

科創熱潮急退 基金投資者紛削估值 矽谷「獨角獸」陷融資危機

矽谷的「獨角獸」如雨後春筍，過去數年吸引投資者一窩蜂擁向科創公司，科創公司財源滾滾來，完全不愁沒資金到手。然而，自2015年下半年始，投資者擔心科創公司估值升得過分，開始縮減對科創公司的投資，這股高溫投資熱漸見消退。業界承認，遍地都是「獨角獸」，投資者對科創行業看法轉向悲觀，融資環境大不如前，部分「獨角獸」遲早會被淘汰。

國金專題 >>> 大公報記者 鄭芸央

私人科創公司被投資者冠以「獨角獸」稱號，這幾年科創高潮，大量金錢流向年輕創業科技公司，估值沖天飛，超過10億美元的「獨角獸」，在矽谷比比皆是。踏進2016年，「獨角獸」處境急轉直下，私人科創公司估值增幅突然停頓，甚至下跌。

事實上，去年下半年科創熱潮已不再，當時一些科創公司已經察覺籌錢並不容易。去年11月，一間電子商貿創業公司Jet宣布得到3.5億美元的資金，這間估值約15億美元的科創公司，生意仍然在虧蝕之中，所籌的3.5億美元金額低於預期。科創新貴Airbnb去年尾籌得1億美元新資金，但對於這間被外界視其估值達到250億美元的科創公司，新到資金似乎太少了。私募基金投資公司Horsley Bridge透露，過去半年至九個月期間，科創行業融資估值縮減約25%。

科創行業遇到冷風，投資者對科創行業質疑漸多，認為科創公司估值過度飆升。去年夏季金融市場大動盪，私募基金和互惠基金環境有所變化，這些有份推動科創熱潮的機構投資者，隨之紛紛調低所持有科創投資的估值水平，減少進行新投資交易。

來自美國證交會文件顯示，貝萊德、富達投資、T.Rowe Price等大型機構投資

者，均持有估值超過10億美元科創公司股份，這些大型機構投資者正在調整至少13間科創公司的估值，較購入價格平均調低超過二成，當中有手機即時通訊服務Snapchat、記事軟件商Evernote、醫療保險經紀Zenefits等。去年9月，富達降低其Zenefits持股價值48%，由每股14.9美元降至每股7.74美元，令到Zenefits的估值降至約23億美元。Zenefits於2月底宣布裁減250名員工，佔總員工比重約17%。

創投藉IPO上市銳減

互惠基金和私募基金降低科創公司估值，令年輕科創者較以前難以獲取新資金，業界人士表示，科創行業逆轉突然急速加劇。2015年只有16間創投公司透過IPO上市，相對2014年的30間大幅減縮，新上市的創投公司股份價到今年2月中平均跌逾30%。至於今年至3月初，沒有一間美國創投公司上市。部分科創公司高層對於估值大幅被降感到意外，Airbnb聯合創辦人兼首席科技總監布萊沙奇克說，太多「獨角獸」是問題，部分「獨角獸」將無法生存下去。他所指的獨角獸估值逾10億美元，擁有創投背景的科技創業公司。然而，業界分析大多數認為，科技業應不會發生類似次按風暴這類嚴峻危機，但高燒不再，科創業已遇到冷風來侵。



▲科創新貴Airbnb去年尾籌得1億美元新資金，但對於這間被外界視其估值達到250億美元的科創公司，新到資金似乎太少



►Uber現時估值約400億美元

矽谷科創公司估值預測變動

公司	估值（美元）	近期預測（美元）
Uber	400億	—
Airbnb	200億	130億
Snapchat	190億	100億
Palantir	150億	—
Pinterest	110億	40億
Dropbox	100億	—
Spotify	70至80億	40億

資料來源：Triton Analytis

重視研發 不斷創新 深科企積極參與國際標準制定

2015年深圳高新技術企業逆勢增長。作為其中佼佼者的海能達通信股份有限公司（002583）董事長陳清州接受大公報專訪表示，於2015年，海能達實現銷售收入25億元（人民幣，下同），淨利潤2.5億元，海外收入佔比60%以上，隨着對歐美及「一帶一路」沿線地區的布局，該公司未來海外業務收入還將持續增長。截至上周五收盤，海能達收9.39元。

經濟專訪 >>> 大公報記者毛麗娟深圳報道

為了支持自主研發，海能達每年將10%以上的銷售收入投入到研發團隊。陳清州認為：研發就像養孩子，可以缺衣少穿，但是教育不能省，只有不斷創新出成果、積極參與國際標準的制定，才能避免被國際公司牽着鼻子走。因此，海能達一方面在新技术領域迅速搶佔專利，另一方面是積極加入相關組織和行業協會，申請參與標準制定。

要做國際型公司

他透露，國際上的行業標準協會其實都很歡迎中國公司加入，畢竟中國是全球第二大的經濟體，他們也看中了中國的市場，希望將會員企業的產品銷往中國。而海能達對此的態度則是主動去了解國際市場的遊戲規則、法律法規，「我們不僅僅是個出口企業，更要做國際型公司，故一開始文化、團隊、產品、市場定位就要對接國際。」陳清州說。

作為全球專網通信設備及解決方案專家，海能達是中國首個專網通信數字集群標準（PDT）的核心起草單位，也是全球極少數能同時提供最領先的PDT、DMR、TETRA全系列產品及解決方案的企業。如今，這個標準已經被輸出到全世界幾十個

國家，並建立了這個標準的產業聯盟，建立了上下游產業鏈的核心關係，成為全球專網標準的主要輸出者。

有別於華為、中興等「農村包圍城市」的戰略，海能達2000年初就率先打入歐美發達市場，儘管其中不乏艱辛，但陳清州認為：「值」。1993年創辦海能達，三年後研製出第一台國產品牌對講機，1997年陳清州隨深圳政府組織的代表團去美國拉斯維加斯參加展會，這也是陳清州的第一次出國，當時他深深被美國展會上各種發達的產品與技術所震撼。

逛展會的間隙，口渴的陳清州買了一瓶可樂，當時國內售價為1.5元人民幣，而美國售價2.5美元（按當時的匯率，相當於25元人民幣），這瓶可樂觸動了他的思緒——同樣的產品為什麼在美國賣這麼貴？當時美國有全世界通信行業最成熟和發達的市場，如果能把中國的對講機賣到美國，前景一定很可觀。

陳清州透露，那是他第一次有了做國際市場的想法。不過，現實總是知易行難，對市場調研後發現，美國對產品技術及質量的要求非常高。2002年，陳清州帶着公司新開發的產品第一次到拉斯維加斯展會上展覽時，便感受到無人理的尷尬：「



有零星諮詢的，但沒有收穫一個訂單。」

構建本土化團隊

回國後，陳清州找到問題的癥結：不能再用中國公司的思維來開拓市場，要用美國的要求、標準、思路來打造公司。自此，海能達經歷兩年多的艱難轉型後，產品亦達到美國的准入標準，打開了市場，賣得也不錯，隨後公司開始進入英國、德國市場，有了美國市場經營的經驗，基本上全球發達市場都認可了海能達的產品。

不過，陳清州和團隊並沒有鬆口氣，在實際銷售過程中，團隊發現歐洲人強壯、手掌粗厚，使用中國生產的對講機像拿着玩具，容易滑落，為改善客戶體驗，他們請來外國設計師改造工藝，生產適合外國人使用的對講機產品，結果大受歡迎。而為了迅速融入當地，接近客戶、拓展銷售市場，海能達還構建了多個本土化團隊。目前，管理、研發、銷售崗位的外籍員工佔海能達總員工數的20%。



▲陳清州透露，無差別地對待不同市場，堅持嚴苛的質量戰略，公司產品海外份額節節攀升
大公報記者毛麗娟攝

◀海能達提供北美的第一個TETRA（泛歐數字集群系統）網絡

4G寬帶集群增千億商機

【大公報訊】記者毛麗娟深圳報道：網絡安全法出台在即，中國的信息安全產業有望步入黃金期。近兩年，海能達發力智慧公共安全、智慧城市、智慧可穿戴領域，陳清州透露，中國的專網通信正在從窄帶走向寬帶，4G無線寬帶集群的應用將給行業帶來很多運用創新的機會，預期4G寬帶集群引爆的新增市場規模將達1000億元左右。海能達下半年或將發布基於4G寬帶運用的智能新品。

目前，海能達正在推行「質量4.0」戰略，將質量標準細化到每一個環節，從客戶的體驗角度、感知角度出發，研發出客戶更喜歡的產品。據悉，正在測試其開發的系列新品包括智能對講機、智能調度解決方案等，預計下半年量產後將充分運用於智慧城市、智慧公共安全等領域。

強美元 削弱海外營收

【大公報訊】大多數跨國企業深切感受強美元的影響，美國的科技公司是最直接的「受害者」，蘋果、微軟和IBM等著名美國科技龍頭公司，季度業績都出現受強美元拖累而營收縮減的情況。

以蘋果為例，其66%營業收入是來自海外市場，該公司於截至去年12月止季度財報表明，收入因為強美元因素而下降，如果沒有強美元因素，其季度營收應該有808億美元，但因為貨幣匯率波動關係，營收僅為759億美元。蘋果行政總裁庫克接受訪問時坦言，美元實在太強。相對蘋果於2014年9月時期的每100美元海外營收，到2015年12月縮水至85美元。

其他美國科技公司同樣受到強美元打擊，微軟於截至12月止季度營收因為強美元而抹去約19億美元。IBM第四季度受貨幣匯率因素影響的營收額約達15億美元。軟件生產商甲骨文去年12月表示，截至11月止季度匯率波動導致營收降低約5.4億美元。當然，美國科技大企業有足夠盈利應付匯率波動，但強美元對科技業帶來的影響不獨在於營收。

手機「模塊化」增財源

【大公報訊】智能手機已經成為日常必備的通訊工具，全球的手機生產商也明白市場趨向飽和，如今業界焦點放在研拓配件業務，藉以協助維持營業收入增長。從一年一度的世界移動通訊大會中可見，參展的手機生產商，較以往展出更多智能設備和配件，這些配件都為配合發揮智能手機功能使用。

今年在展覽場地，「模塊化」是會場內最常聽到的流行詞，意即把不同硬件或軟件配搭到智能手機上，擴大手機的功能。韓國LG其中一款智能手機G5正好是例子，G5是模塊化設計的智能手機，可以插進音頻增強器、相機等硬件配件。韓國三星最新旗艦智能手機，可以配合虛擬現實頭盔使用，玩味十足，吸引目光。最重要一點是，這些配件單獨銷售的利潤，較手機本身更高。業界分析認為，目前智能手機市場接近飽和，智能手機本身的盈利高增長時代已經消褪，生產商必須有更多創新意念，模塊化的冒起是自然不過之事，智能手機轉變成一個平台，然後向用家出售價高的配件產品，其實這也是蘋果和谷歌多年來的策略。