

声音

P6 海纳亚洲龚挺:VC 投资的项目 70%不是好公司
投资人应做幕后英雄

业界动态

P11 建银医疗基金注资康德莱集团 加速布局医药龙头企业
P11 悠哉旅游网 Uzai.com 获今日资本 500 万美元风投
P11 柯莱特在纽交所挂牌交易 曾获花旗风投注资
P11 红石基金 7350 万元注资赣州晨光 助其上市
P12 海南成立旅游产业基金 支持旅游基础设施建设
P12 山东安能再获凯雷等 2 亿美元 进军高压胶管市场
P12 宁波永润石化获软银中国 8000 万元风险投资
P13 雷军称在金山职务无变化 将继续做天使投资
P13 好乐买完成 B 轮融资 红杉等 3 家风投注资过亿元

★ 清科独家

2010上半年
PE新募逾190亿美元
投资规模持续下滑 ※P2

 Uzai.com
悠哉旅游网

悠哉旅游网 Uzai.com 获今日资本
500 万美元风投 >P11

2010 上半年 PE 新募逾 190 亿美元,投资规模持续下滑

文 / 清科研究中心

大 中华区著名创业投资与私募股权投资研究机构清科研究中心日前发布的《2010 年第二季度中国私募股权投资研究报告》数据显示,截止至 2010 年 7 月 1 日,共有 32 支可投资于中国大陆的基金成功募集 190.26 亿美元,基金数量方面回升至 2007 年的历史高点,募集金额也已超过去年全年募资总额;投资方面,2010 年上半年发生投资交易 75 起,其中披露金额的 65 起交易共计投资 22.71 亿美元,投资活跃度较上年同期有大幅回升,但交易规模普遍偏小;退出方面,上半年共有 41 支私募股权投资基金从投资项目中实现退出,其中通过 IPO 方式退出 39 笔,股权转让方式退出 2 笔。

2010 年上半年私募股权投资基金募资情况

(一) 新募基金数量重返 2007 历史高点,大额基金完成募集

清科研究中心调研结果显示,2010 年上半年新募基金个数方面回升到了 2007 年的历史高点,共有 32 支可投资于中国大陆地区的私募股权投资基金完成募集,环比与同比分别上涨 68.4% 和 190.9%。新增资本量方面增长更为强势,上半年共募集 190.26 亿美元,环比上

涨 84.6%,同比上涨 616.9%,并超出去年全年募资总额,这主要受益于两支大额基金——黑石 VI 和上海金融产业投资基金完成募集。

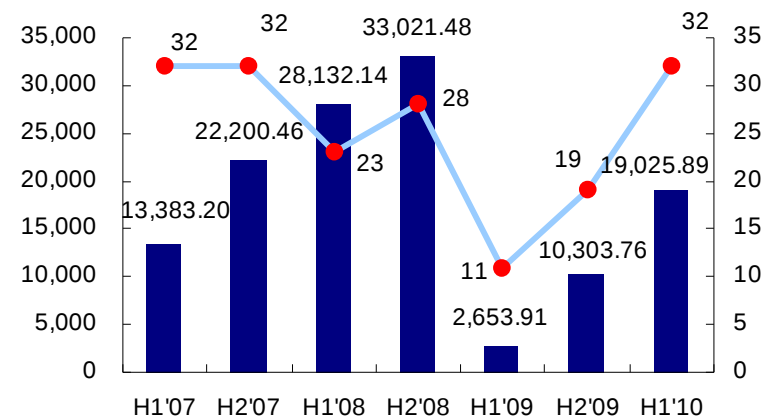
(二) 人民币基金募集热潮不减,外币基金规模回升

2009 年,人民币基金首次在基金数量以及金额方面超越外币基金,占据市场主导地位。这股募集热潮也延续到了 2010 年。截止至 7 月 1 日,今年共有 26 支新人民币基金完成募集,环比及同比涨幅分别达到 73.3% 和 333.3%。然而,从募集金额看,各人民币基金依旧规模偏小,除上海金融产业投资基金成功募集 110.00 亿元之外,其他大部分基金均未超过 10.00 亿元。

外币基金方面,受金融危机影响,可投资于中国大陆地区的外币基金募集放缓,今年上半年共有 6 支外币基金完成募集,环比及同比分别增长 50.0% 与 20.0%。由于 2010 年二季度有大额基金——黑石 VI 基金完成募集,外币基金在规模方面再次超越人民币基金,上半年共募集 144.90 亿美元,占募资总额 76.16%。

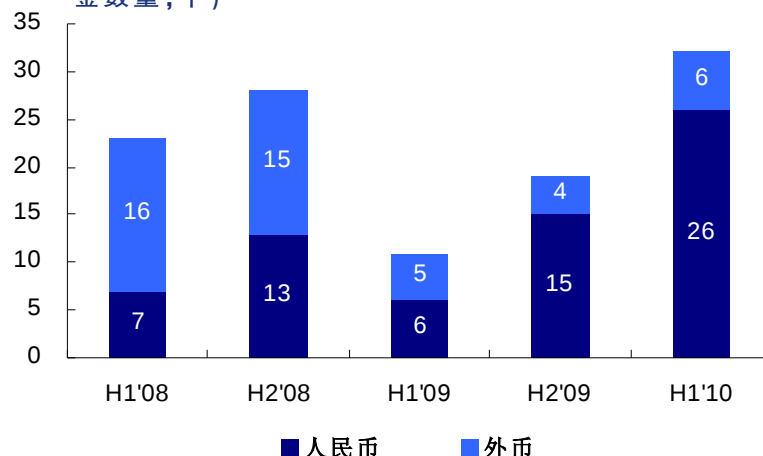
结合私募股权投资机构类型来看,26 支人民币基金中,本土机构募集的占 21 支,外

图 1 H1'06-H1'10 私募股权投资基金募资总量比较



来源:清科研究中心

图 2 H1'08-H1'10 新募私募股权基金币种比较 (按基金数量,个)



来源:清科研究中心

资机构 3 支, 合资机构 2 支。

2010 年上半年私募股权投资基金投资情况

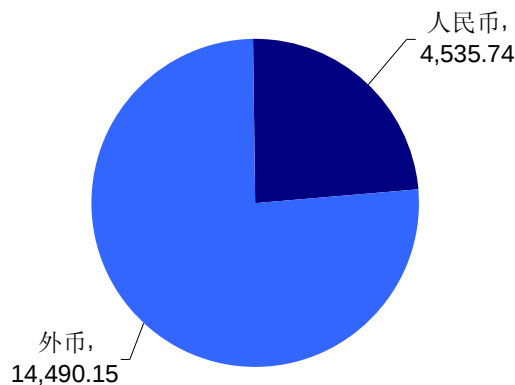
(一) 上半年投资活跃度较上年好转, 投资规模尚未恢复

2010 年上半年中国大陆私募股权投资市场共发生投资案例 75 起, 投资总额 22.17 亿美元。案例数量方面较上年同期的 43 起上涨 74.4%, 投资活跃度大幅回升。投资金额方面较去年同期回落 62.3%, 一方面由于去年上半年有较大金额 PIPE (投资上市公司) 案例出现, 另一方面也反映出投资者对于国内私募股权投资市场仍持谨慎保守态度, 单笔交易投资规模尚未恢复。

(二) 多家机构联合投资红星美凯龙, 连锁零售业投资金额拔头筹

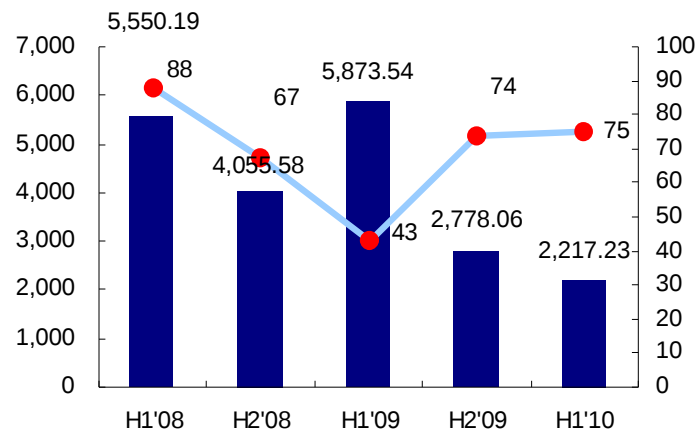
2010 年上半年生物技术/医疗健康领域共发生投资案例 11 起, 居各行业案例数量排名首位, 占有投资案例总数的 14.7%, 当中所涉及二级行业主要集中在医药与医疗设备。今年互联网行业再次成为资本追逐焦点之一, 共有 9 家企业获得 2.27 亿美元投资, 案例数量及投资金额分别位列行业排名第二与第四位, 二级行业分布在电子商务 B2C、网络视频及电子支付。案例数量与金额均排

图 3 H1'10 新募私募股权基金币种比较
(按募集金额, US\$M)



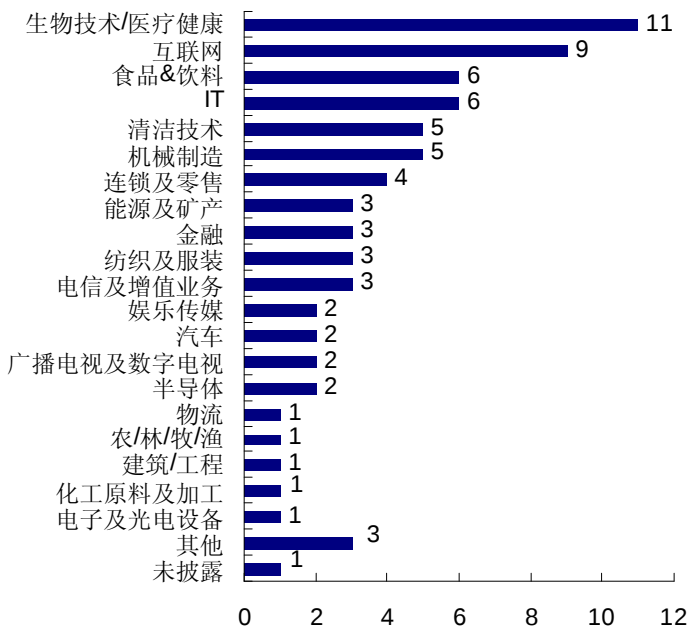
来源: 清科研究中心

图 4 H1'08-H1'10 私募股权投资基金投资总量比较



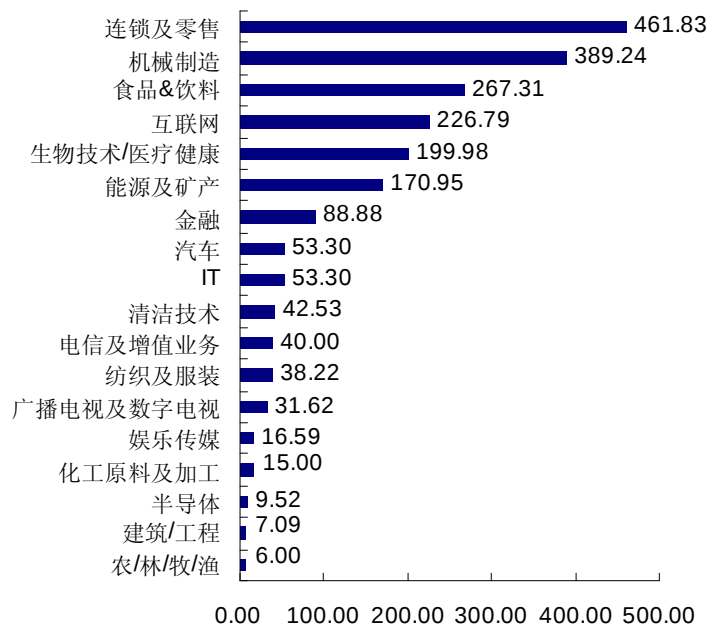
来源: 清科研究中心

图 5 H1'10 私募股权投资基金投资行业分布
(按案例数, 个)



来源: 清科研究中心

图 6 H1'10 私募股权投资基金投资行业分布
(按投资金额, US\$M)



来源: 清科研究中心

在第三位的为食品 & 饮料行业，上半年共发生投资交易 **6** 起，交易金额 **2.67** 亿美元，涉及二级行业集中在食品加工及酒制造等。

投资金额方面拔得头筹的是连锁及零售行业，共获投资 **4.62** 亿美元，占所有案例投资总量的 **20.8%**，这主要受益于华平投资等多家机构

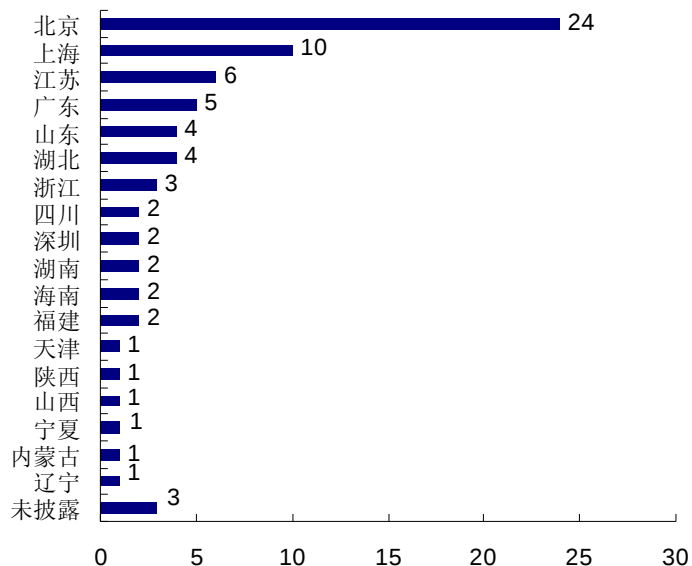
联合投资红星美凯龙的大额投资交易。机械制造行业凭借一季度时弘毅、建银及湘江产业投资基金投资中联重科的 **PIPE** 案例位居第二，获投 **3.89** 亿美元，占投资总量的 **17.6%**。

(三) 北京投资总量绝对领先，其中互联网行业最受青睐

上半年中国大陆私募股权投资案例分布于 **18** 个省市，北京地区投资案例数量及金额均领先其他地区，共有 **24** 家企业获投近 **5.91** 亿美元。该地区最受私募股权投资机构青睐的当属互联网行业，共有 **7** 家企业获得投资，投资金额达 **2.16** 亿美元，所涉及子行业集中在电子商务 **B2C** 以及网络视频。

图 7 H1'10 私募股权投资基金投资地域分布

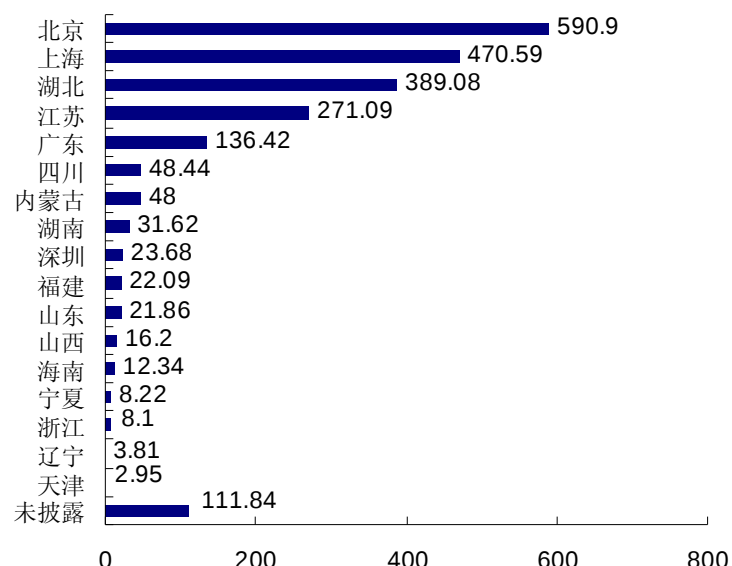
(按案例数,个)



来源:清科研究中心

图 8 H1'10 私募股权投资基金投资地域分布

(按投资金额, US\$M)



来源:清科研究中心

2010 年上半年私募股权投资基金退出情况

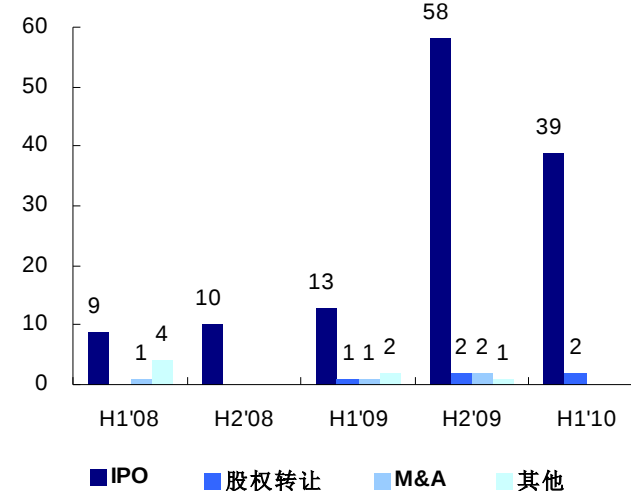
(一) 海外 IPO 仍为主要退出方式, 6 家机构投资不足一年即实现退出

2010 年上半年共有 **41** 支私募股权投资基金从投资项目退出, 其中通过 **IPO** 实现退出的案例共有 **39** 笔, 另外 **2** 笔为股权转让方式退出。

退出企业的行业分布方面, 上半年私募股权投资基金退出案例共涉及一级行业 **15** 个, 主要集中在生物技术/医疗健康、机械制造、食品 & 饮料行业, 合计占所有退出案例的 **48.8%**, 其他行业退

图 9 H1'08-H1'10 私募股权基金退出方式比较

(按退出笔数, 个)



来源:清科研究中心

出案例分布较平均。

从 IPO 市场的选择方面看,境外市场仍是私募股权投资基金退出地点的首选,其中香港主板依旧位居榜首,占有退出案例 **25.6%**。境内市场方面, **2009 年 10 月**深圳创业板开闸,第四季度即有 **11 家**私募股权投资机构支持的企业在创业板上市。今年以来,创业板热潮有所减退,上半年共有 **4 笔**创业板退出案例,环比减少 **63.6%**。反观深圳中小板,上半年共有 **7 家**私募股权投资机构退出案例,超过 **2006 至 2009 年**各年该板块 **PE**退出案例数量。

结合投资机构类型来看, **13 笔**境内退出案例中,本土机构退出占 **10 笔**,外资与合资机构分别占 **1 笔**与 **2 笔**。

今年上半年,北京昊华能源股份有限公司与陕鼓动力股份有限公司登陆上海证券交易所,为 **2008 年**以来首次有私募股权投资机构在上证实现 **IPO**退出。从这两家企业退出的投资方分别为金石投资及上海复星产业投资有限公司。

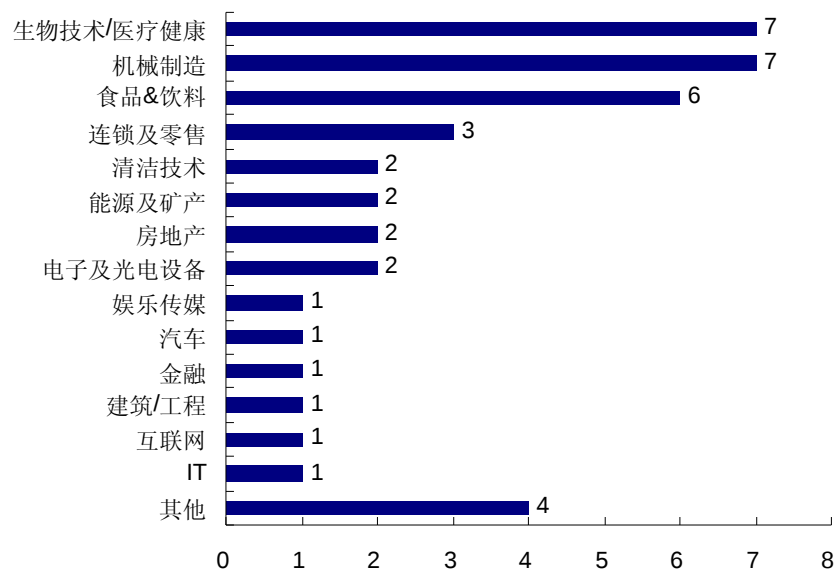
2010 年 5 月,深圳海普瑞药业股份有限公司登陆深圳中小企业板,以其高发行价、高市盈率以及高融资额受到各方关注。该公司上市后,投资方高盛集团从中退出,账面回报倍数高达 **180.25 倍**,亦是今年以来唯一一笔外资私募股权投资机构通过被投资企业境内上市实现退出的案例。

此外,退出案例当中,投资机构入股不足一

年后即通过 **IPO**方式退出的有 **6 笔**,分别为海通开元投资东方财富网、国信弘盛投资三川水表、优势资本投资雷士照明、国泰财富投资优源国际、大正元资本投资新博润集团、以及建银国际投资创生控股。其中建银国际于 **2010 年 3 月**入股创生控股, **6 月**即实现退出。 ■

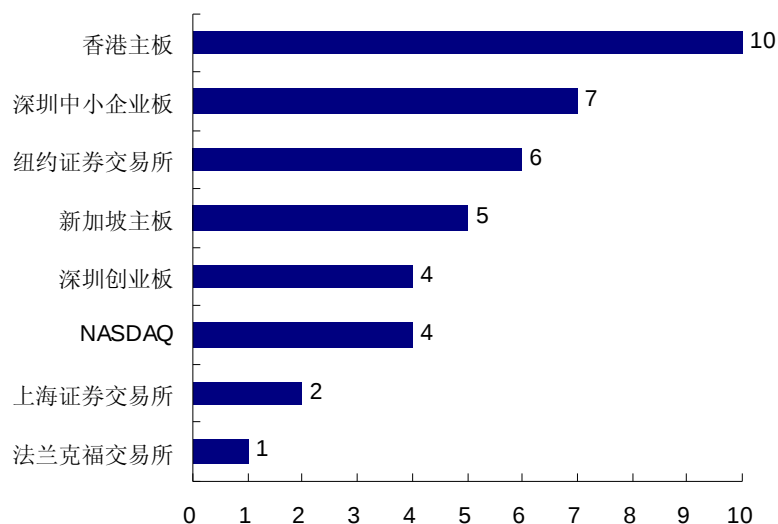


图 10 H1'10 私募股权投资基金退出行业分布(按退出笔数,个)



来源:清科研究中心

图 11 H1'10 私募股权投资支持的 IPO 退出市场分布(按退出笔数,个)



来源:清科研究中心

2010
CVCF

© Tokyo
Zero2IPO - JCO - China Venture Capital & Private Equity Forum

チャイナ・ベンチャー・キャピタル&プライベート・エクイティ・フォーラム東京

中国创业投资暨私募股权投资

东京论坛 2010

东亚投资・金融论坛

东亚崛起 投资新时代

次贷 欧债
令世界经济的复苏之旅更显沉重
在这个全球看中国的时代
一枝独秀并不尽是褒奖
绿林成荫才是完胜

看中、日、韩、新四国
力主区域合作 共抵金融风险
共掌金融与股权投资新契机
瞩目东亚崛起 携手步入投资新时代

主办单位

Zero IPO

清科集团
Zero2IPO Group

JCD
GROUP

喜来登美雅高饭店 / 日本・シェラトン都ホテル東京 | 日期: 2010年9月15日 | 网站: <http://events.zero2ipo.com.cn/2010/jp2010/>

特邀国际媒体支持 华尔街日报 独家财经支持媒体 财经 战略合作媒体 上海证券报 独家门户网站合作伙伴 新浪科技
特邀网络财经媒体 财新网 协办媒体 投资界 创业邦 网络战略合作媒体 东方财富网 特邀财经门户网站 金融界 特约网络支持媒体 财讯
特邀中文财富管理杂志 钱经 媒体支持 中国外经贸 国际融资 温州商人 DoNews 资本时代 中华广告网 价值中国网 首席ELITE

赞助合作 Sponsorship:

关静 Kitty Guan

电话 Tel: 8610 8458 0476 分机ext 8035

传真 Fax: 8610 8458 0480

邮件地址 Email: kittyguan@zero2ipo.com.cn

赞助合作 Sponsorship:

宋秀娟 Sally Song

电话 Tel: 8610 8458 0476 分机ext 8014

传真 Fax: 8610 8458 0480

邮件地址 Email: sallysong@zero2ipo.com.cn

参会注册、广告、参展 Attendees Registration, Exhibition and Advertisement:

王玉洁 Lulu Wang

电话 Tel: 8610 8458 0476 分机ext 8058

传真 Fax: 8610 8458 0480

邮件地址 Email: cvcf2010jp@zero2ipo.com.cn

媒体及市场合作 Media & Marketing Cooperation:

高媛媛 Annie Gao

电话 Tel: 8610 8458 0476 分机ext 8726

传真 Fax: 8610 8458 0480

邮件地址 Email: anniegao@zero2ipo.com.cn

海纳亚洲龚挺:VC 投资的项目 70% 不是好公司 投资人应做幕后英雄

文 / 清科投资资讯 刘聪



龚挺

近日,海纳亚洲的董事总经理龚挺接受了清科独家采访,在谈到投资策略时,龚挺强调目前海纳亚洲 80% 的项目是主投,而在选择项目上更是采用了不与其他机构抢项目的策略。对于目前“好项目都会有人抢”的说法,龚挺提出了不同的观点:“不是每个好项目都有人在抢,VC 投资的项目 70% 不一定是好公司,VC 投资项目的失败率就是 70%。”

龚挺 2006 年 1 月份加入海纳亚洲,到现在为止投了接近 40 个项目。在加入海纳投资集团之前,龚挺曾是优势资本的管理合伙人。1996 年至 1999 年期间,龚挺曾任斯达康公司的总经理兼 UT 斯达康的高级管理顾问。1998 年至 2002 年期间,龚挺创办了从事统一通信技术的公司 Hotvoice。

海纳亚洲创投基金是海纳国际集团在亚洲设立的一支私募股权投资基金,主要在中国境内进行风险投资和私募股权投资活动。海纳亚洲资金是全部来自海纳国际集团的自有资金,龚挺透露目前海纳亚洲第一支基金在中国投资约 40 个项目,第二支基金 2009 年共投资 4 家

企业,今年上半年也已投资完成 4 家企业,预计今年共完成 8 - 10 个项目注资。

目前海纳亚洲正在筹备人民币基金的计划,预计 8 月启动。将主要投资成长期的传统项目。

龚挺介绍,目前海纳亚洲主要关注消费连锁、互联网、医疗健康、新型传媒娱乐等高成长项目,截止目前,投资企业中包括如家快捷、易居中国、穗彩科技、奥泰医疗、酷讯网、51.Com、巨人网络、保利博纳、乡村基、蓝汛科技、康辉医疗、利农集团、必康制药等业内耳熟能详的多家企业。

龚挺指出,一个比较好的 VC 基本上投资的项目中 1/3 是亏钱的,1/3 不赚不亏,1/3 是赚钱或个别赚大钱的。所以说,VC 投资的公司大多数不是好公司。他说:“中国把 VC 投资人像明星一样去崇拜,把 VC 投资的公司已经当成明星企业一样去追捧,这是不对的。投资人应该是幕后英雄,站在企业家之后。”

对于现在的“全民 PE”以及企业估值偏高的话题,龚挺表示,投资的 P/E 估值偏高是投资人在赌企业增长及二级市场的高股价。中国作为目前全球看好的高增长国家,应还有很大

的投资机会。但同时他也指出“如果盲目的追求增长性和二级市场的高估值,也很可能会烧到自己”。

在投资方法上,龚挺总结了投资是一种理性的判断及感性的前瞻,需要三层知识:第一层主要是看行业及财务知识,第二层要看经验和见识,而第三层需要具有投资的激情和前瞻性。“投资是一个见识比知识重要,情商比智商重要的过程。”龚挺指出。

海纳亚洲曾投资了如家快捷,乡村基等消费连锁企业,今年也作为海纳亚洲投资首要关注的行业之一,但在看项目方面,龚挺感慨消费行业投资不易。他指出目前消费连锁行业成本偏高是关键问题,而其中的管理问题和不规范操作都影响好项目的选择。

在选择消费连锁项目的经验上,龚挺介绍要抓住三句话“专业化、标准化、简单化。”他指出,首先看是不是专业人士做的,餐馆、鞋业都需要专业化人才去制订标准。专业化和标准化落实后一定要简单化,“好的模式都是可以从繁琐归于简单的。”龚挺说。

海纳亚洲目前的团队有 10 人的规模,对于团队的投资风格,龚挺称海纳亚洲不是个人英

雄主义者,目前团队中由他和王琮主要负责管理工作,而具体每个项目也会有 **2-3** 个人同时介入调研。“我们不主张个人英雄主义,也不喜欢跟别的基金抢项目。”龚挺最后强调。

不跟别人抢项目 坚持做主投

清科:海纳亚洲目前的整体投资进度是怎样的?

龚挺:海纳亚洲 **2009-2010** 年共投资了 **8** 个项目,去年和今年投资的项目再过两三个月会披露,我们第一个基金的总规模是 **2.8** 亿美元,**2005** 年开始投资,目前已基本投完。共投资了 **40** 个项目,第二个基金从 **2009** 年到现在目前已完成 **8** 个项目投资。

我们刚进中国的时候当时队伍不健全,名气也不是很大,有些项目会选择与有名的基金一起投资,但实际上大多数项目都是我们主投或联合主投的,海纳亚洲 **80%** 项目都是主投。

清科:海纳亚洲如何能做到坚持主投?

龚挺:第一,我们本身不跟别人抢项目。有一种说法是好项目都会有人抢。我的看法完全相反,现在看起来不是每个好项目都有人在抢。

VC 投资的 70%不是好公司? 投资人应做幕后英雄

清科:这样的投资策略是如何制定的? 是否会有风险?

龚挺:这是一种误解,为什么好的项目要有人抢? 我们从资金上讲,**1/2** 的资金是投资早期项目,**1/2** 是投资成长期的项目。从项目的数目上讲,**3/4** 的项目是早期的,**1/4** 的是成长期的。

晚期的项目可能有机机构会抢,一般我们看到抢的项目就走了。我们投早期项目的时候都是没有跟别人抢的,很多项目是别人不投的,或者是没人知道的。在第一个基金中,我们 **80%** 是主投,在第二个基金中我们 **100%** 是主投。

我们不能说发现的都是好项目,在我看来有 **VC** 投资的公司不一定是好公司,一个比较好的 **VC** 基本上投资的项目中 **1/3** 是亏钱的,**1/3** 不赚不亏,**1/3** 是赚钱的,如果把亏钱的和不赚不亏的放在一起算,近 **70%** 被 **VC** 投的公司不是好公司。

还有很多公司是 **VC** 投资以后才变坏的,拿到钱有的公司就出问题了,或者是企业的文化太激进了,或者投资人给了不对的方向等各种原因。

是不对的。我们应该是幕后英雄,站在企业家之后。被投资的一定是坏公司比好公司多。应该说被 **VC** 投资的公司都是幸运的公司,能成为好公司的机会比别人多,只是成功的几率增加了,但不一定是成功的。

我们第一支基金投资的至少有 **20%** 是失败的,亏钱的项目有的也亏光了。但是我们赚钱的公司的比例超过 **1/3**。我们第一个基金里面有不少的案例现在看上去还不错,有待于发展。

清科:海纳亚洲同时关注早期和成长期项目,选择项目主要看哪些方面?

龚挺:我认为投资早期和成长期是不一样的,我们投资早期项目的第一原则就是看它未来成长性是否很高,不一定现在市场很大,但未来可能市场诱人;第二就是看人,在早期的时候商业模式不一定已经非常清楚或成熟。投资早期项目不能拘泥于商业模式上,未来市场和创始人的素质是最要紧的。

投资早期项目时大多还有这样的特点:过了一段时间,**1/3** 的项目很好,就可以引入第二轮投资了或公司根本不需要钱了,这是发展比较好的;还有 **1/3** 就是发展不好的,你自己认为也不好就放弃了;还有 **1/3** 常常是比较难判断的,很可能别的 **VC** 不投第二轮,但是你自己会愿意买。

预览已结束,完整报告链接和二维码如下:

