

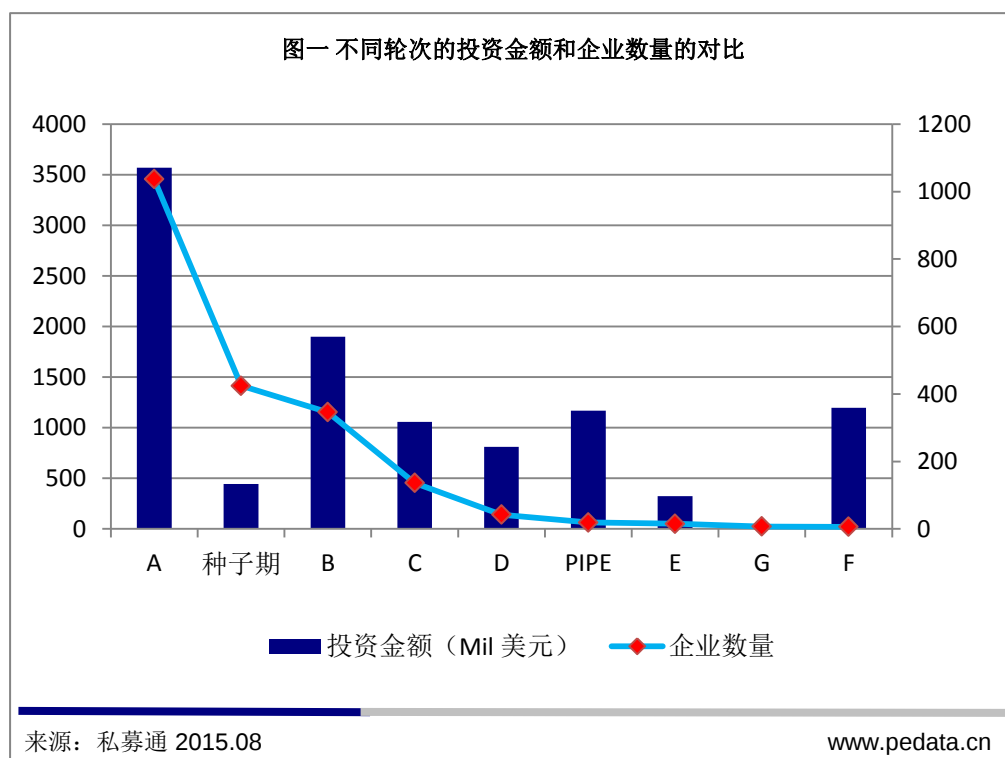
红杉、经纬、天星……，这些引领未来的大佬机构们把橄榄枝都抛向了哪儿

吕新元

纵观中国股权投资行业 23 年发展历程，投资机构适者生存，有的机构经历了时间的考验，历久弥新，也有的机构淹没在历史的长河中，同时也有些新兴的机构顺应着股权投资市场的发展应运而生。清科研究中心针对市场上活跃的机构，通过研究其各自的投资偏好来了解为什么这些机构会在清科年度排名里面会经久不衰。

根据清科集团旗下的私募通整理，选取近 1 年半投资企业案例数量前 20 名的机构。然后再根据机构所投企业所在的行业、投资地区及投资轮次情况的对选取的 20 家机构进行综合评比，其中被投企业所处的行业评分占比 70%，被投企业所在地区评分占比 25%，被投企业的轮次评分占比 5%。在评分标准里，被投资企业所在的行业分值占比较高，主要是由于从企业所处的行业能看到其市场规模的大小，市场规模的大小意味着到底会有多少顾客购买该企业生产的产品、企业愿意拿出多少资金来发展自己产品以及企业最终的收入数额。通过企业的这些数据可以来判定其商业前景，发展的潜力。通过以上的评分标准，分值前五名的机构为天星资本、红杉、时代伯乐、IDG 资本及经纬中国。

一、新兴机构趋势增多，投资阶段更倾向前期

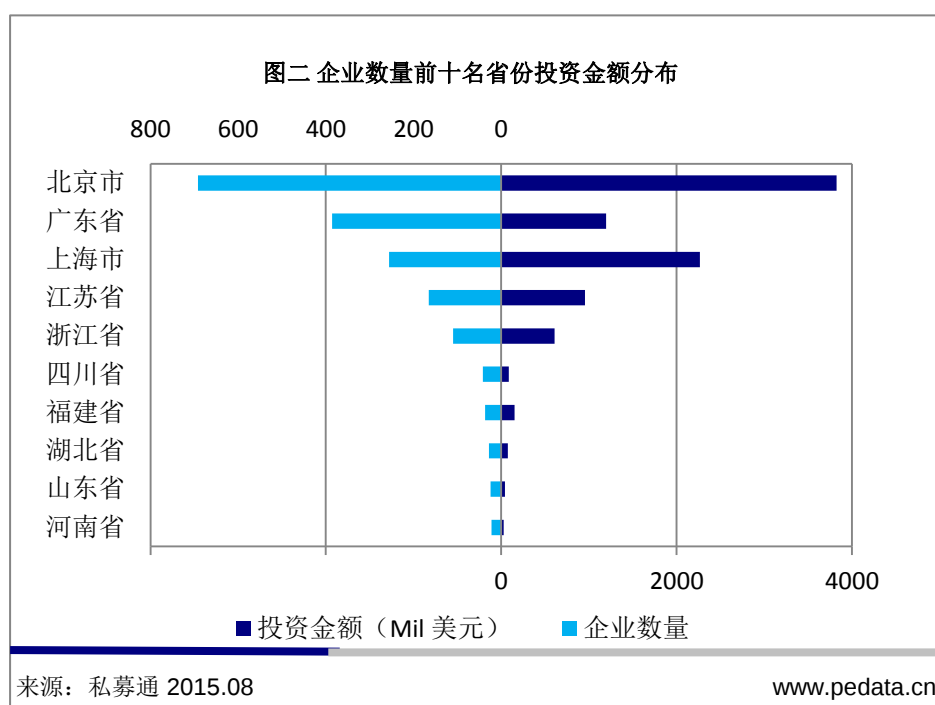


从这 20 家机构来看，投资企业轮次最多的是 A 轮，共投资 1037 个企业，占比 51.3%，披露投资金额的企业数量为 856 个，总投资金额是 35.70 亿美元，平均投资金额为 417.09 万美元。其次是天使轮投资，共投资 424 家企业，占比 20.87%，披露投资金额的企业数量为 369 个，总投资金额为 4.42 亿美元，平均投资金额为 119.87 万美元。投资企业数量第

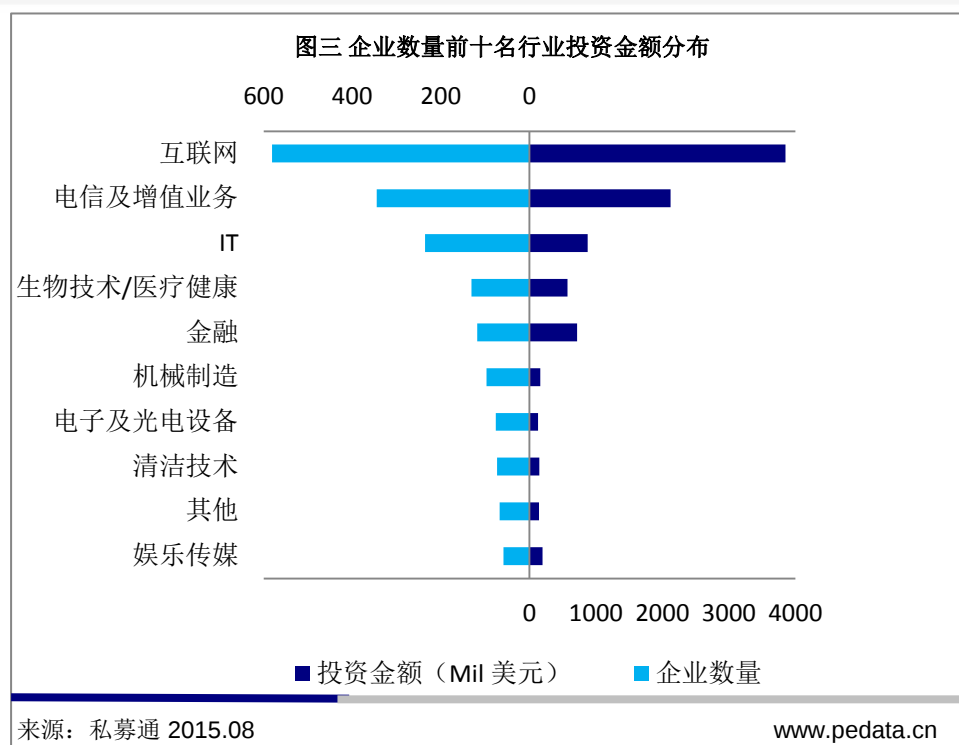
三名的轮次是 B 轮，投资企业数量是 346 家企业，占比 17.03%，披露投资金额的企业数量为 293 个，总投资金额为 18.98 亿美元，平均投资金额为 647.73 万美元。

从图表可以看出，评分靠前的机构更倾向投资处于发展前期阶段的企业。清科研究中心认为有以下几点原因：（1）政策导向性。近几年国家相继推出扶持创业型企业的政策。其中今年 6 月 17 日，国务院下发《国务院关于大力推进大众创业万众创新若干政策措施的意见》，（以下简称《意见》），这是推动大众创业、万众创新的系统性、普惠性政策文件。《意见》从 9 大领域、30 个方面明确了 96 条政策措施。其中在优化财政税收，强化创业扶持中，提出在确保公平竞争前提下，鼓励对众创空间等孵化机构的办公用房、用水、用网络等硬件设施给予适当优惠，减轻创业者负担。同时按照税制改革方向和要求，对包括天使投资在内的投向种子期、初创期等创新活动的投资，统筹研究相关税收支持政策：修订完善高新技术企业认定办法，完善创业投资企业享受 70%应纳税所得额税收抵免政策。这些政策减轻了创业企业经济负担，也对投资于种子期和初创期等企业的机构提供了税收红利。必然会导致创业型企业数量的增加，同时也调动了创投机构的积极性。

（2）机构本身的投资偏好。由于初创期的企业估值相对于成熟期的企业较低。相对于私募股权投资机构，创业投资机构对于一个企业的投资金额相对较少，所以可以相应的增加投资对象的数量，同时减少投资风险。所以在选取投资企业数量前 20 名的机构，大部分为 VC 机构，根据 VC 机构的投资偏好，这些机构偏好投资处于初创期的企业。



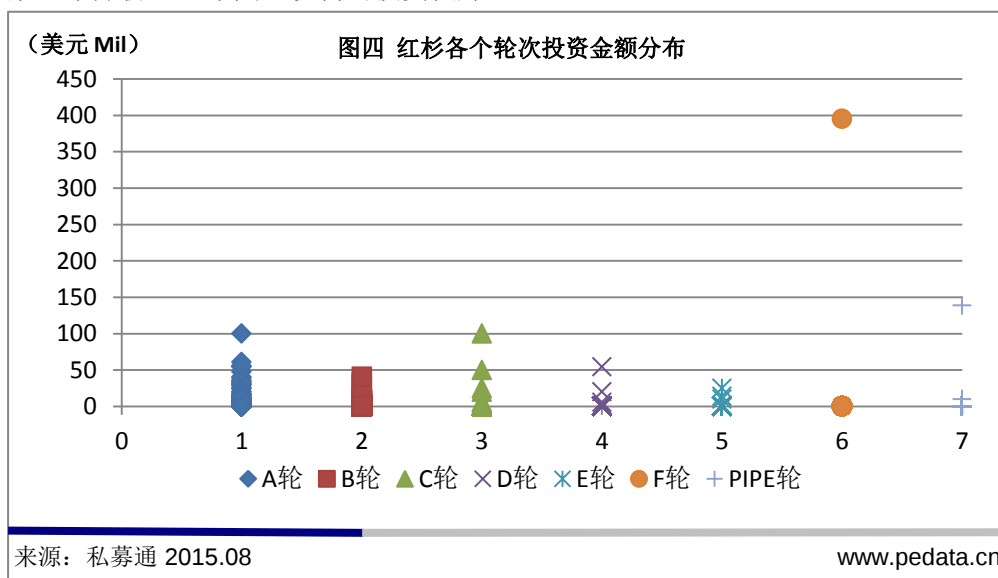
上图显示被投资企业数量前十名的省份，在所有投资企业所属地区来看，前三名的省份依次是北京市、广东省和上海市。其中北京市投资企业数量为 692 家，占比 36.33%，投资金额为 38.23 亿美元，平均投资金额为 552.58 万美元。广东省共投资 386 家企业，占比 20.26%，投资金额为 11.96 亿美元，平均投资金额为 309.80 万美元。上海市共投资 256 家企业，占比 13.44%，投资金额为 22.65 亿美元，平均投资金额 884.66 万美元。



在投资行业里面，投资案例数量最多的当属 TMT 行业，共 1162 家企业，占比 57.2%，投资金额为 68.47 亿美元，平均投资金额为 589.22 万美元，其次是生物技术/医疗健康行业，共投资 131 家企业，占比 6.5%，投资金额为 5.73 亿美元，平均投资金额为 4372.90 万美元。其中值得一谈的金融行业，被投企业的数量和投资金额在整个行业中也属于前列。目前国家支持互联网金融有序健康的发展，引导和鼓励众筹融资平台规范发展，开展公开、小额股权众筹融资试点。导致市场上大量的 P2P 网站和众筹网站的产生，都使得金融行业的企业基数增加。

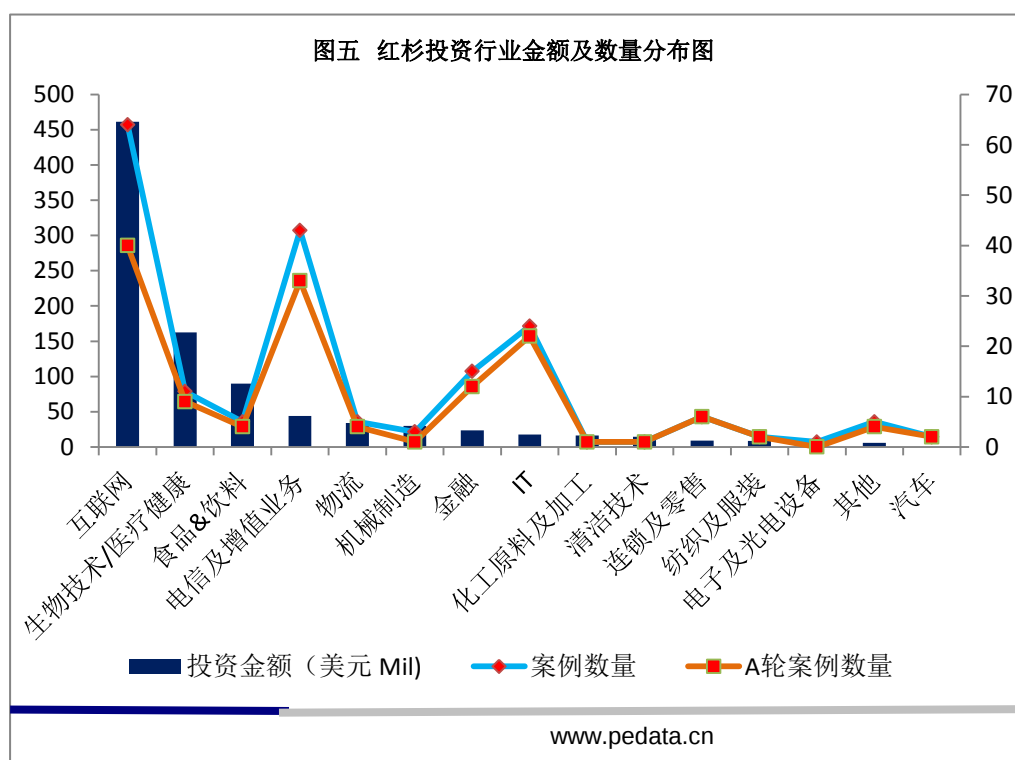
二、看那些市场积极型、市场导向型和市场先驱型的代表机构

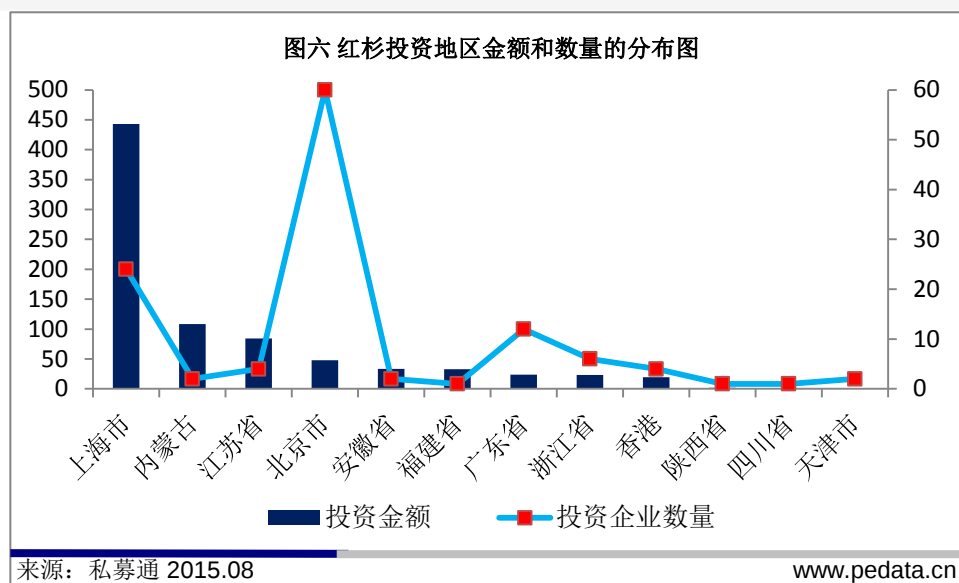
下面重点举例红杉、经纬中国 and 天星资本这 3 家机构，从投资地区、投资行业和投资企业数量来分析这 3 家典型机构的投资偏好。



红杉资本创始于 1972 年。2005 年 9 月，德丰杰全球基金原董事张帆和携程网原总裁兼 CFO 沈南鹏与 Sequoia Capital 一起始创了红杉资本中国基金。红杉资本中国基金以高质量、快速增长的公司为投资目标，并重点关注科技与传媒、消费品及现代服务业、健康产业、能源与环保四个方向。

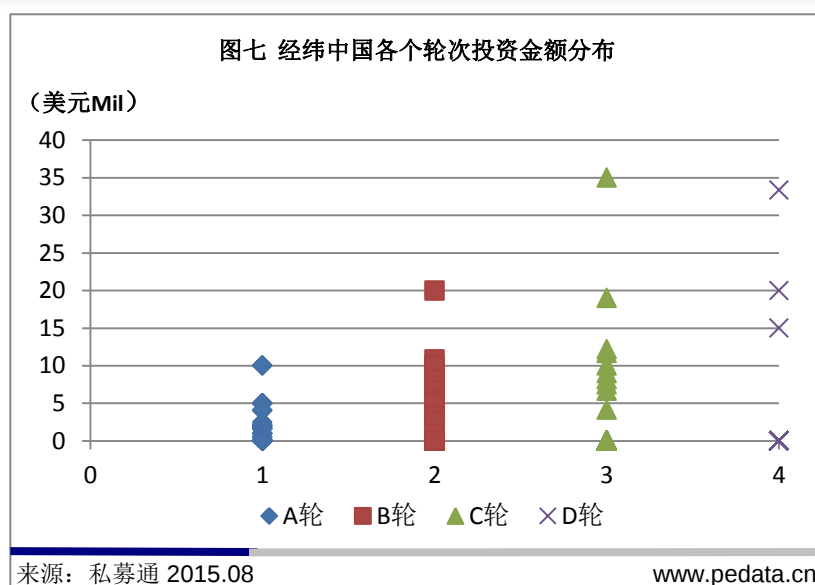
从图表可看出，红杉资本中国不同轮次的投资金额集中在 0—5000 万美元之间。A 轮、B 轮和 C 轮的投资金额集中程度较高，其中 A 轮企业的平均投资金额为 1080.41 万美元。B 轮企业的平均投资金额 989.01 万美元，C 轮企业的平均投资金额为 3414.44 万美元。红杉资本中国 A 轮企业投资金额较高，可推断出红杉资本中国所投资的大部分企业是发展规模较为完善的，而此类企业的上市概率较高，根据清科集团旗下的私募通显示，在红杉资本中国所投资的企业中，目前有 41 家企业最终上市，其中不乏一些知名企业，如万达影院、聚美优品和唯品会等，2010 年 12 月 21 日，红杉 A 轮投资万达影院。2011 年 4 月 8 日，红杉 A 轮聚美优品 585.00 万美元。2011 年红杉 A 轮投资唯品会 2000.00 万美元。





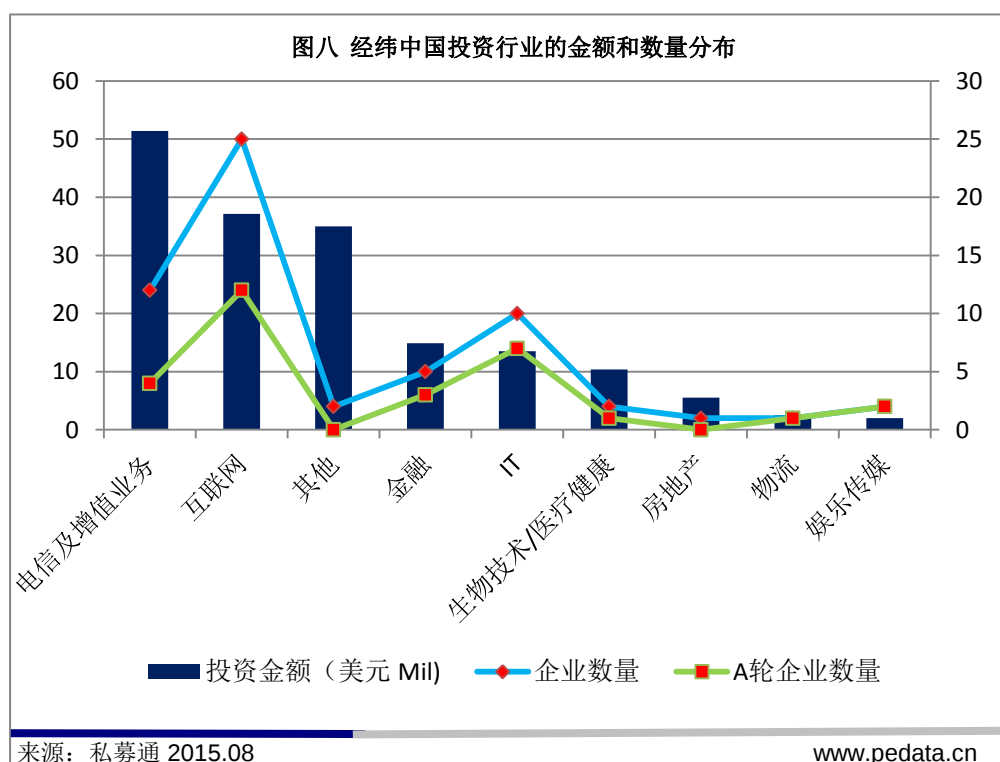
由图可看出红杉资本中国在互联网行业的投资金额和投资企业数量是最多的。投资金额排名第二的是生物技术/医疗健康行业，也可看出红杉更多投资于 A 轮企业。从投资地区分布来看，上海市的企业被投资金额最高，北京市的投资企业数量最多，但除上海市以外，各个省份投资金额分布较为平均。

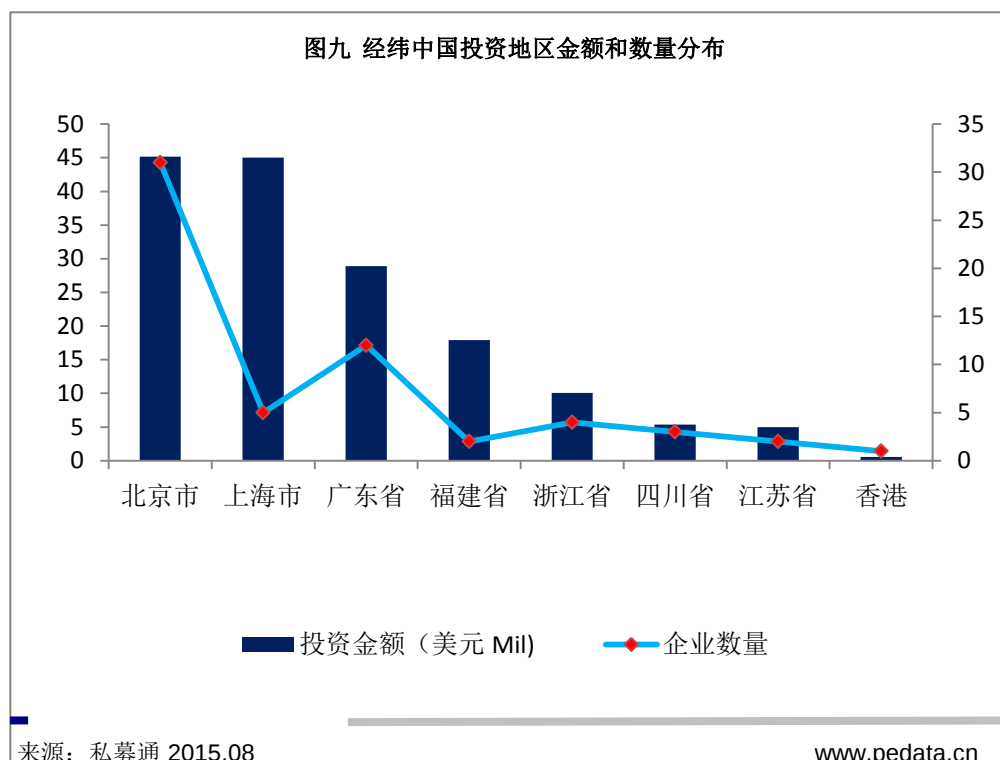
根据红杉整体投资企业中，北京小荷网络技术有限公司、广州贴贴信息科技有限公司和北京车千里互动科技有限公司等的整体评分较高。2014 年 11 月 21 日，光速安振创投和红杉资本中国基金投资北京小荷网络技术有限公司上千万美元。北京小荷网络科技有限公司主要产品为“小荷特卖”，拥有电脑版、手机版、iOS 和 Android 客户端等多种平台，专注于女装童装特卖，其业务涵盖了各类高级女装品牌、设计师品牌、童装品牌以及玩具品牌，包括卡汶、阁兰秀、可可鸭、安奈儿等极具潜力的特色品牌。小荷特卖以其独有的闪购理念很快获得红杉资本、光速安振等投资机构的青睐，并在电商公司中迅速崛起，成为中国领先的闪购平台之一。2013 年和 2014 年，红杉共 2 次投资广州贴贴信息科技有限公司。广州贴贴信息科技有限公司是一家专注于礼物社交领域的互联网公司，通过开发有趣的网站和手机应用，整合线上线下资源，为个人、品牌提供有趣的电子和实体礼物社交体验，实现让沟通更有趣的愿景。2014 年 4 月 2 日，红杉资本中国基金投资北京车千里互动科技有限公司 500.00 万美元。北京车千里互动科技有限公司成立于旗下的牛车网是汽车意见平台，车友点评为汽车消费者购车用车提供意见，牛人问答为汽车消费者购车用车提供意见。



经纬中国成立于 2008 年初，是结合经纬创投在美国三十年积累的理念、战略以及中国本土经验而创立。经纬中国关注对于高科技、媒体、通讯（TMT）、无线、医疗健康以及消费者服务和清洁能源领域内的早期或扩张期企业的投资机会。

经纬中国的投资金额主要集中在 0—1000 万美元之间。相对于红杉来说，经纬中国投资金额较低。A 轮企业的平均投资金额为 293.21 万美元，B 轮企业的平均投资金额为 678.06 万美元，C 轮企业的平均投资金额为 1233.60 万美元。表明经纬中国对于被投企业在不同投资轮次相应的投入股权占比变化不大。





通过以上图表可以看出，经纬中国的投资行业相对较为集中，共涉及到 9 个行业，且投资金额和投资企业方向主要集中在 TMT 行业，TMT 行业投资数量占比 76.6%。投资地区主要集中在于北上广地区，按投资金额统计，北京地区投资金额占比 28.6%，上海地区投资金额占比 28.5%，广东地区投资金额占比 18.3%，总计北上广三地共占比 75.4%。

在经纬中国投资企业的中，北京大米科技有限公司、北京人人爱车信息技术有限公司、北京知果科技有限公司和北京展新广告传媒有限公司等整体评分较高。2014 年 10 月，经纬中国投资北京大米科技有限公司（VIPKID）。VIPKID 是一个少儿英语学习及教育品牌，主打个性化美国小学课程一对一在线辅导服务。2014 年 12 月，源码资本、经纬中国、成为投资基金和明势投资北京人人爱车信息技术有限公司 2,000.00 万美元。北京人人爱车信息技术有限公司旗下产品好车无忧是一家主打个人车源的二手车交易服务平台，通过专业检测完全杜绝事故车/水泡车、为每辆车提供全面评估报告，支持会购买后的质保服务等。通过专业标准检测构建结构化二手车数据，通过精准定向快速撮合买卖二手车双方，通过线上

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_15278

