



ChinaVenture

投中集团

ChinaVenture 2009 年中国能源行业投资统计分析报告
Statistics & Analysis of Investment in China's Energy Industry 2009

二零一零年一月

关键发现

- 2009 年中国能源行业创业投资市场同比处于低位，创投市场规模总体偏低。环保节能和新兴能源是最为创业投资所青睐的二级行业。Series A 投资数量和金额居首。创业投资主要发生在发展期和获利期。创投活动以北京和江苏最为活跃。中资投资在数量和金额上均处于领先。
- 2009 年中国能源行业私募股权投资市场投资案例数量有所下降，但是投资规模上升。私募股权投资规模总体偏高。新兴能源和环保节能为投资的活跃领域。Growth Capital 及 PIPE 的投资类型分列投资案例数量和规模之首。获利期投资案例在数量和金额均位居行业首位。北京和上海从数量和规模均位于前两位。外资投资为主流。
- 2009 年中国能源行业 IPO 活跃度攀升，IPO 总数和融资规模分列行业第二及第三。能源企业的 IPO 以境外上市为主，其中香港交易所是能源行业 IPO 的首选，而境内交易所首推上海证券交易所。本年度四个季度均有一家 VC/PE 背景的能源企业上市。从具有 VC/PE 背景企业的二级行业分布看，新兴能源企业上市退出数量最多。
- 2009 年中国能源行业并购市场交易数量和金额均位于行业之首。跨境并购在数量及规模上均占绝对优势。具有 VC/PE 背景的中国能源企业有 3 家，均为新兴能源领域。
- 首只能源产业基金朝晖基金挂牌成立，首期募集规模 100 亿元人民币。
- 龙源电力香港联交所成功上市，此次成功上市成为中国新能源企业在国际资本市场上第一次真正意义的亮相，有助于提升中国新能源产业的国际形象。
- 发改委提出六大产业产能过剩，煤化工、风电和多晶硅名列其中，产业结构调整升级在即。
- 业内有关人士认为，风电和光伏产业属于相对过剩，是低端产能的“阶段性”局部过剩。
- 预计 2010 年能源行业的投资活动将快速攀升、并购活动升级。

CVSolutions Your China Solution 您的中国顾问



CVSolutions
ChinaVenture 客户解决方案

CVSolutions客户解决方案是ChinaVenture投中集团提供的定制化研究咨询服务。ChinaVenture投中集团旨在为提高中国投资市场的整体运营质量及效率不断贡献力量，为产业链上下游各类主体量身打造全面的解决方案，其中许多知名LP、GP及战略投资者都是ChinaVenture投中集团的长期客户，此外，一些律师事务所、会计师事务所和咨询机构亦以客户的身份积极借助ChinaVenture投中集团的资源及经验优势。

我们帮助有限合伙人（Limited Partners）实现资产增值

如果您是自有基金、捐赠基金、私人或公共养老基金、家族基金，或任何一类投资者，我们可为您提供：

- ◆ 股权投资行业深度研究
- ◆ VC/PE基金研究：标杆分析、基金甄选及尽职调查
- ◆ VC/PE基金业绩持续监测
- ◆ 股权投资基金组合咨询
- ◆ 基金经理的甄选及尽职调查
- ◆ LP 标杆分析
- ◆ 其他助您资产增值之服务

我们帮助普通合伙人（General Partners）提升基金业绩表现

如果您是风险投资机构或私募股权投资机构，我们可为您提供：

- ◆ 股权投资行业深度研究
- ◆ 目标行业深度研究
- ◆ 商业尽职调查
- ◆ 其他助您提升基金业绩表现之服务

我们帮助企业客户实现成长扩张

如果您是战略投资者，我们可为您提供：

- ◆ 市场进入策略咨询
- ◆ 股权投资行业深度研究
- ◆ 目标行业深度研究
- ◆ 并购对象甄选
- ◆ 商业尽职调查
- ◆ 企业标杆分析
- ◆ 基金筹建及运营咨询
- ◆ 其他助您成长扩张之服务

我们帮助不同类型的客户达成目标

如果您是律师事务所、会计师事务所、咨询公司、银行或对冲基金公司，我们可为您提供：

- ◆ 股权投资行业深度研究
- ◆ 目标行业深度研究
- ◆ 目标企业深度研究
- ◆ 企业业绩持续监测
- ◆ 其他助您达成目标之服务

目 录

目 录	IV
1. 2009 年中国能源行业创业投资及私募股权投资市场综述	1
1.1 中国能源行业创业投资市场综述	1
1.2 中国能源行业私募股权投资市场综述	1
1.3 中国能源行业 IPO 综述	2
1.4 中国能源行业并购综述	2
2. 2009 年中国能源行业创业投资市场投资统计分析	4
2.1 投资规模分析	4
2.2 投资行业分析	6
2.3 投资轮次分析	7
2.4 投资阶段分析	8
2.5 投资地区分析	11
2.6 中外资投资分析	12
3. 2009 年中国能源行业私募股权投资市场投资统计分析	14
3.1 投资规模分析	14
3.2 投资行业分析	16
3.3 投资类型分析	17
3.4 投资阶段分析	19
3.5 投资地区分析	20
3.6 中外资投资分析	21
4. 2009 年中国能源行业创业投资和私募股权投资市场退出统计分析	23
4.1 中国能源行业 IPO 分析	23
4.1.1 IPO 市场规模	23
4.1.2 VC/PE 背景中国企业 IPO 统计分析	25
4.2 中国能源行业并购分析	29
4.2.1 并购市场规模	29
4.2.2 VC/PE 背景中国企业并购统计分析	30
5. 2009 年中国能源行业重大事件	31
6. ChinaVenture 观点	35

图 目 录

图 2.1-1 2008Q1-2009Q4 年中国能源行业创投市场季度投资规模	5
图 2.1-2 2009 年中国能源行业创投市场投资金额分布	6
图 2.2-1 2009 年中国能源行业创投市场二级行业投资案例数量比例.....	7
图 2.2-2 2009 年中国能源行业创投市场二级行业投资案例金额比例.....	7
图 2.4-1 2009 年中国能源行业创投市场企业不同发展阶段投资案例数量比例	9
图 2.4-2 2009 年中国能源行业创投市场企业不同发展阶段投资案例金额比例	9
图 2.4-3 2008Q1-2009Q2 年中国能源行业创投市场不同发展阶段投资案例数量	10
图 2.6-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业创投市场中外资投资案例数量	12
图 2.6-2 2008Q1-2009Q4 中国能源行业创投市场中外资投资案例数量	13
图 3.1-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业私募股权投资市场季度投资规模	15
图 3.1-2 2009 年中国能源行业私募股权投资市场不同投资规模案例数量比较.....	16
图 3.2-1 2009 年中国能源行业私募股权投资市场二级行业投资案例数量比例	17
图 3.2-2 2009 年中国能源行业私募股权投资市场二级行业投资案例金额比例	17
图 3.3-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业私募股权投资市场不同投资类型案例数量	18
图 3.3-2 2008Q1-2009Q4 中国能源行业私募股权投资市场不同投资类型案例金额.....	19
图 3.4-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业私募股权投资市场不同发展阶段投资案例数量...20	
图 3.4-2 2008Q1-2009Q4 中国能源行业私募股权投资市场不同发展阶段投资案例金额...20	
图 3.6-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业私募股权投资市场中外资投资案例数量	22
图 3.6-2 2008Q1-2009Q4 中国能源行业私募股权投资市场中外资投资案例金额	22
图 4.1.1-1 2008Q1-2009Q4 年中国能源行业 IPO 市场规模	24
图 4.1.1-2 2009 年中国能源行业 IPO 数量交易所分布比例	25
图 4.1.1-3 2009 年中国能源行业 IPO 金额交易所分布比例	25
图 4.1.2-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业 VC/PE 背景企业 IPO 数量融资金额	26
图 4.1.2-2 2008Q1-2009Q4 中国能源行业 VC/PE 背景企业 IPO 平均投资回报率	27
图 4.1.2-3 2009 年中国能源行业 VC/PE 背景企业 IPO 数量行业分布比例	28
图 4.1.2-4 2009 年中国能源行业 VC/PE 背景企业 IPO 金额行业分布比例	28
图 4.2.1-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业并购规模.....	30
图 4.2.2-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业 VC/PE 背景中国企业并购数量与规模	30

表 目 录

表 2.1-1 2009Q1-Q4 中国能源行业创投市场季度投资规模.....	4
表 2.2-1 2009 年中国能源行业创投市场二级行业投资规模.....	6
表 2.3-1 2009 年中国能源行业创投市场投资轮次分析.....	8
表 2.4-1 2009 年中国能源行业创投市场不同企业发展阶段投资规模.....	8
表 2.5-1 2009 年中国能源行业创投市场投资地区分析.....	11
表 2.6-1 2009 年中国能源行业创投市场中外资投资规模.....	12
表 3.1-1 2009Q1-Q4 中国能源行业私募股权投资市场季度投资规模.....	14
表 3.2-1 2009 年中国能源行业私募股权投资市场二级行业投资规模.....	16
表 3.3-1 2009 年中国能源行业私募股权投资市场不同投资类型投资规模.....	18
表 3.4-1 2009 年中国能源行业私募股权投资市场不同企业发展阶段投资规模.....	19
表 3.5-1 2009 年中国能源行业私募股权投资市场投资地区分析.....	21
表 3.6-1 2009 年中国能源行业私募股权投资市场中外资投资规模.....	21
表 4.1.1-1 2009 年中国能源行业 IPO 市场规模.....	23
表 4.1.1-2 2009 年中国能源行业 IPO 融资金额分布.....	24
表 4.1.2-1 2009 年中国能源行业 VC/PE 背景企业 IPO 二级行业融资规模.....	27
表 4.2.1-1 2009 年中国能源行业并购市场规模.....	29
表 4.2.2-1 2009 年中国能源行业 VC/PE 背景中国企业并购规模.....	30

1. 2009 年中国能源行业创业投资及私募股权投资市场综述

1.1 中国能源行业创业投资市场综述

2009 年度,中国能源行业创业投资市场投资案例 45 起,与 2008 年持平;投资规模 2.88 亿元,同比下降 34.0%;平均单比投资金额 639.27 万元,同比亦下降 34.0%。创投市场规模总体偏低,在低于 500 万美元的规模区间发生最多创投案例,占年度创业投资总数的 60.0%。能源行业创业投资案例数量和金额在创业投资市场均排名第五。就二级行业而言,环保节能和新兴能源最为创业投资所青睐。从投资轮次看, Series A 案例为 33 起,占案例总量 73.3%;投资金额为 2.01 亿美元,占投资总额 70.0%。就投资阶段而言,能源行业的创业投资主要发生在发展期和获利期。发展期发生 25 起创投案例,占案例总量 55.6%;投资金额 1.43 亿美元,占投资总额 49.8%。获利期发生投资案例 18 起,占案例总量 40.0%;投资金额 1.18 亿美元,占投资总额 41.0%。创业投资活动以北京和江苏最为活跃,分别有 8 起和 6 起创业投资案例。就中外资类型来看,本年度能源行业创业投资市场中资类型处于领先,中资创投案例 27 起,同比增长 28.6%;投资规模 1.65 亿美元,同比增长 137.8%。外资创投案例 18 起,同比下降 14.3%;投资规模 1.21 亿美元,同比下降 43.8%。

1.2 中国能源行业私募股权投资市场综述

2009 年度,中国能源行业私募股权投资市场案例数量 14 起,同比下降 57.6%;投资金额 15.94 亿美元,同比上升 4.0%;平均单比投资金额 1.14 亿美元,同比上涨 145.12%。2009 年能源行业私募股权投资市场与 2008 年相比,案例数量虽有所下降,但投资规模从总体和平均来看都有所提高。从投资规模的分布区间来看,私募股权投资规模 1 亿美元以上的投资案例 2 起,占能源行业私募股权投资总额的 72.0%。和其他各行业相比,能源行业投资案例数量和规模在私募股权投资市场排名分别为第二和第三。从投资的二级行业来看,新兴能源发生 6 起投资案例最多,但是规模最低;环保节能领域投资案例为 3 起,业内最低,但投资规模行业内最高,为 7.97 亿美元,占行业投资总额 50.0%。从投资类型来看, Growth

Capital 类型的投资案例数量突出，但是规模较低；PIPE 类型的投资正好相反，虽然数量有限，但是规模较高，占投资总额 77.4%。从被投资企业所处的阶段来看，获利期资案例 10 起，投资金额 14.51 亿美元，均为行业之首。从投资地域来看，北京和上海投资案例数量和规模均位于前两位。从中外资投资类型看，外资投资案例 10 起，占投资总数 71.4%，投资金额 14.45 亿美元，占投资总额 90.7%，能源行业的私募股权投资一直以外资投资为主流。

1.3 中国能源行业 IPO 综述

2009 年度，IPO 总体数量 17 起，同比上升 21.4%；融资总额 80.92 亿美元，同比上升 34.8%；平均融资金额 4.76 亿美元，同比上升 11.0%。能源企业的 IPO 以境外上市为主，其中香港交易所是能源行业 IPO 的首选，而境内交易所首推上海证券交易所，深交所创业板虽然第四季才推出，亦有 2 家能源企业在此挂牌交易。本年度四个季度均有一家 VC/PE 背景的能源企业上市。其中，China Venture、全球环保基金、深创投和招商大福均以高额账面回报率得以退出。能源行业 IPO 数量行业排名第二，占有所有行业 IPO 总量 9.1%；融资规模行业排名第三，占有所有行业融资总额 14.3%。从具有 VC/PE 背景企业的二级行业分布看，新兴能源企业上市退出数量最多，占 IPO 总数 50%；融资金额占总额的 32.7%。

1.4 中国能源行业并购综述

2009 年度，中国能源行业并购市场交易数量居行业之首，为 67 起，同比下降 66.1%；已披露金额为 259.93 亿美元亦为行业并购规模之首，同比上升 8.6%；平均并购金额 4405.70 万美元，同比上涨 39.9%。跨境并购在数量及规模上均占绝对优势。具有 VC/PE 背景的中国能源企业有 3 家，均为新兴能源领域。其中，IDG 资本、GE Capital 和挚信资本分别得以退出。

数据决定视野

最佳私募股权投资研究决策平台

CVSource是ChinaVenture投中集团旗下的一款专注于中国创业投资及私募股权投资市场的在线信息产品，为VC/PE投资机构、有限合伙人、战略投资者，以及投资银行、律师事务所、会计师事务所、研究及咨询公司等客户提供专业信息与数据解决方案。

CVSource
ChinaVenture 投资数据库

CVSource信息与数据解决方案包括：

- 投资市场动态、投资交易记录及分析
- 行业与企业研究分析
- 基金及管理人分析
- 投资条款与估值等分析工具
- 募资及投资相关法律政策研究

2. 2009 年中国能源行业创业投资市场投资统计分析

2.1 投资规模分析

本年度，中国能源行业创业投资市场投资案例数量为 45 起，与 2008 年持平。投资规模 2.88 亿元，同比下降 34.0%。平均单比投资金额 639.27 万元，同比亦下降 34.0%（见表 2.1-1 及图 2.1-1）。

2009Q1-Q4 中国能源行业创投市场季度投资规模

时间	案例数量	投资金额 (US\$M)	平均单笔投资金额 (US\$M)
2009Q1	6	44.01	7.34
2009Q2	10	36.52	3.65
2009Q3	10	59.79	5.98
2009Q4	19	147.34	7.75
总计	45	287.67	6.39
CVSource, 2010.01		www.ChinaVenture.com.cn	

表 2.1-1 2009Q1-Q4 中国能源行业创投市场季度投资规模

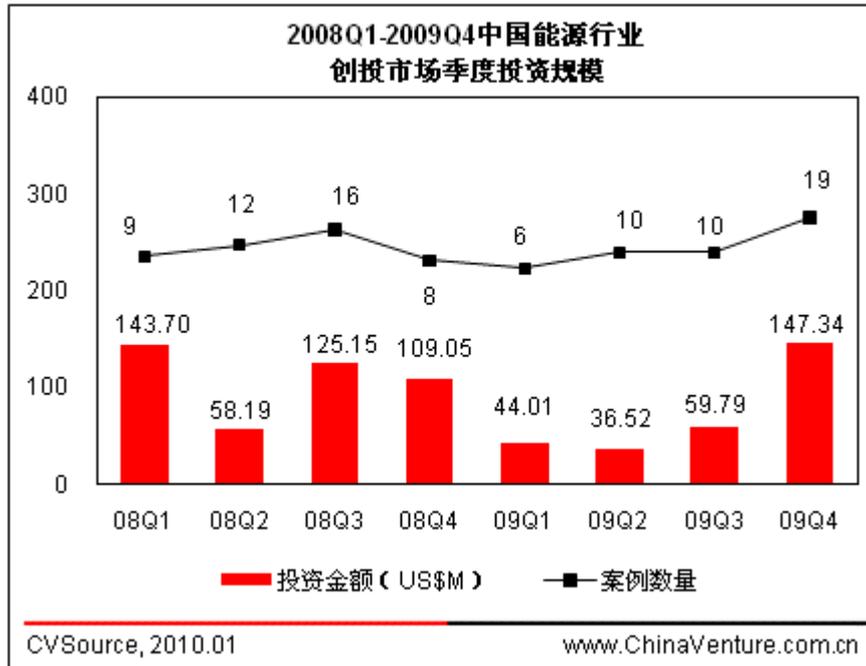


图 2.1-1 2008Q1-2009Q4 年中国能源行业创投市场季度投资规模

本年度，能源行业创投市场在低于 500 万美元的规模区间发生最多创投案例，占年度创业投资总数的 60.0%。投资规模主要分布于 1000-2000 万美元、500 万美元以下以及 500-1000 万美元的规模区间。这三个区间的投资规模占 2009 年度创投规模总额的 73.3%。总体而言，创业投资的规模偏小（见图 2.1-2）。

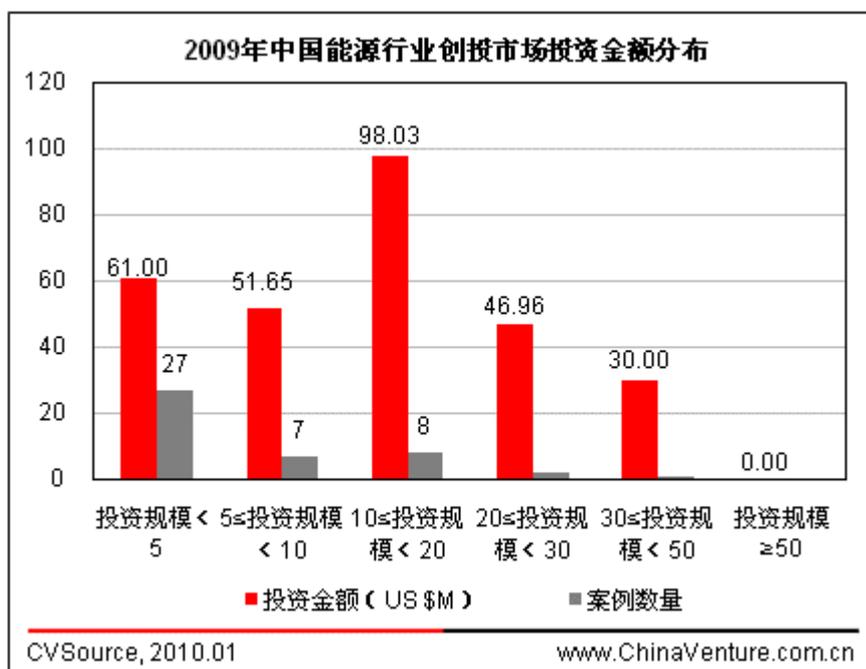


图 2.1-2 2009 年中国能源行业创投市场投资金额分布

2.2 投资行业分析

2009 年度，能源行业创业投资案例数量在创业投资市场排名第五，占市场总体案例数量 10.5%；投资金额排名第 4，占市场总额 7.7%。创投案例在能源行业的各个二级行业均有分布。就投资数量来看，环保节能领域共发生 22 起创投案例，占能源行业创投案例总数的 48.9%；其次为新兴能源，发生案例 15 起，占能源创投总数的 33.3%。就投资金额而言，新兴能源行业创投规模居首，占行业总额的 43.5%；其次为环保节能领域，占投资总额的 38.3%。总体而言，环保节能和新兴能源是能源行业最为创业投资青睐的领域（见表 2.2-1，图 2.2-1 和图 2.2-2）。

2009 年中国能源行业创投市场二级行业投资规模

一级行业	二级行业	案例数量	投资金额 (US\$M)	平均单笔投资金额 (US\$M)
能源	环保节能	22	110.32	5.01
	新兴能源	15	125.15	8.34
	传统能源	6	43.16	7.19
	能源及矿业其它	1	2.05	2.05
	N/A	1	7.00	7.00
总计		45	287.67	6.39
CVSource, 2010.01		www.ChinaVenture.com.cn		

表 2.2-1 2009 年中国能源行业创投市场二级行业投资规模

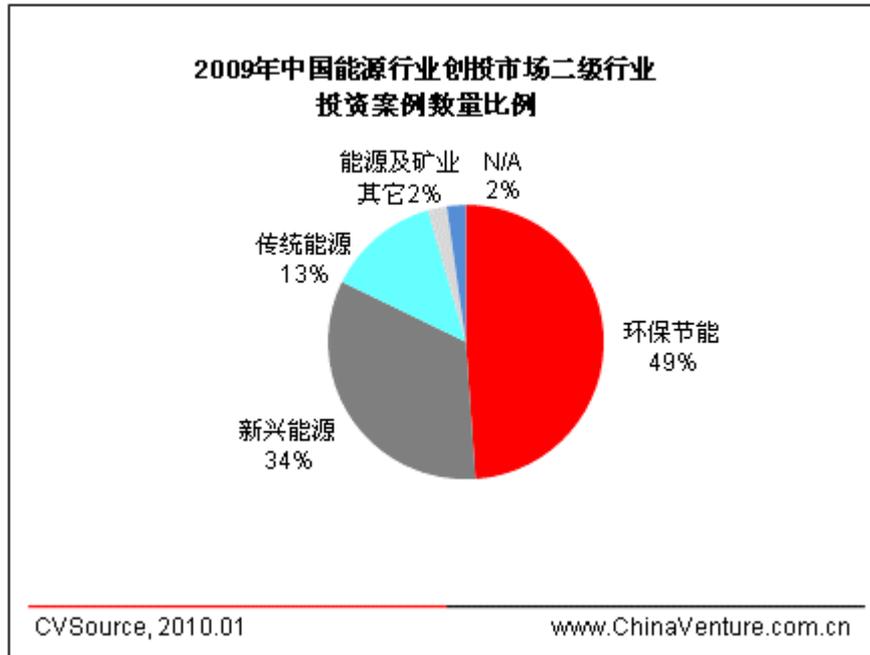


图 2.2-1 2009 年中国能源行业创投市场二级行业投资案例数量比例

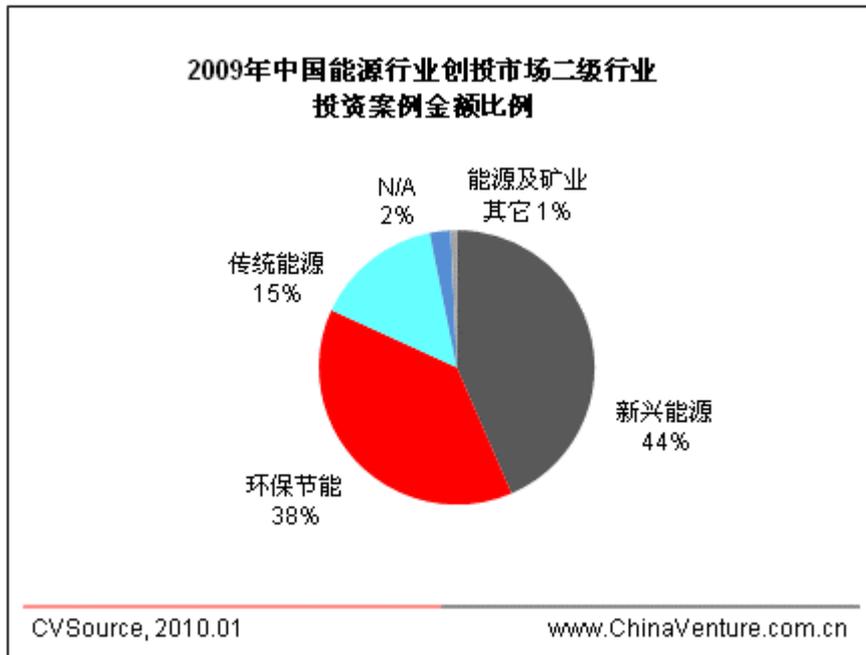


图 2.2-2 2009 年中国能源行业创投市场二级行业投资案例金额比例

2.3 投资轮次分析

本年度的 45 起创投案例中，Series A 案例为 33 起，占案例总量 73.3%；投资金额为 2.01 亿美元，占投资总额 70.0%。Series B 案例为 11 起，占案例总量 24.4%；投资金额为

7913 万美元，占投资总额 27.5%（见表 2.3-1）。

2009 年中国能源行业创投市场投资轮次分析

投资轮次	案例数量	投资金额 (US\$M)	平均单笔投资金额 (US\$M)
A	33	201.44	6.10
B	11	79.13	7.19
C	1	7.10	7.10
总计	45	287.67	6.39
CVSource, 2010.01		www.ChinaVenture.com.cn	

表 2.3-1 2009 年中国能源行业创投市场投资轮次分析

2.4 投资阶段分析

2009 年，能源行业的创投活动主要发生在发展期和获利期。发展期发生 25 起创投案例，占案例总量 55.6%；投资金额 1.43 亿美元，占投资总额 49.8%。获利期发生投资案例 18 起，占案例总量 40.0%；投资金额 1.18 亿美元，占投资总额 41.0%（见表 2.4-1，图 2.4-1，图 2.4-2）。

2009 年中国能源行业创投市场不同企业发展阶段投资规模

阶段	案例数量	投资金额 (US\$M)	平均单笔投资金额 (US\$M)
发展期	25	143.29	5.73
获利期	18	118.03	6.56
扩张期	2	26.35	13.17
总计	45	287.67	6.39
CVSource, 2010.01		www.ChinaVenture.com.cn	

表 2.4-1 2009 年中国能源行业创投市场不同企业发展阶段投资规模

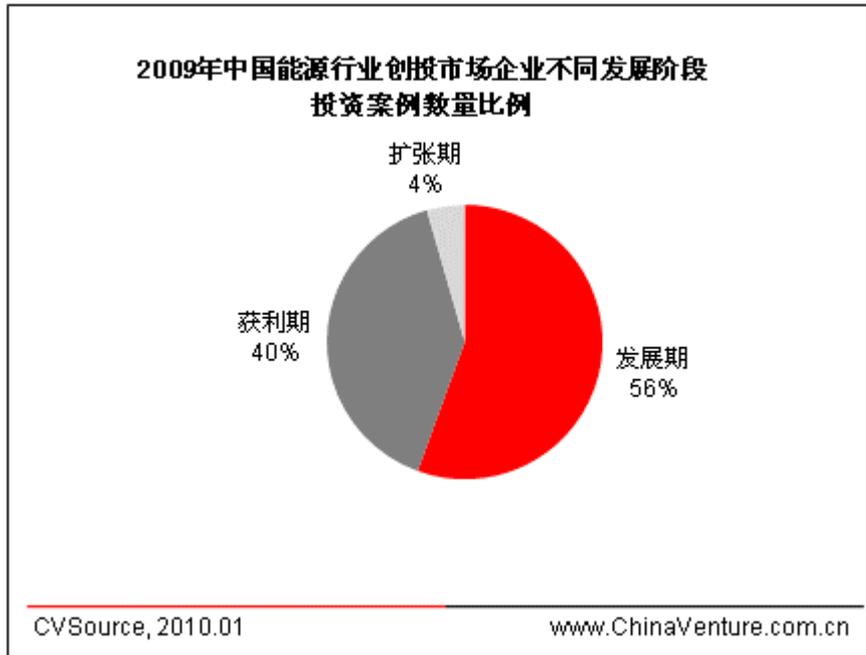


图 2.4-1 2009 年中国能源行业创投市场企业不同发展阶段投资案例数量比例

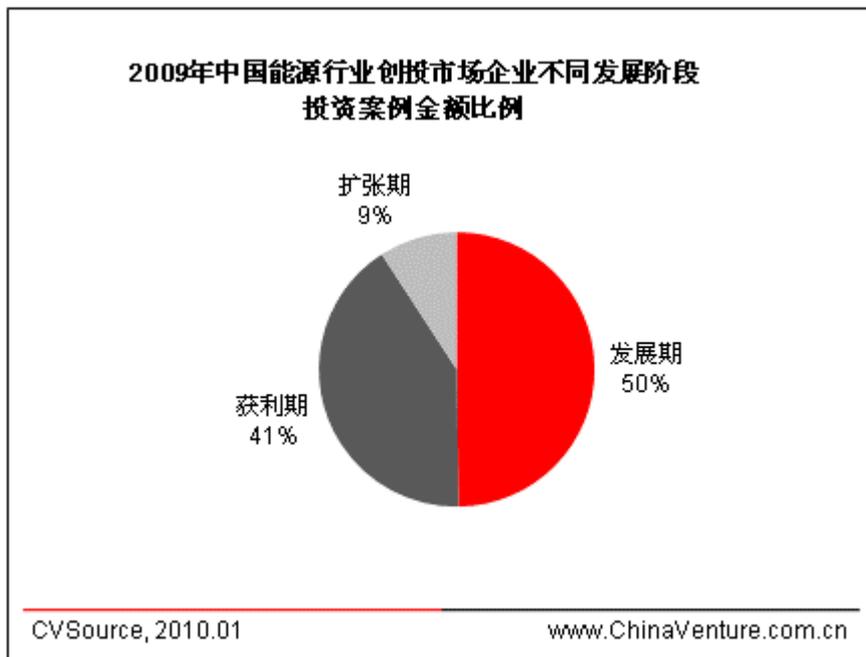


图 2.4-2 2009 年中国能源行业创投市场企业不同发展阶段投资案例金额比例

反观 2008-2009 年间，如图 2.4-3，发展期的企业，创业投资是其最主要的融资渠道，投资活动向来最为活跃；其次为获利期的投资，此时企业的最佳融资渠道为上市，创投和私募股权机构的涌入便是为了通过企业的上市退出而获得高额回报。企业的早期由于技术还处于研发阶段，既无产品亦无管理团队，比较难吸引到风险投资；扩张期时，企业逐步形成经

济规模，开始达到市场占有率目标，虽然没有获利，但是存在较多融资渠道，因而这一阶段的创业投资活动也不是很活跃。所以造成了获利期和发展期创业投资活动最活跃的现象。

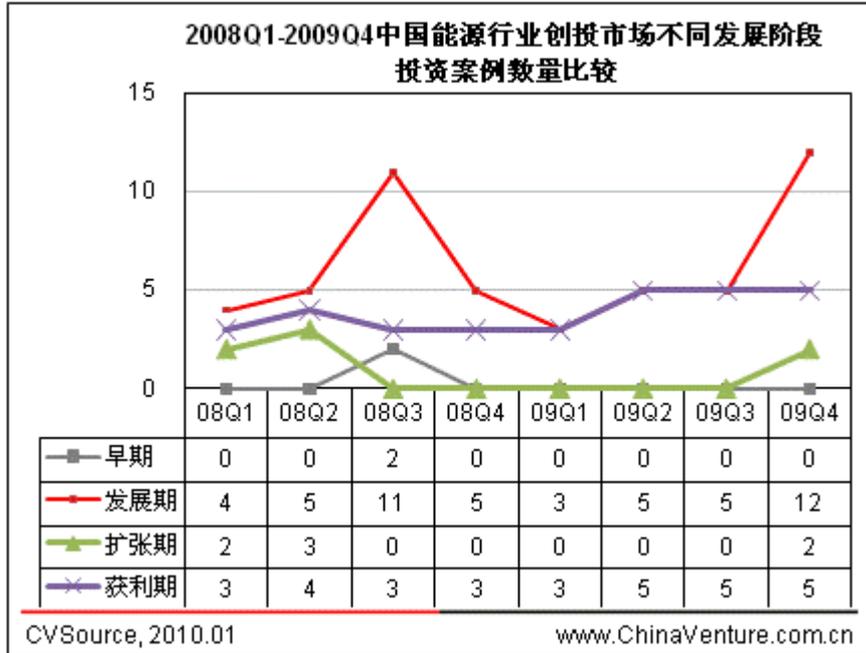


图 2.4-3 2008Q1-2009Q2 年中国能源行业创投市场不同发展阶段投资案例数量

2.5 投资地区分析

本年度的创投活动的地区分布如表 2.5-1 所示。2009 年，北京共计发生 8 起创业投资案例，作为全国的政治、文化和经济中心，北京力争创投和私募股权投资中心的地位。2009 年出台的相关募资政策法规破具有优惠条款，很大程度上吸引了外资机构入驻北京。而海淀区中关村作为中国的“硅谷”，一直为创业投资者的焦点所在。江苏省内有 6 起创业投资案例，其中有三起均由江苏高科发起投资。

2009 年中国能源行业创投市场投资地区分析

地区	案例数量	投资金额 (US\$M)	平均单笔投资金额 (US\$M)
北京	8	53.45	6.68
江苏	6	22.66	3.78
湖北	4	24.17	6.04
浙江	4	13.00	3.25
上海	3	59.40	19.80
山东	2	11.62	5.81
安徽	2	5.24	2.62
湖南	2	4.84	2.42
重庆	1	30.00	30.00
天津	1	8.80	8.80
广东 除深圳	1	7.32	7.32
河北	1	4.39	4.39
陕西	1	2.93	2.93
辽宁	1	2.93	2.93
广西	1	1.81	1.81
深圳	1	1.63	1.63
N/A	6	33.48	5.58
总计	45	287.67	6.39
CVSource, 2010.01		www.ChinaVenture.com.cn	

表 2.5-1 2009 年中国能源行业创投市场投资地区分析

2.6 中外资投资分析

2009 年度，能源行业创投市场中资投资案例 27 起，同比增长 28.6%；投资规模 1.65 亿美元，同比增长 137.8%。外资创投案例 18 起，同比下降 14.3%；投资规模 1.21 亿美元，同比下降 43.8%（见表 2.6-1 和图 2.6-1）。

2009 年中国能源行业创投市场中外资投资规模

资本类型	案例数量	投资金额 (US\$M)	平均单笔投资金额 (US\$M)
中资	27	165.88	9.22
外资	18	121.79	4.51
总计	45	287.67	6.39

CVSource, 2010.01 www.ChinaVenture.com.cn

表 2.6-1 2009 年中国能源行业创投市场中外资投资规模

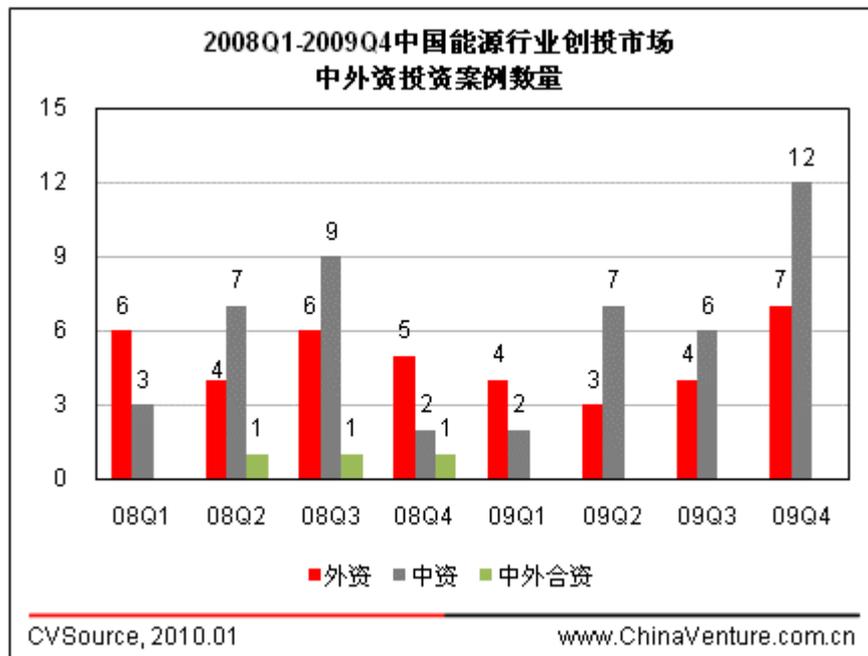


图 2.6-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业创投市场中外资投资案例数量

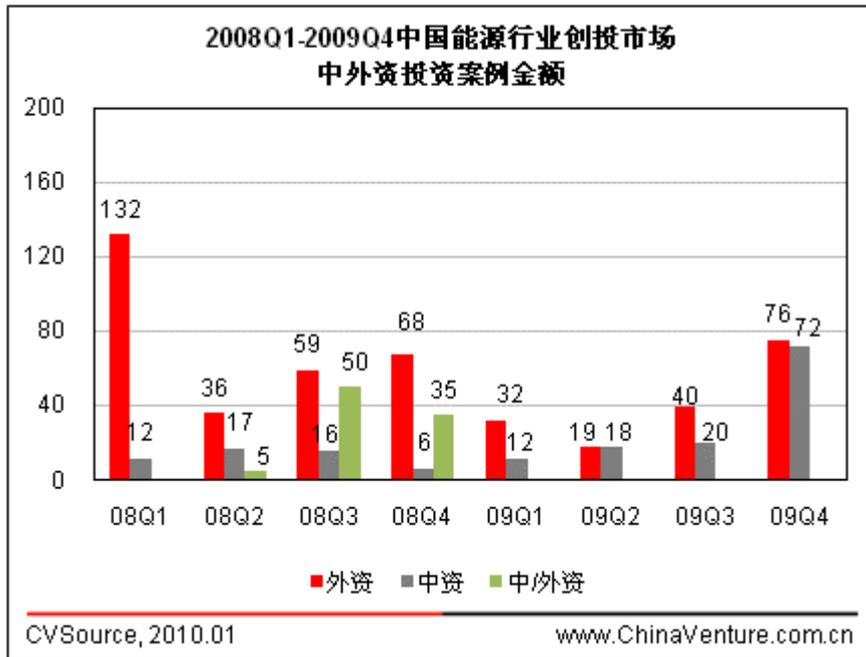


图 2.6-2 2008Q1-2009Q4 中国能源行业创投市场中外资投资案例数量

3. 2009 年中国能源行业私募股权投资市场投资统计分析

3.1 投资规模分析

2009 年度，中国能源行业私募股权投资市场案例数量 14 起，同比下降 57.6%；投资金额 15.94 亿美元，同比上升 4.0%；平均单比投资金额 1.14 亿美元，同比上涨 145.12%（见表 3.1-1，图 3.1-1）。可见，2009 年能源行业私募股权投资市场与 2008 年相比，案例数量虽有所下降，但投资规模从总体和平均来看都有所提高。

2009Q1-Q4 中国能源行业私募股权投资市场季度投资规模

时间	案例数量	投资金额 (US\$M)	平均单笔投资金额 (US\$M)
2009Q1	3	125.00	41.67
2009Q2	3	118.92	39.64
2009Q3	2	87.50	43.75
2009Q4	6	1262.30	210.38
总计	14	1593.73	113.84
CVSource, 2010.01		www.ChinaVenture.com.cn	

表 3.1-1 2009Q1-Q4 中国能源行业私募股权投资市场季度投资规模

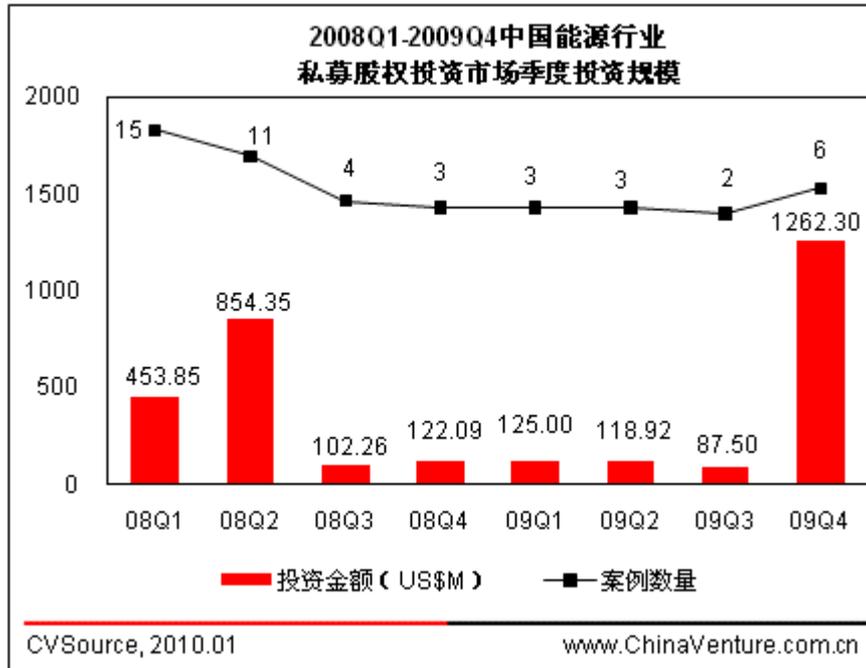


图 3.1-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业私募股权投资市场季度投资规模

从投资规模的分布区间来看，私募股权投资在 1000-3000 万美元、3000-5000 万美元以及 5000-7000 万美元的规模区间最为活跃，各发生 4 起私募股权案例，共占私募股权投资案例总数 85.7%。但就投资规模而言，规模在 1 亿美元以上的投资案例 2 起，占能源行业私募股权投资总额的 72.0%（见图 3.1-2）。

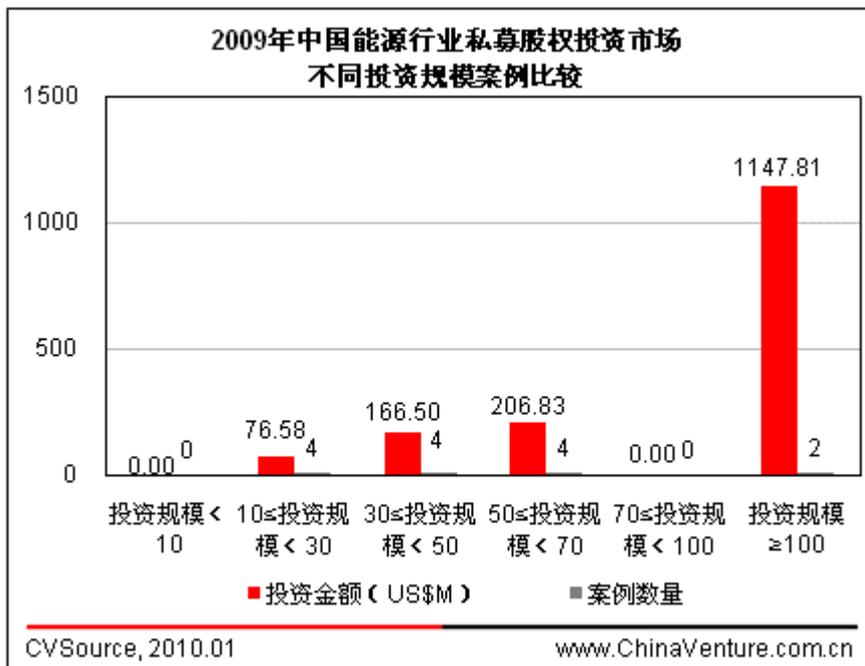


图 3.1-2 2009 年中国能源行业私募股权投资市场不同投资规模案例数量比较

3.2 投资行业分析

本年度，能源行业私募股权投资和其他各行业相比，甚为活跃。投资案例 14 起，在私募股权投资市场排名第二，占市场总量 11.7%；投资金额 15.93 亿美元，在私募股权投资市场排名第三，占市场总额 7.7%。

从投资的二级行业来看，新兴能源发生 6 起投资案例，占能源行业案例总数 42.9%，为行业之首；投资金额 2.10 亿美元，占能源行业投资总额 13.2%。环保节能领域投资案例 3 起，投资规模行业内最高，为 7.97 亿美元，占行业投资总额 50.0%（见表 3.2-1，图 3.2-1 和图 3.2-2）。传统能源从投资案例和金额上看均居于中位，这和能源行业的创投市场有所不同。

2009 年中国能源行业私募股权投资市场二级行业投资规模

一级行业	二级行业	案例数量	投资金额 (US\$M)	平均单笔投资金额 (US\$M)
能源	新兴能源	6	210.20	35.03
	传统能源	5	586.39	117.28
	环保节能	3	797.13	265.71
总计		14	1593.73	113.84
CVSource, 2010.01		www.ChinaVenture.com.cn		

表 3.2-1 2009 年中国能源行业私募股权投资市场二级行业投资规模

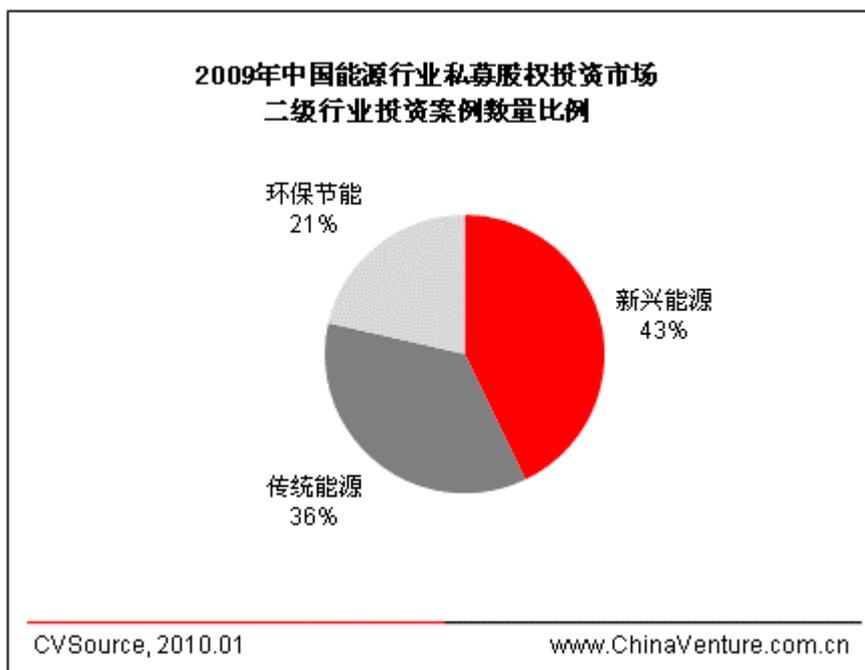


图 3.2-1 2009 年中国能源行业私募股权投资市场二级行业投资案例数量比例

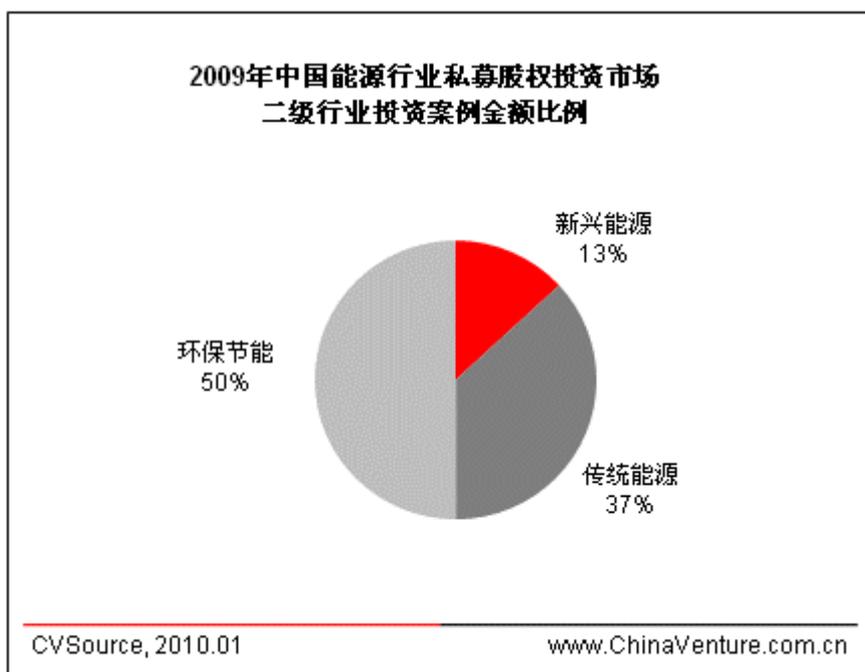


图 3.2-2 2009 年中国能源行业私募股权投资市场二级行业投资案例金额比例

3.3 投资类型分析

2009 年度，Growth Capital 类型的投资案例有 10 起，占投资案例总数 71.4%。PIPE

类型的投资虽然数量上不突出，但是规模较高，占投资总额 77.4%。其中，2 起 PIPE 投资均由中国投资有限责任公司发起（见表 3.3-1 和图 3.3-1）。

2009 年中国能源行业私募股权投资市场不同投资类型投资规模

投资类型	案例数量	投资金额 (US\$M)	平均单笔投资金额 (US\$M)
Growth Capital	10	360.91	36.09
PIPE	4	1232.81	308.20
总计	14	1593.73	113.84
CVSource, 2010.01		www.ChinaVenture.com.cn	

表 3.3-1 2009 年中国能源行业私募股权投资市场不同投资类型投资规模

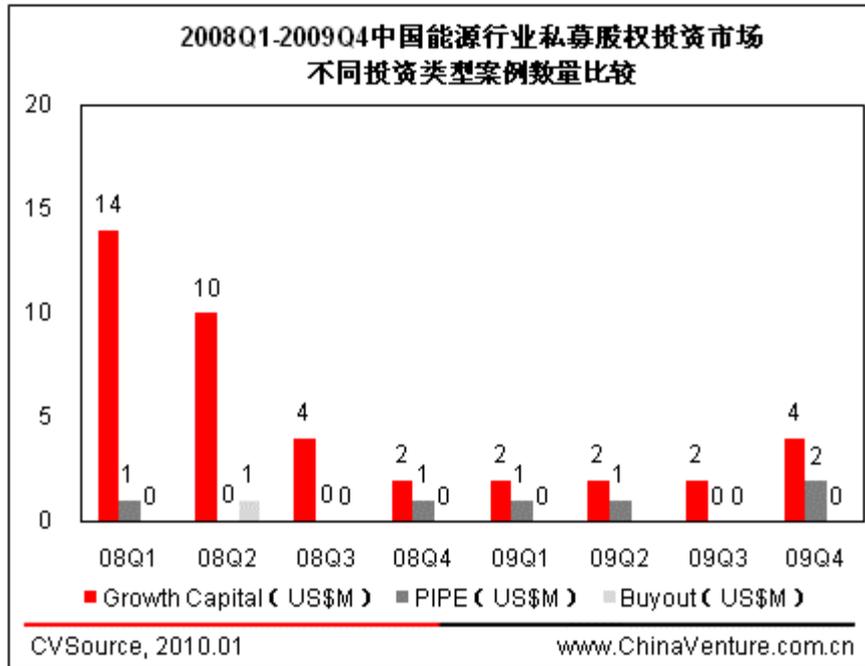


图 3.3-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业私募股权投资市场不同投资类型案例数量

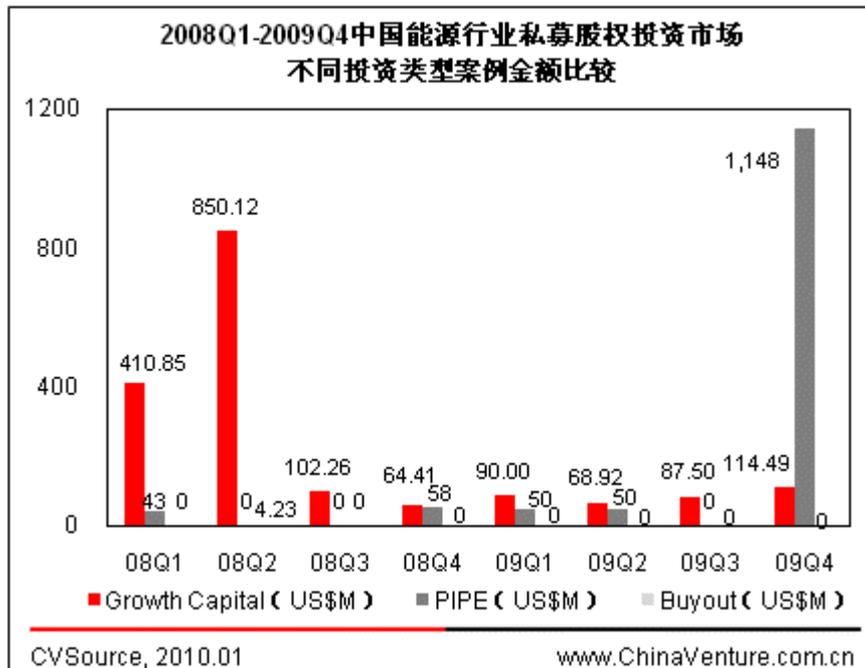


图 3.3-2 2008Q1-2009Q4 中国能源行业私募股权投资市场不同投资类型案例金额

3.4 投资阶段分析

2009 年，能源行业私募股权获利期投资案例为 10 起，投资金额高达 14.51 亿美元，均为行业之首。可见，处于获利期的能源企业最能吸引私募股权机构的注资。（见表 3.4-1）。

2009 年中国能源行业私募股权投资市场不同企业发展阶段投资规模

阶段	案例数量	投资金额 (US\$M)	平均单笔投资金额 (US\$M)
获利期	10	1451.63	145.16
扩张期	2	52.09	26.05
发展期	2	90.00	45.00
总计	14	1593.73	113.84

CVSource, 2010.01 www.ChinaVenture.com.cn

表 3.4-1 2009 年中国能源行业私募股权投资市场不同企业发展阶段投资规模

纵观 2008-2009 年各个季度企业不同发展阶段所吸引的私募股权投资情况，扩张期和获利期的私募股权投资相对比较活跃、投资规模较大（见图 3.4-1 和图 3.4-2）。

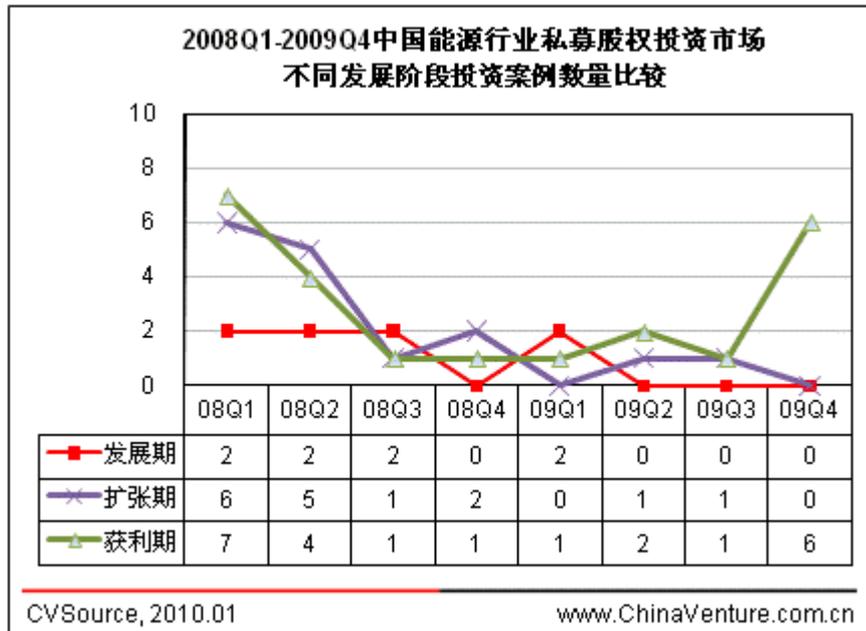


图 3.4-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业私募股权投资市场不同发展阶段投资案例数量

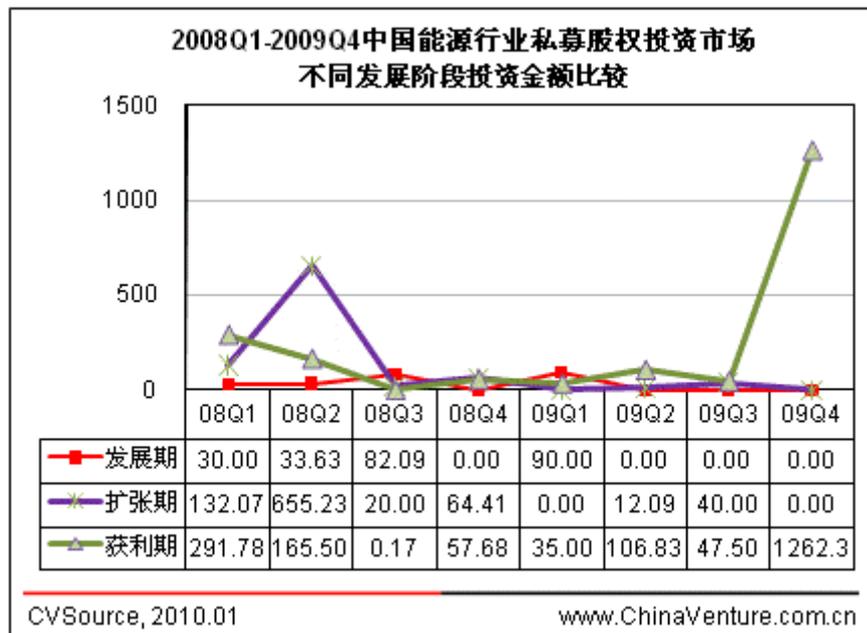


图 3.4-2 2008Q1-2009Q4 中国能源行业私募股权投资市场不同发展阶段投资案例金额

3.5 投资地区分析

本年度，能源行业私募股权投资以北京最为活跃，发生 4 起投资案例，占投资总额

34.5%。上海私募股权投资案次之，发生 2 起，但投资规模为各地区之首，占投资总额 47.6%(见表 3.5-1)。其余各省均发生 1 起私募股权投资案例。

2009 年中国能源行业私募股权投资市场投资地区分析

地区	案例数量	投资金额 (US\$M)	平均单笔投资金额 (US\$M)
北京	4	549.26	549.26
上海	2	757.85	757.85
广东 除深圳	1	11.90	11.90
河北	1	35.00	35.00
黑龙江	1	56.83	56.83
湖南	1	12.09	12.09
江苏	1	50.00	50.00
山东	1	23.30	23.30
香港	1	47.50	47.50
浙江	1	50.00	50.00
总计	14	1593.73	113.84
CVSource, 2010.01		www.ChinaVenture.com.cn	

表 3.5-1 2009 年中国能源行业私募股权投资市场投资地区分析

3.6 中外资投资分析

本年度，能源行业的私募股权投资资金来源以外资为主。外资投资案例 10 起，占投资总数 71.4%，投资金额 14.45 亿美元，占投资总额 90.7%，以中投和 IFC 的投资额度最高。（见表 3.6-1，图 3.6-1 和图 3.6-2）。纵观 2008-2009 年的中外资投资的季度数据，无论从数量抑或金额看，能源行业的私募股权投资一直以外资投资为主流。

2009 年中国能源行业私募股权投资市场中外资投资规模

资金来源	案例数量	投资金额 (US\$M)	平均单笔投资金额 (US\$M)
外资	10	1445.51	144.55
中资	4	148.21	37.05
总计	14	1593.73	113.84
CVSource, 2010.01		www.ChinaVenture.com.cn	

表 3.6-1 2009 年中国能源行业私募股权投资市场中外资投资规模

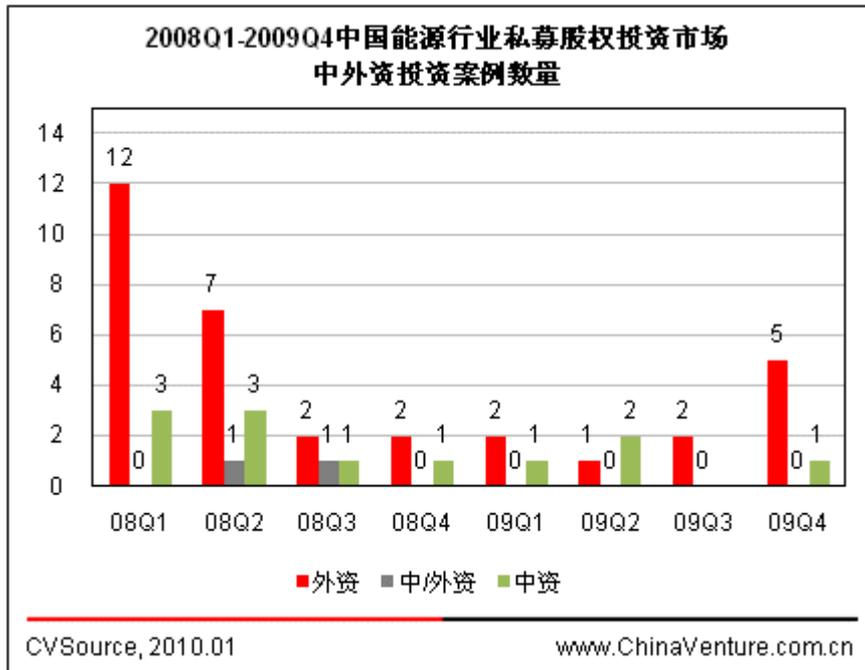


图 3.6-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业私募股权投资市场中外资投资案例数量

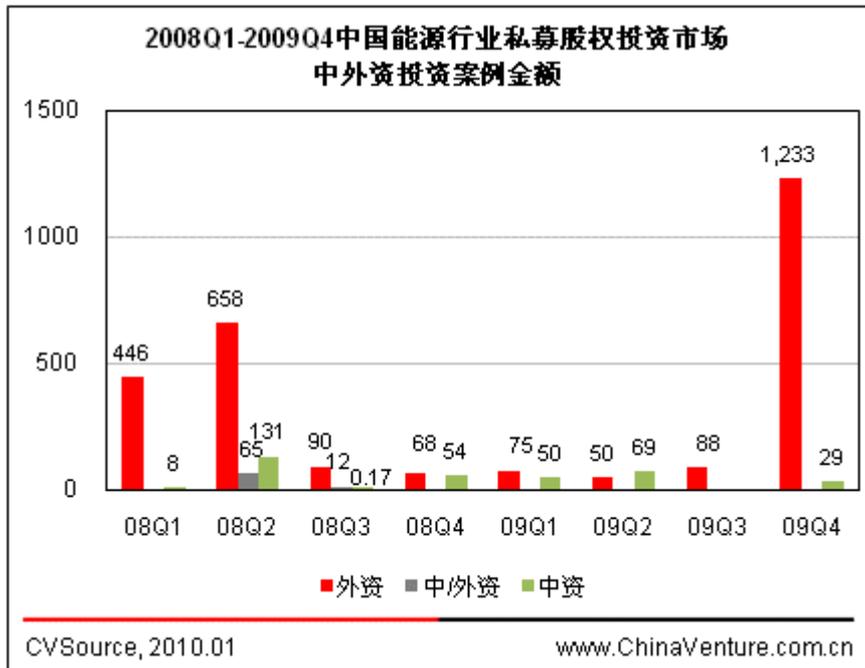


图 3.6-2 2008Q1-2009Q4 中国能源行业私募股权投资市场中外资投资案例金额

4. 2009 年中国能源行业创业投资和私募股权投资市场退出 统计分析

4.1 中国能源行业 IPO 分析

4.1.1 IPO 市场规模

2009 年度，中国能源行业以境外上市为主。IPO 总体数量 17 起，同比上升 21.4%；融资总额 80.92 亿美元，同比上升 34.8%；平均融资金额 4.76 亿美元，同比上升 11.0%（见表 4.1.1-1 和图 4.1.1-1）。境内资本市场有 6 起 IPO，同比下降 25%；融资规模 26.27 亿美元，同比下降 54.0%。境外 IPO 数量 11 起，同比上升 83.3%；融资规模 54.65 亿美元，同比上升 1736.17%（2008 年有 2 起境外 IPO 未披露金额）。

2009 年中国能源行业 IPO 市场规模

资本市场	IPO 数量	融资金额 (US\$M)	平均融资金额 (US\$M)
境外资本市场	11	5465.12	496.83
境内资本市场	6	2626.92	437.82
总计	17	8092.04	476.00
CVSource, 2010.01		www.ChinaVenture.com.cn	

表 4.1.1-1 2009 年中国能源行业 IPO 市场规模

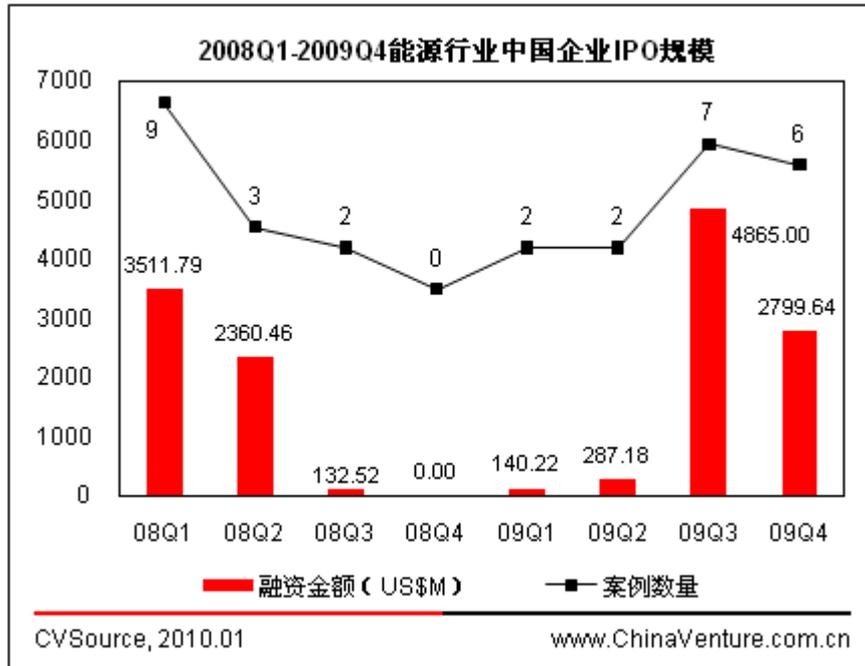


图 4.1.1-1 2008Q1-2009Q4 年中国能源行业 IPO 市场规模

本年度，香港交易所是能源行业 IPO 的最佳舞台，共计 9 家能源企业在港交所挂牌上市，占 IPO 总量 52.9%；融资总额 53.66 亿美元，占上市总额 66.3%。相对于其他境外资本市场而言，香港交易所属于能源企业上市的首选融资交易所。境内交易所首推上海证券交易所，其 IPO 数量占能源行业 IPO 总数 11.8%，融资金额占融资总额 30.0%。（见表 4.1.1-2，图 4.1.1-2 和图 4.1.1-3）。深交所创业板虽然第四季度才推出，亦有 2 家能源企业在此挂牌交易。

2009 年中国行业 IPO 融资金额分布

交易所	IPO 数量	融资金额 (US \$M)	平均融资金额 (US \$M)
香港交易所	9	5365.65	596.18
深圳证券交易所创业板	2	79.92	39.96
深圳证券交易所	2	120.92	60.46
上海证券交易所	2	2426.08	1213.04
纽约证券交易所	1	88.00	88.00
纳斯达克交易所	1	11.48	11.48
总计	17	8092.04	476.00

CVSource, 2009.10 www.ChinaVenture.com.cn

表 4.1.1-2 2009 年中国能源行业 IPO 融资金额分布

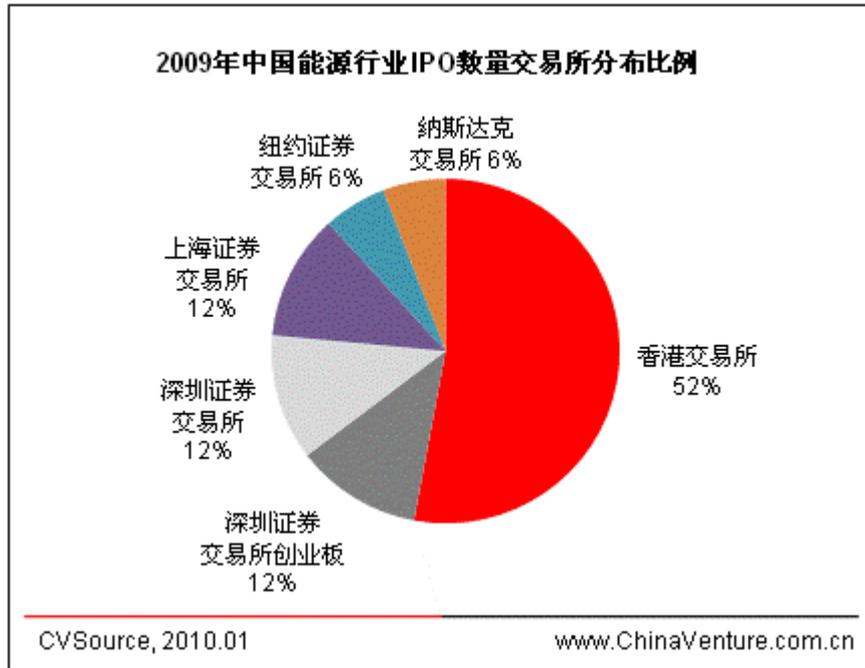


图 4.1.1-2 2009 年中国能源行业 IPO 数量交易所分布比例

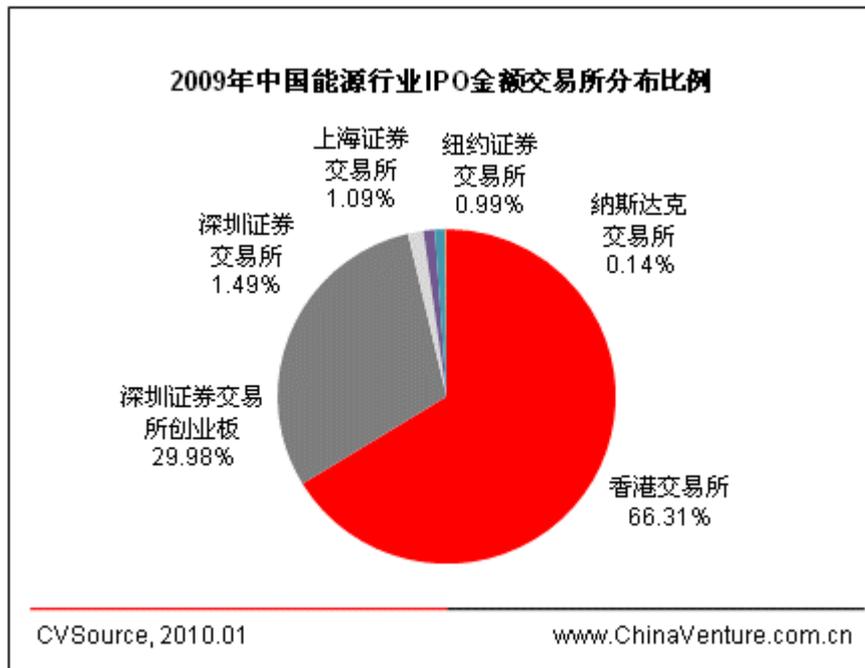


图 4.1.1-3 2009 年中国能源行业 IPO 金额交易所分布比例

4.1.2 VC/PE 背景中国企业 IPO 统计分析

2009年四个季度各有一家具有VC/PE背景的能量企业上市。2009年第一季度，该企

业登陆港交所，融资 807.50 万美元，其背后的 5 家机构 IPO 平均投资回报率为 6.4%，其中以 China Venture 的账面回报率最高，达 2.01 倍。第二季度的 IPO 案例中，该能源企业在纽约证券交易所融资 8800 万美元，其背后的唯一 VC/PE 机构为全球环保基金，IPO 平均退出回报率为 0.59 倍。第三季度，登陆深交所的能源企业融资 3126 万美元，深创投作为唯一的 VC/PE 投资机构以 3.96 倍的高额账面回报率退出。第四季度，在港交所上市的能源企业融资 6772 万美元，招商局大福资产管理有限公司作为其唯一投资机构以 2.36 倍的账面回报率退出（见图 4.1.2-1 和图 4.1.2-2）。

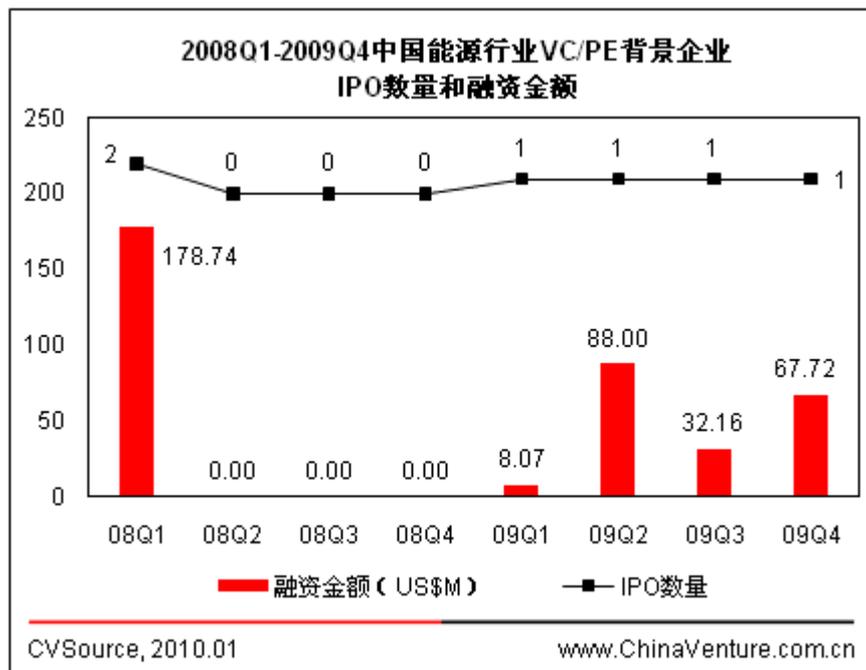


图 4.1.2-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业 VC/PE 背景企业 IPO 数量融资金额

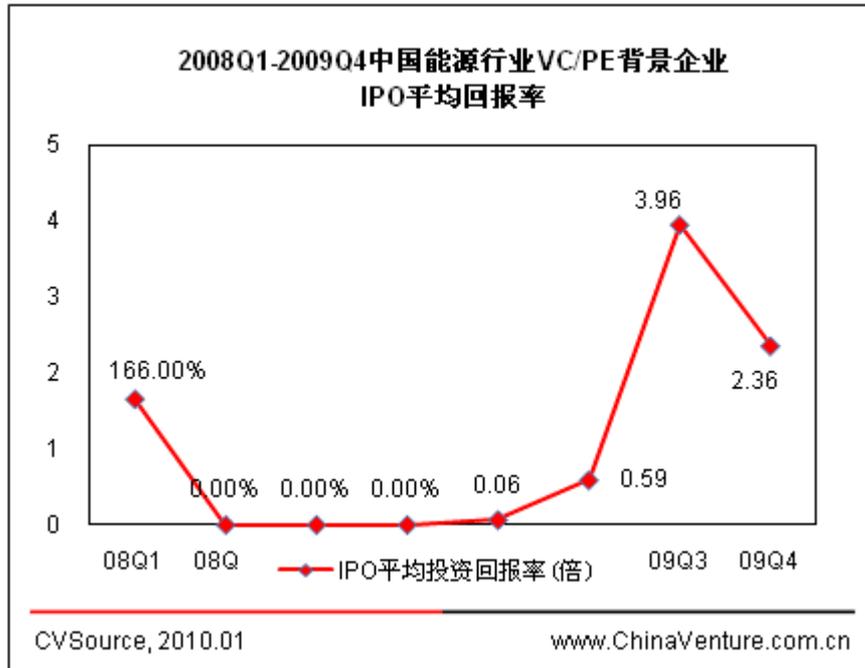


图 4.1.2-2 2008Q1-2009Q4 中国能源行业 VC/PE 背景企业 IPO 平均投资回报率

2009 年度，中国能源行业 IPO 数量行业排名第二，占有所有行业 IPO 总量 9.1%；融资规模行业排名第三，占有所有行业融资总额 14.3%。从具有 VC/PE 背景企业的二级行业分布看，新兴能源企业上市退出数量最多，占 IPO 总数 50.0%；融资金额占总额的 32.7%。（见表 4.1.2-1，图 4.1.2-3 和图 4.1.2-4）。其次为环保节能和传统能源领域。

2009 年中国能源行业 VC/PE 背景企业 IPO 二级行业融资规模

一级行业	二级行业	IPO 数量	融资金额 (US \$M)	平均融资金额 (US \$M)
能源	新兴能源	2	75.80	37.90
	环保节能	1	88.00	88.00
	传统能源	1	67.72	67.72
总计		4	231.52	57.88

CVSource, 2010.01 www.ChinaVenture.com.cn

表 4.1.2-1 2009 年中国能源行业 VC/PE 背景企业 IPO 二级行业融资规模

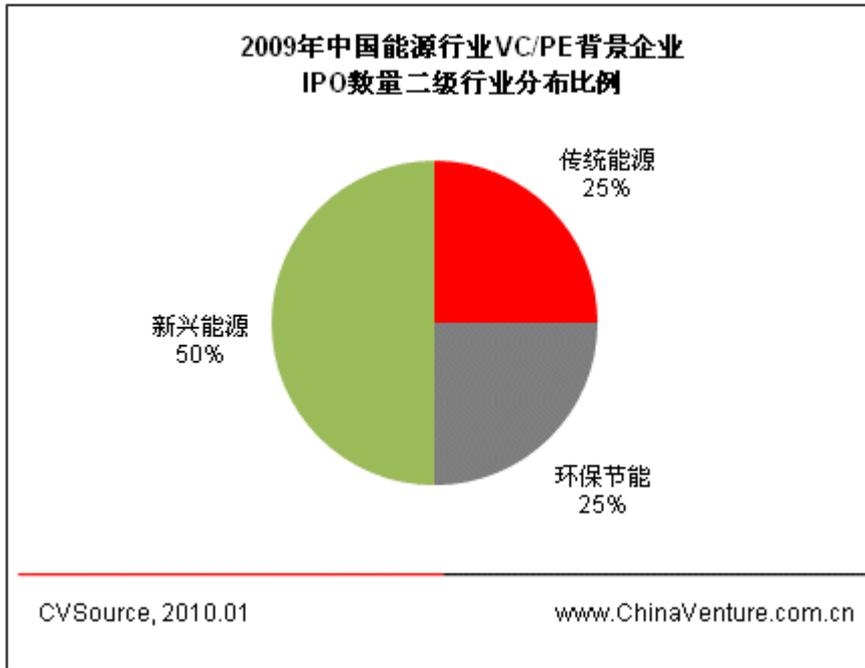


图 4.1.2-3 2009 年中国能源行业 VC/PE 背景企业 IPO 数量行业分布比例

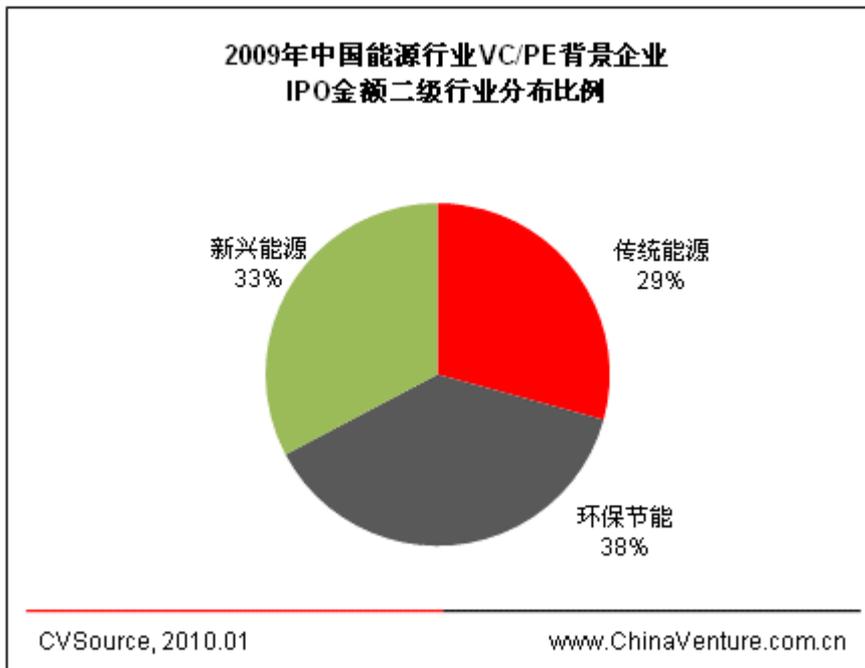


图 4.1.2-4 2009 年中国能源行业 VC/PE 背景企业 IPO 金额行业分布比例

4.2 中国能源行业并购分析

4.2.1 并购市场规模

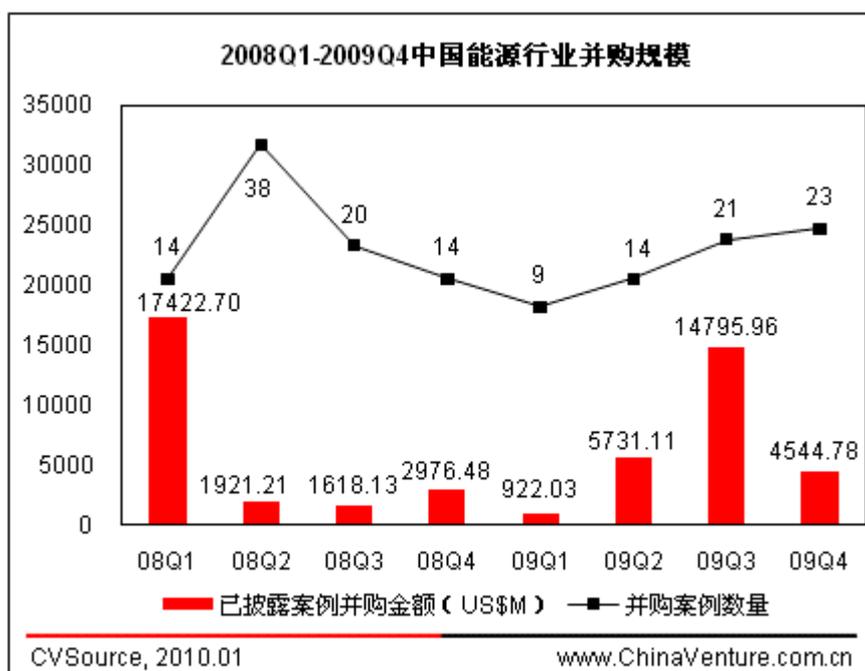
2009年度，中国能源行业并购市场交易数量居各行业之首，为67起，同比下降66.1%；已披露金额为259.93亿美元，亦为各行业并购规模之首，同比上升8.6%；平均并购金额4405.70万美元，同比上涨39.9%（见表4.2.1-1和图4.2.1-1）。跨境并购在数量及规模上均占绝对优势。

2009年中国能源行业并购市场规模

并购性质	案例数量	已披露金额 案例数量	已披露并购金额 (US \$M)	平均并购金额 ¹ (US \$M)
跨境并购	40	38	23015.72	605.68
境内并购	27	27	2978.16	110.30
总计	67	59	25993.88	440.57

CVSource, 2010.01 www.ChinaVenture.com.cn

表 4.2.1-1 2009 年中国能源行业并购市场规模



¹ “平均并购金额”只针对已披露金额的并购案例，其计算公式为：平均并购金额=已披露并购金额/已披露金额案例数量。以下皆同。

图 4.2.1-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业并购规模

4.2.2 VC/PE 背景中国企业并购统计分析

具有VC/PE背景的中国能源企业有3家,均为新兴能源领域(见表4.2.2-1和图4.2.2-1)。已披露金额32.61亿美元,占能源行业并购总额12.5%。其中,第二季度保利协鑫以25.69亿美元收购了协鑫光伏的全部股权,挚信资本、鼎晖、新天域、麦顿投资等得以退出。GE Capita在第三季度浙江昱辉能源收购珈伟太阳能的并购中退出。IDG资本在第四季度红发集团收购钧石能源的案例中退出。

2009年中国能源行业VC/PE背景中国企业并购规模

一级行业	二级行业	案例数量	已披露金额 案例数量	已披露并购金额 (US\$M)	平均并购金额 (US\$M)
能源	新兴能源	3	3	3261.68	1087.23
总计		3	3	3261.68	1087.23

CVSource, 2010.01 www.ChinaVenture.com.cn

表 4.2.2-1 2009年中国能源行业VC/PE背景中国企业并购规模

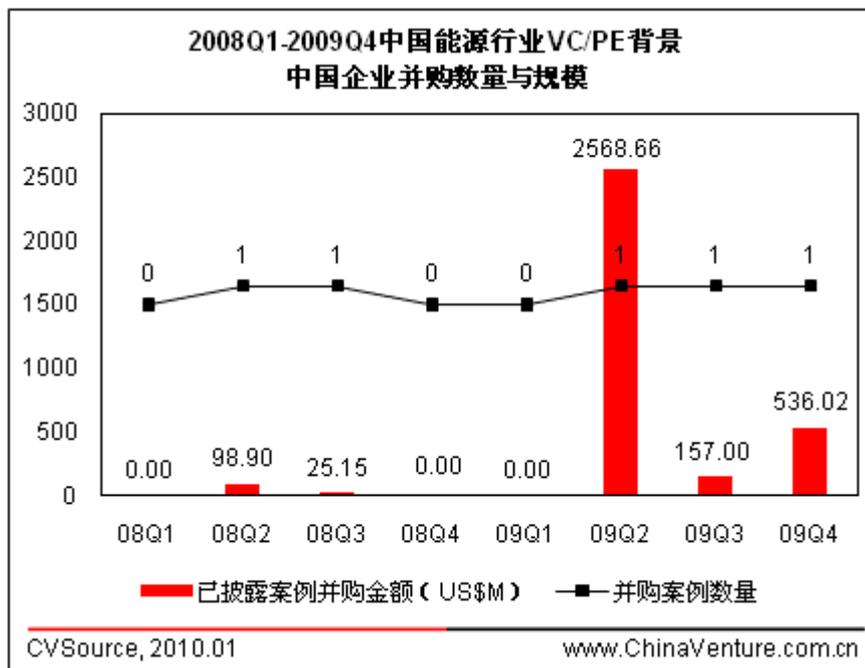


图 4.2.2-1 2008Q1-2009Q4 中国能源行业 VC/PE 背景中国企业并购数量与规模

5. 2009 年中国能源行业重大事件

● 首只能源产业基金——朝晖基金挂牌成立

2009 年 12 月 20 日，朝晖产业投资基金管理有限公司作为首只能源产业基金在京挂牌成立，该基金首期规模 100 亿元人民币。该公司将作为山西能源产业投资基金的受托管理者，全权负责基金的运作管理。该基金的成立，标志着山西能源产业基金从筹备初创阶段向资金筹募、投放阶段迈进；这也意味着，历经 5 年的能源产业投资基金“拉锯战”画上句点。

● 龙源电力香港联交所成功上市

2009 年 12 月 18 日龙源电力集团股份有限公司于北京人民大会堂召开香港联交所成功上市庆功会。隶属中国国电集团的龙源电力主要从事风电场的设计、开发、管理及营运，并向地方电力公司销售其风电场生产的电力。作为中国乃至亚洲最大的可再生能源公司，龙源在继续大力发展风电产业的同时，将加快进军太阳能发电的步伐。此次成功上市成为中国新能源企业在国际资本市场上第一次真正意义的亮相，有助于提升中国新能源产业的国际形象。

● 中国油企跨洋大并购

2009 年 6 月 21 日，中石油宣布以 10 亿美元收购新加坡石油 45.5% 股份；随后，中石油又联合英国 BP 石油公司成功竞得伊拉克最大油田鲁迈拉油田的油田服务合同，正式进军中东石油市场。12 月 11 日，中石油又在伊拉克第二轮油田竞标中，与道达尔石油公司和马来西亚国家石油公司联合中标伊拉克 Halfaya 油田的开发服务合同。同年 6 月 25 日，中石化宣布以 72 亿美元收购瑞士公司 Addax Petroleum，这次收购也创下中国史上最大的石油资产交易记录。2009 年 11 月初，中海油宣布成功购得墨西哥湾油气资产，这是自 2005 年中海油败走优尼科并购案以后的最大海外动作。

● 山西省政府主导力推通过企业兼并重组完成山西煤炭产业化整合

山西的煤炭产量虽然占全国煤炭总产量的 1/4，但 30 万吨及以下的小煤矿占了近七成；

为了彻底改变山西煤炭的生产主力与生产方式落后的状态，2009年4月，山西省政府正式推出《山西省煤炭产业调整和振兴规划》，全力推进山西煤炭产业整合：计划到2015年，山西全省煤炭矿井总数由2598座减少到800座，且保留矿井要全部实现机械化开采。同时内蒙古、河南和山东等省（区）已先后派代表来山西调研取经。“山西模式”可能将在全国推广。

● 国家发改委指出煤化工产能过剩

煤化工被认为是延长煤炭产业链条、发展深加工的产业，多年来一直为各级政府所鼓励发展，然而发改委公布的六大产能过剩行业中，煤化工榜上有名。数据显示，目前煤化工产能过剩超过30%。从上世纪末开始，国际油价一路上涨，催生了煤化工产业的超常规发展，大批企业和资本都竞相涉足煤化工领域，导致产能迅速扩大，其中大部分都是重复建设的落后产能。而市场却因受到金融危机的影响大幅萎缩，使得产品过剩的矛盾趋于激化。

● 国务院将多晶硅和风电设备产业列为产能过剩行业

2009年9月26日，国务院批转工信部、发改委等部门《关于抑制部分过剩和重复建设引导产业健康发展的若干意见》。文件指出，多晶硅、风电设备等新兴产业出现了重复建设倾向。在多晶硅领域，2008年我国多晶硅产能2万吨，产量4000吨左右，在建产能约8万吨，而光伏发电市场发展缓慢，国内太阳能电池98%用于出口，相当于大量输出国内紧缺的能源，产能已明显过剩。政府部门将严格控制能源短缺、电价较高的地区新建多晶硅项目，对缺乏配套综合利用、环保不达标的多晶硅项目不予核准或备案；鼓励多晶硅生产企业与下游太阳能电池生产企业加强联合与合作，延伸产业链。在风电设备领域，2010年我国风电装备产能将超过2000万千瓦，而每年风电装机规模为1000万千瓦左右，若不及时调控和引导，产能过剩将不可避免。政策要求，原则上不再核准或备案建设新的整机制造厂；严禁风电项目招标中设立要求投资者使用本地风电装备、在当地投资建设风电装备制造项目的条款；建立和完善风电装备标准、产品检测和认证体系，禁止落后技术产品和非准入企业产品进入市场。积极推进风电装备产业大型化、国际化，培育具有国际竞争力的风电装备制造业。

● 政府支持助力新能源汽车产业化发展

2009 年，中国陆续出台一系列的优惠指导政策，助力新能源汽车的发展。2009 年 1 月，财政部、科技部发出《关于开展节能与新能源汽车示范推广工作试点工作的通知》，启动了“十城千辆”电动汽车示范应用工程。决定在 3 年内，每年发展 10 个城市，每个城市在公交、出租、公务、市政、邮政等领域推出 1000 辆新能源汽车开展示范运行，力争使全国新能源汽车的运营规模到 2012 年占到汽车市场份额的 10%。北京、上海、重庆、长春、大连、杭州、济南、武汉、深圳、合肥、长沙、昆明、南昌等 13 个城市开展节能与新能源汽车示范推广试点工作。12 月 9 日，国务院常务会议指出，将节能与新能源汽车示范推广试点城市由 13 个扩大到 20 个，选择 5 个城市进行对私人购买节能与新能源汽车给予补贴试点。

● 中国首个光伏示范项目招标并确立上网标杆电价

2009 年 3 月 24 日，我国首个光伏发电特许招标项目——“敦煌 10 兆瓦并网光伏发电项目”公开招标，由国投电力和英利控股组成的联合体开出了 0.69 元/度的竞标价，打破了光伏发电项目竞标价格的最低纪录。大部分专家及光伏企业人士对该电价成本持质疑态度，认为以目前的技术条件难以实现。最终，江苏百世德太阳能高科技有限公司、中广核能源开发有限责任公司和比利时 Enfinity 公司联合体，以 1.0928 元/度的价格竞标成功。光伏上网电价最终方案有望于 2010 年初最终获批出台，国家能源局的意见是参照敦煌项目特许权招标价格，即 1.09 元/度出网上网标杆电价。

● 2009 年哥本哈根联合国气候变化大会

12 月 7 日—19 日在丹麦首都哥本哈根召开了《联合国气候变化框架公约》第 15 次缔约方会议暨《京都议定书》第 5 次缔约方会议。此次会议云集了 190 多个国家和地区的代表，其中有 100 名国家、地区和国际组织领导人。会议的主要任务是确定全球第二承诺期（2012 年到 2020 年）应对气候变化的安排。经过 12 天艰苦的谈判，联合国气候变化大会最终达成了不具法律约束力的《哥本哈根协议》，维护了《联合国气候变化框架公约》及其《京都议定书》确立的“共同但有区别的责任”原则，就发达国家实行强制减排和发展中国家采取自主减缓行动作出了安排，并就全球长期目标、资金和技术支持、透明度等焦点问题达成广泛共识。

● 胡锦涛主席承诺中国减排四措施

在 2009 年 9 月 22 日的联合国气候峰会上，胡锦涛主席表示，中国已经制定和实施了《应对气候变化国家方案》，今后，中国将进一步把应对气候变化纳入经济社会发展规划，并继续采取强有力的措施。一是加强节能、提高能效工作，争取到 2020 年单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 40%-45%，作为约束性指标纳入国民经济和社会发展中长期规划，并制定相应的国内统计、监测、考核办法；二是大力发展可再生能源和核能，争取到 2020 年非化石能源占一次能源消费比重达到 15% 左右；三是大力增加森林碳汇，争取到 2020 年森林面积比 2005 年增加 4000 万公顷，森林蓄积量比 2005 年增加 13 亿立方米；四是大力发展绿色经济，积极发展低碳经济和循环经济，研发和推广气候友好技术。

● **智能电网作为本世纪能源技术革命的重大突破，在中国业界引起广泛的关注**

2009 年 5 月 21 日，国家电网公司在北京公布了“智能电网”的发展计划，提出中国的智能电网应包含电力系统的发电、输电、变电、配电、用电和调度共六个环节，具有信息化、数字化、自动化、互动化的“智能”技术特征，其中，具有长距离、大容量输电特征的特高压电网将成为核心环节。并正式提出，到 2020 年，可全面建成统一的“坚强智能电网”。

6. ChinaVenture 观点

- 新能源发展需要细致规划

发展新能源，是实现低碳经济的一个非常重要的措施。我国新能源发展的态势可圈可点，但是也面临着诸如关键技术自主创新不够、新能源成本普遍较高的严峻挑战，ChinaVenture认为发展新能源需要细致规划：第一是**技术层面**。务必通过自主创新和外来引进相结合，在技术上取得短期的和长远的突破。第二是**经济层面**。新能源的成本高，可以考虑通过技术的突破来降低成本；或者通过环境成本的计算或国际上的清洁发展机制（CDM）给新能源一定的补贴和补偿；再或者是企业要考虑如何优化供应链，以提高附加值。第三是**政治层面**。发展低碳经济，发展新能源，应对气候变化，绝对不是仅仅单个国家凭一己之力就可以成就，这个世界性的问题呼吁加强国际合作，这便上升到政治层面。

- 国家政策带来环保节能、新能源等能源子行业的重大利好

《应对气候变化国家方案》列举出了中国为应对国际气候峰会的四项减排承诺；同时在去年，我国十一届全国人大常委会会议表决通过的《中华人民共和国可再生能源法修正案》。政策背景非常清晰：前有“十一五”目标，到2010年中国的单位GDP能耗要降低20%；后又有哥本哈根大会之前中国的明确表态，中国单位GDP将减排40%-45%。在未来的一次能源使用中，包括太阳能等在内的新能源比例将由现在的不足10%上升到15%。新能源、节能环保、电动汽车等七大战略性新兴产业的振兴计划将成为我国新一轮的经济刺激方案。

ChinaVenture认为，目前我国产业结构不合理，低能耗和低碳排量的第三产业发展滞后。中国要同时实现经济增长和实现节能减排的双目标，调整产业结构、淘汰落后产能是关键。在政策的引导扶持下，新能源以及环保节能领域将步入快速发展时期。其中，各子行业发展潜力各不相同。我国以煤为主的能源结构促使清洁煤技术成为中国减排的重点发展方向，IGCC(Integrated Gasification Combined Cycle)清洁煤技术将成为最有发展空间的技术。同时，发展新能源汽车的政府扶持力度大，充电站等配套市场的建设主体的两大电网公司，国

家电网公司和南方电网公司，已开始大规模铺开充电网络建设，新能源汽车的发展将提速。另外，在政策的主导下我国的核电建设将迎来高速发展；环保产业具有高成长性，面临重大发展机遇；智能电网将保障新能源的上网发电。

● 风电产业“产能过剩”的原因是产业政策体系建设步伐不同步

新兴产业的发展需要整体产业链、配套设施、基础设施的协调发展。目前，我国在促进风电产业发展上尚未形成系统的政策体系，一定程度上存在着瓶颈制约现象。一、*风电规划与电网规划不同步*。很多风电规划侧重于资源规划，缺乏具体的风电送出和电力接纳的方案。与其说是风电的“产能过剩”，不如说是风电入网的配套设施根本还没有跟上。二、*电网建设和风电场建设不协调*。造成部分风电场不能及时并网或并网后出力受限，现行的调度机构对风电场也缺乏调度经验和技术手段。三、*风电标准和认证体系亟待加强*。目前我国沿用的风电标准大部分根据国际电工委员会 IEC 标准转化而来，且其中涉及到的多是风力发电机组标准，有关风力发电场的建设、运营等方面的相关标准较为欠缺，并不完全适合我国的气候特征和地理环境。

● 产能过剩是相对概念

针对风投界密切关注的光伏业产能过剩问题，有关业内人士表示，整体看产能并不过剩，只是低端产能存在局部过剩。金融危机引发国外光伏市场萎缩，导致暂时性的产能过剩，加之国内市场产能无法释放，致使国内产能过剩。而工艺落后、产品质量低是局部产能过剩的主要原因。另外，多晶硅和风电设备等被列为产能过剩行业，原则上将不再批准扩大产能的项目。这将使多晶硅现货价格趋于稳定，未来价格快速下跌风险降低，对相关公司构成有利影响。

针对于以风能、太阳能为代表的新兴产业出现的“产能过剩”，实际上是一种典型的阶段性和瓶颈性过剩，它表现为一个快速成长的产业供应链内短期出现的各环节之间、上下游之间，以及产能与基础设施之间的不平衡、不衔接，符合新兴产业发展的普遍特点和规律。另外，将规划上可能的产能都计入实际产能，对“产能过剩”的估计显然也有夸大作用。

新兴产业处于产业生命周期的初期，本身就具有较大的不确定性。这种不确定性一方面来自它自身还没有形成稳定的盈利模式；另一方面，来自于多种技术的竞争和优选。因此，短期的“产能过剩”会促使企业进行差异化竞争，有利于形成主流技术以及技术标准，使技术选择进一步向科技含量更高、效率更高、节能环保更优的技术和产品集聚。同时，竞争也将引起企业之间的并购，促使产业整合和提高集约度。所以说对于新兴产业而言，“产能过剩”是跃向下一个发展阶段的动力。

● 能源行业的投资活动将快速攀升、并购活动升级

ChinaVenture 认为，2010 年，伴随着能源及新能源的产业政策扶持，能源行业的投资，尤其是以新能源和环保节能为主的子行业，投资活动将开展得如火如荼，新近成立的山西能源产业基金已经明确表示将在新能源领域有所动作。“产能过剩”的论调，必然导致产业结构的调整升级，低效低能的小企业被吞并或者淘汰，可以预见未来几年内能源产业的升级也将导致并购活动的升级。

ChinaVenture

投中集团

ChinaVenture 投中集团是一家专注于中国投资市场的领先信息咨询机构。ChinaVenture 为致力于中国市场的投资机构、投资银行与企业等客户提供专业的第三方信息产品及研究咨询服务。ChinaVenture 同时运营中国投资行业媒体平台 www.chinaventure.com.cn，并举办多种类型投资会议。ChinaVenture 成立于 2005 年，在北京和上海设有办公室。

研究咨询业务

周宓 Mitchell Zhou 研究总监

电话: +86-10-59799690-671

Email: mitchell@chinaventure.com.cn

法律声明

本报告为投中投资咨询有限公司（以下简称 ChinaVenture）制作，数据部分来源于公开资料。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本报告只作为投资参考资料，报告中信息及所表达观点并不具有投资决策。

本报告包含的所有内容（包括但不限于文本、数据、图片、图标、LOGO 等）的所有权归属 ChinaVenture，受中国及国际版权法的保护。本报告及其任何组成部分（包括但不限于文本、数据、图片等）在用于再造、复制、传播时（无论是否用于商业、盈利、广告等目的），必须保留 ChinaVenture LOGO，并注明出处为“ChinaVenture 旗下数据产品 CVSource”。如果用于商业、盈利、广告等目的，需征得 ChinaVenture 同意并有书面特别授权，同时需注明出处“ChinaVenture 旗下数据产品 CVSource”。

投中投资咨询有限公司

ChinaVenture Investment Consulting, Ltd.

北京市朝阳区建国路 88 号 SOHO 现代城 C

座 801 室,100022

电话: +86-10-59799690

传真: +86-10-85893650-603