

人民币投资异军突起，2010 年将继续扩张版图

2010-1-26 清科研究中心 林婉婷

据大中华区著名创业投资与私募股权研究机构清科研究中心数据显示，2009 年，人民币投资异军突起，快速在中国创投市场上扩张版图：人民币投资案例数为 297 笔，占总数的 62.3%，投资金额为 13.69 亿美元，占投资总额的 50.7%，均达到半数以上，抬头趋势明显。对比 2007 年以来各季度人民币与外币的投资情况可以明显看到，2008 年三季度是一个分水岭，人民币首次在投资案例数上超越外币投资，进入 2009 年二季度，人民币投资活跃度则明显高于外币投资，人民币投资案例数占比均在 60.0% 以上；从投资金额角度来看，我们观测到人民币投资在 2009 年第三季度首度超越外币投资，改写了创投市场外币投资一统天下的历史，并且这一趋势在四季度更加明显。（见图 1 和图 2）

图 1 Q1'07-Q4'09 中国创业投资市场人民币和外币投资案例数(个)对比

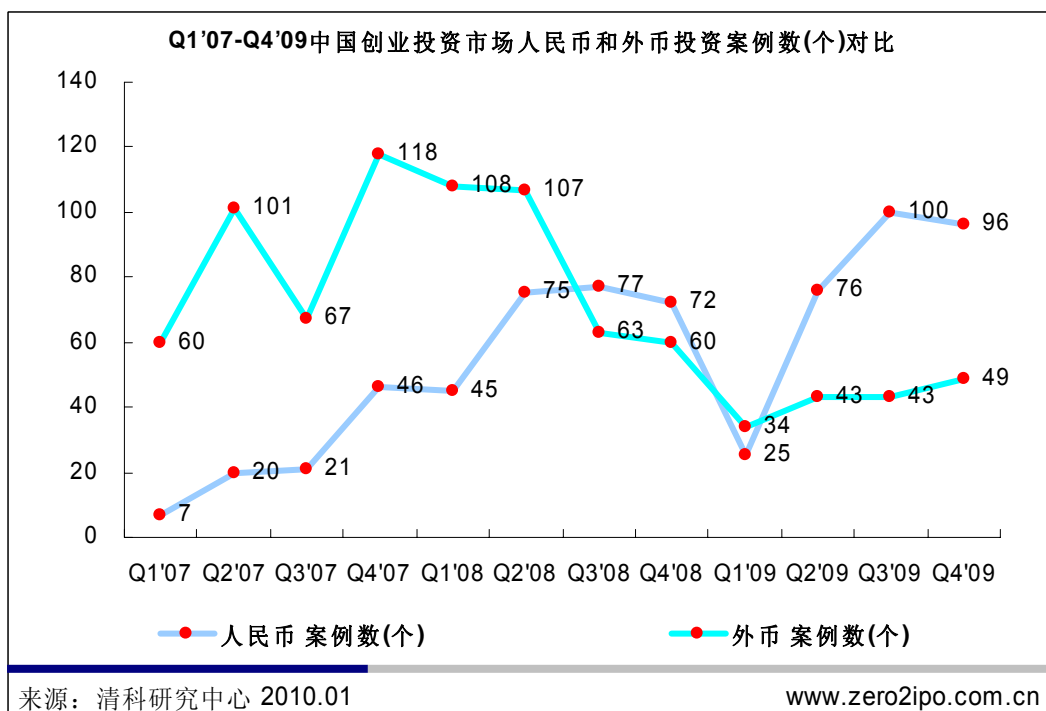
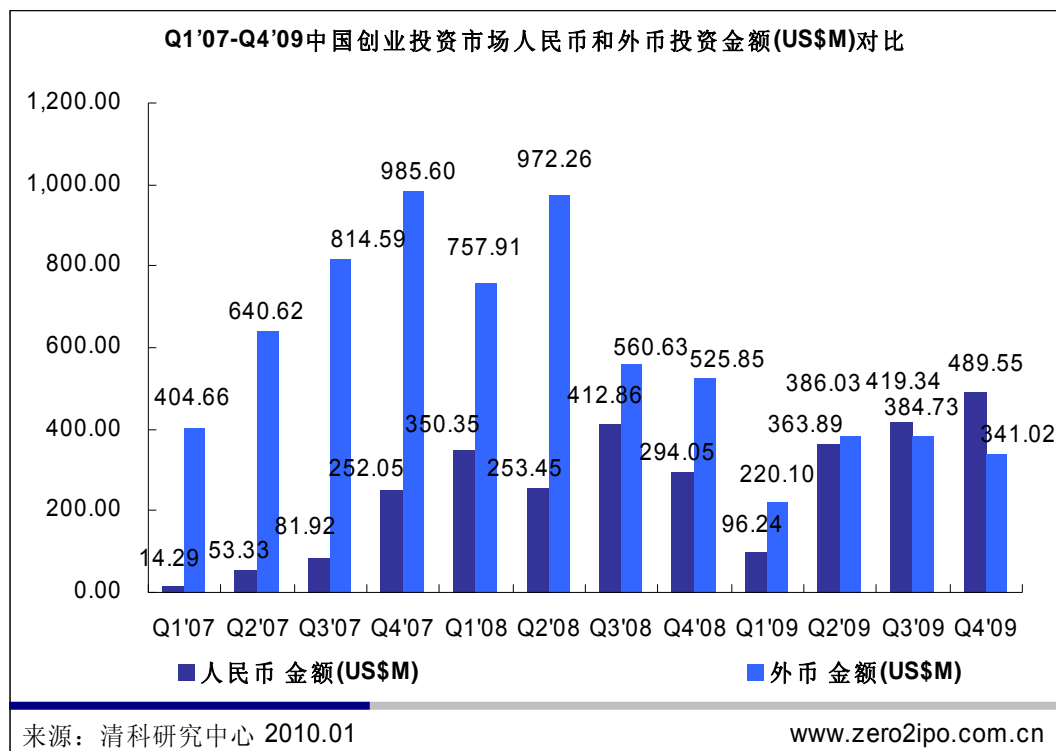


图 2 Q1'07-Q4'09 中国创业投资市场人民币和外币投资金额(US\$M)对比



2009年，在金融危机的阴霾尚未完全散去，中国创业投资市场整体回调的背景之下，人民币投资却能交出一份不错的答卷，原因主要有以下几个方面：从全球角度来看，由于经济形势尚不明朗，多数外资创投机构及时调整投资策略，放缓投资步调，致使2009年外币投资显得十分谨慎，为人民币投资创造了绝佳的发展机遇；从境内角度来看，2009年呼唤已久的中国创业板终于尘埃落定，境内资本市场退出渠道的畅通也在极大程度上加速了人民币基金的募集，募集和退出的双向激励决定了2009年人民币投资的繁荣景象。

展望 2010:

一、2010年品牌 GP 不断涌现，本土创投第一梯队成型

随着新设立人民币基金不断涌现，品牌价值就显得尤为重要。回顾中国创投市场人民币投资情况，清科研究中心统计显示，2009年以人民币形式投资的前三甲分别为深圳创新投、达晨创投和江苏高科技。从清科集团颁布的历年“VC20强”和“VC50强”名单中也可以看到，2007年后本土创投表现出强劲的发展态势，上榜机构数量逐年递增，且增速逐年加快；2009年“VC20强”中本土机构由2008年的6家增加至8家，而“VC50强”中则由2008年的17家增至25家，与外资创投平分秋色。另外，细数目前已成功登陆的创业板企业身后隐现的VC，本土创投在数量上占有绝对优势，其中达晨创投、深圳创新投、招商局科技等都有望获得可喜的投资回报。可以看到，经过在中国创投市场的十年耕作，本土VC已经有一批形成自己的品牌，并树立起在业界的口碑，俨然成为行业领军。我们预计，

步入 2010 年，本土创投迎来重大发展契机，而在未来 3-5 年将会有更多优秀的机构脱颖而出，以其优良的业绩赢得口碑，树立自有品牌，并成为行业风向标，为本土 VC 发展领航。

二、人民币投资将向“专业化”、“细分化”发展

目前本土创投存在专业化程度不足的问题，这主要是由三个方面造成的：首先，本土 LP 市场不够成熟，尤其是民营资本、富裕个人等存在追求短期回报，与 GP 责权利划分不清晰，对投资的专业性产生干扰等问题；其次，最早一批本土创投是由政府组织设立，基金管理人也由政府派驻，因此在基金运作上同样不够市场化和专业化；最后，受国内包括 A 股、创业板等资本市场高市盈率的诱惑，难免会出现急功近利的投资机构为追求短期内的高额回报，而将投资阶段逐步后移，背离 VC 投资的初衷和使命。

今后几年，相信随着本土 LP 与 GP 之间的不断磨合，中国 LP 市场将逐步成熟，责权利不清的问题将得以缓解；对于国资背景创投，经过十余年发展中的与时俱进，已逐步适应创投市场的运作机制，在市场化 and 专业化方面不断提升；另外，随着市场逐步回归理性，加之政府相关部门或将对 VC 投资进一步规范和指导，相信 VC 终将回归到创业投资的本质，更注重对初创期项目的投资。本土创投正在逐步向市场化、专业化发展，这也必定是未来本土创投的发展方向，不同基金能根据自身特点在投资行业、投资阶段等投资策略方面明确定位，并在各细分市场内精耕细作。

三、外资创投加速在华布局

近年来，2006 年“10 号文”和 2007 年“106 号文”封堵了境内企业以红筹方式在海外上市，使外资创投退出之路一夜变窄，2008 年颁布的“142 号文”规定“外商投资企业资本金结汇所得人民币资金除另有规定外不得用于境内股权投资”，又从“入口”直接限制其投资行为，外资创投的境内投资活动越来越受限。在此状况之下，外资创投另辟蹊径，对设立人民币基金跃跃欲试。另一方面，随着 2009 年中国创业板的重磅推出，境内资本市场退出渠道得以完善，但翻阅上市企业身后的 VC，可以看到外资创投凤毛麟角。为能够分享创业板盛宴，外资创投正积极设立人民币基金，并以人民币投资加速在华布局。

从外资创投进入中国的历史经验可以看到，IDG 资本、SAIF 等首批入境的“第一梯队”已俨然成为中国创投市场上的常青之树。而目前，透过人民币基金募集和投资的繁荣景象可以预测，首批“上岸”的知名、专业外资机构正快速在中国创投市场开疆扩土，力图在中国快速发展的经济浪潮之下赢得资本丰收。

四、人民币投资继续在中国创投市场上扩张版图

目前，在中国创投市场上两股势力正蓄势待发：一方面，本土创投已步入快速成长阶段，

逐步向专业化、细分化发展，并不断有明星机构涌现；另一方面，外资创投为能借力中国快速发展浪潮而实现资本增长，也都纷纷谋求回归，由“两头在外”向“本土募集、本土投资、本土退出”的模式演变。另外，随着境内退出渠道的打通、创投政策环境不断完善、本土 LP 市场逐渐成熟等利好因素的激励，我们预测，2010 年中国创投行业将走出金融危机的笼罩，迎来“后危机”时代的发展契机，而人民币投资也将延续 2009 年的强劲发展态势，继续在中国创投市场上扩张版图。

关于清科研究中心

清科研究中心于 2001 年创立，致力于为大中华区的创业投资及私募股权基金、政府机关、中介机构、创业企业提供专业的研究报告和各种行业定制研究。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、清洁科技、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。

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_16701

