
一、如何看待目前的资本寒冬环境

二、资本寒冬下中小微企业创业融资的正确姿势



ORIENTAL FORTUNE CAPITAL

東方富海

一、如何看待目前的资本寒冬环境

如何判断所谓的资本寒冬?

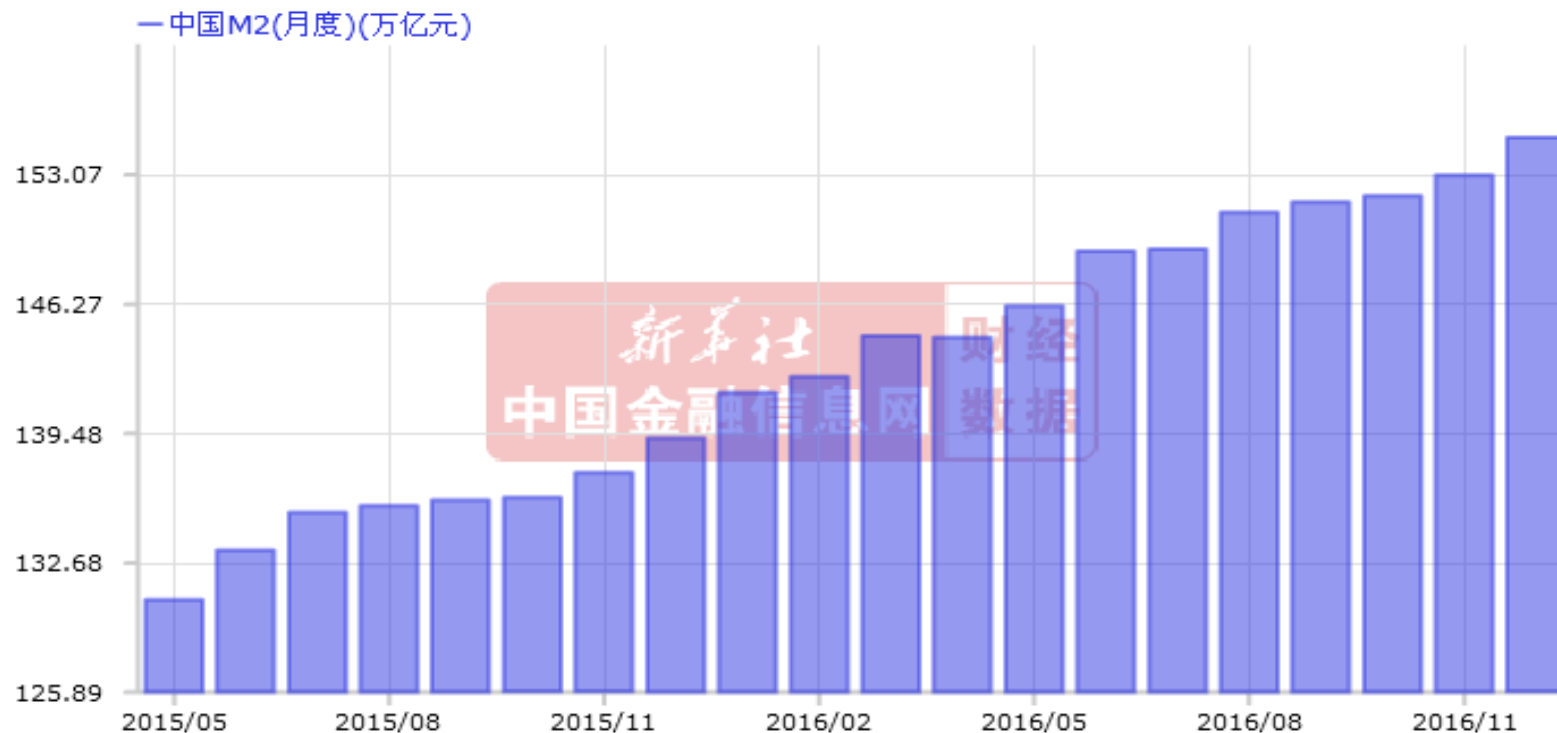
透视资本寒冬的三大问题

- 中国是否缺钱?
- 中国私募基金市场发展的空间是否遭遇瓶颈?
- 中国私募股权基金手里还有没有钱?

问题一：中国目前缺钱么？

中国M2(月度)

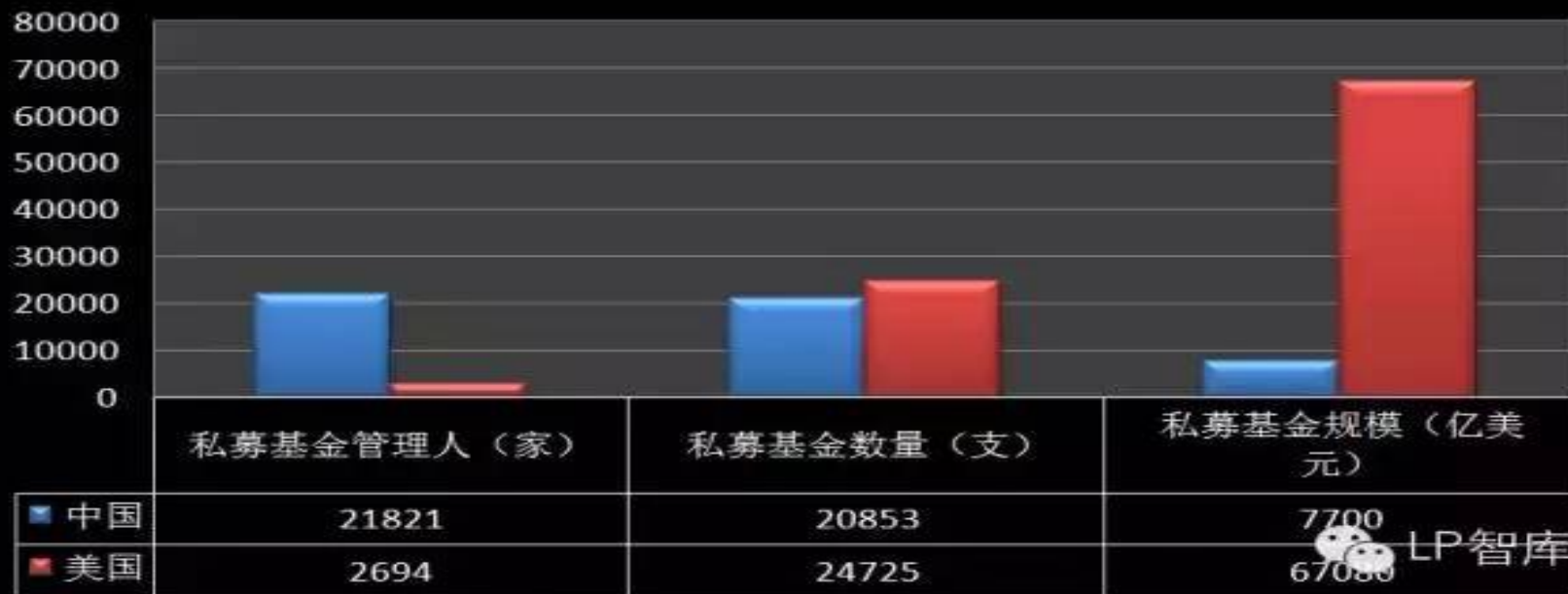
●月度 ○年度



M2在2016年12月达到155万亿元，历史新高！
同比增长11.3%！

问题二：中国私募基金发展遭遇瓶颈么？

中美私募基金行业整体比较



- ❑ 私募基金规模：美国67,000亿美金，中国7,700亿美金，美国是中国约10倍
- ❑ 基金管理人平均管理规模：美国24.9亿美金，中国1.29亿美金，美国是中国约20倍
- ❑ GDP规模：美国16万亿美金，中国10万亿美金，美国是中国的1.6倍
- ❑ 未来五年是中国私募基金发展的黄金期，到2020年规模将会超过15万亿人民币，将会在现有基础上增加4倍！

问题三：中国私募股权基金手里还有没有钱？

- 清科集团：2016年PE/VC 市场募资总额约 1.15万亿，投资总额约 6683亿元，均达到历史最高点（2016年开始银行直投将入市）

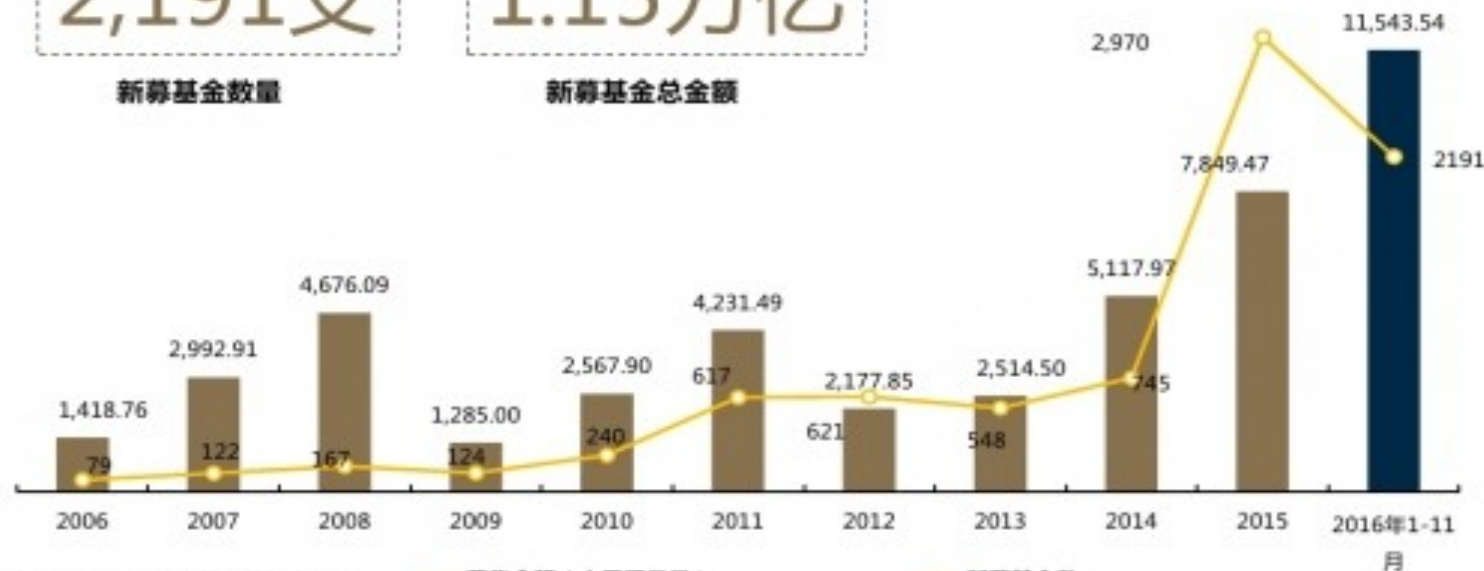


2,191支

新募基金数量

1.15万亿

新募基金总金额



注：包括天使、VC、PE、地产基金等投资机构

■ 募集金额 (人民币亿元)

◆ 新募基金数

形成目前资本寒冬的原因

□ 国内二级市场的持续低迷，以及国外市场IPO放缓对一级市场的传导作用

2015年下半年以来国内资本市场持续低迷，估值下滑，同时，2016年全年中国企业登陆美国市场仅有10家企业，退出渠道的不畅，极大地挫伤了一级市场投资者的信心。

□ 创业市场短期内的非理性繁荣，对投资者产生信心冲击

非理性繁荣表现在：

- 从融资数据造假到交易数据造假（二手车交易电商、某服装电商、某新三板鲜花电商、映客黑屏直播事件）
- 互联网、移动互联网供求关系出现短期供大于求的局面（如大量的“上门”类移动产品，大家都在追求创造新需求，实质上存在大量伪需求的产品。上门按摩、上门洗车等等）

形成目前资本寒冬的原因

□ PC互联网及移动互联网的流量红利正在枯竭

智能手机用户增速在放缓。据IDC数据显示，在2012年，每个季度中国智能手机用户数都在以高于100%的速度在快速增长，但到了2015年，中国智能手机用户数出现了负增长。

目前，**消费级互联网的流量成本在快速上升**，获客成本已经提高到几百到几千不等，根据行业而不同，而且每年的上涨速度超过30%，为什么，因为几乎所有的流量入口都被互联网巨头把持，而这些巨头都已上市，有强烈的盈利冲动，新闻入口、本地生活入口、搜索入口、电商入口、社交入口、旅游入口等等。

12年至16年第一季度，中国每季度智能手机用户增长率

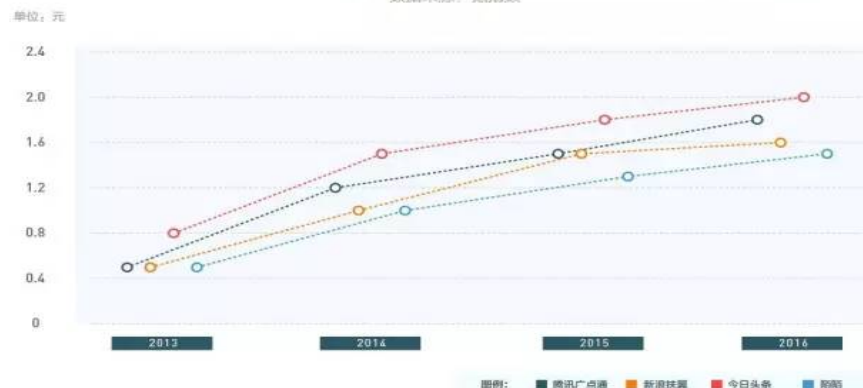
Figure 7: China smartphone shipments have largely stabilized since 1Q14



Source: IDC

几家主要信息流广告平台过去四年广告刊例价格涨幅

数据来源：氚指数



目前资本寒冬的实质

- 信心的寒冬，而非资金的寒冬
- 移动互联网的流量红利枯竭，流量获取成本大增，导致创业失败的概率大增，导致资本吃药的概率大增，导致资本寒冬
- 所以说，所谓的资本寒冬，实质上是不靠谱的项目融不到钱了。
投资人也从不看商业本质，只看收入增长，只看GMV，转变到看商业模式核心价值和盈利能力。今年为什么大家说资本寒冬，很多是这种企业没有拿到后续融资，或者说大量的这类企业倒闭了。



二、资本寒冬下创业融资的正确姿势

资本寒冬下创业融资的正确姿势

■ 1、要理解融资的本质和重要性

- 融资融的不是钱
- 融资融的是**机会**，融的是你**犯错误的机会**（国内某知名2B企业的例子，多轮融资，多轮转型）
- 融资融的是**时间**，**花钱买时间**。互联网创业“时间窗口”非常重要。互联网公司只有第一，没有第二名，721法则，其他的都沦为吃瓜群众（打车软件市场的例子）



资本寒冬下创业融资的正确姿势

■ 2、越是寒冬，越是要快速融资实现超越

- 寒冬是优秀企业千载难逢的大机遇，因为创业寒冬通常每3-5年一次，它伴随着资本热潮的消退而产生。
- 2008年视频网站寒冬，对应的是2005年-2007年资本对视频网站的追捧；2011年-2012年，电商寒冬，对应的是2009年-2011年的电商热潮；今年的寒冬大部分集中在生活服务类的O2O产品上。寒冬过后会是什么情况。2008年视频寒冬之后的两三年，在2011年前后，土豆、优酷、乐视分别上市，很多公司被并购。2012年电商寒冬之后两年，大概2014年上半年，聚美、京东上市。
- 所以寒冬过后必然会有一个收获期。

资本寒冬下创业融资的正确姿势

■ 3、制定短中长期相结合的融资策略

□ 把融资当成项目来做，做好企业融资策略中的“三个一”



□ “一句话”其实考察的你公司的“使命”问题（阿里、GE、迪斯尼）

□ “一分钟”其实考察你对这个事思考的深度

□ “一辈子”其实考察你对周围朋友的态度和韧性

资本寒冬下创业融资的正确姿势

■ 4、保持持续靠谱的能力

- ❑ 目前的创业市场上聪明的人多，靠谱的人少，既靠谱又能够把事情干成的创业者更加少之又少！
- ❑ “三靠谱”：人靠谱、事靠谱、钱靠谱！
- ❑ 创业者在融资的过程中要保持“持续靠谱”：说到做到，积累信任！“买卖不成情意存”，下次继续合作！
- ❑ “靠谱”是获得融资的核心竞争力！

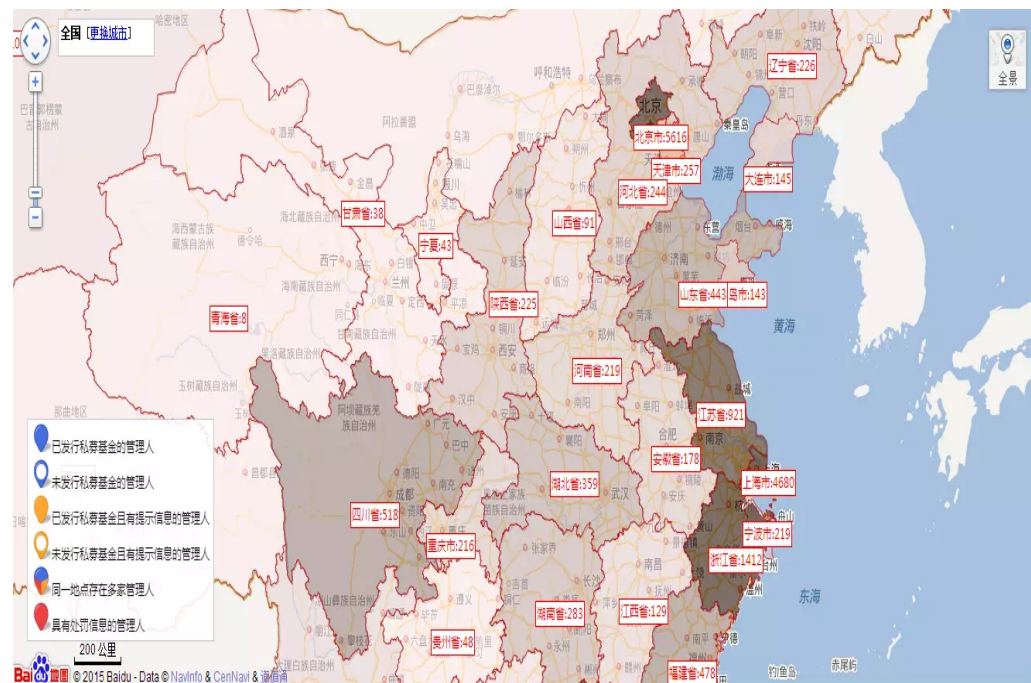


● 和创科技的例子

资本寒冬下创业融资的正确姿势

■ 5、不要在无效的投资人身上浪费时间

- ❑ 百度私募基金地图：全国已登记的私募基金管理人20383，而2014年仅
有3000多家！光上海登记的就有4680家。
- ❑ 世界之大，总有认可你的投资人，创始人要有很好的**时间管理能力**！
- ❑ 融资前要做好功课，详细了解投资人的偏好、投资阶段、成功案例
- ❑ 即使是一个公司不同的团队也有不同的**投资偏好**



资本寒冬下创业融资的正确姿势

■ 6、一个好的BP很重要

□ 好的BP仅需说清楚以下几点：

- ✓ 我们是一群什么人（**建立认同感**）
- ✓ 我们要干一件什么事（**使命、愿景**）
- ✓ 我们的核心产品（业务）是什么、核心客户是谁、客户的核心需求是什么、如何低成本地触达核心客户的核心需求（**商业模式**）
- ✓ 为什么我们能干成这件事（**核心竞争力**）
- ✓ 还有谁在干同样的事，干得如何（**市场情况**）
- ✓ 我们需要多少钱干这件事，能够释放多少股份，每个阶段资金和业务指标如何匹配（**融资策略**）

□ BP要**创始人自己写**，要把自己的感情融入进去，不要超过30页

□ BP要**小范围发**，论证后**修改**，再较大范围发，形成**水波效应**，不要烂大街



资本寒冬下创业融资的正确姿势

■ 7、什么是一场好的路演

□ 常见的情况是：

- ✓ 创始人讲得很嗨，投资人基本上插不上嘴
- ✓ 创始人照本宣科，单纯地**销售**企业，搞成项目**宣讲会**
- ✓ 希望见得投资人越多越好，聊不深，聊不透



□ 好的路演的基本要素：

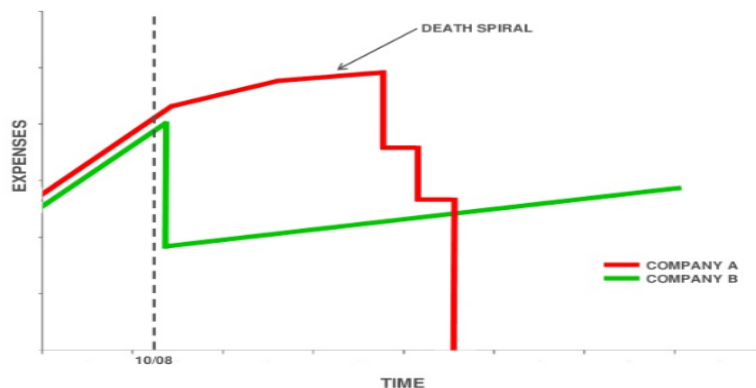
- 创始人要有**激情**，要想打动别人，必须先感动自己
- 能够看着投资人的**眼睛**讲，扑捉他感兴趣的点（易观的例子）
- 是在和投资人一起**论证**这个项目，思维碰撞，而**不是说服**投资人认同
- 尽可能地用**数字图表**说话，对业务运营每一个数字都烂熟于胸（某服装电商）

资本寒冬下创业融资的正确姿势

■ 8、展现创始人的决断能力

- ❑ 创始人的瓶颈就是一个公司发展的瓶颈
- ❑ 一个小公司的创始人是否具备管理大公司的能力，关键看什么？
- ❑ 发展过程中：看对待公司发展过程中“**小白兔**”的方式
- ❑ 危机环境下：看创始人应对“**死亡螺旋**”（硅谷）的能力，就是说在经济危机来临后，有些企业选择先减缓发展速度，撑不住的话再缩减成本，适当裁员。而这样做的下场往往就是经历螺旋式下沉，直至最后关门

SURVIVAL OF THE QUICKEST



DEATH SPIRAL



JD. 京东
.COM

资本寒冬下创业融资的正确姿势

■ 9、正确地看待和描述竞争对手

- ❑ 投资人在投资尽调过程中听到最多的对竞争对手的评价就是：他们不如我们！我们全面领先竞争对手！仅此而已。
- ❑ 投资人希望听到的是，客观公正地对竞争对手的评价，好在哪里，差在哪里，我们是战略上的领先还是战术上的领先，对手如果超越我们最可行的路径会怎样？
- ❑ 对竞争对手的正确评价，实质上反映的是创始人对待创业的严肃性和对待投资人的真诚性。



资本寒冬下创业融资的正确姿势

■ 10、如何把握TS中的商业条款

- 估值到底有多重要?
- 到底该融多少钱?
- 接不接受对赌条款?
- 为什么要有回购?
- 拖售权是否一定有陷阱?
- 要如何处理董事会中投资人的一票否决权?



资本寒冬下创业融资的正确姿势

■ 11、新三板对于融资和资本运作的价值

- 刘主席的“逗号论”：健全多层次资本市场体系（逗号），推进注册制改革（逗号），多渠道推动股权融资（逗号）等等。这几项改革不是孤立、独立、割裂的选项，逗号与逗号之间的内容是相互递进的关系。多层次资本市场搞好可以为注册制改革创造极为有利的条件。
- 据此，我们可以得出如下判断：未来3年，资本市场改革的着力点在多层次资本市场，多层次资本市场的核心在搞好新三板市场！

资本寒冬下创业融资的正确姿势

■ 11、新三板对于融资和资本运作的价值

- 中国资本市场历史上的两次大的改革：全流通和注册制！
- 全流通改革的前车之鉴
- 市场对于注册制改革所存在的误解：
 - ✓ 注册制一定与主板市场划等号
 - ✓ 注册制是主板市场的注册制
- 实质上，注册制是中国资本市场的注册制，而不仅仅是主板市场的注册制，通过新三板的注册制逐步过渡到整个资本市场的注册制，也一样是中国资本市场注册制可能的路径选择！

资本寒冬下创业融资的正确姿势

■ 11、新三板对于融资和资本运作的价值

- 新三板市场功能是分阶段的，企业不同阶段利用新三板是不同的：
- ✓ 目前阶段，对于企业而言，只能利用新三板市场的融资功能
- ✓ 其交易功能存在重大缺陷
- ✓ 做市商功能存在重大缺陷
- ✓ 只挂牌，不做市（中国85：8000；美国600：5000）

资本寒冬下创业融资的正确姿势

■ 11、新三板对于融资和资本运作的价值

□ 目前阶段新三板市场最大的意义是什么：

- ✓ 打开新的融资渠道，从一级市场融资扩展到一级半市场融资，融资对象发生了变化；
- ✓ 使企业的股权激励变得有价值 and 有意义，在人才争夺战中占领先机；
- ✓ 在高估值的时候可以搞并购等资本运作，实现外延式扩展。

HECOM
和你一起，创想未来

总结

- 首先，不要惧怕资本寒冬，寒冬每2-3年就来一次
- 其次，作为企业创始人你要思考的永远是：客户、产品、团队
- 最后，未来3年国内资本市场的重头戏在新三板市场，这对于初创企业是难得的机遇，一定要抓住！

谢谢各位！

联系方式：

陈利伟 139 166 14665