

券商直投创业板24笔 平均回报5.27倍

证券时报记者 钟仰浩

随着证券公司直接投资业务逐渐铺开，券商直投收获颇丰。清科研究中心数据显示，截至今年三季度末，34家证券公司直投机构共计实现IPO退出41笔。

从退出市场的分布来看，除去年7月招商资本通过中国智能交通系统（控股）有限公司登陆香港主板实现退出外，其他券商直投退出案例均集中在境内市场。其中，创业板表现最为突出，以24笔退出居于境内三大证券交易所市场首位，中小企业板和上海证券交易所分别发生退出交易12笔和4笔。

在券商直投投资回报水平方面，各市场排名与案例数量排名一致，发生在创业板的24笔退出平均账面回报为5.27倍，稳居各市场榜首，中小企业板平均账面回报为4.51倍，上海证券交易所平均账面回报为2.89倍。

现阶段市场中活跃券商直投机构较为集中，41笔退出案例仅涉及券商直投9家。从各家证券公司直投机构退出案例数量来看，截至今年三季度末，国信弘盛以10笔退出位居各券商直投机构退出案例数量榜首，金石投资以9笔退出位居第二，平安财智和广发信德分别以7笔退出并列第三。投资回报方面，除去香港主板实现退出的招商资本外，其他机构的单笔投资回报均达到3倍以上。

从投资时间方面分析，41笔退出案例中，从证券公司直投机构入股到企业实现上市，时间不足18个月的案例有35起，占案例总数的85.4%，显示了券商直投“短、平、快”的投资风格。其中投资期最短及最长的案例投资方均为中信证券旗下的金石投资。2009年10月，创业板开闸后神州泰岳作为首批企业之一实现上市，金石投资从其中实现退出，距离其入股时间仅有5.5个月。投资期长于24个月的两起案例被投资企业分别为北京昊华能源股份有限公司和广西丰林木业集团股份有限公司，两家企业于2010年3月和2011年9月登陆上海证券交易所，分别距离金石投资对其进行投资27个月和36个月。

然而，虽然证券公司直投机构获利颇丰，但在开展直投业务方面也并非无往不利。清科研究中心统计，2010年至2011年10月，由证券公司直投子公司或其相关股权投资机构所投资的企业中，首次会上未获通过的共有12家，其中投资方为券商直投机构的案例共有9起，另外3起案例投资方为与证券公司或券商直投相关的股权投资机构。从9起上会被否的券商直投案例来看，当中采取“直投+保荐”模式的有7起。

风电业发展渐趋理性 7年获投资近6亿美元

证券时报记者 杨浩

ChinaVenture投中集团最新发布的统计数据 displays，自2005年至今我国风电行业披露私募股权基金(PE)投资案例24起，获得投资金额为5.9亿美元，平均单笔融资金额为2460.2万美元。其中，2010年我国风电行业共披露投资案例4起，披露投资金额达2.8亿美元，占近5年风电行业私募融资总规模的47.46%，达到历史最高水平。2011年至今，我国风电行业披露了3起PE投资案例，披露投资金额为0.62亿美元。

资本市场方面，2007年至今，共有8家风电行业企业在全球资本市场实现IPO，累计融资49.72亿美元。2010年是我国风电企业上市高峰，有6家企业分别于深交所、港交所以及纽交所实现IPO，融资金额达25.11亿美元，占近五年风电行业IPO融资总规模的50.5%。而今年，华锐风电、华能新能源两家风电企业登陆资本市场，总融资额约23亿美元。

“十一五”期间我国风电行业发展迅猛，风电装机连续5年实现翻番，2010年我国累计风电装机已高达44733兆瓦，超越美国成为世界最大的风电装机国。但风电行业惊人的“中国速度”背后，产能过剩、价格恶性竞争、研发能力不足、设备质量难以保证以及并网适应性差等一系列问题集中凸显。

今年以来，国内风电设备制造业全行业出现疲软态势，不少上市公司出现明显的业绩下滑。

投中集团分析师李玲认为，我国风电行业在经过近5年迅猛发展之后开始回归理性，由速度、规模导向型发展转向质量、效率导向型发展，是风电行业的必然趋势。

李玲表示，在国内能源供需矛盾越来越严重和电力需求上升的情况下，风力发电在减轻环境污染、调整能源结构和解决偏远地区居民用电问题等方面作用突出，因此从长远看风电行业的前景仍值得期待。从产业链看，风电整机制造、风电场运营由于产能过剩、国企垄断等原因相对缺乏投资空间，而高技术零部件特别是风电变频器存在一定投资机会。

创投机构“文”风而动 行业好戏看后头

专家指出,实力文化企业借壳或IPO基本结束,新业态酝酿大投资机会

证券时报记者 胡学文

政策是最响亮的冲锋号——10月18日，十七届六中全会审议通过《中共中央关于深化文化体制改革推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》，政策释放出巨大推动力，越来越多的创投机构更多关注文化产业，可谓“文”风而动。业内人士认为，文化产业投资未来较长一段时间存在不少机会，而随着时间的推移，项目争夺也必将更加激烈。而一些较早成立的文化产业投资基金，如达晨文旅基金已经先行一步，率先俘获了不少优质的文化产业项目，只待未来分享文化产业大蛋糕。

文化产业迎来大机遇

接下来的10年，我国将迎来文化创意产业发展的黄金时期。”北京大学文化产业研究院副院长陈少峰接受证券时报记者采访时表示，今后10年，将会有越来越多的文化创意企业上市，多为专业性文化企业和跨界模式文化企业。

IDG全球高级副总裁兼亚洲区总裁熊晓鸽日前表示，文化产业一直是IDG较为看好的方向之一，随着中国人生活质量的普遍提高，对文化领域的需求会迅速增长，就电影而言，中国票房收入每年增长率都在30%~40%之间，所以我非常看好这个领域。”他表示，看好未来中国的电影、娱乐及3D技术与文化相结合的文化产业方面的投资机会。

事实上，已经有一批文化企业已经抢占先机，而更多的“好戏”还在后头。一批文化类企业为实现更好更快发展，准备借助资本市场力量，积极谋求上市。据媒体报道，目前，中国教育出版集团、中国出版集团、中国科技出版集团、山东出版集团等10余家出版企业的上市工作已着手进行，此外，包括人民网、新华网等多家网络媒体正在积极筹备进军资本市场，包括保利文化集团、吉视传媒、浙江思美传媒、上海龙韵、万达电影院线等多家文化类企业已有登陆A股市场意向。

在陈少峰看来，文化产业未来的发展机遇很好，但同时也会出现两极分化，一方面是做得好的文化企业，会快速成长，并通过上市融资等不断兼并收购，成为行业王者；另一方面则是部分文化企业会遇到挑战。

作为投资机构，对于文化产业领域的投资机会认识则更为深刻。“十七届六中全会开启了文化产业大发展的浪潮，在历史上，这是第一次。”达晨文旅基金管理公司执

行总裁赵小兵说，文旅基金作为国内率先实际运作的基金一直跟踪行业带来的投资机会，在传统的内容工业（电影、电视）、新闻出版领域、演出领域、新媒体领域、旅游领域、体育产业以及跟文化有关的制作与服务业发掘投资机会，希望能借资本之力，推动文化产业大发展。

江苏高投紫金文化投资管理有限公司副总经理兼投资总监周春芳对此表示赞同，她认为，随着传统媒体改制、新媒体技术的发展以及老百姓文化消费需求的升级换代等，在未来的5~8年内文化产业的新模式、新业态会不断出现，必将酝酿巨大的投资机会。

文化产业整合兼并购看点

尽管文化产业的巨大市场机遇广泛存在，但随着投资机构大量进入该领域，项目争夺已经十分激烈。清科研究中心数据显示，2010年，以影视制作、动漫、出版、户外媒体、广告创意及代理为主的中国文化创意产业已经披露的投资事件为29起，投资金额总值为2.46亿美元。

文化产业基金在给文化企业带来资金的同时，增值服务效应也立竿见影。达晨文旅基金投资琴岛演艺就是一个典型例子，长沙琴岛演艺中心成立十多年来，通过市场将文化产品用产业方式进行经营，创立了著名的“琴岛”歌厅模式，深受观众的欢迎。文旅基金7000万元战略投资琴岛之后，琴岛将突破原有的企业融资瓶颈，利用文化旅游基金所提供的增值服务，改善经营条件，扩大经营规模，陆续将不同特色的《中国·琴岛之夜》主题文化演出项目推广到武汉、南宁等6大省会城市，计划在3年内发展成为全国知名的文化上市企业。

除了与琴岛签约外，湖南文旅基金还与华声在线、体坛周报、湘绣城、湖南大剧院等20多家湖南企业进行了接触，其中不少已达成投资意向，此外在全国还储备了一批有投资意向的项目。”达晨创投董事长刘昱说。

分析人士认为，创投机构对文化产业的投资，除了通过IPO退出之外，还应该重点关注的一个现象是，不少文化企业属于国资范畴，整合国有文化企业蕴藏着不少机会，可以通过兼并重组实现企业做大做强。陈少峰指出，目前，颇具实力的各地方文化企业借壳或IPO已基本结束，其他实力较弱的文化企业在未来被并购是大概率事件。周春芳也认为，未来在文化产业整合方面应该存在一定的投资机会，公司将会重点挖掘其中的机遇。

■记者观察 | Observation |

创投业东西南北竞风流 “中三角”洼地何日也出彩

证券时报记者 彭妮

影响力也主要局限于这一区域。

这与当地的经济发展和现状有关。追溯历史，华中地区大部分时间远离政治、经济中心，向来就不是资本聚集之地；再往近看，武汉、长沙等地的经济活跃度也一直稍逊沪深江浙，成长于土的本土创投先天后天都缺乏基础；但另一方面，在国家业已提出中部崛起战略，产业转移正向中西部渐次展开的当下，中部创投也有出彩的机会，为何却难有名动江湖的领军企业、领袖人物？

记者日前曾参加了在武汉举办的一次中部创投论坛。这已是这座城市第三次举办这样的论坛，参会的嘉宾也都是创投行业的领军人物，但当地创投机构的参与度、创投事件的活跃度，还远远不够。以论坛当天举办的融创项目对接展会为例，展会当日仅上午半天还略有人气，到午后时分已是冷冷清清，偌大的会场只展展台，而绝大多数展台前，基本无人问津。



创投青睐电影、娱乐及3D技术与文化相结合的产业投资机会

CFP/供图

文化产业基金爆棚 PE投资难度加大

证券时报记者 胡南

资金的嗅觉是最灵敏的。随着文化产业投资热的兴起，各种形式的文化产业创业投资基金(PE)如雨后春笋般密集设立。

据北京大学文化产业研究院副院长陈少峰介绍，目前除众多国内外知名投资公司已经或预计投资文化创意产业以外，政府部门也纷纷设立投资基金对文化创意产业给予支持。“由于房地产等行业的调控，不少资金都流向了文化产业等领域，近来不断有文化产业基金成立的消息。”陈少峰说。

据ChinaVenture投中集团旗下金融数据产品CVSource统计显示，今年以来，共有15只文化产业投资基金设立，总募资规模达381.5亿元，平均单笔基金规模达25.43亿元。

事实上，文化产业投资资金热，有特殊的原因。文化企业所形成的产品和服务由于主要源于知识产权的创造创意，在现有的融资体系中，知识产权难以成为有效的通用质押物，因此文化企业往往缺乏有形资产的担保，需要第三方公司担保授信，实际上难以获得银行贷款。由于主要融资渠道堵塞，导致文化企业不得不挤入上市融资“独木桥”，

形成了2010~2011年间文化企业境内外上市热潮。

正所谓，“早起的鸟儿有虫吃”。在中央支持文化产业发展政策出台之前，已经有几家创投机构抢鲜“登场”。达晨创投、湖南高新投等机构共同组建湖南文化旅游基金于去年底成立，规模达30亿元。仅仅今年上半年，公司就完成了6个文化旅游项目的投资决策，涉及金额3.7亿元，此外还有30多个储备项目。”达晨文旅基金管理公司执行总裁胡德华告诉记者。

江苏紫金文化产业发展基金初始规模为20亿元，由江苏高科技投资集团组建的江苏高投紫金文化投资管理有限公司管理、运作，重点投资江苏省媒体文化、创意文化、影视文化、网络文化、演艺文化、动漫文化等领域具有行业领先地位和极具增长潜力的文化产业项目，力推江苏文化产业实现跨越式发展。据公司投资总监周春芳介绍，目前已经投资了多个项目，涉及传统媒体、主题酒店、新媒体等多个领域。“未来我们还将加大投资力度，而方向主要还是新媒体方面。”周春芳表示。

事实上，除此之外，广东、山东等地也陆续设立文化产业投资基金，并且规模都不小。现在国内成立的文化产业投资基金非常多，并且

规模都很大，这直接造成了投资难度加大，毕竟比较成熟的优质项目有限。”有业内人士表示。

就在业内一致看好之时，也有业内专家发表了不同看法，陈少峰就对目前各地蜂拥而起的文化产业投资基金表示担忧，“不排除未来出现过剩的可能。”他表示，目前市场上想投文化产业的基金太多，但是好项目比较少，随着更多文化产业投资基金进入市场，这种情况会更加严峻。

并不是所有的文化产业投资基金都那么幸运。最近找我们的创投机构特别多，都希望我们能推荐好的文化创意企业给他们。”陈少峰说，创投公司青睐的投资目标多是经营稳定的企业，希望企业在一两年内就可以上市，但是对于现阶段我国的文化企业来说，能达到这种程度的却少之又少。目前在文化产业领域，绝大多数企业家只懂得做项目，求得盈利，而绝大多数的项目之间又没有联系，无法形成无形资产，因此可以说，行业领军的大企业仍然缺乏。因为我国文化产业行业分割和地域分割的现象比较严重，这样就难以形成龙头企业。”陈少峰认为，文化产业未来也可能会陷入僧多粥少的局面，行业竞争将会越来越激烈。

创业资本圈“务农” 需警惕四大风险

ChinaVenture投中集团最新统计数据 displays，到目前为止，今年农业投资已披露40起案例，投资总额达5.64亿美元，全年投资活跃度有望再创新高。

在巨大的投资价值背后，农业投资所面临的的风险同样不可小觑。投中集团认为，首先是政策层面的风险，农业投资最大的难点是土地问题，无论是农民还是企业，都不能拥有土地产权而只拥有土地使用权，而土地使用权流转政策目前还未放开。

其次是自然风险，包括自然资源和自然灾害两个层面，前者如水资源减少对农业生产带来的减产风险，后者如冰冻天气对自然作物生长的影响等。

再次是市场风险，主要是指市场价格波动以及信息不对称所带来的交易风险，由于我国农业产业相对分散，市场议价能力普遍不强，因此，终端市场价格波动为企业经营带来更多不确定性。此外，食品安全问题也是市场风险的一种，食品安全问题极有可能对企业品牌及经营造成重大打击。

最后，是企业经营管理方面的风险。由于农业企业普遍缺乏现代化的企业管理制度，在财务、制度管理等方面不够规范，对企业扩张以及最终登陆资本市场都构成一定障碍。(杨晨)