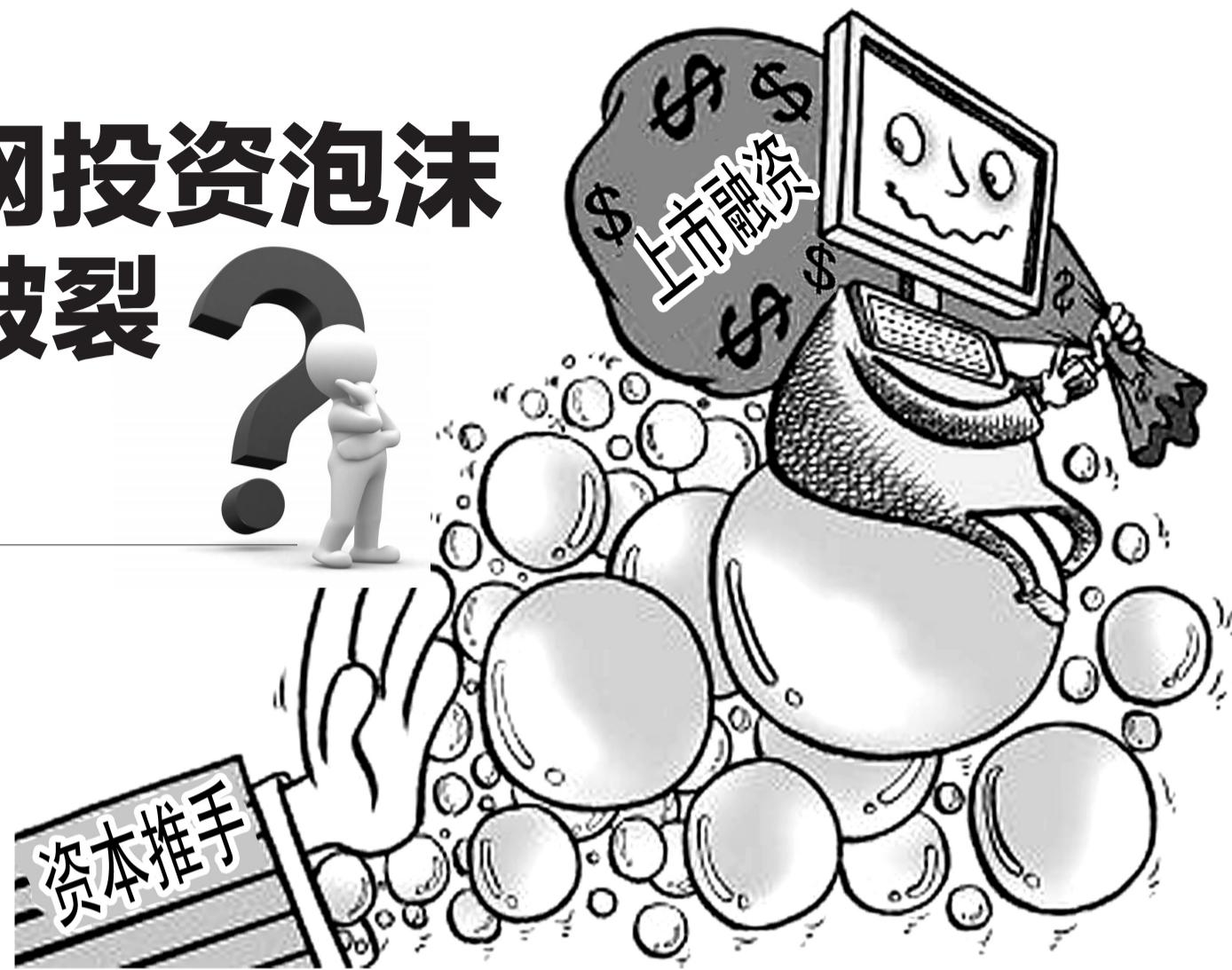


互联网投资泡沫 正在破裂



互联网投资这几年水涨船高,大批公司估值超过10亿美元。两月来,连续有投资人警示互联网投资泡沫形成,但更多的人仍然不为所动。

2014年10月25日,经纬创投中国基金管理合伙人张颖在参加一个公司庆典时,再次给投资圈扔了一颗炸弹。他说融资市场泡沫很大,过去一年创业项目平均估值涨了三倍。

经纬创投是美国历史最悠久的创业投资基金之一,而经纬创投中国基金是在2008年发起,迄今已在中国投资了190家公司。

此前一个月,张颖就给经纬投资的所有公司的CEO发了公开信,要求他们把融资的钱省着点花,他认为市场泡沫太严重,很快要破灭。

与过去相比,创投基金的钱正在减少。清科研究中心分析师徐宇明对记者介绍,今年前三季度,基金募集并没有像投资一样飞速增长,人民币基金的募集甚至出现下滑。

清科的数据,2014年第三季度,中国创业投资市场募资总额10.82亿美元,募资总金额同比下滑39.7%。39只新募基金中34只为人民币基金,募资总额7.43亿美元。

投资人的担心不无根据。事实上,中国互联网创业公司的估值已经高得令人咋舌。11月4日,彭博的消息称,成立才四年的小米正在进行新一轮融资,估值高达400亿-500亿美元。以11月4日的股价粗略计算,小米的这个估值水平几乎是目前阿里巴巴市值的五分之一,百度市值的一半,日本索尼市值的两倍。

冬天来了?

张颖在9月23日给经纬投资的所有公司的CEO们发的那封信中指出,互联网现在有很大的泡沫,而且即将破灭。张颖的主要依据是,2001年巴菲特在《财富》杂志首先提出的一个比率,也被认为是衡量(股市)估值最佳的“单一指标”。即标普500指数与美国GNP相除的比率数据。

在过去20年中,这一指标接近或者超过100%发生过两次分别是1999-2000年和2007-2008年,而与之对应的分别是第一次互联网泡沫破裂和2007-2008年的经济危机。过去5年的美股大牛市已将这一指标又一次拉到了100%,虽然还没有达到互联网第一次泡沫时期的120%,但危机不远了。

张颖给出的建议是,想融资的创业者得抓紧了,正在融资的,

不要货比三家挑三拣四了,速度比估值重要。刚融完资的,要谨慎花钱,准备去上市的,别太乐观,要练一下内功。张颖还明确要求经纬系旗下的公司,要保证9-12个月的现金储备,准备过冬。

一些在过去15年里收益颇丰的投资人,也表达了类似的担忧。华兴资本创始人包凡10月9日在位于深圳南山区创业园的3W咖啡的一场活动上,也对未来行业走势表示悲观。他判断,明年美国会进入一个加息的周期,利息会涨上去。流到股市的钱就会变少,很多IPO就上不了,投资公司就没法套现再继续投资别的创业公司,所以创业者会遇到一个冬天。包凡曾经是京东等刚在美国上市的公司的财务顾问。

但很多乐观的投资人表示,今天的互联网行业跟15年前发生

了很大变化。2000年到2010年的互联网是PC时代,2010年后的互联网是移动时代。PC时代的中国创业者主要是复制国外的商业模式,基本都是把线下业务搬到线上。移动时代的商业模式,出现了很多全新领域,比如O2O、智能硬件、物联网和可穿戴设备。

2000年时,只要是名字以“e”打头或者“.com”结尾的公司都受到资金追捧。如今所有跟O2O和智能等热门词汇沾边的创业项目,基本都能拿到融资。

纪源资本管理合伙人李宏玮觉得情况没有那么严重。他认为,移动互联网时代给了创业者比较低的国际化门槛,国外用户能轻松在手机上使用中国创业者的APP。如今人才积累也比2000年左右好很多。那时候创业者大部分是第一次创业,对互联网从

头开始学习。现在的创业者很多都是从BAT(百度、阿里和腾讯,简称BAT)出来的。一些创业者甚至还能自己拿出一部分资金来创业。VC行业和市场的资金量也比此前多很多。这些因素都让投资成功的概率增大。

“这批创业者里最有可能冒出下一批BAT。”李宏玮对记者表示,纪源资本当前的投资策略是理性但愿意冒险。该公司曾投资阿里巴巴、土豆、美丽说、UC浏览器、去哪儿和YY等公司。

多位接受记者采访的投资人都做了一个比喻,目前投资项目的估值,越来越像北京房价的走势,估值和投资价格一年比一年高。好项目就像好房子,虽然价格高,但投资好房子,至少能保值。就算跌,好项目的抗跌能力也很强。

卖给BAT

实际上,过去15年里,关于互联网泡沫的争论一直没有停止过,尤其是每次遇到大量创业公司出现在同一个领域的时候,泡沫论就会出现。过去15年里,互联网行业先后出现过门户、SP、网游、社交、电商、团购、LBS(基于地理位置的互联网服务)、O2O、互联网金融、手机游戏和智能硬件等热门领域。

每个行业热的时候,市场钱就多,创业者大量涌入,项目估值提升。每一股热潮就是小米手机创始人雷军所说的“台风口”。在台风口,有的企业抓住机会,大量融资然后上市,比如电商领域的京东,社交领域里的新浪微博。但也有人在台风中倒下,如垂直电商里的乐淘网。还有在高估值情况下依然不愿意上市的公司,

错过上市窗口期而遗憾至今,如电商领域里的凡客,团购网站里的拉手网等。

而如今,正好处在O2O、互联网金融和智能硬件等几个细分领域的“台风口”,因此泡沫论再次出现。

互联网三巨头BAT(百度、阿里巴巴、腾讯)2014年以来在市场上的密集投资并购潮,也助长了

各类资金角逐互联网

除了BAT入局成为新的投资势力外,国内一些A股上市公司也在大量收购互联网游戏概念的公司。全球移动游戏联盟和中国手游产业联盟前副秘书长翁经陆提供的数据显示,仅2013年就有12家A股上市公司动用了超过171亿元资金,投资了17家网游和手游公司。

一些地方政府比如南京市也拿出资金,鼓励互联网金融创业者在当地创业。一些城市的不同区县甚至打起了互联网金融创业项目的抢夺战。比如北京的海淀区和石景山区,都在建设自己的互联网金融中心。

另外,一些民间资金也被吸引到互联网领域。以创业和投资为主题的咖啡厅“车库咖啡”总经理金子森告诉记者,现在很多地方尤其是二三线城市,不少人在

给当地“土豪”开培训班,教他们如何从土豪变成专业投资人。很多土豪以前都把钱放到股市和楼市,甚至是高利贷行业,现在这些行业都不太景气,于是纷纷开始转型做互联网投资人。

起源资本合伙人雷中辉最近成立了一家专门做新媒体投资的人民币基金,出资者大部分都是国内一些传统企业的老板。这些传统企业的“金主”(也叫LP)认为,传统企业一定会被互联网改变,自己也急于转型,但找不到方向,想通过投资互联网来了解互联网。

德同资本一位要求匿名的投资人对记者表示,对于募集到新基金的投资人来说,一般是七年的投资期,两到三年投项目,然后是五年等待期。算下来一年内要投很多项目,所以投资人其实没

有太多时间犹豫,必须在一定时期内把钱投出去。错投不要紧,反正现在也有BAT可能兜底。相反,如果没把钱花出去,投资人的利益可能受损。

“一开始LP给投资人的管理费一般是按照新基金的募资金额的一定比例来计算,后期是按照投资金额来计算。如果投资太慢,投资人拿到的管理费可能就很低。”上述德同资本投资人对记者说。

清科研究中心的数据显示,尽管今年三季度创投市场的投资金额在下降,但投资数量却在增加,2014年第三季度,中国创投市场共发生投资案例405起,其中披露金额的372起案例共投资43.36亿美元,投资案例数同比增长33.7%。

2014年初,纪源资本完成

了第五期美元基金和人民币新基金的募集。其中美元新基金主要投向跨境电商、物联网和智能硬件领域。人民币基金更多的是生物医药、节能环保领域。

纪源资本管理合伙人李宏玮告诉记者,由于国内A股市场不景气,人民币基金投资的上述领域估值不算高。美元基金投资的这些领域估值比较高,但没有虚高。因为这些领域刚刚兴起,行业离爆发尚且有至少三五年的时间,所以没有泡沫。

“上次跟雷军聊天,我们都认为,今天这个市场,如果你不参与,意味着你连移动互联网大船上的门票都没有。”投资过3G门户、暴风影音、蓝港和蘑菇街的高榕资本创始合伙人张震对记者说。

(据南方周末)