

奋腾与蛰伏

站在十年新周期的起点

2020泛汽车与大出行领域CVC研究报告

北汽产投研究部 & 清科研究中心
指导单位：中国产业金融研究与产品创新中心

2020年6月

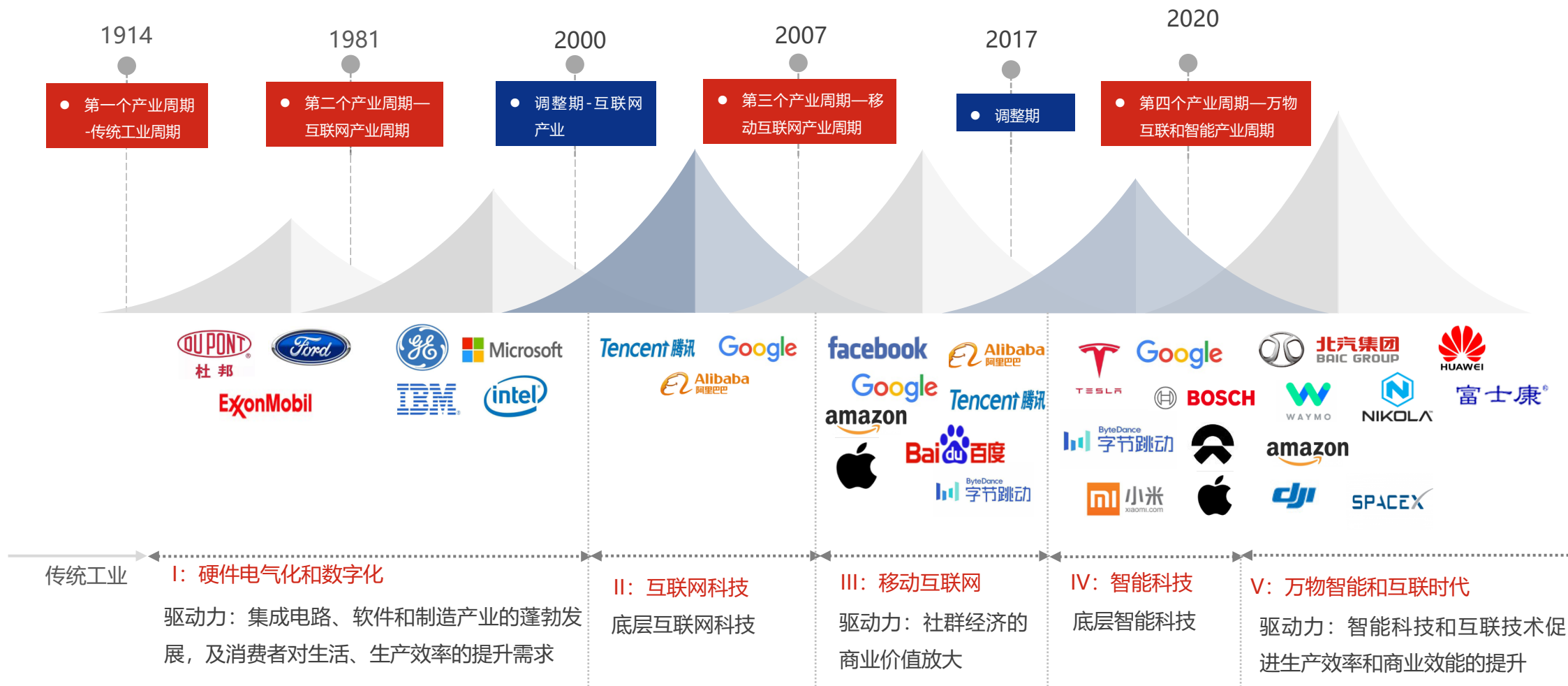


是前浪牵引了后浪，还是后浪推动了前浪，是谁在奔向下一个浪潮之巅？

当周期下行，当水落“实”出，是该锋芒收敛，还是要逆风翻盘？

在此，我们放眼于产业与资本的交汇之处——企业风险投资（CVC），聚焦于科技变革和产业重塑相互叠加的焦点——汽车产业。我们尝试以泛汽车与大出行领域CVC投资数据来描绘，站在山巅的产业“前浪”期待一个怎样的未来，“后浪”又已经取得了怎样的精彩；透过CVC的瞭望塔，在潮起潮落中，远眺遥远的海天相接处，看看是否有一个新的浪潮已经在蛰伏、翻滚、酝酿……

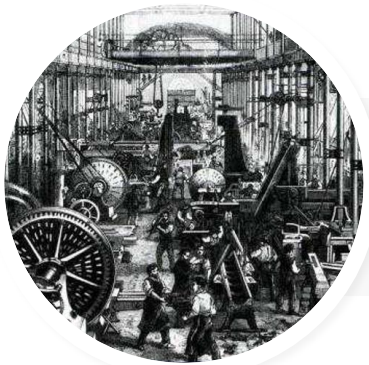
► 2020 — CVC10年新周期的起点



- 2020年是物联网产业周期开启的重要转折，CVC 在前期成熟产业和未来产业之间扮演者核心纽带角色：一方面，为产业底层科技孵化底层核心科技；另一方面，借助其在产业的丰富资源，缩短新技术的探索周期。

► CVC-产业科技发展的催化剂

- CVC的兴起和活跃，使得产业基础科技创新探索形式不再单一，1980s 至今CVC 的活跃期间，工业底层技术迭代周期被大大缩短。



1760-1840

First mechanical loom, 1784



1870-1914

First conveyor belt, 1870



1914-2020

First programmable logic controller (PLC)



2020-~

IIoT



- 同时，CVC 是连接成熟技术/模式和未来产业的重要纽带，其布局先于产业周期的到来。在工业互联网产业周期前夕，互联网和科技CVC先于产业周期的前瞻探索，在工业互联网周期前夕，即形成了CVC引领的产业格局雏形。

消费互联网	产业互联网化	工业互联网
驱动力: 人民日益增长的物质生活和生活体验需求.		工业经营效率的改善, 生产效率的提升
代表企业:     猿辅导	 Veeva 找钢.com zhaogang.com MISUMI	DocuSign 

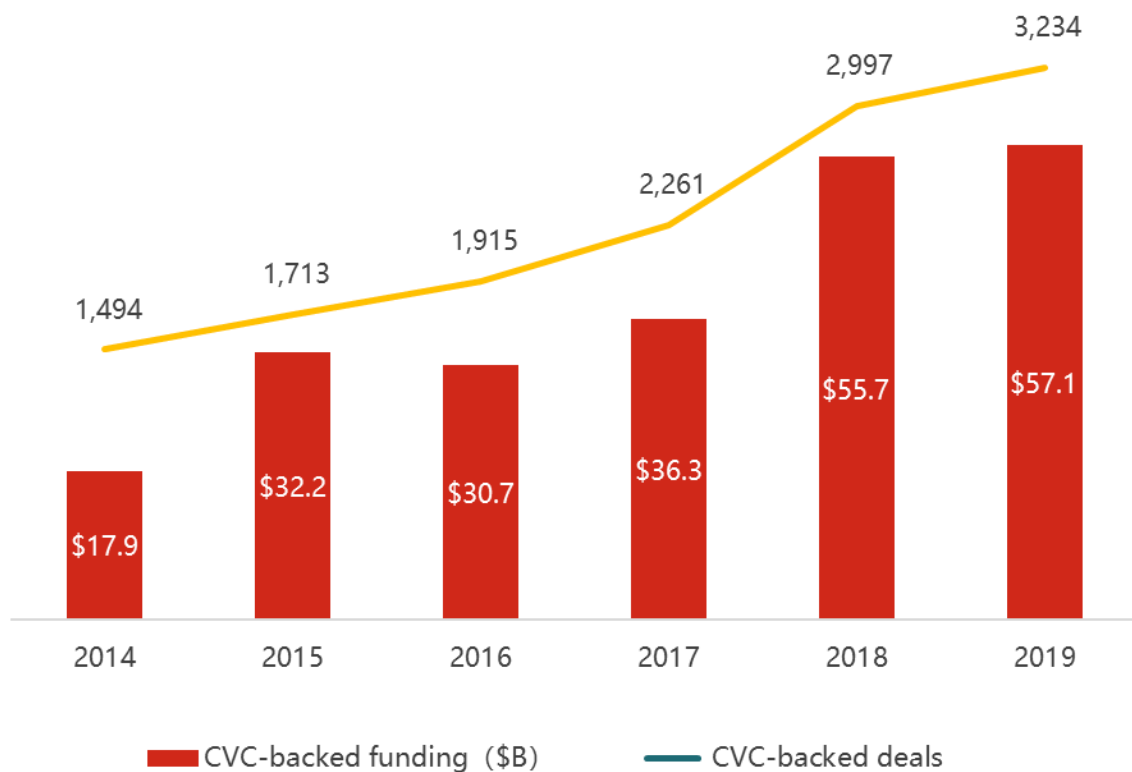
● **第一个产业周期-传统工业周期：**1914年，已成立了190年的杜邦公司总裁皮埃尔·杜邦投资了刚刚创立6年的通用汽车公司，CVC的序幕由此开始。随后福特、美孚等工业巨头纷纷效仿，寡头垄断和战后工业的繁荣，使得工业巨头囤积了大量的现金，CVC成为了他们寻求多元化战略发展的桥头堡。其中典型的埃克森在70年代共投资了37家公司，其中大半与核心业务无关，然而80年代到来的经济危机直接导致IPO市场崩盘，工业巨头多元化发展之路受阻，资金来源短缺直接导致CVC规模急剧萎缩。1960s，25% 以上的世界500强企业试图发展CVC业务。1970s，随着市场上IPO 退出方式的减少，CVC 同传统风险投资业务都有一定比例的收缩。

● **第二个产业周期—互联网产业周期：**1978年，美国出台合同收入法案，下调资本增值税率。1979年，美国修改雇员推销收入保障法，允许养老基金经理进行风险投资配置。1981年，IBM推出第一台个人电脑，同一年杰克韦尔奇开始执掌通用电气。1981-1982年通用电气完成了118项投资并购交易，在1998年投资210亿美金收购了108家公司，通用电气既成为了CVC发展的代表，也在未来成为了企业过度“金融化”的代表。以上催生了多元化的CVC 发展形势：设立战略投资部；全资子公司专业基金模式运作；或者更加简单直接的“LP/GP”模式。CVC 的兴起也催生了一系列产业和资本硕果：其中仙童公司分裂，“八叛徒”创立了英特尔、AMD、苹果等伟大的公司，也孕育了红杉资本和凯鹏华盈等VC，随后他们投资了思科、谷歌、甲骨文、雅虎等互联网时代的新贵。根据CB Insights，从1995年到2001年共诞生了近100家CVC。仅在2000年，美国就新成立了20多家CVC，投资金额高达17亿美元，约是全年风险投资总金额的四分之一。然而，2000年后互联网泡沫开始破裂，CVC一个非理性繁荣时代也宣告结束，通用电气股价也于2000年达到历史最高点后一路下跌至2009年且濒临破产。

● **第三个产业周期-移动互联网产业周期：**直到苹果2007年推出首款智能苹果手机，才实现了进一步的发展，随后也伴随着移动互联网时代的到来。这里想说历史上伟大的公司在每一个产业周期都具备敏锐的嗅觉并且希望持续的引领全球，而在不同的周期也诞生了新的代表性公司，没有把握好周期变化的公司也被残酷的历史淘汰或者走向衰落。这在这个过程之中CVC与VC也扮演的非常重要的作用，乔布斯创办NeXT Computer最终被苹果收购而重回苹果，马斯克也是特斯拉的天使投资者。从苹果推出首款IPHONE以来，智能手机走出了10年10倍的成长空间，并于2017年达到了全球年出货量的最高点，同一年，特斯拉的model 3于年末正式批量交付。在这个周期中，CVC浪潮又重新袭来，可以看到大量的产业巨头通过CVC介入到有独角兽潜质的项目标当中，利用母公司在流量、技术或是品牌方面的优势，帮助独角兽企业快速成长，一批批带有“谷歌系”、“腾讯系”、“阿里系”等烙印的新兴科技公司不断涌现。

● **第四个产业周期-万物互联和智能产业周期：**物联网是互联网由PC到手机再到万物互联时代，2020年特斯拉股价一度超越丰田成为全球第一大市值的车企，汽车是物联网连接终端的一个代表终端，物联网时代不仅仅是连接终端的变化，连接通信技术同样发生变化，由3G-4G-5G-，算法和算力等因素同样在变化。那么如果把2017年看做基于手机出货量的移动互联网周期期末，为什么我们认为经过3年调整之后的2020年将代表万物互联和智能产业周期的起点呢？一是我们认为5G技术作为物联网时代的核心技术在2020年开始进入大规模部署和应用的元年，二是我们看到基于中国新基建的车联网和工业互联网在2020年也开始逐渐步入应用，而车联网和工业互联网无疑是物联网时代的核心代表领域。三是我们认为人工智能技术也在20年前后迎来商业化元年的起点，代表性的人脸识别、语音、辅助驾驶应用等等。华为于2019年成立哈勃，特斯拉进行了一系列投资并购，CVC也迈入新的发展周期。

Annual global disclosed VC-backed deals and funding, 2014-2019



- 在每一个产业周期，CVC基于产业本身和自身的VC属性也有发展和变化，因为过去很长一段时间每年都有很多企业处于成立或者新设CVC的过程之中，CVC的占比也处于逐年提高的趋势。即使2019年全球私募股权市场处于下滑状态,CVC投资案例和金额反而逆周期的创下新高。
- 2020年，受全球疫情的影响，CVC行业也不可避免发生下滑，但我们认为2020年将是CVC行业基于万物互联和智能产业新周期的起点。而从目前的大经济周期来看，全球和中国经济还处于下行阶段，但CVC行业尤其是物联网相关的CVC将先于经济周期企稳而继续增长和发展。疫情和经济周期加剧了私募股权行业的洗牌和调整，也加剧了各产业和企业的洗牌和调整。CVC占整个私募股权行业的比重还有很大的提升空间，后疫情时代CVC的优势和赋能将得到进一步凸显，万物互联和智能产业引领的CVC将在未来十年新的周期中进一步发展壮大，进一步影响和改变整个私募股权投资行业的格局，以及起到促进企业发展和引领产业浪潮的重要作用，成为新的弄潮儿。

目录

- | | |
|----|------------------|
| 01 | 行业背景 |
| 02 | 中国泛汽车与大出行投资情况 |
| 03 | 整车厂CVC投资案例分析 |
| 04 | Tier1企业CVC投资案例分析 |
| 05 | 科技公司CVC投资案例分析 |
| 06 | 物流产业CVC投资案例分析 |
| 07 | 泛汽车与大出行未来发展趋势 |



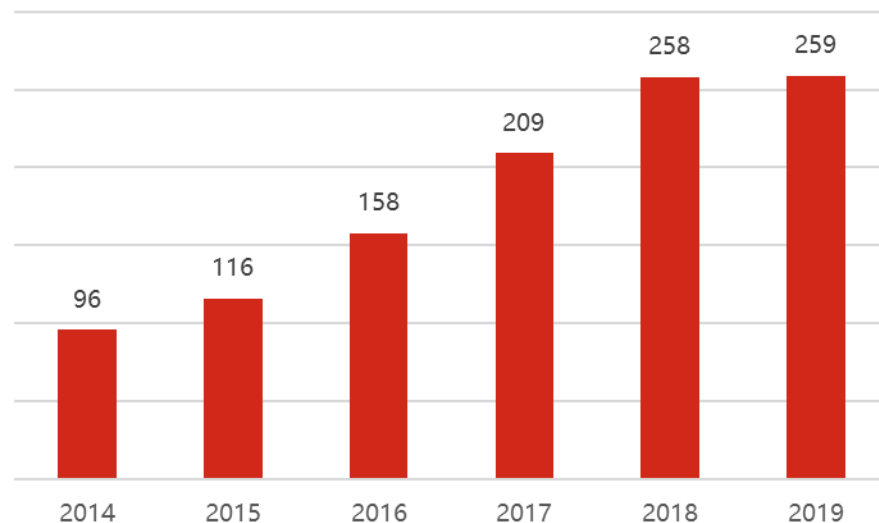
整体情况：2019全球CVC市场数据



北汽产业投资
BAIC CAPITAL

Zero IPO
清科研究中心
ZeroIPO Research

New CVC firms investing for the first time, 2014-2019



2019年最活跃投资机构排名

排名	机构名称	设立时间	国家	投资案例
1	Google Venture	2008	美国	Clutter, Impossible Foods, Lime
2	Salesforce Venture	2009	美国	Automation Anywhere, Privitar, Ellevest
3	Intel Capital	1991	美国	Cloudgenix, Healx, SecurityScorecard
4	SBI Investment	1996	日本	Synspective, Satsuma pharmaceuticals
5	Mitsubishi UFJ Capital	1974	日本	Solairo, Kyash, Protean Tecs
6	Samsung Venture	1999	韩国	Niantic, Sentinelone, Yellowbrick Data
7	M12	2016	美国	Loggi, Outreach, Bluevine
8	Kakao Venture	2012	韩国	Mojo Vision, Danggeun Market
9	Comcast Venture	1999	美国	Modsy, SnagFilms, StellaService
10	Smilegate Investment	1999	韩国	Genome & Company, anymedi Solution

2019年有259家新的CVC机构进行了首次投资 2019年全球共计有241家CVC机构进行了投资 按照投资金额排名前十的机构为

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_14541

