



# IPO 窗口期突如其来

## 面对不确定的市场预期,国内互联网新经济企业“跑步”上市



■本报记者 徐晶卉

“苦心人,天不负,卧薪尝胆,三千越甲可吞吴”——7月7日深夜,小米创始人雷军在多个微信群发了这样一条励志的下联。

这一出自蒲松龄之手的自勉联,上联更为普通人耳熟能详:有志者,事竟成,破釜沉舟,百二秦川终属楚。

彼时,雷军已经身在香港。两天之后的7月9日,“有志者事竟成”的小米在港交所上市。虽然破发且一度大跌5%,却一直有着向上的冲劲……

两个月前,小米向港交所正式提交IPO申请,开启了内地互联网企业密集上市的模式。在此之后的短短一个多月,有超过20家企业宣布启动IPO进程,这当中有美团、腾讯音乐、陆金所这样平台级“大咖”,也有拼多多、快手、映客、斗鱼、宝宝树、优信二手车、51信用卡、猎聘、Opera、找钢网、沪江教育这类深耕垂直行业的“小巨人”……2018年的下半年,注定是中国互联网企业的“收割”年份,但首秀的小米以破发开场,对后排“翘首以待”的企业来说,是个让人糟心的坏消息——好不容易盼到了“收割”,“收成”却无法令人满意。而且,这波“收割季”过去后,下一茬能“收割”的企业,又在哪里?

## 头部企业等不及了,小米、美团点评“贴身”提交IPO申请

对于科技互联网行业来讲,这一波密集上市之所以吸引大众眼球,最大的看点,是因为两家头部互联网巨头的“贴身”上市。

5月初,小米率先提交了赴港IPO的申请,拉开了这轮上市大潮的序幕。小米的上市之路充满戏剧性,就像今天的资本市场一样跌宕起伏。从外界追捧的市值千亿美元的猜想,到最后估值几近“腰斩”的现实,从雷军“不知被赠与高额股权激励”,再到

马云、马化腾、李嘉诚等个人认购……这家企业的一举一动随时吸引着资本市场的集体关注,从宣传的角度来看,这两个月绝对是小米的“高光时刻”。

相比之下,一个半月之后美团点评提交IPO申请,则有些令人意外。虽然“美团点评上市”在科技圈基本是个“月经贴”,而且谁都知道美团点评内部一直在默默为上市做各种准备,但突如其来地与小米科技“撞一脸”,也是

让“江湖三界”(群众界、互联网界、投资界)震惊。

对于这两家互联网公司“贴身IPO”,市场的反响更为剧烈。

从规模上看,如今的互联网领域,能有响当当的名号且还没有上市的巨头型企业,已是屈指可数:三巨头BAT当然都是很早之前就已经上市(阿里巴巴的B2B公司于2012年退市),此后的2014年,阿里和京东两家电商上市。现在,随着小米和美团点评

两大巨头相继启动IPO,未上市的巨头,恐怕只剩下今日头条、蚂蚁金服和滴滴了。

从特点上来看,尽管小米和美团点评的业务几乎没有交集,但它们都是移动互联网的红利收割者,而且两家企业的成立时间竟然也只差一天:自诩“为发烧而生”的小米成立于2010年3月3日,赶上了智能手机发展的最大一波风口;而美团点评的“前身”美团网则成立于2010年3月4日。美团就像一个浴血奋战的勇士,“百团大战”、O2O大战、外卖大战、打车大战,每一轮大战都是主角,而且都是“血战到底”的最终赢家。

## 细分行业领袖“急行军”,既“借东风”更“避西北风”

互联网企业这一波的密集上市大潮,除了小米、美团点评这两大“天王”级公司领衔之外,更多的“浪花”,则由一大堆二级梯队企业来造势:6月21日,同程艺龙向港交所递交招股书;6月26日,找钢网招股书在港交所公布;6月27日,映客更新招股书;6月28日,宝宝树公布招股书;6月29日,51信用卡发布招股书;6月30日,拼多多向SEC递交招股书;7月3日,就连沪江教育也向港交所提交了上市申请……几乎是一天一家节奏。

这波上市的企业有啥共性?当然有。首先,这批互联网企业基本都是细分行业的领军者。比如,找钢网绝对是钢圈的“钢铁侠”;“你丑你先睡,我美我直播”的映客,很早之前就争做“直播界第一股”了;拼多多稳居社交电商的第一把交椅;沪江教育转型后,也是在线教育领域的领头羊……

除了都在各自所在领域坐上

了“一哥”的位置,赶在这波上市潮中的企业还有一个共同特征,那就是“急”。上市是要讲故事的,是要找人“买单”的,经典案例可以看看美团点评。上市前一波“大招”,就是率先在上海冲入滴滴的地盘,玩起了网约车;然后反手揽下摩拜单车,搅得出行市场翻天覆地,也把本地生活服务这个“大饼”,摊得更漂亮了。

但看看这批“小巨人”企业,IPO之路可以用“连滚带爬”来形容。一些企业甚至匆忙得连招股说明书都来不及好好“包装”,其中,难看的经营数据,就是一个扎眼的硬伤。比如,51信用卡的招股说明书显示,公司的注册用户为8100万,去年亏损了13亿元;映客也有点尴尬,招股书显示,映客在2015年、2016年、2017年营收分别为2870万元、43.34亿元、39.41亿元;毛利分别为1384万元、16.36亿元、

13.95亿元。也就是说,映客的这两年的业绩是下滑的……这显然不是投资人喜欢的上市故事。

此外,有些企业也是“带病上市”,比如成立仅三年的拼多多。毫无疑问,这家企业是社交电商的一个“妖孽”,就连阿里、京东不少高管都表示看不懂拼多多的打法。但反过来讲,拼多多自身的“地雷”,也是此次上市被外界吐槽的焦点:“三无产品”横行、产品质量惨不忍睹、供应链管理不善、客户不停堵门维权……这个月活跃用户达到1.03亿人(招股书截止到2018年3月31日的数据)

的国内第三大电商,在消费者心中的口碑却一路往下,这可能是这家企业目前面临的最大挑战。

问题频发、数据不好看……为啥这些企业都在拼命上市?

其一,是“借东风”。目前,港股和美股中概股都处于历史高位,估值也在高位。正常情况下,在小米和美团两大巨头企业的带动下,上市潮会给其他企业带来提振作用,所谓“众人拾柴火焰高”这个定律,在一级市场里是屡试不爽。不过,可惜的是,小米上市首日破发,让大家为后来者捏一把汗:你看,小米的“王炸”可是跻身有史以来全球科技股前三大IPO的,依然破发了,其他企业前途堪忧啊。

其二,是“避西北风”。如今全球经济环境波诡云谲,国内股市持续不振,新一波“资本市场寒冬到来”的预言再度出现。投资人纷纷收紧口袋,对那些尚无造血功能的互联网企业来说,这是一个危险的信号。先“上车”或许还能“保命”,错过这波,后面啥时“来车”,大家心中无数。

基因的车企,还是其他创业企业,都还在开始发力阶段,远没有到达成熟“收割”期。

与此同时,令人不安的是,近两年来,互联网创业企业的生命速度越来越快,而平均生命周期则越来越短——企业从成长到爆发可能只需要几个月,再过几个月就可能消失,很难留出时间好好看清目标,沉下心来做研发。现实情况正是如此,据了解,国内不少人工智能创业企业,有几家目前已制定了上市计划,这种速度让人叹为观止。如果市场真要这样竭泽而渔,那么下一茬能“收割”的企业,大概还在孕育出世的路途上。

但愿,已经出生的正在奋斗的企业,还能坚持到上市的那一天。 本版图片:视觉中国

## 这波上市潮过后,下一茬“收割”的企业在哪里

这一波企业陆续提交IPO之后,默默数国内互联网领域还未上市的“头部大咖”,恐怕只剩下蚂蚁金服、滴滴出行、今日头条系(包括抖音、西瓜视频)这三家了,连一只手都凑不齐。

更严重的是,以小米、美团点评为代表的这波上市企业,基本上是在2012年前后成长起来的,或多或少留着移动互联网的烙印。顺着时间线往下“摸瓜”,市场未来能“收割”的企业,似乎有点青黄不接的感觉——一部分企业,如成立三年的拼多多等,已经提前“收割”了;还有

一部分互联网公司则因为认了“干爹”后不再拥有“自我”,比如融入阿里体系的饿了么、百度外卖;被美团收购的摩拜单车等等,独立上市机会渺茫。再往下,就只剩下些“小猫小狗”了,起码还得花两三年时间“养肥”,当中还得先保证这些企业不会中途夭折或者被“大鱼巨鳄”吃掉,也是很心累的。

就连四大会计师事务所之一的普华永道,也面向消费者端的企业发展持悲观态度。一位合伙人非常直接地指出,过去20年,中国科技企业蓬勃发

展,围绕食住行玩等多个C端应用场景,涌现出众多“独角兽”。但随着C端获客成本攀升、场景重复、客户粘性下降,C端科技企业的创新空间已逐渐饱和。

随着这波移动互联网企业被“收割”殆尽,几年后的下一波上市浪潮的主力军,会出现在哪些领域?现在看来,最大可能,是以人工智能企业为代表的技术导向型企业。

毫无疑问,这家企业是社交电商的一个“妖孽”,就连阿里、京东不少高管都表示看不懂拼多多的打法。但反过来讲,拼多多自身的“地雷”,也是此次上市被外界吐槽的焦点:“三无产品”横行、产品质量惨不忍睹、供应链管理不善、客户不停堵门维权……这个月活跃用户达到1.03亿人(招股书截止到2018年3月31日的数据)

## 前沿

### 政策支持、资本助力、市场渴求

# AI 加速商用化落地

■ 罗杰

7月6日,由深圳市人工智能(AI)行业协会主办的全球人工智能创业者大会开幕。在这波人工智能大潮中,深圳是国内最早一批建立行业协会的城市,而此次大会,也是深圳人工智能行业协会成立以来首次举办的大型行业活动。

值得关注的是,深圳作为以务实著称的改革开放前沿城市,此次大会的主题就是关于人工智能应用,探讨应用场景和未来发展方向,发掘和加速AI商业场景应用落地发展的现在及未来。

无独有偶,在北京举行的百度AI开发者大会上,百度创始人李彦宏表示,2018年是人工智能产品元年。而在今年5月苏州举办的“2018全球人工智能产品应用博览会”上,参展厂商聚焦的同样是AI落地应用方案。

作为全球领先的计算机视觉技术解决方案提供商,图灵科技CEO魏京京在全球人工智能创业者开发大会上发表了“人工智能进入全面商用化阶段”的主旨演讲。演讲中他表示,2018年,人工智能已经进入全面商用化阶段。成熟的技术、政策的支持、海量的市场、丰富的数据以及强大的资本,多方因素已为人工智能打造了一片沃土,从实验室走向市场,接受市场考验,这是所有企业都将面临的挑战。魏京京认为,在经历了过去两年的概念普及、政策出台和资本助力之后,人工智能的创业者必须尽快用好这些外部支持,将概念和技术转化为实际应用和商业收益,而不能依靠“烧钱”维持发展。“技术、政策、资本等多层面已对AI产业形成有力支撑,现在需要这些创业者回归到根本问题的商业,才具备价值。”魏京京指出。

从2016年开始的这一波人工智能浪潮,源于第三阶段深度学习技术的突破,之后因为商业力量迅速介入而壮大。不仅谷歌、微软、百度等互联网巨头加入,像商汤科技、旷视科技、图灵科技这样拥有原创算法的团队也迅速崛起。而近两年来,在国内产业升级的背景下,政府不断出台政策给予扶持,比如《新一代人工智能发

展规划》的推出。此外,在过去两年人工智能概念普及阶段,AI被资本推上创业风口,截止至2017年6月,中国人工智能行业投融资总规模已达到了635亿元。预计至2020年,中国人工智能市场规模将达到2700亿元。

魏京京指出,国内的人工智能技术已经具备了商业化所需的大部分条件:成熟的技术、政策支持、资本助力、海量的市场、丰富的数据和平台整合能力。“在这场全球技术领域的竞赛当中,中国拥有自己的独特优势。”他认为,中国作为世界第一人口大国,拥有着7.3亿互联网用户以及世界上最大的智能手机用户市场,加之丰富的商业化应用场景,为人工智能在中国市场的落地提供了有力支撑。因此,自2018年开始,整个行业将侧重落地应用,让AI对各行各业产生真正的价值,也为人工智能公司本身带来商业利益,这才是一个良性的产业发展路径。

人工智能从实验室走向市场,艰难落地的过程在带来挑战的同时,也催生了新的机遇——平台输出能力。如今,人工智能应用场景非常多样化,已经覆盖了安防、工业、医疗、智能硬件、自动驾驶、语音识别等众多行业,根据不同行业客户的不同需求,衍生出了一大批整合了语音交互、人脸识别、图像识别等各类技术的企业,并向这个市场输出各类普适性或定制化产品,如智慧社区、智慧城市、智慧家庭等等。今年以来,“AI+安防”陆续在一些城市完成测试,正式投入运营;AI+工业,这一细分领域的龙头图灵科技的技术已经在数十家工厂投入使用;此次百度的AI开发者大会上,李彦宏也展示其AI在医疗、智能家居等方面的应用成果;而AI应用难度系数最大的无人驾驶汽车,也随着百度“阿波龙”的量产运营而宣告实现商用化。此外,零售、金融、物流、教育等各个行业,也不断融入人工智能因子……

“技术实力、产品能力、市场渠道、落地应用,这四者缺一不可。算法算力是构建技术壁垒,奠定商用化的基础;商业化布局是平台整合能力的一大表现;加之市场的落地,将会共同助推AI全面商用化进程。”魏京京说。

人工智能已不再停留在概念和融资的噱头层面,而是进入真正的商业落地和商场竞争阶段

国内历年新创人工智能公司数量

年份	2012	2013	2014	2015	2016	2017
数量	53	64	127	181	142	68

国内人工智能私募股权投资市场发展情况 (单位:亿元人民币)

年份	2014	2015	2016	2017	2018Q1
金额	145.0	232.1	217.2	515.0	182.1

2018年国内人工智能商业落地百强企业落地领域分布情况 (SLAM:即时定位与地图构建)

领域	安防	语音交互	医疗	图像识别	金融	SLAM	自动驾驶	AI芯片	零售	机器人
数量	16	10	10	8	8	7	5	5	5	4

制图:艺凡

## 链接

# 人工智能一路走来

### 1956年

“人工智能”(Artificial Intelligence)一词诞生。此后60多年,学术界形成了多种研究范式,其中主流的“神经网络范式”以计算机科学为理论基础,研究者尝试通过计算机编写程序的方式,让计算机模仿人类的智能行为。从今天人工智能的研究进展来看,神经网络的研究范式占据主流。

### 2006年

加拿大大学教授杰弗瑞·辛顿(Geoffrey Hinton)首次提出“深度学习”算法,并组建团队将深度学习用于ImageNet大规模视觉识别挑战赛中,创造了16%错误率的纪录。同年,谷歌将深度学习算法首次用于语音识别,在其一个语音输入基准测试中,单词错误率最低达到了12.3%。而在此之前,世界上各语音识别模型的单词识别错误率在30%以上。

### 2014年

深度学习的能力在图像识别、语音识别领域展示出来,美国逐渐涌现出一批以深度学习为技术能力的创业公司。人工智能开始走出实验室,进入科研转化阶段。同时,部分中国在美留学生和企业家研究或接触到深度学习的科研成果,感受到创业热潮的来临。2014年前后,众多留美学生和企业家精英回到中国,创办自己的企业,国内数十家人工智能技术服务类企业获得风险投资,人工智能创业热潮初现端倪。

### 2016年

“人工智能”陆续成为众多投资机构的投资标的,人工智能投资市场迅速升温。据亿欧智库统计,2014-2017年间,国内约700家人工智能企业获得投资,投资总额超过1000亿元。

### 2017年

“人工智能”首次被写入中国政府工作报告,成为国家战略。在科研进展、精英创业与国家战略的“三重”保障下,人工智能投资市场一片乐观。2017年下半年,投资市场开始收紧,投资决策日趋谨慎。“投资有相对明确的应用场景与商业模式的、具备一定竞争壁垒的人工智能企业”,成为当前主流投资逻辑。 数据来源:亿欧智库