

资本面对面

2016. 02. 02--总第 395 期



广东省风险投资促进会



广州市瀚晖投资管理有限公司

联合制作



目 录

Contents

2016. 02. 02 总第 395 期

关于我们 02

About Us

金融热点 03 - 05

Financial Focus

金融资讯 06 - 07

Financial Information

政策解读 08 - 10

The Policy Interpretation

关于我们

About Us

广东省风险投资促进会成立于2002年12月，是由广东省内风险投资、金融、证券、中介服务等机构联合发起成立，经广东省社团组织登记管理机关注册登记，具有独立法人资格的专业性和非营利性社团组织。本会坚持遵守法律法规和国家政策，遵守社会道德风尚；沟通会员与各界的联系，促进风险（创业）投资交流活动；研究和制定广东省风险（创业）投资行业职业操守和行为规范；促进行业自律，维护公平竞争，维护会员合法权益；促进风险（创业）投资事业规范、健康发展；促进广东高新技术产业发展的宗旨，在立足风险投资主流，增强风险投资机构与创新企业的交流，开展投融资对接服务中与政府有关部门和业界起着纽带作用。

2015年5月，促进会中标广东省发展和改革委员会公开招标采购的广东省发展和改革委员会创业投资企业备案管理服务项目，负责承担广东省创投企业的备案管理工作。

主要工作：

- 1、行业研究：**研究风险（创业）投资发展的各类问题，为政府决策提供参考和支持。
- 2、行业调查：**接受发改委、科技部等政府部门以及中国风险投资研究院、清科集团、投中集团等行业研究机构委托，负责广东地区风险（创业）投资行业的调查。
- 3、行业信息提供(发布)：**向会员及省内高新技术企业和境内外风险（创业）投资企业提供行业信息、行业政策、产业政策及其他相关的政务信息、高新技术项目信息和投资人才信息等。
- 4、专业培训：**风险（创业）投资人才、创业企业人才等。
- 5、咨询评估服务：**依托广东省粤科金融集团等风险（创业）投资行业主流机构，为本会会员及与风险（创业）投资相关的政府部门、机构与个人提供投资估价、经营状况评估、资信评估、财务分析等服务；为各类企业的资产转让、兼并收购、资产重组及挂牌上市提供咨询服务；为风险投资、项目评价、国际扩展、跨国联营及海外上市提供方案策划、评估测算及文件准备等一系列服务。
- 6、宣传交流：**通过召开研讨会、座谈会、联谊会、报告会、信息发布会等，加强对风险（创业）投资的宣传，开展各类专业交流活动。
- 7、对外合作：**与兄弟省市以及美国、以色列、英国、港澳台地区的风险（创业）投资行业协会建立协作网，促进地区（国际）间科技风险（创业）投资信息交流与合作。

金融热点

Financial Focus

智能手表行业观察：孵化新生与困境共存



导语：2016 年起，智能手表行业进入沉淀期，从产业链到应用生态都会有更快速的变革。

Android Wear 被 Google 看做与 Android 并列的项目。但在经历了 2013、2014 年的热捧期以后，智能手表的话题被媒体冷藏了一样，鲜有头条位置。

智能手表继承了传统手表的形态，但本质更像是 PC、智能手机、Pad 一路延续下来的电子消费品。虽然如此，相比于看起来高大上的无人机、VR，智能手表的形态、概念都太不起眼，以至于营造不出吸引读者眼球的科技话题，在媒体头条选题中被抛弃。

由于媒体的“抛弃”，消费者、媒体、投资人都开始怀疑智能手表存在的合理性。与此同时，一波波调查报告被唱衰的媒体不断解读，智能手表易用性不高、实用性不高，从而用户粘性不高。

被媒体“抛弃的”是不是就是“没有前景的”？

对调查数据不全面的解读导致偏见，必然存在的问题被放大，少数代表了全部。

智能手机有类似的过去。在 2004 年前后，“Symbian、Linux”还掌控智能手机市场，销量在千万量级，标榜百万像素，被吐槽照相质量差、没什么功能、与同时难用的掌上电脑作比较。

实际上，一个品类在被过渡热捧之后，必然要经过一个低迷期。低迷期更多是指用户、媒体、投资人对智能手表行业的看法，但“沉淀期”才是智能手表行业本身状态的最佳表述词。一方面，人们总是高估行业的短期发展，低估行业的长期发展。VR、无人机处在智能手表经历过的时期，大家还摸不清楚，对这些行业有过高的期望。反而是智能手表经历了被热潮的时期，进入了一个稳定发展但被低估的时期。

另一方面，整个智能手表行业经历了类似团购网站“百团大战”的时期，消费者对智能手表有了一定认知，腕上手机不是智能手表，体验差的智能手表自然被淘汰，被用户认可的智能手表留存了下来。

抛开偏见与时局变化，用数据看以智能手表、手环为代表的可穿戴设备行业，结果与“智能手表行业在衰落”正相反。

捷孚凯(GfK 中国)的数据表明，2014 年可穿戴设备销量为 3100 万台，2015 年为 7200 万台，2016 年预估突破 1 亿 1 千万台。这个数据与智能手机有可比性。根据分析机构 Gartner 的数据看，2008 年智能手机销量为 1.37 亿台，2009 年为 1.72 亿。如今厂商纷纷下调销量预期的智能手机行业在 2009 年的销量增幅为 23.8%。但可穿戴设备年均销量增幅却维持在 60%。

另外，与智能手机市场结构类似，目前可穿戴设备 22% 的市场在中国——这里是全球第二大市场，并仍将保持。

智能手表行业沉淀产品趋于更实用

2016 年起，智能手表行业进入沉淀期，从产业链到应用生态都会有更快速的变革。

产业上游会更加给力。以前被用户吐槽测量精度不准确的传感器会被淘汰，市场推动行业上游生产出更廉价、精准的传感器。专为智能手表打造的电池，会大大提升手表续航力。智能手表专属的元器件不断出现，加上手表生产商自身硬件方案的迭代，智能手表将越来越轻薄、防水性更好。

智能手表会沿着它自身的特性发展出不可替代或者完全超越手机的使用场景。比如手表的装饰性、可检测人体数据的特性都是手机做不到或者做不好的，而依靠抬手即看以及语音搜索实现打车订餐和订电影票等 O2O 相关服务——这种便捷性完全超越了手机。

虽然智能手表不会作为完全独立的设备或者完全代替手机，但智能手表会有越来越独立的使用场景，比如支付、独立 GPS 及网络系统。

智能手表的应用生态会完善起来。会发展出越来越多成熟的手表应用商店，更多开发者加入并推出应用，增加智能手表的可玩性、实用性、装饰性。

这个积淀期和当年 iPhone 和 Android 手机的诞生前期很相似，真正易用的、被市场大范围认可的产品往往需要迭代几次，发展几年。

智能手表行业的困境在于应用生态的构建

智能手表行业正处在沉淀期，并不意味着已经跳出了“整个行业是否存在”的话题，仍存有非常值得行业人士忧虑的问题。

可扩展性是智能产品的核心之一，丰富的应用大大满足了用户的个性化需求，用户可以用它办公，玩游戏，社交等。但应用诞生的核心——应用开发者从以往聚焦于智能手机，到如今分散到智能手机、智能可穿戴、VR/AR 以及其他品类，而应用开发者的数量是有限、优秀的开发者寥寥，这对于智能手表行业的影响甚是严重。

一方面，虽然智能手机行业已经处在创新缓慢的成熟期，应用市场趋于饱和，但其成熟的应用市场环境、稳定的收益仍然会吸引众多应用开发者的注意力。

另一方面，VR/AR 被热捧，而 Oculus、HTC Vive、PSVR 的 2016 年甚至被称为“VR 元年”，一大批应用开发者投身 VR 应用，或者从应用转变到软硬结合，去做 AR 眼镜、各种动作识别设备、场景构建设备。最重要的一点是虽然智能手表行业处在沉淀期，但仍被很多行业人士看衰。

总的来说，就算智能手表行业处于应用红利期，对应用开发者的吸引力仍小。

但值得智能手表行业庆幸的是智能手表行业领头者的重视。其一，AndroidWear 被 Google 作为与 Android 同等重要的项目对待，最近还成为“Google 回归”中国话题的先行事件，与出门问问合作推出了 Android Wear 官方支持、出门问问独立运营的“问问应用商店”。其二，Apple Watch 2 预计第二季度量产，有大幅改进。其三，在中国，包括微信、支付宝、墨迹天气、搜狗地图等互联网领先企业也不断为智能手表推出适配应用并快速迭代。

当人们开始冷静地看待一个行业的时候，也正是这个行业即将灭亡或者急速发展的前夜。智能手表在被行业领头者们重视的情况，值得被认为处于“行业急速发展”的前夜，而在之后，包括产业上游、应用开发者、硬件制造商、系统研发者来说都将有极高的回报。

金融资讯

Financial Information

青苹果健康宣布完成千万美元 B 轮融资



近日，青苹果健康正式对外宣布完成千万美元 B 轮融资，由德同资本领投，A 轮投资人金沙江创投跟投，标志着这家奉行“看病，可以如此简单”的移动医疗创业公司又向前迈出了重要一步。

青苹果健康创立于移动医疗潮起的 2013 年，并在当时就确立了“熟人医患”的模式切入市场。“熟人医患的模式可以帮助我们更快吸引医生的加入。”青苹果健康创始人兼 CEO 徐嘉子对 36 氪表示。熟人医患是相对在线问诊平台上医患关系而言，那种模式下，医患之间是完全没有接触的陌生人。理论上讲，熟人医患模式给了医生更大的掌控能力，因为他可以决定自己持续服务的对象。

重视医生也是青苹果健康一以贯之的思路。在医患关系饱受暴力倾向困扰的背景下，2015 年 6 月，青苹果健康发起了“尊医宣言”活动，倡导社会“尊重医生，抵制暴力”创建医患和谐关系。上海市委书记韩正成为此次活动正式签署的第一人。总共有超过一千万人参与了此次活动，包括潘石屹、阎焱、任志强等。

在过去两年多的时间里，青苹果健康这种熟人医患的思路看起来取得了相当不错的效果。在主要以三甲医院医生为目标的情况下，迄今为止，青苹果健康的产品已经覆盖了北京、上海两地三甲医院 60%以上的医生。而医生对这种模式似乎也表现出了不小的热情。徐嘉子对 36 氪表示，通过医生拉患者的形式，目前平台上已经有上百万的用户。

构建医患关系的同时，青苹果健康也在努力实现自身服务能力的多元化。在过去一年中，青苹果健康与全球百强企业、美国医疗保健服务商康德乐药房达成战略合作，实现了在线配药功能；与杨澜创办的女性高端俱乐部红颜会达成了长期战略合作，为女性用户提供更具针对性的就医服务；与好莱坞明星的御用医院—西达赛奈医疗中心达成战略合作。

徐嘉子表示，青苹果健康计划在 2016 年将为用户提供的服务向前再推进一步。这些服务包括快速找到对口的医生专家，直接发消息给医生本人，直接跟医生本人预约看病时间，而且青苹果健康还可以提供一系列的高端附加服务，如指定专家开刀，安排床位，代排队等各项就医健康服务。“之前我们主要是线上的服务，未来我们将分别在北京和上海各筛选顶级医生加入医生集团，为患者提供线上线下 VIP 一条龙的医疗服务。”徐嘉子说。

在深化服务能力的同时，青苹果健康也在进行商业化尝试。“此前我们通过虚拟礼物青苹果打赏这种方式，已经取得了上百万的收入。”徐嘉子对 36 氪表示，“我们在 1 月底刚刚推出了青苹果健康的年卡‘绿卡’，用户购买不同的绿卡，可以享受不同套餐内容的服务。”

青苹果健康成立两年的时间里，2013 年获得著名天使投资人王刚（滴滴打车天使投资人）数百万的天使投资，2014 年，青苹果健康成功获得金沙江创业投资基金 500 万美金 A 轮投资。而在经历了“寒冷的 2015 年”之后，青苹果健康完成了 B 轮融资。

“过去的两年是移动医疗迅速发展的两年，也是残酷的优胜劣汰的两年，很多公司迅速出现，又很快消亡或者转型，但是移动医疗依然潜力巨大。”徐嘉子接着对新一年的展望，“2016 年会是移动医疗非常有趣的一年，好戏现在才开始。”

文/36 氪 刘涌

政策解读

The Policy Interpretation

分层标准或生变：新三板企业出招冲刺 建议延后挂牌



摘要：目前来看，分层标准在准入条件方面并没有较大的修改，仅是针对一些条件的时间节点进行了设定和细化。

新三板分层新政在三板企业中“一石激起千层浪”。

面对可能到来的分层方案变化，券商等中介机构人士以及准备冲刺创新层的企业也在按照可能会出现的情况做准备，上演最后的“生死时速”。

临时补救

根据记者从有关人士处获得的情况来看，未来分层方案与征求意见稿的内容相比可能会产生一定的变化。

从获取的消息来看，目前分层标准在准入条件方面并没有较大的修改，仅是针对一些条件的时间节点进行了设定和细化。

首先是标准一。标准一要求最近3个月日均股东人数不少于200人。这一标准的时间节点有所细化，确定200人的要求是时点数，即4月30日前的3个月日均股东有200人。

另外，原先的征求意见稿要求中，在达到任一标准的基础上，须满足最近3个月内实际成交天数占可成交天数的比例不低于50%，或者挂牌以来(包括挂牌同时)完成过融资的要求符合其中一条即可，而最新修订中，这两个条件必须同时满足。

另外，针对争议较大的标准三也有进一步的要求。

此前标准三要求为，最近3个月日均市值不少于6亿元；最近一年年末股东权益不少于5000万元；做市商家数不少于6家。

此次讨论中，标准三中6家做市商为时点数，同样是以4月30日为节点。目前对于市场影响较大的一项变化是，通过标准三登陆创新层的挂牌企业以4月30日为最后时点，必须最少要提前60个转让日开始做市，按此计算的话，1月29日成为冲击创新层企业的最后时间点。

尽管准入标准没有发生改变，但时间节点的确定已让券商等中介机构和挂牌企业如临大敌。

记者了解到，上周会议结束后，部分券商已开始对自己的客户进行排查，对还能在1.29节点冲击创新层的企业进行“抢救”。

“我们上周三晚上就开始拿客户资料与最新的情况做对比了，目前内部意见是能冲击一家是一家，当然前提是企业有冲击创新层的意愿。”沪上一家券商新三板业务部门人士表示。

“从上周三出这个消息到1月29日不过短短一周的时间，如果还没转变成做市转让方式的企业通过标准三来登陆创新层是没有可能了。所以实际上我们可以补救的企业数量非常少。”北京地区一家大型券商成长企业融资部的人士表示。

建议延后挂牌

除了已挂牌公司，在1月29日之后4月30日之前在新三板挂牌的企业进入创新层的难度或更大。

根据股转系统分层征求意见稿的内容，新挂牌公司满足创新层准入条件的，将直接进入创新层。

其准入标准为：标准一，选择适用标准一进入创新层的企业，须取得证监会核准在全国股转系统公开转让的批复；标准二，选择适用标准二进入创新层的企业，应补充提交一年期审计报告；标准三，选择适用标准三进入创新层的企业，应当在挂牌前一次性向六家(含)以上的做市商发行股票或者挂牌同时发行股票，以本次发行价格作为市值的计算标准。

记者了解到，如果是新挂牌企业登陆创新层，企业在申报挂牌时，股转系统根据分层标准就该挂牌公司是否符合创新层标准自动判断，符合创新层标准的挂牌公司，直接进入创新层。

但值得注意的是，这里所指的新挂牌企业是4月30日之后新挂牌的公司，并非近期的新挂牌公司。

“首先1月29日后挂牌的新三板企业，即便挂牌的同时便选择做市的转让方式，依旧很难满足提前60个转让日开始做市的要求。”前述沪上券商人士表示。

该人士进一步分析称，“退一步讲，即使标准三的时间节点要求没目前了解得这么严格，另外满足最近3个月内实际成交天数占可成交天数的比例不低于50%，以及同时满足挂牌以来(包括挂牌同时)完成过融资的要求也很难达成。所以我们建议客户最好晚点挂牌。”

针对这一情况，华中地区一家大型券商场外市场部的人士告诉记者，会与客户商量，如果想冲击创新层的话，建议4月30日之后再挂牌，利用新挂牌企业的通道，这样要求要容易很多。

不过，一切情况最终都需要通过股转系统发布的分层方案定稿来证实，但定稿迟迟无法公布也引发了一些市场人士的猜想。

截至1月26日，距股转系统发布分层征求意见稿已2个月时间，距征求意见截止也已将近一个半月的时间。

结合近期曝光的一些数据，南山投资创始人周运南认为，“征求意见稿中的财务指标和数量指标应当不会有改动，最大的变数可能就是一直不明确的时间界点。财务指标和数量指标好比是考试的标准答案，而时间界点就好比分界线，分数线可高低调节。股转若希望进创新层的企业少一些，就把时间界定紧一点，若希望进创新层的企业多一些，就把时间界定松一点，而这也有可能是股转迟迟不公布最终分层方案的原因之一。”

文/21世纪经济报道