

创投圈热议技术创新:当下是最好的时代

证券时报记者 张国锋

过去几年,020、共享经济等领域商业模式创新的项目大行其道,然而风口过去后往往总是一地鸡毛。与此同时,由于移动互联网的红利减少,商业模式创新的投资机会正在逐渐减少。

而近期,以芯片行业为代表的底层技术创新,成为了投资圈反思和热议的焦点。投资圈内普遍认为,尽管在商业模式创新方面,中国已经赶超美国,但在技术创新方面,中国与美国的差距十分巨大,基础非常薄弱。

在中国已经转入高质量发展的阶段,创投公司在选择项目的时候应该倾向技术创新还是模式创新?二者之间如何取得平衡?近日,在证券时报主办的第六届中国创业投资高峰论坛上,参与圆桌讨论的多位投资人认为,技术创新的项目成功几率会更高,且技术创新往往是模式创新的基础,可以引领模式创新走得更快更好。

技术创新存活几率更高

如果从投资机构的层面来看问题,要判断一个项目是否成功,不论它是技术创新还是模式创新,关键还是自身的团队、投资逻辑和既往的投资经验,是否构成足够的判断能力。在这个前提下,技术创新和模式创新的项目,本身并没有孰优孰劣。

磐霖资本董事总经理钱鸣指出,磐霖资本的投资逻辑,就是“技术创新引领消费升级”。在磐霖资本内部,一直觉得科技创新能够引领消费升级、引领模式创新。以磐霖资本的投资实践来看,仅去年一年,磐霖资本就有两个项目登陆深交所创业板,而且都是医疗类的项目。从今年投资的项目情况来看,大部分也偏向于科技类。与此同时,磐霖资本也投资了一些模式创新的项目。

此前市面上流传的中国独角兽名单却彰显了过去一段时间里中国创投的成绩单。在这份名单中,模式创新的独角兽占据了主流地位。在松禾资本合伙人袁宏伟看来,之所以会有这个结果,是因为模式创新的项目在成功后,基本上是赢家通吃的格局,更容易造成轰动效果。但从成功、生存的概率来判断的话,技术创新的项目的几率会更高。

袁宏伟认为,在同一个领域中,技术创新可以形成一个市值上万亿的长链条,当中有若干个细分领域。它会允许链条上存在很多某个具体方向上成功的项目,只要自己的技术有门槛,无论将来切入到哪个细分市场都有可能成功。尤其是硬科技的技术创新项目,成功概率更高,甚至可以在一个领域

内成就若干家独角兽企业。但如果是模式创新的话,可能就是一将功成万骨枯的格局,一旦技术不过关、钱烧光了,就会彻底失败。

而在达晨财智内部,公司团队并没有很明确去区分一个项目是技术创新或者是模式创新。达晨财智合伙人陈全说,达晨财智看项目的逻辑很简单,就是市场大不大、人靠不靠谱,而创新只要到一定程度就能形成壁垒。

不过陈全认为,技术类的项目在早期比模式类的项目更容易判断。在他看来,模式创新的项目大多壁垒需要靠烧钱来堆积,在这种高估值的情况下投资压力非常大。而技术类创新的项目,在技术层面判断比较容易,团队可能来自美国或者清华北大的博士,之前经历也很成功,做的技术本身有领先性,评估上看未来若干年这个技术能够转化成一定的产品。

中金前海董事总经理胡祺昊直言,其实技术创新和模式创新两种模式的创业者现在是互相不买账、同时互相羡慕着的状态。对于技术创新类的企业来说,会希望有一个特别能营销的平台,将自己的产品卖出去获得现金流。而对于模式创新类的企业来说,则特别想获得一流的高科技能力,让自己的产品价值更高。两个流派在他看来,是相互需要的。

他指出,连接两种模式的关键点在于管理。从实践来看,他们的被投资企业只要管理很强的话,无论是技术创新还是模式创新,起来得都很快。

投资就是投入

有一种观点认为,深圳的创投机构有很强的共性,在看项目的时候,会非常强调技术门槛以及技术距离商业化、形成产品和收入的时间。从投资结果来看,这些机构更多的项目是偏向于硬科技和技术创新。

这些机构的共性或许可以从松禾资本的身上有所反映。据袁宏伟介绍,目前,松禾的投资团队基本都是理工科出身,并且有产业背景。其次,在基金的布局上,松禾资本已经集中了几个硬科技领域,包括材料、生命科学相关、智能硬件相关的领域。袁宏伟表示,这些领域的确定,是基于松禾资本过去二十年投资经验的积累。

在谈到投资的选择时,袁宏伟透露说,在梳理投资经历的时候,发现有一个人群的成功概率会非常高。这些人既有在国内的顶级院校的教育背景,又有美国顶级院校的教育背景,还有美国顶级科技公司的从业经历,技术背景没有疑问。与此同时,有这样的经历,这些人还愿意出来创业,甚至放



在中国已经转入高质量发展的阶段,创投公司选择项目的时候应该倾向技术创新还是模式创新?二者之间如何取得平衡?

弃美国梦、美国身份回国创业,这说明这些人已经不仅仅是一个科学家,而是有野心、有抱负的企业家。像这类项目,松禾资本投资了有40个左右,都是很成功的,而且不少成为了独角兽企业。

在陈全看来,其实投资就是投入,达晨财智内部并没有说海归就一定好、土鳖就一定不好。他表示,其实达晨财智有一些原则,比如说这个人过去相对成功,高考好可以读名校,或者之前的创业经历比较成功。这类相对成功的人违约概率比较低,道德风险比较少,过去所做事情也能佐证将来要做的事情。我们会综合评估创始人,并没有特别关注或者不关注海归,海归实际上有一个风险,就是怕不接地气,在这种情况下,团队的搭配非常重要。”

从中金前海的实践来看,目前他们投资的更多是本土团队,占比达到90%以上,海归项目只有两三个。不过胡

祺昊认为,不能单纯将团队分为本土还是海归,而是应该要看创始人、创始团队有没有企业家精神,永不放弃、力求第一的企业家精神决定了企业能否克服困难、不断创新。

钱鸣表示,在科技创新中,不论是海归还是土鳖,投资人需要找到科学家中的企业家,找到有企业家精神的创业者,这才是最重要的。

中美投资董事长李军则表示,投资海归还是土鳖,在他看来,决定投资的关键应该是看整个支持系统,视野和持续性的研发精神。他以美国的投资实践为例,在美国生物制药的投资上,跟整个资本市场的关联度非常好。比如美国食品和药物管理局(FDA)宣布批准某一个环节阶段性成功的时候,股价如果没反应,机构和企业就会反思科研方向到底对不对,是不是可以找更多的科学家进行验证。

坚定在技术领域做更多投入

如果从投资实践来看,技术创新的项目往往成长时间比模式创新要长得多,需要投资人在资金、资源等方面的投入和陪伴更多。这似乎与许多投资机构背后的有限合伙人(LP)追求回报的需求出现了矛盾,投资人又应当如何平衡这个问题?

袁宏伟强调,现阶段,投资人应该更加坚定在技术领域做更多投入。首先,中国已经有足够的实力,在原创技术、最核心的技术上去做最大的投入。从近些年包括柔宇科技、华大基因等投资情况来看,号称上万亿管理规模的国家队在后期纷纷入场,表明来自于国家的支持和力量更强了。她指出,未来五年,中国在科技上可能有很多领域会有突破。在投入、决心很大的情况下,中国毫无疑问是全球最大的工业国家。

其次,从消费能力来说,中国已经有足够大的市场,不再去看所谓物美价廉的东西,而是需要有个性的、美的,除了实用功能以外能给自己生活带来升级的需求,这也更加要求要有核心技术。

有这么大的市场支持,强大的国力支持,还有方向上的坚定不移,我相信五年到十年的时间,高科技领域一定会有更大的公司出现,也会有更大的全球性技术

出现。不管是新技术还是新模式,中国已经到了这样一个发展阶段,实际上适合的就是投资人最好的模式。”袁宏伟说。

李军还特别提到了近期大热的区块链。在他看来,区块链本质上应该是模式创新,而不是技术创新。因为做区块链技术很简单,只是按照什么路径怎么做的问题,所以未来区块链创新的模式应用很广泛。但是他强调,如果以代币的方向去走,是完全错误的。他举例说,比特币那么火,实际上本身没有价值,本质上去监管化的模式和工具,如果所有国家都杜绝它,就等于一分钱都没有。

不管是技术模式还是商业模式,都要遵循一点,符合基本的商业逻辑,业绩才是估值的基础。”李军直言。

陈全认为,对于技术创新的项目来说,环境确实在变好,但是同时竞争也更加激烈。对于一直在看这个方向的达晨财智来说,机构本身非常自信,从全世界范围来看,很难找到像中国这样在文化、需求、认识特别统一的大市场。他指出,早期投资人的作用是让科研更容易在技术层面实现,但在早期投资中,有一个难点是研发产品的周期非常漫长,很多最后都挂了,因此投资的时候需要投资人养几年。

总之,陈全强调,对于技术类的创业投资来说,这是一个最好的时代。要抓住创新的点,能够形成自己商业模式的壁垒,这是最重要的。”



道格资本

道格资本(DG capital)是私募股权基金管理公司,总部位于深圳,注册资本1亿元,致力于成为顶级的国际化投资机构。自2015年成立以来,成功发起28只基金产品,管理规模达到100亿元。形成了独特的“PE投资+并购+产业投资”三位一体的业务模式,深耕于消费、教育、互联网、医疗等行业,更凭借国际化视野及海外投资能力,打通境内外资本市场,主导多起私有化项目。迄今为止,道格投资了匹克体育、美联英语、柏堡龙、起步中国、新中天、大麦电商、昂科生物、贝斯达等一批优秀企业。道格资本一直秉承价值投资理念,与所投资的企业紧密合作、共同成长,并利用其资本资源和运营专识,通过股权投资为企业创造价值,为投资人带来持续、稳定的投资收益。道之所在,格者不舍!

道之所在 格者不舍

