



新质创时代 投资新生态

2023股权投资发展论坛暨第七届股权投资金牛奖颁奖典礼



2023/11/8 星期三 责编/陈晓刚 美编/王力

新变局带来新考验 股权投资探寻“新范式”



● 本报记者 王宇露 见习记者 王诗涵

11月7日,在中国证券报主办的“新质创时代 投资新生态”2023股权投资发展论坛暨第七届股权投资金牛奖颁奖典礼上,海通开元董事长张向阳、华盖资本董事长许小林、天图资本创始合伙人兼CEO冯卫东和鼎晖投资高级合伙人李磊就股权投资“新变局 新范式 新考验”共同展开讨论。

嘉宾普遍认为,一级市场投资正面临多方面的挑战。其中,在退出环节,传统的路径难以持续奏效,机构应当积极调整投资策略,探索一级市场退出“新范式”,尝试收并购、产业资本合作等新路径。只要坚定信心、耐心和专心,逆周期投资往往更能获得丰厚回报。

创新推动增长

近年来,外部环境发生了巨大的变化,百年未有之大变局影响深远,对于一级市场来说,股权机构普遍面临诸多挑战。

“无论募资还是投资活跃度均有所下降。”李磊坦言,除了募资难,退出渠道有限也是重要挑战,项目周期、退出时间大幅拉长,考虑到要解决企业现金流和业务增长的融资问题,股权机构不得不用更审慎的标准去挑选项目。

冯卫东也表示,当前PE、VC在各个环节都受到挑战,根本问题是在退出环节面临阻碍。由于近两年二级市场承压,传导至一级市场,影响了一级市场的估值,但许多项目不愿意降低估值融资,导致了募资难、投资难的问题。

不过,悲观与乐观常常交织。在许小林看来,一方面,当前的市场确实处于寒冷

时期,从三季度投资数据来讲仍然不尽如人意。另一方面,尽管在市场寒冷的情况下,今年三季度实体经济、国际环境等方面还是可以看见向好势头。

以医疗大健康行业为例,许小林介绍,前三季度创新药行业仍然出现了创新推动的增长,多数有收入的创新药企业前三季度的业绩增长幅度达到22%,由此看来,创新带来的增长还是比较乐观的。此前二级市场基金配置医药板块一度达到历史最低仓位水平,而最近几周二级市场基金对于医药板块的持仓已持续增加。

积极探索新投资策略

当前的创投行业正处在退出高峰期,头部机构正在积极探索寻求退出“新范式”。

冯卫东认为,投资机构当前需要做出策略调整,探索出新的投资策略,例如自己做并购、协助行业龙头企业做并购投资、优先分红的策略等。“我们可以用新的投资模式去改善未来。”以同产业资本相结合为例,冯卫东表示,一方面,结合产业资本广泛的产业链力量,既能保证基金获得较好的财务回报,又能服务于企业战略;另一方面,围绕已经上市的产业龙头企业开展战略性投资,也能兼顾财富效益,是一条很好的出路。

回顾过去20年间PE行业发展历程,前十年PE行业处于成长期,不少消费品、医疗企业上市后跻身行业龙头。近几年来受国际环境和市场环境变化影响,大规模的并购交易也面临挑战。李磊表示,中国庞大的经济体量仍能时常孕育出新的机遇,在当前比较艰难的市场环境下,鼎晖投资仍然在努力拓展交易类型,寻找恰当

的投资机遇。例如,除了过去常做的跨境并购外,现在还有许多公司拆分中国海外业务带来的并购机遇,以及企业因管理层迭代、产业升级带来的并购机遇。此外,由于当前企业IPO的周期更长,排队等待IPO的企业中也会出现优质的产业并购机遇。

张向阳认为,机构在做企业退出的决策时,应当要有决心;面对可能存在的损失,应当想尽一切办法变现,例如转让、打折出售、回购、并购等。海通开元近日也致力于对同行业或上下游的并购、收购项目。

“新挑战”考验耐力与定力

“股权投资是非常考验定力的事情,需要耐住寂寞,逆周期投资。过去几年,我们避开了许多热门风口,对于看不懂行业赚钱逻辑、盈利模式、现金流的机会,我们宁愿耐心等待。”李磊表示。

事实上,面对当前的行业温度,多数投资都是在“逆周期”而行。张向阳表示,专业投资一定会面临阶段性问题,要坚持原有的投资理念和价值逻辑,当前阶段应当多一些信心、耐心和专心。首先,对中国经济要有“信心”;其次,企业需要时间和资本的积累,应保有对投资的“耐心”;同时,在当前环境需要提高专业认知,专注自身特长,找到好的投资和企业需要“专心”。

从历史上来看,逆周期时刻,往往也是一级市场出手的好时机。“钱是不缺的,但愿意投出去的资金是稀缺的。我们能看到结构性的机会还在,例如消费升级板块仍存在巨大的机会。我们相信,中国经济的弹性非常大,这是我们最大的财富。”冯卫东说。

刘世锦： 重点挖掘两大经济新增长潜能

● 本报记者 王宇露

11月7日,十三届全国政协经济委员会副主任、国务院发展研究中心原副主任、央行货币政策委员会委员刘世锦表示,当前我国经济仍处在高速到中速或高速增长到高质量发展的转型期,过去十年高速增长的主要驱动力基建、房地产、出口均难以持续。关键还是要准确把握我国经济结构的新特点,挖掘新增长潜能。

刘世锦认为,现阶段我国经济有两大新增长潜能可以挖掘:一是“横向需求空间”,简单地讲就是缩小中低收入群体与中高收入群体在终端需求结构(包括消

费和非生产性投资)上的差距,使中低收入群体的消费水平逐步接近中高收入群体;二是“纵向升级动能”,提升产业的技术含量和附加价值,拓展经济的上行空间,包括现有产业的价值链升级,以及新技术推动的新产业或“未来产业”生成与发展。扩大横向需求空间,重点在需求侧“稳增长”,这对稳住包括房地产在内的既有产业意义重大。培育纵向升级动能,重点在供给侧“促转型上台阶”,助推新产业的形成和壮大。

刘世锦表示,挖掘经济新增长潜能,应启动短期稳增长、中长期增强发展动能的新一轮结构性改革。具体来说,包括以

进城农村人口基本公共服务均等化,城乡生产要素双向顺畅流动为重点的需求侧结构性改革;以稳定房地产等既有支柱产业,激发企业家精神助推先导产业发展为重点的供给端结构性改革;以扩大有效需求、转换资产负债模式、化解防控风险为重点的资产负债端改革。

同时,刘世锦表示,在国家顶层设计指出方向、划底线的前提下,要重提简政放权,减少行政干预,把市场化法治化治理与鼓励地方基层积极性创造性有机结合,允许试错探索,允许多一些自选动作,为具有创新精神的各级干部各类人才营造宽松环境。



第七届股权投资金牛奖获奖名单

| | | | |
|--|--|---|--|
| ★金牛社会责任奖(股权投资)★ | | ★金牛新锐股权投资机构★ | |
| 全国社会保障基金 国家中小企业发展基金有限公司 中国新基金管理有限公司 金浦产业投资基金管理有限公司 | | Picus China GmbH 厦门国升发展私募基金管理有限责任公司 上海生物医药产业股权投资基金 江西金投私募基金管理有限公司 | |
| ★金牛创业投资卓越机构★ | | ★金牛碳中和领域卓越投资机构★ | |
| 联想创投集团 成都科技创新投资集团有限公司 祥峰投资管理公司 中科星科技投资有限公司 上海国际创投股权投资基金管理有限公司 北京洪泰同创投资管理有限公司 北京愉悦资本投资管理有限公司 北京蓝驰投资管理有限公司 中科院创业投资管理有限公司 上海自贸区股权投资基金管理有限公司 华映资本管理有限公司 | | 红杉中国 上海上汽恒旭资产管理公司 国网英大产业投资基金管理有限公司 盈科创新资产管理公司 上海金浦智能科技投资管理有限公司 绿动投资管理有限公司 海富产业投资基金管理有限公司 | |
| ★三年期金牛创业投资持续卓越机构★ | | ★金牛大数据和人工智能领域卓越投资机构★ | |
| 广东省粤科金融集团有限公司 前海方舟资产管理有限公司 国投创业投资管理有限公司 北极光投资顾问(北京)有限公司 中国风险投资有限公司 苏州创新投资集团有限公司 华盖资本有限责任公司 北京源码资本投资有限公司 | | 北京蓝驰投资管理有限公司 北京百度投资管理有限公司 九合创投 上海云晖投资管理有限公司 奇点投资 峰瑞资本 | |
| ★五年期金牛创业投资持续卓越机构★ | | ★金牛半导体与集成电路领域卓越投资机构★ | |
| 深圳市创新投资集团有限公司 红杉中国 君联资本 IDG资本 江苏毅达股权投资基金管理有限公司 深圳市达晨财智创业投资管理有限公司 深圳同创伟业资产管理股份有限公司 | | 上海临芯投资管理有限公司 深圳同创伟业资产管理股份有限公司 浑璞投资 中信建投资本管理有限公司 新微资本 | |
| ★金牛私募股权投资卓越机构★ | | ★金牛高端制造领域卓越投资机构★ | |
| 中国科技产业投资管理有限公司 上海临芯投资管理有限公司 德弘资本 国网英大产业投资基金管理有限公司 国家电投集团产业基金管理有限公司 云晖投资 南京平衡资本管理中心(普通合伙) 国寿资本投资有限公司 | | 江苏毅达股权投资基金管理有限公司 基石资产管理股份有限公司 云晖资本 北京华控投资管理集团有限公司 航天科工投资基金管理(北京)有限公司 | |
| ★三年期金牛私募股权投资持续卓越机构★ | | ★金牛专精特新领域卓越投资机构★ | |
| 广州越秀产业投资基金有限公司 国投招商投资管理有限公司 云锋基金 国寿股权投资有限公司 弘毅投资 北京华控投资管理集团有限公司 上海上汽恒旭资产管理公司 诚通通盈基金管理有限公司 北京首钢基金有限公司 | | 君联资本 深圳市达晨财智创业投资管理有限公司 国投创合基金管理有限公司 中科星科技投资有限公司 国投股权投资管理有限公司 中国风险投资有限公司 | |
| ★五年期金牛私募股权投资持续卓越机构★ | | ★金牛医疗健康领域卓越投资机构★ | |
| CPE源峰 金浦产业投资基金管理有限公司 中国国新基金管理有限公司 招银国际资本管理(深圳)有限公司 基石资产管理股份有限公司 鼎晖投资 正心谷资本 建银国际(控股)有限公司 | | 启明创投 华盖资本有限责任公司 招银国际资本管理(深圳)有限公司 高特佳投资 上海汉康私募基金管理有限公司 国寿股权投资有限公司 北京方富创业投资管理股份有限公司 人保资本股权投资有限公司 | |
| ★金牛券商股权投资卓越机构★ | | ★金牛消费生活领域卓越投资机构★ | |
| 中金资本运营有限公司 中信建投资本管理有限公司 海通开元投资有限公司 金石投资有限公司 广发信德投资管理有限公司 国泰君安创新投资有限公司 招商致远资本投资有限公司 国海创新资本投资管理有限公司 | | 深圳市天图投资管理股份有限公司 北京高榕资本投资管理有限公司 华映资本管理有限公司 山行投资管理(北京)有限公司 | |
| ★最受股权投资机构欢迎LP★ | | ★金牛S基金卓越投资机构★ | |
| 全国社会保障基金 国家中小企业发展基金有限公司 前海方舟资产管理有限公司 苏州工业园区元禾辰坤股权投资基金管理中心(有限合伙) 粤科母基金 上海科创中心股权投资基金管理有限公司 盛世投资 中科院资本管理有限公司 光大控股母基金 上海国图私募基金管理有限公司 北京盛景嘉成投资管理有限公司 北京紫荆华信投资管理中心(有限合伙) 工银安盛人寿保险有限公司 | | 深圳市创新投资集团有限公司 盛世投资 上海科创中心股权投资基金管理有限公司 苏州工业园区元禾辰坤股权投资基金管理中心(有限合伙) | |
| ★金牛产业引导基金★ (按机构名称拼音排列) | | ★金牛最佳创新案例★ | |
| 北京高精尖产业发展基金 成都市重大产业化项目投资基金 国华军民融合产业发展基金 国投创合国家新兴产业创业投资引导基金(有限合伙) 广州基金 广州国图国企创新投资基金 广东省创新创业基金 南京市建邺区科技创新基金 南京市政府投资基金 深圳市政府引导基金 深圳市南山区产业发展引导基金 陕西省政府投资引导基金 亦庄国投 珠海基金 中科院科技成果转化创业投资基金(武汉) 中金启元国家新兴产业创业投资引导基金 中央企业乡村产业投资基金 | | 投资机构 投资企业 国华军民融合基金 电子院 国泰君安资本 摩方精密科技 中地信基金 东方晶源 正心谷资本 术锐医疗 华泰紫金投资 芯三代半导体(苏州) | |
| ★金牛最佳退出案例★ | | ★金牛最佳IPO案例★ | |
| 深创投 华大九天 合肥创新投 芯基微电 国电投基金 启源芯动力 金浦投资 华海清科 国科投资 瑞可达 苏州创新投资 东威科技 力合中科 基本半导体 | | CPE源峰 巨子生物 国投招商 联影医疗 格力金投 联影医疗 德同资本 禾赛科技 祥峰投资 慧微 长江成长资本 万润新能 鼎晖投资 阿特斯 新鼎资本 海光信息 方广资本 星环科技 谢诺辰途 中芯集成 国新基金 中钢洛耐 | |
| ★金牛最佳并购案例★ | | ★金牛股权投资精英★ | |
| 德弘资本 太阳谷食品科技 | | 张向阳 海通开元 江伟 国泰君安创新投资 吕厚军 金浦投资 周可祥 招银国际资本 孔德钱 南京金鹰创投 张洋 盛世投资 冯卫东 天图投资 鹿炳辉 华盖资本 杨胜君 基石资本 张曙东 国际创投 | |