

风险投资是创新创业发展的重要引擎 ——美国2018年风险投资分析

祝学华¹, 程晓光¹, 朱庆平²

(1. 中国科学技术部, 北京 100862;

2. 科学技术部高技术研究发展中心, 北京 100044)

摘要: 风险投资是科技创新创业发展的重要引擎和发展趋势的风向标。通过分析普华永道等机构发布的有关报告, 发现2018年美国风投市场强劲活跃, 约占全球半壁江山; 风投的区域积聚效应日趋明显, 加州特别是硅谷地区的表现更为抢眼; 风投强度前4个领域依次是互联网、医疗健康、移动通信、软件; 但种子轮投资在风投中的占比呈下降趋势。本文也对我国家加强风投促进创新创业发展提出相关建议。

关键词: 美国; 风险投资; 创新创业; 金融科技

中图分类号: G311 **文献标识码:** A **DOI:** 10.3772/j.issn.1009-8623.2019.10.004

风险投资(以下简称“风投”)是科技创新创业通过市场化机制融资的重要渠道, 在推动科技创新和高科技产业发展方面发挥着重要作用, 已成为科技创新创业发展的重要引擎和发展趋势的风向标。本文以世界著名会计师事务所普华永道先后发布的美国2018年4个季度的风投数据报告^[1-4]为主要基础, 对美国2018年风投情况进行分析, 并对我国加强风投促进创新创业发展提出相关建议。

1 美国2018年风投情况

1.1 风投总体情况

2018年美国风投总额达到995亿美元, 占全球风投2070亿美元的48.1%。与美国自身纵向比较, 比2017年增长了30.2%, 创历史新高。2013年至2018年美国年度风投额分别为364亿、605亿、781亿、638亿、764亿、995亿美元, 占全球比例分别为69.4%、63.7%、56.4%、55.8%、43.8%、48.1%, 占比持续多年下降后, 在2018年出现了增长的拐

点(见图1)。

1.2 按地区分布情况

从州层面来看, 2018年美国风投强度前5个州依次为: 第一是加州530亿美元, 占美国风投总额的53.3%; 第二是纽约州129亿美元, 占美国风投总额的13.0%; 第三是马萨诸塞州102亿美元, 占美国风投总额的10.3%; 第四是得克萨斯州21亿美元, 占美国风投总额的2.1%; 第五是华盛顿州19亿美元, 占美国风投总额的1.9%。

从区域层面来看, 2018年美国风投强度前5个地区中, 第一是旧金山, 达280亿美元, 比2017年增长了55.6%, 2013年至2018年旧金山年度风投额分别为70亿、160亿、260亿、190亿、180亿、280亿美元; 第二是硅谷, 2018年风投额为180亿美元, 比2017年增长了38.5%, 2013年至2018年硅谷年度风投额分别为70亿、120亿、100亿、80亿、130亿、180亿美元; 第三是纽约都市区, 2018年风投额为130亿美元, 比2017年增长了8.3%, 2013年至2018年纽约都市区年度风投额分别为40亿、60亿、

第一作者简介: 祝学华(1967—), 男, 博士, 主要研究方向为科技管理。

收稿日期: 2019-09-28

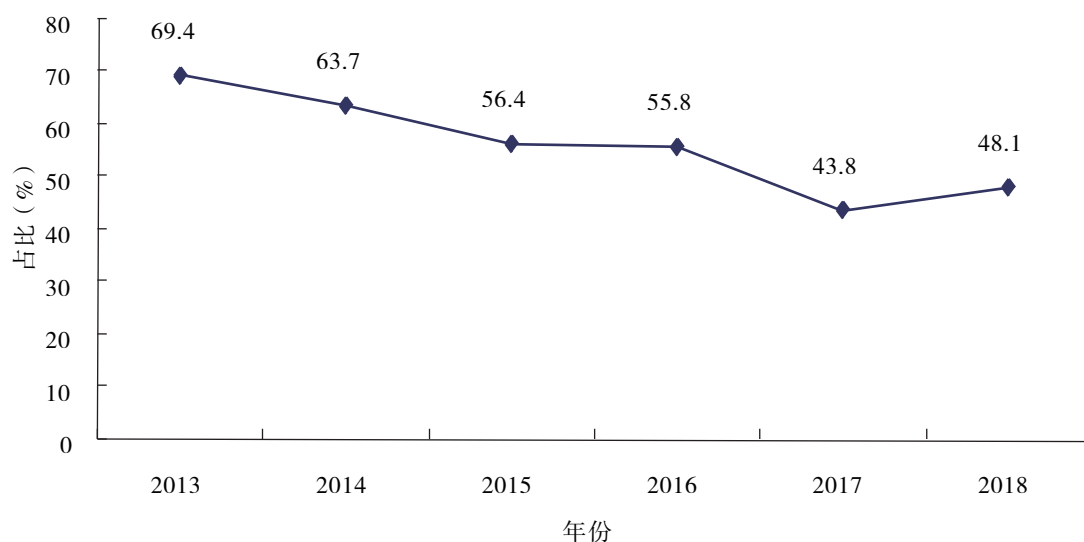


图1 历年美国风投全球占比

90亿、90亿、120亿、130亿美元；第四是新英格兰，2018年风投额为110亿美元，比2017年增长了37.5%，2013年至2018年新英格兰年度风投额分别为40亿、60亿、70亿、70亿、80亿、110亿

美元；第五是洛杉矶/橙县，2018年风投额为60亿美元，比2017年增长了20%，2013年至2018年洛杉矶/橙县年度风投额分别为20亿、40亿、60亿、50亿、50亿、60亿美元（见图2）。

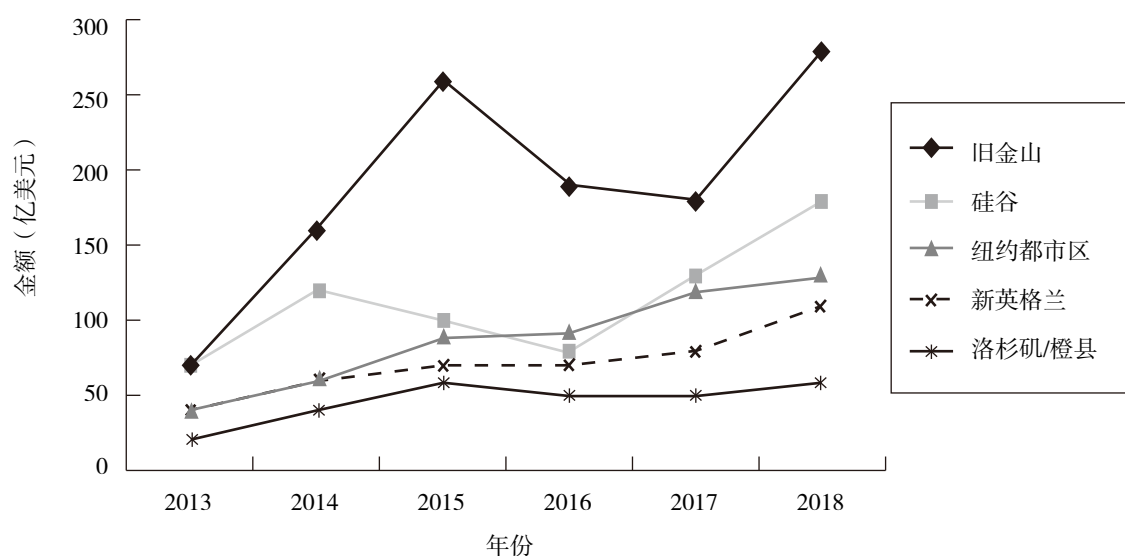


图2 美国前5地区历年风投资额

1.3 按领域分布情况

2018年美国风投强度前4个领域依次是：互联网360亿美元、2231笔；医疗健康200亿美元、751笔；移动通信145亿美元、606笔；软件（非互联网和移动通信）89亿美元、445笔（见图3）。

在细分领域，风投强度前3依次是金融科技、人工智能、数字健康。

1.3.1 金融科技

近几年美国金融科技领域风投增长比较快，2018年达109.88亿美元，比2017年增长38%。

2013 年至 2018 年美国金融科技领域的风投额分别为 24.41 亿、56.89 亿、88.02 亿、57.69 亿、79.83 亿、109.88 亿美元。2018 年金融科技领域风投强度前 3 个州依次是加州 15.18 亿美元、马萨诸塞州 4.00 亿美元、纽约州 1.89 亿美元。

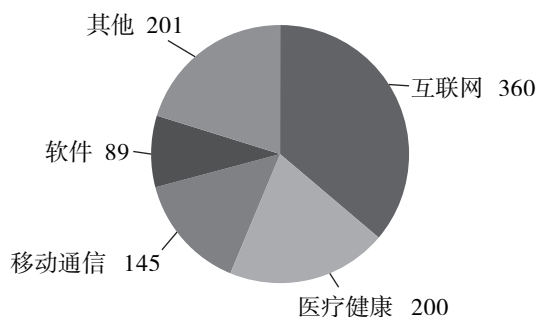


图 3 美国主要领域风投金额 (亿美元)

1.3.2 人工智能

近几年美国人工智能领域风投持续快速增长, 特别是 2018 年猛增至 93.34 亿美元, 创历史新高, 比 2017 年增长 72%。2013 年至 2018 年美国人工智能领域的风投额分别为 11.47 亿、26.13 亿、32.97 亿、40.93 亿、54.25 亿、93.34 亿美元。2018 年人工智能领域风投强度前 5 个州依次是加州 19.17 亿美元、马萨诸塞州 2.47 亿美元、纽约州 1.1 亿美元、得克萨斯州 1 千万美元、华盛顿州 900 万美元。

1.3.3 数字健康

近几年美国数字健康领域风投增长也比较快, 2018 年达 86.03 亿美元, 比 2017 年增长 21%。2013 年至 2018 年美国数字健康领域风投额分别为 20.15 亿、46.72 亿、45.56 亿、54.82 亿、71.00 亿、86.03 亿美元。2018 年数字健康领域风投强度前 4 个州依次是加州 2.77 亿美元、纽约州 2.24 亿美元、马萨诸塞州 1.06 亿美元、得克萨斯州 8.1 千万美元。

1.4 独角兽企业的情况

2018 年美国新产生的独角兽企业数创历史新高, 达 53 家, 比 2017 年的 29 家增加了 82.8%, 比历史最多年份 2015 年的 42 家增加了 26.2%, 2012 年至 2018 年按年度新产生的独角兽企业数分别是 9、12、36、42、13、29、53 家。2018 年底美国共有独角兽企业达 140 家, 市值总计 5 261 亿美元, 排名前 5 的分别是 Uber 720 亿美元、WeWork 320 亿美元、Airbnb 290 亿美元、SpaceX 220 亿美元, Stripe、Palantir 并列第 5, 均为 200 亿美元。其中, 除 WeWork 位于纽约州外, 其他 5 个独角兽企业均位于加州, 其中 3 个独角兽企业位于旧金山。另外, 按季度分析, 2018 年美国季度投资活跃程度最高的 6 家风投公司, 除第 1 季度、第 2 季度分别有 1 家位于华盛顿特区、1 家位于纽约州外, 其他都位于加州; 2018 年美国季度投资强度最高的 5 家风投公司, 除第 3 季度分别有 1 家位于纽约州、马萨诸塞州, 第 4 季度有 1 家位于纽约州, 其他均位于加

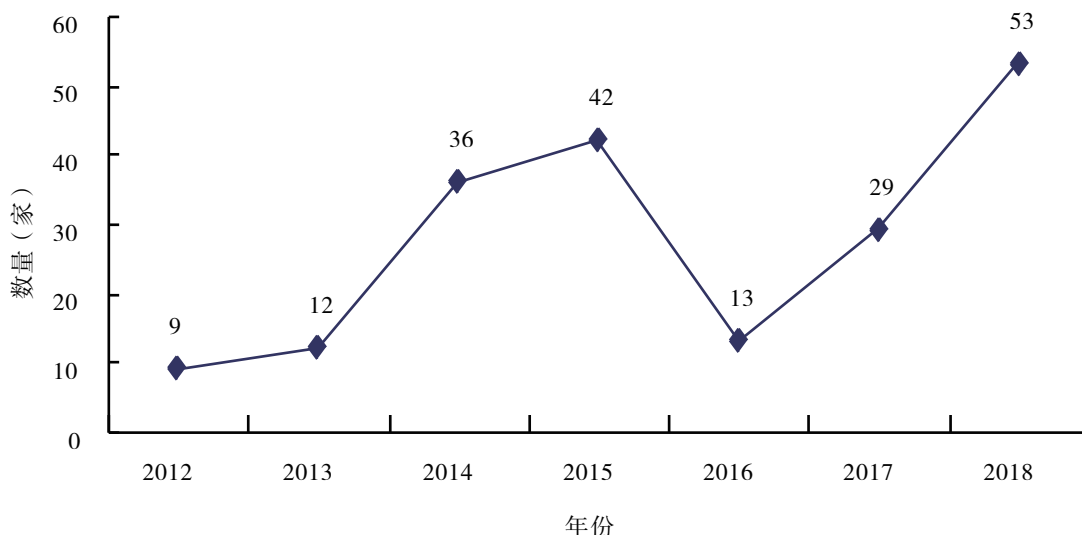


图 4 美国历年新增独角兽企业数量 (2012-2018)

州。这充分说明加州特别是旧金山近年来创新创业强劲的发展势头。

1.5 存在的隐忧

2018年美国风投活跃繁荣的背后也存有隐忧，特别是对具有高风险的初创企业最早期的种子轮投资在风投中的占比近年来呈持续明显下降趋势，2018年为25%，2013年至2018年的占比分别为36%、35%、35%、34%、31%、25%。创新创业需要一定的冒险精神，甚至面临失败的可能。因此上述数据在一定程度上说明，美国近年来，特别是2018年，风投鼓励原创性、鼓励冒险的作用相对在减弱，这也可从旧金山管理学院发布的硅谷风险投资家信心指数^[5-7]得以印证。硅谷风险投资家信心指数2018年第1季度为3.71、第2季度为3.80、第3季度为3.52、第4季度为3.20，降至近10年来最低水平。

2 思考和建议

从上述有关数据可以看出，美国风投市场强劲活跃，有力地促进了创新创业发展。当前我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段。2017年9月国务院发布《关于推动创新创业高质量发展打造“双创”升级版的意见》。实现高质量发展目标，要高度重视并充分发挥风投通过市场机制在促进创新创业发展方面的积极作用，引导金融资本服务实体经济，特别是创新创业企业。美国的风投发展情况值得我国参考借鉴。

(1) 风投的区域积聚效应日趋明显，成为推动创新创业发展的重要引擎。2018年，加州、纽约州、马萨诸塞州3个州的风投占美国风投总额的76.6%，特别是加州1个州的占比就高达53.3%，其中旧金山和硅谷（统称硅谷地区）的风投占美国风投总额的46.2%，旧金山、硅谷2018年风投增速均很强劲，分别高达55.6%、38.5%；2018年底市值前6的美国独角兽企业中5个位于加州，呈现出风投促进创新创业发展日趋积聚的特征。当前我国正在加快建设北京科技创新中心、上海科技创新中心、粤港澳大湾区国际科技创新中心以及全面创新改革试验区、创新型省份、创新型城市，要充分发挥这些区域创新资源相对积聚、创新链相对完整的优势，吸引更多的国内外风投，使其成为推动创

新创业发展的重要引擎。

(2) 跟踪风投的重点领域，把握高科技产业发展方向。2018年美国风投强度前4个领域依次是：互联网、医疗健康、移动通信和软件（非互联网和移动通信），在细分领域风投强度前3个领域依次是：金融科技、人工智能、数字健康。风投体现了未来高科技产业发展方向，我们要密切跟踪把握这些趋势方向，结合我国国情，早做部署，力争抢占未来市场应有份额。

(3) 政府要把握好在风投行业中的角色定位，营造鼓励风投促进创新创业发展的生态环境。要紧扣风投具有推动创新创业发展市场作用的特点，因此我们要借鉴硅谷地区的做法^[8]，政府的重点是要努力构建完善的创新体系，通过改善教育、医疗、环境、住房、交通以及营造既鼓励创新又宽容失败、既能竞争又能协作的宽松社会氛围，来加强创新创业生态环境建设，鼓励吸引更多社会资本参与风险投资。国有资本重点应向离市场产业化成效较远的种子轮投资倾斜，完善资本市场结构，作为优化风投阶段性结构的重要补充，对于国资风投的考核评价，不能简单地参考社会资本，以回报成效论其投资成败。■

参考文献：

- [1] PwC. Money TreeTM Report, Q1 2018, PwC/CB Insights[R/OL]. (2018-05-01)[2019-03-15]. https://media.rbcdn.ru/media/reports/CB-Insights_MoneyTree-Q1-2018.pdf.
- [2] PwC. Money TreeTM Report, Q2 2018, PwC/CB Insights[R/OL]. (2018-08-01)[2019-03-17]. https://media.rbcdn.ru/media/reports/CB-Insights_MoneyTree-Q2-2018.pdf.
- [3] PwC. Money TreeTM Report, Q3 2018, PwC/CB Insights[R/OL]. (2018-11-02)[2019-03-20]. https://media.rbcdn.ru/media/reports/CB-Insights_MoneyTree-Q3-2018.pdf.
- [4] PwC. Money TreeTM Report, Q4 2018, PwC/CB Insights[R/OL]. (2019-02-01)[2019-03-25]. https://media.rbcdn.ru/media/reports/CB-Insights_MoneyTree-Q4-2018.pdf.
- [5] University of San Francisco. Silicon Valley Venture

- Capitalist Confidence Index SVVCCI[R/OL]. (2019-03-01)[2019-04-04]. <http://www.usfca.edu/management/svvcci>.
- [6] Mark V. Cannice. Silicon Valley Venture Capitalist Confidence Index - Second Quarter-2018[R/OL]. (2018-08-01)[2019-03-15]. <http://www.fepfund.com/news/silicon-valley-venture-capitalist-confidence-index-second-quarter-2018/>.
- [7] National Science Foundation. Science &Engineering Indicators 2018, National Science Board, Jan. 2018[R/OL]. (2019-03-02)[2019-03-21]. <https://www.nsf.gov/statistics/2018/nsb20181/>.
- [8] Bay Area Council Economic Institute. The Bay Area innovation system - Science and the impact of public investment, Economic Institute of Bay Area Council, March 2019[EB/OL]. (2019-04-01)[2019-04-20]. <http://www.bayareaconomy.org/files/pdf/BayAreaInnovationSystem2019.pdf>.

Venture Capital is an Important Engine for the Development of Innovation and Entrepreneurship: Analysis of American Venture Capital in 2018

ZHU Xue-hua¹, CHENG Xiao-guang¹, ZHU Qing-ping²

(1. Ministry of Science and Technology of the People's Republic of China, Beijing 100862;

2. High Technology Research and Development Center of MOST, Beijing 100044)

Abstract: Venture capital (VC) is an important engine and vane of the development trend of technological innovation and entrepreneurship. By analyzing relevant reports issued by institutions such as PwC, it was found that the US VC market was strong and active in 2018, accounting for about half of the world's total. The regional accumulation effect of VC was becoming increasingly apparent, and the performance of California, especially in Silicon Valley area, was more eye-catching. The first four areas of VC intensity were the Internet, medical and health, mobile communications, and software in turn. However, the proportion of seed round investment in VC was declining. This paper also puts forward some suggestions for strengthening VC in China to promote the development of innovation and entrepreneurship.

Key words: the United States; venture capital; innovation and entrepreneurship; financial technology