



清科快评：PE 二级市场交易平台建成 产生三大积极影响

2012-06-29 清科研究中心 刘碧薇

经过十年高速发展，进入 2012 年，中国私募股权呈现募资渠道趋紧、优质项目资源稀缺、退出渠道单一导致回报萎缩等严峻的形势，我国私募股权市场已经进入周期性调整期。但从募资的格局来看，目前市场资金来源偏向短期化，多数出资人对私募股权基金的了解有限，很多基金的现实运营中都存在 LP 中途减少份额或承诺出资尚未到位的现象。同时，由于退出渠道 80% 以上依赖于 IPO，资本市场低迷严重影响 VC/PE 机构的回报水平。

清科研究中心数据显示，2011 年全年 VC/PE 市场募资总额为 670.60 亿美元，投资总额为 403.62 亿美元。2012 年上半年，在深圳中小板和深圳创业板退出案例的平均账面回报水平分别为 6.38 倍和 5.79 倍，去年同期两个市场的平均账面回报则分别为 8.95 倍和 8.55 倍。在多重困境下，多元化的退出渠道呼之欲出。

2012 年 6 月 28 日，北金所等四家单位发起设立中国 PE 二级市场发展联盟，并发布修订后的 PE 二级市场交易规则体系，为成员开展相关业务搭建桥梁，对行业内资源进行整合，实现 PE 二级市场交易双方的利益最大化。

目前欧美私募股权二级市场已经相当成熟，已经形成了完整的市场生态圈，买方、卖方以及撮合交易的中介机构发展较为全面。欧美市场在搭建二级市场交易平台方面已经有丰富的经验和创新的制度，从欧美市场的发展历程来看，发展初期大型中介机构就已经帮助买卖双方提高交易效率。譬如，美国市场著名的私募股权二级市场中介机构 NYPPEX 成立于 1998 年，目前主要业务已囊括二级市场大宗交易、咨询、交易执行、信息匹配、市场数据提供以及询价等服务，服务的客户类型也十分丰富，包括大型 GP、机构投资者、大型金融机构、政府机构、捐赠基金以及富有家族及个人，其中不乏摩根大通、花旗银行等。2010 年 10 月，SecondaryCap 建立了首个全球性专业的电子化二级市场交易平台——SecondaryNet。通过 SecondaryNet，全球 GP 可以了解更多潜在买方的信息，而 LP 和中介机构可以高效的管理资产。

在中国私募股权市场机构投资者稀缺、交易碎片化普遍存在的市场环境中，PE 二级市场交易平台以及交易规则体系的初步建立使艰难退出的 LP 和 GP 看到一丝曙光。清科研究中心认为，北金所二级市场平台的打造和交易规则的确立对市场有三方面的积极影响：

其一、解决流动性。根据交易规则，私募股权基金持有的非上市企业的股权或股份以及非国有企业、非国有组织或自然人持有的私募股权基金份额均可在平台上进行交易。这囊括了目前市场上急需解决流动性的两大类，能够使符合条件的资产提高交易效率。

其二、实现价值发现。交易规则中显示，在征集期间产生多个意向受让方的，可按照转让方要求组织意向受让方竞价。这一定程度上实现了资产以市场价值作为衡量的标准，使交易价格更加透明，同时促进市场内生性调整。



其三、市场交易配套服务在不断完善。北金所在自身短期和长期的战略规划中，希望通过自身的努力帮助成员完成交易、提供相关的登记托管业务、发展数据库和电子化平台、帮助机构设立私募股权二级市场基金并提供后续咨询服务。这将发挥市场的协同效应，进一步推动私募股权二级市场的繁荣发展。

关于清科

[清科集团](#)成立于 1999 年，是中国领先的创业投资与私募股权投资领域综合服务及投资机构，主要业务涉及：领域内的信息资讯、研究咨询、会议论坛、投资银行服务及直接投资。

服务介绍：

[清科研究中心](#)于 2001 年创立，研究范围涉及创业投资、私募股权、新股上市、兼并收购以及 TMT、传统行业、清洁技术、生技健康等行业市场研究。目前，清科研究中心已成为中国最专业权威的研究机构之一。清科研究中心旗下产品[清科数据库](#)（Zdatabase）是一款覆盖中国创业投资及私募股权投资领域最为全面、精准、及时的数据库，为众多有限合伙人、VC/PE 投资机构、政府机构等提供专业的信息服务。

[清科互动](#)平台是目前国内影响力最大的投资人及企业家交流平台，每年参会人数总和逾万人次，拥有国内最强的投资人关系网络。旗下会议论坛品牌包括中国创业投资暨私募股权投资论坛、中国有限合伙人峰会、中国高成长企业家峰会及创业投资俱乐部。

[清科资本](#)是清科集团旗下的投资银行业务，为中国高成长企业提供全方位融资、并购和重组方案，每年协助 20 多家企业完成资金募集和并购，交易金额超过 2 亿美元。行业涵盖互联网、通信、教育、健康医疗、消费、零售及服务业等方面。

[清科创投](#)是清科集团于 2006 年募集成立的创业投资基金，专注于投资具有高增长潜质的中国企业，主要采取联合投资的方式和国内外著名创投机构投资于中后期企业，以领投或联合领投的方式投资于早期的创业企业。

[清科投资](#)是清科集团旗下专注于母基金(FoF)的管理平台，是一支专注投资中国市场上优秀的创业投资（VC）和私募股权基金（PE）基金的母基金。于 2011 年成立，首期募集目标 20 亿元，总募集规模为 50 亿元。

[投资界](#)是清科集团旗下领先的中国私募股权投资行业门户网站。以强大的投资人关系网络为基础，致力于为业界人士提供最及时、准确、深入的市场报道，并整合清科集团十余年的行业研究资源，倾力打造具备丰富数据及深入分析的专业化网站。

更多详情请咨询 400-600-9460

引用说明

本文由清科集团公开对媒体发布，如蒙引用，请注明来源：**清科研究中心**，并将样报两份寄至：

北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 12 层 1203 室（邮编：100125）



联系人：孟妮（Nicole Meng）
电话：+86 10 84580476 8102
电子邮件：nicolemeng@ zero2ipo.com.cn

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_15918

