

谨防电子信息产业资本热潮背后的“灰犀牛”

【内容提要】 电子信息产业新兴热点领域正日益成为资本关注的焦点，相关金融投资也更加活跃，但在电子信息产业投资热潮背后，“泡沫灰犀牛”、“能力灰犀牛”和“产能灰犀牛”已悄然出现，并可能带来一系列的风险：企业倒闭、应用难落地、核心技术不受重视，以及价格严重失序、环境过度承载等。赛迪智库电子信息产业研究所认为，应从三个方面积极防范“灰犀牛”对产业发展带来的破坏性影响：一是控制资本热度，引导产业有序发展；二是树立品牌意识，聚焦技术创新发展；三是统筹布局，注重行业资源整合。

【关键词】 电子信息产业 资本热潮 “灰犀牛”

灰犀牛，体型庞大且反应迟缓，却不乏杀伤力。人们一般用“灰犀牛”来比喻在一系列警示信号和迹象之后出现的大概率事件。近年来，新一代信息技术加速更迭，互联网、大数据、人工智能等新兴领域快速涌现并被资本市场看好，也带动了传统电子信息领域上下游需求量增加，吸引着大量资本跟进。在电子信息领域的资本热潮背后，企业倒闭潮、无序投资、技术创新缺乏实质性突破等问题相继出现。这些信号警示我们，“灰犀牛”已若隐若现，需引起高度重视并积极应对，谨防“灰犀牛”对电子信息产业发展造成破坏性影响。

一、投资机构追捧热点，须警惕“泡沫灰犀牛”

（一）热点追捧易引发概念泡沫与需求泡沫

从2016年中国年度活跃创投机构排名及投资方向看，各机构的投资偏好虽有所不同，但受国家产业发展战略调整以及消费环境改变等因素影响，继O2O、“互联网+”之后，人工智能、大数据、云计算、智能硬件等电子信息行业新兴热点领域正成为投资重点，对资本的吸引力颇强。在可预见的未来，随着AR/VR、物联网、智能家居、分享经济等一些新业态、新经济

的快速崛起，资本的投资热度必将持续上升并呈现爆发式增长态势。在资本的疯狂涌入下，企业估值水平、融资规模将不断攀升，高估值又将吸引更多资本、更多企业进入，概念泡沫、需求泡沫也会随之而来。

（二）概念泡沫过大，导致产品、应用难落地

投资机构对热点概念的追捧，与希望借助资本运作切入市场的跟风企业一拍即合。若企业在尚未看清新产品新模式核心本质的情况下，轻易使用新技术，或者套用概念设置过高目标，就容易导致企业运营不切实际，实施起来不接地气、处处碰壁。此外，从过份的媒体宣传到技术推销，以及在峰会、沙龙、展览等务虚性活动中频繁出镜，也使得炒作概念的火热场面遮掩了实际应用难以落地的尴尬处境。许多花巨资投建的云计算平台设备利用率低、应用少，只是在规模和设备上跟风炒作，并未提供真正的应用服务，有的甚至沦为仅供参观的“展示中心”。

（三）需求泡沫一旦破灭，大量企业将面临倒闭风险

资本的过多介入，也使需求加快膨胀，而行业发展良莠不齐，供给能力无法真正匹配需求，使得泡沫破灭的风险随之而

来。为培养用户习惯、快速拓展市场，初创企业大多借助资本疯狂“烧钱”吸引用户，以夯实用户基础。从首单全免到派发红包，再到分享返券，一系列的补贴措施带来了较高的市场渗透率，但实际上是虚高的用户粘度和需求泡沫。一旦“烧钱”大战停止，用户终将回归理性，需求泡沫便会破灭，进而引发大量企业破产倒闭。从 O2O 热潮下的洗车、家政、饮食、出行，到互联网金融热浪下的 P2P 平台，再到“分享经济”下的共享单车、共享短租，资本热潮演变为倒闭浪潮的画面反复上演，当前还有更多泡沫破灭的警示信号已经显现。

二、投资追求“短平快”，须提防“能力灰犀牛”

（一）资本的盲目逐利使产业发展能力问题被忽视

有关数据显示，传统行业投资一年净利润回报不足 10%，至少需 3-5 年投资才能获取回报，而互联网等热点投资领域一年的估值便可能实现翻番，三年则可能增长至 10 倍，对资本具有绝对的吸引力。因而，当资本投资散乱且急于求取回报成为普遍现象时，就容易导致技术发展难题被忽略、产业核心技术能力和竞争能力无法得到实质性提升，与发达国家能力差距日益加大。

（二）短视投机心态导致核心技术能力难以突破

对电子信息领域亟待突破的核心技术而言，资本投入是一项长期投资，一般要经过持续多年的努力才有可能取得技术突破，进而获得较高回报，这就要求资本投资放眼长远。然而，为了在最短时间内获得最高回报，引进国外核心零部件和设备、在国内组装生产的“低端性价比”打法，客观上造成了企业求量不求质、难于静心攻克关键技术，阻碍了产业高端化发展，进而陷入核心技术长期受制于人的困境。手机、智能硬件以及虚拟现实，都曾被赚快钱的投机心理带入到“山寨”的窘境中，发展受到影响。

（三）竞争能力与资本投入不相匹配

对投资活动而言，如果事先不做好规划，也没有先进的管理机制，难免会造成投资主体过于分散，产品同质化现象严重，最终导致资本投入与竞争力提升水平不成正比。比如，在我国新型显示领域，投资主体有 10 多家，呈分散状态，截至 2016 年底全国新建、在建、拟建的大陆面板产线多达 15 条，涉及投资额 3000 亿元。然而，我国大陆面板高端产品占比低，AMOLED

在全球占比不足 2%。这表明，资本投入效果还没有在价值链环节和附加值提升方面得以显现，投资对技术进步与竞争力提升的带动作用并未发挥出来。

三、狂热投资不断加码，须严防“产能灰犀牛”

（一）投资过热或使产能扩张抬头

近年来，国内投资市场持续活跃且热度不断提升，股权投资案例数和金额大幅上升，且主要集中于早期投资。从投资数量看，互联网和 IT 位列 2016 年各行业早期投资案例数前两名。2017 年上半年，TMT 行业的投资数量再创 2014 年以来的半年度新高。从投资金额看，超亿元人民币规模的资金注入主要集中在互联网、电信及增值业务、多媒体娱乐、健康医疗和金融服务等方面。同时，TMT 行业投资总额占总体行业比重依然过半。不难看出，投资金额的分布与投资机构的倾向保持高度一致，电子信息产业成为投融资市场的绝对热点和焦点。受“投资热”影响，企业加大固定资产投资和产能建设是大概率事件。但电子信息产业部分传统领域的过剩产能近年来并未彻底消化，投资热潮再起不得不引起高度警觉。此外，新兴信息技术

领域的投资过热极可能引发在某一领域的过度竞争，也容易导致产能过剩。

（二）产能过剩会带来价格失序风险

产能过剩势必造成严重的供需失衡，由此引发的价格战，又将极大影响产业的健康发展，甚至造成经济震荡。2008-2009年，光伏产业因盲目投资加码造成多晶硅产能过剩，进而引发价格失序风暴，2011-2012年大批光伏厂商倒闭的教训非常深刻。如今，光伏投资热潮再现，自2016年开始大幅扩充的PERC产能，以及2017年企业的扩张计划，又预示着产业可能面临新一轮产能过剩带来的价格失序风险。

（三）产能过剩会导致资源过度开发和环境过度承载

当资本的狂热投入使得一种新兴模式开始近乎野蛮生长时，投资形成的生产能力与实际消费需求将出现差距，有限的社会资源和市场份额与产业发展速度也将产生矛盾，导致社会资源浪费。统计数据显示，目前共享单车百亿元的融资带来了超过1600万辆的投放规模，过度投放的单车已经对城市公共空间承载能力形成挑战。

四、对策建议

在电子信息产业发展过程中，资本扮演着举足轻重的作用，能够帮助新兴产业渡过起步期的资本难关，助力科技成果实现产业化和商业化。然而，当资本热潮偏离支持产业发展轨道，“灰犀牛”就将出现。只有合理引导资本、聚焦技术创新、综合统筹布局，才能防止“灰犀牛”狂奔而来。

（一）控制资本热度，引导产业有序发展

一是加强顶层设计与统筹布局，细化电子信息产业的发展需求。要综合考虑财政、资金、产业政策对重点产业发展的支持与引导，建立资金投入的跟踪落实机制，确保资金投入用于研发投入等关键环节，保证资金收益最大化。

二是基于大数据技术，建立电子信息产业投融资预警机制，充分利用大数据技术估测资金支持的供需体量，严格控制供需比例，谨防投资过热带来的供给过剩。三是坚持政府政策与市场驱动相结合。在发挥规划引导和政策激励作用同时，尊重市场规律，创造电子信息产业公平竞争的市场环境，维护资本市场秩序。

（二）树立品牌意识，聚焦技术创新发展

一是树立“质量为先、信誉至上”的企业发展理念，提高新兴技术领域初创企业的产业准入门槛，加强对企业设计研发、物流采购、生产制造、营销服务等环节的全过程精细化考量。二是培养企业家精神和工匠精神，树立以质取胜的价值取向，采取培训经验分享、革新成果交流、专业人员授课等形式，提高专业技术技能水平和创新创效能力，营造崇尚技能、鼓励创造的良好氛围。三是建立品牌培育评价机制，将技术能力提升与竞争力提升作为重要评价指标，形成科学公正、与国际接轨的品牌评价体系，倒逼企业提升技术研发实力，增强品牌建设软实力。

（三）统筹布局，注重行业资源整合

一是引导投资主体进一步集中，鼓励骨干企业通过投资、并购等方式整合已有产业资源，防止盲目建设和低水平重复建设，避免同质化、低端化生产，以产品标准和质量的提升，激发企业精益化、精准化生产的动力。二是发挥行业协会和行业主管部门作用，指导企业整合行业现有信息资源、能力资源、客户资源，通过资源的有效利用和配置，使投资具有条理性、

系统性和价值性。三是通过结构升级优化和市场公平竞争提升产业集中度，加强电子信息产业集群建设，以技术的群体性突破来提升资本投入在新兴产业发展过程中的利用效率，带动传统产业的改造提升。

本文作者：工业和信息化部赛迪研究院

王茜

联系方式：15210551065

电子邮件：wangqian @ccidthinktank.com

赛迪智库

面向政府 服务决策

思想从这里升华

《赛迪专报》

《赛迪译丛》

《赛迪智库·软科学》

《赛迪智库·国际观察》

《赛迪智库·前瞻》

《赛迪智库·视点》

《赛迪智库·动向》

《赛迪智库·案例》

《赛迪智库·数据》

《智说新论》

《书说新语》

《两化融合研究》

《互联网研究》

《网络空间研究》

《电子信息产业研究》

《软件与信息服务研究》

《工业和信息化研究》

《工业经济研究》

《工业科技研究》

《世界工业研究》

《原材料工业研究》

《财经研究》

《装备工业研究》

《消费品工业研究》

《工业节能与环保研究》

《安全产业研究》

《产业政策研究》

《中小企业研究》

《无线电管理研究》

《集成电路研究》

《政策法规研究》

《军民结合研究》

编辑部：赛迪工业和信息化研究院

通讯地址：北京市海淀区万寿路27号院8号楼12层

邮政编码：100846

联系人：刘颖 董凯

联系电话：010-68200552 13701304215

010-68207922 13910685050

传真：0086-10-68209616

网址：www.ccidwise.com

电子邮件：liuying@ccidthinktank.com

报：部领导

送：部机关各司局，各地方工业和信息化主管部门及
相关部门

编辑部：工业和信息化部赛迪研究院

通讯地址：北京市海淀区万寿路27号院南门8号楼12层

邮政编码：100846

联系人：刘颖 董凯

联系电话：010-68200552 13701304215

010-68207922 13910685050

传 真：010-68200534

网 址：www.ccidwise.com

电子邮件：liuying@ccidthinktank.com

