

投中观点：2016 年中国 VC/PE 市场发展趋势预测

2015 年中国资本市场经历了狂欢的盛夏也捱过了萧瑟的寒冬，随着国内行业监管政策的逐步成熟，股权投资市场日趋规范。2015 年 VC/PE 总体募资氛围向好，全年开始募集和募集完成的基金数量和规模均创历史新高，创投市场（VC）披露的总投资金额为 369.52 亿美元，同比增长 137.8%；私募股权市场（PE）披露的总投资金额为 483.53 亿美元，同比增长 30.6%。投中研究院密切关注中国股权投资市场的新变化，并结合投中信息旗下数据产品 CVSource 的统计数据，推出“2016 年中国 VC/PE 市场发展趋势预测”。

O2O 市场烧钱继续，但将逐步回归商业本质

目前 O2O 领域中外卖、出行、美容行业等几条主要赛道均进入寡头角逐阶段。例如随着美团和大众点评的合并，餐饮外卖市场竞争格局发生了新的变化。据易观智库发布的 2015 年下半年外卖市场研究报告显示，2015 全年外卖市场交易规模达 457.8 亿元人民币，其中饿了么以 33.7% 的市场占有率排名第一，美团外卖及百度外卖占比则分别为 33.1% 和 19%，饿了么的领先优势还在逐步扩大，三大平台份额占比合计超过 80%。近日，饿了么再获 12.5 亿美元巨额融资，阿里巴巴和蚂蚁金服分别投资 9 亿美元和 3.5 亿美元，预计烧钱大战仍将持续一段时间。

投中研究院认为，在每家 O2O 创业企业的背后，都有资本驱动的背影。资本是逐利的，烧钱大战不可能永无止境地走下去。伴随着合并的发生，未来 O2O 市场会进入相对平稳发展的阶段。相对于 2015 年的疯狂，2016 年将逐步回归商业的本质，创业企业应勤修内功，提升效率，整合供应链，树立品牌，强化品质，开拓更具想象力的商业模式。

VC 改革速度加快，进一步冲击行业“潜规则”

2015 年，在“大众创业、万众创新”的浪潮下，融资需求暴增，VC 也在批量化的诞生。大基金合伙人纷纷出走，自立门户，加快了 VC 改革的步伐。例如 2015 年 4 月，原君联资本董事总经理刘二海、投资副总裁戴汨、君联资本投资副总裁李潇联合创立愉悦资本；5 月，原鼎晖创投高级合伙人晏小平、凯雷亚洲并购基金董事总经理韩大为设立晨晖并购基金等；其中最受瞩目的还是李丰和 IDG 资本合伙人林中华设立峰瑞资本，目标规模 10 亿元，关注全球范围内的与互联网结合的金融、教育和医疗健康早期企业。峰瑞资本尝试用一种新的模式，去改变行业原有的弊端。引入个人 LP，改变 Carry 的分配等方式，致力于打通内外部，外部推荐人推荐项目获 5% 的 Carry，执行团队获得 5%。另外还有 10% 的 Carry 单独奖励给关键问题的解决者。

投中研究院认为，传统 VC 行业存在信息不对称、利益分配方式死板等问题，这大大降低了行业的效率。峰瑞资本的高调创新引起了媒体以及社会极高的关注度，对传统 VC 改革起到很好的示范作用。传统 VC/PE 机构正面临前所未有的转型挑战和自我革命的窗口机会，VC2.0 时代也将加速到来。

政府引导基金如火如荼，2016 年有望更上一层楼

在投中信息此前发布的年度盘点系列报告中，投中研究院对政府引导基金做了详细的介绍。近年来政府引导基金的数量和规模都呈现爆发式增长，根据 CVSource 统计显示，截至 2014 年底，国内共成立 241 支政府引导基金，目标设立规模达 1498.72 亿元，平均单支基金规模为 6.22 亿元。2016 年国内各省陆续出台政策，组建超大规模政府引导基金，百亿量级的引导基金纷纷设立，例如 10 月湖北省长江经济带产业基金成立，母基金募集规模为 2000 亿元。与此同时，国内美元基金看到政府背后的巨大资源和支持优势，纷纷设立平行基金或人民币基金，积极争取与政府合作。超大基金的设立对政府决策、子基金的质量及尽调要求都提出了较大挑战。

投中研究院认为，引导基金有其自身的优势，比如：不以盈利为目的；财政杠杆作用明显；部分解决市场失灵问题等。同时也存在一定的问题：首先，缺乏后续监测和信息披露制度；其次，资源配置不合理，二三线募集不到优秀的子基金等。但在“双创”热潮的推动下，未来引导基金将发挥更重要的作用。

明星跨界玩转投资，投资不再“专业化”

继 2014 年黄晓明、李冰冰、任泉成立了“Star VC”后，2015 年明星跨界 VC 队伍进一步壮大，例如 2015 年 10 月影星黄渤、章子怡加入“Star VC”，投资了“融 360”，进军互联网金融领域；6 月演员 Angelababy 成立创投基金 AB Capital，专注于投资新女性生活方式的创业公司，其首批投资项目为洋码头和 HeyJuice；9 月著名主持人张泉灵离开央视正式成为紫牛基金的合伙人，当月投资了“年糕妈妈”等三个项目。据不完全统计，目前已有 20 多位知名度较高的明星投身创业投资浪潮，除了和娱乐圈联系紧密的互联网影视外，电商、硬件、O2O 等领域也都有明星涉足。

投中研究院认为，明星做投资，有着自己天然的优势，明星带来的粉丝效应能迅速提高创业项目的人气，这是很多创业者看重的因素，但是投资和创业都需要高度的专注和专业，这是明星投资人的短板。但无论如何，这种跨界合作趋势还是值得肯定，未来还将得到更快的发展。今年 2 月 5 日和 4 月 15 日，基金业协会相继发布了“备案新规”和“募集新规”，对基金管理人的资质提出了更严格的要求，这对明星投资人来说也是不小的挑战。因此在释放明星效应的同时，明星投资人也应当加强专业知识的学习，这样才能为投资企业提供更好的投后服务。

并购高潮来临，2016 年预计将持续火热

2015 年并购市场持续火爆，交易规模大幅攀升。根据 CVSource 投中数据终端显示，2015 年在已完成的并购交易中机构退出案例为 311 起，合计获得账面退出回报金额为 50.9 亿美元，平均退出回报倍数为 5.92 倍。国家陆续出台了一系列政策鼓励市场化并购重组，审查时间大大缩短，IPO 退出与并购退出的回报率差异正在逐渐缩小。

投中研究院认为，创业企业可以通过并购获取核心技术、扩大用户量、发掘新的利润增长点，实现资源整合，预计在未来较长一段时间，并购退出依然是国内 VC/PE 市场最主流的退出方式。

私有化节奏加快，中概股回归浪潮掀起

赴美上市曾是国内科技企业的首选，但在美国证交所上市存在 IPO 成本高、估值较低等劣势，对中国科技企业的吸引力正在下降，2015 年数十家在美上市的中概股宣布私有化计划，例如爱奇艺、360、陌陌、人人、世纪佳缘等等在美上市的中概股公司都宣布接到私有化邀约，这是包括中美两地市场多种因素共同影响的结果，也是一个整体趋势。虽说根据 CVSource 投中数据终端显示，2015 年有钜派投资、宜人贷、窝窝团等 12 家中国公司成功赴美 IPO，但年度 IPO 总融资不超过 5 亿美元，其中规模较大的包括宝尊电商（融资 1.1 亿美元）、宜人贷（融资 7.5 千万美元）等。

投中研究院认为，随着 5 月新三板分层机制的推出，新三板估值体系逐渐明确，流动性有望提升，新三板公司纷纷抢滩创新层；再加上注册制即将推行，国内资本市场能够给予创业企业更加合理的估值，中概股集体回归国内资本市场是长期趋势，预计未来将掀起新一轮“海归潮”。

研究垂询

邓绍鸿 Stella Deng 分析师

Email: stelladeng@chinaventure.com.cn

媒体垂询

张馨月 Yedda Zhang 媒介

Tel: +86-10-59799690-638

Fax: +86-10-85893650

Email: yedda@chinaventure.com.cn

关于投中研究院

投中研究院隶属于投中信息，致力于围绕中国股权投资市场开展资本研究、产业研

究、投资咨询等业务，通过精准数据挖掘及行业深度洞察，为客户提供最具价值的一站式研究支持与咨询服务。

关于投中信息

投中信息是一家领先的中国股权投资市场专业服务机构，通过旗下金融数据、研究咨询、媒体资讯、交易平台、会议活动、金融培训等业务，为行业 and 客户提供专业、多层次的产品与服务。投中信息创建于中国股权投资市场起步之时，历经多年沉淀和积累，树立了专业的品牌形象，获得了行业同仁的广泛认可，并将继续引领和推动中国股权投资市场的蓬勃发展。投中信息成立于 2005 年，总部位于北京，在上海、深圳设有办事机构。

引用说明

本文由投中信息公开对媒体发布，如蒙引用，请注明：投中信息。并将样刊两份寄至：

地址：北京市东城区东直门南大街 11 号中汇广场 A 座 7 层

邮编：100007

收件人：张馨月