2011 年第三季度中国 LP 增至 4551 家 “投资有道”仍需理性指引

2011-10-25 清科研究中心 刘碧薇

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：截止至 2011 年第三季度，清科数据库中收录的 LP 共 4,551 家，在所有收录的 LP 中，披露可投资本量的机构共 3,037 家，可投资金规模共计 6,640.70 亿美元。从 LP 数量上分析，在清科研究中心观测的 16 类 LP 中，富有家族及个人、企业以及 VC/PE 机构活跃度居于前三名，分别有 2,175 家、880 家以及 325 家，分别占 LP 总数的 47.8%、19.3%以及 7.1%，这三类 LP 的占比超过中国创投暨私募股权市场投资人总数量的七成；LP 可投资本量方面，上市公司、公共养老金、主权财富基金可投资本量远超其他类别 LP，这三类 LP 披露的可投资本量均破千亿美元，分别为 1784.02 亿美元、1431.72 亿美元以及 1423.51 亿美元，各占可投资本总量的 26.9%、21.6%以及 21.4%。

图 1 2011 年第三季度中国创业投资暨私募股权市场 LP 类别比较（按数量，个）

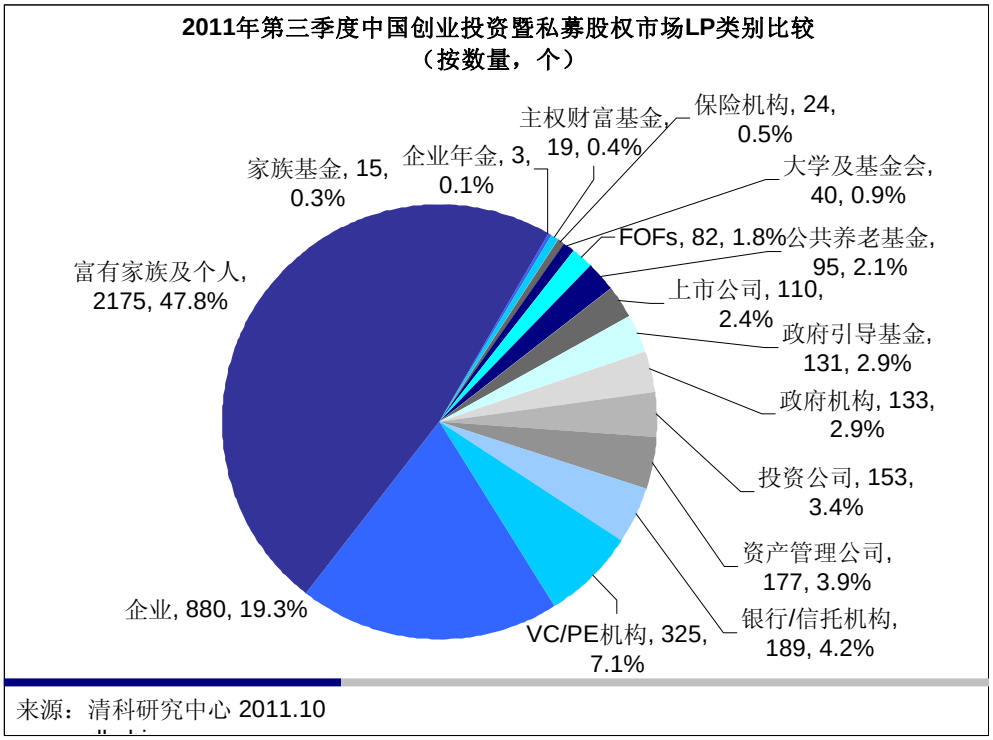
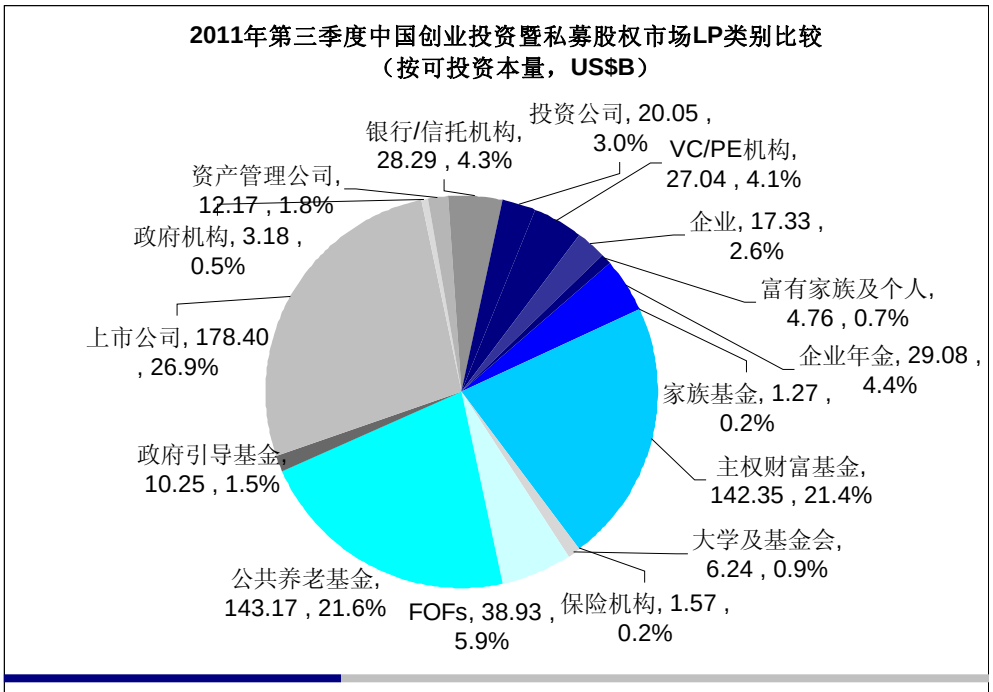


图 2　2011 年第三季度中国创业投资暨私募股权市场 LP 类别比较（按可投资本量，US$B）



来源：清科研究中心 2011.10
www.zdbchina.com

清科研究中心观测到 2011 年第三季度 LP 市场呈现以下特点：

富有家族及个人携企业“联动”投资 VC/PE　民间资本投资渠道仍需转型

富有家族及个人 LP 在中国创业投资暨私募股权领域的表现相当抢眼。截至 2011 年第三季度，清科数据库中收录的富有家族及个人 LP 共 2,175 家，占 LP 总数量的 47.8%。其中披露可投资本量的富有家族及个人共 1992 家，毋庸置疑，是中国 LP 市场中最活跃的一个类别；然而在可投资本量方面，共计 47.60 亿美元，仅占投资总额的 0.7%，可见当前富有家族及个人可投资于 VC/PE 基金的资产仍相对有限。清科研究中心观察到，品牌基金要求的投资门槛一般在 1,000.00 万元左右，目前市场上富有家族及个人的平均单笔投资规模在 1,000.00 万元徘徊，部分个人投资者并未将个人财富主要配置到创投暨私募股权领域中来，即使在投资之后依然疑虑过多，与 GP 之间的信任度有待加强。纵观本土富有家族及个人原始财富的历史，其主要通过矿产、房地产和民间借贷等方式积累了大量民间资本，然而近年来这些传统投资方式利润微薄：房市在限购令和限贷令的打压下摇摇欲坠；山西煤改令炒煤团遭受不小损失。

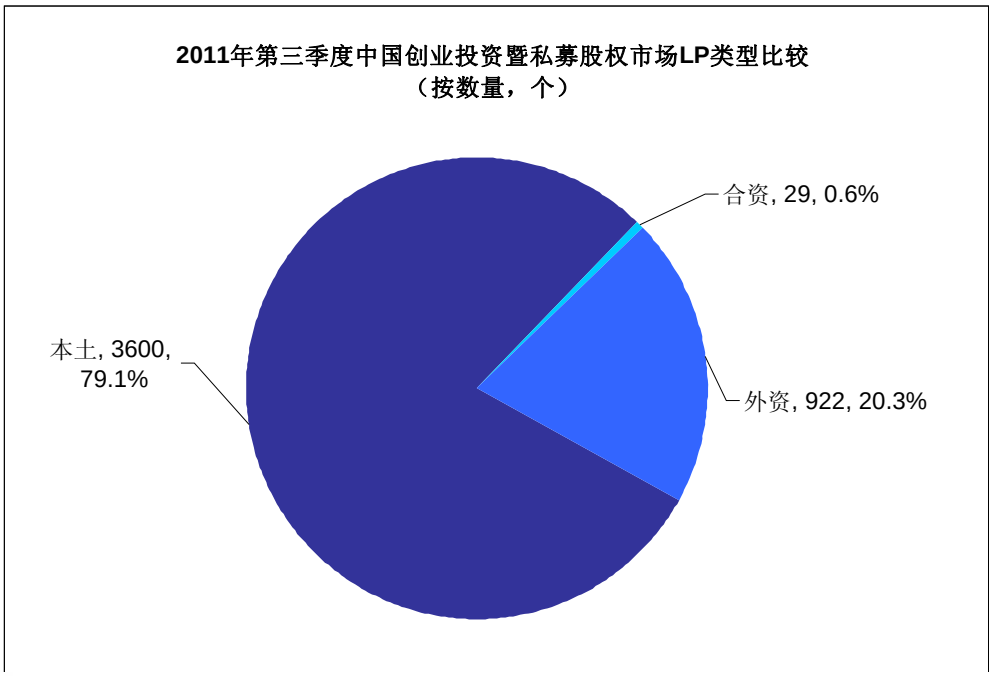
在 2010 年至今银根收紧的状态下，民营企业对资金的巨大需求缺口拉高了民间金融利率，我们也看到部分民间热钱从房地产、矿产转战民间借贷。以民间借贷发达的温州为例，据央行温州中心支行 2011 年上半年进行的一次调查显示，温州民间借贷市场规模达到 1,100.00 亿元，有 89.0%的家庭或个人、59.7%的企业参与。规模庞大的民间借贷为温州的中小企业提供了新的融资途径，同时在 2011 年第三季度也凸显其高风险的特性，初见报端的民企老板“跑路”使民间借贷危机一触即发，或将引发连锁反应，严重威胁金融体系的安全与稳定，以民间借贷作为主投资渠道的方式急需合理规范引导。VC/PE 基金作为另类资产中不可或缺的种类，能够对产业升级起到推动作用，并促进资本市场的多层次发展。合理疏导民间资本进行投资，未来无疑是政府扶持和有序引导的重点。从个人 LP 的角度出发，虽然投资者教育需要漫长的时间，但在未来中国创投暨私募股权领域蕴含巨大的投资机会。

清科研究中心观测到，企业成为创投暨私募股权领域活跃的投资主体之一，截至 2011 年第三季度，清科数据库中收录的企业共 880 家，占 LP 总数量的 19.3%。可投资本量方面虽然仅有 173.30 亿美元，占可投资本总量的 2.6%，但规模在迅速扩大。同富有家族及个人有强关联的民营企业目前已经成为良好的投资平台，中小企业普遍面临生产成本上涨、汇率、融资等多方面的问题，多数民营企业资本配比呈现实业、地产、资本运作三足鼎力的局面，随着利润下降以及传统产业格局已定，企业靠实业拓展市场履步维艰，加之地产调控不断升级，企业资本运作的比重在不断增大。尤其是从中小企业一路走到上市公司的民营企业，资金规模较大、发展较为成熟，也积极加入了 LP 队伍，例如：伊利股份、华联商厦、方大碳素、歌华有线等企业投资中信绵阳科技城产业投资基金，投资规模均在 3,000.00 万元以上。甚至部分上市公司担任了 LP 和 GP 的双重角色，在 VC/PE 市场大张旗鼓——例如：雅戈尔频频参与定向增发，七匹狼成立自身的创投等等。上市公司以其良好的企业品牌及信誉、可以形成协同效应的产业资源以及相关行业的知识储备，对 VC/PE 市场注入资金有良好的推动作用。然而部分企业的实业空心化程度加深，风险逐渐凸显。尤其是上市公司，在盈利过多依赖资本运作的情况下，如何优化自身资本结构保持实业稳定增长以及跟主营业务相关的二级市场股价，依然是充满考验的课题。

外资、本土 LP 数量上近乎“二八分化” 外资 LP 可投资本量依旧占主导

截至 2011 年第三季度，清科数据库中收录的 LP 从数量方面来看，本土 LP 共 3,600 家，外资 LP 共 922 家，占比分别为 79.1%和 20.3%，LP 市场近乎呈现“二八分化”，由于大量的富有家族及个人以及企业来自于本土，从而使得本土 LP 数量水涨船高。然而在可投资本量方面，本土 LP 可投资本量为 1,123.18 亿美元，外资 LP 可投资本量共 5,508.44 亿美元，本土 LP 可投资本量为外资 LP 的 1/5。外资 LP 中上市公司、公共养老金 、主权财富基金以及 FOFs 的可投资本量最为庞大，这几类 LP 占外资可投资本总量的八成，可见运作历史悠久、具备一定规模的外资 LP 依然占据市场主导。然而近年来外币基金募资活跃度不及人民币基金，加之近期 VIE 模式监管尘埃未定，对创业投资暨私募股权基金投资震动较大，持有外币的 LP 在未来募资时可能会放缓脚步多方面考虑。

图 3 2011 年第三季度中国创业投资暨私募股权市场 LP 类型比较（按数量，个）



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_16151