

# 王骏 做新三板投资领军机构

□本报记者 张洁



王骏,天星资本总裁、创始合伙人,硕士毕业于对外经贸大学,曾就职于山西证券直投子公司、场外市场部和投资银行部;北汽福田海外事业部;山东电力集团和鲁能软件。

## 深度掘金新三板

**中国证券报:** 凭借先于市场的敏锐嗅觉,天星资本提早布局新三板市场,被业内称为“最具眼光的投资机构”。天星资本如何借助新三板市场实现快速增长?

**王骏:** 天星资本是国内最先布局新三板市场的创投机构,截至2015年5月8日,天星资本已投资企业171家,在新三板完成挂牌的123家,已转做市交易企业43家,管理基金规模超过百亿元。天星资本已与20多家证券公司、信托、银行等金融机构联合发行或拟发行新三板基金。预计2015年天星资本管理资金规模将超300亿元,投资企业将超800家。

对于一家年轻的创投机构来说,掘金新三板可以实现快速的财富增值,这基于两个原因,第一,就投资一家初创公司来说,不仅可以享受公司利润增长带来的股权增值,同时可以享受新三板企业市盈率修复空间。目前新三板挂牌企业的市盈率平均在20倍左右,但以企业成长性来判定市盈率,如果未来新三板的流动性不断修复,代表着中国未来发展方向的新三板挂牌企业,其市盈率应该为创业板的两倍。

当然在新三板掘金,不仅凭借制度红利,还要依靠创投机构的专业判断能力,以及优质丰富的项目来源。而天星资本的最大竞争优势,是以新三板业务为核心在各种金融机构、企业资源上的深度积累。

在新三板制度红利释放阶段,天星资本会充分把握市场时机放量开垦。大量进行调研和挑选企业,优中选优。今年新三板挂牌企业年底将达到5000家,明年突破万家,这要求天星资本以更快的投资节奏追赶市场扩容速度。

**中国证券报:** 对于新三板,不同的投资机构有不同的认知,天星资本如何理解新三板并把握市场发展机遇?

**王骏:** 大家对新三板的认识,大致可以分为几个阶段:第一个阶段是企业“看不上、看不懂”新三板,多数企业认为挂牌新三板融资本无法覆盖各种成本,但随着融资功能的改善,以及做市商制度的推出,新三板流动性大大提升,市场认知进入第二个阶段,那就是新三板将会是中国的纳斯达克。在这里,企业可以获得融资,对投资机构来说,这里不仅能赚钱,而且还可以享受制度带来的红利。有人或许认为等红利消退后,新三板仍会是多层次资本市场的一个补充,但是天星资本坚信,进入第三个阶段,大家会逐步意识到新三板无论从挂牌企业数量还是企业成长的活力,都将会推动新三板成为中国资本市场最有发展前景的市场,新三板才是中国资本市场的真正核心。

新三板会是中国资本市场最科学、最健康的交易市场,基于制度设计的透明和市场化,企业挂牌新三板不存在门槛问题,且兼备了流动性和融资功能,这个市场将会海纳百川,也会产生出许多黑马企业,更不会错杀各种优质企业。企业数量和交易量会很快超过上交所。

新三板主导中国资本市场是大势所趋,从资金的流向就可以看出。如果创业板代表了高成长企业,那么新三板更是代表了中国企业未来的发展方向。对于投资机构来说,真正的风险根源是信息不对称,在新三板上任何瑕疵都可以披露,任何企业都可以挂牌寻求资金方,是否获得融资完全取决于市场。也正是由于对新三板的长期判断,天星资本会非常重视新三板,充分利用新三板市场的发展机遇,永远做新三板的领军投资机构。

源于天星资本对新三板市场的充分认知。天星资本会注重商业模式的创新,随市场变化调整运作思路和模式,并且将长期战斗在新三板市场。

18秒,融资2亿元!这样的融资速度,怕是只有天星资本才能做到。

如今新三板市场愈发火热,掘金新三板的PE/VC机构更是赚的盆满钵盈。天星资本以敏锐的嗅觉,率先布局了新三板市场,更凭借实力在投资企业数量、资金规模及浮盈等全面领先,成为新三板创投第一军团。

“新三板会是中国纳斯达克,这里将会孕育出无数伟大的企业。”天星资本总裁王骏在接受中国证券报记者专访时信心满满地说,天星资本要做永远服务于创新型企业的创投机构,构建生态圈模式,打造新一代创新型创投机构。

## 创新生态链模式

**中国证券报:** 不同于传统的创投企业,天星资本不仅定位于深度开垦新三板,而且还在投资上“全面扫货”,为何选择这样的投资策略?

**王骏:** 在大机会面前,不放量去拼实际上就是浪费机会。天星资本会通过券商渠道获取大量的拟挂牌或挂牌项目,然后派出团队组织尽调、立项、投资等规定动作,高效的投资理念得到了各个机构的认可,也形成了更快、更好的信息回复,让天星资本可以先于市场其他投资机构获得有价值的挂牌信息。

在投资阶段,天星资本将企业以挂牌前后细分成七个子阶段。挂牌后有四个,A1是刚挂牌的企业,没有别的投资机构,也没有做市商;A2是没有别的投资机构、但在找券商做市的企业,我们会跟着券商的价格进去;A3是已经做市的企业,但价格和市场价相比有较大折扣;A4是第一轮融资已结束企业,我们在价格可接受范围内进入。挂牌前也分三个,B1是没有启动新三板上市企业,我们挖掘股权投资,并引导其挂牌,比例占10%;B2是已经和券商签挂牌辅导协议的企业,但还没进行股改;B3是股改完成、仍在走挂牌程序的企业。这样的细分,在操作上具有便利性,根据不同阶段的企业,决定天星资本的尽调和决策力度。天星资本也将更多的投入比重向A1、A2及挂牌阶段前移。

在投资程序上,先会初步筛选、访谈,如果符合投资逻辑,召开立项会;由立项会委员决定是否正式尽调,验证真实性,形成尽调报告,交给投委会表决;投委会有特聘委员,都是各个行业的专家,帮助天星一起决策。

**中国证券报:** 天星资本更看好哪些领域的投资?给予估值上有什么不同?市盈率如何确定?

**王骏:** 天星资本已全面布局未来中国最有发展潜力的行业,包括TMT、医疗、消费、高端制造和泛金融。初创企业利润并不是最关键指标,有些企业利润为负但发展空间

巨大,依然可以获得较高的融资额,不同模式的公司会有不一样的参考指标,会参考实销率、日活率等,所以没有所谓的估值高低。基于对互联网的理解,天星资本更倾向有大量用户和产品的平台类公司。

归根结底,企业或市场的市盈率只会与成长性正相关,新三板的成长性是创业板的两倍多,创业板是中小板两倍。2014年数据显示,中小板的年均利润增长为12%,创业板增长了24%,新三板的年均增长长达50%以上。而目前新三板企业的整体市盈率仅为20倍左右,还有很大的修复空间。

**中国证券报:** 在竞争激烈的创投领域,天星资本如何能确保长久的成长?实现健康合理的生态模式?

**王骏:** 天星资本在项目投资上遵循五个字原则:帮忙不捣乱。第一,充分相信企业家对企业的热爱远大于投资人,而真正大牛的企业家也会在各个方面展示其强大的能力,所以我们会放手把资金交给企业家运作;第二,在投后管理上,天星资本会本着服务创新企业为宗旨,尽我们所能为企业家对接上下游资源。

一个企业寻求发展,最基本的需要是钱(直接、间接)以及管理能力和业务水平的提升。那么针对解决这个问题,天星资本将在5月份上线一款APP平台,企业家、金融机构、社会种类资源都可以通过APP实现对接,平台会完全免费和开放,给各个企业自由对接的空间,不仅限于天星资本所投资的企业。

天星资本未来不仅会全面布局金融各领域:保险、银行、券商、公募、信托、期货,还会开放的接纳各类优秀的服务机构,给企业提供全方位的服务,通过平台服务让每一个企业都可以在这里获得融资,得到资源整合,并获得提升。

那么越来越多的企业会加入到这个平台,天星资本所投企业也会获得更多的盈利空间,这样也确保了天星资本在创投领域更健康、更开放的生态链发展模式。

## 即将登陆新三板

**中国证券报:** 天星资本将在9月份挂牌新三板,市场预计市值将超1000亿,天星未来是如何规划的?

**王骏:** 天星资本已于2015年3月正式启动新三板挂牌上市程序,按照计划表,6月底前上报材料,最迟9月份将正式挂牌新三板。近日已启动第一轮定增计划,挂牌同时启动第二轮定增方案。未定增前天星资本市值已高达300亿元,已超九鼎投资挂牌前市值。

本轮融资将用于增强已有投资领域的布局并开拓蒙古国、中国香港、美国硅谷等海外市场,收购、参股或设立其他金融机构,建设完善天星商学院等。

未来天星资本将继续以新三板市场投资为业务核心,其他金融业态和天星商学院、天星企业家金融服务生态系统等形成相互支撑互补,逐步形成可为中国创新型民营企业提供全方位金融服务的泛金融控股集团。