

清科年报：当资本热遭遇产业寒冬，2015 天使投资过百亿创历史迎来最好时代

清科研究中心 林大鲲 2016-01-18

综述：大中华区著名创业投资与私募股权研究机构清科研究中心近日发布数据显示：2015 年中国天使投资市场持续高温，各项数据皆突破天使投资“元年”。据清科集团旗下私募通统计，2015 年全年中国天使投资机构新募集 124 支基金，披露金额约 203.57 亿元人民币。投资方面，在 2015 年中国天使投资各项数据同比较 2014 年均增长 2 至 3 倍。2015 年中国天使投资机构共投资 2,075 起案例，披露金额超过 101.88 亿元人民币。退出方面，新三板挂牌成主要趋势，同时上半年 IPO 加速，使得 2015 年成为了天使投资退出之年。共发生了 83 笔天使投资退出事件，其中包括 6 笔 IPO 退出及 43 笔新三板挂牌退出。中国天使投资市场在 2015 年发展速度惊人。

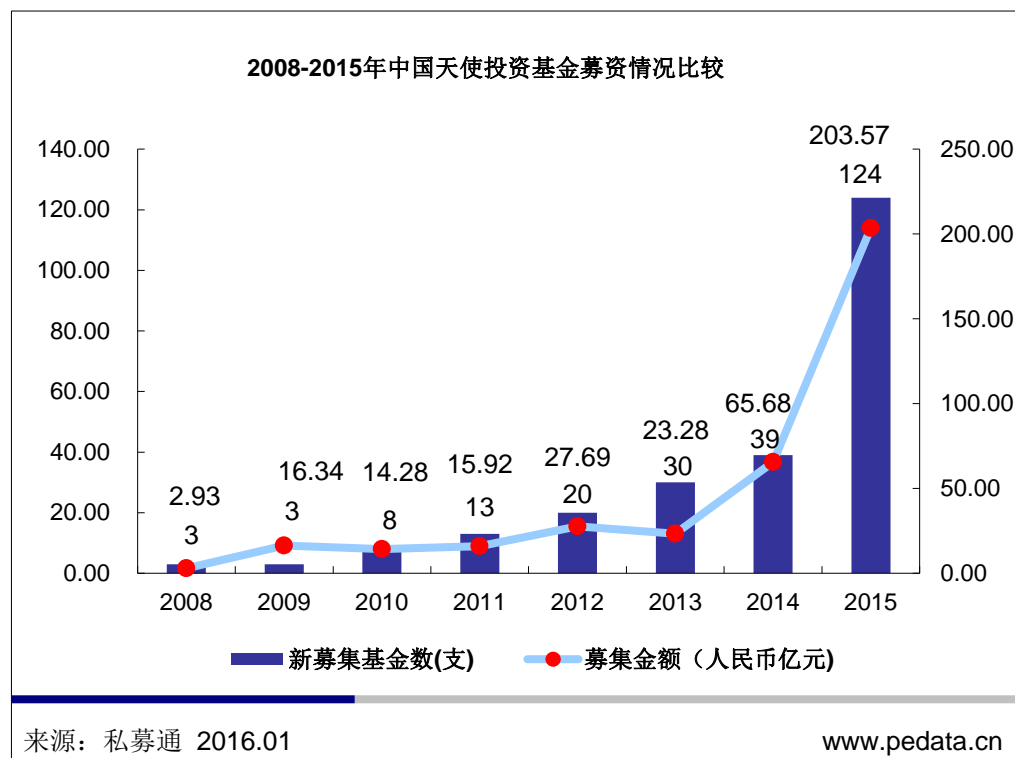
中国天使投资市场新募基金数量超历史总和，上半年 IPO 加速造就新一批 LP

根据清科集团旗下私募通统计，2015 年中国天使投资市场共新募集完成 124 支基金，披露金额共计 203.57 亿元人民币，较 2014 年分别同比增长 217.95% 和 209.94%。其中 112 支为人民币基金，金额共计 151.15 亿元人民币。外币基金皆为美元，共 12 支，金额共计 52.42 亿元人民币。在 2015 年全年创业及投资热情持续高涨的环境下，天使投资机构资本募资进度加快，以及配合各地政府天使投资引导基金的要求，在多地设立天使投资基金，专注地域性天使期项目。同时部分在市场内处于领先地位的天使投资机构投资标的已不限于境内，开始逐渐涉及美国硅谷、欧洲、以色列等境外项目。因此外币基金从 2014 年的 5 支增长至 12 支。

从 2015 天使投资市场 LP 成分分析，2015 年的天使投资基金 LP 更为多元化。自上半年 IPO 加速后，二级市场火热行情急速造富了一大批投资人。而上市企业高管型投资人更受天使机构青睐。上市公司高管自身所具备的企业及行业资源本身就是天使投资机构投后服务及退出渠道的优质资源。除了成为 LP 之外，部分上市企业高管还成立天使投资机构。以浙江杭州为例，阿里巴巴的上市在短时间内迅速形成了浙江的天使投资机构崛起，一大批的阿里系天使投资机构成为了 2015 年的新兴机构主力。而原阿里系员工成为了阿里系天使机

构的首要募资来源。由此可见 2015 年的天使基金个人 LP，在原有基础上又增加了成功创业者，许多曾经成功获得天使轮或 A 轮融资的创业者在 2015 年又加入天使投资人的行列中，将闲置资金注入天使投资机构，使得创业与投资之间初现循环更迭效应。因此上市公司高管通过注资天使投资基金接触到许多早期具有创新意义的初创企业，寻找并购标的，利用最低成本为转型升级的起步做铺垫逐渐成为了趋势。

图 1 2008-2015 年中国天使投资基金募资情况比较



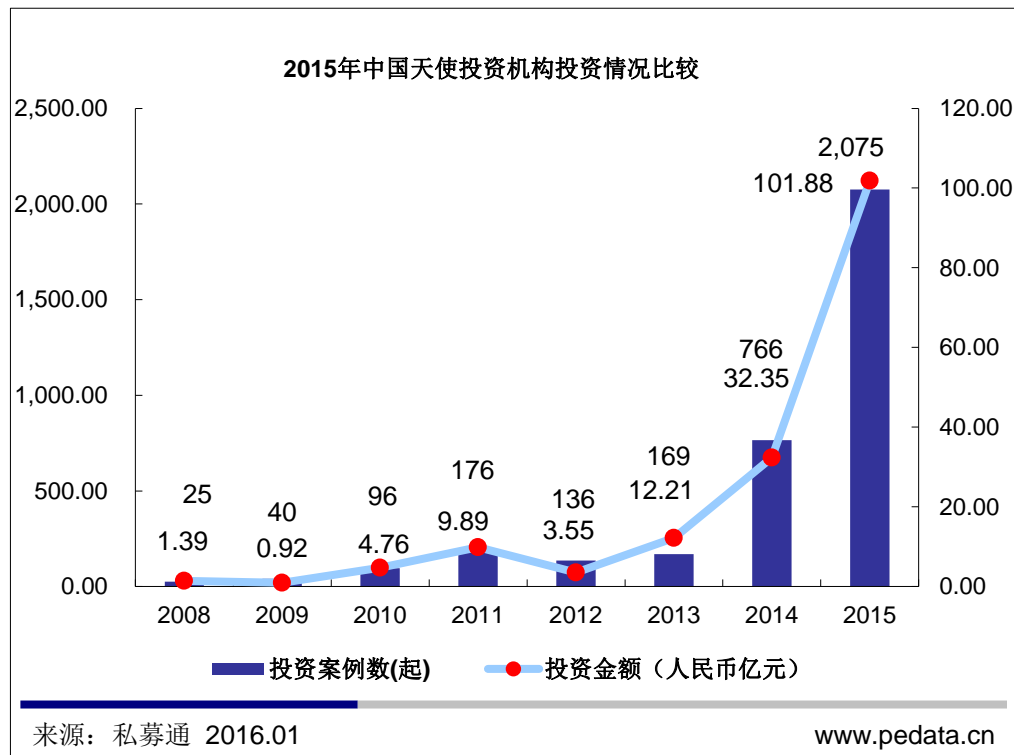
2015 年中国天使投资市场高温不退，激情与挫折并存的一年

投资方面，2015 年中国共发生 2,075 起天使投资案例，同比增长 170.9%。披露金额超过 101.88 亿元人民币，同比增长超过 214.9%。尽管中国资本市场在 2015 年中发生里剧烈的震荡调整，由二级市场暴跌引发一级市场寒冬突袭。但纵观全年，中国天使投资市场较往年仍是呈现爆发式增长。四个季度皆创同比新高，其中第二季度创出了全年最高峰。与此同时，在政府鼓励“大众创新创业”以及升级“四众”的政策暖风鼓吹之下，中国创业门槛降低，市场对初创企业更加宽容，天使轮企业估值有了明显提升。2015 年天使轮平均投资额已达 491 万元人民币，相较 2014 年 422.32 万元人民币同比增长 16.3%。这一平均投资额的提升亦是显示了投资人对天使投资市场的信心正日益增加。

在 2015 年的天使投资中人民币仍为天使投资市场中的主力货币。共投资 1,793 起，占中国天使投资市场份额 86.4%，披露金额约 70.57 亿元人民币。外币共投资 277 起，披露金额约 31.31 亿元人民币，金额占 2015 年中国天使投资市场的 30.7%。

纵观 2015 年全年中国天使投资的发展，可谓挑战不断。先是在上半年中国二级市场急速上涨，造富了一大批上市企业高管及二级市场投资人后。在国家政策的牵引下，高净值人群将天使投资并入投资组合中，形成了上半年的天使投资火热的空前盛况。同时，伴随新型孵化器林立，创业群体快速膨胀，创与投出现齐头并进的形势。但在 2015 年 6 月发生的中国二级市场迅速下挫而引发的“过山车”行情中，市场寒冬之说迅速蔓延。随之出现了数起创业者诚信缺失事件，部分企业通过刷单、抄袭、伪造资历等手法获取天使投资以及虚假宣传。不仅如此 O2O 创业企业大批量倒闭。在火热市场中给投资人敲响了警钟。但根据清科研究中心观察，中国天使投资市场仍然潜力无限，热钱涌动。天使投资市场整体市场仍是朝向积极正面的方向发展，

图 2 2015 年中国天使投资机构投资情况比较



企业级服务成为下一风口，O2O、P2P 前景堪忧

2015 年互联网、电信及增值业务以及 IT 行业仍为中国天使投资人的主要投资行业。其中互联网行业共发生 1,030 起投资案例，共披露金额 50 亿元人民币。电信及增值业务共发生 327 起投资案例，披露金额 13.12 亿元人民币。IT 行业位居第三，共 181 家企业获得共计 9.2 亿元人民币天使投资。

金融行业因中国金融监管政策正逐步放开及规范化，互联网金融业顺势而起，在线支付、在线理财、P2P、券商软件等细分行业多点开花，为中国金融业初创企业融得 1.17 亿美元。然而自 P2P 模式飘洋过海来到中国以来一直备受争议。而就在 2015 年底宜信旗下的宜人贷成功挂牌纽交所以及 e 租宝事件更是把 P2P 推到了风口浪尖。截至 2015 年 12 月中国已出现 1302 家 P2P 平台出现严重问题，其中 668 家失联；105 家宣布倒闭；79 家清盘；436 家提现困难。在 P2P 创业企业中出现的风控难，信誉低，风险高等问题一直是困扰着行业内创业者以及用户的问题。而反观陆金所最近新融 9 亿美金，估值高达 185 亿。宜信旗下宜人贷成功登陆纽交所等明星企业，又给早期互联网金融投资市场留下足够大的想象空间。因此在互联网金融内孕育的互联网保险、租赁、证券、理财等商机仍然是诸多投资人重点关注的领域。

其余细分行业市场，Saas 及硬件，例如 VR 及 AR 等行业的大热掀起了一股投资热潮，数起投资案例颇为吸睛。以及伴随中国消费者消费水平逐渐升高，付费习惯初步形成，泛娱乐行业中的 IP 争夺也同样为 2016 年的投资机遇埋下伏笔，尤其是在诸多网络 IP 进入院线荧幕带来的效应，使投资人对娱乐产业创业者的 IP 生产能力更加看重。

图 3 2015 年中国天使投资市场一级行业投资分布（按案例数，起）

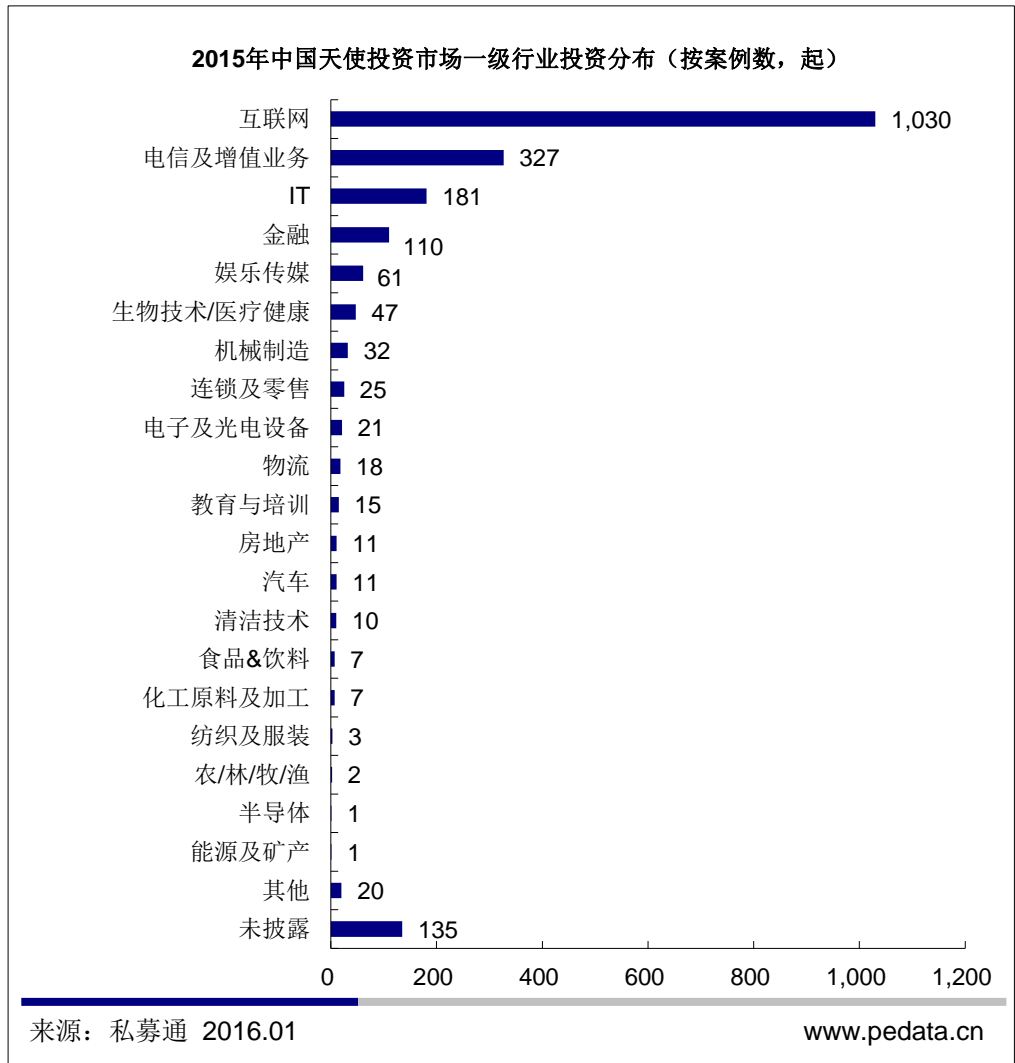
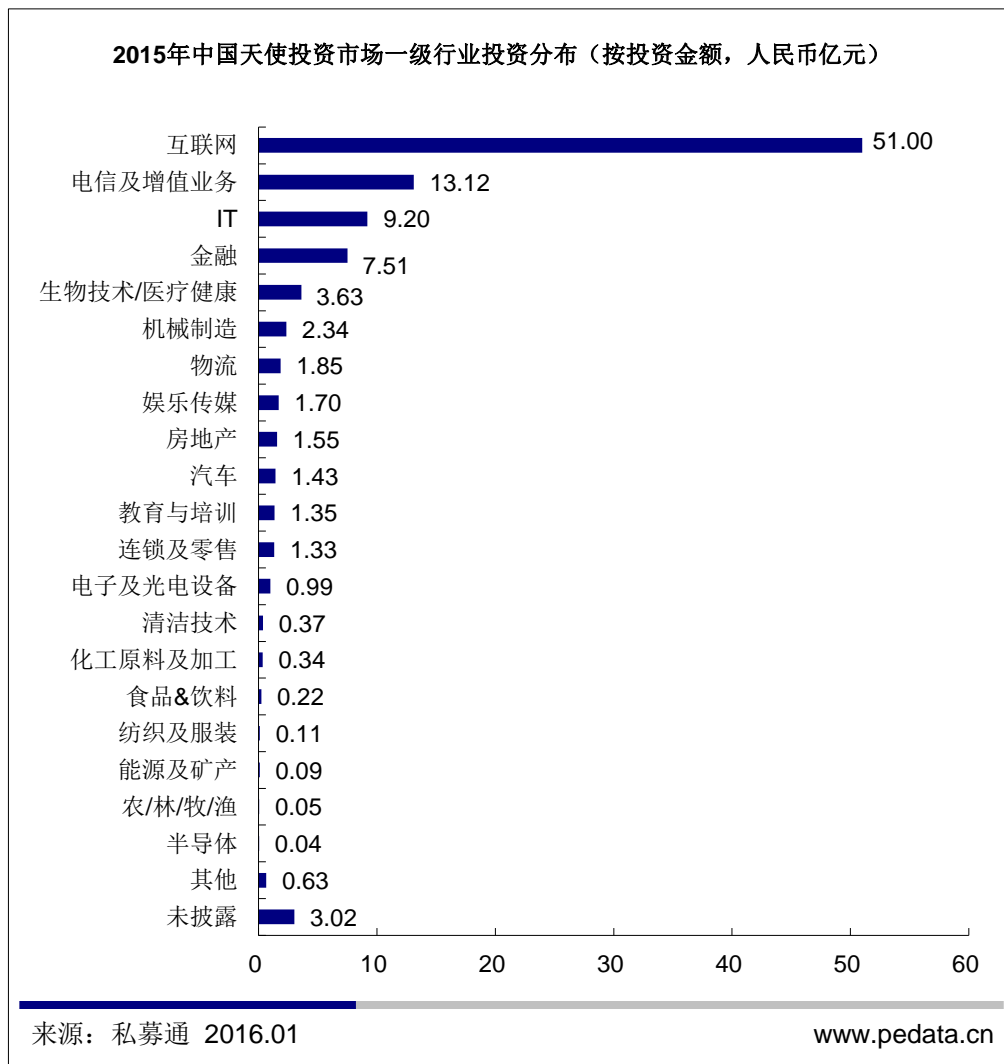


图 4 2015 年中国天使投资市场一级行业投资分布（按投资金额，人民币亿元）



2015年浙江逆袭深圳，中国天使投资机构派系初现

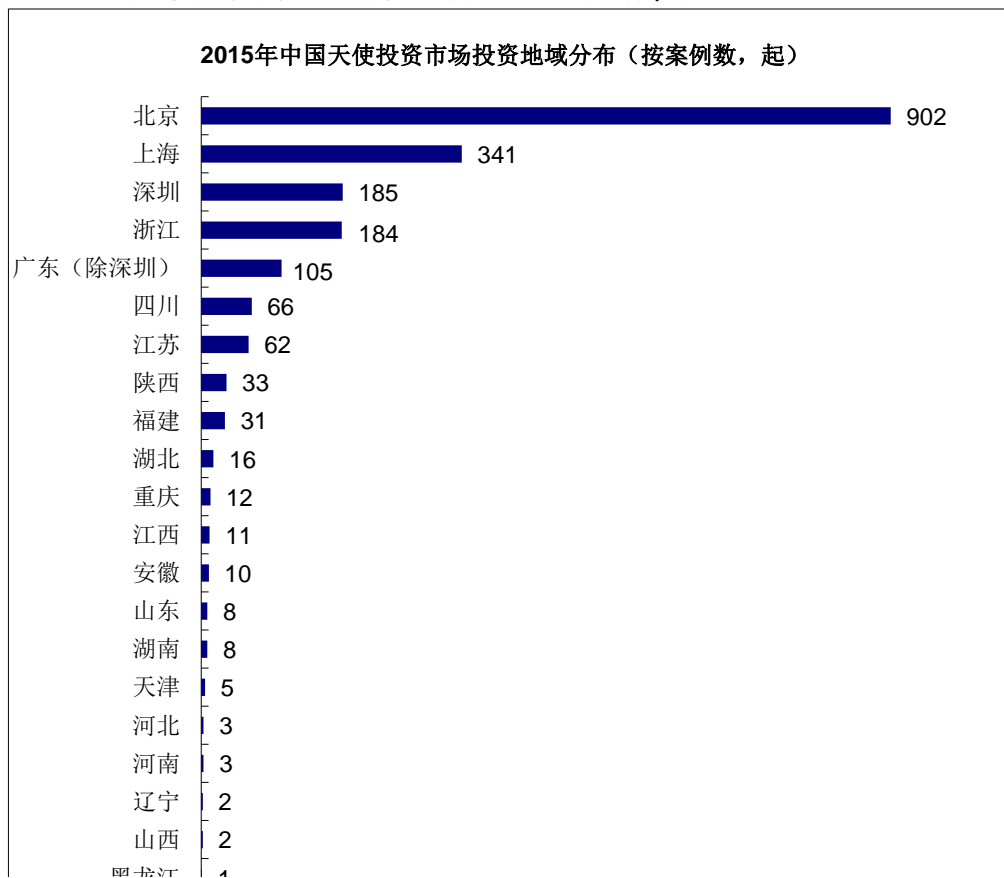
根据清科集团旗下私募通统计，2015年中国天使投资市场最活跃地区之首仍为北京。共发生 902 起投资案例，披露金额约 43.41 亿元人民币。北京凭借丰富的高校教育资源、创业投资机构资源、全国领先企业资源以及庞大的消费人群资源成为了中国天使投资的福地。为中国天使投资提供了大量的高端创业型人才以及充裕的资金以及行业资源。使得北京常年保持在中国天使投资领先地位。其次为上海共发生 341 起投资案例，披露金额 2.25 亿美元。

2015年深圳发生 185 起天使投资，浙江发生 184 起天使投资案例，深圳地区共计投资 9.46 亿元人民币。而浙江地区在投资金额上首次超越深圳，共披露 10.91 亿元人民币，首次成为了中国天使投资金额前三地区。浙江在 2015 年凭借多支天使投资引导金吸引了大量的天使投资机构进驻浙江地区。此外，阿里巴巴上市后，造富了一大批阿里系创业者及集团

内部高管。与此同时，这批高净值创业者成为了中国 2015 新兴的一批天使投资机构，驻扎于杭州及宁波周边，辐射江浙区域。使得浙江在 2015 年金额超越深圳地区。

而中国天使投资与科技型创业企业及领先企业有着密不可分的关系。在中国互联网行业的三巨头 BAT 辐射范围下，中国天使投资机构也略微呈现派系之分。如北京百度派系的清流资本及九合创投，深圳腾讯系的德迅投资及华为系的创新谷投资，浙江阿里系的米仓资本、瞰澜资本等。

图 5 2015 年中国天使投资市场投资地域分布（按案例数，起）



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_15219

