



CHINAVENTURE  
INSTITUTE  
投中研究院

# 2019 一季度中美创投市场对比

国立波 肖业锷 刘云

2019 年 07 月

---

## 目录

摘要 .....	3
前言 .....	4
方法论 .....	4
<b>第一部分 一季度中国创投基金募资规模超过美国 .....</b>	<b>5</b>
中美创投机构募资 TOP 10 .....	5
<b>第二部分 投资持续回落，聚焦新经济领域优质项目 .....</b>	<b>7</b>
中美投资金额及数量均环比下降 .....	7
中国融资呈现向早期阶段集中的趋势 .....	7
医疗健康、互联网、IT 及信息化为重点吸金行业 .....	9
中美创投城市热力对比 .....	11
<b>第三部分 中国创投平均管理规模较小，优胜劣汰或加速 .....</b>	<b>12</b>
<b>第四部分 中国创投退出环境亟待改善，二级市场空间巨大 .....</b>	<b>13</b>
中国退出数量及金额较美国仍然偏低 .....	13
中国股权二级转让退出占比较小 .....	14
中美创业投资退出领域对比 .....	15
中美创投机构 IPO 退出 TOP 10 .....	17

## 摘要

- **一季度中国创投基金募资规模超越美国。**中国境内本土创投基金募资金额达到 211.34 亿美元，而美国创投基金整体募资规模为 161.2 亿美元。
- **投资持续回落，聚焦新经济领域优质项目。**2019 年一季度，中美创投市场融资事件数量分别为 1067 和 1279，环比分别下降 18.9%和 3.7%。医疗健康、互联网、IT 及信息化在两国的产业投融资布局中均占据重要的地位。预计 2019 年，新经济企业在资本市场的“冰与火之歌”仍将持续，创投资金进一步向优质项目集中，同时中国融资呈现向早期阶段集中的趋势。
- **中国创投平均管理规模较小，优胜劣汰或加速。**中国创业投资基金的平均管理规模为 0.20 亿美元，主要聚焦早期投资；私募股权投资基金的平均管理规模为 0.42 亿美元，主要聚焦于成长期和成熟期投资。根据 SEC 最新数据，美国 VC 基金的平均管理规模为 0.99 亿美元；PE 基金的平均管理规模为 2.40 亿美元，其中包括了规模较大的并购基金（buyout fund）。从管理规模上看，相较于美国，目前中国创投市场非常分散，行业集中度较低。
- **我国创投基金仍然面临一定的退出压力。**2019 年一季度，我国在创投退出数量和金额上均较美国市场偏低。其中 PE 二级转让退出类型占比较低值得关注，未来为改善退出难的问题，我国创投二级市场生态这一退出渠道仍需着力改善。

## 前言

美国是创投行业的发源地。1946 年世界上第一家风险投资公司“美国研究与发展公司（ARD）”在美国成立，标志着创业投资的真正诞生。自此经历了 70 年的发展，美国创投为美国的经济繁荣和科技创新做出了巨大贡献，同时也为新兴市场的创投发展之路提供了借鉴。

对于中国来说，创投虽然起步较晚，但过去十几年来取得了快速的发展令世界瞩目。经历了互联网泡沫破裂、股改全流通、鼓励双创、移动互联网大潮、行业洗牌，如今创投机构已遍地开花，无论在数量上还是规模上，成为比肩美国创投市场的创投大国。

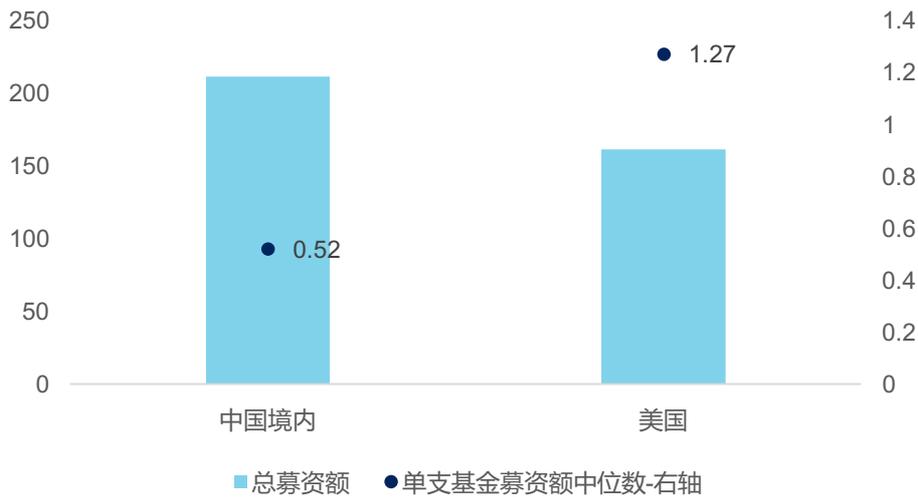
近期，中美贸易战的打响让人们关注到了中美两个大国之间在科技实力方面的竞争，而在这场长期的竞争中，需要汇聚更多科技企业的力量。创业投资，作为科技创新企业的孵化器，作为大国核心竞争力的有机组成部分，越发显得重要。中美创投处于什么发展阶段？我们的优势和劣势？如何更好地建设中国的创投生态？我们试图通过对比中美创投市场季度数据的比较，从募投管退四个方面探究中国创投市场未来的发展方向和趋势。

## 方法论

本次研究采用了广义的创投概念，在关键数据上对创业企业从种子轮到 Pre-IPO 轮各个阶段的投融资情况进行了多维度的对比。在数据分析方面，美国创投数据主要来源于 Pitchbook/NVCA 的季度报告《Venture Monitor》、PWC/ CB Insights 的季度报告《MoneyTree Report》以及美国证券交易委员会发布的数据报告；中国创投数据主要来源于 CVSource 数据库以及中国基金业协会发布的数据报告。

## 第一部分 一季度中国创投基金募资规模超过美国

图表：2019 年 Q1 中美创投基金募集金额对比（单位：亿美元）



数据来源：CVSource, Pitchbook, 投中研究院整理

注：募集统计包括天使、早期、成长期基金

去年下半年以来，伴随着经济下行的压力和资管新规出台，中国创投行业普遍出现了“募资难”的问题。资管新规去通道、去杠杆、去资金池、消除多层嵌套等监管措施对一级市场的募集产生了较大直接影响，市场可供调配的资金额度较以往而言大幅度下滑。但长期来看将有助于行业出清，回归价值投资的本源，形成良性循环。

2019 年第一季度，从整体的募资规模来看，中国境内本土创投基金募资金额达到 211.34 亿美元，而美国创投基金整体募资规模为 161.2 亿美元，总体规模超越美国。

中国创投基金的单支基金募资金额中位数为 0.52 亿美元，而美国创投基金的单支基金募资金额中位数为 1.27 亿美元，为中国的 2 倍有余。这反映出中国创投机构数量众多，但与美国同行相比较，在平均管理规模和募资能力上仍有一定差距。

### 中美创投机构募资 TOP 10

从创投机构的资金募集完成情况来看，一季度，礼来亚洲投资基金完成 7.5 亿美元募资，主要投资领域为生物医药、抗癌药物和基因测序。中国三峡建信基金管理的深圳睿远储能创业

投资基金完成了 45 亿人民币的募集，主要投资于新能源微电网、储能电站、新能源汽车业务、综合能源服务等方面。光速中国完成 5.6 亿美元的巨额募资，主要投资“互联网+”、硬科技、以及消费互联网领域。美国硅谷老牌创业投资公司 TCV 旗下最新推出的创投基金 TCV X 于 1 月 31 日完成了 30 亿美元募资，TCV 的主要投资方向是处于成长期的科技公司。

图表：2019 年 Q1 中国市场创投机构基金募集完成额 TOP 10

机构名称	募集完成规模（亿美元）
礼来亚洲投资基金*	7.5
三峡建信基金管理	6.55
中科院创投	6
光速中国*	5.6
畅赢投资	4.81
北极光创投*	4.44
蔚来资本	4.44
红点投资*	4
光控嘉鑫	2.91
畅和资本	2.84

数据来源：CVSource, Pitchbook, 投中研究院整理

注：\*标为美元基金

图表：2019 年 Q1 美国市场创投机构募集完成额 TOP 10

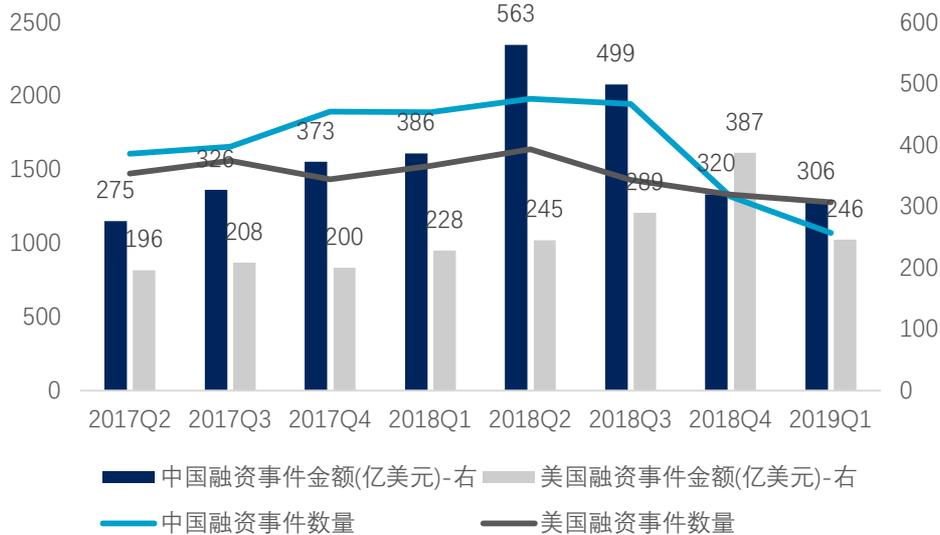
机构名称	募集完成规模（亿美元）
TCV	30
Accel	10
Flagship Pioneering	8
Eclipse Ventures	5
5AM Ventures	5
Menlo Ventures	5
MPM Capital	4
Owl Ventures	3
March Capital Partners	3
Osage University Partners	3

数据来源：CVSource, 投中研究院整理

## 第二部分 投资持续回落，聚焦新经济领域优质项目

### 中美投资金额及数量均环比下降

图表：2017Q2-2019Q1 中美融资事件数量及金额统计

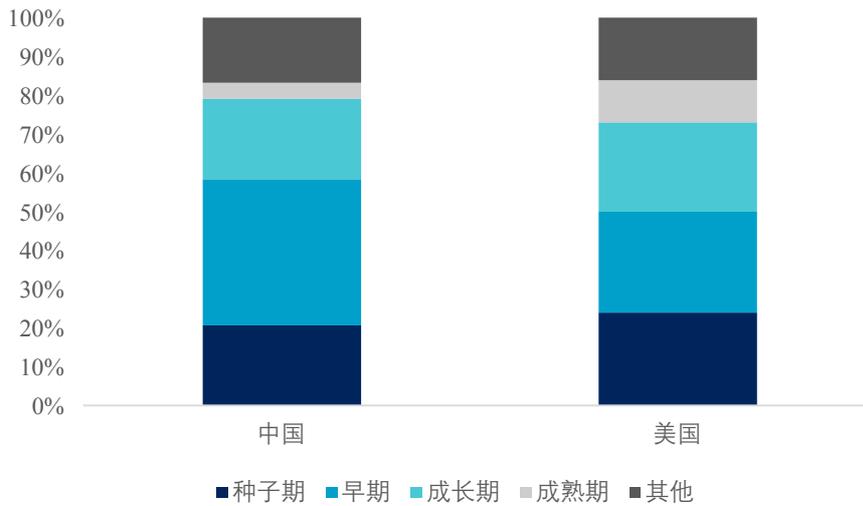


数据来源：CVSource, PwC, CB Insights, 投中研究院整理  
注：中国部分融资事件金额统计基于估算

2019年一季度，中美创投市场融资事件数量分别为1067和1279，环比分别下降18.9%和3.7%。从投融资趋势上来看，在2018年二季度我国融资事件金额和数量均达到顶峰之后呈回落之势，整个创投市场逐渐趋于冷静，资本市场回归理性。预计2019年，新经济企业在资本市场的“冰与火之歌”仍将持续，创投资金进一步向优质项目集中。

### 中国融资呈现向早期阶段集中的趋势

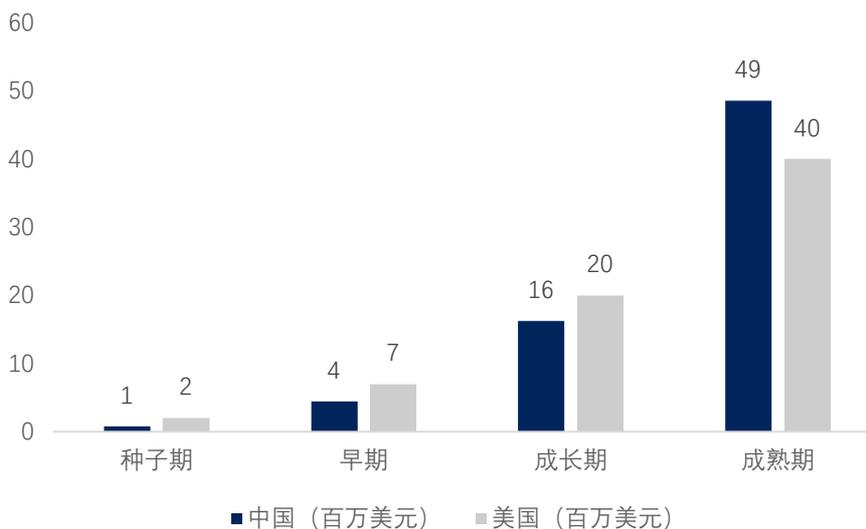
图表：2019Q1 中美创投融资阶段数量占比统计



数据来源: CVSource, PwC, CB Insights, 投中研究院整理

从不同阶段的融资数量分布来看, 中国早期融资占比明显高于美国, 一季度中国早期(A轮)融资事件数量占比约为38%, 而美国则为26%。而另一方面, 中国成熟期(D轮至Pre-IPO轮)融资事件数量占比仅为4%, 低于美国的11%。随着我国一二级市场套利空间收窄, 越来越多的机构更加关注早期和成长期的投资机会, 聚焦商业模式创新与技术创新。

图表: 2019Q1 中美创投各融资阶段企业融资金额中位数统计

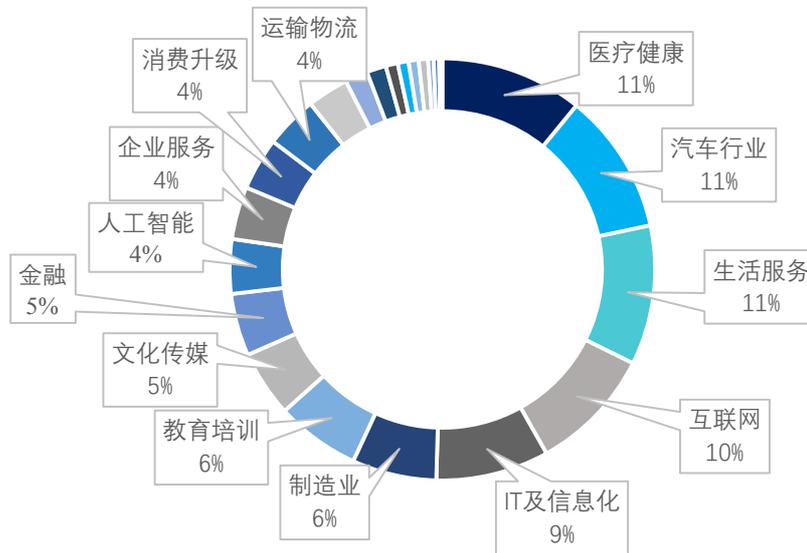


数据来源: CVSource, PwC, CB Insights, 投中研究院整理  
注: 中国融资金额中位数统计基于不完全统计

中美各个阶段的单笔交易融资规模水平相当。根据种子期至成熟期的中位数统计, 成熟期单笔交易的融资规模超过4000万美元, 约为成长期的2-3倍。

医疗健康、互联网、IT 及信息化为重点吸金行业

图表：2019 年 Q1 中国境内各行业融资金额占比情况

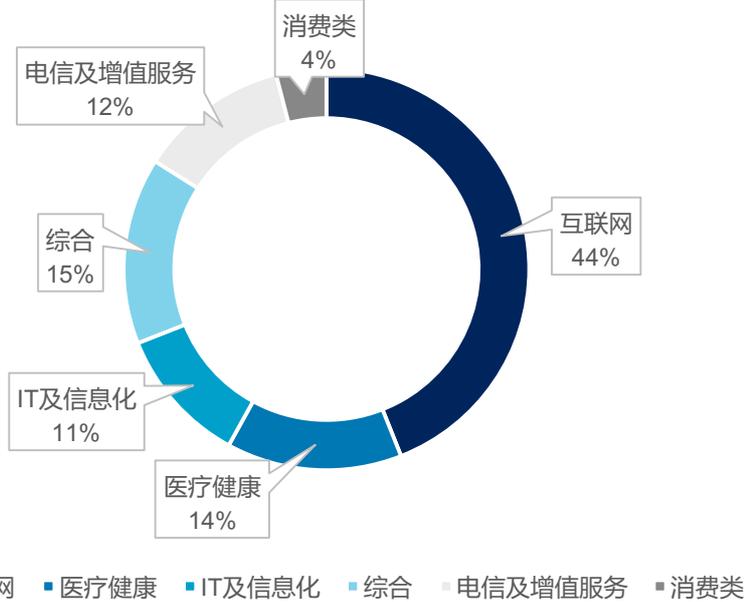


- 医疗健康
- 汽车行业
- 生活服务
- 互联网
- IT及信息化
- 制造业
- 教育培训
- 文化传媒
- 金融
- 人工智能
- 企业服务
- 消费升级
- 运输物流
- 房地产
- 综合
- 区块链
- VR/AR
- 体育
- 旅游业
- 能源及矿业
- 农林牧渔
- 电信及增值服务
- 建筑建材
- 化学工业

数据来源：CVSource，投中研究院整理  
注：中国部分融资事件金额统计基于估算

2019 年第一季度中国境内的创投基金主要投向领域为：医疗健康、汽车行业、生活服务、互联网、IT 及信息化等。随着健康问题越来越为中国人民群众所重视，医疗健康成为了头号吸金的领域，医疗领域投资的抗周期性和稳健性更是为很多投资者所看重。此外，中国在新能源造车领域的强势表现也着实吸人眼球，政策利好和广阔的市场前景吸引了各路资本的布局。

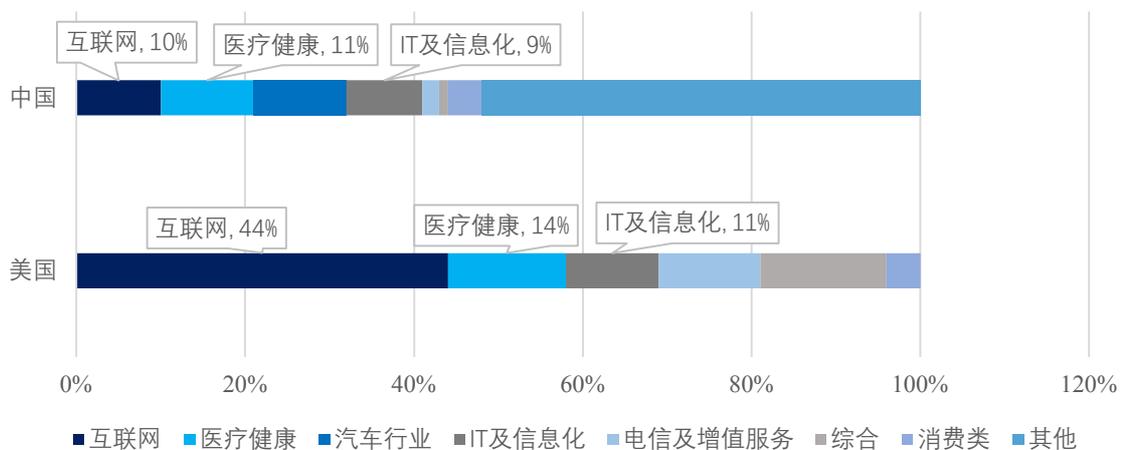
图表：2019 年 Q1 美国各行业融资金额占比情况



数据来源：PwC, CB Insights, 投中研究院整理

美国 2019 年第一季度的创投资金主要投向于互联网、医疗健康、IT 及信息化、电信及增值服务和消费类项目中。其中互联网行业吸纳资金为美国创投投资总额的 44%，体现出互联网领域建设仍在大力发展。根据以下中美各行业融资金额占比情况的对比表现图来看，医疗健康、IT 及信息化两个领域在两国的产业投融资当中所占据的地位相当，但从 2019 年第一季度的表现上来看，中国互联网行业已不再大热，美国互联网则仍占据 44% 的融资额度，显示美国互联网领域的融资稳定性较中国而言相对较高。

图表：2019 年 Q1 中美各行业融资金额占比情况对比



数据来源：CVSource, PwC, CB Insights, 投中研究院整理  
注：中国融资事件金额统计基于估算

## 中美创投城市热力对比

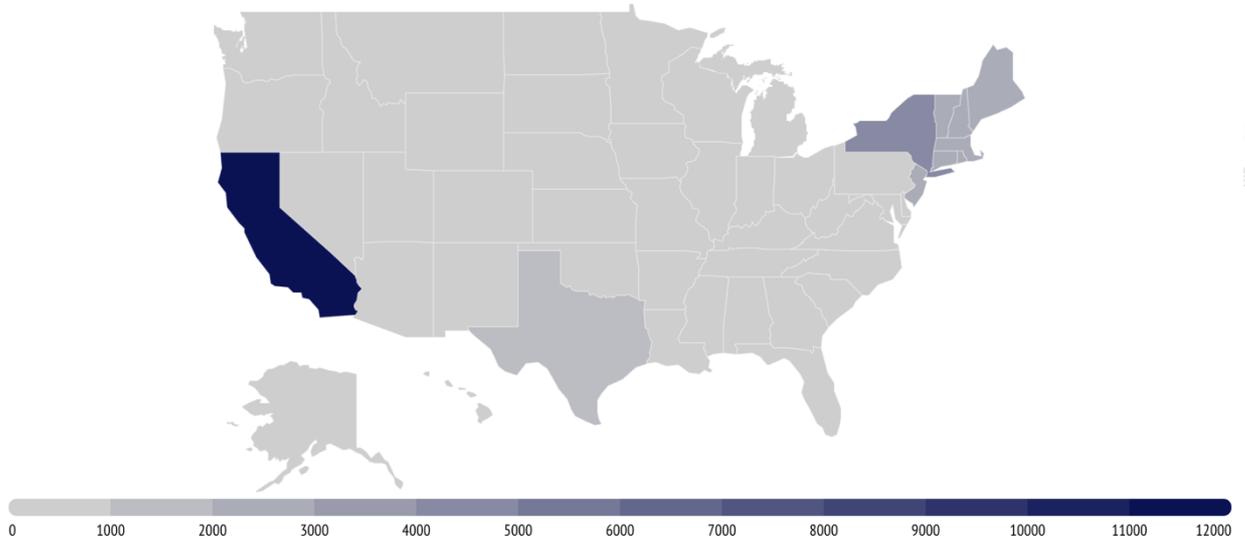
图表：2019Q1 中国创投市场投资热力图（单位：亿人民币）



数据来源：CVSource，投中研究院整理  
注：中国融资事件金额统计基于估算

超一线城市及重点产业基地的吸金能力远远强于其他边远地区及产业落后地区，这种现象已在中国市场延续多年，在 2019 年第一季度得以延续。北京、上海、广东的一线城市吸金能力远超其他地区，使得中国创投市场显现出“三极突出”的情况十分明显。北京市在此时间段内吸纳了 369.52 亿人民币的资金，上海、广东两地紧随其后。

图表：2019Q1 中国创投市场投资热力图（单位：百万美元）



数据来源：PwC, CB Insights, 投中研究院整理

在2019年第一季度的美国创投市场，资金主要流向于硬科技实力强劲的硅谷所在地加利福尼亚州，总计吸纳金额达到131.58亿美元。而金融实力超群的东北部地区如纽约州、马萨诸塞州、宾夕法尼亚州等地则紧随其后贡献了可观的投融资金额，达69.42亿美元。

### 第三部分 中国创投平均管理规模较小，优胜劣汰或加速

图表：2019Q1 中国创业投资基金及私募股权投资基金管理情况

	基金管理人（家）	基金数量（只）	基金规模（亿美元）
创业投资基金	14669	6831	1385
私募股权投资基金		27468	11648

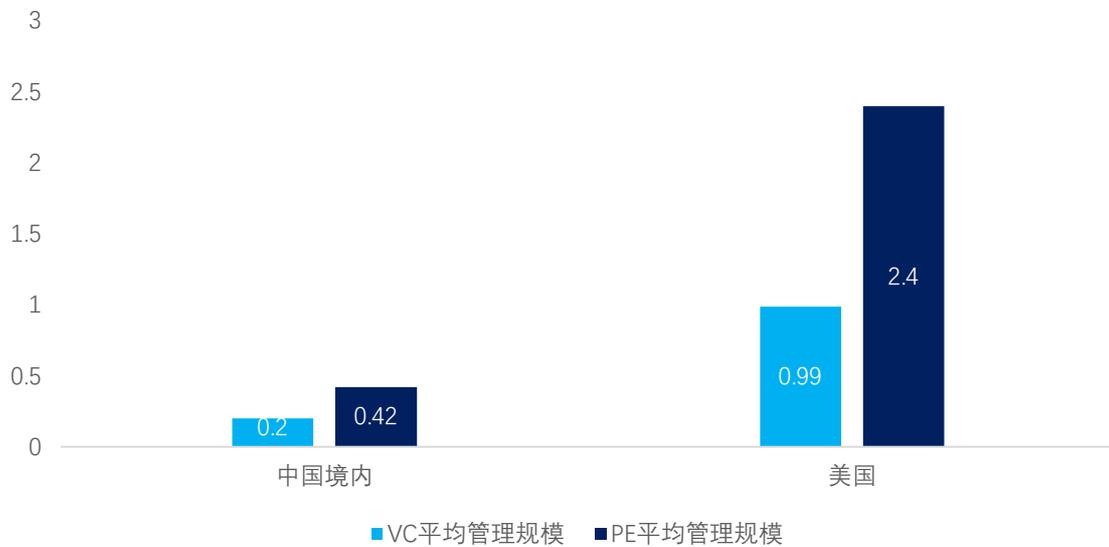
数据来源：中基协（2019年3月），投中研究院整理

图表：2019Q1 美国 VC 基金及 PE 基金管理情况

	基金管理人（家）	基金数量（只）	基金规模（亿美元）
VC 基金	113	816	810
PE 基金	1148	11513	27670

数据来源：SEC 最新数据，投中研究院整理

图表：2019Q1 中国及美国 VC / PE 基金平均管理规模对比（单位：亿美元）



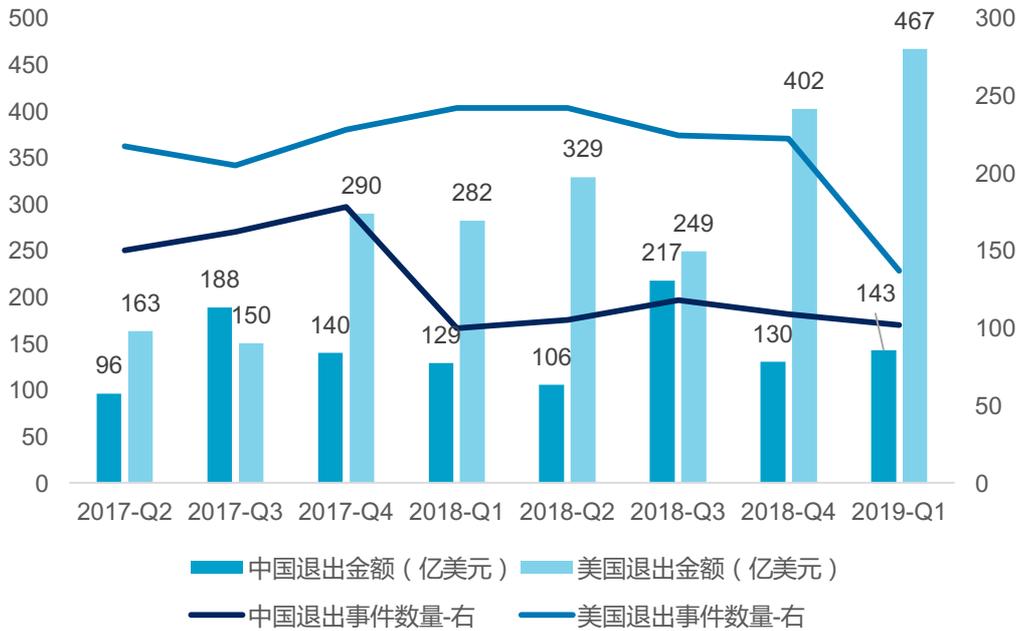
数据来源：中基协，SEC 最新数据，投中研究院整理

中基协和美国 SEC 对于 PE 和 VC 的统计口径有所不同，以下对于两国 PE 基金和 VC 基金的管理情况分别进行分析说明。根据中基协的备案要求，私募股权基金和创业投资基金的管理人为同一类管理人，截至 2019 年 3 月，合计达到 14669 家。创业投资基金的平均管理规模为 0.20 亿美元，主要聚焦早期投资；私募股权投资基金的平均管理规模为 0.42 亿美元，主要聚焦于长期和成熟期投资。美国方面，根据 2010 年通过的《华尔街改革和消费者保护法》，风险投资类私募和中小型投资顾问类私募可以豁免注册义务，因此 SEC 数据显示的 VC 基金的数量、规模明显较小。根据 SEC 最新数据，美国 VC 基金的平均管理规模为 0.99 亿美元；PE 基金的平均管理规模为 2.40 亿美元，其中包括了规模较大的并购基金（buyout fund）。从平均管理规模来看，相较于美国，目前中国创投市场非常分散，行业集中度较低，未来随着整个行业进入平稳发展期，预计基金管理人数量可能会减少。行业面临洗牌，头部效应渐显，投资机构需加强专业化投资管理能力建设，包括长周期的投研能力、投后管理能力、风控机制、决策机制、人才管理、绩效考核等各个方面。

#### 第四部分 中国创投退出环境亟待改善，二级市场空间巨大

中国退出数量及金额较美国仍然偏低

图表：2019Q1 中美创业投资机构退出情况统计

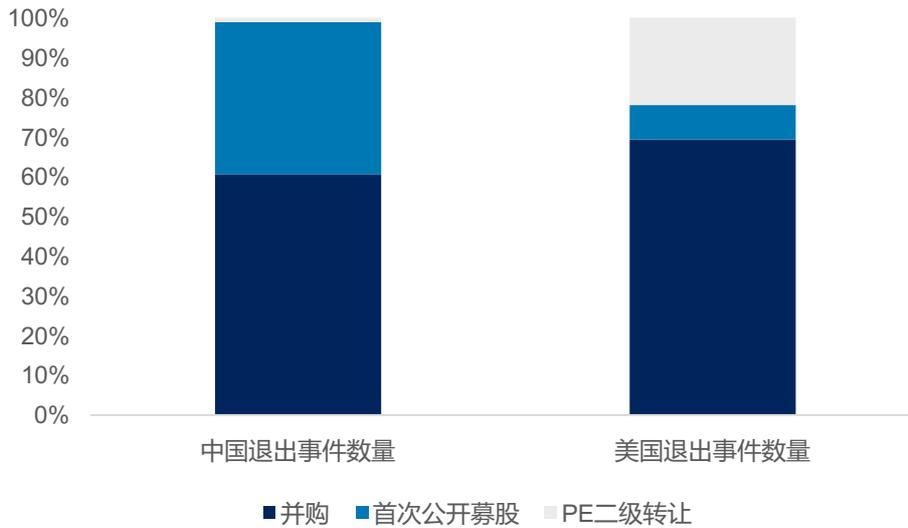


数据来源: CVSource, PitchBook, 投中研究院整理  
注: 中国退出金额基于估算

2019 年一季度, 中国退出事件数量为 102 起, 美国退出事件数量为 137 起。美国市场 2019 年一季度退出事件数创造近两年新低, 但退出金额却创造新高。从 2017 年二季度以来的退出趋势来看, 我国创投基金仍然面临一定的退出压力, 数量和金额上均较美国市场明显偏低。

### 中国股权二级转让退出占比较小

图表: 2019Q1 中美创投退出类型占比统计

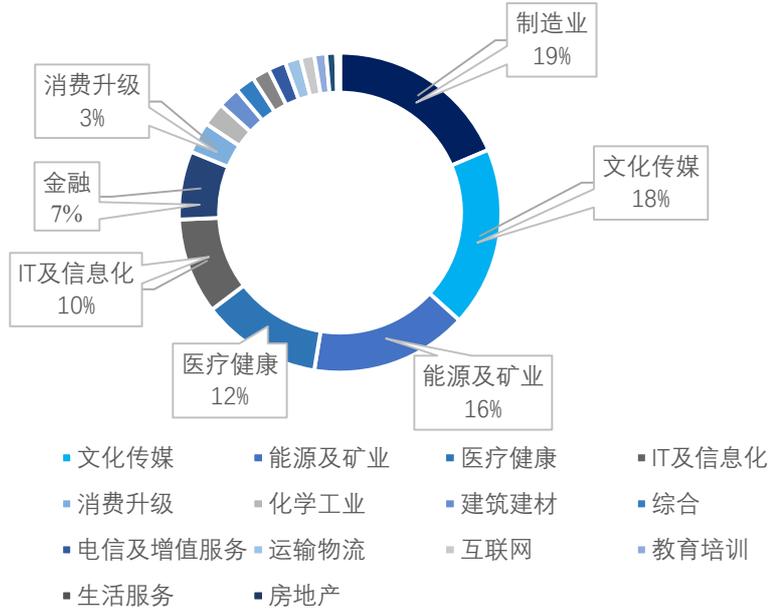


数据来源: CVSource, PitchBook, 投中研究院整理  
注: 中国退出事件类型分布基于不完全统计

2019 年一季度, 并购是中美两国创投最主要的退出方式, 占比分别达到 60%和 69%。相较而言, 中国与美国退出结构的主要差别在于 PE 二级市场的建设。在中国, PE 二级市场转售退出仅占约 1%, 而在美国 PE 二级转让却是被较多使用的退出方式, 占比达到 22%。因此, 未来为改善退出难的问题, 我国创投二级市场生态这一退出渠道仍需着力改善。近年来, 创投二手基金(或 S 基金)凭借其降低投资风险、提高投资组合流动性等优势, 正受到越来越多国内投资者的关注。

### 中美创业投资退出领域对比

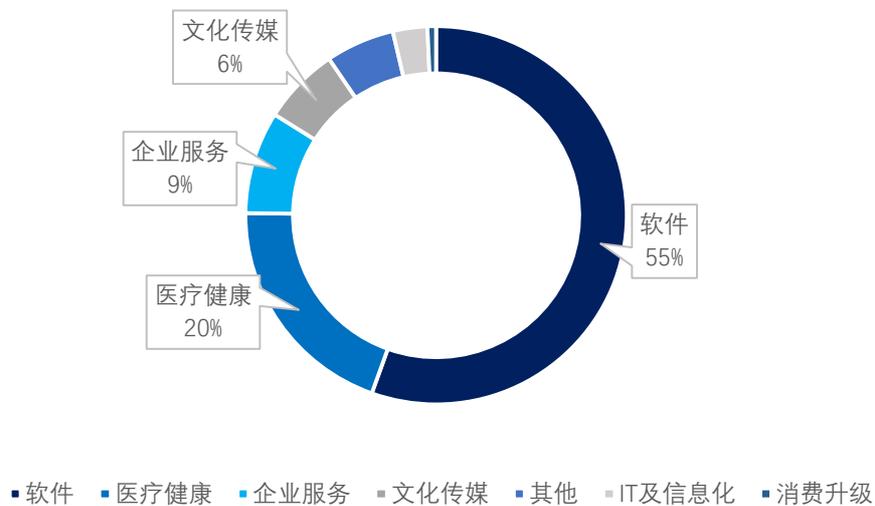
图表: 2019 年 Q1 中国境内各行业投资退出事件分布占比情况



数据来源：CVSource，投中研究院整理

2019 年第一季度，制造业的投资退出事件数量在全行业当中高居第一，达到 94 起，占有投资退出事件数量的 18%。中国其他投资退出事件数量的领域包括文化传媒、能源及矿业、医疗健康、IT 及信息化、金融领域。在科创板推出后，科技、环保、生物医药等领域的投资退出表现有望迎来新的突破。

图表：2019 年 Q1 美国各行业投资退出事件分布占比情况



数据来源：CVSource，投中研究院整理

而美国由于在产业结构上的区别，退出事件的主要领域聚集在软件、医疗健康、企业服务、文化传媒等领域。

## 中美创投机构 IPO 退出 TOP 10

图表：2019 年 Q1 中国创投 IPO 退出 Top 10

机构名称	一季度 IPO 项目数
金石投资	6
腾讯及旗下产业基金	4
海通开元	3
深创投	3
红杉资本	3
招银国际	2
平安创新资本	2
复星创富	2
君联资本	2
经纬中国	2

数据来源：投中研究院整理

注：中国创投项目 IPO 退出统计（包含中概股）

纵观中国本土项目 IPO 情况，一季度 IPO 表现最为亮眼的机构为金石投资，共计有 6 个项目成功在全球各地 IPO，腾讯及其下产业基金紧随其后有 4 个项目 IPO。地方商业银行的集体 IPO 是 2019 年第一季度中国本土资本市场的重点话题，在募资金额前五个 IPO 项目当中有三个属于地方商业银行，其余两个项目分别隶属港口物流领域及化工领域，但 IPO 表现最为亮眼的机构均没有在 IPO 布局此三个领域的项目，表现最为亮眼的机构主要布局领域为医疗健康、教育培训、互联网等领域。

图表：2019 年 Q1 美国创投 IPO 退出 Top 10

机构名称	一季度 IPO 项目数
OrbiMed	3
Alexandria Venture	2
MPM Capital	2
ARCH Venture Partners	2
Deerfield Management	2
Andreessen Horowitz	2

Flagship Pioneering	2
Hercules Capital	2
JLABS	2
Kohlberg Kravis Roberts	2

数据来源：Pitchbook，投中研究院整理  
注：美国创投项目 IPO 退出统计（不包含中概股）

而在 2019 年一季度受益于美国项目 IPO 次数最多的机构为 OrbiMed，Alexandria Venture 等系列投资机构紧随其后。互联网约车巨头 Lyft 在 2019 年第一季度的 IPO 是全球最为瞩目的 IPO 事件，上市募资金额达到 22.2 亿美元，居全球之首，令众多早期投资机构获得了丰厚的回报。而募资金额紧随其后的 IPO 项目如 Levi's、NewFortress、Gossamer Bio 则分别属于消费领域、能源领域、生物医药领域，也使得早期投资该领域的产业基金获利颇丰。

#### 报告撰写团队

国立波 Vincent Guo 投中研究院院长

Email: [Vincent.guo@chinaventure.com.cn](mailto:Vincent.guo@chinaventure.com.cn)

肖业锶 Keith Xiao 分析师

Email: [Keith.xiao@chinaventure.com.cn](mailto:Keith.xiao@chinaventure.com.cn)

刘云 Cynthia Liu 分析师

Email: [Cynthia.liu@chinaventure.com.cn](mailto:Cynthia.liu@chinaventure.com.cn)



CHINAVENTURE  
INSTITUTE  
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。

投中信息创办于 2005 年，现已成为中国私募股权投资行业领先的金融服务科技企业，致力于解决私募股权投资行业的信息不对称问题。投中信息目前拥有媒体平台、研究咨询、金融数据、会议活动四大主营业务，通过提供全链条的信息资源与专业化整合服务，以期让出资者更加了解股权基金的运作状态，让基金管理者更加洞彻产业发展趋势。目前，投中信息在北京、上海、深圳等地均设有办公室。

#### 法律声明

本报告为上海投中信息咨询股份有限公司（以下简称投中信息）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作为投资决策依据。

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）的所有权归属投中信息，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），必须保留投中信息 LOGO，并注明出处为“投中研究院”。如果用于商业、盈利、广告等目的，需征得投中信息同意并有书面特别授权，同时需注明出处“投中研究院”。

媒体支持：投资中国网



数据支持：CVSource 投中数据终端

