

融资起伏明显 PE降低IPO预期

□本报记者 高改芳

据诺亚财富研究工作坊报告显示,2018年四季度以来,创投市场呈现疲软态势,PE市场融资规模起伏明显。业内人士认为,由于整体市场和政策的变化,机构对IPO的预期相对降低,在退出方式上变得更为现实。此外,随着私募股权投资的发展,VC/PE的界限也日渐模糊。

IPO预期相对降低

优选资本总裁赵莹在接受中国证券报记者采访时表示,2018年资管新规正式落地,VC/PE机构首当其冲感受到“募资难”。在大形势下,诸多VC/PE机构各显神通,机构之间差异可谓是冰火两重天。老牌知名机构相对从容,部分新生机构陷于泥潭,但也有不少机构开始拓宽募资渠道,建立财富中心,通过面向高净值客户募资等方式调整LP结构。

报告显示,2018年11月,VC/PE一共有62只基金完成募集,基本与上月持平,共募集171亿美元,比上月大幅增加。这主要是因为太盟投资集团旗下第三期主要针对亚洲市场并购投资的太盟亚洲基金,已经成功完成超过60亿美元的募集。除去这只基金,11月的募集情况依然好于上月,甚至好于整个三季度的情况。

报告显示,11月份VC/PE市场合计发生投资案例有484笔,环比减少4%;披露投资规模合计约67亿美元,环比减少43%,整体平均



视觉中国图片

单笔投资金额减少明显。据不完全统计,2018年赴港赴美上市的互联网公司多达22家,其中有17家公司上市前的估值达到或超过10亿美元,但2018年也是这些明星企业破发最多的年份,部分甚至股价出现

“腰斩”。

赵莹认为,各家机构退出路径整体没有发生太大变化,但过去投资机构对IPO的预期比较高,有条件的项目都希望通过IPO实现退出,但现在基于整体市场和政策的

变化,大家对IPO的预期相对降低,在退出方式上变得更为现实,会根据自己的资金特点、基金设计等因素,综合考虑时间成本,选择性价比较高的方式。

VC/PE界限模糊

报告显示,2018年VC/PE融资热度明显高于之前年份,前11个月共有1518笔融资事件,同比增长21.34%,共计融资910亿美元,同比增长44.9%。不过,自2018年9月份开始,创投市场显现疲软态势;PE市场融资热度自2018年7月份下降之后,波动不大,但是融资规模起伏明显。

北京某知名VC机构负责人认为,在私募股权投资领域,我国和美国等发达地区的差距依然巨大。我国VC/PE的界限越来越模糊。美大型PE机构像凯雷、黑石,其以杠杆收购为主,规模大,单个项目投资额大,且多是上市公司之间的并购,中国PE大部分是在VC晚期或者是成熟期和扩张期,与VC界限模糊。

该负责人认为,中国VC/PE几乎都在国内,很少海外布局,过去两年只有不到十家中资基金到美国做一些投资。VC/PE对一个国家的科技产业发展有显著的推动力,以美国为例,亚马逊、谷歌、苹果、Facebook背后都是知名VC机构,成长期又不断有PE基金、共同基金持续加码,因此他们可以不断成长,并成为市值几千亿美元甚至上万亿美元的公司。

医药健康再掀投资热 机构瞄准细分领域

□本报实习记者 余世鹏

年初以来,医药健康领域投融资持续活跃,投资企业也从医药研发扩展到用药管理等领域。日前《国家组织药品集中采购和使用试点方案》(下称《方案》)出台,选择在北京、深圳等11个城市开展药品集中采购和使用试点工作。业内人士指出,基于政策利好和技术创新趋势,2019年医药健康料将依旧是资本介入的主要领域。

投融资持续活跃

2019年伊始,医药健康领域就迎来多起股权资本融资。1月2日,药明康德等5家机构宣布投资德琪(浙江)医药科技有限公司,投资金额共计1.2亿美元。随后,医患关系及用药管理平台妙手医生宣布获得红杉资本中国基金等三家机构的5亿元投资。另外,原创性新药企业博瑞医药也宣布获得红杉资本中国基金、弘晖资本和广发乾和5.5亿元的Pre-IPO轮融资。

据基岩研究院统计,单在1月7日至1月13日期间,全球范围就发生29起医疗健康行业融资事件,其中有10起发生在中国,融资额约25.27亿元。其中,慢病大数据企业智云健康(原掌上糖医)的C轮融资额高达1亿美元,且投资者多为国内知名资本方,如C2轮由中金资本领投,中电健康产业基金联合领投,天士力、中国平安和三星资本跟投。

Wind数据显示,截至1月18日,A股今年以来共有15起健康医疗并购事件,交易金额总计48.49亿元,较2018年同期的16.83亿元大幅上升。市场分析认为,基于发展前景和技术创新,医药健康产业依然是2019年股权资本介入的主要领域。另一方面,随着相关政策持续出台,该领域的资本投资渠道也将越来越顺畅。《方案》指出,要通过试点实现药价明显降低,减轻患者的药费负担,同时降低企业交易成本,净化流通环境。在这基础上,还要探索完善药品集中采购机制和以市场为主导的药品价格形成机制。

细分领域受青睐

业内人士认为,从产业链来看,医药健康企业分布到医药研发、生产、流通、销售等上下游环节。相应地,资本瞄准医药健康企业,看重的主要是企业所处分工领域的比较竞争力。比如博瑞医药5.5亿元融资,主要用于创新药物开发和注射剂工厂的建设,该注射剂工厂为全球市场生产复杂注射剂,是该公司未来利润的主要来源。

另外,在基因测序领域,基业常青经济研究院报告指出,2018年发展改革委就已在全国建立了30个基因检测技术应用示范中心,同年则有广州燃石医学检验所的高通量检测创新产品作为“肿瘤NGS第一证”获批三类医疗器械产品注册,“临床NGS检测的应用已逐渐成为趋势,能通过审批并将产品推向临床的企业,值得继续重点关注。”此外,基于融资活跃度和技术进步,基业常青经济研究院认为,基因测序行业中生物大数据的地位愈加重要,企业提供精准医学全面解决方案也逐渐成为趋势。

而在具体场景应用方面,诺亚研究工作坊的王映雪通过研究发现,垂直型的SaaS可针对特定类型的用户提供针对性的运营解决方案,目前已覆盖到医疗相关领域。比如,2015年成立的消费医疗SaaS平台领健主要通过SaaS软件连接诊所、医生和患者来获得口腔赛道优势,并横向发展至医美SaaS、儿科、眼科、日间手术室、全科等领域。资料显示,截至目前,领健已获得经络中国、丁香园、复星集团等多家机构的投资。

科创板在即 潜力标的筛选备受关注

□本报记者 张焕昀

科创板渐行渐进,部分券商也在积极开展潜在投资标的梳理工作。业内人士表示,机构可以从多视角来预计科创板潜力标的,不过,有一点可以确定,首批登陆科创板的企业需质地过硬且成长空间足够大。

质地过硬是共识

去年11月以来,多省陆续出台鼓励政策,推进科创板对接工作。对于地方政府与企业而言,科创板即将落地无疑是一个好消息。但从投资角度出发,关注的心态或许会有不同。

“对于科创板,很多人认为存量市场具有两面性,但我更倾向于积极的一面。”华南某分析人士王

亮(化名)认为,科创板推出,可能对成长性的公司有一定溢价。国内现存的优质企业中也存在诸如像无人机、智能机器人领域的优秀企业,可能会符合目前公开信息导向的标准,但具体尚不能确定。“但可以确定的是,首批登陆科创板企业一定是质地过硬的优质企业。”

申万宏源证券认为,按照相关预测标准以及具有一定规则市值统计的方法筛选新三板公司(含已挂牌但未申报上市材料的公司),其中市值的计算规则为:做市公司用近一个月的平均市值,竞价公司用最新定增的投后市值,剔除上市公司子公司,剔除传统行业(农业、金融、纺织、有色、交运、影视剧和游戏等)和ST股,发现共有117家公司符合标准。再通过财务、行业等筛选,

最后挑出29家公司可供参考。

多视角筛选潜力标的

记者了解到,国内某券商已在从战略新兴板、新三板、目前正处于IPO辅导备案阶段的企业等不同角度,对符合新一代信息技术、高端装备制造与新材料、新能源及节能环保、生物医药、技术服务领域类型的科技企业进行筛选。

中泰证券为投资者提供了三类视角来预计科创板的潜力标的。视角一在于新三板,科创板与新三板有许多相似的部分,尤其是同为中小企业募集资金,为科研成果资本化带来更多机会。视角二在于未上市明星企业,目前互联网服务、互联网金融是明星企业的主力。从公司数量看,2018年3季度大中华区的明星企业

以互联网行业为主。其中,排名前三分别是互联网服务、互联网金融和电子商务,分别达到45家、21家、20家。视角三是IPO辅导备案阶段科技型企业,目前软件与信息技术服务行业公司是IPO处于辅导备案阶段科技型企业的关键力量。截至2019年1月11日,IPO处于辅导备案登记受理阶段共有1744家企业。其中,属于软件和信息技术服务业、计算机、通信和其他电子设备制造业等科技含量较高行业的企业的公司数量达到573家,占比达到33%。

海通证券计算机团队也在计算机行业为科创板潜在标的进行了梳理,有潜力的标的包括估值超60亿美元的图像识别企业、银行业人脸识别龙头、国产高端医疗影像设备龙头、企业信息安全后起之秀等。

清科研究中心:

中国并购市场仍以国内并购为主

□本报记者 刘宗根

日前,清科研究中心发布并购研报称,2018年中国并购市场整体回落,交易数量和交易金额较2017年均有所下滑。2018年共完成并购交易2584起,同比下降8.1%;披露金额的并购案例总计2142起,共涉及交易金额1.27万亿元,同比下降33.1%;平均交易金额5.91亿元。

研报称,中国并购市场自2014年以来快速发展,交易数量于2016

年达到近十年峰值,交易规模则于2017年再创新高超过1.89万亿元,已成为继美国之后全球第二大并购投资地域。在中国并购市场已初具规模的情况下,2018年有所回调亦属正常规律。随着企业并购交易经验的不断丰富,企业对并购实施的考量也更加审慎和全面,注重将并购策略与企业长期发展战略相结合。

从交易类型来看,我国并购市场仍以国内并购为主。2018年,进行的并购交易也仍保持一定活跃度。

2018年跨境并购共完成交易227起,同比上升10.7%;披露金额的交易规模2604.72亿元,同比下降59.4%;平均交易金额14.97亿元。在今年境内企业一级市场估值普遍位于高位的情况下,境外企业估值对中企极具吸引力。加之海外业务布局、吸收新技术等并购需求旺盛,跨境并购活跃度回暖。并购金额同比下降幅度较大,主要因为今年未发生1000亿元以上的超大额并购。