

港投資人偏愛錦上添花 不願雪中送炭

創業者融資難 被迫北上尋金

深圳的創投市場已是炙熱如沸，動輒給予初創企業百倍估值。香港市場天使投資人則長期秉持理性克制的專業態度，倒逼本土創業者北上尋金。香港天使投資脈絡主席譚偉豪表示，兩地投資者組成結構的不同，是造成創投氛圍各異的主要原因。香港創投平台的出路在於境內外市場，幫助內地資本出海尋寶。

創科雙城記 之 創投資金篇

大公報記者 李靈修

在上月未公布的《2016年世界競爭力年報》中，香港時隔四年後再奪榜首。報告對香港的評價為，「致力於提供良好的營商環境，通過簡單、低稅率的稅制鼓勵創新。」但難以迴避的尷尬是，「鼓勵創新」的香港時至今日還未出現過一家獨角獸（估值10億美元以上的初創企業）。與之相比，中國內地目前擁有33家獨角獸，與香港形成直接競爭關係的新加坡亦有2家。

芝、劉小鷹、李漢生等一批知名天使投資人。但他們早期的投資標的，多集中在內地、台灣及海外市場，本土創業項目則較少涉足。這從側面也反映出，香港整體創業氛圍的不景氣。

家族基金青睞樓市

譚偉豪承認，香港天使投資人的資歷遠比深圳同行深厚，但投資風險偏好較低，每次投入金額也不高，多為幾十萬至一百萬。他稱，這類投資人主要是金融、法律、財務行業的成功人士，將創業投資作為個人理財方式之一。香港有實力的家族基金，更加青睞房地產與金融市場，很難注意到科技創新領域。

2014年，譚偉豪加入本土創投融資平台「香港天使投資脈絡」，當時協會的天使投資人不足百位，現在的會員規模增長十倍。香港投資人積極展開與內地同行的合作。譚偉豪去年創立的「深港聯投」，旨在實現兩地創投項目的資源共享。至今年初，具有清華大學背景的「英諾天使基金」正式落地香港，聚焦在香港青年創新創業項目。

內地資本借港出海

若只是限於本地創業項目，香港的創投平台很難有大作為。在譚偉豪眼中，香港的價值在於連接內地與海外創投市場，扮演好融資中間人的角色。在接受記者採訪當天，他已連續與三個創業團隊見面，項目分別來自歐洲與北美。海外項目多具備核心技術，深受內地投資人的青睞。在三至五年內，內地創投資本將借助香港平台大規模出海投資。

風投融资遠遜星洲

土地與人工的成本固然可畏，融資的艱辛更是心中無法抹去的痛。美國評估機構PitchBook統計，2015年香港科技行業風投融資金額為2.66億美元，僅為新加坡的三分之一。另據英國諮詢公司Preqin在5月19日發布報告，年內至今，香港科技公司僅完成10例融資，同期中國內地503例、新加坡37例。

最為要命的是，香港風投熱衷於企業上市前的「錦上添花」，而非困難時期的「雪中送炭」。「視野機器人」的融資經歷則堪稱「驚險」，創始人岑培琛曾為自己定下20萬港幣的負債紅線，達到這一水平即放棄創業。在個人財政赤字達到19萬時，終於找到肯為企業掏錢的投資人，「當時激動到落淚。」

為「視野機器人」提供首輪外部融資的正是譚偉豪。1988年，大學畢業兩年的譚偉豪選擇在科技方向創業，推出的電子漢語辭典產品「快譯通」在內地市場大獲成功。譚偉豪表示，當時香港還沒有天使投資的概念，創業啟動資金是自己與哥哥的私人積蓄。「那時出來創業的人很少，後生仔也沒有買樓壓力，成功的概率反而更大。」

九十年代末，譚偉豪開始從實業轉向創投領域，同時期香港還湧現出王千



▲阿里巴巴集團成立「香港創業者基金」，並於上月宣布首批共三間，獲得少數股權投資的香港初創企業名單

▲截至2015年年底，在前海成立的「深港青年夢工廠」累計入駐124家團隊，其中港澳國際團隊52家，佔比42%

港深需搭建共享平台

港深創科環境的連接與融合，除了需要創投資本的穿針引線，兩地孵化器亦承擔重要職責。今年三月，深圳硬科技宣布落地香港數碼港，同時投入5000萬美元設立香港創新新基金。同時，香港本土最大連鎖創新孵化器——啓迪TGN在深圳蛇口開設孵化空間。

2013年底在前海成立的「深港青年夢工廠」，已成為港深合作最為出色的孵化園區。截至2015年年底，前海夢工廠累計入駐124家團隊，其中港澳國際團隊52家，佔比42%。

對進駐夢工廠的香港創業者，最大吸引來自內地資源的對接。前海英諾負責人李小姐介紹，很多香港團隊已處在成熟期，但依靠自己的力量無法打開內地市場，我們會為其介紹內地合夥人，幫助他們梳理出適應內地的商業模式。

瘋鳥遊戲製造總監趙偉傑出於對產品要求，堅持將公司研發部設在前海

他向大公報記者表示，公司推出的手遊主要針對內地市場，需要及時得到用戶反饋。如果港籍研發人員不在這裏生活，是無法真正理解內地文化，也做不出貼市的產品來。

內地團隊也在香港創業圈扮演著生力軍的角色。香港科技园科技創業培育計劃主管莫偉軒透露，此類團隊在科技园孵化項目佔比達15%，其中多是具有香港教育背景的港滬人。他們在香港生活多年，非常熟悉本土市場，同時兼有內地資源，發展優勢較為明顯。

但在紫荊厚德商學院院長陳立文看來，夢工廠的規模還遠不夠，港深需要更大的創業共享平台，使得資金、市場、技術可以全面打通。香港天使投資脈絡主席譚偉豪坦言，兩地官方層面的合作一直都有，但目前的融合程度最多只有三成。「香港這邊會有擔心，若全面打通會流失很多優秀項目。」

全球獨角獸 創業公司分布

國家或地區／公司數目

加利福尼亞 (美國)	101家
中國內地	33家
紐約 (美國)	23家
歐洲 (主要在德、英)	13家
印度	5家
新加坡	2家
香港	0家

資料來源：市場研究機構 Spoke Intelligence、VB Profile



▲成立於2011年的眾創空間wework，現已成為全球同業標桿，今年全面進入中國市場

股災過後 資金趨理性

在資產配置荒的大環境下，創投成為內地熱錢的新去向。光大創投基金董事總經理馬偉表示，自去年初開始，圈子裏冒出不少陌生面孔，其中不乏曾經的「炒房團」成員，挑選項目的投機成分也較明顯，帶動初創企業估值水漲船高。直到一年前股災的爆發，資金方才逐步趨向理性。

曾經火爆異常的券商策略會，眼下已被一個個創投論壇取代。據業內人士透露，原計劃容納千人的活動，往往能擠進兩倍的觀眾，不少是個人投資者前來「取經」。「目前大家已形成共識，都努力向前端走，因為機會更多。」

馬偉分析，內地迎來經濟轉型期，傳統產業前景黯淡，使得「舊經濟」的資本玩家轉向國家鼓勵的新興行業，創

業投資就首當其衝。英諾創業圈合夥人鄧永強直言，股災前的創投圈很不正常，項目估值遠高於硅谷水平，原因在於A股牛市提升整體資產定價，股災過後（項目估值）才跟硅谷持平。

清科研究中心最新研報指，今年二季度，中國市場共29家中外機構新設40隻創投基金，其中可投資於內地的創投資本30.18億美元，創下歷史單季度新高。與此同時，有159家企業得到創投機構的資金支持，已披露金額達12.04億美元，同比分別增長31.4%和73.5%。

儘管熱錢流入增加，但值得投資的項目越來越少。馬偉表示，光大創投基金有十幾名同事，每人一年要看兩三百個項目，但去年投資的只有四個。鄧永強透露，團隊考察投資僅佔百分之。

投資人眼中的投資條件

CVC大中華區主席 兼董事合夥人梁伯韜



- 公司的商業模式是否可行
- 創業團隊的執行能力
- 公司是否具有核心競爭力

英諾創業圈合夥人 鄧永強



- 創業團隊的學習能力
- 所在行業前景如何
- 公司要有持續盈利的能力

光大創投基金董事 總經理馬偉



- 創業領域是否存在門檻
- 業務是否存在創新性
- 團隊是否具備創業資源

深港聯投創始合夥人 譚偉豪



- 提供明確的痛點解決方案
- 具有互補性的團隊成員
- 廣闊且高速增長的市場規模

「創業沙拉」52小時創「夢」

廣州的小彭曾有個夢想，在網上賣定製T恤。他跑去深圳參加一個創業比賽，在那遇到志同道合的年輕人。經過兩個晚上的頭腦風暴，小彭帶著他臨時組建的團隊，完成了名為「T+」的創業計劃書。但決賽評委對此並不感冒，「現在這樣的公司（定請T恤）太多了，你的競爭力在哪裏？」一句話點醒夢中人，小彭回家後轉攻數碼噴墨印花技術，現在出售服裝打印機盈利過百萬。

小彭感激這段失敗的經歷，幫助自己找到了正確的方向。「創業沙拉」的聯合創始人萊恩對這個參賽者印象深刻，因為小彭的創業軌跡體現出整個活動的現實價值：在最短的時間內、以最低的成本，印證你的創業

項目可行性。「創業沙拉」主打的口號是「想一年不如幹兩天」，致力於參賽項目在52小時內迅速孵化成形。活動通常在周五晚上開始，參與者要在一分鐘內闡述創業想法。然後大家互相投票，得票數最高的十個項目獲得現場組隊權。接下來的時間裏，團隊全力衝刺做出產品雛形，也會有創業導師提供意見。周日晚上參賽者展示項目，評委與觀眾按其表現打分，天使投資人也會與青睞的團隊進行接觸。

萊恩最為驕傲的是活動中的「碰撞感」，不同背景的參賽者扎堆在一起探討方案，為創業項目注入多樣化元素。她在觀察中發現，單純以程序員為主的團隊，可以做出完

整的產品，但項目最後的存活率較低，因為沒人懂得市場化。「如果你來參加52小時的活動，在項目推進中去了解創業夥伴，顯然比招聘要來得靠譜。」

2013年還在騰訊工作的郭列，帶隊做出一款語音表情軟件，獲得當屆「創業沙拉」的第二名。幾個月後，他開發的手機APP「臉萌」紅遍大江南北，創業夥伴及投資人都是在「創業沙拉」結識的。據萊恩介紹，通過對過往參賽者的跟蹤，目前20%的創業項目還在存活。

雖然已幫助上千個項目孵化，但「創業沙拉」本身也是一間初創企業。萊恩表示，創業合夥人的共同經歷，是在美國創業活動「創業週末」（Startup Weekend）中做志

願者。「創業週末」於2013年退出中國市場後，大家自發創立了「創業沙拉」。

目前公司核心團隊只有十人，依靠不同城市的社區負責人協助運營。這些代理人被稱為「沙拉醬」，承擔將沙拉融合到一起的任務，其他活動資源則由核心團隊提供。「創業沙拉」去年共在3個國家的27個城市舉辦了46場活動，今年最新的成績單是：35個城市，67個活動，858個項目。

「創業沙拉」眼下最大的問題在於缺乏造血功能。萊恩坦言，創業團隊還在探索盈利模式，憑藉參賽報名費、廣告的收入，只能勉強支撐活動運轉。公司的天使輪融資規模為300萬元，去年全國廣告收入錄得100萬元。



▲創業沙拉活動現場 創業沙拉提供