

投资机构迷路了

——阅前提醒，下列内容纯属虚构——

很多投资机构在兢兢业业地做投资的，他们一般有以下特征：

- ①优秀勤勉的投资经理；
- ②持续学习的合伙人们；
- ③专业详实的尽调走访；
- ④高效果断的投资决策；
- ⑤坚定下注硬科技赛道。

本文将根据上述特征展开讲讲。

某头部机构的大领导听到同行推荐的一个光伏新材料项目，据说这个新材料可以让光电效率翻倍，产业落地将即，硬科技概念十足。他虽然读过很多 EMBA，但还是听不懂光电效率是啥，于是第一时间把 BP 发在工作群里，用了 3 条 50s+ 的语音，把这项目是谁在哪天哪个酒局推荐的这件事情说清楚了。最后为表重视，还特意用文字打了个：“抓紧推动！”

01 优秀勤勉的投资经理

大领导内推的项目，Keven 不敢怠慢，马上回复个：“收到，立刻组织研究！”

Keven 是这家机构的投资经理，履历非常优秀：全球前 20 商学院的英归金融硕士，年纪轻轻就考了 CFA, FRM, CPA.....近乎满分拿到基金从业资格证，还考取了 C2 驾驶证。转眼参与工作快满四年了，**之前跟着项目组实习的时候，赶在互联网行情末班车参与了几个大项目的 IPO，Keven 的个人介绍到现在还挂着这几个项目的名字。**

趁着飞机起飞前的十几分钟，Keven 想把项目 BP 里这堆什么 PVD、TCO 的中文名搞清楚，对着百度词条和券商研报不断来回搜索。飞机即将起飞，灯光暗了下来，Keven 眯着眼睛左右扫视着手机里的研报内容，盖着空姐递过来的毛毯，迷迷糊糊之间睡着了。

没有订到回首都机场的机票，Keven 晚上 11 点落地大兴，凌晨 1 点多才回到朝阳的小公寓里。想着明天回到公司要给领导们讲清楚这个新材料的特点，Keven 决定挑灯夜战，点开了 B 站不停刷视频，恶补知识。

话说起来，B 站已经成为很多一级投资人快速补课的小乐堂，尤其是

生物医药类的专业视频非常多，前两年 Keven 也是在这里学会了什么是 CDMO，mRNA 和 IVD。去到项目现场，跟创新药的研发总监聊得有来有回，Keven 总是被夸专业。领导虽然听不明白，但也大受震撼。

通过好几个视频的对比确认，Keven 似乎搞懂了制备这个新材料的基本工序，可突然间冒出一个正置倒置的问题，又把刚学的知识体系搞垮了，迷迷糊糊之间，Keven 又趴在桌子上睡着了。

02 持续学习的合伙人们

第二天回到公司，Keven 准备跟大家讲讲项目。大领导叫上消费组，医药组和金融科技组的合伙人一起来听，反正大家闲着也是闲着，投到老学到老嘛。

消费组：这个新材料的客户群该怎么分析，产品复购率高吗？

Keven：下游如果接受这个组件，一般会采购设备和搭建产线作对接，不会轻易调整。

金融科技组：做成产品之后的坏账率...不是，我说良率怎么样？

Keven：关键环节在于溶液制备，涂布加工的工艺已经比较成熟了，但还没大规模量产，所以良率暂不可知。

医药组：这个材料有平台分子概念吗？是否可以延伸出多个管线的产品？

Keven：确实可以应用在不同方向，但其他都不成熟。可以理解为一个方向进入了临床三期，其他还在临床前研究吧。

医药组：诶，你视频不是从 B 站截的吗，又去偷视频啦？

Keven：这个叫学习！投资人的事情，能算偷么！

Keven 憋红了脸，紧接着就是一堆难懂的话，什么 ADL，HJT，窄带隙宽带隙的，听得大家一头雾水，会议室内外都充满了困惑的空气。

眼看 PPT 还有 30 多页没讲，大领导率先坐不住，打断了 Keven 的讲解，决定先去项目现场走访看一看再说。

03 专业详实的尽调走访

Keven 联系到项目创始人，并安排好了两周后的走访行程。在走访前一天晚上，大领导和其他合伙人分别因为疫情防控、飞机延误、小孩生病和小脚趾踢到椅子腿等理由，非常诚恳地向项目方道歉说去不了。结果只有 Keven 一个人来了现场。

项目创始人是一个**连续创业者**。虽然连续创业者这个 title 可以让投资人第一时间意识到他创业失败了很多次（或者没那么成功），但依然很多人喜欢把这个 title 挂在自己名字下面，作为第一个介绍标签。这位创始人带着 8 个博士一同接待了 Keven。先到生产车间沿着产线，博士们根据各自负责的环节，轮番展开介绍。Keven 以为钻研了两周，能和博士们谈笑风生个几回合，但博士们的语速实在太快了，没等 Keven 听明白，大家已经在会议室桌前交换起了名片。

茶水端上，果盘一摆，创始人问 Keven 还有什么要了解的，可以现场聊透。Keven 打开电脑翻起自己的问题清单，有些问题似乎刚刚交流过了，虽然没听清，但再问显得有点蠢；有些问题连前提都是错的，没敢发问。最后 Keven 问了几个关于良率和平台分子的问题，充满感激地结束了这次现场走访。**博士们加了微信，纷纷对 Keven 表示今天他们受益匪浅。**

04 高效果断的投资决策

回到公司，Keven 正踌躇着怎么跟大领导汇报这次走访，没等他准备好，大领导就把他叫到办公室了。

领导：我前天打高尔夫的时候问了 XX 资本的老板，说这类新材料商业化还早，不用再跟进了。

Keven：未必，我在现场看到他们设备都到位了，应该两个月后可以

量产出货了。

领导：你不懂，XX 资本投了 a 项目和 b 项目，这些项目都是同一个产业的，他们应该很熟悉了。

Keven：那两个项目偏上游，跟这个材料可能关系不大，而且市场有传言说 a 项目裁员，b 项目财务造假，两个都没能力继续融.....

领导：先不讨论了，你看看这个项目，XX 股份的董事长推荐的，据说是核心工业软件，比 EDA 还硬核，可能 XX 基金要入股！抓紧推动！

Keven：收到，立马研究！

两个月后，那个新材料项目还是完成了融资，并且产品通过下游试验，准备大量出货。但因为大家都没想到的原因——材料涉及重金属污染问题，新建的产线迟迟拿不到环评落地，连续创业者又开始了新的旅程。

Keven 勤勉认真的苦心钻研，领导四处发散人脉寻找消息，**他们都很兢兢业业地工作，只是最后的答案，似乎跟他们依然一点关系都没有。**

05 坚定下注硬科技赛道

一级市场自从失去了以 BAT 为主线的波澜壮阔的互联网大浪潮，跨过了半导体怎么投都赚钱的巨额融资过山车，结束了 Me too/Me

better 也能上研发的创新药大方舟，逐渐进入了一个迷路的局面。

那么，现在大家投什么呢？显然“硬科技”成了众多机构举起的新旗帜。

以往各种投互联网的，投消费的，投金融的.....各种赛道周期下沉的投资机构，如今都纷纷聚集在这面旗帜之下。可是硬科技太广了，没人能准确定义什么是硬科技，硬科技之下的项目也差距甚远，项目之间并没有什么可复用的行业经验。硬科技不像是一个指引方向的灯塔，更像是一个不知航向的避风港。

这个避风港的意思是：**我不能告诉你，我也不知道现在该投些什么；但你要相信，我现在做的事是有专业度的，是你不懂的。**

好比之前某个投资人在 XX 会议中侃侃而谈，自己投的 XX 雷达，如今已进入了非常多主机厂的 L4 自动驾驶方案中，想当初自己是多么器宇轩昂，慧眼识珠.....而实际国内根本没几个主机厂有能力做 L4，这种 C 端营销式的技术宣传，不曾想也洗了一些投资人的脑。

真硬核科技的项目，断不是那些靠投轻资产项目起家的投资机构，转型个一年半载就能投得好：顶层决策的认知，行业资源和人脉，尽调风控的逻辑，基本都不适配。在这种情况下，GP 们也只是在掷骰子

而已。

也许以目前的环境，确实没什么超高收益预期的行业和故事，能让募资团队去给 LP 们洗脑，让 LP 们心甘情愿地去给那 2% 一年，还要一次交 3 年的管理费。但如果你们实在找不到方向迷路了，不如给自己放个假，别拿 LP 的钱做个连续投资人了。