



清科观察：130 亿私募创投资金等待退出 “二进宫” 企业受青睐

2012-9-25 清科研究中心 王宇

9月24日，根据证监会公告，中矿环保和昊海生物将于28日上会，长达近2个月的IPO审核空窗期宣告结束，这对潜伏于拟上市企业背后的私募创投机构无疑是一大利好，也为一度放缓的境内新股发行带来些许暖意。根据清科数据库统计，截至9月24日，2012年共计277家企业预披露招股书，其中74家已经完成IPO，另有203家处于预披露、已经上会或者终止审查阶段，203家预披露招股书的非上市企业中，合计125家有VC/PE支持，其背后总计131.21亿元的私募创投资金等待退出。统计结果还显示，投资机构对二次上会企业的关注度颇高，203家预披露招股书的非上市企业中，18家企业是二次上会，其中13家有VC/PE支持，占比72.2%，高于初次上会企业60.5%VC/PE支持比例。

能源及矿产最吸金 九鼎和深创投储备最丰

近两年，国内经济一直未见明显复苏，加之2010年VC/PE市场火爆后企业估值不断被推高，使得机构在关注高科技行业的同时，也把目光投向了估值相对理性并对本国经济有重大影响的能源及矿产等传统行业。根据统计，203家预披露招股书的非上市企业背后，125家有VC/PE支持，合计获得投资131.21亿元，其中能源及矿产行业获得的投资额最高，达到35.62亿元，机械制造和清洁技术分列第二位和第三位。而根据企业个数来看，机械制造行业排名最高，共计27家企业获得VC/PE的投资，IT和生物技术/医疗健康行业分别以20家和11家紧随其后。除此之外，清洁技术和电子及光电设备等传统热门行业的企业获得的投资额，以及被投概率也相对较高，这符合国家支持发展战略新兴产业的基本政策。

表1 预披露非上市企业（203家）获投情况行业统计

行业(一级)	总投资金额 (M/RMB)	获投企业个数
能源及矿产	3,561.99	10
机械制造	2,068.66	27
清洁技术	1,681.65	7
IT	1,339.69	20
生物技术/医疗健康	1,150.61	11
建筑/工程	675.09	6
电子及光电设备	421.47	8
化工原料及加工	374.08	6
食品&饮料	346.90	4
农/林/牧/渔	253.84	5
连锁及零售	221.87	1
汽车	175.62	4
电信及增值业务	149.96	4
半导体	107.72	2
广播电视及数字电视	71.99	1
物流	65.16	1
教育与培训	50.00	1

130 亿私募创投资金等待退出 “二进宫” 企业受青睐



行业(一级)	总投资金额 (M/RMB)	获投企业个数
纺织及服装	13.04	2
其他	392.14	5
总计	13,121.48	125

来源: 清科数据库 2012.9

www.zdbchina.com

已经预披露招股书的 125 家 VC/PE 支持的非上市企业中, 合计 210 家投资机构潜伏于背后, 其中九鼎投资和深创投无疑是最大赢家, 分别有 5 家所投企业位列其中, 另外同属券商直投的金石投资和平安财智表现抢眼, 与上海永宣和博信资本并列第三, 各有 4 家被投资企业位列其中。

表 2 VC/PE 投资预披露非上市企业 (203 家) 统计 (被投资企业个数>3)

投资机构	被投资企业个数	被投资企业
九鼎投资	5	汉宇电器、飞天诚信、普德药业、亿邦制药、众信国旅
深创投	5	大地水刀、海四达、金一发展、泰丰液压、中矿环保
上海永宣	4	大中矿业、东方广视、跃岭股份、重庆川仪
博信资本	4	福莱特、精图信息、铜都阀门、无锡雪浪
平安财智	4	艾华集团、汇胜集团、明源软件、未来国际
金石投资	4	财富趋势、太平洋石英、天和防务、万安智能
鼎晖投资	3	应流机电、慈铭体检、康弘药业
德同资本	3	博腾制药、来伊份、重庆川仪
通联资本	3	佳利电子、天赐材料、中技桩业
君联资本 (原联想投资)	3	绿盟科技、上海安硕、一心堂
中科招商	3	东方网力、赛瓦特、通宇通讯
达晨创投	3	东方广视、凯立德、明源软件
涌铎投资	3	东方通、东易日盛、通宇通讯
东方富海	3	艾比森光电、东方广视、我武生物
鼎恒瑞投资	3	创意信息、太平洋石英、小西牛乳业

来源: 清科数据库 2012.9

www.zdbchina.com

而从已披露的投资金额来看, 上海永宣、复兴产业投资和社保基金排名前三, 分别为 10.00 亿元、6.00 亿元和 4.80 亿元。而同为券商直投的广发信德近期颇为失落, 虽有 2 个“保荐+直投”的企业于近期上会, 但却双双被否, 不光其母公司广发证券的承销费落空, 还使得 3.53 亿元的资金被套其中, 只能等待下次冲击。不过截至目前, 2012 年广发信德共收获 6 单 IPO 退出, 已创自身三年来新高, 所以对广发信德而言, 2012 仍是丰收的一年。

表 3 VC/PE 投资预披露非上市企业 (203 家) 统计 (总投资金额前十)

投资机构	总投资金额 (M/RMB)	被投资企业
上海永宣	999.40	大中矿业、东方广视、跃岭股份、重庆川仪
复兴产业投资	600.00	海南矿业
社保基金	480.00	中节能风电



投资机构	总投资金额 (M/RMB)	被投资企业
九鼎投资	358.73	汉宇电器、飞天诚信、普德药业、亿邦制药、众信国旅
广发信德	352.63	白云电器、先导稀材
渣打直投	333.15	金龙集团
开元投资	321.80	华锡集团
华威国际	295.55	鼎捷软件
平安创新	277.89	白云电器、慈铭体检
国开金融	243.20	中节能风电

来源：清科数据库 2012.9

www.zdbchina.com

初次上会失败企业蕴藏机会 “二进宫” 企业过会率较高

对二级市场投资者而言，曾有失败上市历程的企业往往评价负面，因为那意味着企业自身架构或者运营情况曾经存在较为严重的缺陷。但在私募创投机构眼中，却蕴藏着巨大的投资机会：其一，曾有上市申请历程的企业已经完成股改，并在专业法律机构的帮助下，公司内部架构以及股权关系已经理清；其二，“二进宫”的企业已有专业的机构进行审计，其财务数据的可信度及可比性均较强，投资机构能对企业运营状况有更为清晰的了解，便于做出投资决策；其三，“二进宫”的企业熟悉上市申报的各种进程及手续，投资机构未来推动企业上市将较为顺畅。

根据清科数据库统计，203 家预披露招股书的非上市企业中，185 家属于初次上会，其中 77 家已过会、31 家被否、过会概率 71.3%，另有 69 家还未上会、8 家终止审查；18 家企业为二次上会，其中 12 家已过会、3 家被否，过会概率 80.0%，另有 3 家还未上会。数据表明“二进宫”企业的过会率要高于初次上会的企业，投资机构如能利用上述优势，将带来丰厚回报。

并且根据统计，“二进宫”企业两次预披露之间的时间差平均仅有 22 个月左右，不到两年，机构如果在企业首次上会失败后进入并判断正确，将可在短期内获得 IPO 退出，资金使用效率颇高。

表 4 预披露非上市企业（203 家）上会情况统计

	已过会	上会被否	未上会	终止审查	过会率
初次上会	77	31	69	8	71.3%
二次上会	12	3	3	0	80.0%
合计	89	34	72	8	72.4%

来源：清科数据库 2012.9

www.zdbchina.com

13 家 VC/PE 支持的“二进宫”企业合计获得 13.16 亿元的投资，涉及 28 家投资机构，其中不乏海富产业投资、建银国际和复星创富等知名机构。并且其中 9 家“二进宫”企业背后的投资机构是在被投资企业初次上会失败后进行的投资，在 13 家 VC/PE 支持的“二进宫”企业中占比达到 69.2%。另据清科数据库统计，若以企业第二次预披露时间与投资时间的差值作为投资周期，并以企业初次上会失败后进驻的投资机构作为样本，那么机构的平均投资周期仅有不到 1 年，加之“二进宫”企业较高的过会率，难怪众多机构对其趋之若鹜。



表 5 13 家 “二进宫” 非上市企业获投情况

公司名称	上会状态	投资机构
东土科技	已过会	上海汇银、金兆资本
欣泰电气	已过会	安芙兰创投、润佳华晟、以诺创投、世欣荣和
腾新食品	已过会	劲达创投
白云电器	上会被否	广发信德、平安创新
华恒焊接	已过会	宝盛投资
博浩生物	未上会	天翼汇融、望桥资本
良信电器	已过会	国泰君安创新投
麦杰科技	上会被否	中通和达创投、百禾通顺
中技桩业	未上会	首创创投、建银国际财富管理、复星创富、通联资本等
神舟电脑	已过会	睿银华创、泰豪晟大投资
创意信息	已过会	华信弘俊、鼎恒瑞投资
鹏翎胶管	已过会	博正资本
永兴特钢	未上会	汇金立方

来源：清科数据库 2012.9

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_15823

