



清科数据：2012 年 LP 增至 7511 家 本土 LP “机构化” 初显

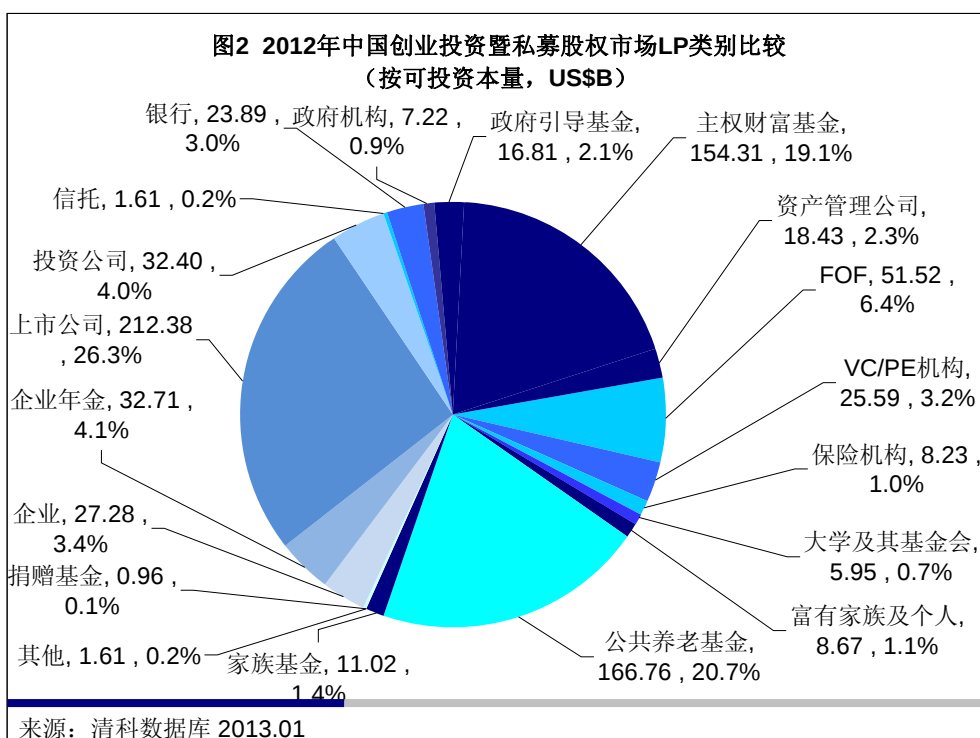
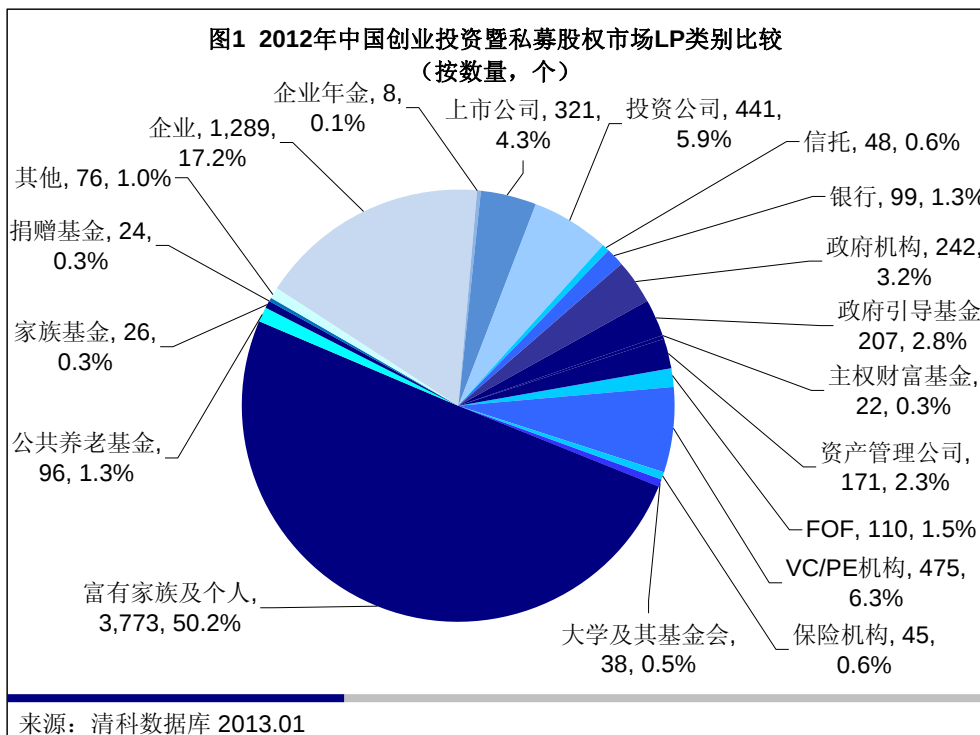
2013-1-10 清科研究中心 张国兴

大中华区著名创业投资暨私募股权研究机构清科研究中心最新数据显示，2012 年全年，受整体经济环境疲弱的影响，中国创业投资暨私募股权市场 LP 数量以及可投资金额继续保持着低速增长；在可投资本量方面，外资 LP 依然占据市场主流，然而随着针对 VC/PE 市场人民币 LP 的入场政策不断放宽，保险公司、券商等机构投资者相继进入私募股权市场，未来人民币 LP 结构有望得到进一步优化。

个人投资者占据市场主流 本土 LP 结构仍需优化

从 LP 数量上分析，截至 2012 年底，清科研究中心共收录的 LP 共 7,511 家，在所有收录的 LP 中，披露可投资本量的机构共 6,134 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 3,773 家、1,289 家以及 475 家，分别占 LP 总数的 50.2%、17.2%以及 6.3%，这三类 LP 的占比总和超过了中国创投暨私募股权市场投资人总量的七成。从 LP 可投资本量来看，截至 2012 年底，全体 LP 共披露可投资本量为 8,073.36 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 2,123.76 亿美元、1,667.64 亿美元以及 1,543.07 亿美元，各占可投资本总量的 26.3%、20.7%以及 19.1%。此外，作为活跃的机构投资人，FOFs 可投资本量共 515.16 亿美元，占 LP 可投资本总量的 6.4%。

清科研究中心观测到，进入 2012 年以来富有家族及个人 LP 投资趋于活跃。数据显示，在 2011 年底时，富有家族及个人投资者从数量上看仅占 LP 总数的 46.1%，而截至 2012 年底，这一比例攀升到 50.2%。可见，由于投资渠道狭窄，在股票二级市场处于寻底，房地产调控政策较为严厉的情况下，可供富有家族及个人 LP 选择的投资种类并不多，而 VC/PE 投资因其高收益性也就成为家族及个人 LP 的重要选择。另外在政策上，政府也开始试点引导民间资本进入 VC/PE 领域，使之更好地为实体经济服务。如根据今年 3 月 28 日国务院常务会议批准实施的《浙江省温州市金融综合改革试验区总体方案》，浙江省政府对应制订了“省 12 条”具体实施方案。方案中非常重要的一条就是鼓励个人投资者进行海外直接投资，引导民间资本投向实体经济，为优化我国经济产业结构增添新的动力。然而作为个人投资者，其资金的特性有着先天不足，比如在投资期限相对较短，投资标的筛选能力相对较差，因此在具体的投资中，富有家族及个人 LP 还是应该选择有着良好的投资业绩支撑的 GP，规避管理人的风险。



机构投资者扩容 投资经验尚待成熟

截至 2012 年底, 清科研究中心所收录的 LP 从类型方面来看, 本土 LP 共 6,323 家, 外资 LP 共 1,134 家, 合资 LP 共有 54 家, 占比分别是 84.2%、15.1%以及 0.7%。整体 LP 市场“二八分化”现象严重,

其主要是由于本土 LP 中包含有大量富有家族及个人投资者，从而导致本土 LP 的数量较高。然而在可投资资本量方面分析，外资 LP 可投资量为 6,379.21 亿美元、本土 LP 可投资量为 1,653.71 亿美元。占总体 LP15.1%的外资 LP 却持有了市场上 79.0%的可投资资本量。其中大部分外资 LP 均为机构投资者，包括上市公司、公共养老金以及主权财富基金等，可见运作历史悠久，并具备一定规模的外资 LP 依然占据着市场主导。

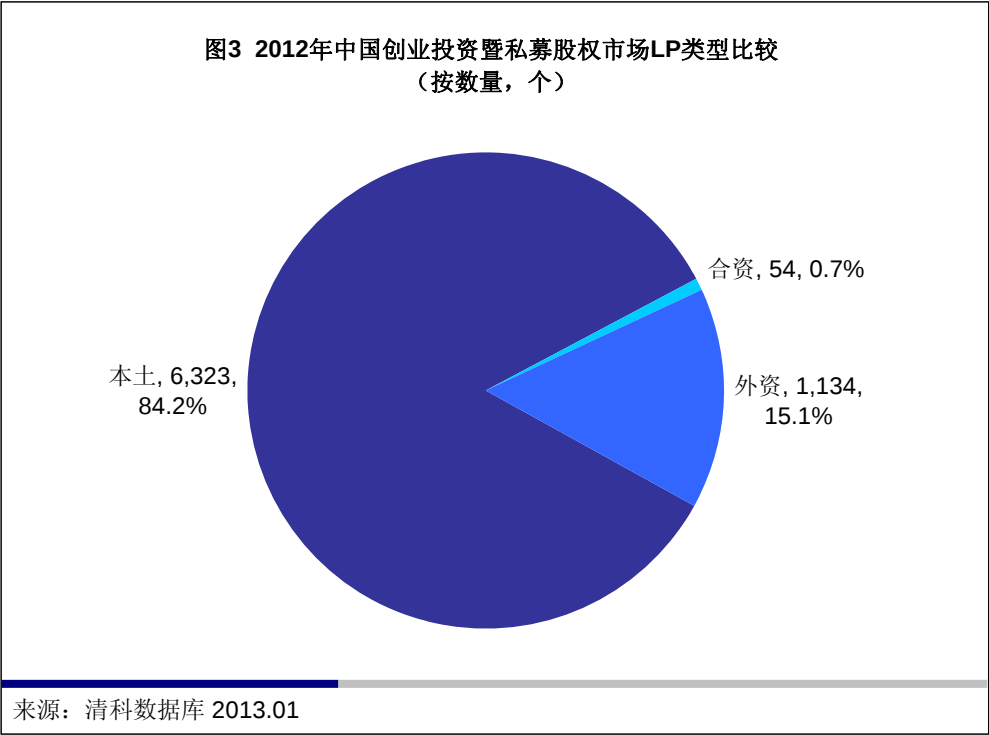
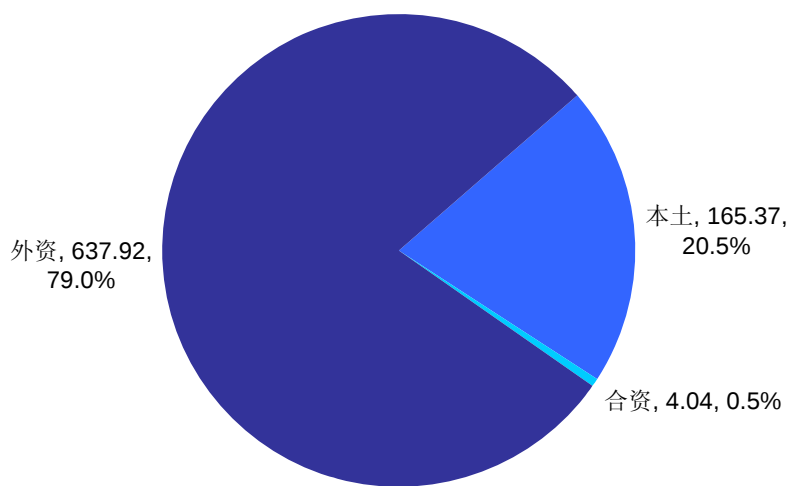


图4 2012年中国创业投资暨私募股权市场LP类型比较
(按可投资本金, US\$B)



来源: 清科数据库 2013.01

清科研究中心观测到,随着保监会公布的《关于保险资金投资股权和不动产有关问题的通知》以及证监会发布的《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》的出台,本土 LP 迎来了两类重量级的机构投资者——保险公司及基金公司。这使我国本土 LP 市场长期以来“散户独大”的局面得到一定的改变。与此同时,2012 年本土 LP 可投资本金上升速度有所加快,截至 2012 年底,本土 LP 可投资本金占总体可投资本金的 20.5%,而在 2011 年底,这一数据则是 18.7%,实现了小幅上涨。作为新进入 VC/PE 领域的机构投资者来说,在缺乏投资经验的情况下,外资机构 LP 的投资理念和策略值得借鉴。清科研究中心调研显示,外资 LP 在选择 GP 的过程中,大部分都倾向于选择团队成员投资经验丰富的成长型基金,同时还对关键人条款做出明确规定,这表明外资 LP 在进行投资时,团队能力的选择成为了外资 LP 进行投资决策的重要依据。因此,在具体的投资决策中,GP 团队的背景和管理能力需着重考虑。

此外,随着国内 VC/PE 市场持续低迷,本土机构 LP 扩容将会给募资市场带来一定的影响。一方面,

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_15710

