

两年323笔退出 平均回报8.9倍

# VC/PE投资创业板公司回报连连走低

□本报记者 周少杰

自创业板开市以来的两年间,创业板市场一度受到二级市场热捧,发行市盈率节节攀升,为企业带来大量募投资金的同时,也让隐身其后的VC/PE机构赚得钵满盆满。喧嚣过后,市场趋于理性。

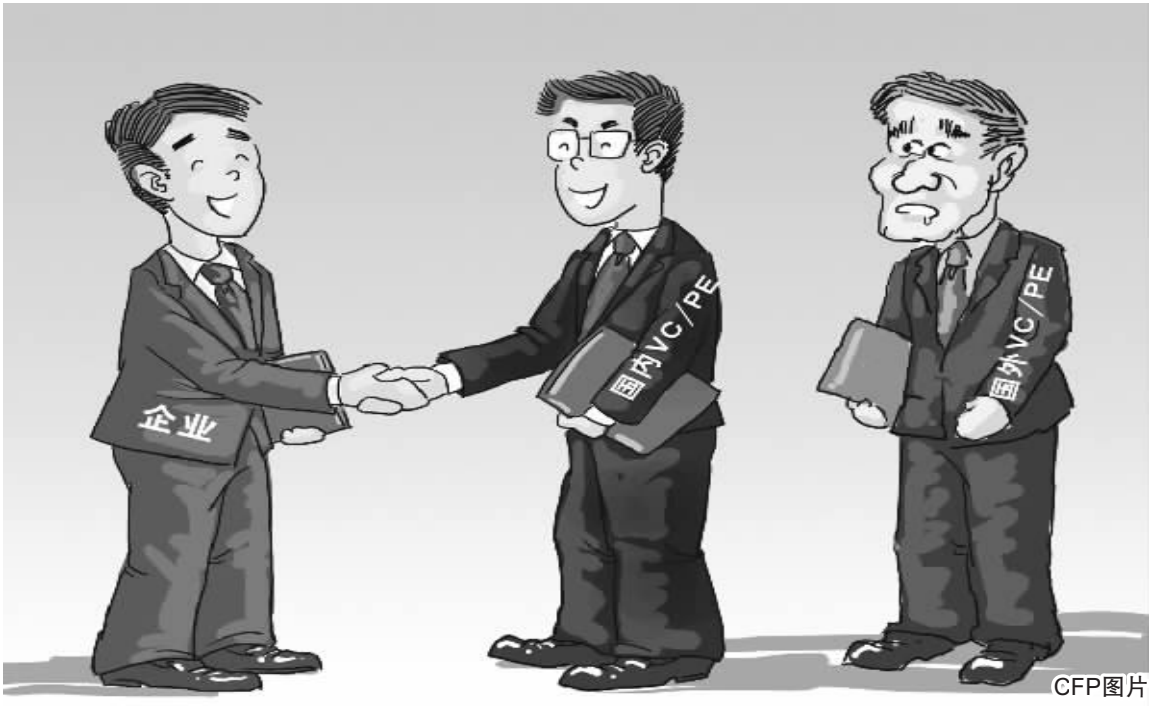
伴随着一级市场投资成本上升、二级市场表现乏力,VC/PE投资机构创业板退出回报率连连走低,“集富效应”日渐减弱。

## 过半数公司获VC/PE支持

近两年,创业投资行业蓬勃发展,创业投资资金爆发式增长,为广大中小企业提供了急需的股权资本。

根据清科研究中心统计,截至10月22日,共有269家企业在创业板实现IPO,融资总额286.23亿美元。其中,有VC/PE支持的创业板企业共有147家,占全部创业板上市企业总数的54.6%。两年来,这147家创业板上市公司背后的174家VC/PE投资机构共实现323笔退出,平均账面投资回报达8.90倍。

按IPO数量计算,两年内从创业板退出的174家VC/PE机构中,本土机构共有156个,占比达到89.7%,处于绝对优势。156家本土机构合计实现299笔退出,平均账面投资回报为8.84倍。两年内共有16个外资VC/



CFP图片

PE机构从创业板退出,占比仅为9.2%,合计实现20笔退出,平均账面投资回报为14.00倍。此外,合资VC/PE机构从创业板退出的数量为2个,占比1.1%,合计实现4笔退出,平均账面投资回报为8.80倍。

其中,深圳市创新投资集团有限公司、深圳市达晨创业投资有限公司和中科招商创业投资管理有限公司3家机构分别IPO退出笔数的前

三名,3家机构分别获得22笔、13笔和10笔IPO退出,平均账面投资回报分别为8.51倍、5.77倍和8.04倍。深圳市同创伟业创业投资有限公司和国信弘盛投资有限公司并列第四,各获得8笔IPO退出,平均账面投资回报分别为9.53倍和4.69倍。

**投资回报呈下降趋势**  
与风生水起的2010年相比,创

业板推出后的第二年,VC/PE机构获得的投资回报呈现明显下降趋势。清科研究中心认为,二级市场表现不佳和VC/PE机构投资成本上升,是创业板第二年退出回报下降的主要原因,创业板开闸第一年的热潮未来较难重现。

清科报告称,2010年,VC/PE机构在创业板退出的平均账面投资回报达到10.90倍,而2011年

## ■ 记者观察 | Observation

# 产权市场 给力”资本融通

□本报记者 林喆

近期,北京产权交易所承接的两宗拟上市企业股权转让项目格外吸引资本市场的关注。作为券商直投公司,招商致远资本投资有限公司持有的广州航新航空86.667万股和河北冀衡化学1080万股通过北交所挂牌,这是国内第一宗拟上市企业股权登陆产权市场。

在北交所的努力下,两家企业的股权有望顺利实现转让,其上市进程也将明显加快;产权机构对接资本市场,进而推动资本融通的功能也将进一步显现。

据了解,广州航新航空与河北冀衡化学两家公司资产质地良好,业绩成长性也较高,目前两公司的上市进展也较为顺利。其中广州航新航空创立于1994年,是一家具有独立法人资格的全内资高新技术企业,主要业务涵盖航空维修支持、ATE(自动测试设备)研制及系统集成、飞机加改装、机载设备研制等。2010年公司实现营业收入27916.74万元,净利润4522.23万元。以2010

年12月31日为评估基准日,其净资产评估值为89158.38万元,比账面值增值337%。今年10月,隶属于高端装备制造行业的广州航新航空科技还进入广东省经济和信息化委员会公布的第二批广东省战略性新兴产业培育企业名单,有望获得地方政府的大力支持。

河北冀衡化学成立于2001年7月,注册资本19000万元,经营范围包括液氯、烧碱、氯气、盐酸、三氯异氰尿酸、次氯酸钠等。2010年该公司实现营业收入69615.24万元,净利润6506.35万元。经评估,公司净资产为92592.3万元,比账面价值增值47%。

一直以来,上市后退出,是PE机构兑现投资收益的主要渠道,这一“孵化”方式为投资者带来了丰厚的回报。而本次北交所对两家拟上市企业股权的挂牌转让,为PE及其他资本提供了提前退出的重要路径。

由于种种原因,部分投资机构往往等不到投资标的上市便有意退出,此时产权机构便大有作为。

为加快所投资标的企业首次公开发行A股股票并上市的进程,招商致远资本将提前退出“优质资产”,而产权市场将充分发挥资产处置和价格发现的职能。

经过20多年的发展,产权交易机构逐渐具备了从事股权转让和投融资的软硬件条件,私募基金与产权市场合作正在日益密切。广泛的中介机构和会员网络,令产权交易机构能合理确定资产的价格,防止资产贱卖和流失;另一方面,民营资本、外资以及私募等都在产权市场寻找优质项目,让资本和项目实现有效对接已成为产权市场的优势所在。

不仅如此,股权转让过程中的融资项目也被产权市场所看好。企业的增量融资是资本市场融资功能重要体现,近年来,国内产权市场结合各地企业发展的需要,积极推出的增资扩股类型的服务,就是利用产权市场这一资本市场平台,通过定向募集方式向社会投资者募集资金,不仅及时满足企业融资需要,还充分体现了市场的融资功能。

不仅如此,股权转让过程中的融资项目也被产权市场所看好。企业的增量融资是资本市场融资功能重要体现,近年来,国内产权市场结合各地企业发展的需要,积极推出的增资扩股类型的服务,就是利用产权市场这一资本市场平台,通过定向募集方式向社会投资者募集资金,不仅及时满足企业融资需要,还充分体现了市场的融资功能。

不仅如此,股权转让过程中的融资项目也被产权市场所看好。企业的增量融资是资本市场融资功能重要体现,近年来,国内产权市场结合各地企业发展的需要,积极推出的增资扩股类型的服务,就是利用产权市场这一资本市场平台,通过定向募集方式向社会投资者募集资金,不仅及时满足企业融资需要,还充分体现了市场的融资功能。

# 北京建国家级纸浆电商平台

□本报记者 林喆

10月28日,我国首家国家级纸浆电子交易服务平台——中国纸浆电子交易服务平台上线运营。该平台将发挥信息汇总、交易快捷等优势,直接沟通国内外纸浆供需双方,形成更为公开透明的市场价格,可大大降低造纸企业采购成本,促进行业健康发展。

中国纸浆电子交易服务平台由中国林业产权交易所投资建立,平台采用现货挂牌、现货竞买和现货竞买等三种交易模式,初步确定以交易量较大、相对标准的漂针木

浆、漂阔木浆和本色木浆作为主要交易品种。平台包含交易、结算、交收及多元服务系统,实行资金第三方托管,依托透明完善的交易规则,为买卖双方提供安全可靠的电子交易服务。

据了解,我国是商品纸浆进口第一大国,进口纸浆占全球商品净出口量的20%左右,2010年中国商品木浆进口额约为800亿美元。中国纸浆电子交易服务平台的建立,将彻底改变传统的纸浆交易方式,给国内造纸企业带来三大利好。一是可选择对象增加,提高了对外议价能力;二是减少交易环节,造纸企业采购成本大大降低;三是平台

提供的营销咨询、金融支持等全方位服务。业内人士分析认为,随着平台的不断拓展和优化,最终将形成世界纸浆产业的中国价格和北京指数。

目前,中国林业产权交易所已与国际大型纸浆供应商、国内大型纸浆原料进口商、贸易商、造纸企业以及各类金融机构建立了良好业务关系。山东泉林集团、中国印刷集团、北京京纸集团以及国内众多造纸企业均与中国林业产权交易所达成合作意向。中信银行、浙商银行等金融机构也与中国林业产权交易所结成战略合作伙伴。

2010年,标的公司营业收入、营业利润和净利润分别为1975.42万元、-1184.74万元和-1225.92万元;今年前三季度,标的公司营业收入、营业利润和净利润分别为25.31万元、-1270万元和-1518.33万元。以2010年12月31日为评估基准日,标的公司资产总计为14568.58万元,净资产为5603.45万元。

转让方要求:意向受让方须承诺股权转让后的标的企业不得使用“洪都”字号。意向受让方应为在中国境内注册的内资企业法人,为从事房地产开发的企业,实收资本不低于1亿元人民币;项目不接受联合受让。

## 中电新视界70%股权出让

非有线网络公司悉数退出

□本报记者 王荣

除中国电视网络有限公司外,中电新视界技术有限公司的其余四名股东日前联合在上海联合产权交易所挂牌转让公司70%股权。

中电新视界成立于2005年3月,注册资本10000万元,是集家庭多媒体终端、数字电视前端设备研发生产;应用软件开发、研制以及广电网络设备系统集成服务的专业化公司。其中,中国电子信息产业集团与中国有线电视网络公司分别持股51%和30%。如此次股权成功转让,中国电子信息产业集团、上海华虹(集团)、中国软件与技术服务股份有限公司、中国华大集成电路设计有限责任公司将不再持有中电新视界的股权。

数据显示,中电新视界2010年实现营业收入6771.86万元,亏损138.39万元。今年一季度,公司实现营业收入459.24万元,亏损37.59万元。以2010年10月31日为评估基准日,中电新视界经评估的资产总计13588.31万元,负债总计269.64万元,净资产13318.67万元。转让标的对应评估值为9323.07万元。

分析人士指出,此次股权转让上或为上海地区有线网络资源整合铺路。除中国有线电视网络公司外,在此次股权转让上,其他非有线网络公司均退出新视界。

资料显示,中国有线电视网络公司成立于2001年12月。2004年,通过引入战略投资重组,现股东为广播影视信息网络中心、中央电视台、中央人民广播电台、中国国际广播电台和中国电子信息产业集团公司。

## 中国服装退出顺德中服

□本报记者 王锦

北京产权交易所刊登信息,佛山市顺德区中服纺织印染有限公司70%股权拟以5455.457万元挂牌转让,转让方为中国服装(000902),本次转让完成后,其将不再持有顺德中服纺织印染有限公司股权。

中国服装也在转让公告中表示,为优化公司资产结构,开拓新业务,拟出售顺德股权。彩星国际有限公司持有顺德中服公司其余30%股权,其对于此次转让已放弃行使优先购买权。

据介绍,佛山市顺德区中服纺织印染有限公司成立于2004年,注册资本720万元美元,主要生产经营棉、麻、毛、梭织、机织纺织品、服装、纤维制品、皮革制品、化学纤维、针织品、印染加工。2010年实现营业收入1.6亿元,净利润271万元;截至8月31日的月度报表显示,公司实现净利润20.17万元。以2011年5月31日为基准日,顺德中服净资产账面值为6946.25万元,评估价值7793.51万元,增值847.26万元,增值率12.20%。

中国服装还称,以资产评估价值初步计算,预计本次股权转让产生的收益为142万元。今年前三季度,由于人民币升值导致出口订单下降、原材料等生产资料涨价、劳动力成本增加、费用增加等因素,中国服装净利润亏损1285.95万元。

## 中交宇科

## 25.87%股权挂牌出售

□本报记者 刘国锋

北京产权交易所挂牌信息显示,中交宇科(北京)空间信息技术有限公司四位股东拟以5886万元的价格,联合挂牌出售公司25.87%股权。

其中,第一大股东中国公路工程咨询集团有限公司拟将所持28.33%股权中的12.45%挂牌出让,而第二、六、七大股东黑龙江省地理信息产业有限公司、中国科学院遥感应用研究所、国测兴园(北京)投资有限公司,拟分别将所持的9.89%、1.33%和1.2%的股权一同打包出售。转让完成后,中国公路工程咨询集团有限公司仍居第一大股东地位,但自然人孟庆昕将以15%的持股比例,取代黑龙江省地理信息产业有限公司成为第二大股东。

截至9月30日的季报显示,中交宇科营业收入为4198.91万元,营业利润631.76万元,净利润553.97万元。据中和资产评估有限公司评估,截至4月30日,公司净资产账面价值为4490.3万元,评估价值为2.27亿元。

转让条件要求,受让方应为国有或国有控股企业(持股比例不低于50%),或第一大股东为国有企业,持股比例不低于20%,并应具备测绘甲级资质,且2010年度净资产不低于3亿元。受让股权后,须在1年内对标的企业增资3000万元以上。据介绍,中交宇科主要从事高新技术产业化应用,主要产品有数字城市、公众出行服务系统、运输管理系统、交通遥感图像分析系统、机载Lidar数据处理系统等。

## 上海芯意49%股权溢价出让

□本报记者 刘国锋

上海联合产权交易所公告,上海芯意信息科技有限公司第二大股东上海张江科技创业投资有限公司,拟以3528万元的价格,将所持的上海芯意49%股权全部挂牌出售。相对于转让标的3243.80万元的评估值,转让价格溢价284.2万元。

目前,上海芯意第一大股东为中晶投资管理(上海)有限公司,持股比例为51%。截至9月30日的月度报表显示,上海芯意实现营业利润为-2248.86万元,净利润-2142.56万元,资产总计9410.53万元,所有者权益为8015.90万元。

挂牌信息显示,上海芯意主营业务为计算机软、硬件设计、开发、制作、销售、系统集成等,并提供技术咨询、技术服务和技术转让、通信系统、集成电路、电子元器件的生产、销售,以及电子商务、创业投资、管理等。