

创业板两周年之际：

帐面投资回报逐步走跌 深创投 22 笔退出再夺魁

2011-10-25 清科研究中心 王宇

根据清科研究中心统计，自 2009 年 10 月 22 日深圳创业板开闸以来，截至 2011 年 10 月 22 日，共有 269 家企业在深圳创业板实现 IPO，融资总额为 286.23 亿美元，平均每家企业融资 1.06 亿美元。其中，有 VC/PE 支持的创业板企业共有 147 家，占深圳创业板上市企业总数的 54.6%，147 家 VC/PE 支持的创业板企业背后的 174 家投资机构共实现 323 笔退出，平均账面投资回报倍数为 8.90 倍。

本土机构占据天时地利，创业板两周年满载而归

对 VC/PE 机构而言，创业板的推出拓宽了其退出渠道，其中本土机构更是收获颇丰。按 IPO 数量计算，两年内从创业板退出的 174 家 VC/PE 机构中，本土机构共有 156 个，占比达到 89.7%，处于绝对优势。156 家本土机构合计实现 299 笔退出，平均账面投资回报为 8.84 倍。两年内共有 16 个外资 VC/PE 机构从创业板退出，占比仅为 9.2% 合计实现 20 笔退出，平均账面投资回报为 14.00 倍。此外，合资 VC/PE 机构从创业板退出的数量为 2 个，占比 1.1%，合计实现 4 笔退出，平均账面投资回报为 8.80 倍。

表 1 创业板 IPO 退出 VC/PE 机构类型统计 (2009.10.22-2011.10.22)

VC/PE 机构类型	VC/PE 机构数量	比例	退出案例个数	平均账面投资回报倍数
本土	156	89.7%	299	8.84
外资	16	9.2%	20	14.00
合资	2	1.1%	4	8.80
合计	174	100.0%	323	8.90

来源：清科研究中心 2011.10

www.zdbchina.com

两周年 22 笔退出，深创投再登榜首

创业板推出的两年之际，共有 158 家 VC/PE 机构实现 3 笔及以下 IPO 退出，7 家获得 4 笔退出，2 家获得 5 笔退出，7 家获得 6 笔及以上退出。其中，深圳市创新投资集团有限公司、深圳市达晨创业投资有限公司和 3 家机构各获得 10 笔及以上创业板 IPO 退出，分列 IPO 退出个数的前三甲，3 家机构分别获得 22 笔、13 笔和 10 笔 IPO 退出，平均账面投资回报分别为 8.51 倍、5.77 倍和 8.04 倍。深圳市同创伟业创业投资有限公司和国信弘盛投资有限公司并列排名第四，各获得 8 笔 IPO 退出，平均账面投资回报分别为 9.53 倍和 4.69 倍。

表 2 创业板 IPO 退出 VC/PE 机构退出数量排名 (2009.10-2011.10)

排名	机构名称	类型	退出数量	平均 账面投资 回报倍数
1	深圳市创新投资集团有限公司	本土	22	8.51
2	深圳市达晨创业投资有限公司	本土	13	5.77
3	中科招商创业投资管理有限公司	本土	10	8.04
4	深圳市同创伟业创业投资有限公司	本土	8	9.53
5	国信弘盛投资有限公司	本土	8	4.69
6	深圳市创东方投资有限公司	本土	7	7.93
7	江苏高科技投资集团有限公司	本土	6	7.90
8	中国风险投资有限公司	本土	5	10.93
9	金石投资有限公司	本土	5	5.52
10	启迪创业投资管理(北京)有限公司	本土	4	19.58
11	深圳市松禾资本管理有限公司	本土	4	17.71
12	汇金立方资本管理有限公司	本土	4	8.49
13	赛伯乐(中国)投资	外资	4	6.85
14	高达资本集团	本土	4	6.10
15	广发信德投资管理有限公司	本土	4	5.89
16	昆吾九鼎投资管理有限公司	本土	4	3.90

来源: 清科研究中心 2011.10

www.zdbchina.com

清科研究中心观测到, 创业板一周年的前三甲的平均账面投资回报, 在第二年均出现了不同程度的下滑。

表 3 创业板一周年前三甲 VC/PE 机构前后表现对比

机构名称	一周年排名			两周年排名		
	排名	创业 板 IPO 数 量	平均 账面投资 回报倍数	排名	创业 板 IPO 数 量	平均 账面投资 回报倍数
深圳市创新投资集团有限公司	1	10	10.64	1	22	8.51
深圳市达晨创业投资有限公司	2	7	5.90	2	13	5.77
深圳市同创伟业创业投资有限公司	3	6	11.05	4	8	9.53

来源: 清科研究中心 2011.10

www.zdbchina.com

注: 按照 VC/PE 机构在创业板退出案例数量排名

创业板第二年（2010年10月22日至2011年10月22日，下同），从平均账面投资回报倍数来看，排名前二十的机构均获得了超过10.00倍的平均账面投资回报。其中，盈富泰克创业投资有限公司、广州诚信创业投资有限公司和长安私人资本位列前三甲，3家机构的平均账面投资回报分别为39.39倍、32.12倍和26.69倍。

表4 创业板第二年 VC/PE 机构平均账面投资回报倍数排名（2010.10.22-2011.10.22）

排名	机构名称	投资企业	平均账面投资回报倍数
1	盈富泰克创业投资有限公司	北京君正集成电路股份有限公司	39.39
2	广州诚信创业投资有限公司	北京高盟新材料股份有限公司 广州市香雪制药股份有限公司	32.12
3	长安私人资本	云南沃森生物技术股份有限公司	29.69
4	北京瑞富时代投资有限公司	武汉华中数控股份有限公司	26.16
5	深圳君威投资发展有限公司	北京福星晓程电子科技股份有限公司	25.00
6	武汉科技投资有限公司	武汉华中数控股份有限公司	24.43
7	湖北省高新技术产业投资有限公司	武汉华中数控股份有限公司	22.53
8	IDG 资本	广州市香雪制药股份有限公司	21.10
9	大鹏创业投资有限责任公司	武汉华中数控股份有限公司	20.80
10	红塔创新投资股份有限公司	河北先河环保科技股份有限公司 云南沃森生物技术股份有限公司	20.37
11	武汉华工创业投资有限责任公司	武汉华中数控股份有限公司 武汉天喻信息产业股份有限公司	18.24
12	上海科技投资公司	万达信息股份有限公司	16.37
13	浙江博鸿投资顾问有限公司	浙江开山压缩机股份有限公司	15.75
14	湖南财信创业投资有限责任公司 名力中国成长基金	海南神农大丰种业科技股份有限公司	15.03
15	（高投名力成长创业投资有限公司）	江苏秀强玻璃工艺股份有限公司	14.70
16	江苏艾利克斯投资有限公司	广东宝莱特医用科技股份有限公司	14.53
17	汇金立方资本管理有限公司	上海东富龙科技股份有限公司 江苏维尔利环保科技股份有限公司	14.33
18	中国风险投资有限公司	洛阳隆华传热科技股份有限公司 深圳市铁汉生态环境股份有限公司	14.01
19	浙江美林创业投资有限公司	杭州兴源过滤科技股份有限公司	13.65
20	浙江省创业投资集团有限公司	杭州兴源过滤科技股份有限公司	13.65

来源：清科研究中心 2011.10

www.zdbchina.com

创业板第二年,从单笔投资账面回报来看,广州诚信创业投资有限公司的表现最为抢眼,该机构 2006 年投资高盟新材,2011 年 4 月高盟新材 IPO,广州诚信可从中获得 58.39 倍的账面投资回报。为 VC/PE 机构创造了单笔投资回报前十名的项目集中在武汉华中数控和云南沃森生物,两支 IPO 贡献了退出案例前十名中的 5 笔案例。

表 5 创业板 IPO 退出 VC/PE 机构单笔账面回报倍数排名 (2010.10.22-2011.10)

排名	机构名称	投资企业	账面投资 回报倍数
1	广州诚信创业投资有限公司	北京高盟新材料股份有限公司	58.39
2	盈富泰克创业投资有限公司	北京君正集成电路股份有限公司	39.39
3	红塔创新投资股份有限公司	云南沃森生物技术股份有限公司	29.69
4	长安私人资本	云南沃森生物技术股份有限公司	29.69
5	中国风险投资有限公司	江苏维尔利环保科技股份有限公司	26.96
6	武汉华工创业投资有限责任公司	武汉天喻信息产业股份有限公司	26.91
7	北京瑞富时代投资有限公司	武汉华中数控股份有限公司	26.16
8	深圳君威投资发展有限公司	北京福星晓程电子科技股份有限公司	25.00
9	武汉科技投资有限公司	武汉华中数控股份有限公司	24.43
10	湖北省高新技术产业投资有限公司	武汉华中数控股份有限公司	22.53

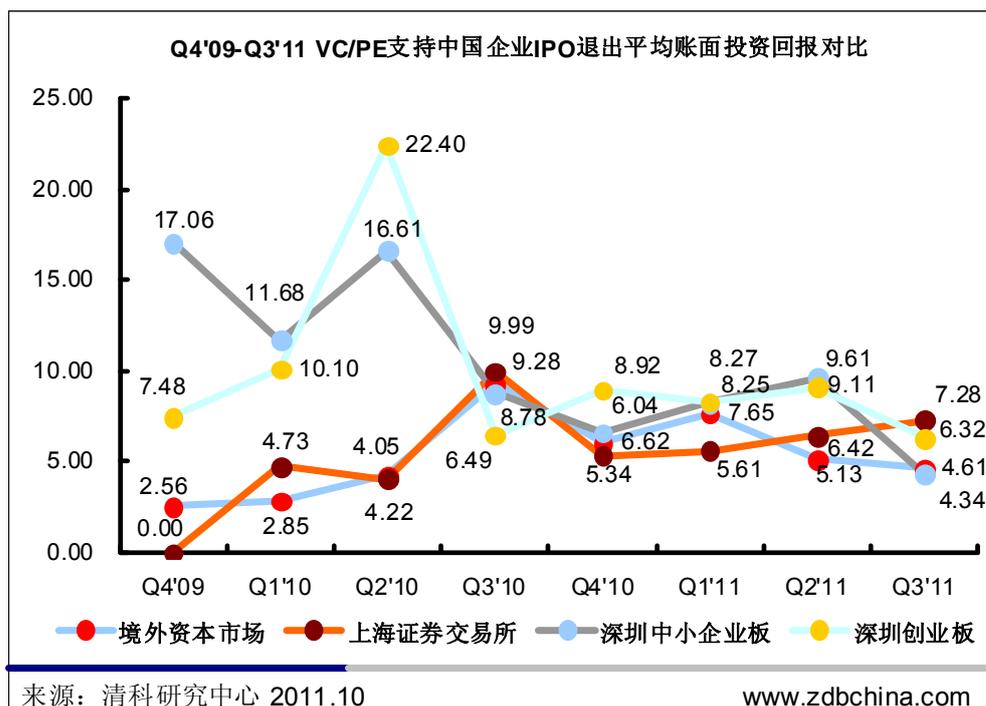
来源: 清科研究中心 2011.10

www.zdbchina.com

创业板投资回报逐步走低, 超高回报已成昨日黄花

清科研究中心观测到,创业板第二年,VC/PE 机构获得的投资回报呈现出明显的下降趋势,“集富效应”日渐减弱。2010 年,创业板 IPO 风生水起,全年 VC/PE 机构在创业板退出的平均账面投资回报达到 10.90 倍,而 2011 年前三季度,创业板的平均账面投资回报下降至 7.97 倍,其中虽有“高盟新材”等个别接受投资相对较久的创业板企业的平均账面投资回报超过 20.00 倍,但绝大部分 IPO 的退出回报均在 10.00 倍以下。

图 1 Q4'09-Q3'11 VC/PE 支持中国企业 IPO 退出平均账面投资回报对比



注：Q1'11，“华锐风电”在上海证券交易所上市，为其投资者带来了 180 和 540 倍的账面投资回报，一季度境内市场平均账面投资回报被整体拉高，故在上图统计中剔除此极值。

同时，相对于境内资本市场的“过山车”表现，海外资本市场的平均账面投资回报则相对稳定，尽管由于欧债、美债危机等影响，海外 IPO 现状令人堪忧，VC/PE 的退出回报有所下降，但是趋势相对稳定平缓。因此，境内外的账面投资回报差距不断缩小。换言之，单纯从投资回报角度出发，境内资本市场、尤其是创业板市场对 VC/PE 机构的吸引力已经日渐减弱。

资本市场时过境迁，“速食投资”恐难持久

通常而言，我国二级市场投资者多年来对于“打新股”、炒作“新概念”钟情已久，创业板自第二批企业于 2009 年上市以来，受到了一级市场的热烈追捧，发行市盈率节节攀升，一

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_16150

