

清科排名解密系列一：

券商直投 IPO 退出成 VC/PE 市场亮点

2012-12-03 清科研究中心 张琦

据清科研究中心最新数据显示，2012 年 11 月仅 5 家中国企业 IPO，其中仅登陆 NASDAQ 的“多玩 YY”上市前获得 VC/PE 支持，VC/PE 机构 IPO 退出本月降至冰点。2012 年国内二级市场本就低迷，再加上证监会进行新股发行制度改革的同时又放缓了新股发行审核速度，回报本就缩水的 VC/PE 机构目前 IPO 退出几近无望，这对于退出一直依赖 IPO 方式的 VC/PE 机构而言可谓是雪上加霜。因此，在资本市场低迷时对顺利实现 IPO 退出的 VC/PE 机构及其回报进行梳理就显得尤为必要。

根据清科研究中心对 2012 年度排名数据¹的统计，退出活跃度方面，按机构数计算，金石投资 IPO 退出积极性最高，有海思科、首航节能等 9 笔 IPO 退出案例，达晨创投以 7 笔 IPO 退出案例的成绩紧随其后，广发信德与中科招商均以 6 笔 IPO 退出的数量并列第三。清科研究中心观测到，在 VC/PE 机构普遍退出困难的 2012 年，券商直投 IPO 退出却十分活跃，退出数量榜单前三甲中两个席位均为券商直投占据，另外，国信弘盛凭借万润科技、隆基股份、煌上煌 3 笔 IPO、平安财智凭借荣科科技、兆日科技 2 笔 IPO 实现账面退出，由此可见，券商直投凭借其 Pre-IPO 项目顺利退出，更加彰显了其在投资项目获取方面的先天优势。

表 1 2011.12-2012.11 VC/PE 机构 IPO 退出数量前六名

序号	机构简称	退出数量 (按机构数)	退出数量 (按基金数)	案例名称
1	金石投资	9	9	海思科、首航节能、东江环保、人民网、掌趣科技、华灿光电、百隆东方、喜临门、润和软件
2	达晨创投	7	10	中科金财、宏昌电子、硕贝德、兆日科技、开元仪器、太空板业、煌上煌
3	广发信德	6	6	普邦园林、云意电气、华声股份、日出东方、科恒股份、石煤装备
	中科招商	6	8	雪人股份、日出东方、硕贝德、宏大爆破、利亚德、隆鑫通用
4	九鼎投资	5	13	中盛资源、明星电缆、华东重机、红旗连锁、中颖电子
5	IDG 资本	4	7	中国服饰控股、茂硕电源、华灿光电、双成药业
	深创投	4	7	汉鼎股份、德联集团、太空板业、百洋股份
	复星资本	4	5	利亚德、永达汽车、隆基股份、日出东方
	红杉	4	5	唯品会、首航节能、掌趣科技、蒙草抗旱
	华睿投资	4	4	茂硕电源、慈星股份、远方光电、北信源
6	中信产业基金	3	4	新华保险 A 股、百隆东方、渤海轮渡
	华软投资	3	3	博彦科技、蓝盾股份、同有科技

¹ 2012 年度排名数据起止日期为：2011 年 12 月 1 日至 2012 年 11 月 30 日。



纪源资本	3	3	安科瑞、兆日科技、多玩 YY
龙柏宏易	3	3	国瓷材料、中际装备、隆鑫通用
上海永宣	3	3	慈星股份、东江环保、VSG
涌铎投资	3	3	中际装备、凯利泰、东华测试
东方富海	3	3	利亚德、同有科技、任子行
基石创投	3	3	华昌达、三六五网络、开元仪器
苏州创投	3	3	东吴证券、江南嘉捷、中泰桥梁
国信弘盛	3	3	万润科技、隆基股份、煌上煌
同创伟业	3	3	博彦科技、茂硕电源、双成药业
国发创投	3	3	德威新材、天银机电、中泰桥梁

来源：清科研究中心 2012.12

www.zdbchina.com

从机构平均账面投资回报水平方面来看，2012 年 IPO 退出平均账面投资回报前十名机构多为凭借单个案例的回报水平上榜。具体来看，中国风投长达 10 年的投资案例东江环保 2012 年实现 A 股 IPO，该企业为中国风投带来 80.09 倍的账面回报倍数，该回报倍数也是 2012 年清科研究中心排名数据中最高回报倍数；同华创投凭借南大光电为其带来的 75.37 倍的账面投资回报水平高居平均账面投资回报榜单第二名，此外再无 VC/PE 机构平均账面回报倍数超过 50.00 倍，机构回报水平普遍大幅下滑。

表 2 2011.12-2012.11VC/PE 机构 IPO 退出平均账面投资回报前十名

序号	机构简称	平均账面投资回报	案例名称
1	中国风投	80.09	东江环保
2	同华创投	75.37	南大光电
3	上海永宣	34.33	慈星股份、东江环保、VSG
4	苏大投资	30.74	苏大维格
5	兆星创投	23.11	红宇新材
6	华登国际	20.34	兆日科技
	上海华盈	20.34	兆日科技
	英特尔投资	20.34	兆日科技
7	江苏苏高新	19.74	苏大维格
8	汇银广场科技创业园	18.72	东土科技
9	晨兴创投	16.66	多玩 YY
10	尚理投资	16.20	华录百纳

来源：清科研究中心 2012.12

www.zdbchina.com

另外，除兆日科技为平安财智带来的 10.22 倍的账面回报水平拉高了该机构的平均账面投资回报倍数外，2012 年 IPO 退出十分抢眼的券商直投由于退出项目多为 Pre-IPO 项目，一级市场估值高企，所以平均回报水平较低，多在 3.00 倍左右徘徊。

表 3 2011.12-2012.11 券商直投 IPO 退出账面回报状况

序号	机构简称	案例名称	账面投资回报倍数
1	金石投资	海思科	2.95



		首航节能	3.56
		东江环保	3.07
		人民网	2.76
		掌趣科技	2.67
		华灿光电	1.5
		百隆东方	1.36
		喜临门	2.5
		润和软件	4.08
		平均	2.72
		普邦园林	4.29
		云意电气	3.44
		华声股份	1.79
2	广发信德	日出东方	1.84
		科恒股份	8.57
		石煤装备	1.42
		平均	3.56
		万润科技	2.22
		隆基股份	2.04
3	国信弘盛	煌上煌	2.34
		平均	2.20
		荣科科技	3.78
4	平安财智	兆日科技	10.22
		平均	7.00
5	光大资本	华声股份	1.79
6	中信建投资本	津膜科技	3.98
7	招商致远资本	长亮科技	2.24

来源：清科研究中心 2012.12

www.zdbchina.com

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_15753

