

普
华
经
管

在这里，
读懂私募股权投资的来龙去脉

在这里，
明了私募股权投资的操作流程

在这里，
为你的资金寻找最佳投资渠道

一本书读懂 私募股权投资

卢明明◎编著



中国工信出版集团



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

一本书读懂私募股权投资

卢明明 编著

人民邮电出版社
北京

图书在版编目 (C I P) 数据

一本书读懂私募股权投资 / 卢明明编著. -- 北京 :
人民邮电出版社, 2016. 4
ISBN 978-7-115-41930-9

I. ①一… II. ①卢… III. ①股权—投资基金—基本
知识 IV. ①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字 (2016) 第045370号

内 容 提 要

什么是私募股权投资? 中外私募股权投资发展状况如何? 私募股权投资机构是如何运作并获取几十倍乃至上百倍收益的? 私募股权投资是个高风险、高收益的行业, 那么在运作的过程中如何规避风险?

本书直击私募股权投资行业的核心要点, 细致解答了上述各种问题, 全方位、多角度地介绍了私募股权投资行业的价值和意义、运营流程、优秀公司和投资案例, 对行业的风险防控、法律法规方面做了详细介绍, 使从业人员能够少走弯路, 提升行业认知水平和工作能力。

本书适合金融投资行业的从业人员和相关监管、法律服务行业的从业人员阅读, 也可作为财经院校学生和对私募股权投资行业感兴趣的人士的参考用书。

◆编 著 卢明明

责任编辑 李宝琳

责任印制 焦志炜

◆人民邮电出版社出版发行

北京市丰台区成寿寺路 11 号

邮编 100164 电子邮件 315@ptpress.com.cn

网址 <http://www.ptpress.com.cn>

北京隆昌伟业印刷有限公司印刷

◆开本: 700×1000 1/16

印张: 14.5

2016 年 4 月第 1 版

字数: 150 千字

2016 年 4 月北京第 1 次印刷

定 价: 39.00 元

读者服务热线: (010) 81055656 印装质量热线: (010) 81055316

反盗版热线: (010) 81055315

广告经营许可证: 京东工商广字第 8052 号

前言

私募股权投资 (Private Equity, PE), 是指企业或个人购买其他未上市公司的股票或以货币资金、无形资产和其他实物资产直接投资于其他单位的行为, 这种行为的最终目的是获得较大的经济利益, 这种经济利益可以通过分得利润或股利获取, 也可以通过上市后退出现金等方式取得。

私募股权投资作为一种金融工具, 已成为中国企业融资, 特别是中小企业融资的一个重要渠道, 也是企业通往资本市场的桥梁。私募股权投资有助于促使中国建立多样化投融资体系, 可以为资本市场输送更多优质的上市资源, 有利于促进经济发展方式转型和经济结构调整, 对实体经济发挥着重要的推动作用。

随着 2008 年国际金融危机渐行渐远, 中国私募股权投资市场回暖。2010 年、2011 年市场强劲反弹, 2012 年受 IPO 减速等影响, 募资规模下滑。2014 年新募基金数和募资规模均创历史新高。2014 年的“新国九条”将培育私募市场单独列出, 明确提出建立健全私募发行制度和发展私募投资基金。国家发改委、证监会出台了相关举措, 成立了专业监管部门, 这些都为行业发展营造了良好的环境。

2014 年新一轮国企混改、并购市场火爆、上市公司资本活跃等因素, 掀起了中国私募股权投资的新一轮热潮。2015 年互联网、生物医药等领域已成为业界持续追逐的热点。与私募股权投资基金数量爆发式增长相比, 合

格的投资管理人才尚存在很大缺口。

鉴于此，为了使更多的人对私募股权投资有全面的了解，并使有志于该行业的人才多多涌现，我们特地编写了这本《一本书读懂私募股权投资》。

本书内容立足于私募股权投资行业的真实发展情况，从实际运营角度、行业现状角度、发展前景角度全方位介绍了私募股权投资行业的具体情况，希望能够帮助读者建立起对该行业的立体感知，让读者对私募股权投资行业的认知不再模糊不清。

本书具体由九个章节内容和附录构成。其中，对于私募股权投资基金的发展历程、基金的募集、基金组织的设立、基金的治理、投资项目的运作流程等资本运作的操作手法和技巧进行了深入、细致的介绍，并且对于私募股权投资行业的领军机构和法律法规也进行了详尽的介绍。另外，本书在编写中穿插了大量的数据、案例，且援引的都是近些年的数据，所以具有较高的参考价值。

本书不仅专业性强，而且兼顾了行业知识的普及，所以本书不仅适合私募股权投资行业内的从业人员阅读，而且适合广大普通读者阅读。本书也可作为高校金融和投资等专业私募股权投资、创业投资等课程的教材或辅助读物。

本书在策划与编写过程中，得到了卢明明、蒋北、刘宝亮、崔慧勇、耿丽丽、许亮、李莉影、陈云娇、于海力、冯少敏、张云叶、任学武、刘瑾、贺延飞、靳鹤、王俊娜、卢光光等人的大力支持和帮助，在此向他们深表谢意！

希望本书能给对私募股权投资感兴趣的读者提供力所能及的帮助。由于编者水平有限，书中难免有疏漏之处，在此恳请读者批评指正。

目 录

第一章 初识私募股权投资 // 1

一、私募股权投资的界定及行业发展状况 // 3

(一) 私募股权投资的定义 // 3

(二) 私募股权投资在国外的的发展情况 // 6

(三) 私募股权投资在国内的发展情况 // 10

二、私募股权投资的特征 // 14

三、私募股权投资的分类 // 15

(一) 创业风险投资 // 15

(二) 成长资本 // 15

(三) 并购资本 // 16

(四) 夹层投资 // 16

(五) Pre-IPO 投资 // 17

(六) PIPE 投资 // 17

四、私募股权投资的相关术语 // 18

五、中国私募股权投资行业的发展方向 // 21

(一) 由政府导向向市场导向发展 // 21

(二) 由同质化向品牌化发展 // 21

(三) 由全行业覆盖向专业化发展 // 22

(四) 由 Pre-IPO 向并购基金发展 // 22

第二章 私募股权投资的运作 // 23

一、私募股权投资的主要参与者 // 25

(一) 被投资企业 // 25

(二) 基金管理公司 // 25

(三) 投资者 // 26

(四) 中介服务机构 // 26

二、私募股权投资的运作流程 // 27

(一) 寻找项目 // 28

(二) 项目评估 // 29

(三) 尽职调查 // 31

(四) 公司的价值评估 // 33

(五) 交易构造和管理 // 38

(六) 项目退出 // 38

三、私募股权投资的项目评估标准 // 38

(一) 企业和产品具有高成长性 // 39

(二) 企业面对的市场足够好 // 39

(三) 具有优秀企业家团队 // 40

(四) 企业财务状况良好 // 41

四、私募股权投资的退出 // 41

(一) 私募股权投资的退出方式 // 42

(二) 退出流程 // 48

(三) 退出时机的确定 // 48

(四) 退出过程的设计 // 49

(五) 退出过程的监控 // 50

(六) 交易结算和事后评估审查 // 50

第三章 私募股权投资与天使投资和风险投资的区别 // 53

一、私募股权投资与天使投资的区别 // 55

(一) 投资阶段不同 // 56

(二) 投资规模不同 // 56

(三) 投资理念不同 // 56

二、私募股权投资与风险投资的区别 // 56

(一) 投资阶段不同 // 58

(二) 封闭期限不同 // 58

(三) 投资理念不同 // 58

(四) 投资特点不同 // 59

第四章 私募股权投资的价值和意义 // 61

一、私募股权投资的价值 // 63

(一) 提高投资效率 // 63

(二) 解决信息不对称风险 // 63

(三) 提供价值增值 // 64

二、中国发展私募股权投资基金的意义 // 65

(一) 疏通直接融资渠道 // 65

(二) 推动产业重组和升级 // 66

(三) 化解宏观调控的负面影响 // 66

(四) 促进公司治理结构的完善 // 66

(五) 促进多层次资本市场的发展 // 67

(六) 是金融机构资产配置和投资组合的重要内容 // 67

第五章 私募股权投资的风险及风险管理 // 69

一、私募股权投资的风险 // 71

(一) 全球经济变化的风险 // 71

(二) 全球资本市场变动的风险 // 71

(三) 政策性风险 // 72

(四) 行业风险 // 73

(五) 企业运营风险 // 73

(六) 相关法律风险 // 74

(七) 价值评估带来的风险 // 78

(八) 委托代理带来的风险 // 79

二、私募股权投资的风险管理 // 79

(一) 投资人优先保护的合同条款 // 80

(二) 股份调整 // 81

(三) 其他策略 // 83

第六章 私募基金的组织形式 // 87

一、私募基金的三种组织形式 // 89

(一) 公司制基金 // 89

(二) 有限合伙制基金 // 92

(三) 信托制基金 // 95

二、私募基金三种组织形式的比较 // 98

(一) 税收政策 // 98

(二) 法律基础 // 101

(三) 投资收益 // 102

(四) 投资成本 // 103

(五) 投资风险 // 105

第七章 国内外知名私募股权投资基金 // 107

一、国外知名私募股权投资基金 // 109

(一) IDG 资本 // 109

(二) 红杉资本 // 112

(三) 黑石集团 // 113

(四) 凯雷投资 // 116

(五) 华平投资 // 117

(六) 德丰杰 // 117

(七) 鼎晖投资 // 118

(八) 凯鹏华盈 // 119

(九) 新桥投资 // 120

(十) KKR // 121

二、国内知名私募股权投资基金 // 122

(一) 弘毅投资 // 122

(二) 新天域资本 // 123

(三) 君联资本 // 124

(四) 复星创富 // 125

(五) 厚朴基金 // 126

(六) 中信产业投资基金 // 126

(七) 深圳达晨创业投资 // 129

(八) 上海联创投资 // 131

(九) 江苏高科投资集团 // 132

(十) 九鼎投资 // 133

(十一) 景林资产 // 134

(十二) 信中利 // 135

(十三) 建银国际 // 136

(十四) 中科招商 // 138

第八章 阳光私募基金 // 139

一、认识阳光私募基金 // 141

(一) 什么是阳光私募基金 // 141

(二) 阳光私募基金的特点 // 142

(三) 阳光私募基金的类型 // 144

二、阳光私募基金与公募基金、信托、私募股权投资基金的对比 // 146

(一) 阳光私募基金与公募基金的区别 // 147

(二) 阳光私募基金与信托和私募股权投资基金的对比 // 148

三、阳光私募基金的发行模式 // 150

(一) 信托公司发行的信托投资计划 // 150

(二) 有限合伙制公司发行的投资计划 // 151

(三) 券商集合资产管理计划 // 153

(四) 公募基金的专户理财计划 // 154

四、阳光私募基金的法律关系 // 154

(一) 第一层法律关系 // 155

(二) 第二层法律关系 // 155

(三) 第三层法律关系 // 155

五、阳光私募基金相关机构 // 156

(一) 国内主要的阳光私募基金管理公司 // 156

(二) 国内主要发行阳光私募基金的信托公司 // 159

六、阳光私募基金的购买流程 // 161

(一) 购买前准备 // 161

(二) 签署信托基金认购合同 // 161

(三) 银行汇款 // 161

(四) 确认合同和份额 // 162

七、购买阳光私募基金的手续费用 // 163

(一) 认购费 // 163

(二) 赎回费 // 163

(三) 固定管理费 // 163

(四) 浮动管理费 // 164

(五) 业绩报酬费 // 164

八、阳光私募基金的投资误区 // 164

(一) 只要收益高的阳光私募基金都可以买 // 164

(二) 投资阳光私募只选短期排名靠前的基金 // 165

(三) 明星基金经理管理的阳光私募一定好 // 165

(四) 净值越高的基金说明基金经理投资能力越强 // 165

(五) 净值高的阳光私募上涨空间小于净值低的私募 // 166

(六) 阳光私募公司规模越大说明投资能力越强 // 166

(七) 二级市场表现不好时，不适合购买阳光私募基金 // 167

(八) 买阳光私募靠低买高卖获取收益 // 167

(九) 配置一支最优秀的基金即可坐享收益 // 167

(十) 认同某一位基金经理的投资理念，坚信他管理的基金业绩
一定会好 // 167

九、阳光私募基金风格分类 // 168

(一) 进取型私募基金 // 168

(二) 平衡型私募基金 // 169

(三) 保守型私募基金 // 170

第九章 私募股权投资基金投资策略解析	// 171
一、私募股权投资基金的尽职调查策略	// 173
(一) 外包给第三方机构	// 173
(二) 自主开展尽职调查	// 174
二、私募股权投资基金的投资行业策略	// 175
(一) 多领域投资, 多产业布局	// 175
(二) 重点投资某一领域	// 176
三、私募股权投资基金的项目挖掘策略	// 177
(一) 自主挖掘	// 178
(二) 借助渠道: 政府、银行、中介机构	// 178
(三) 利用已投项目上下游资源	// 179
四、私募股权投资基金联合投资与独家投资策略	// 180
(一) 联合投资策略	// 180
(二) 独家投资策略	// 182
附录 1 私募投资基金募集与转让业务指引(试行)	// 183
附录 2 私募股权投资基金项目股权转让业务指引(试行)	// 193
附录 3 私募投资基金监督管理暂行办法	// 201
附录 4 私募基金常见的法律问题	// 211

私募股权投资概述

第一章 初识私募股权投资

第一章

初识私募股权投资

1.1 私募股权投资的定义	1.2 私募股权投资的特点	1.3 私募股权投资的发展现状
1.4 私募股权投资的分类	1.5 私募股权投资的投资流程	1.6 私募股权投资的风险
1.7 私募股权投资的法律环境	1.8 私募股权投资的政策支持	1.9 私募股权投资的未来展望
1.10 私募股权投资案例分析	1.11 私募股权投资常见问题解答	1.12 私募股权投资术语表

本章主要介绍了什么是私募股权投资基金，私募股权投资基金在国内外的的发展状况，私募股权投资基金的特征，对私募股权投资基金所作的分类，私募股权投资基金的发展方向。

一、私募股权投资的界定及行业发展状况

（一）私募股权投资的定义

私募股权投资（Private Equity，PE），是指以非公开的方式向少数机构投资者或者个人募集资金，主要向未上市企业进行权益性投资，最终通过被投资企业上市、并购或者管理层回购等方式退出而获利的一类投资。

私募股权投资又称私募股权投资基金，其概念可以从私募、股权投资和基金这三个方面来解读。

1. 从私募角度解读

“私募”二字是相对于公募而言的，私募基金和公募基金在基本制度上有五点不同之处，详见下表。

私募基金和公募基金对比

对比项目	私募基金	公募基金
募集的对象	少数特定的投资者，包括机构和个人	广大社会公众，即社会不特定的投资者
募集的方式	通过非公开发售的方式募集	通过公开发售的方式进行