

Contents

1 / 全球獨角獸分佈情況

2 / 中美獨角獸比較分析

3 / 獨角獸投資渠道及生態佈局

4 / 中國獨角獸的未來發展與投資之道

全球獨角獸數據概覽



數據統計時間

2017年6月30日



數據來源

國內：CVSource

國外：CBInsights 公開訊息

Deloitte中國及投中資訊訪談



全球獨角獸

分佈於**22**個國家

252

全球有**252**家
非上市公司的估值
大於10億美金

8795

估值總額累計達
8795億美元

42.1%

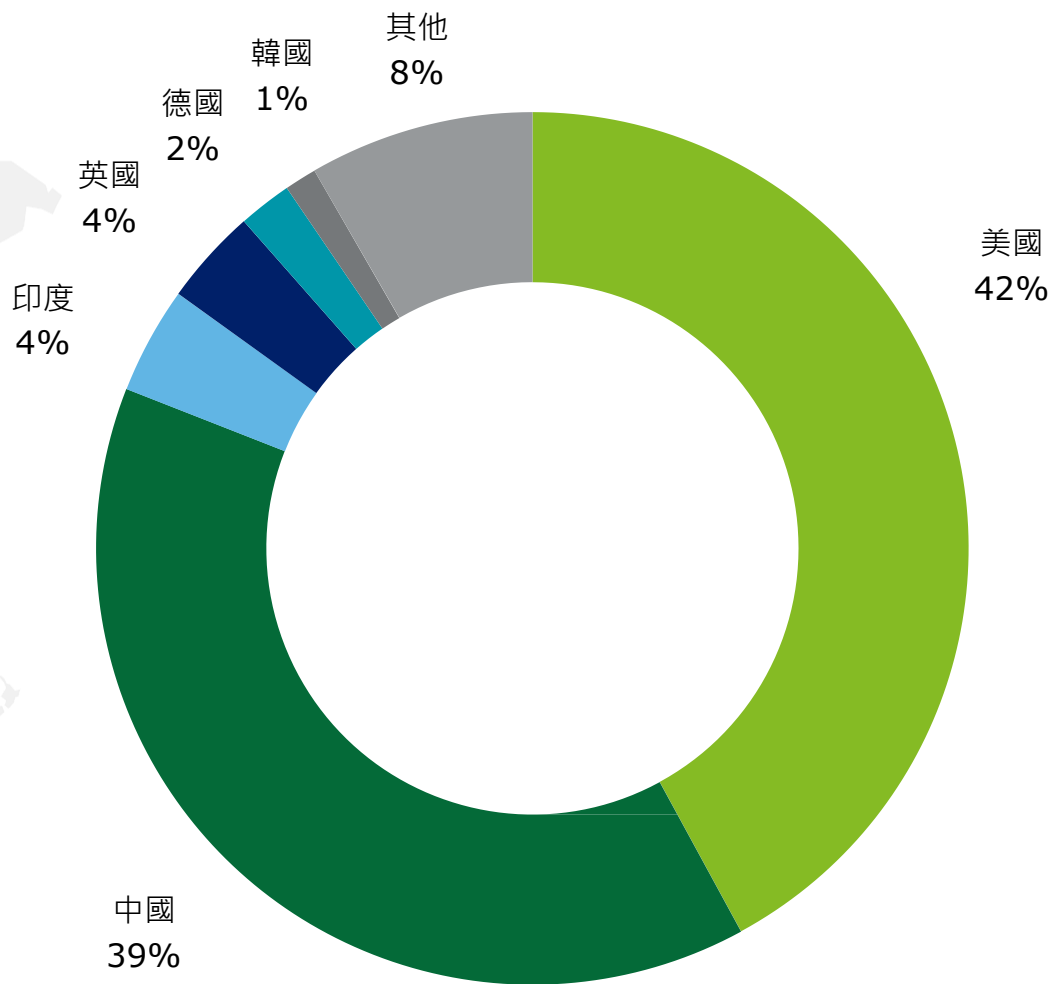
美國 獨角獸數量第一
全球占比**42.1%**

38.9%

中國 獨角獸數量第二
全球占比**38.9%**

全球獨角獸地域分佈

國家	獨角獸數量	占比
美國	106	42.1%
中國	98	38.9%
印度	10	4.0%
英國	9	3.6%
德國	5	2.0%
韓國	3	1.2%
法國	2	0.8%
以色列	2	0.8%
新加坡	2	0.8%
瑞典	2	0.8%
瑞士	2	0.8%
阿根廷	1	0.4%
加拿大	1	0.4%
哥倫比亞	1	0.4%
捷克共和國	1	0.4%
印尼	1	0.4%
日本	1	0.4%
盧森堡	1	0.4%
荷蘭	1	0.4%
尼日尼亞	1	0.4%
南非	1	0.4%
阿拉伯聯合大公國	1	0.4%



資料來源：CVSource & CBInsights

勤業眾信版權所有 保留一切權利

全球獨角獸主要分佈情況



中國與美國

中美兩國總占比81%，佔絕對優勢。

單從獨角獸數量上來看，中美兩國勢均力敵。



印度

印度作為新興市場國家的領頭羊，位居第三，

目前為全球資本重點關注國家。



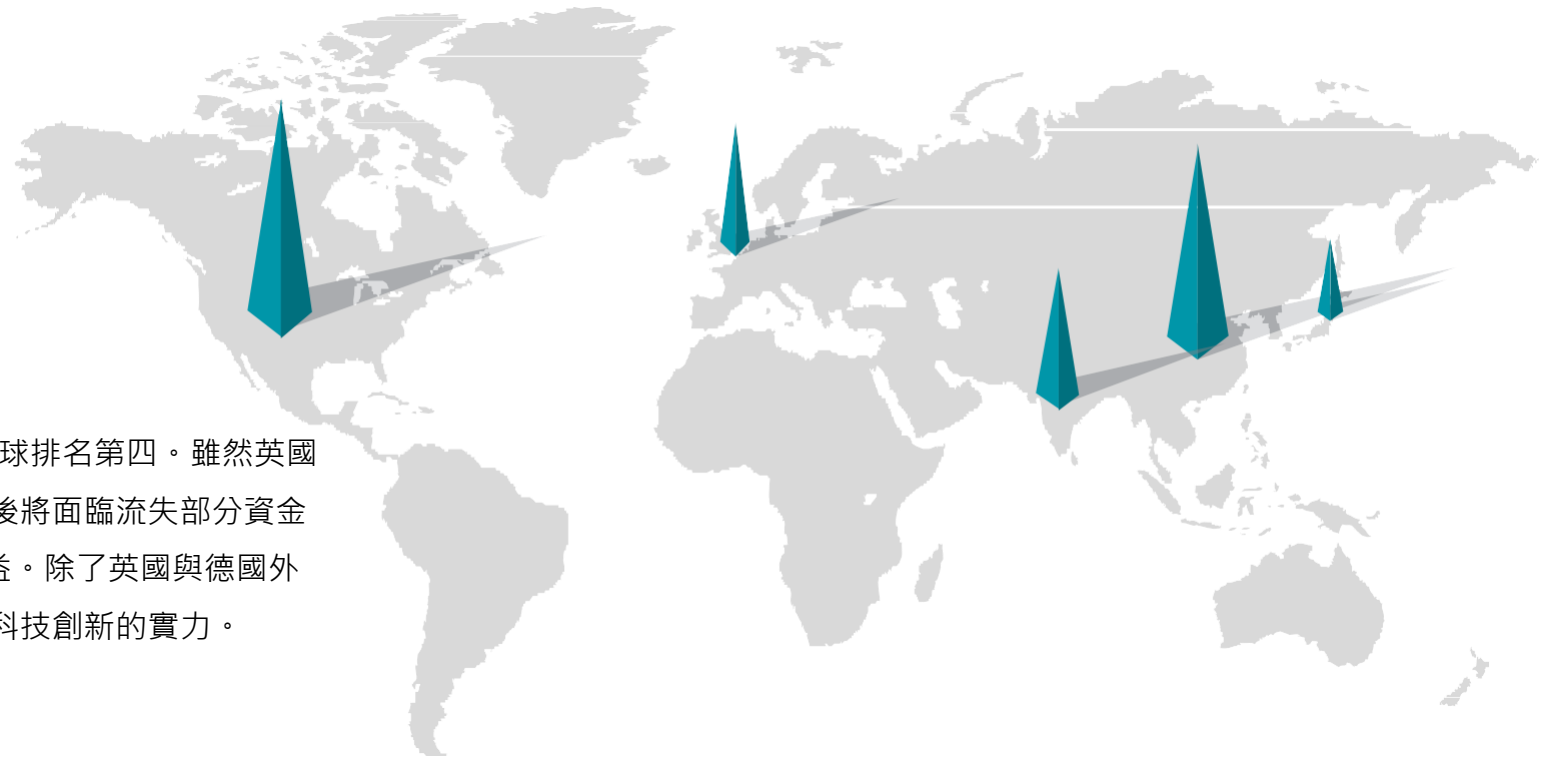
英國及歐洲

英國在整個歐洲VC所投公司數量中佔絕對優勢，全球排名第四。雖然英國創業生態環境在歐洲位於前列，但在逐步脫離歐盟後將面臨流失部分資金、人才...等支持。全球以及緊跟在後的德國或將受益。除了英國與德國外，法國、瑞典、瑞士、捷克、盧森堡及荷蘭都具備科技創新的實力。



亞洲其他國家

亞洲除了中國與印度外，韓國、新加坡、日本、以色列和印尼皆有估值高於十億美元的非上市公司。日本和韓國的大型公司雖具備突出的技術創新能力，但其中小企業則較缺乏競爭力。



中美獨角獸各據一方 遠拋位居第三印度市場 原因分析

中美互聯網市場規模大

中國企業擁有全球最大互聯網市場且國內市場需求大（網際網路用戶人數達7.21億）；美國則由於國際化程度高，國際市場廣闊。而印度目前成為全球第二大互聯網市場（約3.33億智慧手機用戶），但其國內市場規模仍不及中國、國際市場拓展有限。

印度基礎建設落後

中美基礎建設完善，尤其是互聯網基礎設備高覆蓋率，使得兩國企業發展良好。而印度的基礎設施則較落後。

例如，全球獨角獸主要集中於企業服務、電子商務和金融行業，且估值較高，完善的資訊基礎設備對於產業與互聯網技術結合有所助益。而印度的基礎設施方面的落後，對於企業的擴張和規模增長則較不利。

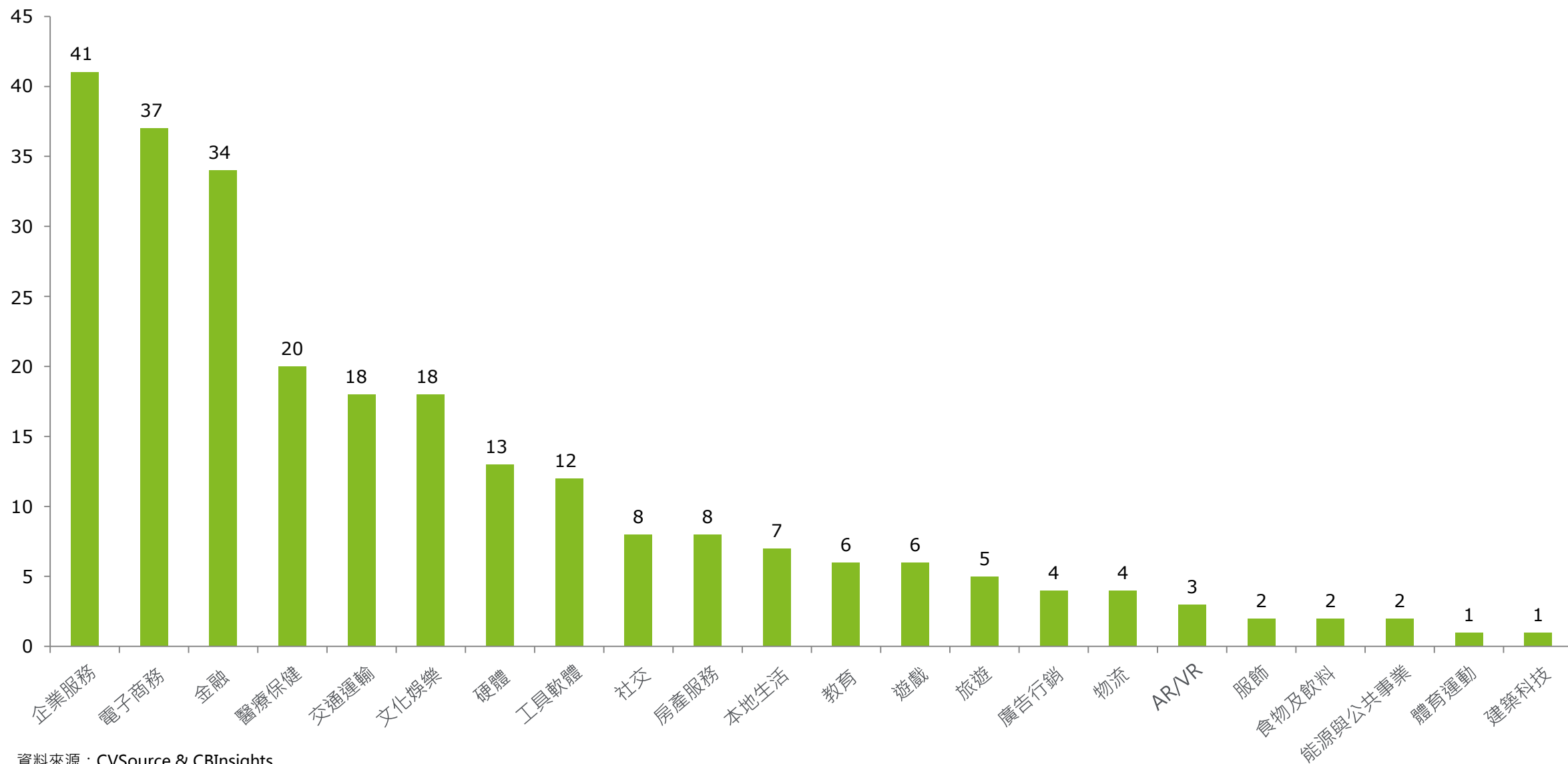
印度產業結構不完善

印度在軟體外包方面位居世界前端，但國內的產業結構不完善，未有完整的工業體系。中美兩國則在金融、電子商務及企業服務產業皆以實體經濟為基礎，且製造業相對發達的環境下，使得產業發展、擴張速度快且規模大。

中美互聯網人才眾多

美國矽谷、中國北上廣深為互聯網人才中心，吸引來自全球人才前往創業，然而印度眾多互聯網人才並未在當地創業，大多轉向美國矽谷。

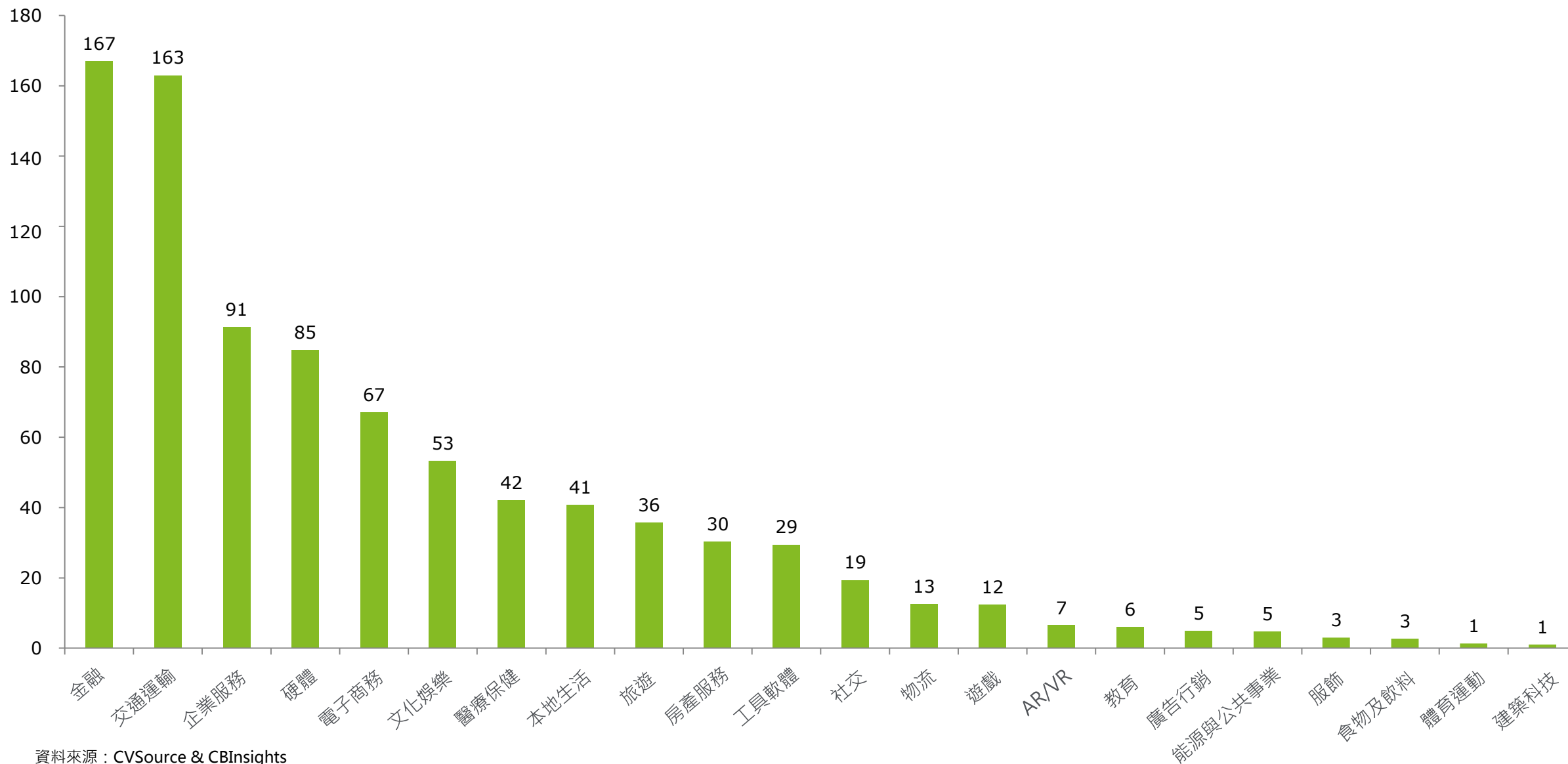
全球獨角獸數量行業分佈



資料來源：CVSource & CBInsights

勤業眾信版權所有 保留一切權利

全球獨角獸估值分佈 (\$B)



資料來源：CVSource & CBInsights

勤業眾信版權所有 保留一切權利

全球獨角獸數量行業及估值分佈 特點分析

1 企業服務行業：全球獨角獸數量第一，估值排名第三。

2 金融行業：全球獨角獸數量第三，估值排名第一。

企業服務

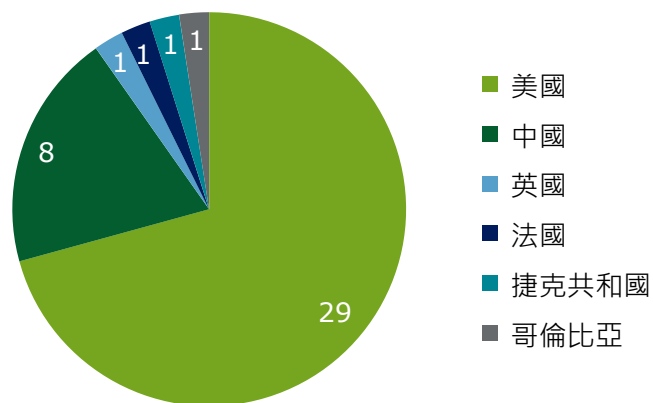
企業服務市場在美國相對成熟，且技術位居全球前列，同時企業已培養良好的付費習慣，故全球企業服務領域獨角獸公司主要分佈於美國。

金融

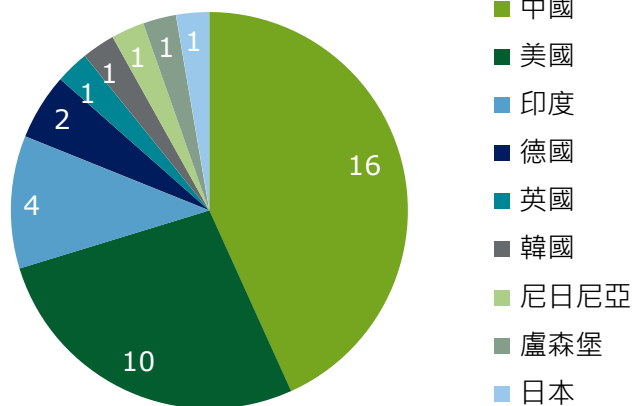
金融產業與互聯網技術結合，推動金融交易與投資的便捷，促使使用者數量及交易量的提升。此外，隨著人工智慧技術於金融領域的興起，金融智慧化服務將對產業格局與獲利模式帶來變革。

重點行業獨角獸各國分佈數量

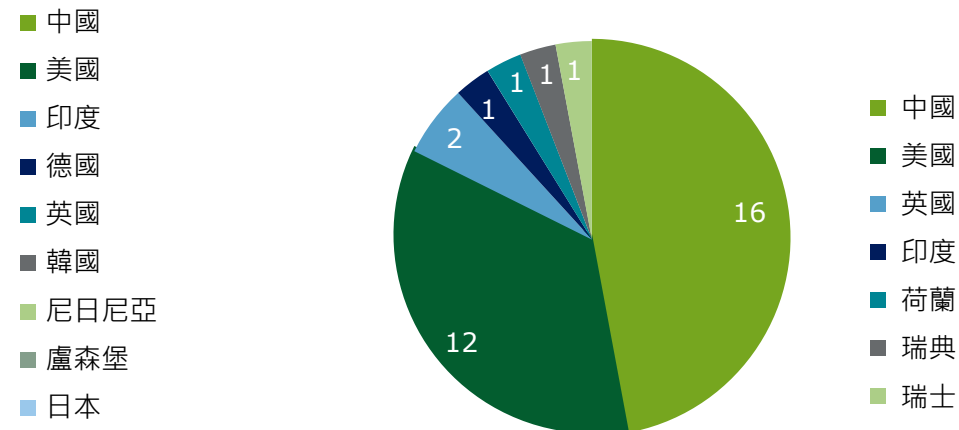
企業服務行業



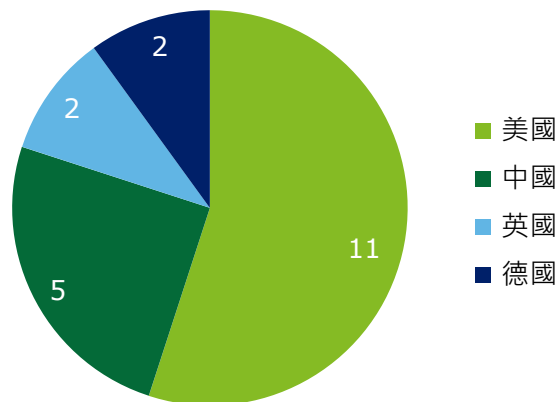
電子商務行業



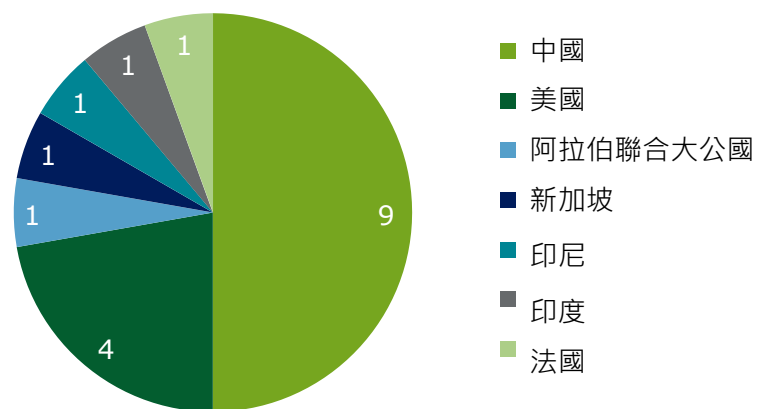
金融行業



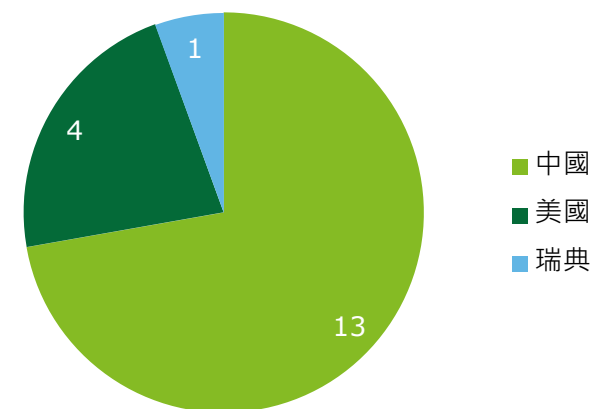
醫療保健行業



交通運輸行業



文化娛樂行業

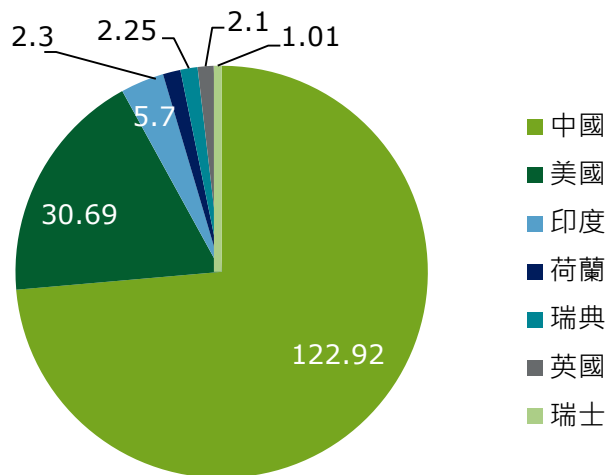


資料來源：CVSource & CBInsights

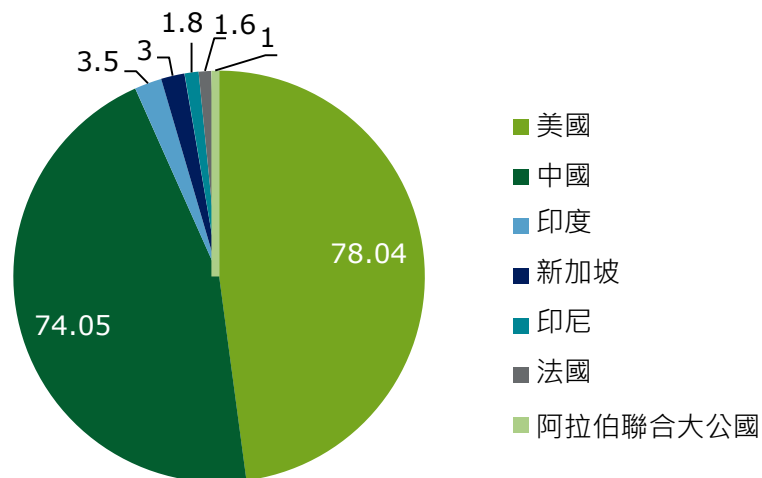
勤業眾信版權所有 保留一切權利

重點行業各國估值分佈(\$B)

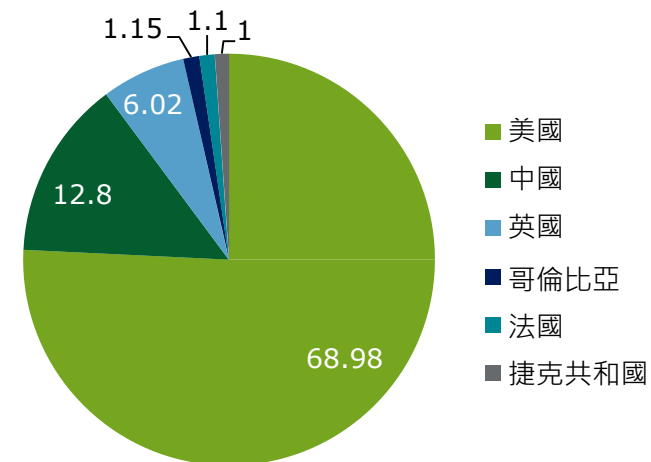
金融行業



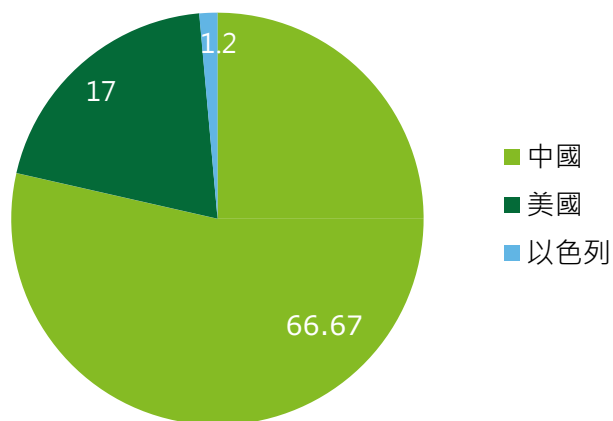
交通運輸行業



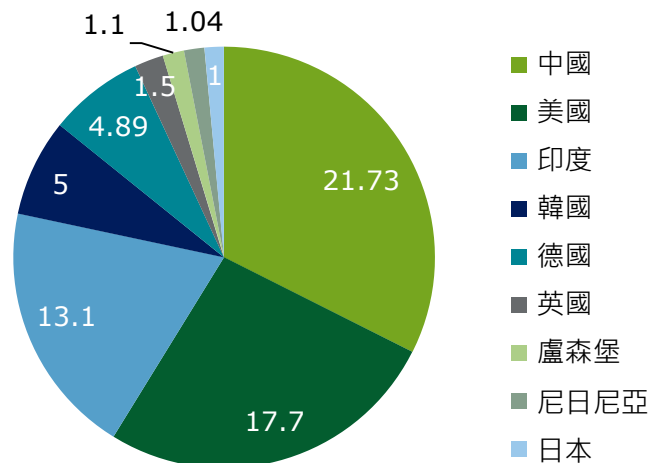
企業服務行業



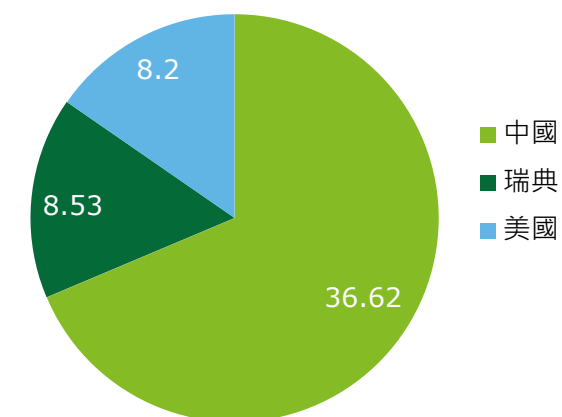
硬體行業



電子商務行業



文化娛樂行業



資料來源：CVSource & CBInsight

勤業眾信版權所有 保留一切權利

全球超級獨角獸概覽

- 超級獨角獸定義：超級獨角獸指估值在**100**億美元以上的初創企業。「獨角獸」概念是**2013**年由美國風險投資者 **Aileen Lee** 提出，以神話動物來代表在市面上估值達 **10** 億美元的公司。

公司名稱	估值 (\$B)	國家	行業
Uber	68.00	美國	交通運輸
螞蟻金服	59.85	中國	金融
滴滴出行	50.00	中國	交通運輸
小米	46.00	中國	硬體
Airbnb	29.30	美國	旅遊
Palantir Technologies	20.00	美國	企業服務
陸金所	18.50	中國	金融
美團大眾點評	18.00	中國	本地生活
WeWork	16.90	美國	房產服務
SpaceX	12.00	美國	硬體
今日頭條	11.00	中國	文化娛樂
Pinterest	11.00	美國	社交
大疆創新科技	10.00	中國	硬體
Infor	10.00	美國	企業服務
Flipkart	10.00	印度	電子商務
Dropbox	10.00	美國	工具軟體

資料來源：CVSource & CBInsights · 投中研究院整理

勤業眾信版權所有 保留一切權利

Contents

1 / 全球獨角獸分佈情況

2 / 中美獨角獸比較分析

3 / 獨角獸投資渠道及生態佈局

4 / 中國獨角獸的未來發展與投資之道

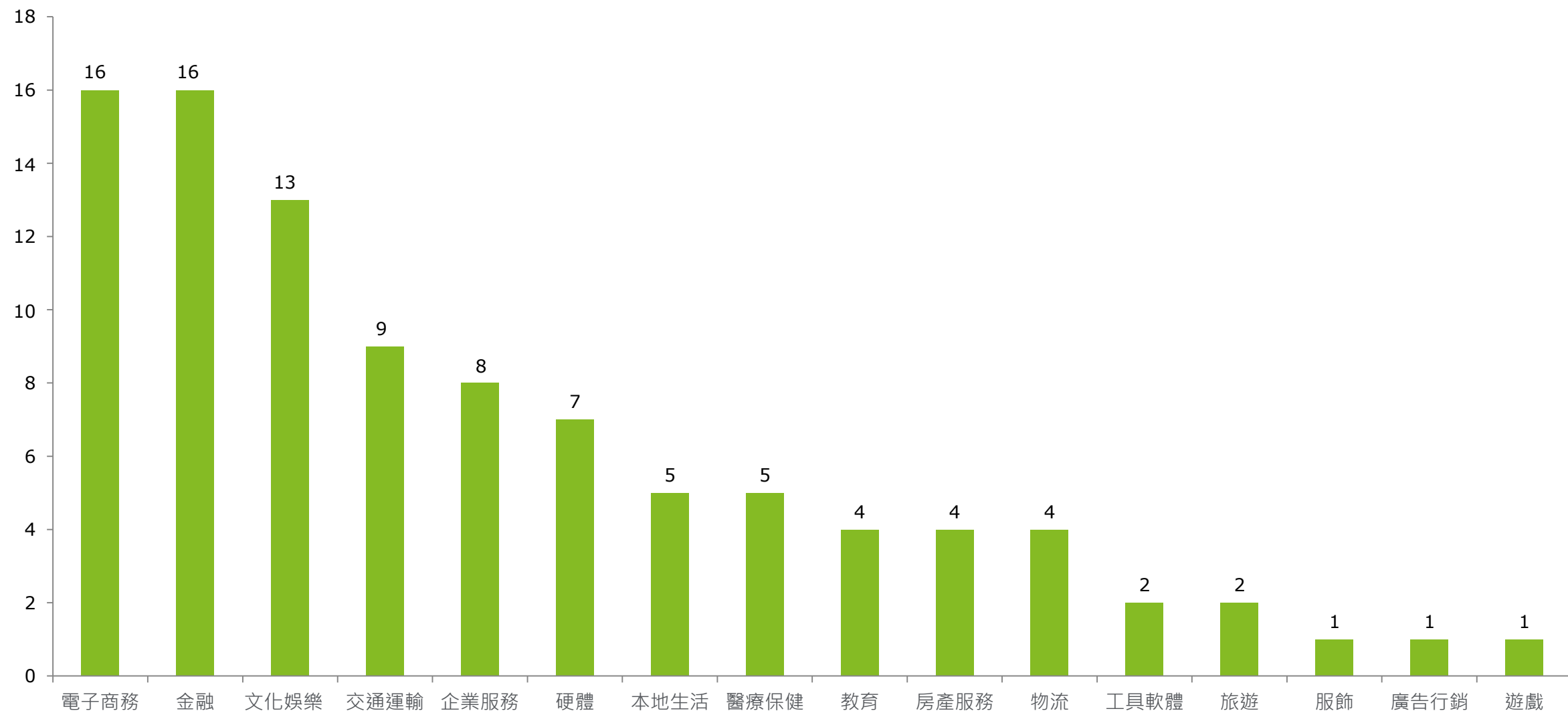
中國雙創政策歷程

- 2014** 9月，國務院總理李克強在夏季達沃斯論壇上公開提出『大眾創業、萬眾創新』觀點，簡稱“雙創”
-
- 1月，國務院辦公廳發文設立**國家新興產業創業投資引導基金**，有助創業創新和產業升級
- 2015** 3月，明確提及，到2020年，成立一批有效滿足大眾創新創業需求、具有專業服務能力之“眾創空間”等新型創業服務平台，培育天使投資人和創業投資機構
- 6月，在國務院常務會議後，“雙創”再度吸引關注，並決議鼓勵地方設立**創業基金**，提出多項措施推動雙創發展
-
- 2月，從財政資金支持、稅收政策優惠、金融創新等方面支持眾創空間的專業化發展
- 2016** 8月，符合條件的孵化器提供房產稅和城鎮土地使用稅等一系列稅收優惠
- 9月，**國發[2016]53號 國務院進一步促進創業投資持續健全發展提出實施意見**
-
- 4月-7月，一系列政策針對創業投資企業稅收優惠；並首度出台對“個人投資人”的稅收優惠政策
- 2017** 6月，證監會針對創業投資基金鎖定期和減持豁免政策出爐
- 7月，中國證監會關於成立新創公司債券試點的指導意見



雙創稅收優惠政策大力推進中國科技興國目標

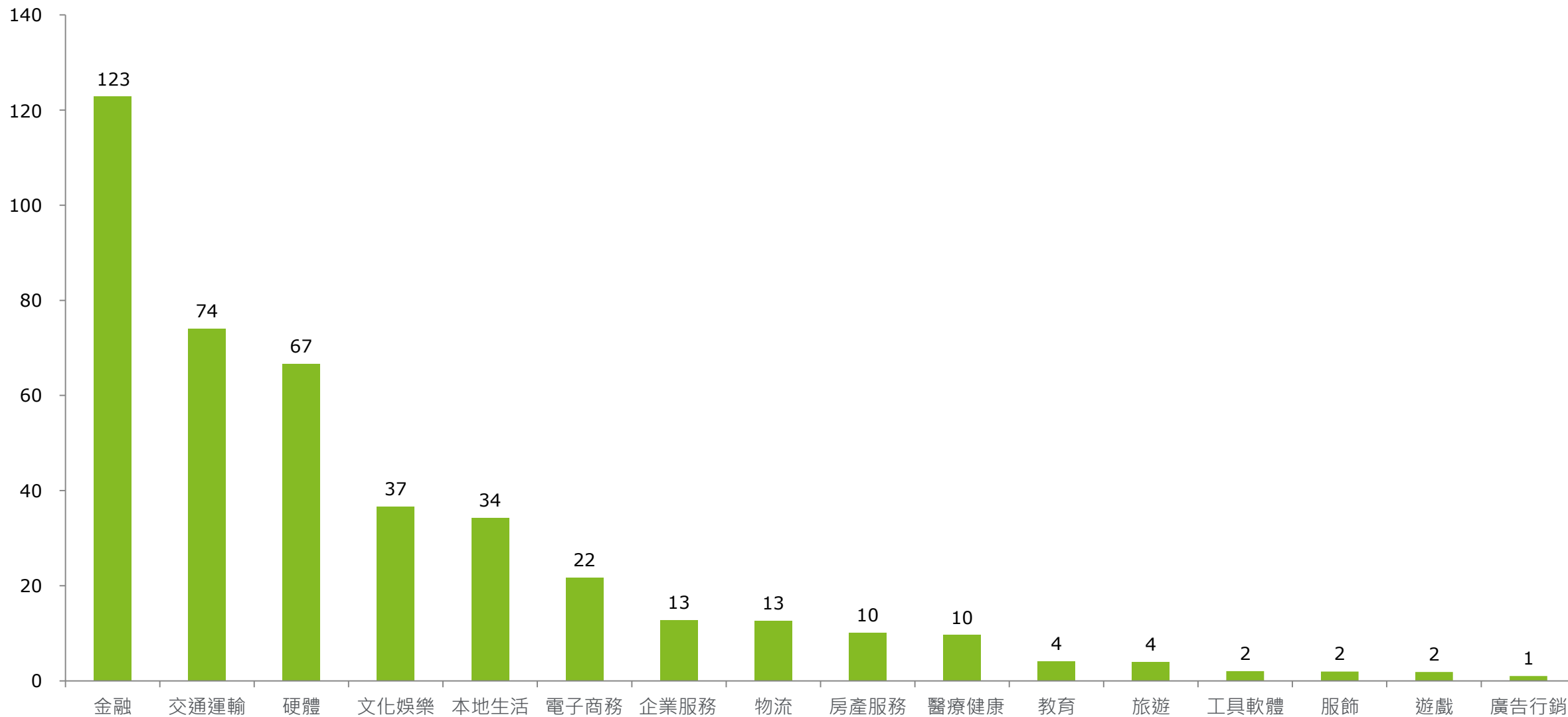
中國獨角獸數量行業分佈



資料來源：CVSource

勤業眾信版權所有 保留一切權利

中國獨角獸估值分佈 (\$B)



資料來源：CVSource

勤業眾信版權所有 保留一切權利

中國獨角獸數量行業及估值分佈 特點分析

7

- 中國共有16項行業具有獨角獸規模，前三名分別為電子商務、金融及文化娛樂行業，其獨角獸數量占總數46%。說明此三大行業相對成熟，市場容量大，消費者眾多，受到更多資本的關注，同時競爭也相對較大。

2

- 金融行業不僅獨角獸數量多，總估值占全行業獨角獸30%。估值如此之高，主因為金融科技類龍頭目前仍屬獨角獸階段。相較之下，由於電子商務領域龍頭已上市，現存的獨角獸處於垂直領域，平均估值較低。



中國獨角獸行業數量及估值分佈

特點分析 – 金融領域獨角獸估值大幅領先

- 金融科技浪潮伴隨互聯網金融變革。2006年後，金融機構移動互聯網技術和業務深入結合發展，延伸大量業務模式。
- 獨角獸 - 螞蟻金服、陸金所、京東金融等拉高整體均值。
- 互聯網龍頭在開發電子商務和協力廠商支付方面擁有強大的市佔率和用戶基數。
- 向傳統金融業龍頭尋求合作，充分整合雙方資源，用戶數量有望大幅提升。

公司名稱	估值 (\$B)	簡述
螞蟻金服	59.85	綜合互聯網金融公司，旗下包括協力廠商支付平台、財富管理等金融服務
陸金所	18.50	綜合性金融資產交易相關服務及投資理財服務平台
眾安保險	8.00	互聯網保險公司
借貸寶	7.34	借貸互聯網金融服務平台
京東金融	6.98	綜合互聯網金融公司，旗下包括消費金融、支付等業務
微眾銀行	5.49	互聯網銀行
銀聯商務	3.15	受理市場建設和提供綜合支付服務機構
易鑫金融	2.39	互聯網汽車金融科技平台
人人貸	2.05	互聯網借貸服務平台
網信理財	2.00	網路借貸資訊仲介平台
拉卡拉	1.60	綜合互聯網金融公司
團貸網	1.46	互聯網借貸服務平臺
趣店	1.10	青年分期消費金融服務平台
分期樂	1.00	青年分期消費金融服務平台
融360	1.00	金融領域智慧搜尋平台
51信用卡	1.00	科技金融綜合服務集團，業務涵蓋負債管理、金融服務、科技服務

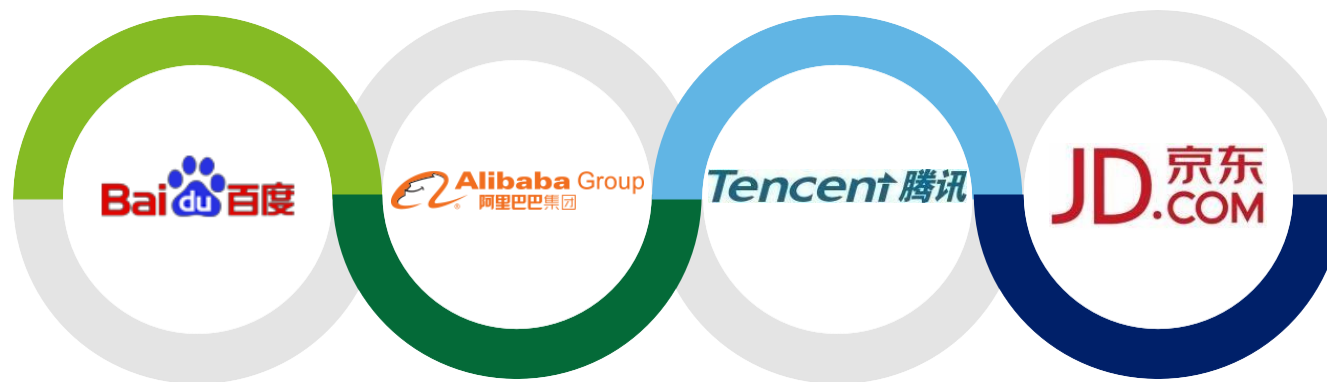
傳統金融 - 擁抱金融科技

百度與農業銀行共建金融核心

百度主攻大數據和金融科技：百度在大數據及資訊服務、產品營銷等領域和銀行合作較多。

騰訊與中國銀行建立統一金融大數據平台

騰訊以騰訊雲、大數據為核心：從騰訊眾多銀行的合作內容來看，騰訊近年來將合作重心放在大數據、雲端計算以及人工智慧的探索。



阿里巴巴與建設銀行於信用卡、支付領域合作

阿里巴巴以快捷支付和中小微貸為重心：阿里巴巴策略合作從初期主要圍繞快捷支付、資金結算，目前逐漸開展中小企業貸款、互聯網金融服務等。

京東與工商銀行在徵信消費金融供應鏈領域合作

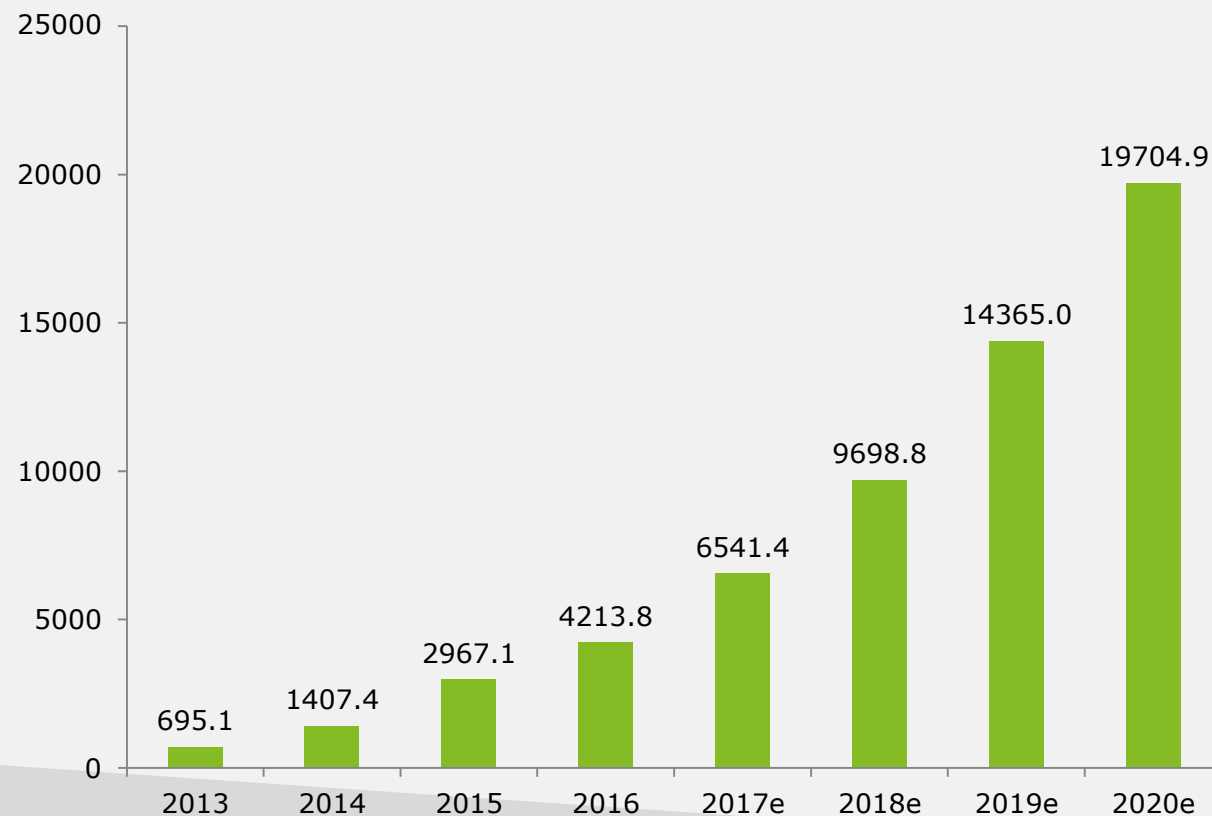
京東以消費金融供應鏈逐漸成長：京東與銀行合作主要集中於金融科技、零售銀行、消費金融、企業信貸、校園生態、資產管理、個人聯名帳戶等方面。

中國金融科技的未來

多項技術創新為行業帶來變革

金融科技變革，將為傳統的金融服務提升效率、規避風險。而當前的金融科技技術主要為大數據、人工智慧、區塊鏈和雲端計算。中國未來幾年的金融科技營收規模將維持大幅度的增長。

2013-2020年中國金融科技營收規模（億元）



中國獨角獸行業數量及估值分佈

特點分析 - 電子商務領域獨角獸數量多但平均估值低

- 上市公司例如阿里巴巴與京東獨佔綜合電商市場佔有率，形成較高的壁壘。目前中國電子商務獨角獸定位於各垂直領域，呈現“小而多”局面，行業整體估值偏低。
- 中國獨角獸國際化程度偏低，主要營銷業務皆在國內，且國內行業龍頭相互競爭下，開拓海外市場的步伐略顯緩慢，無法在短期內實現跳躍式成長，故較難拉高電子商務行業的平均估值。
- 中國電子商務盈利較低，依據2016年營收數據顯示，亞馬遜營收為1,360億美元，阿里巴巴營收為1,011億人民幣，京東營收為2,602億人民幣。

公司名稱	估值 (\$B)	簡述
蘑菇街	3.00	女性購物分享及購物社團
中商惠民網	2.00	社區電子商務服務網站
優信二手車	1.75	二手車電商平台
齊家網	1.60	裝修、建材、家居垂直領域電商平台
拼多多	1.50	團購社交電商平台
口袋購物	1.40	移動電商
易果生鮮	1.23	生鮮電商
找鋼網	1.17	鋼材現貨資源分享平台
酒仙網	1.05	酒類電商
孩子王	1.03	嬰幼兒類電商
我買網	1.00	食品類綜合B2C電子商務網站
小紅書	1.00	移動跨境購物電商
蜜芽	1.00	進口嬰幼兒品牌限時特賣商城
瓜子二手車	1.00	二手車電商平台
返利網	1.00	網路購物紅利平台 (協力廠商紅利導購)
貝貝網	1.00	嬰幼兒特賣網站

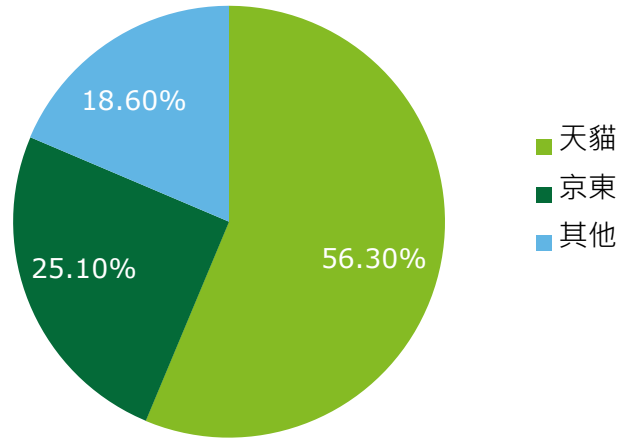
中國獨角獸行業分佈特點 – 電子商務

未來電子商務行業將更加細分 市場區隔發展趨於成熟完善

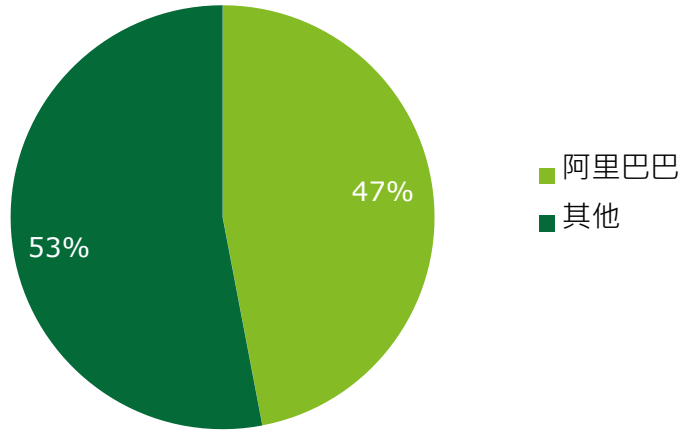
中國擁有全球最大的電商商機，由電商龍頭所帶動的市場規模將持續擴大，消費需求的多樣化亦將轉變為市場區隔，帶來更多發展潛力。從傳統B2B到品牌特賣、二手貨、食品類、移動式跨境購物，再到嬰幼、生鮮、團購、酒類，儘管目前估值相對較低，但垂直領域仍發展可期。

中國電子商務市場佔有率

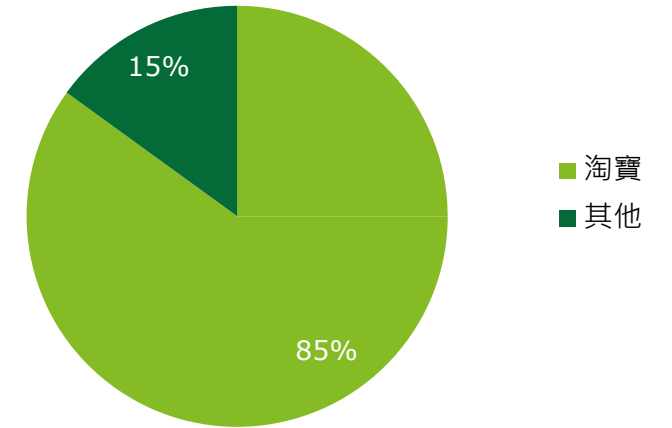
2016年中國B2C網購平台



2016年中國B2B電商平台



2016年中國C2C電商平台



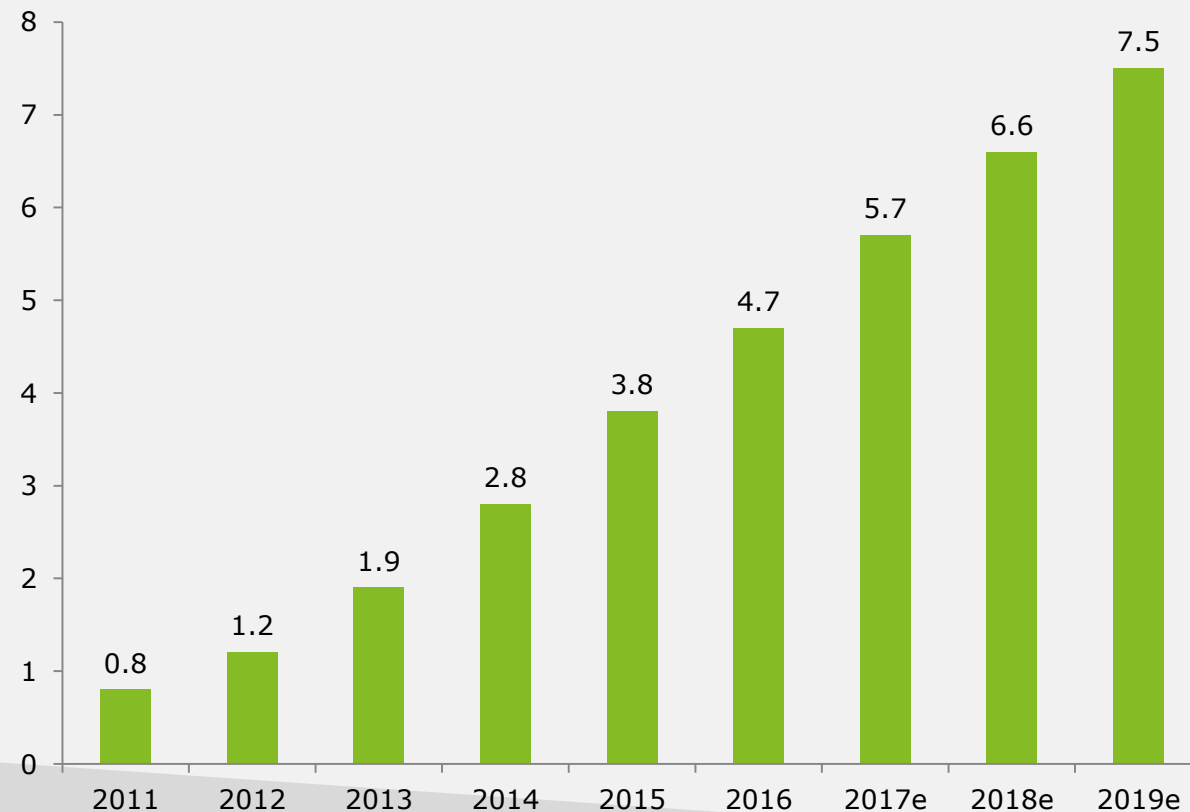
- B2C電子商務市場 - 天貓與京東達81.4%市佔率，“其他”項目包含蘇寧易購、唯品會、國美在線等，市佔率均在5%以下。
- B2B電子商務市場 - 阿里巴巴達47%市佔率，“其他”項目包含環球資源、慧聰網、金泉網等，市佔率均在個位數百分比浮動。
- C2C電子商務市場 - 淘寶高達85%市佔率，有著極高的市場壁壘。

中國電子商務行業的未來

消費升級將帶來新的增長

- 中國網購市場龐大，預期將進一步擴大規模，若能掌握潛在商機，佔據市場一席之地，方能迎來新發展。
- 相對其他領域，競爭者和市場成本不斷增加，同時邊際利潤較低，導致非公開市場估值較低的水平。
- 綜合型電子商務平台維持現狀，垂直領域電子商務平台則持續成長且進行重組、併購等。
- 電子商務平台進行跨界合作與重組：新興垂直領域電商平台將創造跨界平台產品或內容合作模式。

2011-2019年中國網路購物市場交易規模 (萬億元)



中國獨角獸行業數量及估值分佈

特點分析 – 中美交通運輸領域



公司名稱	估值 (\$B)	簡述
滴滴出行	50.00	手機派車系統
神州專車	5.68	手機派車系統
威馬汽車	5.13	新能源智能汽車
智車優行	3.08	新能源智能汽車
NIO	2.89	新能源智能汽車
摩拜單車	2.00	無樁式共享單車
Ofo	2.00	無樁式共享單車
珠海銀隆	1.97	鋰電池和電動汽車
ETCP停車	1.30	智慧停車服務



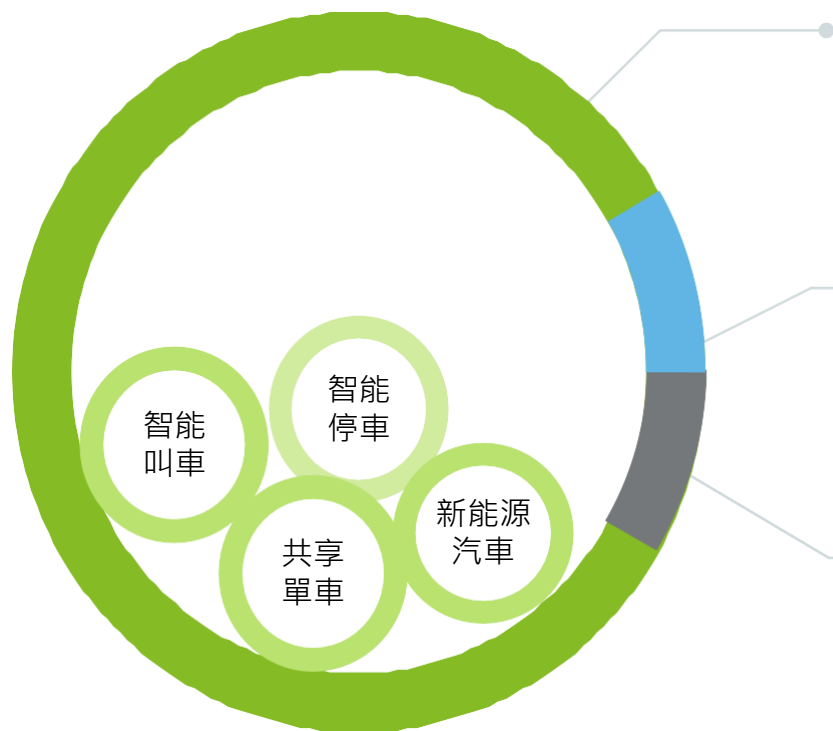
公司名稱	估值(\$B)	簡述
Uber	68.00	手機派車系統
Lyft	6.90	手機派車系統
Quanergy Systems	1.59	無人駕駛雷射雷達智能技術
Zoox	1.55	無人駕駛汽車

滴滴出行 v.s. Uber

- **業務範圍**：滴滴出行更勝一籌，包括出租車、專車、代駕等八大業務滿足大眾派車需求，亦針對中高端及企業用戶提供服務。此外，滴滴出行開始投入新領域，包含線上租車與共享單車。Uber目前仍局限於網路預約派車服務，且服務種類不包含代駕、出租等。
- **規模**：滴滴出行具優勢，中國網路派車市場佔全球市場的一半以上，滴滴出行擁有**87%**以上的市佔率以及**99%**以上的出租車市場。

- 兩國交通運輸行業占領前三大估值排名，中國獨角獸主要集中在共享單車和新能源汽車；而美國集中在無人駕駛汽車領域。
- 雖然中國已經有著比亞迪、及新能源汽車的上下游企業，例如寧德新能源、國能電池等，但是對比美國仍有差距。基礎技術十分薄弱，核心技術落後於世界水平。
- 共享單車已成為中國特色，估值上漲速度極快，已在國內形成獨佔市場。

中國獨角獸行業分佈特點 – 交通運輸



受到資本關注，平均估值高

自軟銀投資滴滴出行50億美元後，滴滴出行估值達500億美元；摩拜與ofo單車在短時間內成為獨角獸；多家新能源汽車躍身至10億美元估值。

獨角獸競爭激烈

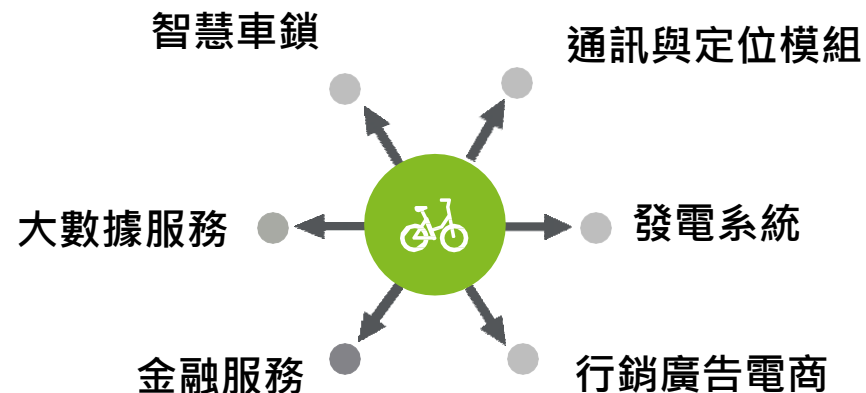
無論是共享單車還是新能源汽車，尚未出現一家獨大的局面。除了同業競爭外，其背後資本的較量更視為關鍵。

展現中國創新實力

過去中國企業的商業模式和技術較多學習國外的標準，中國創新能力鮮少被全球大眾所認知。藉此成功案例(如共享單車)，向外展現中國實力。

共享單車獨角獸帶動上下游企業發展

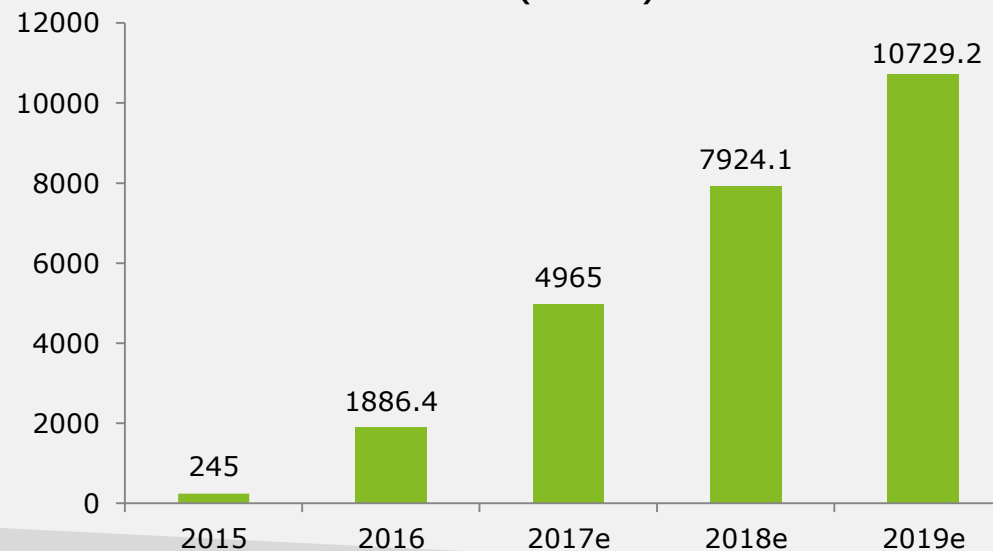
共享單車行業很難有新的進入者。但隨著共享單車用戶的增加，將擴大市場規模，預期上下游企業將有新商機開發。



共享單車推向國際

“共享單車”領域由中國創造並推向國際，因此共享單車的製造標準為中國典範。英國和澳大利亞正在逐步推廣共享單車，學習與借鏡中國模式。包括支付方式、自行車裝備 (GPS定位和藍牙系統)、車輛維護 (智能車鎖)、道路管理及個人信用管理等。

共享單車用戶規模 (萬人) 及成長預估

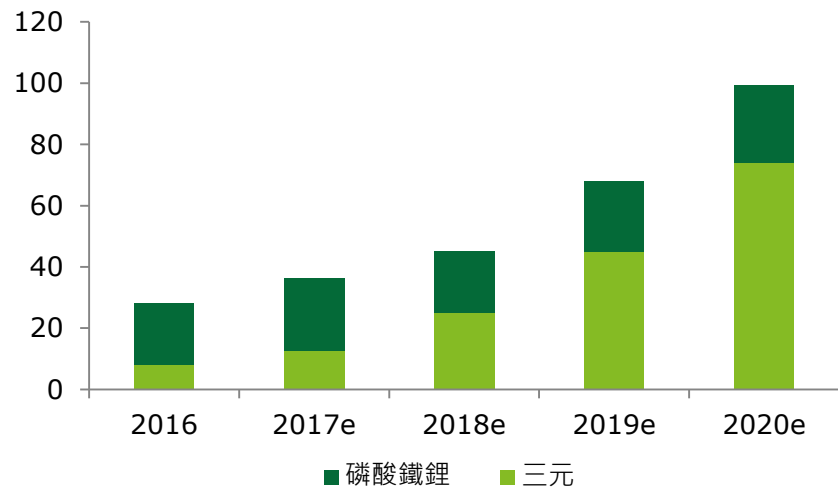


資料來源：中信證券

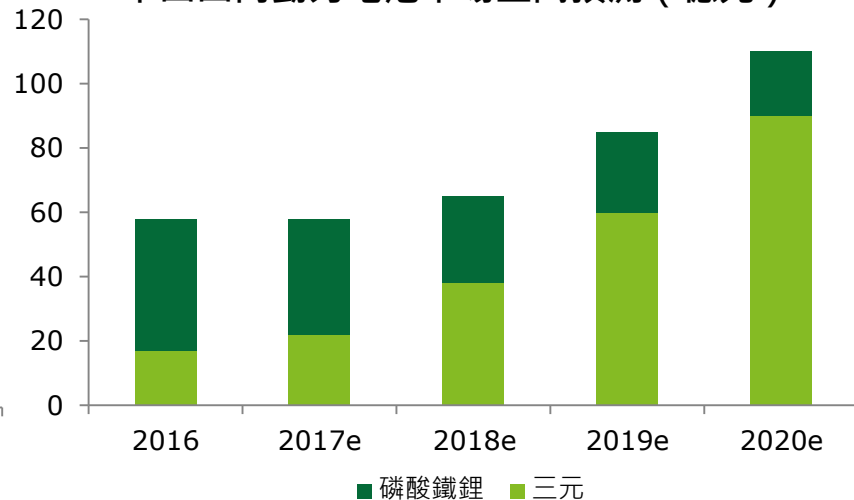
勤業眾信版權所有 保留一切權利

新能源汽車獨角獸帶動上下游企業發展

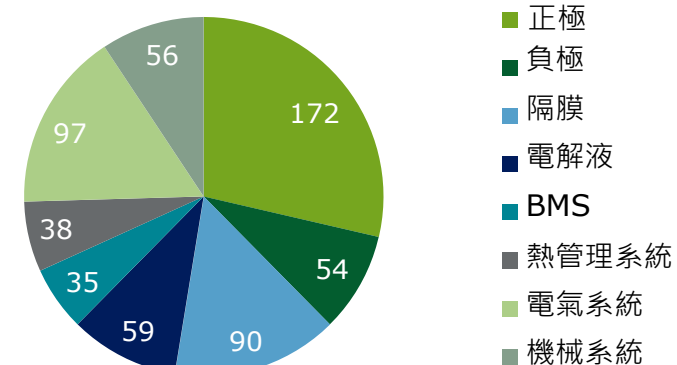
中國國內動力電池需求量預測 (GWh)



中國國內動力電池市場空間預測 (億元)

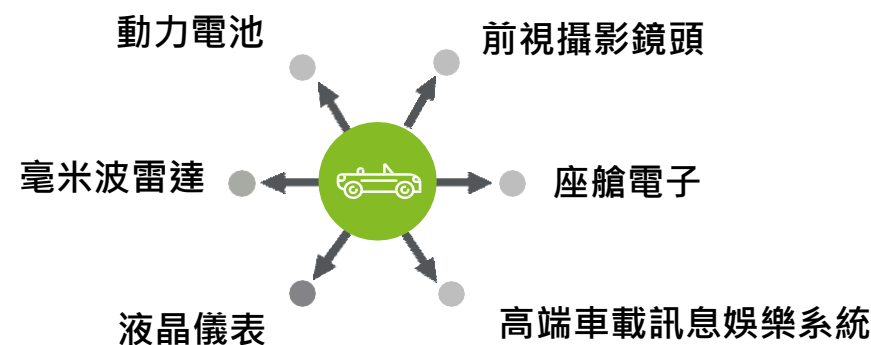


2020年國內動力電池各細分市場空間預測 (億元)



電池類型	特點
三元	能量密度高、續航力強、迴圈壽命略差、耐高溫性差
磷酸鐵鋰	高效率輸出、高安全性、可快速充電、低成本、對環境無污染

- 磷酸鐵鋰的開發基本已經到了瓶頸，雖然三元動力電池目前沒有解決穩定性和安全性問題，但技術有很大的提升空間，目前特斯拉電動汽車使用三元，比亞迪也逐漸轉向三元。
- 三元動力電池成為新能源汽車首選電池類型，磷酸鐵鋰則主要集中在客車領域。



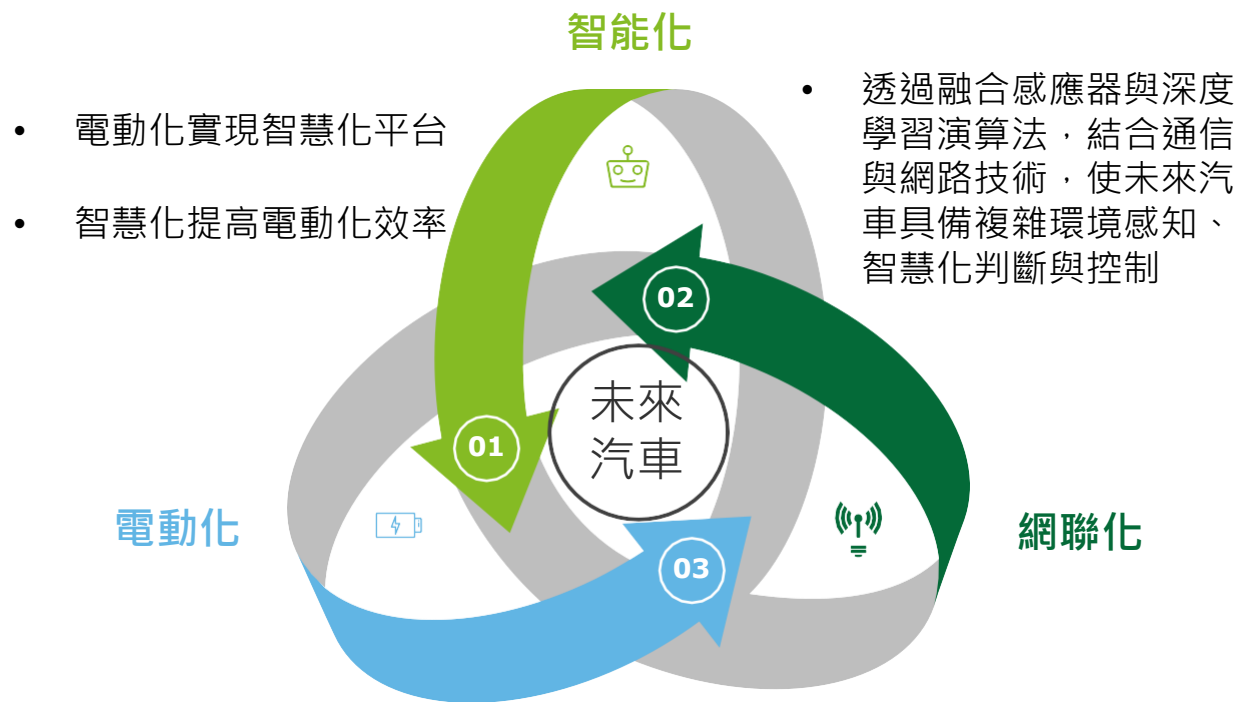
資料來源：第一電動網、evpartner

勤業眾信版權所有 保留一切權利

中國未來汽車產業的發展

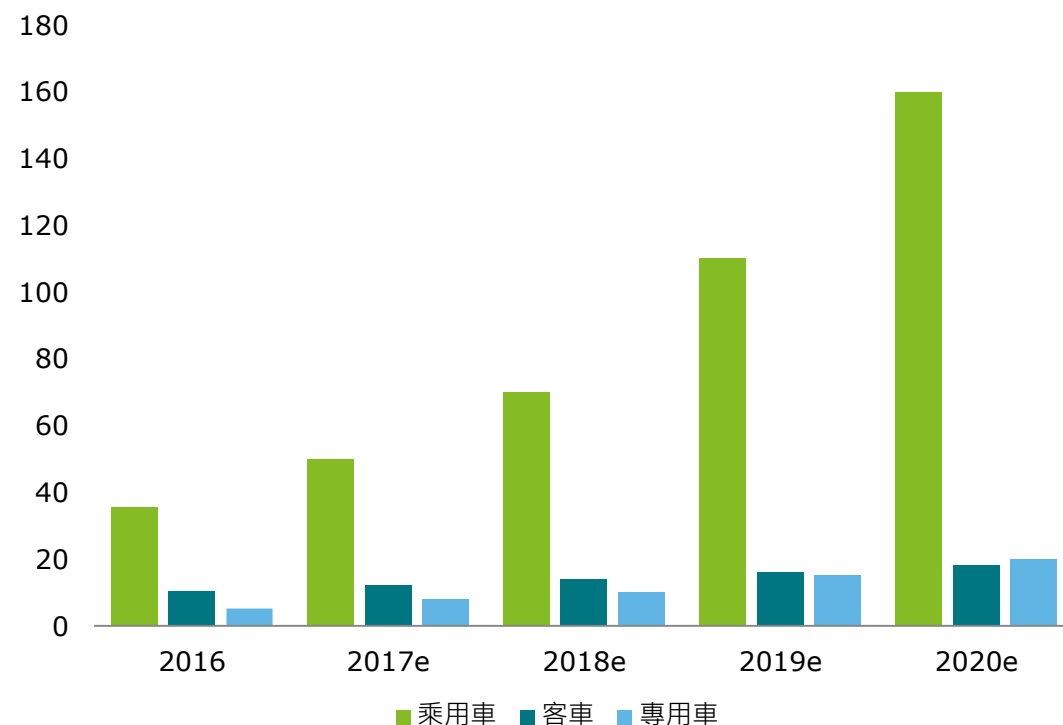
中長期發展規劃

- 2017年4月工業和資訊化部、國家發展改革委及科技部聯合發佈規劃，提出新能源及網聯汽車為新科技革命和產業創新突破。



- 中國目前僅在資通訊領域擁有較強實力。智能汽車產業鏈的基礎技術 - 芯片、影像和雷達等感測器、車載系統、自主式ADAS等方面較為薄弱，但仍具發展潛力。

中國國內新能源汽車銷量預測 (萬輛)



資料來源：工信部

勤業眾信版權所有 保留一切權利

中美創業及風險投資政策比較

美國

- 政府和國會推動科技立法
- 加強對創新專案資助
- 全面性知識產權相關法規
- 破產法重組
- 創投稅收優惠

中國

- 創業人才激勵
- 降低創業門檻
- 雙創制度
- 地區性創業及創投補助
- 創投稅收優惠
- 創投減持豁免



1

- **中美政府創業政策上最大的差異** - 中國政府未能從創業的起點和終點有效解決創業者的顧慮。
一、智慧財產權保護（起點）；二、破產保護不完善，創業者難以重新開始（終點）。

2

- **在風險投資政策上兩國有相同出發點而無顯著差異** - 中國實施創投補貼、創投減持豁免，美國實施稅收優惠政策，二者皆有意引導資本投入新創市場，中國為直接補貼、美國則減少稅收，兩國政策均幫助新創企業成長，出發點一致，沒有顯著的差異。

中美政府對創業及風險投資的支持比較

政府財政政策支持

中國落實『大眾創業、萬眾創新』，無疑為中國的新創企業塑造了良好的發展環境。政府在政策上增加財政資金支持與統籌力度，扶持創業發展。中國財政在科技方面的投入亦不斷增加，促進企業研發創新技術的動力，有效提高企業生產技術水準。同時，透過財政直接撥款、設立創新基金、政府直接採購、提供政策性金融支持等方式，直接地為中國新創企業資金需求提供強而有力的支持，而美國矽谷企業則不具備此優勢。

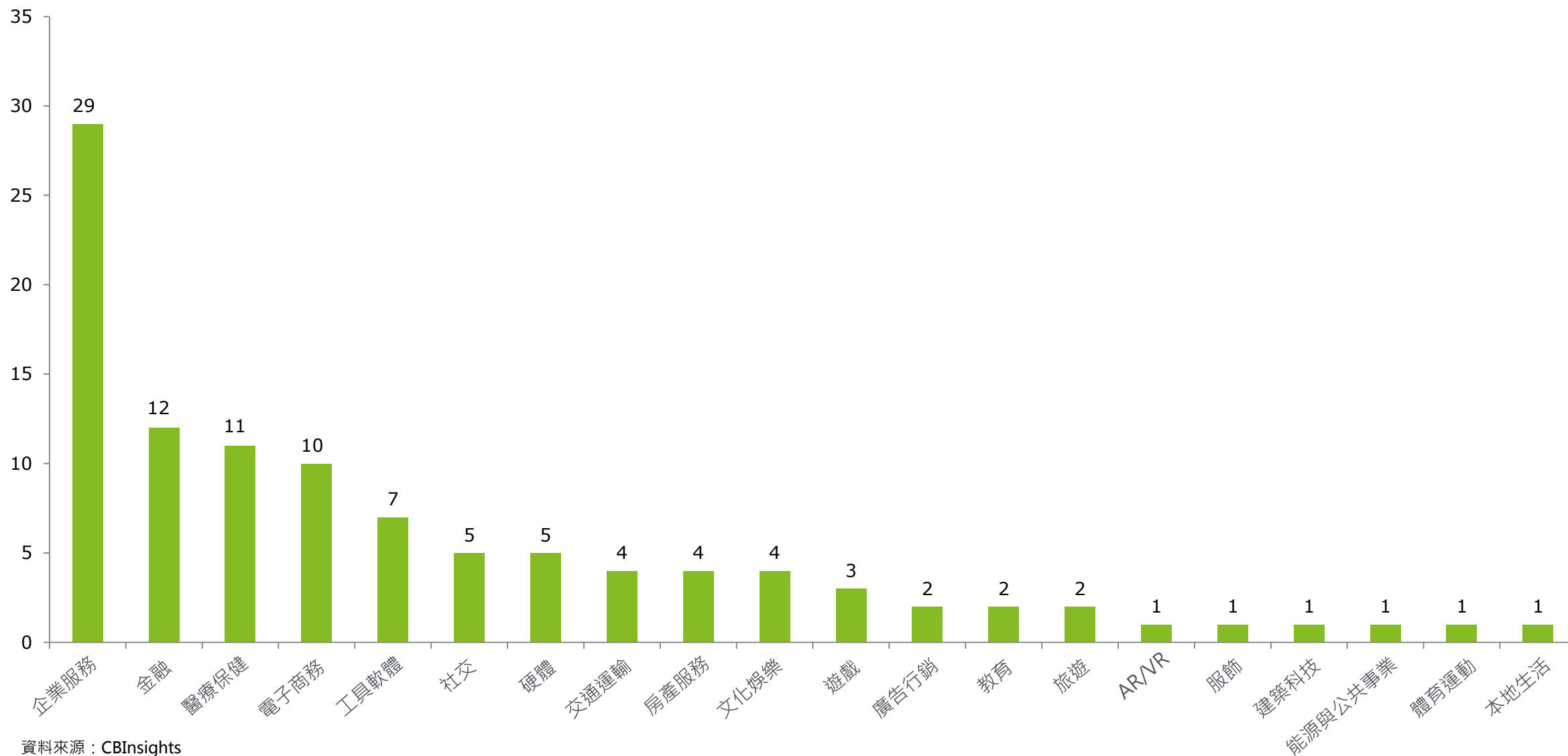
融資空間大

在融資環境上，中國和矽谷相對而言較易獲得大規模的投資，有利於新創公司的成長。政府積極推動天使擔保營運模式，鼓勵社會資金和金融資本支持創業活動，提高新創投資規模。資金來源與融資管道的多元化，為企業在R&D方面的資金投入給予有力支援，幫助新創企業建構其核心競爭力。

政府深耕企業輔導

中國政府對企業的輔導頻繁，針對新興商業模式擁有高度包容性，對共享經濟表示支持。另一方面，政府對行業的監管更加嚴格，例如對於共享單車各項執行措施以規範市場行為。

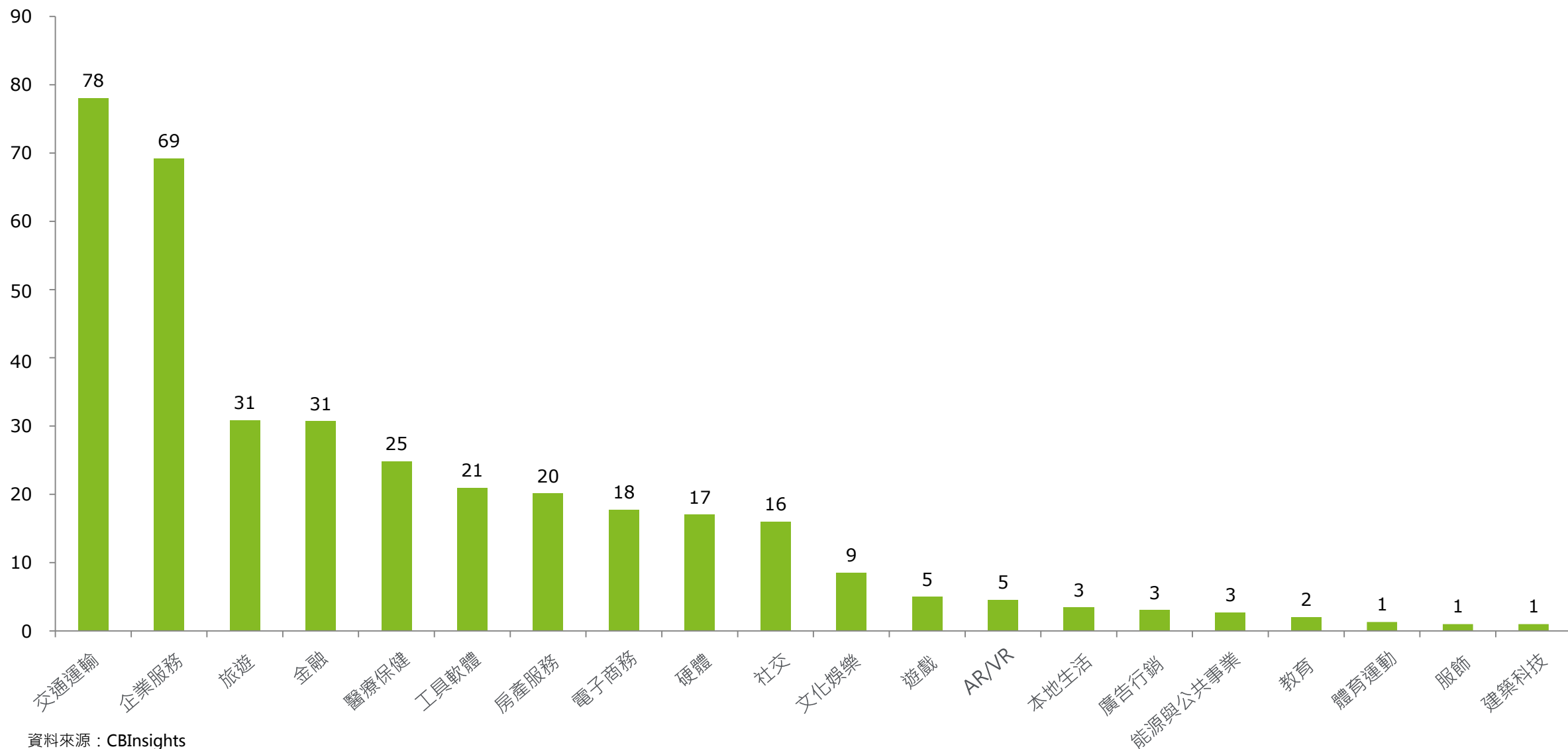
美國獨角獸數量行業分佈



資料來源：CBInsights

勤業眾信版權所有 保留一切權利

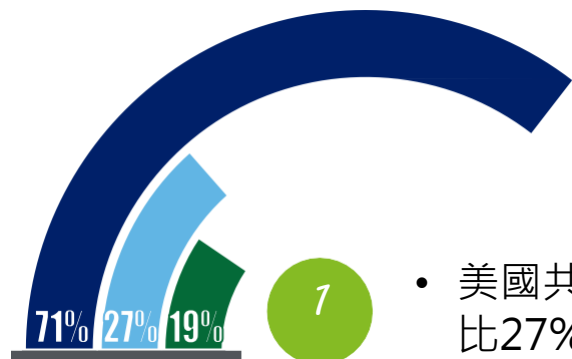
美國獨角獸估值分佈 (\$B)



資料來源：CBInsights

勤業眾信版權所有 保留一切權利

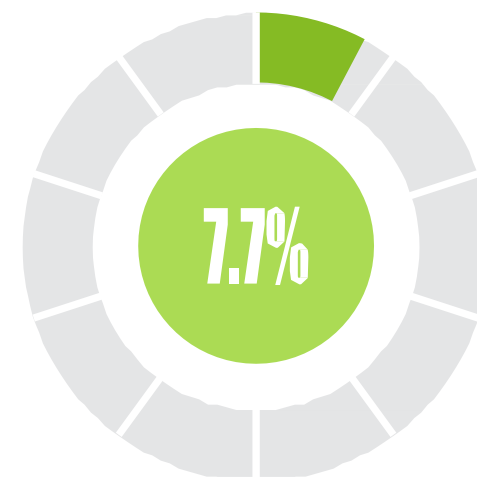
美國獨角獸行業數量及估值分佈 特點分析



- 美國共有20大行業獨角獸，企業服務行業獨角獸數量遙遙領先，占比27%；估值方面佔據領先地位，占比19%；且在全球企業服務領域中高達71%獨角獸數量。

2

- 美國獨角獸行業中，交通運輸行業獨角獸的總數與總估值差距最大。全球獨角獸估值第一的Uber，估值佔全球獨角獸總估值的7.7%。



美國獨角獸行業數量及估值分佈

特點分析 – 企業服務行業獨角獸領先

- 使用企業服務將有效降低企業成本，同時提供專業服務，提升工作效率。
- 美國技術優勢 - IBM、矽谷等互聯網環境發展較早且成熟，具備技術基礎。
- 美國擁有較成熟的企業服務市場，企業付費模式習慣已養成。

公司名稱	估值 (\$B)	簡述
Palantir Technologies	20.00	大數據公司
Infor	10.00	全方位企業軟體服務，包括客戶關係管理、企業資產管理等
Tanium	3.75	網路安全技術公司，提供網路安全工具
Qualtrics	2.50	SaaS軟體服務技術公司，可為企業內部管理和外部行銷服務提供資料洞察觀點
Zenefits	2.00	人力資源外包商
Uptake	2.00	資料分析及預測SaaS平台
Github	2.00	公開及私有軟體專案託管平台
Domo Technologies	2.00	資料分析公司
MongoDB	1.60	分散式檔案資料管理公司
Afiniti	1.60	人工智慧軟體開發商
Mu Sigma	1.50	大數據分析公司
Insidesales.com	1.50	CRM客戶關係管理服務商
C3 IoT	1.40	物聯網應用開發平台
Zeta Interactive	1.30	CRM系統及廣告資料搜集服務
Rubrik	1.30	提供雲端資料備份，設置簡易操作，良好管理、備份和復原資料
Apttus	1.30	雲端技術軟體開發公司
Actifio	1.10	資料儲存服務
Anaplan	1.09	雲端表格服務
AppDirect	1.04	協力廠商雲端服務應用市場和管理平台
Zscaler	1.00	雲端安全服務，包括網路安全、郵件安全和移動資料安全
SMS Assist	1.00	雲端數位平台，對外管理溝通
Medallia	1.00	客戶體驗管理平台，提高客戶購物體驗SAAS提供商
MarkLogic	1.00	NoSQL資料庫服務提供者
Lookout	1.00	智慧手機安全軟體公司
Illumio	1.00	提供資料中心和雲端服務安全保護
Datto	1.00	中小型企業服務資料備份和重組公司
Cylance	1.00	網路安全公司
CrowdStrike	1.00	資訊安全公司
CloudFlare	1.00	國際CDN及網路安全服務商

美國企業服務領域遠超中國的原因

美國企業服務起步早

美國互聯網、物聯網起步早，且較早產生跨國企業。
對於企業服務的需求時間點較中國早，且企業服務行業較早誕生。

美國企業成長模式轉變

在企業規模增長、市場全球化、物聯網發展情況下，透過購買企業服務提升效率。
美國跨國公司成長時機較中國早，因而對企業服務需求更為迫切。而中國企業早期依靠人口紅利降低成本，獲得增長，如今在經濟轉型的環境下也更加需要透過企業服務來提升效率。

美國PE/VC資金集中投資企業服務行業各項垂直領域

大數據、網路安全、雲端服務等都是美國PE/VC關注的垂直領域。其中，網路安全是近期的一大投資重點，網路安全行業的獨角獸數量占企業服務領域獨角獸總數24%。

中國企業早期多購買國外的企業服務 本土企業服務需求不足

中國的企業過去主要購買甲骨文、SAP等企業的軟體服務。

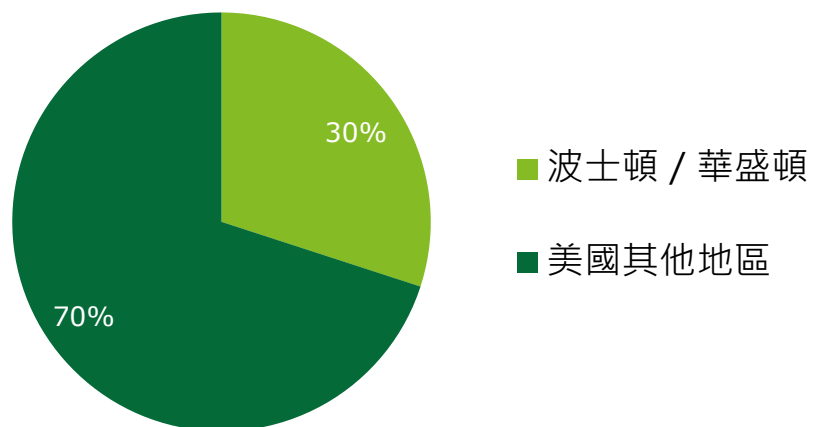
美國科技技術領先中國，形成技術壁壘

中國有企業服務行業的上市公司及新創公司，但非獨角獸階段。由於移動互聯網及物聯網時代來臨，各項垂直領域的網路安全領頭羊尚未出現，初創期的網路安全公司則逐漸增加。

中國可借鑒的行業 - 企業服務

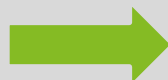
城市對企業服務行業的影響

美國製造業產值比例



波士頓及華盛頓為美國經濟核心地帶，製造業產值占全國的30%。據BetterBuys研究發現，美國佔SaaS市場一半以上的市佔率，且集中於波士頓及華盛頓地區。

雄安新區
粵港澳大灣區



中國城市將提升
SaaS需求量

向國際城市看齊

中國可借鑒的行業 – 醫療保健

公司名稱	估值 (\$B)	國家	簡述
Intarcia Therapeutics	5.50	美國	醫藥
Outcome Health	5.00	美國	健康醫療科技
Moderna	3.00	美國	醫藥
Oscar Health Insurance Co.	2.70	美國	健康保險
Zocdoc	1.80	美國	線上醫生預約平台
Human Longevity	1.20	美國	基因檢測
Flatiron Health	1.20	美國	癌症大數據
Clover Health	1.20	美國	醫療保險
Proteus Digital Health	1.10	美國	數位醫藥
23andMe	1.10	美國	基因檢測
Adaptive Biotechnologies	1.00	美國	癌症研究

公司名稱	估值 (\$B)	國家	簡述
平安好醫生	3.08	中國	互聯網健康管理平台
華大基因	3.02	中國	基因研究
掛號網	1.50	中國	就醫指導及健康諮詢平台
春雨醫生	1.03	中國	移動式醫療健康應用，提供用戶自診、健康諮詢、醫患互動交流服務
碳雲智能	1.00	中國	個人健康管家

中國醫療基礎較弱，“互聯網+醫療”發展空間大；美國重心則為醫療研究。在中國，近期生物醫療保健產業已成為關注投資領域。

中美兩國醫療產業優勢



中國

因醫療資源配置不均，衍生出“互聯網+醫療”公司，例如線上問診、掛號服務等。
然而在醫療方面的研究、設備及教育上對比美國仍有較大的差距。

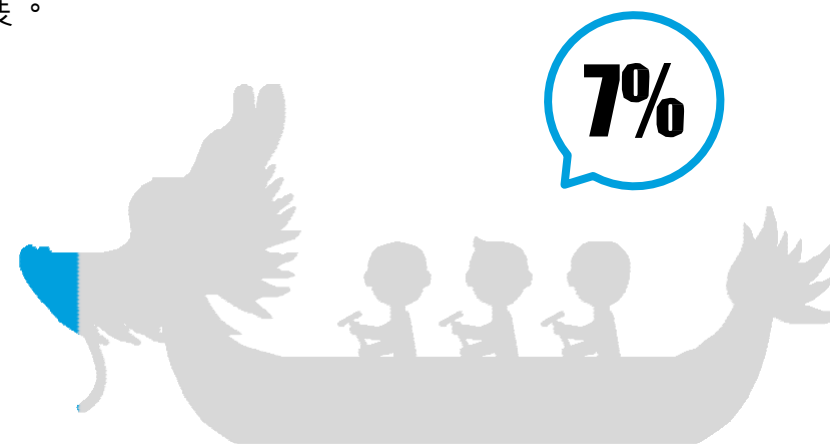
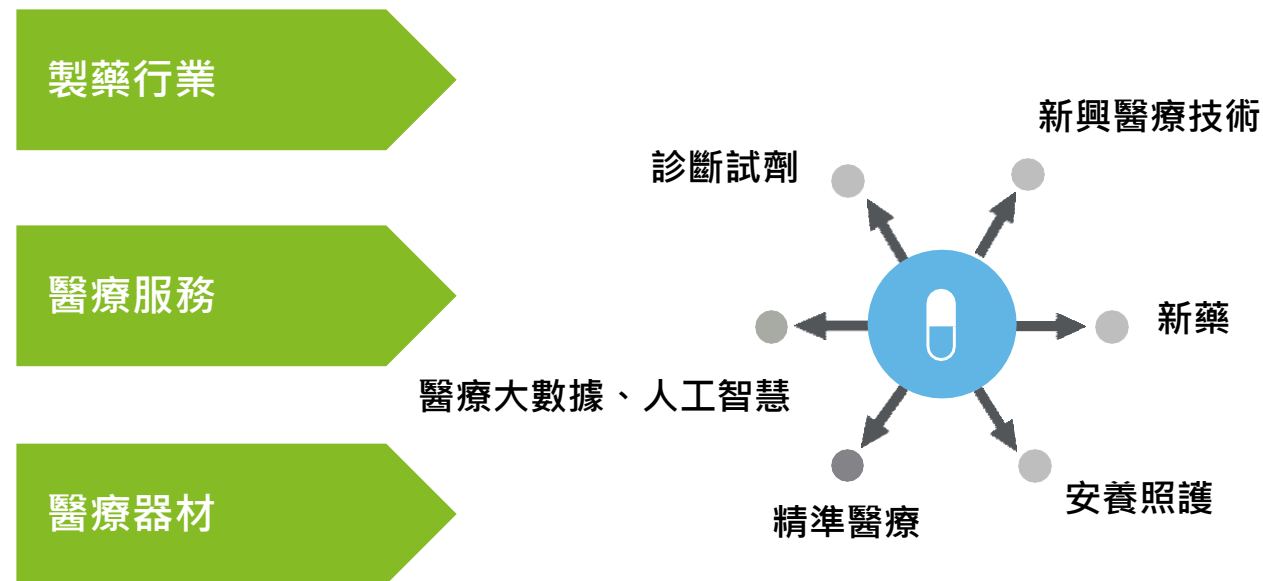


美國

美國的醫療基礎完善，因此互聯網僅為附加形式。在醫療領域中，美國仍是產業領導標竿。
目前獨角獸大多數都是與治療疾病相關。

穩定發展的醫療行業 借鑒美國投資方向

- 醫療保健產業有著抗週期的特性，並屬於相對需求的行業，多數企業均能穩定發展。
- 保守型出資人，例如保險機構，專注投資於醫療保健產業。
- 人口老齡化，其醫療保健體系逐步完善，促使高端醫療器材和醫藥行業發展。



預計到2020年中國醫療總費用將達8萬億元
占GDP比重達7%

- 即使到2020年距離發達國家仍然有著差距 (美國17.1%；日本10.2%)，亦代表發展空間。

中國與美國拉近獨角獸數量的原因

- 1 中國政府的雙創政策、《中國製造2025》等指導方針支持中國各類產業發展。
- 2 資本更加的關注創投市場，為產業注入活水。
中國VC/PE基金數量共計21,834支，美國僅為一半；
基金募資規模近年來持續大幅增加。
2017H1 VC/PE募資基金規模達282.29(\$B)，
較2016H2增長244%。
- 3 中國擁有最大的互聯網市場，有著7.21億使用者，
為美國的2.2倍。
- 4 與世界接軌，向美國、以色列等國家引進資金、
技術、人才等關鍵要素。

中國企業較於美國企業更加的積極，
勇於承擔風險並贏得超額回饋。因中國
改革開放僅30年，不具歷史包袱。

中國與美國拉近獨角獸數量的原因

眾多領先美國企業獨角獸 – 例如今日頭條



中國文化娛樂領域獨角獸遠超美國

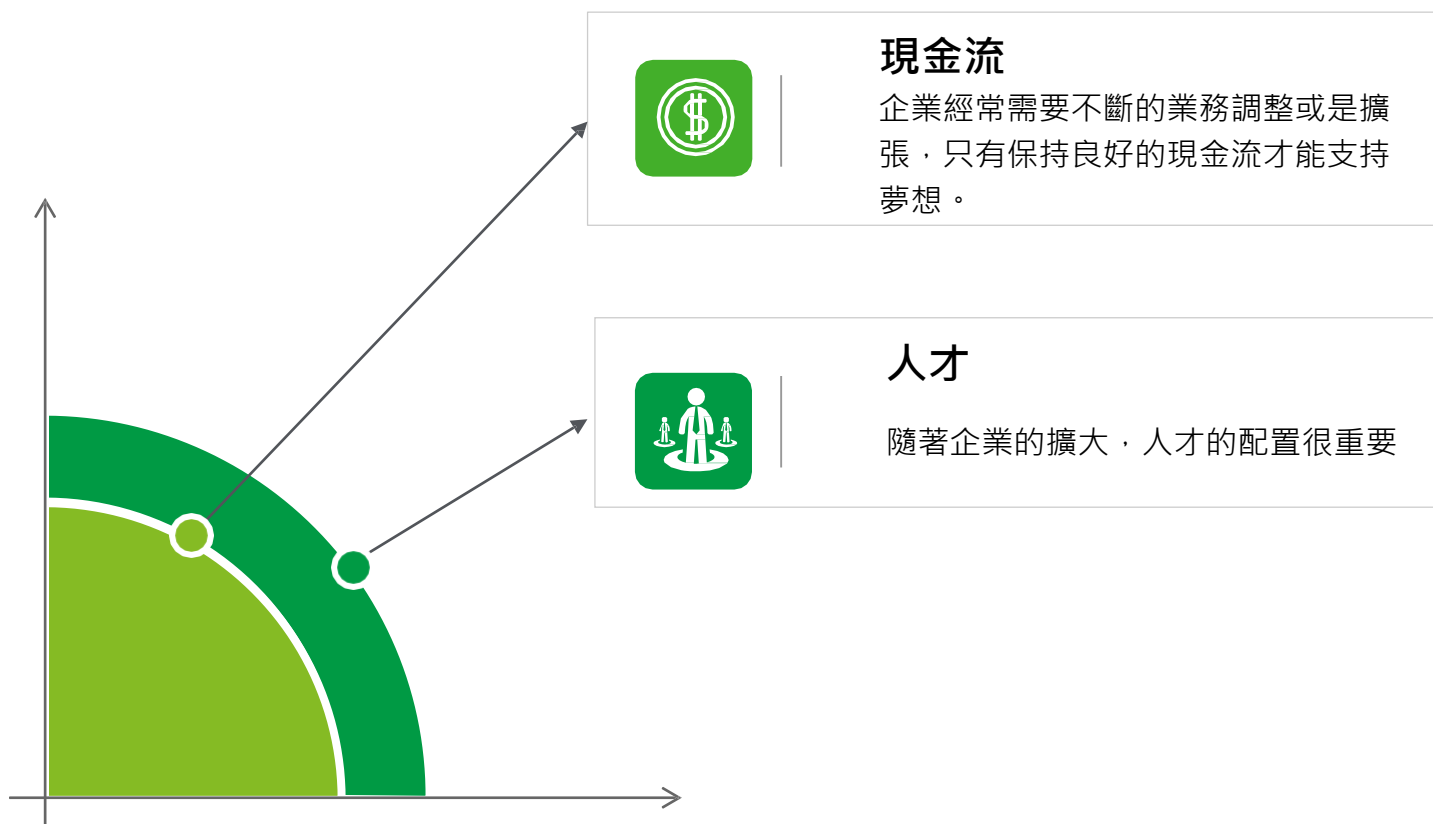
今日頭條使用者規模龐大，Flipboard 擁有超過5億用戶，而今日頭條擁有1.4億活躍用戶，6億潛在用戶。

- 中國文化娛樂領域運用互聯網特點，像是今日頭條等企業借助移動式互聯網發展、智慧手機持有率高等機會迅速擴張，造就壟斷性市場。
- 內容傳播為中國文化娛樂領域的核心重點。此領域獨角獸多為內容平台，提供精準的客製化推播服務，節省使用者獲取資訊的時間。
- 中國獨角獸企業成長於互聯網用戶建立時期，作為內容的匯集平台，洞察早期用戶期待獲取的資訊，培養使用者習慣，提升用戶黏著度。
- 企業在後期經營，由於用戶習慣養成，透過龐大的流量，獲取廣告費，創造高獲利能力。
- 今日頭條開發多元業務內容，傳統廣告營收透過頭條號扶植原創內容。此外，今日頭條規劃橫向擴張，運用影音、電商與社交進行內容推廣。

面對快速發展的中國新創企業注意要素

企業需要現金流支撐夢想

樂視集團除了已上市的樂視網以外，曾有4家企業超過10億美元估值。此外還有樂視汽車等熱門企業。如此龐大的生態系統由於現金流及人才配置的不當，各家估值因此直落減少。



Contents

1 / 全球獨角獸分佈情況

2 / 中美獨角獸比較分析

3 / 獨角獸投資渠道及生態佈局

4 / 中國獨角獸的未來發展與投資之道

全球頂尖獨角獸投資機構排行榜

01 投資數 ≥ 10

投資機構	數量
紅杉資本	40
騰訊	30
Google	25
美國華平投資集團	14
淡馬錫	14
Accel Partners	14
阿里巴巴	14
IDG資本	13
百度	12
DST Global	12
經緯創投	12
Khosla Ventures	11
啟明創投	11
老虎環球基金	10
TPG	10

備註：以全球市場，因此同一品牌下的投資機構作為一個主體

02 投資數 ≥ 6

投資機構	數量
Insight Venture Partners	9
鼎暉投資	9
Andreessen Horowitz	8
Founders Fund	8
紀源資本	8
KPCB	8
軟銀集團	7
Index Ventures	7
New Enterprise Associates	7
SV Angel	7
德豐傑	7
高瓴資本	7
高盛	7
順為資本	7
真格基金	7
英特爾資本	6
DCM	6
Iconiq Capital	6
貝塔斯曼亞洲投資基金	6
京東	6
螞蟻金服	6

03 投資數 ≥ 5

投資機構	數量
富士康	5
Benchmark	5
Bessemer Venture Partners	5
General Catalyst Partners	5
Greylock Partners	5
Institutional Venture Partners	5
KKR	5
Lowercase Capital	5
Technology Crossover Ventures	5
Wellington Management	5
華晟資本	5
金沙江創投	5
萬達集團	5
微軟	5
小米科技	5
中國平安	5
創新工廠	5
北極光創投	5
中信產業基金	5

財務性投資人

定義

財務性投資人指主要出於財務目的的投資者設立的基金，對外進行風險投資。

特點

關注投資中期回報，以併購和上市為主要出場途徑。因此在選擇投資對象時，將分析企業3-5發展。

創業者選擇考量

當企業希望保持自主性，財務性投資人為較佳選擇。

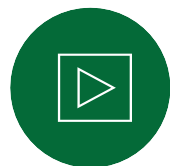


投資機構渠道佈局

投資機構專注自身擅長及看好未來發展的領域



因此，他們會有著自己不同的投資渠道

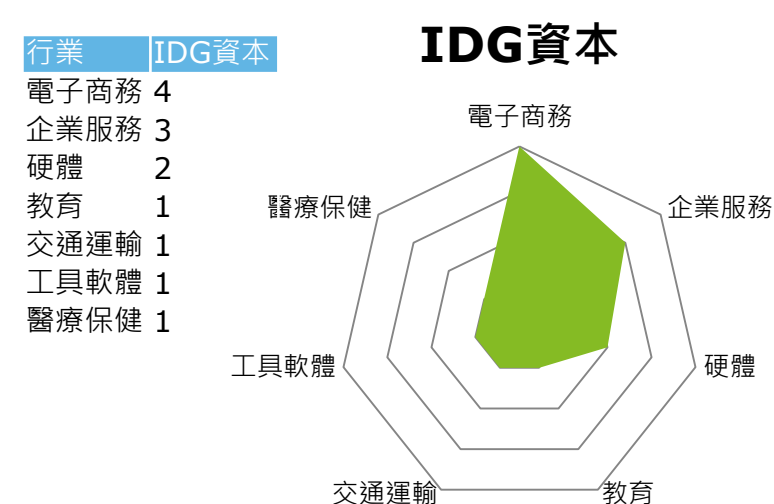
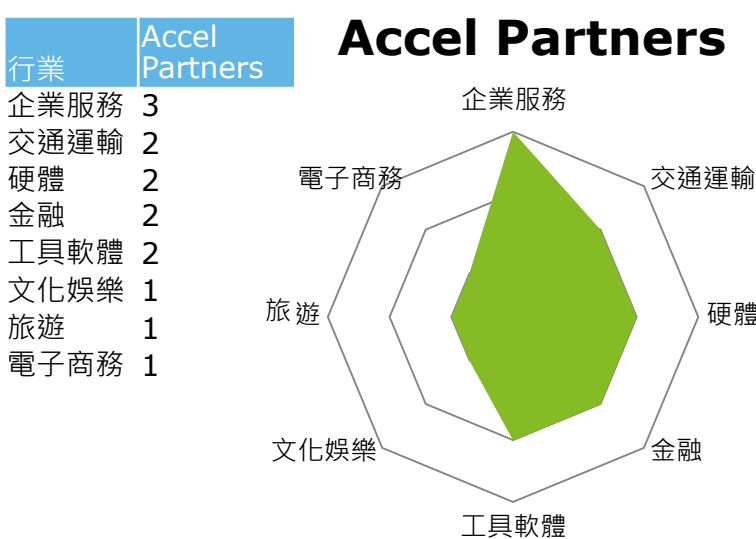
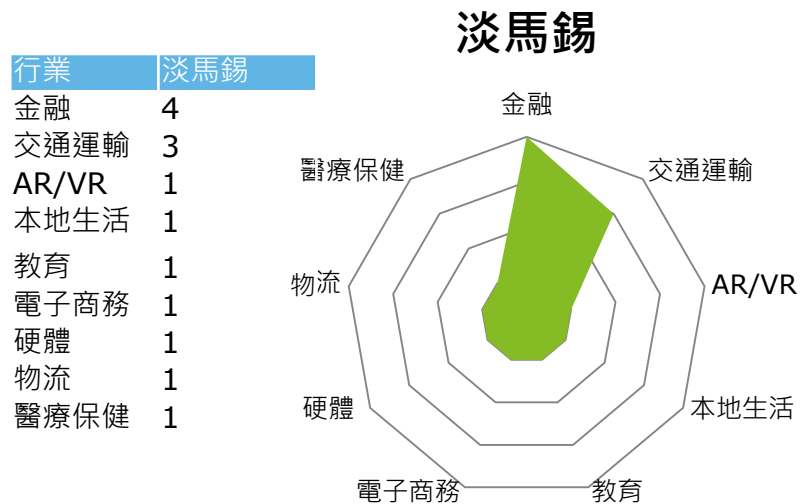
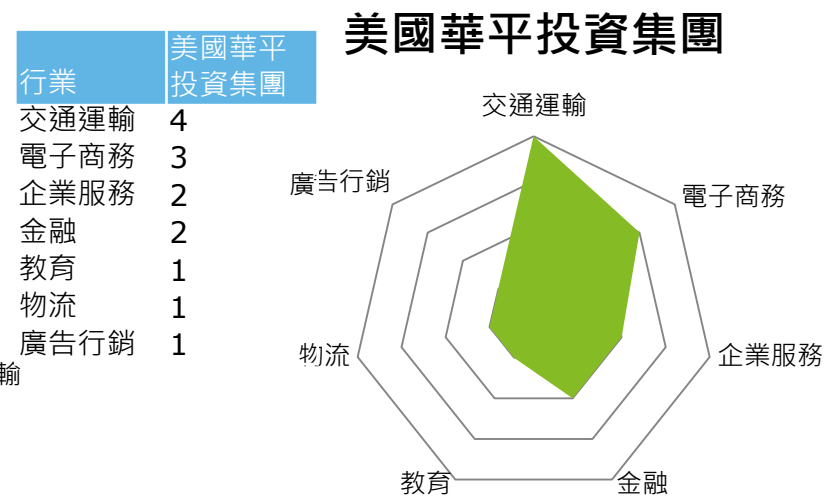
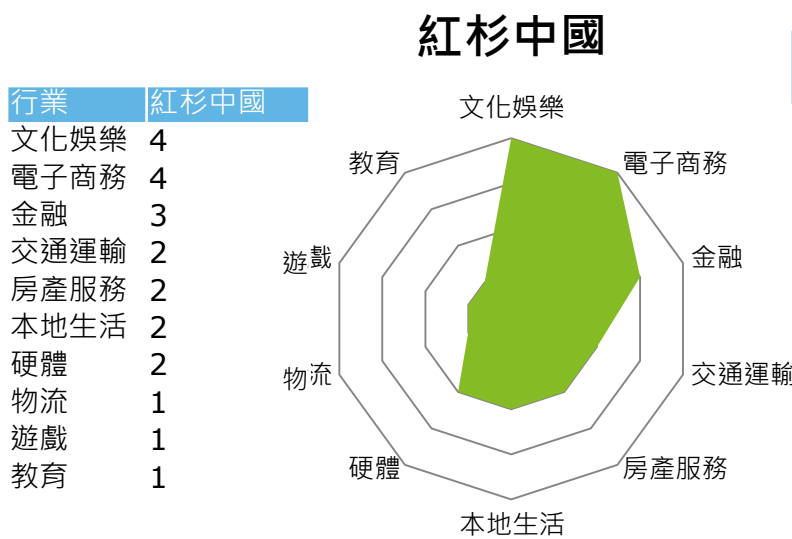
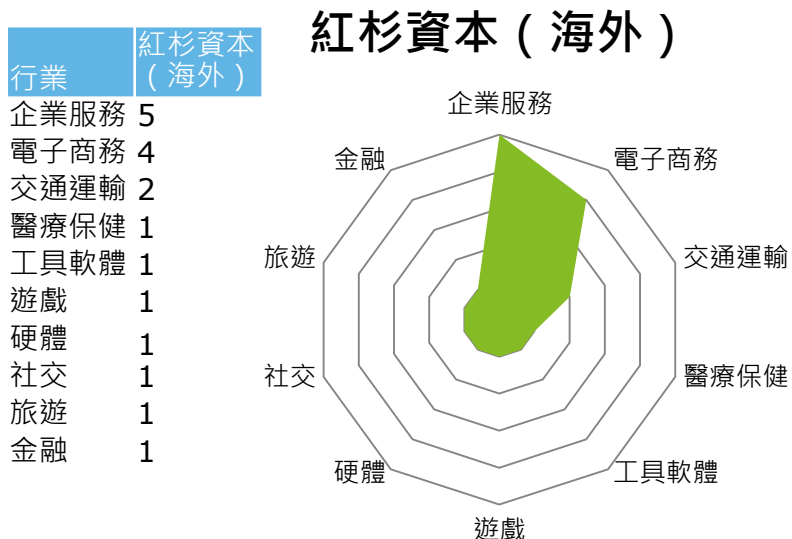


從投資機構的渠道佈局可瞭解當前熱門行業及未來趨勢



給予創業者參考及尋找適合之投資單位

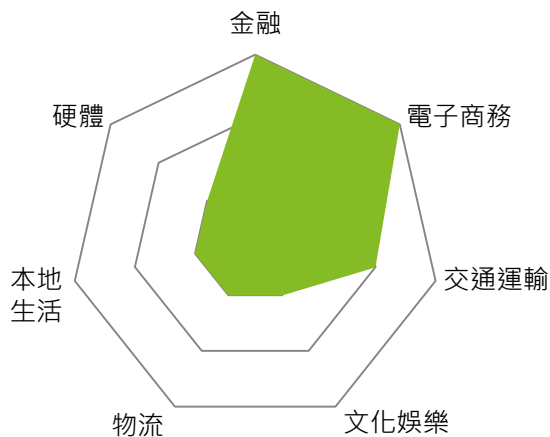
知名投資機構渠道佈局一覽 – 獨角獸階段



知名投資機構渠道佈局一覽 – 獨角獸階段

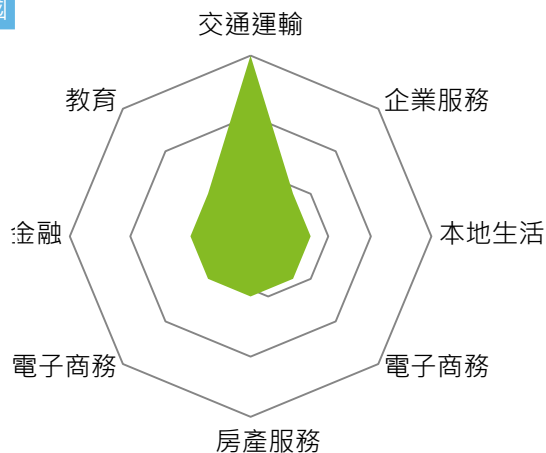
DST

行業	DST
金融	3
電子商務	3
交通運輸	2
文化娛樂	1
物流	1
本地生活	1
硬體	1



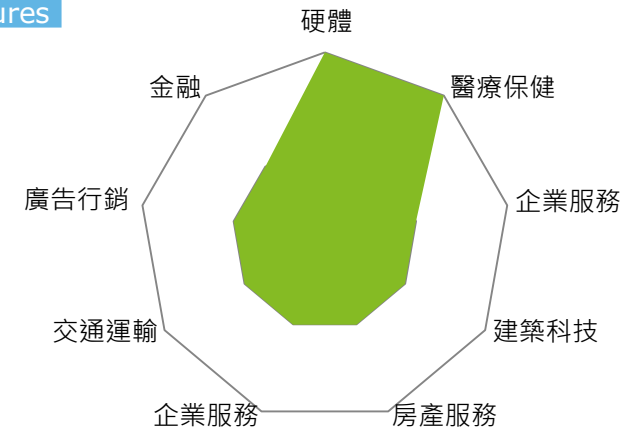
經緯中國

行業	經緯中國
交通運輸	3
企業服務	1
本地生活	1
電子商務	1
房產服務	1
電子商務	1
金融	1
教育	1



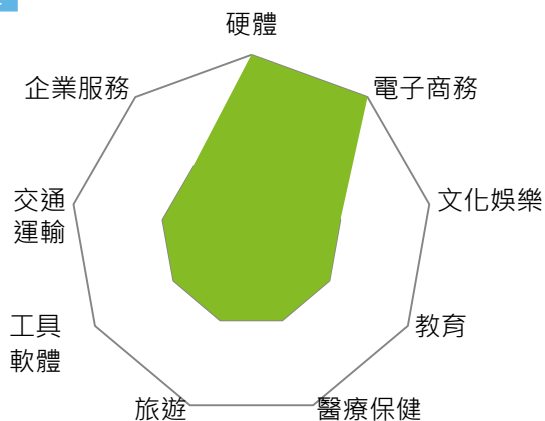
Khosla Ventures

行業	Khosla Ventures
硬體	2
醫療保健	2
企業服務	1
建築科技	1
房產服務	1
企業服務	1
交通運輸	1
廣告行銷	1
金融	1



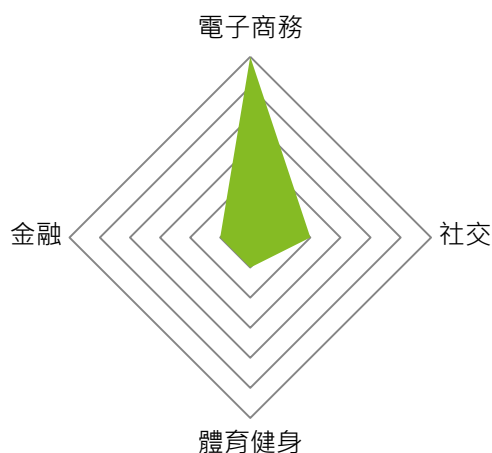
啟明創投

行業	啟明創投
硬體	2
電子商務	2
文化娛樂	1
教育	1
醫療保健	1
旅遊	1
工具軟體	1
交通運輸	1
企業服務	1



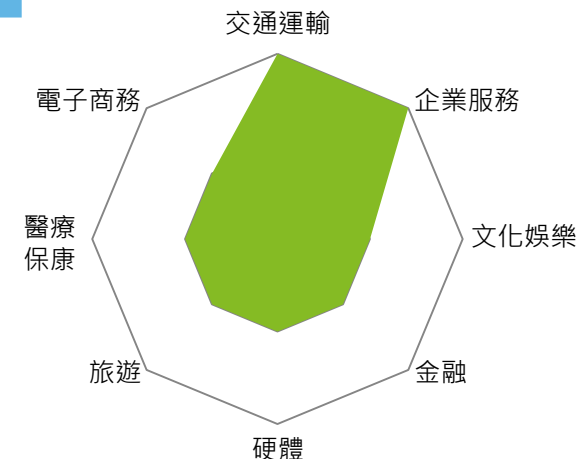
行業	老虎環球基金
電子商務	6
社交	2
體育健身	1
金融	1

老虎環球基金



行業	TPG
交通運輸	2
企業服務	2
文化娛樂	1
金融	1
硬體	1
旅遊	1
醫療保健	1
電子商務	1

TPG



策略性投資人

定義

策略性投資人指主營業務中不含金融類的企業設立風險投資基金，在其內部和外部進行投資活動。

特點

以策略佈局為目標，大多使用自有資金為主，對企業進行投資。

創業者選擇考量

相較財務性投資人，策略性投資人的投資存續期長，並且能夠提供產業上的幫助。但使創業者喪失自主權。



投資生態佈局

- 1 大企業在現有體系下制約創新
從收購方式獲得外部創新
- 2 每家企業會依據自己的主業進行上下遊生態鏈佈局
- 3 生態鏈內的企業合作將會產生協同效應(綜效)

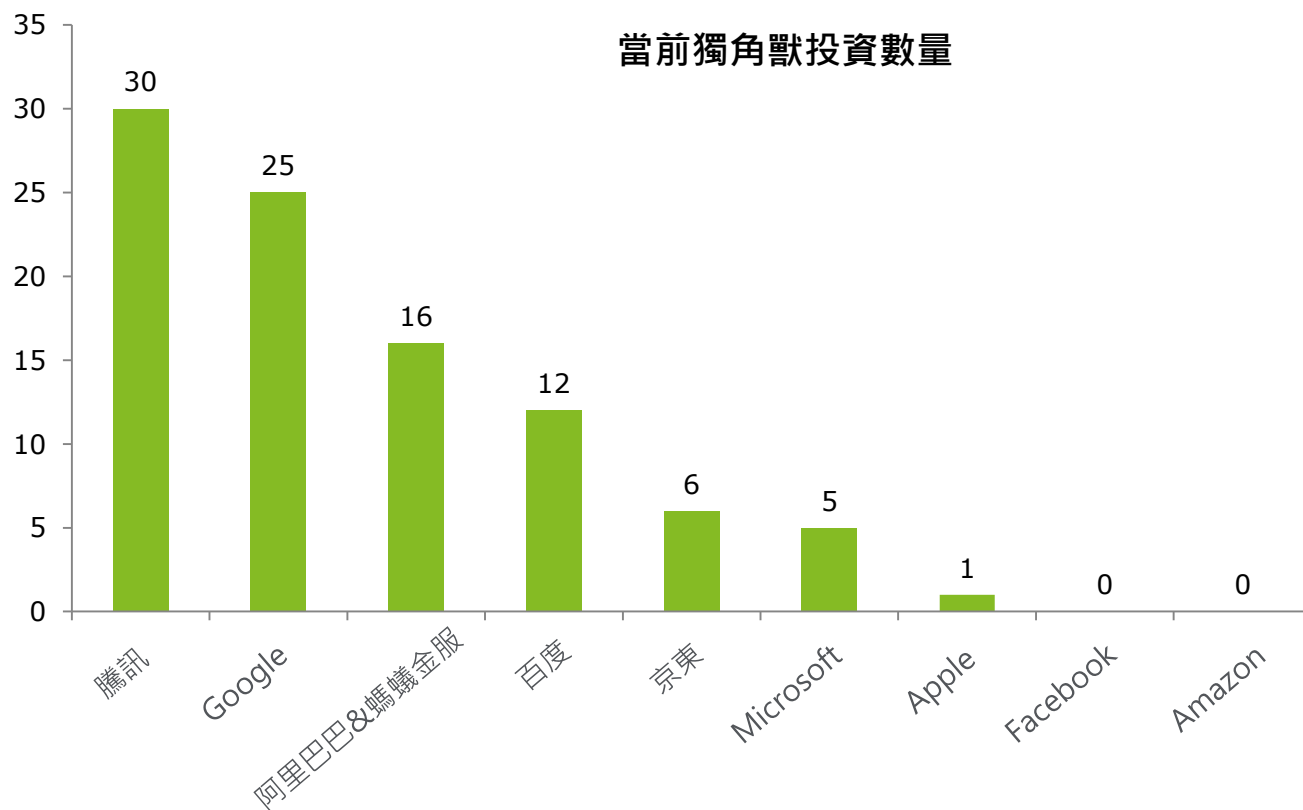


FAMGA v.s. BATJ

中美兩國具有代表性的科技龍頭

美國：FAMGA (Facebook, Amazon, Microsoft, Google & Apple)

中國：BATJ (百度、阿里巴巴、騰訊、京東)



騰訊

策略性投資數量全球第一
占全球總數12%



BATJ

BATJ投資國內公司為主
49%獨角獸都有BATJ的支持



FAMGA

Google透過旗下基金投資新創企業及獨角獸階段的公司，其他則以收購為主，如：Facebook收購WhatsApp



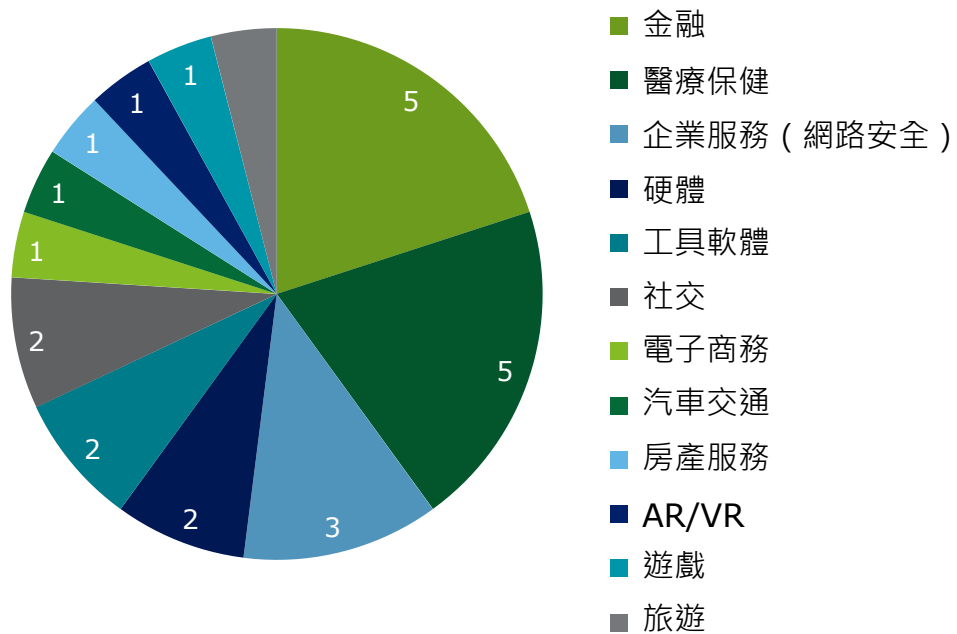
Apple

雖然僅投資一家獨角獸公司，但是加入了軟銀願景基金，透過此基金進行5G時代佈局

Google

策略性投資數量多 佈局創新科技

投資獨角獸數量

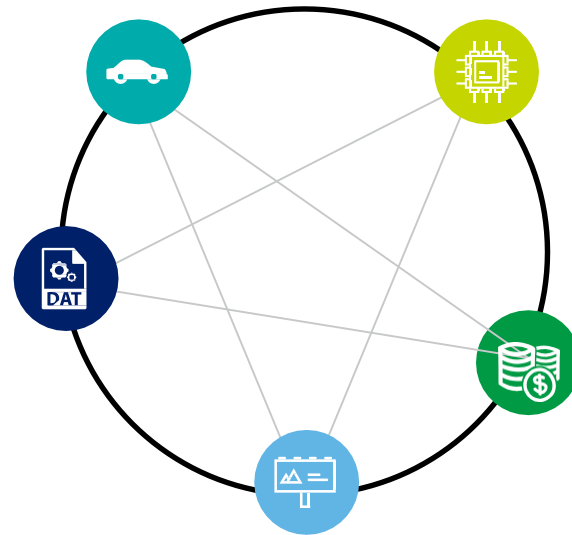
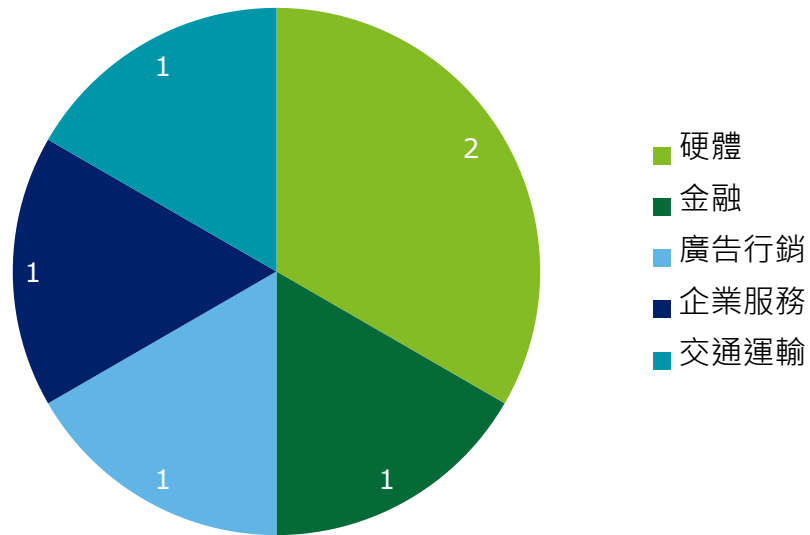


- 佈局醫療保健行業獨角獸公司
- 金融行業佈局於借貸和支付相關，估值最高為Strip(支付解決方案服務商)
- 佈局的三家企業服務類獨角獸皆為網路安全相關，包含Zscaler, CloudFlare, CrowdStrike
- 投資其他行業獨角獸相對不多，但皆為知名企業，例如硬體 - SpaceX，交通運輸 - Uber，旅遊 - Airbnb

英特爾Intel

美國FAMGA之外具成功佈局產品型生態圈

投資獨角獸數量

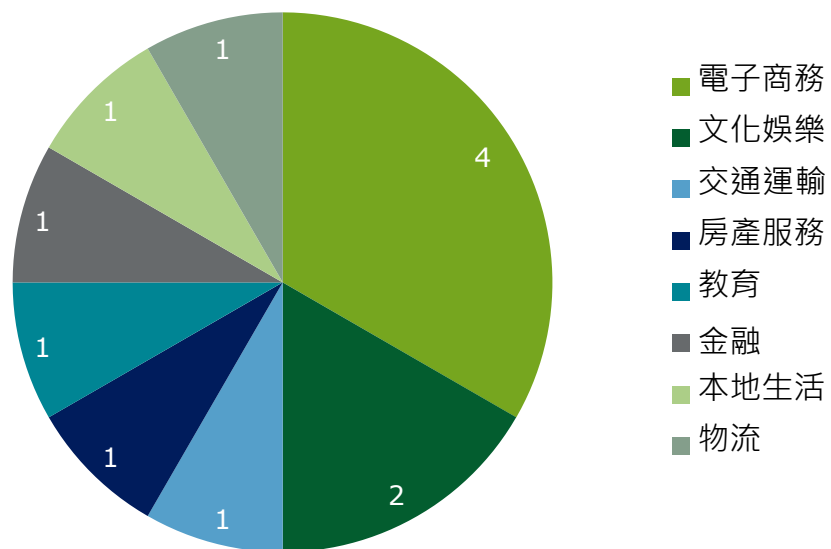


- Intel主業務為CPU公司，因此投資的生態鏈將圍繞企業的核心
- 電腦及電腦配件製造商 - Razer是Intel下游廠商，為Intel從B端延伸至C端之佈局
- 智車優行是中國的新能源智能電動車，且使用新能源交通運輸為未來趨勢，而Intel可為其提供“核心大腦”
- 在金融領域方面，Intel投資Paytm - 印度移動支付領域龍頭

百度

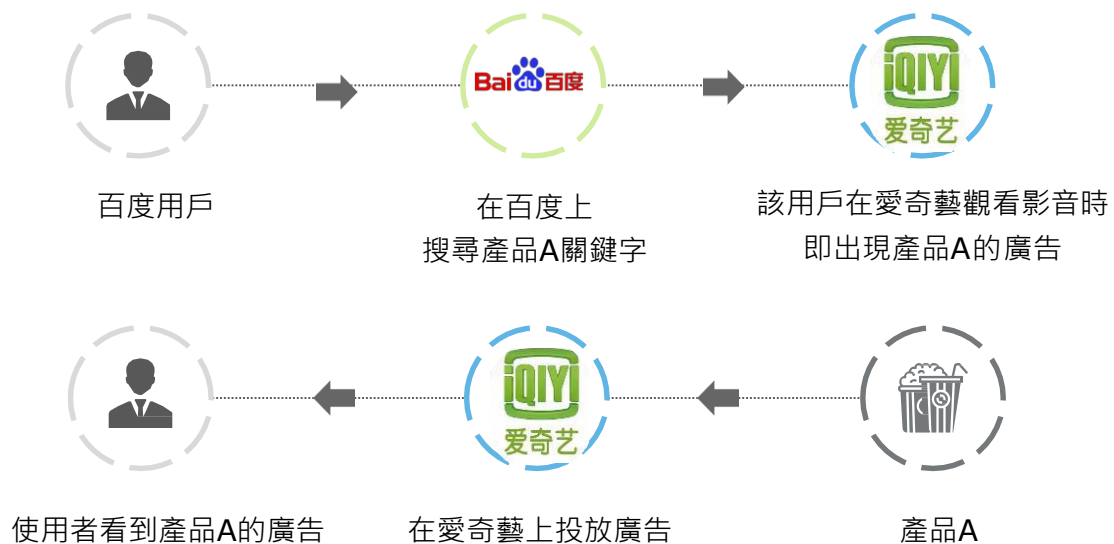
以搜尋工具為核心 技術導向為目標

投資獨角獸數量



- 提高網站流量為目標之策略佈局
- 電子商務、O2O、教育和影音等皆能為其創造流量，透過流量和資料的掌握，轉化為百度的核心競爭力
- 百度另一核心競爭力為人工智慧 AI下游產品 - 無人汽車駕駛。投資未來交通運輸工具為策略重點

百度流量生態受益方 - 愛奇藝



百度搜索、地圖輔助廣告投放定位

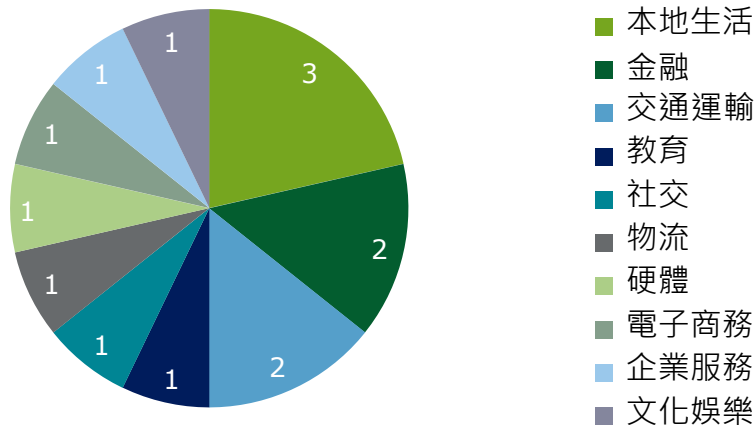
透過百度數據 - 用戶的年齡、性別、地區等進行分析。購買愛奇藝平台廣告的產品將投放予目標對象。



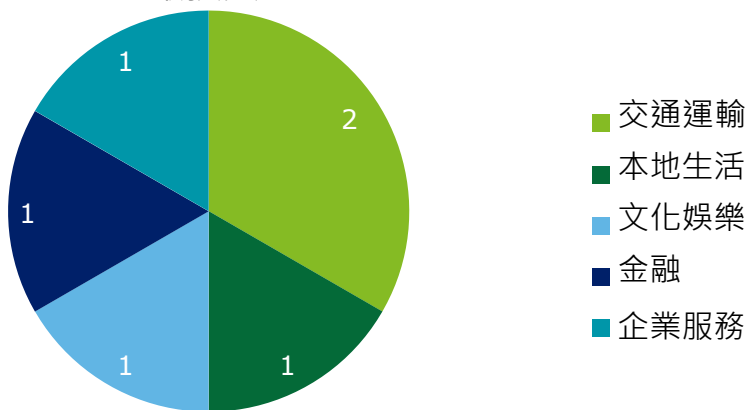
阿里巴巴 / 螞蟻金服

以電商為核心 佈局金融科技、雲端計算、大數據

阿里巴巴投資獨角獸數量



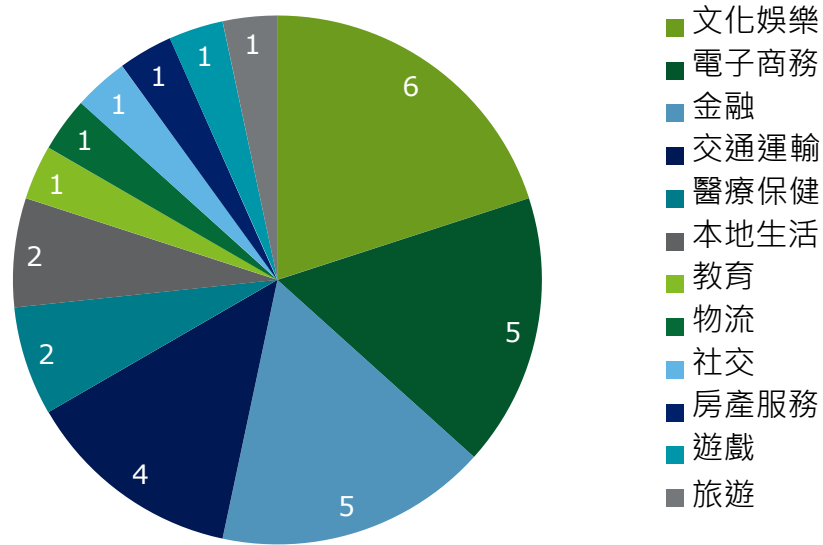
螞蟻金服投資獨角獸數量



- 創造流量和交易為阿里巴巴的策略佈局
- 阿里巴巴旗下電商為其帶來流量，並配合交易系統打造強大生態鏈。透過投資佈局將各項領域頂尖企業納入此生態圈
- 不同於百度或騰訊，阿里巴巴已不需要過多的電商取得流量，而是透過旗下O2O訂餐平台 - 餓了麼 (Ele.me)、交通運輸 - 滴滴出行等公司
- 阿里巴巴亦透過螞蟻金服投資ofo加入單車市場

以社交軟體核心延伸至多項領域 獨角獸投資數量迅速超越Google

投資獨角獸數量

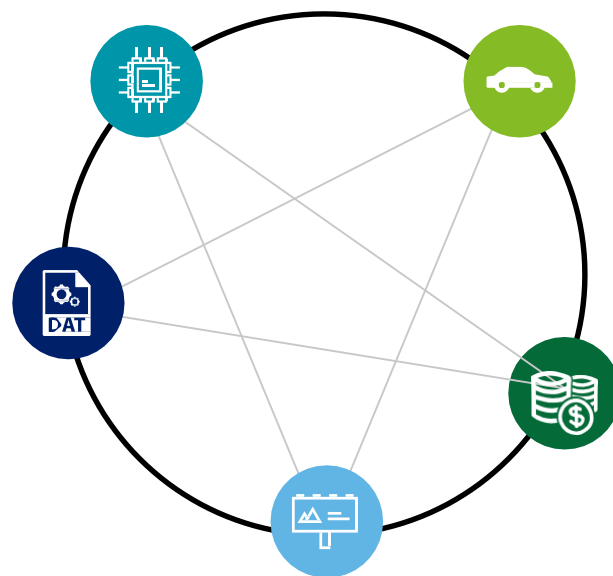
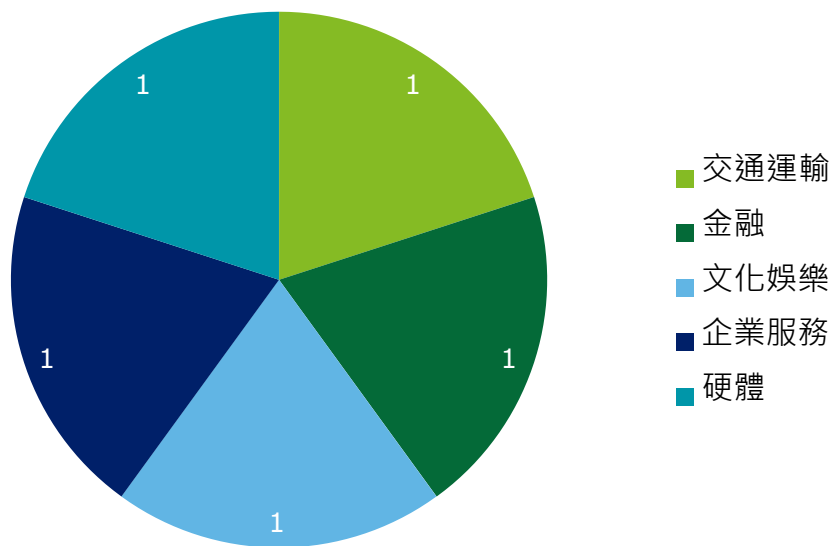


- 騰訊通過微信和QQ建立核心流量生態，且騰訊系統較為開放，將平台、安全和社交的模組提供予開發者
- 文化娛樂行業是騰訊重要的一環，遊戲領域具有營收實力
- 電子商務一直是騰訊無法突破的領域，因此騰訊佈局各項垂直電商領域，並投資印度第一電商網站 - Flipkart
- 在金融領域方面投資了陸金所、眾安保險、人人貸、微眾銀行和易鑫金融。視為區隔領域策略佈局

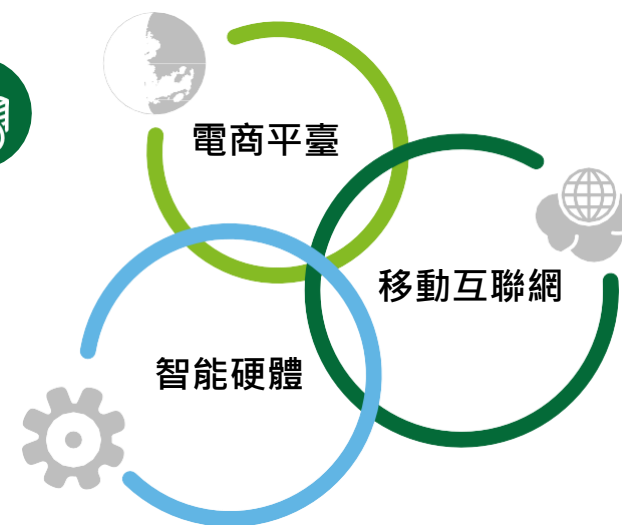
小米

產品型生態 打造內部生態鏈

投資獨角獸數量



- 小米不同於BAT(百度、阿里巴巴、騰訊)，為產品型的生態系統
- 封閉式商業生態鏈，旗下具有多元硬體產品
- 外部生態鏈則圍繞相關產業及行業進行投資



“小型” 企業生態佈局 - 優信集團

優信集團以二手車電商為核心，
打造一個二手車產業生態圈

根據美國成熟市場經驗，二手車行業交易為引導入口。更大的市場發展來自於金融、保固、維修、保險等。這部分的利潤可期達到交易的數倍。

優信拍 (B2B電商平台)

優信二手車 (B2C電商平台)

優信數據



優信金融

互動汽車資訊整合平台車伯樂

Contents

1 / 全球獨角獸分佈情況

2 / 中美獨角獸比較分析

3 / 獨角獸投資渠道及生態佈局

4 / 中國獨角獸的未來發展與投資之道

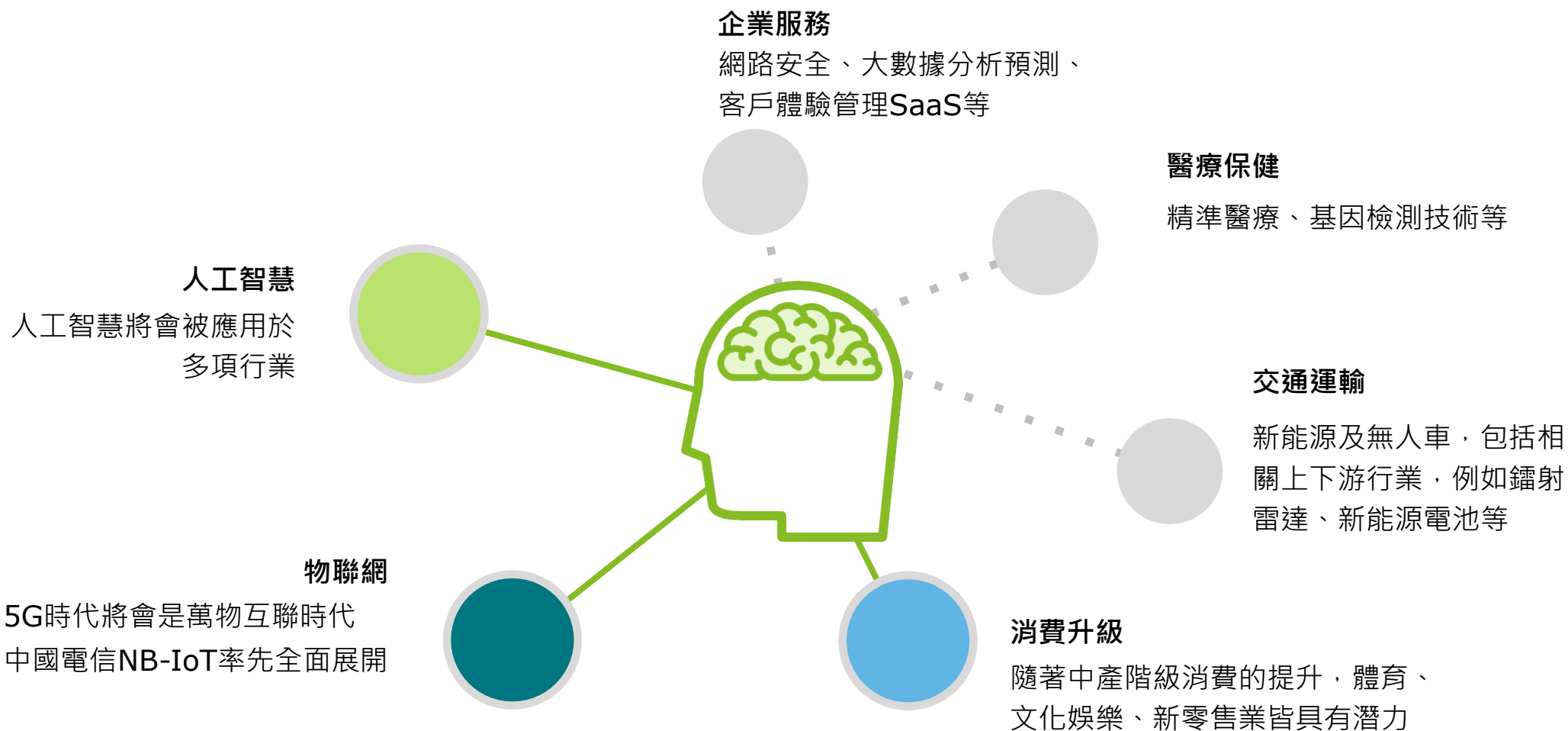
獨角獸將趨於聯盟集團化

- FAMGA、BATJ既是金主，也是擁有流量及豐富業務量的互聯網代表，可幫助創業者迅速打開市場。
- 建立聯盟機會，鞏固市場競爭力。
獨角獸將趨於聯盟集團化。



潛力股獨角獸行業

參照中美現狀 獨角獸潛力行業



潛力股獨角獸行業

人工智慧+ 將融入各項行業

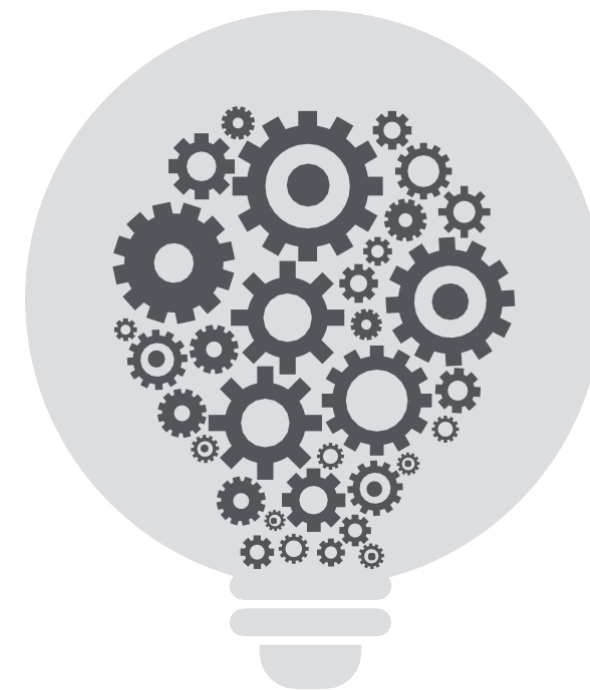
例如：人工智慧+金融科技

劃分領域	應用方向	細分技術內容
人工智慧輔助	量化交易	機器學習、自然語言處理、知識圖庫
自動報告生成	投資銀行、證券研究	自然語言處理、OCR
智能投顧	資產管理	感知智慧
金融搜尋引擎	證券研究	自然語言處理、知識圖庫、訊息分類與整合

例如：無人汽車駕駛



在安全、駕駛、效率、營運、節能等方面都需要人工智慧於背後支撐



潛力股獨角獸行業

中美國投資焦點 / 趨勢

資料分析及預測

大量資訊被儲存後，進行分析預測
將提高企業的效率及業績

資料儲存

客戶購買物品後產生大量的數據紀錄，
資料庫管理及儲存

熱門行業：新零售

借鑒美國：企業服務

網路安全

無人零售商將會增加，隨之而來的支付、
貨物等安全問題值得關注

物聯網應用開發

物聯網將是未來的趨勢，因此
需要物聯網應用開發公司。

客戶體驗管理平台

類似於美國獨角獸Medallia，能夠提升
客戶購物經驗的SaaS提供商

出版品介紹

China VC/PE Program 中国创投及私募领军计划

Deloitte中國是最早關注創投及私募股權投資行業的專業服務機構。本計畫匯集各領域專家及Deloitte全球資源，Deloitte中國和創投及私募股權投資機構建立了交流及溝通平台，致力透過平台服務創投及私募股權投資機構及其被投企業。

Deloitte中國憑藉多年的成功經驗，為創投及私募股權投資機構提供從設立新基金、投資、投後管理到退場各階段性專業服務，包括但不限於，財務分析、財務諮詢、商業盡職調查，被投企業公司審計和稅務優化等全方位服務。

投中信息 CVINFO

投中信息【證券代碼:835562】始於2005年，正式成立於2008年，是中國領先的股權投資市場諮詢專業服務機構。作為私募股權行業的觀察者，投中信息致力於解決股權投資行業資訊不對稱問題，讓出資者更加瞭解股權基金的運作狀態，讓基金管理者更加洞察產業發展趨勢，為中國股權投資行業提供完整資源與專業化金融服務。透過十餘年專業領域的深入研究與廣泛合作，投中資訊累積了深厚的技術基礎和人才優勢，並透過優秀的專業能力贏得基金管理機構的長期信任，在行業內擁有大量的數據資訊和客戶資源。

投中資訊通過全面性產品體系，即時訊息、準確的股權交易數據與情報，為投資機構、投資銀行、策略投資者、資產管理公司提供數據、資訊及分析工具；為企業提供專業的行業研究與業務諮詢服務；為機構出資人提供全面的投資諮詢顧問業務，幫助投資機構進行深度品牌管理與行銷傳播工作。

About Deloitte

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee (“DTTL”), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as “Deloitte Global”) does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about to learn more about our global network of member firms.

Deloitte provides audit & assurance, consulting, financial advisory, risk advisory, tax and related services to public and private clients spanning multiple industries. Deloitte serves four out of five Fortune Global 500® companies through a globally connected network of member firms in more than 150 countries and territories bringing world-class capabilities, insights, and high-quality service to address clients’ most complex business challenges. To learn more about how Deloitte’s approximately 245,000 professionals make an impact that matters, please connect with us on [Facebook](#), [LinkedIn](#), or [Twitter](#).

About Deloitte Taiwan

Deloitte & Touche, the only member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited in Taiwan (“Deloitte Taiwan”), is part of a broader network including Deloitte & Touche Consulting Co, Deloitte & Touche Tax Consulting Co., Ltd, Deloitte & Touche Financial Advisory Corp., Deloitte & Touche Risk Management Advisory Co., Ltd, Deloitte & Touche Real Estate Consulting Co., Ltd, and DTT Attorneys-at-Law.

The professional services provided by Deloitte Taiwan include timely updates on regulatory changes, enterprise risk management, integrated financial advisory services, and solutions to enhance competitive strength. Deloitte Taiwan holds a significant position in the market and provides globalized services and resources to help its clients in overseas IPOs, fund raising, listing in Taiwan by foreign issuers, IFRS compliance, China investment services, etc.

This communication contains general information only, and none of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, its member firms, or their related entities (collectively, the “Deloitte network”) is, by means of this communication, rendering professional advice or services. Before making any decision or taking any action that may affect your finances or your business, you should consult a qualified professional adviser. No entity in the Deloitte network shall be responsible for any loss whatsoever sustained by any person who relies on this communication.

