

清科年中盘点：2014 中国股权投资市场十大关键词

2014-7-28 清科研究中心

【导读】2014 年上半年，在市场的作用下和政策的引导下，国内宏观经济运行总体平稳，结构调整、转型升级稳中有进。根据国家统计局发布的最新数据，上半年 GDP 同比增长 7.4%，基本符合市场预期。在基本平稳和深化改革的宏观经济大环境下，中国股权投资市场也在变革和发展中走过了 2014 年上半年。为回顾上半年中国股权投资市场发展情况，清科研究中心梳理了 2014 年上半年 PE 行业十大值得关注的关键词。

关键词一：登记备案

2014 年 1 月 17 日，中国证券投资基金业协会发布《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》对私募投资基金管理人及其管理基金备案管理做了相关指导性规定。3 月又发布《关于私募投资基金登记备案有关事项的通告》规定“各类私募基金管理人和私募基金(包括创业投资基金)均应当到中国证券投资基金业协会登记备案。否则，不得从事私募基金管理业务活动。已设立的私募基金管理人应当在 2014 年 4 月底前完成登记手续。”截至 2014 年 7 月已有 3000 多家机构成功备案，涉及基金管理规模约 2 万亿人民币。清科研究中心认为：作为私募投资基金的重要组成部分的私募股权投资机构和创业投资机构划归证监会监管，股权投资市场发展将进一步规范，同时有利于监管机构更加清楚地了解股权投资市场的发展状况，并制定合理的政策或者指导方法推动股权投资市场完善发展。

关键词二：新国九条

对于培育私募市场，新“国九条”明确提出两方面要求，一是建立健全私募发行制度。建立合格投资者标准体系，明确各类产品私募发行的投资者适当性要求和面向同一类投资者的私募发行信息披露要求，规范募集行为。二是发展私募投资基金。按照功能监管、适度监管的原则，完善股权投资基金、私募资产管理计划、私募集合理财产品、集合资金信托计划等各类私募投资产品的监管标准。清科研究中心认为：培育私募市场就是引增量资金进入一二级市场，能够进一步解放私募行业的生产力，发挥市场经济的资源优化配置作用，有利于资本市场的长期理性发展。在新国九条大力支持下，作为私募行业重要组成部分的股权投资行业必将会迎来更加广阔的发展空间。

关键词三：上市公司+PE

2014 年上半年国内上市公司在股权投资市场中表现比较活跃，主要是通过与 PE 机构合作共同设立或主导发起设立并购基金，如星辉互动娱乐股份有限公司与复星创富合作，共

同设立了互动娱乐并购投资基金，目标募资金额为 10.00 亿人民币；乐视发起设立领势投并基金，目标规模为 7.50 亿人民币；此外硅谷天堂在与上市公司合作设立基金方面也较为活跃。此类合作基金在设立时多采用 Co-GP 或者单一 LP 的形式。清科研究中心认为：并购基金正逐渐成为上市公司愈发重要的投资手段，是目前产业结构调整、产权优化过程的多种途径之一，越来越多的上市公司选择借道并购基金进行产业整合。预计未来，上市公司与 PE 机构联合成立并购基金的模式将在市场大幅度推广。

关键词四：混合所有制改革

新一轮国企的改革，为非公有制资本参与国企改革提供了政策上的保障。而作为多层次资本市场建设的重要一部分，私募基金的发展也受到了支持。双重的机遇的出现，使得私募机构对参与国企改革的关注度在上半年出现了高涨。从目前公布的改革安排来看，在混合所有制的大方向前提下，股权转让、增资扩股、技术转让及上市等为主要改革手段，且倾向于与战略投资者合作，这种要求使得具有更全面战略资源的 PE 机构将会在参与此轮国企改革中拥有更大的优势。清科研究中心认为：对于 PE 机构来说，该轮改革释放出经营机制市场化红利，股权多元化和混合所有制的开放使得 PE 机构获得更多机会介入国企，帮助企业实现市场化和专业化、完善公司治理、建立有效机制，从而提升企业效率，寻求回报。

关键词五：挂牌新三板

在国内私募行业正式纳入监管范畴之际，4 月末，九鼎正式登陆股转系统，成为国内第一家成为公众公司的 PE 机构。“股权置换 LP 基金份额”模式成为此次九鼎投资挂牌最为引人关注的亮点。九鼎投资定向增发的对象主要为三类投资者：一是九鼎投资的中高管，二是过往 LP，三是其他战略合作伙伴。其中大部分定增对象是昆吾九鼎所管理基金的过往 LP。这些 LP 向九鼎投资增资的方式是：以 LP 持有的基金份额估值，置换成在九鼎投资中的股份，这样 LP 就变成了九鼎投资的股东。在九鼎成功挂牌的同时，中科招商、硅谷天堂等 VC/PE 机构也在安排相关事宜。清科研究中心认为：九鼎挂牌为 PE 机构更加全面的参与资本市场拓展了新的渠道，同时通过把基金持有人的份额转化为股份，为 PE 机构解决兑付问题提供了有意义的参考。

关键词六：公募基金

2013年2月，证监会发布《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》，为私募机构设立公募基金提供了政策层面的可能性。2014年6月初，深创投设立的红土创新基金管理有限公司通过证监会的设立批复，红土创新基金管理有限公司注册资本1亿元，注册地在深圳前海。此外，九鼎投资确立拟设定公募基金九泰，并于7月初正式获得证监会的批准，九泰基金由昆吾九鼎投资管理有限公司和北京同创九鼎投资管理股份有限公司共同发起成立，是首家PE投资管理机构发起设立的公募基金管理公司。清科研究中心认为：PE开展公募业务将使得PE机构未来的发展路径得到扩充，即在积累一定的行业投资实力及声誉后，转型为业务更多元的资产管理机构，此举将进一步扩充目前证券、保险资管为主的资产管理行业。

关键词七：IPO重启

2014年上半年中国企业境内上市52家合计融资74.94亿美元，打破了2013年IPO停滞的僵局。证监会于5月16日，正式发布《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》和《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》，取消了创业板持续盈利要求，为中小企业上市提供便利，标志着建立中国多层次资本市场更进了一步。清科研究中心认为：证监会对新股发行体制改革的方向是朝注册制迈进和资本市场的市场化，成熟的、活跃的和多层次的资本市场必然有利于拓宽VC/PE机构的退出渠道，为PE市场发展注入更多信心和动力。

关键词八：赴美上市

2014年上半年中概股赴美上市较为集中，共有10家企业在纳斯达克和纽约证券交易所上市，而2013年同期仅有一家企业在美国上市，该10家中概股企业中有“新浪微博”、“京东商城”等8家均为TMT行业企业。此外，获得VC/PE机构的支持成为中概股赴美上市的另一大特征，在美国上市的这10家企业中有9家均得到VC/PE机构支持，而其较高的退出回报率将吸引更多的企业奔赴美国资本市场吸金。例如，“聚美优品”平均账面回报率为596.68倍，最大的获益投资方北京真格天成获1386倍投资回报让人惊叹。清科研究中心认为：中概股赴美不仅能够解决其融资需求，而且能够借海外上市提升品牌国际影响力，把它作为国际化战略的重要一步，此外，投资机构可以实现退出，并且从近日美股上市的企业表现来看，VC/PE机构能从中获得较高的投资回报。

关键词九：兼并重组

2014年A股市场重掀并购重组热潮之时，政府及监管部门推出多项政策鼓励并购重组向市场化方向发展，制度性障碍的突破有助于推动我国进入新一轮并购加速期。2014年7月11日，中国证监会就修订《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司收购管理办法》向社会公开征求意见，此举标志着资本市场进一步市场化的特征将日益明显，对促进上市公司行业整合和产业升级，推动并购重组市场发展具有重要意义。清科研究中心认为：此次证监会征求意见稿的核心内容在于推助市场化的并购重组。上市公司的并购交易已经成为资源整合和市场配置的重要途径，是提高企业竞争力、提升公司价值的有效方式。在新股发行重新启动的背景下，监管层放宽资产重组的限制，VC/PE机构的并购退出渠道更加方便快捷。

关键词十：地产基金

2014年上半年，伴随着房地产市场走势趋势性增长的结束，结构化增长的开启使得市场对房地产市场的走势充满了不确定性。而部分地区地产市场风险的暴露及涉房信托的兑付压力的增强使得人们对房地产市场的走势的担心越发强烈。作为房地产市场新型的融资工具，私募房地产基金的走势也相应的受到了冲击，募投活动较去年同期大幅下滑。清科研究中心认为：从长期看，一方面私募房地产市场本身仍具有较大的增长空间，另一方面本轮市场风险的增强将会对私募房地产基金管理机构实现“优胜劣汰”，总体上积极的意义较大。

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_15391

