



五大机构掌门人共话创投新机遇

湖南高新创投： 在摸索归纳中提升

证券时报记者 杨晨

作为第三届中国创业资本论坛的承办方，湖南高新创投集团董事长黄明在论坛上表示，目前我国处在经济转型期非常特殊的阶段，创投行业普遍面临募投管退的全流程困难，在这一特殊时期，全国的创投行业从业者更需要抱团取暖。

本次论坛的主题是“经济转型期创投新机遇”，我认为应该要看到危机中充满着商机，研究并把握行业发展的新机遇。第三届中国创业资本论坛此时在长沙举办，非常有时代意义。”黄明表示，募资难、投资难、退出难，这些考验也是一种推动力，行业正在摸索归纳中提升。

湖南高新创投集团正在探索，在布局投资上研究产业链能够向上延伸融资，向下能够延伸股权交易，实现多元化发展。在这条路上，我们现在已经获得了有益的尝试。就退出而言，现在A股通道关闭，上市排队企业有700多家，创投何去何从，需要我们冷静思考。现在正在研究多元化的退出模式。”黄明说。

黄明同时表示，监管方面也进一步放开，给创投行业的发展提供了更开放的平台。此外，层出不穷花样翻新的金融产品的出现，也帮助创投从中得到了投资。这些消息都给创投界带来了信心。

数据显示，创投行业已开始缓慢回暖。根据投中研究院的统计，三季度中国创投及私募股权投资市场共披露55只基金成立并开始募集，总计目标规模106.2亿美元，与第二季度28只基金、73.8亿美元相比，基金募集数量和规模均有较大幅度增长，一定程度上反映出国内创投及私募股权投资基金募资市场逐渐呈现回暖态势。

达晨创投：耐心+信心 应对行业洗牌

证券时报记者 李明珠

达晨创投董事长刘昱在第三届中国创业资本论坛上表示，创投行业近两年正经历一个洗牌过程，这种洗牌比想象的更惨烈，具体体现在投资难、募资难、退出难，在首次公开发行(IPO)暂停的背景下，更会加剧创投的洗牌。

针对目前的创投现状，刘昱表示，创投机构首先要做的是爱护好给钱的人；第二帮助好已经投了钱的企业家。在经济下行的过程中，企业家会遇到很多困难，更需要创投的一些增值服务帮他们渡过难关；第三，要爱护好创投的团队，两年前业内人士在任何一个茶馆喝茶，聊的都是投了什么项目，该项目赚了多少钱，现在这种情况越来越少，钱流出去的多而流进来的少。从这个角度看，一方面是服务好两端，另一方面就是练好内功，这是基本的应对方式。

刘昱认为，作为投资人，在洗牌过程中要有耐心，要有信心，IPO一定会开。中国经济正处于转型过程中，增长模式已经发生变化，政府也不会轻易去救市，创投机构有没有适应这种情况是值得深思的问题。中国经济发展是创投人的根基，如果经济可以保持7%~7.5%的增长，创投人还是可以有所为的。耐心是创投人、私募股权投资(PE)人必须修炼的。

刘昱说，应对目前现状要有信心，特别要对新政有信心，这也是做创投认定的一个方向，一个目标，心里要有个信念，有个支撑。作为投资人，刘昱认为如果是做创投的，首先一定要充满着信心做创投，如果什么都悲观，那可能就不适合做投资。因为做投资本身就是和风险做斗争，不应过度着眼于这里的问题那里的风险，应从风险的角度来衡量为什么要有信心，这个阶段如何把握投资，在狂热的过程中，如果觉得价格偏贵不适合投，是否要冷静一下，按照规则作出更详细的判断，这些都是值得仔细思考的。

作为投资人，一定要有乐观的态度，对政策也要乐观。面对很多人出国、中国基金业老鼠苍蝇一起打的局面，要从总体衡量是不是有利于做投资，把这些问题

经历了前几年的狂飙突进，伴随着中国宏观经济增速的回落，活跃于中国资本市场的创投机构遭遇严峻挑战。面对创投行业洗牌，创投人如何保持耐心与信心，坚持自身投资风格，加强创投团队建设和专业水平提升，在劣势环境下练好内功，共同迎接创投业春天的来临？



湖南高新创投集团董事长 黄明

达晨创投董事长 刘昱

江苏高投副总裁 应文禄

鲁信创投总经理 王颢

基石资本董事长 张维

宋春雨摄 官宾制图

想通之后，这几年的洗牌，特别是二级市场的洗牌，以及IPO的重启等问题都会迎刃而解。资本市场已经熊了五六年了，会否继续熊，还会熊多久，也是市场所关注的热点。总体而言，创投的苦日子应该慢慢地过去，好日子的脚步越来越近，创投人还是要有信心。

江苏高投：苦练内功 回归价值投资

证券时报记者 李明珠

江苏高投副总裁应文禄在第三届中国创业资本论坛发表主题演讲时指出，在当前环境下，创投行业人应该淡定而不懈怠，从容应对当前的环境，苦练内功，回归价值投资。具体从以下三方面着手：

第一，坚守做早期投资的行业。综合国内外创投行业的经验，以及历史上业绩的变化可以发现，如果坚守做早期的投资，则方向是正确的。应文禄指出，江苏高投投了差不多400家企业，超过70%都是比较早期的项目。而最近两年成立的基金部分更是专项

投资于早期的项目，非常典型的成功案例也都是早期的。江苏高投今年专项建立2亿资金成立天使基金，江苏省近期也专门下发文件，鼓励成立天使类项目，即使出现了亏损政府也有补助，这就增大了创投敢投的胆量。

第二，每个机构要坚持自己的投资文化、投资理念。江苏高投坚持三不原则，即不跟风、不追高、不盲从；在选择企业时三无产品不做，企业开放不充分坚决不做，如果没有正常的创投界的保障性条款或者兜底条款也不太愿意介入；坚守三好选择，即选择真正比较好的项目，有比较好的价格，还有好的条款政策。江苏高投在坚持自己投资理念和文化的背景下，共投入400个项目，其中49个项目已经上市，还有80多个项目已经具备了IPO的条件，也有部分项目靠回购、并购的方法来实现退出。

第三，要有信心和耐心建设好的创投团队。每个创投团队需要真正对行业深入理解，对这个行业专注，坚持和耐心必不可缺，如果这点做不到，严格意义上讲不适合做投资。创投团队要十分专业，也要非常专注，这样才能应对经济周期的变化，并保持自身优势。

具体来讲，内部小团队的融入配合非常重要，如果早期对行业内研究不够，对产业生态不能够很好地把握好，对这

个行业的技术发展方向、路径、人脉以及未来发展大的把握如果没有很好地研究，达不到行业里面小专家的量级，基本不被看好。以江苏高投为例，成立研究行业前瞻性的小团队，研究发现，不管是美国还是国内，并购是大家一致认为比较好的退出路径，将来会成为创投机构退出的重要通道。

鲁信创投：利用本土优势 加快拓展步伐

证券时报记者 李明珠

鲁信创投总经理王颢表示，PE在近两年内的投资发生了比较显著的变化，首先体现在成长期的创业投资资产配置比重逐渐在下降，而向两头进行扩张趋势明显，包括早期的项目、后续参与上市公司的增发，以及实业类的夹层投资项目。对于鲁信创投而言，早期的项目主要和山东省科技厅、财政厅构建一些专注于早期项目的基金，这些基金通过优先的制度安排形成一个平台，主要投资山东的中小微科技型企业。

鲁信创投目前可投资能力达100亿，管理各类基金15只，包括政府基金、

产业基金和美元基金，累计投资的项目总共140多家。

上市前的投资(Pre-IPO)催生了中国并购市场的发展。以前业内同行都想着去研究并购市场或者去探讨并购的一些思路、战略，但是从今年二季度开始，鲁信创投的投资案例已经实实在在地实现了3起并购操作，通过换股退出，寻找上市公司实现并购退出途径，对一些项目借用本身上市公司的平台，通过并购、换股等来实现。IPO对中国的并购市场起到了很大的推动作用。

展望未来，挑战与机遇并存。鲁信创投对行业充满信心原因有三点：一是中国经济转型升级，会促使经济未来发展力量充足，发展潜力巨大，这为创投提供了许多投资机会；第二，未来战略性新兴产业快速发展也提供了众多良机；第三是大资管时代给私募股权投资和创业投资(PE/VC)机构提供了更多的选择。

王颢称，鲁信创投的投资主要在战略性新兴产业，与其他PE机构相差无几，有特色的是多了一个海洋开发产业，借助山东在海洋产业方面处于全国领先地位的优势，在海洋制造和海洋工程方面做了很大的资产配置。

在投资策略选择时，鲁信创投首先发挥上市公司的优势，在构建基金的同时，也对社会上进行一些私募，资金的来源因此相对比较充足；同时，鲁信集团发挥整体优势，与很多业务进行协同；另外就是自有资金投资与基金管理并重，现在自有资金每年投资的数额和基金投资的数额基本相当，以构建多层次服务。通过投资策略的调整，拓宽了资产配置的领域和链条，强化了资产流动性和收益性管理的约束，使创投业务实现清晰、可持续增长。

基石资本： 投资春天正来临

证券时报记者 李明珠

基石资本董事长张维在第三届中国创业资本论坛上表示，创投行业目前正经历募资的冬天，但投资春天即将到来。

张维认为，经济退潮阶段更有利于把握整个逻辑和脉搏，每个项目本身都是复杂的，需要用放大镜仔细看。没有任何一个标的可以让你不加思索地投进去，每个标的都需要认真思考它的产业、退出周期等，依靠对行业更深入的思考，才能把人看不清的项目通过你的放大镜看清楚。目前投资的价格、估值并没有下降多少，恶性竞争仍然广泛存在，仍有大量企业通过欺诈方式把创投机构的钱圈到手，所以从投资角度来讲还是比较浮躁的。从回报的角度来看，主要的创投机构回报并不低，还算是一个秋天。

张维指出，对于一个创投机构来讲，要探讨的不是基金所看重的财务分析、市场分析、产业链结构等，而应该更偏重组织系统和企业家精神。一个企业没有企业家精神，基本上站不到前面，也就是说它成长不起来；如果没有组织体系，它基本上长不大。而中国真正有王者之相、有胸怀、有责任的企业家很少，多数是土狼或狐狸，尤其缺乏像王石、任正非这样的企业家。甚至有的企业家从一开始就有欺诈的嫌疑，这样的企业家不在少数。有些企业有了一定的组织规模，企业家的能力、兴趣、人生志向很快就被多元化，对过去的主营业务没有那么多投入了，这个企业也长不大。

张维表示，创投的行业研究非常重要，研究创造价值。必须真正做到成为半个行业专家，这并不是指坐在书堆里做研究，而是你对这个行业的人脉有相当多的积累。研究创造价值不是一句空话，几乎所有的主流机构都采取了行业分工而不是广泛撒网的方式。创投机构经常号称其他企业的导师，但如果我们自己都谈不上治理得很好，没有把体系建立好，创投这个行业也是长不大的。很多企业都是到一定阶段一批人带一个队伍，包括研究系统、风险控制系统，都不是一个人说了算，要做到这点不容易。创投机构作为一个发现者、教练，必须认真搞好自身的组织体系建设，这是一个长期的任务，这也是熊市中所有创投的一个难得的时机，好好把握机会，锻炼自己。