2020-2021

中国新经济创业投资分析报告

ANALYSIS OF ENTREPRENEURSHIP & INVESTMENT WITHIN NEW-ECONOMY IN CHINA

危机中育先机，变局中开新局，
2021，总有曙光！

IT桔子
ITJUZI.COM

新经济创投数据服务商

敬畏“危与机”

刚过去的2020年，你会用什么关键词来总结？“不容易”？“活下来”？“魔幻现实主义”？“分裂”？“冰火两重天”？

无论你的感受是什么，这一年都注定是历史画卷上浓墨重彩的一笔。如同那句话“2020年可能是过去10年最难的一年，却可能是未来10年最好的一年”——对于置身中国新经济的创业者和投资人而言，2020年就是我们走向转折和拐点的一年。

2020年，新冠病毒肆虐全球。

从年初武汉封城76天、到年末全球感染人群超过8000万，疫情成为年度最大黑天鹅，它对我们的生活、工作，对不同产业和公司，都带来了巨大的、不可逆的影响——医疗健康尤其是医药、疫苗成为最大受益者，医疗器械、医疗物资企业也受益匪浅，整个行业无论在一级市场、还是二级市场，都火热全年；旅游尤其是跨境游成为最大受害者，酒店住宿、餐饮、影视娱乐等受到很大影响，承受着业绩、成本等多重压力。

2020年，中美关系进入低谷。

在贸易战的基础上，围绕经济尤其是核心科技面临着美国的极限施压，从华为到中芯国际，从电信运营商到加税、301调查、股市新规等，我们的高科技和技术领域遇到糟糕的国际环境，但这也极大促进了国内高精尖技术、卡脖子技术、自主研发技术的快速发展，芯片半导体、高端制造、5G等硬科技投资也是持续火热。

2020年，风险投资冰火两重天。

最顶尖的头部机构募资容易、储备了大量可投资金、大手笔投资不断涌现，长尾机构尤其是天使机构募资困难、无钱可投、项目也不好退出；战略投资和后期投资火热，单笔超过1亿、10亿的项目数量大幅增多，医疗、芯片和教育的头部公司更是融了巨额资金。早期投资、天使和A轮融资的占比在缩减、下滑，初创企业融资艰难；一边是不少过往明星项目无人问津、在生死间徘徊挣扎，另一边仍有项目还是要靠抢、要出手快。资本的马太效应显露得淋漓尽致。

2020年，创业两极分化严重。

资本的流动会影响创业，疫情、内外部环境也都会影响创业，对于创业者而言，2020同样是天上地下的两级分化——

头部公司拿走了资本市场绝大多数钱，医疗、芯片、高端制造、消费品等热门赛道的公司不断涌现，从刚成立的大手笔天使、一直到二级市场的高 PE 倍数，成就了很多公司的高光时刻。另一边却是疫情下受影响公司的生存挣扎，降薪裁员、业务暴雷、失信被执行等伴随着他们，每一家倒下关闭的公司背后都是一群难过的创始人、一群需要重新找工作养家糊口的员工和家庭。

2020 年，巨头大公司格局继续演进。

股市巨大波动之下，新经济上市公司的市值排位不断变化。腾讯、阿里仍在第一梯队，全年大多数时间都仍旧强势，到了年底却面临互联网平台垄断的压制和风险；京东、拼多多、美团、小米等股价大幅上涨，市值不断超越老牌互联网公司；蔚来汽车、理想汽车、小鹏汽车三大电动车公司上演了“大行情”；还没有上市的字节跳动、滴滴、快手等也各自有喜有忧——短视频抢占了用户更多市场、直播带货火热全年、用车日订单量不断创新高的背后也面临了内容监管、交通安全等风险。

对于 2020 的所有凶险、艰难与裂缝里透出的光芒，我们都应该满怀敬畏。

在 2020-2021 跨年之际，IT 桔子连续第 8 年发布盘点报告、致力于用数据真实记录与深刻复盘中国新经济产业（尤其是互联网 TMT）的创投格局。我们希望和身处一线的创业者、投资人们共同经历波峰、波谷，持续长久地一路同行。在这份第 8 年的《中国新经济创业与投资分析报告》中，我们继续为大家解读如下内容：

- *2020 年，创业格局是怎样的？创业者在减少吗？新增的创业者来自哪里、他们选择了哪些创业方向和赛道？有哪些创业公司关闭、是怎样的分布和原因？*
- *2020 年，投资格局是怎样的？有哪些机构募资了大笔钱、又有哪些机构没有弹药？投资人在投哪些项目、投了多少钱、有哪些头部项目拿到了大钱？都说 IPO 火热、上市是怎样的表现？并购和退出又是怎样的？*
- *2020 年，行业和产业发展是怎样的？疫情之下哪些赛道很火热、哪些赛道受到负面影响？暴雷多、死亡多的公司集中在哪些行业？人工智能、消费、企业服务、医疗、教育、芯片和高端制造等在怎样的发展？*
- *2020 年，大公司格局在怎样变化？阿里和腾讯 AI 巨头持续强大，美团、小米、京东、拼多多、字节跳动等发展如何，他们有怎样的布局、投资和并购如何？*

…… ……

总之，我们希望通过这系列年度盘点报道，坚守“数据说话”的导向，继续为大家提供真实、详尽、完善的中国新经济产业的创投全貌。

我们一直都认为：回顾过去是为了新一年更好的开始，回顾过去的目的是为了在新一年做出调整和改变，为了更好的提高自己，为了公司和团队更好的发展。

台湾作家罗兰的一句话：“*每个人心中都应有两盏灯光，一盏是希望的灯光，一盏是勇气的灯光。有了这两盏灯光，我们就不怕海上的黑暗和风涛的险恶了*。”

2021 年，让我们继续努力奋斗，直挂云帆济沧海,长风破浪会有时，我们一起“在危机中育先机，于变局中开新局”。

IT 桔子创始人 文飞翔

出品方：IT 桔子

统筹&主编：刘晓庆

内容团队：武玥 吴梅梅 刘硕言 王炜

传播支持：杜月 肖文涵 王亚南

数据支持：刘青斌 刘光宇

设计师：张强 宋彰卓

专题页面支持：李雪宁

战略合作伙伴

华兴资本 腾讯科技

合作媒体

捕手志 镝数聚 dydata.io 甲子光年 Morketing RESEARCH
母基金研究中心 母基金周刊 泡腾VC 融资中国 商业数据派
深响 世见 搜狐科技
调皮电商 投资人说 陀螺研究院 钛财经 野马财经
资本邦 资本侦探

友好合作机构

CMC capital partners FREES GLV 高瓴创投 GOBI CHINA GGVCAPITAL
SEQUOIA CAPITAL 红杉资本 | CHINA 洪泰基金 Aplus MERIDIAN 华映资本 IDG Capital matrix 经纬中国
九合创投 UNITY VENTURES 蓝象资本 BE Capital PLUM VENTURES 梅花创投 明势资本 Future Capital 青山资本
顺为 SHUNWEI CAPITAL 5 险峰 K2VC panda 熊猫资本 INNO 英诺天使基金
云时资本 SEAS CAPITAL 钟鼎资本 ZhenFund 真格基金 众为资本 ZWC Insight Capital

独家英文版合作伙伴

PANDA!YOO

独家日文版合作伙伴

SPEEDA

合作方按首字母顺序排序

目录

开篇导语：敬畏“危与机” 01

第一章 创业篇 06

第一节 中国近十年新经济创业形势 07
第二节 2020年中国新经济创业形势概览 10
第三节 2020年中国新经济热门创业模式解读 16
一，植物蛋白——饮品界的新宠 16
二，低度果酒——新生代消费者的选择 18
三，社交电商——内容导购平台 19
四，短视频+直播MCN——直播带货小风口 20
五，中国芯——谱写中国“芯”篇章 20
六，创新药——疫情催化，热度持续 21
第四节 2020年中国新经济公司关停倒闭分析 23
一，2020年关停倒闭公司整体数据分析 23
二，部分关停倒闭热点解读 27

第二章 投资交易篇 38

第一节 近十年中国新经济投融资交易变化趋势 39
一，新经济创投市场在冷却中展露信心，部分产业迎重大利好 39
二，新经济步入成熟期，近十年早期投资占比首次低于50% 39
三，中国独角兽数量逐年递增，但独角兽的成长速度被拖累 41
四，长三角、大湾区崛起 42
五，投资依然扎堆，但风口/行业变了 44
第二节 2020年中国新经济一级市场的钱流向了何处 46
一，虽遇到疫情，新经济投资交易韧性十足 46
二，新格局：56%的投资金额集中在4%少数公司头上 48
三，医疗是年度最热门，在线教育行业增速最猛 52
四，新一线：北上广深仍是创投高地，长沙等二线城市在崛起 57
第三节 2020年活跃在一线的新经济投资方 58

第三章 并购篇 66

第一节 近十年年中国新经济领域并购分析 67
第二节 2020年中国新经济并购分析 69
第三节 2020年中国巨头公司对外并购解读 71
一，字节跳动——内容教育两手抓 72
二，腾讯文娱内容大丰收 73
三，京东——巩固护城河 75
四，阿里巴巴——一切为了新零售 76
五，百度——摇摆不定的业务与并购 77
六，其他——快手、B站、携程等并购 78

第四章 IPO上市篇 80

第一节 近八年中国新经济企业IPO形势 81
第二节 2020年中国企业IPO分析 83
第三节 2020年中国企业二次上市情况分析 86
第四节 2020年收获IPO最多的机构排行及分析 89
附录：2020年中国IPO企业LIST 94

第五章 募资篇 100

第一节 2020年创投基金募资政策变动 101
一，规范政府引导基金出资 101
二，缩减外商投资负面清单 101
三，延长资管新规过渡期到2021 101
四，取消保险资金财务性股权投资的行业限制 102
五，新三板公司转板路径更明确 102
第二节 近年来中国股权基金募资趋势分析 103
第三节 2020年私募机构募资案例分析 106
一，十大美元基金募资案例分析 106
二，十大人民币基金募资案例分析 111

第六章 2021年中国新经济创业投资趋势预测 118

关于本报告 123



第一章 创业篇

这十年中国新经济创业格局是怎样的？

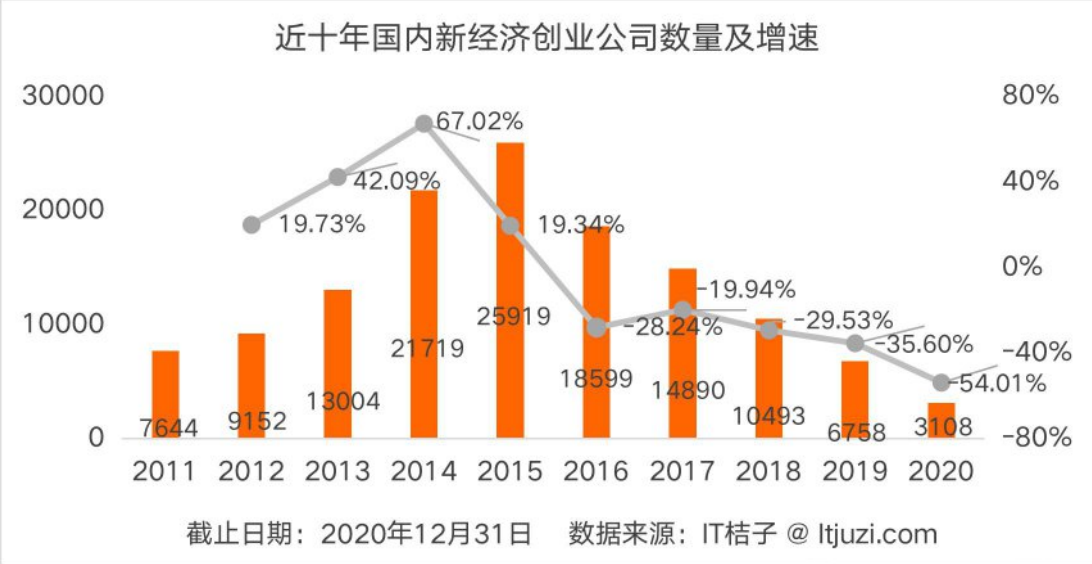
2020 年新增的创业者来自哪里？

他们选择了哪些创业方向和赛道？

在 2020 年又有哪些创业公司关闭、背后又是怎样的？

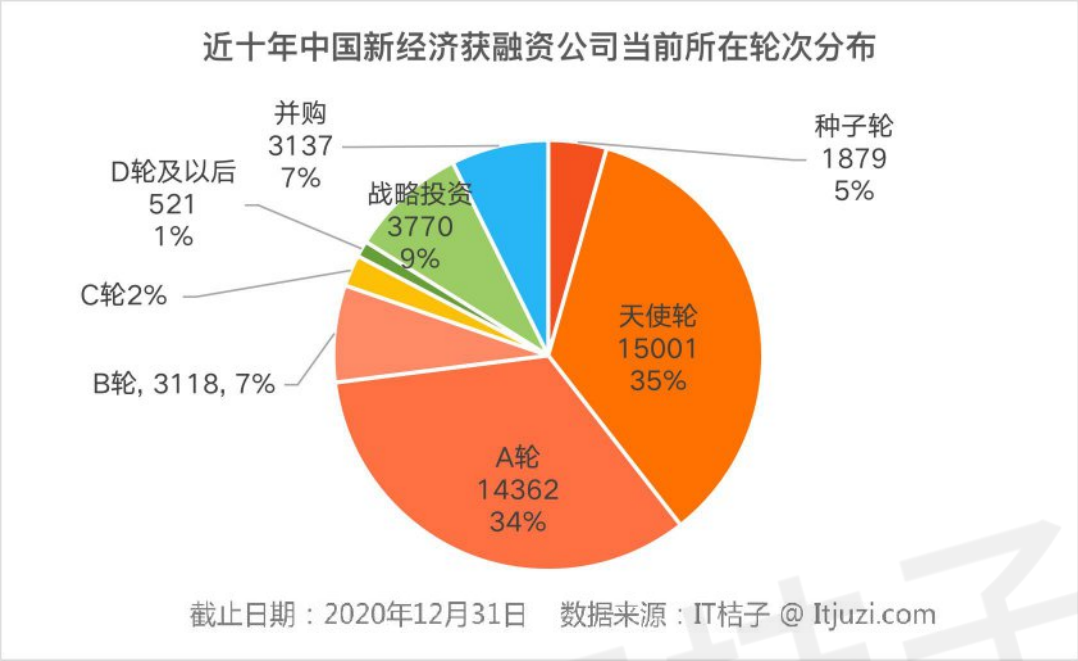
第一节 中国近十年新经济创业形势

在过去的 10 年里，以 TMT 为主的中国新经济创业经历了一个黄金十年——政策的大力鼓励与扶持、移动互联网的发展机遇、风险投资热钱涌动，多方面的利好下中国新经济创业风生水起并在十年后的今天硕果累累——260 多家独角兽、数千家 IPO 企业的身后，是在全球实现弯道超车的中国互联网应用与发展。



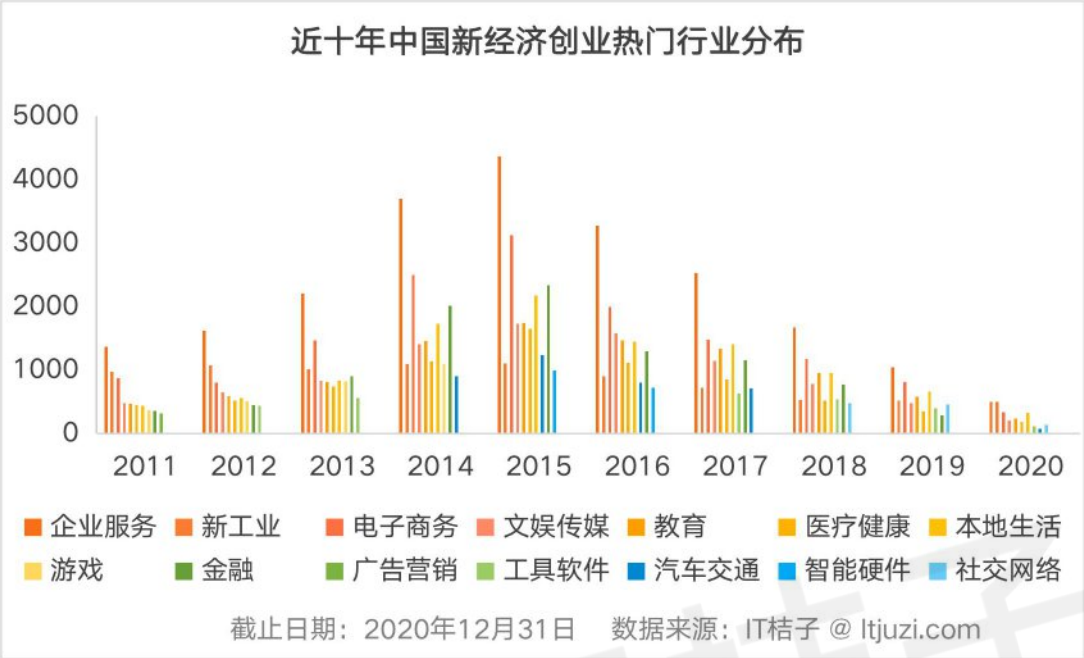
从 2011 到 2020 年底，中国共出现新经济公司 13 万家。从 2011 到 2015，新经济创业逐年增长，在 2013 政府的“大众创业 万众创新”号召下，中国新经济创业公司数量快速增长，并于 2015 年达到顶峰。2015 年中国新增新经济公司 25919 家。

此后，创业热情开始出现下降，新增公司数量从 2016 年开始出现负增长。这背后有泡沫的挤破、有投资的理性化、也有头部的成熟化而新模式创业机会减少的因素，一直到 2020 年，IT 桔子收录到新增新经济公司仅 3108 家，相比前一年数据降低了 54%——这背后，除了原本就在收缩的创投市场外，突发的新冠疫情也阻碍了更多人创业的脚步。



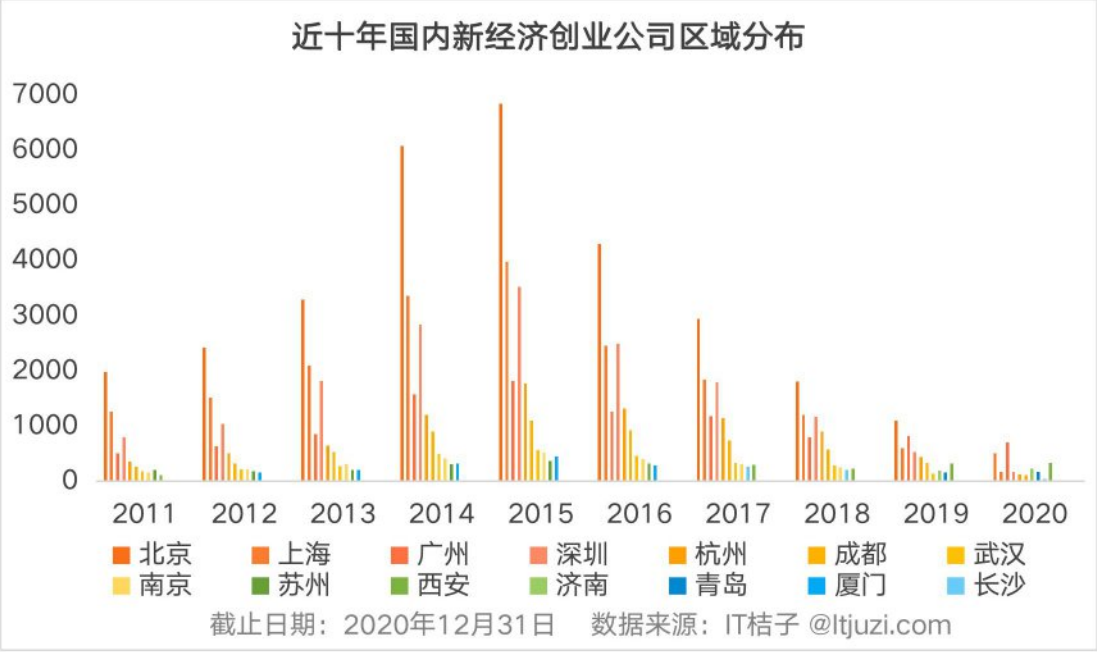
近十年成立的新经济创业公司中有 5.6 万家曾获得过融资，IT 桔子分析这些公司的最后一轮融资状态可看到，当下处在种子、天使、A 轮的早期阶段公司共占比 74%，走到 B 轮的公司有 3118 家，占比 7%；走到 C 轮的公司有 1014 家，占比 2%；而在 D 轮及之后的公司仅有 521 家，占比不到 1%；获得战略投资的公司有 3770 家，占比 9%左右——需要说明的是，一些投资交易在被公布时会直接说明双方为“战略投资关系”，另有一些投资方为集团性质公司、没有明确声明轮次、投资与被投企业在业务上可能会有协同&合作关系时，也会被标记为战略投资。

到 2020 年，中国新经济已有 3137 家公司被并购，包括初创公司也包括一些已有规模的小巨头公司。



上表统计了近十年每年最热门的创业行业 TOP 10 以及相关数量。

总体上来看，企业服务、电子商务、教育、文娱、本地生活、医疗健康领域始终能排在历年最热行业中。而在 2014、2015 年中汽车交通保持了较高的创业热潮——网约车、汽车后市场、二手车、新能源造车等相关模式集中爆发；金融行业从 2015 年等 2300 多家公司高峰到 2019 年到 218 家断崖下降 90%多，到 2020 年甚至跌出了前十位；有趣的是，在创业总数量大幅下降的近几年，社交网络、工具软件等轻型创业项目开始跻身热门前十位。

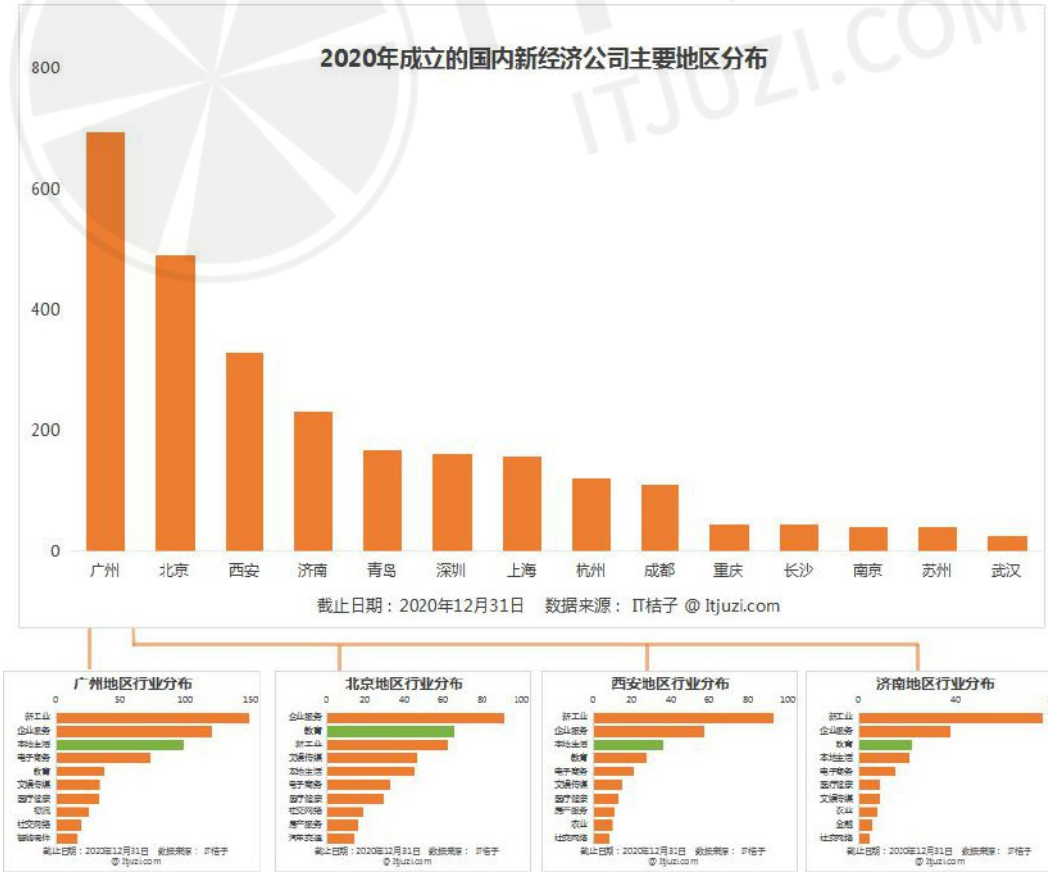


以 TMT 为主的新经济创业十分受到人才集中度、资本集中度、创新氛围等影响，在这几方面北上广深几大超一线城市无疑具有综合性的优势。在 2011 年开始到 2017 年，北上广深的创业项目数量都占据着相当高的比例。尤其在 2014、2015 年、2016 年，在国家鼓励创业的顶峰时期，北京市的创业项目数量甚至可达到上海、深圳的两倍之多。

但从整体趋势来看，近些年，中国新经济创业有向新一线、二三线城市转移的迹象，以杭州、武汉、成都、南京为代表的第二梯队创业区域逐渐形成。到了 2019 年、2020 年，长沙、济南、青岛、苏州等地创业公司也愈发活跃的出现。

第二节 2020 年中国新经济创业形势概览

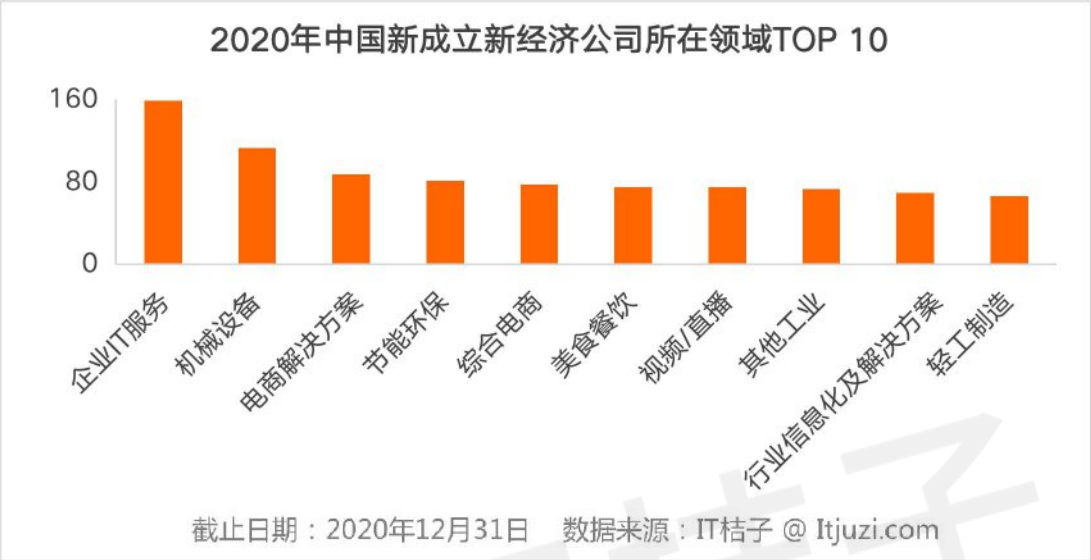
过去一年，突如其来的新冠疫情持续对经济、社会带来前所未有的冲击，加速了人们工作和生活方式的改变，也加速了商业世界的优胜劣汰。



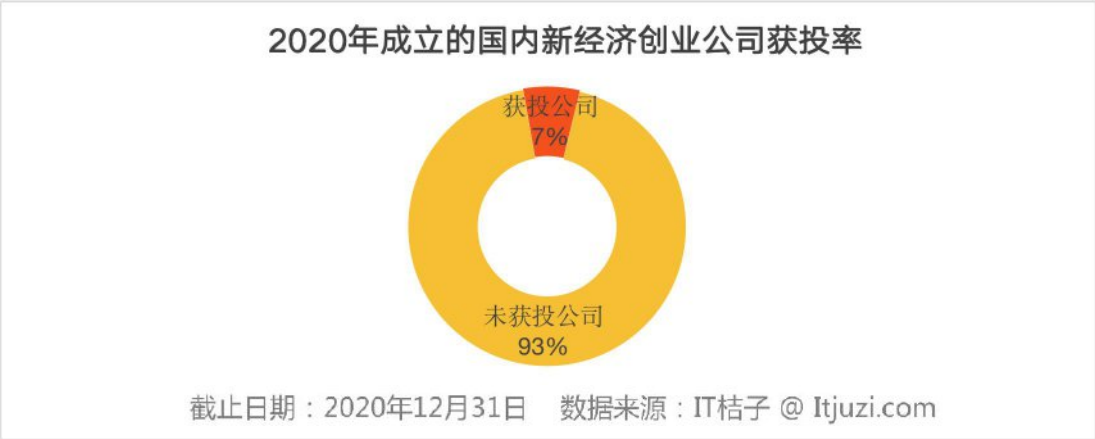
IT 桔子收录的成立于 2020 年的新经济创业公司共 3108 家。从地区分布来看，一线城市持续在创业浪潮中起到引领作用，北京、广东、及长三角地区的江浙沪成成为最活跃区域。总占比达 59.07%，其中广州以 22.39%的市场占比位列第一。

因智能制造、集成电路、芯片等产业的活跃发展，山东济南，陕西西安这些拥有传统工业智能化改造基础的城市成为新的创业活跃地。2020 年，济南、西安两地新成立创业公司数量分别达到 330 家、231 家，在市场占比中分别达到 10.62%、7.46%。

在几个重点城市中，除了一直热门的新工业、企业服务外，广州在生活服务、电子商务上占据主导，北京的教育、文娱行业成为 2020 年创业的高潮。



2020 年中国新成立的新经济创业公司主要集中在企业 IT 服务、机械设备、电商解决方案、节能环保、美食餐饮等行业。除了大势所趋的 to B 创业外，新的餐饮食品消费品牌、直播带货风潮引领的相关创业机会等成为热门。此外，中国进入工业智能化时期，在以 5G 为标志的新一轮技术突破期，信息化产业、智能制造产业、生物生命产业、绿色环保产业等新经济产业全面进入探索期。



在投资人普遍缩紧对早期项目的投资时，创业公司获得投资的几率也更低。截止到 12 月 31 日，2020 年新成立的 3108 家中国新经济公司，其中有 204 家获得融资，当年获投率占比 6.56%。



2020 年新成立且获投的 204 家公司中，获得投资较多的为美食餐饮、生物制药、集成电路、视频/直播、SaaS 等领域。

其中，新的餐饮消费品牌获得了资本大量关注，新成立就拿到投资的公司至少有 18 家；在医疗健康行业，生物制药、体外诊断、AI 医疗、介入类耗材等项目成为投资机构的重点布局方向，疫情更是催化了这个行业的创投增长；以芯片半导体为核心的集成电路，受到国家“新基建”、“国产替代”的政策影响，也成为 2020 年的创投热门；在移动互联网红利消失之后，资本市场的共识基本集中在 to B 企业服务中，这很大程度利好了 to B 创业公司；此外，2020 年火热的直播带货也催生了相关的直播大数据、直播服务等公司的增长。

2020 年成立且获得多轮融资的国内新经济创业公司

公司名称	成立时间	地区	子行业	融资时间	融资轮次	融资金额	投资方
Hey Maet	2020-03	上海	美食餐饮	2020-12-30	Pre-A 轮	数千万元	微光创投,君盛投资
				2020-08-20	天使轮	1000 万元	天图投资,UpHonset Capital,双塔食品
霸符 BuffX	2020-01	浙江-杭州	美食餐饮	2020-09-30	Pre-A 轮	数千万元	红杉资本中国,GGV 纪源资本,梅花创投
				2020-04-09	天使轮	数百万元	红杉资本中国,梅花创投
星魅生物	2020-09	天津	生物技术和制药	2020-12-23	A 轮	1.09 亿元	复星医药
				2020-09-01	天使轮	未透露元	复星医药
芯华章	2020-03	江苏-南京	集成电路	2020-12-09	A 轮	2 亿元	真格基金,五源资本-晨兴资本,高榕资本,大数长青,云晖资本,高瓴创投,华卓投资,上海妤涵
				2020-11-09	Pre-A 轮	1 亿元	松禾资本,聚源资本-中芯聚源,大数长青,

							云晖资本,高瓴创投
				2020-10-16	Pre-A 轮	数亿元	真格基金,大数长青,云晖资本
剂泰医药	2020-01	浙江-杭州	生物技术和制药	2020-12-03	Pre-A 轮	数千万美元	五源资本-晨兴资本,光速中国
				2020-12-01	天使轮	未透露美元	红杉资本中国,源码资本,峰瑞资本,晶泰科技,Forcefield Venture
				2020-03-23	天使轮	数百万美元	源码资本,峰瑞资本,晶泰科技
安酷智芯	2020-01	北京	集成电路	2020-04-29	天使轮	数千万元	英诺天使基金
				2020-01-16	种子轮	数百万元	创客总部,常见投资
Miss Xi 熊小夕	2020-07	江苏-苏州	智能家居	2020-11-24	A 轮	数千万元	险峰长青,天图投资
				2020-07-07	天使轮	1000 万元	险峰长青
来未来	2020-01	浙江-杭州	企业 IT 服务	2020-11-0	战略投资	2.16 亿元	阿里健康(阿里巴巴)

				3			
				2020-03-23	天使轮	未透露元	红杉资本中国,元璟资本
Treelab	2020-03	上海	办公 OA	2020-11-02	Pre-A 轮	数百万美元	五源资本-晨兴资本,GGV 纪源资本,明势资本
				2020-03-01	Pre-A 轮	数百万美元	GGV 纪源资本
瑞云冷链	2020-05	广东	货运物流	2020-12-14	天使轮	未透露元	磐霖资本,招商局创投
				2020-07-31	天使轮	未透露元	青松基金,磐霖资本
三邦科技	2020-04	江苏-苏州	广告技术	2020-10-21	战略投资	2000 万元	云锋基金,苏大天宫创投
				2020-07-09	Pre-A 轮	1000 万元	鲁信创投,Innovation Capital,济南先投
				2020-05-03	天使轮	数百万元	慢牛基金
Oatoat	2020-04	北京	美食餐饮	2020-10-21	Pre-A 轮	1000 万元	IMO Ventures
				2020-09-1	天使轮	未透露元	华创资本,惟一资本-

				5			微影资本
万像科技	2020-02	浙江-杭州	视频/直播	2020-09-25	Pre-A 轮	数千万元	毅达资本
				2020-04-13	天使轮	数百万元	长兴辰科兴瑞
极纳科技 Jina AI	2020-02	北京	前沿技术	2020-09-23	Pre-A 轮	600 万美元	GGV 纪源资本,SAP Ventures,云启资本
				2020-03-09	天使轮	数百万美元	云启资本
武汉蔚能电池	2020-08	湖北-武汉	汽车后服务	2020-12-16	战略投资	数亿元	国泰君安,天际资本 FutureX Capital,三峡资本,蔚来资本,宁德时代,山东威达,湖北科技投资集团,自明资本,港华综合
				2020-08-20	战略投资	2 亿元	国泰君安,宁德时代,湖北科技投资集团
快买他	2020-03	北京	视频/直播	2020-06-23	A 轮	数千万元	安策资本
				2020-04-10	Pre-A 轮	数千万元	明家科技
截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子@Itjuzi.com							

第三节 2020年中国新经济热门创业模式解读

“在危机中育先机，于变局中开新局”——回望刚刚过去的2020年，尽管有疫情、中美贸易摩擦这些黑天鹅事件，但中国社会新生代00后需求差异化出现、新消费品牌的迭代、中国硬科技的发展等正在发生的底层事实并没有改变。

本部分我们盘点下，2020年有哪些新的模式、概念在创投圈比较流行。

一，植物蛋白——饮品界的新宠

零糖、低卡、植物基等概念的健康食品品牌，正在逐渐进入大众视野，改变一些人的认知。其中包括“人造肉”“植物奶”在内的植物基食品销售额同比增长202%。天猫国际食品行业负责人表示，消费者对“零糖”“低卡”“膳食纤维”等关键词搜索频次过去一年明显增多。

由于植物基食品没有胆固醇和乳糖，吃起来负担更小，因而被视为是更健康的选择。而植物蛋白饮料市场正在迎来飞速增长，包括蒙牛、伊利、雀巢等国内外食品饮料巨头均已布局。2020年成中国植物基饮料市场元年。

在IT桔子监测到的2020年内新的创业项目中，植物基食品项目吸引了一众投资者的目光，其中包括险峰长青投资的“谷物星球”、成立五个月连获2轮融资的植物蛋白饮新锐品牌“oatoat”以及植物基人造肉新品牌“Hey Maet”等等。



2020 年下半年成立的谷物星球，定位是“围绕植物基和健康生活的新健康饮料食品企业”，其核心用户是 18-35 岁的都市白领。该公司希望构造一个由植物基为原料的全新饮料和食品产品品类，创造一个由谷物构成的健康星球和世界观，“用谷物改变这个星球”。12 月底谷物星球完成数百万美元天使轮融资，投资方为 K2VC（险峰长青）。险峰长青投资人夏宇表示，“植物蛋白饮料在中国有着丰厚的用户基础，这些年一直也没有新锐的能够满足新一代消费者需求的品牌选手出现，而谷物星球在这个渠道以及媒介快速迭代升级的时间点成立，一个极其优秀的创始团队，拥有丰富的品牌运营能力以及渠道资源，最关键的是知道用户需要什么，我们有信心公司会成为国产健康饮料的新一代优秀品牌。”

另一边，成立仅 5 个月，植物蛋白燕麦饮品牌 oatoat 先后获得来自华创资本领投，惟一资本跟投和 IMO Ventures 的两轮融资，两轮融资额合计达数千万元。

oatoat 创始人 Sue 称，反复想传达给市场和消费者的正是 oatoat 的理念：只做看得懂的配料表，在 oatoat 的原味饮料中，配料表只有燕麦、水、植物油、盐。这也是新一轮 Pre-A 轮投资方 IMO Ventures 最看重的一点，合伙人刘海表示：“燕麦奶已被验证是植物基蛋白的重点应用，而 oatoat 团队做出了极简纯粹的燕麦饮品，less is more，只做看得懂的配料表。oatoat 出品的不仅是健康的饮品，更传达了健康和积极向上的生活方式。 ”

当下，越来越多的消费者开始关注环保和健康，留给“植物基食品”新品牌的机会非常大还比较多。只是如何改变消费者认知、教育好市场让大家为植物蛋白买单也许还需要一些时日。

二，低度酒——新生代消费者的选择

已有许多数据显示，以茅台为代表的传统白酒正在失去一代年轻人，同时日益增长的预调酒、低度酒等新兴酒水品类市场显示出的现实是：当代年轻人不是不爱喝酒，而是不再像以前那样喝酒。一些统计数字也已展示，果酒、洋酒等低度化的酒饮，正凭借很高的增速迅速抢占市场。



随着 90、95 后逐渐成为市场主流消费群体，他们独特的消费需求也成为众多酒企未来产业布局和产品转型的发力点。

2020 年天猫发布的双十一战报数据显示，2020 年线上酒水中低度酒品类增速在酒行业排名第二，仅次于国产白酒品牌。

在市场扩充的背景下，低度酒成为行业又一“风口”，引来创业者与资本的频频驻足。

2020 年 4 月，原 ofo 小黄车联合创始人于信创业做低度酒品牌，成立公司利口白。

利口白是一个低度酒品牌，致力于做低度酒消费品类产品。据悉，利口白在成立不久即完成来自真格基金数百万美元融资。

除于信外，我国不少企业也都推出低度酒产品。比如，精酿酒厂熊猫精酿推出轻尔（Chill）子品牌，以伏特加做基酒，主打零糖低卡，酒精度 3%；农夫山泉也高调推出三款 TOT 气泡饮品，其中米酒风味含有不到 0.5% 的酒精。

目前，低度酒作为即饮产品，扩大了年轻人的消费频率及消费场景，成为企业白酒年轻化战略手段之一。低度酒成市场宠儿的另一原因在于新生代消费者崛起，根据相关数据显示，

2019 年上半年，酒类整体新购买用户增长超过 50%，三四五线城市购买用户增长 70%；酒类年轻消费群体增长强劲，19-29 岁年轻用户同比增长 90%。

从新群体、新品类、新品牌到新的消费场景，低度酒市场的的玩家们能否一举揭幕下一个新兴行业和产业？我们拭目以待。

三，社交电商——内容导购平台

电商导购平台是通过聚合互联网商品及服务的优惠资讯，以及通过比价、返利、优惠券、内容营销等形式，吸引并促使用户前往第三方平台完成交易，并收取佣金收入及广告营销费用的信息服务平台。比如曾经的蘑菇街等。

这两年，我国网络购物逐渐进入存量发展时期，由此带动了我国在线导购行业规模持续扩大。

IT 桔子数据显示，2020 年内中国就有新成立超过 87 家电商导购公司，成立时间主要集中在上半年，主要覆盖网络购物、影视娱乐、生活服务、知识付费领域。

目前我国在线导购已经覆盖了网络购物、影视娱乐、旅游出行、生活服务、知识付费以及金融等领域。其营销方式主要包括比价、返利、优惠券、内容营销等形式，收入来源主要包括导购佣金收入、广告营销收入、API 接入收入以及数据服务收入等。

四，短视频+直播 MCN——直播带货小风口

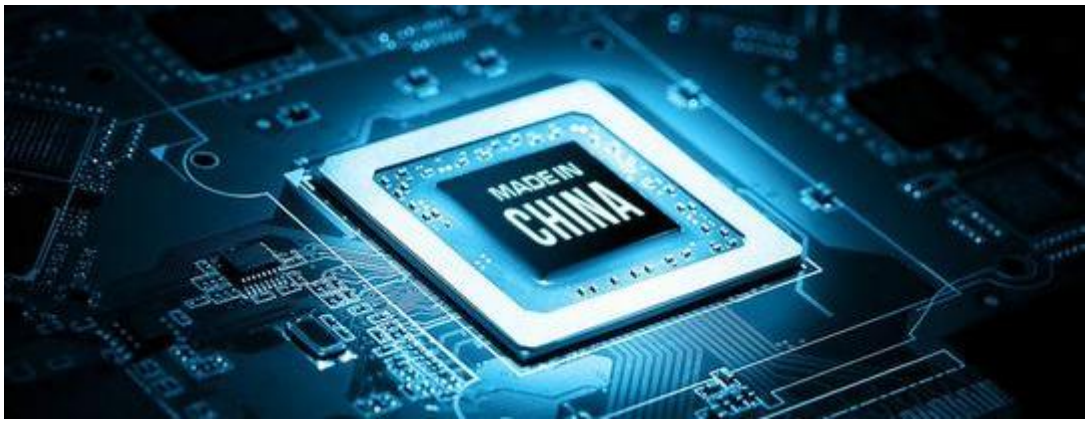
2020 最火的关键词中“直播带货”无疑要上榜。从网红到明星到素人，无法出门的疫情期间，各大电商、短视频平台几乎上演全民直播带货热潮。提供相关产业服务的公司也便应运而生。

2020 年 6 月，胡海泉创立的 MCN 机构聚匠星辰落地杭州。对于有着音乐人、投资人、产品经理等多重身份的胡海泉来说，2020 年，是他再出发的创业年，创业做直播带货则被他称之为诺曼底登陆。

11 月 12 日，聚匠星辰完成 Pre-A 轮融资,投资方为小米集团。据悉，这是小米在直播电商唯一的战略布局，具体融资额暂未透露。本轮融资将主要用于供应链整合、团队建设和营销投放等方面。截止到目前，胡海泉已经直播十六场，总 GMV 超 4 亿。

五，中国芯——谱写中国“芯”篇章

在中美关系紧张的环境下，2020 年中国半导体市场异常火热。目前全国约有 24.4 万家芯片相关企业，超 2 万家芯片相关企业拥有专利。同时阿里巴巴、格力纷纷开始成立半导体研发部门，华为、中芯国际也纷纷助力。



IT 桔子数据库中，2020 年芯片投资事件共发生 230 起，其中，有 12 家是成立还不到一年的初创公司。

2020 年 3 月创立的芯华章科技股份有限公司，旨在提供新一代 EDA 智能工业软件和系统的研发、销售和技术服务。在集成电路、5G、人工智能、云服务和超级计算等多领域的发展，为合作提供自主研发、安全可靠解决方案与服务。

刚成立不到一年，被看作中国 EDA（电子设计自动化）软件和系统领域的希望，在过去三个月里，芯华章先后完成三轮亿元级别融资，总计 4 亿元左右，无数投资机构为芯华章站台。

星思半导体是一家专注于“5G 万物互联连接芯片”的高科技企业，以专业、专注的精神倾力打造性能卓越的“5G 连接芯片”，致力于 5G 芯片产业新标杆的树立。12 月 23 日，成立不久的星思半导体完成天使轮融资，由高瓴创投（GL Ventures）独家投资 1 亿元人民币。高瓴合伙人、高瓴创投（GL Ventures）软件与硬科技负责人黄立明表示：随着 5G 时代的到来，人与人之间十亿级别的连接，将扩展到人与物、物与物的百亿级别的万物互联，5G 连接芯片的市场需求大幅增长。

六，创新药——疫情催化，热度持续

经历了代理、仿制、追赶阶段的中国制药在 2019 年迎来了令人欣喜的“创新”崭新纪元。然而在政策、资本、市场都期待着一场爆发时，2020 年初的一场疫情冲击了一切。

在新冠疫情发生前，中银国际就曾预计，2020 年医药行业主要发展趋势将集中于原料药-制剂一体化趋势、创新药领域高强度的投资、集采对于行业的影响，以及优质、高水平医疗服务需求的上升。



而在新冠疫情到来后，2020 年上半年，国内医疗行业围绕以全面抗疫、防疫为核心的基调展开，与疫情相关的医疗器械、药品、医疗服务等题材异军突起，成为引领行业上半年趋势的主旋律。疫情背景下的中国创新药给这个行业带来了更大的关注量，同时也引起了更多创业者和投资者的兴趣。

成立于 2020 年 8 月的德昇济医药是一家专注于开发精准治疗药物并将其商业化的全球性生物技术公司，致力于改善现有标准治疗方案或开发替代方案。其创始人陈之键曾担任阿斯利康高级副总裁、中国新药研发部负责人，此前为百济神州首席医学官。

2020 年 11 月 18 日，德昇济医药获得 2 亿美元的 A 轮融资，该轮融资的投资者包括博裕资本、经纬中国、红杉中国、淡马锡和药明康德风险投资基金。

2020 年年初，为中枢神经系统疾病患者开发创新药物的赛神医药成立，并在 12 月获得 1 亿美元 A 轮融资——礼来亚洲基金和 Arch Venture Partners 联合领投，博裕资本、General Atlantic、红杉资本中国、泰福资本和 Zoo Capital 跟投。

从医药创新的利好政策看，相关部门鼓励技术创新、港交所允许未盈利的生物技术公司上市、科创板的开板，新药审改革加快审评提速、一致性评价、医保控费等都在倒逼药企向创新药转型。随着集采政策逐渐常态化，也推动我国传统仿制药企业朝着创新药方向转型，推动创新药市场的发展。

第四节 2020 年中国新经济公司关停倒闭分析

创业与风险就像一对孪生兄弟，他们不可避免地相伴。每一次公司处在生死存亡之际时，创业者都会面临各种“舍与得”的灵魂拷问。尤其是 2020 年面对新冠疫情，每家公司所面临的风险和不确定性大大增加。

从年初的兄弟连、百程旅行突然宣布破产倒闭开始，我们就发觉——疫情之下，失败会是这一年的底色，2020 注定是不好过的一年。

一，2020 年关停倒闭公司整体数据分析

根据 IT 桔子死亡公墓数据，近 10 年来有名有姓的新经济关停倒闭项目数已达到 1 万 4 千多家，其中 2020 年明确关闭的项目有近 1000 家。

在此，我们对 2020 年死亡的创业项目做一次年终复盘，并挖掘到了一些值得关注的点：

数据层面上，

- 2020 上半年，平均每天有 5 家新经济创业公司关停倒闭；
- 2020 年，金融行业死亡项目排名第一，主要是全国各地清退 P2P 网贷机构所致；

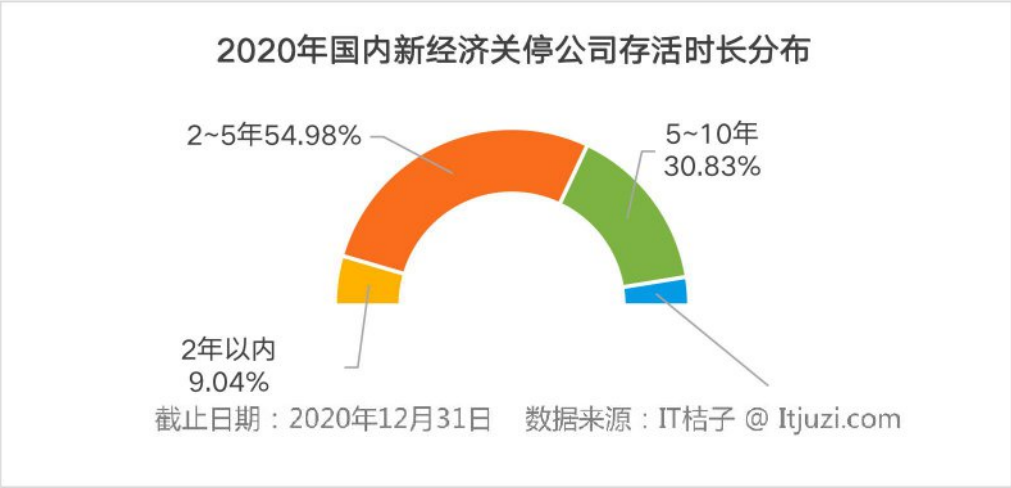
- 未有公开披露融资的死亡项目占比 82%；有过公开披露融资的死亡创业项目中，仅获得过天使/种子轮的企业占比一半；
- 2020 年关闭的国内创业项目的平均寿命不到 5 年。

项目案例上，

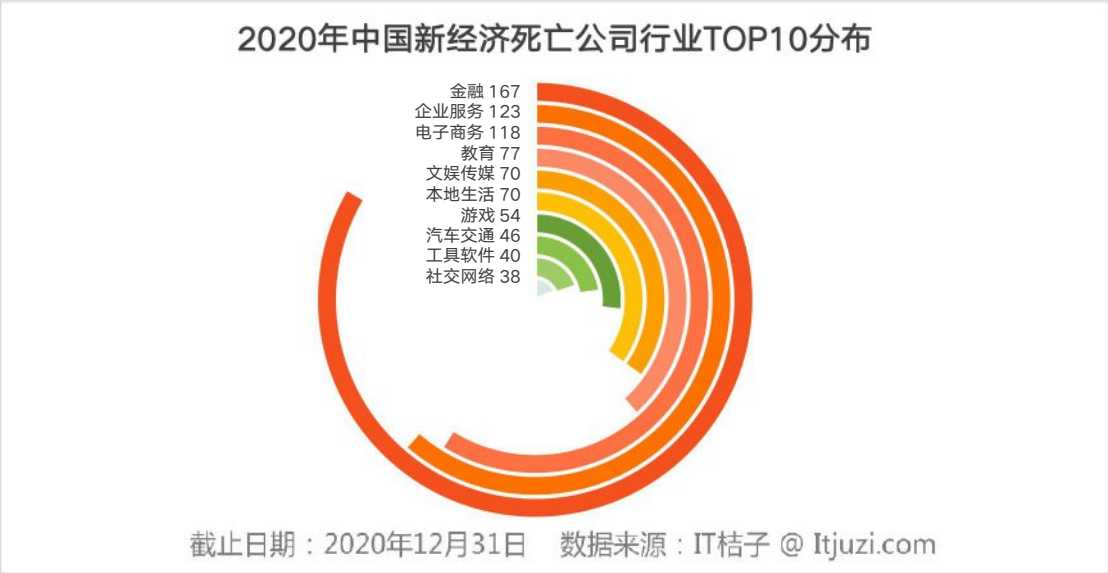
- 巨头投资失误——阿里和腾讯分别以亿美元投资的海外项目宣布关停，京东投资的数家消费贷、理财公司均踩雷，京东和蘑菇街的电商合资公司也失败；
- “风口一时爽，复盘火葬场”。诸如长租公寓、无人便利店/无人货架、新能源造车、社交电商等前几年爆发的风口，在 2020 年死亡了一大批项目；
- 传统教育和旅游产业受疫情影响严重，尤其在上半年，倒闭了一批公司；
- 诸如 eBay 前 CEO、安卓之父、易迅网联合创始人等大佬/牛人在 2020 年遭遇创业失败。

具体分个层级的话，

- 死亡公司中有获得顶尖 VC 机构、巨头青睐，融资过好几轮，创始团队有着金光闪闪的履历，商业模式可行、天花板足够“高”的创业项目占约 5%，比如 ofo 小黄车。
- 中间地带，是能够获得早期投资，创始人有着与创业领域相关的职业经验的项目，这样的项目大概占 20%。
- 位于金字塔基层、创业圈食物链底层的是数不胜数的没有被资本投资过，创始人比较普遍、项目缺乏想象空间最后悄悄死亡的项目。



根据这近 1000 家新经济公司的存活时间统计，9% 的项目存活时间不超过 2 年，55% 的项目在成立 2~5 年之间死亡；公司的平均寿命为 4.77 年（57 个月）。其中，最短命的项目“急脚递”只活了 3 个月；活得最久的项目是长江汽车，该公司成立于 1996 年，2013 年后进入新能源造车领域，但至今其发布的乘用车仍未实现量产交付，而 2019 年 1 月长江汽车开始为零跑汽车代工，由于合作方汽车销量不佳，长江汽车未能迎来转机，最终在 2020 年底申请破产。



我们注意到，2020 年死亡项目中，排名前 10 的行业包括金融、企业服务、教育、电子商务、教育、文娱传媒等。

2020 年金融行业死亡项目较多，主要是受到政策清退一大批 P2P 网贷平台的影响。根据 IT 桔子统计，这样的项目就有 51 家，包括爱钱进、铜掌柜、鼎有财等；另外，全国大型保险机构“安邦保险”因违反法规，2 年前被银保监会接管，如今公司相关资产已被剥离重组。

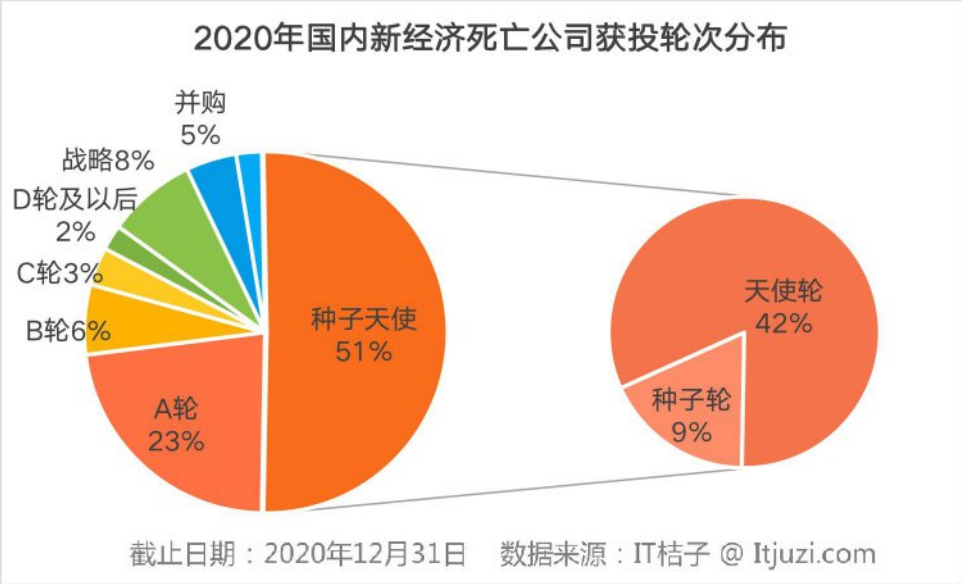
2020 年企业服务领域死亡项目也较多，究其原因，其一是该领域从业项目数量巨多，仅 IT 桔子收录的就有近 3 万家；其二是这些创业项目大多是服务于中小微企业，而中小企业抗风险能力差，加上 2020 年受疫情冲击，销售 CRM、数据服务等企服公司的业绩有很大影响，甚而倒闭。

另外，2020 年在生鲜电商、跨境电商、母婴电商等垂直电商领域也出现了批量倒闭，还有前几年流行的“社交+电商”的玩法，在淘集集之后，一批类似的平台也在 2020 年集体关闭。

教育行业中，典型死亡项目包括知名 IT 培训机构“兄弟连”、语文在线教育公司“明兮大语文”、英语培训机构“百弗英语”、儿童运动馆运营商“趣动旅程”等。

文娱领域的典型死亡项目是曾获谷歌等 1.2 亿美元融资的游戏直播平台“触手 TV”，2020 年 7 月 6 日，触手 TV 已停服，网站、App 均已无法正常打开，官方微博在 5 月 29 日起停止了更新。公司还发布了一则公告，还在合约期的经纪公司将独家直播平台由触手 TV 变为快手。

在汽车交通领域，典型的死亡项目有出行领域的共享单车项目 ofo、搭搭拼车、美旅出行等，另外像 Byton 拜腾汽车、博郡汽车、赛麟汽车、前途汽车等一些新能源造车新势力企业因融资不到位、发展不利而纷纷倒下了。



在 IT 桔子统计的近千个死亡项目中，未公开披露获得过融资的（绝大部分事实上未有获得过融资）占 82%，仅有约 18% 已公开获得融资。在已获投的死亡项目中，又有 51% 是仅获得天使/种子轮的，占比最多；其次是获得 A 轮融资的项目，占比 23%；这些获得战略投资、B 轮、C 轮、D 轮及以后和被并购、曾经挂牌新三板的项目加起来占了剩下的 26%，典型项目包括被百度收购的“传课网”，获得携程战略投资的“无疆酒店”，新三板挂牌企业“兄弟连”、“百程旅行”等。

2020 年关闭的典型国内创业项目（部分）					
项目名称	成立时间	细分领域	融资轮次	融资金额	投资方
易果生鲜	2007-02	生鲜电商	D 轮	3 亿美元	阿里巴巴,天猫商城
传课网	2011-12	在线教育	并购	未透露	百度
安邦保险	2004-10	金融保险	战略投资	608.04 亿元	-
ofo 小黄车	2014-12	出行服务	战略投资	8.66 亿美元	阿里巴巴,蚂蚁集团, 君理资本
博郡汽车	2016-11	新能源造车	战略投资	25 亿元	住友商事亚洲资本, 盛世投资
触手 TV	2011-01	游戏直播	D+轮	未透露	爱奇艺
飞凡网	2015-03	电子商务	A 轮	10 亿元	-
小牛在线	2014-01	金融借贷	A 轮	4 亿元	-
美利金融	2015-01	消费金融	B+轮	3788 万美元	达泰资本,宜信财富, 泰合资本, 和聚百川
百程旅行	2000-08	跨境游	新三板退市	-	-
友贷网	2013-05	金融借贷	并购	6 亿美元	-
友盒便利	2015-04	无人货架	A 轮	数千万元	安芙兰资本 贵阳创投
兄弟连	2007-04	IT 技能培训	新三板退市	未透露	-
Byton 拜腾汽车	2016-03	新车制造及硬件	C 轮	5 亿美元	一汽,南京产业基金, 日本商社丸红,Myoung Shin Co
好耶广告	2003-01	整合营销传播	并购	-	华谊嘉信
截止日期：2020 年 12 月 31 日 数据来源：IT 桔子 @Itjuzi.com					

二，部分关停倒闭热点解读

阿里、腾讯投资不幸踩在雷点上

阿里和腾讯在几年前分别和其他机构合作投资过两个都是超级牛牛牛牛人创业的项目，而且金额超大，都在 20 亿元以上，巧合的是两者都是美国项目，更巧的是他们 2020 年都宣布“不干了”。

2017 年 6 月，腾讯、亚马逊 Alexa 基金等参与了消费电子品牌 Essential 的 B 轮 3 亿美元融资，该项目的创始人是被誉为“Android 之父”的 Andy Rubin。当年他创立了安卓，2005 年被谷歌收购了，自此 Rubin 一直在谷歌任职，后来因性丑闻辞职，才开始创业。Rubin 在创业后，推出了智能手机产品 Essential Phone 1，但该产品在 2017 年的出货量不到 90,000 部，并在一年后停产。此后又尝试做了更超前的概念化手机，但也没有实现量产，2020 年 2 月宣布关闭公司、停止运营。

2018 年 8 月，阿里巴巴和迪士尼联合投资了短视频项目 Quibi，投资金额为 10 亿美元。Quibi 有两位创始人：华特迪士尼前主席、梦工厂动画联合创始人杰弗里．卡芩伯格 (Jeffery Katzenberg) 和 eBay、惠普的前 CEO 惠特曼 (Meg Whitman)。

Quibi 请了好莱坞知名导演拍摄系列短视频情景剧，每分钟的制作费用高达 10 万美元，用户想要看内容，需要订阅付费。但市场似乎并不买账，自 2020 年 4 月上线半年以来，APP 用户量不到百万，不足预期的 1/10，公司严重入不敷出。随后，创始人宣布关闭服务。

COVID-19 疫情在全球的蔓延当然是一个很重要的外在因素，但更为重要的是，这 2 个项目的创始人一个是职业经理人出身，缺乏创业经验，在产品设计、商业模式上有些“想当然”；另一个是脱离创业环境已十几年，出来创业仍带着一些不切实际的想法。

此外，阿里和腾讯投资的项目在 2020 年倒闭的还有数家，具体如下：（阿里在 2013 年初收购的虾米音乐微博官方宣布在 2020 年 2 月 5 日关闭）

阿里投资&2020 年关闭的创业项目（部分）

项目名称	细分领域	阿里投资时间	轮次	投资金额	关闭原因
Quibi	短视频制作平台	2018-08-07	战略投资	10 亿美元	烧钱，产品不符合市场需求
ofo 小黄车	无桩共享单车	2018-03-13	战略投资	8.66 亿美元	资金链断裂
		2017-07-01	E 轮	7 亿美元	
百程旅行	签证及跨境游	2014-03-01	B 轮	2000 万美元	疫情影响严重，经营困难
易果生鲜	生鲜电商	2017-08-03	D 轮	3 亿美元	业绩不达预期，被阿里放弃，

		2016-03-28	C 轮	2.6 亿美元	转型 2B 不利
		2013-08-01	A 轮	数千万美元	
截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子 @Itjuzi.com					

腾讯投资&2020 年关闭的创业项目（部分）

项目名称	细分领域	腾讯投资时间	轮次	投资金额	关闭原因
Essential Phone	智能手机研发	2017-06-01	B 轮	3 亿美元	小众品牌，创始人决定关闭
最美花开	鲜花电商平台	2015-02-11	天使轮	数百万美元	中低端鲜花电商难以盈利
真时科技 Pacewear	运动智能可穿戴设备	2016-10-27	A 轮	数千万元	市场反响不佳
Byton 拜腾汽车	新车制造及硬件	2016-04-01	战略投资	3000 万美元	现金流断裂
截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子 @Itjuzi.com					

另外，京东投资在金融投资方面，2020 年爆出的雷点不少——在 2016 年底以数千万美元投资的理财应用“钱牛牛”、在 2016 年 4 月以数千万美元投资的汽车消费金融公司“美利车金融”和消费金融公司“美利金融”均宣布关闭。

曾经的风口变身“火葬场”

IT 桔子还观察到，前几年曾流行风口诸如长租公寓、无人货架，到 2020 年已经倒下了一大批，真可谓是“风口一时爽，复盘火葬场”。

近期长租公寓集中暴雷，其中，尤以已经实现 IPO 的蛋壳公寓最为知名。2019 年 1 月，蛋壳公寓以 2 亿美元全资战略收购爱上租，这是长租公寓行业有史以来最大的收购案。此后，蛋壳控制的房源达 40 万间，并于 2020 年初在美国上市。

长租品牌公寓行业一直以来的弊病是滥用租金贷，保障了平台的利益，而放大了租客风险。2019 年底，《关于整顿规范住房租赁市场秩序的意见》发布，明确指出租金贷“收入占比不能超过租赁企业租金收入的 30%”。这一纸命令加之 2020 年疫情导致公寓空置率高、资金周转困难，成为压垮长租公寓的最后一根稻草。

蛋壳公寓因拖欠房东的租金、退租房客的押金和退款，各地维权群人满为患。而蛋壳公寓管理层也极为动荡，CEO 高靖涉嫌违法被调查。原百度负责搜索公司的副总裁顾国栋在 2019 年 5 月加盟蛋壳公寓担任 COO，近期也宣布离职了。

此外，青客公寓也陷入破产倒闭的传闻。除蛋壳公寓、青客公寓外，IT 桔子还统计了一些 2020 年暴雷的长租公寓项目。

近一年关闭的长租公寓创业项目（部分）

项目名称	成立时间	所在地	融资轮次	融资金额	投资方
巢客公寓	2018-10	浙江杭州	-	-	-
友客公寓	2019-06	浙江杭州	-	-	-
巧钰公寓	2016-12	上海	-	-	-
无疆酒店	2018-12	江西九江	战略投资	数百万美元	携程
悠居	2015-04	北京	-	-	-
公鱼社区	2016-03	北京	-	-	-
果壳公寓	2015-01	河南郑州	-	-	
片客空间	2015-12	浙江杭州	-	-	-
我乐公寓	2016-06	江苏南京	-	-	-

截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子 @Itjuzi.com

无人货架/无人便利店是 2018 年火起来的“风口”。

生鲜电商独角兽每日优鲜也在 2017 年孵化出办公室无人货架业务“便利购”，其于 2017 年年底分别完成了腾讯领投的 5300 万美元 A 轮融资、鼎晖领投的 B 轮 1.44 亿美金，此后并无融资。一年之后，便利购业务便不再独立运作，而是并入到每日优鲜区域化运营，该业务目前基本处于停滞的状态。

头部品牌尚有一线生机，对于其他创业项目而言，面临行业洗牌期，有的无人货架项目被贱卖了，如“领蛙”在 2018 年被便利蜂以数千万元收购；有的完成了合并，如果小美在 2017 年和番茄便利合并；还有更多的项目只能沦为炮灰。

近一年关闭的无人零售创业项目（部分）					
项目名称	成立时间	所在地	融资轮次	融资金额	投资方
好品 Hollpin	2015 年 3 月	浙江杭州	天使轮	数百万元	泛城资本
果以优	2017-01	四川成都	种子轮	450 万元	王文君
蕉库无人便利店	2017-10	湖南长沙	天使轮	500 万元	天使投资人
EAT BOX	2017-07	北京	-	-	-
小盒淘	2017-09	北京	天使轮	数百万元	-
番茄便利	2017-07	上海	合并	未透露	果小美
青果盒子	2017-08	江西南昌	-	-	-
友盒便利	2015 年 4 月	北京	A 轮	数千万元	安芙兰资本 贵阳创投
截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子 @Itjuzi.com					

2020 年美团买菜的强势入局意外带火了一把生鲜电商，但 2020 年倒闭的生鲜电商项目也不少，除了阿里只持的易果生鲜及其旗下我厨生鲜平台外，还有妙生活。

妙生活于 2015 年 10 月获得钟鼎资本 500 万美元 A 轮融资，于 2018 年获得了今日资本 B 轮 2 亿元融资。妙生活三位联合创始人——CEO 邹志俊、CTO 陈勇、董事长林敏，此前均在 3C 电商网易迅网共事，分别负责运营、技术和供应链。

妙生活 CEO 邹志俊曾表示，生鲜就应该做到即时消费，为此，公司组建了自己的物流团队。

妙生活采用“店仓一体”的运营模式，主要提供两大核心服务：去门店购物以及周边门店送货上门。原本妙生活有商区店（暗仓）+社区线下店两类门店，后来商区店因订单密度难以支撑被关停，主攻 50 平方米的水果社区店。

在获得今日资本投资后，妙生活加快了扩张速度，门店面积扩大了一倍，商品扩展到所有生鲜品类，SKU 多达近千个。后来，由于生鲜水产品类管理不善、损耗大，导致门店利润低。2019 年末，妙生活关闭了在上海的全部 80 家门店。

值得注意的是，今日资本徐新在生鲜领域除了投资妙生活外，还在 2018 年 9 月投资了生鲜社区团购项目“兴盛优选”的 A 轮，如今兴盛优选已获得腾讯投资，成长为独角兽。

近一年关闭的生鲜电商创业项目（部分）					
项目名称	成立时间	所在地	融资轮次	融资金额	投资方
易果生鲜	2007-02	上海	D 轮	3 亿美元	阿里巴巴,天猫商城
觅蔬生鲜	2017-04	上海	-	-	-
多吃水果	2017-09	北京	-	-	-
买果果	2014-08	河南郑州	种子轮	200 万元	-
么么超市	2013-11	四川成都	-	-	-
云邦互联	2016-06	广东深圳	-	-	-
妙生活	2015-04	上海	B 轮	2 亿元	今日资本
我厨生鲜	2014-12	上海	B 轮	数千万美元	集富亚洲 JAFCO,LB 投资(LB Investment)，远景万方
果食帮	2014-06	广东深圳	天使轮	数百万元	-
迷你生鲜	2017-11	福建漳州	-	-	-
上蔬永辉	2013-12	上海	B 轮	3 亿元	鼎晖投资,Morgan Stanley 摩根士丹利
截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子 @Itjuzi.com					

另外，值得重点一提的还有京东与美丽说合资的社交电商公司京美俊禾网络有限公司。该公司成立之初专注微信社交电商新生态，推出微信社交电商平台“京东微选”，对标的是通过微信社交流量和拼团模式做起来的“拼多多”。2018 年 11 月，微选宣布主营业务调整，关闭好店业务，转型为社区团购业务，并更名为“鲜来多”，为小区提供生鲜团购服务。

但一年后，鲜来多宣布自 2019 年 11 月 20 日正式下线。像这样 2020 年倒闭的社交电商项目还有不少：

2020 年关闭的社交电商创业项目（部分）					
项目名称	成立时间	所在地	融资轮次	融资金额	投资方
鲜来多	2018-01	浙江杭州	B 轮	数千万元	启明创投,高瓴资本
多挣科技	2018-11	浙江杭州	-	-	-
葡萄分享电商	2018-04	北京	-	-	-
云品优选	2018-04	北京	-	-	-
人人优品	2015-04	广东深圳	A 轮	数千万元	-
淘集集	2017-05	上海	A 轮	4200 万美元	DST Global,Tiger 老虎基金-中国, 险峰旗云
截止日期：2020 年 12 月 31 日 数据来源：IT 桔子 @Itjuzi.com					

受上半年疫情影响严重的传统行业

教育培训产业和旅游行业都是受疫情影响严重的传统产业，尤其是上半年。

不过，教育是常青产业，虽然传统教培机构倒闭了，但对竞争对手却是机会——有助于线下学员转型线上教育机构或者其他教培机构，因为这时候用户的转移成本非常低。

比如去年底韦博英语倒闭，英孚教育即表示接受韦博学员，VIPKID 也接收了韦博英语旗下在线业务嗨英语部分学员；2020 年 3 月明兮大语文倒闭，豌豆思维是最大的学员接收方，云舒写、学而思网校等其他机构也承接了部分学员，而豆神大语文更是大量聘用原明兮大语文的管理、老师、教研及技术团队。2020 年倒闭的教育项目包括：

2020 年关闭的教育创业项目（部分）					
项目名称	成立时间	所在地	融资轮次	融资金额	投资方
艾比兽	2017-12	广东深圳	天使轮	数千万元	时代伯乐
趣玩英语	2016-04	北京	种子轮	数百万元	小马蜂创投
弈知科技	2016-07	北京	种子轮	未透露	-
致优教育	2015-03	北京	A 轮	6000 万元	君联资本
爱晚托	2012-05	上海	天使轮	未透露	飞马基金-飞马旅
趣动旅程	2016-10	北京	A 轮	数千万元	-

传课网	2011-12	北京	并购	未透露	百度
明兮大语文	2016-11	北京	天使轮	未透露	创新工场
兄弟连	2007-04	北京	退市	未透露	
哪个班	2014-09	浙江杭州	天使轮	数百万元	聚秀资本
好过教育	2016-08	天津	种子轮	数百万元	-
魁斗思维	2009-11	广东深圳	Pre-A 轮	480 万美元	融创资本
柚子练琴	2017-07	北京	天使轮	数百万元	第一视频
截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子 @Itjuzi.com					

旅游也受到疫情影响严重，在 2020 年一季度，曾经的签证巨头、新三板挂牌公司“百程旅行”宣布破产清算。直到现在，全球疫情仍呈现蔓延且没有明显遏制的趋势，跨境游领域经营惨淡，国际航班班次显著减少。根据中国国际航空公司的运营数据，截止 2020 年 10 月，公司国际航线旅客运输量与去年同期相比下降了 84.8%。

2020 年关闭的旅游创业项目（部分）

项目名称	成立时间	所在地	融资轮次	融资金额	投资方
亦安旅行	2015-11	湖北武汉	-	-	-
行鸽旅游	2015-11	浙江杭州	天使轮	未透露	-
世界邦	2013-01	北京	C 轮	1000 万美元	新浪微博基金
筋斗云旅行网	2016-03	北京	-	-	-
那边旅游	2011-09	北京	-	-	-
乡游	2018-07	浙江杭州	种子轮	数百万元	在隐乡游
至美旅行	2015-02	湖南长沙	-	-	-
百程旅行	2000-08	北京	新三板退市	-	-
榴莲旅游	2015-10	福建厦门	-	-	-
热鱼旅游	2015-08	上海	-	-	-
截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子 @Itjuzi.com					

P2P 网贷机构清零，告别历史舞台

近三年以来，国家加大了对 P2P 网贷平台的治理力度，各地纷纷颁布了清退网贷机构的通知。大量网贷平台因涉嫌“非法吸收公众存款罪”而被立案侦查，虽然 P2P 网贷清退工作持续时间长、工作难度很大，但目前已基本完成。

近日，银保监会首席律师刘福寿透露，“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。”

也就是说 P2P 网贷行业基本全军覆没，曾经的繁荣化为虚无。根据 IT 桔子数据，P2P 借贷项目已关闭的有 568 家，其中 2020 年关闭的项目包括爱钱进、小牛在线等。

2020 年关闭的金融借贷创业项目（部分）

项目名称	成立时间	所在地	融资轮次	融资金额	投资方
财神钱包	2017-12	浙江宁波	-	-	-
e 葱金融	2015-09	广东深圳	天使轮	1000 万元	-
艺点金融	2015-09	北京	Pre-A 轮	1000 万元	娱乐工场
鼎有财	2015-09	浙江杭州	-	-	-
千百块	2015-12	上海	-	-	-
友贷网	2013-05	广东东莞	并购	6 亿美元	-
牧羊贷款导航	2019-04	辽宁鞍山	-	-	-
邦客金服	2018-05	四川成都	-	-	-
今日花	2017-12	天津	-	-	-
短贷王	2017-08	北京	-	-	-
爱钱进	2014-03	北京	A 轮	数千万元	高榕资本
理享派	2017-07	宁夏石嘴山	-	-	-
源梦伟业	2018-08	北京	-	-	-
掌 e 贷	2017-07	北京	-	-	-
壹禾贷	2015-05	广东深圳	-	-	-
锦鲤福袋	2019-01	安徽安庆	-	-	-
海豹狮信息	2016-06	广东广州	-	-	-

钱海	2017-01	广东广州	-	-	-
快借钱	2017-09	上海	-	-	-
你来借	2018-07	陕西榆林	-	-	-
贷鼠生活贷款	2015-09	广东深圳	-	-	-
京滨投资	2017-04	广东广州	-	-	-
有钱贷	2018-09	广东深圳	-	-	-
小牛闪贷	2015-01	上海	-	-	-
手机贷现金钱包	2015-11	广东深圳	-	-	-
铜掌柜	2014-07	浙江杭州	A 轮	3500 万元	浙商产融
急用钱	2015-12	北京	-	-	-
友鑫金融	2016-03	安徽合肥	-	-	-
人人聚财网	2011-10	广东深圳	D 轮	-	-
大王贷款	2017-08	广东深圳	-	-	-
亿信天合	2014-08	重庆渝北区	-	-	-
花贝	2015-06	上海	-	-	-
海鸥借呗	2017-06	湖北黄石	-	-	-
速米袋	2016-01	广东深圳	-	-	-
八斗金服	2016-06	北京	-	-	-
粒粒贷款	2017-06	广东深圳	-	-	-
时时贷	2014-06	北京	-	-	-
星美贷	2017-07	北京	-	-	-
智慧钱包	2017-05	北京	-	-	-
钱街	2016-04	浙江杭州	-	-	-
借款专家	2016-04	浙江杭州	-	-	-
信贷吧	2017-12	陕西西安	-	-	-
小牛在线	2014-01	广东深圳	A 轮	4 亿元	-
快闪卡贷	2015-11	上海	-	-	-
真量技术	2016-12	天津	-	-	-

借贷钱宝	2015-05	浙江杭州	-	-	-
速融之家	2018-06	北京	-	-	-
新浪爱问普惠	2017-01	海南海口	-	-	-
截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子 @Itjuzi.com					

“失败的项目各有各的不同，成功的项目却总是相似的”。虽然失败的原因有很多，但决定创业项目生死存亡的关键点是什么，如果进行归类的话，无外乎于“时、事、势、人”这四个紧密相连的因素。

“时”是对创业时机、市场需求的判断，“事”谋求的是商业模式健康课持续，而“势”是对变化的市场形势、竞争对手、行业环境做出应对。譬如蜂拥而至的 P2P 网贷平台最初看到了市场机会，但发展到后期商业模式备受诟病，最终在政策的全力打击下全军覆没。至于“人”则是最为隐性、也是不可忽视的重要因素，尤其头号人物创始人。不管是连续创业者、牛人、大厂离职创业者还是草根创业者，单一维度的标签化其实并不足以定义创业者的身份，而是要看他们身上是否具备创业所需的特质，比如热情、坚韧、自驱等。

创业不易。致敬所有敢于独自出发的人。

关于 IT 桔子死亡公司库判断公司死亡的标准：

包括但不限于——公开媒体报道公司关闭、破产清算的；官方在微信、微博等媒体渠道宣布关闭、破产清算的；公司出现明显经营异常：如公司被注销、产品没更新、其他无法持续经营的情况…

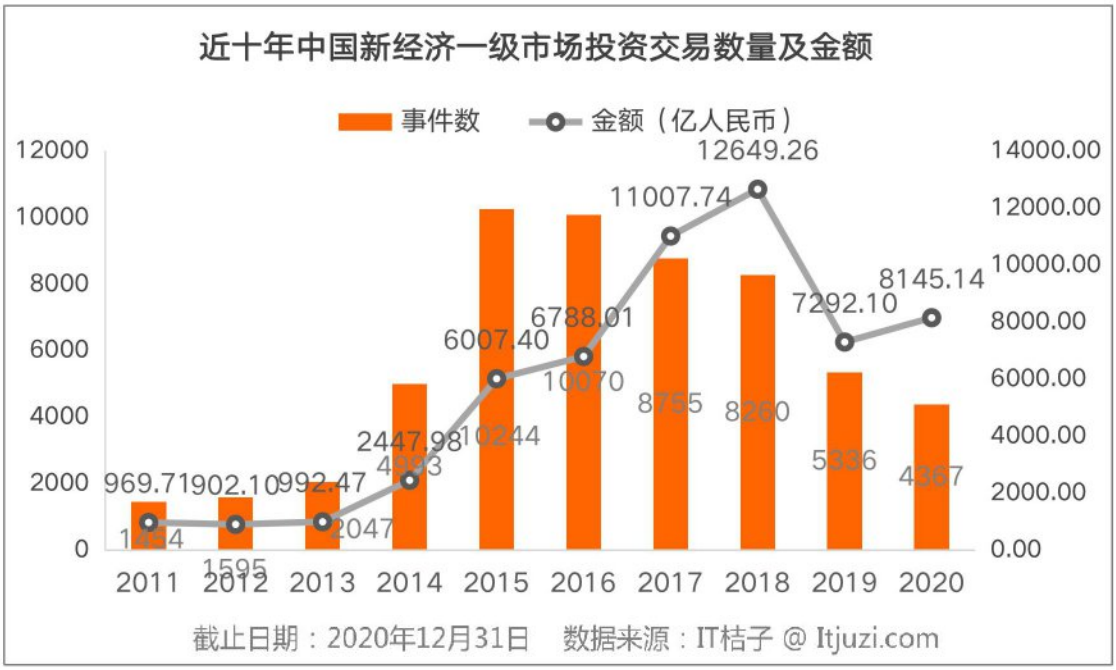
第二章 投资交易篇

从 2011 年至 2020 年的这 10 年，国内新经济创投领域风起云涌、后浪崛起，投资风口说变就变，有的企业迎上风口可以顺势“飞起”，一年内多次获投，也有的始终默默无闻。

站在 2020 年末这个点上，我们以数据图表回顾过去 10 年国内新经济投资的成绩、变化，以及从变化中洞见趋势；同时总结 2020 年度的新经济投资，哪些是风口，哪些新经济公司获投最多，哪些机构和巨头出手次数最多等。

第一节 近十年中国新经济投融资交易变化趋势

一，新经济创投市场在冷却中展露信心，部分产业迎重大利好

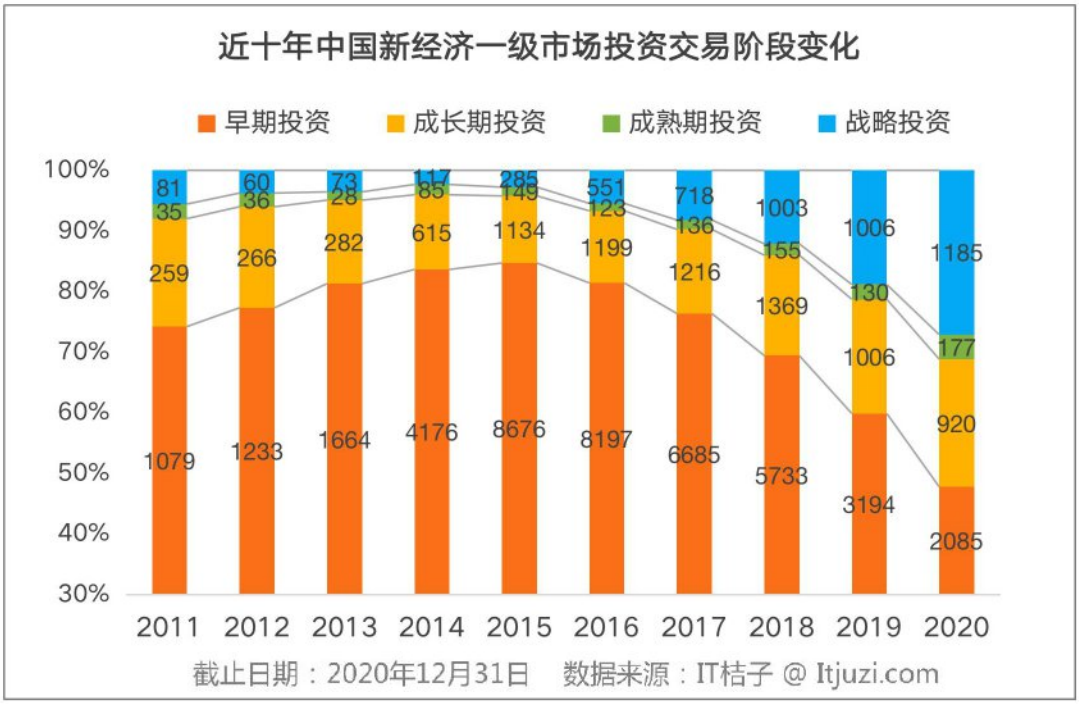


从近十年的投融资数据上来看，以移动互联网为开端，中国新经济创投整体经历了“萌芽-爆发-高潮-低谷”的过程——2019 年年投资事件、金额断崖式双降，“资本寒冬”深化，至今仍处于低谷阶段，预计整个低谷期需要 3~5 年的过渡时间。

而就 2020 年而言，相比 2019 年的投资事件数同比减少了 18%，是最近十年的最低点，不过 2020 年度总投融资交易总额同比增加了 12%——这背后是资本市场愈演愈烈的马太效应，极端高额交易事件频发，资本将大量资金集中投资在少数项目中。

二，新经济步入成熟期，近十年早期投资占比首次低于 50%

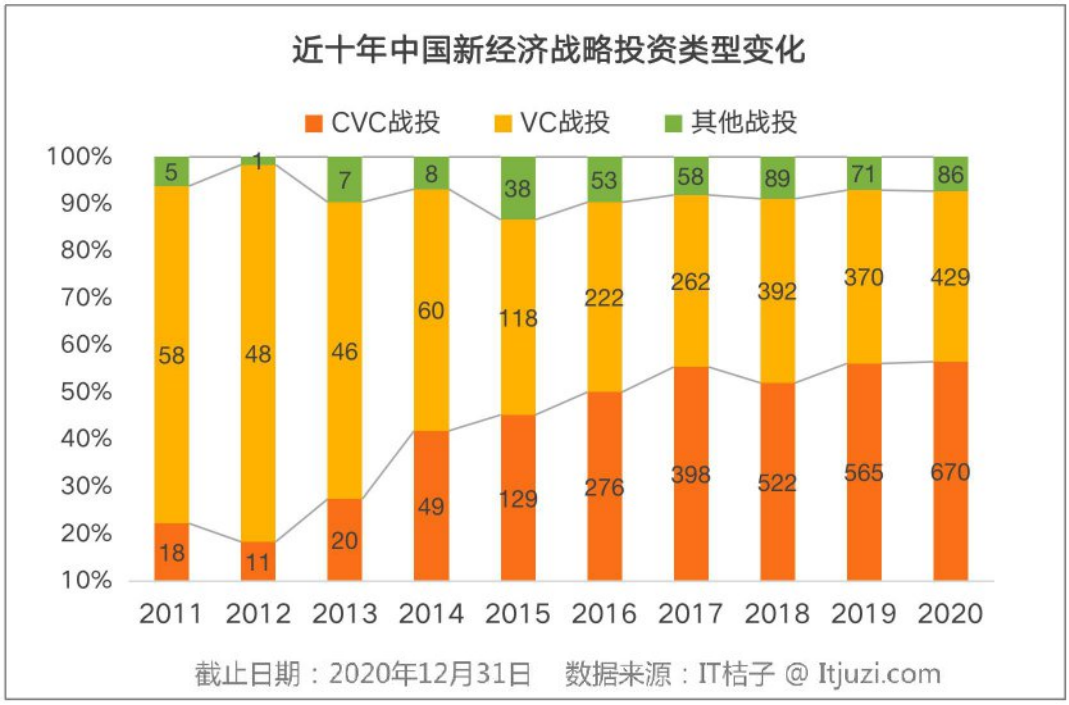
目前国内新经济的发展已迈入了第三个十年期。在刚过去的 10 年里，字节跳动、美团、滴滴等公司依托移动互联网而迅速崛起，成为后起之秀。同时在产业互联网、人工智能、硬科技的浪潮下中国又诞生了一批独角兽企业，新经济发展整体开始步入成熟期——反映在数据上的一个重要标志就是中后期投资的占比开始大于早期投资。



注：早期投资指种子轮、天使轮和 A 轮（含 Pre-A、A+），成长期投资含 Pre-B 轮、B 轮、B+轮、C 轮、C+轮，成熟期投资则包括 D 轮、D 轮后至上市前的投资，战略投资单独列示统计。

从历年投资阶段变化图可以看到，2011~2015 年，早期投资交易的数量和占比不断增加，直至最高占比达到 85%，此后 5 年早期占比持续下降，到 2020 年早期投资仅 2085 笔，占 48%，是近 10 年的首次低于 50%；而中后期投资合计占比 52%，超过了早期投资，表明国内新经济已经步入成熟期。这也意味着在过去的 2020 年，早期创业公司想要获得融资非常艰难。

相应地，从 2015 年到 2020 年，战略投资的数量增长了 3.8 倍，达到 1188 笔，占比从 2.8% 大幅提升到了 27%。这其中很重要的原因是中国大小巨头企业投资新经济创业公司的行为大量增加——包括传统互联网巨头 BAT、新一代巨头字节跳动美团、国内外上市企业和独角兽等都在积极参与战略投资，更多为寻求更好的业务协同和发展。



注：其他战投包括投资方为未披露、政府主体和明确的政府基金等的战略投资事件。

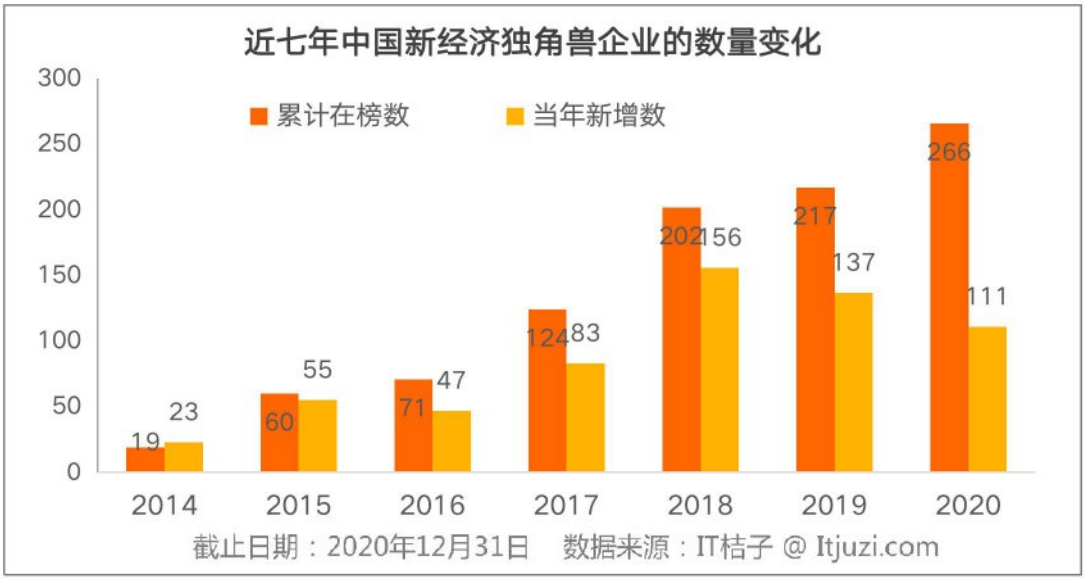
从战略投资的投资方类型分布可以看到，随着战略投资事件的不断增多，CVC（Corporate Venture Capital，企业风险投资）战投的事件数、占比也持续线性地增加，远远超过了 VC 战投；到 2020 年，CVC 战投有 670 笔，是 VC 战投的 1.56 倍，占比为 56%。

2020 年发生的典型的 CVC 战略投资事件包括字节跳动战略投资教育科技企业“极课大数据”，美团以 1 亿元战略投资“壹号食品”，百度以 7 亿元战略投资“掌阅科技”，蚂蚁集团以 5.1 亿元战略投资了企业财税服务商“诺诺网络”，名创优品战略投资了美妆品牌“WOW COLOUR”等。

三，中国独角兽数量逐年递增，但独角兽的成长速度被拖累

“独角兽公司”是指估值达到 10 亿美元以上的初创企业，这个词汇自从 2013 年 11 月被提出后就风靡创投圈，成为独特的新经济商业价值符号——跻身“独角兽俱乐部”是所有创业者的梦想，也代表了投资方的期望。

那么，新经济领域到底诞生了多少独角兽？目前在榜的又有几何？IT 桔子通过近七年对独角兽数量的变化追踪，发现一些显性的趋势和规律。



从总体数量来看，中国历年独角兽数量增幅显著，现在已经从 2014 年的 19 家增长到了 2020 年 266 家。每年的独角兽公司榜单有新增也有清除——新增为当年内企业估值首次达到 10 亿美元门槛；清除的情况包含独角兽 IPO 上市、经营不善业绩折损、关停倒闭等情况。

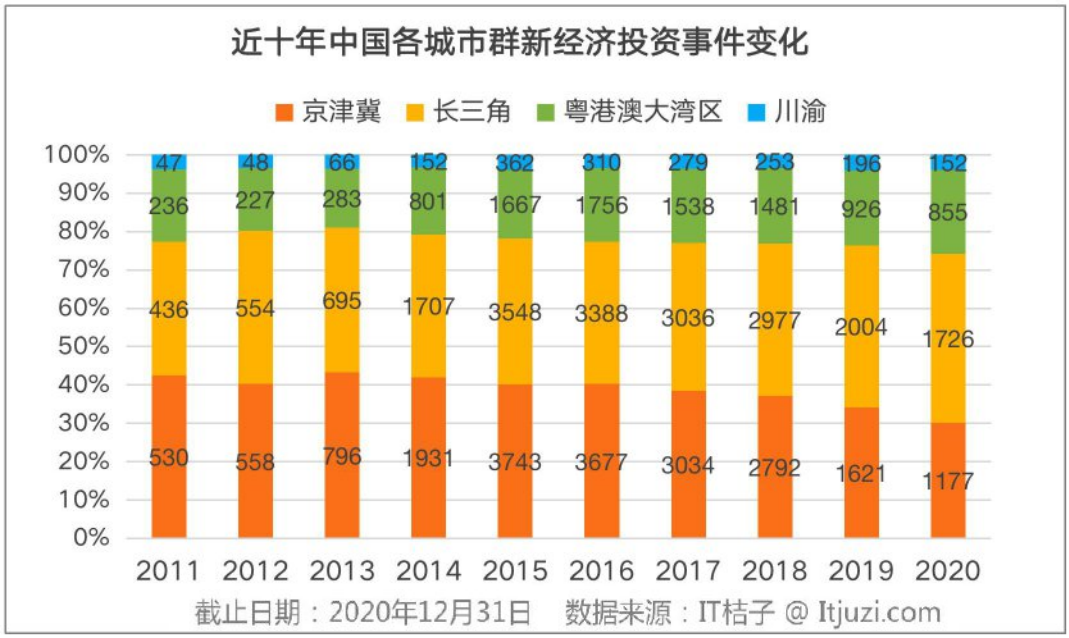
2018、2019 是新增独角兽数量最多年份——新能源造车、二手车平台、人工智能、制药企业、巨头拆分公司独立融资等领域获得超级大额融资促使独角兽密集诞生。当然同时，那两年也是新经济公司上市大年，美团点评、小米等多家前独角兽公司也因 IPO 而离开独角兽俱乐部，所以独角兽总体增量并不显著。

截至 2020 年 12 月，列入中国新经济独角兽俱乐部的企业数量达到了 266 家，较上年同比增加了 23%，也是近 7 年来的最高点，这亦可谓是新经济投资趋于成熟的重要表现。

2020 年新晋的独角兽有 111 个，主要集中在人工智能、医疗、教育、汽车和 2020 年热门的社区团购等领域，典型企业包括 AI 创业企业云天励飞、奕斯伟，医疗企业智云健康，K12 在线教育企业火花思维、美术宝，京东孵化的京东工业品、百度分拆的智能硬件企业小度科技、社区团购企业叮咚买菜等。

四，长三角、大湾区崛起

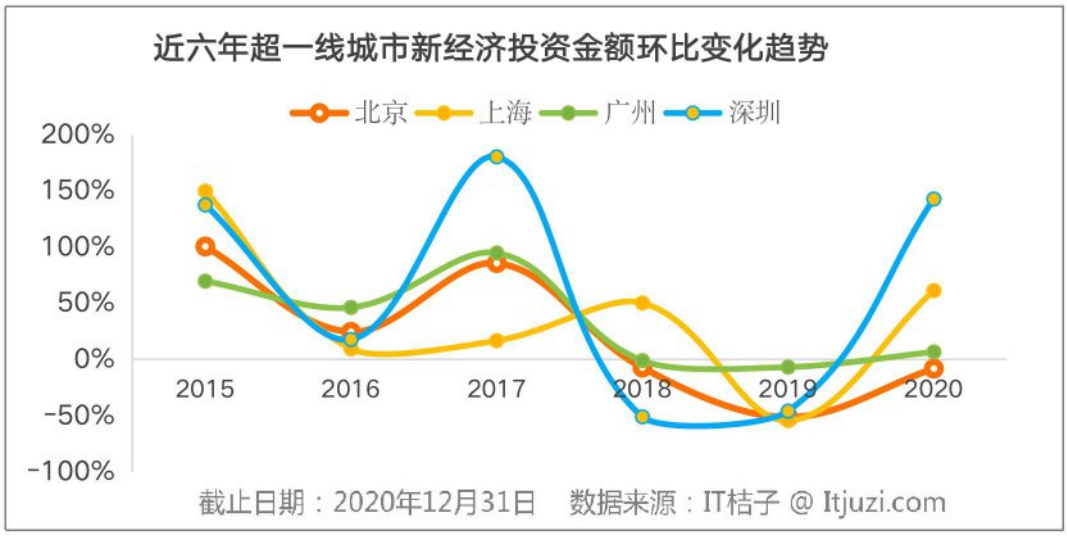
北上广深是高科技人才的聚集地，也是新经济创业与投资的重心，但这些年来新经济投资交易在全国各区域的表现也发生了一些细小的变化。



从上图可以看出，历年来新经济投资事件都集中在以北京为中心辐射的京津冀区域和以上海为中心辐射的长三角区域，近十年这两大区域的投融资交易合计占比持续稳定在70%-80%，甚至一度曾突破过80%。

但变化的趋势也很明显，一方面，京津冀和长三角的占比此消彼长，京津冀的占比从最高42%不断下降，到了2020年占比30%，是近10年的最低点，同比下降了4个百分点；而长三角在2020年新经济投资中占比达到44%，为近10年之最高，同比提升2个百分点。另一方面，我们可以发现以深圳为中心的粤港澳大湾区正在崛起，出现在这一区域的投资事件占比由2015年15%左右增长至2020年占比接近20%。

至于川渝等西部区域和中部区域由于整体数量较少，无明显的变化。



从上图来看，一线城市新经济股权投资金额变化整体趋势相对一致，2015 至 2017 年，北上广深的投资金额都在增长；2018 年除上海外其余都在下跌，2019 年继续更大地下跌，到 2020 年又出现了分化：北京的新经济股权投资额有所下降，广州与去年基本持平，而上海和深圳意外迎来了高增长之势，尤其是深圳，涨幅高达 143%。到底是哪些事件促使的呢?

根据统计，2020 年有 28 家总部位于上海的新经济企业获得了超过 10 亿元的重大投资，合计融资 825 亿元，约占全年上海新经济企业融资总额的一半；其中包括社区团购企业“叮咚买菜”获得 3 亿美元 C 轮融资，AI 芯片初创企业“壁仞科技”获得 11 亿元 A 轮融资，“安能物流”获得 3 亿美元 F 轮融资，K12 在线教育企业“掌门 1 对 1”获得 4 亿美元融资，新能源造车企业“威马汽车”获得 100 亿元 D+轮融资等。

2020 年有 15 家总部位于深圳的新经济企业获得了超过 10 亿元的重大投资，合计融资 578.8 亿元，占全年深圳新经济企业融资总额的 57%；其中包括同城货运平台“货拉拉”获得 5.15 亿美元 E 轮融资，K12 在线编程教育企业“编程猫”获得 13 亿元 D 轮融资，新零售/电商服务企业“云网万店”获得 60 亿元 A 轮融资。

五，投资依然扎堆，但风口/行业变了

风口是新经济投资的风向标，也是一把双刃剑。根据产业发展特点，我们将过去十年主要的热门风口行业归结为四大类：



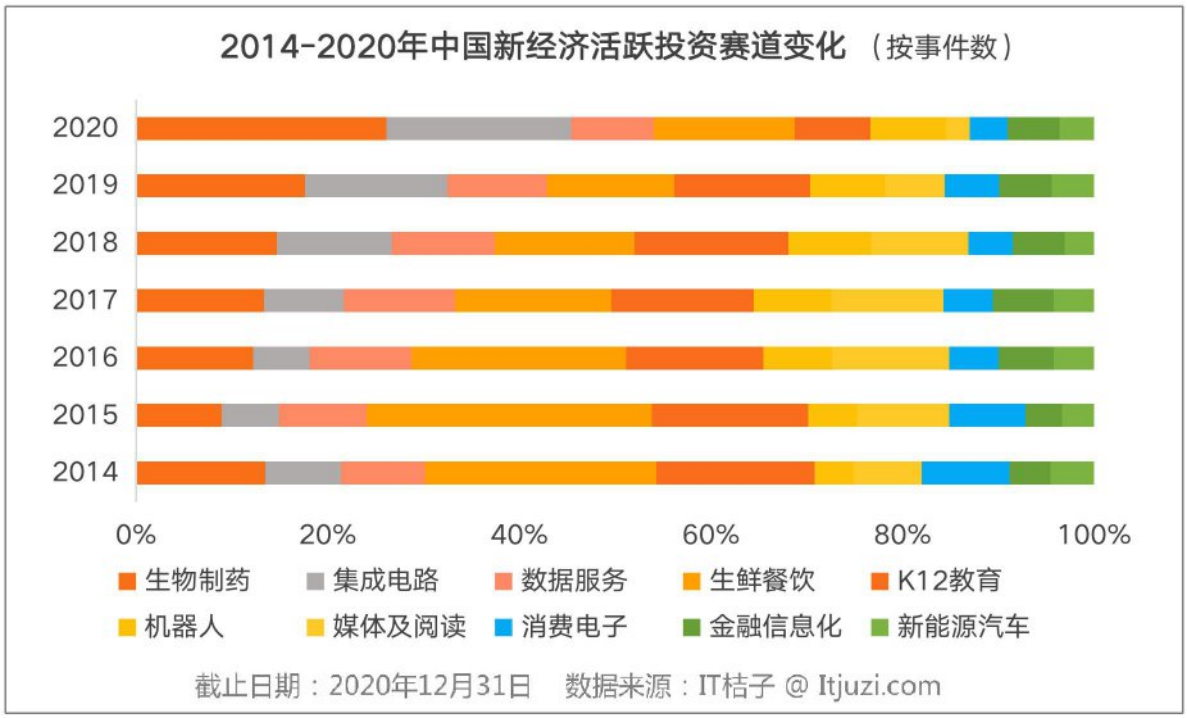
近10年中国新经济创投十大产业风口坐标图

政府和市场共同调节的风口；典型代表是医疗（制药）和教育（K12）、金融（P2P 网贷等），这三大产业关乎民生，既是公共事业，也是消费产业，因此受到政府和市场双方的共同影响，整体发展平稳，波动较少；2020 年受疫情影响，在线教育、医疗投资热度迅速升温。

资本驱动的风口；典型代表是 O2O、共享出行（单车），最大的表现是完全由市场、资本驱动，趋势是大起大落，成也资本，败也资本；且看 2020 年新兴的社区团购将走向何方。

政府主导推动的风口；典型代表是人工智能、集成电路等高科技产业，由“新基建”“科技强国”的国家政策自上而下推动，也是需要长期投入的产业。

由市场需求推动、政策给予助力的风口；比如新能源造车、新零售、直播、二手交易，本身既符合产业发展规律，又能得到国家产业政策的支持，但行业还有待规范和观察。



随着新经济的发展步入成熟期，完全由资本催生的风口已经较少了，近 2 年来，生物制药和集成电路（人工智能相关产业）的投资热度呈现出了明显的增长趋势，这些主要是由国家产业政策来推动的。

2020 年生物制药领域单笔融资额超过 12 亿元的有 13 起事件，包括华兰生物疫苗获得 20.7 亿元战略投资，晶泰科技获得 3.18 亿美元 C 轮融资等；目前在榜的医药独角兽企业有杰华生物、晶泰科技（XtalPi）、海和生物、创胜集团等。

2020 年人工智能股权投资的重大融资事件主要发生在自动驾驶、智能交通等领域的头部公司，包括小马智行 Pony.ai 获得 5 亿美元战略投资，滴滴孵化的自动驾驶品牌“沃芽”获得 5 亿美元融资，图森未来获得 3.5 亿美元 E 轮融资，明略科技获得 3 亿美元 E 轮融资等；此外，包括寒武纪、依图科技、云从科技在内的 AI 独角兽纷纷在科创板上市。

第二节 2020 年中国新经济一级市场的钱流向了何处

过去的 2020 年，创投市场的情绪是复杂的。

百程旅行、世界邦、兄弟连、学霸君等独角兽公司们轰然倒地，商汤科技某工程师、游族科技 CEO、拼多多某员工等新经济创业或从业者因各种原因离开这个世界，这些信息发生的让人猝不及防：生与死皆在一瞬间，每个生命和公司都不过如此。

还好，阴影的背面总有耀眼的阳光。

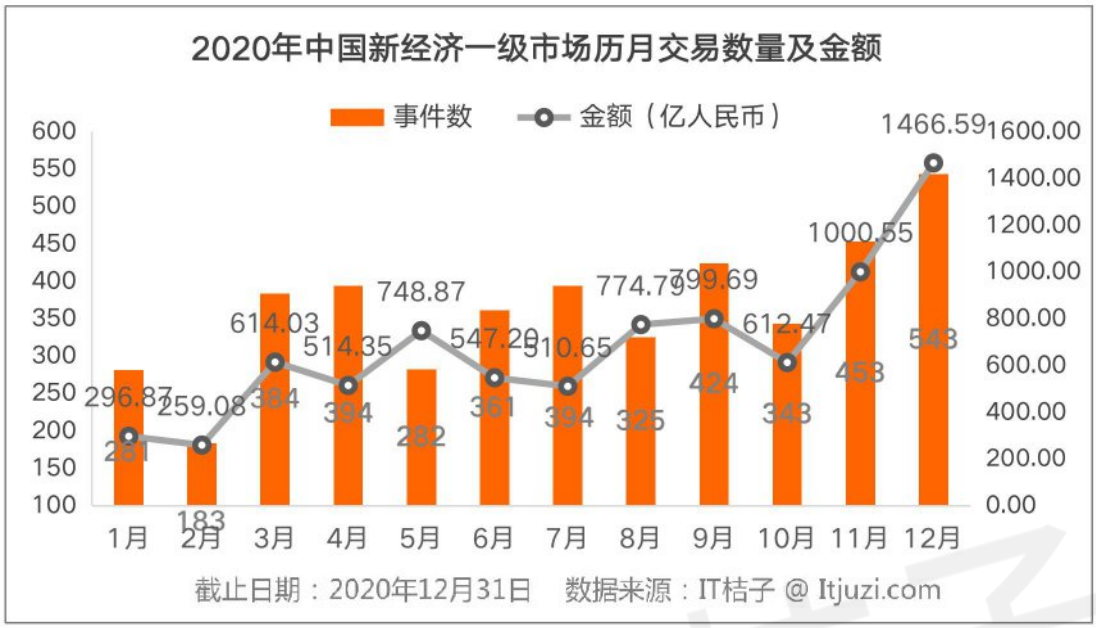
君不见，猿辅导在 2020 年融资 4 次，总计融资达到 35 亿美元，成为年度最吸金的创业公司；作业帮也获得了两轮共计 23.5 亿美元的融资，紧随其后。

一面是火，一面是冰。2020 年的中国新经济创投市场有些割裂，有些分化，也有些新的变化。

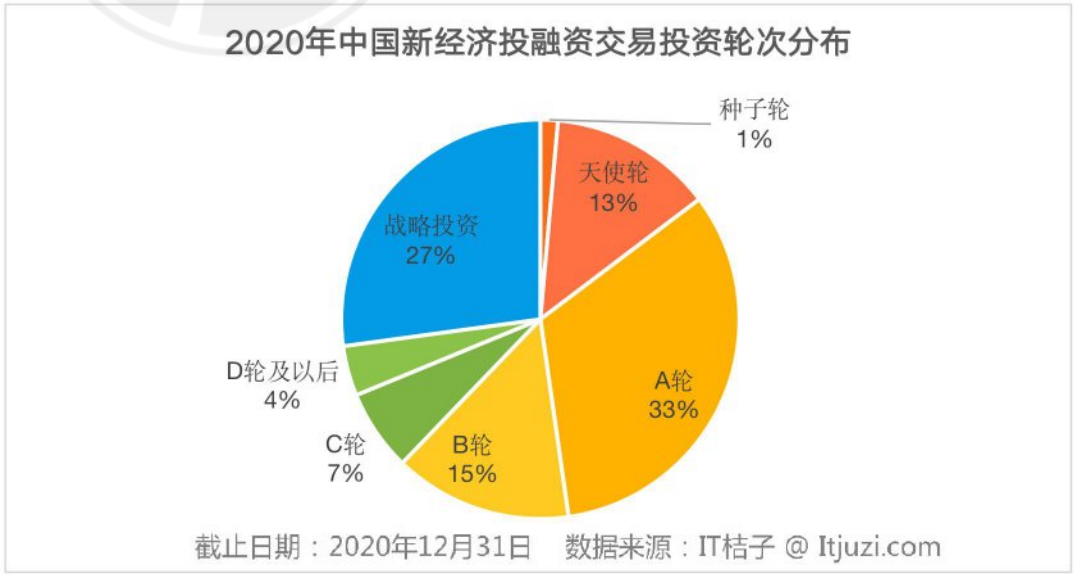
一，虽遇到疫情，新经济投资交易韧性十足

2020 年中国新经济一级市场共发生投资事件 4367 起，相比 2019 年减少了 18%，总投融资交易总额为 8145 亿元，同比增加了 12%。

正是由于医疗、教育赛道在 2020 年的融资总额翻番，不仅抵消了大部分行业的融资下跌，还推动了 2020 年度整体融资金额的上涨。



从历月投资情况来看，疫情的突然爆发叠加春节假期的影响使得全年新经济投资的低谷出现在 2 月，当月的投资事件、金额均是全年最低；不过，新经济的韧性高于传统经济，随着 3 月居家办公模式的开启，新经济投资迅速恢复了正常，投资事件和金额环比增加了数倍。在第四季度，投融资交易迎来了高峰，11 月和 12 月的融资事件和金额处于高位，这期间典型的大额融资有 K12 在线辅导企业“作业帮”宣布完成 16 亿美元 E+轮融资。

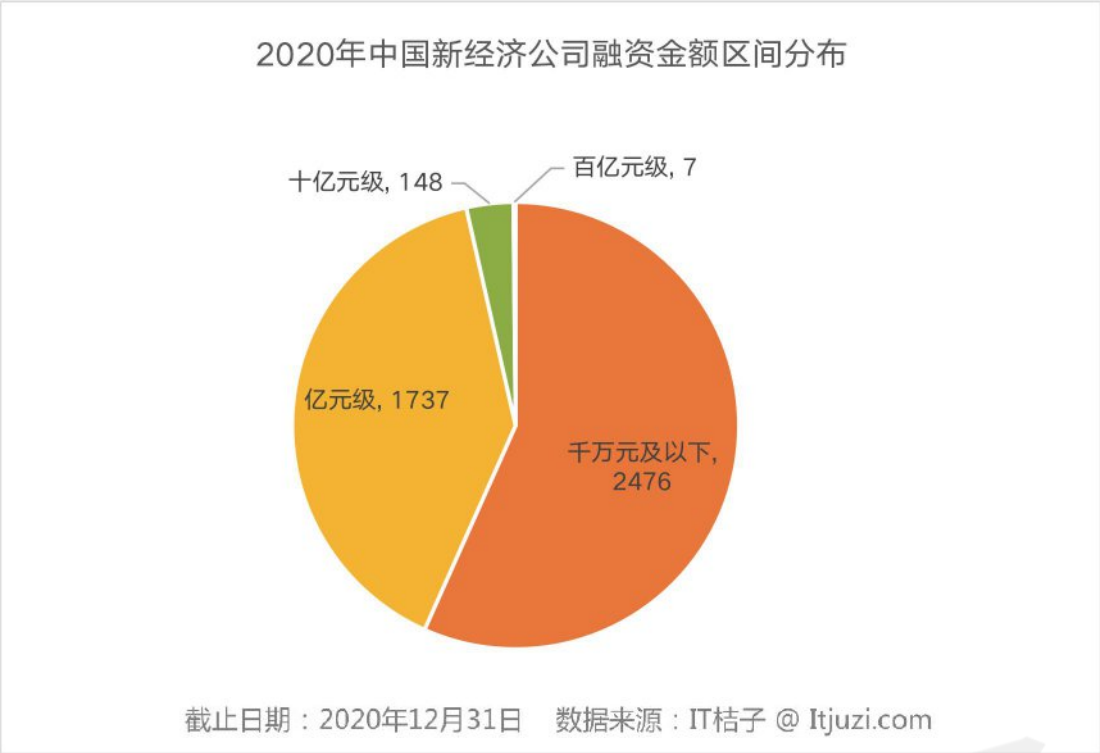


2020 年 A 轮融资事件占比最多，达到 33%，但与 2019 年相比减少了 5 个百分点；天使轮投资仅占 13%，同比又下降了 6 个百分点。最低的是种子轮，由 2019 年的占比 2.3%下降到了占比 1%，为近 10 年来的低点。

可见，A 轮以前的早期投资在 2020 年均有明显下降趋势，相应地，B 轮后及战略投资占比均有所增加，其中增加最显著的是战略投资。

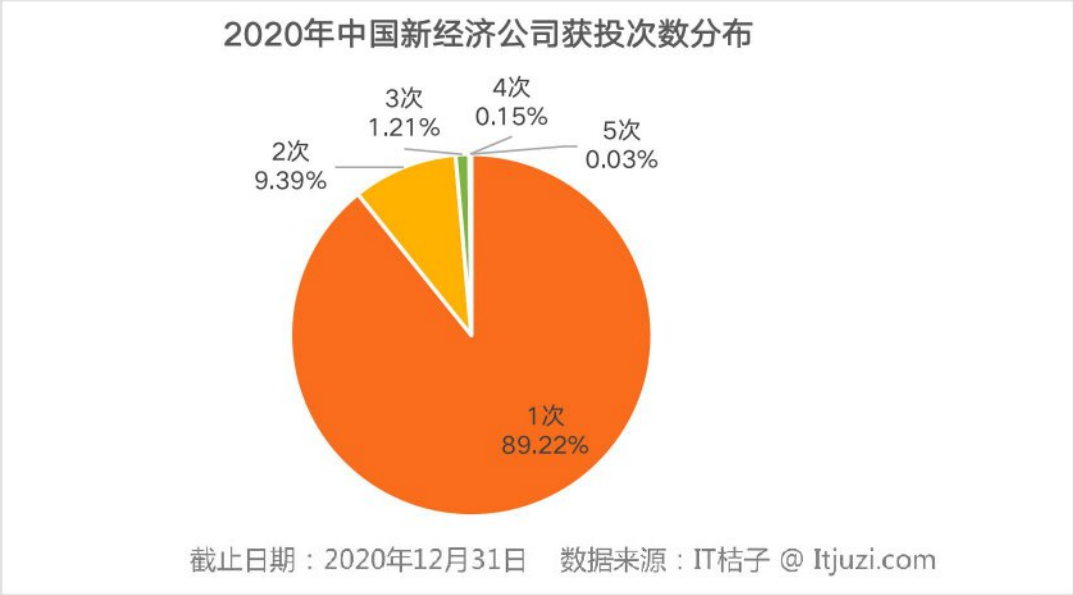
2020 年战略投资有 1186 笔事件，占比较高达到 27%，同比增加了 180 笔事件，提升了 8 个百分点；而 B 轮、C 轮、D 轮后合计占比达到 26%，分别同比提升了 1%、2%、2%。

二，新格局：56%的投资金额集中在 4%少数公司头上



根据 IT 桔子统计，2020 年度国内共有 3886 家新经济公司获投，融资总额 8145 亿元。在这块大蛋糕里面，2476 家（57%的）公司融资额在千万元及以下，这些公司总共拿走市场 591 亿元，占比市场总交易额的 6%；1737 家（40%的）公司融资级别在 1 亿到 10 亿在之间，它们拿走 3312 亿元，占比 38%；而拿到十亿元级别融资的公司有 148 家，他们总融资 3335 亿元，这个金额占全市场的 56%；另外有 7 家公司获得了百亿元级别的融资。

这已说明资金集中在少数头部公司的趋势非常显著，比如 K12 教育行业 2020 年的融资总额为 533.6 亿元，其中最亮眼的是两家 K12 在线教育企业——猿辅导和作业帮，两家合计融资达到 58.5 亿美元（约合人民币 380 亿元），占整个教育赛道融资额的七成。



另外，从获投次数来看，2020 年度内仅获投 1 次的公司有 3467 家，占比为 89%，这三千多家公司已经好过众多未获投的公司；获得 2 次、3 次投资的公司分别有 365 家、47 家。最耀眼的是一年内连续获得 5 轮融资的公司——博泰车联网，1 年内拿到了 5 轮战略投资，投资方包括东风汽车、海尔资本、小米集团等；还有 6 家公司获得了 4 轮融资，分别是社区团购企业“十荟团”（B 轮、C 轮和 2 个 C+轮）、K12 在线辅导企业“猿辅导”（F 轮以后）、电商企业服务提供商“魔筷科技”（B 轮、战略投资和 2 个 C+轮）、医疗公司“科亚方舟医疗”（从 B 轮融到 D 轮）、AI 芯片企业“壁仞科技”（A 轮、Pre-B 轮、B 轮和战略投资）、汽车后服务企业“爱泊车”（从 C 轮融到 D+轮）。

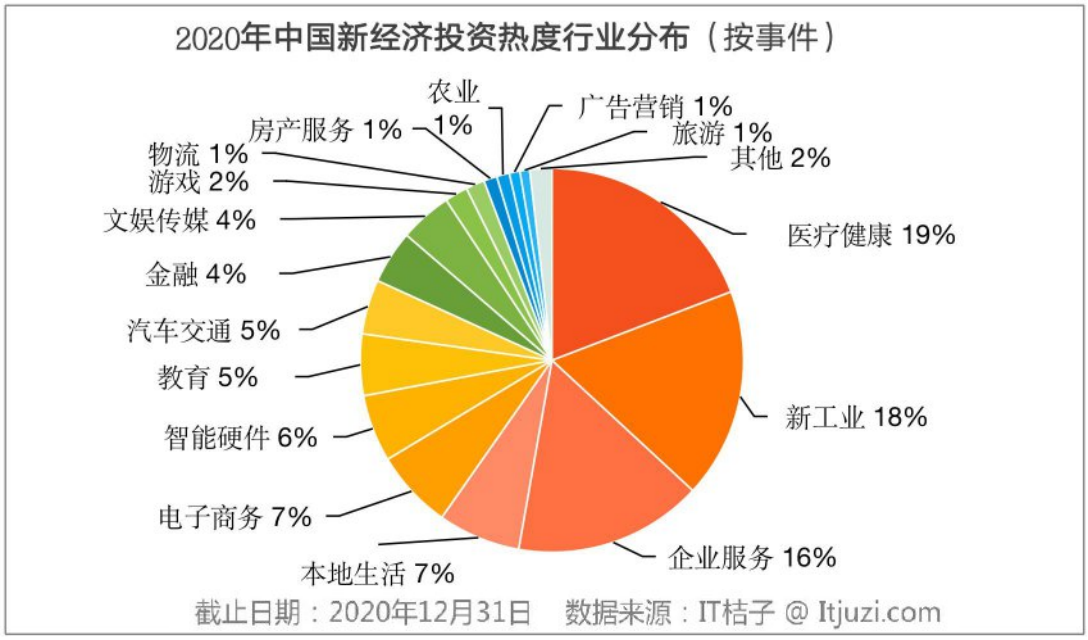
2020 年拿钱最多的是行业发展还不够成熟的在线教育独角兽猿辅导、作业帮，社区团购独角兽兴盛优选等，而 2019 年拿钱最多的公司是贝壳集团（234 亿元）、菜鸟网络（233 亿元）、快手（195 亿元）这样的超级独角兽们。

附录：2020年中国新经济领域拿钱最多的公司

2020年拿钱最多的中国新经济公司TOP50				
公司名称	成立时间	行业	年度融资次数	融资总额（亿元）
猿辅导	2012-03	在线教育	4	227.50
恒大物业	1995-01	本地生活	1	188.00
长鑫存储	2017-11	新工业	1	156.50
作业帮	2015-06	在线教育	2	152.75
中芯南方	2016-12	新工业	1	146.25
满帮集团	2017-11	物流	1	110.50
威马汽车	2012-05	汽车交通	2	110.00
智己汽车	2020-11	汽车交通	1	100.00
兴盛优选	2009-05	电子商务	2	97.50
国轩高科	1995-01	新工业	1	85.80
青桔单车	2017-08	汽车交通	2	74.75
小马智行 Pony.ai	2016-12	汽车交通	3	69.36
自如网	2015-07	房产服务	1	65.00
华大智造	2016-04	医疗健康	1	65.00
Nexperia	2000-01	新工业	1	63.34
云网万店	2020-11	电子商务	1	60.00
每日优鲜	2014-10	电子商务	3	58.68
紫金保险	2009-05	金融	1	56.35
京东健康	2010-09	医疗健康	1	53.95
虎牙直播	2005-04	文娱传媒	1	52.65
紫光展锐	2013-08	新工业	2	51.00
中兴微电子	2003-11	新工业	2	50.11
天际汽车	2015-06	汽车交通	1	50.00
华星光电	2009-11	新工业	1	50.00
中国国际货运航空	2003-11	物流	1	48.52

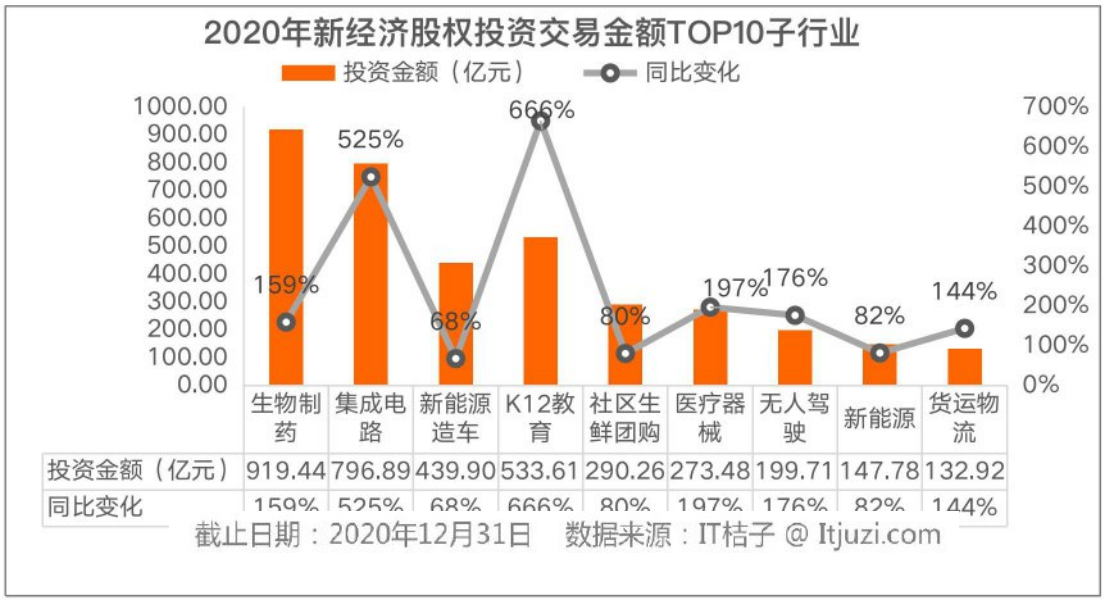
瀚晖制药	2012-09	医疗健康	1	43.37
武汉华星光电	2014-05	新工业	1	42.20
海信电子	2001-05	新工业	1	37.50
理想汽车	2015-07	汽车交通	1	35.75
货拉拉	2014-10	物流	1	33.48
明略科技	2014-04	企业服务	2	32.50
小鹏汽车	2015-01	汽车交通	1	32.50
科兴中维	2009-05	医疗健康	1	32.50
滴滴自动驾驶	2019-03	汽车交通	1	32.50
丁香园	2005-11	医疗健康	1	32.50
艾派克微电子	2004-03	新工业	1	32.00
微创医疗机器人	2015-05	医疗健康	1	30.00
康恒环境	2008-12	新工业	1	29.99
图森未来	2015-09	汽车交通	2	29.25
微医	2012-03	医疗健康	2	29.25
十荟团	2018-08	电子商务	4	28.97
诚瑞光学	2008-12	智能硬件	2	28.08
多点 Dmall	2015-05	电子商务	1	28.00
比亚迪半导体	2004-10	新工业	2	27.00
掌门 1 对 1	2016-04	在线教育	1	26.00
谊品生鲜	2017-11	电子商务	1	25.00
水滴互助	2013-08	金融	2	24.70
长光卫星	2014-12	新工业	1	24.64
延锋伟世通	1994-09	汽车交通	1	24.64
一点资讯	2013-07	文娱传媒	1	22.75
截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子 @ Itjuzi.com				

三，医疗是年度最热门，在线教育行业增速最猛



从投资事件的行业分布情况来看，2020 年最热门的投资行业是医疗健康，共有 838 笔投资、融资总额 1745 亿元，占比 19%；其次是新工业领域，有 772 起事件，占比 18%；企业服务领域有 695 起投资事件，占比 16%；这三大领域占据了新经济领域投资事件的半壁江山。

与 2019 年的融资金额相比，只有 6 个行业仍在增长，其余 13 个行业的融资额都在以 20%-70%的幅度下跌；其中，融资额翻番的有医疗、新工业、教育，而增速最猛的当属教育领域，涨幅达到 144%，年度融资总额 635.4 亿元。



更细分地从子行业的融资情况来看，2020 年融资总额最高的是医疗细分方向为生物制药领域，总额达到 919 亿元；新工业下的集成电路融资为次高，达到 800 亿元左右；社区生鲜团购也是火热的投资方向之一，总融资额达到 290 亿元。

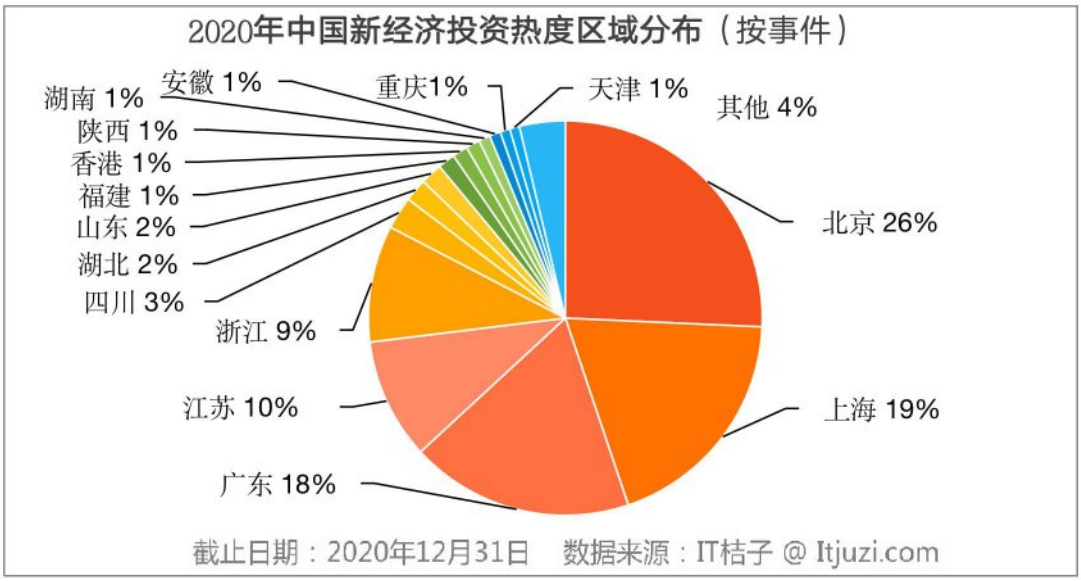
从增速来看，K12 教育 2020 年度融总资额同比增长 6.6 倍，达 533.6 亿元，包括猿辅导、作业帮、掌门 1 对 1、美术宝、编程猫、豌豆思维、爱学习教育、火花思维等 K12 在线教育企业均获得了超 10 亿元以上的融资。

2020年获投的中国K12在线教育企业（部分）						
融资时间	公司名称	成立时间	省份	融资轮次	金额	投资方
1月	大米网校	2017-09	北京	A轮	8000万美元	红杉资本中国|腾讯投资|创业黑马基金
2月	叮咚课堂	2014-12	广东	B轮	数千万美元	凯辉基金|险峰长青|襄禾资本|创世伙伴资本
	凯叔讲故事	2013-03	北京	C+轮	6600万美元	挚信资本|Temasek 淡马锡|正心谷创新资本
3月	小码王	2016-05	浙江	C轮	1.5亿元	/
	猿辅导	2012-03	北京	F轮-上市前	10亿美元	高瓴资本|腾讯投资|博裕资本|IDG资本
4月	编程猫	2015-02	广东	C+轮	2.5亿元	招银国际|粤科金融|盛宇投资|渤海中盛
	火花思维	2016-06	北京	D+轮	3000万美元	快手
6月	作业帮	2015-06	北京	E轮	7.5亿美元	方源资本|Tiger 老虎基金-中国|卡塔尔投资局 QIA|红杉资本中国|软银愿景基金|天图投资|襄禾资本
7月	美术宝	2014-11	北京	C+轮	4000万美元	腾讯投资|华联长山兴|蓝驰创投|顺为资本|创致资本|博佳资本
8月	伴鱼	2015-02	北京	C轮	1.2亿美元	天际资本|SIG 海纳亚洲|合鲸资本|张涛
	火花思维	2016-06	北京	E轮	1.5亿美元	KKR|GGV 纪源资本|金沙江创投|龙湖资本|红杉资本中国|IDG资本
	猿辅导	2012-03	北京	F轮-上市前	12亿美元	腾讯投资|IDG资本|高瓴资本|博裕资本

9 月	伴鱼	2015-02	北京	C+轮	数千万美元	GGV 纪源资本|贝塔斯曼亚洲投资基金
	乐乐课堂	2014-03	北京	C 轮	4000 万美元	Owl Ventures|五源资本-晨兴资本|光速中国|新东方|蓝驰创投
	掌门 1 对 1	2016-04	上海	F 轮-上市前	4 亿美元	软银愿景基金|元生资本|CMC 资本（华人文化产业投资基金）|加拿大养老基金(CPPIB)|IFC 国际金融公司|
10 月	火花思维	2016-06	北京	E 轮	1 亿美元	腾讯投资|凯雷亚洲基金|猿辅导
	少年得到	2017-08	北京	B 轮	2 亿元	嘉御基金|头头是道投资基金|慕华投资(慕华教育)|华创资本|光大控股|峰瑞资本
	猿辅导	2012-03	北京	F 轮-上市前	10 亿美元	DST Global|中信产业基金|GIC 新加坡政府投资公司|Temasek 淡马锡|挚信资本|德弘资本|鸥翎投资|景林投资|丹合资本
11 月	爱学习教育-高思教育	2009-08	北京	D+轮	2 亿美元	GIC 新加坡政府投资公司|华平投资|
	编程猫	2015-02	广东	D 轮	13 亿元	霸菱亚洲|中信证券|金石投资|广东温氏投资|远洋资本|大湾区共同家园发展基金|中银国际|高瓴资本|招银国际|优山资本|渤海中盛|粤科鑫泰

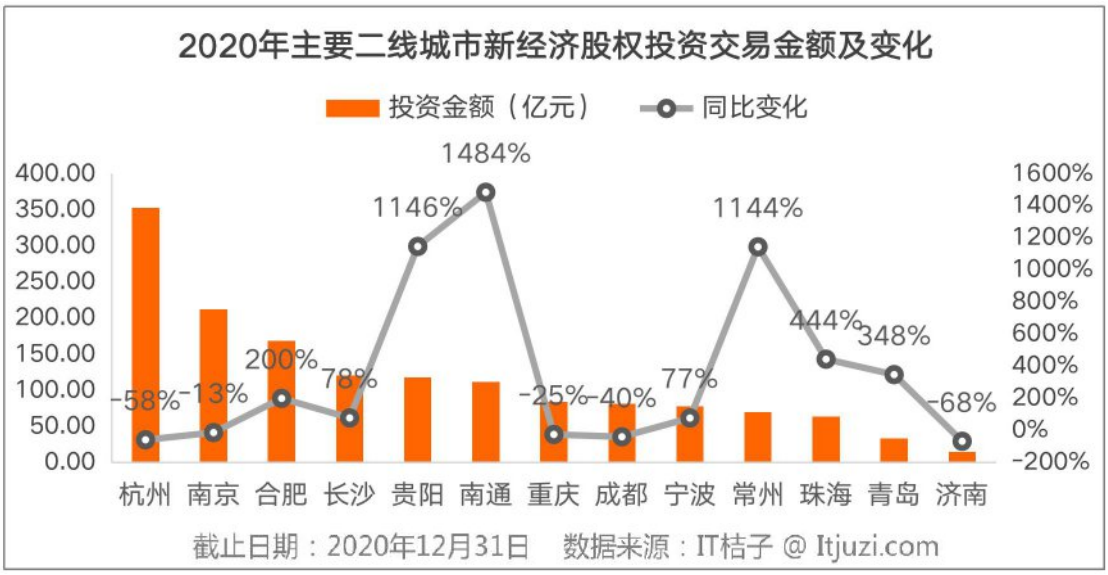
	豌豆思维	2016-10	广东	C 轮	1.8 亿美元	软银愿景基金|创新工场|明裕创投|DCM 中国|新东方|蔡东青
12 月	美术宝	2018-03	浙江	D 轮	2.1 亿美元	RiseFund|达晨创投/达晨财智|盈睿资本|赛富基金 SAIF Partners|博佳资本|创致资本
	猿辅导	2012-03	北京	F 轮-上市前	3 亿美元	云锋基金
	作业帮	2015-06	北京	F 轮-上市前	16 亿美元	阿里巴巴|Tiger 老虎基金-中国|红杉资本中国|软银愿景基金|方源资本
截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子 @ Itjuzi.com						

四，北上广深仍是创投高地，长沙等二线城市在崛起



按照省市地区来划分，2020 年国内新经济投资事件集中在北京、上海、广东，北京有 1123 起，上海有 835 起，广东有 800 起，三地合计占比达到了 53%。

通过对比一二线城市 2020 年、2019 年的新经济投资金额情况，可以发现与之不同的结论。在一线城市中，2020 年深圳和上海新经济投资金额呈现增长态势，北京却处于负增长；二线城市中，杭州、南京、成都、重庆的新经济股权投资额有所下降，而长沙、合肥、南通、宁波、珠海、青岛均处于不同程度的增长之势。



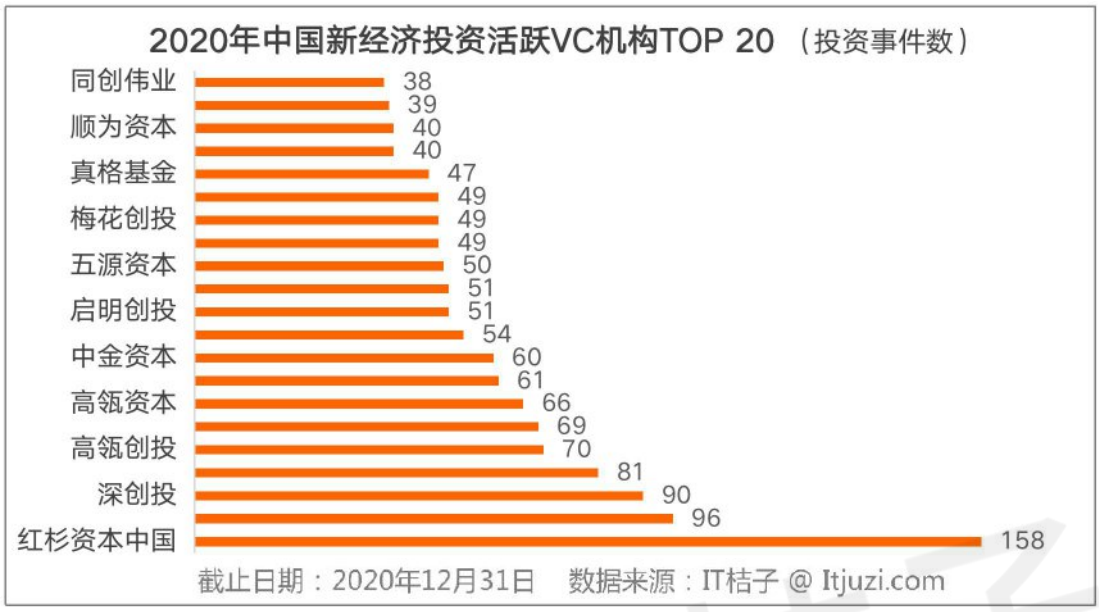
2020 年长沙有不少网红新消费品牌接连获得融资，比如“三顿半”在年度内获得了红杉资本中国的 A+轮、B 轮两轮融资，融资金额 1 亿元以上；“文和友餐饮”获得加华资本 1

亿元战略投资，此外，发源于长沙的社区团购独角兽企业“兴盛优选”在2020年7月获得了来自腾讯等资方的8亿美元C+轮融资，在12月又获得了京东的7亿美元战略投资。二线城市的新消费品牌频频获投已不是个案，除长沙外，发源于江苏南通的中餐连锁餐饮企业“和府捞面”在2020年11月也获得了腾讯D轮4.5亿元融资，源于重庆的网红低度白酒品牌“江小白”和中餐连锁品牌“乡村基”均获得亿元以上融资；获投的还有郑州餐饮企业“巴奴毛肚火锅”、网红速食零售品牌“食族人”，广东惠州蛋糕品牌“熊猫不走”，常州企业“小麦欧耶燕麦奶”，杭州小吃“好浙口”等等。

其他二线城市有着不同的新经济主导产业。比如，2020年青岛本地新经济企业主要获投的是智能家居、智能硬件、物联网企业，包括小米生态链企业“Yeelight易来”获得了C+轮、战略投资共两轮投资，卡奥斯物联也获得了A轮、A+轮两轮共计11.5亿元融资，“轰轰机器人”获得人工智能独角兽商汤科技的投资。南通获投企业主要是在集成电路、新能源、航天航空、医药领域，包括大唐半导体、至晟微电子、深蓝航天、璟泽生物等。

第三节 2020年活跃在一线的新经济投资方

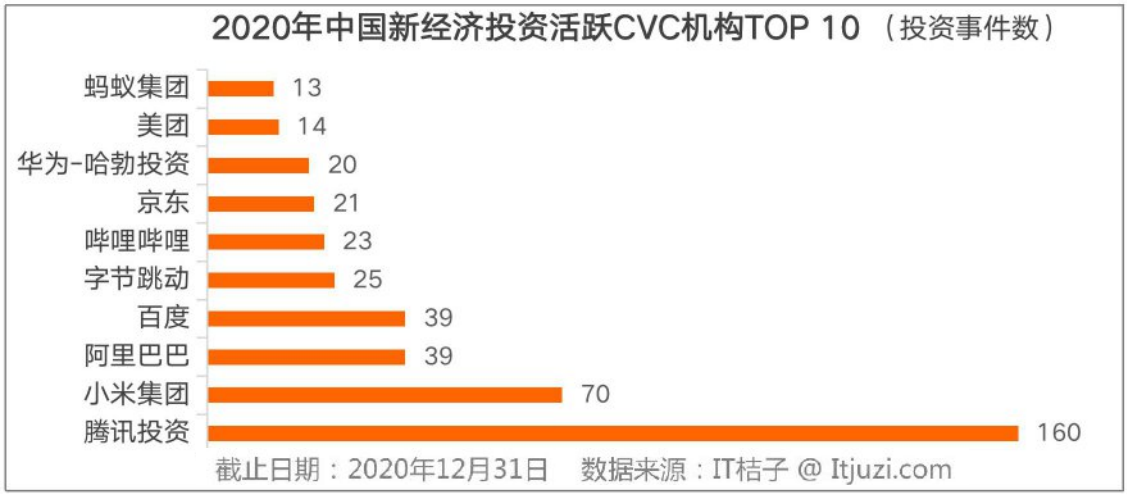
风险投资机构是创投市场不可或缺的角色，随着VC投资的成熟化和新经济巨头的崛起，企业战略投资部在近几年来都十分活跃。尤其是在2020年，红杉资本中国、经纬中国等头部VC投资机构的出手次数相比前2年不减反增；美团、快手等企业的投资并购动作也比往年更多了，那么那些仍活跃在一线的新经济投资方，以及站在交易背后的撮合方FA机构都有谁？



注释：关于投资机构出手次数，仅根据市场已公开事件统计，与机构实际出手可能有误差。仅供参考。

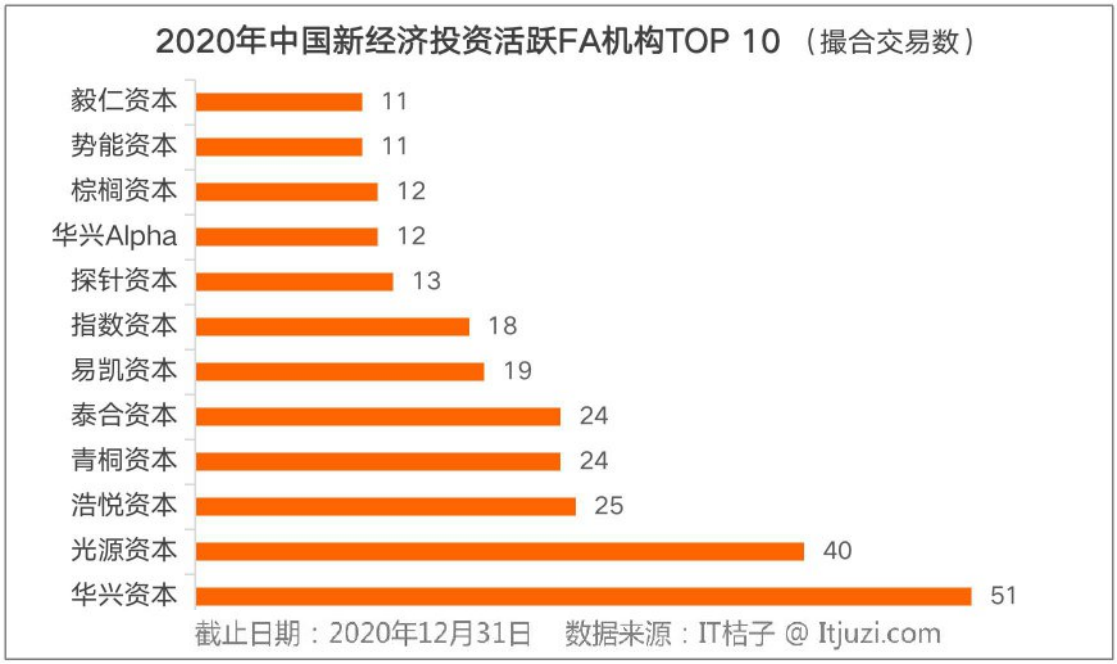
根据 2020 年各投资机构在中国的投资事件数，可以看出最活跃的依然是红杉资本中国、经纬中国等老牌 VC 机构，以及高瓴资本新推出的专注早期的机构品牌“高瓴创投”。整体而言，机构的出手次数在 2020 年都明显增加了，比如红杉中国较 2019 年的投资次数增多了 47%，经纬中国增加了 35%，这也意味着头部机构投资人对新经济投资市场仍是有信心的。

值得注意的是奥博资本在 2019 年仅有寥寥数笔国内投资案，却在 2020 年度频繁出手，跻身机构 TOP20 榜。奥博资本是一家非常老牌的投资机构，成立于 1989 年，但一直专注于全球生物医疗领域，经常投资海外医疗企业，因而此前并不被注意。而 2020 年，国内和海外生物制药、生命科技、医疗器械、医疗服务等医疗投资异常爆火，奥博资本出手次数同比翻了一番，投资了益方生物、先声药业、安济盛等不少国内生物医药企业。



注释：关于投资机构出手次数，仅根据市场已公开事件统计，与机构实际出手可能有误差。仅供参考。

2020 年度最活跃的 CVC 投资方依然是腾讯投资，腾讯对外投资事件达到 160 次，同比增加了 37%，相比之下，阿里在 2020 年的投资数下降最厉害，减少了 50%，百度有所下滑。不过，新一代巨头、上市公司和超级独角兽们的投资活跃度则明显上升了，比如美团在 2020 年投资了 14 家国内外企业，同比增长了 75%；京东、哔哩哔哩、字节跳动的投资部都比去年更加活跃。而小米集团在 2020 年共投资了 70 家小米生态链企业；另外，华为旗下的哈勃投资在 2020 年也变得活跃起来，投资了不少智能硬件、集成电路等公司。



注释：关于机构撮合交易次数，仅根据市场已公开事件统计，与实际情况可能有误差。仅供参考。

对头部 FA 机构来说，2020 年的行情更好了，他们撮合的交易数量和金额实现了同比大幅增长。而在这些本土 FA 机构中，创办于 2000 年的易凯资本是最老牌的，但在新经济投资领域，华兴、光源、泰合等后起之秀早已超越了这位前辈。

2020 年最活跃的 FA 是华兴资本，在国内一级市场上共撮合了 51 笔新经济投资交易（含 4 笔并购交易），同比增长了 93%；撮合交易总额约 381.7 亿元，同比增长了 109%；包括每日优鲜 F 轮 4.95 亿美元融资，叮当快药的 10 亿元 B+轮融资，明略数据 E 轮 3 亿美金融资，河狸家的战略投资等交易由华兴资本主导推动。

华兴资本成立于 2004 年，见证了中国第一代互联网巨头的成长，如今已是本土 FA 机构中的翘楚，在新经济独角兽的后期投资中发挥了举足轻重的作用。另外，华兴旗下专注早期投资顾问的华兴 Alpha 也撮合了 12 笔新经济交易。

排名第二的是光源资本，在国内一级市场上共撮合了 40 笔新经济投资交易（含 2 笔并购），同比增长了 90%；撮合交易总额约 328.4 亿元，同比增长了 289%；包括威马汽车 D+轮 100 亿元融资，火花思维 E 轮、E+轮融资，画啦啦 B+轮融资，ESWIN 奕斯伟 20 亿元 B 轮融资等交易均由光源资本主导。

排名第三的浩悦资本是一家成立于 2014 年、专注于国内医疗健康的精品投行，在医疗投资火爆的 2020 年，其已公开的撮合交易数量超越了早 2 年成立的泰合资本，颇有后来者居上之势。

附录：2020 年的大额投资交易 Top50 及其资方

2020 年中国新经济一级市场大额交易 TOP 50					
公司名称	**成立时间**	**行业**	**融资轮次**	**金额（亿元）**	**投资方**
恒大物业	1995-01	本地生活	战略投资	188	中信产业基金|光大控股|红杉资本中国|云锋基金|腾讯投资|周大福 VMS Legend Investment
长鑫存储	2017-11	新工业	战略投资	156.5	皖投集团|国家集成电路产业投资基金|招银国际|中国人寿|中国农业银行|建银国际|君联资本|国开装备基金|小米集团|中金资本|招商证券|招商致远资本|锋盛股权投资|兆易创新|徽商银行

中芯南方	2016-12	新工业	战略投资	146.25	国家集成电路产业投资基金|上海集成电路产业投资基金|上海集成电路产业投资基金（二期）有限公司
满帮集团	2017-11	物流	F 轮	110.5	软银愿景基金|红杉资本中国|Permira 璞米资本|富达投资 Fidelity Investments|高瓴资本|GGV 纪源资本|光速中国|云锋基金|襄禾资本|Baillie Gifford|全明星投资 All-Stars Investment|CMC 资本（华人文化产业投资基金）|腾讯投资
作业帮	2015-06	教育	F 轮	104	阿里巴巴|Tiger 老虎基金-中国|红杉资本中国|软银愿景基金|方源资本
威马汽车	2012-05	汽车交通	D+轮	100	上海国资投资平台|上汽投资-尚颀资本|百度|SIG 海纳亚洲|长江产业基金|广金基金（广州金控）|紫光集团有限公司|红塔创投|盈科资本|合肥产投|苏州昆山产业基金|湖南衡阳国有投资平台|央企扶贫基金|芯鑫|雅居乐
智己汽车	2020-11	汽车交通	战略投资	100	张江集团|阿里巴巴|上汽集团
国轩高科	1995-01	新工业	战略投资	85.8	大众汽车
猿辅导	2012-03	教育	F 轮	78	腾讯投资|IDG 资本|高瓴资本|博裕资本
猿辅导	2012-03	教育	F 轮	65	高瓴资本|腾讯投资|博裕资本|IDG 资本
自如网	2015-07	房产服务	战略投资	65	软银愿景基金
青桔单车	2017-08	汽车交通	A 轮	65	君联资本
华大智造	2016-04	医疗健康	B 轮	65	IDG 资本|中信产业基金|华兴新经济基金|华泰紫金|钛信资本|赛领资本|基石资本|鼎锋资产|国泰君安|中信证券|金

					石投资|松禾资本|信达风|华盖资本|前海长城基金|国方资本
猿辅导	2012-03	教育	F 轮	65	DST Global|中信产业基金|GIC 新加坡政府投资公司|Temasek 淡马锡|挚信资本|德弘资本|鸥翎投资|景林投资|丹合资本
Nexperia	2000-01	新工业	战略投资	63.34	闻泰通讯
云网万店	2020-11	电子商务	A 轮	60	深创投|商汤科技|深圳市罗湖引导基金
紫金保险	2009-05	金融	战略投资	56.35	江苏国信资产|合和集团|苏州城市建设投资|南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司|金财投资|南京紫金投资集团
京东健康	2010-09	医疗健康	B 轮	53.95	高瓴资本
虎牙直播	2005-04	文娱传媒	战略投资	52.65	腾讯投资
兴盛优选	2009-05	电子商务	C+轮	52	KKR|腾讯投资|红杉资本中国|天一资本
华星光电	2009-11	新工业	战略投资	50	TCL 创投
紫光展锐	2013-08	新工业	战略投资	50	国家集成电路产业投资基金|碧桂园创投|上海集成电路产业投资基金|上海科创投集团(上海科创)
天际汽车	2015-06	汽车交通	B 轮	50	/
作业帮	2015-06	教育	E 轮	48.75	方源资本|Tiger 老虎基金-中国|卡塔尔投资局 QIA|红杉资本中国|软银愿景基金|天图投资|襄禾资本
中国国际货运航空	2003-11	物流	战略投资	48.52	中国国新|菜鸟网络(阿里巴巴)|深圳国际

兴盛优选	2009-05	电子商务	战略投资	45.5	京东
瀚晖制药	2012-09	医疗健康	战略投资	43.37	海正药业
理想汽车	2015-07	汽车交通	D 轮	35.75	美团|李想
货拉拉	2015-02	物流	E 轮	33.475	红杉资本中国|高瓴资本|顺为资本
小马智行 Pony.ai	2016-12	汽车交通	战略投资	32.5	丰田汽车|蔚来资本
滴滴自动驾驶	2019-03	汽车交通	天使轮	32.5	软银愿景基金
小鹏汽车	2015-01	汽车交通	C+轮	32.5	Coatue Management|高瓴资本|红杉资本中国|Aspex Management
科兴中维	2009-05	医疗健康	战略投资	32.5	中国生物制药
丁香园	2005-11	医疗健康	E 轮	32.5	挚信资本|腾讯投资|高瓴创投
每日优鲜	2014-10	电子商务	F 轮-上市前	32.175	中金资本|工银国际|腾讯投资|阿布扎比投资局 ADIA|Tiger Global 老虎海外|高盛(中国)|苏州常熟政府产业基金
艾派克微电子	2004-03	新工业	战略投资	32	国家集成电路产业投资基金|金石投资|信银投资|君联资本|格力电器|横琴金投
微创医疗机器人	2015-05	医疗健康	战略投资	30	高瓴资本|国新科创基金（国新基金）|上海科创投集团(上海科创)|远翼投资|易方达基金|中信产业基金|贝霖资本
康恒环境	2008-12	新工业	战略投资	29.988	上海实业控股
多点 Dmall	2015-05	电子商务	C 轮	28	腾讯投资|IDG 资本|深投控|兴业银行
中兴微电子	2003-11	新工业	战略投资	26.11	中兴通讯

掌门 1 对 1	2016-04	教育	F 轮	26	软银愿景基金|元生资本|CMC 资本（华人文化产业投资基金）|加拿大养老基金(CPPIB)|IFC 国际金融公司
谊品生鲜	2017-11	电子商务	C 轮	25	腾讯投资|今日资本|钟鼎资本
长光卫星	2014-12	新工业	F 轮	24.64	深创投|普华资本|辰韬资本|中金资本|朱雀投资|经纬中国|科大讯飞|善达投资|中科创星|海通创新资本|第一创业|中科院创投|海南骞语|裕智资本|海南金凯叶|海南凯星|娄底亿鼎|吉林省政府引导基金|宸睿科技
延锋伟世通	1994-09	汽车交通	战略投资	24.635	延锋公司
中兴微电子	2003-11	新工业	战略投资	24	中兴通讯
一点资讯	2013-07	文娱传媒	战略投资	22.75	润良泰基金
图森未来	2015-09	汽车交通	E 轮	22.75	Traton Group|VectoIQ|Navistar
微医	2012-03	医疗健康	战略投资	22.75	/
晶泰科技	2015-09	医疗健康	C 轮	20.722	软银愿景基金|人保资本|五源资本-晨兴资本|中金资本|招银国际|Mirae Asset Venture Investment|中信资本|海松资本|顺为资本|IMO Ventures|腾讯投资|红杉资本中国|国寿投资|SIG 海纳亚洲|中证投资|方圆资本|Parkway
华兰生物疫苗	2005-11	医疗健康	战略投资	20.7	高瓴资本|晨壹基金
截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子 @ Itjuzi.com					

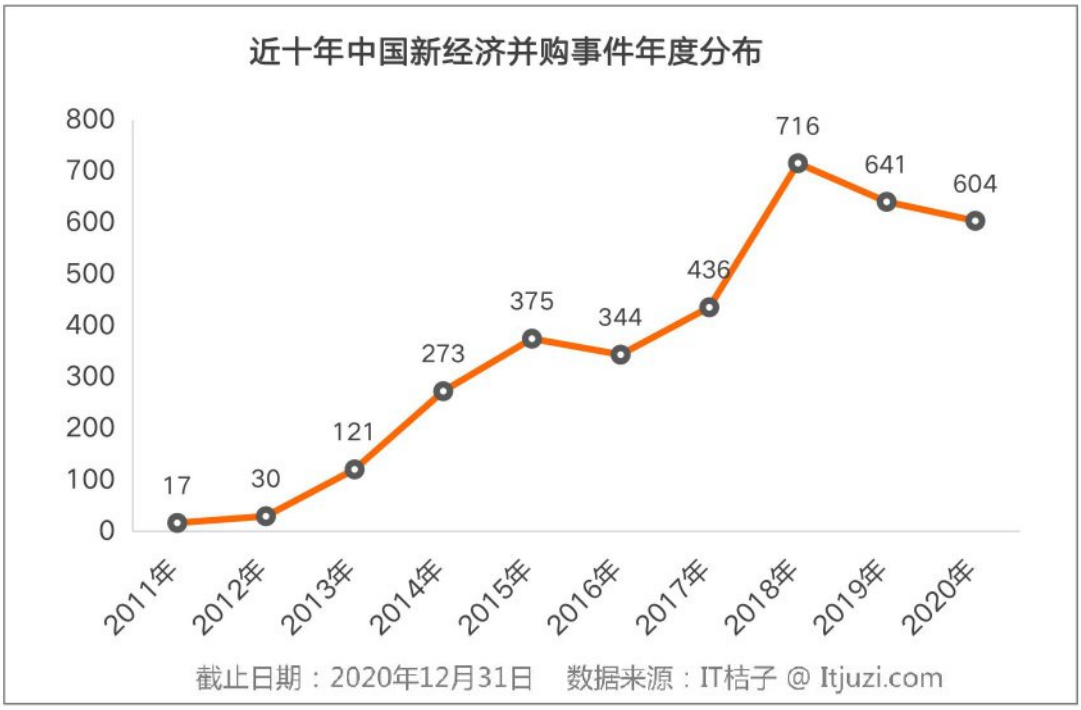


第三章 并购篇

2018 年以来，近三年中国新经济并购处在年均 650 起左右的高水平，但趋势却在逐年下降——

从 2014、2015 年双创到现在积累的创业公司大潮何去何从现在快进入了尾声，值得被并购的公司也在逐渐变少。

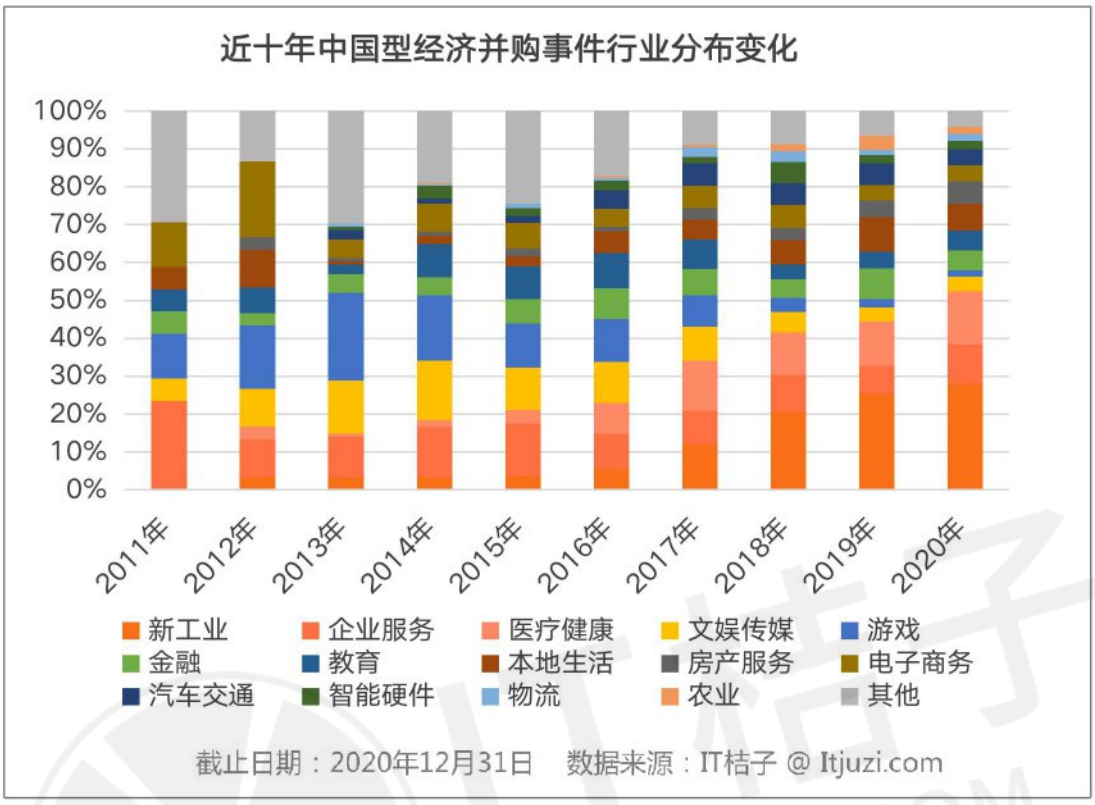
第一节 近十年中国新经济领域并购分析



中国新经济近十年并购市场的发展基础背景是“移动互联网发展-创业投资热潮-公司逐渐成熟-各赛道头部公司的跑出-去并购 or 被并购”这样的路径。

从数据上来看，2011 到 2015 是新经济创业的极速兴起阶段，5 年内，市场发生并购数量翻了 22 倍。在以 TMT 为主的新经济创业如火如荼的 2015 到 2016 年，并购市场每年交易数量保持平均 380 起左右，创业公司们还处在被风投支持、希望独立发展、充分竞争的阶段——这个时间内，创业公司经常思考的是“如果 BAT 也来做我的业务，我该如何竞争？”时间进入到 2018 年，新经济并购数量突飞猛进到 716 起达到高峰点，一直到 2019、2020 年都保持在年均超过 600 起的交易。在这个阶段，创业公司已无法单纯通过烧钱扩大规模的模式继续发展，同时投资机构进入理性状况，资本寒冬来临时，市场开始发生大量的细分行业内并购，与被巨头、上市公司并购的事件。

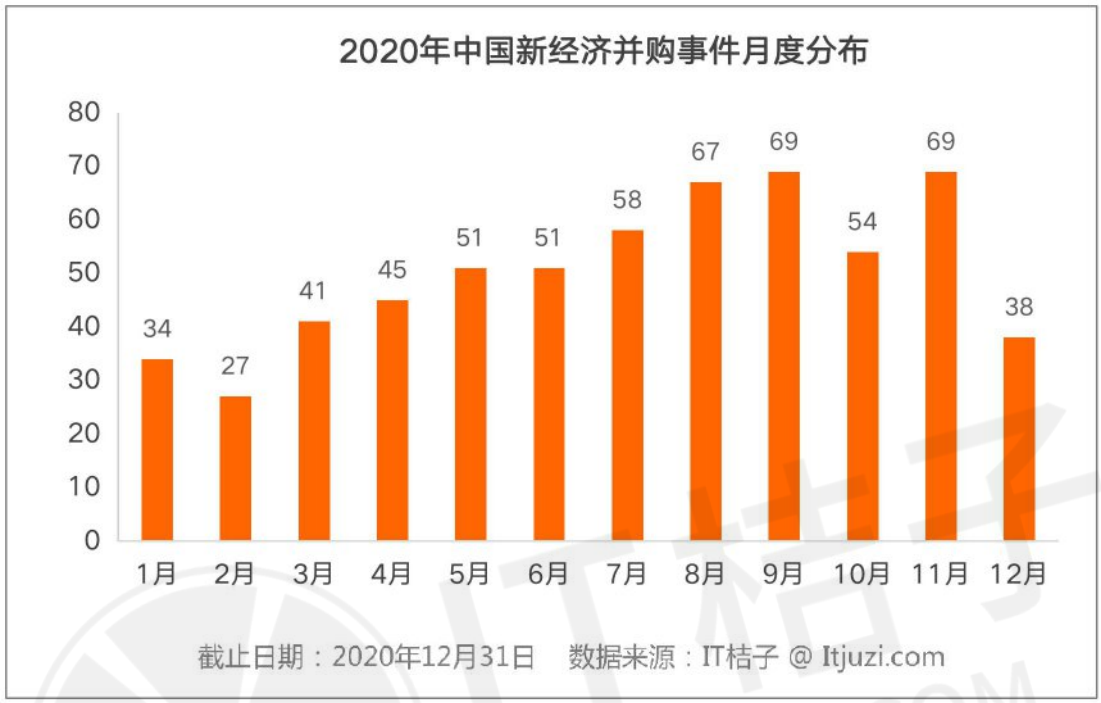
IT 桔子数据显示，2020 年中国新经济领域共计发生 604 起并购事件，相比 2019 年下降 5% 左右。这一波并购潮开始有收尾的迹象。



在近十年的并购交易行业分布上，由于 2011-2014 年并购交易数量数量较少，所涉及行业也较集中，这几年中文娱、游戏、电商并购交易占比相对较高。

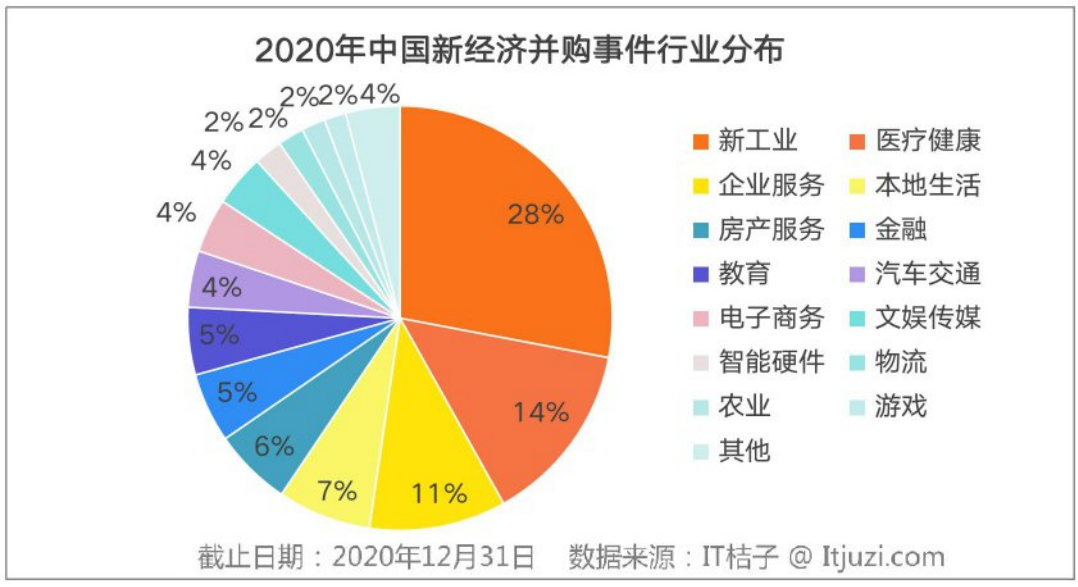
从 2015 年到 2017 年，并购事件较为集中的是 to B 文娱、医疗、游戏、金融、教育等几个领域；从 2018 到现在，在政策的引导下，创业/投资聚焦到高新技术、智能制造以及医疗等领域中，部分上市公司也开始转向涉猎与技术相关的领域中，使得新工业、企业服务与医疗健康领域的并购事件数量持续增长，与之对应的是在游戏、文娱等领域的并购事件活跃度持续下降。

第二节 2020年中国新经济并购分析



2020年中国新经济共发生并购交易604起。

在月度分布中，2020全年整体保持着一个逐步上升的并购交易活跃度。突发疫情的2月是2020年并购事件数量最少的月份，发生27起并购事件。从3月到11月，并购交易都相当活跃，到了12月并购事件回落到年初1月水平。疫情的突发无疑会促进一些经营难以为继的公司寻求并购。

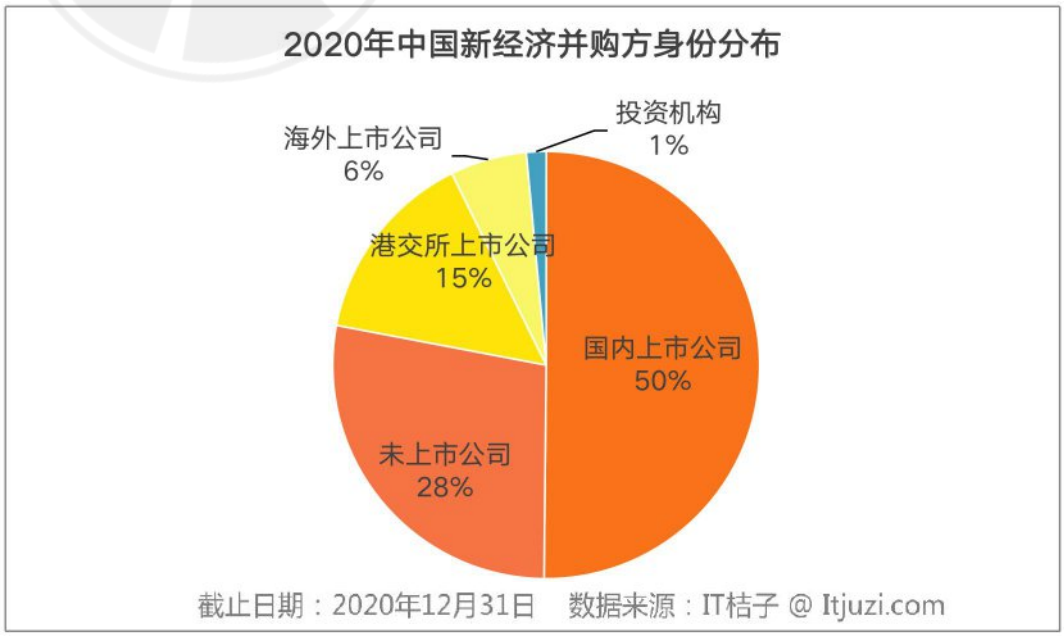


2020 年的中国新经济并购交易行业分布中，新工业、医疗健康、企业服务占比较高，三行业总占比超过 53%。

2020 年新工业并购事件数量共计有 169 起，主要集中在集成电路、节能环保以及新能源领域，有包括大心电子、大唐存储等公司被并购。

医疗领域是 2020 年备受资本关注的领域，围绕生物制药、医疗器械等细分市场的投资交易活，医疗领域的并购热度同投资保持一致——2020 年医疗领域共计发生 94 起并购事件，包括药明巨诺、盘龙药业、先导药业等企业相继并购了香港 Syracuse Biopharma、博华医药以及欧洲生物技术企业 Vernalis 等等。

再次是企业服务领域，共计发生 63 起并购事件，典型案例包括爱司凯以 25 亿人民币并购了金云科技，腾讯并购搜狗和三角兽，阿里巴巴并购客如云等。



2020 年的新经济并购事件中的买方们是怎样的背景？IT 桔子数据统计显示，买方身份中上市公司（包括国内上市、港交所上市以及海外上市）是最大的主体，占比达到了 71%。其中，境内上市公司的占比约合 50%。

资料显示，2020 年并购市场主要受到 A 股市场股价波动，致使并购方主体并购意愿下降，以及 2019 年出台的针对上市公司合并重组、借壳上市等方面的新规则，A 股上市公司兼并重组活跃度明显下降。但是依然有包括绿地集团、华润置地等房产相关企业活跃在并购市场中，也有包括海天味业等传统食品企业出现在并购方中。

港交所上市公司也是2020年活跃并购方之一，包括易居、微盟等共计89家企业在2020年有并购交易事件。

此外，2020年未上市的公司也是并购市场的活跃买方之一，这些公司多为互联网巨头——2020年包括京东物流、字节跳动、滴滴出行等企业均参与了多起并购事件。

典型事件包括2020年5月字节跳动并购了百科名医，2020年8月滴滴并购了橙心优选，同月，京东物流并购跨越速运。

值得一提的是，当前已经有诸多中国TMT企业登陆海外交易市场，我们将这些企业记为海外上市公司。IT桔子数据显示，2020年并购方中有接近6%的主体是海外上市的中国公司，其中以阿里巴巴、拼多多、京东等企业为典型代表，它们分别参与了多起并购事件。典型包括2020年1月拼多多并购了付费通，2020年7月京东并购了五星电器，2020年8月阿里巴巴并购了心怡科技等。

此外，2020年也有9家投资机构参与了并购事件，如2020年1月沄柏资本以55亿人民币并购了中信戴卡，2020年3月河南国投并购了绿驰汽车，2020年8月大钲资本并购了北京京都儿童医院等。

第三节 2020年中国巨头公司对外并购解读

根据IT桔子数据统计，2020年国内新经济领域发生并购604起，相比于2019年有5%的降幅。整体市场上的并购交易在2018、2019、2020都维持在比较活跃的交易量上。

如腾讯、阿里巴巴、百度、京东、字节跳动等等互联网巨头们都在并购怎样的公司？这是我们最为关注的话题之一。

通常来说，大公司并购其他公司一方面或是再次强化自己某一方面的实力，另一方面也可通过并购快速开拓、补齐新的业务板块。

2020年中国新经济活跃并购方

字节跳动	9
腾讯投资	8
京东	6

阿里巴巴	5
百度	4
快手	3
携程	2
哔哩哔哩 bilibili	2
截止日期：2020 年 12 月 31 日	数据来源：IT 桔子 @ Itjuzi.com

一，字节跳动——内容教育两手抓

虽然字节跳动的海外产品 TIKTOK 在 2020 年一度归属未卜，但这并不妨碍字节跳动在国内市场继续的高歌猛进。除了两大超级王牌流量应用抖音和今日头条，字节扩张的脚步尚未慢下。

早期的字节跳动一方面大量收购新媒体、社区、MCN 等内容源，一方面收购一些内容创作、团队协作等工具型产品，围绕内容创作与工具来为今日头条和抖音等平台性产品提供动力补给。

当前字节跳动旗下抖音依然是短视频社交领域绝对的流量霸主，今日头条 APP 的流量在资讯应用中也排名前列。

2019 年字节一方面宣布进军教育行业，另一方面在游戏制作发行方面也开始悄悄布局已久。

在 2020 年内，IT 桔子记录到字节跳动又并购了这 9 家公司。

2020 年字节跳动并购的公司			
百科名医	医疗健康	2020 年 5 月	6 亿人民币
才云科技	企业服务	2020 年 7 月	亿元及以上
你拍一	教育	2020 年 8 月	数千万
合众支付	金融	2020 年 9 月	未透露
止于至善	游戏	2020 年 10 月	未透露

孔明科技	广告营销	2020 年 10 月	未透露
大力智能	教育	2020 年 10 月	数百万
幺零贰四科技	医疗健康	2020 年 11 月	数百万
掘金	文化娱乐	2020 年 11 月	数千万人民币
截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子 @ Itjuzi.com			

字节跳动的动作也是基本围绕内容与教育两个领域展开。

首先是内容，2020 年字节跳动并购了包括百科名医、幺零贰四科技、掘金等社区内容型公司。其中，百科名医是一家健康科普知识发布和交流平台；幺零贰四科技是一家医疗信息服务提供商，专注于“互联网 + 大健康”内容服务；掘金是一家互联网技术内容发现和分享的平台。通过对各行业领域内容型公司的并购加强字节跳动体系的建设，这条路一直没有停下。

当头条的内容池足够巨大、百科知识类建立完成，依托其不俗的技术实力，搜索引擎这块蛋糕，势必要抢一大块。

教育领域中，2020 年字节跳动上线了自己的系列在线教育产品如瓜瓜龙英语/思维/语文等，同时在 2020 年 8 月收购了幼儿数学素质教育品牌“你拍一”，以及一家智能台灯厂商“大力智能”。

游戏方面，2019 年字节跳动就开始布局小游戏领域，上线了包括小美斗地主、战斗少女跑酷等小游戏项目，2020 年并购了一家手机游戏开发商“止于至善”。

在云计算和 AI 服务方面，字节跳动收购了 PaaS 服务商才云科技。

此外，为了支付业务合规，字节跳动通过并购合众支付获得了支付牌照。对于字节跳动来说，流量通过电商化和金融化变现是必然途径了。

二，腾讯文娱内容大丰收

IT 桔子数据显示，2020 年腾讯并购了 8 家公司。

2020 年腾讯在对外投资上几乎再创高点。IT 桔子数据显示腾讯参与了 160 起投资事件，创历史新高。

2020年腾讯并购的公司			
虎牙直播	文娱传媒	2020年4月	2.63亿美元
搜狗	工具软件	2020年7月	亿元及以上
Iflix	文娱传媒	2020年6月	数千万美元
三角兽	企业服务	2020年8月	亿元及以上
纳实大数据	企业服务	2020年8月	数千万
百漫文化	文娱传媒	2020年8月	数千万
VUE Video	文娱传媒	2020年9月	5000万美元
乐游科技控股	游戏	2020年9月	15亿美元
截止日期：2020年12月31日 数据来源：IT桔子 @ Itjuzi.com			

2020 年 9 月底，搜狗宣布已就私有化交易达成最终协议，将成为腾讯控股的间接全资子公司。腾讯将以每股 9 美元的价格收购搜狗的其他股份——这笔收购，腾讯需要再花大概 21 亿美金左右就完全拥有了搜狗。在腾讯业务体系内，搜狗或将成为其在搜索引擎甚至 AI 领域布局的重要一环。

同时，随着字节跳动的“巨量引擎”近日商业化上线，这也意味着，百度一家独大的搜索引擎市场格局正在被慢慢瓦解——沉寂多年的搜索引擎市场，被互联网巨头们再一次点燃。

除搜狗之外，腾讯 2020 年花的“大钱”还有一笔——约 15 亿美金收购乐游科技。这家公司主要业务为游戏开发与发行。在过去几年里，该公司多次收购海外的游戏 IP，其中包括《星际战甲》、《战争机器》以及《指环王》等。《星际战甲》目前是乐游的头部产品，在 2019 年这款游戏的全年收入达到 1.75 亿美元，占乐游 2019 年总收入的 82%。这笔收购背后，腾讯或许是看中乐游所拥有的海外 3A 游戏开发商以及众多的 IP 资源。

此外在文娱、社交根据地上，腾讯不断巩固护城河。2020 年 4 月腾讯控股有限公司旗下全资子公司 Linen Investment Limited 以约 2.63 亿美元现金总价向欢聚购买虎牙约 1652.38 万股 B 类普通股，交易完成后，腾讯成为虎牙最大股东，或占虎牙总流通股投票权的 50.9%，且腾讯将合并虎牙的财务报表；同年 8 月，腾讯又并购了网络动漫 IP 的孵化与整合运营商百漫文化；9 月，在短视频领域，腾讯以 5000 万美元收购了短视频工具服务商 VUE。

三，京东——巩固护城河

2020 年京东自己培养的“亲儿子”们个个表现亮眼——京东数科、京东物流、京东健康纷纷递交招股书，其中已顺利上市的京东健康市值一度突破 6000 亿。在羽翼丰满的同时，京东继续扩展电子商务业务，将全渠道、下沉市场和平台生态作为战略重点。在并购的动作上，京东主要以扩展渠道和业务为出发点。

2020 年 IT 桔子数据显示，京东系的公司共并购了 6 家公司。

2020 年京东系并购的公司				
海益科技	金融	2020 年 4 月	数千万	京东数科
猫酷	企业服务	2020 年 5 月	未透露	京东数科
五星电器	电子商务	2020 年 7 月	亿元及以上	京东
工品汇	电子商务	2020 年 8 月	未透露	京东
跨越速运	物流	2020 年 8 月	30 亿人民币	京东物流
美家买菜	电子商务	2020 年 12 月	亿元及以上	京东
截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子 @ Itjuzi.com				

4 月，京东数科宣布收购金融科技公司——海益科技，以充实其资管科技系统——“JT 智管有方”在银行间交易和衍生品交易的能力。5 月，京东数科并购猫酷，这是一家专注于购物中心领域的数字化运营服务平台。

这两家公司此前在早期都有接受过来自京东的股权投资。

京东集团方面——2020 年 7 月京东并购了国内第三大家电连锁零售商五星电器，进军家电线下渠道；8 月，京东收购了工业用品供应链电商公司工品汇，将其作为京东工业品的子品牌，形成京东企业业务服务工业制造业领域的重要一环。

同月内，京东物流以 30 亿元收购跨越速运，以改善京东和社会整体供应链效率。

2020 年底，巨头们掀起社区团购大战，京东宣布入场。京东一方面收购了原美菜网旗下的社区团购项目“美家买菜”，将其并入京东的“京东区区购”；另一方面又通过子公司投资兴盛优选 7 亿美金。2021 年 1 月，京东又上线了新社区团购品牌“京喜拼拼”。

四，阿里巴巴——一切为了新零售

2020 年末，接近尾声的时候阿里巴巴的日子变的不好过起来，一边是蚂蚁集团上市被叫停，一边是遭遇反垄断调查。阿里巴巴全年的投资并购活跃度也有所下降。

2020 年，阿里系共并购了 5 家公司。

2020 年阿里系并购的公司				
客如云	企业服务	2020 年 1 月	8 亿人民币	阿里巴巴
天猫医药	医疗健康	2020 年 2 月	80 亿港元	阿里健康(阿里巴巴)
银河酷娱	文娱传媒	2020 年 3 月	4 亿人民币	阿里影业(阿里巴巴)
心怡科技	物流	2020 年 8 月	亿元及以上	阿里巴巴
高鑫零售	本地生活	2020 年 10 月	36 亿美元	阿里巴巴
截止日期：2020 年 12 月 31 日		数据来源：IT 桔子 @ Itjuzi.com		

2020 年阿里系公司出手的次数比较低，但每一次都是超大手笔。

2020 年阿里巴巴以 36 亿美元收购了高鑫零售。资料显示高鑫零售在中国主要运行卖场大润发和欧尚，其中大润发在中国的门店接近 500 家。此前，大润发就已经和阿里在数字化改造方面有了合作。这次阿里一举并购高鑫零售，有分析认为这是阿里在针对线下零售数字化改造方面树立的标杆。

这起并购也可以对标腾讯与永辉超市的战略合作。

阿里健康以 80 亿港元收购了天猫医药。阿里健康是阿里巴巴投资控股的公司之一，2014 年借壳上市，此次阿里健康整合天猫医药，被看做是整合天猫平台上的医药电商业务的持续推进。

此外，阿里巴巴在 2020 年分别于 1 月与 8 月并购了 SaaS 整体解决方案客如云和第三方电商物流供应链企业心怡科技。

据悉，客如云已经是餐饮、零售 SaaS 领军企业，在全国 102 个城市累计服务商户超 50 万门店。阿里收购客如云的目标是围绕帮助本地生活服务企业数字化升级展开。而心怡科技

则是天猫超市长期的服务商，一直以来与阿里巴巴有着紧密的合作。最终心怡科技归于阿里巴巴被看做是阿里加强和维护自身电商业务发展的举动。

五，百度——摇摆不定的业务与并购

IT 桔子数据显示，2020 年百度对外并购了 4 家公司，其中便有最受“瞩目”的 36 亿美元收购 YY 直播。其他还包括：6 月并购了智能手机应用云平台红手指，7 月收购小鱼在家，9 月并购云计算公司 T2Cloud 云途腾。

2020 年百度并购的公司

红手指	企业服务	2020 年 6 月	亿元及以上
小鱼在家	智能硬件	2020 年 7 月	未透露
T2Cloud 云途腾	企业服务	2020 年 9 月	未透露
YY 直播	文娱传媒	2020 年 11 月	36 亿美元

截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子 @ Itjuzi.com

小鱼在家此前已经在 2017 年宣布与百度达成战略合作，2018 年百度曾连续两次投资小鱼在家。资料显示，小鱼在家主攻智能家庭硬件产品，2019 年小鱼在家与百度合作推出小度在家。

最终小鱼在家并入百度内，或许是增强百度在智能家居领域实力，实现与阿里的天猫精灵、小米的小爱对垒的目的。

此外，围绕云计算和云游戏等方面，百度收购了红手指和云途腾。其中，百度战略投资云途腾主要看中的是云途腾在私有云方面技术和产品能力。百度并购智能手机应用云平台红手指意在提升百度 ARM 虚拟化核心技术能力与向 ToB 用户提供更多的新型产品和服务。

2020 年最让人意外的是百度收购 YY 直播。一方面百度在短视频领域一直比较疲软，虽然推出了多款 APP 包括好看视频、全民小视频等但都没有什么水花，而围绕直播百度一直没有动作。

对于这笔收购，李彦宏表示“直播作为一个独立的业务可能上升空间不大，而如果可以和其他业务整合，就会有非常大的增长空间。”值得关注的是，百度这次收购 YY 的价格与阿里收购高鑫零售相当，但 YY 能不能创造出与等同于高鑫零售带给阿里的利益，短期内怕是难说……

六，其他——快手、B 站、携程等并购

此外，我们也观察到还有包括快手、bilibili 哔哩哔哩、携程等公司也活跃在 2020 年的并购市场中。

2020 年快手并购了赛瑞思动与 YTG 电竞俱乐部，补充自己在直播内容方面的意图明显。此外快手也为了支付牌照，收购了易联支付。

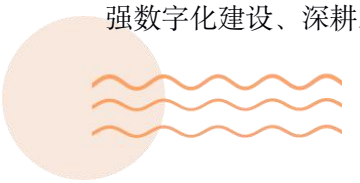
Bilibili 方面，2020 年在投资上偏向于内容领域，而收购则更重视变现业务方面。当前，bilibili 正在不断的开拓新的收入线条以摆脱单一依靠爆款游戏的营收组成。为此，bilibili 也先后上线了大会员、bilibili 商城等模块用于变现。其中 bilibili 商城当前上架了诸多动漫 IP 周边产品，而此次收购的 ACTOYS 已签约许多国内顶尖 IP 进行手办企划开发生产，包括《非人哉》、《明日方舟》和《阴阳师》等，由此猜测收购这家公司或许是 B 站围绕变现展开的。此外，B 站自己的站娘 22、33 的手办也是由这家公司负责开发的。

2020 年对在线旅游行业来说是相对“黑暗”的一年，疫情带来的影响让不少线下旅游项目关门。携程作为 OTA 领域的老大哥，2020 年自然也面对着这种打击，进而也影响到携程在投融资方面的动作。

IT 桔子数据显示 2020 年，携程仅参与了 2 起并购事件，没有参与更多的对外投资。仅有的 2 起并购也是围绕海外市场以及携程自己的支付牌照展开——2020 年 5 月，携程收购欧洲 OTA Travix，意在加速国际化；9 月携程全资收购上海国企获得“支付牌照”，可谓相当务实。

综合来说，2020 年大公司的购物清单都显得相对寡淡，一方面整体数量在减少，另一方面并购也显得更加“务实”，比如购买支付牌照公司，比如并购能支撑各家当前核心业务的公司。扩张边际的并购事件不再常见。

2020 年对大公司们来说，通过“买买买”去扩张已经不那么重要，守住自己的阵地、加强数字化建设、深耕才更重要。



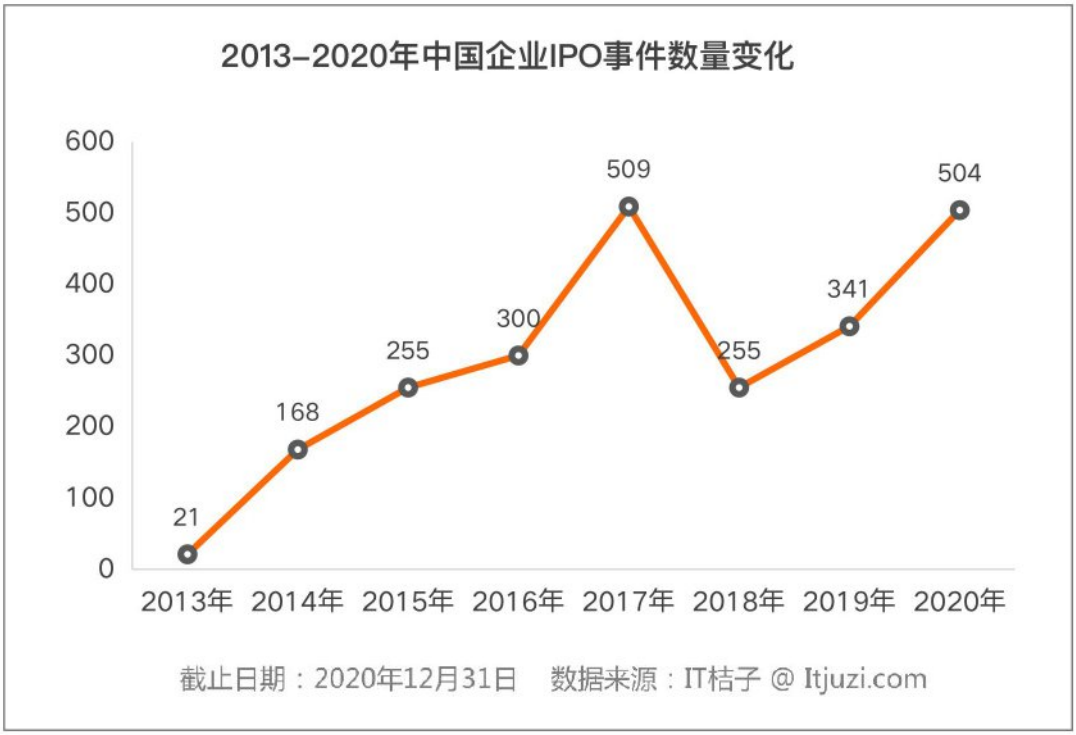


第四章 IPO 篇

被投企业 IPO 是所有风险投资机构最为期待的事情，真金白银的退出回报、投资逻辑的验证、行业资历的加持，无疑让人兴奋。

2020 的 IPO 市场，对于机构来说，很是友好。

第一节 近八年中国新经济企业 IPO 趋势

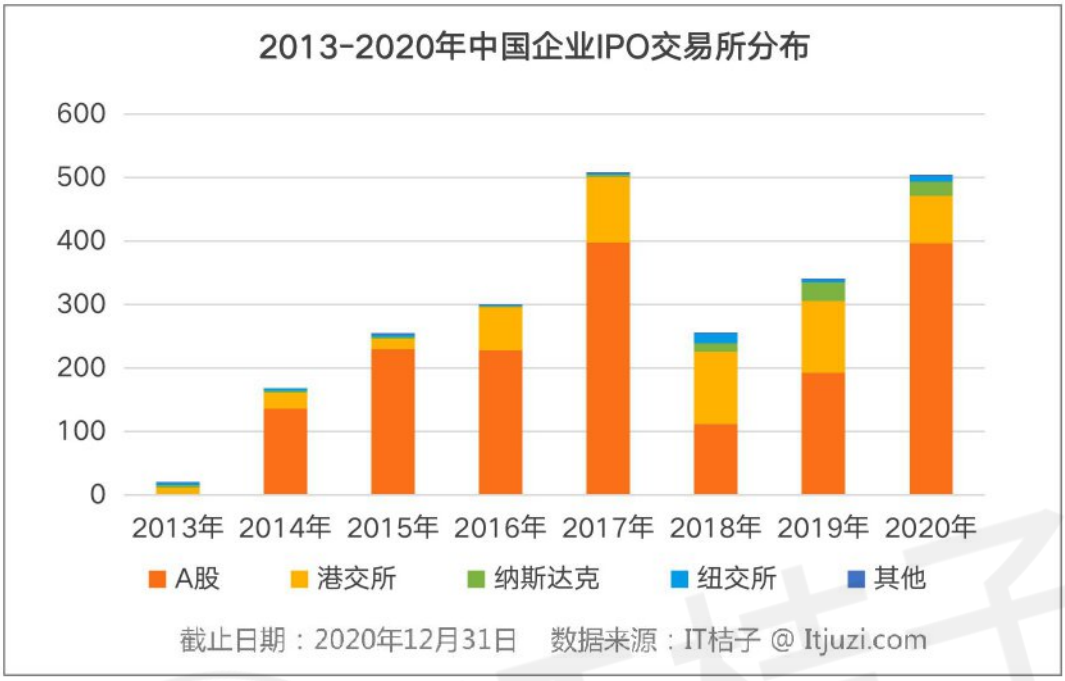


IT 桔子数据显示，截止到 2020 年 12 月 31 日，2013-2020 年共计发生 2353 起 IPO 事件，其中包含一些公司的二次上市交易事件。

从 2013 年起我国 IPO 事件数量逐步增加，至 2017 年迎来中国市场新股发行数量第一次创历史新高的情况——相关资料显示，自 2016 年 11 月份之后，A 股 IPO 基本实现了一周一批次的发行速度，并延续至 2017 年。受到审核周期缩短的影响，2017 成为中国企业上市的重要窗口期。

2018 年 IPO 市场明显出现了“寒冬”的情况，IPO 事件数量相比 2017 年出现腰斩。一方面 2018 年低迷的股市行情造成市场承接新股能力下降，此外，第十七届发审委的从严发审也带来直接影响。

不过在 2019 年科创板设立等一系列利好政策影响下，2020 年 IPO 市场再度恢复活力甚至超越 2017 年，成为 IPO 大年。2020 年内中国共有 504 家公司（首次或再次）登陆国内外各大交易所。

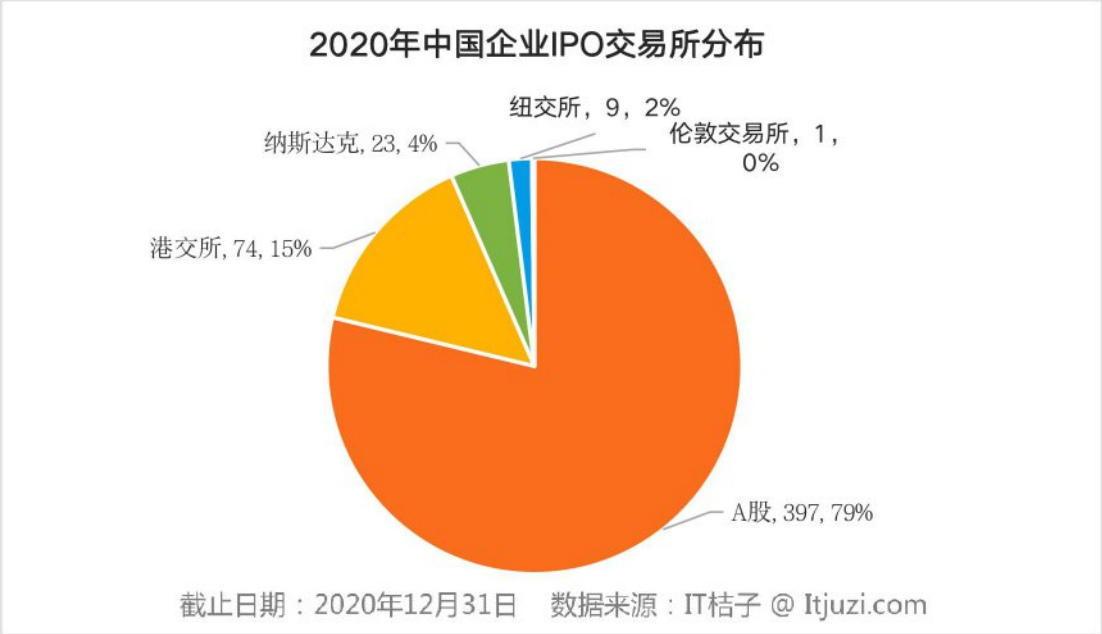


中国企业选择 IPO 的主流地点包括境内 A 股市场（包括上交所、深交所，不含新三板）、港交所、美国纳斯达克和纽交所，以及包括伦敦交易在内的其他板块。

A 股与港股始终是中国企业选择最多的交易所。到 2018 年开始，大批量的互联网公司开始走到上市阶段，但由于不满足 A 股、港股的盈利要求等多种因素下，更多倾向于选择在限制较少的美股上市，于是近几年纳斯达克、纽交所挂牌企业开始集中增长。

到 2020 年，对盈利要求较低、对科技企业更加友好的科创板迎来开板一周年，中国大量芯片、医药、AI 等科技企业有了新的交易所选择，使得美股上市热潮降低，而科创板所在 A 股上市数量更是大幅攀升。

第二节 2020 年中国企业 IPO 分析

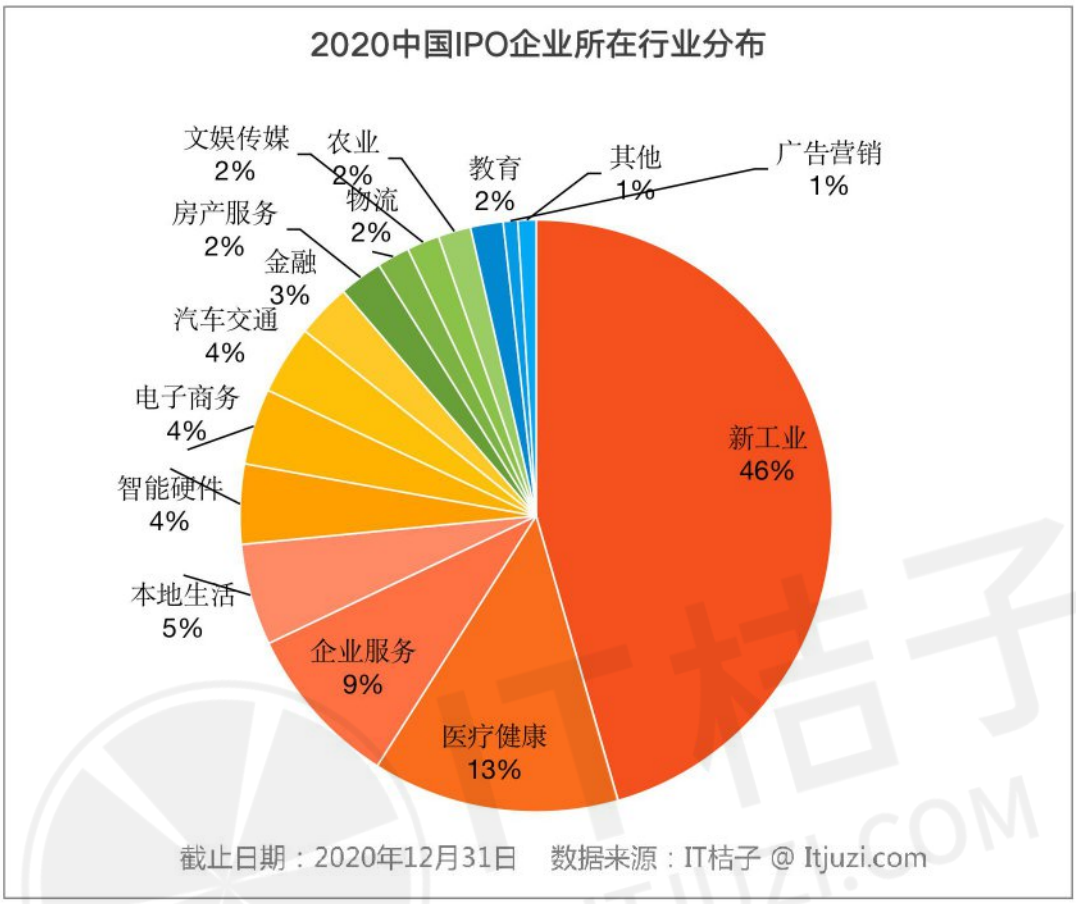


从这些公司选择登陆的交易所分布比例来看，2020 年中国公司选择在 A 股 IPO 的占比达到 80% 左右，其次是约 11% 的港交所。2020 年在美股上市的中国公司仅有 32 家。伴随上交所科创板开板一周年、深交所创业板改革等一系列动作，企业上市环境持续改善，造就了 A 股 IPO 事件数量“翻倍”的情况出现。IT 桔子数据显示，2020 年 A 股 IPO 事件共计 397 起，整体相比 2019 年增长 105%。其中有 137 家公司是登陆了科创板，占比 2020 年 A 股上市总数的 34.5%。

与 A 股 IPO 暴增对应的是港股 IPO 的大幅缩水。持续动荡的香港给当地经济来带沉重打击的同时，也降低了香港金融市场的信心。IT 桔子数据显示，2020 年中国公司在港交所 IPO 的有 74 家，相比 2019 年缩水近 53%。

海外交易所中，美国依然是中国 TMT 科技企业热衷的选择。2020 年共有 32 家中国企业登陆美股，包括新能源造车公司“小鹏汽车”和“理想汽车”、中国宠物第一股“波奇宠物”、联合办公空间“优客工场”等选择了 IPO 或借壳形式在美国市场上市。

海外其他交易所中，在 2017 年以后已经鲜少有中国本土企业的身影出现。但总有例外——2020 年“中国太保”沪伦通全球存托凭证（GDR）于伦敦证券交易所沪伦通板块正式挂牌，中国太保由此成为第一家在上海、香港、伦敦三地上市的中国保险企业。



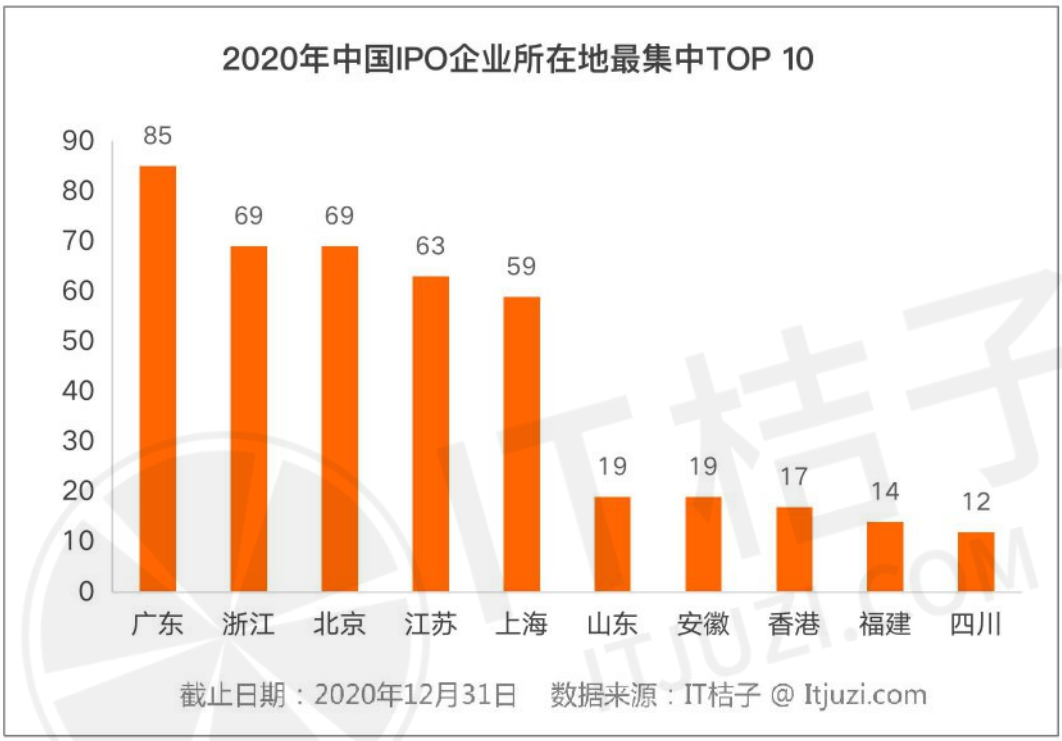
按照企业主营业务所属行业，我们梳理了 2020 年上市企业的行业分布，共涉及 18 个行业，其中我们将核心业务相对传统的企业归为新工业企业。

2020 年新上市企业中新工业领域共计有 230 家企业成功 IPO，占 2020 年新上市企业总量的 46%。这其中，新材料领域热度最高，包括主要从事先进碳基复合材料及产品的研发、生产和销售的金博股份，有机硅材料研发、销售企业东岳硅材等企业登陆 A 股；其次是与芯片产业密切相关的集成电路领域，2020 年包括芯片定制服务和半导体 IP 授权服务企业芯原微电子、华润集团旗下微电子企业华润微电子等企业也完成了 IPO。

其次是医疗健康领域的企业，2020 年共计有 68 家企业完成 IPO。IT 桔子数据显示，2020 年成功上市的医药健康企业数量相比 2019 年增长 48%。包括创新药公司康方生物、拥有多项疫苗专利的康希诺等企业均成功 IPO。

此外，企业服务、汽车交通等一批一直活跃在新经济领域的企业——诸如云服务提供商金山云、新能源汽车制造商理想汽车等企业也在 2020 年成功登陆二级市场。IT 桔子数据显示，2020 年企业服务领域共计有 45 家企业成功 IPO，19 家汽车交通企业完成上市。

伴随硬科技等领域企业备受资本关注的是金融科技领域的“退潮”，2020 年金融领域仅有 15 起上市事件，相比 2019 年下降了近 50%。不过这其中也有值得关注的企业，包括中国平安集团旗下的陆金所在 2020 年 10 月 30 日登陆纽交所等案例。



北上广深一线城市本身就是资源集聚地，无论是人才还是各种资源，均不同程度的流向了经济更加发达的一线城市。这种资源的聚集一方面为创业公司的成长创造了资源基础，也为这些公司的成长助力，这也促使能够成功上市的企业聚集在北上广深等一线城市。

IT 桔子数据显示，2020 年收获新上市公司最多的地方是广东省，共计有 85 家企业完成 IPO。其次是浙江省和北京市，分别有 69 家企业完成 IPO。

近年来伴随广州省深圳等地针对各类人才推出多种人才引进落户政策，广泛吸引了全国各地的优秀人才集中到广州省，其中深圳至今已经吸引了超过 30 万人才落户深圳[1]。人才基数的增加也为深圳创业带来了动力与活力。2020 年，深圳市共计有超过 34 家企业实现上市，包括卫生材料及医生敷料产品研发商稳健医疗等热门风口上的企业。

北京一直都是北方创业的热门城市之一，2013 年至今共计诞生了超过 280 家上市公司。2020 年共计有 63 家注册在北京的创业公司完成上市，赴美上市的共享办公第一股优客工场、二次在港股上市的京东均成立在北京。

此外，随着近年来各地“抢人”、“抢公司”大战的持续与升级，浙江、江苏两地也在 2020 年孵化出超过 100 家上市公司，包括港股上市的“大自然的搬运工”农夫山泉、电工硬件研发生产商公牛集团等等。

与内地对优质企业吸引力不断提升相反的是香港地区，伴随自 2019 年开始的暴乱等事件，香港对于优质人才和企业的吸引力不断下降，当地直接培养出的上市公司数量连年下降，2020 年仅有 17 家注册在香港的企业完成上市。同比 2020 年最火热的地区广州，香港上市公司数量仅为广州的 24%。

第三节 2020 年中国公司二次上市情况分析

2020 年伴随中美贸易战等国际环境的变化叠加瑞幸事件后美国市场对中概股戴“有色眼镜”程度加深以及中国市场对于二次上市的开放等因素，“中概股回归”呼声越来越高。2019 年已经有包括阿里巴巴等在美上市的中概股率先回归，2020 年回归趋势加强。

2020 年中国企业二次上市列表

序号	名称	所属行业	上市时间	交易所
1	复旦张江	医疗健康	2020-06-19	上交所
			2002-08-02	港交所
2	康希诺	医疗健康	2020-08-13	上交所
			2019-03-28	港交所
3	君实生物	医疗健康	2020-07-15	上交所
			2018-12-24	港交所
4	中芯国际	新工业	2020-07-16	上交所
			2004-03-18	港交所
			2004-03-17	纽交所

5	中金公司	金融	2020-11-02	上交所
			2015-11-09	港交所
6	新天绿能	新工业	2020-06-29	上交所
			2010-10-13	港交所
7	国联证券	金融	2020-07-31	上交所
			2015-07-06	港交所
8	再鼎医药	医疗健康	2020-09-28	港交所
			2017-09-21	纳斯达克
9	中通快递	物流	2020-09-29	港交所
			2016-10-27	纽交所
10	新东方	教育	2020-11-09	港交所
			2006-09-07	纽交所
11	网易	文娱传媒	2020-06-11	港交所
			2000-06-01	纽交所
12	万国数据	企业服务	2020-11-02	港交所
			2016-11-03	纳斯达克
13	京东	电子商务	2020-06-18	港交所
			2014-05-01	纳斯达克
14	华住酒店	旅游	2020-09-23	港交所
			2010-03-26	纳斯达克
15	宝尊电商	电子商务	2020-09-29	港交所
			2015-05-21	纳斯达克
16	百胜中国	本地生活	2020-09-10	港交所
			2016-11-01	纽交所
17	中国太保	金融	2020-06-22	伦敦交易所
			2009-12-23	港交所
			2007-12-25	上交所

截止日期：2020 年 11 月 25 日　　数据来源：IT 桔子 @ Itjuzi.com

2020 年，伴随中美贸易战等国际环境的变化，再加上“瑞幸事件”后美国市场对中概股带“有色眼镜”程度加深，以及中国市场对于二次上市的开放等因素，“中概股回归”呼声越来越高。

截止至 2020 年 11 月 25 日，IT 桔子观察到 2020 年有超过 10 家公司为二次上市，除了前文所述京东、网易、新东方等，物流企业中通快递（2020-09-29）、创新药研究开发销售商再鼎医药（2020-09-28）、云服务提供商万国数据（2020-11-02）、酒店预订平台华住酒店（2020-09-23）、电商解决方案宝尊电商（2020-09-29）以及必胜客肯德基母公司百胜中国（2020-09-10）均为二次在港股挂牌。

此外，也有中金公司、新天绿能、国联证券等已经在港交所挂牌的公司通过“A+H”方式同时挂牌 A 股。

中金公司是一家中外合资投资银行，也是网易、金山办公等多家知名企业上市时的保荐机构，2015 年 11 月中金公司就已经实现在港挂牌上市，上市 5 年后，2020 年 11 月 2 日中金公司回归 A 股市场，在上交所主板上市。

同中金类似的是国联证券，2015 年 7 月 6 日国联证券在香港联合交易所上市，2020 年 7 月 31 日，国联证券在上交所主板上市，成为“A+H”阵营的一员。

而 2020 年中，“A+H”模式的上市公司还有新天绿能。这是一家新能源及清洁能源开发商，2010 年就已经登陆香港联交所主板，2020 年 6 月 29 日新天绿能正式在上交所挂牌，成为国内首家 A+H 风电及天然气运营上市公司。

值得关注的是，2020 年也有不少二次上市的企业登陆科创板。2019 年，科创板在注册制基础上，推进了允许未盈利企业、同股不同权、红筹企业上市等一系列改革举措。IT 桔子数据显示，2020 年有包括复旦张江、康希诺、君实生物、中芯国际等原先在港股上市的企业回归 A 股登陆科创板，这里的前三家均是医药健康相关企业。

其中康希诺是一家人用疫苗研发商，据康希诺官网介绍，当前康希诺建立了由十余个新型疫苗组成的研发管线，涵盖了对肺炎、结核病、埃博拉病毒病、脑膜炎、百白破等一系列疾病的预防。其中 2017 年针对埃博拉病毒的疫苗是全球第三个进入人体临床的疫苗，康希诺由此声名鹊起。2019 年 3 月 28 日，康希诺在港股挂牌上市，一年后 2020 年 8 月 13 日，康希诺以 1139.57 亿元的市值再次登陆科创板。

第四节 2020年收获IPO最多的机构排行及分析

IT桔子数据显示，2020年上市的中国企业的背后共计有659家投资机构的身影。我们按照投出上市公司数量排序，制成下表：

2020年投出上市公司数量最多的机构列表（前十）	
机构名称	**历史投资项目2020年上市数量**
高瓴资本	27
红杉资本中国	25
深创投	21
达晨创投/达晨财智	15
盈科资本	14
启明创投	12
IDG资本	12
鼎晖投资	12
经纬中国	11
顺为资本	8
注释：仅计算机构在天使VCPE阶段投资项目，该统计数据不包含企业二次上市、不包含基石轮投资。	
截止日期：2020年12月31日 数据来源：IT桔子 @ Itjuzi.com	

高瓴资本是2020年收获最多的机构，2020年收获的上市公司就有27家之多。

IT桔子数据显示，2020年高瓴资本在VC/PE阶段参与投资、首次上市的公司有27家，包括京东健康、完美日记、小鹏汽车、贝壳集团、天境生物等。除此之外，投资横跨一二级市场的高瓴还有十多个在基石轮参与的项目不做计入。

成立于2005年的高瓴资本，目前已发展成为亚洲地区资产管理规模最大的投资基金之一。近年来高瓴广泛参与中国境内新经济企业投资，医疗健康领域是其多年布局的重点方向之一——IT桔子数据显示，至今其投资的322个案例中，有82起投向了医疗领域，占比

约合 25%。在医疗领域的持续投资也为高瓴资本带来了高额的回报，IT 桔子数据显示，2020 年高瓴投资的多个制药公司如嘉和生物药业、云顶新耀等都实现了 IPO。

高瓴作为一家 PE 机构，多数投资都是在企业成长的中后期进入，纵览高瓴资本 2020 年上市的项目中，我们也发现了一些高瓴资本从 A 轮就进入陪伴至今的项目——2016 年、2018 年高瓴资本参与投资了医疗器械研发商沛嘉医疗的 A 轮和 B 轮，2020 年五月沛嘉医疗在港交所上市。

高瓴资本参投公司在 2020 年上市列表

上市时间	公司名称	交易所
2020-01-02	罗欣药业	上交所
2020-01-18	天境生物	纳斯达克
2020-02-06	公牛集团	上交所
2020-02-08	Beam Therapeutics	纳斯达克
2020-02-24	良品铺子	上交所
2020-05-15	沛嘉医疗	港交所
2020-06-29	甘李药业	上交所
2020-07-15	君实生物	上交所
2020-08-07	泰格医药	港交所
2020-08-13	贝壳集团	纽交所
2020-08-27	小鹏汽车	纽交所
2020-09-30	天臣医疗	上交所
2020-10-07	嘉和生物药业	港交所
2020-10-09	Kronos Bio	纳斯达克
2020-10-09	云顶新耀	港交所
2020-10-13	Codiak	纳斯达克
2020-10-15	名创优品 MINISO	纽交所
2020-10-16	Aligos	纳斯达克
2020-10-28	Root Insurance	纳斯达克

2020-11-17	金科服务	港交所
2020-11-19	Olema/Olema Pharmaceuticals	纳斯达克
2020-11-19	完美日记	纽交所
2020-11-20	德琪医药	港交所
2020-12-08	京东健康	港交所
2020-12-10	Airbnb	纳斯达克
2020-12-16	蓝月亮	港交所
2020-12-21	加科思	港交所
仅计算高瓴资本天使 VCPE 阶段投资项目		
截止日期：2020 年 12 月 31 日　　数据来源：IT 桔子 @ Itjuzi.com		

红杉资本中国在 2020 年内收获了 25 个在 VC/PE 阶段参与的 IPO 项目。红杉资本中国在 2005 年左右开始参与投资中国企业。IT 桔子数据显示红杉资本中国共计参与了超过 1030 起投资事件。2020 年，红杉资本中国参与投资的项目中，有 25 个企业完成 IPO，包括泡泡玛特、恒大物业、燃石医学、稳健医疗等。

红杉中国通常在企业成长期甚至早期就进入，多数投资为 VC 阶段，有部分是天使阶段。在 2020 年上市的企业中能看到红杉资本中国陪伴多年的项目——2014 年，红杉中国参与投资了达达集团的天使轮，至今陪伴 6 年，2020 年 6 月 5 日，达达集团在美国上市；2012 年红杉中国同北极光创投合作参与投资医学影像设备研发生产商奕瑞科技，2014 年继续加码该企业的 B 轮，2020 年 9 月奕瑞科技登陆科创板……2020 年上市的所有项目中，红杉中国陪伴时间最长的是体外诊断设备及试剂研发生产商新产业生物——2011 年红杉中国两度参投该企业，并陪伴其成长近 9 年时间，2020 年 5 月新产业生物在深交所挂牌上市。

深创投参投公司在 2020 年上市列表		
上市时间	公司名称	交易所
2020-01-23	泽璟制药	上交所
2020-01-23	有方科技	上交所
2020-04-22	金丹科技	深交所
2020-04-24	康方生物	港交所
2020-05-06	金现代	深交所
2020-05-26	长源东谷	上交所
2020-07-15	埃夫特 EFORT	上交所
2020-07-16	大山教育	港交所
2020-07-22	奇安信	上交所
2020-08-12	仕佳光子	上交所
2020-08-24	圣元环保	深交所
2020-08-24	回盛生物	深交所
2020-09-07	福昕软件	科创板
2020-09-09	海目星 Hymson	上交所
2020-09-16	爱克股份	深交所
2020-09-17	稳健医疗	深交所
2020-10-16	上海凯鑫	深交所
2020-10-28	前沿生物	上交所
2020-11-06	金富科技	深交所
2020-11-09	荣昌生物	港交所
2020-12-16	恒玄科技	上交所
注：仅计算深创投天使 VCPE 阶段投资案例		
截止日期：2020 年 12 月 31 日 数据来源：IT 桔子 @ Itjuzi.com		

2020 年收获上市公司数量排名第三的机构是深创投。资料显示这家机构已经参与了超过 1000 起投资事件，主要投向中小企业、自主创新高新技术企业和新兴产业企业。IT 桔子

数据显示，2020 年深创投共计收获了 23 家上市公司，包括癌症及自身免疫疾病治疗方法研发商荣昌生物、创新型生物医药企业前沿生物、SOC 芯片研发商恒玄科技、激光&自动化装备综合解决方案提供商海目星 Hymson、PLC 光集成产品研发与生产服务商仕佳光子、物联网无线通信模块产品研发商有方科技等。

在陪伴企业成长时长上 2020 年深创投投出的上市公司中，有超过 9 家企业是 2015 年（含）以前深创投就投中的，接近 50% 的企业深创投陪伴了他们超过 5 年的时间。2010 年 12 月，深创投投资了兽药服务提供商回盛生物，并在之后连续参与了回盛生物 C 轮、C+轮融资，至 2020 年 8 月，回盛生物在深交所挂牌。此外，在 2011 年深创投就参与投资了汽车发动机配件研发商长源东谷，2020 年 5 月长源东谷在上交所 IPO，深创投陪伴了其 9 年左右……

IT 桔子数据记录除上述机构外，达晨创投、盈科资本、启明创投、IDG 资本、鼎晖投资、经纬中国、顺为资本等机构在 2020 年也都收获颇丰。

达晨成立于 2000 年，总部位于深圳，是我国第一批按市场化运作设立的本土创投机构，投资企业超过 600 家。2020 年内，达晨又收获了 15 个 IPO 公司，包括：物流整体方案解决公司兰剑物流、疫苗研发生厂商康希诺生物、大数据存储系统及方案提供的企业紫晶存储等。

盈科资本成立于 2010 年，总部位于上海，公司是由大型金融机构和多家国有企业参股的混合所有制企业，是获得金融机构资产管理人白名单最多的 PE 机构之一。截至 2019 年末，盈科管理资产规模近 400 亿元人民币。预计 2022 年，管理资产规模将突破 1000 亿元人民币。作为离 IPO 距离很近的 PE 机构，盈科资本是历史上收获 IPO 最多的机构之一，在 2020 年其新增 IPO 公司包括中美合资医药企业泽璟制药、骨科内植入医疗器械研发商三友医疗、创新生物制药公司嘉和生物药业等。

启明创投成立于 2006 年，旗下管理九只美元基金，五只人民币基金，管理资产总额超过 56 亿美元。启明专注于投资 TMT、医疗健康（Healthcare）等行业早期和成长期的优秀企业，2020 年新增收获 IPO 公司 12 家，包括新药物研发公司加科思，综合性生物医药公司德琪医药，工业水处理设备制造、技术研发的高科技企业上海凯鑫，骨科内植入医疗器械研发商三友医疗等。

作为最早进入中国市场的外资投资基金，IDG 资本深入中国市场在企业服务、电子商务等行业中有广泛的投资。已投资包括腾讯、百度、搜狐、搜房、宜信、小米、携程、金蝶软

件、奇虎 360 等超过 1000 家，实现 200 多次的退出。2020 年 IDG 资本投资的项目中，有超过 12 个公司上市，包括华住酒店、小鹏汽车、金山云、九毛九餐饮等典型项目。

鼎晖成立于 2002 年，是中国最具影响力的另类资产管理机构之一，截止到 2020 年 1 月，管理的资金规模达 1600 亿元人民币。在 2020 年实现上市的企业共计 13 家，包括创新型生物医药公司和铂医药、华住酒店、金融综合服务提供商公司天阳科技、环保技术与装备供应商复洁环保、工业机器人设计/研发/制造与系统应用开发公司 EFORT 埃夫特等。

成立于 2008 年的经纬中国管理 4 只美元基金和 6 只人民币基金，总值超过 210 亿人民币。专注早中期投资，着眼扎根中国市场的创业公司。“经纬系”已形成了庞大的投资矩阵，目前经纬中国总体投资公司数量超过 430 家。根据 IT 桔子数据，经纬中国在 2020 年新收获了 11 家 IPO 公司。包括小鹏汽车、理想汽车、沛嘉医疗、荔枝等。

由雷军先生和许达来创立的顺为资本成立于 2011 年，管理四期合计 29.6 亿美元的美元基金和两期合计 20 亿元的人民币基金。顺为资本至今有接近 500 起投资事件，重点关注互联网和移动互联网，尤其着重在智能硬件等领域投资，与小米生态链公司关系密切。2020 年顺为资本收获了超过 8 个上市公司，包括一起教育科技、小鹏汽车、声网 Agora.io、金山云、石头科技以及荔枝等等。

附录：2020 年中国 IPO 企业 LIST

2020 年中国 IPO 企业列表（部分）

上市时间	公司名称	交易所
2020-01-06	兴图新科	上交所
2020-01-10	丽年国际	港交所
2020-01-16	艾德韦宣	港交所
2020-01-17	荔枝	纳斯达克
2020-01-18	天境生物	纳斯达克
2020-01-20	UCloud 优刻得	上交所
2020-01-21	威胜信息	上交所
2020-01-21	中关村科技租赁	港交所

2020-02-05	东方基因	上交所
2020-02-06	公牛集团	上交所
2020-02-13	道通科技	上交所
2020-02-17	瑞松科技	上交所
2020-02-18	华峰测控	上交所
2020-02-24	良品铺子	上交所
2020-02-26	紫晶存储	上交所
2020-02-27	华润微电子	港交所
2020-03-20	罗克佳华	上交所
2020-03-23	诺诚健华	深交所
2020-03-27	开普云	上交所
2020-04-01	WIMI 微美全息	纳斯达克
2020-04-08	三友医疗	上交所
2020-04-15	华盛昌科技	深交所
2020-04-16	先导药物	上交所
2020-04-17	朝阳电子	深交所
2020-04-24	康方生物	港交所
2020-04-28	三力制药	上交所
2020-04-29	光云科技	上交所
2020-04-29	万泰生物	上交所
2020-05-07	京北方	深交所
2020-05-09	金山云	纳斯达克
2020-05-12	新产业生物	深交所
2020-05-20	浩洋电子	深交所
2020-05-22	开拓药业	港交所
2020-05-25	盛视科技	深交所
2020-05-28	三人行传媒	上交所
2020-06-01	移卡科技	港交所

2020-06-02	德马科技	上交所
2020-06-05	传奇生物	纳斯达克
2020-06-05	达达集团	纳斯达克
2020-06-08	燕麦科技	上交所
2020-06-12	燃石医学	纳斯达克
2020-06-16	康华生物	深交所
2020-06-20	泛生子	纳斯达克
2020-06-22	神州细胞	上交所
2020-06-26	亿邦国际	港交所
2020-06-29	甘李药业	上交所
2020-07-01	秦川物联	上交所
2020-07-01	首都在线	深交所
2020-07-03	皖仪科技	上交所
2020-07-08	酷特智能	深交所
2020-07-09	中船汉光	深交所
2020-07-10	葫芦娃	上交所
2020-07-10	欧康维视	港交所
2020-07-10	永泰生物	港交所
2020-07-10	云涌科技	上交所
2020-07-15	埃夫特 EFORT	上交所
2020-07-15	君实生物	上交所
2020-07-16	慧辰资讯	上交所
2020-07-16	中芯国际	上交所
2020-07-17	山大地纬	上交所
2020-07-20	艾迪药业	上交所
2020-07-20	寒武纪	上交所
2020-07-22	三生国健	上交所
2020-07-24	申昊科技	深交所

2020-07-27	协创物联	深交所
2020-07-29	爱博诺德	上交所
2020-07-30	理想汽车	纳斯达克
2020-07-30	悦商集团	纳斯达克
2020-08-10	敏芯微电子	上交所
2020-08-11	先惠自动化	上交所
2020-08-12	仕佳光子	上交所
2020-08-13	康希诺	上交所
2020-08-17	奥海科技	深交所
2020-08-17	博睿数据	上交所
2020-08-17	龙腾光电	上交所
2020-08-18	芯原微电子	上交所
2020-08-20	正帆科技	上交所
2020-08-24	海晨物流	深交所
2020-08-24	杰美特	深交所
2020-08-24	欧陆通电子	深交所
2020-08-24	天阳科技	深交所
2020-08-24	维康药业	深交所
2020-08-26	键凯科技	上交所
2020-08-27	小鹏汽车	纽交所
2020-08-28	瑞晟智能	上交所
2020-09-01	迦南智能	深交所
2020-09-02	苑东生物	上交所
2020-09-08	农夫山泉	港交所
2020-09-10	百胜中国	港交所
2020-09-10	万胜智能	深交所
2020-09-11	豪悦	上交所
2020-09-11	立昂微	上交所

2020-09-21	奥锐特药业	上交所
2020-09-21	蓝特光学	上交所
2020-09-21	天元股份	深交所
2020-09-22	科前生物	上交所
2020-09-23	直真科技	深交所
2020-09-24	福然德股份	上交所
2020-09-24	品渥食品	深交所
2020-09-24	铜牛信息	深交所
2020-09-25	若羽臣	深交所
2020-09-28	爱美客	深交所
2020-09-28	伟时电子	上交所
2020-09-28	芯海科技	上交所
2020-09-28	再鼎医药	港交所
2020-09-29	宝尊电商	港交所
2020-09-29	丽人丽妆	上交所
2020-09-29	中通快递	港交所
2020-09-30	yalla 雅乐科技	纽交所
2020-09-30	波奇宠物	纽交所
2020-10-01	秦淮数据	纳斯达克
2020-10-07	嘉和生物药业	港交所
2020-10-09	洪恩教育 iHuman	纽交所
2020-10-09	云顶新耀	港交所
2020-10-15	宏力达	上交所
2020-10-15	名创优品 MINISO	纽交所
2020-10-19	卓越商企服务	港交所
2020-10-27	先声药业	港交所
2020-10-28	前沿生物	上交所
2020-10-29	九号机器人	上交所

2020-11-02	万国数据	港交所
2020-11-03	药明巨诺	港交所
2020-11-09	荣昌生物	港交所
2020-11-09	新东方	港交所
2020-11-11	辉煌明天	港交所
2020-11-11	利扬芯片	上交所
2020-11-17	宸展光电	深交所
2020-11-17	金科服务	港交所
2020-11-18	优客工场	纳斯达克
2020-11-19	完美日记	纽交所
2020-11-20	德琪医药	港交所
2020-11-25	东亚药业	上交所
2020-12-02	艾力斯	上交所
2020-12-02	朗特智能	深交所
2020-12-07	新致软件	上交所
2020-12-08	京东健康	港交所
2020-12-10	和铂医药	港交所
2020-12-11	泡泡玛特 POP MART	港交所
2020-12-14	科兴制药	上交所
2020-12-15	立方制药	深交所
2020-12-21	加科思	港交所
2020-12-22	健麾信息	上交所
2020-12-22	南凌科技	深交所
2020-12-24	吉大正元	深交所
2020-12-30	法本信息	深交所
2020-12-30	清科创业	港交所
2020-12-30	三旺通信	上交所
截止日期：2020 年 12 月 31 日	数据来源：IT 桔子 @ Itjuzi.com	



第五章 募资篇

从整体市场募资数据来看，股权投资的募资市场开始回暖——总金额有所回升。

但如果细看募资分布，强烈而残酷的马太效应在募资市场表现的淋漓尽致。极少数的头部机构不断募集超级大额的基金规模，而更多中小机构仍然在感受募资艰难

第一节 2020年创投基金募资政策变动

整体来看，2020年关于募资的政策相对积极。

一，规范政府引导基金出资

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。这意味着财政部加强了对引导基金的管理，把监管上升到了一个新的水平。长期来看，该政策则有利于进一步规范政府投资基金的使用，有利于服务实体经济任务的实现。

二，缩减外商投资负面清单

2020年6月23日，国家发展改革委、商务部发布第32号令和第33号令，分别是《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2020年版）》和《自由贸易试验区外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2020年版）》，自2020年7月23日起施行。

在金融领域中，取消证券公司、证券投资基金管理公司、期货公司、寿险公司外资股比限制。

此外，2020年版外商投资准入负面清单进一步缩减，将进一步完善外商投资环境，提振外商投资信心，有利于吸引外商资金服务于中国产业。

三，延长资管新规过渡期到2021

7月31日中国人民银行网站消息，人民银行会同发展改革委、财政部、银保监会、证监会、外汇局等部门研究决定，延长《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(银发〔2018〕106号，简称资管新规)过渡期至2021年底。过渡期延长不涉及资管新规相关监管标准的变动和调整。

资料显示，资管新规过渡期延长是基于新冠肺炎疫情对全球经济造成严重冲击，部分企业生产经营困难增多，适当延长资管新规过渡期，是从疫情常态化防控出发，做好“六稳”和“六保”工作的具体举措。**主要推动资管存量业务整改平稳进行以及为金融机构培育规范的资管产品提供宽松环境。资管新规过渡期的延长意味着给金融机构更充足的整改和转型时间，但政策严控风险方向没变。**

四，取消保险资金财务性股权投资的行业限制

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》通知，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。相关评论显示，该项政策有利于加大保险资金对实体经济股权融资支持力度，提升社会直接融资比重。

五，新三板公司转板路径更明确

2020 年 11 月 27 日，根据中国证监会统筹部署，上海证券交易所、深圳证券交易所分别就《全国中小企业股份转让系统挂牌公司向上海证券交易所科创板转板上市办法》（试行）《深圳证券交易所关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司向创业板转板上市办法》（试行）公开征求意见。

《转板上市办法》明确了精选层挂牌公司向科创板或创业板转板上市条件、股份限售要求、上市审核安排及上市保荐履职等重要内容。这意味着**新三板挂牌公司转板上市的具体实施路径已经明确**，标志着转板上市工作即将步入实际操作阶段。对激发新三板市场的活力，提升新三板服务中小企业的活力来说，有着明显的进步作用。

第二节 中国私募股权基金募资趋势

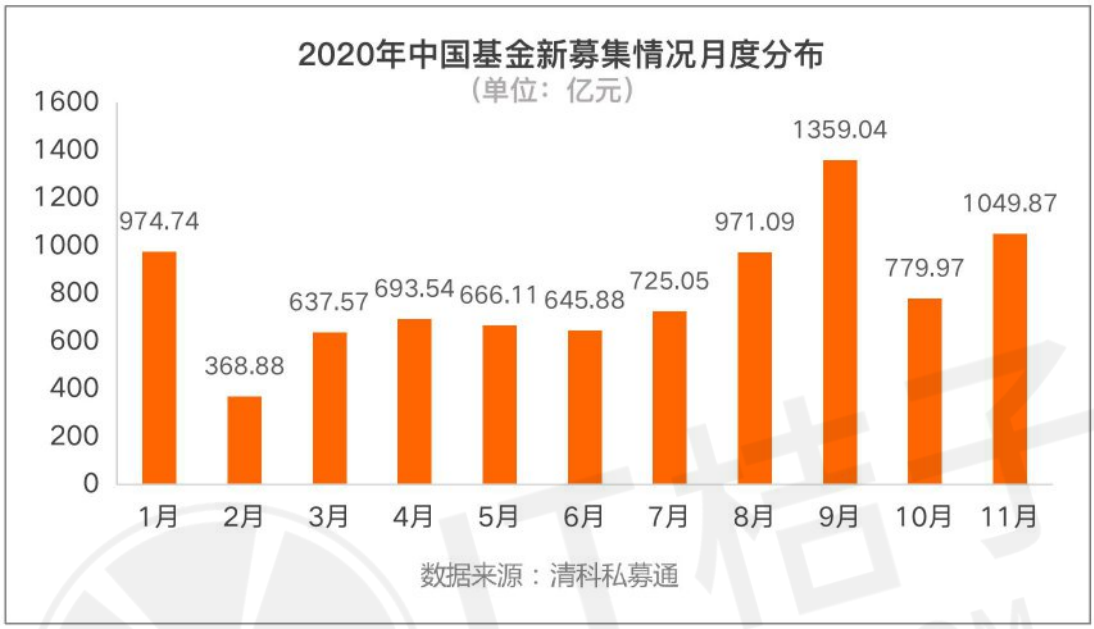
中国股权投资募资市场的整体趋势与投资交易金额趋势相近——从 2014 开始起势，在 2017 年左右达到高峰，然后就是“寒冬加深”，不断回落。

募资，是投资机构们向背后金主们寻求“投资”的过程，也是创业者视角中“投资背后的投资”。募资趋势反映了出资方对于创投市场的认知和判断。

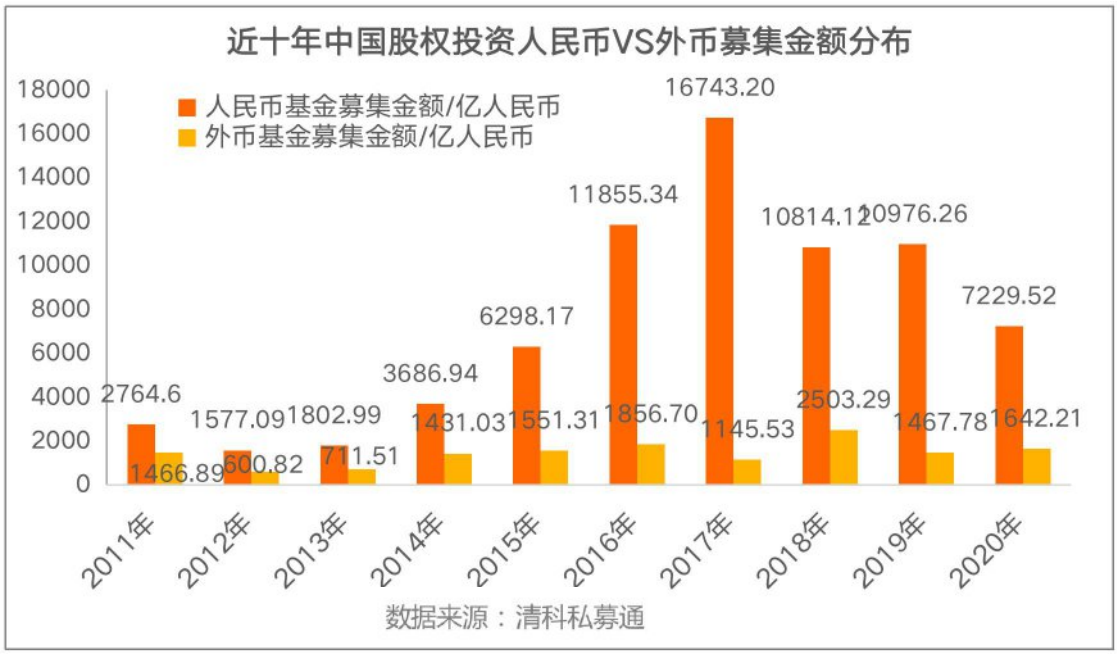


2014 到 2017 正是创业公司估值连续翻倍、股权基金讲述投资回报千倍故事的时候，热钱也在不断进入股权投资行业。顶峰时期，中国股权投资募资总额达到 17888 亿元。随着 2018 年资管新规对于出资方监管的规范化，提高的门槛把一些出资方挡在了股权投资门外——这是一种限制也是一种保护。到了 2019 年，当此前出资的 LP 们在经历了 5-10 年基金周期的漫长等待、向投资机构要回报时，发现 IRR、DPI 不及预期时，是否继续将资产配置到股权投资市场是一个问题。2019 年募资总额环比下降并没有十分显著的一个重要因素是国资背景的出手，在这一年从国家层面到各地政府层面的引导基金以母基金、直投基金的方式出现在市场中，给募资注入了一股力量。

到 2020 年 11 月底，中国私募股权募资市场共募集 7643.48 亿人民币，相比 2019 年同期的 10811.77 亿元募资总金额，同比下降近 30%。



2020 年内，中国股权投资机构募资在第一季度受到疫情影响，总金额降至 2071.58 亿元，基本回到 2016 年同期募资水平，其中 2 月单月募资金额降至最低点，仅为 368.88 亿元。2020 年上半年国内股权投资募资市场募资金额同比下降近 30%。下半年募资情况明显好转，月度募资总金额持续走高。下半年募资情况整体优于上半年。

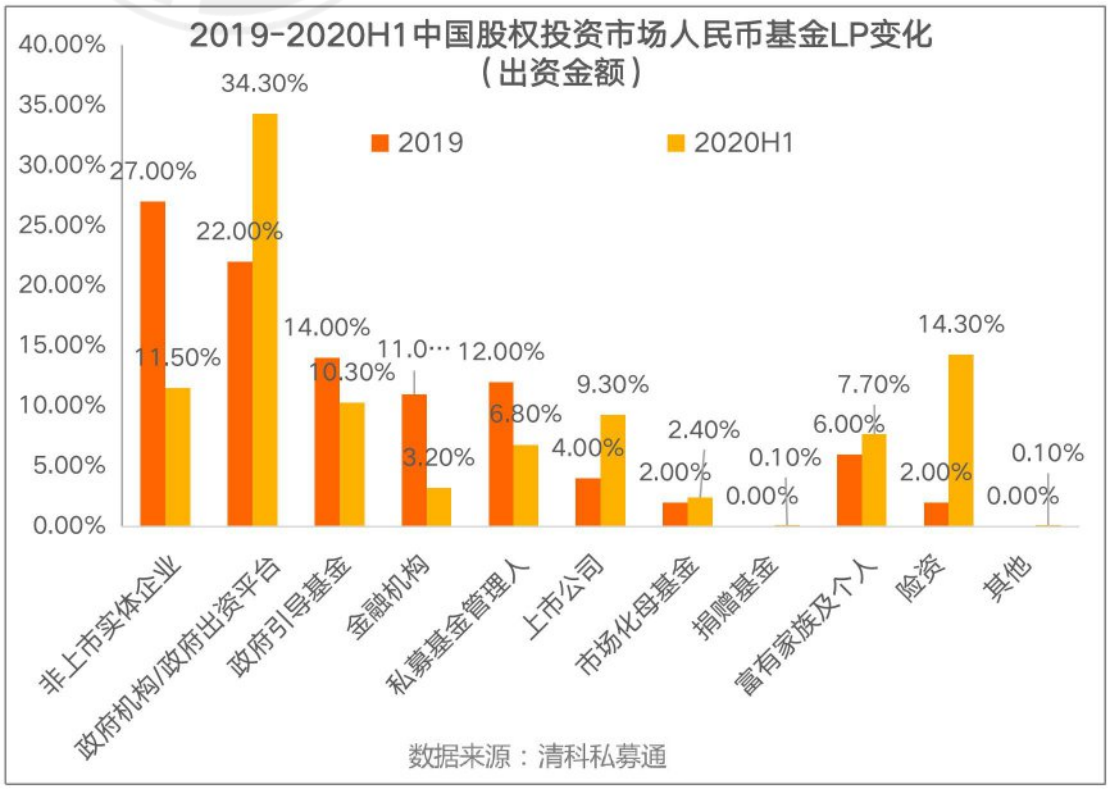


整体来看，中国股权基金募资主要以人民币募资为主。从历年数据趋势看，以美元为主的外币募资的稳定性要高于人民币募资。

2020 年的募资市场依然以人民币基金募资为主。清科数据显示，截止至 2020 年 11 月，中国股权投资市场新设 2711 只人民币基金募集资金，共计募集 7229.52 亿人民币；同期，中国股权投资市场设立 59 只外币基金募集资金，共计募集约合 1642.21 亿人民币。

相比 2019 年，人民币基金募集金额总量有明显的下降。一方面，2018 年资管新规仍处于过渡期，募资市场不确定性的增加，致人民币基金募资难度增加。另一方面，政府引导基金政策调整，业内普遍评论未来有趋紧的意味。近年来在“资管新规”出台后，政府引导基金缓解了整个 VC/PE 行业募资压力，投中研究院资料显示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%。引导基金政策的调整无异于“活水”收紧，人民币基金募资难上加难。

美元基金募集的金额相比 2019 年略有增长，总体来说原因有二：第一，政府的量化宽松政策；第二，海外 LP 对中国市场的信心增强。随着“2020 年版外商投资负面清单”的发布，进一步取消了证券公司、证券投资基金管理公司、期货公司、寿险公司外资股比限制。同时，随着中国企业在美国市场出现多起大型 IPO 事件，美国等地区的 LP 正在意识到中国市场正在高速发展，对海外资本的吸引力增强。



清科数据显示2020年上半年中国股权投资市场中，政府机构/政府出资平台出资金额占市场总比例约为34.3%，是市场中第一大LP。

对比2019和2020年中国股权投资基金的出资主体身份，会发现几个显著变化：2020年非上市实体企业出资占比大幅下降，上市公司出资占比上升5.3%；政府机构直接出资占比继续上升至34.3%，同时政府引导基金出资占比略有回落，但政府机构/引导基金仍是市场LP主力。

保险资金在2020年上半年出资占比翻了7倍多。11月《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》之后，险资可能会成为继国资外另一大市场活水。

第三节 2020年机构募资案例分析

2020年中国募资市场的马太效应愈演愈烈，头部机构很容易超募，基金募资额也在不断突破新高。本节将会重点分析2020年中国股权投资市场十大美元募资案例和十大人民币募资案例。

一，十大美元基金募资案例分析

2020年中国股权投资市场十大美元基金募资案例

募资时间	GP	基金类型	金额
2020-09-30	KKR	成长基金	130亿美元
2020-02-12	KKR	成长基金	13亿美元
2020-11-18	启明创投	创业投资基金	12亿美元
2020-10-26	高榕资本	成长基金	11.5亿美元
2020-02-25	CMC资本（华人文化产业投资基金）	创业投资基金	9.5亿美元
2020-07-08	DCM中国	创业投资基金	8.8亿美元
2020-09-10	华兴新经济基金	创业投资基金	6亿美元
2020-03-18	元璟资本	创业投资基金	4.5亿美元
2020-10-12	创世伙伴资本	创业投资基金	3亿美元
2020-03-31	高成资本	创业投资基金	3亿美元

截止日期：2020 年 12 月 15 日　　数据来源：IT 桔子 @ Itjuzi.com

1、KKR 亚洲四期基金超募 130 亿美元，全球影响力基金募集 13 亿美元

2020 年 2 月 12 日，KKR 宣布完成 KKR 全球影响力基金(KKR Global Impact Fund SCSp)募集，总额 13 亿美元。12 月，KKR 在 2020 年 Q3 财报中透露称，截至 2020 年 9 月 30 日，其亚洲四期基金（KKR Asian Fund IV）基金规模已超 130 亿美元（约合人民币 850 亿元）。KKR 全称 Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P. ，成立于 1976 年，是一家全球投资公司。它与黑石、凯雷、德州太平洋并称为全球四大 PE 巨头。目前，KKR 管理多种另类资产类别，包括私募股权投资、能源、基础设施、房地产、信贷等。KKR 财报显示，截至 2020 年 9 月 30 日，其资产管理规模已达 2338 亿美元。

2005 年 KKR 在中国香港建立办公室，迈出了在亚洲投资的第一步。目前，KKR 在亚洲共有五只基金。在中国内地，KKR 的投资不限于创业中的公司。二级市场上市公司中，KKR 也有参与投资，至今它已经投资了包括海尔智家、达内科技等上市公司。在一级市场 KKR 也广泛参与投资了包括天鹅到家（原 58 到家）、火花思维、兴盛优选等创业公司。KKR 也热衷于参与投资南亚、东南亚等地区的创业项目，包括早在 2016 年就 KKR 就参与投资了印度打车与租车服务商 Go-Jek，这家公司被称为摩托车版印度“滴滴”；2018 年 KKR 也投资了东南亚数字支付巨头 Voyager……

KKR 最负盛名的是其杠杆收购形式——与目标公司管理层联手完成杠杆收购，并在公司价值上升后通过上市等方式退出。当前，KKR 一手打造了“世纪大收购”范例—雷诺兹·纳贝斯克收购案、“与企业管理层共谋”范例——劲霸电池收购案、“担任白武士”范例——西夫纬收购案等经典之作。目前，KKR 依然是金融市场中活跃的“华尔街收购之王”。近期，KKR 带着四期亚洲基金深入挖掘亚洲市场。KKR 集团全球总裁 Joe BAE 曾表示：“未来中国资产管理业务会迎来井喷期”。

2、高榕资本第五期美元基金募资 11.5 亿美元

2020 年 10 月 26 日，高榕资本宣布新募资总规模折合人民币超 100 亿元，其中包含 11.5 亿美元的第五期美元基金。第五期美元基金出资人以机构投资人为主，地域分布广泛、背景多元，覆盖主权基金、慈善基金、大学捐赠基金、母基金、家族办公室等在内的主流机构投资人类型。

成立于 2014 年的高榕资本，至今只有 6 年多的历史，管理的美元和人民币基金整体规模折合约 280 亿元，已投资出手将近 300 起。2020 年完成 IPO 的完美日记、优客工场的背后都有着高榕资本的身影。高榕资本官网数据显示，至今他们投资的项目中已经有 14 个完成 IPO。

高榕资本重点投资新消费、新技术等创新创业领域。在新消费领域高榕资本关注“新电商”、“新零售”、“新品牌”、“新娱乐”和“新基础设施”的机会；在新技术领域，关注人工智能、智能硬件、机器人等技术领域。

至今，高榕资本参与投资了连咖啡、麻辣诱惑、佐大师等餐饮食品品牌，也有电商云服务公司魔筷科技、社交电商平台服务商贝店等电商服务企业，此外也是内容推荐平台微见、新媒体品牌新经济 100 人等传媒娱乐企业的投资方。同时高榕资本也投中了人工智能科技公司深鉴科技、智能运维产品研发和供应商必示科技等企业。在“新基建”概念下，高榕资本也参投了芯片设计和系统方案开发商国芯科技等企业。

3、启明创投第七期美元基金募集 12 亿美元

2020 年 11 月 18 日启明创投宣布关闭第七期美元基金的募集，该期基金共计获得 12 亿美元募资。至今，启明创投共计管理九只美元基金，五只人民币基金，管理资产总额超过 56 亿美元。

启明创投表示，已经完成募集的第七期美元基金将面向医疗健康和 TMT 两个领域的早期投资。IT 桔子数据显示，启明创投在医疗健康和 TMT 领域的投资最早出现在 2006 年左右，彼时启明创投刚成立没多久。至今，启明创投共计参与投资了 370+家企业。所投企业覆盖医疗健康、文化娱乐、企业服务等多个行业。

这其中，医疗是启明创投长期关注的领域。至今，启明创投已经参与投资了百余家医疗健康领域的初创企业，在药物研发、诊断、医疗器械、医疗服务等领域均有投入，其投资案例包括创新药服务商缔脉生物、美国抗衰老及癌症治疗药物研发商 Insilico Medicine、齿科口腔医疗旋转工具研发商高峰医疗、高端 X 射线医疗影像设备研发、生产与销售公司赛诺威盛、智能医疗平台微医以及生物高科技公司诺辉健康等项目。

在人工智能方面，启明创投也投中了智能语音技术企业微洱科技、智能销售服务提供商探迹等项目；消费方面，近期被点名的“风口”社区团购中，启明创投也加码了社区生鲜电商十荟团、叮咚买菜等项目，同时启明创投也是网红品牌内外内衣、护肤品牌阿芙精油的投资方。

当前，启明创投依然专注于早期投资，资料显示，启明创投的投资中70%集中于A、B轮。在企业成长的早期进入，风险不言而喻。启明创投表示他们通过会注重于研究市场、捕捉变化趋势、极其重视细致的尽职调查、评估投资风险等方面的动作来减少失误。这套方法论也为启明带来了超过120家企业的退出，其中包括40多个被投公司上市——小米集团、bilibili、世纪佳缘、如涵控股、美图秀秀、康希诺等企业。至今，启明手中仍有30多个独角兽企业——旅游分享社交媒体马蜂窝、中小学生学习平台学霸君、汽车后服务电商平台途虎养车等。

4、CMC资本完成第三期美元基金，募资超过9.5亿美元

其中，CMC资本在2020年2月完成第三期美元基金超过9.5亿美元的募资。基金的出资方包括全球的公共养老基金、主权基金、保险公司、金融机构、捐赠金、母基金及家族办公室等机构投资者。据悉完成募资后，CMC资本将延续过往的投资策略，专注于对文娱、科技和消费三大领域内的成长期企业的投资。

目前，CMC资本管理的基金数量已达到5只，其中3只美元基金、2只人民币基金，总规模超过175亿人民币。

IT桔子数据显示，CMC资本的历史投资事件中，接近50%的投资项目与文化娱乐相关，典型项目包括苏宁体育、引力传播、笑果文化、快手、灿星文化、快看漫画、微鲸科技等等。

5、DCM主基金第九期、DCM探索基金第三期募资

2020年7月8日DCM宣布完成总计8.8亿美金的基金募集，包括7.8亿美金的DCM主基金第九期(DCM IX)和1亿美金的DCM探索基金第三期(DCM A Fund III)。据报道，新基金将持续聚焦早中期科技创新领域，70%份额用于中国市场的投资。至今，DCM在全球范围内管理的资金总规模达到42亿美元。

DCM也是一家老牌的VC机构，成立于1996年，至今已经在全球投资了超过400家企业。在中国，IT桔子数据显示，DCM已经参与了接近200起投资事件，也收获了包括快手、乐元素、思必驰科技、脉脉等独角兽企业，同时也是前程无忧、51TALK、优刻得科技等上市公司的投资方。

6、华兴资本新经济基金6亿美元募资

2020 年值得关注的美元募资事件还包括华兴资本旗下“华兴新经济基金”完成超 6 亿美元的募资。资料显示，这一期新经济基金的主要投资者由欧洲、亚洲、中东等地区的国际顶尖投资机构及个人投资者组成，包括主权基金、银行、母基金及家族办公室等。

据报道，在完成新一轮募资后，华兴新经济基金将重点关注科技创新、消费分级、产业升级三大领域里成长期优秀公司。截至目前，华兴资本总体资产管理规模近 400 亿人民币。2011 年起，华兴资本开始布局股权投资市场，成立了华兴新经济基金，自己做 GP 参与投资。IT 桔子数据显示，华兴新经济基金主要投资集中在企业成长的中后期。2020 华兴新经济基金参与了包括酒业品牌江小白 C 轮融资，人工智能企业创新奇智 C 轮融资等。退出方面，华兴新经济基金过往投资的理想汽车、达达集团、贝壳找房等项目均已顺利登陆二级市场。

7、元璟资本三期基金首轮募资 4.5 亿美元

2020 年，元璟资本完成了 4.5 亿美元三期基金的首轮募资。据悉，该基金 LP 包括知名主权财富基金、科技产业集团、国际养老基金、专业母基金和知名企业家/家族基金等。新一期基金募集完成后，将用于投资中国创新科技行业。同时，元璟资本也将会利用这期基金扩展投资阶段，从以 A、B 轮为主扩展至 C 轮以后。

IT 桔子数据显示，至今，元璟资本已投资了超过 100 家创业企业。元璟资本重点关注互联网创新、消费升级、数字医疗、智能科技四大领域，至今已经投资了包括探探、每日优鲜、涂鸦科技、思必驰、小电科技、新潮传媒、理想汽车、蛋壳公寓、智布互联、微脉和药研社等项目。IT 桔子 IPO 数据显示，元璟资本的投资项目中已经有蛋壳公寓、理想汽车在 2020 年完成 IPO，此前其投资的住宿品牌千屿也在 2019 年被 oyo 全资收购，元璟资本得以退出。

8、创世伙伴资本第二期美元基金募资超过 3 亿美元

创世伙伴资本是原 KPCB 中国主管合伙人周炜和一起工作多年的完整 TMT 团队，在管理国际顶级资本中国基金十年后，原班人马一起重新创建的新品牌。

2020 年 10 月 12 日，创世伙伴资本第二期美元基金宣布完成超募，总额超过 3 亿美元。据悉，该基金将专注中国产业互联网、前沿科技、人工智能、数字医疗以及新人群等领域的早期投资。LP 方面，除了此前一期美元基金的 LP 外，也有包括来自北美、欧洲、中东和泛亚洲地区的捐赠基金、退休基金、知名母基金、保险资金、家族办公室等新机构投资者。至此，创世伙伴管理基金规模超过 7 亿美元。

IT 桔子数据显示，至今创世伙伴资本已经参与了超过 64 起投资事件，早期投资挖掘项目包括京东、启明星辰、宜信、融 360、一下科技、喜马拉雅、中文在线、国政通、探探、瑞尔齿科、亚创集团、京东数科、万咖壹联等。其中京东、万咖壹联等项目已经完成 IPO，探探也在 2018 年 2 月和陌陌合并。

9、高成资本首只美元基金募资超过 3 亿美元

2020 年 3 月 31 日，高成资本宣布完成首只美元基金的募集，募资额超过 3 亿美元。至此，高成资本管理的基金总规模超过 40 亿人民币。据悉，该基金的 LP 多为大学捐赠基金、主权财富基金、养老金基金、家族基金及保险公司等长期投资者。

高成资本成立于 2018 年，由前高瓴资本合伙人洪婧女士创办，它是一家专注于技术创新和企业服务领域的投资基金，重点关注财税、人力资源、基础设施与安全等通用企业服务；金融科技、医疗科技等垂直行业应用以及人工智能与物联网领域。

IT 桔子数据显示高成资本至今共计参与了 11 起投资事件，包括中小企业代理记账服务商慧算账、定量金融软件与服务供应商衡泰软件等典型的围绕企业服务为核心的企业。2018 年高成资本参投的依图科技已经在 2020 年成功登陆科创板。

二，十大人民币基金募资案例分析

2020 年中国股权投资市场十大人民币基金募资案例

募资时间	GP	基金类型	金额
2020-10-19	源码资本	创业投资基金	38 亿人民币
2020-03-31	华盖资本	创业投资基金	30.67 亿人民币
2020-09-08	祥峰投资 Vertex	创业投资基金	30 亿人民币
2020-05-19	鼎晖投资	创业投资基金	23 亿人民币
2020-07-22	复星锐正资本	创业投资基金	20 亿人民币
2020-07-13	盈科资本	创业投资基金	20 亿人民币
2020-02-17	中金资本	股权投资基金	16 亿人民币
2020-09-25	国科嘉和	成长基金	15 亿人民币

2020-09-23	黑蚁资本	创业投资基金	10 亿人民币
2020-09-19	磐霖资本	创业投资基金	10 亿人民币
截止日期：2020 年 12 月 15 日　　数据来源：IT 桔子 @ itjuzi.com			

1、源码资本第四期人民币基金募资 38 亿元

2020 年 10 月，源码资本完成了第四期人民币基金的募资，总规模 38 亿，同时覆盖早期与成长期投资，主要投资科技驱动的 To B 或 To C 方向的创新。LP 主要来自于国内主流金融机构、顶级母基金、大型上市产业集团及市场化政府引导基金，超过七成资金为历史投资人持续加码出资。相关资料显示，截至人民币四期基金募集完成，源码资本管理规模达到 15 亿美金、88 亿人民币。

源码资本成立于 2014 年，由前红杉中国副总裁曹毅创办，主要关注“互联网+”、“智能+”、“全球+”三大方向，涵盖媒体内容、消费服务、产业企业、金融、零售、车与房、教育医疗等大类行业。IT 桔子数据显示，源码资本至今共计参与投资了超过 240 起投资事件，包括趣店集团 B 轮融资、王饱饱 A 轮融资、易点租 C 轮和 D 轮融资等。

至今，源码资本投资的项目中，自如网、新潮传媒、易久批、ETCP 停车、壹米滴答、百果园等项目估值均达到了 10 亿美元，是行业中的独角兽。其中，最经典的案例是源码资本对字节跳动的投资。IT 桔子数据显示，源码资本是字节跳动天使轮投资人，陪伴字节跳动成长至今。当前，字节跳动的估值已经达到 1 千亿美元，相比天使轮时期估值翻了 5 倍以上。源码资本创始合伙人曹毅认为，对字节跳动的投资至今仍是源码资本至关重要的一笔，贯穿了源码的四只美元基金以及两只人民币基金。如今，源码资本仍是字节跳动主要的机构投资人之一。在 2020 年，源码资本投资的案例中，贝壳集团、理想汽车等完成上市。

源码资本认为自己能够有当前的成绩与源码更强调组织、团队的作用相关，即有一个强大的投后团队、生态团队、IT 团队等作为中后台，将他们的作用赋能投资团队，在团队成长中不断地自我进化。或者是这种不断成长进化的态度和过往的投资成绩打动了 LP，帮助源码资本成功完成募资。

2、华盖资本医疗三期基金募资 30.66 亿元人民币

2020 年人民币基金中，华盖资本医疗三期基金募资金额达 30.66 亿元人民币，成为 2020 年人民币基金募资 TOP2 的事件。据悉，这次募资的医疗三期基金 LP 涵盖险资、政府背

景的母基金、市场化母基金、上市公司和金融机构等多个渠道。围绕这只基金，华盖资本将延续过往投资策略，重点关注生物医药、医疗器械以及医疗服务三个方向。

华盖资本成立于 2012 年，其目前管理有医疗基金、TMT 基金、文化基金等多只股权投资基金，资产管理规模超 150 亿人民币。 主要投资于医疗健康、TMT、文化三大产业成长、成熟期项目。IT 桔子数据显示，至今华盖资本共计参与 159 起投资事件，其中有超过 50 起事件围绕医疗健康领域展开，包括 2020 年参与投资的基因检测医学诊断服务商金匙基因、药物研发化学合成服务商 Bellen 等等。

退出方面，IT 桔子数据显示至今华盖资本参与投资的 11 家企业已经实现上市，包括生物药研发公司复宏汉霖、综合性生物医药公司德琪医药、医疗集团海吉亚医疗等。此外，其他领域中华盖资本参与投资的 51 信用卡、宝宝树等企业也早在 2018 年实现上市。即便是没有上市的公司中，华盖资本也收获了 6 个独角兽企业——华大智造、罗辑思维、易久批、海和生物、睿智科技等。

华盖资本能够在 2020 年快速完成第二期基金的募集，我们难免猜测这与其本身的较为垂直于医疗领域的定位有关。此外，华盖资本也是当前成绩较为突出的 GP 之一，这也是华盖资本获得 LP 青睐的资本。

3、祥峰投资完成总规模 30 亿人民币基金的募集

2020 年 9 月 8 日，祥峰投资宣布已完成总规模达 30 亿元的人民币的基金募集。据悉，本期人民币基金将重点投向硬科技、新数字经济、生物医药等领域。此次新基金募集完成后，祥峰投资 中国基金管理的基金总规模超百亿元人民币。

祥峰投资中国基金是祥峰投资全球网络的重要组成部分。祥峰集团成立于 1988 年，是亚洲地区运营时间最长的风险投资公司之一，亦是新加坡淡马锡集团的全资子公司。祥峰投资在中国的投资主要由祥峰中国基金团队展开，这支队伍于 2008 年在华开展早期风险投资业务，旗下有多只美元基金和人民币基金，管理规模超过 100 亿人民币。祥峰投资中国基金重点布局创新科技、新数字经济、医疗健康三大领域。IT 桔子数据显示，至今参与了超过 193 起投资事件，包括在医疗健康领域中参投了基因工程疫苗研发商瑞科生物、免疫相关疾病领域的创新药领军企业创响生物、原创小分子药物研发和药物创新技术服务生物微芯生物等项目；在数字经济领域投资了包括王饱饱、拉面说等食品品牌；汽车智能驾驶芯片研发商芯驰科技等项目。

截至目前，祥峰投资的投资案例中已经有超过 4 家企业成功完成 IPO——2018 年品钛在纳斯达克上市，2019 年微芯生物上市，以及视音频技术与服务的提供商新奥特、能源公司亚美能源控股有限公司等上市公司。未上市的企业中，人工智能企业地平线、物流智能机器人服务商极智嘉（Geek+)等技术企业以及婚礼纪、学霸君等生活服务与教育企业也已经成长为独角兽。

祥峰投资认为，“中国创业者已经从全球创新的追随者逐渐成长为全球创新的引领者，而我们祥峰投资要抓住这个历史时机，做真正推动社会进步的有影响力的投资者。”这或许也是祥峰投资不断前进的动力吧。

4、鼎晖投资二期基金完成 23 亿人民币首轮募集

2020 年 5 月 19 日，鼎晖投资二期基金完成 23 亿人民币首轮募集。

资料显示，鼎晖 VGC 二期基金中人民币基金的 LP 包括来自大中华区、亚洲其他地区、欧洲和美国的主权基金、公共养老基金、大学捐赠基金、保险公司、央企、政府引导基金及家族办公室等在内的主流机构投资人。

鼎晖投资成立于 2002 年，前身是中国国际金融有限公司的直接投资部，由吴尚志、焦震等六位创始人，联合新加坡政府直接投资有限公司、中国投资担保有限公司和苏黎世保险资本集团创立。目前拥有私募股权投资、创新与成长、夹层投资、证券投资、地产投资、财富管理六大业务板块。目前管理着五只美元基金和两只人民币基金，截止到 2020 年 1 月，管理的资金规模达 1600 亿元人民币。

鼎晖 VGC 基金是由鼎晖创业投资与 PE 投资的医疗及成长型投资战略重组于 2015 年建立的，现在拥有两期基金。其中鼎晖 VGC 一期基金在过去 4 年历投资了超过 30 家企业。IT 桔子数据显示，鼎晖 VGC 一期基金参投的项目中已经有 5 家企业实现上市，一期基金 IRR 超 30%。鼎晖 VGC 二期基金将主要围绕大健康、产业与消费创新及人工智能与技术创新三大方向进行系统化布局。

鼎晖表示他们一直严把风控管理的口子，这是他们能获得 LP 青睐的因素之一。鼎晖 VGC 二期基金也将延续这样的风格，“二期基金将进一步以行业研究为导向，从宏观大趋势判断、中观板块赛道筛选、到微观标的公司分析进行自上而下的层层扫描，通过投资团队的眼力、脚力、脑力，勾勒属于 VGC 基金的独有战略投资版图，从而实现找得准、拿得下、投得稳”。让鼎晖现在能够完成超过 200 多起投资事件的是鼎晖奉行的以投资业绩为导向的企业文化。

IT 桔子数据显示，至今鼎晖投资已经在大健康、产业与消费创新、人工智能技术与创新等领域参与了超过 200 起投资事件，其中包括：心脏瓣膜耗材研发商启明医疗、健康医疗及整形美容服务平台新氧、体检中心慈铭体检等项目；也参投了阿里旗下生活服务平台口碑，华润置地旗下物业公司华润万象等生活服务相关企业；至今，是深度学习平台商汤科技、人工智能产品研发优必选科技、无人驾驶货运卡车技术研发商图森未来的股东……

至今，鼎晖投资的企业中有 60+企业完成上市——贝壳集团、复旦张江、神州细胞等项目均在2020年完成上市。同时IT桔子数据显示，鼎晖投资也在较早的阶段就挖掘了奇虎360、华住酒店等当前已经在海内外交易所上市的企业。

5、复星锐正资本旗下科创基金首期募集 13 亿元

2020 年 7 月 22 日，复星锐正资本完成了旗下科创基金的首期募集，据悉该基金总规模 20 亿，首期 13 亿募集完成，LP 以政府引导基金、上市公司、企业集团等机构出资人为主，其中包括了广州市区两级政府引导基金。该基金将聚焦在科技与消费赛道。

复星锐正资本是复星集团旗下植根中国、覆盖全球主要经济增长区域的风险投资平台。据媒体报道，这是复星锐正作为 CVC 首次进行独立募资。此轮募资完成后，复星锐正资本管理的资产总规模近 100 亿人民币。IT 桔子数据显示，至今复星锐正资本共计参与了超过 125 起投资事件，是慧科教育、微医集团、红圈营销等企业的投资方，投出了包括极光大数据等上市公司。

6、盈科资本新一期基金募集 20 亿元

2020 年完成 20 亿人民币募资的机构还有盈科资本。7 月 8 日，盈科资本宣布完成新一期基金的募集，规模 20 亿元，该基金 LP 主要是金融保险等大型机构投资者。盈科资本成立于 2010 年，总部位于上海市，截止 2019 年末管理资产规模近 400 亿元人民币。加上 2020 年披露的募资金额，盈科资本目前管理资本总额约合 420 亿人民币。盈科资本聚焦国家战略，专注投资科创产业龙头企业，覆盖全行业。

IT 桔子数据显示，至今盈科资本参与了超过 70 起投资事件，投出了 16 个上市公司，其中 2020 年就有包括创新生物制药公司嘉和生物药业、稀土永磁材料生产商大地熊新材料、疫苗生产企业康华生物、数据智能解决方案提供商慧辰资讯、骨科内植入医疗器械研发商三友医疗等企业完成 IPO。

7、中金资本创新生物医药基金募资 16 亿人民币

2020 年，中金资本也完成了超过 16 亿人民币的募资，2020 年 2 月 19 日公告称，由中金资本运营有限公司管理的中金启德（厦门）创新生物医药股权投资基金完成备案。这是中金资本管理的首只专注于创新医药的股权投资基金。中金资本是中金公司旗下私募投资基金业务平台，目前，中金资本整体管理规模约 3000 亿元人民币。

IT 桔子数据显示，至今中金资本共计参与了超过 100 起投资事件，投出了包括人工智能企业寒武纪、癌症基因组学解决方案提供商泛生子生物、研发型高科技公司君实生物、英语教育连锁培训公司美联英语、网络安全公司奇安信集团等上市公司。

8、国科嘉和成长三期基金募集 15 亿人民币

2020 年 9 月 25 日，国科嘉和基金宣布已完成 15 亿人民币成长三期基金的募集。该基金的出资人包括中国科学院控股有限公司、北京市科技创新基金、泰康资产、世纪金源集团、大兴引导基金、黑盛控股、以及国内知名企业家等。

国科嘉和是一家中科院体系内的风险投资机构，主要聚焦于高科技成果转化项目，截至目前，国科嘉和共管理十只基金，包括一只人民币天使基金、三只人民币成长基金、一只美元创投基金、两只人民币 PE 基金、一只国家网络安全专项基金以及两只政府专项基金，管理总金额达数百亿人民币。

IT 桔子数据显示至今国科嘉和已经完成了超过 100 起投资事件，典型项目包括在 2015 年就参投的联想控股，至今已经在港交所上市。未上市的项目中，也有松鼠 AI 估值超过 10 亿美元成为“中国 TOP20 人工智能独角兽”科技公司。

和其他更偏向于用实力说话的市场化机构不同的是国科嘉和在投资中也肩负着中科院科技成果转化的任务并非一家完全的市场化运作的机构，因此在上市还是独角兽等方面的成绩与市场化的机构有一些差距。但是因此出现的意义不同，在科技是第一生产力的当下，国科嘉和的募资也不足为奇。

9、黑蚁资本第二只人民币基金募资 10 亿人民币

黑蚁资本 9 月 23 日宣布完成新一期人民币基金的募集，募资总计 10 亿元人民币，这是黑蚁资本管理的第二只人民币基金。据悉该基金 60%的资金来自于市场化母基金，其余的 40%主要来自多家企业，包括互联网巨头、消费行业企业。黑蚁资本成立于 2016 年，是

最早定位为消费行业专业型基金的机构之一。IT 桔子数据显示，至今黑蚁资本已经参与了喜茶、江小白、KK 集团等消费类独角兽企业。其中其投资的的泡泡玛特已经上市。

相比其他同期成立的综合性机构来说，垂直于消费赛道的黑蚁资本在退出成绩上并不那么亮眼，但它投中的案例却都很受欢迎——包括至今被消费者喜爱的“网红”餐饮品牌王饱饱、元气森林，简爱酸奶等。这些消费品牌成长的时间虽然不长，但是其影响力与销售额已经是行业里的楚乔。此外，黑蚁资本与这些品牌之间更有着互帮互助共同成长的意味，黑蚁资本的创始人曾表示，“我们投资了当今中国最优秀的消费企业，跟这些公司的陪伴、对创始人的理解，在这个过程中形成的认知是我们团队最宝贵的财富”。资料也显示出当前泡泡玛特的创始人王宁是黑蚁资本最近一期人民币基金的出资方之一。

10、磐霖资本科创旗舰基金首期募集 10 亿元人民币

2020 年 9 月 19 日磐霖资本宣布完成科创旗舰基金首期募集，规模 10 亿元人民币。出资方涵盖多个政府引导基金、市场化母基金、上市公司以及产业资本、一批优秀企业家，磐霖前期投资人大都继续追加投资。据悉，该基金将继续围绕医疗和科技领域，聚焦 A 轮及以前的早期轮次投资。磐霖资本是一家聚焦生物科技数据智能应用的早中期风险投资机构。IT 桔子数据显示至今磐霖资本共计参与了超过 61 起投资事件，主要集中在医疗健康领域，包括创新型药物研发企业瑞博生物、“全球新”药物开发的创业公司劲方医药、肿瘤免疫创新药物研发公司复诺健生物等等。至今磐霖资本也投出了包括驾校公司东方时尚，高新技术企业勤上光电等在 A 股上市的公司。



第六章

2021年中国新经济创业投资趋势预测

当下的世界正处在高度不确定性中，这其中有政治博弈带来的贸易、经济波动，也有病毒带来的对人类生活和生命的深刻影响。

2020 年内发生太多影响创业与投资的大事件，其中一些甚至会对创投形势带来长期深远影响。

到了 2021 年，虽然人们期望“翻过 2020 这一页就好了”，但世界运转并不是地球成功环绕太阳一圈、撕掉一页日历就会真的进入全新的状况——

·全球疫情仍未得到控制、国内疫情也在“常态化”偶发出现；

·新当选的拜登政府对华政策是否会发生变化，中美贸易摩擦将更严峻还是得以缓和，这仍是一个疑问；

·国内方面，政府针对互联网巨头的垄断监管也必将对当下的互联网格局产生影响……

2021 年，全球或将进入到更高层级的“不确定性”中。但是，风险投资，本身就是要学会与“不确定性共舞”，在不确定性中寻找机会。

在 2021 年初的节点，我们基于当下全球大国博弈、国内政策趋向、创投市场情绪，以及 IT 桔子现有数据所反馈的信息点，再次谨慎、乐观的对未来一年的中国新经济创业、投资、募资形势做出预测——

1，2021 年新增创业公司数量将持续低迷。

2020 年成立的新经济创业公司数量环比下滑 54%，这已经是持续 5 个年度的下降。在经济下行、中美贸易战、资本寒冬、高度不确定的大环境中，创业的风险再度被提高，再加上新冠肺炎疫情的重创与反复，对于绝大多数人来说，出发创业不会是太好的选择。

2，未来一年仍会有“光环创业者”勇闯危机出来创业，并获得资本追逐。

在新经济领域，纯粹的草根创业依然艰难，但有“光环”、容易得到资本加持的创业者将更希望在危机中寻找契机。所谓创业光环包括但不限于：BAT 华为京东小米美团等互联网科技大厂的高管；大型线下零售、家居、餐饮等领域的高管、区域负责人；医药、芯片等领域学术大拿、技术专家；连续创业者等等。

3，一线城市仍然相对是创业活跃高地，同时三四五线城市的活跃度将会有显著提升。

一方面，互联网规模性机会减少，在各个地区有所沉淀的各行业创业者都有机会从“解决地区性问题”出发而开始创新创业。当深处一线城市的巨头们想进军“下沉市场”时，“地头蛇”可能会更先嗅到机会；另一方面，创新创业的政策扶持，在近两年才真正传递到三四线城市。互联网创新空间、税费扶持、招商引资，正在进一步的落地在更低线的城市中。政策的倾斜始终显著的影响创业与投资的动作。

4，一级市场投融资交易数量或进一步缩减，但交易金额将增长。

创业公司数量在减少，意味着可投的池子变小，少数值得投资的公司会被踊跃争抢。市场资金将密集进入少数初创或已较为成熟的公司中。这种已发生的状况在接下来一年或不会改变。

5，新消费品牌、医药、产业智能化将成为热门投资方向。

疫情的不稳定性让线下餐饮等受到很大影响，但得益于直播带货、私域流量运营、社群传播等线上营销、售卖渠道的成熟，新的消费品牌仍有大量机会——中国当下的互联网足以支撑新品牌们在线上完成用户触达、认知、消费下单的全流程；

医药研发创业进入泡沫期。在政策鼓励、疫情催化、科创板的宽松退出渠道几方面作用下，未来一段时间仍会有大量新增医药公司出现。但医药研发已经出现鱼龙混杂、为了追逐资本而创业的现象，值得业界警惕；

立足于传统产业、将互联网当作底层支撑的变革机会将成为新的创业机会点。工业、零售业、农业等数字化、智能化创业公司已开始萌芽，并有不少得到资本支持，2021 将会有更多创业者与资本进入产业智能化；

受到国家政策扶持，芯片相关公司也将会成为创投市场小热点，但这类公司更多集中于少部分相关产业集团周边，大众难以参与其中。

6，中国资本出海脚步将放缓。

2019 年下半年时，中国 GP 形成的一大共识是出海投资——一方面是投资北美科技、医药企业，另一方面是投资东南亚、印度等新兴市场。

但随着美国外国投资委员会（CFIUS）对中国资本在美投资的限制，成功“劝退”了不少中国投资者——创新工场关闭美国办公室，BAT 在美投资总金额下降 84%；

2020 年 4 月份，印度商务部推出了新政策，声称要阻止“国外资本投机主义收购印度企业”，政策要求，来自印度邻国的所有外国直接投资（FDI）都必须得到政府多个机关的批准。新政策直接影响了中国资方对印度的投资：中国对印度公司的投资从 2019 年上半年的 12.3 亿美元下降到 2020 年上半年的 2.63 亿美元。

而在东南亚、非洲等地，虽然没有政策限制，但在疫情的冲击与区域封锁之下，对于创业公司发展和投资交易本身的进行都有很大的考验。

7，股权投资市场的 GP 机构或将进一步出清。

一方面是募资难，一方面是好项目争抢难，GP 市场的马太效应也愈发显著。

IT 桔子数据显示，2020 年内至少有出手参与过 1 次投资的天使机构有 274 家、VC 机构 1650 家、PE 机构 434 家。这些天使/VC/PE 加起来约占机构总数量的 30.8%——这意味着，有接近 7 成的机构在 2020 年没有参与任何投资事件。

而在这有干活的 3 成机构中，其中的 78%在 2020 年出手投资次数在 5 次以内。如果把每年 5 次以上出手投资算作“活跃机构”的门槛，那么 2020 年市场上仅有 6.6%的活跃投资方了。

经纬中国张颖在近期的媒体采访中直言：“好项目能投资进去的就是那不到十家的的头部机构，很多腰部的机构可能都没有机会参与抢夺。”

8，国家队出资仍为主要 LP 来源，但或将更加审慎

在人民币募资艰难的 2019 和 2020 年中，政府直接出资或引导基金出资成为市场重要活水。不过，政府管引导基金的思路是和社会化母基金不一样的是，政府引导基金出资人有特殊的利益，比如说招商、服务，这些利益必须被满足出资人才更愿意提供支持。未来财大气粗的政府引导基金也会进一步规范出资流程、方式、关注投资方向、投资收益等。

9，险资或将成为继国家队资金外另一大募资活水

2020 年 11 月，银保监会发文《关于保险资金财务性股权投资有关事项的通知》，取消对险资在财务性股权投资的限制。

通知强调可以运用自有资金和与投资资产期限匹配的责任准备金，表明监管有意对投资的稳定性加码；与此同时，成长期早期项目被允许投资，考验风险厌恶型险资风控水平。近 20 万亿资本蓄势待发，利好创投募资。

10，外资加速布局中国资本市场，美元基金或更加兴盛

2020 年 4 月 1 日起，中国金融市场全面开放，期货、证券公司和基金管理公司外资股比限制纷纷取消。4 月 14 日，银保监会也取消了外资金融机构入股信托公司 10 亿美元总资产的门槛要求。整个金融业对外资准入的限制已全面取消，顶级外资巨头加码中国市场的大幕已经拉开。

回首 2020 年的募资市场，成功完成大额募资的基金，接近 90%都被美元基金所占据。

不论是从稳定性、回报性而言，押注中国是海外投资者的必然选择。

11，反垄断法的推出或将遏制 BAT 等巨头企业的投资并购节奏

2020 年 11 月，国家市场监管总局发布《关于平台经济领域的反垄断指南（征求意见稿）》，对涉及协议控制（VIE）架构的经营者集中、平台基于大数据和算法实行差异性交易价格、“二选一”等敏感话题均有涉及。消息发出时，美团、腾讯、阿里等相关公司的股价都大幅下挫。

近些年，互联网巨头通过投资并购不断扩张边界，他们已经成为大众生活、工作中的基础设施，在某些领域形成实质性的垄断。垄断会遏制创新。

当监管盯上巨头的业务边界问题时，或许给了更多创业公司独立成长、发展壮大的机会——在一些新的业务领域，巨头或将受到约束，不再像此前几年一样自如的聚集资源砸进去，而轻松碾压创业公司。

此外，巨头的战投、并购节奏也或将放缓。

—— 关于本报告 ——

《2020-2021 年中国新经济创业投资分析报告》由 IT 桔子（itjuzi.com）分析师团队编辑创作。报告基于 IT 桔子实时更新的新经济创投数据、结合全年 IT 桔子举办的各类线上线下业内活动、投资人创业者访谈等交流而形成。

1，本报告根据 IT 桔子所收录的一级市场创业、投融资交易、并购、IPO 上市、募资等数据分析制作而成。数据的统计截止时间为 2020 年 12 月 31 日。

2，IT 桔子关于新经济的定义：围绕国家战略新兴产业，由创业者主导的，具有创新型的商业模式、经营理念，或者技术驱动的产业。主要包括 TMT、 互联网、新一代信息技术、节能环保、生物产业、医疗技术、新能源、新材料、新能源汽车、高端装备制造业等。

3，本报告关于一级市场投融资交易的统计范围为从种子轮、天使轮、A 轮、B 轮、C 轮、D 轮及以后、战略投资。并购交易单独进行统计计算。基石轮及 IPO 上市融资不被计算在一级市场交易内。

4，本报告版权所有归属 IT 桔子，如需转载，请通过 IT 桔子官方公号（ID：itjuzi521）联络；IT 桔子欢迎您引用或使用本报告相关数据，请您务必注明数据源：IT 桔子 (itjuzi.com)。

5，报告相关专题页面地址为：www.itjuzi.com/2020

6，关于本报告在数据、内容、分析结论等任何方面的疑问，欢迎通过 liuxiaoqing@itjuzi.com 沟通。

扫码关注报告相关实时动态

除了全市场宏观趋势报告外，IT 桔子分析团队同时制作了以下主题报告，供您选取阅读——

《2020-2021 年中国独角兽解读报告》



2020 年中国现存独角兽公司数量已超过美国。哪些行业的独角兽最为集中？他们获得高估值是因为价值所在还是仅仅是对融资需求量大？有哪些 2020 新上榜的、又有哪些事实上已老去、价值不再？IT 桔子带你探寻中国独角兽的秘密。

《2020-2021 年中国新经济巨头公司投资布局分析报告》



时间转到 2020 年的中国一级市场上，巨头们对创业公司的投资远超过“战略布局”、也不甘心成为 VC 们的“接盘者”角色。他们更多的选择了全阶段、多行业领域的覆盖。本报告将带你深度了解包括但不限于腾讯、阿里巴巴、百度、华为、京东、小米、字节跳动、复星系、联想系、快手、B 站等大小巨头们在 2020 的投资版图。

《2020-2021 年中国一级市场头部投资机构解读报告》



在市场低谷时期，仍有实力买买买的出资方都是谁？本报告将对分别对天使、VC、PE 以及 FA 机构按照其在 2020 年的投资出手或达成交易的活跃度排名，并着重分析每个类型的前三家机构在 2020 年的投资方向与投资逻辑等。

《2020-2021 年中国新经济创投圈人事变动报告》



无论创业与投资，“人”本身都是最核心的要素。2020 年创业的都有谁？新设机构的又有谁？他们有怎样的背景？之前的职业经历与现在的关联如何？我们试图从数据角度去挖掘这一切。