

清科观察：前 11 个月 LP 数量增至 8,363 家 政府类 LP 强势崛起

2013-12-10 清科研究中心 闫洁

大中华区著名股权投资研究机构清科研究中心近日发布数据显示，截止到 2013 年前 11 个月，中国股权投资市场 LP 增至 8,363 家，其中披露投资金额的 LP 共计 6,826 家，可投中国资本量为 8,195.93 亿美元。对比 2012 年年底数据来看，LP 整体在数量及可投资本量方面的涨幅分别为 11.3% 和 1.5%，市场“募资难”的画面被这一数据形象、具体地勾勒出来。虽然已是“寒冬”，但通过分析 LP 市场的一些变化后，也许才能在下一个路口迎来“春天”。

截至 2013 年前 11 个月，在中国股权投资市场共有 8,363 家 LP 中，包含富有家族及个人 LP 4,185 家，占比为 50.0%，另外，企业 LP 有 1,415 家，占比为 16.9%，VC/PE 机构、投资公司以及上市公司 LP 数量紧随其后，分别为 527 家、511 家和 356 家，占比分别为 6.3%、6.1% 以及 4.3%。

可投资中国股权投资市场资本量方面，上市公司可投资本量第一的位置仍难以撼动，共计 2,151.51 亿美元，占比为 26.3%；公共养老基金和主权财富基金居于其后，可投资本量分别为 1,667.85 亿美元以及 1,542.42 亿美元，占比为 20.3% 以及 18.8%；接下来分别是 FOF、投资公司、企业年金、以及企业 LP，可投资本量分别为 515.99 亿美元、331.14 亿美元、327.11 亿美元以及 296.14 亿美元，占比分别为 6.3%、4.0%、4.0% 和 3.6%。

图 1 2013 年（1-11 月）中国股权投资市场 LP 类别比较（按数量，个）

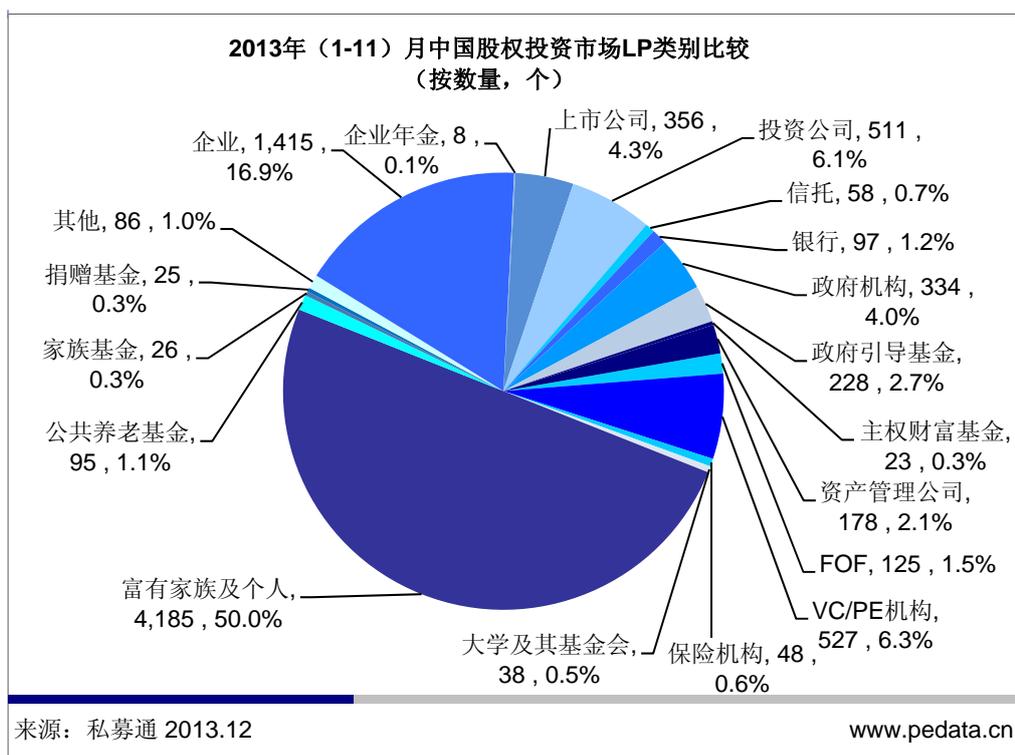


图 2 2013 年（1-11）月中国股权投资市场 LP 类别比较（按可投资本量，US\$B）

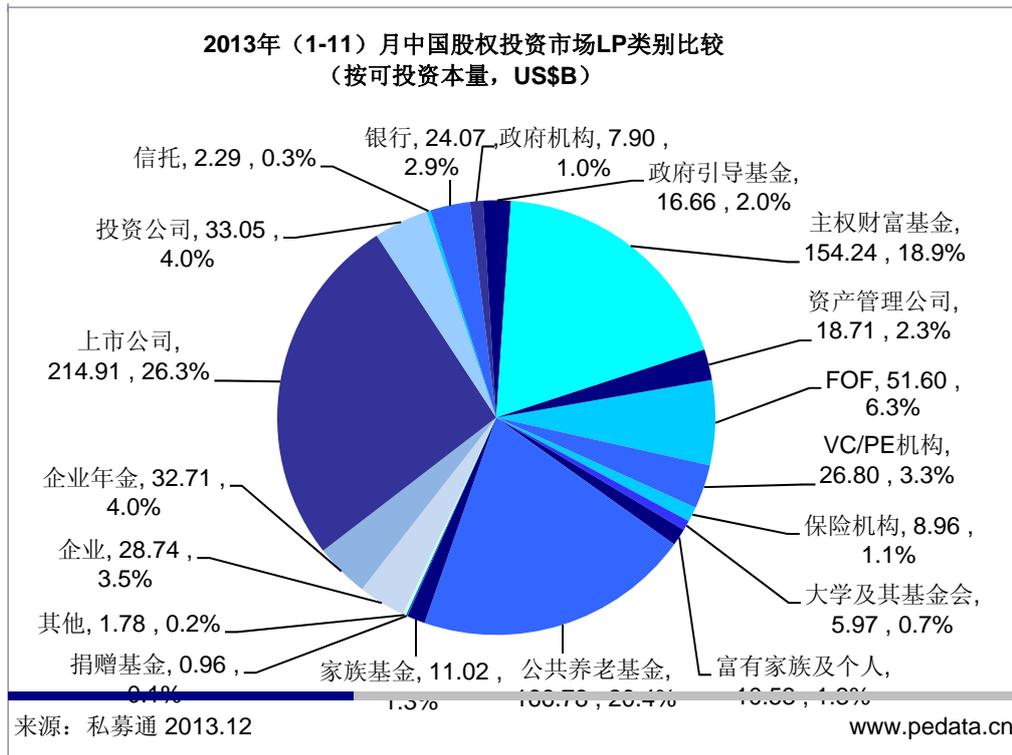


表 1 2012 年至 2013 年（1-11 月）不同 LP 类别市场结构变化（按 LP 数量，个）

LP 机构类别	2012 全年 总计		2013（1-11 月） 总计		2012 年-2013（1-11 月） 变化	
	数量	占比	数量	占比	数量增减%	占比增减%
富有家族及个人	3,773	50.2%	4,185	50.0%	10.9%	-0.4%
企业	1,289	17.2%	1,415	16.9%	9.8%	-1.7%
VC/PE 机构	475	6.3%	527	6.3%	10.9%	0.0%
投资公司	441	5.9%	511	6.1%	15.9%	3.4%
上市公司	321	4.3%	356	4.3%	10.9%	0.0%
政府机构	242	3.2%	334	4.0%	38.0%	25.0%
政府引导基金	207	2.8%	228	2.7%	10.1%	-3.6%
资产管理公司	171	2.3%	178	2.1%	4.1%	-8.7%
FOF	110	1.5%	125	1.5%	13.6%	0.0%
银行	95	1.3%	97	1.2%	2.1%	-7.7%
公共养老基金	93	1.3%	95	1.1%	2.2%	-15.4%
其他	76	1.0%	86	1.0%	13.2%	0.0%
信托	48	0.6%	58	0.7%	20.8%	16.7%
保险机构	45	0.6%	48	0.6%	6.7%	0.0%
大学及其基金会	38	0.5%	38	0.5%	0.0%	0.0%
家族基金	26	0.3%	26	0.3%	0.0%	0.0%
捐赠基金	24	0.3%	25	0.3%	4.2%	0.0%
主权财富基金	22	0.3%	23	0.3%	4.5%	0.0%
企业年金	8	0.1%	8	0.1%	0.0%	0.0%
总计	7,511	100.0%	8,363	100.0%	11.3%	

来源：私募通 2013.12

www.pedata.cn

表 2 2012 年至 2013 年（1-11 月）不同 LP 类别市场结构变化（按 LP 可投资本量，US\$M）

LP 机构类别	2012 全年总计		2013（1-11 月）总计		2012 年-2013（1-11 月）变化	
	金额	占比	金额	占比	金额增减%	占比增减%
富有家族及个人	8,673.14	1.1%	10,616.20	1.3%	22.4%	18.2%
企业	27,276.87	3.4%	29,614.00	3.6%	8.6%	5.9%
VC/PE 机构	25,588.44	3.2%	26,937.30	3.3%	5.3%	3.1%
投资公司	32,403.48	4.0%	33,113.78	4.0%	2.2%	0.0%
上市公司	212,375.91	26.3%	215,151.28	26.3%	1.3%	0.0%
政府机构	7,220.97	0.9%	8,348.02	1.0%	15.6%	11.1%
政府引导基金	16,805.05	2.1%	16,665.72	2.0%	-0.8%	-4.8%
资产管理公司	18,434.57	2.3%	18,721.59	2.3%	1.6%	0.0%
FOFs	51,515.54	6.4%	51,598.50	6.3%	0.2%	-1.6%
银行	23,885.95	3.0%	24,067.77	2.9%	0.8%	-3.3%
公共养老基金	166,764.47	20.7%	166,784.50	20.3%	0.0%	-1.9%
其他	1,605.12	0.2%	1,783.44	0.2%	11.1%	0.0%
信托	1,606.54	0.2%	2,320.47	0.3%	44.4%	50.0%
保险机构	8,229.94	1.0%	8,964.67	1.1%	8.9%	10.0%
大学及其基金会	5,952.83	0.7%	5,972.36	0.7%	0.3%	0.0%
家族基金	11,017.00	1.4%	11,017.00	1.3%	0.0%	-7.1%
捐赠基金	962.77	0.1%	964.4	0.1%	0.2%	0.0%
主权财富基金	154,306.61	19.1%	154,241.61	18.8%	0.0%	-1.6%
企业年金	32,710.55	4.1%	32,710.55	4.0%	0.0%	-2.4%
总计	807,335.73	100.0%	819,593.17	100.0%	1.5%	

来源：私募通 2013.12

www.pedata.cn

关键发现一：个人投资者“累觉不爱”，LP 机构化进程仍较为缓慢

2013 年前 11 个月以来，个人投资者对 VC/PE 市场的热情逐渐下降，从数据中可以清楚看出，富有家族及个人 LP 的数量较 2012 年底仅增长 10.9%，同时占比也有所下降，告别了此前保持的高速发展趋势。一方面，在整体市场发展形势尚不明朗的情况下，其投资态度愈发谨慎，另一方面，这段时间的退出渠道狭窄问题，也使得众多个人投资者的资金被套，后续投资活动较少，其资金稳定性差的特点逐渐显现。与此同时，LP 结构的优化进程仍未见太大起色，如企业、VC/PE 机构、投资公司、上市公司、FOF 等 LP 数量的增长也都在 10.0%-15.0%左右，尤其是保险机构、公共养老金等大型机构投资者活跃度也较低，总体而言，LP 机构化进程依旧缓慢。

关键发现二：政府系 LP 逆市而上，摇身变“土豪”

数据显示，自 2012 年底到 2013 年 11 月，政府机构 LP 发展迅速，在数量及可投资本量方面都有着较大幅度的增长，涨幅分别为 38.0%和 15.6%。在政府机构 LP 的行列中，越来越多的各地方政府财政部门、大型国企及地方性的投资集团开始更广泛、更频繁的参与到股权投资市场中来，这一系列政府资金的稳定性与多数 VC/PE 机构追求长期收益的目标高度吻合，募资者都愿与“土豪”结为朋友，成了新一轮募资的重要方向之一。另一方面，政府引导基金的发展日渐成熟，通过更加规范化、市场化的运作，

有效地撬动了社会资本进入股权投资市场，同时由政府引导或参与设立的各地方产业基金迅速崛起，起到了通过资本市场推动产业结构升级的良好作用。总体而言，这一阶段中，政府系 LP 的发展为“寒冬”里的 VC/PE 市场带来一丝暖意，并且在参与股权投资市场的形式上不断创新，正朝着多元化的方向发展，未来的投资活动将更为活跃。

关键发现三：信托类 LP 强势崛起，“明修栈道，暗度陈仓”

这一年中，数据变化较大的还有信托 LP，数量上，信托 LP 增长了 20.0%，可从资本量方面，更是从 2012 年年底的 16.07 亿美元增长到目前的 23.20 亿美元，涨幅高达 44.4%，从这一年 VC/PE 市场的变化来看，这一现象不难解释。由于发改委明确规定，对于规模在 5 亿元以上的 PE 基金，其单个 LP 出资额不得低于 1,000 万元，这样的高门槛为募资难的问题雪上加霜，而众多 PE 机构为了不丢失一些小型投资者，不得不通过信托、公募基金子公司和券商等渠道暗度陈仓，变向募资。再结合市场热点来看，房地产基金在这一年迅速崛起，发展势头强劲，据清科研究中心数据显示，截至 2013 年 11 月的 PE 总体募资额达到 309.32 亿美元，这其中，接近募资总额的 40.0%来自于房地产基金。事实上，房地产基金大多是通过信托的形式来运作的，其融资方式采取的就是信托结构。信托类 LP 的快速发展也是得益于房地产基金的兴起。

发现之后的发现：大资管时代来临，LP、GP 联姻更讲究“门当户对”

清科研究中心观测到，大资管时代的到来也将为 LP 市场的发展带来重要影响。从 GP 角度出发，大资管为越来越多的基金管理机构带来了自身业务结构的改革与创新，资产管理成为了新的发展方向，业务的多元化发展为具有不同资金实力、风险承受力的 LP 提供了更多的选择，更广泛的满足了其投资要求。在 LP 的选择层面上看，并非一味的收紧资金，许多业绩优秀，发展成熟的 GP 依然可以获得很多优质资金的青睐，市场中募资情况两极分化趋势严重便是重要体现。在未来，随着国民经济的不断发展，财富管理的需求将更加强烈，VC/PE 机构也将面临优胜劣汰的严峻考验，同时，随着我国 LP 群体的不断成熟，在选择 GP 时，考虑的因素将会更多，更丰富。

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_15469

