

投中集团：外资 PE 基金募资逆市增长 投资退出双双下滑

2012 年以来，宏观经济、资本市场持续低迷，LP 投资者普遍谨慎、投资配置趋于保守，导致中国 PE 基金普遍面临募资困境。与此形成鲜明对比的是，投资中国地区的外资 PE 基金无论在新基金成立还是募资完成方面都呈现逆市增长态势。投资方面，随着中国 PE 市场的整体降温，外资机构也未能幸免，在中国投资数量和规模双双下滑。退出方面，2012 年以来，IPO 退出渠道有所收窄，外资机构投资中国企业 A 股 IPO 退出案例数量和退出金额均出现大幅下滑。2013 年至今，A 股 IPO 持续冰封，没有企业实现 IPO 退出。

外资 PE 基金募资逆市增长

根据 ChinaVenture 投中集团旗下金融数据产品 CVSource 统计显示，2009-2011 年投资中国地区的外资 PE 基金成立数量和目标规模整体处于较低水平，2012 年呈现爆发式增长，全年共披露 20 支外资 PE 基金成立并开始募集，总计目标规模 182.1 亿美元。2013 年至今，共披露 12 支外资 PE 基金成立并开始募集，总计目标规模 136.7 亿美元，新基金成立仍较为活跃。

募资完成方面，2009 年至今投资中国地区的外资 PE 基金募资完成规模整体呈震荡增长态势，根据 ChinaVenture 投中集团旗下金融数据产品 CVSource 统计显示，2013 年至今共披露募资完成外资基金 8 支，募资完成规模达 243.7 亿美元。其中，今年以来募资完成规模最大的一支外资 PE 基金是活跃于中国市场的华平投资集团于 5 月份完成的第十一期基金，基金规模达到 112 亿美元（见图 1、2）。

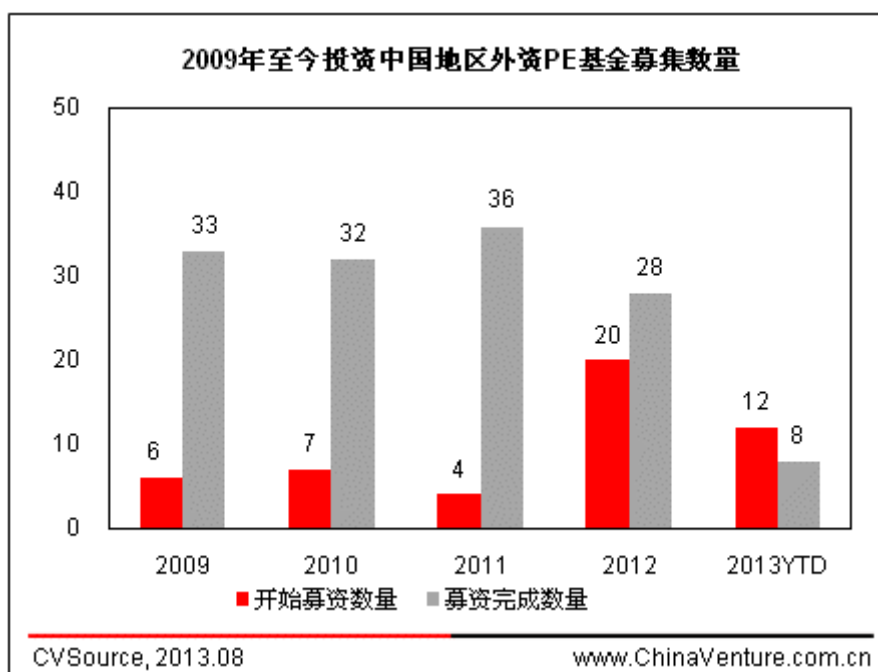


图 1 2009 年至今投资中国地区外资 PE 基金募集数量

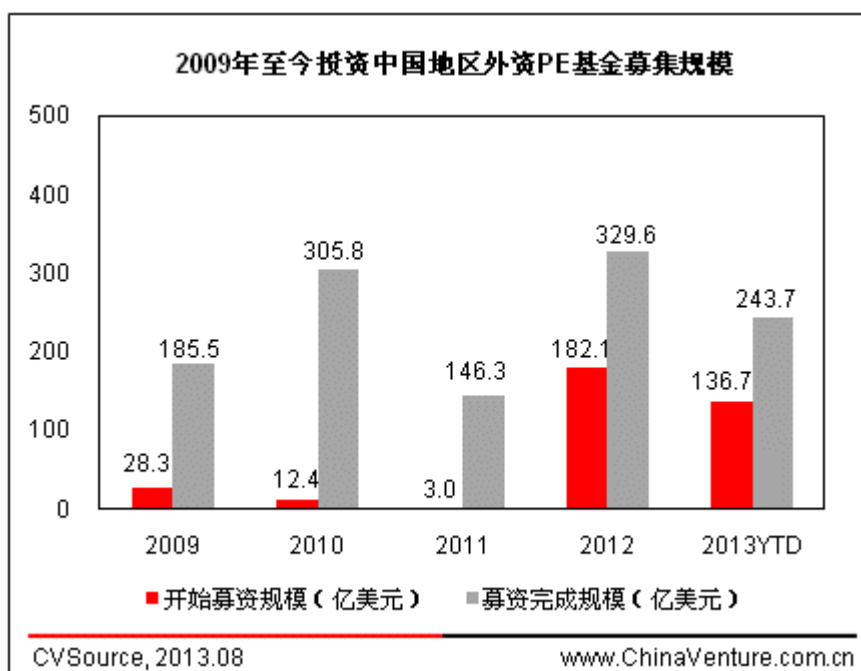


图2 2009 年至今投资中国地区外资 PE 基金募集规模

外资机构在华投资呈降温态势

2012 年以来，中国 PE 市场明显降温，在此背景下，外资 VC/PE 机构在中国投资数量和规模双双下滑。根据 ChinaVenture 投中集团旗下 CVSource 统计显示，2012 年共披露 244 起外资 VC/PE 机构投资中国企业案例，投资总额 125.5 亿美元，相比 2011 年全年（436 起案例、投资总额 226.8 亿美元）分别下降 44.0% 和 44.6%。2013 年至今，共披露 102 起外资 VC/PE 机构投资中国企业案例，投资总额 69.0 亿美元，呈现较明显下降趋势（见图 3）。

具体案例方面，2009 年以来，外资机构投资中国企业金额较大的案例主要集中于金融、互联网等行业。其中，2009 年 5 月，厚朴投资、淡马锡 73 亿美元入股建设银行；2011 年 4 月，京东商城获得老虎基金、DST 等机构 15 亿美元新一轮融资等是近年来规模较大的外资机构投资中国企业案例（见表 1）。

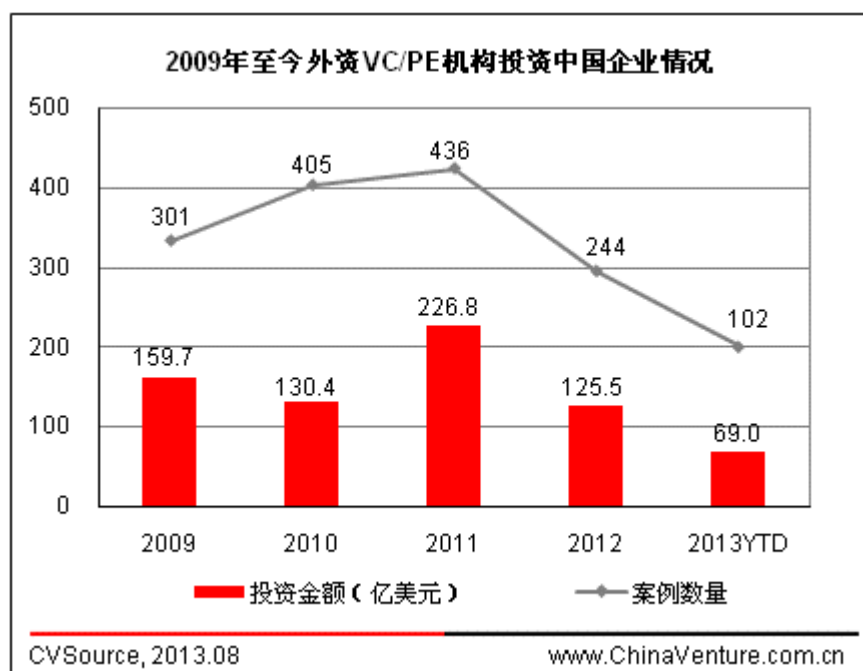


图 3 2009 年至今外资 VC/PE 机构投资中国企业情况

2009年至今外资机构投资中国企业十大披露金额投资案例

企业名称	行业	融资时间	融资金额 (US\$M)	投资机构
建设银行	金融	2009-5-13	7300.00	厚朴投资/淡马锡
建设银行	金融	2011-8-29	2797.68	淡马锡
中国银行	金融	2009-1-14	2382.00	厚朴投资
苏州胶囊	医疗健康	2011-4-9	2375.00	KKR
京东商城	互联网	2011-4-1	1500.00	老虎全球基金/数字天空技术/高瓴资本/红杉中国
京沪高铁	交通运输	2010-3-30	879.00	中银投资
中国太保	金融	2012-9-7	856.93	阿布扎比投资局/GIC
哈尔滨电气	制造业	2011-6-20	750.00	盘实资本
京东商城	互联网	2013-2-16	700.00	安大略教师养老金/老虎全球基金/王国控股集团
寿光农产品园	综合	2010-3-18	630.30	黑石/兰馨亚洲/华平/Capital International

CVSource, 2013.08

表 1 2009 年至今外资机构投资中国企业十大披露金额投资案例

IPO 退出渠道受阻

根据 ChinaVenture 投中集团旗下数据产品 CVSource 统计显示, 2009-2011 年, 外资机构投资中国企业 A 股 IPO 退出案例数量逐年上升, 2011 年达到了 16 起, 创下历年新高。2010 年和 2011 年累计账面退出金额分别为 199.0 亿元、194.6 亿元。其中, 2011 年的华锐风电, 2010 年的海普瑞与九州通 (两家加总) 为外资机构带来的账面回报均超过 100 亿

元，在当年统计数据中占据重要地位。2012 年以来，在宏观经济及资本市场缺乏利好因素的形势下，PE 市场持续低迷，退出渠道有所收窄。2012 年，外资机构投资中国企业 A 股 IPO 退出案例仅有 8 起，累计实现账面退出金额 25.9 亿元，退出案例数量和退出金额均出现大幅下滑。2013 年，A 股 IPO 持续冰封，没有企业实现 IPO 退出（见图 4）。

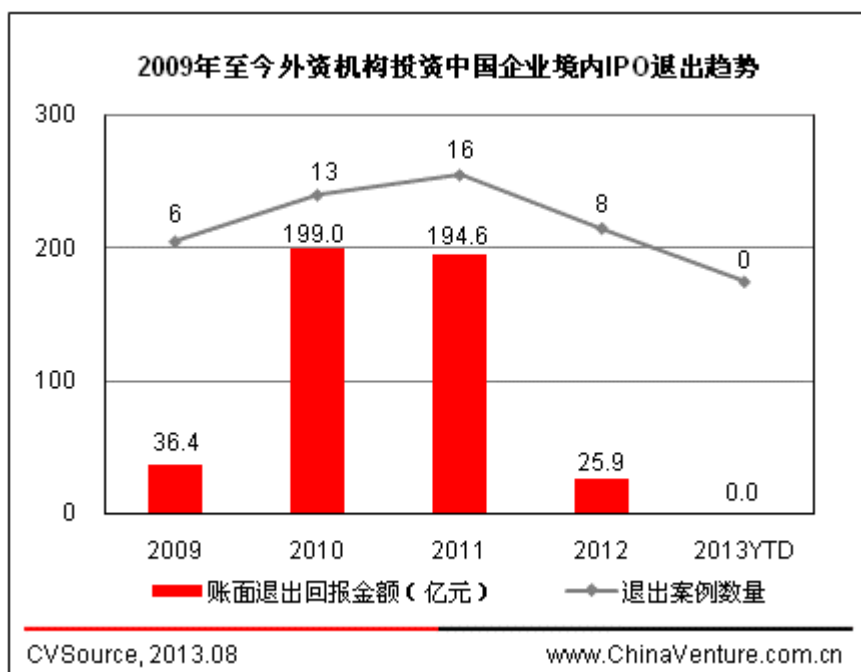


图 4 2009 年至今外资机构投资中国企业境内 IPO 退出趋势

退出回报率方面，近几年 A 股 IPO 的 PE 平均账面退出回报率呈逐年递减趋势，由 2009 年的 12.3 倍降至 2012 年的 3.7 倍，外资机构与市场平均水平的差距不断缩小，并在 2011 年略有赶超。2012 年，外资机构 A 股 IPO 平均账面退出回报达 9.4 倍，远高于 A 股市场的平均退出回报率，主要源于英特尔投资、纪源资本等机构以 19.34 倍退出兆日科技对统计数字的拉动作用（见图 5）。

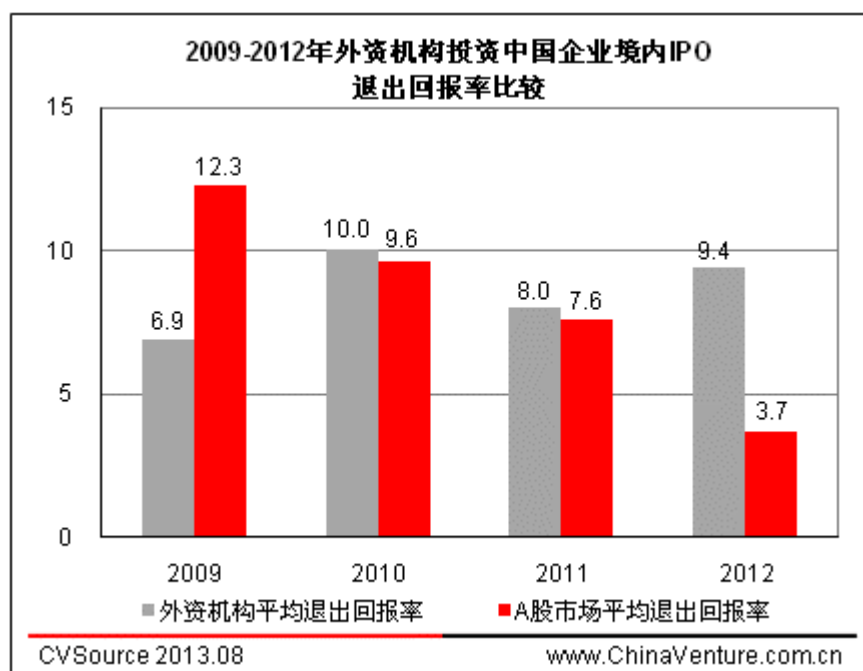


图5 2009-2012 年外资机构投资中国企业境内 IPO 退出回报率比较

（注：高盛 103.7 倍退出海普瑞、新天域资本 184.5 倍退出华锐风电两起案例的退出回报率由于远高于平均水平，未纳入统计）

2009 年至今，从单笔账面退出金额来看，新天域资本 108 亿元退出华锐风电位于第一位；高盛 66.6 亿元退出海普瑞居于第二位；汇发基金 38.58 亿元退出九州通居第三（见表 2）。从单笔退出回报率来看，新天域资本退出华锐风电获得 184.5 倍退出回报为目前最高；高盛退出海普瑞获得 103.7 倍退出回报居于第二位；君联资本退出联信永益获 39.46 倍退出回报居第三位（见表 3）。

**2009年至今外资机构投资中国企业
A股IPO账面退出回报TOP10**

企业	退出时间	退出机构	账面退出回报 (亿元)
华锐风电	2011-01-13	新天域资本	108.00
海普瑞	2010-05-06	高盛	66.60
九州通	2010-11-02	汇发基金	38.58
永辉超市	2010-12-15	汇睿资本	37.86
乐普医疗	2009-10-30	华平	21.17
聚光科技	2011-04-15	赛伯乐	13.16
桐昆股份	2011-05-18	摩根士丹利	11.29
润邦股份	2010-09-29	凯雷集团	10.88
京运通	2011-09-08	普凯投资	10.82
大金重工	2010-10-13	崇德投资	9.04

CVSource, 2013.08

表2 2009 年至今外资机构投资中国企业 A 股 IPO 账面退出回报 TOP10

2009年至今外资机构投资中国企业
A股IPO账面退出回报率TOP10

企业	退出时间	退出机构	账面退出回报率 (倍数)
华锐风电	2011-01-13	新天域资本	184.50
海普瑞	2010-05-06	高盛	103.70
联信永益	2010-03-18	君联资本	39.46
宁基股份	2011-04-12	凯辉私募基金	34.04
锦富新材	2010-10-13	挚信资本	21.24
兆日科技	2012-06-28	英特尔投资 纪源资本 华登国际 华盈创投	19.34
誉衡药业	2010-06-23	新天域资本	13.71
丰林集团	2011-09-29	IFC	13.32
乐普医疗	2009-10-30	华平	13.08
冠昊生物	2011-07-06	纪源资本	12.00

CVSource, 2013.08

表 3 2009 年至今外资机构投资中国企业 A 股 IPO 账面退出回报率 TOP10

附：近期相关报告

[二季度中企 IPO 触底反弹 赴美上市窗口谨慎重启](#)

研究垂询

李玲 Kathy Li (分析师)

Email: kathy@chinaventure.com.cn

媒体垂询

杨丽玲 Lillian Yang

Tel: +86-10-59799690-512

Fax: +86-10-85893650

Email: Lillian@chinaventure.com.cn

关于 CVResearch 投中研究院

CVResearch 投中研究院隶属于 ChinaVenture 投中集团，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 CVSource 投中数据终端

CVSource 是 ChinaVenture 投中集团旗下专业的金融数据产品，为投资经理、证券分析师等金融人士提供市场情报、股权交易、企业财务、行研成果等各个层面的数据、资讯和分析工具，帮助客户高效准确的研究市场，寻找并评估投资机会。

关于 ChinaVenture 投中集团

ChinaVenture 投中集团是一家领先的中国市场金融数据及商业信息服务提供商。ChinaVenture 通过旗下金融数据产品 CVSource，为活跃于中国市场的投资机构、投资银行、战略投资者、资产管理公司等各类金融客户提供专业的数据、资讯及分析工具，同时运营中国 PE/VC 行业第一门户网站 www.ChinaVenture.com.cn，并举办各类投资会议。ChinaVenture 投中集团成立于 2005 年，在北京、上海和深圳设有办公室。