

伍典
2019.10



网易 联合创新中心

2020年中国新经济趋势洞察报告

网易联合创新中心与36氪联合出品



目录 Contents

一. 2019年上半年中国股权投资市场回顾

- 市场数据
- 资本布局

二. 未来风口与趋势洞察

- 产业互联网
- 5G
- 下沉市场
- 人工智能
- 生物医疗

CHAPTER I

2019年上半年中国股权投资市场回顾

- 市场数据
- 资本布局

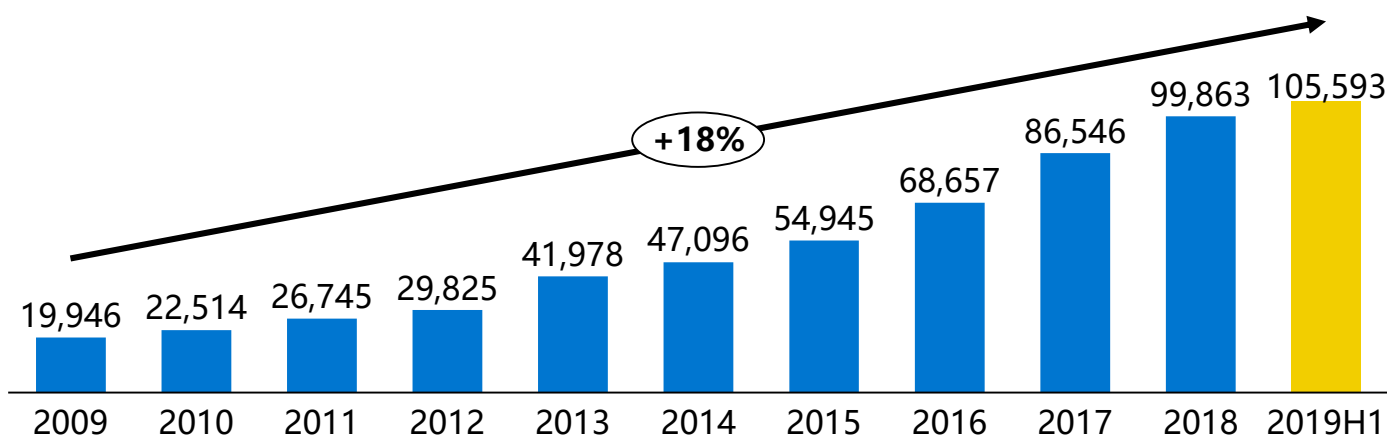
1.1 市场数据

1.2 资本布局

市场回顾

截至2019H1，中国股权投资市场资本管理量已超过10万亿元

- 2009年至2019年十年间，中国股权投资市场迅速发展，截至2019年上半年，中国股权投资市场资本管理总量已超过10万亿元，与2009年相比增长4.29倍，年复合增长率达18%。
- 2019年上半年，我国股权投资市场新募集资金1190支，募资总额5729.56亿元，投资数量3592起，投资总额为2610.91亿元，退出数量为831笔，IPO退出数量为471笔*。



图示：2009-2019H1中国股权投资市场资本管理量情况（人民币/亿元）

数据来源：清科研究中心，36氪研究院整理

2019H1中国股权投资市场数据



新募集基金

1190支



募资总额

5729.56亿元



投资数量

3592起



投资总额

2610.91亿元



退出数量

831笔



IPO退出数量

471笔

*数据来源：清科研究中心，36氪研究院整理

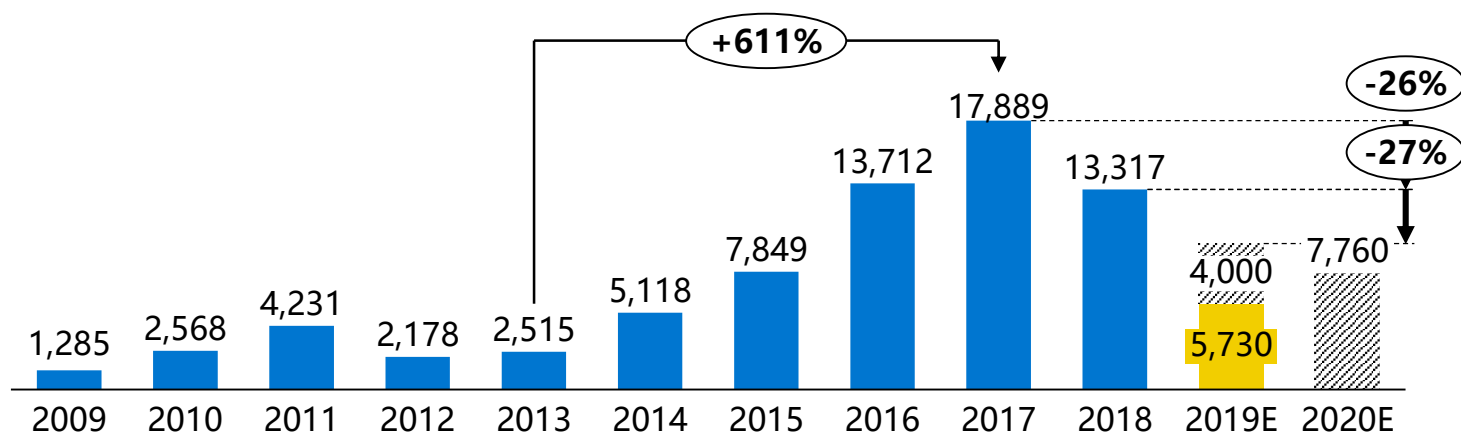
1.1 市场数据

1.2 资本布局

市场回顾

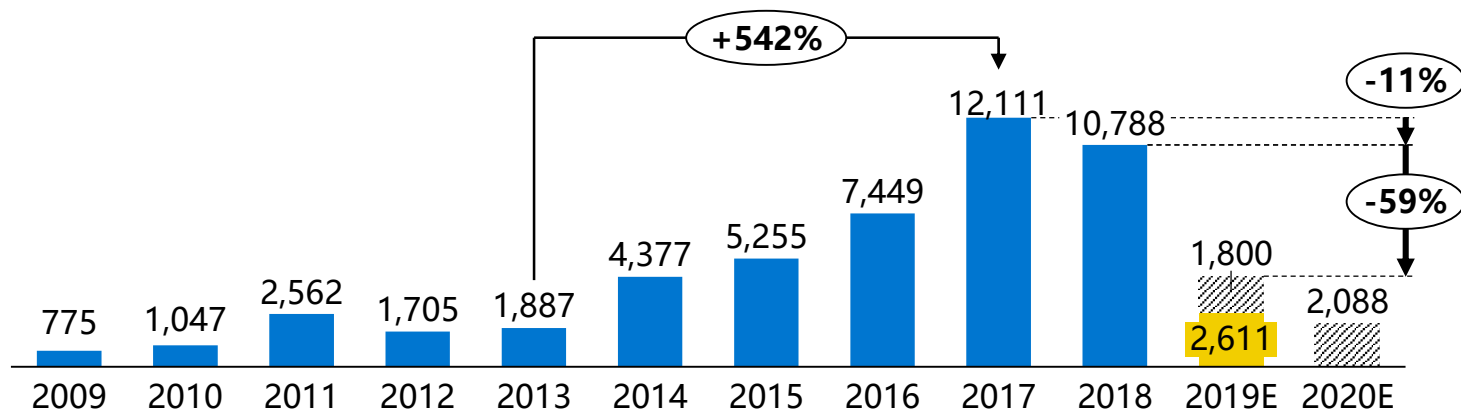
2019H1募投资额持续下滑，预计2019H2仍不乐观

- 2019H1中国股权投资市场募资总额约5730亿元，投资总额约2611亿元，我们预计2019H2至2020年募资总额和投资总额将仍然不及2017年巅峰时刻。
- 自2017年起，中国股权投资市场募资总额开始下滑，投资总额稍显滞后，我们预计2018-2019年度投资总额将有所下降，市场结构调整，行业面临洗牌。



图示：2009-2019H1中国股权投资市场募资情况（人民币/亿元）

数据来源：清科研究中心，36氪研究院整理



图示：2009-2019H1中国股权投资市场投资情况（人民币/亿元）

数据来源：清科研究中心，36氪研究院整理

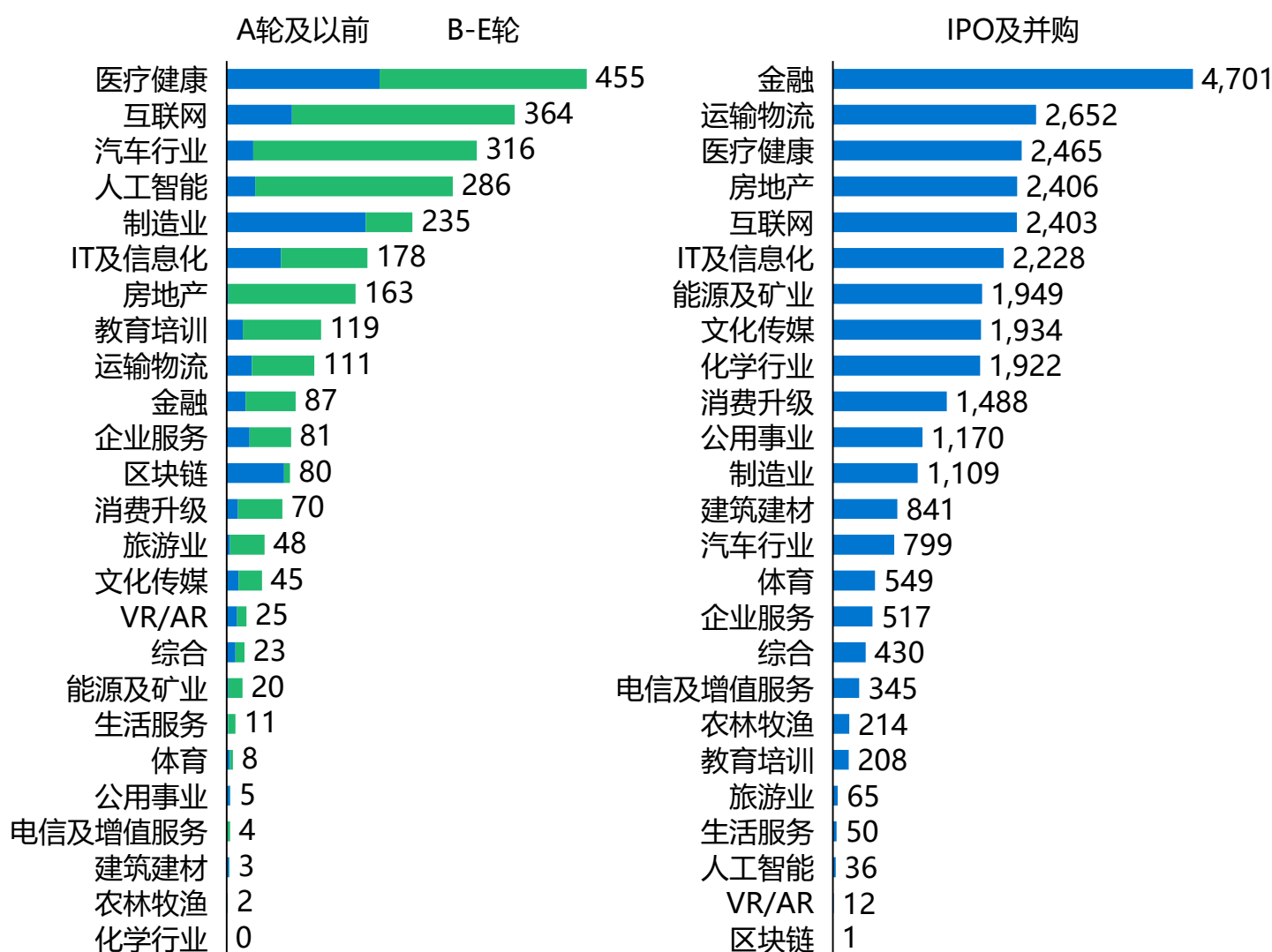
1.1 市场数据

1.2 资本布局

市场回顾

2019H1中国股权市场在不同轮次不同行业中投资情况分化较大

- 根据投中数据，2019H1中国股权投资市场在不同轮次及不同行业中融资情况产生分化，IPO前市场融资额排名前三的行业为医疗健康、互联网和汽车行业；IPO及并购融资额排名前三的行业为金融、运输物流和医疗健康。医疗健康项目在各融资轮次中均得到资本青睐，人工智能则延续2018年热度。



图示：2019H1中国股权投资市场分阶段不同行业融资情况（人民币/亿元）

数据来源：投中数据，36氪研究院整理

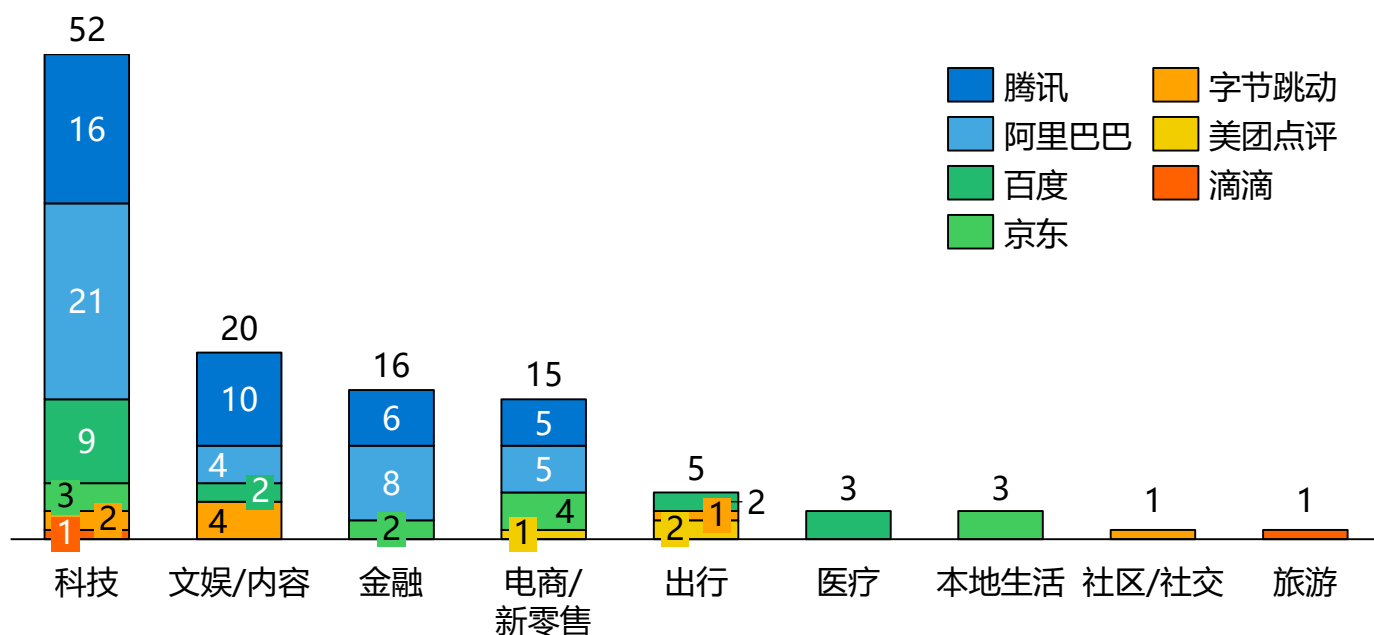
1.1 市场数据

1.2 资本布局

市场回顾

科技领域是互联网战略资本共同关注的热点，文娱/内容热度下降

- 2019H1，TMT行业前20大投融资交易中，互联网企业战略投资占据其中6起，腾讯和阿里巴巴等互联网企业仍然为头部资产的主要投资方*。企业通过投资并购拓展业务边界，丰富技术、内容与服务生态，对不同业态及区域间的业务进行整合，增强竞争力。
- 互联网企业战投在关注市场热点的同时，结合其自身业务优势进行生态布局。科技、文娱/内容、金融、电商/新零售是2019H1的主要投资板块。科技领域是互联网企业战投共同关注的热点，尤其是人工智能、企业服务赛道。金融领域热度同比上升，腾讯和阿里巴巴出手频繁。文娱/内容领域虽然仍为布局之一，但热度已显著下降，腾讯在2018H1完成33笔文娱/内容领域项目投资，而2019H1则下降至10起*。



图示：2019H1热点领域在互联网企业战投的布局情况（项目/个）

*数据来源：华兴资本，36氪研究院整理

1.1 市场数据

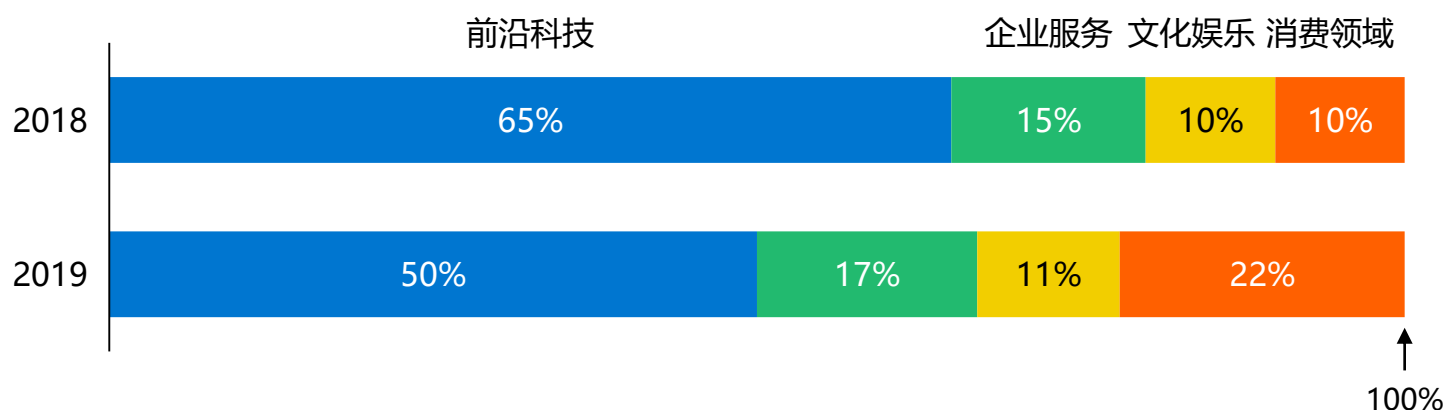
1.2 资本布局

市场回顾

2019CITC参赛项目赛道分布变化一定程度上反映行业发展趋势

- 网易CITC创业大赛至目前已举办三届，参赛项目总计5000+，主要分布于前沿科技、企业服务、文化娱乐和消费四大领域，覆盖主流创投项目，拥有较深的项目数据沉淀。
- 据近两年参赛项目数据统计，前沿科技领域创业项目报名最多，占项目总量50%以上，科技始终是时代发展的主流，是行业变革与创新的重要驱动力；企业服务项目受益于产业互联网发展趋势，占比提升；文化娱乐赛道有所降温，参赛项目数量占比与去年基本持平；消费领域项目大幅增加，多元消费业态兴起，且在不同区域及不同层次市场呈现不同商业特征。这些创业项目参赛数据在一定程度上反映了创投市场的波动与现状，与全行业投融资大趋势基本吻合，这也进一步印证了我们的分析与判断。

CITC创业大赛参赛项目分部情况*



*数据来源：网易联合创新中心，36氪研究院整理

CHAPTER II

未来风口与趋势洞察

- 产业互联网
- 5G
- 下沉市场
- 人工智能
- 生物医疗

- 风口界定
- 趋势洞察
 - 2.1 产业互联网
 - 2.2 5G
 - 2.3 下沉市场
 - 2.4 人工智能
 - 2.5 生物医疗

风口界定

风口从本质来看是能穿越周期，可持续发展的行业或项目

- 近二十多年来，中国资本市场潮起潮落，各种风口与概念层出不穷。自2010年回顾至今，团购、自媒体、大数据、互联网金融、O2O、直播、共享经济、短视频、小程序等都是我们经历过的“风口”。然而，大浪淘沙始见金，有些风口得以蓬勃发展，延续至今，从一级市场渗透至二级市场，且不断被丰富认知；有些风口和需求则昙花一现，迅速被证伪。那么，什么是风口？如何看待并把握风口？值得我们去探索。
- 对于风口一词，有人认为风口是资本和投资人造出来的，**而我们则对于风口持中立态度。从表面来看，风口是一种共识**，是一级市场投资人形成的价值共识，并以此为基础进行投资与估值。有些风口从一级市场传导至二级市场，持续得到投资人认可。然而很多风口，在未到达二级市场前就戛然而止了。**我们认为，从本质上来说，真正的风口不仅是一种估值共识，而是能够穿越周期，带来长期收入与利润增长的行业与项目。**这些行业与项目具备长期价值投资要素，符合国家政策导向，其产品与技术能够广泛渗透与应用，引领时代发展。**我们将“风口”总结为如下关键词：穿越周期、可持续、稳定盈利预期、符合国家政策导向、广泛渗透、引领发展。**基于这一逻辑，我们预判出五个未来风口与趋势，即产业互联网、5G、下沉市场、人工智能和生物医疗。

2.1 产业互联网

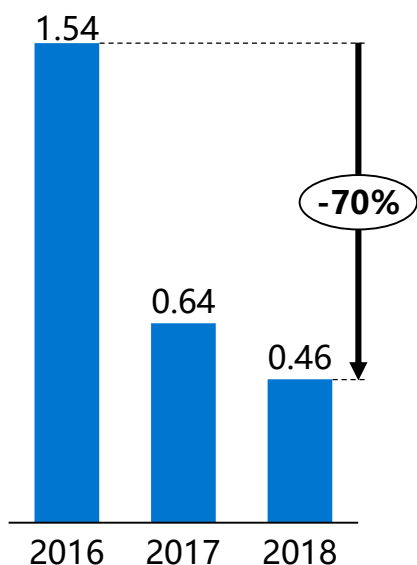
2.2 5G

2.3 下沉市场

2.4 人工智能

2.5 生物医疗

消费互联网天花板显现



图示：中国移动互联网月活跃用户数净增量（亿人）

数据来源：Quest Mobile，腾讯研究院，36氪研究院整理

趋势洞察

产业互联网是消费互联网的延伸与深化，对供给侧进行升级重构

- 目前，中国GDP已经仅次于美国，成为全球第二大经济体，然而随着经济体量的增大以及人口红利的日渐枯竭，**中国经济增速放缓，进入经济发展新常态***。此外，2018年以来，复杂的国际局势也为我国经济发展带来新的挑战。**因区域经济由产业构成，故经济发展需要产业调整与升级来催生新的动力。**
- 经济新常态下的互联网行业，正处在一个大型泡沫当中，**消费端的互联网渗透率逐渐提高，天花板已现**，资本端日趋收紧，历史机遇红利与野蛮生长式的人口红利不再，流量入口被互联网巨头把持，碎片化流量呈分散状，获取难且成本高，诸多需求及商业模式被证伪，创业公司盈利及融资困难。因此，**互联网的增长点自然将转向产业端，即对供给侧升级重构。**
- 消费互联网完成了人与人、人与企业的连接，完成了消费者网络构建。**产业互联网是消费互联网的延伸与深化**，进一步将连接从广度上扩展到不同企业间、产业间、企业与公共服务组织间的连接，从深度上深入到企业内部，围绕用户需求组织与重构生产要素，升级经营模式，提升企业生产效率与服务体验。



产业互联网 连接企业与产业

- ✓ 广度上：连接企业间，产业间，企业与公共组织间
- ✓ 深度上：连接企业内部

*数据来源：腾讯研究院，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

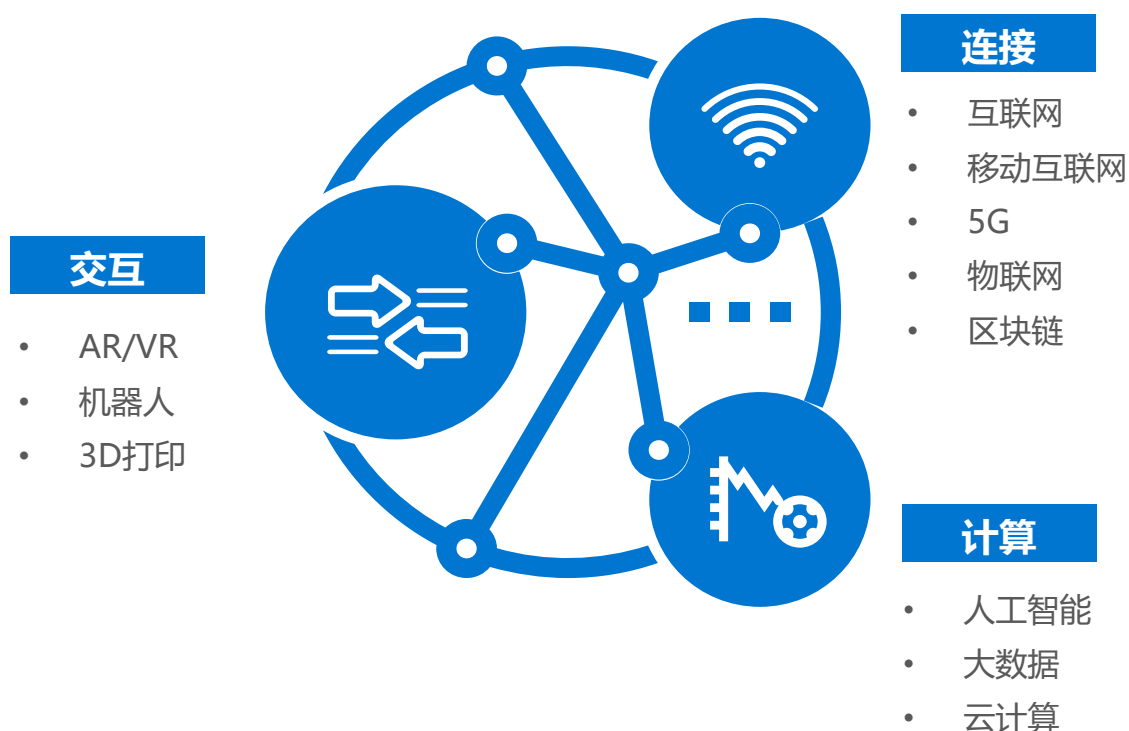
2.4 人工智能

2.5 生物医疗

趋势洞察

产业互联网综合应用信息技术，促进各行业产业建设与升级

- 产业互联网不是指某项单一技术，而是以海量数据为基础，对互联网、移动互联网、物联网、大数据、人工智能、云计算等信息技术进行综合运用，促进农林牧渔、电子汽车、纺织服装、商业贸易、电气机械等各行业产业建设与升级，同时带动新兴产业发展。
- 对于传统产业，数据变成了新的生产资料，成本、效率以及客户服务能力，都将被重新定义。受益于产业互联网发展，挖掘传统企业的深层服务与连接需求，帮助企业降低运营成本并提升运营效率，成为一大趋势，这意味着企业服务市场拥有巨大潜能*。



图示：产业互联网信息的综合应用

数据来源：36氪研究院根据公开资料整理

*数据来源：信天创投，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

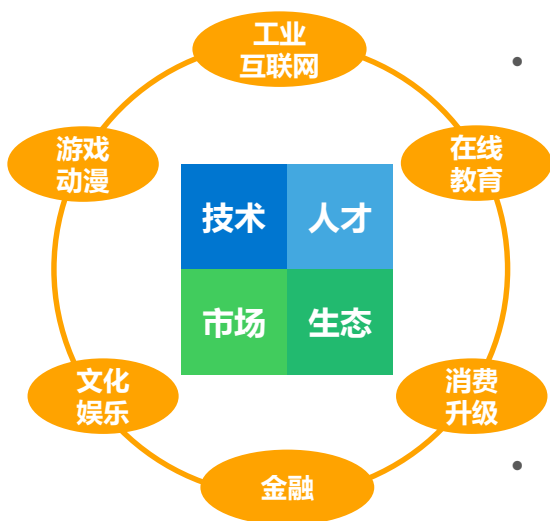
2.4 人工智能

2.5 生物医药

趋势洞察

产业互联网综合应用信息技术，
促进各行业产业建设与升级

- 随着数字化技术迅速发展，制造业、服务业和农业借助SAAS服务，云服务，企业智能化运营，产业迎来了新的发展机遇。在产业互联网时代，SAAS服务不仅仅是传统行业的互联网化和线上化，而是要切实给企业带来实际利益和价值，帮助企业改造供应链，优化现有业务流程，构成自身竞争壁垒。同时，高频企业服务项目更具优势，例如合同、招聘、报销、销售、客服等都是高频行为，而注册公司与商标等则属于低频行为，高频SAAS黏性大于低频SAAS。
- 企业级技术服务商因其多年技术研发和数据沉淀形成竞争优势，通过在线业务中台和数据中台服务，实现产业与技术及产业间融合，例如网易杭州研究院。网易杭州研究院除了为网易互联网产品提供系统性技术支持平台外，还承担着互联网和移动互联网项目孵化职能，曾孵化网易严选、网易云音乐等明星项目*。
- 网易联合创新中心是孵化于网易杭州研究院的产业服务平台，依托网易提供云计算、大数据、人工智能、在线教育等优势资源，立足业务，综合提供运营、资金、人才等立体化支持，进行“互联网+实体经济”探索，形成综合产业服务平台，拓展自身边界。目前网易杭州研究院已为屈臣氏、传化物流、美的集团、银货通、新东方、宝宝树等多行业的知名公司带来互联网技术升级与数字化运营效率提升*。



图示：网易赋能版图

数据来源：网易联合创新中心，
36氪研究院整理

*数据来源：网易联合创新中心，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

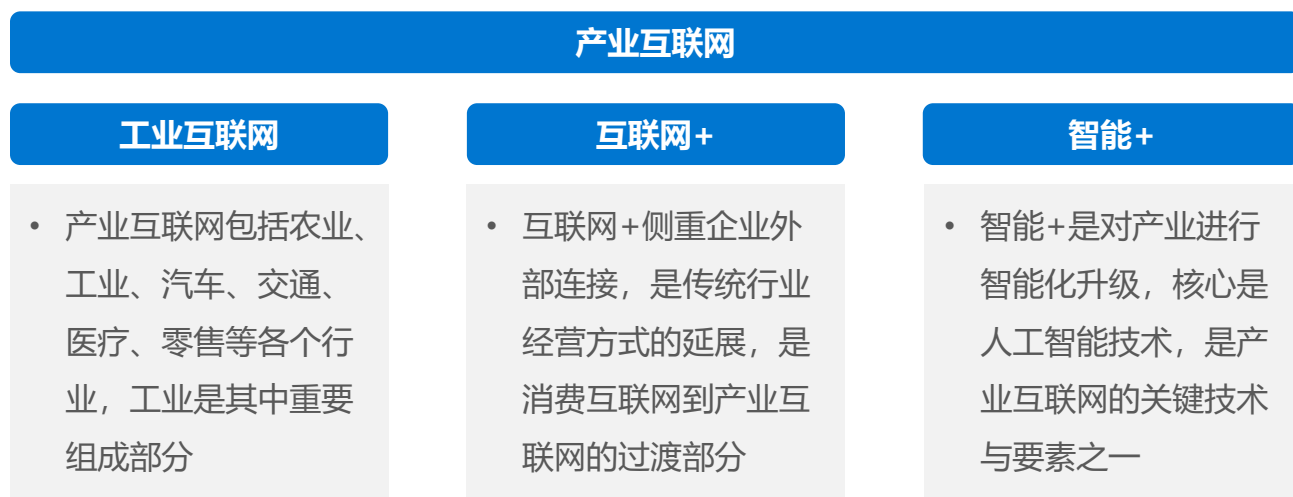
2.4 人工智能

2.5 生物医药

趋势洞察

工业互联网是产业互联网的重要板块，政策支持驱动产业发展

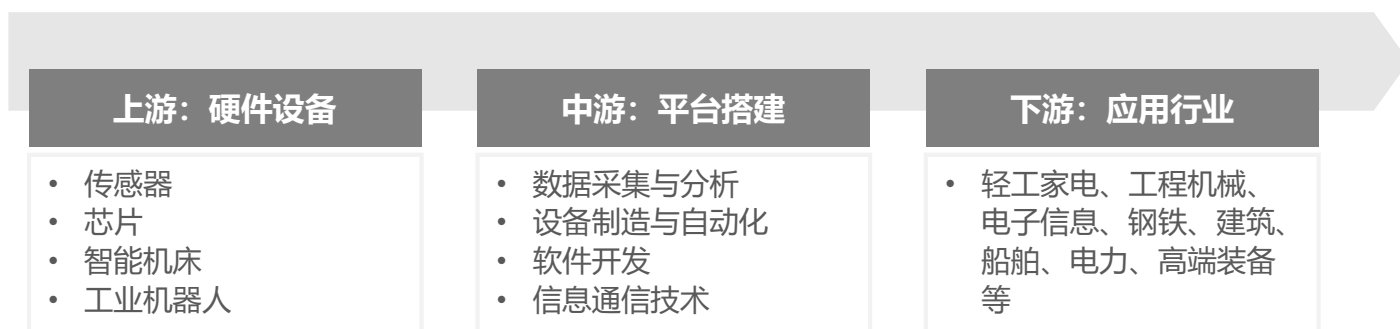
- 产业互联网内涵广泛，包括第一二三产业的互联网技术信息化，工业互联网是产业互联网的重要板块，也是国家首先提出“智能制造”的政策收益板块，具有先导性作用。



图示：产业互联网与相近概念对比

数据来源：广发证券，腾讯研究院，《产业互联网》吴起著，36氪研究院

- 工业互联网涉及多个行业及部分交叉行业，覆盖计算机、通信、机械装备等多个行业，预计2019年我国工业互联网产业规模将达6557亿元*。



图示：工业互联网产业链

*数据来源：前瞻产业研究院，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

2.4 人工智能

2.5 生物医药

趋势洞察

工业互联网是产业互联网的重要板块，政策支持驱动产业发展

- 中央及地方政府给予产业互联网强有力的政策支持，彰显出我国政府的重视与决心，行业发展前景广阔。
- 2015年5月国务院发布《中国制造2025》，提出建设制造强国“三步走”计划，拉开我国工业互联网发展的序幕*。
- 2017年国务院印发《深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的指导意见》，明确了我国工业与互联网融合的长期发展思路*。
- 2018年国家又出台多项与工业互联网高度相关的产业政策，工信部于同年5月印发《工业互联网APP培育工程实施方案（2018-2020）》，提出具体目标以推动工业云联网应用生态建设；6月印发《工业互联网发展行动计划（2018-2020）》和《工业互联网专项工作组2018年工作计划》，为产业发展提供支持*。
- 2019年政府工作报告中提出未来中国发展目标之一即为“新旧动能接续转换”，一是推动传统产业改造提升，拓展智能+；二是促进新兴产业加快发展，培育新兴产业集群，推进互联网+。产业互联网是实现新旧动能接续转换，跨产业数字生态建设的途径*。
- 在国家政策引领下，各地区也相继出台一系列利好产业互联网落地的政策，例如上海市提出工业云联网生态体系建设计划，广东省开展工业互联网标杆示范与推广，且政府提供相应补贴支持*。

*数据来源：国务院，工信部，前瞻产业研究院，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

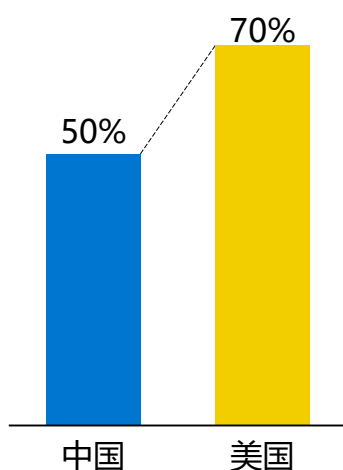
2.4 人工智能

2.5 生物医药

趋势洞察

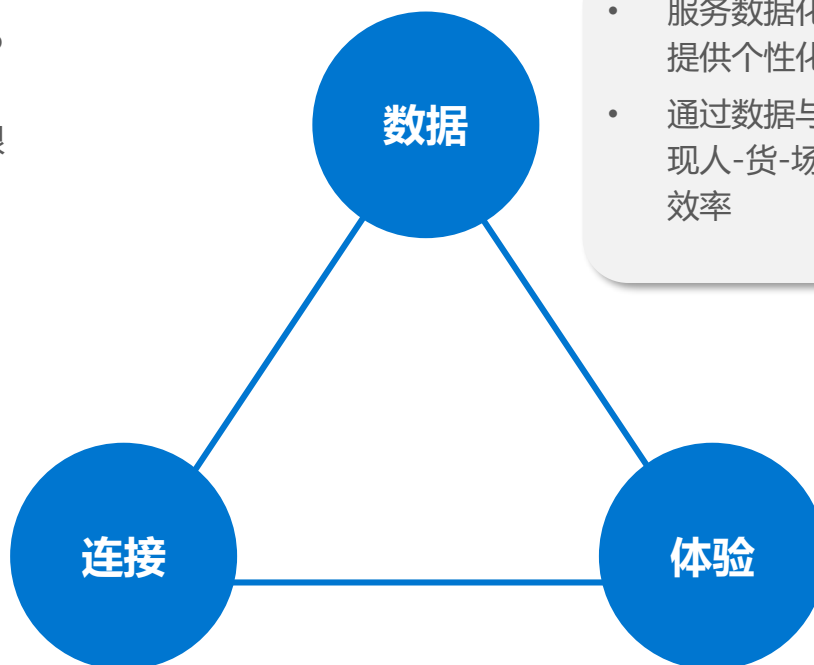
产业互联网从数据、连接和体验三方面为服务业带来变革

- 随着我国转型升级，服务业在国民经济中的地位不断提升，目前我国服务业占GDP比例超过50%，相比发达国家70%比例，仍有发展空间*。服务业的产业互联网将从以下切入点带来优势：1) 更好地协同人与人之间的关系，借助数据洞察，使服务更加个性化与精准化；2) 通过机器与数据化运作，扩大服务半径，提高营运效率，推动产业扩张与产能升级；3) 改善消费者的消费体验。



图示：中美服务业占GDP比例对比 (%)

数据来源：36氪研究院根据公开资料整理



- 服务数据化，洞察消费者画像，提供个性化与精准化服务
- 通过数据与算法，帮助企业实现人-货-场全链路优化，提高效率

- 打通线上线下，全渠道获客，精细化运营，提高流量转化
- 商业宣传、社交分享、熟客复购、跨界合作等多种流量获取方式

- 以客户体验为核心，提升消费者场景化与流程化体验感受
- 端到端智慧化，提升便捷性
- 提高服务附加值，提升整体价值

*数据来源：腾讯研究院，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

2.4 人工智能

2.5 生物医药

5G与4G关键技术对比

技术指标	4G参考值	5G目标值	提升倍数
用户体验速率	10Mbps	数千万人民币	10-100倍
峰值速率	1Gbps	6亿美元	20倍
流量密度	0.1Tbps/km ²	10Tbps/km ²	100倍
连接数密度	105/km ²	106/km ²	10倍
空口时延	10ms	1ms	0.1倍
移动性	350km/h	500km/h	1.43倍
能效	1倍	100倍提升	100倍
频谱效率	1倍	3-5倍提升	3-5倍

趋势洞察

5G技术优势明显，建设提速，产业联动将带来万亿级产业规模

- 5G是第五代移动通信技术，是4G之后的延伸，其峰值理论传输速度可达每秒数10GB，5G比4G网络传输速度快百倍，具有高速率、低延时、大连接等优势*。
- 与传统通信技术相比，5G并非单一性通信技术，而是将多种通信技术融合在一起的综合性新技术。5G的关键技术包括MassiveMIMO、SDN/NFV、全频谱接入、网络切片、边缘计算等。
- 5G通过与云计算、大数据、人工智能、虚拟现实等技术融合，在物联网、车联网、人机交互等多个领域加快布局。2019年6月6日，工信部发放5G牌照，标志着我国正式进入5G商用元年*。

5G架构体系

终端

汽车、手机、家电、穿戴设备、工程设备、工业设备等

基站系统

天线、射频模块、小微基站

网络架构

核心网、传输网、承载网

应用场景

VR/AR、车联网、自动驾驶、远程医疗、智慧城市等

5G产业链

核心产业链，包括通信芯片、通信模组、天线、射频等

包括基站天线、射频模块、小微基站等

包括网络设备、光缆组、网络规划及优化、SDN/NFV应用解决方案等

应用场景包括VR/AR、车联网、自动驾驶、远程医疗、智慧城市等

*数据来源：中商产业研究院，前瞻产业研究院，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

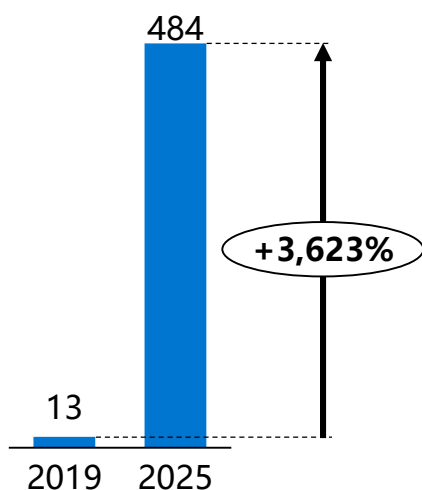
2.4 人工智能

2.5 生物医药

趋势洞察

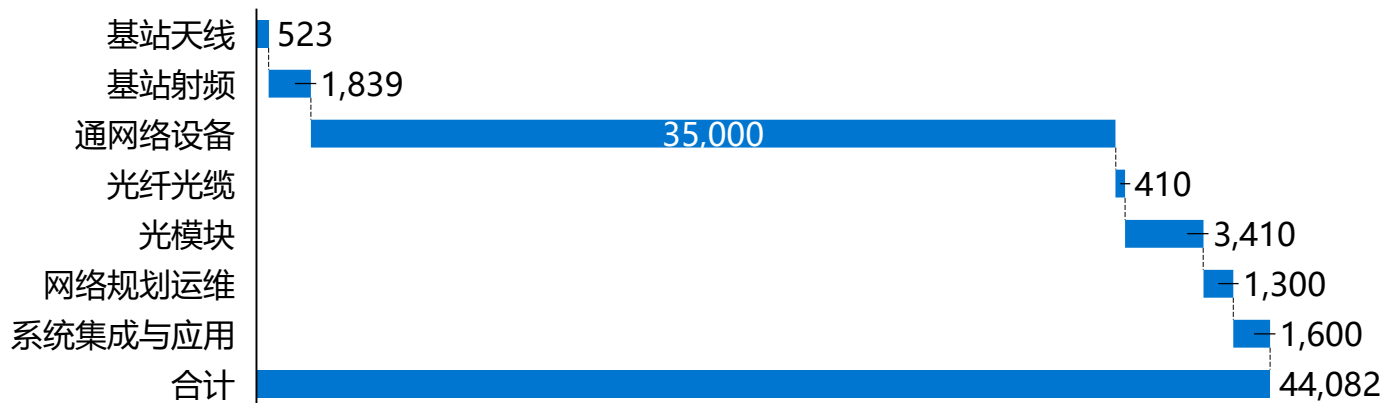
5G技术优势明显，建设提速，产业联动将带来万亿级产业规模

- 2019H1，中国移动、联通和电信收入分别同比下降0.6%、2.8%和1.3%，这意味着**运营商4G时代的流量红利正在消退，市场进入高度竞争阶段**。因此，三大运营商均提升资本预算，进行5G布局，移动、联通和电信在2019年对5G资本预算分别增加至240亿、80亿和90亿，共计410亿元，**计划2019年全年建设5G基站共计13万座，5G建设进入提速阶段***。
- 5G设备商也受益于5G红利，业绩大幅改善，同时加快5G研发与布局**。目前，中兴通讯已经在全球获得25个5G商用合同，与全球60多家运营商开展5G合作，并将于2019年下半年推出第三代7nm 5G芯片。
- 预计2019-2025年7年间5G网络总投资将达1800亿美元，约合1.22万亿元，是4G网络投资的1.5倍，5G基站总数将达到484万个，是4G基站的1.2倍，5G产业链投资规模总计将达4.4万亿元*（不含智能手机）。



图示：5G基站总数（万个）

数据来源：36氪研究院根据公开资料整理



图示：5G产业链投资规模预测（亿元）（注：智能手机属个人消费品，驱动属性不同，故分开统计）

数据来源：东莞证券，36氪研究院整理

*数据来源：公司2019H1财务报表，东莞证券，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

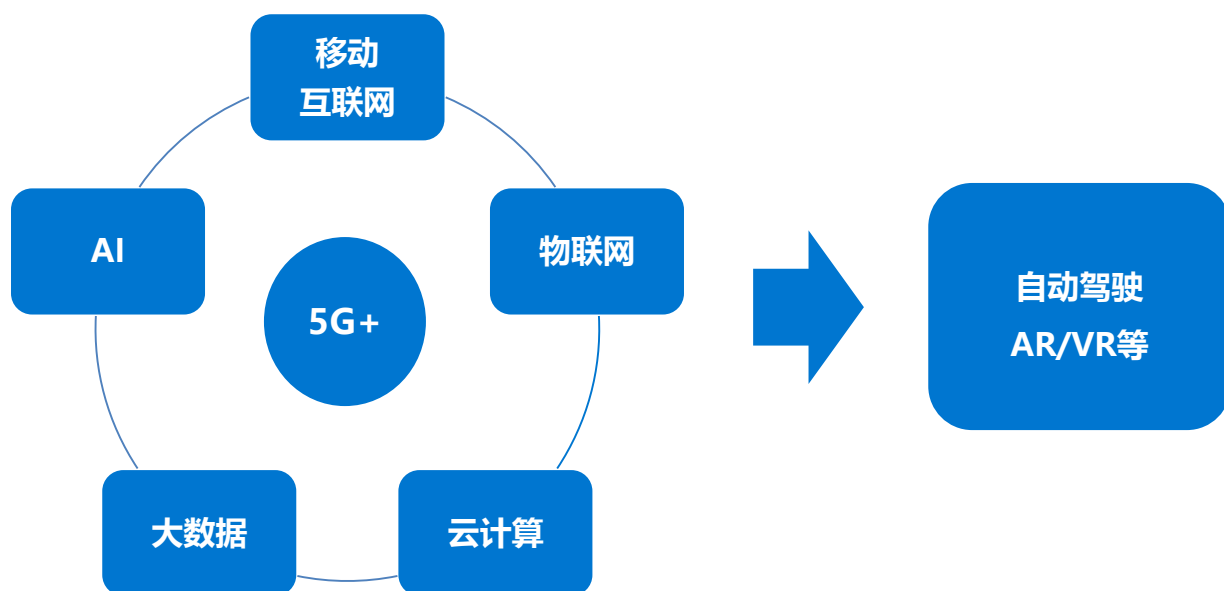
2.4 人工智能

2.5 生物医药

趋势洞察

自动驾驶、VR/AR、物联网领域将在5G商业化应用中率先受益

- 5G作为新一代通信技术，与大数据、云计算、移动互联网、人工智能、物联网等技术结合，将带来从单一领域创新向跨领域协同创新转变，由面向个人服务转变为面向行业服务，为自动驾驶、VR/AR、医疗、智慧城市、物流等行业带来深刻变革。因此，**5G产业生态需要与各行业打破壁垒，联合创新，深度融合，共同探索垂直领域共赢的商业模式。**
- 5G技术将端到端之间延迟缩减为毫秒级，为自动驾驶及VR/AR的高质量图像识别和高速数据传输判断提供可能。此外，5G可支持的用户连接数增长到100万用户/平方公里，可以更好地满足物联网这样的海量接入场景。**我们认为，从近期来看，自动驾驶和VR/AR领域将在2020-2021年5G商业化应用中率先受益；而物联网将在远期发展趋势中分模块逐步建设与受益。**



2.1 产业互联网

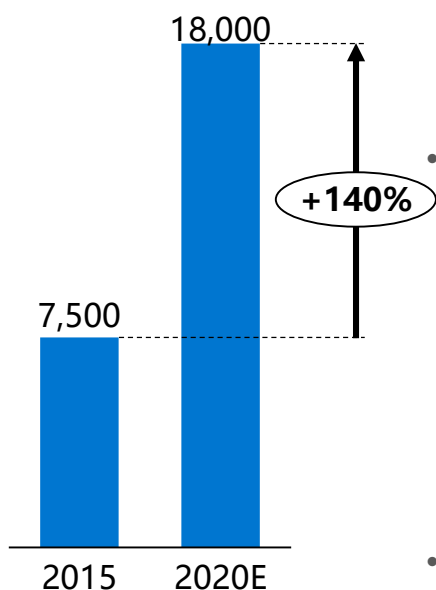
2.2 5G

2.3 下沉市场

2.4 人工智能

2.5 生物医疗

趋势洞察

5G将物联网纳入基本应用场景，
将为物联网带来新的发展机遇

图示：我国物联网市场规模预测（亿元）

数据来源：中国产业信息网，民生证券，36氪研究院整理

- 物联网通过射频识别（RFID）、红外感应器、全球定位系统、激光扫描器、气体感应器等信息传感设备，按照约定协议，把各种物品与互联网相连，进行信息交换与通讯，实现智能识别、定位、跟踪、管理等。
- 物联网是当今最具发展潜力的产业之一，在技术突破与政策支持驱动下，增长迅猛。2015年我国物联网产业规模达到7500亿元人民币，同比增长29.3%。根据中国产业信息网预测，到2020年我国物联网业务市场规模将达到1.8万亿元人民币，而全球物联网市场规模也将达到1.7万亿美元*。
- **我们认为，5G作为人联和物联的分界线，将为物联网带来新的发展机遇，未来终端市场将迎来形态多元化爆发。**5G在标准制定方面将物联网纳入了基本应用场景，针对物联网场景需求作出创新的技术架构与方案设计。5G提出的三个主要应用，除eMBB外，mMTC和uRLLC都是与物联网直接相关的新场景，将推动移动互联向万物互联的转变。
- mMTC主要应对物联网连接量较大的应用，如智慧城市、智能仪表（水表、燃气表等）、环境监测、智能农业、森林防火等以传感和数据采集为目标的应用场景。uRLLC则主要面向车联网、工业控制、远程医疗等垂直行业的特殊应用需求。**随着5G应用的深化，未来物联网终端模组和数据的单体价值都将大幅提升。**

*数据来源：民生证券，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

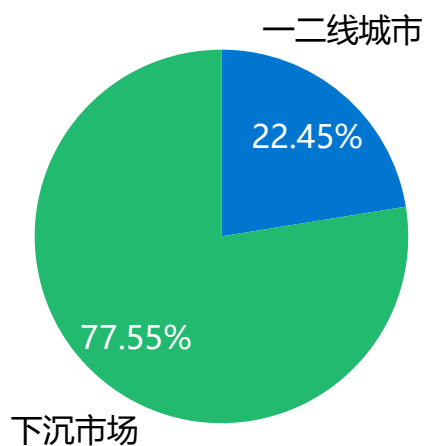
2.4 人工智能

2.5 生物医药

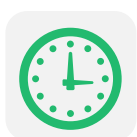
趋势洞察

下沉市场前景广阔，本质在于时间下沉和整合改造

- 目前中国有约300个城市（含地级市、自治州、地区和盟），2856个县，41658个乡镇，662238个村*。国家统计局数据显示，一二线城市以外的人口占比高达77.55%*。基于不同的生活方式、地区文化与消费习惯，中国市场早已分裂为无数层，只有少数市场接近中国的一二线城市，绝大多数市场仍然处于野蛮生长的状态，碎片化且分散。
- 下沉市场主要是针对三四线城市及以下乡镇农村的消费市场，下沉人群具有闲暇时间多、对价格敏感、熟人信任交易等特征。然而，中国地大物博，地区市场错综复杂，不能简单从地域维度来定义下沉市场。**我们认为，下沉市场的本质可以归结为两点：1) 时间下沉**，即消费习惯、流行趋势和审美偏好从一二线城市逐渐向其他地区影响扩散，典型如电商用户下沉、文娱内容下沉、餐饮与服装渠道下沉；**2) 整合改造**，即在广阔下沉市场中既已存在的分散化点状销售主体进行存量的标准化改造与规模化整合，扩大市场份额，增强竞争力，典型如酒店行业的标准化整合与拓店。



图示：我国下沉市场人口占比
数据来源：36氪研究院根据公开资料整理

下沉市场
人群特征

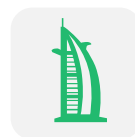
闲暇时间多



价格敏感



熟人信任



品牌认知低



对标一二线

*数据来源：国家统计局，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

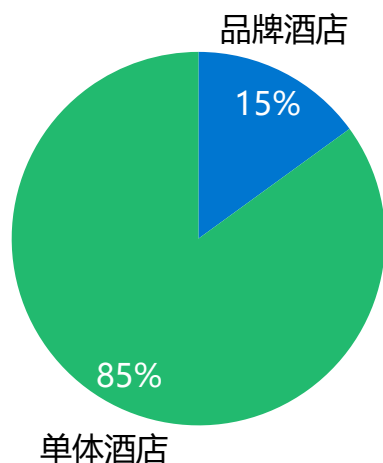
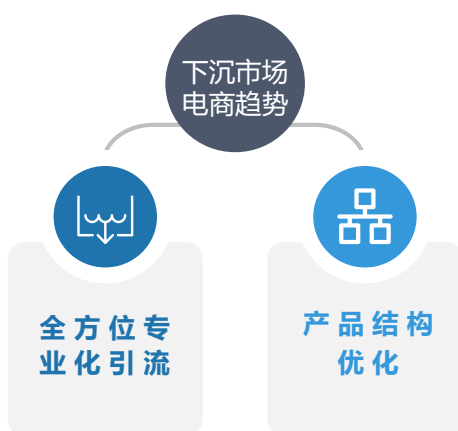
2.4 人工智能

2.5 生物医药

趋势洞察

政府支持、资本和头部企业介入
共同催化下沉市场跃进式发展

- 棚改实施十年，已接近尾声，旧改正在如火如荼进行中，加之城市停车场、城乡冷链物流设施建设等，改善民生工程始终是我国政府工作的重点。中央政治局会议在部署2019年下半年工作中，重点提及了深挖国内需求潜力，释放农村市场消费潜力，这为下沉市场进一步发展提供了确定性的政策指导。
- 在2019年市场整体表现不佳的情况下，下沉市场融资规模逆势增长。2019H1下沉市场融资金额环比增长311%，融资数量达到44笔，总交易金额13亿美元*。
- 电商领域，阿里、京东和苏宁易购等头部企业加速低线渗透，提升拉新效率，京东和阿里的新增用户中超过70%来自下沉市场*。专注下沉市场的拼多多则反向加速向一二线城市渗透，存量用户竞争更加激烈。
- 下沉市场在电商领域的趋势包括：1) 全方位、专业化引流：京东家电线下专卖店、阿里和美团等本地生活服务平台补充消费场景、京东拼购和淘宝天天特价等特定营销工具独立引流；2) 产品结构优化：C2M定制和低价商品丰富度提升*。由于下沉市场具有价格敏感度高和熟人信任交易等特点，我们认为灵活的流量运营和高性价比供应链资源将成为企业竞争关键。
- 下沉市场中的行业存量改造与规范整合，也在加速进行。中国酒店业已跨入存量时代，根据《中国酒店产业报告》，目前中国酒店存量市场有约92万家单体



图示：我国存量单体酒店比

数据来源：36氪研究院根据公开资料整理

*数据来源：中泰证券，华兴资本，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

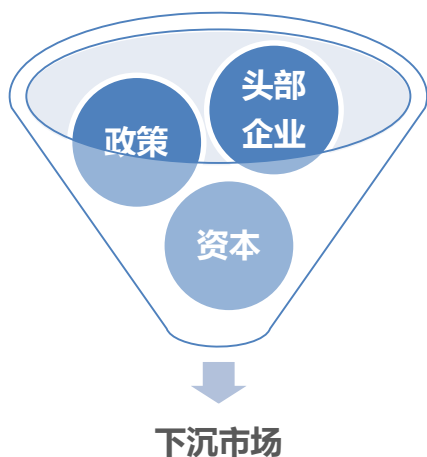
2.2 5G

2.3 下沉市场

2.4 人工智能

2.5 生物医药

趋势洞察

政府支持、资本和头部企业介入
共同催化下沉市场跃进式发展

- 电商下沉市场拓展
- 单体酒店存量改造
- 泛娱乐内容下沉

酒店，占比超过85%，可触达的市场规模近1万亿元。

不同于餐饮行业的口味多元化与个性化，消费者对于酒店住宿需求更侧重于标准化硬件设施建设和统一运营服务规范，安全、干净与舒适是根本性刚需。**我们认为，对于存量市场中的单体酒店进行标准化品牌改造，尤其是在经济型单体酒店占主导的下沉市场，将成为酒店行业未来5-10年的结构性机会。**

- 获得携程战略投资的旅悦集团于2018年推出定位非标单体酒店的连锁品牌“索性”，针对房价100-250元的单体酒店进行品牌整合。美团点评的孵化项目美住则于2019年春季在美团上线“轻住”品牌，目前已整合2000多家低星和连锁酒店*。2019年5月，华住联合IDG投资的H酒店上线，收编单体酒店进行轻连锁，目前已覆盖80城、500店、3万间客房。在下沉市场已深耕19个月OYO酒店，截至2019年7月，资产规模已达15亿美元，OYO酒店旗下酒店数量已经超过1000家，覆盖中国337个城市，房间数量超过50万间。
- **基于下沉人群闲暇时间多的显著特点，泛娱乐内容将在下沉市场中收获红利。**趣头条是专注于下沉市场的独立信息流，在趣头条平台，电影、娱乐、综艺、游戏、才艺、时尚、动漫等泛娱乐领域，目前每日生产约10万篇图文和视频，阅读和播放量合计达近4亿次点击，视频的内容和消费占比均超过50%*。

*数据来源：天眼查，亿邦动力网，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

2.4 人工智能

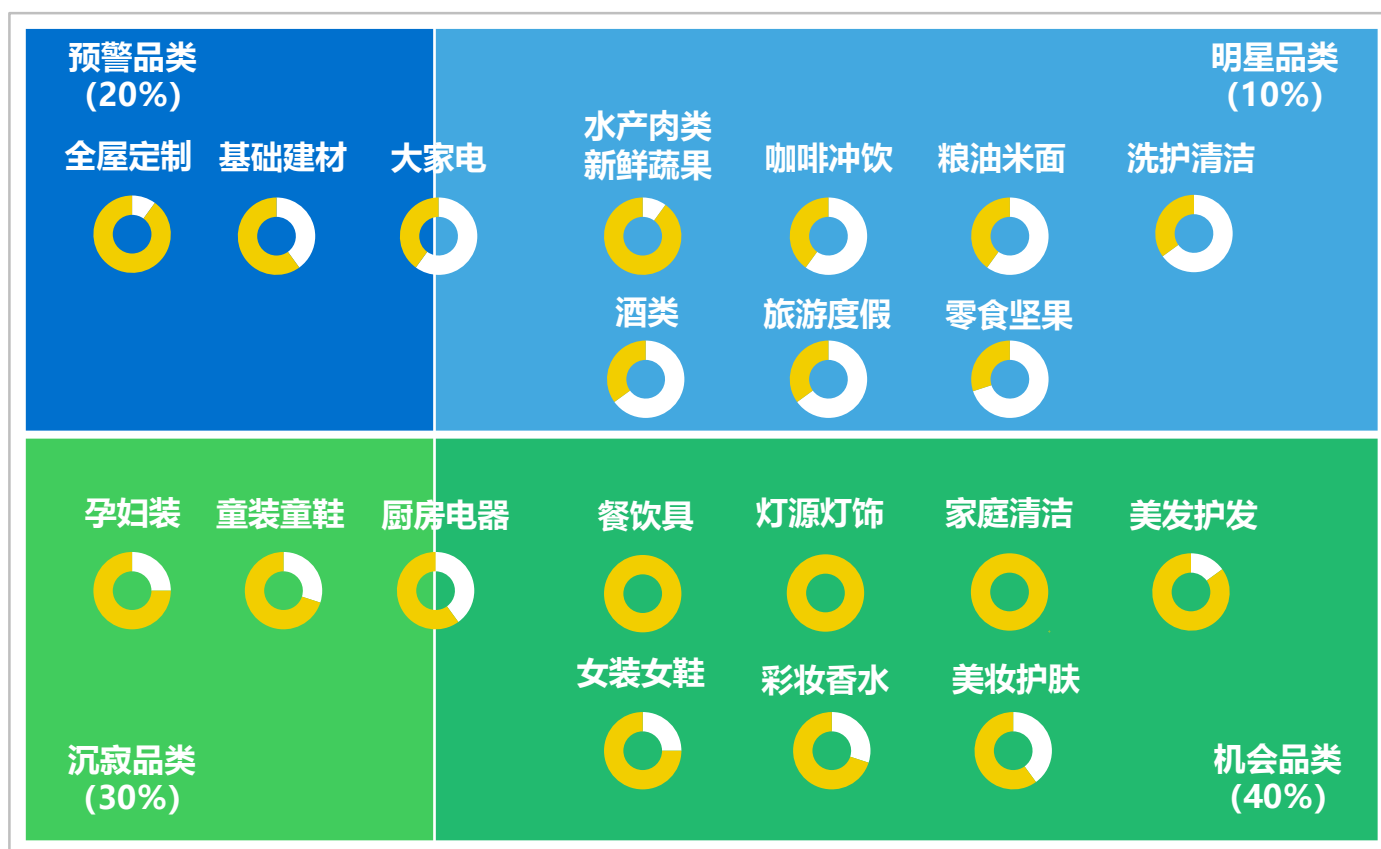
2.5 生物医药

趋势洞察

下沉市场正在由粗放式发展向精细化运营过渡，品类将产生分化

- 随着资本和巨头的介入，下沉市场正在被逐步激活。目前，头部玩家已经初步完成对下沉用户和流量的积累，将提升用户粘性作为下一阶段的发展目标。随之而来，下沉市场粗放式引流发展已经接近尾声，行业发展初现瓶颈，很难再出现流量通吃型玩家。下沉市场正在向流量与渠道精细化运营阶段过渡，同时各品类间将产生分化。

人群渗透率增速（下沉市场 > 一二线城市）



人群渗透率增速（一二线城市 > 下沉市场）

图示：各品类人群渗透率及增速情况

数据来源：阿里妈妈，36氪研究院根据公开资料整理

*数据来源：天眼查，亿邦动力网，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

2.4 人工智能

2.5 生物医药

趋势洞察

下沉市场正在由粗放式发展向精细化运营过渡，品类将产生分化

- 根据阿里妈妈市场调研与统计数据，依据**线上销售各品类商品**在下沉市场中的表现和渗透情况，将其分为预警品类、明星品类、机会品类和沉寂品类四大类*。取下沉市场人群渗透率低且增速高的交叉高潜维度来看，**食品饮料和个护家洁等大快消行业潜力较大；家居饰品、个护彩妆及服饰行业次之**，仍需对消费者进行市场教育，消费潜力有待激发。
- 电商领域，拼多多的获客成本由2018Q4的143元/人大幅增长至2019Q1的286元/人；资讯领域，趣头条2019年6月MAU同比增长36%，去年同期为294%，行业初现瓶颈*。头部玩家进入对现有流量的精细化运营阶段，布局多元化产品矩阵，提供差异化内容以增强用户粘性，不断探索业务边界，加快商业化进程。

企业	产品	分类	获得方式	布局
快手	快手	短视频	内部孵化	短视频内容聚合平台，通过直播、电商、广告变现
	快看点	资讯	内部孵化	包括短视频、竖屏剧等内容，增长及留存逻辑与趣头条相同，通过网赚模式吸引下沉市场用户
	光音 Mulight	短视频	内部孵化	专为弹唱类音乐爱好者打造，旨在培养快手平台内音乐人，发展平台PGC内容生态，进行短视频内容传播，衍生UGC内容，形成产品闭环
	电喵	游戏直播	内部孵化	以游戏直播为主，集合游戏推荐、游戏视频的泛游戏类应用，主要面向游戏主播与游戏爱好者
	A站	二次元社区	收购	主要面向80后和90后的二次元核心用户
	快手小游戏 (电丸)	游戏	内部孵化	定位社交+小游戏，主打游戏匹配对战打法，可通过游戏相关内容导流至快手APP

图示：快手的多元化产品矩阵布局及下沉市场布局情况

数据来源：华兴资本，36氪研究院根据公开资料整理

*数据来源：阿里妈妈，华兴资本，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

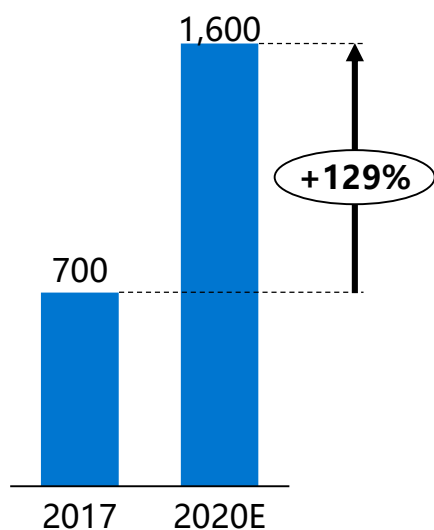
2.4 人工智能

2.5 生物医疗

趋势洞察

人工智能已从导入期进入快速成长期，将成为经济增长动力之一

- 2019年以来，人工智能需求持续爆发，落地进程逐渐加快，商业变现模式更加清晰，企业成本压力得到缓解，政策推动核心技术公司与资本市场更好对接。人工智能已从导入期进入快速成长期，未来将成为经济主要增长驱动力之一。2017年中国人工智能核心产业规模超过700亿元，预计到2020年将达1600亿元*。
- 我国对人工智能技术需求旺盛，资源大量引入，一方面推动技术进步，另一方面催生多元化应用场景和数据积累，丰富的数据集是人工智能发展的一大优势。目前，从国际化论文发表与专利申请数量、公司与资本聚集密度、产品落地应用等维度来看，我国在语音识别、视觉识别、机器翻译、文本信息处理等技术方面处于世界领先地位。
- 从人工智能基础层、技术层及应用层产业链来看，我国初创公司多集中于应用层，计算机视觉、语音识别和自然语言处理是主要方向。
- 计算机视觉（图片、视频）或成为AI最快变现领域。



图示：我国人工智能市场规模预测（亿元）

数据来源：前瞻产业研究院，36氪研究院整理

计算机视觉产业链*

基础层

底层算法提供商
芯片制造商

BAT、华为、谷歌、微软

寒武纪、地平线、云天励飞

技术层

计算机视觉
技术提供商

图像识别平台
嵌入式视觉软件

旷视科技、商汤科技、格灵深瞳

应用层

人工智能
方案提供方

应用系统开发
终端产品开发

门禁、监视、搜索引擎、视频分析

驾驶、安防、医疗、家居、金融等

*数据来源：前瞻产业研究院，征和惠通，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

2.4 人工智能

2.5 生物医疗

趋势洞察

人工智能已从导入期进入快速成长期，将成为经济增长动力之一

- 语义理解将成为未来机器智能的关键。语义理解的学名是自然语言理解，它的目标是让机器理解人类的自然语言，是人工智能的最高阶段。

人工智能三个层次*

第三层次：认知智能

第二层次：感知智能

第一层次：计算及记忆智能

人工智能三个层次

快速发展。语义理解技术快速发展，各个玩家处于寻找应用场景落地阶段，该领域未来的独角兽正处于成长期

基本成熟。语音识别和图像识别率分别超过97%99%，已经实现大规模商用，一批独角兽出现，如科大讯飞等

基本解决。2015年我国“天河二号”超级计算机的计算能力已达到每秒33.86千万亿次，天河三号即将应用

- 云计算平台日益成熟也为人工智能提供了重要发展条件。国内头部互联网科技公司BAT、京东、网易等则纷纷打破传统边界，结合自有基础计算能力实现人工智能赋能。网易杭州研究院旗下的网易云研发了轻舟微服务平台、大数据基础平台（猛犸）、可视化分析平台（有数）等产品，以及在线业务中台、数据中台解决方案。截至2019年9月30日，网易云已服务约50万企业客户，覆盖金融、电商、游戏、医疗等多个行业，其中包括德邦快递、浙江大华、工商银行、平安科技等知名企业。网易联合创新中心作为网易杭州研究院对外技术赋能的前端平台，深耕各地区，吸收各行业项目并为其提供技术及综合服务。

*数据来源：征和惠通，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

2.4 人工智能

2.5 生物医疗

趋势洞察

我国已将人工智能纳入国家战略布局，政策利好促进产业腾飞

- 近年来，我国发布一系列政策旨在推动人工智能产业发展，并将人工智能纳入国家战略布局，政策利好将促进产业腾飞。国务院于2017年发布《新一代人工智能发展规划》，对人工智能产业发展作出详细规划*。

时间	部门	政策	具体内容
2016.05	发改委、科技部、工信部、中央网信办	《“互联网+”人工智能三年行动实施方案》	要求到2018年，基本建立人工智能产业体系，创新服务体系和标准化体系，培育若干全球领先的人工智能骨干企业，形成千亿级人工智能市场应用规模
2016.07	国务院	《“十三五”国家科技创新规划》	要求发展包括高性能计算、云计算、人工智能等在内的新一代信息技术
2016.11	国务院	《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》	提出发展人工智能，组织实施人工智能创新工程
2017.07	国务院	《新一代人工智能发展规划》	面向2030年提出我国新一代人工智能发展的指导思想、战略目标、重点任务和保障措施，要求分三步走，到2020、2025和2030年，分别实现人工智能核心产业规模超过1500亿、4000亿和1万亿元，带动相关产业规模超过1万亿、5万亿和10万亿元
2017.12	工信部	《促进新一代人工智能产业发展三年行动计划（2018-2020年）》	以信息技术与制造技术深度融合为主线，推动人工智能发展态势，进一步优化高校人工智能领域科技创新体系，把高校建成全球人工智能科技创新重要策源地
2018.02	教育部	《高等学校人工智能创新行动计划》	到2020年，基本完成适应新一代人工智能发展的高校科技创新体系和学科体系的优化布局。高校在新一代人工智能基础理论和关键技术研究等方面取得新突破，人才培养和科学研究的优势进一步提升，并推动人工智能技术广泛应用
2018.11	工信部	《新一代人工智能产业创新重点任务揭榜工作方案》	聚焦“培育智能产品、突破核心基础、深化发展智能制造、构建支撑体系”等重点方向，征集并遴选一批掌握关键核心技术、具备较强创新能力的单位集中攻关、重点突破一批技术先进、性能优秀、应用效果好的人工智能标志性产品、平台和服务，为产业界创新发展树立标杆和方向，培育我国人工智能产业创新发展的主力军
2019.06	科技部	《新一代人工智能治理原则》	突出了发展负责人的人工智能这一主题，强调了和谐友好、公平公正、包容共享、尊重隐私、安全可控、共担责任、开放协作、敏捷治理等八条原则

图示：近年来国家出台的支持人工智能产业发展政策

数据来源：政府官网，华鑫证券，36氪研究院根据公开资料整理

*数据来源：华鑫证券，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

2.4 人工智能

2.5 生物医药

趋势洞察

商业模式和规模化变现能力将成为行业关注重点

- 人工智能的商业模式大致可以分为五种：销售设备、提供服务、后台变现、软件授权和项目整合。这五种商业模式分别对应不同的应用领域，有不同的代表产品。但是，就目前市场情况来看，**提供整体解决方案是大多数人工智能初创公司的选择。**

模式	对应领域	代表产品
销售设备	基础层、应用层	GPU显卡、安放摄像头、人脸识别设备、语音识别设备等
提供服务	技术层	开放平台、API调用
后台变现	应用层	广告精准推送模型、电商、金融、物流数据
软件授权	应用层	SDK嵌入
项目整合	应用层	智能安防、智能医疗、政务公安项目

图示：人工智能的常见商业模式

数据来源：华鑫证券，36氪研究院整理

- 人工智能技术的落地应用，不仅要求技术过硬，也要求深耕行业的理解能力与服务能力。**例如，图像识别公司，需要对行业理解与洞察，才能为零售行业提供选址和客流管理等解决方案。技术层的通用技术和算法框架则对技术要求较高，适合中长期布局。基础层中的计算能力，则主要为体量较大公司所布局。
- 对于技术价值判断主要依据三个标准：1) 可由研究落地为应用；2) 可复制与规模化；3) 可数据量化应用效果。规模化商业应用，将成为市场关注重点。

*数据来源：阿里妈妈，华兴资本，36氪研究院整理

趋势洞察

物流和MRO将成为未来人工智能较快落地应用领域

- 在政府支持下，近年来人工智能在金融和安防领域实现较快落地应用。随着技术发展不断深入，我们认为物流和MRO将成为未来人工智能较快落地应用领域。
- 目前我国物流产业拥有13万亿元市场规模*，过去几年我国物流产业发生巨大变革，总体来看可归纳为两大趋势：1) 电商参与及边界拓展，重构整个物流生态，**物流由制造和渠道驱动逐渐转变为消费者驱动**；2) **基础物流服务商开始向综合物流服务商发展**，例如TMS服务商在技术基础上构建实体运作服务能力。**人工智能推动物流从被动流转向主动监测模式发展**。主要利用图像识别技术跟踪发货和资产状态，为运输赋予端到端的自主能力，预测发货量波动与运输路线饱和程度，预测潜在风险，这将极大提升物流作业效率。
- 就MRO采购而言，MRO采购通常约占企业总采购费用5%，虽然占比不高，但所花时间、人力成本却高达60%-80%，加之紧迫性需求和闲置库存风险，极大提高了企业采购成本*。国内MRO流通存在流程繁琐、时间长、质量参差不齐、数据化程度低、无售前售后服务、成本高居不下等痛点。**而人工智能和大数据应用将有效解决这些痛点，通过数字化运营，为MRO带来集成化、便捷化变革**。帮助企业与平台精准对接，解决订单与货期问题；建立智能化仓储管理和物流跟踪系统，解决物流和货期问题，提高企业生产效率。

*数据来源：合瑞升，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

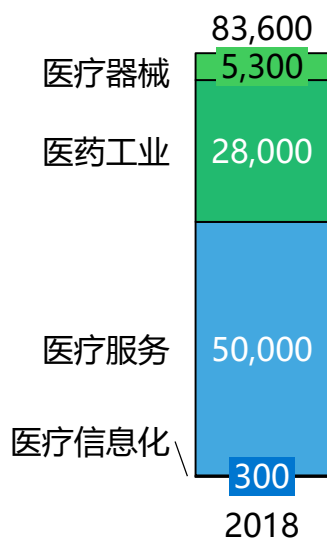
2.4 人工智能

2.5 生物医疗

趋势洞察

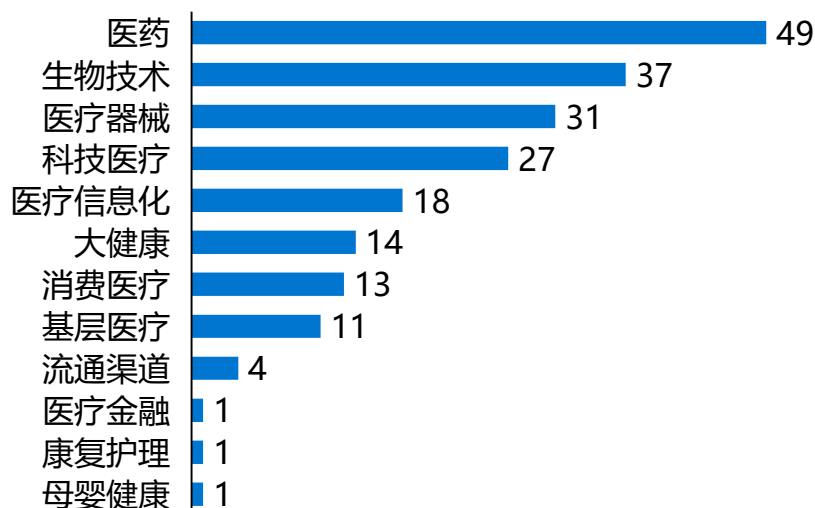
医疗健康产业发展潜力巨大，医药、生物技术和器械受资本关注

- 医疗健康产业围绕人的生老病死，对生命健康实施全流程呵护。医疗健康产业主要包括医药工业、医疗器械、药械流通、医疗服务和医疗信息化五大板块，其下又依据不同病种、技术及产品流通环节划分为不同细分领域。根据国务院印发的《“健康中国2030”规划纲要》，预计到2030年，中国的医疗健康产业规模将达到16万亿元*，比2018年约翻一倍，市场前景广阔。对于整个大健康行业而言，**核心驱动力主要来源于三方面：1) 人口老龄化带来医疗需求增长；2) 医改及相关政策支持；3) 医疗技术研发能力增强。**
- 2019年资本市场整体表现不佳，但医疗健康板块投资热度不减，在一级市场早期投资领域成为资本投资额度最大的板块，在IPO及并购市场，资本投入体量也位居前三，体现出良好的抗波动与抗周期性特征*。



图示：我国2018年医疗健康产业规模（注：医疗器械和医药工业均含流通）

数据来源：36氪研究院



图示：2019H1我国融资项目领域分布 (个)

数据来源：动脉网，36氪研究院整理

*数据来源：国务院，36氪研究院整理

- 2019H1融资领域分布，**医药**领域项目数量最多，占比24%
- 自2017H1起，医药领域融资排名不断上升，特别是近几年**生物制药**企业增长较快

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

2.4 人工智能

2.5 生物医疗

趋势洞察

医疗产业发展受政策影响较大，政策因素影响医药投资方向

- 医疗产品不同于普通消费品，兼具经济价值与社会价值，关乎人民福祉，受到政府严格准入与监管，产业受政策影响较大，政策因素亦将影响医药投资选择。
- **在医药领域**，政策遵循两条主线：1) 鼓励创新，将创新药纳入医保谈判，从创新药研发到市场准入及支付都给与鼓励；2) 整合存量，进行两票制改革，推出仿制药一致性评价，促进仿制药价值回归。
- **在医疗服务领域**，政策亦遵循两条主线：1) 公立医疗体系综合改革，包括推进分级诊疗、医联体建设、带量采购、药品零加成、控制药占比等；2) 鼓励社会资本进入医疗服务领域，放宽市场准入，允许医生多点执业，鼓励社会资本进入医疗服务领域。
- **在医保领域**，组建了国家医疗保障局，成为医疗行业最有权力的买单方，医保控费也迎来新局面。医保支付方式改革方面，DRGs是近期热点。DRGs支付是较先进的医保支付方式，将患者病情进行综合分析后纳入不同诊断组打包治疗，实现治疗流程规范化，同时对治疗费用予以控制，目前这种支付方式已被美国、澳洲、德国、法国等国家采用。
- 国务院印发《深化医药卫生体制改革2019年重点工作任务》，要求国家医保局负责制定**互联网诊疗**收费和医保支付的政策文件。目前，互联网医疗收费政策初稿已形成，各省将制定医保支付的具体项目范围。

*数据来源：政府网站，动脉网，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

2.4 人工智能

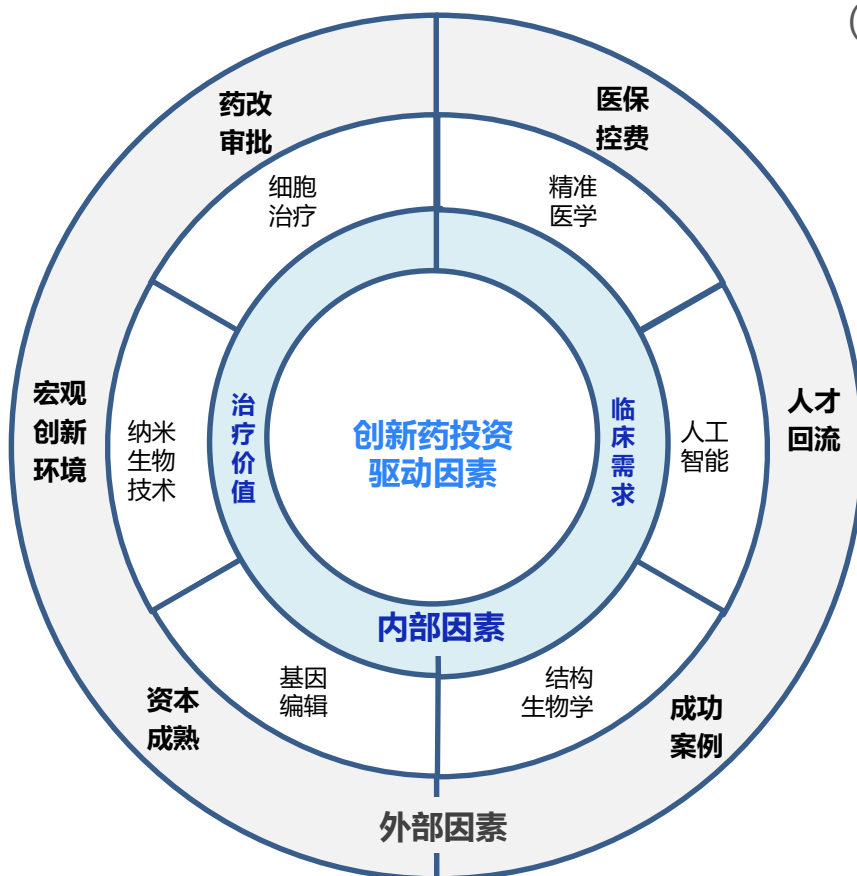
2.5 生物医疗

趋势洞察

看好抗肿瘤靶向创新药研发，重点关注对标国际主流的新靶点

- 中国对创新药的投资热情受内外部驱动因素的共同影响，伴随政策、资本、技术等生态建设的不断完善而升温。新的研发技术及治疗理念，药物治疗价值与临床需求是推动创新药发展的根本驱动力。
- 癌症是阻碍人类健康存续的一大医疗难题，肿瘤是目前创新药研发集中爆发的领域。根据世界卫生组织2018年全球癌症年报显示，中国癌症病发率和死亡率排名全球第一，癌症患者占我国死亡比例25%以上*
- 从世界范围来看，抗肿瘤药物研发投入占据全球新药研发支出的45%左右，目前全球有2000多个肿瘤治疗

(承接下页)



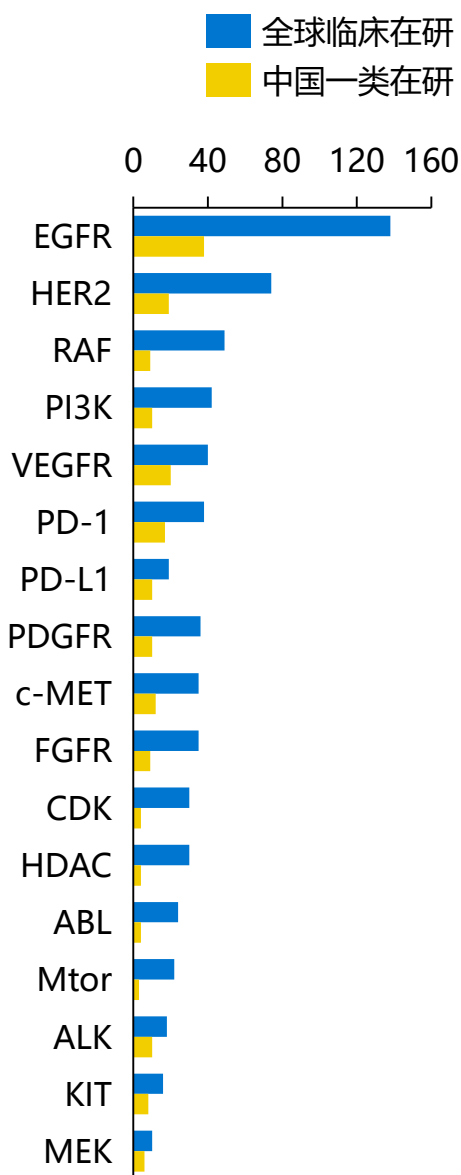
*数据来源：世界卫生组织，卫计委，36氪研究院整理

趋势洞察

看好抗肿瘤靶向创新药研发，重点关注对标国际主流的新靶点

药品和疫苗处于不同研发阶段，其中超过90%为靶向药物，有相当一部分是对于现有药物的联合治疗药物以及研发药物的新适应症。全球范围内已上市和在研药物最多的靶点是EGFR（主要治疗非小细胞肺癌）、HER2（主要治疗乳腺癌）、VEGFR（主要治疗胃肠道肿瘤）、PI3K（治疗淋巴瘤）、CDK（主要治疗乳腺癌）、PD-1/L1（免疫疗法、光谱抗癌）等*。

- 我国虽进入研发较短，上市药企及一些创新药物研发公司也在对标国际热门靶点，主要在靶向小分子与单抗、融合蛋白等生物制药方面，进行针对性靶点药物研发。目前CFDA已经批准8个国产1类靶向抗癌新药上市，其中6个为靶向小分子抗癌药物，2个为生物大分子类药物*。
- 当前国内处于在研阶段的一类抗肿瘤药物项目超过200个，国内靶向药物主要集中在VEGFR、PDGFR、EGFR、HER2等开发较为充分的靶点上，而对国际上新型热门靶点如信号转导银子手提Raf、PI3K、细胞周期激酶（CDK）等，国内研究较少。
- 总体来看，我国抗肿瘤创新药研发在部分靶点研发进度上可以与国际保持一致，但是在新靶点研发上依旧落后于发达国家。我们认为，未来我国药物治疗理念与治疗规范将与国际主流治疗规范接轨，在抗肿瘤药物研发中的新靶点创新药研发将大有可为。



图示：2018全球临床在研靶向药物与我国数量对比（个）

数据来源：药渡，平安证券，36氪研究院整理

*数据来源：平安证券，36氪研究院整理

2.1 产业互联网

2.2 5G

2.3 下沉市场

2.4 人工智能

2.5 生物医疗

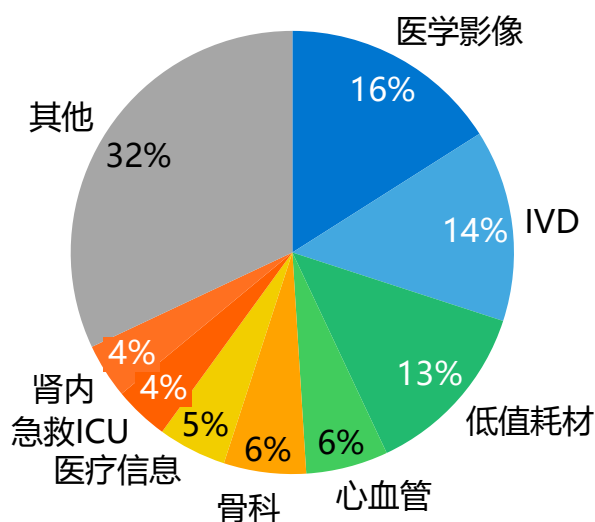
医疗器械主要细分品类

细分领域	主要品类
IVD	生化、免疫、分子诊断、尿液分析仪及试剂等
医学影像	DR、MRI、CT、超声等
高值耗材	心脏介入类器材、骨科介入等
低值耗材	注射器、采血管、手术包、口罩、手套等
治疗设备	血液透析设备、肿瘤治疗设备等
监护设备	多参数监护仪、中央监护站、麻醉机
家用器械	血糖仪、血压计等

趋势洞察

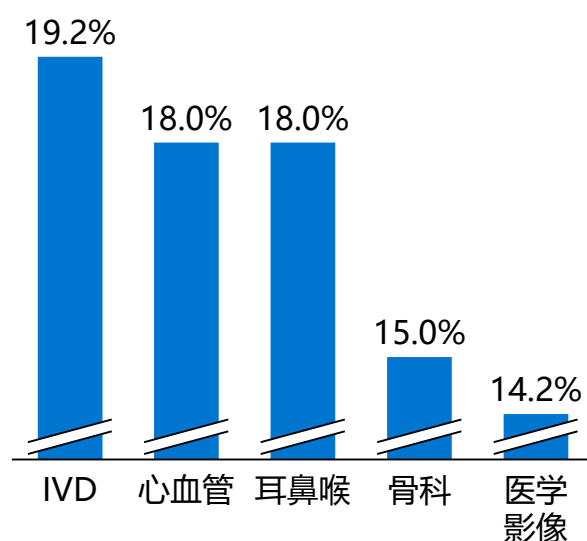
医疗器械品类高度碎片化，将以科室为核心集中爆发

- 医疗器械涉及范围极为广泛，几乎覆盖临床医疗的每一环节，品类众多。总体而言，医疗器械包括IVD、医学影像、高值耗材、低值耗材、治疗设备、监护设备和家用器械等几大领域。其中医学影像和IVD领域市场占比最大，合计占据约30%份额。根据Evaluate Medtech预测，2017-2024年医疗器械各细分领域增速中IVD居首。我们认为，IVD具有市场空间与增速双高的特征，具备明显发展优势。
- 医疗器械品类高度碎片化，常按科室和临床适应症来划分。通过临床回顾与产品技术创新观察，我们认为医疗器械将随基础学科发展及上游产业链技术突破，以科室为核心集中爆发，心血管和普外科值得关注。



图示：2017-2018年中国医疗器械细分领域市场占有率 (%)

数据来源：东兴证券，36氪研究院整理



图示：2017-2024E中国医疗器械细分领域复合增速top5 (%)

数据来源：东兴证券，36氪研究院整理

*数据来源：东兴证券，方正证券，36氪研究院

2.1 产业互联网

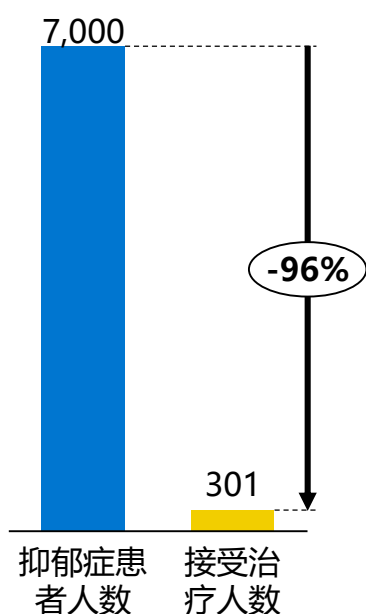
2.2 5G

2.3 下沉市场

2.4 人工智能

2.5 生物医疗

趋势洞察

精神及神经系统疾病领域将成为
远期高潜赛道

图示：我国抑郁症患者人数与接受治疗人数对比（万人）

数据来源：36氪研究院

- 从初创公司及资本端布局情况来看，近几年绝大部分公司及资本都聚焦在肿瘤方面，而精神与神经系统疾病因其高技术壁垒和高风险等特征，未被资本有效挖掘。随着现代人生活方式改变，日常生活节奏加快，竞争加剧，压力增大，抑郁与焦虑症状频发。
- 根据世界卫生组织报告，目前抑郁症是全球第四大疾病负担，也是导致患者功能残疾的主要原因之一，大约有1/7的人会在人生的某个阶段遭受抑郁症困扰。目前，中国抑郁症患者高达7000万，而识别及治疗率极低，仅为4.3%。预计到2020年，抑郁症将成为中国仅次于心血管病的第二大疾病；到2030年，抑郁症将成为中国疾病负担位居第一的疾病*。**我们认为，精神及神经系统疾病将成为未来高潜赛道。**
- 目前，对于大多数神经及精神系统疾病都是通过药物进行治疗。我国精神类药物中一半以上市场被国外原研药占据，本土企业单个药物品种销售过万的产品不多，药物研发与国际相比存在差距*。**因精神类药物需要长期服药，因此长效试剂研制是未来研发趋势。**
- 据研究，目前药物治疗对于大脑的局部性治疗不够精确。根据临床治疗反馈，目前市面上的抗抑郁药物对我国约三分之一抑郁症患者治疗无效*。**为了满足个性化病情病状，降低病人治疗风险，需要研发新的作用机制与治疗方法。**

*数据来源：世界卫生组织，中金普华产业研究院，国信证券，华兴资本，36氪研究院整理

36氪研究院介绍

附录

- 36氪研究院依托36氪媒体与创业服务属性，拥有完善的一级市场企业数据库和强大的传播资源；配备多名深耕于各细分领域的资深分析师；研究覆盖人工智能、区块链、医疗、金融、文娱、消费、汽车、教育等多个领域；受众集中于投资者、创业者等高净值人群，兼具行业深度与影响力。目前，36氪研究院已形成行业研究报告、企业调研报告、用户数据报告等三大产品矩阵，致力于让一部分人先看到未来。

01



资源

36氪研究院依托36氪媒体与创业服务属性，拥有完善的一级市场企业数据库和强大的传播资源

02



资深

配备多名深耕于各细分领域的资深分析师

03



研究领域

研究领域覆盖人工智能、区块链、医疗、金融、文娱、消费、汽车、教育等多个领域

04



受众

受众集中于投资者、创业者、分析师等高净值人群，兼具行业深度与影响力

05



产出

目前，36氪研究院产出形式主要包括行业研究报告、企业调研报告、用户数据报告等三大产品

36Kr-2020年新经济趋势洞察报告

作者具有专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

36氪不会因为接收人接受本报告而将其视为客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在法律许可的情况下，36氪及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司的股权，也可能为这些公司提供或者争取提供筹资或财务顾问等相关服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，36氪对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映36氪于发布本报告当日的判断，本报告所指的公司或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，36氪可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。36氪不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，36氪对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。



36Kr

让一部分人先看到未来