

# 第三届中国股权投资金牛奖 特刊

# 科技创新拥抱大时代 股权投资开拓新未来

□本报记者 林荣华 王宇露



本报记者 车亮 摄

## 科创导向引领行业发展

筚路蓝缕,玉汝于成。

中国证券投资基金业协会数据显示,截至2019年11月底,私募股权和创业投资基金管理人共1.45万家,私募股权投资基金2.85万只,基金规模8.57万亿元;创业投资基金7777只,基金规模1.14万亿元。历经几十年发展,伴随中国经济的转型升级,股权投资已成为促进经济新旧动能转换的“发动机”、推动经济结构优化的“助推器”、优化资源配置的“催化剂”和服务实体经济发展的“生力军”。

在12月19日中国证券报主办的“大时代 大变局 大未来——2019股权投资创新论坛”上,多位业内大佬畅谈科创大时代下股权投资的未来。他们认为,科创导向正在深刻影响着股权投资行业的发展,挖掘为经济发展提供新动能的企业成为行业关注重点,同时并购基金已经迎来发展的历史性机遇。

科技创新是中国经济转型升级的关键所在,这一导向也深刻引领着股权投资行业的发展。

在国务院发展研究中心原副主任卢中原看来,全球经济局势正在发生以下变化:一是全球经济重心继续分化重组;二是新一轮技术革命重塑产业形态和产业分工;三是国际金融出现多元化的发展趋势;四是全球经贸投资规则正在重构。卢中原建议,未来我国应当提升先进制造业的比重,完善要素配置为主的市场化改革,形成全面开放的新格局。

在中国经济加速实现转型升级并向高质量发展迈进的大背景下,科创板应运而生,对股权投资带来了深远影响。截至今年11月底,创业投资私募股权投资基金规模突破9.7万亿元,目前科创板67家上市公司(截至12月22日)共获得超过250家投资机构在融资等方面的支持。

在业内人士看来,科创板的推出正促使股权投资向早期前移。海通开元董事长张向阳表示,科创板的推出让公司更重视有科技含量的企业,投资不再只

## 发掘经济新动能

如何挖掘科创企业的投资机会?张向阳表示,投资科技企业,需要关注它的团队,比如团队背景方面,要关注团队成员有没有相关从业经验,团队是否具备各方面人才等。除了有团队核心,还需要一些其他方面的人才补充。此外,产品一定要有市场导向。“我们非常关注那些能够将技术落地、能够适应市场需求,特别是有进口替代技术的团队。”

华软资本总裁江鹏程表示,过去几年是中国创新创业发展较快的几年,尽管股权投资面临多种挑战,但在支持企业发展,特别是信息技术行业的发展中发挥了巨大作用。在投资信息技术类企业的过程中,关键点在于评判企业技术是否先进,是否有持久的生命力,以及创新是否可持续。

具体到大健康领域的投资机会,君联资本董事总经理王俊峰表示:“近期与多位跨国药企高层交流,他们均坚信在未来的五到十年,中国会出现本土的创新药企。我对此也充满信心,相信在创新药领域有很大机会。”华盖资本董事长许小林指出,中国医药企业的上市公司平均在研发上的投入大概为1%,

## 并购基金迎历史性机遇

近年来,受多种因素影响,股权投资行业面临一些困难,但也迎来设立科创板并试点注册制、《上市公司重大资产重组管理办法》修改等重磅利好。展望未来,业内人士认为,随着经济转型升级,中国并购基金的系统性机会已经来临,资金端和需求端的动力日益明显,总体趋势不可逆转。

华兴资本集团高级战略顾问王欧指出,过去20年全球私募股权投资市场发生了翻天覆地的变化,规模上升非常快,其中并购基金又成为私募股权投资的主力。王欧表示,近两年美元市场发生的一级市场泡沫破裂,对全球私募股权投资市场造成了非常大的冲击。一方面,美元市场对“独角兽”的估值调整使投资人开始反思大额资金投入的模式,要求大额资金的投入必须有更高的投后管理,有更多的控制权;另一方面,人民币市场投资逻辑和投资模式到了必须理顺的时候,投资人不再接受模拟美元投资模式的概念。

停留于后期,也会向早期前移。深创投董事总经理曹旭光表示,科创板的推出为股权投资提供了较好的退出渠道。与此同时,科创板的推出还加快了资本市场国际化进程。

国寿资产总裁助理刘凡表示,科创板在发行上市条件、信息披露规则、发行定价以及交易规则等方面都有突破。这种突破一方面解决了很多科技企业上市融资的渠道问题,另一方面也给投资机构提供了退出通道。

证监会市场部原副主任、中关村大河并购重组研究院院长王雪松则表示,高新技术产业发展是实现经济高质量发展的关键。高新技术产业具有依赖人才、技术更迭快、市场竞争激烈等特点,产业并购是其持续发展的必然选择。高新技术产业并购未来发展将呈现几大趋势:一是高新技术企业人才获取型的并购是并购发展的最重要趋势;二是高新技术产业的发展离不开持续性的产业并购,并购是全球高科技企业成长到一定阶段的必然选择;三是高新技术产业并购的宏观基础越来越成熟。

但美国一些优秀医药企业研发投入则接近18%。这是一个巨大的差距,同时也意味着中国公司还有很大的发展后劲。

华泰紫金投资总经理曹群表示,医疗健康产业有非常广阔的前景,中国在生物制药方面一定会出现非常牛的企业。“回看美国过去十年的股市,前十大牛股70%来自生物制药。我很看好中国一些头部生物制药企业,这些企业未来会有非常大的价值成长。”曹群表示:“现在最看好的还是生物技术,包括一些有特色的原料药企业以及在细分行业里有特色、在国外有很好表现的优秀生物技术企业。在国内的赛道里,关注未来不需要医保支付,患者可以自己买单、消费升级的创新生物医药企业。”

景林股权投资CEO&合伙人高斌表示,健康是朝阳产业,投资机会很多,但考虑到有些企业估值较高,“多看少下手”是景林股权投资策略。高斌认为,未来人工智能在大健康领域的应用市场空间巨大。

王欧认为,随着经济转型升级,国内并购市场迎来发展机遇,资金端和需求端的动力已经日益明显,私募股权投资市场将告别过去十年基本的VC投资逻辑,迎来控股型投资主导的时代。

弘毅投资首席执行官、董事总经理袁兵表示,中国并购基金的系统性机会已经来临。袁兵介绍,美国并购基金在上世纪六七十年代出现,并购巨头KKR也成立于这一时期。当时,美国很多创业人士临近退休,各行业竞争日趋激烈,市场需要整合。与此同时,很多家族企业希望被其他企业并购。这是美国并购基金发展的基础,而中国类似的机会目前已经出现。改革开放之初创业的企业家,很多都到了退休年龄,家族传承问题为中国并购市场带来机会。此外,中国的民营企业大部分所属行业竞争壁垒较低,竞争充分,这些企业发展到今天,需要专业机构帮助其提升经营管理能力。

## 第三届中国股权投资金牛奖获奖名单

★金牛社会责任奖(股权投资)		★金牛产业引导基金	
全国社会保障基金		北京高精尖产业发展基金	
中国新基金管理有限公司		北京亦庄国际投资发展有限公司	
弘毅投资		北京中小企业创业投资引导基金	
★金牛新锐股权投资机构		国投创合国家新兴产业创业投资引导基金	
国寿股权投资有限公司		广东省创新创业基金	
远海明华资产管理有限公司		广州产业投资基金管理有限公司	
★金牛早期投资优胜机构		深圳市引导基金投资有限公司	
北京洪泰同创投资管理有限公司		中金启元国家新兴产业创业投资引导基金	
西安中科星科技孵化器有限公司		★金牛医疗健康领域投资机构	
英诺天使基金		深圳市高特佳投资集团有限公司	
深圳澳银资本管理有限公司		华盖资本有限责任公司	
北京明势合讯资本管理有限公司		江苏弘晖股权投资管理有限公司	
深圳国金纵横投资管理有限公司		★金牛消费生活领域投资机构	
北京青山同创投资有限公司		光速中国创业投资基金	
★金牛创业投资年度优胜机构		华映资本管理有限公司	
深圳同创伟业资产管理股份有限公司		★金牛大数据和人工智能领域投资机构	
苏州元禾控股股份有限公司		IDG资本	
高榕资本		西安中科星科技孵化器有限公司	
广东省粤科金融集团有限公司		昆仲(深圳)股权投资管理有限公司	
浙商创投股份有限公司		★金牛互联网和移动互联网领域投资机构	
中国风险投资有限公司		红杉资本中国基金	
光速中国创业投资基金		深圳同创伟业资产管理股份有限公司	
新加坡祥峰投资管理集团		★金牛高端制造领域投资机构	
弘晖资本		深圳市创新投资集团有限公司	
红点创投中国基金		君联资本管理股份有限公司	
源星资本		广东省粤科金融集团有限公司	
华映资本管理有限公司		深圳市时代伯乐创业投资管理有限公司	
★金牛私募股权投资年度优胜机构		北京汽车集团产业投资有限公司	
建银国际(控股)有限公司		航天科工投资基金管理(北京)有限公司	
基石资产管理股份有限公司		★金牛最佳IPO案例	
金浦产业投资基金管理有限公司		投资机构	投资企业
盛世资产管理集团股份有限公司		祥峰投资	微芯生物
上海景林股权投资管理有限公司		奇点资本	海尔生物
中国新基金管理有限公司		国寿股权投资	迈瑞医疗
深圳市高特佳投资集团有限公司		★金牛最佳创新案例	
国寿资本投资有限公司		投资机构	投资企业
华盖资本有限责任公司		广州基金	云从科技
凯晖私募股权投资基金		源星资本	深之蓝
海尔资本		复星锐正资本	元戎启行
华软资本管理集团股份有限公司		★金牛最佳退出案例	
广东温氏投资有限公司		投资机构	投资企业
★三年期金牛创业投资持续优胜机构		凯晖基金	拼多多
红杉资本中国基金		博信资产	瑞斯康达
深圳市创新投资集团有限公司		磐霖资本	康泰生物
IDG资本		云晖投资	宁德时代
君联资本管理股份有限公司		长润资本	汉朔科技
江苏毅达股权投资基金管理有限公司		★金牛最佳并购案例	
北极光创投		投资机构	投资企业
★三年期金牛私募股权投资持续优胜机构		高瓴资本	格力电器
高瓴资本		★金牛券商股权投资精英	
中信产业投资基金管理有限公司		姓名	机构名称
华平投资		金剑华	金石投资
招银国际资产管理(深圳)有限公司		张向阳	海通开元
鼎晖投资		曹群	华泰紫金投资
弘毅投资		陈波	东证资本
★金牛券商股权投资年度优胜机构		邓晓力	招商致远资本
金石投资有限公司		袁超	国信弘盛
海通开元投资有限公司		★金牛股权投资精英	
中金资本运营有限公司		姓名	机构名称
华泰紫金投资有限责任公司		赵今欢	弘毅投资
上海东方证券资产管理股份有限公司		高斌	景林股权投资
广发信德投资管理有限公司		吴敏文	盛世景
招商致远资本投资有限公司		姜明明	盛世投资
国信弘盛创业投资有限公司		吕厚军	金浦投资
★最受股权投资机构欢迎LP		周逢	红杉中国
全国社会保障基金		曹旭光	深创投
中国科学院控股有限公司		王俊峰	君联资本
前海股权投资基金(有限合伙)		龚伯勇	浙商创新资本
中国人寿资产管理有限公司		崔岳	北京高精尖产业发展基金
中国人保资产管理有限公司		刘昊飞	盛景嘉成
元禾辰坤股权投资基金管理中心(有限合伙)		江鹏程	华软资本
盛世投资		郑俊彪	祥峰投资
华泰招商(江苏)资本市场投资母基金(有限合伙)		李宇辉	磐霖资本
浙商转型升级母基金		王钧	昆仲资本
工银安盛人寿保险有限公司		黎晓龙	时代伯乐
北京盛景嘉成投资管理有限公司		曾志强	华盖资本

(排名不分先后)

# 聚焦科创 重塑股权投资逻辑

□本报记者 李惠敏

12月19日,在中国证券报主办的“大时代 大变局 大未来——2019股权投资创新论坛”的“科创大时代 股权投资新未来”圆桌论坛上,深创投董事总经理曹旭光、前海母基金主管合伙人高昂、工银安盛人寿首席投资官兼副总经理郭晋鲁、国寿资产总裁助理刘凡、海通开元董事长张向阳以及主持人盛世投资创始合伙人秦晓娟,围绕科创时代与股权投资的融合与关联、未来创新科技投资领域新机遇等话题展开讨论。他们一致认为,科技创新的大时代来临,科创板的推出,使得机构投资人更多地关注科技领域,未来的投资趋势更明确。不过,作为机构,首先需建立完整的投资逻辑及核心竞争力。

## 谈感受:有惊喜有挑战

对于股权投资而言,2019年依旧是“痛并快乐”的一年。张向阳表示,2019年既有惊喜也有痛苦。一方面,科创板的推出让股权投资多了一个退出渠道。从全年来看,其所在机构共有10家企业IPO,其中科创板4家。不过,另一方面,2019年募资形势更严峻。“2019年募了几次资金,到位资金30多亿元,整体募资难度较大。”

不仅是募资难,投资项目的难度也不小。刘凡认为,2019年在投资项目方面的挑战非常大。对于规模大、期限长、风险偏好低的险资而言,今年整体市场环境的信用风险包括无风险收益率下行均为投资制造了不少障碍。高昂表示,当前出现的一个趋势是市场资金明显向头部机构集中,大机构募资相对容易。

曹旭光则表示:“2019年全年,从退出来看,我们公司上市IPO达15家,其中8家企业在科创板上市;从投资来看,整体与往年持平,截至今年9月,共投了79个项目;而募资方面,近两周也有两个基金落地。”



科创大时代 股权投资新未来”圆桌论坛

本报记者 车亮 摄

## 谈影响:形成良性循环

谈及科创板的推出对股权投资的影响,张向阳指出,科创板的推出让公司更重视有科技含量的企业,例如公司对生物制药和硬科技企业更重视。

曹旭光表示,科创板的推出为股权投资提供了较好的退出渠道。“例如部分生物医药企业周期可能在十年以上,若按此前的上市规则,未弥补亏损不允许上市,

但科创板的推出使得亏损企业也可过会。此前深创投投了一些标的,已经有十多年,但一直未能上市,是科创板为我们提供了退出的机会。”

对于母基金而言,高昂认为,科创板的推出,使得机构投资人更多地关注科技领域,未来的投资趋势也更明确。不过,作为机构,首先需建立完整的投资逻辑以及核心竞争力。

## 谈机会:团队是关键

科创板的推出对股权投资实现丰富的退出路径有巨大帮助,但同时机构的各类要求也更高。秦晓娟表示,对于投资机构而言,科创板的推出助推其回归价值投资本源,对机构自身在项目甄别、过程尽调、创新科技技术的识别以及前瞻性技术研判等能力和要求也更高。

曹旭光进一步表示,投资科技类标的,实际是投未来三到五年能为大家带来便利或解决问题的技术,所以机构需要有较深的行业积累。“判断一项技术在未来三至五年后的情况以及相关团队是否能成为较优秀的团队,同时还应及时了解整个行业动态。对于新技术,需要投资人具备更高的观察视角,尤其需要有全球化的视野。”

“下一阶段科创板的投资机会,要关注投资科技企业的团队及团队背景此前是否有过类似经历。”张向阳认为,所投标的的研究人员应占公司总人数的30%以上。若有一定规模,则需50%。同时,也需关注团队整体素质,团队也需有持续的研究能力。“在产品层面,研发的产品必须要有市场导向。”张向阳强调。

对于险资,郭晋鲁表示,投资策略是精挑细选管理人,管理人的管理能力是关键。不过,他也表示,虽然确定了整体创新方向,但实际上,创新投资的难度仍较大,风险也不小。对初创型企业而言,目前生存和融资压力仍较大。总的来看,要回归研究本源,尤其要注重对行业的研究,寻找真正优秀的企业。