



中国移动互联网 O2O 时代还有多远?

>>P2

业界动态

- P8 聚尚网宣布获 IDG 及清科创投千万美元级风险投资
- P8 BLOVES 完成 B 轮 1 亿元融资 涌华资本及嘉信资本参与
- P8 深圳洁驰科技获八家创投联合注资 投资总额 2 亿元
- P9 清科集团启动募集 50 亿元母基金 申达加盟任董事总经理
- P9 天津创投联合深圳创新投资天津久日化学
- P9 百瑞吉完成 700 万美元 B 轮股权融资 九洲创投参与
- P10 香港圆基环保资本成立首支人民币新能源环保基金

清科集团启动募集 50 亿元母基金 >>P9
申达加盟任董事总经理

中国移动互联网 O2O 时代还有多远？

文 / 清科研究中心 分析师 张亚男

互联网电子商务的浪潮已如热浪般扑面而来，无论我们与其距离的远近，总还是能感受到中国电子商务市场投资的喧嚣。纵观中国电子商务市场的发展历程，从 B2B 到 C2C、从 B2C 到 O2O，其中高举电子商务旗帜的企业已经获得了资本市场的热捧。这种热潮能否延续至移动互联网领域？资本方是否可在此类市场中先行？

中国移动互联网曲折发展十余年，投资风向与行业相伴

2001 年 11 月中国移动推出“梦网计划”，徐徐拉开中国移动互联网大幕。中国移动互

联网由于长期受制于网络环境及政策因素，曲折折发展十余年。中国移动互联网从以短信、彩信等基础业务为核心且以电信运营商为主导的完全封闭的时代，到部分 SP“越狱”而形成的 Free WAP 时代，再到以电信运营商、终端厂商、内容提供商、服务提供商、系统提供商等多方混战的开放的大移动互联网时代，中国移动互联网已经进入了以应用为导向的全新时代。

中国移动互联网的投资与产业环境的发展休戚相关。2001-2003 年，以电信运营商为主导的短信、彩信等基础业务时代，封闭的环境使得资本可以切入的市场机会较为有限，当然也

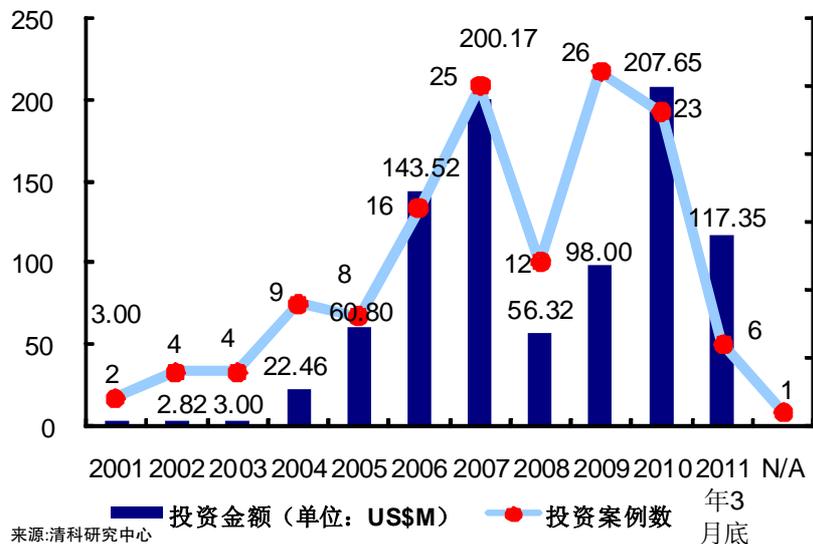
与当时中国不成熟的资本环境具有一定的相关性。2004-2007 年，中国移动互联网投资迎来了第一波快速发展期。主要原因有三点：一是移动互联网逐渐向半封闭环境转变，众多中小移动互联网厂商尤其是手机客户端软件厂商在此阶段快速成长，为资本提供了众多进入机会；二是网络环境的改善，如中国移动将 2.5G 网络升级到 2.75G、中国联通推出 2.5GGPRS 业务等，为应用提供了相对顺

畅的通路；三是互联网及终端厂商加速介入移动互联网市场，通过互联网业务的移植，推动了移动互联网业务的形成与发展。随着开放移动互联网时期的到来，2010 年，在资本与产业的双向因素推动下，中国移动互联网迎来了投资的第二波黄金期。首先，从资本层面来看，针对移动互联网投资的私募基金与产业资本相继提速发展，如盛大设立针对移动互联网的投资基金、联想成立 LE 基金、创新工场等各类形式的基金等；其次，从产业层面来看，各大互联网企业相继将移动互联网相关部门升级，以此加速移动互联网产业布局。

此外，从 2011 年第一季度，中国移动互联网投资情况来看，清科研究中心预计，2011 年中国移动互联网领域投资将有望刷新历年纪录。

当然，从十余年移动互联网细分领域投资情况来看，手机游戏凭借其较为清晰的商业模式，加之移动互联网娱乐时代的需求，获得资本市场的广泛青睐。尽管手机游戏市场投资仍将持续，但是随着众多互联网游戏巨头的介入，甚至如华谊兄弟、博瑞传播等影视传媒机构的加入，手机游戏市场在泛娱乐时代竞争将愈演愈烈。随着中国移动互联网不断向前推进，面对激烈的竞争风险，资本将继续探寻新的投资机会，或将出现在移动电子商务领域。

2001-2011 年 Q1 中国移动互联网市场投资情况统计

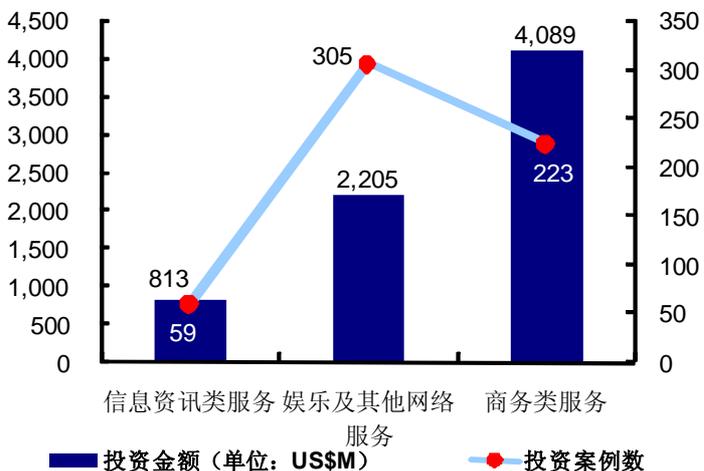


中国电子商务投资倾向显现，O2O 模式的团购带动资本热情

从中国互联网投资来看，第一波投资关注点集中在信息资讯类企业之中，第二波投资关注点集中于娱乐类应用之中，而第三波投资关注点主要集中于商业类应用企业。据清科研究中心不完全数据显示，2001-2011 年 3 月，商务类应用（主要包括电子商务、支付、广告代理及网络营销服务等）领域中已经披露的投资案例为 223 起，披露总金额约为 40.89 亿美元，远远超于另外两大领域的投资。

中国互联网投资向电子商务领域倾斜趋势明显，尤以 2010 年投资最为突出。2010 年是中国电子商务 B2C 市场投资的引爆点，已经披露电子商务 B2C 市场的投资案例为 56 起，40 起披露投资金额的案例共获得 7.14 亿美元投资，平均投资额达 1785 万美元，远高于其他细分市场的平均投资额。透析近一

2001-2011 年 Q1 中国互联网行业分类投资情况



来源:清科研究中心

年的中国电子商务 B2C 市场投资，作为 O2O 先锋军的团购领域投资事件频发。据清科研究中心不完全数据显示，2010 年初至今，中国团购行业共发生 17 起投资事件，尤其是 2011 年 4 月中旬，拉手网上亿元投资最为引人瞩目，也再次将中国 O2O 行业推向公众目光。

中国互联网投资路径有迹可循，移动互联网或将追随

尽管长久以

来，业内普遍认为中国移动互联网与互联网存在一定的差异性，需探寻特色的发展之路。但是，中国互联网与移动互联网的商业本质存在一定的相似性，这种相似性使得“两张网”的发展路径有迹可循。为此，可以推测，中国移动互联网的下一波投资浪潮将集中于商务领域。不过，结合商务应用在移动互联网领域的特殊属性，如移动终端的随身性、用户身份的唯一性、用户位置的可追踪性等特征，将成为

时间	投资方	被投资方	投资金额 (US\$ M)	投资币种	投资轮次
2010.04	不公开投资者	团宝网	2.93	RMB	A
2010.04.23	泰山天使	拉手网	N/A	N/A	A
2010.05	盟动力资本	阿丫团	1.93	RMB	A
2010.05	浙商创投	酷团科技	1.46	RMB	A
2010.06.05	金沙江创投	拉手网	N/A	N/A	B
2010.06	三井创投	F团	N/A	N/A	C
2010.06.09	万嘉创投	酷团科技	1.17	RMB	B
2010.08	红杉	美团	10	USD	A
2010.09.14	N/A	团购123	1	USD	A
2010.09.19	凯鹏华盈	满座网	N/A	N/A	A
2010.11	IDG资本	嘀嗒团	N/A	N/A	A
2010.12	不公开投资者	团宝网	30.06	RMB	B
2010.12.02	特纳亚投资、西北 风险投资、金沙江创投	拉手网	50	USD	B
2011.02.24	不公开投资者	24券网	N/A	N/A	A
2011.02.28	腾讯产业共赢基金、云峰基金	高鹏网	N/A	N/A	A
2011.03.14	红杉	聚美优品 (原团美团)	10	USD	A
2011.04.11	麦顿、金沙江创投等	拉手网	110	USD	C

来源:清科研究中心

移动电子商务 O2O 发展的催化剂。

总体而言，中国移动互联网从娱乐应用时代步入商务应用时代尚需时间，资本在前瞻性观望与行动的同时，仍需面对风险的勇气。不过，经过团购网站、大众点评网等形式的 O2O 企业相继用户教育与培育之后，中国移动互联网电子商务 O2O 发展将远远快于互联网，这一行业中的企业也纷纷露头，资本准备好了吗？■

备注:1、娱乐及其他网络服务包括网络游戏、网络社区、网络视频、网络教育、网络旅游、网络招聘等; 2、商务类服务包括电子商务、支付、广告代理商及网络营销服务

2011年一季度PE募资89.23亿美元，房地产基金表现活跃，境内退出成主导

文 / 清科研究中心

大 中华区著名创业投资与私募股权投资机构清科研究中心近日发布数据显示，2011年一季度中国私募股权投资市场中的募集活动持续提速，共有25支可投资于中国大陆地区的私募股权投资基金完成募集，其中不乏大型外资机构新募基金，当季募资总额89.23亿美元；相较于募资热情的持续高涨，季度内机构投资节奏稍事放缓，共完成投资交易75起，交易总额19.66亿美元，其中机械制造行业和互联网行业分别以8起交易跃居各行业案例数量榜首，2010年热门行业生物技术/医疗健康

和清洁技术分别以7起案例屈居第二；退出方面，继2010年四季度退出案例数量大幅冲高后，本季度案例数量骤然回调，只有29支私募股权投资基金从23家被投企业中实现退出，其中包括IPO退出28笔和并购退出1笔。

25支基金募集到位89.23亿美元，同比、环比皆上升显著

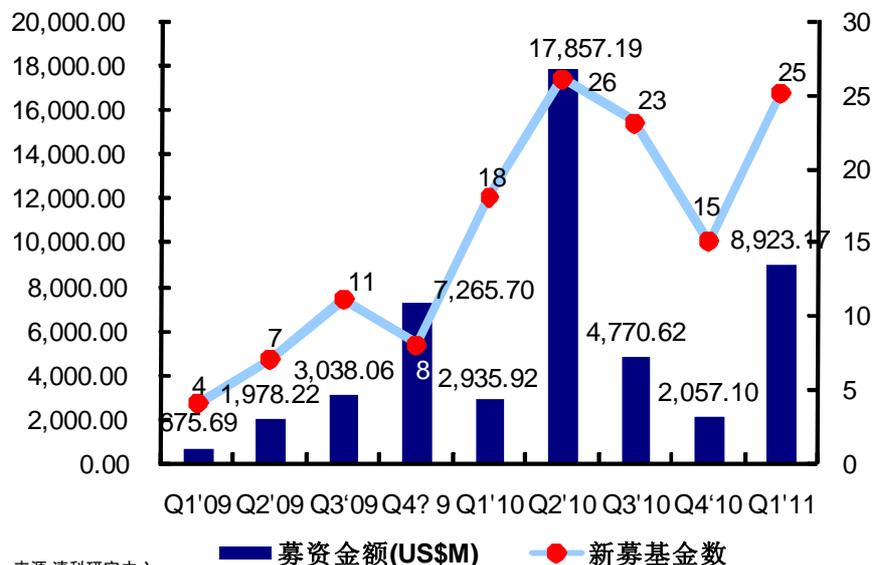
据清科研究中心数据显示，2011年一季度内共有25支新基金完成募集工作，基金数量环比增长66.7%，同比增长38.9%；由于当季有包括KKR、霸菱亚洲以及前高盛中华区主席胡祖六设立的春华资本等多家外资机构在内的大型基金募集到位，季度募资总额冲高至89.23亿美元，分别是上季度及去年同期的4.33倍和3.04倍。从完成基金募集工作的机构类型来看，25支新募基金中有18支为本土机构募集，7支为外资机构募集。除已经募集到位的

基金外，一季度还有19支新基金宣布成立，其中披露目标规模的15支基金共计划募集148.99亿美元，不难看出2011年中国私募股权投资市场募资活动持续上年的火爆态势。

从基金类型方面分析，一季度完成募集的25支基金中，共有成长基金20支和房地产基金5支，两类基金分别募集79.64亿美元和9.59亿美元。与上年房地产基金主要由本土机构募集的情形相比，一季度募集到位的5支房地产基金中，有3支为外资机构管理，单支基金平均募集为2.39亿美元，大幅超越本土机构房地产基金1.22亿美元的平均募集规模。清科研究中心注意到，房地产基金的募集活跃度自2010年起开始回升，年内共有10支基金募集到位18.59亿美元，从单支基金规模来看，除包括星浩资本及基汇资本等在内的少数几支大中型基金外，其他基金募集多由小型新兴机构募集，且金额普遍偏小。进入2011年，房地产基金募集进一步提速，且其中多有专业房地产企业参与设立，基金规模逐步扩大。与此同时，随着国家货币政策逐渐收紧，银行信贷受到压缩，房地产基金作为房企融资渠道的重要性日益凸显。就此，清科研究中心预计，2011年将是私募房地产基金募资、投资集中发力的一年。

从新募基金币种来看，2011年一季度，人民币基金在数量上占据绝对主导地位，共有18支基金完成募集，当中除上海国和现代服

图1 Q1'09-Q1'11 私募股权投资基金募资总量的季度环比比较



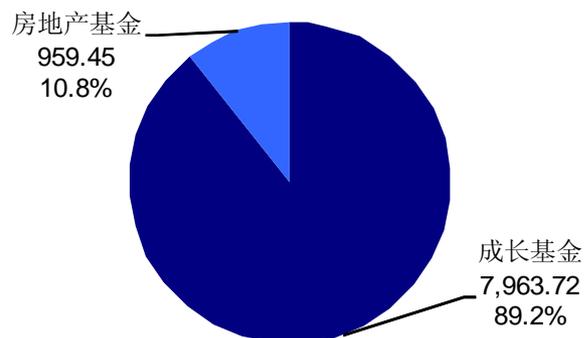
来源:清科研究中心

务业股权投资基金和广东中小企业股权投资基金外,规模普遍偏小。季度内外币基金的募集工作有所提速,共募集到位基金 7 支,超过去年全年半数,其中,包括 KKR 中国成长基金、霸菱亚洲五期投资基金、春华资本一期基金在内的可投资于中国大陆的大型外币基金募集到位,助力外币基金募资总量超越人民币基金,占当季募资总额的 68.4%。此外,清科研究中心注意到,本季度有两家外资机构完成了人民币基金的募集,两支基金的主要投向均为房地产行业。

投资交易数量及金额均回落, PIPE 类投资平均规模下滑明显

2010 年中国私募股权市场投资活动可谓狂热,相比之下,2011 年一季度中国私募股权投资市场活跃度稍事回落,季度内共计完成投资交易 75 起,其中披露金额的 68 起案例投资总额为 19.66 亿美元,交易数量与金额分别较去年同期微涨 1.4% 和 0.2%, 分别较上季度

图 2 2011 年第一季度新募私募股权基金类型统计(按募资金额, US\$M)

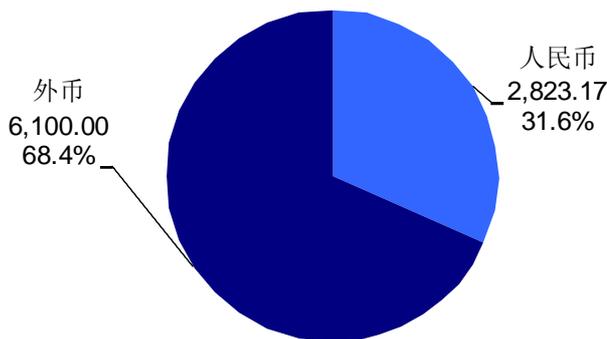


来源:清科研究中心

下跌 25.0% 和 4.0%。清科研究中心认为,投资案例数量与交易金额的下调一定程度上归因于元旦及春节长假的影响,一季度市场募资活动加速,料将进一步刺激市场中的投资热情,年内完成的交易数量与金额有望再创历史新高。

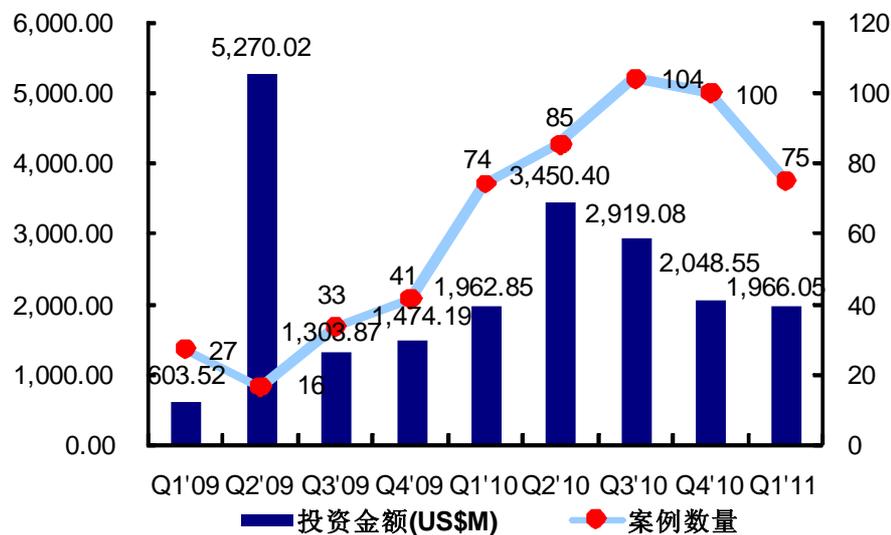
一季度完成的私募股权投资交易策略相对单一,成长资本类投资仍旧占据主导,共完成投资交易 67 起,PIPE (投资上市公司) 和并购类投资分别有 7 起和 1 起。结合投资规模来看,一季度中完成的成长资本与并购类投资的单笔平均交易金额均较上年水平小幅增

图 3 2011 年第一季度新募私募股权基金币种统计(按募资金额, US\$M)



来源:清科研究中心

图 4 Q1'09-Q1'11 中国私募股权投资基金投资总量的季度环比比较



来源:清科研究中心

长,但 PIPE 类案例则由于交易金额普遍偏小,单笔平均规模较上年的 1.15 亿平均投资规模呈现出较大幅度的下滑。

2011 年一季度的 75 起投资案例在行业分布方面较为分散,共涉及一级行业 20 个,其中机械制造和互联网行业分别以 8 起交易双双位居各行业排名榜首,而上年热门行业 -- 生物技术 / 医疗健康及清洁技术则分别以 7 起投资案例屈居第二。值得注意的是,与 2010 年全年完成投资交易 1 起的情况相比,一季度私募股权投资机构对教育及培训行业关注度上升,季度内共有 3 家企业获得注资,交易总额 0.23 亿美元。投资金额方面,互联网行业凭借京东商城获俄罗斯投资集团 DST5.00 亿美元注资一案遥遥领先

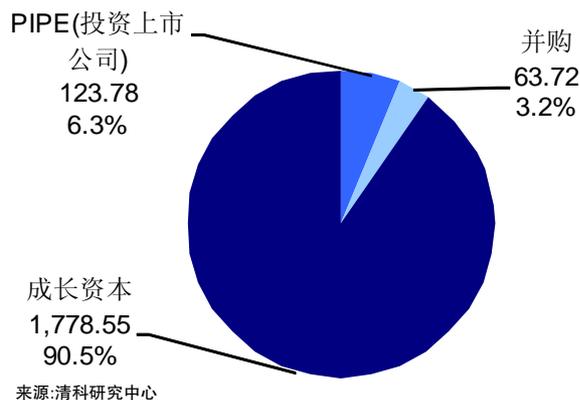
于位列第二的金融行业。

北京投资稳居榜首，安徽企业获关注度上升

2011年一季度的75起投资案例分布于27个省市，其中，北京及上海分别以11起和9起案例分列投资地域排名的第一及第二位。值得注意的是，一季度安徽地区共完成投资交易4起，除地域排位显著上升外，更是打破了过往该地区单季最高投资案例数量记录。地区投资交易总额方面，北京依旧稳居各地排名榜首，尤其受益于京东商城获得大额注资一案，投资金额大幅超越其他地区。此外，江西及河北两省虽然投资活跃度相对较低，但由于有大宗交易发生，投资金额地域排位大幅提升。

境内退出成主导，“创业板”突围而出

图5 2011年第一季度中国私募股权投资市场投资策略统计(按投资金额,US\$M)



退出活动方面，继2010年四季度退出案例数量强势冲高走出一波翘尾行情后，2011年一季度退出案例数量大幅回落，当季共有29支私募股权投资基金从23家被投企业中实现退出，案例数量同比上涨64.7%，环比骤跌69.2%。29笔退出案例中，IPO退出占28笔，并购类退出1笔。

一季度内的29笔退出案例共涉及一级行业15个，案例数量排在首位的行业包括清洁技术、汽车、金融及半导体，分别有退出案例3笔，其中金融及半导体行业案例数量均已超过去年全年水平。此外，一季度表现突出的还包括纺织及服装行业，宝峰时尚国际控股有限公司和左岸服饰有限公司分别登陆香港主板和纽约证券交易所，各有一支私募股权投资机构从中退出，打破了该行业2010年“零退出”的僵局。

随着近年来本土投资机构迅猛崛起，境外市场作为主要退出渠道的局面逐步扭转，一季度境内市场成为中国私募股权投资基金退出的主战场，其中，深圳创业板表现抢眼，季度内共计发生退出案例13笔，涉及上市企业10家。香港主板与深圳中小企板分别以5笔退出并列第二，各涉及上市企业3家和4家。此外，本季度境内市场中私募股权投资基金退出回报无悬念大幅领先境外市场。华锐风电科技(集团)股份有限公司2011年1月13日登陆上海证券交易所，为新天域资本带来了180.00倍的丰厚账面回报，成为当季账面回报倍数最高的IPO退出案例。

图6 2011年第一季度中国私募股权投资市场一级行业投资分布(按案例数,个)

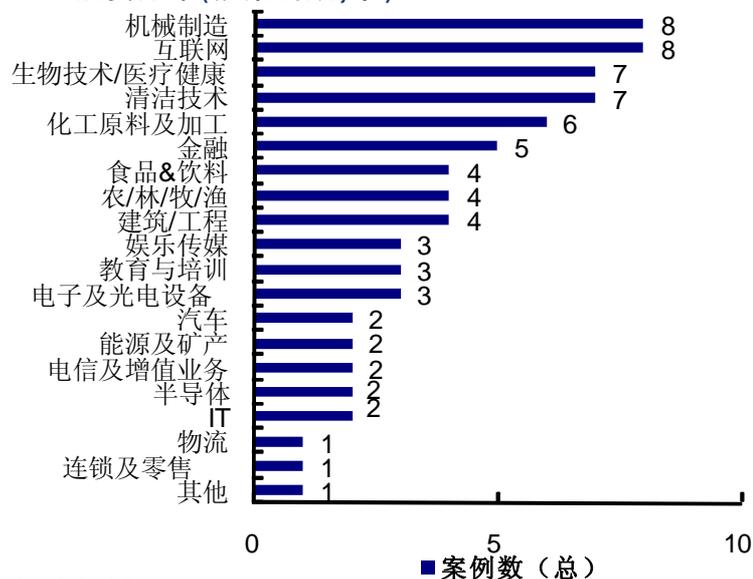


图7 2011年第一季度中国私募股权投资市场一级行业投资分布(按投资金额,US\$M)

