

清科数据：2013 年 LP 数量增至 8,622 家 本土 LP 与 GP 一起走向成熟

2014-1-8 清科研究中心 闫洁

大中华区股权投资研究机构清科研究中心最新数据显示，2013 年全年，中国股权投资市场仍处在较低迷的状态，LP 市场整体发展也相对缓慢，LP 数量以及可投资金额继续保持着低速增长，股权投资基金背后的投资者们又度过了较为艰难的一年，尤其是本土的 LP 群体，投资态度愈发谨慎。从 LP 的机构类型来看，本土 LP 数量占据市场八成，可投资本量方面虽仍与外资有着较大差距，但其增长势头较为强劲，未来的发展相对乐观。

VC/PE 行业深度调整，浮躁褪去，回归理性

从 LP 数量上分析，截至 2013 年底，清科研究中心收录的 LP 共 8,622 家，在所有收录的 LP 中，披露可投资本量的机构共 7,061 家。在清科研究中心观测的 19 类 LP 中，富有家族及个人、企业以及 VC/PE 机构位列前三名，分别有 4,377 家、1,432 家以及 545 家，分别占 LP 总数的 50.8%、16.6%以及 6.3%，这三类 LP 的占比总和超过了中国股权投资市场投资人总量的七成。从 LP 可投资本量来看，截至 2013 年底，全体 LP 共披露可投资本量为 8,226.75 亿美元，其中上市公司、公共养老基金以及主权财富基金所披露的可投资本量均超过了 1,500.00 亿美元，分别为 2,160.14 亿美元、1,667.85 亿美元以及 1,542.42 亿美元，各占可投资本总量的 26.3%、20.3%以及 18.7%。此外，作为活跃的机构投资人，FOF 可投资本量共 519.40 亿美元，占 LP 可投资本总量的 6.3%。

进入 2013 年，中国的股权投资市场迎来了有史以来，形势最为严峻的一个“收割期”，国内股权投资市场上，无论是人民币还是美元的大量基金都临近甚至逾越了预定的清算周期，而退出渠道的狭窄让整个中国 VC/PE 行业面临巨大退出压力。据清科研究中心数据显示，截止到 2013 年底，VC/PE 投资案例数超过 15,000 家，退出的案例数仅在 3,000 家左右，从 2008 年后成立的基金中，LP 连本金都未收回的占九成左右，行业开启去库存的时代。

每个行业都有发展的低谷与高潮，都会经历调整的周期，没有调整就没有发展。2013 年，是中国 VC/PE 行业经历去掉光环，展现真实过程中的一年，行业正在经历着洗牌、淘汰和兴衰。据清科研究中心数据显示，VC/PE 的总体回报率呈现出下降趋势，近十年来，中国股权投资市场回报率仅为 20%，而与早期(2003-2005 年)45.5%的平均回报相比，今年回报率已经下降到 13.5%。

GP 受考验，LP 投资理念更趋成熟

调整将使市场褪去浮躁，回归理性。全民 PE 时代中，更多 LP 看中的 VC/PE 行业“低风险高收益”的阶段性特征，而当市场逐渐回归理性，行业整体也逐渐向“中收益中风险”的方向发展。虽然 IPO 开闸在即，但一、二级市场估值的差价在不断缩小，VC/PE 开始更用心的去发现真正有潜力的企业，也开始更认真的去提升自身的增值服务水平；同时 Pre-IPO 项目稀缺，倒逼 PE 机构转向早期投资或参与二

级市场定向增发，开始寻求并购、转让、回购等多元化的退出渠道。另一方面，LP 也将在更为理性的投资环境中获得更多教育，投机机会的减少让投资者们投资理念更为成熟。未来中国股权投资市场的发展过程中，LP 将与 GP 同进退，一起接受市场的教育与检验，一同走向成熟。

图 1 2013 年中国股权投资市场 LP 类别比较（按数量，个）

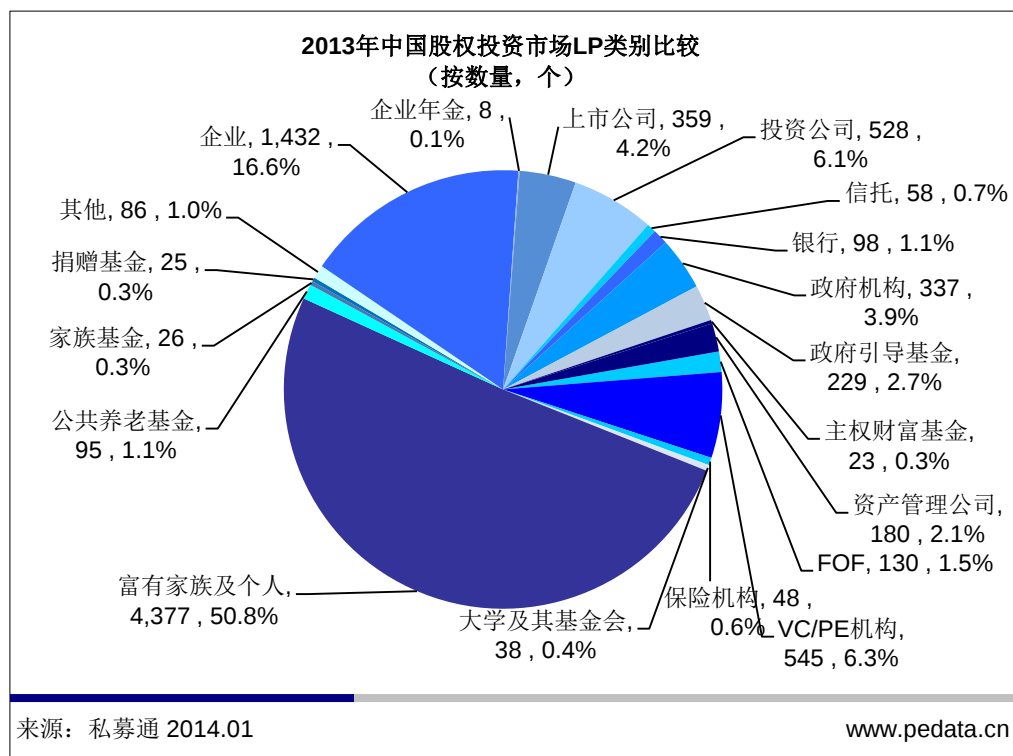
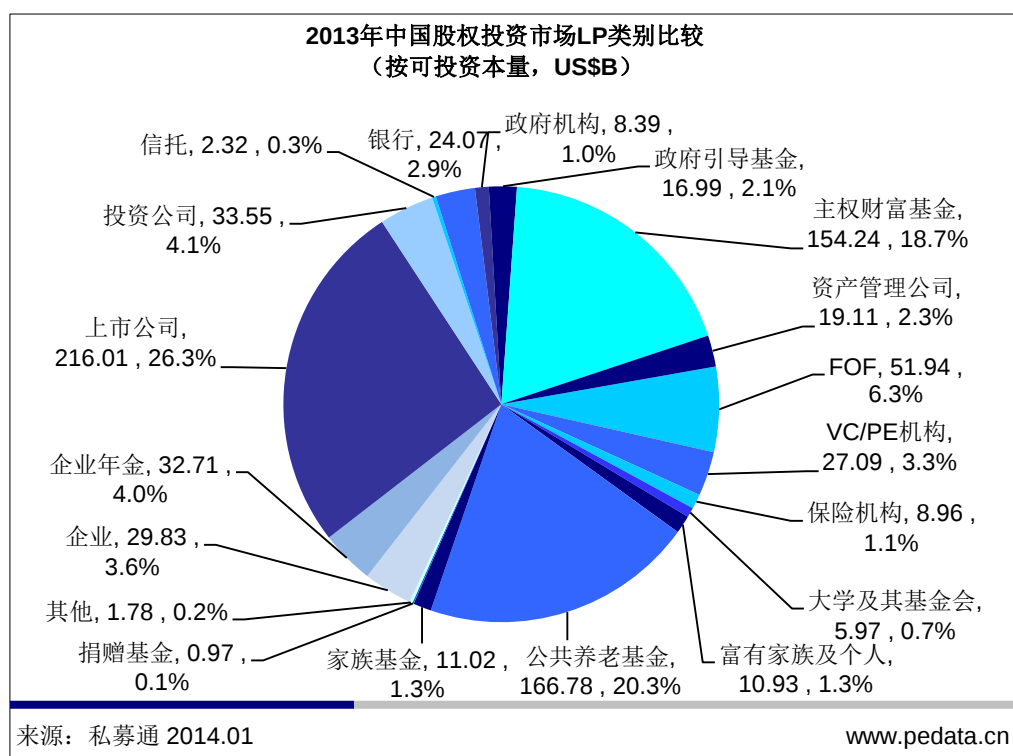


图 2 2013 年中国股权投资市场 LP 类别比较（按可投资本金，US\$B）



海外资本分享中国发展果实，本土 LP 发展迎来新机遇

从 LP 类型角度来看，截止至 2013 年底，在清科研究中心所收录的 LP 中，本土 LP 共有 7,412 家，合资 LP 共有 60 家，外资 LP 共有 1,150 家，占比分别为 86.0%、13.3%和 0.7%。然而从可投资本量方面来看，本土 LP 可投资本量只有 1,794.65 亿美元，外资 LP 可投资本量则达到 6,390.37 亿美元。这也是外资 LP 与本土 LP 长久以来存在的一个明显差异，但近两年，本土 LP 始终保持着领先于外资 LP 的发展速度，在数量及可投资本量方面增长均较为明显。

2013 是国内股权投资市场“寒冷”的一年，国内市场上不论是人民币基金还是美元基金的 GP 都在经历着深度的调整，不仅承受着来自宏观经济出现下行趋势的大环境压力，同时整整一年时间，面对着境内 IPO 闭关带来的“退出难”困境，因而基金背后 LP 的水深火热程度不难想象。特别是本土 LP 市场，在政府系、保险系、社保等大型机构投资者的努力推动下，艰难地前行着。

直到 2013 年年底出现的一波“中概股”海外上市小浪潮，似乎也未能给本土 LP 带来一丝“暖意”。清科研究中心观察到，不论是最近赴美上市的去哪网、58 同城、汽车之家，还是中国引以为豪的互联网三大巨头 BAT（百度、阿里巴巴、腾讯），分享其成长收益的，大多均是海外投资者，中国互联网企业的总体市值大约在 5,000 亿美元左右，而其中将近 70%属于外资。究其原因发现，互联网公司一开始都难以获得人民币基金的青睐，人民币基金看项目时更多以 PE 估值来判断投资价值，而互联网公司往往不能简单用 PE 来估值。此外，本土人民币基金更看重企业盈利水平，互联网公司则在初期往往是“烧钱”，二者很难结合。

但市场还是在年底收到了积极的信号。2013 年 11 月 30 日，证监会和国务院先后分别公布了《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》(以下简称《意见》)及《国务院关于开展优先股试点的指导意见》，自 2012 年 11 月 2 日暂停至今的境内新股发行即将迎来重启，预计到 2014 年 1 月，约有 50 家企业能完成程序并陆续上市。特别是《意见》中在推进新股市场发行机制方面做出重大努力，为注册制的发展奠定重要基础。注册制的是证监会对市场放权的同时将风险交还给市场，这意味着未来将有更多的企业有上市的可能，让更多本土投资者分享其成。2014 年 IPO 的重启对本土 LP 市场是极大的鼓舞，本土 LP 将迎来更好的发展。

图 3 2013 年中国股权投资市场 LP 类型比较（按数量，个）

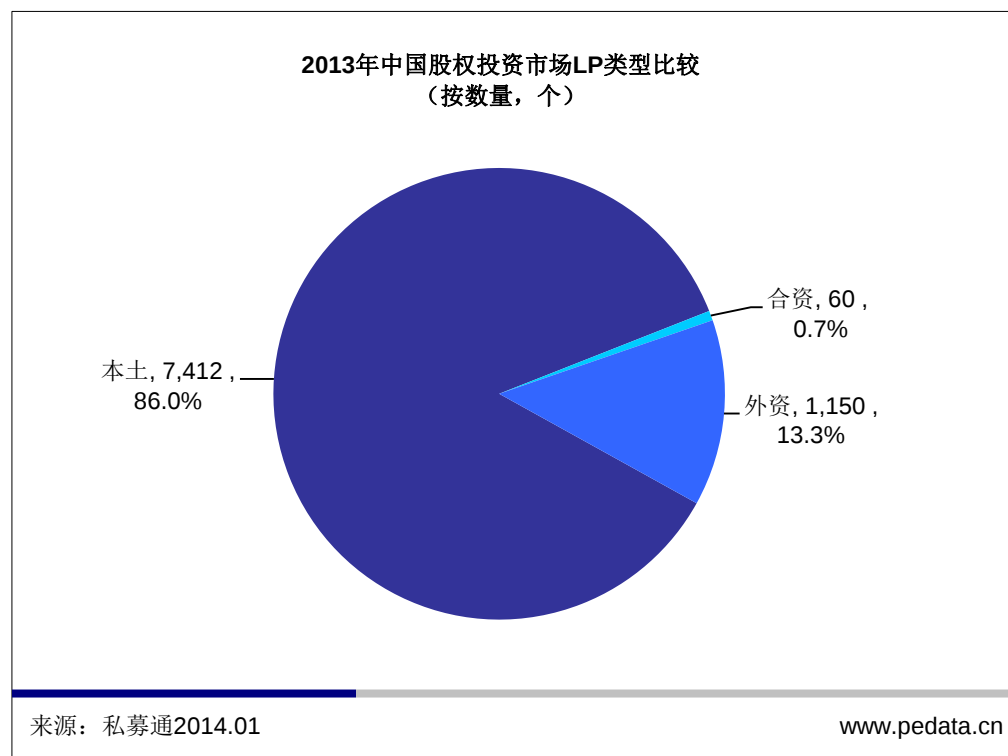
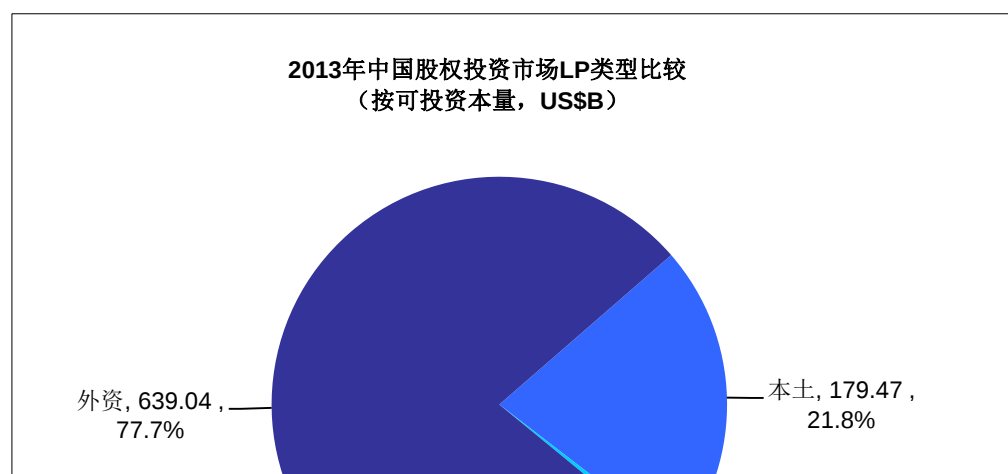


图4 2013年中国股权投资市场LP类型比较 (按可投资本量, US\$B)



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_15457

