



## 大型基金频繁出现 VC/PE 市场 马太效应或愈加明显 >>P2

### 业界动态

- P5 51wan 第二轮融资已到位 Ventech 与集富亚洲联投
- P5 深创投累计投资总额逾 83 亿元 5 月份新增 7 投资项目
- P5 大摩押宝中国新农业 5000 万美元投资永业国际
- P5 奇虎设 10 亿元创新投资基金 呼吁建设开放平台
- P6 中金直投首吃“螃蟹” 募资 50 亿元打造并购基金
- P6 维梧生技现人事变动 新任命两位执行合伙人
- P7 秉原秉鸿注资河南科迪乳业 完成第四家现代农业投资
- P7 好乐买宣布完成德丰杰等 C 轮融资 腾讯投资五千万美元

好乐买宣布完成德丰杰等 C 轮融资  
腾讯投资五千万美元 >>P7



# 大型基金频繁出现 VC/PE 市场马太效应或愈加明显

文 / 投资界 刘锦慧

**规**模超 10 亿元的 VC/PE 基金在市场上出现得越来越频繁。近日的新闻中,总规模 9.9 亿美元的中信产业基金美元基金 --CPEChina Fund, L.P. 募集完成,承诺资本 10 亿元的天图创投第 5 期 PE 基金 -- 天津天图兴华股权投资合伙企业(有限合伙)成立,腾讯投资华谊兄弟的 4.5 亿元则来自其年初设的 50 亿元产业共赢基金。

自 2011 年初至今,仅投资界网站发布的媒体公开报道中,就有 3 支美元基金的募资规模超过 10 亿美元,8 支人民币基金的募资规模超过 10 亿元。一些基金的规模远超其最初募资目标,亦远超其上一期基金。

对于市场上一些具备品牌效应的基金管理团队来说,VCPE 化、PE 大型化的现象已然司空见惯,业内前 20% 的领先者在募资时表现愈发抢眼,募资规模的扩大与募资时间的缩短令人恍然进入了遍地黄金的“不差钱”时代。

但显然世界还有另外一面。在清科研究中心的统计分析中,2010 年中国 VC 市场规模在 1 亿美元以下的基金共有 127 支,占基金总数的 80.4%,其中规模在 1000 万 -5000 万美元的基金占全部新募基金的近六成。新募 PE 基金小型化趋势

亦非常明显,继 2009 年规模不足 2 亿美元的基金占比达到基金总数的 66.7% 后,2010 这一比例扩大至了 74.4%。

而这一年,中外创投机构共新募集 158 支基金,募资总量达到 111.69 亿美元,较 2009 年全年涨幅分别高达 68.1% 和 90.7%。并有 82 支可投资于中国大陆市场的 PE 基金成功募集到位 276.21 亿美元,基金数量与募集规模分别为 2009 年的 2.73 倍与 2.13 倍。

伴随着越来越多的资金涌入,VC/PE 行业自身日渐成长,正吸引着更多新参与者,他们试水 VC/PE 之举造就了基金募集数量与规模的双升,也造就了新募基金的小型化趋势。VC/PE 行业由此形成了行业快速发展与两极分化加剧的局面。

## 大基金背后的资本狂飙

2 月宣布募集完成的霸菱亚洲投资基金原定规模 17.5 亿美元,最终筹资 24.6 亿美元,超募近四成。KKR 中国成长基金总规模 10 亿美元,而其去年开始募集时的目标为 8 亿美元。4 月,IDG-Accel 新募两支中国基金 --IDG-Accel 中国成长基金 III 和中国资本基金 II,前者规模 5.5 亿美元,后者规模 7.5 亿美

元。而 2007 年 6 月 28 日,IDG-Accel 中国成长基金 II 完成募集时的规模为 5.1 亿美元。2008 年 6 月,IDG-Accel 中国资本基金募资的最终规模则为 6 亿美元。

人民币基金的募资中出现了类似场景。东方富海第三支人民币基金的募集规模达 25 亿元,远远超过原计划 10-15 亿元的目标。达晨第 10 支人民币基金的规模至少达 35 亿元,而其前 9 支人民币基金的合计总规模也才 65 亿元。正在募集的天津鼎晖股权投资二期人民币基金已经把 LP 出资门槛从一期基金的 2000 万提高 3000 万元,对出资人的资历考核也更加严格,这支预计规模不超过 80 亿元的基金已经获得社保基金 30 亿元的投资。

对部分 VC/PE 而言,募资市场上的资金似乎显得相当充裕,以至于当媒体询问投资人对银根紧缩的看法时,获得最多的回答是“没有感觉受到影响”。

从资金供给来说,中国的大背景的确是“不差钱”。按照央行货币政策委员会委员周其仁的分析,2000 年年末中国的广义货币存量 13.46 万亿元,到 2009 年年末已达 60.62 万亿元,增加了 47.16 万亿元。同期的 GDP 增加额为 24.5 万亿元、投资与消费开支的增加额为 23.6 万亿元。中国的现金和银行存款的增加额超出以上两个数值 23 万亿 -24 万亿元。货币增长远超过经济增长。

而金融危机以来，美联储多轮量化宽松政策加剧全球流动性泛滥的情况，大量资金涌向新兴市场。据摩根大通董事总经理李晶观察，4月4日至8日，整个新兴市场净流入资金达到57亿美元，这也是去年10月份以来的单周最大净流入量。

在这场货币运动的背景之下，中外政府为应对金融危机而释放的流动性，成为去年迄今VC/PE市场募资数量与规模齐升的坚实支柱。创业板的财富效应与VC/PE对市场的长期培育则是促进行业快

速发展的两翼。而中国经济以间接融资为主的现状，无法满足广大企业的融资愿望。金融与实体经济深度融合的迫切需求成为VC/PE行业所以有今日局面的根本性原因。

另一个关键的因素在于，VC/PE行业通过在中国20余年的探索发展，已逐渐获得国有资本与民营资本的接受。

2010年12月28日，国开行宣布成立600亿元规模的国创母基金，这是第一支国家级大型人民币母基金。全国社保基金理事长戴相龙则在4月的博鳌会议上透露，至2011年年底，社保基金委托PE投资总规模将升至210亿元。公开的资料显示，目前已有4家基金管理公司纳入社保基金新投资范围——中信资本、金浦产业投资基金、国创母基金和赛富亚洲投资基金。

年初至今，已经宣布成立的PE基金中，有明显的政府背景的就包括预计规模50亿元的辽宁新能源和低碳产业投资基金、预计规模100亿元的中新建招商股权投资基金等；有明显国资背景的则包括50亿元的上海

国和现代服务业股权投资基金（已募集成功）、50亿元的广东文化产业投资基金、预计规模60亿元的中粮农业产业基金等。以VC拉动技术革新与产业进步，以PE促进要素整合与产业升级。政府对于VC/PE在中国经济结构调整与战略新兴产业培育中的作用寄望甚殷。

而在深圳、浙江的民企老板聚会上，合伙成立VC/PE已成为热门话题。各类投资公司如雨后春笋般从地底下钻出来。尤其在金融危机之后，大规模信贷投放令通货膨胀加剧、资产价格迅速攀升，企业实业投资意愿下降，而传统的蓄水池房地产市场又受到严格调控，万亿民资汹涌着寻找投资出口，VC/PE成为其选择之一。当然也有例外，对鄂尔多斯的民企负责人来说，相比当地民间借贷每年25%-30%的稳定回报，VC/PE就没什么特别的吸引力，在当地，规模仅2亿元的基金募资仍举步维艰。

隐藏在大好局面之下的深层疑虑在于，VC/PE行业的迅猛发展究竟是资本狂飙中的一个泡沫，还是多年积淀之下的厚积薄发？在货币现象的背后，行业发展的内在动因是否足够坚实。

## 大基金的挑战

VC/PE行业显然无法在资本狂飙运动里置身事外，所有人都深嵌于世界之中。



如何迎接由此带来的机遇与挑战,在巨大的变化中认清自己、找准定位,是VC/PE行业参与者锥处囊中、颖脱而出的关键所在。

令人欣慰的是,中国VC/PE行业面对着一个日益成熟的产业链,从下游的孵化器、天使投资到传统的创投与私募都有长足进步,过往较少见的大型并购基金如今也面临发展良机。

但挑战仍是无法忽略的:对于品牌基金管理团队而言,管理的基金规模扩大,意味着要么投资项目数扩大,要么单笔投资金额增加,即要么多投案子、要么投大案子。

要多投案子,对基金管理团队的人才培养与储备的要求则必然提升,相应的投资机构的薪酬体系、组织结构也面临考验。这是考内功。要投大案子,目前Pre-IPO投资竞价现象相当普遍,PIPE投资的估值也不低,"大案子"的竞争已然相当激烈,投资压力不可小视。在这样的压力之下,投资机构能否保持冷静理智、能否获得企业认可?这既是考定力又是考魅力。

在达晨创投董事长刘昼看来,未来的五到十年就是一个分化洗牌的过程。他在接受媒体采访时,谈及应对激烈竞争的策略:一是通过成长性来替代高成本。二是逐步减少在竞争白热化区域(北京、

上海、深圳等)的参与度,深挖二、三线城市投资机会。刚完成35亿元基金募资的达晨创投目前正计划在省会城市设立首席代表,与之相应的就是对人才的迫切需求。

东方富海董事长陈玮曾经撰文谈及目前国内PE的盈利模式,称之为"唯上市论",投资机构关注上市面而忽略企业的基本面,二级市场的高市盈率成为PE高投资收益的主要来源。他认为这种模式难以持续,二级市场市盈率终究会降为正常水平,PE应回归企业基本面而不是利用市场价差来赚钱。而业内竞争终将呈现明显的二八格局,第一梯队脱颖而出,市场资源逐渐向其聚集,业绩差、规模小的机构则遭到淘汰。东方富海4月刚刚完成25亿元第三支人民币基金的募集,目前正大张旗鼓招聘在深圳、北京、上海三地工作的人才。

募集完成24.6亿美元新一期基金的霸菱亚洲,目前的资金管理规模已达50亿美元,而其基金管理团队只有40余人,平均每人管理1亿多美元资金,其单笔投资金额则不低于3亿元。这是外资基金典型的运营模式--高人均投入,高人均产出。

与之不同的是刚刚完成9.9亿美元基金募集的中信产

业基金,其投资管理团队拥有近百位员工,充足的人力使其得以对投资团队进行细致的专业化分工,中信产业基金内部划分四大行业:金融服务、消费、现代制造业、原材料和能源,在此之下进一步细分子行业,进行行业研究。以细致的专业分工实现高效产出。

这是一场马拉松,在越来越多新玩家的赛场上,一骑绝尘的传奇已不容易发生,但不同梯队之间的距离则有可能拉大。对于行业参与者来说,无论是想保持领先优势,还是想进入第一方队,都要付出远超过去的努力,而优胜者也会获得远超过去的回报。■



# 2011第十一届 中国创业投资暨私募股权投资中期论坛

The 11th China Venture Capital & Private Equity Semi-annual Forum 2011

2011年7月6-7日 杭州凯悦酒店 July 6th-7th, 2011 Hyatt Regency Hangzhou

## 新契机下的资本博弈

人民币基金后来居上

全民PE热潮澎湃

海外上市如火如荼

中国资本市场盛世初现！

勇者决胜，智者创赢

在这个不乏领袖与传奇的时代

投资精英如何把握资本新契机，上演资本盛宴？

行业翘楚如何发力商业新模式，成就创业传奇？

2011年7月西子湖畔

看投资精英们同台论剑

运筹帷幄，博弈资本新高地！



主办单位: **Zero IPO** 清科集团  
 ZeroIPO Group

参会报名及咨询热线: **400-600-9460**

赵思铭 (中国)

电话: 8610 8458 0476 ext 8058

传真: 8610 8458 0480

邮件地址: [jesminezhao@zero2ipo.com.cn](mailto:jasminezhao@zero2ipo.com.cn)

市场及媒体合作咨询:

高媛媛 (中国)

电话: 8610 8458 0476 ext 8726

传真: 8610 8458 0480

邮件地址: [anniegao@zero2ipo.com.cn](mailto:anniegao@zero2ipo.com.cn)

### 51wan 第二轮融资已到位 Ventech 与集富亚洲联投

2011 年 06 月 02 日 雅虎科技 王宏明

6 月 1 日网页游戏公司新娱兄弟旗下网站 51wan 总裁刘阳表示目前第二轮融资已经到位,为法国 Ventech 基金与集富亚洲联投。

刘阳并未透露此次融资的具体金额,她同时表示法国 Ventech 基金与集富亚洲基金此轮各自投资的金额数额相当。



2008 年,51wan 就完成总额为 200 万美元的首轮融资,投资方为红杉资本。刘阳表示,第二轮融资并未有投资方跟投。

Ventech 是一支成立于 1998 年的法国基金,目前在全球市场管理着四支基金,总额

年在香港成立,共管理多个私募投资基金,总金额超过 8 亿 5 千万美元。[查看全文 >](#)

### 深创投累计投资总额逾 83 亿元 5 月份新增 7 投资项目

2011 年 06 月 02 日 投资界 赵娜

深创投日前在其官方网站公布,1999 年至 2011 年 5 月,该公司在 IT 技术 / 芯片、光机电 / 先进制造、消费品 / 物流 / 连锁服务、生物医药、能源 / 环保、新材料 / 化工、互联网 / 新媒体等领域共计投资了 351 个项目,总投资额逾 83 亿元。其中,5 月新增 7 个投资项目。

根据该公告,在今年 5 月份获得深创投投资的公司包括昆山锐芯微电子有限公司、湖北华博电机有限公司、无锡小天鹅精密铸造有限公司、北京赛科世纪数码科技有限公司、深圳市聚作实业有限公司、武汉国测恒通智能仪器有限公司和 CBA Sports International Limited。[查看全文 >](#)

### 大摩押宝中国新农业 5000 万美元投资永业国际

2011 年 06 月 01 日 投资界 赵娜

永业国际 5 月 31 日宣布,摩根士丹利亚洲私募股权部门已同意向该公司投资 5000 万美元。本次融资做的将用于扩大产能,偿



司主要股东手中获得该公司额外普通股。

作为协议的一部分,摩根士丹利亚洲投资管理董事 Homer Sun 将进入该公司董事会。

据了解,该笔交易将于 6 月 10 是完成。该笔投资将包括价值 5000 万美元的可转化优先股,初始转让价格为 8.8 美元每股。该兑换价将最终由永业国际 2011 年至 2014 年的累积净利润确定,最高兑换价可达 15 美元每股。[查看全文 >](#)

### 奇虎设 10 亿元创新投资基金 呼吁建设开放平台

2011 年 06 月 01 日 新京报 阳淼

5 月 31 日,奇虎 360 公司召开第一届互联网开放大会,宣布其“360° 开放计划”,

预览已结束,完整报告链接和二维码如下:

