

创 投 业 迎 规 范 发 展 新 契 机 高 质 量 服 务 实 体 经 济 受 期 待

——2023年创投行业十大新闻



编者按：2023年即将过去，回首这一年，国内外形势风云变幻，创投行业也经历了自己的寒暑交替。在2024年即将来临之际，证券时报&全国创投协会联盟，携手评选出2023年国内创投业十大新闻，以飨读者。

1 中央经济工作会议首提“鼓励发展创业投资、股权投资”

12月11日至12日，2023年中央经济工作会议在北京召开。会议提出，以科技创新引领现代化产业体系建设。在会议通报全文中，首次明确提出“鼓励发展创业投资、股权投资”。这对创业投

资行业是一个重要的信号——确立了创业投资、股权投资在我国经济进入高质量发展新阶段重要的历史定位，对推动科技创新发展和促进创业投资行业健康发展，都具有重大意义。

2 全面注册制正式实施 创投机构投资策略求变

2月17日，中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，自公布之日起施行。这一里程碑式改革的全面落地，有利于资本市场的生态优化，进一步提升服务实体经济、支持创新发展和推动经济转型的能力。对风险投资(VC)/私募股权投资(PE)机构而言，注册制下一二级

市场定价机制更加透明，也将促使创投机构向“投早投小”策略倾斜，以更好地支持科技创新和经济发展。上市门槛进一步降低，“募-投-管-退”的循环更加顺畅，有助于创投机构更敢于去投资那些投入高、周期长的硬科技项目和还处于更早期阶段的企业。

3 私募基金监管条例出台 行业迎规范发展新契机

6月16日，国务院常务会议审议通过《私募投资基金监督管理条例(草案)》。《监管条例》要求“加快形成以股权投资为主、股债债保联动的金融服务支撑体系”；同时，“要加强监督管理与发展政策的协同配合，对不同类别私募投资基金特别是创业投资基金实施差异化监管”；此外，还要“抓紧出台促进创业投资基金发展的具体政策”。随着行业期盼多年的

《监管条例》出台，行业迎来规范发展、创新发展的新契机，而业内更关注对不同类别私募投资基金特别是创业投资基金实施差异化监管，如能对投早投小清晰界定，更好地帮助早期企业成长，再配以一套完善的支持创投基金的政策，会吸引更多市场资金加入投早投小投科技的行列。众多机构期待细则尽快出台，指导投资实践。

4 国资成LP主力军 机构募投下沉县域市场

今年以来，中国各级政府、各类创业投资引导基金继续大幅度增加，数据显示，国资背景管理人所管私募股权基金的总规模占市场整体比例超过五成，国资有限合伙人(LP)成为创业投资行业最重要的甚至是关键性的资金来源，而来自于民间、外资的资金来源比例则在相对收窄。在此背景下，创投机构募资也逐步下沉至县域市场，其中不乏红杉、高瓴、华平等大型机构。随着头部机构纷纷在项目

搜寻上逐渐向县域聚集，县域IPO项目已批量诞生；同时受政府引导基金设立向区县一级下沉的吸引，部分机构的项目搜寻范围也逐步下沉。

但是，这种新的趋势也对行业发展提出了新的课题：以“求稳”为主导的国有资本，如何与创投的“风险”属性有效融合，以更有效地发挥其积极作用，避免出现“股权投资债权化”的尴尬局面？而解答这个问题，或许需要更多的时间和案例来磨合。

5 美元基金纷纷“独立” 中国业务实现与母品牌切割

今年，多家老牌美元基金管理机构宣布“独立”，与母品牌切割。6月，红杉中国率先宣布美欧、中国、印度/东南亚业务将独立拆分，独立后的红杉中国将继续使用“红杉”中文品牌名和采用新的英文品牌名“Hong-Shan”。随后不久，蓝驰创投宣布将其英文品牌改成“Lanchi Ventures”；纪源资本独立运营，不再使用已沿用18年的英文品

牌“GGV”。“自立门户”的美元基金机构有四大共性：一是在中国独立开展业务已有多多年；二是从管理团队和人才建设来看，这些机构在中国的这些年都已经培养了自己的募资、投资等方面的人才队伍；三是这些机构都已经有了管理人民币基金的经验；四是这些机构对中国的退出市场已经非常熟悉。

6 创投准入门槛或大幅提高 业内纷纷建言献策

12月8日，证监会就《私募投资基金监督管理办法(征求意见稿)》公开征求意见。《意见稿》对私募股权投资的投资门槛、基金募资、基金退出清算等方面均作了细化安排。其中，对投资者投资于单只私募股权投资基金的实缴金额从不低于100万元提高至不低于300万元；对“专项基金”单个自然人投资者实缴规模不得低于1000万元。此外，《意见稿》对基金的退出清算等也有更明确的规定。

对于相关规定条款，业内纷纷建言献策，投资门槛提高有助于提

高市场风控水平，加速扶优限劣、净化市场环境，但将给行业带来三大影响：一是影响LP出资意愿从而减少行业资金供给；二是规模较小的私募股权投资机构生存将愈发受限，中小微创新企业融资难现象或加剧；三是提高专项基金投资门槛或减少个人投资者资产配置的选择。另外，强制退出清算的制度也可能影响到机构的投资节奏，如所投项目已进入IPO进程，甚至会影响其顺利上市。为此，机构希望监管能进一步倾听行业心声，呵护行业健康发展。

7 天图投资成功在香港上市 成首家“新三板+H股”创投机构

天图投资作为中国第一家专注于消费领域投资的本土创投机构，在2023年10月6日成功在香港上市，成为赴港上市“VC第一股”，受到市场的广泛关注。在此之前，天图投资于2015年已经在新三板挂牌，也是业内首家“新三板+H股”挂牌的创投机构，在国内创投机构中，率先开辟了一条资本化的新路径，

给行业带来重要借鉴意义。对创投机构而言，上市对其自身的发展也有诸多裨益，不论是品牌的影响力，还是机构自身的治理结构，乃至吸引人才都有很大帮助。在定期信息披露等规范性要求下，也有利于投资人自身良性运作，这有助于行业的净化，起到监督作用，实现优胜劣汰。

8 “僵尸基金”频现 中小机构艰难求生

国内私募股权投资市场内的募资呈现两极分化趋势，资金继续流向头部机构，“一九效应”明显，部分基金沦为“僵尸基金”。“僵尸基金”不仅无回报、无新资金、无新投资，而且普通合伙人(GP)管理团队流失严重，有的甚至只剩下一两人苦苦熬撑。几乎是“休眠式”停摆。中国证券投资基金业协会数据显示，截至11月末，存续私募股权、创业投资基金管理人近1.3万家，基金数

量超5.4万只，基金规模达14.3万亿元。粗略估算，实际累计退出的只有4万亿元的规模，按此退出速度估算，至少数万亿私募股权基金实际上已沦为“僵尸基金”。

当下，国内整个创投与私募股权投资行业存量优化节奏在加速，门槛也越来越高，存量出清成为未来一段时期行业发展的主旋律。大量“僵尸基金”都在寻求新的发展，如转型为财务顾问(FA)等角色。

9 机构组团赴中东 募资和赋能“出海”

今年以来，中东成为创投圈高度关注的热点。作为重要的资金提供方和新技术引入者，手握大量资本的中东各国主权基金，成为国内机构拓宽募资渠道的重要目标。

有数据显示，中东十大主权财富基金目前的资产管理规模约4万亿美元，其中有400亿美元投资于中国。未来，预计这一整体资产管理规模将扩大到10万亿美元，其中10%即约1万亿美元，会投资在中国。去中东，

成为今年乃至以后各家机构的必选动作，其中既有红杉、启明这样早期就已经和中东建立合作的机构，寻求更多资金来源；也有本土人民币基金的头部机构深创投、达晨智、基石资本等组团前往，走访当地产业园、交易所以及金融机构等创投生态圈企业；还有近期中科创星、赛富、金沙江等以参加当地重要活动为契机，深入迪拜了解沟通，帮被投企业积极“出海”赋能。

10 AI大模型投资主线贯穿全年 行业期待新场景

人工智能(AI)大模型投资已成为一级市场今年最有引爆力的主线，几乎所有的主流机构都布局了该领域。

数据显示，截至2023年11月20日，今年中国人工智能赛道在一级市场的总融资事件数达到了530起，总融资交易额约631亿元。在诸多

明星机构的加持下，一批备受瞩目的AI独角兽企业涌现。但也有投资人观察到，行业泡沫初现，一些项目溢价太高，甚至不乏“我们到底需要多少个AI大模型，能留下多少个AI大模型”的灵魂之问。而在实际应用上，投资人也期待未来出现更多新的商业场景。