

过半创业板公司闪现创投身影

VC/PE机构平均账面退出回报为8.82倍

证券时报记者 杨浩

创业板即将迎来两周年生日,这两年也是中国创投机构丰收的黄金时期。根据清科集团数据库统计,截至今年10月20日,共有269家公司在创业板上市,其中144家公司获得过创业投资和股权投资机构(VC/PE)的投资,占创业板公司总数的53.5%。VC/PE机构的平均账面退出回报为8.82倍。有业内人士分析称,这一数据显然有些保守,因为有一些创投资金以自然人名义或实业公司名义出现,有创投背景的创业板公司占比应当超过6成。

创投与券商直投共享盛宴

在这144家具有创投背景创业板公司中,226家VC/PE进行了332次投资,平均每家公司有2.2次以上的VC/PE投资。清科集团数据库表明,在创投和券商直投创业板上市项目排行榜中,深圳创新投资集团、达晨创投、同创伟业分别有18家、10家和8家,占据排行榜前3位。值得注意的是,这3家创投公司成立的历史均超过10年;而国信弘盛投资有限公司、金石投资有限公司、广发信德投资管理有限公司等3家券商直投公司进入排行榜前10名,分别有8家、5家、4家直投企业在创业板上市。

数据表明,今年上市的115家创业板公司中,有55家公司具有VC/PE投资背景,占比为47.8%,相对于2009年有80.56%的上市公司接受VC/PE投资的情况来看,上市公司接受VC/PE投资的比例有所下滑。有业内人士表示,比例下滑主要是创投行业投资周期性的原因,创投机构的业绩没有完全释放,近两年创投机构投资节奏加快许多,未来这一比例将会大幅上升。

外资创投参与支持创业板程度逐渐上升,截至目前,11家外资创投投资的项目在创业板上市,而去年底有外资创投背景的创业板上市公司仅有4家。

投资价格高位盘整

深交所一份研究报告表明,VC/PE机构进入创业板企业到上市的时间平均为2年4个月,91.3%的投资案例和91.2%的投资金额都是在2007年之后进入的。VC/PE的进入时间主要集中在2007年-2009年,创投机构在金融危机中对创业板企业的支持没有减弱,为企业渡过难关提供了急需的资金和帮助。

从创投机构投资成本来看,VC/PE机构所投资的平均市盈率为10.89倍。从年度投资市盈率来看,上轮牛市过后,2008年投资市盈率达到最高12.92倍,超过2007年之前平均市盈率的2倍,2009年投资平均市盈率回落到9.3倍水平,2010年投资平均市盈率则上升到14.69倍。

从平均投资市盈率的行业分布看,能源领域的市盈率最高,达27.9倍,其中最高市盈率达78倍,就是恒泰艾普于2008年10月引入投资机构时创出来的。而公用事业的市盈率最低,为3.89倍。软件服务、医疗健康和材料的市盈率相差不多,在12倍-14倍之间,居于行业市盈率的第二梯队。

VC/PE 投资回报丰厚

深交所研究报告表明,从不同投资时间的回报看,VC/PE机构的账面回报随着投资时间的向后推移逐渐下降。以发行价计算,VC/PE投资创业板企业的平均账面回报率约为7倍,以上市首日收盘价计算平均账面回报率约为9倍。超高的回报率使VC/PE投资创业板的热情高涨,创业板公司出现VC/PE的身影越来越多,2010年上市的公司中有69家有VC/PE投资,高于2009年的25家。

从三类机构平均账面回报来看,VC机构的平均账面回报率最高,以上市首日收盘价计算为9.35倍,PE机构的平均账面回报率略低于创投机构,为9.22倍。券商直投在三类机构中获得平均账面回报率最低,为7.4倍,主要是券商直投投资时间均在2007年之后,投资时间较短,相对收益较低。

从各行业投资回报率的分布看,投资回报率排名前三位的行业分别为公用事业、半导体与半导体生产设备、医疗保健、技术硬件与设备,以发行价计算的投资回报率分别为27.98倍、9.44倍、7.77倍、7.45倍。日常消费、能源、软件与服务类投资回报率最低,仅在4倍-5倍之间。

创投和券商直投 投资创业板项目排行榜

机构名称	投资企业上市个数
深圳市创新投资集团有限公司	18
深圳市达晨创业投资有限公司	10
国信弘盛投资有限公司	8
深圳市同创伟业创业投资有限公司	8
深圳市创东方投资有限公司	7
中科招商创业投资管理有限公司	6
中国风险投资有限公司	6
金石投资有限公司	5
江苏高科技投资集团有限公司	4
广发信德投资管理有限公司	4
汇金立方资本管理有限公司	4
路西九鼎投资管理有限公司	4

(截至2011年10月20日)

制表:钟仰浩



截至目前,269家创业板公司中,144家企业获得过VC/PE的投资,占创业板公司总数的53.5%。

本报资料图

创业板应更加注重支持创新型经济

肖水龙

创业板自开闸以来,一直受到各界人士、各种媒体的关注与追踪。但从与创业板相关的关键词,如造富、超募、高发行价、爆炒等可以看出,舆论对创业板更多关注的还是与财富相关。除了业界认可的“两高六新”即高成长、高科技、新经济、新服务、新能源、新材料、新农业、新模式之外,还有民间人士总结的“两新八高”,即新发审、新板块、高估值、高溢价、高市盈率、高超募率、高发行价、高股价、高换手率、高风险。显然,这“两新八高”确实也反映了创业板的部分特点。

尽管创业板的造富效应引起各方的关注甚至质疑,但我们换个角度看这个问题,反而感到欣慰。因为,作为定位于助推中国创新型经济发展的资本市场,创业板的高市盈率、高超募率、高发行价正是市场经济原则的体现,不仅从微观个体方面激发了人们对创业成功的渴望,更是显现了资源流向优势产业、优势企业、优秀人才的趋势。显然,创业板已是资源市场化配置的最佳平台,是激发人才、资本、资源向创新型经济靠拢的最合理合法的推手。

创新型经济顺应资源节约和环境

友好的要求,是以知识和人才作为依托,以创新为主要驱动力,以发展拥有自主知识产权新技术和新产品为着力点,以创新产业作为标志的经济。创业板助推创新型经济发展的最直接体现就是为创新型、高科技企业提供了获得资本的平台和渠道,理顺和加快了各种社会资源流向创新型经济动脉。有专门的统计数据表明,截至目前,创业板已挂牌上市269家企业,总融资额超过1900亿元。其中,高科技企业一直是创业板的最主要构成,在269家企业中,有251家是经国家或省政府认定的高新技术企业,所占比例约为93%,而其余7%左右的企业类型则属于模式创新和服务创新的新型企业。越来越多的具有较强自主创新能力和较高成长性的创业企业在创业板上市,有利于推动和引导经济结构转型、落实国家自主创新战略。

创业板推出近两年来,其对国家明确提出的七大战略性新兴产业的促进和推动作用也在逐步发挥和显现。在269家创业板上市企业中,绝大部分分布在电子信息、生物医药、新能源、新材料、节能环保、文化教育传媒等领域。同时,创业板推出后,其对国内创业企业发展的支持效果初步显现。269家创业板企业,广泛分布于全国26个省(自治区、直辖市),总体保持了较好的成长性和较强的盈利能力。从2011年

半年报数据的统计中可以看出,创业板企业上半年营业收入同比平均增长33%以上,利润同比平均增长25%以上,创业板对创业企业的吸引、凝聚和带动支持作用日益显现。在创业板上市公司的示范作用带动下,更多的优秀人才和资源加入创业企业,促进了全社会创新创业的氛围。

创业板作为一个新生事物,从不同角度观察自然会有不同的结论和看法。从创投机构的角度而言,我们乐观地认为,创业板在未来应回归设立初衷,更加注重支持创新型经济,建议加强对真正的高科技创新型中小企业,如互联网、物联网等行业中微盈利或尚未盈利的企业予以特殊的支持,以免此类企业被迫到境外上市。高科技创新型中小企业是中小企业群体中的技术先锋、创新先锋,它们多半具备较高的成长性,但在它们盈利实现之前可能急需资本的助力和资源的整合,而严格的创业板上市要求可能会将它们拒之门外。如果我们实现自由的“宽进严退”的培育政策和扶持政策,在局部来看,存在一定的风险或不确定性,但就整体而言,将是得大于失,利大于弊。留下它们在境内上市,不仅能引导本土创投机构投资、支持这类企业的快速发展,也便于国家对这类企业的监管。

(作者系深圳创东方投资有限公司董事长)

记者观察 | Observation | 创投募资 向早期化专业化挺进

创业板运营两年,中国创投机构伴随着创业板的兴盛发展也逐渐壮大起来,一批本土创投机构逐渐成长为具有影响力的人民币基金品牌。从这两年的人民币基金来看,创投机构主要以有限合伙制方式向高净值人士募集资金,并主要投资于中后期项目。然而,随着中后期项目竞争越发激烈,项目价格持续走高,退出收益大不如从前,一些创投机构正在谋求发行早期基金,希望在早期项目中,发现千里马,博取超额收益。

记者了解到,深圳同创伟业公司将发行其第一只早期基金——同创伟业1号基金。当前,我国的创业投资市场发展到了一个崭新的阶段,我们也要适应新的变化,加紧调整结构,调整的是资产配置结构。”深圳同创伟业创投公司合伙人、董事总经理丁宝玉说,从创业投资行业发展方向来说,项目投资会逐渐往前移,投资早期项目才是创投本义。我们结构需要紧跟政策变化,要紧跟国家产业结构调整发展方向,同创伟业成立早期基金,主要投资的就是符合国家产业政策的新材料、健康医疗等行业。”

值得注意的是,同创伟业1号基金仍有20%-30%比例计划投资中后期项目,并非纯粹的早期基金。丁宝玉对此解释称,同创伟业1号基金对早期、中期、后期项目都有不同比例的安排,一方面希望通过成功投资后期项目迅速收回成本,稳定投资人的信心;另一方面,也希望通过成功投资早期项目获取收益,这样的比例安排有利于基金稳健运营,使风险和收益匹配。

同创伟业并非第一家发行早期基金的创投机构,此前已有多家创投机构就成功募集了人民币早期基金,规模大多在1亿元左右。深圳创东方投资有限公司此前曾发行一只早期基金——创东方富本基金,规模约为2亿元,该公司董事长肖水龙介绍说,创东方富本基金募集成立投入运营以来,情况良好,发掘了一批优质早期项目,未来前景可期。除此之外,有多家创投公司都有计划在近期发行早期基金,它们均把早期基金作为公司调整资产配置结构的重要内容。

专业化基金也是民营创投机构近来发展的重心之一。此前,创投市场上已有建银医疗保健股权投资基金、中国航空产业基金、湖南文化产业基金和山东半岛蓝色经济投资基金等国有背景专业化基金,但民营创投机构设立专业化基金刚刚崭露头角。近期,九鼎投资宣布计划募集专注于消费、矿业的两只专业股权投资基金,目标规模均超10亿元。而同创伟业创投公司在发行同创伟业1号基金的同时,计划募集该公司首只专业化基金——同创伟业农业食品基金,丁宝玉表示,消费者越来越重视食品安全问题,农业食品领域蕴藏的机会巨大,该基金就是要更好地发掘农业食品领域的投资机会。(钟仰浩)

2011 中国资本市场论坛

CHINA INTERNATIONAL CAPITAL MARKET FORUM 2011

2011年11月5日
中国·北京展览馆报告厅

预测与展望 —— 全球经济展望与资本市场投资机会

议题一: 衰退与复苏 —— 全球经济预测与展望

陈共炎, 中国证券业协会会长

罗兰德Maus Rohland, 世界银行中国蒙古韩国局局长

迈克·布坎南Michael Buchanan, 高盛亚洲首席经济学家

威廉姆斯Trevor Williams, 劳埃德TSB集团首席经济学家

议题二: 危机下的欧美资本市场投资前景

艾西亚Alida Garcia-Herrero, 西班牙对外银行首席经济师

米图·科特卡Mitul Kotecha, 法国农业信贷银行全球外汇策略主管

李俊文, 高盛全球投资研究部董事总经理

布莱恩·贝克Brian Baker, 太平洋投资管理公司董事总经理

坂田俊一, 中央三井资产信托银行常务董事

议题三: 成长市场与亚太区资本市场投资机会

理查德·伊莱Richard Iley, 法国巴黎银行亚洲首席经济学家

大卫·鲁宾David Lubin, 花旗集团新兴市场经济首席经济学家

冷继铭, 高盛投资管理部中国副主席

艾万斯Dwyfor Evans, 道富银行副主席兼香港首席经济学家

高路易Louis Kulljs, MF Global亚洲首席经济学家

圆桌论坛: 嘉宾就“成长市场与亚太区资本市场投资机会”进行深度讨论

议题四: 人民币国际化与中国资本市场前景预测

朱悦, 高盛全球投资研究部首席中国策略师

高普文, 安信证券首席经济学家

彭文生, 中金公司首席经济学家

朱平, 广发基金副总经理

陈昌华, 瑞士信贷(香港)中国研究主管

议题五: 世界大宗商品的预测

杰弗瑞·科尔Jeffrey Currie, 高盛大宗商品研究首席经济学家

苏博文Robert Subharaman, 野村证券亚洲区首席经济学家

张德奇, 高盛亚洲固定收益、商品及货币部董事总经理

迈克尔·路易斯Michael Lewis, 德意志银行大宗商品分析师

圆桌论坛: 嘉宾就“中国资本市场预测与分析”进行深度讨论

(以上为目前确认嘉宾及议程, 最终以会议当天议程为准)

主办单位: 北京市金融工作局 西城区人民政府 中国金融学会 中国亚投行协会 中国证监会 中国银行业协会 中国保险行业协会 北京国际金融博览会组委会

战略合作伙伴: 北京银行 北京证券 上海证券 华泰证券 招商证券 中信证券 光大证券 兴业证券 广发证券 东方证券 安信证券 方正证券 国元证券 国海证券 国信证券 国泰君安 海通证券 申银万国 银河证券 长江证券 安信证券 方正证券 国元证券 国海证券 国信证券 国泰君安 海通证券 申银万国 银河证券 长江证券

协办单位: 和讯网 东方财富网 新浪财经 腾讯财经 网易财经 搜狐财经 凤凰网财经 和讯网 东方财富网 新浪财经 腾讯财经 网易财经 搜狐财经 凤凰网财经

组委会咨询电话: 010-66117451 66157679 传真: (010)66128928

E-mail: financialstreet@126.com 地址: 北京市海淀区彩和坊路天创科技大厦411室

官方网站: www.cmforum.org.cn