



普华永道

引领新经济

重塑新格局

普华永道中国独角兽CEO调研2020





目录

05	主席致辞
06	前言
07	趋势总览
09	第一章：市场分析
13	第二章：基本发现
19	第三章：中国独角兽九大趋势
20	趋势一：更具韧性
24	趋势二：聚焦国内
31	趋势三：兼顾海外
34	趋势四：科技创新
37	趋势五：赋能转型
39	趋势六：注重效率
41	趋势七：长期主义
44	趋势八：责任担当
48	趋势九：反哺全球
50	结语
51	调研方法



主席致辞



赵柏基

赵柏基
普华永道亚太及中国主席

2020年，是非常不平凡的一年。新冠疫情的爆发，令全球各国都经受了巨大的挑战。但是在有力的防控之下，中国展现出了巨大的韧性和活力，成为全球唯一实现正增长的主要经济体。而数字经济，是其中的重要推动力。

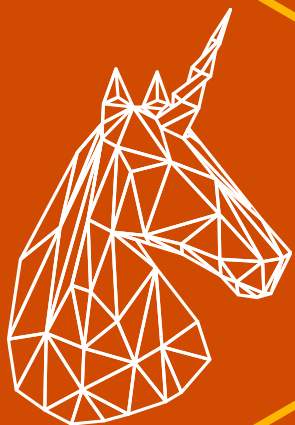
疫情中出现的更多新业态、新技术和新模式，在远程办公、线上教育、远程医疗、网络直播和线上消费等领域，都有突出表现，这背后不乏中国独角兽企业的身影。

普华永道连续三年，密切追踪中国独角兽企业的发展，了解独角兽企业的发展过程和未来趋势。从2020年发布的独角兽CEO调研来看，疫情对中国独角兽企业的影响，相对有限。投融资市场在经历了短暂的停顿之后，迅速得到恢复。在前所未有的压力面前，中国独角兽企业积极求变，持续创新，发挥了非常优秀的引领和支撑作用。

后疫情时代，全球经济格局需要重构，企业也需要重新定义未来，通过数字化转型，开始“重启”、“重塑”和“重振”。普华永道希望同中国独角兽企业一起：

- 通过内需市场，激发创新潜能。
- 借助数字经济，把握市场新机遇。
- 将绿色发展的投资理念纳入企业的战略布局。

一直以来，独角兽企业都被看作是衡量一个经济体的创新能力和新经济发展的风向标。2021年，是国家“十四五”规划的开局之年，我们也期待看到更多的独角兽企业，在变局之中开创新局，朝着可持续发展的方向，不断提升核心竞争力，当好新经济发展的未来领军者，为中国经济的高质量发展，提供源源不断的动力。



前言

全球经济格局在21世纪前20年经历了巨大变迁，互联网经济的主导地位日益巩固。单从企业市值格局来看，不难发现短短20年间，世界经济的主导力量，已迅速从传统制造、石油、银行、通信等行业，转为科技和互联网巨头占绝对主导。

近20年来互联网行业的兴起，不单改变了市值排名与商业模式，更在重塑着经济社会运行模式。当购物不再拘泥于百货公司营业时间，而是网上购物；当出行使用的汽车不再依赖石油，而是基于电能与车联网；当货币不再以纸币，而是数字形态出现；当办公不再局限于固定场所，而是远程办公。我们曾经熟悉的社会经济形态，已在短短20年间被互联网深度改变。

诞生于互联网时代，受益于资本推动的独角兽们，借助全球互联网化与数字化进程，在各自领域重塑商业模式，在新经济模式建立过程中扮演了不可或缺的重要角色。中国已经成为全球独角兽企业数量最多的国家之一。

2020年，虽然经历了一场前所未有的疫情，并且面对复杂的全球贸易及经济形势，但是中国科技创新活力进一步迸发，以独角兽为代表的新经济企业呈爆发式增长。随着创新驱动发展战略的深入推进，借助资本市场改革的红利，中国市场将会涌现出更多具有全球影响力的创新巨头。请跟随我们2020年度对100多家独角兽企业的调研及私募基金投资人的访谈，近距离观察独角兽企业所面临的机遇和挑战，洞悉独角兽生态圈的九大趋势和对未来的展望。



趋势总览

趋势一：更具韧性

新冠疫情冲击下，全球经济受到重创，中国经济率先引领复苏。代表新经济发展的独角兽企业在疫情期间展现出强大的韧性与生机。2020年调研发现，总体而言，疫情对中国独角兽影响偏向积极，仅38%的受访企业将其视为重大影响。在将疫情视为重大或中度影响的企业中，**51%**的企业认为新冠疫情带来的积极影响大于负面影响。整体来看，独角兽企业2020年营收增速依然乐观，57%的受访企业预估2020年营收增速高达50%以上，相较疫情前（64%），仅有轻微下调。同时，受益于国内经济复苏与新经济的兴起，预计2021年营收增速达50%以上的受访企业比例高达74%，反映出独角兽企业对未来增长势头保持乐观。

趋势二：聚焦国内

中国经济正在构建以国内大循环为主体、国际国内双循环相互促进的新发展格局。在2020年调研中，有**56%**的受访企业认为国内国际“双循环”发展格局会在未来1-3年给公司发展带来重大或中度影响。疫情之下，消费者的购物偏好和消费理念发生变化，跨境海淘热度下降，与此同时，受直播带货等新渠道助推，越来越多国货品牌成为潮流新宠。广阔内需市场将继续激发创新潜力，多元消费市场必将释放更强动能，消费与产业升级将进一步促进供给侧结构性改革。资本市场方面，得益于科创板和创业板注册制改革提速，并考虑到美股上市政策的不确定影响，计划在境内上市的受访企业占比2020年上升至**59%**（2019：43%），选择美股上市的受访企业明显减少，2020年仅为23%（2019：34%），这一趋势或将延续。

趋势三：兼顾海外

受新冠疫情叠加国际政经形势影响，独角兽企业出海节奏有所放缓。2020年，**59%**的受访企业表示暂缓或尚未有海外拓展计划，而2019年仅有25%的受访企业表示暂无海外拓展计划。亚太地区继续蝉联独角兽海外拓展的首选（36%），其中东南亚依旧是最受欢迎的区域（47%）。随着《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）和中欧投资协定尘埃落地，将为区域内创新型企业搭建更广阔的市场平台，推动中国独角兽企业国际化水平的进一步提升。

趋势四：科技创新

疫情期间，科技创新在各领域发挥了重要作用，企业的数字化转型进一步提速。调研结果显示，技术依然是所有独角兽企业关注的重中之重，约**58%**的受访企业将技术视为核心竞争优势，遥遥领先位居第二的商业模式。其中2B的独角兽对技术更加重视，占有视技术为核心竞争优势企业总数的60%。从行业分布来看，企业服务、医疗健康、交通/汽车行业独角兽更为重视技术。预计“十四五”期间，随着政策和资本对科技研发投入和支持的进一步提升，更多硬科技明星独角兽将脱颖而出。

趋势五：赋能转型

2020年国家密集部署“新基建”，为中国独角兽发展创造了新的契机。2020年调研显示，近半（49%）受访企业将新基建发展规划视为未来1-3年对企业有重大或中度影响的外部因素，其中**68%**的受访企业表示新基建发展规划将有利于赋能传统产业数字化升级（如：智能制造、智慧建筑、智慧农业、智慧物流等）。在人口红利逐年下降、用工成本持续提高的大背景下，大量传统行业亟需通过数字化手段来实现降本增效，这将为善用新兴技术的企业服务类独角兽企业带来巨大市场需求。

趋势六：注重效率

独角兽是风险投资追逐的宠儿，但最终还是要回归到理性的商业世界中，打造可持续的盈利能力，创造真正的商业价值。在疫情的助推下，独角兽企业对此有了更为深刻直观的认识。**73%**的受访企业将“提高效率/控制成本/提升盈利能力”列入公司未来1-3年高优先级战略。在认为新冠疫情对企业造成重大或中度影响的受访企业中，50%的企业表示运营效率及成本是未来需要重点关注和加强的领域，与商业和运营模式并列首位。过去独角兽企业更为关注的是获取流量和提升估值，他们的重心开始转向实现盈利、成本控制和业绩提升，专注于企业长期经营。

趋势七：长期主义

伴随着中国市场的日渐成熟，仰仗流量与营销的发展模式，已不足以支撑企业在激烈的竞争中胜出，独角兽企业正在积极转换策略。调研发现，营销投入占总成本比重在20%以上的受访企业逐年下降至2020年的**35%**。对营销投入的日渐理性，反映出市场流量成本变高的倒逼，也反映出独角兽企业愈发关注长期发展的因素。与此同时，独角兽企业更愿意在战略层面优先关注影响公司长期发展的核心因素，为企业吸引高素质技能型人才、打造企业文化/价值观，已连续两年成为独角兽企业最关注的战略优先事项。从公司日常运营来看，调研显示，受访企业对估值等短期指标的关注度从2019年的第一位降为2020年的第六位，而财务数据则跃升为独角兽日常运营中最为看重的KPI。身处迅速变革的时代，企业唯有秉承长期思维，不断在提升核心竞争力上做长期投入，持续关注公司财务健康，才能成功穿越经济周期。

趋势八：责任担当

独角兽的兴起离不开中国整体社会经济发展的坚实基础。随着中国独角兽数量和规模的不断扩大，作为未来中国新经济领军者，独角兽企业的社会影响力也在不断扩大。调研发现，**74%**的受访企业选择“结合公司使命提升社会责任感”作为企业中高优先级战略。独角兽企业的员工和客户以年轻一代居多，67%的受访企业的员工平均年龄为30岁以下。年轻一代更注重自我价值的实现，尤其经过疫情考验后，社会责任感变得更强。短期来看，社会责任能够让企业树立良好企业形象，形成差异化竞争优势，吸引优秀员工。长远来看，企业应将环境、社会和治理（ESG）战略纳入考量，在可持续发展和绿色发展方面担当领军者。

趋势九：反哺全球

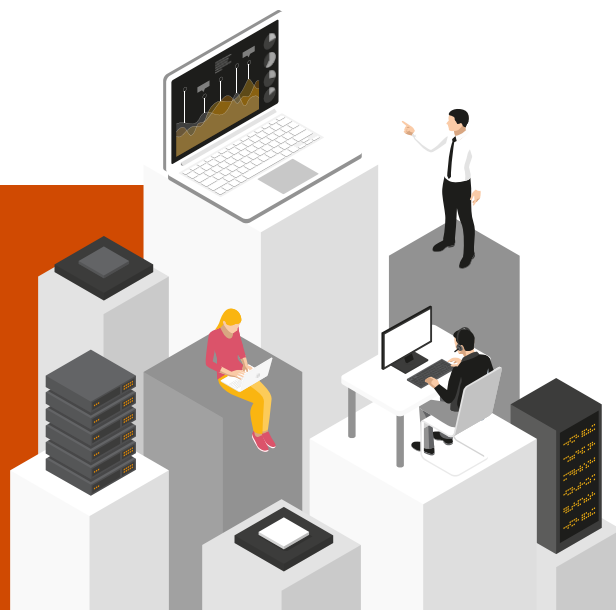
得益于移动互联网和金融科技的迅速发展，中国在电子商务和移动支付方面走在了世界前列，中国2C模式创新的影响力已经开始辐射海外。展望未来，中国独角兽将有望创造出更多的新技术，反哺全球科技进步，从“Copy to China”变为“Copy from China”。调研发现，研发投入占总成本比率40%以上的企业比例逐年上升，2020年高达**38%**。在中国经济总量持续增长的大背景下，科技驱动已被视为国家发展的战略支撑。依托国内巨大市场需求，中国企业必将在科技创新的新征程取得更多成就，并从国内巨大而且多元的消费市场收获其他市场不可比拟的丰富经验。无论科技，还是商业模式，相信中国独角兽企业都有无限潜能。



1 市场分析

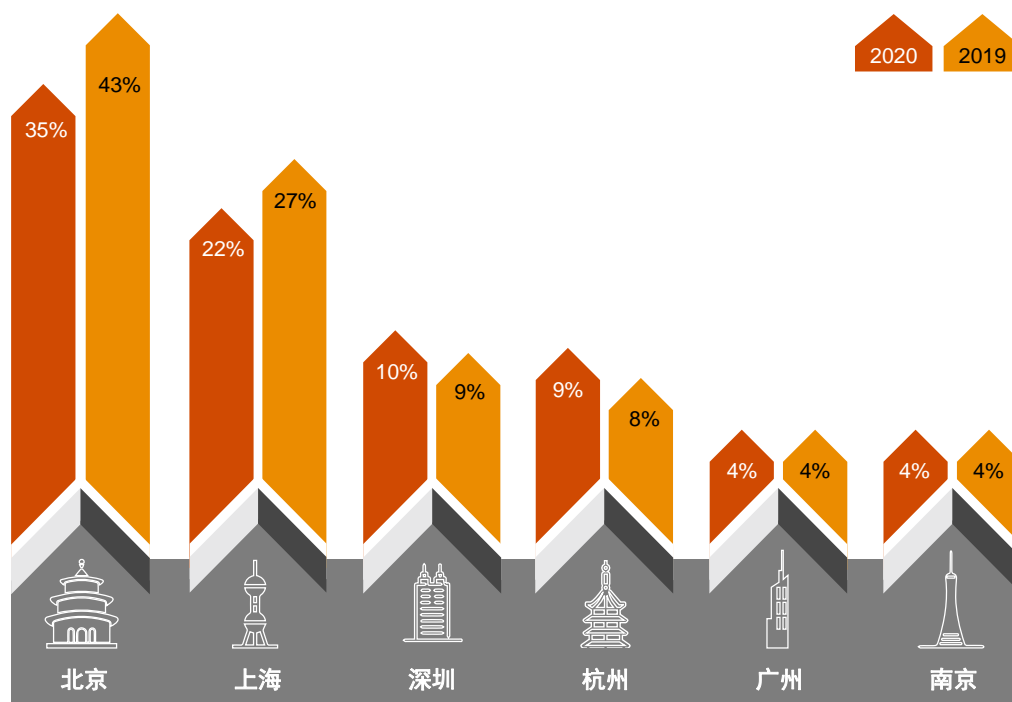


独角兽企业已成为衡量区域创新发展的重要指标之一。独角兽的成长与一个区域的科技资源、人才储备、创新生态和营商环境密切相关。目前中国独角兽在空间分布上还是以东部地区为主，主要集中在京津冀、长三角和粤港澳大湾区。在近期各地陆续发布的“十四五”规划建议中，多个省份将培育独角兽和瞪羚企业纳入其未来五年规划，未来独角兽区域分布的均衡化有望得以提升。



地域分布

根据普华永道统计分析¹，2020年，中国独角兽企业数量持续增加。相比2019年，北京、上海仍然遥遥领先，但是深圳、杭州正在追赶并缩小与京沪的差距。广州和南京的独角兽企业数量依旧在逐步上升。

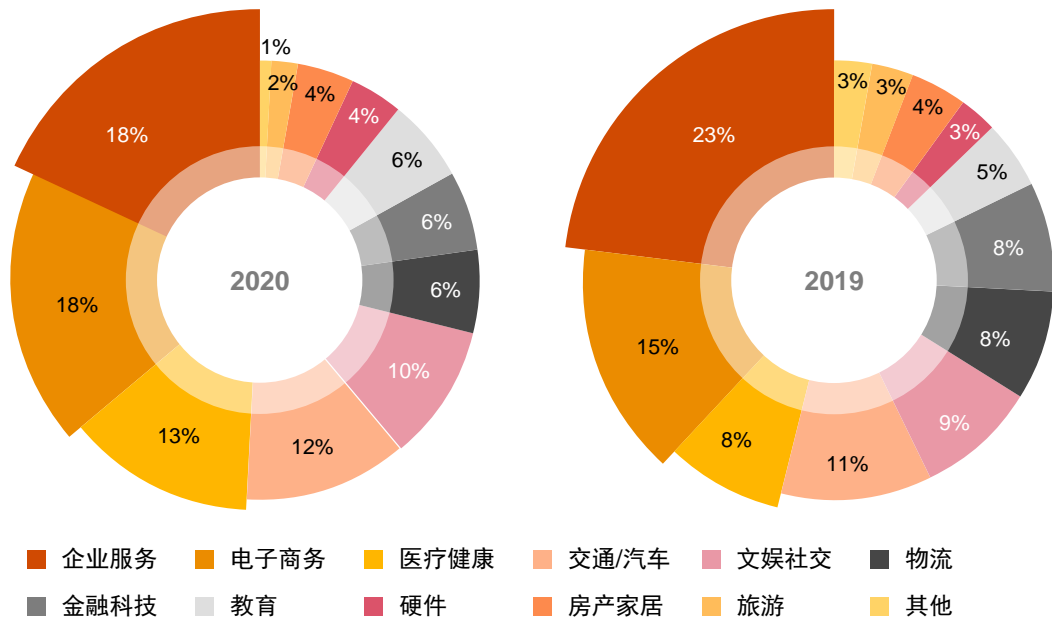


¹ 如无特别标注，市场概览部分的数据来自普华永道分析，所参考的数据来源包括烯牛数据、IT桔子、胡润研究院、CB Insights、恒大研究院。统计时间截止到2020年9月底。

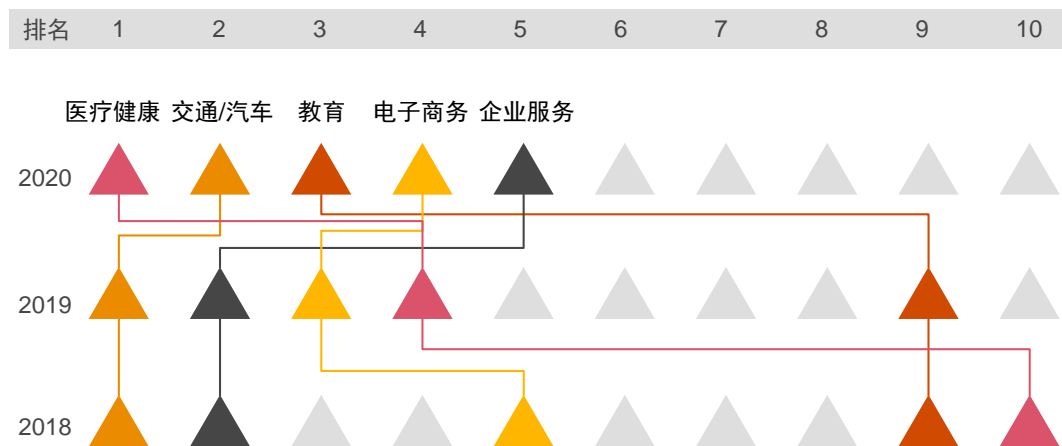
行业分布、投资热点分析

中国创投市场在2020年一季度被短暂按下暂停键，随后三个季度进入快进模式，迅速升温，逆势上扬，2020年见证了一批创业企业成为新晋独角兽，尤其是电子商务、医疗健康、在线教育、在线娱乐等领域受到热捧。

中国独角兽企业行业分布2020vs2019



近三年各行业独角兽融资额变化趋势





企业服务

从数量看，企业服务独角兽占比仍然位居第一（2020：18%；2019：23%）。由于2019/20年该赛道上市/并购退出项目较多，因此数量占比有所下降。中国企业服务市场发展空间广阔，预计未来企业服务市场规模将保持高速增长。



电子商务

电子商务独角兽数量有明显增加，占比从2019年的第二位攀升至2020年与企业服务并列第一（2020：18%；2019：15%）。从融资额看，2020年位居第四，较2019年略有下降。疫情期间的封城及保持社交距离等措施刺激了网上消费，尤其是以“无接触配送”为特点的生鲜电商迎来了难得的发展机遇期。受海外疫情影响，跨境电商2020年下半年也实现逆势上扬。



医疗健康

医疗健康行业2020年IPO密集，退出渠道通畅，受到资本空前关注，总融资额也升至首位（2019：第4位），涌现出多家新晋独角兽。从数量看，2020年医疗健康独角兽占比增长最为迅速（2020：13%；2019：8%）。新冠疫情加速了医疗健康产业的数字化转型，以及疫苗相关的研发和生产。医疗健康有望继续成为投资热点。



交通/汽车

交通/汽车行业在2018年和2019年的总融资额均排名第一，随着造车新势力的头部企业蔚来、理想、小鹏的赴美上市，该行业2020年私募股权融资额下滑一位，位居第二。该行业重资产属性突出，头部效应明显，一部分造车新势力在没有实现量产前出现了资金链断裂现象。交通/汽车行业2020年经历了发展的分水岭，未来潜力巨大，但预计还将经历一段洗牌期。



教育

疫情给线下教育带来了冲击，但在线教育迎来爆发式增长。教育行业的融资额2018年和2019年均排在第9位，2020年上升到第3位。超过千亿元资金在2020年涌入教育赛道²，且不乏大额融资，如猿辅导完成了35亿美元融资，作业帮新一轮融资额超16亿美元。疫情期间的远程学习需求大大加速了线上教育的普及程度，未来教育行业预计将会进一步呈现头部效应。

² 《2021年在线教育的炮火和版图：谁能“剩者为王”》，2021年1月8日，投中网



2

基本发现



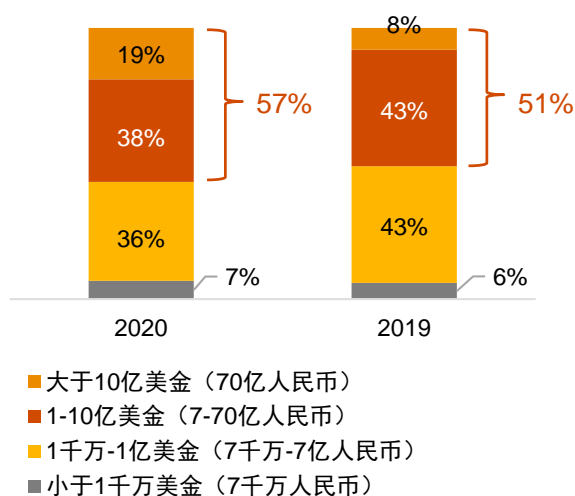
经历了外部环境剧变的2020年，独角兽企业总体仍然呈现出稳定增长的态势。无论营收规模还是估值规模，均有较明显增长。新冠疫情的爆发，并未对独角兽企业产生太大影响，更有不少独角兽企业表示疫情还蕴含积极因素。疫情之下，独角兽企业的战略定力进一步凸显，更为关注人才、效率、企业文化与新技术应用等优先事项。



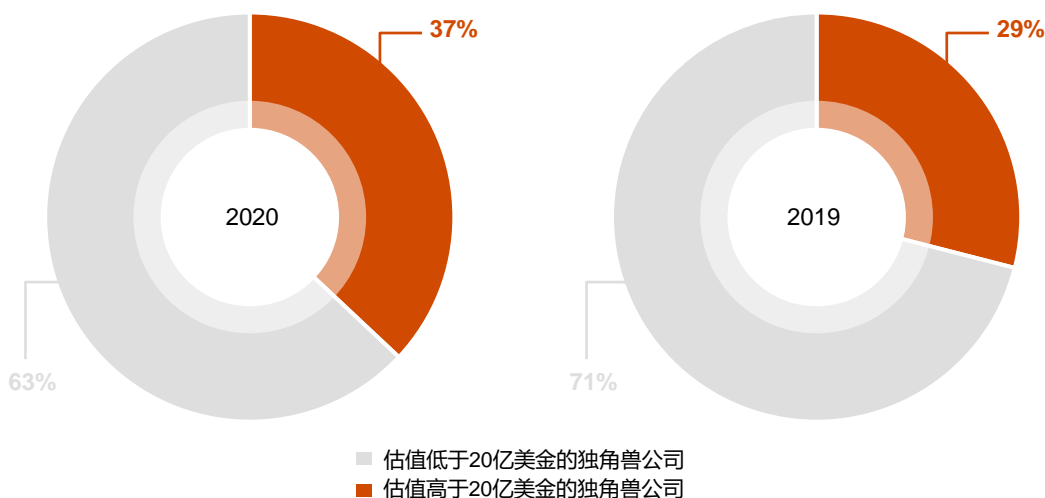
营收与估值增长明显

获益于中国经济稳定增长，独角兽企业营收与估值都呈持续上升趋势。2020年调研显示，营收1亿美金以上独角兽企业比例已从2019年51%上升至57%，营收10亿美金以上企业比例从8%大幅上升至19%。同时，估值20亿美金以上企业数量已从2019年29%增长至2020年37%。

2019-20独角兽企业营收分布变化



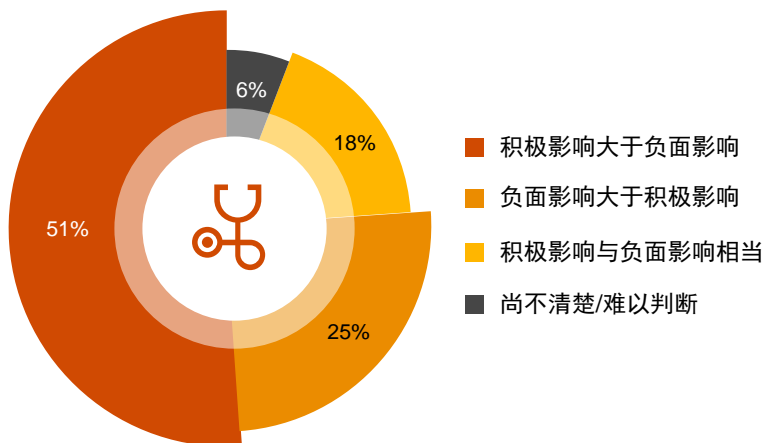
估值20亿美金或以上受访企业占比



疫情影响总体有限

2020年虽经历了疫情冲击，但独角兽企业并未将其视为对公司影响最大的外部因素。2020年调研显示，独角兽企业认为未来1-3年对企业影响最大的外部因素包括政策与监管（54%）、网络和数据安全/隐私保护（46%）、新技术的不断出现（45%）。新冠疫情仅被38%的独角兽企业视作有重大影响，位居第七。将新冠疫情视为重大或中度影响的企业中，有51%的企业认为其积极影响大于负面影响，仅25%的企业认为疫情负面影响大于积极影响。

疫情对公司所在行业总体影响



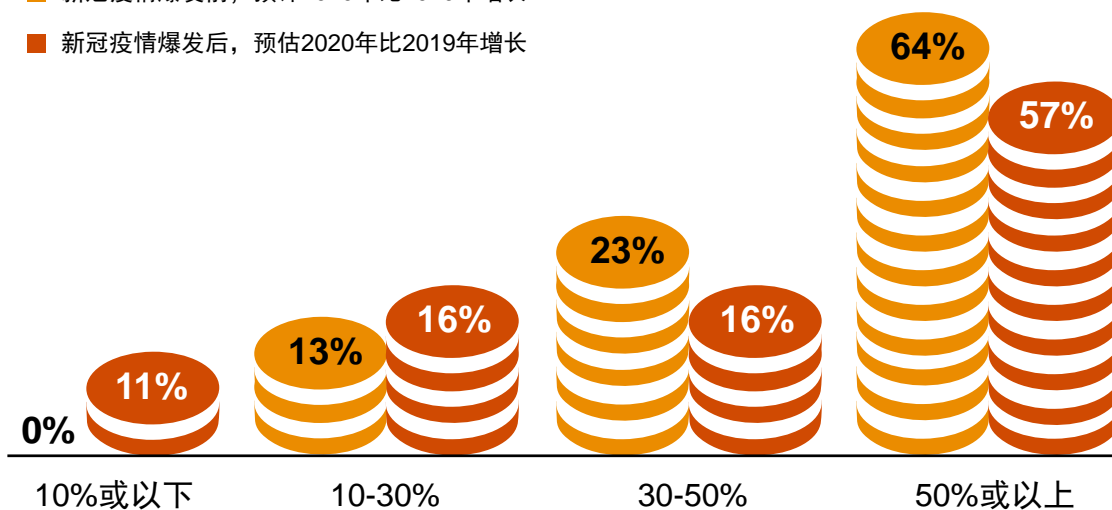
未来1-3年对公司影响最大的外部因素



在营收层面，疫情仅对独角兽企业产生轻微影响。调研显示，57%的受访企业预估2020年营收增速高达50%以上，相对疫情前（64%）只有轻微下调。独角兽企业2020年营收增速依然乐观。

疫情前后企业营收增速预测对比

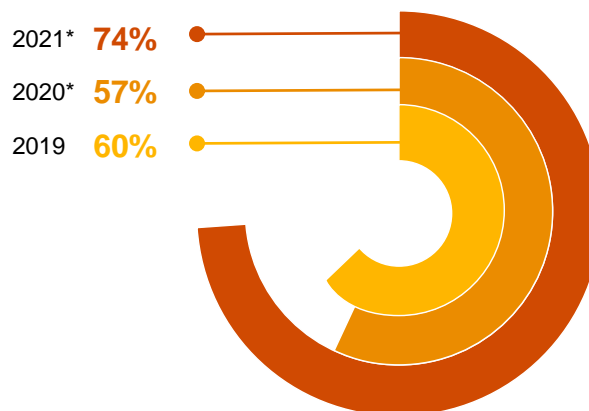
- 新冠疫情爆发前，预计2020年比2019年增长
- 新冠疫情爆发后，预估2020年比2019年增长



同时受益于整体经济的快速复苏，独角兽企业对2021年增长也充满信心。当被问及2021年增速时，企业普遍看好，预计2021年营收增速达50%以上的企业比例高达74%。受持续增长及疫情后新经济的强劲复苏带动，独角兽企业对于2021年增长非常乐观。

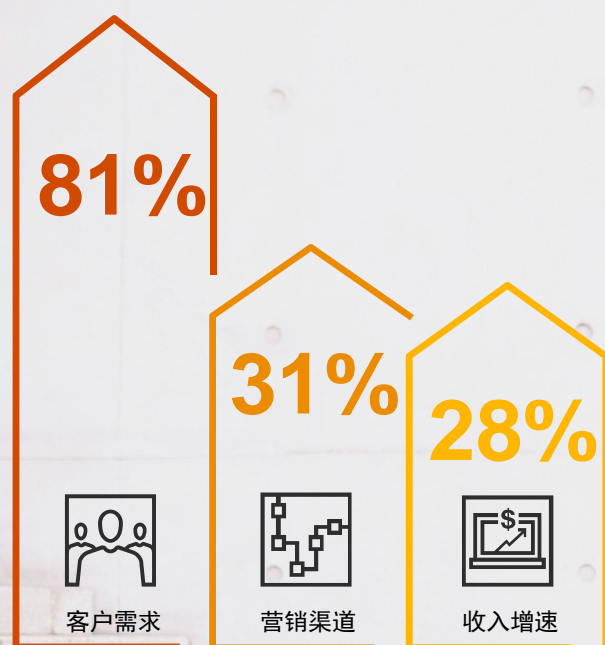
2020年调研显示，认为疫情带来重大或中度影响的企业中，81%认为疫情影响集中在客户需求，并且50%的企业表示已采取开拓新客户与市场来中和疫情影响，同时有39%企业通过快速研发新产品、新功能作出应对。

2019 - 2021 营收同比增速在50%以上的企业占比

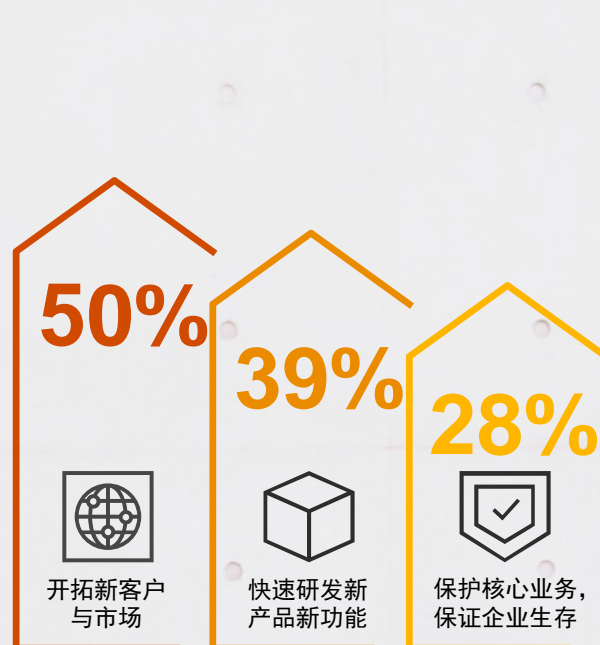


* 2020年、2021年分别为受访企业的预估值和预测值

新冠疫情造成的主要影响



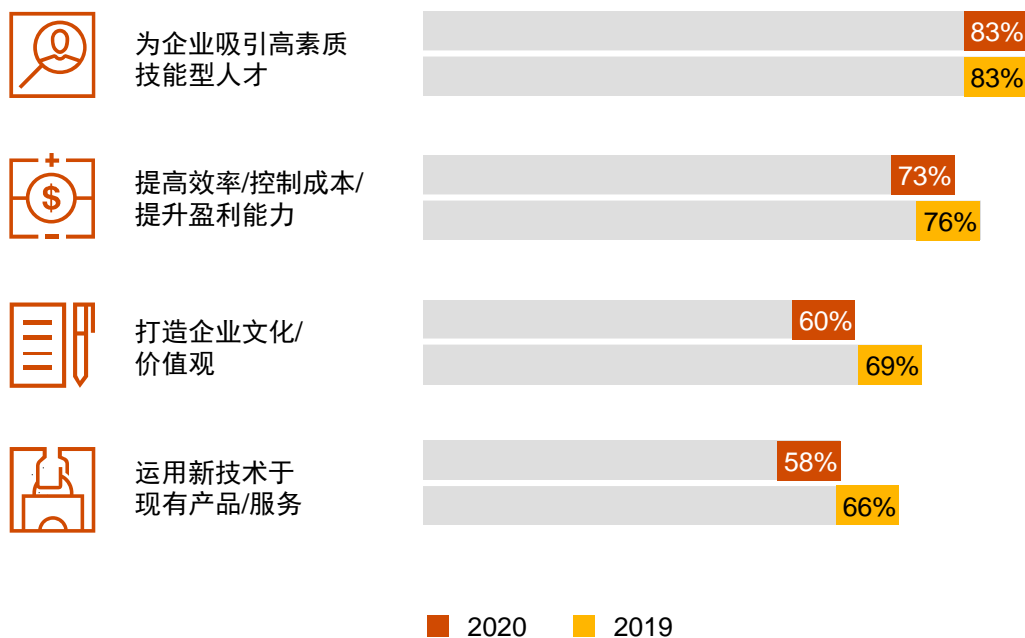
应对疫情的主要举措



战略优先保持一致

虽然2020年外部环境发生了巨变，但独角兽企业对战略优先级的布局并未发生太大变化。人才作为企业重要资产，仍然是未来1-3年最重要的发展战略。同时，提高效率/控制成本、打造企业文化以及运用新技术与产品/服务，连续两年被受访企业列为高优先级战略。

未来1-3年企业可持续发展优先战略





3

中国独角兽
九大趋势



趋势一：更具韧性

得益于政府采取的一系列应对疫情冲击的积极举措，中国虽是最先遭受疫情打击的经济体，也最早实现复苏。国家统计局发布的中国经济运行“成绩单”显示，2020年一季度国内生产总值同比下降6.8%，二、三、四季度转负为正，增速分别为3.2%、4.9%、6.5%。2020年GDP首次突破100万亿元，比上年增长2.3%，经济复苏领先全球。出口数据尤为抢眼，尤其是下半年出口增速保持强势增长，有力支持了全球供应链稳定以及经贸复苏。

疫情影响偏向积极， 且被视为一场难得的 压力测试

调研显示，尽管疫情对不同行业有不同层次的冲击，但总体而言，对中国独角兽未产生重大负面影响，仅38%受访企业将其视为重大影响。并且，在将疫情视为重大或中度影响的企业中，51%的企业认为新冠疫情带来的积极影响大于负面影响，18%的企业认为积极影响与负面影响相当，仅有25%的企业认为负面影响大于积极影响。

“

外部环境冲击也是一场难得的压力测试，这些挑战会帮助我们去查漏补缺，催促我们去补足短板。我们不能浪费一场危机，让企业和我们自己获得真正的成长。

1. NO.1 Rule: 一定要Stay in the game，留在牌桌上。复盘公司的资产负债表、现金流量表，准备压力测试。稳住当下的经营和现金流，就有机会见到更广阔的天地；
2. 主动进行自我组织迭代。疫情是帮助企业打造一个强大、经过压力测试的组织的好机会，创业者不要浪费每次困难与危机，这是一个让自己前进和成长的动力；
3. 矢志不渝的创新。不断向本行业前沿技术突破的高峰迈进，以核心技术创新构筑自己的动态护城河。每个企业都要在新的技术时代，去重新寻找自己的位置。

——高瓴资本创始人兼首席执行官 张磊

2020年疫情伊始，出行、旅游等行业受到明显冲击，大部分企业服务领域的企业，也受制于出行不便，业务开展受阻。这些企业往往会优先通过保护核心业务、缩减成本、精简业务条线等措施来保证生存。而随着疫情

逐渐得到控制，大部分企业恢复常态。调研显示，无论是认为新冠疫情总体带来积极影响还是负面影响的受访企业，都将开拓新客户和新市场作为应对疫情采取的最重要措施。主动出击，方能在逆境中寻找商机。

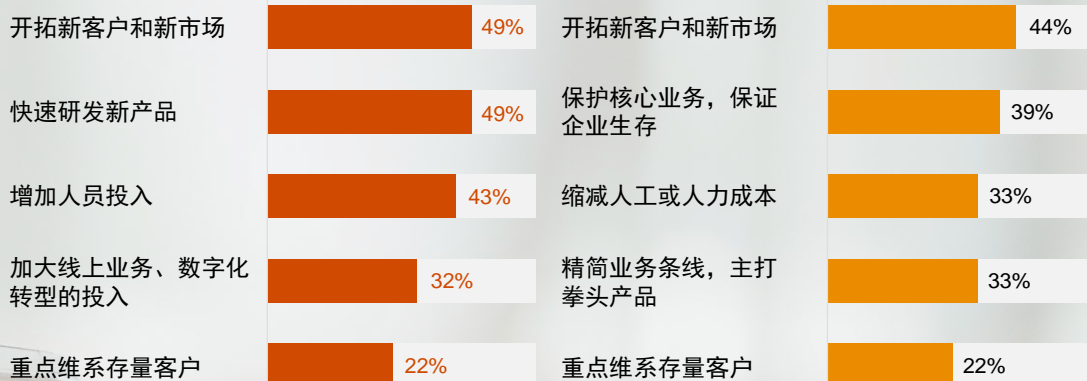
应对疫情采取的措施



积极影响大于消极影响的受访企业



消极影响大于积极影响的受访企业



同时，疫情对线下活动的阻碍，也大大加速了线上化、数字化转型的进程。在本次疫情中，许多民众长时间居家，足不出户。这种状态已经并将继续带动线上买菜、在线买车、网购等各类线上交易需求激增。普华永道《2020年全球消费者洞察调研》显示，69%的人在疫情期间和之后在网上购买食品和杂货。新冠疫情的爆发成为前所未有的催化剂，测试着消费者对于以在线购物和配送作为主要消费方式的接受程度。目前为止这一方式一直很成功，也带来消费者行为的永久变化³。

在医疗健康领域，从事医疗检测的独角兽通过助力疫情防控获得业务增长点。与此同时，企业服务领域的独角兽企业通过将人工智能、人脸识别、区块链等核心技术运用于防疫，也迎来推进商用进程的契机。另外，疫情激活在线问诊需求，数字化医疗独角兽迎来利好。

在教育行业，随着大中小学推迟开学、各类社会培训机构无法开展线下课程，线上教育需求迎来大规模的爆发，从事在线教育的独角兽明显获益。此外，一部分线下教育机构也已经充分意识到了线上的重要性，开始倾向于一种OMO（Online-Merge-Offline，即线上线下融合）教育模式。通过将线下资源与互联网、人工智能、大数据、AR/VR（增强现实/虚拟现实）等技术相结合，搭建线上授课体系，实现教育形式的多元化、智能化及个性化。中科院2020年发布的《中国K12在线教育市场调研及用户消费行为报告》中指出：61%的家庭每年至少花费超1万元用于孩子的K12在线教育⁴，可见市场需求十分旺盛。

在文娱及社交行业，疫情对线下娱乐业如电影行业的冲击，也促使消费者转向线上的文娱传媒。更多的中国消费者获取资讯及娱乐的方式，正在从传统大众传媒转向手机和电子设备。普华永道《2020年全球消费者洞察

调研》中国报告显示，46%的参与者表示会在疫情期间及之后增加社交媒体的使用量，40%的参与者对消息类应用程序和视频游戏也有相同反应；在疫情解封后也有89%、92%和86%的参与者会持续使用社交媒体、消息类应用程序及电子游戏⁵。



我们投资的企业，在2020年的第二季度基本上都已经恢复了常态化的运营。盘点下来，在我们投资的300多家企业中，遇到的情况可以分为以下三种：约有1/3很成功地度过了疫情的挑战。对于这些企业而言，疫情是利好它们的业务发展的。其中包括病毒检测或疫苗研发及生产的相关企业、科技及互联网企业如音视频直播平台等等；有1/3企业是疫情的影响还没有真正发生，就已经重新开张了。对这些企业来讲，基本上就是延长了春节假期，到了3月份恢复正常运转；但确实有部分企业受到了不同程度的负面影响，其中包括20-30家，如线下演出、票务、旅游等企业受到的影响较大。它们中的企业如果在疫情前是健康的，或在疫情前就已经有足够的资金，或本身的“质地”足够好，即便是疫情当前，还是有机会获得投资，也逐步恢复了健康的运转。

中国这次抗击疫情，总体是非常成功的。对我们所投资的很多企业而言，总体形势并没有那么的困难，因此，没有一段比较长的难关需要渡过。

——启明创投创始主管合伙人 邝子平

³、⁵ 《2020年全球消费者洞察调研》中国报告，普华永道

⁴ 《中国K12在线教育市场调研及用户消费行为报告》，中科院



出口贸易激增

由于国内疫情得到较好控制，我国制造业快速全面恢复。在其他国家仍受到疫情严重影响的情况下，国内部分企业甚至需要全负荷运作，为全球供应链提供保障。海关总署数据显示，我国出口2020年7月份开始明显反弹，10月份同比增长率突破2位数，11月份

增长率达到20.6%，实现贸易顺差约755亿美元，创下1981年来的最高水平⁶。出口增长直接加速了物流行业独角兽企业的成长，并间接利好为制造业提供服务的独角兽企业。

⁶ 《2020年统计月报——进出口商品总值表(美元值)》，海关总署

普华永道观点

得益于中国领跑全球经济复苏的宏观环境，疫情对大部分中国独角兽未产生重大负面影响，面对疫情这次难得的大考，中国独角兽交出了满意的答卷，体现了韧性和生机。后疫情时代，市场环境更为复杂多变，企业需要开启提质增效的“重启”、“重塑”和“重振”之旅，进一步加速数字化转型步伐，增强危机应对和风险管理能力，不断增强企业韧性和敏捷性并实现持续增长。



趋势二：聚焦国内

中国经济正在构建以国内大循环为主体、国际国内双循环相互促进的新发展格局。巨大的国内市场将给独角兽企业提供更强有力的支撑。疫情之下，消费者的购物偏好和消费理念发生变化，跨境海淘热度下降，与此同时，受直播带货等新渠道助推，越来越多国货品牌成为潮流新宠。独角兽企业应抓住“国潮”机遇，为消费者提供更多个性化选择，领跑“中国智造”。从资本市场而言，科创板和创业板的注册制改革提速，独角兽迎来上市潮。



“双循环”新发展格局

2020年5月，中共中央政治局常委会会议首次提出“双循环”新发展格局。本次调研中，有56%的受访企业认为国内国际“双循环”发展格局对公司未来1-3年会带来重大或中度影响。以国内大循环为主体，利用我国已有的优势和资源，完善的配套能力，把更多的关注点和核心拉回国内，并利用好国际的市场，两个市场两种资源，共同为国内经济发展助力。

普华永道认为，双循环的提出并不是一个短期战略，而是适应国内国际发展环境新变化的一个中长期战略调整。这些环境变化包括我国因为人口结构变化而引起劳动力成本持续上升、发达国家经济长期低速增长导致进口需要不足、逆全球化冲击下的国际产业链和供应链重构、中美战略竞争加剧后我国部分海外供应链可能面临失去保障等。而另一方面，我国作为一个拥有14亿人口的发展中大国，城镇化比例提升的空间依然很大，经济结构面临转型和升级，巨大的国内市场足够为国内经济大循环提供强有力的支撑⁷。

⁷ 《解读“十四五”规划和2035年远景目标》，普华永道



国内市场潜力巨大

随着国内疫情防控取得重大成果、消费市场加快回暖和潜力释放，消费观念更加趋于理性成熟。随着文化自信的增强，国货品牌市场接受度明显增加。“国潮”的崛起给传统商业带来了弯道超车的机会。国潮崛起的推动力量同时来自于C端消费者和B端商家。

C端的消费理念正在发生转变，特别是90、00后的年轻一族，更愿意接受个性化潮流和本土化产品，也更容易受直播等新兴渠道KOL带货的影响。本次调研中，受访企业认为消费者行为的改变（77%）和人口结构变化（67%）是未来1-3年对公司有重大或中度影响的外部因素。

在消费升级的趋势下，各类细分领域相继爆发出现象级新消费品牌，中国本土品牌崛起已经成为明显趋势。随着短视频直播平台被广泛接受，直播带货模式获得全民认可，新消费品牌更容易在直播这类的新渠道得到迅速推广。B端商家的商业模式也从之前的简单模仿，转向原创设计，更注重品牌的打造，正在实现从“中国制造”到“中国智造”的转型。



中国的消费市场前景光明，尤其新消费来势极猛。从微观来看，只要企业在任何一个节奏踩对了，很快就能实现一年几千万的销售额，一两年就赚钱盈利了。整个内需市场很大，而且90后、00后的消费习惯和70后、80后不同，意味着很多消费品类都有被重新定义的机会，未来很多产品都会被新品牌革新一遍。只要国际大环境不出现大的变化，中国的消费市场机会很大，我们坚定地看好投资中国。

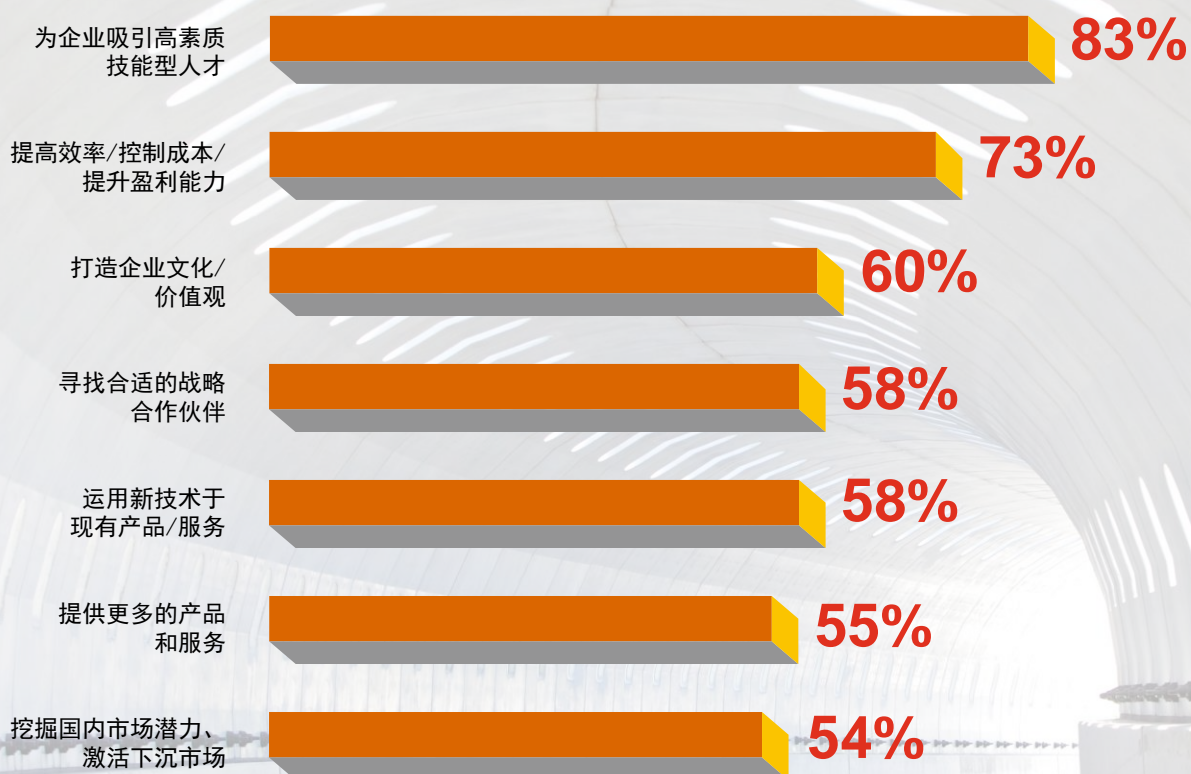
——金沙江创投主管合伙人 朱啸虎

在疫情的推动下，下沉市场为包括本地生活（O2O）在内的电子商务行业带来巨大增量，释放更强的消费动能。例如，200万本地生活商家参战2020年“双11”，多个三至五线城市外卖订单同比增长超100%，近40个地级市外卖订单同比增长超过五成。不少中老

年消费者因“百亿补贴”成为“饿了么”新用户⁸。本次调研显示，54%的受访企业将“挖掘国内市场潜力、激活下沉市场”作为未来1-3年可持续增长的高优先级战略。

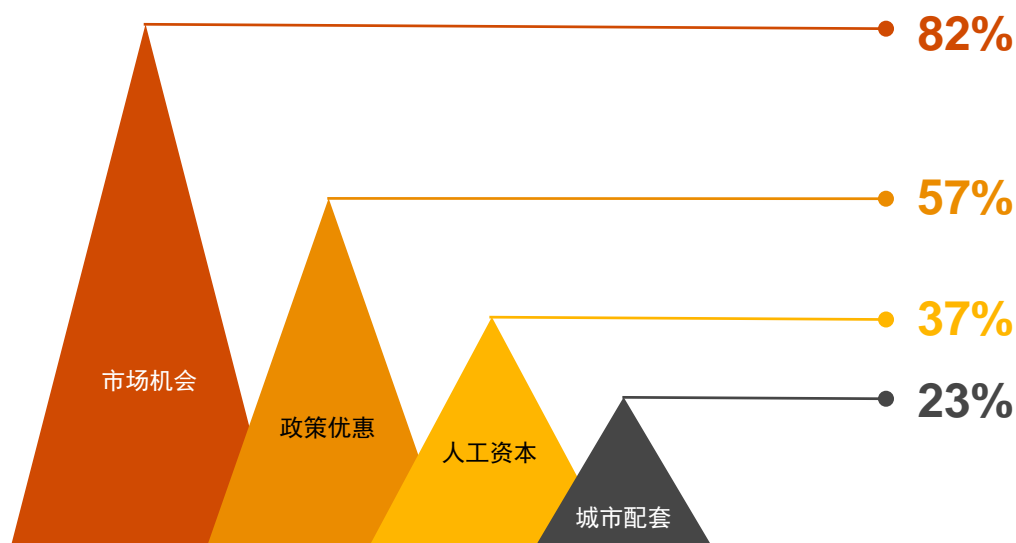
⁸ 《内需拉动消费复苏 双11饿了么连刷本地生活新纪录》，2020年11月13日，新华每日电讯

未来1-3年可持续增长的高优先级战略



同时，调研显示，82%的受访企业有在国内拓展的计划，且在选择区域时将市场机会（82%）视为最关注的因素。巨大的国内市场潜力将是独角兽企业发展的根基和动力所在。

选择国内拓展区域时考虑的因素



激活国内消费市场，不断创造新需求：随着中国交通网络及移动互联网等继续渗透与升级，整体居民收入水平提升与结构改善，地域层面东中西、城与乡互动，不同年龄层次、教育背景、收入水平群体间互促，叠加5G应用及科技周期的深化，消费领域仍可能异彩纷呈。“衣、食、住、行、康、乐”等领域结合新技术应用，推升了诸多新产品、新客群、新渠道、新模式。这是我们最有创业精神的企业家们挖掘内在潜力的最重要的支点，也是投资结构性机会的重点。

——高瓴资本创始人兼首席执行官 张磊



产业链、供应链战略调整带来机遇

新冠疫情、大国竞争、贸易格局和逆全球化对于全球供应链和产业链的影响显而易见。部分依赖全球供应链的中国企业正在开始从海外供应商转向本土供应商，逐渐打造更为完善的本土产业链及生态环境。

普华永道第23期全球CEO调研中国报告指出，中国CEO正在不断适应当前以保护主义措施和内向型政策为特征的贸易环境。55%的中国高管表示，由于贸易紧张局势，他们正在调整供应链和采购战略。中国的高管们在2019年便已经未雨绸缪，在战略上做出了相应调整⁹。

在被问及国内国际双循环为独角兽企业带来的业务机会时，21%的受访企业选择了“国内企业产业链、供应链战略调整”，位居榜首。特别是以技术为核心竞争力的2B独角兽企业将时不我待，潜心研发，积极抓住此千载难逢的机遇，成为提升中国产业链、供应链现代化水平的领军者。

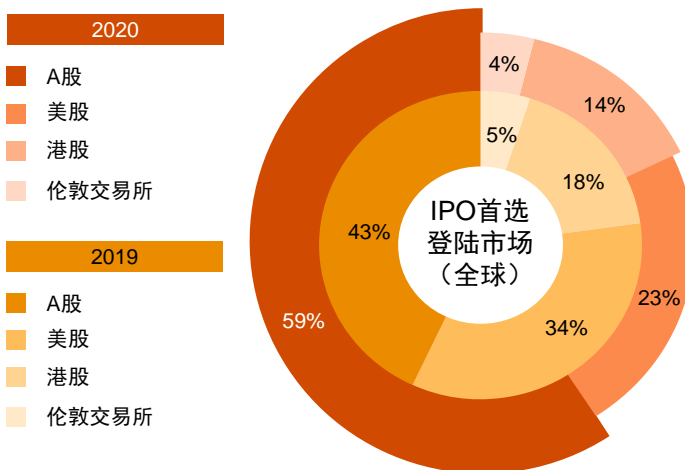
回归境内资本市场

根据普华永道近日发布的2020年IPO市场相关数据，2020年，A股IPO在新冠疫情下依然保持强劲势头，IPO数量和融资金额均比上一年同期大幅增长。2020年A股共有395只新股上市，融资总额为4,719亿元，创下自2011年以来IPO融资额的新高，IPO数量和融资额同比分别增长97%和86%。

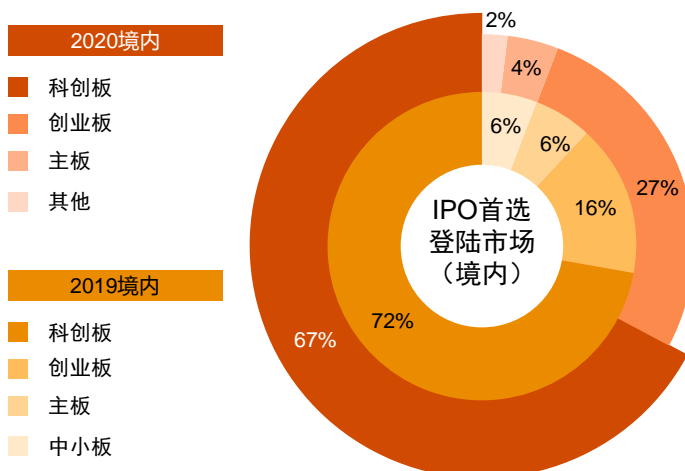
其中，落地实施一年半左右的科创板发展迅速，2020年科创板融资额高达2,226亿元，在各板块中排名第一。IPO融资额前十大个股中科创板独占7家，科创板已经成为最受欢迎的A股上市板块。创业板自2020年6月注册制落地以来，进一步优化了上市门槛，提升了市场的包容性，对于聚焦科技和商业模式创新的独角兽企业利好效果明显。

中国境内资本市场注册制改革的落地与科创板的设立，大大拓宽了独角兽企业上市市场的选择，而中美经贸摩擦为美国上市的中概股公司带来更多不稳定因素。资本市场监管的不确定性，正促使一部分原计划在美股上市的企业重新审视上市目的地。本次调研显示，选择美股上市的企业明显减少，从2019年的34%，下降到2020年的23%，而计划在境内证券交易所上市的受访企业占比上升至59%，相比2019年的43%，增长了16%。计划登陆境内资本市场的受访企业，主要集中在科创板（67%）和创业板（27%）。其中，选择登陆创业板的受访企业比2019年增长了11%。

IPO首选登陆市场（全球）



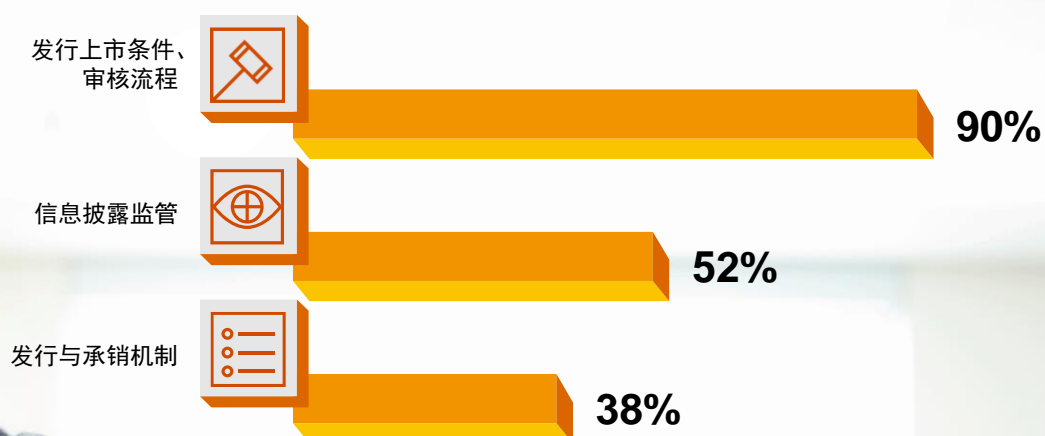
IPO首选登陆市场（境内）



科创板和创业板注册制的推进，凸显出监管对企业信息披露为核心的理念以及强调合规披露、规范运营的趋势逐步加强；财务门槛有所降低，但非财务领域要求趋严。本次调研显示除了发行上市条件、审核流程（90%）之外，信息披露监管（52%）成为有意向在科创板及创业板上市的受访企业最为关

注的内容。通过分析近两年IPO被否原因，合规运营及数据披露不充分占到了所有被否原因的三成以上。以互联网企业为例，IPO中业绩真实性等信息披露问题日益凸显，诸如用户造假、内部刷单等问题不断被爆出¹⁰。

关于科创板、创业板试点注册制最关注的内容

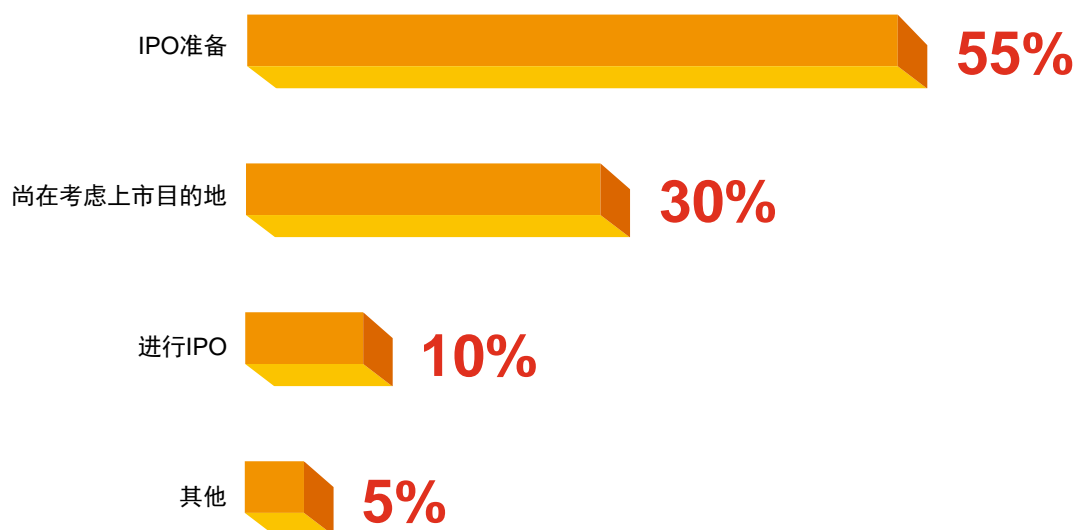


¹⁰ 《洞察监管趋势，把脉行业特点——IPO内控核查战术升级详细解析》，普华永道

本次调研显示，在有上市计划的受访企业中，超过一半（55%）正处于IPO准备阶段。上市程序极具挑战，需要很大程度的投入并按既定时间逐步完成工作。拟上市企业应在恰当且尽早的时间着手准备，在首次上

市过程中规划好每个阶段的工作，建立符合自身行业特点的内控合规体系，早做诊断，尽早整改。兼顾运营数据合规，利用数据分析工具，将内控与数据分析相结合，以增加数据披露的充分性¹¹。

IPO所处阶段



¹¹ 《洞察监管趋势，把脉行业特点——IPO内控核查战术升级详细解析》，普华永道

普华永道观点

“双循环”是中国经济发展的一项中长期战略，中国拥有14亿人口所形成的超大规模市场，内需潜力巨大，消费与产业升级将进一步促进供给侧结构性改革。新冠疫情、大国竞争、贸易格局和逆全球化对于全球供应链和产业链的影响显而易见。部分依赖全球供应链的中国企业开始构建更为完善的本土产业链及生态环境，这一趋势被独角兽企业视为“双循环”所带来的重大机遇。创新是增强高质量发展的动力所在，国家对于创新的支持力度不断加大，科创板和创业板的注册制改革进一步提升了市场的包容性，给聚焦科技和商业模式创新的独角兽企业带来明显利好，我们预计2021年的IPO热潮将延续。拟上市企业应在恰当且尽早的时间着手筹备上市规划，抓住资本市场机遇。



趋势三：兼顾海外

新冠疫情叠加逆全球化思潮，国际政经形势日趋复杂，给中国企业出海增添了不确定和不稳定因素，独角兽企业出海节奏有所放缓。但我们认为这只是暂时现象，中国创新型企业的国际化水平未来会进一步提升。2020年11月，中国与东盟10国和日本、韩国、澳大利亚和新西兰签署了《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP），全球最大体量的自贸区由此诞生；2021年1月，中欧投资协定谈判尘埃落定，这将进一步推动市场开放，为区域内创新型企业搭建更广阔的平台。

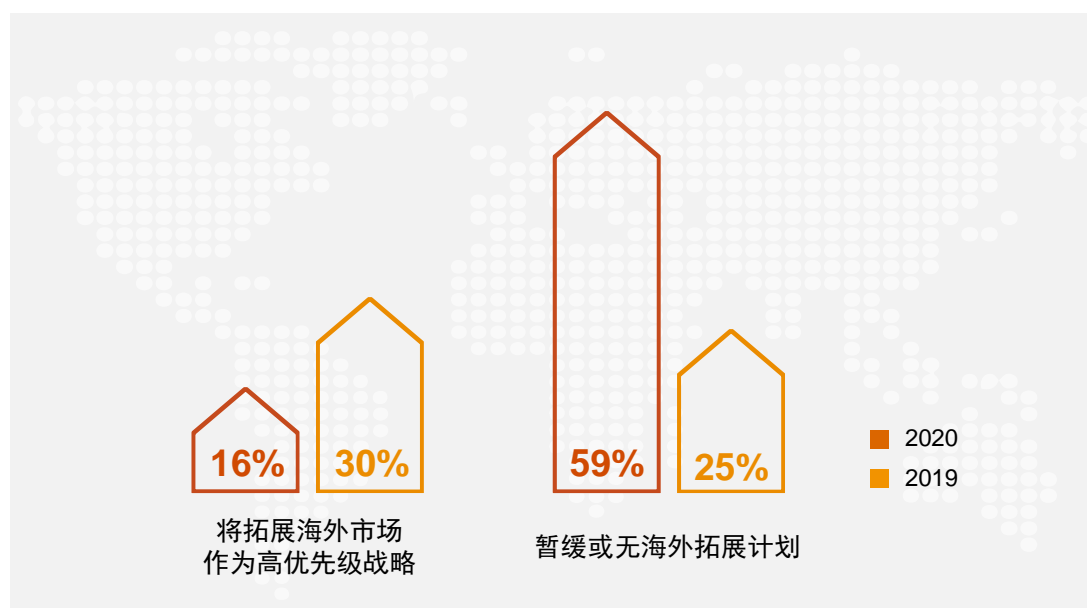


海外拓展步伐放缓

受到全球疫情及国际政治和经济局势影响，独角兽放缓了海外拓展步伐：将拓展海外市场作为高优先级战略的公司从2019年的30%下降到至2020年的16%。

2020年，59%的受访企业表示暂缓或尚未有海外拓展计划，而2019年仅有25%的受访企业表示暂无海外拓展计划。

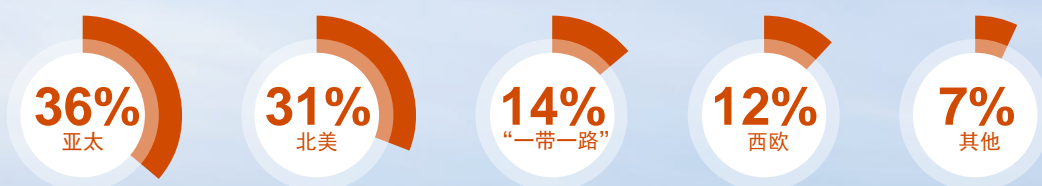
海外拓展战略优先级及意愿



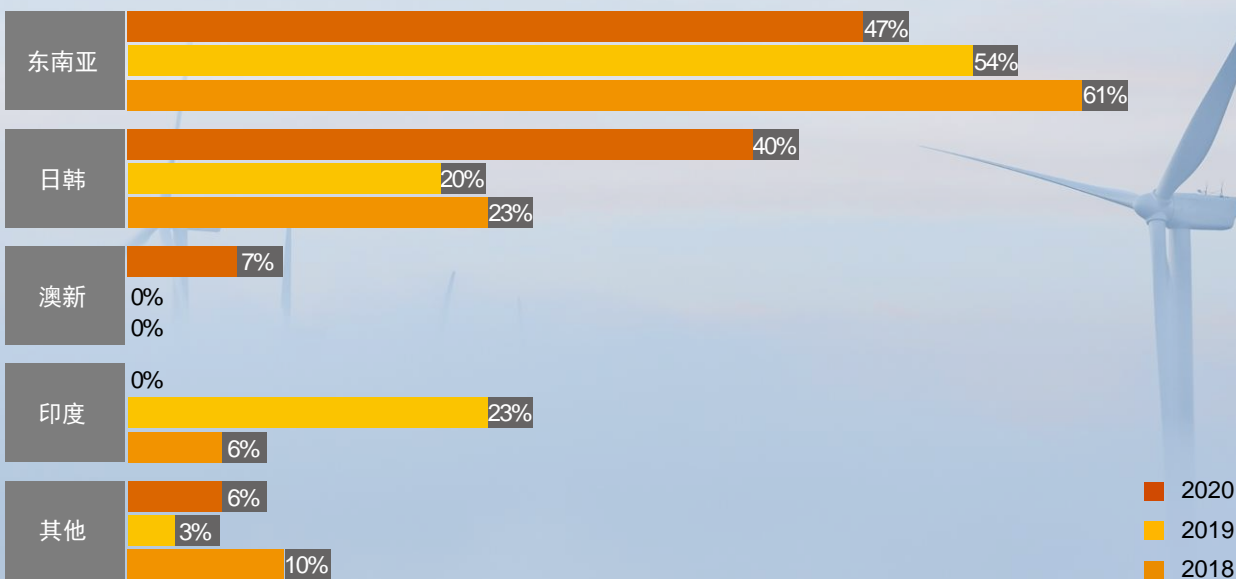
在有海外拓展计划的受访企业中，亚太地区连续三年成为企业海外拓展的首选（2020年：36%；2019年：40%；2018年：40%）。其中，东南亚依旧是最受欢迎的区域，但是比例逐年下降（2020年：47%；2019年：54%；2018年：61%），尤其受疫情影响导致供应链供给中断、物流受阻等问题，使经济严重

依赖国际贸易的东南亚市场受到重创。而印度从2019年第二受欢迎的海外拓展目的地（23%）骤降至无人问津（0%），印度当局对中国互联网企业的禁令及中印关系不确定性的增加显然是重要原因之一。在整体出海意愿下降的情况下日韩市场相对升温（2020年：40%；2019年：20%；2018年：23%）。

海外拓展的首选地区 (2020)



其中：亚太地区的选择



海外资本涌入

受全球疫情与海外投资活动受限影响，海外资本加速涌向国内。2020年5月，中国人民银行、国家外汇管理局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》，明确并简化境外机构投资者境内证券期货投资资金管理要求，进一步便利境外投资者参与我国金融市场。国家对境外投资者制度的重大改革开拓了境外投资者的投资范围，提升了中国资本市场的国际影响力，也凸显了中国的资金“避风港”效应。

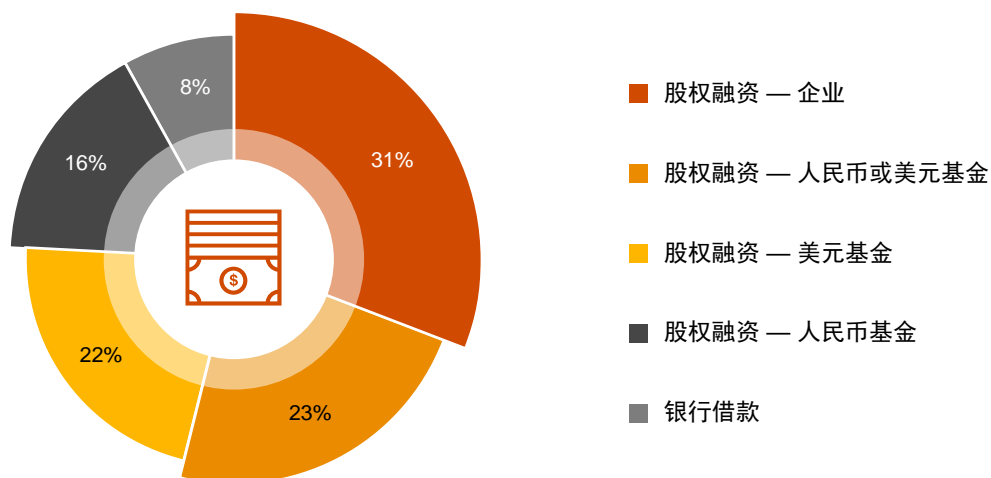
商务部数据显示，2020年，全国实际利用外资近万亿元，同比增长6.2%，规模创历史新高¹²。从风险投资（VC）市场募资情况来看，根据清科研究中心的统计数据，2020年第一季度至第三季度，外币基金募资金额同比上升6.3%¹³。

本次调研显示，独角兽企业对美元和人民币基金的偏好相对平衡，23%的受访企业表示人民币或美元基金皆可，22%倾向美元基金，16%倾向人民币基金。

¹² 《2020年我国利用外资增长6.2% 规模创历史新高》，商务部

¹³ 《2020年前三季度中国股权投资市场回顾与展望》，清科研究

新一轮融资计划的首选资金来源



普华永道观点

受疫情及不确定外部市场环境的影响，一些中国企业暂缓了出海脚步，但我们认为这是暂时现象，“走出去”依然是中国企业提升全球竞争力、优化产业链和获取增长空间的重要战略。疫情给企业一个重新思考出海战略、布局资源和市场的机遇。随着RCEP和中欧投资协定尘埃落定，将为区域内创新型企业搭建更广阔的平台，中国独角兽的国际化水平将进一步提升。与此同时，中国及时遏制疫情蔓延的成效及营商环境的持续优化，增强了投资者对中国市场的信心，中国对外资吸引力进一步增强，随着境外投资者参与境内金融市场的便利性不断提升，中国资本市场的国际影响力也将进一步扩大。

趋势四：科技创新

历经波折的2020年，不变的是独角兽对技术的坚持与投入。技术优势让独角兽在逆境中不断实现自我突破，在不同行业与赛道找到新的增长动能。疫情期间，科技创新在各领域发挥了重要作用，企业的数字化转型进一步提速。技术也被中国独角兽企业视为第一核心竞争力，研发投入不断增加。

科技创新已成为中国高质量增长的主要驱动力，“十四五”规划建议强调“坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位，把科技自立自强作为国家发展的战略支撑”，强化战略科技力量、增强产业链供应链自主可控能力被列入国家未来工作重点。预计“十四五”期间，对科技研发投入和支持将显著提升，更多硬科技明星独角兽将会脱颖而出。

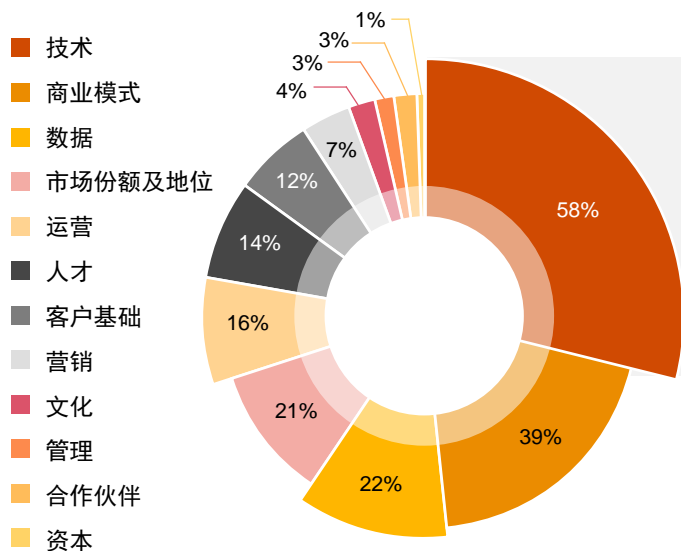


技术为本，不断创新

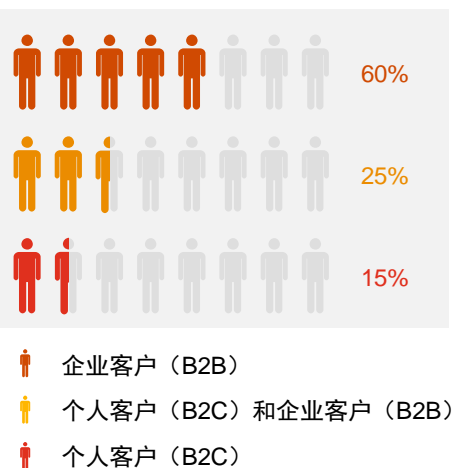
无论是方兴未艾的人工智能科技公司，还是风口上的医学检验/基因检测服务，抑或从事自动驾驶技术的新兴企业，2020年调研结果显示，技术依然是所有独角兽企业关注的重中之重，58%的受访企业将技术视为核心竞争优势，遥遥领先位居第二的商业模式。其中2B的独角兽对技术更加重视，占

所有视技术为核心竞争优势企业总数的60%。从行业分布来看，企业服务、医疗健康、交通/汽车行业独角兽对技术重视更加明显，分别有88%、75%、64%受访企业选择技术作为企业核心竞争优势，在所有行业中稳居前三。

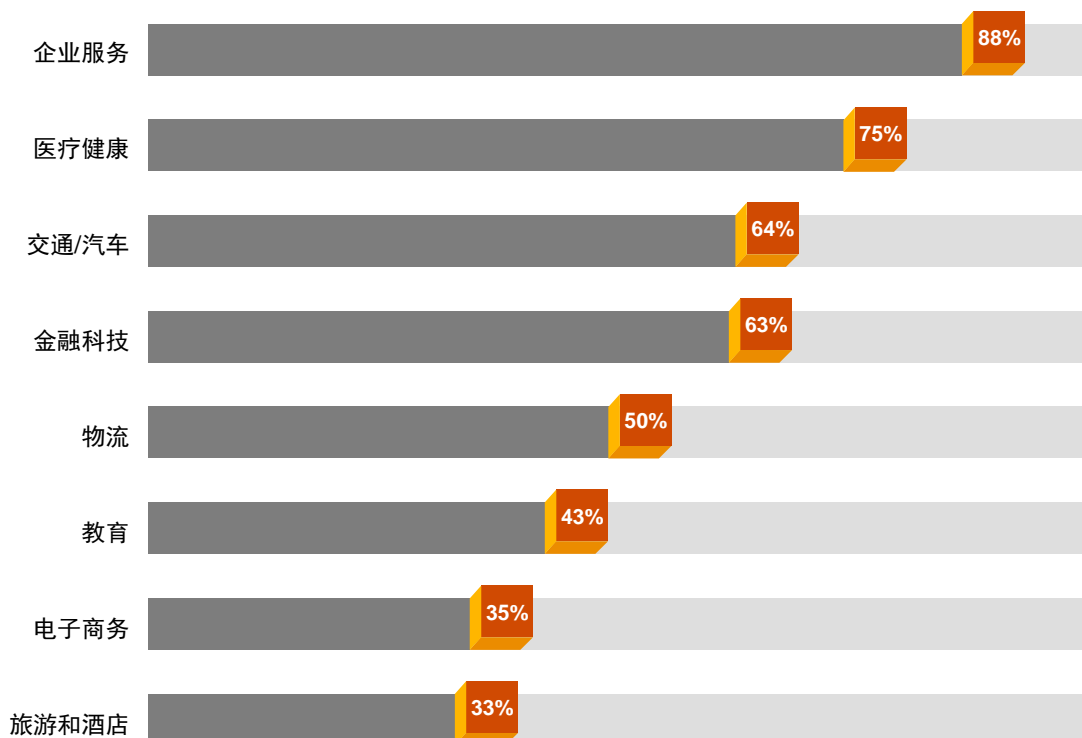
核心竞争优势



视技术为核心竞争优势的受访企业的主要客户类型



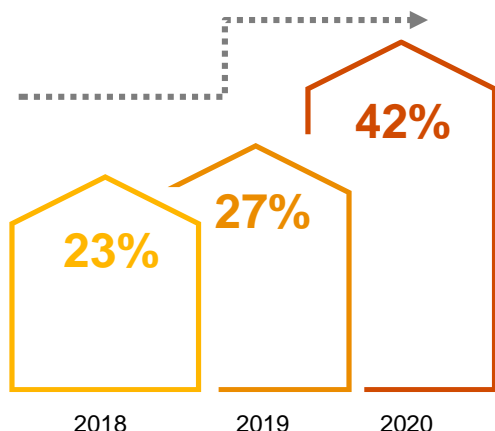
将技术作为核心优势的受访企业行业分布



专注研发，潜心投入

历经坎坷与波折，伴随着外部技术获取渠道的不稳定，独角兽企业认识到唯有专注自主研发，方能为企业增长奠定扎实的技术根基。他们正前所未有地重视自主研发，以确保对技术的自主掌控。综合三年以来独角兽CEO调研数据显示，选择通过内部研发来获取新兴技术的独角兽企业比例在今年出现明显上升，从2018年的23%，2019年的27%，大幅上升至2020年的42%。

通过内部研发方式最大化利用新兴科技



今天科技投资正逢其时：1) 市场需求足够大；2) 决策权转移到中国。过去中国市场无法决定使用什么，现在这个决策权越来越取决于中国；3) 地缘政治给大家一个窗口期，未来几年要抓紧；4) 人才的储备和发展已经做好充分准备；5) 有足够的资金投入创新中；6) 多层次的资本市场进一步推动了创新，营造了一个鼓励创新的大环境。

其中，软件、企业服务领域的春天已经到来，中国各行各业在数字化进程中已经形成一个巨大的软件产业，这个领域蕴含非常大的成长空间。尤其是这次新冠疫情的突然爆发，催生了整个中国中小企业对数字化的巨大热情。

此外，中国半导体企业的创业处在千载难逢好时机。用户端愿意尝试去用，资本端愿意提供资本，美国没有全面封锁，能用的芯片还可以继续用。中国的资本市场特别是科创板对半导体企业很友好，估值和总市值都高，给半导体赛道的创业带来一个很好的氛围。

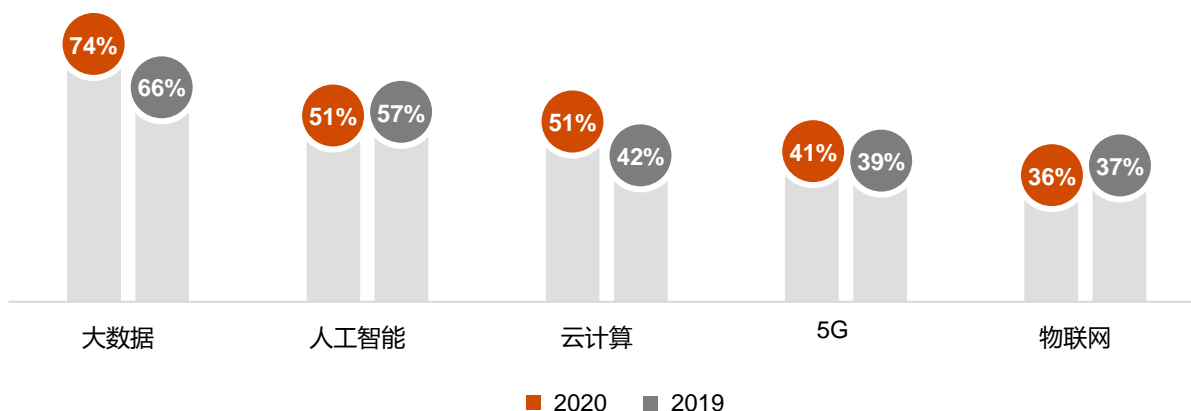
——启明创投创始主管合伙人 邝子平

聚焦前沿，引领创新

日渐成熟的新兴技术，成为独角兽企业在市场开疆扩土的利器。作为大量新兴商业应用的技术载体，大数据（74%）、人工智能（51%）、云计算（51%）连续三年被独角兽企业选为对其业务发展和产品研发具有重大影响的前三种新兴技术。受疫

疫情影响，市场对在线教育、远程办公、线上购物等需求猛增，大数据和云计算的受重视程度相较往年均有明显提高（2019年：大数据66%，云计算42%）。

对业务发展和产品研发有重大影响的新兴技术



通过上述新兴技术的利用、开发、整合，独角兽企业为社会提供更加前沿、灵活的商业解决方案。例如，疫情期间，大数据、云计算、人工智能等新兴技术不但为疫情防控提供了有力支撑，也为大量远程办公、线上学习需求提供了技术保障。同时，在国家引导和资本推动下，独角兽企业在各自业务领域进一步推动新兴技术与产品服务的深度融合，开发出符合中国市场需求的原创解决方案。中国独角

兽企业正在逐步转换角色，特别是在基因测序、无人驾驶、SaaS（软件即服务）、人工智能应用等赛道，从早期简单引入海外技术/商业模式的“二传手”，转为专注于满足本土需求技术研发的“主攻手”。伴随时间与经验的积累，立足中国市场的庞大需求与海量数据优势，中国独角兽企业在技术上正积极与海外领军企业竞争角逐，形成自身优势。

普华永道观点

中国独角兽企业正在逐步转换角色，积极拥抱数字化变革机遇，结合中国市场需求提供原创解决方案。预计“十四五”期间，随着政策和资本对科技研发投入和支持的进一步提升，将有更多硬科技明星独角兽脱颖而出。独角兽企业应更加积极引领数字化转型升级和智能制造，致力于提升员工数字化技能，增强网络安全、数据隐私保护和数字信任，推动数字中国建设。

趋势五：赋能转型

2020年，国家密集部署新型基础设施（新基建），为中国独角兽发展创造了新的契机。相比传统基建，新基建强调“科技创新驱动、数字化、信息网络”三大要素。对于企业而言，新基建是商业机遇，也是转型契机，无论短期对疫情防控、拉动投资、稳增长和促消费，还是长期对中国经济高质量发展的推动，都意义重大。同时，也给独角兽企业提供了在各自商业领域进一步运用并发挥其技术优势的良好政策环境¹⁴。



新基建提供转型契机

2020年调研发现，无论是处在新基建前沿的云计算、人工智能、无人驾驶、新能源充电桩企业，还是从事偏传统的物流与医疗研发企业，都高度认可国家新基建发展规划带来的政策利好，且普遍表示新基建发展规划对各自业务领域有所助益。例如专注无人驾驶的企业表示，在新基建发展规划推动下，5G

应用场景会大幅增加，利于自动驾驶技术的普及；专注物流仓储领域企业同样认同新基建发展规划对物联网应用的利好，可帮助实现仓储智能化管理；而专注基因检测的独角兽企业表示，在运用大数据提升检测技术研发方面，新基建发展规划可发挥巨大积极作用。

¹⁴ 《发力新基建，释放新潜能》，普华永道

赋能传统企业转型

本次调研中，近半（49%）受访企业将新基建发展规划视为未来1-3年对企业有重大或中度影响的外部因素，其中68%的受访企业表示新基建发展规划将有利于赋能传统产业数字化升级（如：智能制造、智慧建筑、智慧农业、智慧物流等）。在人口红利逐年下降、用工成本持续提高的大背景下，大量传统行业亟需通过数字化手段来实现降本增效，这将为善用新兴技术的企业服务类独角兽企业带来巨大市场需求。

新基建的实质是利用日渐成熟的技术，为数字经济打造泛在感知、高速互联、智能融合三项基础能力¹⁵。随着中国经济转型升级的推进，独角兽企业可高效利用各自在技术领域优势，借助新基建条件下日益成熟的感知、互联、融合设施，以及日渐普及的云计算设施，为包括制造、建筑、农业、餐饮等在内的传统行业，提供创新解决方案，达到降本增效的目的。

¹⁵ 《新基建 筑未来“智能+”产业篇》，普华永道



中国目前的技术条件与人工成本正在倒逼企业采用先进技术提升效率。在工业领域，中国的生产制造企业在未来三到五年，基本都要进行智能化和无人化升级，年轻一线工人的短缺是其中最主要的原因之一。成品检验就是典型例子。以前都是人工操作，现在因为很少年轻人愿意去做，各行各业的检验都在用人工智能技术（AI）开展，从半导体、芯片、玻璃，到药瓶、药袋，甚至珍珠都在用AI视觉来做检验。同时，在消费领域，AI应用同样广泛，譬如扫码点单，AI可以推荐菜单。我们投资的一个创业公司专注给连锁快餐做菜单里的AI推荐套餐，单这一项功能，可大幅增加商家的销售额。

——金沙江创投主管合伙人 朱啸虎

普华永道观点

新型基础设施建设的实质在于利用日渐成熟的新技术，为数字经济打造泛在感知、高速互联、智能融合三项基础能力。这三项能力，为企业铸建了数字化转型的基底。拥有良好基础能力的企业能够更好地推进数字化转型，在数字时代的新一轮竞争中以更强劲的动能实现快速发展。企业需要把握产业链整体迭代融合过程中的新机遇，加速推进技术融合，扩展应用场景，实现降本增效与创新发展的。



趋势六：注重效率

独角兽是风险投资追逐的宠儿，备受市场关注，但毋庸讳言，一些独角兽被资本“催熟”、估值泡沫也客观存在。即便能顺利上市，股票破发、泡沫破裂的现象也不鲜见。在经过多轮融资后，最终独角兽还是要接受市场的洗礼，回归到理性的商业世界中，具有真正的盈利能力，创造真正的商业价值。

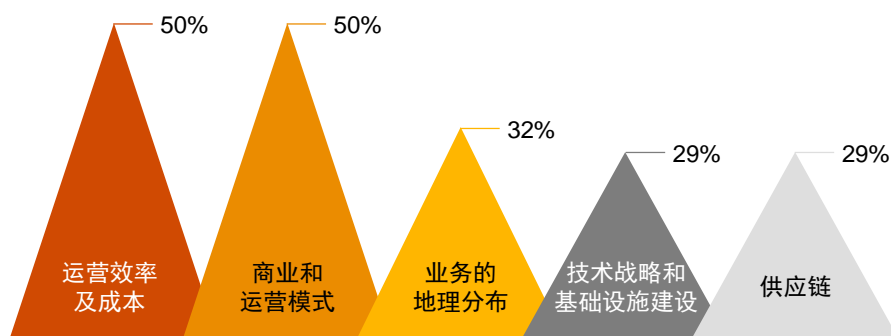


持续关注运营效率

《普华永道中国独角兽CEO调研2019》发现，在整体商业环境下行的情况下，伴随着互联网思维而生的新经济领域的独角兽也逐渐回归到理性的商业世界中。过去他们更为关注的是获取流量和提升估值，现在他们亦开始关注盈利、成本控制和业绩提升，独角兽高管们对于新经济的未来都有了更务实的思考¹⁶。

而2020年，在疫情的助推下，独角兽企业对此有了更为深刻直观的认识。73%的受访企业将“提高效率/控制成本/提升盈利能力”列入公司未来1-3年高优先级战略，连续两年排名第二。在认为新冠疫情对企业造成重大或中度影响的受访企业中，50%的企业表示运营效率及成本是未来需要重点关注和加强的领域，与商业和运营模式并列首位。

新冠疫情后，未来需要重点加强或改变的领域

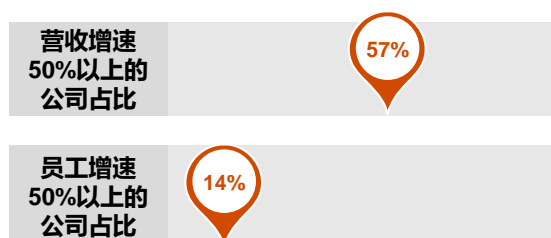


¹⁶ 《普华永道中国独角兽CEO调研2019》，普华永道

人员效率是抓手

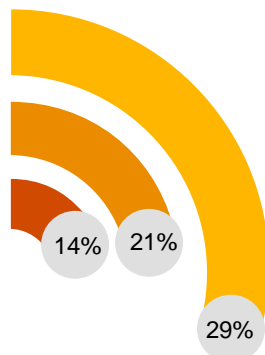
调研显示，2020年收入增速在50%以上的受访企业高达57%，而仅有14%的受访企业表示员工人数仍保持50%以上的高速增长，且此占比连续三年呈下降趋势，表明独角兽企业能够在保持收入高速增长的同时，逐步控制人员增速，提高人员效率。

2020年营收增速 vs 员工增速



员工增速50%以上的公司占比

- 2020
- 2019
- 2018



“

任何的企业的发展都是阶梯式的，按照我的经验，复合式增长不可能长时间持续。疫情给企业带来一个阶梯，让企业可以去平缓一下。越好的企业，可能越会借疫情这个机会做一些内部的优化，提升管理效率。我一直提倡企业要重视人效，因为如果说人效不能够上来，那企业产生的价值最后还是会有一个瓶颈。因为管理的半径不是无止境的，当你人越多的时候，人员会几何性增加，会加大你的管理难度。所以很多时候我们在停下脚步的时候，可以去重新思考，从新的角度去考核企业的业务健康度。管理效率越高意味着资本效率越高，你的管理效率越高，你更能够脱颖而出，资本也更愿意投入。

——GGV纪源资本管理合伙人 符绩勋

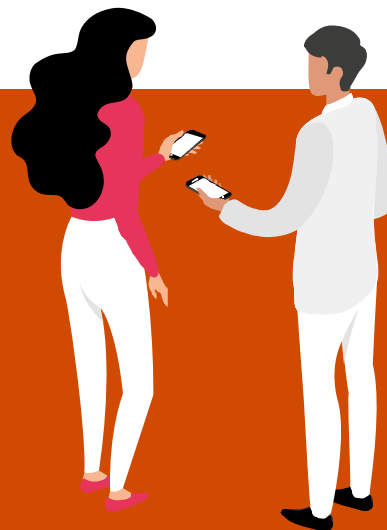
普华永道观点

尽管独角兽企业倍受资本热捧，但最终还是要回归到理性的商业世界，打造可持续的盈利能力，创造真正的商业价值。建议企业结合数字化战略建设框架，建立或调整企业绩效管理框架，包括通过对前端相关业务系统的数据进行分类梳理、财务数据平台的构筑、各类型财务报表分析应用开发及自动化推送，实现对各级各部门管理人员透明、高效、精准的信息输送，最终实现企业绩效管理的数字化，从而为经营决策提供有力支撑，以保障企业持续有效的利润增长。



趋势七：长期主义

在我们与投资人的访谈中，长期主义屡次被提及。对于独角兽企业创始人，长期价值思维也是最宝贵的特质之一。身处一个迅速变革的时代，创业者需要恪守初心，在提升核心竞争力上做长期投入、坚持商业规则、重视用户需求和人才，企业才能穿越经济周期，成长为一家伟大的企业。

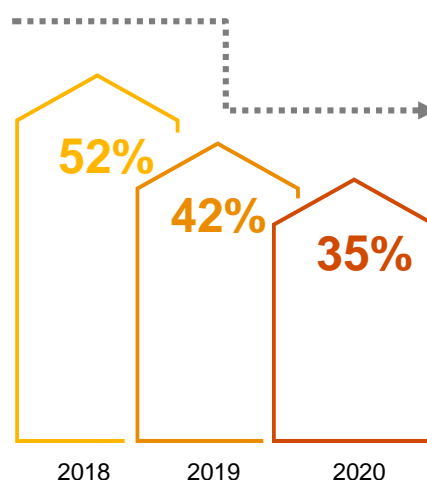


告别短平快

凭借早年流量红利与资金优势，独角兽企业，特别是2C端的独角兽企业，通过快速抓住中国互联网消费升级机遇而迅速崛起。然而伴随着中国市场的日渐成熟，流量价格日益昂贵、用户注意力日趋分散，仰仗流量与营销的发展模式已不足以支撑企业在激烈的竞争中保持优势。

在这一背景下，中国的独角兽企业正积极转换策略，告别单纯依赖流量与营销的发展模式，更加注重效率的提升。2020年调研数据发现，独角兽企业正在减少营销投入，营销投入占总成本比重在20%以上的受访企业已从2018年52%逐年下降至2020年35%。对营销投入的日渐理性，既反映出市场流量成本变高的倒逼，也反映出独角兽企业愈发关注长期发展的因素。

营销投入占总成本20%以上的公司占比



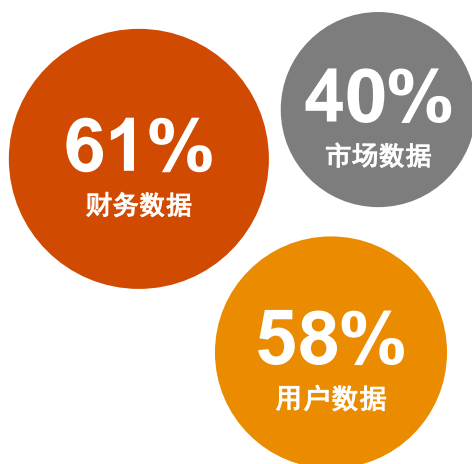
拥抱长期主义

经历了2C行业的红海，在资本效率的驱动下，无论投资人还是企业，都在积极探索2B新蓝海市场，并愿意为2B市场的培育与成熟，倾注更多时间与耐心。然而相较2C行业可在短时间内获取大量用户，2B业务普遍存在客户开发周期长、投入成本高、客户决策周期长等特征，注定了行业需更持久的耐心来打磨产品，以满足市场与客户需求（Demand-driven model）。

在长期主义影响下，独角兽企业更愿意在战略层面优先关注影响公司长期发展的核心因素，如对优秀人才的吸引、企业文化/价值观的打造等。2020年调研显示，为企业吸引高素质技能型人才（83%）和打造企业文化/价值观（60%），已连续两年成为独角兽企业最关注的战略优先事项。

同时，从公司日常运营来看，独角兽对估值等短期指标的关注度从2019年的第一位降为2020年的第六位，而财务数据则跃升为企业日常运营中最为看重的KPI。

日常运营最关注的三项KPI



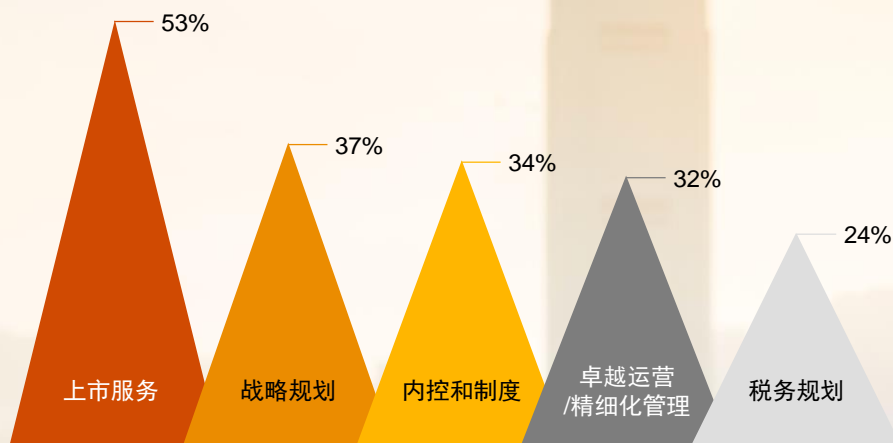
长期主义是我们的第一原则。一旦放在一个长周期里面考虑问题的时候，其实你对很多东西的权重会自然下降，而你对一些别人忽略的权重反而会上升，这个时候就很容易造成判断上的不一致性，长期主义给我们带来是别人所不具备的一种非对称性的优势。2B企业也存在一些非线性高速增长的机会，只是企业前期发展时显得比较线性，等待非线性成长的拐点到来的时间要更长一点，而这就是我们发挥优势的时候，我们愿意选择具有长期复利效应、具有非线性回报这种特征的商业模式。我们对于实现高回报的耐心和长远眼光所带来的判断权重上的差异化，就是我们的优势。

——五源资本创始合伙人 刘芹

同时，调研发现，除了上市服务之外，受访企业在战略规划（37%）、内控和制度（34%）和精细化管理（32%）方面最需要第三方专业服务机构的帮助。企业的成功取决于战略的准确性、战略落地保障措施和企

业管理的有效性。在创业公司逐渐成长为成熟型企业的过程中，内控和制度、卓越运营/精细化管理是企业长期健康运行的保障，能够帮助企业识别风险、提供决策支持，为企业保驾护航。

对企业成长、效率提升盈利最有帮助的第三方专业服务



普华永道观点

伴随着中国市场的日渐成熟，仰仗流量与营销的发展模式，已不足以支撑企业在激烈的竞争中胜出，独角兽企业正在积极转换策略，战略层面更关注影响公司长期发展的核心因素。处于不同发展阶段的企业，面临的风险和挑战也不尽相同，需要对应的解决方案：在初创期，企业需要建立财务框架体系解决方案和战略规划，考量行业市场经验培养风险灵敏嗅觉；在发展期，企业需要财务、业务和技术三大资源的融合解决方案，建立体系化的风险管理机制；在扩展期，企业需要充分利用数字化优势以进一步完善风险管理体系包括增强内控、风控及合规一体化；在成熟期，企业需要结合上市要求，提升风险应对和ESG报告等方面的能力。身处迅速变革的时代，独角兽企业唯有秉承长期思维，不断在提升核心竞争力上做长期投入，持续关注公司财务健康，才能成功穿越经济周期。



趋势八：责任担当

独角兽的兴起离不开中国整体社会经济发展的坚实基础。随着中国独角兽数量和规模的不断扩大，作为未来中国新经济的领军者，独角兽企业的社会影响力也必定不断扩大。

勿以恶小而为之，勿以善小而不为。短期来看，社会责任能够让企业树立良好企业形象，形成差异化竞争优势，吸引优秀员工。长远来看，企业应将环境、社会和治理（ESG）战略纳入考量，通过履行企业社会责任，营造一个能够创造及保护财富的稳定环境。



调研结果显示，74%的受访企业选择了“结合公司使命提升社会责任感”作为企业中高优先级战略。独角兽企业的员工和客户以年轻一代居多，67%的受访企业的员工平均年龄为30岁以下。年轻一代更注重自我价值的实现，尤其是经过疫情考验之后，他们的生活方式也更加健康，社会责任感变得更强。



74%

结合公司使命
提升社会责任感



企业家或创业者的价值创造，是基于稳定的环境、稳定的国家、稳定的消费而诞生的。只有稳定，企业才有积极拓展业务、全力做大做强良好外部环境。例如疫情、社会动荡等灾难，对市场是摧毁性的，对经济是损害性的。没有很好的环境，企业很难产生价值。反过来，无论是对创业者还是对我们投资人，在创造业绩的过程中，我们需要重新去思考社会责任的重要性，大家对这方面的意识要更强化，共同去创造一个更稳定的环境。稳定的大环境需要什么？需要我们在自然环境、收入、治安上多做努力。如果全球变暖带来一些极端气候问题，比如说暴风雨摧残了城市，商业和社会的正常运转以及大家的生活都会受到影响，经济是没有办法持续往上走的。

——GGV纪源资本管理合伙人 符绩勋

疫情下的责任担当

调研过程中，我们看到独角兽企业结合自身业务性质，尽己所能，履行社会责任。从平时的点点滴滴，到危机时刻的挺身而出；从对员工的关怀，到对社会的奉献。充满使命感和责任担当的中国独角兽画像越来越清晰。

疫情之下，有的企业捐助医疗物资；有的帮助政府和企业寻找战略物资采购渠道；有的为来自疫情严重地区的客户减免费用；医药健康企业更是结合平台资源，提供免费线上问诊服务；而人工智能企业则利用大数据，提供行为轨迹追踪、协助CT诊断等服务。

出生在和平时代的独角兽企业及员工，面对疫情的突发事件，积极而自豪地肩负起社会责任，贡献自己的力量。



应对气候变化

习近平主席在联合国成立75周年纪念峰会上郑重承诺，中国将采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。2020年底召开的中央经济工作会议首次把碳达峰和碳中和作为重要任务之一。

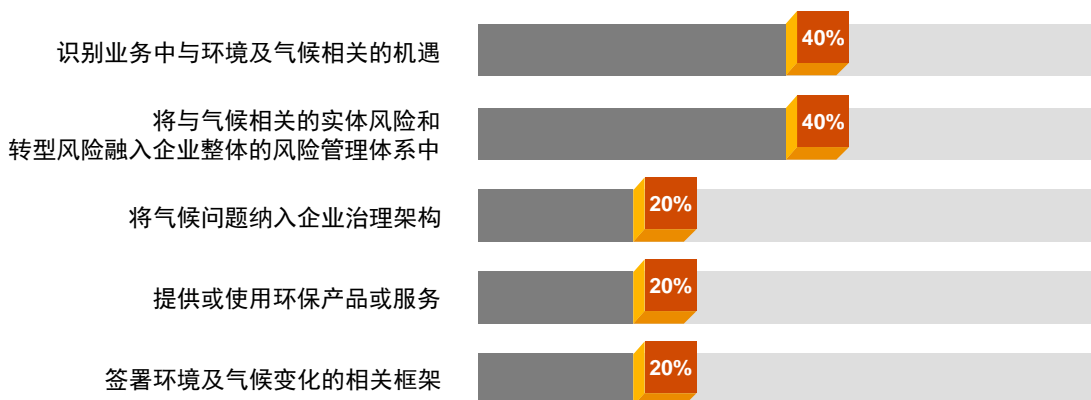
中国应对气候变化方面的新举措，体现了谋求共同发展和积极构建“人类命运共同体”的理念。碳达峰、碳中和不仅仅涉及能源转型，而且与产业转型、供应链和产业链重构、低碳技术发展都密切相关，将深刻影响未来经济格局。

将应对气候变化考量和社会任实践纳入企业战略，可帮助中国企业建立品牌诚信，提升其长期价值。企业还可以借助声誉，赢得新的产品和服务机会，甚至相关财政激励¹⁷。

普华永道预计未来ESG投资会大幅增长，ESG因素在投资决策中的权重也会不断上升，独角兽企业应主动将可持续发展和绿色增长纳入战略，降低气候和环境方面的潜在风险。

2020年调研显示，已经有部分受访企业将气候和环境变化视为未来1-3年对公司影响最大的外部因素之一。当被问及采取了哪些措施以应对外部因素的影响时，在认为气候和环境变化会带来重大或中度影响的受访者中，40%选择了“识别业务中与环境及气候相关的机遇”，与“将与气候相关的实体风险和转型风险融入企业整体的风险管理体系中”并列第一；20%表示会“将气候问题纳入企业治理架构”，或“提供或使用环保产品或服务”，或“签署环境及气候变化的相关框架”。

应对气候变化所采取的主要举措及政策



¹⁷ 第23期全球CEO调研中国报告《驾驭不确定的全球形势》，普华永道

ESG表现优良的公司，客户或被企业的社会使命所吸引，购买其产品并支付溢价的倾向更高，从而提高企业的市场份额和利润水平。此外，良好的ESG治理体系可以帮助公司提高员工的忠诚度，降低人员流动性，增进与供应商的合作关系紧密度，优化运营资本管理，避免生态环境监管支出以及污染再治理成本，同时一定程度上提升股东价值¹⁸。

绿色是新的时尚（Green is the New Black），这一理念正在被越来越多的年轻消费者认可，年轻一代保护地球的愿望更为强烈，更乐于为绿色或者低碳产品买单，如果企业不走在前面，消费者就有可能被提供绿色产品选项的竞争企业所吸引。同时，将可持续发展理念纳入考量，也有助于企业增加员工的认同感，有助于塑造企业精神内核及提升企业形象。

本次调研中发现，部分独角兽企业已经快人一步，主动拥抱消费者日益重视环保的趋势。例如，某网约车共享出行平台独角兽已经与深圳排放权交易所签订了“低碳公益合作框架协议”，在环境保护与应对气候变化、绿色出行、可持续发展等方面展开合作和公益宣传，支持深圳市即将开展的“碳普惠”工作。

¹⁸ 《关注ESG理念，推动企业重塑价值》，普华永道



随着企业越来越大，变成全球的主要经济力量，变成一个跨国公司，企业所需要管理和去面对的利益相关方越来越多，包括成为全球企业之后需要面对国外政府、法律法规和文化的要求，企业家要更自觉地去考虑企业社会责任。欧美现在越来越多人强调气候变化，中国已经承诺要做碳中和，方方面面都会影响产业政策及行业格局。例如，如果你把碳中和变成一个主动的策略，消费者可能会把你当成他的品牌选择。因为消费者认为环保的产品好，企业生产的产品不环保就没有竞争力。所以我觉得随着企业规模的成长，企业和社会上的权重越来越高，而整个社会、经济、全世界的思潮也在不断地发生快速变化，我们没有别的选择只能主动地拥抱，而且要把它变成自己的竞争优势，这才是一个好的状态。如果是被推得不得不改，那就比较被动。凡事也不能太早，但是要领先市场0.5步。

——五源资本创始合伙人 刘芹



普华永道观点

随着中国独角兽数量和规模的不断扩大，作为未来中国新经济领军者，独角兽企业的社会影响力也在不断扩大，环境、社会和治理（ESG）也成为独角兽群体需要格外关注的议题。投资人对于ESG的重视程度与日俱增，环境、社会友好以及高治理水准的创新型企业更受他们青睐。ESG表现优良的公司，认同其企业社会使命的客户或将乐于为其产品支付更高溢价，从而有助于提升企业市场份额及利润水平。良好的ESG治理也有助于增强本企业员工的认同感，有助于塑造企业精神内核及提升企业形象，增进与供应商的合作关系紧密度。独角兽企业高管应意识到ESG是获得商业成功的潜在关键因素，主动将其纳入整体战略重要组成部分，在可持续发展方面担当领军者。

趋势九：反哺全球

得益于移动互联网和金融科技的迅速发展，中国在电子商务和移动支付方面已经走在了世界前列，2020年我们看到的新趋势是，中国2C模式创新的影响力开始辐射海外。与此同时，2C端的成功也在反向推动2B端的科技创新。展望未来，中国独角兽有望创造出更多的新技术，反哺全球科技进步，从“Copy to China”变为“Copy from China”。



中国方案辐射海外

随着中国独角兽企业核心竞争力和可持续发展能力的不断提升，独角兽企业正在日益成为中国新经济的未来领军者，为中国经济不断输送动力源泉的同时，也不断提升全球影响力。

例如在海外业务一直呈爆炸性增长的短视频平台，可谓是中国模式出海的“探路者”，并引领国外各大社交媒体巨头纷纷推出各自短视频产品，引发海外短视频风潮；国内成熟的外卖模式，在疫情席卷全球的情况下也在为国外同行所仿效，更有三位华人在美国创立的外卖平台 DoorDash于2020年12月上市首日，便一度暴涨超78%，甚至被称为“美版饿了么”。

“

还有很多把中国模式推广出去的案例，包括推广到非洲、印度、东南亚，例如抖音。都是全球级现象，都做得很好。虽然受制于政治因素，导致了短暂的压力，但长期来看，中国竞争力是不可抵挡的。我们非常看好中国创业者，也有幸与新一代的创业者们一起成长壮大，我们相信，凭借这些创业者的努力开拓和经验积累，中国完全可以跑出一批世界级的优秀企业。

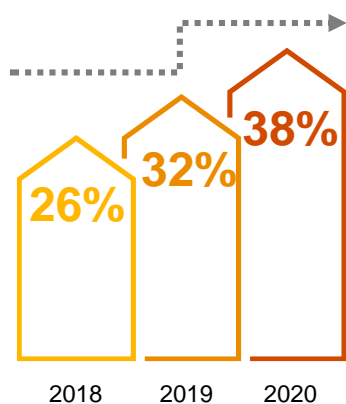
——金沙江创投主管合伙人 朱啸虎

受益于全球化， 贡献于全球化

伴随着中国经济的进一步发展成熟，特别是2C端众多创新应用的大获成功（如移动支付、网购等），市场也在反向推动2B端企业拿出创新解决方案来应对客户特有的需求痛点。简单地引入外部技术，已不能满足日渐复杂细分的中国市场需求，亟需独角兽企业持续加大自主研发投入，探索满足本土市场需求的技术方案。

2020年调研发现，独角兽企业加大研发投入的趋势日渐明显，研发投入占总成本比率40%以上的受访企业比例持续攀升，由2018年26%上升至2019年32%，并于2020年继续上升至38%，达三年峰值。

研发投入占总成本40%以上



以前中国模式创新是因为我们经济发展水平相对较低，但是当经济发展到了一定程度，简单copy的产品或模式就都已经红海化了，有些需求领先于全球，或者说其他国家尚未出现过这个需求，你就得解决自己的问题。中国受益于全球化，当然中国也确实需要Contribute to 全球化，长期而言，就是变成一个高水平的新的全球化。我希望会有新的全球化会发生。

——五源资本创始合伙人 刘芹



在中国经济总量持续增长的大背景下，科技驱动已被视为国家发展的战略支撑。依托国内巨大市场需求，中国企业必将在科技创新的征程上取得更多成就，并从国内巨大而且多元的消费市场收获其他市场不可比拟的丰富经验。无论科技，还是商业模式，相信中国独角兽企业都有无限潜能，在满足国内需求的同时给世界带来中国方案。

普华永道观点

新兴技术、创新精神与中国多元消费需求和场景的深度融合及碰撞，不断推动着中国在模式创新方面推陈出新，我们看到在电子商务、支付和生活服务领域，中国独角兽的影响力开始辐射海外。展望未来，中国独角兽将创造出更多的新技术和新模式，反哺全球科技进步。独角兽也要进一步提升合规、网络安全和数据隐私、环境和可持续发展等方面的能力，坚持开放成长，不断提升全球竞争力。

结语

岁寒然后知松柏之后凋。经历了2020年宏观环境的波折起伏，中国独角兽企业展现出不凡的韧劲，表现得愈发稳健。在不平凡的2020年，年轻的独角兽企业面对前所未有的严峻外部环境，依然交出了令人鼓舞的答卷。

面对疫情挑战与瞬息万变的国际形势，独角兽企业勇于探索新商机，在逆境中不断寻求增长新动能，并开始承担起与商业影响力相匹配的社会责任。同时，独角兽企业也审时度势，顺势而为，积极回应国内市场新诉求、新趋势的同时，紧抓国内企业产业链、供应链战略调整带来的业务机遇，赋能传统行业数字化转型。

经历了多年激烈的市场竞争，独角兽企业科技引领创新的信念也更加坚定，积极投入并且更加愿意潜心开展内部研发，作为技术的主要获取渠道。同时，在流量成本逐年攀升的当下，独角兽企业变得更有耐心，愿意着眼长远，专注企业长期经营的因素（如人才，文化，价值观等）。

全球复苏之路“道阻且长”，中国率先走出低谷，中国独角兽企业给我们提供了一个观察中国经济未来发展方向和潜力的独特视角。展望未来，随着中国独角兽群体核心竞争力和可持续发展能力的不断提升，他们在为中国经济长足发展提供强劲动力的同时，也必将为世界带来更多中国经验与中国智慧。



调研方法

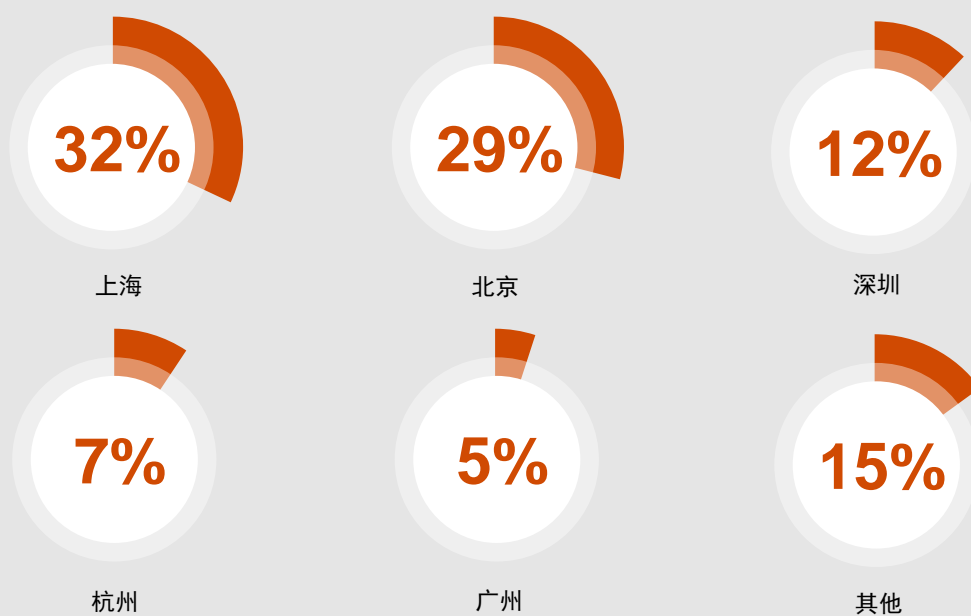
我们于2020年10月至2021年1月期间，结合问卷调研、面对面访谈、数据模型分析和文本分析四种方式开展了普华永道中国独角兽CEO调研2020。

共有100余家超过11个行业的独角兽企业高管回复了调研问卷，20余家企业参加了面对面深入访谈。

受访者描述：

参与调研的受访企业主要来自于上海（32%）、北京（29%）、深圳（12%）、杭州（7%）、广州（5%）。

公司所在营业地



36%的受访企业高管是公司的董事长或CEO，38%担任CFO职务。

公司内担任职务



行业分布

受访企业所处行业涵盖电子商务、医疗健康、交通/汽车、企业服务、金融科技、教育、物流、文娱社交、旅游和酒店、硬件和设备等。

统计方法

多选的问题，通过除以样本数进行计算；“不适用”或“不披露”的选项，在计算比例时从分母中去除。

数据说明

本报告所用数据，除特别注明外，均来自本次调研。

特别致谢

本次调研过程中，我们访谈了多位投资人，在此谨对他们的真知灼见和无私分享表示诚挚的感谢。

（以下投资人按公司拼音首字母排序）

张磊

高瓴资本创始人兼首席执行官

符绩勋

GGV纪源资本管理合伙人

朱啸虎

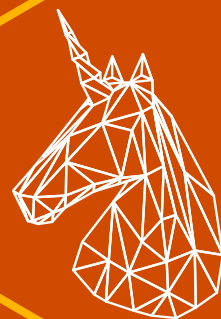
金沙江创投主管合伙人

邝子平

启明创投创始主管合伙人

刘芹

五源资本创始合伙人



编辑团队

黄翰勋

普华永道中国
科创与民营企业服务联合主管合伙人
+86 (10) 6533 2255
stephen.h.wong@cn.pwc.com

高建斌

普华永道中国
通讯、媒体及科技 (TMT) 行业主管合伙人
+86 (21) 2323 3362
gao.jianbin@cn.pwc.com

郭誉清

普华永道中国
创智中心合伙人
+86 (21) 2323 2655
yuqing.guo@cn.pwc.com

蓝澜

普华永道中国
市场推广及传讯部思想领导力高级经理
+86 (10) 6533 8759
lan.l.lan@cn.pwc.com

周敏君

普华永道中国
创智中心高级经理
+86 (21) 2323 5699
minnie.zhou@cn.pwc.com

王鼎立

普华永道中国
创智中心经理
+86 (21) 2323 3570
dingli.d.wang@cn.pwc.com

联系我们



黄佳

普华永道中国
科创与民营企业服务联合主管合伙人
+86 (21) 2323 3029
elton.huang@cn.pwc.com



周伟然

普华永道全球
通讯、媒体及科技 (TMT) 行业主管合伙人
+86 (755) 8261 8886
wilson.wy.chow@cn.pwc.com



黄翰勋

普华永道中国
科创与民营企业服务联合主管合伙人
+86 (10) 6533 2255
stephen.h.wong@cn.pwc.com



高建斌

普华永道中国
通讯、媒体及科技 (TMT) 行业主管合伙人
+86 (21) 2323 3362
gao.jianbin@cn.pwc.com



郭誉清

普华永道中国
创智中心合伙人
+86 (21) 2323 2655
yuqing.guo@cn.pwc.com

本文仅为提供一般性信息之目的，不应用于替代专业咨询者提供的咨询意见。

© 2021 普华永道。版权所有。普华永道系指普华永道网络及/或普华永道网络中各自独立的成员机构。
详情请进入www.pwc.com/structure。