

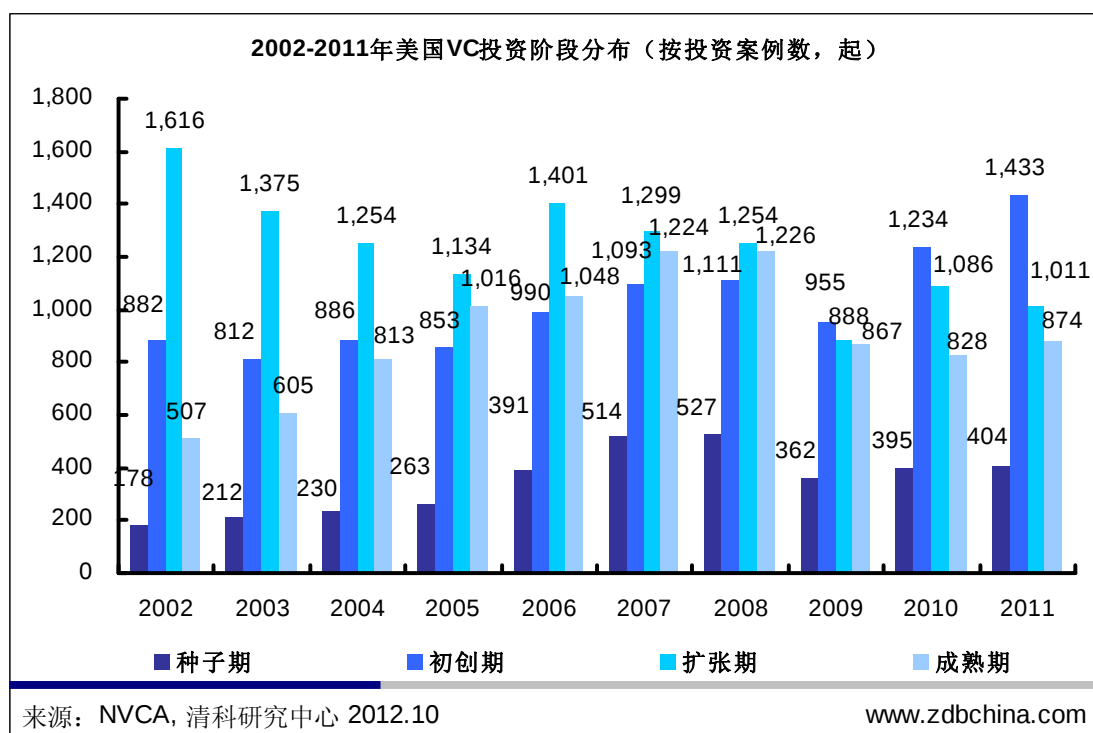
清科观察：欧美早期投资占比近半 中国需借鉴经验扭转早期不足

2012-10-23 清科研究中心 罗玉

进入 2012 年，中国 VC/PE 市场不断遇冷，行业整体呈现持续降温态势，VC/PE 步入调整期。在市场整体投资不佳的情况下，能够较快为机构带来回报的中后期投资竞争也愈加激烈，回报日益压缩，迫使机构将眼光不断前移，更多的关注早期投资。同时，天使投资行业今年以来在各方关注下也得以迅猛发展，2012 年成为当之无愧的“天使投资元年”。随着各方力量齐发力，中国早期投资步入新的发展阶段。基于此，清科研究中心推出《2012 年中国早期投资专题研究报告》，就目前我国早期投资市场竞争格局，各类参与者在早期投资领域募投管退各环节运作情况，早期投资在当前的市场环境下存在不足及解决方案进行了深入研究。

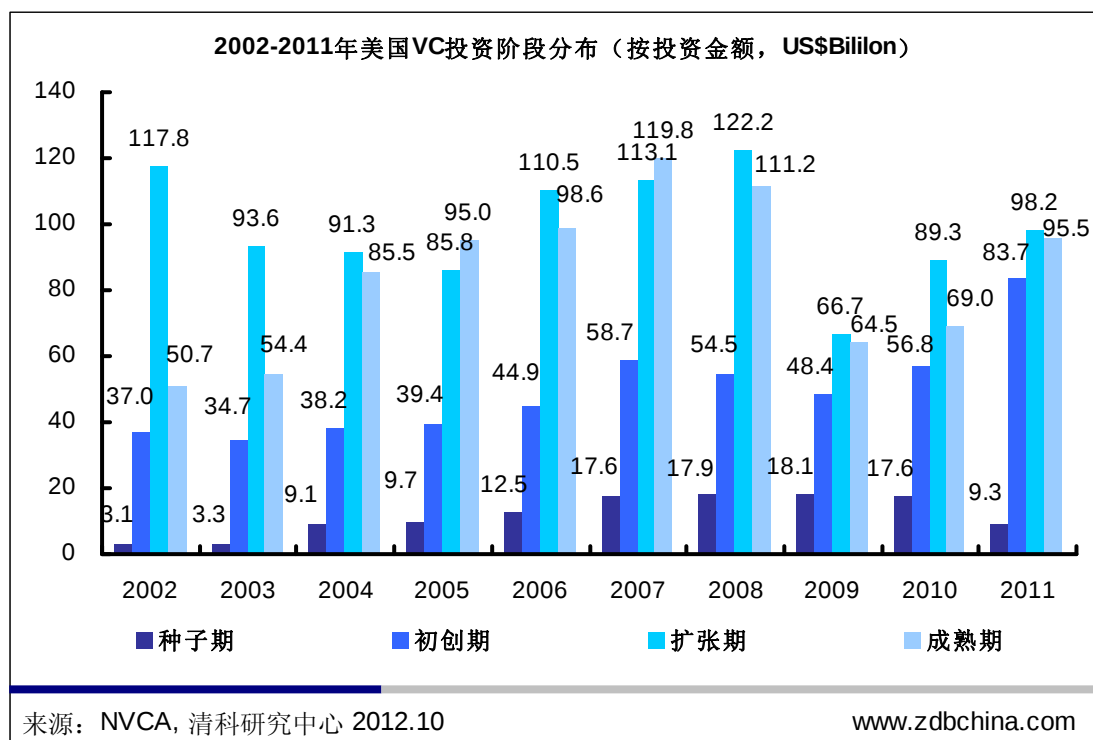
美国早期投资发展迅速，在政府的支持下，近十年来投资比重不断攀升。从投资案例数来看，2011 年早期投资案例数比重已经达到 49.4%，接近一半。投资金额方面，由于投资中后期企业所需资金量大，因此投资于扩张期和成熟期企业的比重占到近七成。但是从整体来看，早期投资金额占比依然呈现增长态势。2012 年二季度，美国投资于种子期的项目共 63 起，投资金额 1.99 亿美元，环比增长 15%和 33%。到 2012 年二季度，美国初创期投资案例数达到自 2001 年一季度以来的季度最高点，共有 410 起投资，总额共计 210 亿美元投入了初创期企业，较今年一季度分别增长了 28%和 18%。种子期和初创期投资案例占到了投资总量的 53%，而一季度这一比例是 46%。

图 1 2002-2011 年美国 VC 投资阶段分布（按投资案例数，起）



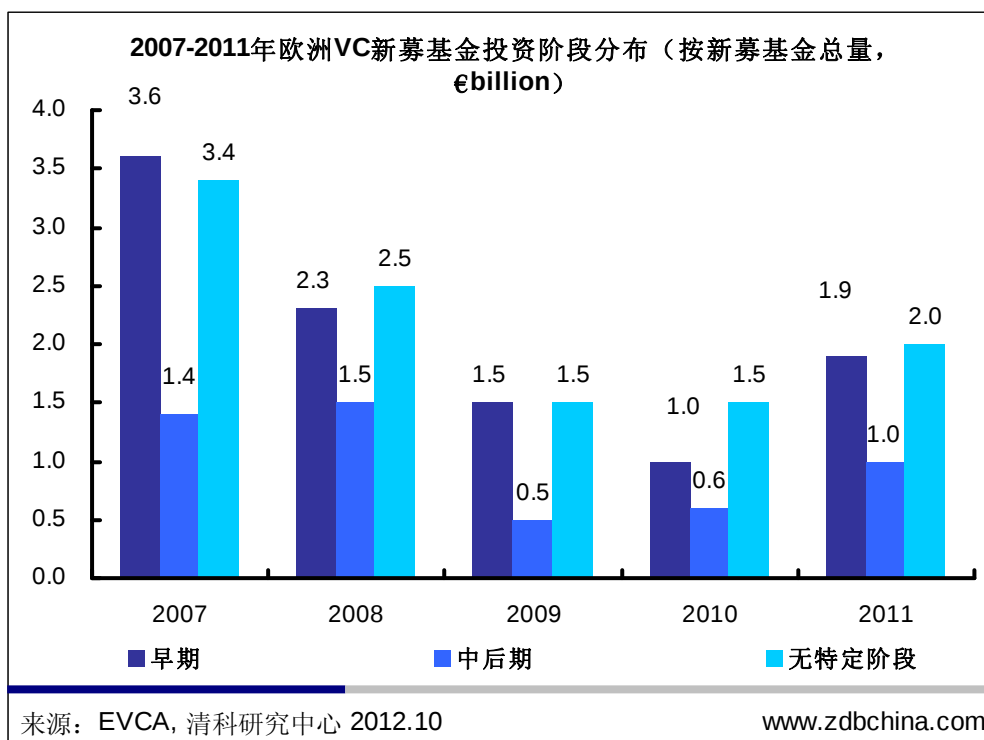
早期投资金额上，2011年美国早期投资金额达到930.0亿美元，为近十年来投资的最高点。在金融危机导致VC行业整体下滑的2009年，VC早期投资虽然在数量和金额上有所下降，但投资比重达到了历史最高点，为33.6%，进一步显示出早期投资在市场不佳情况下对投资机构的吸引力。

图2 2002-2011年美国VC投资阶段分布（按投资金额，US\$Billion）



从欧洲早期投资基金募集情况来看，近五年，新募集基金中专门用于投资早期项目的占比大致在 30.0%-40.0%之间。2007 年早期基金募集数量和占比都处于高峰，当年共有 360 亿欧元的早期基金募集完成，占 VC 新募基金总量的 42.9%。随后几年不断下降，到 2011 年有所回升。

图 3 2007-2011 年欧洲 VC 新募基金类别（按新募基金总量，€ billion）



投资方面，从 2007 年到 2011 年，欧洲早期投资金额占比从 40.7% 攀升至 54.1%，投资数量从 58.3% 的占比到 2011 年接近七成的比例，欧洲 VC 对于早期投资的重视度正进一步加大。

图 4 2007-2011 年欧洲 VC 投资阶段分布（按投资案例数，起）

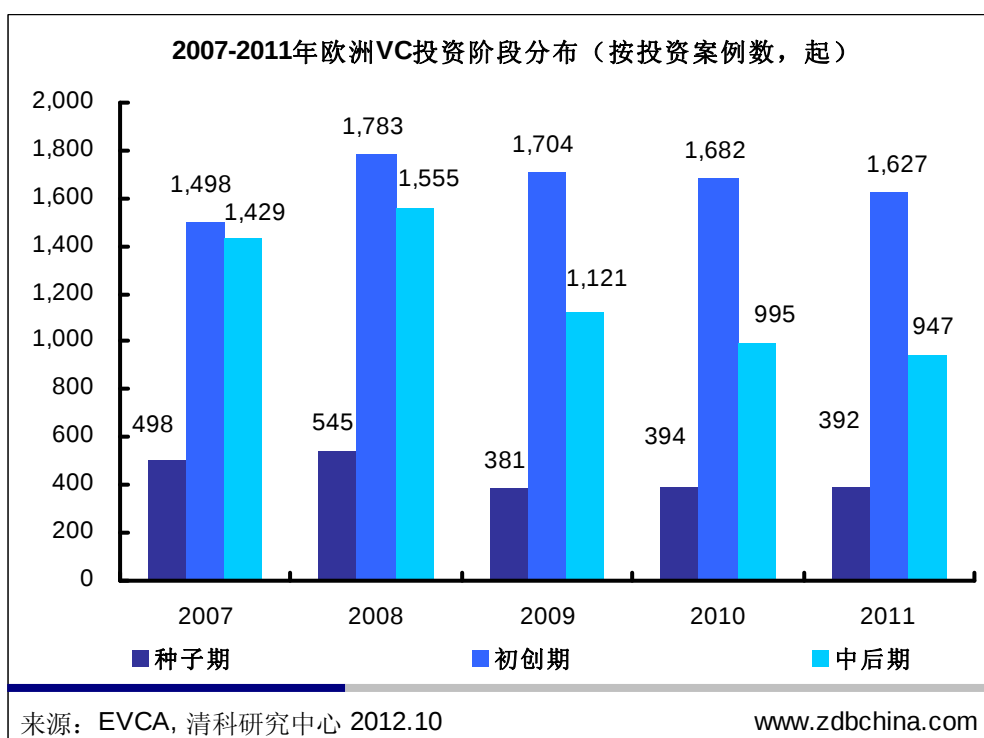
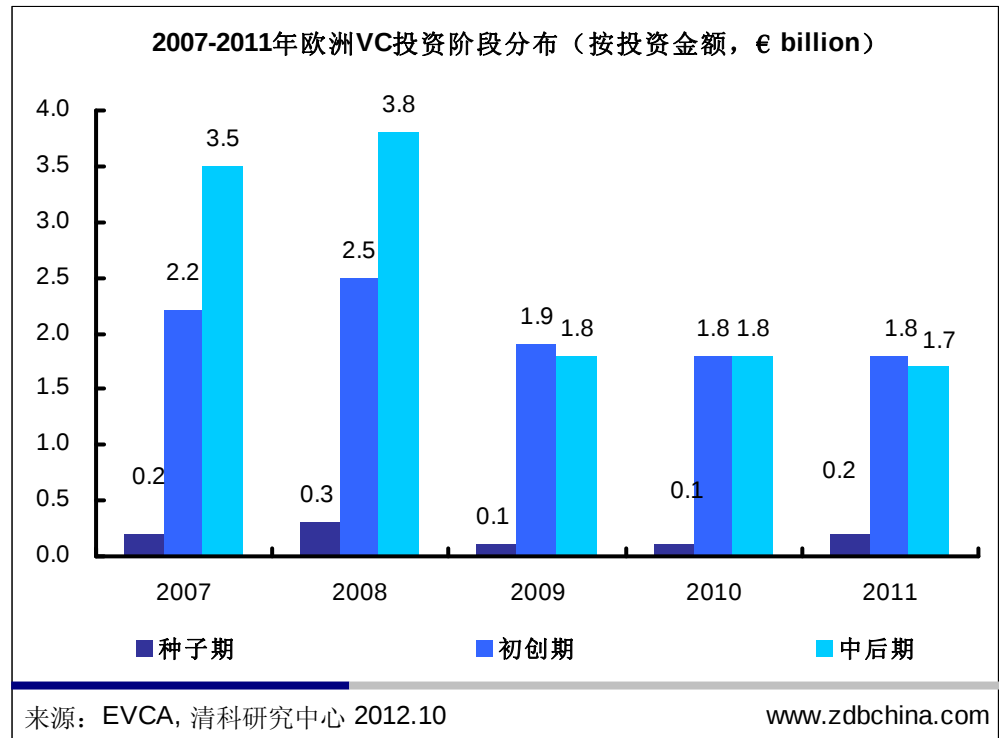


图 5 2007-2011 年欧洲 VC 投资阶段分布（按投资金额，€ billion）



中国早期投资一直并不活跃。2006 年到 2012 年 8 月，各类机构共投资 1,598 起于早期企业，占投资总量的 18.4%，投资总额共计 99.43 亿美元，仅占投资总量的 5.6%。虽然自 2010 年以来，早期投资比重有了较大增长，但相对于欧美早期投资市场早期投资近半的投资比例，我国早期投资还有待进一步发展，需要借鉴欧美市场经验。

一、税收优惠政策鼓励早期投资热情

在早期投资活跃的国家 and 地区，都会有相应的政策大力扶持，其中最常见也是最主要的政策就是为早期投资提供税收优惠。美国是这方面的典型，其早期投资税收优惠政策包括：

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_15793

