

何小鹏曾在 GGV 的一场年会上回忆为什么会全职投入小鹏汽车：“当时我的孩子出生才半个小时，符绩勋打来了一个不合时宜的电话，他劝我全力去做这个事情(造车)。”

GGV 纪源资本符绩勋说：“我们愿意下注小鹏汽车的大逻辑是，不同于其他新能源汽车，小鹏汽车在技术智能化方面敢于大胆尝试并有所突破。未来 10 年，我们将看到的不是一个单纯的电动车市场，而是智能车市场。除了动力系统的智能化，汽车交互系统的智能化也代表了更便利的未来。”

符绩勋还表示，“虽然李斌跟李想都有连续创业者的光环，但是因为之前何小鹏创业做 UC 时，我们就已经很熟悉，再加上我也很欣赏小鹏汽车对产品的理解，我愿意去赌他。”

此外，非凡母基金合伙人、前艾瑞天使基金管理合伙人吴畏也是何小鹏的朋友。在吴畏成立

创投基金的过程中，何小鹏主动为他打 CALL，“创业需要 All In，从支持吴畏做天使基金到天使母基金，一路下来，很开心他在改变自己。”

晨兴资本也是何小鹏的“老相识”了。作为和小鹏相识超过 15 年、两次创业都没有缺席投资的“鹏友”，刘芹表示最大的遗憾是“即使我们连续参与 5 轮融资，晨兴还是投得太少……”

“投资生涯碰到何小鹏这样的稀缺创业者，只要他创业，我就投资。”

小鹏被称为造车新势力中最像特斯拉的厂商，原因就在于它最懂技术，这也是投资人们最看好小鹏的重要亮点。

不过也正因此，小鹏多次与特斯拉交锋，就在最近的一次活动上，两人还在隔空互怼。

2020 年 11 月 20 日，在广州车展上，小鹏汽车发布新一代自动驾驶体系，同时宣布将于 2021 年推出全球首款搭载激光雷达的量产智能汽车。

当天，在社交媒体上，有人转发该新闻，并质疑，“为什么小鹏会用激光雷达？我认为尽管它会在很大程度上提高精度，但会严重限制其自主方法的伸缩性。他们是否意识到他们无法复制特斯拉的方法？”

这个被看作要和特斯拉 FSD (全自动驾驶)一较高下的产品，也引来了马斯克的关注。随后马斯克回复该评论并表示：“小鹏汽车有特斯拉软件的旧版本，却没有我们最新的神经网络计算机。”言语间，马斯克将事情指向曾在业界闹得沸沸扬扬的“偷窃门”。

同时，在另一条评论中，马斯克回答网友“小





股价飞涨的背后,是三巨头们日趋耀眼的造车业绩。

鹏汽车是否抄袭特斯拉旧代码”的提问时表示:“是的,他们还偷了苹果的代码。”

不过何小鹏也绝不是好惹的,马斯克炮轰小鹏后不久,他就马上发布朋友圈回应称“造谣无法打击对手”,表示搭载激光雷达的下一代自动驾驶架构让“西边的某人很不爽”。同时还放话:“2021年开始,在中国的自动驾驶你要有思想准备被我们打得找不着东,至于国际,我们会相遇的。”

李想

李想作为一名连续创业者,身边也云集了一众投资大佬朋友。比如明势资本的创始人黄明明,在汽车之家时即与自己的亲戚薛蛮子一起投资了李想,获得近百倍回报;后来又成为了理想汽车的首轮投资人之一。

尤其是当年黄明明的这笔投资,对于李想堪称是“雪中送炭”,甚至“救命稻草”式的作用。在2014年创办的三家新势力中,威马、蔚来获得百度、腾讯的共同垂青,小鹏被阿里押注,同时还有很多机构“排着队投资”。一般来说,投资机构有自己的投资风格和排他性选择。在某个赛道选中一家头部选手后,很少再投竞品,以防资源分散、内部打架。所以,2015年7月李想创办理想时,就面临了十分尴尬的处境,融资十分艰难。

既然一开始就打算 All in,所以从第一轮融资李想就计划自掏腰包。李想此前创业虽然已实现财务自由,但新事业规模“多了一个零”,其资金不足以支撑造车。

李想回忆,当时与 CFO 李铁跑了一百多个投资机构“游说”,项目依旧无人问津,后来经纬中国创始管理合伙人张颖告诉他,“你要去见几个与你关系比较铁并且有钱的哥们”。

思来想去,李想找到明势资本创始合伙人黄明明,后者和李想两人在望京一家咖啡馆深聊了半天,谈以往的创业、谈现在的想法、谈未来的趋势。

后来,黄明明投给李想 2400 万,再次成为理想最早的天使投资人。

2020 年 7 月 30 日,在理想汽车赴美上市前夕,黄明明发布公开信称,过去 5 年中,明势资本始终都是最坚定支持李想的投资机构,原因只有一个:“相信李想!”

黄明明称,“李想是一个用与众不同的眼光看待事物本质的人,在他的过往经历中,充满了许多大胆而特立独行的选择。”

而在明势资本创立的时候,李想也是明势资本的 LP,他把自己的一部分钱拿出来交给黄明明,让黄明明去帮忙投资项目。

此外,李想也加入了源码资本的圈子。2014 年,曹毅离开红杉中国创立源码资本,李想一开始就成为了源码资本的“元老级”LP,持股 3.88%。在源码的圈子中,还包括美团创始人王兴、字节跳动创始人张一鸣等。

当然这背后,是两大创始人的深厚友情,2009 年之时两人就认识了。曹毅很喜欢李想身上的劲,想问题想得很清楚,也重视组织成长,他认为李想式的创业者是理想的创业者。

此外,他还称赞其对行业拥有敏锐的察觉,坚韧敢为,实事求是,勤俭节约,对产品有钻研,对用户有洞察,对品质有管理。

正如投资人的评价,名字叫理想的李想,在经营策略上却是最为务实。理想目前仅推出理想 ONE(中大型 SUV)一款车型,而且还是增程式新能源车型,不仅可以在前期节省大量研发和生产成本,而且在新能源车技术和配套设施都不完善的情况下,这样的车型更容易被用户接受。

2020 年前 11 个月,蔚来、小鹏及理想汽车分别交付了 3.67 万辆、2.64 万辆以及 2.13 万辆。据国信证券预测,蔚来、小鹏及理想汽车到达盈利时的销量分别为 18 万辆、12 万辆及 6 万辆。所以目前来看理想汽车是距离盈亏平衡线最近的企业。

李斌

蔚来重服务、小鹏重技术、理想重实用,这是三家公司的最大亮点,而这与创始人的性格经历



也是息息相关。

李斌毕业于北大社会学专业并辅修法律专业及计算机专业,通过 10 年操刀易车经验,积累了足够的用户体验经验。

也正因为对用户、对服务的敏感性,所以他总能敏锐地捕捉到用户需求、行业的变化,这一点除了成为他创业历程的有力支撑之外,还帮助他成功投资了多个项目。

李斌的出手囊括了汽车媒体、汽车电商、汽车后市场、移动出行服务以及汽车周边服务,包括首汽约车、优信二手车、摩拜单车等,尤其是摩拜这场投资中,李斌用 146 万换回了 13.4 亿,2 年得到了近百倍回报。

“只要李斌投的,你要不就加入,要不就跟投,一定不会错。”此前,在一场产品发布会上,中国汽车工程学会副秘书长闫建来这样评价坐在自己左手边的李斌。

但是,单纯做风投已经满足不了他了。他想要更大的能量、更大的朋友圈、更多的资本撬动汽车行业的发展。于是,他萌生了创立产业基金的想法。

2016 年下半年,蔚来资本成立,并与红杉中国、高瓴资本一起,联合发起成立首期蔚来新能源产业发展基金,专注于智能电动汽车产业链。

该基金总规模百亿人民币,重点关注电动汽车及其相关技术、新能源及能源互联网、智能驾驶及车联网、新材料及其应用技术四大核心领域的产业协同机会,在垂直投资领域,百亿规模的基金堪称“航母”级了。

“产业基金的做法与风投不同,我们的策略是根植这个大行业,创造大机会、大项目,所以我们储备项目的资金需求量都是很大的。按照单个项目平均 5 亿的投资额,首期基金大约会投出 20 多个项目,都是大项目。这和风投的做法是不同的。”李斌说。

“同时带着订单和资本,和被投资企业谈战略合作。这种做法的好处是,我们可以以一个更加合理的价格进入。我们的很多投资机会,都是这样创造出来的。所以我们的投资策略叫‘根植大行业、创造大项目’,而不是简单的发掘项目投资机会。”

目前蔚来资本管理着 3 只基金,投资过石墨文档、易骑换电、首汽约车、爱泊车等知名项目。成立于 2016 年,截至 2019 年,成员企业已有 30 余家,目前已有 4 家完成上市。

此外,李斌还是北京燕园创投资本管理中心(有限合伙)的股东,持有 9.38% 的股份,北京燕园创投资本管理中心成立于 2013 年,旗下的北大创投基金管理 4 只基金,投资案例多达 23 件。

结语

“创而富,富而投”。不只是造车新势力大佬们,其他互联网巨头们也纷纷走上了 LP 之路。

比如张一鸣成为源码资本的 LP,字节跳动投资了 UpHonest Capital、XVC 等。

美团王兴也是源码资本和 XVC 的 LP,美团系资本则覆盖了源码、XVC、辰海资本、零一创投、钟鼎资本及美团自己的龙珠资本等多家 VC。

一向以低调著称的王卫,其 LP 版图也同样是隐秘而庞大,从 2013 年至今,顺丰先后成为多家知名创投机构的 LP,包括蜂网投资、钟鼎资本、拾玉资本、中信资本。

这些大佬为何争相做 LP?

其实这是双方互促互动的关系。一方面,对于这些大佬企业家而言,已经实现财务自由的他们,通过投资支持其他的创新企业成长,也能够找到自身的价值感和意义。而作为在行业内的成功人士,通过投资可以促进产业的发展,将他们的产业知识带给这些行业,从而有利于行业的有效发展,并与自身业务产生协同带动作用。

另一方面,对于投资机构而言,寻找已经成功的大佬作为 LP 很有优势,因为他们对于行业更为了解,对于产业回报的心态更加成熟;此外,他们的资金也可以替代过去 VC 资金比较单一依赖金融机构的弱点,使得资金来源更加多元化。



2020 年 ToB 投资： 阿里、腾讯把“钱”花在了这里

文 / 海阳

2020 年虽然是市场寒冬,但并不影响互联网大厂们在 ToB 投资市场上热情如火。



2020 年度,百度、阿里、腾讯、字节跳动、京东在 ToB 投资市场总计出手 74 次,投资金额超过 200 亿元人民币。涉及投资领域包括数据服务、数据安全、人工智能、小程序、中台、PaaS、SaaS 等十余个。

虽然不如 2019 年和 2018 年的投资规模,但也算得上挥金如土。

那么,这些互联网大厂都把钱投在了哪里?他们的投资逻辑又是怎样的呢?

稳步前进的腾讯,谨慎的阿里,进击的百度

说起互联网大厂在 ToB 赛道的投资,腾讯想必让所有人印象深刻。

2018 年 9 月 30 日,腾讯宣布正式向 ToB 转型,引起市场轰动。加上这一年腾讯在 ToB 投资市场出手 29 次,让人们意识到,此次绝非是喊喊口号那么简单。

果不其然,随后的 2019 年,腾讯延续着热情,在 ToB 投资市场总计出手 34 次,比“阿里 13 次 + 百度 6 次 + 京东 8 次 + 字节跳动 5 次 + 滴滴 1 次”的 ToB 市场投资总数还要多。

2020 年大环境虽然出现了一些变化,但并未影响腾讯在 ToB 投资市场的稳健步伐,总计投资 28 次的手笔,超越了一众国内互联网大厂。且投资金额逾越百亿人民币的气魄,在 2020 年也是一枝独秀。

不过值得注意的是,腾讯在 ToB 投资市场的出手次数及金额,虽然都保持着一种稳定的状态,但其投资战略,却是变得强势起来。

根据统计,2020 年腾讯在 ToB 投资市场总计 28 次出手中,有 12 笔战略投资、2 笔收购,占总投资次数的 50%,比以往高出不少。

同属国内顶级互联网巨头,且自带 B 端基因的阿里巴巴,与腾讯的挥金如土有着明显区别。在 2020 年不仅没有表现出强势向上的态度,反而比 2019 年还要谨慎。

数据显示,2020 年阿里巴巴在 ToB 投资市场共计出手 10 次,投资总金额不足 30 亿元人民币,同 2018 年出手 31 次,投资金额超 400 亿元人民币;2019 年出手 13 次,投资金额近 300 亿元人民币的手笔相比,有着大幅下滑。

唯一有点符合阿里投资风格的数据是:阿里 10 笔投资中有 1 笔收购、4 笔战略投资。但同 2019 年阿里 13 笔投资中有 4 笔并购、5 笔战略投资做一个比较,还是收敛了很多。

再看百度,作为曾经的巨头,最近有着巨大改变。

根据整理的数据显示,2020 年度,百度在 ToB 投资市场总计出手 14 次,是 2019 年出手次数的两倍多;投资金额方面,百度比 2019 年多出一倍不止,保守估计在 40 亿元人民币以上。



百度的投资方向也出现一定变化。数据显示,2020年百度投资方向虽然还是偏向人工智能和云计算,但是受到百度投资的企业,不少已经有一定市场能力和产品。

结合近期市面上百度要和车企合作共建新能源汽车,在北京、长沙推出无人驾驶体验车,重新规划百度智能云事业部、推出云手机等举措,看得出来,百度的一系列投资,或许都在为高新技术进行市场变现作准备。

而这在表明一个意愿,百度想通过挣到更多的“钱”,拥有更大的市值,回到和“AT”齐名的时代。

专注的京东,带着秘密的字节跳动

对比BAT这样早起步,且有一定技术底蕴的大厂,京东和字节跳动在ToB投资市场相对安静了很多。但这并不意味着,这两家公司心里没有自己的如意算盘。

2020年度京东在ToB投资市场总计出手9次。其中京东数科5次、京东3次、京东云1次。

其中,刨除京东云投资博云BoCloud是为了增强基础云服务能力,增强PaaS能力。京东投资的企业,更偏向于完善京东电商业务;京东数科投资的企业,更偏向于数据服务、电子商务方面。投资布局有着明显的区别。

泾渭分明的投资布局,意味着京东已经完成了数科代表的高新技术和金融产品已经脱离京东,自此京东专注于电商,京东数科专注企服,京东云专注云计算。

业内人士表示,京东的布局看似是分散了力量,但其实是将自己变成一张网,平常因为不受其他方面的牵制,可以专注于自身赛道,发展迅速。战时三位一体,形成联动之势,互相补足,为京东整体业务保驾护航。

如此一来,京东不仅在ToB市场可以没有顾虑的高速发展,同时对于自己C端业务也有一定的助推效果。

虽说京东的布局暗藏深意,但总能看出些走向,而字节跳动的布局,就恕我眼拙。

2020年,字节跳动在ToB投资市场总计出手7次,其中投资风暴之心、埃睿迪、才云科技这3笔可以简单的理解成为火山引擎及飞书保驾护航。

然而两次出手投资云鲸智能、并投资熵智科

技、熵智智能的行为,就有点让人搞不清楚。要知道这三家企业,主营的都是AI机器人业务,且细分场景各不相同。

而这也不由得让人思考,字节跳动的这几笔投资究竟藏着什么样的秘密。

生态还是兵家必争,SaaS成香饽饽

大厂之间的ToB市场投资目的虽然不尽相同,但归根结底,多数都是在打造全链路的终端生态。

以腾讯为例,这家企业看上去是延续着花大钱,广撒网的投资风格,但其实上有着很细节的方向。

简单来看,在腾讯的投资项目中,偏终端技术的比重较多。而这就与腾讯近期不断提及的SaaS(通过网络提供软件服务)方针不谋而合。

腾讯云总裁邱跃鹏就曾表示,“与传统基础设施建设不同,新基建最大的改变在于从硬件到软件的转变,SaaS化企业服务的价值将越来越得到凸显。”

于是2020年9月10日,在2020腾讯全球数字生态大会上,腾讯公司高级执行副总裁汤道生说:“腾讯将投入100亿资源,帮助中小企业打造专属的SaaS产品及方案。”

阿里的投资方向,在终端技术上的比重也不少。而这也说明阿里其实也认同SaaS生态布局的重要性。

就拿阿里巴巴最近一直再提的“云钉一体”战略来说,它是参考微软Azure,以云技术为核心,为企业提供了软件+服务的平台,是属于操作系统层次的。

在AWS做规模生意已经盈利的情况下,微软的Azure依旧可以获得企业的青睐,能够证明很多企业还是喜欢这一套集成方式。

阿里如果也想走通这一个模式,就要保证自身的性能稳定且强大外,还需要多元的SaaS链接到“云钉一体”这个平台上,所以对于阿里而言,SaaS生态是必需品。

至于京东、字节跳动上文都有分析,同样看重终端的表现。而这或许代表着未来ToB市场,会有SaaS这样的终端产品,其或许将决定着这些大厂的地位。

2020 那些消亡的风口

文 / 魏婕

无论如何,有旧的风口倒下去,就会有新的风口站起来。对于创业者而言,如何在下一个风口来临时提前布局,迎接风口带来的机遇,或许才是他们更应该关注的问题。



黑天鹅乱飞的 2020 已经画上句号,在这个捉摸不定、充满变数的年份里,一些风口悄然跌落,留下一片唏嘘和一地鸡毛。

二手车电商没能竞争过中间商,反而越做越重,资金链吃紧,驶入迷途;长租公寓频频暴雷,高租短付、拆东墙补西墙的路子走不通,陷入“破产跑路”传闻;鲜花电商没能解决长途运输带来的折损问题,用户体验不佳,最终昙花一现;电子烟被资本热捧之后,没能经住政策的管束,九成玩家退场,头部选手低调而谨慎地活着。

资本加持之下,没有吹不起来的风口,没有造不出来的浪潮,上述一些风口曾被看好,最后却陷入“烧钱赚吆喝”、“融资吊口气”、“没钱撑不下去”的窘境。资本热潮退去,人们才发现那些曾经看起来热热闹闹、风光无比的赛道并不是人人都能捞一笔的好生意。清晰的盈利模式、牢固的护城河、健康的现金流才是浪潮退去之后安身立命的硬本领。

今天,来看看 2020 年那些“眼见他起高楼,眼见他楼塌了”的风口。不是要做悲剧的旁观者,而是希望探明风口跌落背后的原因,当下一个风口到来之时,我们能够用更加理性的眼光坐看风起云涌。

二手车电商驶入迷途

2010 年,一名叫李健的年轻人来到北京著名的花乡二手车交易市场,想把自己手上的途安卖掉。但这次卖车经历给了他不好的体验,时任百度产品总监的他,一进市场就遭到了黄牛的围追堵截,等他选了一家停留下来,对方使劲压价,而且后面的商家很默契地约定好,报价不会比上一家高,离开时他还被拽住胳膊——“哥,再看一看。”

后来的故事大家都知道了,2014 年李健创立 C2C 二手车交易平台人人车,4 年拿到 6 轮融资。意气风发的他面对质疑时曾自信地说,“如果这个模式对用户是有价值的,那我们就去做,而且能做成。只要是同模式的竞争,我们跟谁比都不怕。”

时间拉回 2020 年的 10 月中旬,李健作为创始人“出走”,退出公司“自然人股东”和“执行董事”。之后,人人车又传出被 58 同城收购的消息,给近几年负面缠身的人人车增加了一层悲凉的滤镜。

人人车自身的困境背后,折射了二手车电商行业遭遇的危机。另一家主打 C2C 模式的瓜子二手车母公司车好多集团执行总裁邓康明和集团 COO 雷雁群 2020 年年前双双离职,2020 年 2 月被曝出“暴力裁员”、强制性降薪调岗……

而主打 B2C 模式的优信集团日子也不好过,顶着“二手车电商第一股”光环的优信集团在纳斯达克上市后连年亏损,



2018年6月27日(美东时间)开盘价为每股10.04美元,如今每股价格在1美元左右徘徊,面临退市风险。2020年5月15日,北京市朝阳区人民法院发布限制消费令,优信二手车CFO及公司法定代表人曾真成为被限制对象。媒体最新关于优信的报道是质疑其存在“套路贷”行为。

2016年到2018年,是二手车电商风光的三年。根据易观数据的报告,这三年来二手车行业共获得300多亿元融资,二手车电商平台成为二手车行业主要的融资领域,除了创业者,腾讯、阿里、京东、滴滴、百度等互联网巨头也持续加码,阿里投资大搜车,腾讯和百度投资易鑫、优信,腾讯和滴滴投资人人车等。

热钱涌入,拿到投资的二手车电商平台为了在市场上占据更高的市场份额,都在开线下店、做营销、用补贴大战拼命证明自己烧钱能烧成行业第一。2015年、2016年,人人车的营销费用分别为5000万元和5亿元,同期,瓜子二手车的营销费用高达3亿元和10亿元。

绕开C2C模式的优信二手车同样参与了砸钱大战,2016-2018年,优信的营销费用分别为7.93亿元、22.03亿元及

26.8亿元,占据当年总收入的96.24%、112.8%、81.04%。2017年,三家二手车电商巨头打红了眼,优信的营销费用首次超过当年营业总收入,2018年,优信甚至请来奥斯卡影帝莱昂纳多作为其品牌代言人。

“没有中间商赚差价,车主多卖钱,买家少花钱”,是一句众人耳熟能详的广告语,也是瓜子二手车、人人车等二手车电商们最初的想法,即C2C模式,买卖双方都是个人。然而现实情况是,到了竞争后期,为了获得高成交量,平台会将二手车源直接卖给二手车商,一些二手车商也通过平台销售车辆。

李健作为人人车创始人接受媒体采访时称,人人车是第一家用C2C模式卖二手车的,有模式上的差异化,只要展示给消费者足够的真诚,即便出现一些错误,用户也会原谅。

但实际上,C2C二手车平台成了部分二手车“贩子”割韭菜的温床。曾做过二手车商的林峰说,那时他们很愿意把车挂到这些C2C二手车电商平台,因为二手车交易纠纷不少,为了多卖钱给车调表、瞒报虚报一些参数并不罕见,如果出了问题,只要找不到他们,客户就会找平台维权,比较方便逃脱责任。而二手车

商吃准了二手车电商平台普遍存在的成交量焦虑,平台也不会对他们管得特别严。

在平台上屡屡买到问题车辆,所谓的“真诚”并不能让用户买账。在黑猫投诉上,存在大量对二手车质量的投诉。

“二手车属于非标品,汽车又属于大宗交易,消费者还是会倾向于在线下实地看车,所以后来各个平台也纷纷布局线下,这个模式就更加烧钱。”易观分析师张凯分析称,而从利润上看,平台从二手车交易业务本身获取的利润并不高,配套的金融贷款等支线业务反而利润更高。

“风口跌落的表现之一就是外部新的玩家很难再以竞争者的姿态进入到这个赛道。”张凯认为,随着2018年、2019年资管新规等资本市场改革的落地,创投行业在高位直面“资本寒冬”。而二手车电商行业本身很烧钱,很多资本并不一定有能力再继续参与,而是会选择其他更好进入的赛道。

长租公寓没法长租

2020年,长租公寓成了爆雷重灾区。近日,蛋壳公寓和自如均传出解约风波。

在微博上以“蛋壳”为关键词搜索,#蛋壳公寓深陷流动性危机#、#蛋壳公寓回应跑路传言#、#蛋壳北京总部数百人维权#、#蛋壳公寓回应拖欠供应商货款#均打上了热搜标签,#自如租客被驱赶限期两天搬家#的话题下也有85.9万阅读量。

在蛋壳北京维权群中,比较集中的问题有返现未到账、被贴清退告知书、未保洁、断网、房东强行清退、房东换锁赶人、无维修等。

其中,返现指的是为了鼓励用户续租或按年付房租推出的优惠活动,比如住满第1月后返现10%月租金,住满第





12 月后返现 50% 月租金。按照活动协议，返现款通常为第二个月租金周期起 3 个工作日内付款。

在返现的诱惑下，蛋壳租户任野 2020 年 6 月份用管家推荐的微众银行，贷款续租了一年的合同。但任野发现不对劲的迹象越来越多：房子从 8 月底开始断网，一直没有恢复。保洁服务消失，维修师傅说好几个月没拿到工资，也不来了。

2020 年 10 月份，任野在网上看到了蛋壳出现问题的消息，他担心蛋壳像 2020 年其他长租公寓一样爆雷，主动给房东打了电话，问房东是否收到租金，房东说，从 10 月份开始，蛋壳原本给房东季付的租金改成了月付，但一直没有收到租金。二人惶恐之中，形成了一对防爆雷联盟，互相给对方“通风报信”、支招，以期减少双方损失。任野的房东迅速提出和蛋壳解约，为了让任野顺利退租，在房门口贴了清退告知书。

在这过程中，任野给蛋壳客服打电话时发现，每打一次客服前面都有 60 多个人排队，后来变成了 100 多人，仅仅是为了和客服说上一句话就得等将近 1 个小时。

任野想到了当年 ofo 小黄车退押金时的艰难，立刻冲到了蛋壳总部，办理了退租，中止了贷款。但直至现在也没收到

蛋壳退还的押金。他加入了蛋壳北京维权群，一个星期之内，群人数就从 30 多人增加到了 400 多人。

2020 年 11 月 9 日，包括租户、供应商、保洁等在内的数百人聚集在位于北京的蛋壳公寓总部进行维权。有承包商表示，蛋壳公寓拖欠了他近 160 万元的工程款。天眼查专业版显示，蛋壳公寓的关联公司紫梧桐(北京)资产管理有限公司于 2020 年 11 月 12 日再次新增被执行人信息，执行标的超 571 万。这是蛋壳公寓 11 月第三次被列为被执行人。

2020 年 1 月蛋壳公寓上市后股价曾一度达到 13.9 美元，但截至 2020 年 11 月 9 日，其股价仅剩 1.6 美元 / 股。从创立至今，蛋壳一直亏损。其年报显示，2018 年、2019 年净亏损分别为 13.7 亿元、34.4 亿元。而最新公布的 2020 年一季度报显示，蛋壳公寓净亏损 12.3 亿元。

经过 2020 年长租公寓的连环爆雷，连租客都对“高收低租”、“长收短付”这两个词烂熟于心并有了阴影。即先高价从房东处租进房子，再低价出租给租客，按年收租客的租金，按月付给房东。这一模式成了爆雷温床，当长租公寓出现问题，不给房东付租金时，就会自动将矛盾转移到房东和租客身上，出现大量房东换锁赶人、租客无家可归的情况。

2020 年，长租公寓很难再说是一门

好生意。据不完全统计，2020 年爆雷的长租公寓超过 50 家，范围遍及全国，包括小鹰找房、城城找房、重庆首资、巢客公寓等。

我爱我家前副总裁胡景晖在 2018 年说过一句话——“长租公寓爆雷，一定比 P2P 爆雷更厉害”。他认为，长租公寓租期长、服务重，对企业整体运营能力要求很高，却由短期风险投资支撑发展，热钱之下，投资人必然渴望快速变现回本，催生企业冒险扩张。

鲜花电商昙花一现

哪个女生不希望每周都收到一束鲜花呢？即便这束花是从配送小哥手里接过来、自己订给自己的。在中产女性取悦自己的市场设想下，鲜花电商这个风口，曾短暂地热闹了一下。

每个创业公司的创业初衷都来源于一个美好的故事。2011 年，媒体人朱月怡转型为互联网公司创业人，担任易到用车联合创始人兼 CMO，惨烈的“补贴大战”让她身心俱疲，她开始去买花、修剪、插花，收获了内心的愉悦。于是她在 2015 年借着消费升级、“悦己经济”的概念创立了“花点时间”，通过“预购 + 周期购”的模式，每周或每个月“为那些想要心灵得到休憩的人们送上一束鲜花”。

2015 年 9 月，花点时间完成了数百万美元的天使轮融资，投资方为清流资本和明星高圆圆。2016 年至 2018 年，花点时间又完成了 A 轮、B 轮、B+ 轮融资，投资方包括梅花创投、青山资本、东方富海、经纬中国、清晗基金、峰尚资本等。其中，清晗基金是明星鹿晗与清流资本、新希望集团共同成立的基金。在国民女神和爆红小鲜肉的加持下，花点时间的关注度被拉满。

然而从 2020 年开始，让花点时间受到关注的事件都有些“闹心”。2020 年 11 月 3 日，花点时间的运营主体花意生活



(北京)电子商务有限公司被北京市朝阳区人民法院列为被执行人,执行标的828.02万元。

而在鲜花的主场5·20,花点时间遇上暴怒老罗微博隔空放狠话,称如果做不到“让消费者和我们全都满意,西门子就是你们的前车之鉴”。起因是2020年5月15日,罗永浩“周”播带货,上架销售“花点时间”的玫瑰产品,将在5月20日送达用户手中,结果5月20日当天,大量用户反映,收到的是枯萎的花。随后,花点时间致歉称,除了100%退款外,再对购买者进行同等现金赔偿,或等值鲜花。

2019年6月,朱月怡曾称,花点时间2018年已过盈亏平衡点,2019年上半年GMV(成交总额)同比增长150%,实现持续盈利。2020年则没有更多财务数据流出。

片段式的盈利信号释放并无法了解一个公司的经营全貌,以同类可比公司来看,盈利问题是鲜花电商的挑战之一。2016年4月,爱尚鲜花挂牌新三板,成为鲜花第一股,但财务数据显示其2014-2016年累计亏了近4000万元,2017年虽然亏损缩小,但是经营现金流持续为负,2018年无法披露年报,之后

选择摘牌。2016年,爱尚鲜花在《公开转让说明书》中自曝刷单26万笔、虚假收入3000万元,2015年刷单率高达42%。

从消费端的感受而言,以花点时间为代表的鲜花电商始终没能解决供应链和运输痛点。

多名消费者指出,鲜花作为更高阶的享受类、愉悦类商品,不管是给自己买还是给朋友、恋人买,都会有很高的期待值,对于鲜花的瑕疵几乎是零容忍,甚至花束的颜色不合心意都会投诉,更不用说枯萎、折枝这种显而易见的问题了。而且鲜花往往又与节日、纪念日等特殊日子联系紧密,即便是延迟一天也无法容忍。

在黑猫投诉上,有129个关于花点时间的投诉,理由大多数是所收到的鲜花有损坏或是未按时发货。

资本也不再涌入这一赛道,天眼查显示,花点时间最新的一轮融资停留在2018年3月,曾获得腾讯、IDG投资的高端鲜花品牌roseonly上一轮融资停留在了2015年。

电商行业分析师庄帅认为,鲜花电商跌落风口和鲜花的消费属性有关,保质期短、特定时间消费、区域和人群差别很大等原因,都不适合通过B2C的电商

模式来做。

电子烟转移战场

在2020深圳国际电子烟产业博览会(IECIE)上,从业者们讨论的重点不再是营销,而是新品和渠道布局策略。“开专卖店还是集合店更合适?”“谁家的代理政策更好?”经历了2019年底的“洗牌”,电子烟行业讨论的不再是融资和估值,而是传统的代理和开店。

毫无疑问,电子烟是2019年的创业热点。据《e电子烟世界》不完全统计,仅2019年上半年,电子烟产业投资案例就超过了35笔,投资总额至少超过了10亿元。加上众多明星创业者入局——原优步中国大区负责人汪莹创立悦刻、锤子科技001号员工朱萧木创立福禄、前同道大叔创始人蔡跃栋创立柚子、罗永浩成为小野电子烟合伙人,这一行业一时间风头无两。

然而2019年11月,因国家市场监督管理总局和国家烟草专卖局发布电子烟网售禁令,电子烟迅速跌落风口。2020年,“断网”一年后,电子烟行业九成玩家退场,头部企业快速而谨慎地布局线下门店。

“大家心态更平和,要将电子烟当作长期的事业来做”,在铂德电子烟合伙人兼CMO方辉看来,电子烟网上禁售令落地之后,电子烟行业整体变得更理性,少了浮躁的情绪。

“电子烟品牌的赛道上不会再有大的热钱进场了,电子烟变成了一门不再让人兴奋的传统生意”,某电子烟品牌创始人说,在过去的一年里,资本对于投资电子烟都持谨慎态度。有投资人直言,电子烟(指国内市场)已经不再具有VC投资价值。

“资本逐利,而且越快越好。电子烟变为线下渠道后,发展速度会受限,战线就会拉长。除了真爱,没几个人愿意搞



了。”电子烟行业观察人士南峰认为,线上禁售代表了管理机构对电子烟的态度——不会让这个行业快速发展,还意味着电子烟只能线下发展,而线下需要的投资远远大于线上,加上2020年的经济形势和新冠肺炎疫情对线下并不友好,且行业内已经跑出像悦刻这样的头部企业,在渠道、宣传受限的情况下,后入的企业想赶超太难,综合这些因素,电子烟不再是被狂热追捧的风口。

天眼查专业版数据显示,截至2020年11月4日,以工商登记为准,国内共有超过2200家电子烟相关企业已经注销或吊销。其中,2020年注销或吊销的企业有600家,约占“死亡”企业总数的27%。

线下争夺战更需要资金补贴作为弹药,不是哪个品牌都有做线下的能力。有电子烟品牌方向从业人员曾向媒体表示,2019年夏天,4款电子烟产品在某连锁便利店上架,年费(入场费、展示费等)报价约40万元,现在的报价几乎翻了5

倍,全部600家店上架报价大约在300万元。

“线下竞争的门槛提高了很多,没有足够实力的玩家难以参与。”方辉表示,电子烟转到线下之后,可以说成了一场头部玩家之间的游戏,中小玩家很难再参与其中。

风口为何坠落

每个风口出现的时候,都带着一个让世界变得更美好的愿望,或是发起一场消费平权,或是解决某个行业的信息不对称问题。然而随着入局者的增多,那些曾经的“屠龙少年”时常会忘了为何出发,甚至成为“恶龙”。

曾希望消灭二手车贩子、为买车卖车的人提供更好体验的平台,成了互联网光环包装下的“二手车贩子”,还想法设法地贷款给你,因为那才是它最赚钱的业务;曾经许诺给在大城市漂泊的年轻人一处安稳小窝、让他们过上品质生活的长租公寓,收了他们一年房租却把

他们扫地出门;制造浪漫与惊喜的鲜花电商不仅没有取悦用户,还平添了投诉、退款的麻烦。问题出在哪儿?

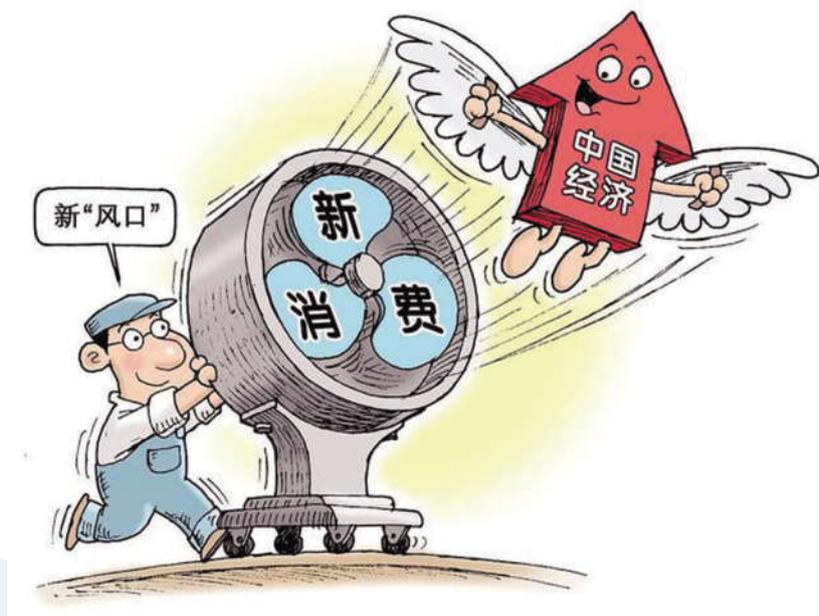
也许是模式:二手车交易本就很难获取用户信任,为了培养用户线上买车的习惯、对平台产生信任、给用户提供买车卖车的一整套服务,烧钱在所难免。

也许是过于激烈的市场竞争:正如胡景晖所言,以自如、蛋壳公寓为代表的长租公寓运营商为了扩大规模,以高于市场正常价格的20%到40%在争抢房源,加上资本进入市场,仿佛给平台补充了弹药,加剧了行业竞争,多数长租公寓都存在利用融资“抢房”的情况,投资人希望快速回本变现,催生企业冒进扩张。

也许是始终没有解决的痛点和未能搭建起的护城河:用户对于鲜花的要求就是绝对完美,甚至随机搭配的花朵花色都必须契合用户的审美。而要想让鲜花经过长途运输还能保持完美的状态,需要在包装、物流上花费大量成本,这又会将平台置于难以盈利的困境。想要提高价格弥补成本?暂时还无法实现。毕竟,谁也不是非在网上买花不可。

也许是政策:如果说电子烟带有原罪过于言重,但起码它是一个对健康有争议的产品。尤其当这一产品存在“诱惑”未成年人的可能性,则会引来更多的关注。政策,始终是悬在这个行业头上的一把达摩克利斯之剑,而行业已经感受过一次这把剑的威力。洗牌之后,在线下谨慎生存的电子烟行业能走多远?还得看政策。

但无论如何,有旧的风口倒下去,就会有新的风口站起来。对于创业者而言,如何在下一个风口来临时提前布局,迎接风口带来的机遇,或许才是他们更应该关注的问题。





戴志康：私募第一人梦断资本江湖

文 / 刘晓月

证大被注销,这意味着这个由上海滩大佬戴志康领衔,曾经叱咤一方的金融一霸,彻底地退出了历史舞台。



就在不久前,一则消息在金融圈和地产圈广为流传。2020年12月4日,中国基金业协会公布的最新注销私募基金管理人登记的名单上,上海证大投资发展股份有限公司位列其中,意味着其不能再从事私募募集和投资业务。

事情的源头要追溯到2019年9月证大“捞财宝”爆雷,戴志康投案自首,警方以涉嫌非法吸收公众存款罪对证大公司立案侦查。最新进展是戴志康等68人被审查起诉,公安机关已依法追缴现金15亿余元。

证大被注销,这意味着这个由上海滩大佬戴志康领衔,曾经叱咤一方的金融一霸,彻底地退出了历史舞台。

戴志康是一个颇具深意的名字,尤其是在香港剧当中,“志康”二字的的名字,通常也带有最终成为商界大佬的属性。

戴志康并未辜负这个名字及其属性。其上海滩的十里洋场,是横跨地产圈、金融圈、文化圈三圈的大佬,有“中国私募教

父”之称。上海的许多知名建筑,从早期的大拇指广场,到九间堂,再到喜马拉雅中心,都是出自他的手笔。

从叱咤风云的上海滩大佬到锒铛入狱,戴志康究竟做错了什么?

曾经碾压马云的同龄人

1964年,戴志康出生在江苏省海门市。戴志康的少年时代过着十分清贫的日子,家中共有六个兄弟姐妹。他自己曾说:“那时候常常吃不饱,要饿着肚子。童年时的活动就是干活、劳动。”于是不甘于贫穷的他,将改变命运的机会赌在了读书上。

接下来,他的人生绝对是寒门逆袭的典型。1985年,他考入中国人民银行研究生部,1987年21岁时顺利毕业。这时他的同龄人马云,还处于三次高考三次失败的困窘境地。

毕业后,戴志康进入中信实业银行总行,担任行长办公室秘书,后来又担任德国德累斯顿银行北京代表处中方代表,是“青年才俊”的典型代表。

不过,这一切都只是小打小闹,戴志康事业的真正起点,是在海南。1990年,在海南大开发的背景下,戴志康受到大师兄张志平(曾任中国人民银行海南省分行行长和海南证券董事长)的邀请来到海南,刚开始加入了海南证券,后来又创办了中国第一家公募基金公司——富岛基金,也正因此,他有了“中国私募第一人”的称号。随后,又注册成立证大集团,并担任董事长。

而此时的马云,还在四处游荡,成立的翻译社卖起了鲜花和礼品,还曾经推销过医药,背着大麻袋到各地去进货。

不过,让戴志康真正一战成名的,还是1995年“327国债事件”,管金生做多

头，戴志康做了众多空头中的一员。结果，管金生失败，戴志康却从中赚得了几百万元。这是戴志康的第一桶金。

此后的戴志康如有神助，在资本市场上大展拳脚。他战略投资苏常柴、四川长虹，低吸高抛，时机把握极其精准。后来又集中投资电广传媒、中信国安、东方明珠、上海梅林为代表的网络股，在市场狂热之际全部清仓，精准避开互联网泡沫。

上海证大刚刚成立之时，注册资本不过才 20 万元而已，但到了 1999 年，证大的净资产已经有 2.5 亿元，成为沪上最顶级的专业理财公司。1999 年，证大已经成为净资产 2.5 个亿的专业理财公司。

但戴志康认为，资本是虚的，一旦金融危机来了，就会灰飞烟灭。因此，他将目光转向了地产业。

巧合的是，他开发的第一项房地产业务，是杭州的湖畔花园。是的，这里就是马云逆袭人生的起点。当年的他好不容易买下戴志康湖畔花园 150 平的房子，作为创业根据地，带领着 18 罗汉闯天下。

而戴志康涉足的这第一个房地产项

目，便大赚特赚。1998 年戴志康刚刚买下湖畔花园，中国的房改就正式启动，房价一路上涨。以湖畔花园为起点，他在地产业挥斥方遒，利用资金杠杆在上海大手笔拿地，并相继开发了联洋社区、水清木华、大拇指广场等多个项目。

据悉，当时上海房价由均价 4000 多元猛涨至万元以上，年平均涨幅超过 30%。证大亦从 2000 年起，连续四年销售额保持 50% 以上的增长。

2004 年，资本市场和房地产市场两头风光，戴志康凭借 17 亿的身价，进入胡润百富榜，排名 57。2007 年，当阿里在香港联交所挂牌上市时，马云也进入了胡润百富榜，排第 148 位，身家 50 亿，而戴志康排名第 65 位，身家 100 亿，是马云的两倍。

自恃甚高，反被命运戏弄

彼时的戴志康，已经站在了人生巅峰。不仅在上海滩名噪一时，还受到了外国首脑的接见。

2003 年 7 月，英国首相布莱尔访问上海期间，单独会见了 8 名上海商界精英，戴志康就是其中之一。那一天，他还别出心裁地穿了一身白色的唐装，他说：

“我知道今天大家都会穿西装，我也穿西装多没意思，所以就穿唐装。”

赚钱赚到手软的戴志康，已经对金钱感到麻木，于是开始追求“文化”这种更高层次的东西。他不仅自诩文化人，公开场合以唐装示人；而且地产的重心也开始转向文化地产项目上。

不过，在中国历史上，大凡是“讲情怀”的企业家，结局都比较凄惨，比如贾跃亭，再比如老罗。

为了打造自己心目中的文化地产新标杆——喜马拉雅中心，戴志康花去了超过 10 年时光（1998 年拿地，2006 年动工，2010 年建成）和 30 亿元资金，由日本知名建筑师操刀，外立面是天书、内有美术馆、大剧院……即使今天看来也十分的美轮美奂。

但问题在于，当时的社会大环境下，能达到戴志康这种层次的人实在太少了，市场上并没有这种需求，根本就变现不了。

这个项目足足耗去戴志康近 30 亿资金，但喜马拉雅只租不卖的模式，需要运营 10 多年才能收回所有成本。

其实如果他把文化设施全砸了改成 2000 间经济型客房，凭着对面的国际博览中心客源，每间 500-600 元外加餐饮、地下商场至少年收入能到 3 亿。

作为一名商人，讲情怀跟做生意要区分开，可惜当时的戴志康没能参悟得了这个道理。上海的喜马拉雅没成功，戴志康仍不死心，又将希望转向南京，开发了南京大拇指广场、南京证大喜马拉雅中心等项目。

同样，没有市场需求，外表再美也是空谈，这些文化项目仍然没能给他带来多少收入，反而让公司的现金流日益吃紧，2014 年其业绩更是出现亏损。

2010 年，为了挽回喜马拉雅中心的失误，戴志康以百亿天价拿下外滩地王，试图靠这个项目一把赚回三个喜马拉雅中心。

期限届满未提交专项法律意见书的私募基金管理人注销登记名单			
序号	机构名称	统一社会信用代码/组织机构代码/注册号	通知发送日期
1	北京伙一投资管理有限公司	91110106MA0028TF7F	2019/10/28
2	北京顺健行资产管理有限公司	911101056675065287	2019/10/28
3	铂盛股权投资基金管理（上海）有限公司	91310000312576375J	2019/10/28
4	江苏趣投股权投资基金管理有限公司	91320104MA1MBFN80	2019/10/28
5	上海孚惠投资管理有限公司	913101160593256359	2019/10/28
6	上海聚世富佳资产管理有限公司	913101153207824004	2019/10/28
7	上海证大投资发展股份有限公司	913100001322178421	2019/10/28
8	深圳市华策资产管理有限公司	914403003596605313	2019/10/28
9	深圳市良策基金管理有限公司	914403003985507228	2019/10/28
10	深圳中金家族财富管理有限公司	91440300087763931R	2019/10/28
11	天津鑫润利腾资产管理有限公司	91120104328537450U	2019/10/28



但事与愿违，这时的证大账上只有5亿，受到当时地产宏观调控政策影响，二期46亿土地款眼看到期了却没钱支付，缺钱的证大集团最终不得不将外滩地王转手。2011年底，证大集团先将外滩项目50%股权转让给复星，后又联手绿城将剩下50%股权卖给了SOHO中国。

两次鏖战商业地产折戟而归，不仅让证大集团元气大伤，更错失了做强大的黄金发展期，逐步沦为二流规模的房企。

2015年1月，被伤透了心的戴志康宣布退出房地产业。离场之时，他还潇洒地表示，“我们不留恋现今房地产上的这点涨幅，投资在其他领域涨幅肯定高于房地产，这一点没有什么遗憾。证大本来就不是房地产公司，将来也不是。对我而言，房地产只是‘客串’，是精神家园的建设过程，而这个过程我们已经完成了。”

然而命运再次给他开了一个无情的玩笑。他前脚刚撤出房地产行业，后脚楼市再度迎来了爆发期，开启了2016-2017的黄金大牛市。

一代大佬折戟 P2P

如果按照戴志康自己的描述，1990年至2010年的创业经历正好是两个10

年，10年金融、10年地产，从第一个10年来说，戴志康赚得盆满钵满。而对于2010年的第二个金融10年来说，戴志康经历了数次失败。

种种迹象表明，戴志康的资本逻辑出现了问题。不过，嗅觉不再灵敏的戴志康没有选择收场，而是以更加激进的方式进行下去。

这一次，他的新战场是互联网金融。他说：“地产只是玩票，金融才是老本行，金融本质就是杠杆。”

早在2010年，国内P2P尚未兴起时，戴志康就已经在互联网金融领域布局。他相继创办海门证大农村小额贷款、P2P平台上海证大财富，还参股了北京捷越联合（同样是金服平台）。

2014年，证大金融的主要网贷平台“捞财宝”开始上线，根据官网信披数据显示，截至2019年7月底，该平台累计交易金额296.38亿元，借贷余额49.96亿元，当前出借人数28031人，当前借款人数92853人。

也正是这个平台，将他送进了监狱。2019年9月，上海公安经侦部门发布消息，证大在未取得国家相关金融资质许可的情况下，通过旗下“捞财宝”线上理财平台（上海证大爱特金融信息服务有限公司），“证大财富”线下理财门店（上

海证大大拇指财富管理有限公司）向不特定社会公众非法吸收存款。

2020年3月16日，戴志康因涉嫌非法吸收公众存款罪被依法移送检察机关审查起诉，即将面临非法吸储罪的刑事处罚。至此，沉浮资本市场数十载的戴志康最终跌入深谷。

有意思的是，2019年9月1日，戴志康向警方投案自首，并承认在经营过程中违法设立资金池等问题。

但这个大佬，身在狱中居然仍坚持不懈地教人炒股，在2019年11月20日下午，戴志康的微博突然发布更新称：“由于身陷囹圄，不能很好地跟大家沟通，所以只能带口信问候大家（由我的工作人代发）。”随后又更新一条微博，介绍当时的A股行情和投资机会。

不过截至2020年3月18日，戴志康所有的微博已全部被隐藏。

结语

一个人的成功，不仅要靠个人的努力，更要看时代的运数。戴志康的大起，在于幸运地赶上了资本市场、房地产的发展浪潮，而他的大落，则是因为高估了房地产的需求，更是因为错判互金的形势而锒铛入狱。

但命运这种东西，个人无力左右。不过戴志康的错误就在于，自视甚高。他是个非常自信的人，还曾经说过，“我能看清未来20年”“我在上海很成功”。

因为自负聪明，他觉得自己能与趋势为敌，持续挑战市场需求极不明朗的领域，他可以赌对一次，但不可能回回都能赌对；因为自负聪明，他在不同领域之间来回切换，缺乏持续积累，若从一开始就只干住宅，今天必是千亿房企。

这不禁让人想到《三体》里的一句话：“一个人一旦觉得自己比别人有优越感，觉得高人一等，离倒霉就不远了。”

科技公司,该不该逃离北上广

文 / 周哲浩 余佩颖 陈畅 李健华

在“产业升级”这个大命题之下,所有身在一线的研发人员和科研工作者,都是中国最宝贵的资产。无论未来是什么样的政策导向,解决好他们的后顾之忧,让他们的付出得到一个合理的定价,才是我们最应该去做的。



上海的天际线,要看黄浦江;北京的天际线,要看东三环;深圳的天际线,则要看深圳湾。绕着深圳湾一圈,在雄伟林立的高楼里最璀璨的,恐怕当属位于后海的深圳湾一号。

深圳湾一号由迈瑞医疗董事徐航旗下的鹏瑞地产公司主导开发,总共只有8栋楼,除了一栋350米高的环球商务中心和一栋写字楼以外,其余的6栋楼都是公寓住宅。房价一度被炒到接近30万/平米,这让它力压上海的汤臣一品,成为国内豪宅领域的“样板房”。

紧挨着深圳湾一号的西北侧,便是深圳这些年倾力打造的后海总部基地,腾讯、阿里巴巴、华润、中海油、中投证券等80多家企业的各种“总部”坐落于此,摩天大楼栉次鳞比。而这些企业提供的众多高新岗位,是支撑周边动辄12万、15万甚至20万/平米高房价的核心。

能在这个寸土寸金的地方拥有一栋

自己的总部大楼,显然是件很有面子的事情。

不过,黄金地段给公司带来的除了面子,就只剩员工面对高房价的压力了。假设这家公司的员工坐公共交通上班,在单程30分钟范围内买房,最低房价7万,在单程1小时范围内买房,最低房价5万。

一个普通的程序员,买5万/平米的两房,最少也需要400万。而按照行业内一线研发人员每天加班2小时左右的最低标准,早上7点起床,晚上9点回家,背两三百万元的贷款,每天挤两个小时的地铁,基本谈不上什么生活质量。

这家公司并非个例,而是很多一线城市社畜的现状。在上海上班,房子买在太仓、昆山甚至苏州的比比皆是,一趟通勤下来,公交车、地铁、高铁和共享单车一个都没拉下。毕竟老板只要抛点儿股票,就能在周边买套房走路上班,普通员

工就只能享受996房奴的福报了。

决定一座城市房价的,往往是收入的天花板而不是平均数,比如上海张江尽管是科技人才的聚集地,但张江房价的定价权却掌握在能够套现股票的企业高管手里,而不是格子间里加班的普通员工。把研发中心搬到房价物价相对低廉的二线城市,似乎是一个可行也必然的决定。

早在2012年,马化腾就在深圳一场IT论坛上明确释放了一个信号:出于员工的生活压力,腾讯正在考虑把企业布局向二线城市转,在二线城市增加研发中心。要知道,当年深圳商品房均价还“只有”2万/平米。

两年后,腾讯在成都设立了天美游戏工作室,接着便诞生了“天天”系列产品,以及长期霸榜的《王者荣耀》。华为投资总额高达400亿的最新研发中心也没有放在张江,而是选择了与苏州交界的



上海青浦,房价连1万都不到。这其实说明了一个道理:科技研发不必执意留在一线。

“一线城市人才多”是科技公司扎堆去一线时,最常见的一个理由,但当华为和腾讯都往二线城市搬的时候,出手豪迈的科技公司的老板们是不是也应该扪心自问:你们研究的到底是什么高科技,非得在房价10万/平米的地方硬撑?

在中国产业升级、中美关系紧张的大背景下,科技公司未雨绸缪,居安思危的重要性要远远大于豪情一掷。把研发基地分流到成本更便宜的二线城市,不光是企业成本控制的理性选择,也是在一线城市房价长期走高的当下,对寒门员工们的一种负责。

企业研发中心到底是坚守一线还是转移二线,考量的不仅是决策者的能力与视野,还有他们选择“为谁发声”的决心。

隐身的二线城市

工程师和程序员买不起房,并非中国特色;科技公司往小城市搬,在全球范围内也有迹可循。

2019年,纽约市中心一套公寓的平均中位数是169万美元,市民平均月收入中位数4500美金,要想在纽约买到一套房,需要美国房奴不吃不喝还贷整整31年。硅谷也好不到哪去,“59%的科技工作者都认为硅谷房价太高”,一度是推特和reddit上的热门话题。

面对大城市的高房价,美国人民拿出了实际行动:《SeattleTimes》报道,休斯顿每年有大约10万人流出,洛杉矶有大约11万人流出,纽约则是20万。

昔日汽车行业霸主通用汽车,也曾受困高房价高成本,不得不把IT中心搬到了沃伦、奥斯汀和亚特兰大。有着南方硅谷之称的亚特兰大的房价,大约只有纽约的三分之一。而美国近几年人口净流入最多的城市西雅图,房价中位数也

只有纽约的41%,聚集了波音、微软、亚马逊的总部,以及谷歌、英特尔、IBM的研发中心。

在2018年的美国财富500强中,达拉斯和双子城这些美国的二线城市,企业总部数都高于旧金山、洛杉矶等超大都市,60%的企业总部分布在六大都市圈以外的地区。

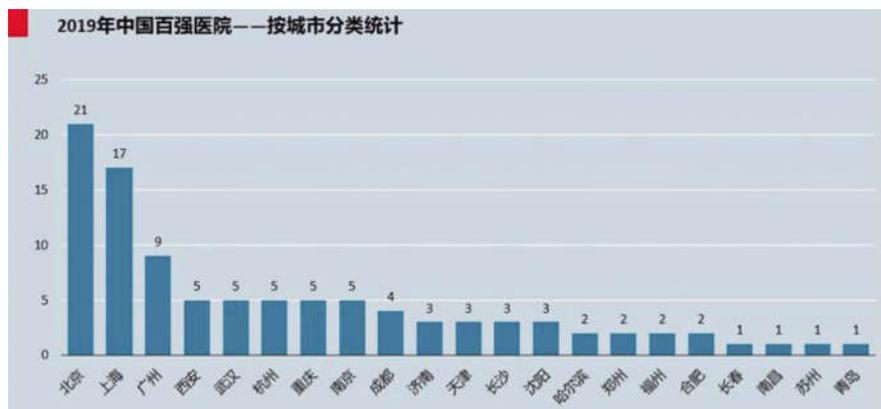
贫富差距相对较小的欧洲,高科技公司也呈点状分布。英国最大能源公司BGGROUP总部在只有两条主干道的温莎;欧洲最大航空发动机企业罗尔斯-罗伊斯总部位于距伦敦183公里的德比。大众总部在沃尔夫斯堡扎根时,这座城市人口才刚刚突破10万,只有一个私人和企业用途的支线机场。

榜单发布,大陆地区共计117家企业入选,首都北京以55家的数量独霸半壁江山,北上深三地更是占据了榜单数量的三分之二。

但另一方面,在北上广深安居又是个遥不可及的梦想,脱发、996和35岁下岗完美诠释了一线城市内卷精英的独特文化。

逃离北上广成为2016年年度热词的背后,是源源不断的青年精英,被一台名为理想的抽水机推动着流向超一线,然后在榨干最后的精力之后,又被送还老家。

与欧美不同,作为承接一线城市产业溢出的二线城市,却长时间隐身在中国科技版图之中。在《财富》的世界500



相比之下,能有这种意识的国内高科技公司,大概也只有华为。

早在上世纪90年代,华为就将总部搬到了远离深圳市区的龙岗坂田,2018年又搬到了深圳和东莞之间的松山湖。在2010年之后,华为在一线城市拿地成本也极少超过2000元/平米。不过即使这样,华为仍然不停地将研发中心向二线城市迁移。

然而除了华为,扎堆一线始终是国内科技行业的主旋律。离开了北上广深,基本意味着与互联网、高收入以及大平台绝缘。2020年8月,《财富》世界500强

的榜单之中,即便是以高校众多、产业基础雄厚著称的西安与武汉,上榜的企业总数也仅有3个。

当年小米为了说服员工从北京搬去武汉,一度推出了3万元的搬迁补贴。按小米目前在武汉2000多人的规模,假设有一半员工来自北京,就是3000万元的补贴。

背后的原因显而易见,对年轻人来说,一旦选择回到二线,也就意味着容易同时面对职位与薪水双降的困境。

二线城市的隐身,有着过去资源向大城市抱团聚集的历史原因,但随着二

线城市产业和生活条件都迎来拐点,高科技产业落户二线,人才在二线城市安居也不再是个伪命题。合肥“风投治市”的蹿红,中西部网红城市频出,绝非偶然。

对企业来说,要想让员工安心奋斗,还是得有个二线革命根据地。

四座大山

高房价毫无疑问是推动华为和腾讯搬迁的重要因素,但倘若房价低就能建立起产业优势,那么中国的科学技术高地应该在鹤岗。

人们拥挤高房价城市的背后,还是对房价背后优质配套资源的心动,代表性的就是住房、交通、教育、医疗四座大山。

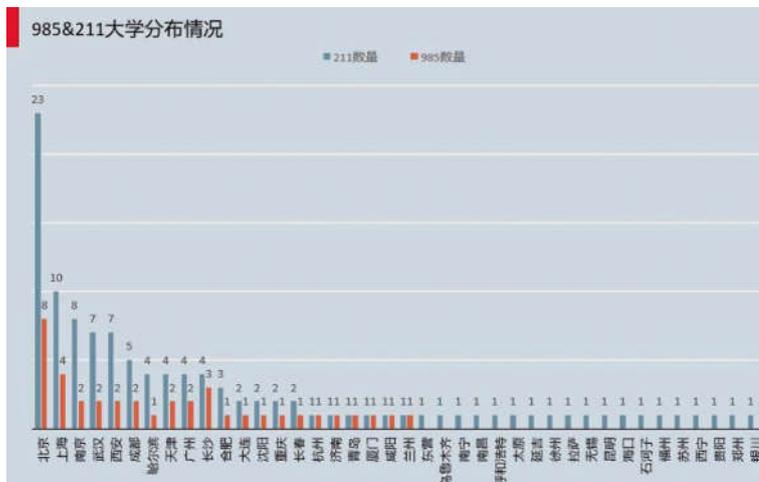
而过去十几年二线城市的发展,算得上是一部移山史。

住房自不必说,现如今哪个二线城市都不缺高楼大厦。而交通便利方面,在如今高铁、地铁、高速遍地的情况下自也不用多言。至于医疗,名震全国的“医疗天团”里,二线城市在全国顶尖医疗资源中基本都占据一席之地。而二线城市更少的人口,反而让资源更加平均。在教育环节,无论是高等教育还是基础教育,二线城市也均有其可圈可点之处。

所以,成都不仅仅有鸳鸯楼、重庆不仅仅有解放碑、长沙不仅有茶颜悦色,这些二线城市更是有一整套不断完善的生活环境。要知道,LV 国内最大的旗舰店,是在成都的 IFS。

2017 年,还没演“真还传”的老罗把位于北京、深圳等地方的行政、研发、设计等总部管理部门一块儿迁入了成都,他本人还在成都买了自己的第一套房。搬到成都后,罗老师谈了两点感受:一是同样是保利的房子,成都比北京那个好得多,北京 15 万,成都才 2 万;二是和成都太古里相比,北京的太古里“土多了”。

归根结底,二线城市之于科技公司,其实是一个“三缺一”的状态,房价低廉、



生活便捷、基础设施完善,就等大老板们拎包入住了。

集群与需求

对科技企业而言,员工在二线城市买得起房、养得起家、最好能生二胎很重要,但企业自身的生存和发展更重要。通常而言,科技研发有两大“引流器”:产业集群和需求市场。

产业集群是研发的试验田——格力 15 个研发中心全在珠海,丝毫不影响董大姐追逐“核心科技”。而合肥引入京东方,就是“产业-研发”循环驱动的经典。合肥依托美菱、荣事达等本土公司和政策引导,吸引了美的、格力,成为家电之都。而后又依靠彩电集群,引入了面板产业。

京东方不仅将产线带到了合肥,也将研发落户了这里。毕竟每天和家电企业打交道,才能更敏感判断行业的趋势。而合肥面板产业集群,又促进 400 公里的南昌发展起了 VR 显示产业,世界 VR 大会更是永久落户南昌。紧接着,阿里、华为和微软,相继在南昌组织起了研发队伍。

而对于互联网企业而言,前往二线城市、利用产业集群,确实更有必要。之前大家的聚焦点都是 C 端消费者,现在的流行词汇是“产业互联网”,服务对象是 B 端企业,最典型的例子,便是直播改造义乌小商品的销售模式。

产业集群恰恰是二线城市的优势所在,温州是皮鞋、打火机产业集群,平湖是毛衫产业群,海盐是光机电产业群,汕头是皮具集群。国内市场 11% 的文具都出自宁海县;南通家纺产业线上线下市场交易额超过 2200 亿元,占全国半壁江山。

诞生了“挖掘机指数”的长沙,在工程机械领域汇集了三一重工、中联重科等 4 家工程机械 50 强企业。产业互联网要到二线城市去,其实是一个肉眼可见的大趋势。

引领科研的第二个要素便是需求。新技术发展初期,需求往往集中在一线城市,比如 Web 时代,会上网、要上网、以及能承担起费用的,基本都在一线城市;而随后兴起的互联网生活方式,也都需要从一线开始慢慢试错、发展,随后向全国普及。

如今,互联网公司天天谈论的都是怎么深入田间地头,二线城市甚至成为业务的加速场。

2017 年,美团推出打车新业务,首站便是南京。滴滴进军外卖业务时,三大城市也是无锡、南京、泰州。共享单车业务,则更是一线城市罕见,二线城市喜闻乐见、战火连连。郑州餐饮业的总收入突破 3000 亿元,稳居全国第四。既然主战场就在二三线城市,需要快速响应的研发,也要靠近前线。

除了牵引研发的产业和需求之外,



二线城市的研发支撑也在改善。为互联网公司提供云计算支撑的数据中心,就形成了北内蒙古、南贵州的双核心网络。而苹果、阿里等公司的数据业务,都相继选择了贵州。

产业集群优势、需求市场壮大、数据中心扩散、5G 网络建设等等要素,都在抹平一二线城市之间生产要素的差异。科技公司奔赴二线,不但有完整的配套设施,也是一种产业发展的趋势。对员工来说,在二线城市工作,买房养家是小事,能少掉几根头发善莫大焉。

产业升级

工程师和程序员想去二线发展,科技公司有必要去二线落户,二线城市同样也迫切需要高新产业。

上世纪 90 年代财税改革以来,伴随着城镇化建设大潮,“卖地”成为了地方财政的重要收入。但如今单纯依靠“地价涨 - 房价涨 - GDP 涨 - 地价涨”的内循环,在过去十几年非常好用,可是走到现在已经快走不通了,地方政府已经到了寻找新收入模式的关键时刻。

近期蹿红的合肥显然是这个班级里的尖子生,无论是顶着压力拿下的京东方,还是存储芯片领域杀出的黑马合肥长鑫,抑或是 2020 年刚用 70 亿引进的蔚来,都是“风投治市”威名最朴素的诠释。

作为一个在 2000 年仍排在全国第 82 位的城市,合肥依靠着一次次“产业豪赌”不断挖掘着发展的第二曲线,实现了经济逆袭,自然被很多地方奉为圭臬。

研发中心带来的不仅是 GDP,更是生生不息的人才。2017 年,教育培训机构“尚德”入驻武汉光谷,打头阵的只有一个 10 人组成的人力资源团队,但如今尚德在武汉买下了 3 栋大楼,在岗人数超过 4500 人;而在线教育公司“猿辅导”入驻不足两年,员工已超过 5800 人。“互联网 + 教育”产业不仅有望让武汉成为仅次于北京的第二高地,更会通过科技

外溢带来无限可能。

引入科技企业、留住未来人才的思路,地方政府也都动过心思,但并不是所有科技公司都感兴趣,毕竟要考虑到异地管理、经营的难度、压力。然而,一场突如其来的新冠肺炎疫情,正改变着科技公司的想法。

飞书、钉钉、企业微信等工具的快速迭代,大幅改善着远程管理的效率。甚至有网友担忧,当老板发现不需要豪华工位、不需要高额差旅费也能完成业绩时,福利下降该咋办。海外科技巨头也在适应新趋势,推特、微软都宣布部分员工可以无限期居家办公。

用二三线城市的低成本,完成一线城市的管理、经营效果,对于科技企业而言,就两个字:真香。

能在深山老林数十年如一日坚持科学研究工作的,大多都有宇宙级的情怀、热忱与牺牲。此前中科院某所 90 多人集体离职,更是把长期以来科研机构人才流失严重的窘境暴露无遗。

而在应用层面,中国公司重模式创新算是被说烂的梗,不少公司痴迷于华为的“狼性文化”,却往往在战利品分配上不慷不慨,最终适得其反。

不久前,任正非 3 天密集走访 4 所高校,谈来谈去,不外乎是强调基础研究的重要性。正如他此前的感叹:芯片砸钱不行,得砸数学家、物理学家、化学家。所以对于华为来说,给博士开 200 万的年薪,实在算不上什么新闻。

当下,科技行业自主自强的呼声越来越高。但中国的产业升级,靠的不是装



尾声

前段时间,华为挖角某半导体公司又上了热搜,互联网上的评论大多没怎么提狼性文化的事,画风反倒是“但凡给足了钱,也不怕华为挖人”。差不多同一时期,华为还搞了个大新闻,标题简单粗暴:华为招聘博士年薪 200 万。

华为能够在通信领域建立覆盖全球的影响力,自然有铁腕管理和奋斗文化,但更重要的,是丰厚的战利品。

在基础科研方面,国内决策的特点往往是重视设施建设、设备采购的投资,轻视大量基层人员的待遇、工资和福利支出。

潢豪华的研发大楼,不是蒸蒸日上的公司股价,更不是空洞飘渺的口号,而是红头文件和顶层规划背后,一个又一个鲜活的人。

归根结底,程序员是人,工程师是人,科学家也是人。他们也想买房、也要养家,也有自己的欲望、诉求和烦恼。让研发中心和科技公司迁往二线城市,终究只是高房价下的一种权宜之计。我们的高科技产业要实现突破,首先要做的是,不要把基层研发人员当作无欲无求的圣人。

引导基金的钱,越来越难拿了

文 / 陶辉东

毫不夸张地说,引导基金政策的任何风吹草动,都会在 VC/PE 市场掀起一场风暴。



随着 2021 年的来临,引导基金政策调整的讨论越来越多,可以说是一片山雨欲来之势。

自 2020 年 2 月份财政部发布“7 号文”之后,关于调整引导基金政策的议论贯穿了 2020 年全年。期间相关文件的出台、有关部门人士的发声,以及一些实质性的动作,让未来的政策轮廓逐渐清晰起来。进入“十四五”规划之后,引导基金政策会有较大调整,基本上已经是共识性的看法,而这轮调整的方向大概率会是趋紧。

无论用哪一个标准衡量,引导基金都已经是一级市场的第一大出资人。引导基金在当前股权投资市场上的重要性已经无需赘言。

根据投中研究院发布的《2020 政府引导基金专题报告》,截至 2020 年 6 月 30 日,国内共成立 1349 支政府引导基金,政府引导基金自身总规模达 2.15 万亿元。而如果计算引导基金 + 子基金的

总规模,则可达 9.4 万亿元。

可为对照的是,中基协数据显示,截至 2020 年 10 月底备案的创业投资基金、私募股权基金合计总规模为 11 万亿元。

虽然考虑到交叉出资等问题两组数字不能直接比较,但基本可以确定的是,目前市场上大部分的人民币基金均得到过引导基金的出资。在资管新规之后社会资本供给严重不足的情况下,引导基金缓解了整个 VC/PE 行业募资压力。穿梭于全国各地打探引导基金资源,成了过去两年间 GP 们募资的常规动作。

毫不夸张地说,引导基金政策的任何风吹草动,都会在 VC/PE 市场掀起一场风暴。

越来越难拿的引导基金

2020 年,引导基金设立速度的骤降是肉眼可见的。中国母基金联盟秘书长、水木资本董事长唐劲草表示,2020 年只

新设了三只大型的国家级基金,包括国家中小企业发展基金、国家绿色发展基金、中国文化产业投资母基金,而省级和省级以下的引导基金,“规模超过 50 亿元的都没有见到”。

数据也清晰地显示出,2019 年是过去几年来引导基金热潮一个显著的分水岭。前述《2020 政府引导基金专题报告》数据显示,2012 年 -2019 年,政府引导基金总规模的年复合增长率是 59.32%。但 2019 年的增长率仅为 10%。

以上指的是存量规模,考虑到成立较早的引导基金大多已经完成了投资,可投资量应当只是 2 万多亿总基金规模中的一小部分。从 GP 募资的感受来看,目前仍然在积极出资的引导基金的确已经不多了。

一位 GP 募资负责人透露,据他接触,目前只有广州、青岛等少数几个最近才设立引导基金的城市还在出资。

如果看新增引导基金的规模,则退



坡的趋势更为明显。统计显示,2019年新设立的引导基金规模约1900亿元,仅相当于2018年的50%。而在2020年上半年,全国新设引导基金的总规模进一步下降到400亿元。

引导基金的趋紧不仅表现在规模和数量上,还表现在对子基金的管理上。

一家投资高端制造产业的GP合伙人说:“拿了任何一家财政出资的钱,每个季度光是填表就足够让两个财务人员填一个星期。”

实际上,站在引导基金管理人的角度,管理也不是一件轻松的事情。多位引导基金负责人表示,与市场化GP相比更愿意向国资背景的GP出资,首要的原因就是便于管理:“第一,投国资的GP不会犯错,没有风险;第二,国资GP管理规范,准时准点报材料,而且做得漂漂亮亮的。”

还有一个管理趋严的表现是,引导基金对管理费越来越在意了。一家西部某城的政府引导基金管理人士说,为了按认缴还是实缴规模缴管理费的问题,跟一家GP谈了半年还没谈妥。GP方面拿它过往管理的基金和市场惯例做依据,但引导基金这一方则坚持认为钱还没有到账上收管理费不合理。

按认缴还是实缴收管理费,在市场上通常取决于GP与LP之间的博弈。但对引导基金而言,严控管理费往往是必须执行的规定。据了解,为了避免财政资金浪费,目前有些地方甚至提出按实际投资额收管理费,这无疑会让市场化GP更难以接受。引导基金的钱,是越来越难拿了。

政策转向

引导基金收紧的原因有很多,首先是政策面上的变化。在财政部门牵头下,2019年下半年以来国家对引导基金的统筹管理显著加强。

2019年10月10日,财政部对政协委员张劲提案的答复,第一次明确提出要加强对引导基金的管理。这份财政部的复函指出要“适当将设立政府投资基金的权限上收,严控基金的设立”,以及“实施基金全过程绩效管理”。

2019年10月26日,发改委等六部委联合发布《关于进一步明确规范金融机构资产管理产品投资创业投资基金和政府出资产业投资基金有关事项的通知》,即“1638号文”,是2018年“资管新规”的配套文件。

到了2020年2月12日,财政部发布《关于加强政府投资基金管理提高财政出资效益的通知》,即“7号文”,该文要求把引导基金的设立或注资纳入预算管理,以及减少资金闲置,严控管理费用,清理雷同基金,把引导基金的监管上升到了一个新的水平上。数据上看,正是在“7号文”出台后各地新设引导基金的数量急剧减少。

一位某区级引导基金管理人士表示,

正常的事情。对于每一个市场微观主体来说,必须要花时间消化这些新的要求。

除了政策要求之外,一些地方出于地方财政的考虑,对引导基金的出资力度也在下降。

某地引导基金负责人表示,财政盈余有限,再加上去杠杆、不能负债,所以注资产业基金这件事,在财政部门那里是比较审慎的。

查阅公开信息可以发现,一些地方出于财政资金统筹的考量,在引导基金还远未达到目标规模的情况下减少或暂停了出资。2020年以来,已经出现了社会资金募集到位,而引导基金却出不了资的情况,这在以往是难以想象的。

2021年是“十四五”规划的开局之年,引导基金政策到底会如何定型备受关注,这也将会引发VC/PE们迫切关注。

投中研究院院长国立波认为,引导基金鼓励“投早”、“投小”的思路是很明确的,而PE期的基金留给市场可能会



示,过去几年各地该设的政府投资基金已经设的差不多了,政策出台之后基本上不能再新设了。

这位引导基金人士认为,在全国政府引导基金规模已经突破两万亿的情况下,只有“从严”才能更好的管理,这是很

更好,针对重点项目设立单项目基金也是一种可行的方式。

可为佐证的是,2020年11月20日,国务院发布第七次大督查通报,点名表扬了深圳天使母基金,据查这应是国务院首次点名表扬引导基金。通报称“深圳

设立国内规模最大的天使母基金,100%投资种子期、初创期企业孵化发展项目,加速科技成果转化效率”,作为“典型经验做法给予表扬”。

募资活水在何方?

如本文开头引用的数据所显示的,目前引导基金的规模大约相当于中国创业投资基金、私募股权基金合计总规模的20%。这一比例符合目前多数政府引导基金对出资比例的要求。

在引导基金大幅收紧的情况下,GP们最关心的问题莫过于,去何处寻找新的资金来源填上这一空白?

被寄予最多希望的答案是规模高达20万亿元的险资。

2020年11月13日,银保监会发布《中国银保监会取消保险资金开展财务性股权投资行业限制》的通知,为险资开展财务性股权投资大幅松绑,取消了保险资金财务性股权投资的行业限制。这份通知被媒体解读为利好股权投资行业,但需要指出的是,文件针对的是险资直投业务,并不涉及对股权投资基金的投资。



虽然险资入市的故事已经讲了多年,但到目前为止成效并不显著。银保监会的数据显示,截至2020年9月末,险资在企业股权资产上大约配置了2万亿元,占总资产的10%,看起来很多。但实际上其中绝大部分持有的是银行股票,真正用于股权投资(包括直投以及投资于私募股权基金)的资金大约只有1%-2%。

市场上极少数能够与险资合作的GP,都是顶级的头部机构,管理规模基本都在数百亿元,绝大多数中小型GP根本不可能敲开险资的大门。2020年11月16日,中国保险资产管理业协会公布的报告显示,已经和险资合作的机构只有143家,还不到在中基协登记的1.5万家GP的1%。

除了险资之外,另一个值得期待的资金来源是上市公司以及高净值个人。在IPO暴增、二级市场行情不错的情况下,或许会有一批财富新贵有意当LP。尤其是大量被投企业,可以“反哺”曾经支持过它们的GP。

不过这里有一个不利因素,证监会2020年8月28日发布的《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》规定,独立基金销售机构仅能销售公募基金、私募证券投资基金,而不能代销私募股权基金。这等于堵上了股权投资基金通过三方财富公司募资的口子。

一位PE基金合伙人表示,当下监管层还是认为私募股权是一个高风险的行业,乱象很多,要从严监管。

可以预见的是,无论是险资还是上市公司、高净值个人,都不可能完全替代填补引导基金收缩后留下的空白。如果说在2019年、2020年的募资难主要指向社会资金募集难,而今后很有可能出现向引导基金募资也难的局面。考虑到越是中小型GP对引导基金的依赖越重,它们无疑将首当其冲。



“5G+ 工业互联网”正迸发出磅礴力量

文 / 宋怡青



党的十九届五中全会明确 13 个“坚持和完善”，其中“坚持和完善社会主义基本经济制度，推动经济高质量发展”是重点之一。

“‘5G+ 工业互联网’在推动制造业向数字化、网络化、智能化转变过程中正迸发出磅礴力量。”工业和信息化部党组书记、部长肖亚庆在 2020 中国“5G+ 工业互联网”大会上表示。

当前，全球新一轮科技革命和产业变革深入推进，以 5G、工业互联网、人工智能等为代表的信息技术日新月异，日益成为推动经济社会数字化转型的关键驱动力。

近年来，我国“5G+ 工业互联网”由理念倡导加速走向落地深耕阶段，对经济社会发展的带动作用日益彰显，也催生大规模个性化定制、共享制造等工业经济新业态。

肖亚庆透露，我国 5G 商用一年多来，已建设 5G 基站近 70 万个，终端连接数突破 1.8 亿，覆盖全国所有地级以上城市，技术先进、运行高效、资源集约的高质量 5G 网络正加快建成。我国充分发挥 5G 赋能工业应用的技术特点和优势，推进“5G+ 工业互联网”融合创新。全国建设项目超过 1100 个，涌现出机器

视觉检测、精准远程操控、现场辅助装配、智能理货物流、无人巡检安防等一系列应用成果。领先企业推进 5G 与工业互联网融合创新的积极性不断提升，应用范围向生产制造核心环节不断延伸，覆盖行业和领域日趋广泛。

肖亚庆总结道，可以说，“5G+ 工业互联网”在推动制造业向数字化、网络化、智能化转变过程中正迸发出磅礴力量。

站在“两个一百年”奋斗目标的历史交汇点，党的十九届五中全会审议通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》，对 5G 和工业互联网发展提出了新的更高的要求，明确了新的历史方位和使命。

下一步要推动 5G 和工业互联网在更广范围、更深程度、更高水平融合发展，努力为经济高质量发展、构建新发展格局做出新贡献，肖亚庆指出，具体而言，要重点做好四方面工作：

第一，要加强政策引领，提升政策针对性。制定好工业互联网创新发展行动计划，明确新阶段重点任务和重点工程。持续推进工业互联网创新发展工程，加大对产业支持力度。高质量推进试点示范工作，打造可复制、可推广的发展模式

和典型应用场景。高水平推进工业互联网产业示范基地建设，引导产业布局持续优化。

第二，要加快设施建设，夯实产业发展基础。全面推进工业互联网网络、平台、安全三大体系建设，完善标识解析体系布局。积极推进 5G 网络建设和共建共享。深入推进 5G、工业无源光纤网络、时间敏感网络等关键技术研发和产业化进程，提升产业基础能力。

第三，要拓展融合应用，不断完善产业生态。大力推广智能化制造、网络化协同、个性化定制、服务化延伸、数字化管理五大创新模式，加快“5G+ 工业互联网”典型应用场景向更多实体经济行业延伸。着力打造领军企业、单项冠军，培育公共服务平台，健全以企业为核心的产学研用一体化创新机制。

第四，要深化开放合作，建设一流开放体系。面向市场需求、面向未来发展，积极鼓励国内外企业和产业组织在技术研发、标准制定、项目建设等领域深化合作，在典型应用、创新模式、发展路径等方面共享经验，促进国内外产业广泛对接、市场深度融合，打造工业互联网和 5G 领域共商、共建、共享的高水平开放体系。

“5G+ 工业互联网”正在催生出诸多新业务、新业态、新模式。从工业视觉检测、远程机械臂操作、超高精度定位到云化机器人等，工业生产的资源配置、产品结构、运营模式正在“5G+ 工业互联网”的推动下加速变革。

未来，“更低成本、更高效率、更高精度”“无人工厂”“智慧工厂”近在咫尺。“5G+ 工业互联网”仍将迸发出超乎想象的价值。

历史性时刻：再见了，P2P！

文 / 泰勒

网贷机构已完全归零。潮起潮落终有时，曾经红极一时的 P2P 网贷亦是如此，然而谁都没想到落幕会来得如此之快。



2020年11月27日，银保监会首席律师刘福寿在“《财经》年会 2021：预测与战略”上透露，防范化解重大风险攻坚战取得实质性进展。

金融资产盲目扩张得到根本扭转，影子银行风险持续收敛，规模较历史峰值压降约 20 万亿元，不良资产处置大步推进，从 2017 年初到 2020 年 9 月末，银行业处置的不良资产超过之前 8 年的总和。金融违法、腐败行为受到严厉惩治，一系列的重大非法集资案件、不法金融集团和中小银行机构风险得到稳妥的处置。

互联网金融风险大幅压降，全国实际运营的 P2P 网贷机构由高峰时期的约 5000 家逐渐压降，到 2020 年 11 月中旬完全归零，大中型企业债务风险有序化解，房地产金融化、泡沫化势头得到遏制。地方政府的隐性债务风险初步得到控制。

据介绍，截至 2020 年三季度末，我

国银行业金融机构本外币资产已经达到了 315.2 万亿元，同比增长 10.5%，商业银行的不良率为 1.96%，拨备覆盖率 179.8%，资本充足率为 14.41%，总体上保持平稳。我们的保险公司总资产也达到了 22.4 万亿，比年初增长了 9.1%，保持平稳增长，各项工作都取得了积极进展。

刘福寿表示，展望未来，面对新形势、新挑战，要引导银行保险业贯彻新发展理念，回归服务实体经济的本源，深化金融供给侧结构性改革，有序推进高水平对外开放，健全具有高度适应性、竞争力和普惠性的现代金融体系，引导更多的金融资源配置到经济社会发展的重要领域和薄弱环节，不断提升金融服务的质量和效率。要加强行业全面风险管理，有效防范和化解金融风险，培育更加稳健的金融风险文化。

具体而言，第一，要推动金融更好地服务双循环新发展格局。

一是要做好“六稳”工作，落实“六

保”任务，落实落细已经出台的金融支持复工复产的各项政策举措，努力提升政策落地的精准性和直达性，继续引导银行保险机构加大对因新冠肺炎疫情遇到困难的企业和制造业、外贸等重点领域的金融支持力度，巩固复工复产的成果。

二是继续推动普惠性小微企业贷款“增量、扩面、提质、增效”，着力提高普惠性小微企业“首贷户”、信用贷款和续贷业务占比，加大三农领域金融服务，推动扶贫小额信贷健康发展。

三是发挥金融对科技创新的支撑推动作用，引导金融机构加强“两新一重”等重点领域和先进制造业、战略性新兴产业的支持力度，大力发展绿色金融，进一步夯实降成本工作的成果，推动降低综合的融资成本。

四是统筹兼顾创新发展和风险防控的关系，强化金融科技应用，不断提升信息化、数字化水平，完善信息科技的治理，联合有关部门加强对银行保险机构



与科技公司合作的监管,维护金融消费者合法权益,特别是信息隐私的安全。

第二,坚决防范和化解系统性金融风险。一是前瞻应对银行不良资产反弹,督促金融银行业机构做实资产分类,加大不良资产的处置力度。二是有序推进中小银行改革和风险的化解,做好高风险非银金融机构的处置工作,持续拆解高风险影子银行的业务,严查严控资金违规流入房地产领域,积极配合防控地方政府隐性债务的风险。三是坚持推动市场乱象整治工作常态化,严厉打击金融腐败和违法犯罪,坚持全链条治理非法集资,把防范打击涉非犯罪同化解风险、维护稳定统筹起来,切实消解社会安全风险的隐患。四是前瞻性做好应对外部环境可能变化的准备,指导涉外金融机构做好风险预案,提升应对国际风险的能力和水平。

第三,全面深化金融业改革开放。一是加强银行保险业公司治理监管,将党的领导融入公司治理的各个环节,加强关联交易的监管。二是扎实推进城商行、农信社的改革工作,因地制宜,分类施策,把深化改革和化解风险、完善公司治理结合起来。三是稳步推进保险机制改革,做实保险在灾害防护体系中的作用,加快商业养老金融的发展。支持资本市场健康发展,引导信托、理财和保险等树立长期投资理念,强化专业投资和价值投资。四是坚定不移地扩大金融服务业的开放,抓好已经出台开放政策的落地实施,支持拥有良好市场信誉和信用记录,特别是在风险管控、养老金管理、消费金融、财富管理、健康保险等方面具有特色和专长的外资机构进入中国。鼓励中外机构在产品、股权、管理和人才等方面开展合作。

第四,加快构建现代化的金融监管体制。一是处理好金融发展、金融稳定和金融安全的关系,提升监管能力,加强制

度建设,坚持市场化、法治化、国际化的原则,提高监管透明度。二是完善风险全覆盖的监管框架,增强监管的穿透性、统一性和权威性,依法将金融活动全面纳入监管,对同类业务、同类主体一视同仁。三是对各类违法违规行为“零容忍”,切实保护金融消费者合法权益。四是大力推动金融监管科技建设,提升跨区域、跨市场、跨行业交叉金融风险的甄别、防范和化解能力,提升监管的数字化水平。

P2P 谢幕

2020年10月22日上午,在2020金融街论坛年会上,中国银保监会副主席梁涛表示,互联网金融风险的形势基本好转,全国实际运营的P2P、网贷机构已经由高峰时期的5000家,压降到9月末的6家,借款借贷规模及参与人数连续27个月下降。



2020年9月14日,在银保监会新闻通气会上,银保监会普惠金融部副主任冯燕表示,截至2020年8月末,全国在运营网贷机构为15家,比2019年初下降99%,借贷余额下降了84%,出借人下降了88%,借款人下降了73%,网贷机构数量、参与人数、借贷规模已连续26个月下降,网络借贷领域风险持续收敛。

此前的8月中旬,中国人民银行党委书记、银保监会主席郭树清在接受央视记者专访时透露,金融管理部门会持续整治网络借贷等互联网金融风险,推动互联网金融风险市场出清。

郭树清表示,网贷平台的监管经历了很痛苦的阶段,现在走到了根本性的转折阶段。过去一度网贷平台最高的时候有五六千家,现在到2020年6月底只有29家在运营,到2020年年底,专项整治工作基本结束,转入常规的监管。

近期多名艺人因P2P产品道歉

随着网贷平台出现兑付问题,不断有明星代言人被“催债”。

2020年9月25日,据报道,针对P2P平台“爱钱进”出借人的投诉,北京市东城区人民政府回复称,爱钱进平台

已被东城区公安分局立案侦办,投诉人可持相关证据材料向公安部门报案。公开资料显示,爱钱进曾邀请汪涵、刘国梁等名人代言。后来,汪、刘二人因爱钱进产品“暴雷”而陷入舆论旋涡。

随着风贷平台兑付问题持续发酵,演员胡军、知名艺人杨迪也都牵涉其中。

“十四五”观察： “科技自立自强”被提到战略高度

文 / 李瑶

国与国之间的竞争,越来越体现在创新能力的竞争上。谁抓住核心技术,谁就能拥有未来。



2016年9月25日,有着“超级天眼”之称的500米口径球面射电望远镜(FAST)在贵州平塘喀斯特洼坑中落成启用。

2020年10月29日十九届五中全会公报正式公布,在提及中国未来发展航向的“十四五”规划和2035年远景目标时,创新尤其是科技创新的战略意义,再次被突出强调。

值得注意的是,十九届五中全会公报不仅将“关键核心技术实现重大突破,进入创新型国家前列”列入2035年基本实现社会主义现代化的远景目标当中,更明确提出,“坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位,把科技自立自强作为国家发展的战略支撑”。

与“十三五”提法相比,创新的核心地位并未发生实质改变,只不过发展阶段从国家发展全局更新为现代化建设全局,“科技自立自强”提到战略支撑地位,属新提法,新定位。

在受访专家看来,这与过去几年复杂的国际国内形势下,我国多个关键技术领域、龙头企业所遭遇的“卡脖子”问题密切相关,以更高层级的战略决心推进科技创新,解决“卡脖子”问题,显得迫在眉睫。

展望“十四五”时期,在现代化国家建设的开局之年,以科技创新缔造新发展动能,提高我国关键核心技术创新能力,加快关键核心技术攻关,理应是重中之重。

“科技自立自强”升到战略高度

与“十三五”相比,有关创新的表述出现了较为明显的不同。

十八届五中全会公报中的关键阐述是:“坚持创新发展,必须把创新摆在国家发展全局的核心位置。不断推进理论创新、制度创新、科技创新、文化创新等各方面创新,让创新贯穿党和国家一切工作,让创新在全社会蔚然成风。必须把发展基点放在创新上,形成促进创新的体制架构,塑造更多依靠创新驱动、更多发挥先发优势的引领型发展。”

与十九届五中全会公报相比,注意关键词的变化——“国家发展全局的核心位置”和“现代化建设全局中的核心地位”,以及“把发展基点放在创新上”和“把科技自立自强作为国家发展的战略

支撑”。

如果说“国家发展全局”和“现代化建设全局”两者还属于一脉相承,属于目标和阶段的正常递进更新,那么“把科技自立自强作为国家发展的战略支撑”,显然是将科技创新的战略意义提升到了前所未有的高度。

十九届五中全会公报提到,“当前和今后一个时期,我国发展仍处于重要战略机遇期,但机遇和挑战都有新的发展变化。”

在受访专家看来,这是对我国过去一段时间以来发展形势的精准预判。

当今世界正经历百年未有之大变局,新一轮科技革命和产业变革深入发展,国际力量对比深刻调整。国际上,我国的新冠肺炎疫情防控取得了重大战略成果,而西方国家疫情仍在蔓延,世界经济低迷、不确定性风险加大。从国内角度来看,“十四五”时期,我国将进入新发展阶段,需要通过科技创新来催生新发展动能,尤其是要加快推进数字经济、智能制造、生命健康、新材料等战略性新兴产业



业发展,形成更多的增长极。

可以说,大变局之下,创新,尤其是科技创新作为牵动发展全局的“牛鼻子”,其意义和价值比以往任何时候都更为重要。

下狠心应对“卡脖子”困局

将科技自强自立提升到战略高度,则与过去数年集中体现和激化的“卡脖子”之痛切实相关。

尽管和平与发展仍然是当今时代主题,但霸权行为,尤其是科技创新领域的霸凌从未休止。“国与国之间的竞争,越来越体现在创新能力的竞争上。谁抓住核心技术,谁就能拥有未来。”清华大学中国发展规划研究院执行副院长董煜说。

中国科学院院士倪光南认为,“在这场大变局中,网络安全和信息化首当其冲,因为它是全球技术创新的竞争高地,在很大程度上决定了国家安全和科技产业的水平。”

然而当前产业链方面一些被“卡脖子”的因素,严重制约了我们的发展节奏。尤其自中兴、华为事件以来,美国在单边主义、霸凌主义趋势下,对中国加紧实施“科技脱钩”,遏制中国科技创新发展。

“其实即使在美国尚未打起‘脱钩’算盘的时候,许多敏感技术也从来没有对我国开放过;况且,信息技术的高度垄断性还意味着技术挂钩隐含着被外国跨国公司技术垄断的风险。”提及“科技脱钩”,倪光南如是说。

北京大学国家发展研究院院长姚洋撰文提到,“中国在设计方面已经达到世界先进水平,华为的麒麟芯片,寒武纪陈氏兄弟两个年轻人设计的 AI 芯片,还有紫光的芯片等都属于世界领先。但是,中国在设计领域只有‘半条腿’,因为芯片设计的辅助软件以及很多知识产权都被外国掌握。”美国对华为的断“芯”禁令,中国产业界的被动众所周知。

如果说中兴事件我们还能一边喊痛一边斥责美国是“伤敌一千自损八百”,那么近两年以来以华为、中芯国际事件为

代表,美国对我国近 300 家企业发起的所谓“制裁黑名单”,更让我们深刻认识到,只有埋头苦干,只有科技自立自强,才能避免被“卡脖子”,才能有中国经济的自立自强,才能逐步形成既定的发展目标。

构建技术创新的“中国体系”

多位专家认为,要想获得更高水平的自力更生,摆脱“卡脖子”困局,要从以下三个方面着力提升:一是提高原始创新尤其是基础研究的比重。众所周知,创新一般可分为原始创新、集成创新和引进消化吸收再创新这三类。我国的多数科技创新都属于后两类,原始创新匮乏。

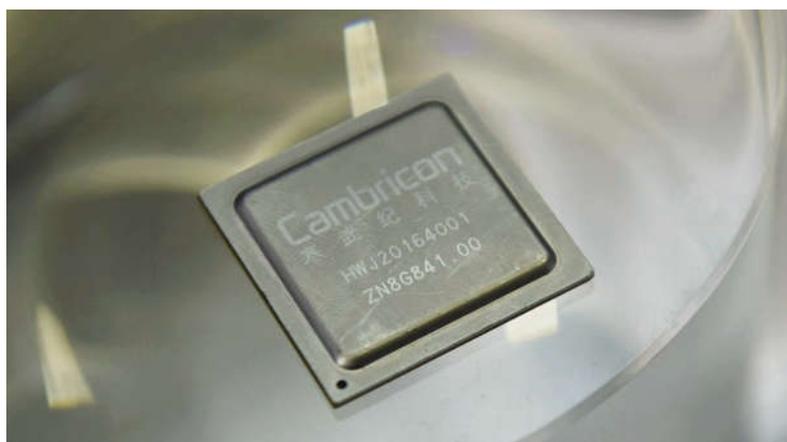
北京大学光华管理学院院长刘俏认为,虽然我国近年来很重视创新,2019 年全社会研究与试验发展(R&D)经费达到 GDP 的 2.2%左右,相当于全世界发达国家的平均水平。但研发包含研究和开发两个方面,我国基础研究投入比重仅在 5.5%~6%之间,远低于美国的 18%、法国的 25%。也即大量资金用在了开发上,在基础科学和底层技术的研发投入上并不够。

个体系,并有生态系统的支撑。比如,多年来桌面计算机领域被 Wintel 体系(微软公司 Windows 操作系统+英特尔 Intel 架构 CPU)所垄断。要想打破垄断,不能只依靠单个硬件或软件,而是要依靠发展相应的“中国体系”。

未来,如果“中国体系”思路能够更加广泛应用于更多技术创新领域,将有效缓解甚至基本不受被“卡脖子”的影响。

三是在抓短平快项目的同时,尽快补齐短板,以组合拳的方式提升整体科技创新实力。中国的科技创新尤其是信息产业包含的门类数已经是世界上最全的,在正常国际贸易秩序下,任何国家包括中国在内,都不一定需要拥有产业链上的每个环节。但观察美国对我国的科技制裁,几乎桩桩都是找准我国的短板下狠手。所以,必须花大力气、下大功夫狠抓那些投入大、周期长、短期经济效益不太明显的项目,才能使创新的主动权牢牢掌握在自己的手中,从而实现建设科技强国的目标。

国务院发展研究中心宏观经济研究部研究员张立群表示,“过去我们是补课



2017 年 11 月 7 日,上海,寒武纪新一代 AI 芯片。

下一步我们不仅应将创新重点更多地转移到原始创新上去,更要加大底层技术和基础研究的投入积累,做好长年累月积攒科技“家底”的准备。

二是加大“中国体系”建设的力度。在科技产业领域,众多技术往往构成一

式的发展,解决当前的一些急需,补当前最紧迫的一些短板。但是随着发展水平的提高,如果要面向第二个百年奋斗目标做事情,就应该注重长远,做到一张蓝图干到底,而不是随时地翻来覆去地建了拆、拆了建。”

尤里·米尔纳：大佬们背后的超级投资大佬

文 / 刘晓月

他是投资圈押中最多独角兽的投资大佬；他永远掌握着全球动态，能够精准把握投资趋势，被誉为“互联网业务模式的百科全书”；他的朋友遍布全球，且随时可为他提供支援；有人说，说不定，凭着他的交际能力，连外星人都能征服呢。



若论投资圈押中最多独角兽的投资大佬，你会想到谁？

相信大多数人会想到软银孙正义，可有位大佬，比孙正义更狠、更牛逼，不仅“入侵”了硅谷，而且“收割”了中国互联网圈，各类巨头几乎都被他纳入投资版图，比如 Facebook、Spotify、Twitter、Airbnb；再如阿里、京东、滴滴等。

在成功斩获了无数独角兽，被封为“宇宙最强投资人”之后，这位玩嗨了的大佬又开始思考人类的终极事业——拉上他的小伙伴霍金等人一起，研究天文地理，寻找外星人。

不想当科学家的宇航员不是好的投资人

尤里·米尔纳(Yuri Milner)身形矮小，喜欢穿着浅蓝色衬衫和深蓝色裤子，外套一件拉链毛衣。如果在街上与他擦肩而过，没有谁会对他有任何印象。

但就是这个看起来谦逊、平实的俄罗斯人，他

的“口袋”中却装着 Facebook、阿里巴巴、Airbnb、Twitter、Zynga、Groupon、Spotify、小米、滴滴打车、京东、新浪、今日头条、陌陌等知名企业的股份。因为赫赫战绩，他被称为“宇宙最强投资人”，也被媒体称为“站在阿里、京东、小米背后的男人”。

尤里·米尔纳今天的成就，与小时候的经历是分不开的。他出生在 1961 年，父亲是一名专门研究美国管理实务的经济学家，母亲则是一名医生。父母为他取名“尤里”，是因为这一年，苏联宇航员尤里·加加林成功环绕地球飞行一周，成为太空旅行第一人。

从小，尤里·米尔纳的理想就是成为一个科学家。长大后进入俄罗斯国立大学，攻读理论物理，这是一门让人不断开悟的学科，当然也会使人变得越来越聪明。尤里·米尔纳毕业后进了苏联国家科学院，当了 4 年基本粒子物理研究员，虽然每月仅赚 5 美元(划重点：学好数理化，走遍天下都不怕)。

1990 年，他持奖学金远赴美国沃顿商学院深造，成为了这所商学院里，首位来自苏联的门生，而他独特的作风和敏锐的头脑也让美国教授们印象深刻。一位教授表示，他班上那位来自莫斯科的学生“在阐明问题及分析问题方面具有非常敏锐的头脑”，而且“可能会有远大的前程”。

完成学业后，米尔纳进入世界银行金融部门工作。“在那段时间，我仍像个科学家一样看世界，我在看自己的科学技能可以做些什么。”

在世界银行工作期间，他结识了俄罗斯的石油和银行业大亨，几笔成功投资的经历让他萌生了单干的想法，于是 2005 年，尤里·米尔纳正式创办了 DST，开始投资互联网公司，传奇从此开始！

别人笑我太“傻憨”，我笑别人看不穿

2008 年，金融海啸呼啸全球，互联网世界也寒冬一片。然而就在这个时候，尤里·米尔纳决定



向硅谷发起进攻,投资 Facebook。

但其实,硅谷也有一个潜规则,曾有人讲,“在这里,连纽约的有钱人都被视为低了一级,更不要提‘来路不明’的那些人了”。毕竟是精英辈出,所以硅谷也有自己的圈子,人们在潜意识里就会抗拒那些“主流文化”之外的人,尤其是和俄罗斯人谈融资是件挺跌份的事儿。

何况是 Facebook,这个互联网世界呼风唤雨的行业龙头,此前连硅谷最著名的风险投资家——红杉资本的迈克尔·莫瑞茨和 KPCB 的约翰·杜尔都没能敲开 Facebook 的大门。

不过,尤里·米尔纳还是想方设法约到了 Facebook 时任首席财务官吉迪恩·余的电话。不顾后者的冷漠态度,尤里·米尔纳热情勃勃地来到了 Facebook 附近的星巴克,用一句话就说服了这位本来只想说两句就打发他走的财务官。

尤里·米尔纳向吉迪恩·余讲述了一个自己发明的公式,他把它称为“扎克伯格定律”:每隔 12 至 18 个月,人们在互联网上彼此分享的信息翻一倍。将来人们会越过谷歌这样的通用搜索引擎,依靠社交网络上的朋友获取信息、做出决策。只要用户选择、搭建好自己的社交网站,它将负责过滤一切。

这个想法居然与扎克伯格如此相似!吉迪恩·余感到十分惊讶,但更让他惊讶的还在后面,米尔纳开了一个史无前例的投资条件——既不要优先股,也不要董事会席位,所有投票权全部送给 CEO!

惊呆了的吉迪恩·余马上带米尔纳去见扎克伯格,并在 4 个月后就正式签了投资协议。

这事一传开,就成了硅谷投资圈里的笑话。很多人嘲笑尤里·米尔纳这个土包子为了投 Facebook,连常识都不要了——要知道,董事会席位和优先股是投资机构向公司投钱的两个基本条件,是掌控公司发展方向和上市后尽快获利的保证。米尔纳连这些最基本的底线都不懂?

随后,米尔纳的投资方案披露:DST 既不要优先股,也不要董事会席位!

但别人笑我太疯颠,我笑别人看不穿。米尔纳照样用不要控制权的大招连投了好几个项目,包括 Spotify、Twitter、Airbnb、Flipkart、WhatsApp、Groupon 等。后来,这帮硅谷精英们才渐渐明白这个“傻憨”策略背后的套路——不要控制权,虽然看似愚蠢,却有个立竿见影的好处——那就是什么项目都能投。别人投资的时候都得先选边站队,因为你投了一个公司之后,想再投竞争对手可就难了。但米尔纳却没这问题。既然他不参与任何公司事务,所以没人在乎他投不投竞争对手。

而且他把自己的投票权都给了 CEO,这意味着他永远都和 CEO 是一伙的,和世界最顶尖的企业家成为朋友,并能方便开口动用他们的资源。

在此之后,扎克伯格和尤里·米尔纳两人成为了在多个场合同进同出的“好基友”。2011 年,扎克伯格还参加了米尔纳的婚礼。

7 年时间,囊括中国互联网半壁江山

其实和创始人成为基友,也是米尔纳的投资策略之一。为了成功押中独角兽,不管投没投资,米尔纳都会定期拜访自己看中的企业创始人,了解他们在做什么,和他们成为朋友,之后再伺机登堂入室。

在和硅谷大佬们打成一片之后,尤里·米尔纳又将目光转向了中国。2011 年年中,米尔纳把 DST 的总部从莫斯科迁到了香港。此后不久,他在几个月的时间里就谈成了投资京东、阿里巴巴和小米这三笔最重要的交易。

为了投资京东,在酷暑炎炎的季节,尤里·米尔纳乘坐五个小时的航班专程从北京飞到了沙漠城市乌鲁木齐,就是为了和刘强东以及一众快递小哥们共进晚餐,想亲眼看看京东的创始人是如何跟自己的一线员工进行互动的。

当时一波又一波的快递员端着白酒走过来



尤里·米尔纳与雷军

向他们敬酒，米尔纳平时是不喝酒的，当时那天却破例喝了不少白酒，他认为这是对合伙人刘强东的尊重。而刘强东在后来的融资中会优先选择 DST，就是因为和米尔纳喝酒喝出来的友谊。

米尔纳还很讲义气，在投资京东后不久，DST 决定投资阿里。在正式投资前，米尔纳还先和刘强东通了气，希望事先征得刘强东同意：“投阿里不会像投京东那么多。如果你不高兴，我们肯定不投。”

刘强东事后说：“这哥们儿真的很守规矩。”

后来米尔纳又发现了一只“潜力股”——小米。彼时小米在全球还是籍籍无名，只在中国小有名气。且三星和苹果吞噬了全球智能手机市场的大部分利润，硬件制造商在中国也是多如牛毛，就连小米线上卖手机的方法，谷歌已经在探索推进，所以当时很多投资人都对小米很有顾虑。

但通过两人的交流，雷军整合硬件、软件和互联网服务的“铁三角”系统计划“像闪电一样击中”了尤里·米尔纳。他在多轮融资中(包括三轮独家融资)共计向小米投资了 5 亿美元。米尔纳给出了大胆的预判，而且曾在多个场合多次提及：雷军是个能做出千亿市值公司的人。

双方的交情并不仅止于此，两人成了“铁哥们”。一年当中两人大约要见上百次面，每次可以聊上数小时之久，一开始是些细枝末节的事情，然后就会引申到更宏大的理念之上。

7 年过去了，米尔纳的投资版图囊括了阿里、京东、小米、今日头条、美团、滴滴、陌陌等众多中国互联网公司，几乎最有名的公司都已经被

他收入囊中。

而他本人，也和这些企业家们成为了好基友。与米尔纳的私下密会成为中国科技圈人士标榜的某种方式，B 轮接受 DST 投资的陌陌创始人唐岩就谈到过尤里·米尔纳给他的一瓶 Whiskey，“说是特别好”。

“站在世界中心”的男人

米尔纳的朋友遍布全球，而当他的好基友“一方有难”时，便可以轻而易举地通过他的人脉网络获得“八方支援”。

比如，当年小米公司推行国际化尝试，在印度遇到阻力时，米尔纳轻松为雷军搭起了桥。首先，小米要在印度复制它的互联网手机模式，最大的难题就是电商和物流。而米尔纳在印度投资了电商 Flipkart，他促成小米与其独家合作，让小米能在印度迅速站稳脚跟。接下来，小米营销的核心在于互联网粉丝经济，米尔纳就为雷军联系到了 Facebook 和 Twitter 的资源，让小米能在印度一炮而红。

此外，在米尔纳的牵线搭桥之下，雷军与 Facebook CEO 马克·扎克伯格几次在北京和硅谷进行会面，甚至连同小米公仔都成了扎克伯格的镇桌之宝。

而链接世界顶尖的企业家，也让处于中心节点的米尔纳成为了“站在世界中心”的人。他可以是组织者，也可以是规则的制定者，此前米尔纳在苏格兰召集了全球所有估值超过 10 亿美元的互联网公司举行聚会，这样的连接几乎让数字世界的中心发生位移。

甚至，他还可以是潮流的发动者，“环球好导师”的名号当之无愧。当年风靡中国的“冰桶挑战”，就是率先由米尔纳引发的，他首先点了雷军的名，雷军在接受挑战后，点名了刘德华、郭台铭和李彦宏，自此冰桶挑战活动才烧到了中国互联网。而接着在中国科技大佬中扩散开来。

投资圈“半仙”，三句话押中滴滴命运

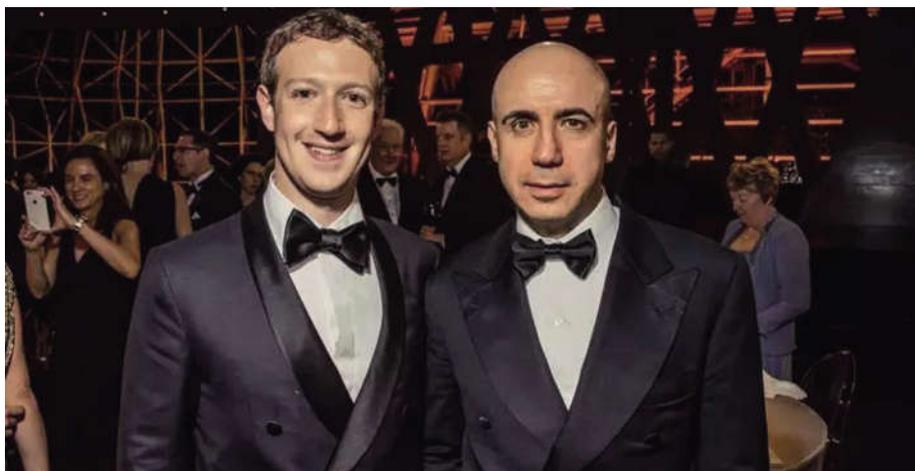
当然，让全球最知名企业都能和米尔纳成为朋友的，除了交际能力这样的“软技能”之外，还有像判断力、洞察力这样的“硬本事”。

米尔纳的眼光有多犀利？

当年他在投资了滴滴后，说了如下三句话——UBER 要灭了你们；要活命就要和快的合



尤里·米尔纳与史蒂芬·霍金



马克·扎克伯格与尤里·米尔纳

并；合并后 DST 将再投给滴滴 10 亿美元。当时大家没把米尔纳说的话当回事，但后来发生的一切却是如他所料。滴滴收购了 UBER 中国，还和快的合并了，不过，米尔纳承诺的 10 亿美元融资并没有到位。米尔纳的解释是：我们觉得滴滴的估值太高了。

硅谷大佬们对米尔纳的这种本事佩服得是五体投地，比如扎克伯格就称赞其对社交网络科技有着“很深的、先进的理解”。见过无数投资者的扎克伯格，认为他明显比其他投资者更聪明，对 Facebook 正在做的事更有洞见和经验。

还有全球最大的社交游戏公司 Zynga 的创始人兼 CEO 马克·平克斯和全球团购网站鼻祖 Groupon 的创始人安德鲁·梅森同样对米尔纳赞不绝口，DST 投资公司是他们的共同投资者。

不过，米尔纳的聪慧犀利却不是天上掉下来的，而是靠扎扎实实的勤奋支撑的。他的姐姐玛瑞娜说：“我甚至不知道他什么时候睡的，很多时候他睡在地板上，像一台没关机的电脑。”

在他莫斯科的豪宅里，墙上挂的不是提升“格调”的艺术品，而是挂着很多屏幕，上面永远滚动着全球新闻和社交媒体的网页。此外他有三个专职秘书八小时轮班工作，49 岁的他希望 24 小时能随时联系到他们。

这，就是他永远掌握着全球动态，能够精准把握投资趋势，被誉为“互联网业务模式的百科全书”的秘密。

拉上霍金，一起寻找外星人

大概是赚钱赚得太多，投资这件事已经不能

满足这位大佬，如今的米尔纳又将目光转向了更大的事业——人类的生存和发展。

他拉着马云夫妇、扎克伯格等人一起搞了个《科学突破奖》，专门用来奖励在生命科学、基础物理和数学这三个领域的杰出人才。要知道，诺贝尔奖金才 100 多万美金，而米尔纳这个奖的奖品却是整整 300 万美金。

而在这么严肃的科学奖颁奖现场，米尔纳却搞得像个好莱坞明星大秀场。去过颁奖典礼的主持人包括炙手可热的影星摩根·弗里曼和凯文·史派西。参加每届典礼的除了一众科技巨头之外，还包括许多知名的演艺人士，著名歌手莎拉·布莱曼也曾在首届典礼上献唱。有媒体打趣道：这应该是这些获奖的科学家们参加过的最奢华的颁奖典礼了。

米尔纳的野心还不止于此，后来他拉上了他的小伙伴史蒂芬·霍金，要用一种非常脑洞大开的方式去寻找外星人。

米尔纳认为我们现在对外星人的问候信息有些过时，并不是人类的真实写照，这会让人类可能感觉到我们存在性别歧视，我们需要展现女性的新形象。

于是 2015 年 7 月，他出了 1 亿美金，专门用来资助一个寻找外星人的项目——SETI（搜寻地外文明计划）。他计划花费 100 万美元设立文明消息广播的奖项，寻找最好的问候语和信息。然后利用世界上最好的射电望远镜，对另一个可能存在文明的恒星系统发送文明信号。

以米尔纳的野心和能力，大概地球已经容不下他了吧？说不定，凭着他的交际能力，连外星人都能征服呢。

吴军：为有梦想的人提供助力

口述 / 吴军 文 / 新月

28岁放弃清华副教授，从谷歌工程师到知名投资人，对于工作和生活，他一直有自己的一套平衡法则。



吴军是谁？

他是全球顶级的语音识别专家，负责设计了当前谷歌的中、日、韩文搜索算法，被称作是国内互联网企业“最想从谷歌挖走的3个工程师之一”；他是豆瓣评分9.0的百万级畅销书《浪潮之巅》的作者，至今已出版10多本著作，总销量超过300万册；如今，吴军已经转型成为硅谷风险投资人，做起了互联网投资。

在吴军身上，你能感受到坚持学习、独立思考的毅力：他视学习为一等一的大事，把目前人生1/3的时间都用在了学业上；也能看到拿得起放得下的勇气：为了精进自己，他不惜放弃经商致富的机会，也不惜放弃在28岁被提升为清华大学副教授的名额，转而出国深造；除了在专业领域做出了突出成就，吴军兴趣广泛，极其热爱旅行、摄影，时常做些园艺活儿，在红酒和歌剧鉴赏方面也颇有见地……

对于工作和生活，他一直有自己的一套平衡

法则。

在此次专访中，吴军分享了自己的许多成长经历，以及走过那些人生高光时刻的感受与经验。

（以下为吴军口述）

明确方向，才能走得更快

1989年，我从清华本科毕业后，保留了两年研究生学籍，被分配到电子工业部直属的一家国企做软件汉化，这是一份没有多少技术含量的工作，说得不好听点儿就是盗版软件。

所以，半年后我就调到销售部门做进出口业务去了。

这是我唯一的一段销售经历，两年工作期满时，我的收入已经比较可观了（按那时的收入水平来看）。如果继续做下去，我或许可以是一个颇为成功的商人。

但是，这和我希望做出一些发明创造的想法相去甚远。所以，我谢绝了同事们的挽留，重新回到清华读书，并选择从计算机系跨到了电子工程系。

事后证明，转专业是一个非常对的决定，因为这让我真正找到了自己的兴趣所在，也幸运地确定了将来在技术研究上的立足点——自然语言处理和机器学习的课题。

硕士毕业后，我留校任教了3年。那段时间，我白天做语音识别的研究，晚上读论文、写论文，后来发表了很多高质量的论文，还拿到了“863计划”（国家高技术研究发展计划）中关于语音识别的课题里最大的项目，获得了不少经费。

按照清华对年轻人提拔副教授的要求，一年后我就可以升任副教授了，那时我才28岁。28岁能当清华大学副教授，其实是一个非常难得的机会。

但是后来在一次国际学术会议上，我发现，自己跟剑桥大学这些世界一流的学者还是有不



小差距。所以,我坚定了出国深造的信念。

1996年,我被全球顶级的研究型大学约翰·霍普金斯大学录取,成为一名计算机科学专业的博士。那时,我的目标非常明确,就是要成为语音识别领域的世界级专家。所幸的是,我遇到了许多行业内顶尖的学者,跟他们一起做研究的过程中进步非常快。

期间,我不仅获得了欧洲语音大会的最佳论文奖,还成功申请了十余项美国和国际专利。

但有时候,凡事太顺利往往会让人忽略一些潜在的危机。

坏运气和好运气是相对的

临近毕业前,我因为口试失利而没有通过答辩,所以不得不在学校多做了半年的研究。

半年时间,我一天到晚都在推导公式,终于成功发明了一种比当时的经典算法快千倍的算法,解决了当时困扰整个自然语言处理和机器学习领域的一大难题。

后来,我才知道,美国很多导师都不想让学生研究成果的学生过早地离开学校,而我也因此在2001年离开学校时,赶上了美国互联网泡沫的破灭,各大公司的研究所不仅不再招人,甚至还在裁员。

在等美国老牌电话电报公司 AT&T 和 IBM (国际商业机器公司)的 offer 时,我在无意间发现谷歌还在招人,于是我就去应聘了,结果面试非常顺利。

一个星期之后,AT&T 和 IBM 的 offer 也下来了,但我最后还是选择了谷歌。



当时,谷歌还是一个很小的公司,我的老师和同学们都对我做这个决定非常惊讶,但我一方面觉得答应人家的事不好反悔,一方面也对这家小公司非常好奇,同时也觉得年轻时还是可以赌一次,便义无反顾地来了谷歌。

在谷歌第一年,我和其他3位同事共同开创了网络搜索反作弊研究,并在后来主导设计了谷歌中、日、韩文的搜索算法,以及许多与中文相关的产品和自然语言处理的项目,后来在世界范围内被广泛应用。

虽然博士期间延长了半年才毕业,但从现在来看,这并非一件坏事,而且可以说,正是这次的坏运气,让我之后在工作中一直有好运气。

毕竟多读书有益无害,学习是一辈子的事情。我个人算是接受教育时间比较长的,从1984年进入清华读书,到2002年博士毕业,前后经历了18年,学业几乎占据了我目前人生1/3的时间。

也正是这漫长的18年,不仅让我达成了最初的目标,也让我养成了持续学习、善于利用碎片化时间来学习的习惯。

比如从前,高考复习政治,背GRE单词,我都是骑车时做的,现在在咖啡馆等人的时候,我通常也能敲上千字的文章。

人生所有事情都分优先级

当时我从腾讯离职的时候,许多人根据自己的猜测想出了各种原因,但我的想法其实很简单,只是觉得自己无法同时做那么多事而已。

我们所做的一切,都是为了生活得更加幸福,其他都不过是达成这个目的的手段而已。没有与家人的朝夕相处,还谈什么幸福生活呢?

人都是向死而生,能做的事情其实是很有有限的,所以做事的顺序很重要。

我认为,一定要把只有自己能做,他人不一定能做的事排在第一位,包括跟家人团聚,也包括将一些经历、知识用通俗的文字写出来。

很多人评价我做事情效率很高,所以来问我做事情有什么诀窍。其实,我做事情并没有什么诀窍,相反,还有可能跟许多人的做法背道而驰,因为我喜欢少做事,甚至不做事。

人们经常会陷入一种思维定式,觉得临时插进来的事情不得不做,并且找各种理由安慰自己,最后不仅忙碌不堪,还忘了一开始要做的事,落得

一件事情都做不好的结局。

这是我从《庄子》中悟出来的两点,一是要跳出思维定式,换一个角度来判断一件事情的重要性;二是要敢于舍弃,时间才是最宝贵的,要想换取更多的时间,就必须牺牲很多经济利益。

这样就比较容易理解,为什么有些人财富超过一定程度之后,为了获得时间而辞去高薪工作的决定了。

格局大的人追求重复性的成功

从2014年开始,我一直在做风险投资,这是在我要做的事情列表上优先级很高的事情。我希望能为有梦想的人提供一些助力,并帮助他们其中的几位成为世界级的企业家。

股神巴菲特有句话对我影响非常大。他说,人不要富有两次。

什么意思呢?一旦富有就要一直富有,这才叫富有,如果过一段时间变成赤贫了,然后又富有起来,这种人生是很失败的。

很多时候成功也是这样,我常常跟创业者讲,格局小的人只满足于自己某件事做得快、做得漂亮;而格局大的人,追求的是可叠加式的进步和重复性的成功。

也就是说,在一定基础上,要保证以后每一次都比以前更好,不要说有时成了,过两年又失败了,之后又成功了,如此反复,实在不太符合我



的风格。

我认为,未来个人最大的竞争力,也在于是否能够可叠加式地进步。对大多数人来说,获得偶然的成功并不难,难的是逐渐让成功从偶然变成必然。

如何才能可叠加式地进步呢?关键就在于做减法,懂得放弃。

我弟弟吴子宁博士是一个很好的例子。他从斯坦福大学毕业后,进入硅谷最大的半导体公司之一——美满电子(Marvell),从一个普通的研究人员做起,13年后成为公司的首席技术官。这不仅在硅谷的中国员工中很少见,在他的师兄师弟中也是少有的。

他放弃了很多机会,但他能花7、8年时间专注在一个产品上,将它做到世界市场占有率第一,而且每年能够产生超过10亿美元的营业额。

在这个过程中,他还获得了280项美国和国际专利,最终确立了他在这个行业技术和专家的地位。

世界上10个第二,都不如1个第一。被人记住的,永远只有冠军。

因此,只有把全部精力聚焦在自己擅长的领域中,才能让每一次进步都成为下一次进步的基点,而不是每一次都要重新开始。

后记

从谷歌到腾讯,再从智能搜索科学家,到硅谷投资人、畅销书作家,吴军身上有着颇多光环。

而这一切,要归功于他在学业上不断地精进,以及在专业领域坚持不懈地努力。

他不急不躁,在研究生阶段才确定了自己专业领域的立足点,通过出国深造最终成为智能搜索领域的专家;他分得清孰轻孰重,凡事都有优先级的排序,从而把每件事都做到了最理想的状态。

正如吴军所言,有时我们确实需要跳出自己的思维怪圈,认真思考自己当下最应该做好的事情是什么,自己最喜欢什么,以及最能体现个人价值的事情是什么。

只有更聚焦,才能更精进,只有持续学习,才能获得重复性成功的可能。



软银亚洲首席合伙人阎焱： 老大比团队更重要

风口，在创投圈，无异于“飞上天”的捷径。但阎焱投资，不信情怀，不追风口。专业、理性、强势似乎成为其撕不掉的“标签”。



“在你投过的所有项目里，最后悔的一个项目是什么？”

“雷士。”阎焱毫不掩饰。

如果时间可以退回到 10 年前，阎焱和吴长江没有交集，就不会有这个遗憾，然而历史没有如果，这场持续了 10 年的战争，成为中国商业史上“VC 和创业者之间”反目的教材。

强势是仗势欺人还是源于对专业的偏执？

2006 年，阎焱向雷士投资 2200 万美元，占股比例为 35.71%。在公司董事会中，吴长江控制席位是两席、阎焱三席。为争夺公司控制权，两人开始了战争。

吴长江说资本是门口的野蛮人；阎焱指责吴长江不顾商业底线，私拿公款赌博。

2016 年底，吴长江因挪用资金罪、职务侵占罪被判有期徒刑 14 年。

2017 年 3 月 15 日，吴长江为偿还之前债务，

将所持 1.3 亿股德豪润达股权进行再次拍卖。

雷士控制权之争以此收尾。

经此一役，阎焱的强势似乎成为撕不掉的“标签”。

强势是什么？在创业者看来是尖锐，是攻击性，是攫取利润为上。对投资者来说，是一种对专业的自信和坚持。

不强势，可能意味着对创业者做法不当时的听之任之，意味着遇到好项目时的犹豫不决。

以阎焱的洒脱和桀骜，估计强势不会给他带来困扰，但是确实造成了些许负面影响。

作为硬币的另一面，强势也成就了阎焱。

阎焱所投的项目中，90%以上是领投或独投，不跟风、不扎堆，有自己的理智判断。

2003 年，盛大陷入困境。互联网泡沫幻灭，很多人不敢投盛大，唯有阎焱力排众议为盛大输血 4000 万美元。

从投资到退出仅用了 20 个月，获得 16 倍回报，这项投资成为了中国风险投资史上最成功的项目之一。

阎焱经常语出惊人，比如“现如今，中国创业公司的升值远远超过房地产的升值！造成这种现象的根源在什么地方？三个关键词：钱多、人傻、政策偏。”

“创业成功者的年龄大多在 30-38 岁，90 后刚出校门，怎么可能比有经验的人成功概率更高，连怎么交税都不知道。”

对于“90 后创业没优势”的说法，撒贝宁和阎焱说“恐怕又要得罪 90 后们了”，阎焱紧接着回答，“Who cares？”

专业、理性成就创投界神话

判断一个投资人成功与否，主要看两个指标，一个是 IR，即年平均回报率，另一个是 Cash Return，就是一个基金最终能收回多少。

投资盛大，以 4000 万美元进入，不到两年，以

5.6 亿美元退出。

投资完美时空,800 万美元进入,10 个月上市,退出回报 80 多倍。

中海油、神州数码……其拥有一系列年收益率接近百分之百、近乎完美的投资记录。

阎焱投资,不信情怀,不追风口。浸润创投界多年,商业的铁律、创业的残酷早已熟稔于心。

不看业务模式,只凭情怀投资的项目在他看来无异于段子般可笑。

“作为职业投资人,很重要的一点是在投资决策中屏蔽感情”;“世界上有两种人,一种人可以做朋友,一种人可以做合作伙伴,仅有极少的人才能兼而有之”;“这是一个典型的结果导向性行业,赚钱是王道”。他时刻保持着对行业的清醒,生活和生意对他来说,向来泾渭分明。

风口,在创投圈,无异于“飞上天”的捷径。

阎焱面对诱惑却丝毫不为所动。即使在团购炙手可热,人人都想分杯羹时,赛富冷眼旁观。电商来袭,他们仅投了两家优质公司。

有人拿投资比赌博,阎焱认为荒谬,“做投资必须绝对理性,一项一项程序地走,需要大量的思考、理性的分析。”

投资界大佬王功权评价他,“阎焱是我最敬佩的重量级投资家之一。我敬佩他不仅仅是因为他高超的专业能力、骄人的成功业绩,更主要的是因为他有谦虚的为人态度,深刻的思想水平和社会责任感以及商界江湖上的领袖情怀。”

知他者,晓得他有修身、齐家、治国、平天下的情怀。不知他者,将他视为“嗜血的门外野蛮人”。至于别人如何看他,他往往凛然,“不同意我投资观点的,一定会付出惨重的代价。”

从一年二毛七分钱到动辄几十亿

1957 年,阎焱出生于安徽。1975 年,他在潜山县插队。

农忙时,会从早上五点忙到晚上九点,身体上的劳累倒是其次,一想起将来的日子,阎焱就会感到一阵恐惧,这种恐惧和一年二毛七分钱的收入关系不大,而是来自要在这个陌生的地方待一辈子,由此产生的对未来的无法掌控感。

1977 年,不停读书的阎焱迎来高考,在录取率仅有 1% 的情况下,阎焱进入大学。从此,生活像一副巨轴画般铺就开来。

大学毕业后,阎焱做了工程师。在随后两年的工作中,他意识到这个职业没有做决定的权利,但是他生出一种强烈的愿望,就是要为这个社会做点贡献。

两年后,他考上了北大研究生,报考社会学,家国情怀一览无余。

1994 年,阎焱踏入投资圈。几年后,他飞到美国,拜访常春藤名校、华尔街,募回 6.5 亿美元;2006 年,李嘉诚主动表示向阎焱投资 3 亿美元,最后,他只接受了 1000 万美元……

进入投资圈已有二十多年,阎焱经历了创投启蒙期、黄金时代、寒冬,战绩不菲。

农民、排球运动员、飞机设计工程师、社会学学者、世界银行研究员、普林斯顿大学国际政治经济学博士、赛富亚洲投资基金合伙人……

多种角色的体验和转换,使他专业、能力、眼光、胆识日益提高,资本市场的淬炼,使他的投资风格日趋理智、冷静。

“我母亲说我小时候后脑勺上长有反骨。”阎焱曾笑称。从小就不甘平淡,至今仍对世界充满好奇。

“每一天太阳升起的时候,都是新的一天开始,我每一天都能接触到新的知识、新的面孔。”说着此话的阎焱兴致盎然。

如何看待创业核心团队

很多投资人都在谈团队的重要性,但是在阎焱看来,“老大比团队更重要”。

“在中国的环境中,领袖的作用怎么强调都不为过,因为通常真正的创业者就一个人,最早的创意就来自一个人,尤其是在初创期时,过分地强调团队反而会败得一塌糊涂。”

对于创业核心团队,阎焱有着自己独特的见解。





第一、创业领军人要有远见

对于早期创业企业，重要的是有快速反应能力。如果创业者有远见，投资人一定要让他有足够的权利去实践远见。

假如投资人觉得自己比他聪明，设置几个人跟他制衡，那最后的结果就是内耗得一塌糊涂。

第二、团队充其量为助手

制衡是一个政治的概念，在商业行为上，更重要的是决策，一定要领导者做决策，而不是征求一个团队的意见。

“你看美国只有一个总统，其他所有副总统都是助手，团队在我看来就是扯淡，最多起到助手的作用。”阎焱坚定地说。

第三、关于权责利的分配

领袖作用重大，但并不意味着独裁。领军人可以拥有决策权，但是利益上要跟别人分享。

“我是创业者，你来打工，咱们都是五十五十，那也不对。领袖可以绝对控股，但是一定要分一些利益给大家，而且是长期的利益。”

好领袖的共同点

阎焱做投资决策向来以速度著称。

一年要看 2000 个项目，平均投 30 到 35 个项目，专业的反复锤炼练就了他的“火眼金睛”，“我在投资的时候，用不了 20 分钟就会做决定。只要仔细看他的眼睛，就知道这个人是不是在装。”阎焱在一次峰会上说。

阎焱认为成功创业者的共性熠熠生光，而一个成功的投资人就是找到这些发光点。

一、聪明

脑子是个好东西。

聪明人有较强的元认知，拥有持续学习能力、用简单语言解释复杂问题的能力、逻辑性思维跳跃能力及永远充满好奇心的特点。

此外聪明人能够包容不同的观点和人，善于发现别人话语中合理的部分，并且加以应用。

二、能换位思考

一个好的领袖能够站在对方的角度考虑问题，而且能够站在对方的角度做出决策。

和一个真正聪明的人讲话会感觉如沐春风，就是因为他有同理心，能够换位思考，且能做出决策。

三、有个人魅力

好领袖兼具传教士与杀手气质。

传教士坚信自己对别人说的话，并言出必行，否则就会感觉自己亵渎理想。

杀手就是该出手时不迟疑，该裁员就裁员，为企业发展不能心软。

四、自信力和决策能力强

很多创业者在融资时，往往会把团队 CTO、COO 等人介绍给投资人，以此显示自己团队出色，觉得这样融资成功可能性大。

但是，在阎焱看来，一个靠集体决策的公司基本上是不会融资成功的。

五、激情和毅力

激情比较廉价，但要把激情和饥渴区分开来。有些人创业抱着失败无所谓的态度，这种不饥渴的激情毫无意义。

能吃苦、不惧失败、有毅力的人成功概率会更高。

六、懂得分享

创业者应有控制性股权，但是还要具备分享精神。公司的发展是团队一起努力的结果，创始人要拿出 15% 以上的股权分给创业团队。

太抠门的创业者一般都走不远。

创业者成功后，往往会被捧上神坛，被媒体和投资人描述得神乎其神。岂不知，绝大多数的创业者在黎明的曙光出现前就已灰飞烟灭。即便成功了，背后的艰辛也非常人所能想象。

“不要做人云亦云的东西，别人忽悠你，你别忽悠自己。因为创业这东西，失败率非常高。”阎焱的话语中透露着一针见血的强势和善良。

朱啸虎：疫情后不是资本寒冬

文 / 杨道

在 VC 江湖,金沙江创投主管合伙人朱啸虎是一个明星人物。他是大众眼中的“风口制造者”,投出了滴滴、饿了么、小红书、映客直播等明星项目;他是务实者,随时愿意为自己所投项目站台;他也是直言者,敢说出“只投 80 后、90 后”的招黑言论。



近日,朱啸虎做客腾讯新闻《眼界 Talk》,分享投资新趋势,和他在新环境下对投资的新思考。

平台型机会已经难以出现, 但消费互联网依旧有爆发点

新冠肺炎疫情对投资的影响慢慢消退了。朱啸虎已经感受到投资圈的活跃,“除了闭门不出的 2020 年一季度,投资人在第二、第三季度非常活跃。”报复性出差一度成为投资圈的常态,投资人们想把一季度的空缺补回来。

朱啸虎曾在消费互联网领域投出滴滴、饿了么等一众明星产品。但近年,金沙江创投在消费互联网领域的投资减少了,从占总投资的 80%、90%降低到 30%左右。

朱啸虎表示,这个领域很难再出现平台型机会,那只是移动互联网带来的红利。不过,在讲究爆款、流量、体验、唯快不破等需求的当

下,能够通过高质量内容和提供有效信息来获得流量的消费互联网领域仍是朱啸虎未来要押注的重要赛道。在朱啸虎看来,消费互联网领域内依然会出现很多爆发性的机会点,目前主要分为三个赛道,即在线教育、新消费品牌和线上线下结合。

在线教育领域已经出现了 51Talk、猿辅导 APP、有道精品课等头部玩家,整个赛道进入半决赛阶段,竞争激烈化,头部品牌开始拓展细分市场,延伸服务场景,希望覆盖全场景的学习闭环。这意味着,新玩家很难有机会。

新消费品牌倒是一个契机。在过去,消费领域一大痛点是获客成本太高,而新社交媒体如直播、短视频的兴起,让品牌的获客成本大大下降。如今,新品牌一方面可以借助微信朋友圈、微博、直播带货等形式,用较低成本获客;另一方面,与 70 后、80 后追求大牌的消费习惯不同,90 后愿意购入心仪网红推荐的高性价比产品,这些都成为了新品牌发展更为重要的驱动力。直面消费者的 DTC (Direct to Consumer, 直面消费者) 营销也随之崛起,品牌们利用社交媒体、热点内容获得了新动力。

如李佳琦凭个人代言的一己之力,帮助花西子在三年内就做到二三十亿的销售额;李子柒借助短视频带火螺蛳粉这一小众食品品类;大喜、陈嫣等网红树立个人 IP,搞起了淘宝服装店等。他们虽然不是明星,但都以自己的某种内容形式,建立了非常好的粉丝消费黏性与信任,这种用户自发的传播,成为了品牌最需要、且最省力的成长力量。



朱啸虎认为几乎所有的消费品类都可以借助新媒体重塑品牌形象或拓宽销售。不过,新品牌的天花板较低,很难做到年 50 亿以上的销售额,企业想要发展,需要持续创新、加强品牌塑造、吸引消费者注意力,以加强消费者忠诚度。

与天花板明显的新消费品牌不同,朱啸虎强调,“消费互联网领域的线上线下结合空间巨大,如生鲜电商便利店就有各种各样的形态,都可以做得很成功,机会巨大无比。”

他眼中消费互联网领域的另一个机会,是线上线下结合,社区团购、便利店,还有金沙江创投刚投的临期食品便利店都属于这个范畴。

朱啸虎预测,未来更大的机会在 B2B 企服市场。

早期专注于消费互联网领域的朱啸虎,从 2016 年就开始看企服赛道。到 2018 年,金沙江创投在企服领域的投资金额已和消费互联网相差无几。

朱啸虎也曾分享,2019 年,中国投资人有七成左右资金投向企业服务领域。

企业服务领域有细分种类,销售、市场营销、财务等业务环节都存在机会,只要企业肯耐着性子,扎下去,就能找到一块自己的领土。而市场上最热的赛道,是行业信息化解决方案、前沿技术、数据服务、B2B 交易平台、IT 基础设施。

朱啸虎认为,疫情以后,中国各行业

的数字化进程还会加速,未来 5 到 10 年会是中国企业服务发展的黄金时期。

“我们投了一两年后,风口才变成风口”

作为众人眼中投资很会抓风口的大佬,朱啸虎本人却对“风口”有着不一样的见解。在谈到投资理念时,朱啸虎表示“很多项目我们投的时候并不是风口,是投过一两年后,才因为各种原因变成风口的。”

以饿了么为例,朱啸虎 10 年前投资饿了么时,市场都对外卖领域不看好,认为这是一个市场很小的领域。直到过了五六年,90 后、00 后有了点外卖的习惯后,外卖市场才兴起。滴滴也一样,朱啸虎拿 300 万美金投资滴滴的时候,当时同行中很多人也都觉得做打车太辛苦,拒绝了朱啸虎的合作。

“如果说我们在 10 年前投饿了么的时候就能想到 90 后、00 后不在家做饭,我觉得这是纯属忽悠。包括从我们投资到滴滴被市场认可,这中间大概有两年的时间,我们当时能想到打车会成为风口吗?想不到的。事后看很清楚,但事前看很难预测到底什么商业模式能爆发。”

想站在风口前,就要有自己完整的投资逻辑。

朱啸虎坚持的 3S 理论很有意思——第一,市场足够大,至少在 1000 亿人民币以上(年销售额);第二,业务要

非线性扩张,能利用互联网的优势;第三,公司要具备可防御、可防守的能力,以免做了教育市场的勇士。

此外,要学会独立思考、避坑。投资人每天要见很多创业者,常遇到欺骗案例。为了避免入坑,金沙江的每一次投资都会非常慎重,反复交叉核查后才会做出决定。朱啸虎表示,他们常用的背景调查的方法有询问竞争对手、访谈离职员工和咨询业内人士等。

不同领域,投资方法和考核标准也有区别。

此前,金沙江创投的主战场是消费互联网领域,看的是 ROI(1 块钱能产生多少销售回报),最好能在 3 以上;看消费品毛利;看消费者复购率和企业回钱速度。

而从消费互联网市场到企业服务市场,投资理论跨越更大。

最能体现这个差别的是,曾经说“只投 90 后”的朱啸虎,也开始看重创始人的行业理解能力和行业人脉,选择行业老兵。

消费互联网大多是模式创新,但 B2B 服务市场,需要创始人对行业有较好的理解能力,知道客户需要什么,在满足客户要求的同时,保证产品具备可复制能力;消费互联网可以在几年之内迅速见到成效,B2B 市场则需要长期投入、耐心等待。

时代不断更迭,新机会不断涌现,从 2000 年的门户网站,到后来的 SP 业务(服务提供商,腾讯就是靠彩信、彩铃等 SP 业务上市的),再到电脑端游戏、PC 电子商务、视频网站、移动互联网,每一个时期都有一代人的机会。

要想走在风口前面,就需要持续学习,提前了解每一个行业的逻辑。“变化是永恒的,投资人要做的就是不断学习新东西。”朱啸虎说。

而想要把握变化、及时感知每一个即将到来的风口,这就需要打开自己的眼界、看向远方。



晨兴资本刘芹：我眼中的投资趋势

这是在消费互联网的消费升级,在云计算整个架构的变化趋势,生物医药跟计算之间的结合,带来了大量的投资机会,我们在人工智能领域、消费升级、云计算和下一代生物医药方面,已经在做非常积极的布局。



2020年10月12-15日,清科集团、投资界联合华发集团在珠海举办第二届中国股权投资年度论坛。这是一场持续20年的行业之约,作为行业年度最受瞩目的盛会,现场集结了1000名投资行业头部力量,解析政策趋势、聚焦投资策略、探索价值发现、前瞻市场未来。20年之际,可谓星光熠熠,群英云集。

会上,晨兴资本创始合伙人刘芹以《中国科技创新的趋势思考》为主题进行了一场分享。



真的很高兴,也很感慨,因为正东刚才说清科已经20年,我入行到现在也刚好20年。回看20年,时间特别漫长,但又特别快。刚才听到正东讲整个创投行业过去波澜壮阔20年的发展,于我而言都是历历在目的。

今天有幸站在这个地方,跟大家来分享最近这一段时间的思考,也是立足于在过去20年,整个中国创投行业走过了PC互联网到移动互联网,以及迈向了今天的云计算和人工智能的时代,我们正在迎来下一步生物医药新的机会。

今天的主题是讲投资趋势,我把我们过去这一段时间总结的对未来的一些投资上的想法,跟大家做一下分享。

过去20年一个重要的启示是,2000年中国消费互联网只是美国的一个零头,经过这么多年的发展,我们建立了跟美国消费互联网并驾齐驱的庞大经济体。而在企业云计算和软件领域,我们跟他们仍然差一个量级。在我看来,这是下一个20年非常值得期待的机会。

如今,消费互联网已经做到了1.5万亿的规模,我们可以把它分为与衣食住行有关的刚需需求。其实,中国的第一代互联网公司里,在零售、电商领域,包括像拼多多、美团,其实他们都是在解决一些刚需的问题,解决一些从无到有的问题,解决能够买到的问题。而在过去的这三五年间可以明显地感觉到,整个消费升级来得非常快,中国的消费互联网越来越多地在关注一些“无用之物”以及消费体验的问题。这种“无用之物”在未来整个消费互联网上将扮演越来越重要的角色。

现在大家最关注的是抖音和快手,这两个都是在解决普通人在智能互联网时代的个人表达的问题。消费互联网时代,个人表达成为一种非常重要的需求且创造了一个非常繁荣的生态。社交平台会扮演越来越重要的角色,包括B站。

B站是典型的新一代年轻人的一种自我表达,带有非常强的个人标签和时代标签。比如关键词“后浪”,这是一种典型带有社会时代特征的个人表达时代兴起的契机。新一代年轻人越来越为一些“无用之物”来付钱,来为消费体验来付钱,要有美感。跟过去十几年产生出来的衣食住行的这些平台公司,共同构成了下一个非常繁荣的消费互联网的机会。所以我相信平台型的公司和各种各样的“无用之物”会交互更



2

前面讲的都是与消费有关的一些思考和趋势,下面我们讲一讲云计算。

IBM 作为计算机行业的鼻祖,第一个推出主机系统,那个时候都是一个显示终端,所有的计算资源都是在主机系统里面。上世纪 70-80 年代,终端开始具备了一定的计算能力,再从互联网浏览器和服务器架构,过渡到了现在的云计算时代。计算、存储和通讯原来都是在一个硬件里面完成,随着发展,硬件和软件越来越分离,操作系统、存储、通讯等不再紧在一起。

其次就是网络化,从原来一个单机企业,变成了越来越多的局域网,再变成了全域的互联互通,然后再到今天的云计算。所以整个计算机的架构,它的发展趋势就是从信息孤岛到互联互通、超级节点的网络,再到整个软硬件耦合在一起,变成越来越松开。这样的一个发展趋势一直在演进,而且演进得愈演愈烈。

这造就了今天所有的软件可以定义

一切,因为软硬一旦松耦合之后,大量的软件定义就可以带来非常多的基础设施。

2020 年 6 月,我们的被投资企业——声网 Agora 在纳斯达克上市,2014 年刚投资这家企业的时候,他们已经在思考有没有可能用软件来定义通讯的基础设施。今天软件定义的基础设施不用自己去铺设所有的硬件网络,而是完全用算法平台,来搭建一个全球化的、带有电信级通讯质量的通讯网络。

2013 年,声网 Agora 创始人赵斌在提到这个想法的时候,我都觉得匪夷所思,今天他们的客户来自欧洲、日本、美国、印度、中国等。作为任何一个开发者,只要你用他们的 API,20 分钟就可以搭一个有通讯功能的实时通讯网络。原来一个开发者要管所有的基层、中间层,要写用户的交互,而现在越来越多的基础设施完备到用一个 API 就可以把大量公共的开发资源变成一个工具。从这样一个角度来讲,中国人第一次抓住了云计算和智能时代,跟美国处在同一个起跑

线,利用了全新的发展趋势,拥抱了开源,拥抱了开发者社区,我觉得他们有机会能够跟美国的同行同场竞技。

这里说一说英国工业革命最著名的一个发明——珍妮纺织机,这是蒸汽机时代纺织业巨大的变革。以前我们都是靠手来做纺织,中国的刺绣、纺织,都是用脚来踩纺织机。但是英国人的工业文明和工业革命,是因为蒸汽机带来的,蒸汽机和大型机械的兴起,解放了我们的双手。

人工智能时代实际上在解放我们的大脑,以前很多事要靠人的大脑去解决问题,而今天机器能够帮助我们解决很多人才能解决的问题,这就是人工智能时代的来临。在这样一个时代过程中,人工智能带来第一个媲美于人的眼睛,通过 6 亿年的进化,人类通过机器创造了比人眼更可靠的机器视觉,进入了可以跟自然界同样的精度和准确度。

我相信在人工智能时代,机器人不一定非要长成人的形状,只要带有传感器,带有决策,带有执行机构,就可以定义为一个标准的机器人。而我们认为真正第一个在当下的智能时代的杀手级的机器人产品,就是智能汽车和自动驾驶。

晨兴资本在过去一段时间,投资了小马智行、地平线和小鹏汽车等,都在重点性地投资人工智能时代第一个杀手级的应用,就是智能汽车,和跟智能汽车相关所有的应用。

大家想象一下,一辆智能汽车的算力基本上正在呈现 PC 年代的摩尔定律。自动驾驶分 L1 到 L5,每一代智能驾驶对算力的需要,都是 10 倍指数的提升。信息科技的时代,让某一个杀手应用的算力,每过 5 年都有 10 倍的增长,一



个指数级的增长, 隐含着它具备引领整个行业往前推进最核心的资源。而且, 智能汽车所积累的大量技术, 我相信一定会外溢成为整个机器人时代下一步发展的基础设施。谁能掌握了今天自动驾驶最核心的技术推动力, 谁就掌握了下一代人工智能发展的钥匙。

3

此外, 不停在变化的分子结构实际上是利用了人工智能的算法。新药研发实际上是化学药和生物药, 药本质上就是一个化学结构。宇宙所有的规律都是来自于碳基, 信息科技是硅基, 是在硅材料上来做集成电路, 生物本身就是一个碳基的循环。

今天宇宙中所有分子结构组合概率可能是 10 的 60 次方, 是一个海量的数量级, 人类利用了化学家, 生物制药到今天大量依赖的是化学家的专家系统, 利用他们的经验和直觉在实验室里面制造分子结构, 来做化学药。但是实际上今天

人类的经验方法的极限, 可能是 10 的 11 次方, 理论值跟今天人类的经验方法, 中间还有 10 个 50 次方的空间, 是今天人类的极限是很难做出化学药的。

宇宙中所有原子的数量差不多是 10 的 54 次方, 也就是说我有一个海量可能性的空间, 是今天人类的想象力和能力所触摸不到的。今天机器有可能代替人, 机器的能力是能够超越人脑的算力, 是有可能发现的, 所以就给了我们新药研发具体突破的可能性。

人类擅长的是规律、规则和专家系统, 而机器擅长确定性、海量的算法。而



在整个生物医药里面, 本质上蛋白结构和一个 DNA 之间, 所有 DNA 就是一个 01 值映射的一个序列, 那么机器特别擅长来解决这个问题。今天利用了人工智能和机器学习的能力, 能够模拟今天的分子蛋白的结构, 而且化学的结构跟 DNA 的遗传物质, 全部都能够映射起来的。从这个意义上来讲, 今天计算和生物因为云计算, 因为 DNA 的测序, 因为我们发明新的 DNA 测序的工具, 使得第一次计算机和生物科学完美地结合在一起。

随着人类对于生理进一步的了解, 在一百多年前当我们发明显微镜的时候, 我们只能看到微生物, 今天基因测序让我们看到更微观的细胞。我相信生物医药跟计算科学的结合, 会带来一个非常大的令人兴奋的投资机会。

综合的生物学和化学的结构, 这个是计算机模拟出来的蛋白结构, 基因测序的成本跟过去跟模拟定律一样, 是一个指数级的下降, 带来了性价比的提升, 在各行各业的生物医药疗法上带来了前所未有的突破。

这是在消费互联网的消费升级, 在云计算整个架构的变化趋势, 在今天生物医药跟计算之间的结合, 带来了大量的投资机会, 我们在人工智能领域、消费升级、云计算和下一代生物医药方面, 已经在做非常积极的布局。有很多的上市公司得到了大家的认可, 还有很多的公司在未来 5-10 年, 会给大家带来一些惊喜。

在这里也再次祝贺正东清科论坛成功举办, 20 年陪伴了我们整个行业共同发展, 也希望在下一个 20 年, 有机会在这里再次相聚!





任正非：面对风雨，把自己变成一棵铁树

文 / 任正非

我们处在一个伟大的时代，也处在一个最艰难的时期，我们本来是一棵小草，这两年的狂风暴雨没有把我们打垮，艰难困苦的锻炼，过几年也许会使我们变成一棵小铁树。铁树终会开花的。

我们将分别，曾经相处的十数年，心中有依依不舍的难受与兴奋。

你们要走了，没有什么送你们的，除了秋风送寒吹落的一地黄叶。

为什么要剥离荣耀

华为在美国的一波又一波严厉的制裁下，使我们终于明白，美国某些政客不是为了纠正我们，而是要打死我们。华为短期的困难，我们有能力克服。我们不因自己受难，而要拖无辜的人下水。

但分布在 170 个国家的代理商、分销商，因渠道没有水而干枯，会导致几百万人失业；供应商也因为我们不能采购，而货物积压，销售下滑，拖累股市。他们有什么错，我们为什么不能承担一些牺牲，你们就是去与他们同甘共苦的，使干枯的渠道在水源未断时，补充满流水。

但你们不是救世主，要摆正对客户宗教般虔诚的心态，忠实地去维护客户利益，真诚地尊重对供应商的承诺。契约精神是你们立于不败的基础。

荣耀是生产中、低端产品的，剥离后的荣耀在智信公司的领导下可迅速恢复生产，解决上、下游合作伙伴的困难。

我们曾经数十年的相处，我们近似严苛的管理，将你们一批天真浪漫年青的小知识分子改造成能艰苦奋斗的“战士”，过去我们有些方法过于生冷，对不起了。今天要送别你们，同样是一样的依依不舍。正当秋风起，杏叶一地黄，出门也许是更冷的寒风，我们再不能为你们遮风挡雨了，一路走好，多多保重。

如何做好这件事

首先尽快地恢复渠道的供应，渠道



干久了，小草枯了，就难恢复生命了。渠道的水是救命的水。

全力拥抱全球化产业资源，尽快地建立与供应商的关系，供应是十分复杂而又千头万绪的问题，你们难度比任何一个新公司都大。如何克服困难，就是摆在你们这些英雄豪杰们面前的事情。

坚持向一切先进的学习，包括向自己不喜欢的人学习。坚定不移地拥抱全球化，加强拥抱英、美、欧、日、台、韩的企业；美国是世界科技强国，它的许多公司很优秀，你们要坚定大胆地与他们合作；同时也要与国内合作伙伴一同成长。

你们要保持已经形成的优良传统，干部、专家要全球化、专业化、多元化；除了职员本地化外，要慎重地分权，以免你们不能全球一盘棋，使诸侯林立，拥兵自重，令不能行。合理的淘汰机制，是激活整个队伍正向激励的补充，既要尊重人，又要考核科学，又要坚持责任结果导向，

脱离大队伍后独立运营，会有有难处的地方，慎重又坚决，又不能迁就。

坚持奋斗的目标与方向，坚持有所为、有所不为；坚持创新不动摇，决不允许队伍臃增。

一旦“离婚”就不要再藕断丝连

做华为全球最强的竞争对手，超越华为，甚至可以喊打倒华为，成为你们一个自我激励的口号。

坚持改进自己，在方向大致正确的路上努力前进；坚持使组织充满活力，员工具有坚强的意志与对胜利的渴望。坚决反对内部的腐败，反对一切贪污、盗窃的行为。坚持过去有益的习惯与制度流程，科学全面地管好队伍，沉着镇定地前进。挫折会有的，不要惊慌失措。多发挥集体思维的力量，要大胆决策，又不要独断专行。团结一致向前走。

今天我们的“离婚”典礼，我就不多说了。一旦“离婚”就不要再藕断丝连，严格遵守国际规则，各自实现各自的奋斗目标。也不要心疼华为，去想你们的未来吧！

未来我们是竞争对手，你们可以拿着“洋枪”、“洋炮”，我们拿着新的“汉阳造”，新的“大刀、长矛”，谁胜谁负还不一定呢？我们对你们不会客气的，你们有人在竞争中骂“打倒华为”，他是英雄好汉，千万不要为难他们。

相处时难别亦难，秋风送寒杏叶黄，你们走好。

（本文为 2020 年 11 月 25 日任正非在荣耀送别会上的讲话）

黑石集团 CEO 苏世民的 25 条工作和生活原则

苏世民被媒体称为“华尔街的新国王”、“私募界的巴菲特”、“美国房东”，他还是坐拥亿万财富的慈善家，他的经验与教训，也许会让你的人生有所突破。



苏世民(Stephen A. Schwarzman),全球私募巨头黑石集团联合创始人、董事会主席、首席执行官,耶鲁大学学士,哈佛大学商学院工商管理硕士。他与彼特·彼特森以 40 万美元创建黑石集团,并将其发展为华尔街真正的私募之王。

现在,黑石集团已成为全球最大的私募股权投资资产管理公司和房地产管理公司。截至 2019 年第三季度,黑石管理的资金总额超过 5500 亿美元。黑石集团人均利润是高盛的 9 倍,过去 30 余年平均投资回报率高达 30% 以上。美国排名前 50 的公司和养老基金中,70% 以上都有黑石的投资。

苏世民被媒体称为“华尔街的新国王”、“私募界的巴菲特”、“美国房东”。他还是坐拥亿万财富的慈善家,2020 年 1 月 2 日,《福布斯》发布 2019 年美国慈善捐赠榜,苏世民以 1.88 亿美元的捐款排名第 6。他以个人名义捐赠 1 亿美元,

用于支持清华大学建设苏世民书院和创办全球学者项目,该项目是中国大学迄今为止从境外获得的最大单项慈善捐款。

最近,苏世民在他的新书《苏世民:我的经验与教训》中坦诚分享了 25 条工作和生活原则,无论是金融界人士、企业高管、创业人士、青年学生,还是想要人生有所突破的年轻人,都能从中获得激励和感悟。

1、做大事和做小事的难易程度是一样的。所以要选择一个值得追求的宏伟目标,让回报与你的努力相匹配。

2、最优秀的高管不是天生的,而是后天磨砺的结果。他们好学不倦,永无止境。要善于研究你生活中取得巨大成功的人和组织,他们能够提供关于如何在现实世界获得成功的免费教程,可以帮助你进行自我提升。

3、给你敬佩的人写信或打电话,请他们提供建议或与其会面的机会。你永远不知道谁愿意跟你见面。最后你会从这些人身上学到很多重要的东西,建立你在余生都可以享用的人际关系。在生命早期结交的人,会与你缔结非同寻常的感情纽带。

4、人们总觉得最有趣的话题就是与自己相关的话题。所以,要善于分析他人的问题所在,并尝试提出办法来帮助他人。几乎所有的人,无论他声名多么显赫、地位多么高贵,都愿意接受新的想法,当然,前提是这些想法必须经过深思熟虑。

5、每个企业都是一个封闭的集成系统,内部各个组成部分性能独特却又相互关联。优秀的管理者既洞悉每个部分如何独立运行,也熟知各部分之间如何相互协作。

6、信息是最重要的商业资产。掌握得越多,拥有的视角就越多,在竞争对手面前就越有可能发现常规模式和异常现象。所以要始终对进入企业的新鲜事物保持开放的态度,无论是新的人、新的经验,还是新的知识。



7、在年轻的时候,请接受能为自己提供陡峭的学习曲线和艰苦的磨炼机会的工作。最初的工作是为人生打基础的,不要为了暂时的声望而轻易地接受一份工作。

8、在展示自己时,请记住,印象非常重要。整体形象必须毫无瑕疵。其他人会通过各种线索和端倪,判断你的真实面貌。所以,要重诺守时,要真实诚信,要准备充分。

9、再聪明的人也不能解决所有问题。聪明人组成的开诚布公的团队却可以无往而不利。

10、处于困境中的人往往只关注自己的问题,而解决问题的途径通常在于你如何解决别人的问题。

11、一个人的信念必须超越自我和个人需求,它可以是自己的公司、祖国或服役义务。任何因信念和核心价值观的激励而选择的挑战都是值得的,无论最终的结果是成功还是失败。

12、永远要黑白分明、百折不回。你的诚信必须要毋庸置疑。当一个人不需要付出代价或承担后果的时候,坚持做正确的事情并非难事。但当必须得放弃一些东西时,你就很难保持信用记录。要始终言而有信,不要为了自己的利益误导任何人。

13、要勇往直前。成功的企业家、经理和个人都是具有志在必得的气魄和一往无前的精神的人。他们会在恰当的时刻当仁不让。当其他人谨小慎微时,他们会接受风险;当其他人瞻前顾后时,他们会采取行动,但他们会选择明智的做法。这种特质是领导者的标志。

14、永远不要骄傲自满。没有什么是一成不变的。无论是个人还是企业,如果不经常寻求自我重塑和自我改进的方法,就会被竞争对手打败。尤其是组织,因为组织比想象中更脆弱。

15、极少有人能在首次推介中完成销售。仅仅因

为你对一些事物有信念,并不意味着其他人也愿意接受。你需要能够一次又一次坚定地推销你的愿景。大多数人不喜欢改变,所以你需要说服他们为什么要接受改变。不要因为畏惧而不去争取自己想得到的东西。

16、如果你看到一个巨大的变革性机会,不要疑虑其他人为什么没有采取行动。你可能看到了他人没有看到的東西。问题越严峻,竞争就越有限,对问题解决者的回报就越大。

17、归根到底,成功就是抓住了寥寥可数的机遇。要始终保持开放的思维,冷静观察,高度警觉,随时准备抓住机会。要统筹合适的人力和其他资源,然后全力以赴。如果你没有准备好拼尽全力,要么是因为这个机会没有你想象的那么有吸引力,要么是因为你不是把握这一机遇的合适人选。

18、时间会对所有交易造成负面影响,有时甚至产生致命影响。一般情况下,等待的时间越久,意料之外的事情就越多。特别是在艰难的谈判中,要让所有人都在谈判桌上协商足够长的时间,以此达成协议。

19、不要赔钱! 客观地评估每个机会的风险。

20、要在准备好时做出决定,而不是在压力之下。或为了达到个人目的,或因为内部斗争,或因为一些外部需求,其他人总会催促你做出决策。但几乎每次你都可以这么说:“我需要更多的时间来考虑这个问题。我想清楚了再回复你。”即使是在最艰难、最令人不快的情况下,这种策略也非常有效。

21、忧虑是一种积极的心理活动,可以开阔人的思路。如果能正确引导这一情绪,你就可以洞察任何形势下的负面风险,并采取行动规避这些风险。

22、失败是一个组织最好的老师。开诚布公地客观谈论失败,分析问题所在,你就会从失败中学到关于决策和组织行为的新规则。如果评估得当,失败就有可能改变一个组织的进程,使其在未来更加成功。

23、尽可能雇用 10 分人才,因为他们会积极主动地感知问题、设计解决方案,并朝着新方向开展业务。他们还会吸引和雇用其他 10 分人才。10 分人才做什么事都会得心应手。

24、如果你认为一个人的本质是好的,就要随时为这个人提供帮助,即使其他人离他而去。任何人都可能陷入困境。在别人需要的时候,一个偶然的善意行为就会改变他的生命轨迹,造就意想不到的友谊或忠诚。

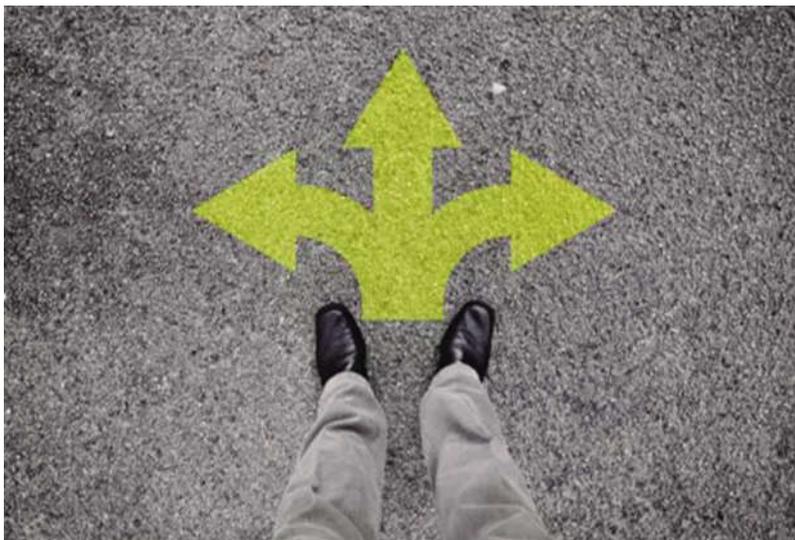
25、每个人都有梦想。尽你所能帮助别人实现他们的目标。



大佬们那些魔性的错过

文 / 韩文静

张朝阳拒绝过马化腾,马化腾拒绝过马云,周鸿祎拒绝过王兴,王兴拒绝过程维,创业圈就是这么魔性。对于那一刻的他们来说,不是感觉,而是真的错过好多个亿。



错过,是投资人经常面对的事情。

人生如棋,落子无悔。纵然是在商界纵横多年的商业奇才,也会有失手的时候。

当年,张朝阳拒绝了马化腾,马化腾拒绝了马云,周鸿祎拒绝了王兴,王兴拒绝了程维……很多商业大佬都经历过“看走眼”的时刻,而那些曾经被大佬拒绝的人,很多最后都成为了创业圈中的大佬。

不过,即使错过了,也还能通过追加投资挽回一局,但相应的要付出更高代价。

三巨头的“被拒过往”

如今依然辉煌的BAT,在起步之时遭受到了不少拒绝。

腾讯发展的初期,马化腾曾苦于没有变现渠道想卖掉QQ,但在那个互联网启蒙年代,很少有人能理会这家并不出名的互联网公司。

马化腾找到那个年代被誉为“互联网教父”的张朝阳,可张朝阳不仅果断地拒绝了他,还抛出了一句很让人伤心的话:你这东西,我找几个大学生不超过3个月做得都比你,根本就不值50万。无奈,马化腾只能悻悻而归。

意气风发的张朝阳拒绝了如今大名鼎鼎的马化腾,然而早在2000年就上市的搜狐,现在的市值却不及腾讯的一个零头。

尽管腾讯现在做得风生水起,但想到当年错失对阿里的投资,马化腾还是坦言自己很后悔。

那个时候,eBay还是行业老大,马化腾觉得阿里巴巴只是一个跟班,加上他本人并不看好电商。于是马化腾开出了条件:如果合作,希望能够占有淘宝50%的股份,而马云表示只能给马化腾15%的股份,马化腾坚决不肯让步。最终,两人的合作以失败告终。

故事的发展总是出乎意料,经历了非典之后的淘宝迅速成长起来,并且凭一己之力将eBay甩在了身后,eBay优势不在,淘宝则当仁不让地成为了亚洲最大的网络购物平台。

如果当时投资了淘宝,不知道腾讯和阿里会产生怎样奇妙的化学反应,或许后来互联网BAT的格局都不会存在。

然而这些“错过”无时无刻不在上演。柳传志在退休的时候曾向外界表示,最遗憾的事情就是在互联网风起云涌的年代,错过了对BAT的投资。

李彦宏刚创业时曾找过联想,希望得到120万美元的投资,但联想拒绝了。“当时联想刚成立风险投资,全年一共3500万美元,百度一家就想要120万美元,这对于当时的联想是巨大的数目。”柳传志也承认,当时确实没有美国VC那种眼光,没能看那么远,确实不敢投。

在2000年的那场全球互联网泡沫危机面前,腾讯和阿里巴巴都面临着空前的财务危机,马化腾找遍了当时的互联网大佬,联想、新浪、搜狐……但也都都被拒绝了。

“新贵们”吃到的闭门羹

除了百度、阿里、腾讯这些老牌巨头,字节跳动、美团、滴滴等互联网新贵在成立初



期,也同样遭受过拒绝。

当年的美团像阿里一样,到处寻找投资人。王兴通过沈南鹏找到周鸿祎的时候,周鸿祎只看了王兴一眼,就断定初出茅庐的王兴是一个自大的“海龟”,认为这个团队不切实际,拒绝了投资。

“这个团队不行,太牛逼哄哄的了,根本不像是来融资的。”周鸿祎告诉红杉当时的团队,“不接地气。”然而现在美团的市值已经超过 1.5 万亿港元,自上市以来涨幅超过 4 倍。

有意思的地方在于,尝过被拒绝滋味的王兴,在日后也拒绝了别人。

滴滴的创始人程维在滴滴成立之初就找到王兴希望得到融资,但在程维给王兴演示产品的时候,王兴就说了两个字“垃圾”。程维反问王兴:“你就不能多鼓励创业者,知不知道现在创业有多难?”但他依然还是被王兴上了一课。

滴滴在后来发展的过程中,收购 Uber 中国,并造就了中国打车市场的“垄断”地位,不知道如今在出行领域布局大棋的王兴,是否会后悔当年放手滴滴的决定。

2012 年,张一鸣的今日头条刚刚起步,当年张朝阳看过今日头条之后,给出了“没有新意”的评价,在张朝阳看来,已经拥有成熟新闻客户端的搜狐,不需要再投资外部创业公司。而如今,今日头条估值或将超过 750 亿美元,反观昔日大佬搜狐的市值仅为 7.29 亿美元。

周鸿祎曾爆料自己一开始就看好今日头条,而且投资了今日头条,但是后来依然没能抓住。在今日头条 B 轮融资的时候,360 的董事会劝说周鸿祎把头条的股份全卖掉,周鸿祎表示这是过去几年他最大的失误,“像徐小平从来没得到过也无所谓,我们得到又失去了才感觉到撕心的疼痛。”

“错过”之后的补救:

追加投资,或者再造新物种

徐小平说过,一个基金的成败,不在于他投错了什么,而在于他错过了什么。但错过之后,也并非没有补救办法,“有钱任性”的红杉资本就通过追加投资的办法弥补了遗憾。

早期红杉资本错过了对京东的投资,在两年半的时间内京东估值翻了近 40 倍,沈南鹏在此时才追投了 1.5 亿美元。京东 2014 年在美国上市,市值达到 700 亿美元,虽然沈南鹏也收获了收益,但最先投资的今日资本拿到了 150 倍的投资回报。沈南鹏感慨,错过京东,让自己开出 40 年来最大的一张支票。

当初,张一鸣和红杉资本的投资团队交流后,沈南鹏根据团队的反馈做出了放弃投资的决定。然而在 2015 年,红杉资本依然向今日头条进行了投资。沈南鹏感慨,“错过今日头条的早期投资,很遗憾,但风投是一个遗憾的游戏。”

阿里巴巴在完成了第 5 轮 20 亿美元的融资的时候,红杉资本只是小金额的跟投,持股不多。沈南鹏坦言当时没有看懂阿里巴巴的商业模式,等后来再次投资阿里巴巴的时候,阿里巴巴市值已经达到 300 亿元。

短视频巨头抖音和快手之间,也曾有过妙不可言的联系。其实创立抖音之前,张一鸣早期曾有机会投资快手,却没投。

在 2016 年下半年正式提出“Allin 短视”战略之前,字节跳动在内部有过多次讨论。直到 3 年 4 亿用户的快手迅速崛起,张一鸣才意识到:“我们感觉已经错过了。”

后来张一鸣曾在内部发言表示错过快手是战略失误。而投资不成的张一鸣,没有选择追加投资,而是决定另辟蹊径再做一个。2016 年底,字节跳动切入短视频领域,采用多款产品并行的策略,海内外同步上线,抖音和火山小视频也因此应运而生。

张一鸣的抖音这个新物种在短视频领域狂奔,成绩斐然,甚至实现了“后来居上”。投资是门艺术,即使是投资高手,也会因为没看清局势而错失机会,这样的例子比比皆是。

IDG 资本创始合伙人熊晓鸽说过,投资本身就是一个遗憾的行业。“人非圣贤孰能无过”,成长需要付出代价,遗憾本身就是生命的一部分,认清遗憾的客观存在,并在之后的投资路上保持专注,或许就会让自己离消除遗憾,更进一步。



快手赴港 IPO, 又一场资本盛宴

文 / 周佳丽

南抖音、北快手,短视频界的两大泰斗纷争由来已久。如今双方的较量再次升级,已从用户流量上的争夺,蔓延至资本市场上的竞逐。



快手这次快了抖音一步,率先吹响 IPO 的号角。

2020 年 11 月 5 日,快手正式向港交所递交了 IPO 招股书。这家超级独角兽露出真实面目——招股书显示,2020 年上半年快手平均 DAU 为 3.02 亿,日均用户时长 85 分钟,实现营收 253 亿元人民币,其中直播业务贡献了 173 亿元。

9 年前,26 岁的“东北老铁”程一笑在北京立水桥奥北小区的一套两居室里,创立了 GIF 快手。两年后,湖南湘西小伙宿华加入担任 CEO,快手步入正轨。如今,当年那个简单的 GIF 软件,已然长成中国短视频巨无霸之一。

回顾快手的崛起,离不开一众 VC/PE 的鼎力相助。一路走来,快手共经历了至少 9 轮融资,背后站着五源资本(晨兴资本)、红杉中国、DCM、顺为资本、DST、腾讯投资、CMC 资本、博裕资本、云锋基金、淡马锡等知名投资机构,阵容豪华。

同一晚,字节跳动也传来拟打包抖音、今日头条、西瓜视频在香港上市的消息,并正在与投资人商谈总额为 20 亿美元、估值 1800 亿美元的新一轮融资。至此,一直暗中较量的快手、抖音,又要在 IPO 大门前相遇了。

两位 80 后程序员搭档

一间百平米的两居室,是快手的起点。

2011 年,来自东北铁岭的程一笑从人人网辞职,在北京立水桥奥北小区的一套两居室里,开启

了自己的创业之路。这一年,他 26 岁。一开始,程一笑的想法是要做 GIF 图版的美图秀秀,让每一个用户的动态都能公平地被看到。基于这样的理念,一款动图生成工具——GIF 快手正式诞生,这正是快手的前身。

为了让产品研发迭代,需要人力的程一笑说服了前同事杨远熙和大学舍友银鑫一同创业。程一笑主要负责 iOS 端,杨远熙负责安卓端,银鑫则负责服务器,还另外招了一名员工做设计。就这样,快手最初的 4 人团队很快搭建完成。

2013 年,彼时已经累积 90 万用户的 GIF 快手打算发力视频社交,但 4 位年轻创业者在人力、融资、产品等问题上陷入了困境。就在这个时候,另一个扭转局面的程序员出现了——他就是宿华。宿华来自湖南湘西,毕业于清华大学,先后供职于谷歌和百度,此前他在搜索引擎方向上的创业项目,于 2011 年被阿里收购,一举实现财务自由。

人称“天通苑张小龙”的程一笑,与宿华一见如故,彻夜畅聊后,一拍即合决定搭伙一起干。随后,宿华与程一笑组建了新公司,由宿华担任 CEO,主要负责战略、技术以及对外事务,而程一笑负责客户端。

起初,快手发展并不顺利,宿华一度想过将快手卖给“一下科技”的韩坤。但此时一下科技已经有了秒拍,并与微博深度合作,因此拒绝了合并提议。第二年,宿华再一次主导二者的合并谈判,最终不了了之。自此,快手开始坚定独立发展的路线,尽管在 2019 年多次传出大股东腾讯收购的传闻,宿华都没有同意。

2019 年,是快手发展征途里最关键的一年。为应对抖音的狙击,快手打响 K3 战役,商业化进程全面加速。至此,快手在电商、支付、教育、游戏等业务领域排兵布阵,一个庞大的商业版图浮出水面。

招股书显示,2020 年上半年快手实现营业收入 253 亿元人民币,比 2019 年同期大幅增长 48%。其中,快手 2017 年、2018 年、2019 年的收入分别为 83 亿、203 亿、391 亿元人民币。

这家超级独角兽靠什么营收?招股书显示,截



至 2020 年上半年，快手平均 DAU 为 3.02 亿，APP 和小程序平均 MAU 为 7.76 亿，日均用户时长 85 分钟，内容创作者占平均月活跃用户比例约 26%。这其中，快手成为全球以虚拟礼物打赏流水及直播平均月付费用户计最大的直播平台，2020 年上半年直播业务收入达 173 亿元。随着直播业务的渗透，快手在电商领域上的发力开始显现，上半年快手电商 GMV 已超千亿元，达 1096 亿元。

创立 9 年，快手终于走到了 IPO 大门前，两位创始人的个人财富也随之水涨船高。2020 年 3 月 9 日，年仅 38 岁的宿华以 200 亿元人民币财富名列《2020 胡润全球少壮派白手起家富豪榜》第 20 位，程一笑则以 150 亿元名列第 26 位。

超 10 家 VC/PE 的回报盛宴

快手 IPO，离不开背后一众 VC/PE 的倾囊相助。

据投资界不完全统计，快手自创立以来几乎保持一年一轮融资的节奏，共经历了 9 轮融资，背后站着五源资本、红杉中国、DCM、顺为资本、DST、腾讯投资、CMC 资本、博裕资本、云锋基金、淡马锡等知名投资机构。

其中，五源资本是快手的天使投资方。2011 年，一封邮件开启了快手与五源资本的故事。在收到邮件后，五源资本合伙人袁野将 GIF 快手推荐给了同事——五源资本合伙人张斐，这款小工具很快引起了张斐的兴趣。于是，张斐帮程一笑成立了公司，并出资 200 万元人民币，占 GIF 快手 20% 的股份，这是快手的第一笔融资。

翌年，张斐开始说服宿华加入快手，为了让宿华安心，张斐设计了一个让他无法拒绝的方案：五源资本和程一笑团队各自稀释一半的股份，拿出 50% 的股份做期权池，再把期权池中的大部分股份给宿华

和其团队。双方一拍即合。

快手一旦上市，陪跑 9 年的五源资本有望斩获超高回报。按照上述股权稀释的比例计算，五源资本这笔投资仍然可以获得超过 25 亿美元的收益，投资回报率超过 8000 倍，堪称经典。

五源资本之外，红杉中国也是陪跑快手最久的机构之一。2013 年 4 月，红杉中国首次投资快手，并在随后的几年里连续跟投数轮，至今仍站在其身后，成为快手最重要的投资方之一。

与此同时，4 轮加注的腾讯成为大赢家。2017 年 3 月，腾讯领投快手 3.5 亿美元 D 轮融资，并在随后的两年里 3 次加持。2019 年 12 月，快手以 286 亿美元的估值完成 F 轮融资，融资额近 30 亿美元。

IPO 前，宿华、程一笑、银鑫、杨远熙等管理层合计持股达 25.093%，腾讯持股 25.567%，五源资本持股 16.65%。

快手 VS 抖音 IPO， 又一大波员工财富自由

罕见的一幕出现了：港交所将同时迎来中国短视频双雄——快手、抖音。

就在快手正式向港交所递交 IPO 招股书的前几个小时，一则震撼消息传来——字节跳动正在商谈总额为 20 亿美元、估值 1800 亿美元的新一轮融资。与此同时，字节跳动也在寻求推动抖音、今日头条、西瓜视频三大成熟业务在香港上市。

同一时期、同一地点、同一赛道，快手与抖音双双曝光 IPO 计划，引发广泛关注。

其实宿华不止一次地强调，抖音与快手，是一场无法被比较的战争。“这两款产品本质上根本不同，只是在前往各自终点的路上碰到了一起。”如今，他们又在 IPO 节点上相遇了。

这是一场备受期待的 IPO 盛宴。招股书显示，截至 2020 年 9 月 30 日，根据快手前雇员持股计划，4551 名快手公司员工认购 5.24 亿 B 类股份，人均持股 11.5 万，此外还有 4546 名非快手在职员工认购 3.21 亿相关股份。以此估算，快手员工持股比例约在 9.7%。

此前有报道称，快手的上市估值将达 500 亿美元，按快手 IPO 前融资每股约在 5.7-6.8 美元计算，快手员工人均获利近 1000 万元人民币。又一个互联网造富神话即将诞生。相比那些遥不可及的资本大佬们，同样为“打工人”身份的这一批员工，无疑将成为最让人艳羡的一波人。



最高院：投行须对企业实质经营风险负全责

最近关于上市公司造假的司法案件越来越多,特此带大家重温一下 2020 年夏天最高人民法院重磅发布的创业板司法保障若干意见(简称《意见》)。



这份重要文件的主要内容包括:

1、全面落实对资本市场违法犯罪行为“零容忍”要求,加大对欺诈发行股票、债券罪,违规披露、不披露重要信息罪以及提供虚假证明文件罪追究刑事责任的力度!

2、依法从严惩处在创业板申请发行、注册等各环节滋生的各类欺诈和腐败犯罪!

3、严格控制缓刑适用,依法加大罚金刑等经济制裁力度!

4、准确把握保荐人对发行人上市申请文件等信息披露资料进行全面核查验证的注意义务标准,在证券服务机构履行特别注意义务的基础上,保荐人仍应对发行人的经营情况和风险进行客观中立的实质验证,否则不能满足免责的举证标准!

全文如下:

推进创业板改革并试点注册制,是中央全面深化资本市场改革、完善资本市场基础制度、提升资本市场功能的重要安排,也是落实创新驱动发展战略、支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区、助推粤港澳大湾区建设的重大举措。为充分发挥人民法院审判职能作用,保障创业板改革并试点注册制顺利推进,保护投资者合法权益,现就人民法院正确审理与创业板相关案件等问题,提出如下意见。

一、切实提高认识,增强为创业板改革并试点注册制提供司法保障的自觉性

1. 充分认识推进创业板改革并试点注册制的重要意义。认真贯彻中央关于“双区驱动”战略和全面深化资本市场改革的各项决策部署,以贯彻证券法为契机,依法妥善审理与创业板有关的各类案件,为加快形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场体系营造良好的司法环境。

2. 准确把握创业板改革并试点注册制的总体安排。本次改革是在借鉴科创板改革经验基础上对创业板进行的系统性改革工程,改革思路核心是“一条主线”“三个统筹”。“一条主线”,即实施以信息披露为核心的股票发行注册制,提高透明度和真实性,由投资者自主进行价值判断,真正把选择权交给市场。“三个统筹”:一是统筹推进创业板改革与多层次资本市场体系建设,坚持创业板与其他板块错位发展,创业板主要服务成长型创新创业企业,支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合。二是统筹推进试点注册制与其他基础制度建设,对创业板发行、上市、信息披露、交易、退市等基础性制度实施一揽子改革措施,增强对创新创业企业的服务能力。三是统筹推进增量改革与存量改革,包容存量,稳定存量上市公司和投资者预期。各级人民法院要立足证券刑



事、民事和行政审判实际,找准工作切入点,通过司法审判推动形成市场参与各方依法履职、归位尽责及合法权益得到有效保护的良好市场生态,为投资者放心投资、市场主体大胆创新创业提供有力司法保障。

二、积极主动作为,依法保障创业板改革并试点注册制顺利推进

3.对实行注册制创业板上市公司所涉有关证券民商事案件试点集中管辖。按照改革安排,深圳证券交易所履行创业板股票发行审核职责。为统一裁判标准,保障创业板改革并试点注册制顺利推进,对在创业板以试点注册制首次公开发行股票并上市公司所涉证券发行纠纷、证券承销合同纠纷、证券上市保荐合同纠纷、证券上市合同纠纷和证券欺诈责任纠纷等第一审民商事案件,由广东省深圳市中级人民法院试点集中管辖。

4.保障证券监管部门和证券交易所依法实施行政监管和自律监管。推进创业板改革并试点注册制,除在前端进行发行上市制度改革外,证券监管部门和证券交易所还需对再融资、并购重组、交易、退市等与之相配套的制度进行完善。各级人民法院要立足司法审判,通过统一法律适用保障各项改革举措有效实施。对于证券监管部门、证券交易所经法定程序制定的、与法律法规不相抵触的创业板发行、上市、持续监管等规章、规范性文件 and 业务规则的相关规定,人民法院可以在审理案件时依法参照适用。对于证券交易所所涉行政与民事纠纷,要积极引导当事人先行通过证券交易所听证、复核等程序表达诉求,寻求救济。严格执行证券法有关保障证券交易所履行自律管理职能的有关规定,依法落实证券交易所正当自律监管行为民事责任豁免原则。

5.全面参照执行科创板司法保障意见的各项司法举措。为保障在上海证券交易所设立科创板并试点注册制改革,最高人民法院制定了专门司法文件,提出了17条专门司法保障举措。本次创业板改革,充分借鉴和吸收了设立科创板并试点注册制改革的各项制度。各级人民法院在审

理涉创业板相关案件时,要增强为创业板改革并试点注册制提供司法保障的自觉性和主动性,本意见未规定的,参照适用《最高人民法院关于为设立科创板并试点注册制改革提供司法保障的若干意见》(法发〔2019〕17号)。为更好地发挥司法政策对注册制改革的保障作用,科创板司法保障意见未规定的,人民法院也可以在审理涉科创板相关案件时参照适用本意见规定。

三、做到“零容忍”,依法提高市场主体违法违规成本

6.依法从严惩处证券犯罪活动。全面落实对资本市场违法犯罪行为“零容忍”要求,全力配合全国人大常委会做好《中华人民共和国刑法修正案(十一)》立法修改工作,支持依法加大对欺诈发行股票、债券罪,违规披露、不披露重要信息罪以及提供虚假证明文件罪追究刑事责任的力度,做好新旧法适用衔接工作。依法加大惩治证券违法犯罪力度,依法从严惩处在创业板申请发行、注册等各环节滋生的各类欺诈和腐败犯罪。对于发行人与中介机构合谋串通在证券发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假信息,以及发行审核、注册工作人员以权谋私、收受贿赂或者接受利益输送的,依法从严追究刑事责任;依法从严惩处违规披露、不披露重要信息、内幕交易、利用未公开信息交易、操纵证券市场、背信损害上市公司利益等金融犯罪分子,严格控制缓刑适用,依法加大罚金刑等经济制裁力度。及时修改完善内幕交易等相



关司法解释和司法政策,适时发布人民法院从严惩处证券犯罪典型案例,充分发挥刑事责任追究的一般预防和特殊预防功能。

7. 依法判令违法违规主体承担以信息披露为核心的证券民事责任。在证券民商事案件审理中,要严格执行证券法关于民事责任承担的规定,厘清不同责任主体对信息披露的责任边界,区分不同阶段信息披露的不同要求,严格落实发行人及其控股股东、实际控制人等相关人员信息披露的第一责任和证券中介机构保护投资者利益的核查把关责任。在审理涉创业板上市公司虚假陈述案件时,司法审查的信息披露文件不仅包括招股说明书、定期报告、临时报告、公司债券募集说明书、重组报告书等常规信息披露文件,也包括信息披露义务人对审核问询的每一项答复和公开承诺。发行人在其公告的证券发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容的,应当依法判令承担欺诈发行民事责任。准确把握保荐人对发行人上市申请文件等信息披露资料进行全面核查验证的注意义务标准,在证券服务机构履行特别注意义务的基础上,保荐人仍应对发行人的经营情况和风险进行客观中立的实质验证,否则不能满足免责的举证标准,以进一步压实证券中介机构责任。严格落实证券法第二百二十条的规定,违法违规主体的财产不足以支付全部民事赔偿款和缴纳罚款、罚金、违法所得时,其财产优先用于承担民事赔偿责任。

四、坚持改革创新,依法有效保护投资者合法权益

8. 依法保障证券集体诉讼制度落地实施。人民



法院是贯彻落实证券法证券集体诉讼制度的责任主体,要认真遵照执行《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》(法释〔2020〕5号),充分发挥证券集体诉讼震慑证券违法和保护投资者的制度功能。在司法办案中,要立足于畅通投资者维权渠道和降低投资者维权成本两大价值导向,鼓励进一步细化和完善证券代表人诉讼各项程序安排。大力开展证券审判信息化建设,通过信息化手段实现证券案件网上无纸化立案,依托信息平台开展代表人诉讼公告、权利登记、代表人推选等群体性诉讼事项;依法加强与证券交易登记数据的信息对接,为损失赔偿数额计算、赔偿款项发放等提供支持,提高办案效率。进一步加强与证券监管部门、投资者保护机构的沟通协调,依法保障投资者保护机构参加特别代表人诉讼的地位和权利,依法维护被代表投资者的合法权利,确保特别代表人诉讼程序行稳致远。

9. 持续深化证券期货纠纷多元化解机制建设。依托人民法院一站式多元解纷平台机制作用,完善有机衔接、协调联动、高效便民的证券纠纷多元化解机制。通过诉调对接、先行赔付的方式及时化解证券纠纷,依法保障当事人的合法权益。完善示范判决机制,简化平行案件的审理,持续健全“示范判决+委托调解”机制。强化证券纠纷在线调解,加强与证券调解组织的协同配合,构建立体化、多维度的纠纷解决机制。

10. 依法妥善处理好创业板改革新旧制度衔接问题。与科创板新设立不同,本次创业板改革并试点注册制在交易制度、投资者适当性制度以及退市制度方面的改革,与创业板存量投资者和上市公司的利益密切相关。人民法院要准确把握创业板改革中存量与增量的关系,尊重创业板新旧制度衔接的制度规则,审慎评估、依法处理新旧制度衔接过程中可能产生的纠纷,保障创业板注册制改革的平稳实施。认真研究创业板改革过程中因公司治理、并购重组等引发的新情况、新问题,切实维护市场秩序,保护投资者合法权益。

最高院答记者问

问:最高人民法院为创业板改革并试点注册制专门制定出台司法文件,体现了对证券审判工作的



高度重视。能否简要介绍一下人民法院近年来在证券审判方面主要做了哪些工作？成效如何？

答：发展资本市场是中国的改革方向，要建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，完善资本市场基础性制度。从国外成熟资本市场的经验看，证券行政监管与证券司法审判是保障证券市场健康发展、维护投资者合法权益的两大主要力量。在我国三十年的资本市场法治化进程中，人民法院切实履行证券商事审判工作职责，积极发挥审判职能，在保护投资者合法权益、防控金融风险、打击欺诈发行、财务造假等资本市场的“痼疾”，促进资本市场改革发展方面做了一系列工作。

在司法解释和司法政策制定方面，根据统计，最高人民法院针对证券市场制定的司法解释和司法政策数量近 50 部，包括先后制定的《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》《关于审理期货纠纷若干问题的规定》《关于办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释》，以及最近一年内密集出台的《最高人民法院关于为设立科创板并试点注册制改革提供司法保障的若干意见》《全国法院民商事审判工作会议纪要》《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》等司法解释和规范性文件。将保障金融债权、打击金融犯罪、防范金融风险、维护金融稳定的总体要求贯彻立案、审判、执行工作全过程，在统一证券期货案件法律适用标准的同时，也有力推进了我国资本市场法治化进程。在案件审理方面，近年来，各级法院审理了大量涉及场外配资、欺诈客户、虚假陈述、内幕交易、操纵市场、证券公司风险处置、上市公司破产重整等方面的案件。不仅依法成功化解了全国三十余家证券公司风险处置系列案、国债回购纠纷系列案等一批可能引发系统性、区域性金融风险的大要案，也依法审理了绿大地虚假陈述、光大证券“乌龙指”内幕交易、徐翔操纵市场案等一系列在全国具有重大影响的证券民事侵权和刑事犯罪案件。既依法严惩了证券违法犯罪行为，支持投资者合法赔偿主张，也有效维护了上市公司、证券经营机构等市场主体正当经营的合法权利，确保案件审理和风险处置工作



取得良好的法律效果、社会效果和政治效果。在建立健全纠纷多元化解工作机制方面，2016 年和 2018 年，最高法院与证监会先后联合发布了两个关于证券期货纠纷多元化解机制的意见，持续推进证券期货纠纷多元化解工作，拓宽投资者索赔的司法路径。截至 2020 年 4 月，中证中小投资者服务中心有限公司累计提起证券支持诉讼 24 起，支持诉讼请求总金额 1.14 亿元，人民法院判决支持的赔偿总金额约 5460.7 万元。在审判专业化建设方面，上海金融法院的设立得到了国内外有关方面的普遍好评；在金融案件较多的地方法院，如江苏、浙江等地方法院已经设立了金融审判庭，还有一些地方法院在商事审判部门内部成立专门的金融审判合议庭，努力提升金融审判的专业化水平。

我们相信，通过各级人民法院和市场各方的共同努力，证券审判工作一定可以为建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场提供优质的司法保障，为我国资本市场繁荣稳定、经济社会健康发展作出新的更大贡献。

问：能否请您介绍一下《意见》的起草背景和主要内容？

答：深交所创业板设立于 2009 年，经过 11 年的发展，创业板聚集了一批优秀企业，所在行业涵盖了信息技术、生物医药、新能源汽车、高端装备制造、新材料等高科技领域，在落实创新驱动发展战略、服务实体经济等方面发挥了重要作用。党的十八大以来，党中央高度重视资本市场发展改革工作。2019 年以来，中共中央、国务院先后印发的

《粤港澳大湾区发展规划纲要》和《关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》，明确提出要完善创业板发行上市、再融资和并购重组制度，创造条件推动注册制改革。2020年4月27日，中央全面深化改革委员会第十三次会议审议通过了《创业板改革并试点注册制总体实施方案》。2020年6月12日，证监会和深交所正式发布了4个规章及33个规范性文件和业务规则。至此，创业板改革并试点注册制的规则体系群正式成型。最高人民法院在前述配套改革规则正式颁布之后，起草了《意见》，于2020年7月份征求了证监会、深交所、广东高院及院内有关部门意见。在吸收各方面意见的基础上，形成了现有《意见》内容。

关于主要内容，《意见》全篇3700余字，围绕2020年3月1日起正式施行的证券法第九条关于公开发行证券实行注册制的规定，坚持系统思维，根据人民法院民事、刑事、执行工作实际，从增强为本次改革提供司法保障的自觉性、依法保障创业板改革并试点注册制顺利推进、依法提高资本市场违法违规成本、依法有效保护投资者合法权益等四个方面提出了10条举措。重点内容包括三点：一是针对本次改革举措提出了配套司法保障意见；二是针对全面落实对资本市场违法犯罪行为“零容忍”要求提出了有针对性的司法制裁措施；三是以证券集体诉讼为中心对切实保护投资者合法权益提出了司法改革举措。



问：目前社会各界对金融领域特别是资本市场违法违规成本过低问题比较关注。人民法院作为国家审判机关，请问在提高创业板市场违法违规成本方面，《意见》有哪些具体安排？

答：当前，加大对证券市场违法、犯罪行为的惩治力度，提高资本市场违法违规成本，已经成为共识。国务院金融稳定发展委员会多次强调对资本市场违法犯罪“零容忍”。证券法、刑法、行政监管规则，形成了对违法犯罪行为“民行刑”三位一体的追责体系，司法解释与法律法规同频共振，对违法犯罪分子形成震慑。《意见》作为人民法院服务保障中央关于创业板改革并试点注册制重大决策部署的司法文件，为全面落实对资本市场违法犯罪行为“零容忍”要求提出了有针对性的司法制裁措施。

在刑事审判方面，《意见》第6条根据《刑法修正案(十一)》的立法修改精神，提出支持依法加大对欺诈发行股票、债券罪，违规披露、不披露重要信息罪以及提供虚假证明文件罪追究刑事责任的力度，并对依法从严惩治申请发行、注册等环节易产生的各类欺诈和腐败犯罪，提出了具体举措，还对相关司法解释和司法政策的修改完善以及典型案例的发布提出了要求。

在民商事审判方面，证券民事责任的追究是促使证券市场参与主体尽责归位的重要一环，也是法律能否“长出牙齿”的关键。为严格落实发行人及其相关人员的信息披露第一责任，使违法违规市场主体付出法律代价，《意见》第7条重点围绕创业板信息披露特点，厘清不同责任主体对信息披露的责任边界，区分不同阶段信息披露的不同要求，严格落实发行人及其控股股东、实际控制人等相关人员信息披露的第一责任和证券中介机构保护投资者利益的核查把关责任。为统一裁判标准，保障创业板改革并试点注册制顺利推进，《意见》第3条规定，对在创业板以试点注册制首次公开发行股票并上市公司所涉证券发行纠纷、证券承销合同纠纷、证券上市保荐合同纠纷、证券上市合同纠纷和证券欺诈责任纠纷等第一审民商事案件，由广东省深圳市中级人民法院试点集中管辖。



问:我们注意到,《意见》把切实保护投资者合法权益作为重点内容之一。投资者保护关系到老百姓的投资信心和投资安全,能否介绍一下《意见》在保护创业板投资者合法权益方面有哪些举措?

答:依法保护好投资者合法权益,维护资本市场公开、公平、公正的良好秩序,既是人民法院的神圣职责,也是证券审判工作坚持以人民为中心理念的必然要求。近年来,我国在保护中小投资者方面所做的努力,已经得到了国际社会的认可。在世界银行《2020年营商环境报告》中,我国“保护中小投资者”指标由原先全球第64位提升至第28位,大幅提升了36位。

与此同时,我们也认识到,相对于当前证券市场违法违规行为的发展态势和投资者合法权益保护的要求,我们在保护投资者合法权益上还存在很大的改革和完善空间。为此,《意见》专门作出了以下几方面的规定:

一是严格落实“民事赔偿优先原则”。证券市场违法违规行为在损害投资者利益的同时,往往也触犯了相关刑事法律和行政规章,面临民事、刑事、行政程序交叉以及刑事罚没、行政处罚等问题,有时会导致投资者无法及时、充分获得民事赔偿。对此,《意见》第7条提出,要严格落实证券法第二百二十条确立的“民事赔偿优先原则”,当违法违规主体的财产不足以支付全部民事赔偿款和缴纳罚款、罚金、违法所得时,其财产优先用于承担民事赔偿责任。

二是依法保障证券集体诉讼制度落地实施。证券集体诉讼制度为权利受损的中小投资者提供了便利、低成本的维权渠道。最高人民法院依据民事诉讼法、证券法的有关规定,制定了《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》并于2020年7月31日发布实施。为确保各级人民法院认真贯彻执行该规定,《意见》第8条围绕完善证券集体诉



讼制度,提出畅通投资者维权渠道和降低投资者维权成本两大价值导向,鼓励各级人民法院进一步细化和完善证券代表人诉讼各项诉讼程序安排,并要求进一步加强与证券监管部门、投资者保护机构的沟通协调。

三是持续深化纠纷多元化解机制建设。《意见》结合近年来最高人民法院调研成果和各地人民法院成功经验,在完善现有证券代表人诉讼制度、加强证券诉讼配套程序、依托信息化手段提高证券司法能力、推广证券示范判决机制等方面提出了具体改革举措。为拓宽投资者索赔的司法路径,提供便捷、高效的司法服务,《意见》第9条提出,要持续深化证券期货纠纷多元化解机制建设,通过诉调对接、先行赔付等方式,健全“示范判决+委托调解”机制,及时化解证券纠纷,依法保障当事人的合法权益。

在这里需要特别说明的是,本次创业板改革,充分借鉴和吸收了设立科创板并试点注册制改革的各项制度。为避免本《意见》与2019年发布的科创板司法保障意见重复,《意见》规定了“互相适用”原则,即本《意见》未规定的,人民法院参照适用科创板司法保障意见,同样,本《意见》规定的相关举措对证券市场主板、中小板、科创板等其他投资者维权案件,也一体适用。

市场监管总局:直播带货,加强监管

文/纸上谈兵

热极出乱象,是时候降降温冷静冷静了。



为加强网络直播营销活动监管,保护消费者合法权益,促进直播营销新业态健康发展,依据有关法律、行政法规和市场监管部门职责,2020年11月6日,国家市场监督管理总局发布《关于加强网络直播营销活动监管的指导意见》(以下简称《意见》),具体内容如下。

一、总体要求

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中全会精神,认真落实党中央、国务院决策部署,坚持依法行政,坚持包容审慎,创新监管理念,积极探索适应新业态特点、有利于各类市场主体公平竞争的监管方式,依法查处网络直播营销活动中侵犯消费者合法权益、侵犯知识产权、破坏市场秩序等违法行为,促进网络直播营销健康发展,营造公平有序的竞争环境、安全放心的消费环境。

二、压实有关主体法律责任

(一)压实网络平台法律责任。网络平台为采用网络直播方式销售商品或提供服务的经营者提供

网络经营场所、交易撮合、信息发布等服务,供交易双方或多方独立开展交易活动的,特别是网络平台开放网络直播推广服务经营者入驻功能、为采用网络直播方式推广商品或服务的经营者提供直播技术服务的,应按照《电子商务法》规定履行电子商务平台经营者的责任和义务。

网络平台为商品经营者(含服务提供者,下同)或网络直播者提供付费导流等服务,对网络直播营销活动进行宣传、推广,构成商业广告的,应按照《广告法》规定履行广告发布者或广告经营者的责任和义务。

网络平台以其他方式为其用户提供网络直播技术服务,应根据平台是否参与运营、分佣、平台对用户控制力等具体情形,适用《电子商务法》关于电子商务平台经营者的相关责任和义务,或适用法律法规关于网络服务提供者的责任和义务。

(二)压实商品经营者法律责任。通过网络直播销售商品或提供服务,应按照《电子商务法》《消费者权益保护法》《反不正当竞争法》《产品质量法》《食品安全法》《广告法》《价格法》《商标法》《专利法》等相关法律规定,履行相应的责任和义务。

(三)压实网络直播者法律责任。自然人、法人或其他组织采用网络直播方式对商品或服务的性能、功能、质量、销售状况、用户评价、曾获荣誉等作宣传,应当真实、合法,符合《反不正当竞争法》有关规定。直播内容构成商业广告的,应按照《广告法》规定履行广告发布者、广告经营者或广告代言人的责任和义务。

三、严格规范网络直播营销行为

(四)规范商品或服务营销范围。商品经营者通过网络直播销售商品或提供服务,应遵守相关法律法规,建立并执行商品进货检查验收制度。不得通



过网络直播销售法律、法规规定禁止生产、销售的商品或服务;不得通过网络直播发布法律、法规规定禁止在大众传播媒介发布的商业广告;不得通过网络直播销售禁止进行网络交易的商品或服务。

(五)规范广告审查发布。在网络直播营销活动中发布法律、行政法规规定应进行发布前审查的广告,应严格遵守广告审查有关规定。未经审查不得发布医疗、药品、医疗器械、农药、兽药、保健食品和特殊医学用途配方食品等法律、行政法规规定应当进行发布前审查的广告。

(六)保障消费者知情权和选择权。商品经营者通过网络直播销售商品或者服务的,应当在其网店首页显著位置,持续公示营业执照信息、与其经营业务有关的行政许可信息,并向消费者提供经营地址、联系方式、售后服务等信息。网络平台应当为公示上述信息提供技术支持等便利条件。

四、依法查处网络直播营销违法行为

(七)依法查处电子商务违法行为。针对网络直播营销中平台责任落实不到位等问题,依据《电子商务法》,重点查处擅自删除消费者评价、对平台内经营者侵害消费者合法权益行为未采取必要措施、未尽到资质资格审核义务、对消费者未尽到安全保障义务等违法行为。

(八)依法查处侵犯消费者合法权益违法行为。针对网络直播营销中售后服务保障不力等问题,依据《消费者权益保护法》,重点查处对消费者依法提出的修理、重作、更换、退货、补足商品数量、退还货款和服务费用或者赔偿损失的要求,故意拖延或者无理拒绝等违法行为。

(九)依法查处不正当竞争违法行为。针对网络直播营销中虚构交易或评价、网络直播者欺骗和误导消费者等不正当竞争问题,依据《反不正当竞争法》,重点查处实施虚假或者引人误解的商业宣传、帮助其他经营者进行虚假或者引人误解的商业宣传、仿冒混淆、商业诋毁和违法有奖销售等违法行为。

(十)依法查处产品质量违法行为。针对网络

直播营销中售卖假冒伪劣产品等问题,依据《产品质量法》,重点查处在产品中掺杂掺假、以假充真、以次充好、以不合格产品冒充合格产品、伪造产品的产地和伪造或冒用他人厂名厂址等违法行为。

(十一)依法查处侵犯知识产权违法行为。针对网络直播营销中售卖侵犯知识产权产品等问题,依据《商标法》《专利法》,重点查处侵犯注册商标专用权、假冒专利等违法行为。

(十二)依法查处食品安全违法行为。针对网络直播营销中的食品安全问题,依据《食品安全法》,重点查处无经营资质销售食品、销售不符合食品安全标准的食品、销售标注虚假生产日期或超过保质期的食品等违法行为。

(十三)依法查处广告违法行为。针对网络直播营销中发布虚假违法广告问题,依据《广告法》,重点查处发布虚假广告、发布违背社会良好风尚的违法广告和违规广告代言等违法行为。

(十四)依法查处价格违法行为。针对网络直播营销中价格违法问题,依据《价格法》,重点查处哄抬价格、利用虚假的或者使人误解的价格手段诱骗消费者进行交易等违法行为。

各地市场监管部门要高度重视网络直播营销活动监管工作,加强组织领导,充分发挥综合执法优势,切实提升网络直播营销活动监管效能和水平。要加强与网信、公安、广电等部门的沟通协作,强化信息共享与协调配合,提升监管合力。要切实加大案件查办工作力度,做好行刑衔接工作,发现违法行为涉嫌犯罪的,应当及时将案件移送司法机关。



终于,险资来了:一纸通知震动 VC/PE 圈

文 / 杨继云 刘全

创投大佬感慨,眼下主流长线资金还未真正进场。



千呼万唤,险资终于来了。

近日,银保监会发布《中国银保监会取消保险资金开展财务性股权投资行业限制》通知,并附《关于保险资金财务性股权投资有关事项的通知》,将险资进入股权投资行业的相关事宜进一步明确。

新规一出,再次在 VC/PE 圈激起涟漪。虽然此次新规主要是针对险资直投业务,但毅达资本合伙人卞旭东分析,“险资巨大的可投资体量决定了其不可能完全通过自己培养直投团队来完成投资任务,必然要借助股权投资机构的投资能力,通过合作基金等模式去释放投资额度。所以长远来看,新规对于 VC/PE 募资会是利好。”

不久前,本土创投大佬靳海涛分享了一个数据:2020年,保险资本出资已经超过了400亿。他个人认为,“中国 VC/PE 的资金力量三分之二应该是养老金、保险资金和家族财富(欧美如此)。”但是眼下,中国主流长线资金还未真正入场。

放开行业限制,但禁止投资十类企业

一纸通知再度搅动 VC/PE 圈。

2020年11月13日下午,银保监会发布了《关于保险资金财务性股权投资有关事项的通知》(简称《通知》)共十条,核心内容是取消保险资金财务性股权投资的行业限制,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。至此,VC/PE 翘首以盼的险资,终于阔步迈入股权投资

行业。

此次通知主要内容包括以下几点:

一是明确财务性股权投资的概念,保险机构及其关联方对所投资企业不构成控制或共同控制的,即为财务性股权投资。

二是取消财务性股权投资行业限于保险类企业、非保险类金融企业和与保险业务相关的养老、医疗等特定企业要求,允许保险机构自主选择投资行业范围,扩大保险资金股权投资选择面。

三是建立财务性股权投资负面清单,禁止保险资金投资存在十类情形的企业,同时鼓励保险资金开展市场化、法治化债转股项目。

四是明确资金性质要求,允许保险机构运用自有资金和责任准备金开展财务性股权投资。

五是加强风险控制,要求保险机构承担开展财务性股权投资的主体责任,完善股权投资管理制度,加强股权投资管理能力建设,审慎开展投资运作,不得利用股权投资开展内幕交易或利益输送。

六是强化监督管理,规定保险机构开展财务性股权投资应当履行有关报告义务,违反规定开展投资的,中国银保监会将依法采取监管措施或给予相应行政处罚。

值得注意的是,不可投资标的除了违约、涉嫌纠纷等事项外,还包括“直接从事房地产开发建设,包括开发或者销售商业住宅”的企业。

此外,该通知还强调:保险机构投资金融机构



股权,金融监管部门另有规定的从其规定。

整体而言,这是一个十分积极的信号。毅达资本合伙人卞旭东表示:“险资直接股权投资之前一直仅限于投向保险类企业、非保险类金融企业和与保险业务相关的养老、医疗、汽车服务等企业的股权,放开行业限制之后,对于国家鼓励发展的一些重点行业,如 5G、芯片、智能制造等行业,有机会迎来险资的关注和投资。”

而银保监会在通知细则中进一步表明:截至 2020 年 9 月末,保险资金通过股权直接投资、股权投资计划、股权投资基金等方式,投资企业股权规模 2 万亿元,占保险资金运用余额的 10%,成为金融业可提供股权性资本的主要机构投资者。

从长远来看,利好 VC/PE 机构募资

险资的一举一动,牵动着无数创投机构。

早在 2010 年 9 月初,保监会下发《保险资金投资股权暂行办法》,允许险资投资未上市企业股权首度开闸后,险资正式开始作为 LP 参与私募股权基金投资。不过,由于投资行业的限制很多,大量险资并未被充分运用到股权投资行业。

此次《通知》表明:取消财务性股权投资行业限于保险类企业、非保险类金融企业和与保险业务相关的养老、医疗等特定企业要求,允许保险机构自主选择投资行业范围,扩大保险资金股权投资选择面。

北京一家头部 VC 机构 IR 表示:“本次《通知》的关键是取消了保险资金对投资行业的限制,取消了原先保险资金财务性股权投资行业限于保险类企业、非保险类金融企业和与保险业务相关的养老、医疗等特定企业要求。”

对方坦言,“对于 VC/PE 来说,扩大了 GP 的募资渠道,尤其是原先投资标的不符合金融、养老、医疗等领域的机构。国家这么多年来一直在倡导脱虚向实,鼓励资金流向实体经济,本次《通知》强调投资未上市股权行为,就是一个很好的

风向标,表明国家在继续倡导资金服务实体经济,打开了保险资金这个口子。”

不过,毅达资本合伙人卞旭东指出,此次新规主要是针对险资直投业务,险资参与 VC/PE 基金的门槛并未放宽。未来险资的直投业务会加速,甚至在一些项目上险资会和私募机构去竞争投资机会,但是对于头部私募股权投资机构来说,可以发挥自身在产业投资方面的专业优势,与险资在直投和基金方面加强合作,形成多赢局面。

卞旭东补充说,虽然此次《通知》定向针对对险资的直投业务,并无涉及其对股权基金投资业务的规定,但是随着险资对股权投资业务参与的越多越深入,其与市场上头部投资机构、优质投资机构合作的机会也会越来越多。

“险资巨大的可投资体量决定了其不可能完全通过自己培养直投团队来完成投资任务,必然要借助股权投资机构的投资能力,通过合作基金等模式去释放投资额度。所以长远来看,新规对于 VC/PE 募资会是利好。”卞旭东进一步解释。

险资对于股权投资行业的意义不言而喻。上述 IR 负责人分享了自身的募资体会:“现在开始拿险资的钱了,陆续会有更多险资的 LP,这会极大程度上推进人民币基金有限合伙人的市场化。之前人民币基金的 LP 主要以各级政府引导基金



为主,各级政府引导基金其实会对 GP 的返投等要求很高,整体市场化的进程相对落后于美元融资的市场,如果险资入场,将对人民币基金 LP 的制度化起到一个巨大的推进作用。”

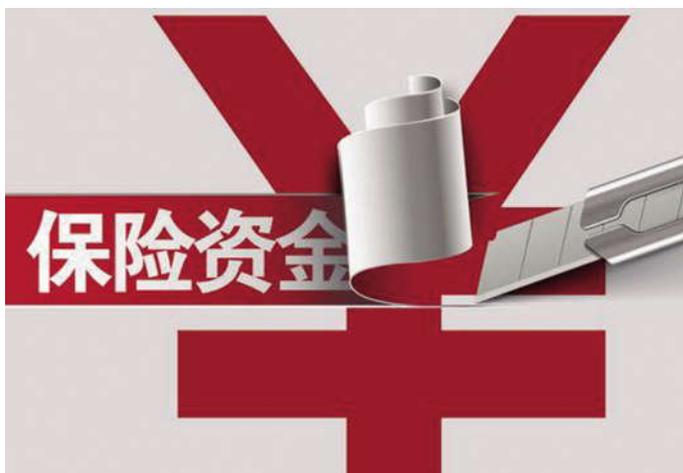
不过,对方也提醒,“我相信险资对于 GP 的选择也有一套属于自己的标准,长期来看,我觉得还是马太效应,具有优秀投资能力的 GP 将获得险资的持续垂青。”

创投大佬感慨,主流长线资金还未进场

创投市场渴望险资活水良久。

从两年前开始,保险资金进入股权投资行业的利好政策接连不断。中国银保监会在 2018 年 10 月 26 日发布的《保险资金投资股权管理办法(征求意见稿)》一文,首次提出修订调整:取消保险资金开展股权投资的行业范围限制。

2020 年 7 月 15 日,国务院常务会议指出,取消保险资金开展财务性股权投资行业限制,在区域性股权市场开展股权投资和创业投资份额转让试点。一时间,创投行业沸腾。



在此之前,由于投资行业受限制等诸多问题,险资进入股权投资一直十分谨慎。2019 年保险公司的数据显示,险资主要通过投资私募股权基金实现对外股权投资,但资金更多流向其关联的保险系私募基金。险资合作的有限的外部 GP,多有国资背景,或是市场化的顶级头部机构,门槛很高。

不久前,在第二十届中国股权投资年度论坛上,前海股权投资基金(有限合伙)首席执行官合伙人、前海方舟资产管理有限公司董事长靳海涛分享了一个数据:2020 年,保险资本出资已经超过了 400 亿。

靳海涛直言,“我个人认为,从中国特色的角度来考虑,中国 VC/PE 的资金力量三分之二应该是养老金,保险资金和家族财富(欧美如此),三分之一应该是政府和国有企业的钱。如果形成这样一个比例,我相信我们创业投资可能更健康、更顺畅,更少被各种不利于市场发展的因素干扰。”同创伟业创始合伙人、董事长郑伟鹤判断,未来行业的发展趋势之一是鼓励更多的增量资金进入一级市场,其中就包括险资。

眼下,“中国主流长线资金还未真正进场。”东方富海董事长、创始合伙人陈玮强调,要鼓励银行资金、商业保险、社保养老等长线资本进入这个领域,“中国上市公司的平均创业年限是 21 年,但是我们基金都是 5 年期、7 年期,10 年期都非常少,所以不利于鼓励创业投资扶持更早期的创业创新。”

对此,深创投副总裁蒋玉才一针见血,他提醒,现在国家对于长线资本,包括保险资金、理财资金、社保基金等投入创投行业只是允许而已,“在政策支持、税收优惠等根本性和制度性的措施未到位前,这些资本仍然缺乏将大量资金投入创投领域的动力。”



中国券商直投最新报告

文 / 清科研究中心

直投新规下,证券公司直接投资业务将如何开展? 证券公司的整改进度如何? 将面临哪些挑战?



2016年12月30日,中国证券业协会(以下简称“中证协”)发布《证券公司私募投资基金子公司管理规范》及《证券公司另类投资子公司管理规范》(以下统称“直投新规”),正式将证券公司直接投资分为私募投资基金子公司(以下简称“私募子”)和另类投资子公司(以下简称“另类子”)两类,并对其子公司的设立模式和投资运作进行规范,其原有的运作模式受到影响,证券公司直接投资业务结构开始调整,其业务一度停滞不前。直投新规下,证券公司直接投资业务将如何开展? 证券公司的整改进度如何? 整改后,私募子和另类子的投资模式有哪些? 将面临哪些挑战? 《2020年中国证券公司直接投资业务研究报告》将详细为您介绍。

运作模式:以私募子和另类子两类主体为主,运作模式相差较大

1. 私募子公司运作模式:全资设立一级私募子,其在直投基金出资额不得超过20%

根据私募子规范,私募投资基金子公司的业务模式主要有两种:一是私募基金子公司直接管理,对单支基金投资金额不得超过基金总额20%;

二是私募基金子公司下设直投基金管理公司(以下简称“二级私募子”)进行管理。

另外,根据私募子规范规定,私募基金子公司可以根据税收、政策等需要下设基金管理机构等特殊目的机构,并持有该机构35%以上的股权或出资,且拥有管理控制权。中证协在《关于证券公司子公司整改规范工作有关问题的答复》中对设立基金管理机构的合作方做出明确规定,主要有地方政府投融资平台、国家重点扶持产业龙头企业及知名外资企业。

从合作方类型来看,中证协对私募子公司合作设立的机构要求较高,一方面有助于提升证券私募股权基金业务的美誉度和影响力;而另一方面中小型私募子公司的生存空间进一步压缩,未来行业将形成强者恒强的发展格局。

2. 另类子运作模式:100%自有资金全资设立,不得对外募资,不得设立二级公司

根据另类子规范,另类投资子公司只能由证券公司以自有资金100%设立,其投资范围为主要从事《证券公司证券自营投资品种清单》所列品种以外的金融产品、股权等另类投资业务,不得从事投资业务之外的业务。在《证券公司整改规范答

复》对另类子公司的投资范围扩大为“在合理划分业务范围,有效防范利益冲突的前提下,也可以投资衍生品、大宗交易、新三板挂牌公司股票及证监会认定的其他投资品种”。

除此之外,另类子规范还明确禁止另类子公司从事向投资者募集资金开展基金业务;从事或变相从事事实业务,财务投资的除外;下设任何机构;以拟投资企业聘请母公司或母公司的承销保荐子公司担任保荐机构或主办券商作为对企业进行投资的前提等十一类行为。

投融资:

经过多年探索,募投退策略逐步演进

1.基金募资:直投新规后,私募子公司基金募资进入调整期

根据清科研究中心统计,自2014年,券商直投子公司及其下设基金管理公司设立条件进一步放宽以后,券商直投子公司及募资数量均不断提高。2016年度募资完成基金数量共计281支,全年募资金额高达2323.33亿元,募资数量和金额均创下证券公司直投子公司的记录,至今仍未被打破;而随着直投新规的落地,2017年证券公司直接投资业务进入整改期,券商私募投资基金募集数量相对减少;整改完成后受大环境影响,券商

私募投资基金子公司的募资难度大为提升,短期运营受到影响。

2.投资:行业集中度略高于PE,科创领域的投资比例加大

从历史数据来看,证券公司直接投资业务面向企业的投资业务起步较早,模式总体相对成熟;在投资基金方面,投资数量相对较少,但2020上半年券商直接投资业务对基金的出资额正在接近企业投资金额。从投资方向来看,2017年以来,券商直接投资业务对科创领域的投资比例不断扩大。从投资策略来看,行业集中度略高于PE,投资轮次偏重后期。

从投资行业来看,证券公司直接投资业务的重点投资行业与私募股权投资(PE)市场整体风格趋同,主要集中在IT、生物技术/医疗健康、互联网、半导体及电子设备。但从行业集中度来看,证券公司直接投资业务更加紧随资本市场政策导向,投资IT、医疗健康、半导体及电子设备等科创类项目的比例高于PE市场整体水平。

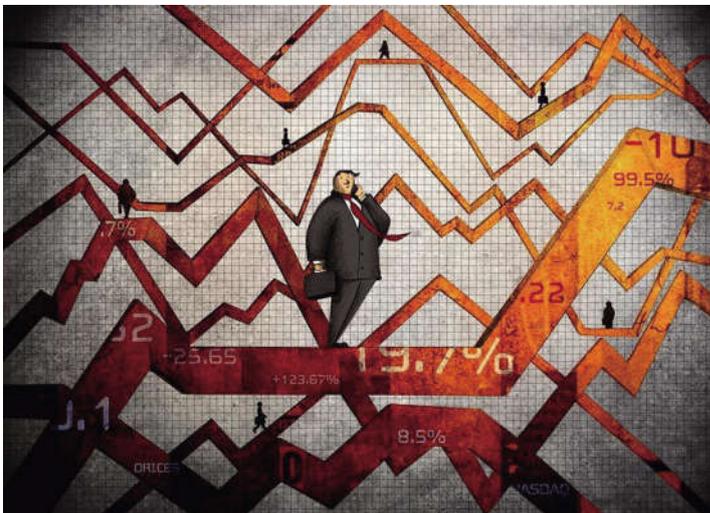
3.退出:退出逐渐活跃,被投企业IPO占退出的比例呈现U型态势

从退出数据来看,2010-2012年中国证券公司直接投资业务退出数量较平稳,以被投企业IPO为主;2013年“IPO 关闸”后逐渐转向多元化,2019年科创板推出后,上市重新成为主要退出方式。清科研究中心发现,与PE市场相比,证券公司直接投资业务的被投企业IPO占比更高,其退出受政策影响也更为明显。

财报分析:

私募子公司财务指标头部集中度十分明显

自2016年私募子规范发布以来,证券公司积极进行整改。截至2020年6月底,共有81家证券公司完成整改,其中72家在原有直接投资子公司的基础上进行规范,9家证券公司在2017年和2018年成立新私募子公司。根据券商公司发布的财报,受宏观市场环境影响,2019年私募投资基金子公司的平均营业收入下降,平均营收规模为





2.62 亿元,较 2017 年下降 29.8%。与营业收入趋势相同,2019 年私募投资基金子公司的平均净利润为 0.79 亿元,较 2017 年下降 61.8%从集中度来看,2019 年披露私募子公司的营业收入和净利润 TOP5 占比分别为 58.2%和 68.3%,头部集中现象十分明显。

平均利润下降幅度较大的主要原因是个别私募子公司产生巨额亏损,剔除极值后,2019 年私募子平均净利润为 1.58 亿元。

发展趋势:

直投新规下私募子呈现新的发展态势

趋势一: 券商私募投资基金子公司募集遇冷,业务或将短期收缩

在资管新规和直投新规的双重压力下,国内 LP 资金来源受限,股权投资募资市场进一步萎缩,私募子公司募资难度加大。再加上近些年,中美贸易摩擦不断,叠加席卷全球的新冠肺炎疫情影响,国内经济发展的外部环境不确定因素加强,实体企业营收遭受影响,财务状况不佳,股权投资参与度明显下降。在多重因素影响下,私募子公司募资明显下降,2017-2019 年基金募集数量在 150 支左右徘徊,募资金额在 1000 亿左右,远低于 2016 年 281 支的募资支数和 2323.33 亿的募资金额。

趋势二:私募子与 PE 形成错位发展格局,主打中期小额投资

根据清科研究中心统计,私募子与 PE 机构的投资策略有明显差异。从投资策略来看,私募子一般为纯财务投资;而大部分 PE 机构除纯财务投资外,还有部分以 Buyout 策略开展的投资(例如高瓴资本)或战略投资。从投资轮次看,私募子投资金额大多数集中在 A/B 轮,参与超大型项目 E 及 E 轮后等后期轮次较少;而 PE 机构投资金额最高的轮次是上市定增,A 轮投资金额次于上市定增仅位于第二位。从平均投资金额来看,私募子以财务投资为主,平均投资金额较小;而由于上市定增、Buyout 和战略投资等多种策略



的投资,PE 机构的平均金额远高于私募子。

趋势三:私募子头部集中效应明显,未来将会“强者恒强”

根据清科研究中心统计数据,券商私募投资基金子公司的投资与退出均呈现出明显的头部集中效应, TOP3 的投资 / 退出案例数在全体案例中的占比分别超过 28%、38%。另外,从券商发布的年报中可以得知,私募子的总资产、营收和净利润的集中度也依次上升,反映出私募子经营的情况与其盈利能力 & 长期运作能力紧密关联。长期来看,尾部私募子较有可能逐渐淘汰出清。随着券商私募投资基金子公司业务的逐渐成熟,行业内部还将继续遵循“强者恒强”的轨迹,行业内人才与优质资源将会继续集中。

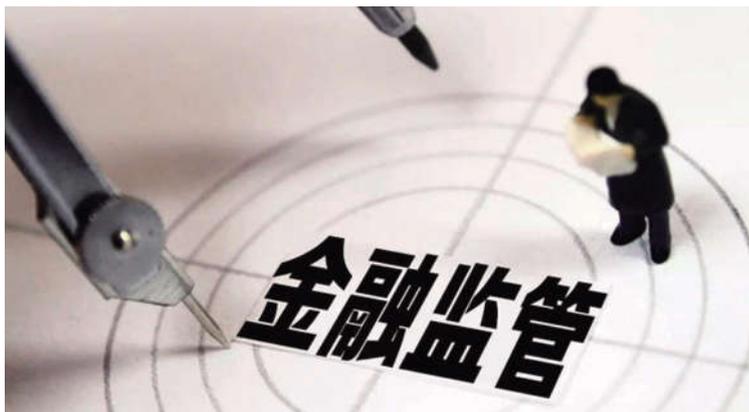
趋势四:资本市场改革为直投标的上市退出铺平道路,私募子 IPO 优势不断凸显

根据清科研究中心统计,2020 上半年私募子公司被投资企业 IPO 案例数占比达 85.5%,比 PE 市场的 75.2%高出近 10 个百分点,其退出受国内 A 股上市政策的影响也更为敏感。近年来,国内 A 股和港股资本市场改革加速,注册制在科创板和创业板相继落地,上市环境进一步改善。而私募子公司经过多年探索,已经形成一些特色化的投资退出逻辑,再加上天然的券商“基因”,私募子公司 IPO 退出的优势将不断凸显。

金融监管部门重磅发声： 把所有金融活动纳入统一监管

文 / 彭扬 欧阳剑环

银保监会将完善风险全覆盖的监管框架。增强监管的穿透性、统一性和权威性，依法将金融活动全面纳入监管，对同类业务、同类主体一视同仁。



下阶段货币政策会不会调整？金融系统让利实体经济进展如何？第三支柱养老保障的建设进展情况如何？影子银行和金融科技相关风险如何防范？

在2020年11月6日举行的国务院政策例行吹风会上，中国人民银行副行长刘国强、中国银行保险监督管理委员会副主席梁涛、中国人民银行货币政策司司长孙国峰、中国银行保险监督管理委员会首席律师刘福寿就上述问题一一解答。

不能出现“政策悬崖” 刘国强表示，从实体经济的三大需求、供给、金融角度判断，现今经济形势是比较强劲的，动力较足。但面对这种情况，我们也要考虑下一步的政策，总体上当然继续保持松紧适度，政策调整要基于对经济状况的准确评估，不能仓促、不能弱化金融服务实体经济的效果，要把实体经济服务好。另外，也不能出现“政策悬崖”，政策突然中断可能会让很多方面适应不了，调整政策要评估和考虑这些因素。

下一阶段，人民银行将坚持稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，构建金融支持实体经济的体制机制，继续强化对实体经济的金融支持。

货币政策将及时调节力度、节奏和重点 孙国峰表示，下阶段，稳健的货币政策将更加灵活适度、精准导向，根据形势变化和市场需求及时调节政策

力度、节奏和重点，一方面特殊时期出台的政策将适时适度调整，另一方面对于需要长期支持的领域进一步加大政策支持力度。

要贯彻落实十九届五中全会精神，构建金融支持实体经济的体制机制。要贯彻新发展理念，坚持创新发展，完善金融支持创新体系，促进新技术产业化规模化应用。坚持协调发展，健全农村金融服务体系，推动加快农业农村现代化。坚持绿色发展，发展绿色金融，支持绿色技术创新。坚持开放发展，推动金融双向开放，营造以人民币自由使用为基础的新型互利合作关系。坚持共享发展，加大对小微企业、民营企业的支持，增强金融普惠性。人民银行将搞好跨周期政策设计，创新和完善结构性货币政策工具体系，精准设计激励相容机制，引导金融机构加大对符合新发展理念相关领域的支持力度，持续增加小微企业首贷、信用贷、无还本续贷，以创新驱动高质量供给引领和创造新需求，加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

把所有金融活动纳入统一监管 刘福寿表示，金融科技方面，银保监会一方面支持金融业在风险可控的前提下进行合理创新，同时坚持创新是为实体经济服务，要为实体经济做贡献。按照金融科技的金融属性，把所有的金融活动纳入到统一的监管范围。

银保监会将完善风险全覆盖的监管框架。增强监管的穿透性、统一性和权威性，依法将金融活动全面纳入监管，对同类业务、同类主体一视同仁。

威胁金融安全的“灰犀牛”得到控制 刘福寿介绍，自2017年起，银保监会集中整治不规范的同业



理财和表外业务，到目前影子银行规模较历史峰值压降约 20 万亿元。

不良资产认定和处置方面，2020 年三季度末，商业银行境内逾期 90 天以上贷款与不良贷款之比为 80.2%，部分银行逾期 60 天以上贷款也全部纳入了不良。

互联网金融风险形势根本好转。全国实际运营 P2P 网贷机构已经由高峰时期约 5000 家，压降清零。

威胁金融安全的“灰犀牛”得到控制。2020 年前三季度，新增房地产贷款占全部新增贷款比重较 2019 年同期下降了 3.7 个百分点，配合地方政府化解债务风险，在压降存量风险的同时，支持地方政府通过发行地方政府债券来规范融资，近三年银行保险机构累计增持地方政府债券 11 万亿元。

2020 年前 10 个月向实体经济让利 1.25 万亿 刘国强表示，2020 年前 10 个月，金融系统按照商业可持续原则，通过降低利率为实体经济让利约 6250 亿元，通过中小微企业延期还本付息和普惠小微信用贷款这两个直达工具让利大约 2750 亿元，这两个渠道加起来共让利 9000 亿元。再加上通过减免服务费用、支持企业进行重组和债转股等措施，金融系统合计向实体经济让利大约 1.25 万亿元，完成了 2020 年全年让利 1.5 万亿元的序时进度。

下一阶段，人民银行将会同银保监会等有关部门坚决贯彻落实党中央、国务院的决策部署，保持政策稳定性，用好用足现有优惠政策，持续释放相关政策红利，把已经出台的政策用好，进一步落实到位。同时进一步增强各项政策的精准性和直达性，更好地推动金融系统向实体经济让利。也就是说，一方面把已经出台的政策落实好，另一方面再研究让政策更加精准有效。

2020 年前三季度商业银行净利下降 8.3% 梁涛介绍，2020 年前三季度，商业银行实现净利润 1.5 万亿元，同比下降 8.3%。银行业处置不良贷款 1.7 万亿元，同比多处置 3414 亿元。2020 年三季度末，银行业不良贷款余额 3.7 万亿元，不良贷款率 2.06%。银行保险机构流动性总体保持平稳。

风险抵御能力方面，2020 年前三季度，银行业新提取拨备 1.5 万亿元，同比多提取 2068 亿元。2020 年三季度末，拨备覆盖率 177%。商业银行资本净额 23.8

万亿元，资本充足率 14.41%。目前，保险公司综合偿付能力充足率 242.6%。

银行业 2020 年可减费让利 3600 亿 梁涛介绍，银保监会把推动减费让利作为促进金融与实体经济共生共荣的重要抓手。2020 年前三季度，21 家全国性银行服务收费减费让利 1873 亿元，预计银行业 2020 年全年可实现减费让利 3600 亿元左右。

2020 年三季度末，普惠型小微企业贷款同比增长 30.5%。2020 年前三季度，新发放普惠型小微企业贷款利率较 2019 年全年下降 0.82 个百分点。21 家全国性银行落实小微“两禁两限”政策减免 212 亿元，支持企业复工复产和个人抗疫减免 233 亿元，主动减免市场调节价服务费用 316 亿元。

目前已对超过 3.7 万亿元企业贷款本息实施延期，有效帮助企业纾困解难，为经济社会恢复发展提供了有力支持。

“两条腿走路”推进养老金融改革 梁涛介绍，养老金融是我国第三支柱的重要组成部分。目前，银保监会正按照“两条腿走路”的方针，积极推进相关工作。

一方面，坚持正本清源，研究明确养老金融产品的标准，按照“名实相符”的原则，对不符合标准的各类带有“养老”字样的短期金融产品坚决予以清理。

另一方面，稳步推进创新试点，选择少数符合条件的金融机构和专营机构先行开展养老金融试点。支持相关机构发展体现长期性、安全性和领取约束性，真正具备养老功能的养老金融产品，包括养老储蓄存款、养老理财、专属养老保险、商业养老金等，力争通过示范引领，为养老金融全面发展探索出一条新路。

准确判断中小微、民营企业融资需求 孙国峰表示，2020 年以来，企业贷款利率明显下降，实体经济贷款需求旺盛，中小微企业、民营企业信贷需求也十分强劲。票据融资只是中小微企业、民营企业融资的一个渠道，不能仅以票据融资的多少判断中小微企业、民营企业的融资需求，还是要看这些企业贷款增长以及实体经济贷款增长的整体情况。

科技力量下的网络黑产攻防战

面对各种网络黑产蔓延的新形势,没有一个国家能够独善其身,没有一个组织能够包打天下。想要妥善地解决网络黑产,多方合力、共同出击,才能保障网络环境的安全性。



2020年新冠肺炎疫情过境,数字经济大幅度拓展生产生活,各行各业加快了数字化的步伐,办公、客群和交易环节的线上化转移,令越来越多产业暴露在一种它们不熟悉的风险之中:网络黑灰产。

深圳经济特区建立的40周年之际,由深圳广播电视集团和深圳市公安局网络警察支队联合打造,中国平安冠名的《网安天下》开播,作为全国首档网络安全专题电视节目,《网安天下》为大众带来更加新鲜及时的网络安全知识的同时,也揭开了网络黑产背后的真相。

黑产兴起,形势严峻

自1991年第一个网站上线至今,全世界已有将近19亿个网站,伴随互联网发展的除了数量庞大的数字资产,还有庞大的网络黑产。

当前,网络黑产正以迅雷不及掩耳之势席卷全球,从各个主要国家的统计数据看,各种利用互联网技术实施偷盗、诈骗、敲诈的案件数每年以超过30%的增速在增长。据测算,仅中国“网络黑产”从业人员就已超过150万,市场规模也已高达

千亿级别。

世界经济论坛(WEF)在《2020年全球风险报告》中指出,网络安全已经成为除自然灾害以外,最大的风险所在。

网络安全正不断冲击着世界经济,据公安部第三研究所网络安全法律研究中心发布的《2019网络犯罪治理研究报告》显示,2018年每分钟因网络犯罪导致的经济损失就高达290万美元。而重大的网络安全事件对一家企业带来的损失是无法想象的,以Facebook泄露5000万用户数据为例,一度造成该公司市值下跌1000亿美元。

作为世界性难题,网络黑灰产一直是困扰各国政府和执法机关的心头大患。美国等发达国家网络犯罪率如今也已超过传统犯罪模式,网络犯罪已成为一种流行。其中,网络攻击是全球增长最快的犯罪形式之一。2017年,影响全球的WannaCry勒索病毒,至少有150个国家遭受了攻击,受害的电脑超过了23万台。在面对席卷全球的勒索病毒时,连NSA(美国国家安全局)这样强大的机构都表现得力不从心。而重要的国际体育赛事也成为网络攻击者的目标,2018年韩国平昌举行的冬奥会就因遭



遇网络安全事件,导致互联网、广播系统和直播信号中断,网站一度瘫痪,门票销售和下载被中断,多人无法参加开幕式。

黑产问题的猖獗,似乎也让人们在网络中找不到一丝安全感。FBI 一位督导特工就向《华尔街日报》表示:每个美国人都应预计自己的所有个人数据已经被盗并正在暗网上贩卖。全球著名信息安全专家,巴斯基公司 CEO 尤金·卡巴斯基,这位全球信息安全的领军人物,至今不用智能手机……

在国内,这些网络黑产发展呈现由分工明确的“产业链”向错综复杂的“产业网”式地下经济群落发展的态势,犯罪涉及环节众多,很难追查到钓鱼网站或者木马背后的利益相关者,且人员跨区域分布,在审查起诉、审判阶段,公安机关一般会分案移送,往往需耗费大量时间精力,增加了监管难度。

《网安天下》节目揭露,这些网络黑产藏匿在搜索盲区暗网之中,信息不可溯源,处于无监管状态,使得网络犯罪更加复杂、隐蔽、完整,网络安全监管挑战进一步升级。

同时,网络黑产作案手段不断升级,以养号刷单产业链为例,已经从传统的网络招募人来参加养号,转变为通过定制开发的程序甚至是专用设备,可以批量拥有大批的手机号、指定系统的账号甚至是能拥有一定权限与层别的账号,大大降低了犯罪成本,提高了犯罪效率。

随着作案手段不断升级,网络黑色产业链日渐完善,网络黑产渐欲从暗涌走向肆虐,网络安全

形势严峻,网络黑产已成为网络空间治理的重要领域。

网络黑产无孔不入,金融首当其冲

“哪里有流量,哪里能够获利,哪里便会有黑产聚集。”腾讯安全联合实验室发布的《2018 上半年互联网黑产研究报告》中如是说。如今,网络黑产在信息产业以及各种基于网络而兴起的全新商业模式中无孔不入,从行业到个人消费者均受到各类网络黑产的多重威胁及影响。

电信行业,以“呼死你”“短信轰炸机”等为代表的电话短信轰炸软件利用虚拟拨号技术编写外挂软件,采取类似 DDoS 攻击的原理,对目标电话持续拨号、发送大量垃圾短信或验证码,实施恶意骚扰、打击报复,甚至敲诈勒索等犯罪活动。

在互联网招聘平台上,一些诈骗分子将自己包装成公司老板,发布“招聘兼职打字员”、“淘宝客服”等虚假广告,向应聘者收取保证金、培训费等各种名目费用,或引诱应聘者去指定医院体检,按人头分成体检费。还有传销头目在招聘网站冒充知名企业,以招工名义诱骗大学生加入传销组织,对普通求职者来说,颇有些防不胜防之感。

电商平台除了屡禁不止的假货,还有一部分卖家靠刷单、刷信誉、刷流量、删差评等行为建立信誉,在这背后则是神秘的“第三方技术平台”以及专业的“刷手”,这样的行为会纵容商家的不法买卖行为与不正当的牟利。中国电商安全生态联盟 2017 年《电子商务生态安全白皮书》显示,盗号类黑色产业年获利超百亿元。

而直接与人们钱袋子相关的金融行业,则成为网络诈骗的高发地,金融网络诈骗危害更深,更具迷惑性。

在保险领域,作案手法层出不穷,套路深不可测。近年来,“恶意投诉代理全额退保黑色产业链”正不断被曝光出来,一些不良团伙以维权之名唆使、诱导投保人保险公司发起退保,并从中收取一定比例的保费作为报酬,甚至还会利用“代理退保”过程中掌握的保险消费者身份证、银行卡信息,进行其他诈骗行为。

2019 年初,平安产险还通过大数据发现,其



风控平台出现赔付率和报案量暴增的情况,缘是不法分子通过提前获知航班信息,并为招募人员购买多份航空延误险,然后向保险公司索取高额赔款。

在个贷领域,疫情期间还出现了专门提供拖欠还款、逃债逃催收招数的“反催收中介”,他们通过直播授课等方式进行推广,引诱更多的借款人通过恶性投诉等方式进行“反催收”,“反催收”的直接结果是消费金融公司、银行等金融机构坏账增多,对正常金融经营秩序及社会信用体系造成极大冲击。同时,这些中介也可能利用借款人向金融机构提供虚假材料的把柄,一步步诓骗或胁迫借款人步入“套路贷”陷阱。

网络黑产已经从蝇头小利逐渐过渡到行业的社会毒瘤,而每一位公民,都应保持高度的警惕。《网安天下》节目中,中国平安品牌宣传部总经理陈遥表示,“其实在很多案例当中,被诱导提供个人信息的消费者,也并非完全不知道这类行为是违法行为,只是在黑产团伙的煽动下,产生了投机心态,一步步陷入对方设计好的犯罪漩涡,所以我们一定要树立正确的消费观,这样才能让‘暗网’触角无处可走、让‘黑中介’失去生存土壤。”

黑产与科技企业的攻防战

黑灰产令科技企业深受其苦,这是一场“无限战争”,一旦开启,攻防两方便永难停歇,科技企业已经习惯了在持续的斗争中与网络黑灰产共存。

《纽约时报》曾发表文章揭露了美国一家专门制造社交网络“假粉丝”的公司 Devumi。据计算,Devumi 以社交网络真实存在的用户资料为基础,创造了 350 万个“僵尸粉”,为演员、企业家和政客在内的客户提供点赞等“服务”,获利达上千万美元。Facebook 曾在 2020 年 11 月透露,该平台有 6000 多万个“虚假账户”,是预想的两倍。据计算,近 15% 活跃 Twitter 用户(4800 万)也是僵尸粉。尽管 Twitter 公开禁止用户购买粉丝,并辅助以技术手段检测假账户,但以 Devumi 为代表的公司仍在“地下”繁荣。

黑产就像一个庞大的阴影,笼罩在所有科技公司头上,因而任何厂商和平台都有打击黑产的原动力。

国内社交龙头腾讯,其自身庞大的社交网络很容易变成诈骗者理想的行骗平台,在微信/QQ 社交平台上诸如诈骗、传销、黄赌毒等违规行为屡禁

不止。腾讯积极建立集账号安全、支付安全、有害行为打击为一体的综合安全服务平台“腾讯 110”,受理违法违规举报,同时,腾讯开发的反黑产系统也在发挥作用,比如鹰眼系统累计挽回用户损失 10 亿元。

百度则一直和假新闻作斗争,每年均需检查巨大数量的假新闻主张和请求。据百度发布的信息安全治理年报显示,2019 年,百度通过 AI 人工智能技术、人工自主巡查等全方面手段打击清理百度全产品线的有害信息共达 531.5 亿余条,打击医疗变体词总量达到 4.6 亿个,拒绝不合规广告总量达到 32.77 亿条。

金融巨头中国平安,针对“代理退保”、骗保、反催收等外部风险,通过技术和管理双管齐下,建立“进不来、拿不走、看不懂、改不了、跑不掉”的纵深防御体系,借助 AI 模型来实现安全态势感知,提前发现和处置各类风险隐患。比如平安人寿的智能风控系统,它通过大数据分析,一旦发现疑似客户信息被盗的情况,就会通过二次身份验证、拦截等方式避免客户资金损失。近年来,已累计帮助客户挽回损失 2015 万元。平安银行也已构建起系统性流程,线上实时拦截+线下排查挖掘,伪冒风险管理团队利用策略模型对各类黑产场景进行探究,通过声纹识别、号码监控、客户画像等技术手段,辨识黑产线索,目前已累计挖掘出黑产号码 144 个、黑产电话 369 通、黑产投诉 380 起。

面对各种网络黑产蔓延的新形势,没有一个国家能够独善其身,没有一个组织能够包打天下。想要妥善地解决网络黑产,需要警方、消费者与企业三方形成合力,共同出击,才能保障网络环境的安全性。

