

PE

中国

私募股权投资

年度报告 2013

Annual Report

Private Equity

ⁱⁿ China 2013

编著者

 德邦证券
TEBON SECURITIES

 China Venture
投中集团

013064381

F832. 21
24
2013

中国 私募股权投资

年度报告 2013

Annual Report

Private Equity

China 2013

编著者



China Venture
投中集团



北航

C1671633

F832.21
24
2013

江苏人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国私募股权投资(PE)年度报告. 2013/德邦证券, 投中集团编著. —南京: 江苏人民出版社, 2013. 5
ISBN 978-7-214-09305-9

I. ①中… II. ①德… ②投… III. ①投资基金—研究报告—中国—2013 IV. ①F832.21

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 096885 号

书 名 中国私募股权投资(PE)年度报告 2013

编 著 者 德邦证券有限责任公司 投中集团 China Venture

责任编辑 朱晓莹 刘 焱

出版发行 凤凰出版传媒股份有限公司
江苏人民出版社

出版社地址 南京市湖南路 1 号 A 楼, 邮编: 210009

出版社网址 <http://www.jspph.com>
<http://jspph.taobao.com>

经 销 凤凰出版传媒股份有限公司

照 排 江苏凤凰制版有限公司

印 刷 江苏凤凰通达印刷有限公司

开 本 718×1 000 毫米 1/16

印 张 30 插页 2

字 数 480 千字

版 次 2013 年 5 月第 1 版 2013 年 5 月第 1 次印刷

标准书号 ISBN 978-7-214-09305-9

定 价 68.00 元

(江苏人民出版社图书凡印装错误可向承印厂调换)

编委会

顾问(按姓氏笔画排序)

- 马庆泉 中国人民大学经济学教授、博士生导师
- 马蔚华 招商银行行长兼首席执行官
- 邓 锋 北极光创投创始人兼董事总经理
- 冯 涛 上海永宣创业投资管理有限公司管理合伙人
- 刘 昼 达晨创业投资有限公司创始合伙人、董事长
- 关 文 上海证券报社社长
- 朱玉辰 上海浦东发展银行股份有限公司行长
- 吕厚军 金浦产业投资基金管理有限公司总裁
- 沈南鹏 红杉资本中国基金创始及执行合伙人
- 陈 龙 长江商学院金融学教授、校友事务副院长
- 陈 浩 君联资本董事总经理、首席投资官
- 郑伟鹤 深圳市同创伟业创业投资有限公司董事长、执行合伙人
- 洪银兴 南京大学党委书记、经济学教授、博士生导师
- 郭广昌 复星高科技(集团)有限公司董事长
- 胡祖六 春华资本集团创始人、董事长兼 CEO
- 胡章宏 建银国际(控股)有限公司行政总裁兼执行董事
建银国际医疗保健投资管理有限公司总经理
- 唐 葵 方源资本总裁、董事总经理
- 阎 焱 赛富亚洲投资基金管理公司创始管理合伙人
- 靳海涛 深圳市创新投资集团有限公司董事长

一第
1821106

中国代式母全双资煎

主 编 姚文平 陈 颖

副主编 成 磊

编著人员 胡蓓蓓 郑一宁 李玮栋 冯 坡

张 蕾 何俊峰 许 俊 蔡 奕
杨 莹 陈 峻 李项峰

本书是作者多年从事中国代式母全双资煎工作的经验总结，也是作者多年从事中国代式母全双资煎工作的经验总结。本书共分四章，第一章介绍了中国代式母全双资煎的基本概念、特点、分类、应用、发展前景等。第二章介绍了中国代式母全双资煎的组成、结构、工作原理、性能指标、测试方法等。第三章介绍了中国代式母全双资煎的制造工艺、材料选择、质量控制、维护保养等。第四章介绍了中国代式母全双资煎的应用案例、市场前景、发展趋势等。本书可作为从事中国代式母全双资煎工作的工程技术人员、管理人员、研究人员等的参考书，也可作为高等院校相关专业师生的教材。

第1章
2017年2月

序 一

PREFACE I

——中国动力嫁接全球资源

“中国动力嫁接全球资源”——复星集团是这个口号的提出者也是践行者。在复星集团走过的20年里，我们一直感受着中国经济发展动力的强劲脉搏，并在“中国动力”的推动下快速成长。目前，复星初步形成了以“保险、产业运营、投资、资本管理”为四大引擎的发展模式，并且在探索全球优势资源与中国动力嫁接上作了积极的探索，进一步明确了成为专注中国动力的世界一流投资集团愿景。

作为一个投资导向的企业，复星近年来加大了资本管理业务、特别是私募股权基金的发展，与凯雷集团、保德信金融集团成立了美元基金，也在国内大力发展人民币基金业务。作为一种创新的金融手段，私募股权投资已成为我国企业融资，特别是中小企业融资的一种重要渠道，并在促进产业结构升级、多层次资本市场建设、推动中小企业尤其是高新技术企业发展等方面发挥了巨大的作用。经过近十年的发展，中国本土已经涌现了一批具有相当品牌影响力、丰富经验和经典案例的投资机构。尽管在2012年，中国私募股权投资行业进入了低谷，但考察中国宏观经济及资本市场发展周期，这个行业仍然具有广阔的前景。

德邦证券是中国机构业务与财富管理领域的先行者，对另类投资的研究与实践也在不断探索与创新。《中国私募股权投资(PE)年度报告2013》一书对过去一年PE行业发展作了总结性描述，并对未来市场发展及格局调整作了预测及展望。我相信，此书中的数据 and 观点对于关心行业发展的许多同道中人不乏参考意义。在此，我也要感谢此书的编者，希望这本专著能够持续编纂下去，为中国PE行业的发展留下历史的印记，也为上海国际金融中心建设贡献一份智慧的力量。

是代本书序。

郭广昌

2013年5月

序 二

PREFACE 2



自上世纪 90 年代兴起至今,中国 VC/PE 行业发展已逾十年,并始终是民营经济和创业大潮中极为耀眼和具相当技术含量的推动力量。2012 年,中国 VC/PE 行业遇到行业发展周期的一个转折点。继以年度报告形式盘点 2011 年中国 PE 行业状况后,德邦证券与 China Venture 投中集团再次联合编纂《中国私募股权投资年度报告 2013》,对中国 PE 行业过去一年的发展作了翔实总结。

书中对 2012 年中国 PE 市场募资、投资及退出各个环节面临的情况作了客观描述,而这一现状也是我们投资人切身感受到的。尽管挑战不小,但未来 VC/PE 对实体经济与新兴产业的积极作用不容小觑,尤其是中国经济处于升级转型的关键时期,其作用更显突出。对成长企业扶持的专业服务能力,投资机构无论在新技术、新商业模式麇集的新兴产业,还是经历结构转型与产业升级的传统领域,都将扮演重要角色。

对于近期中国 PE 行业发展出现的一些新参与者、新模式、新动向等,本书也有所涉及,比如券商直投基金的崛起、保险公司投资 PE 的加速、PE 投资与退出方式的多元化、PE 二级市场起步等,我想这些新的行业趋势对于各种类型的投资机构的未来发展均将有所借鉴。

站在投资机构的角度,关于中国 VC/PE 行业未来发展图景,个人觉得有三点比较重要。首先是专业度,VC/PE 投资需要精深的行业知识作支撑,否则就很难在眼花缭乱的项目中保持自己的独立判断,全民 PE 热潮过后,专业能力成为投资机构生存和发展的根本之一;其次是专注性,几年前在 Pre-IPO 当道的形势下,上市前景成为投资的主要准绳,而未来,对特定产业的深入理解则变得越来越重要,这需要投资者准确评估哪些领域是自己擅长的并持续深耕;最后

则是“创新”主题，创新不仅要体现在我们投资模式与退出模式的创新上，更要体现在我们所投资的企业上面，科技和创新可能是我们选择项目的主要原则，也是我们增值服务以推动企业发展壮大的主要目标。

限于篇幅，不再详述个人对 VC/PE 投资的更多理解和心得，希望读者们能够在本书的字里行间获得更多感悟与收获。再次感谢德邦证券与 China Venture 投中集团的信任，预祝德邦证券与 China Venture 投中集团在与 VC/PE 相关的业务领域内能开风气之先，引领行业发展潮流！

沈南鹏

2013 年 4 月 17 日于上海

目 录

CONTENTS

上篇 概况篇

第一章 2012年中国私募股权投资行业总体发展状况	003
第一节 2012年中国创业投资及私募股权投资基金募集情况分析	003
一、VC/PE 基金募资规模分析	003
二、VC/PE 基金币种分析	004
三、VC/PE 基金类型分析	007
四、VC/PE 基金募资规模分析	009
五、VC/PE 基金募资渠道分析	011
第二节 2012年资本市场及投资市场环境整体分析	018
一、VC/PE 市场运作总体概述	018
二、资本市场景气度下降原因分析	019
第三节 2012年中国创业投资情况分析	021
一、VC 市场投资规模分析	021
二、VC 市场投资行业分析	024
三、VC 市场投资阶段分析	027
四、VC 市场投资轮次分析	028
五、VC 市场投资地域分析	030
六、VC 市场投资币种分析	032
七、VC 市场总结	033

第四节	2012年中国私募股权投资情况分析	034
一、	PE市场投资规模分析	034
二、	PE市场投资行业分析	036
三、	PE市场投资类型分析	039
四、	PE市场投资阶段分析	040
五、	PE市场投资地区分析	042
六、	PE市场投资币种分析	044
七、	PE市场总结	045
第五节	2012年中国私募股权投资回报情况分析	046
一、	VC/PE背景IPO总体情况分析	046
二、	VC/PE背景IPO地点分布	047
三、	VC/PE机构IPO退出回报分析	048
四、	VC/PE机构IPO退出按行业分析	050
五、	并购退出分析	053
六、	其他退出渠道分析	053
第六节	2012年PE/VC投资机构排名及重点案例	055
一、	CV Awards 2012年度中国最佳创业投资机构TOP50	055
二、	CV Awards 2012年度中国最佳私募股权投资机构TOP50	058
三、	CV Awards 2012年度榜单评选标准	060
四、	VC/PE相关领域重点交易案例	066
第二章	中国私募股权投资行业特征及展望	072
第一节	2012年VC/PE基金募资特征分析	072
一、	LP投资趋于谨慎,募资活跃度大幅下滑	072
二、	个人投资者逐步退场,机构投资者活跃度有所提高	073
三、	银行募资渠道受限,PE机构加强自有渠道建设	075
第二节	2012年VC市场投资特征分析	076
一、	数量和规模大幅下滑,VC投资市场迅速降温	076
二、	互联网行业仍然最受创投机构青睐	077
三、	早期投资占比扩大,投资向上游转移趋势继续	079

四、天使投资“机构化”，孵化器、战略投资者纷纷介入早期投资	081
第三节 2012年PE市场投资特征分析	083
一、PE投资达近年较低水平	083
二、传统行业占绝对优势，抗周期性行业投资价值凸显	084
三、成长型投资占主流，PIPE类型投资活跃度提高	085
四、美股中概股私有化热潮仍在延续，PE积极参与其中	087
第四节 2012年VC/PE市场退出特征分析	088
一、IPO退出受阻，亟待开辟新退出渠道	089
二、并购退出活跃度大幅增长	091
三、PE二级市场加速发展	092
第五节 2013年LP市场预期与展望	094
一、LP市场综述	094
二、LP市场预期	096
三、LP投资组合调整	097
四、未来拟投资基金选择	098
五、拟投资基金运作周期	101
六、LP投资行业偏好	101
七、LP对未来退出前景预期	102
八、本土LP市场存在问题及发展趋势	104
第六节 2013年GP市场判断与策略调整	105
一、投资市盈率及未来预期	106
二、GP关注行业及企业	107
三、GP投资节奏调整	109
四、VC/PE退出回报预期	110
五、退出途径选择	111
六、GP基金募资计划	113
七、基金募资难度判断	115
八、基金募资对象与募资渠道	116
九、GP团队调整	118
十、VC/PE行业政策环境	119

中篇 变化篇

第三章 2012年度新变化之一：新三板	125
第一节 背景介绍	125
一、发展历程	125
二、功能分析	128
三、对 VC/PE 投资市场的意义	131
第二节 2012年发展情况	134
一、挂牌上市企业情况	134
二、挂牌企业定增情况	137
第三节 发展趋势	140
一、优势分析	140
二、存在的问题	141
三、扩容对 VC/PE 市场的影响	145
四、未来发展趋势	146
第四节 经典案例	147
一、成功转板案例：北陆药业	147
二、新三板上市案例：科新生物	148
第四章 2012年度新变化之二：并购重组	150
第一节 背景介绍	150
第二节 2012年发展情况	154
一、案例规模分析	154
二、行业分布分析	156
三、退出分析	158
第三节 发展趋势	159
第四节 经典案例——格林美并购凯力克	160
一、案例概述	160
二、交易方介绍	161

三、VC/PE 退出情况	162
四、案例点评	164
第五章 2012 年新变化之三：人民币房地产基金	165
第一节 房地产基金市场总体情况	165
一、房地产基金迅速发展	166
二、行业特征与发展趋势	167
第二节 2012 年发展情况	168
一、设立与募集	168
二、投资与项目	170
三、主动管理与增值服务	172
四、退出业绩	172
五、海外情况	173
第三节 市场格局分析	175
第四节 资产配置分析	176
一、国内资产配置情况	177
二、个人投资人资产配置情况	177
三、社保基金资产配置情况	177
四、保险公司资产配置情况	178
五、评价机制	179
第五节 经典案例——复地景智基金	180
一、结构化创新+信托配套	181
二、中西部机会+精品住宅	181
三、GP 管理创造价值	182
第六章 2012 年度新变化之四：券商与银行直投	184
第一节 券商直投公司发展情况	184
一、成立情况	184
二、投资情况	184

三、IPO 退出情况	186
第二节 券商直投基金发展情况	190
一、直投基金加速扩容	190
二、政策市场双重驱动券商直投市场化转型	192
第三节 商业银行介入 PE 市场情况	194
一、“曲线”设立 PE 基金	194
二、商业银行服务基金募资	195
三、“托管+顾问”打造 PE 产业链	197
四、投贷联动互利共赢	198
第四节 经典案例——浦发银行 PE 综合服务方案	200
一、方案推出的相关背景	200
二、服务方案的特色	201
三、搭建 PE 与成长型企业的桥梁	202
第七章 2012 年度新变化之五：PE 二级市场	204
第一节 背景分析	204
一、增加流动性，提高变现能力	205
二、对投资组合调整、优化	205
三、市场潜在规模巨大	206
四、催生新业态	208
第二节 2012 年发展情况	208
一、对 VC/PE 市场的影响	210
二、交易特征分析	210
三、面临的困难	211
第三节 PE 基金份额的定价与评估	211
一、PE 二级市场交易定价与评估特征	212
二、PE 基金六层综合评估法	212
第四节 经典案例——盛世神州北金所挂牌完成第一单	214

第八章 2012 年度新变化之六：政府引导基金转型 FOF	216
第一节 背景分析	216
一、政府引导基金概述	216
二、法律依据	217
三、对中国 VC/PE 行业发展的意义	218
第二节 2012 年发展情况	219
一、成立情况	219
二、发起模式	221
三、管理模式	222
四、投资运作模式	224
五、投资限制	226
六、退出模式	228
第三节 未来趋势预测	229
一、存在的问题	229
二、市场化发展趋势	230
第四节 经典案例——银科创投	231
一、机构简介	231
二、市场化特征	231
三、投资现状	232
四、未来发展战略	234
第九章 2012 年度 VC/PE 行业政策变化与解读	235
第一节 准入与监管	235
一、《基金法》修订通过三审,PE 基金未入法	235
二、证监会积极布局 PE 监管	236
三、发改委加强 PE 基金备案管理	237
第二节 基金募集与监管约束	237
一、降低险资 PE 投资门槛	237
二、继续扩大保险资金可投资品种和范围	238
三、证监会禁止证券公司代销 PE 基金产品	240

四、银监会叫停 PE 产品代销业务	241
第三节 基金注册与备案	241
第四节 基金税收	245
一、四层面解读国家合伙企业税收政策	245
二、股权转让免税时代终结,多地须缴 20% 个人所得税	249
三、“溢价形成资本公积转增股本征税”还须细分	250
第五节 基金投资运作	251
一、允许公募基金投资未上市公司股权	251
二、推动 PE 涉足公募业务	252
三、推动券商直投业务市场化转型	253
四、对赌协议被判无效	253

下篇 行业篇

第十章 消费服务行业投资机会	257
第一节 行业发展现状与趋势展望	257
一、零售行业	257
二、旅游餐饮行业	263
三、食品饮料行业	267
四、纺织服装行业	275
第二节 企业 VC/PE 融资情况	276
一、VC/PE 总体融资概况分析	276
二、餐饮旅游行业 VC/PE 融资分析	281
三、商业零售行业 VC/PE 融资分析	283
四、食品饮料行业 VC/PE 融资分析	285
五、纺织服装行业 VC/PE 融资分析	286
第三节 企业境内外 IPO 融资情况	288
一、行业总体 IPO 融资分析	288
二、餐饮旅游行业 IPO 融资分析	290
三、商业零售行业 IPO 融资分析	291

四、纺织服装行业 IPO 融资分析	292
五、食品饮料行业 IPO 融资分析	293
第四节 VC/PE 机构退出回报情况	295
一、IPO 市盈率分析	295
二、VC/PE 投资回报分析	296
第五节 行业投资热点分析	298
一、婴童行业:仍将是 VC/PE 热门投资领域	298
二、休闲食品:市场空间巨大,本土企业有望占领更大市场	300
三、日化产品:外资巨头当道,本土品牌正步入快速增长期	302
第十一章 TMT 行业投资机会	305
第一节 行业发展现状与趋势展望	305
一、发展现状	306
二、创新情况	312
三、发展趋势及投资趋势	314
第二节 企业 VC/PE 融资情况	315
一、投融资现状综述	315
二、VC/PE 融资规模分析	316
第三节 企业境内外 IPO 及 VC/PE 机构退出情况	327
一、2008—2012 年企业 IPO 融资情况分析	327
二、VC/PE 机构投资退出及回报分析	328
三、退出渠道变化分析	329
四、战略投资及并购交易情况分析	331
第四节 行业投资热点分析	334
一、移动互联领域是不变的关注热点,需与传统产业深度融合	334
二、移动支付加速发展中,规模巨大,将迎来爆发点	335
三、垂直 B2C 电商仍具投资价值,电商服务有望成为新热点	336
四、三网融合的推进为相关产业链带来投资机会	337
五、大数据时代开启,精准营销将是必然趋势	338
六、文化产业受高度关注,新媒体迎来发展机遇	339