



《风投脉搏：2021年 第三季度全球风投 趋势分析报告》

2021年12月

欢迎辞

欢迎阅读毕马威私人 and 家族企业服务2021年第三季《风投脉搏》报告，我们将重点分析当前全球风险投资市场及全球主要地区的大势、机遇及挑战。

在一、二季度的业绩基础上，全球风险投资市场本季度实现了健康发展，总投资额创下历史新高。在大量可用现金、非传统风险投资者参与度提升、以及良好退出机会等因素的带动下，全球风险投资市场继续保持强劲表现。全球风险投资市场的主要吸引力仍在于大型交易。

2021年第三季度，印度风投交易连续第二个季度创纪录，印度电商平台Flipkart完成36亿美元融资，问鼎本季度全球风投融资交易规模之最。在美洲地区，美国出现大量规模超10亿美元的融资交易，包括电动汽车制造商Rivian（获25亿美元融资）、替代能源基础设施公司Generate（获20亿美元融资）、大数据公司Databricks（获16亿美元融资）、在线职业教育平台Articulate（获15亿美元融资）、医疗保险服务商Devoted Health（获12亿美元融资）、金融科技公司Chime（获11亿美元融资）、以及配送初创公司GoPuff（获10亿美元融资）。美洲其他地区最大型融资交易发生在巴西，巴西金融科技公司Nubank获得了11亿美元融资。欧洲也达成了许多大型交易，包括德国 Gorillas公司获9.5亿美元融资、英国金融科技初创Revolut获8亿美元融资；同时，欧洲多个国家均录得规模超5亿美元的融资交易，包括爱沙尼亚（Bolt公司）、荷兰（Picnic公司）、法国（Sorare公司和Miraki公司）及瑞士（Quantus Holdings公司）。

2021年第三季度，全球各个地区的风险投资者对清洁科技及可持续发展科技的兴趣激增；金融科技与物流配送、健康及生物科技以及B2B服务仍然是十分热门的风险投资领域。

风险投资的强劲表现有望持续至2021年底，届时将为2021年这个独特且破纪录的年份画上一个圆满的句号。

在本期《风投脉搏》报告中，我们将重点分析上述种种以及全球和各地其他风投趋势，包括：

- 风险投资市场受季节性的影响（尤其是今年）
- 环境、社会及管治（ESG）、清洁科技及可持续发展科技日益兴盛
- 融资市场持续活跃
- 国际市场及跨国投资机会的关注度持续上升

希望本期《风投脉搏》报告的洞察信息对您有所帮助。如果您希望详细讨论本报告内容，请联系您所在地区的毕马威咨询人员。



您知道毕马威，但您可能不了解毕马威私人 and 家族企业服务。

我们致力于与您和您的公司合作，竭尽所能提供完善的服务，不论您处于什么发展阶段——是希望开创新高度，拥抱新技术，计划退出，还是将财富、企业传承给下一代。



Jonathan Lavender
毕马威私人 and 家族企业服务
全球主管合伙人



Conor Moore
毕马威私人 and 家族企业服务美洲区主管合伙人
毕马威私人 and 家族企业新兴巨头网络全球联席主管
毕马威美国合伙人



Kevin Smith
毕马威私人 and 家族企业服务欧洲、
中东和非洲区主管合伙人
毕马威私人 and 家族企业新兴巨头网络全球联席主管
毕马威英国合伙人

在本报告中，“毕马威”、“毕马威私人 and 家族企业”和“我们”（及其他同类称谓）是指毕马威国际有限公司内的全球组织或一个或多个成员所，它们都是独立的法人实体。毕马威国际有限公司是一家英国私营担保有限责任公司，并不对客户提供服务。成员所与第三方的约定对毕马威国际或任何其他成员所均不具有任何约束力；而毕马威国际对任何成员所也不具有任何上述约束力。除非另有说明，本报告中的所有货币单位均为美元。

© 2021毕马威振会计师事务所（特殊普通合伙）— 中国合伙制会计师事务所，毕马威企业咨询（中国）有限公司— 中国有限责任公司及毕马威会计师事务所— 香港合伙制事务所，均是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司相关联的独立成员所全球性组织中的成员。毕马威国际不提供任何客户服务。版权所有，不得转载。

目录

全球

- 风险投资总额达到1,717亿美元，创历史新高
- 2021年全球D+轮投前估值中位数跃升至10亿美元
- 首次融资额超过2020全年水平
- “独角兽”融资连续第二个季度实现激增
- 第四季度尚未开始，募资额已经接近2020年全年水平
- 全球前十大交易集中在美国、印度、中国及巴西市场



亚洲

- 亚洲共达成2,616宗风投交易，融资总额达481亿美元，接近历史记录
- 后期风投出现反弹
- 企业加倍发力，投资总额几近300亿美元
- 印度风投总额创历史新高
- 中国风投融资出现回升
- 亚洲前十大交易中，印度独占四宗（Flipkart、BYJU、Eruditus、Meesho）



2021年第三季度，**全球**接受风投的公司共达成
8,682宗交易，融资总额达**1,717**亿美元。

2021年第三季度，随着投资者继续将资金投入后期交易，全球风险投资活动创历史新高。



全球各地区均有规模超过10亿美元的风险投资交易，超大型交易在其中唱主角

本季度中，超大型交易继续占据主导地位，规模超10亿美元的交易仍然非常多，若将大量1亿美元融资交易考虑在内，则更是如此。2021年第三季度，全球各地区均完成了大量融资交易。在亚洲地区，印度电商平台Flipkart获得36亿美元融资，印度在线教育平台BYJU获得17亿美元融资；中国蜂巢能源（SVOLT）获得15亿美元融资。在美洲地区，美国规模超过10亿美元的融资交易达七宗，分别是：电动汽车制造商Rivian（获25亿美元融资）、替代能源基础设施公司Generate（获20亿美元融资）、大数据公司Databricks（获16亿美元融资）、在线职业教育平台Articulate（获15亿美元融资）、医疗保险服务商Devoted Health（获12亿美元融资）、金融科技Chime（获11亿美元融资）、以及配送初创公司GoPuff（获10亿美元融资）。在欧洲地区，德国Gorillas公司获得9.5亿美元融资，位列该地区榜首；排在次席的是总部位于伦敦的英国金融科技初创企业Revolut，获得了8亿美元融资交易。



2021年第三季度，投资者对ESG及清洁科技的兴趣大幅提升

投资者对投资ESG及清洁科技表现出浓厚的兴趣，尤其是电动汽车、清洁能源、移动、基础设施等领域。2021年第三季度，全球多宗最大型交易均围绕清洁科技展开，包括美国电动汽车制造商Rivian获25亿美元融资、美国替代能源基础设施公司Generate获20亿美元融资、中国储能公司蜂巢能源获15亿美元融资、以及美国电池回收公司Redwood Materials获7亿美元融资。

ESG与清洁科技这类新兴领域正迅速获得资本关注，一个有力的佐证便是，德国Grover公司（该公司致力于提供科技产品租赁以最大限度实现循环经济）在2021年第三季度获得了10亿美元债务融资。投资者对食品科技等相关领域也颇感兴趣；2021年第三季度，以色列养殖肉类公司Aleph Farms获得1.05亿美元融资。



非传统投资者在风险投资市场越发活跃

全球风险投资仍然十分活跃，部分是因为私募股权公司、对冲基金、共同基金及养老基金的数量不断增加。许多非传统风险投资者将目光投向私营企业，希望能从投资私营企业中取得回报，他们在探索各种方式，欲一展身手。

随着交叉融资日益受到关注，更多投资者开始对此产生兴趣。企业不再那么担忧IPO申报窗口随意关闭的情况，因而并不着急完成上市，其关注重点逐渐变为实现最佳估值。部分企业因此开始举行交叉融资，以此弥补未能实现预期退出的问题。由于交叉融资有可能在一年半至两年内产生回报，非传统投资者对此尤为感兴趣。



筹资市场依然活跃

在全球多个地区，筹资活动继续以创纪录的速度增长。成功的风险投资公司及基金经理看到资金不断流入，但对许多人而言，基金完成募集与新基金关账之间的差距已缩小。全球各地许多大型企业继续设立风险投资基金，主要目的是借此推动研发。

随着投资者对ESG及应对气候变化影响越来越感兴趣，多家风险投资公司获得了大量融资，投资重点领域包括可持续发展、清洁科技及减缓气候变化。2021年第三季度，美国投资公司TPG为旗下上善睿思气候基金（Rise Climate Fund）¹筹集了54亿美元资金；博枫资产管理公司宣布其70亿美元博枫全球转型基金²完成首轮关账。

¹ <https://www.reuters.com/business/sustainable-business/private-equity-firm-tpg-raises-54-bln-climate-fund-2021-07-27/>

² <https://www.reuters.com/business/sustainable-business/brookfield-raises-7-billion-global-energy-transition-fund-2021-07-27/>



全球企业正迎来物联网连接标准

多年来，物联网相关科技一直是一个比较热门的投资领域，尽管对此类设备的互连性仍存在些许担忧。2021年第三季度，由谷歌、苹果、亚马逊等众多全球企业组成的连接标准联盟（CSA）推出了智能家居物联网解决方案³的全球连接标准

“Matter”（前身为Project CHIP editor_iot）。“Matter”的诞生将为物联网科技的进一步发展提供有力支撑，继而刺激未来对该领域的投资。



风险投资者四处寻找机会

由于风险投资者正寻找全球市场的最佳交易及欠发达市场中的新机遇，同时疫情冲击下虚拟交易形式逐渐普及，跨国投资迎来大幅增加。以美国为例，高估值开始吸引风投投资者将目光投向湾区、波士顿及纽约以外的地区。但美国的二级市场目前也已经有些饱和，一心寻找理想交易的风险投资者开始放眼国际市场。在此趋势带动下，其他地区的风险投资水平及交易规模均实现增长，该趋势同时有助于东南亚、拉丁美洲、非洲等地区新兴科技行业逐渐迈向成熟。



IPO活动持续快速增长

2021年第三季度，全球IPO活动继续保持稳健发展，但企业不再普遍感受到寻求迅速退出的压力。虽然许多后期企业继续以上市退出为目标，但其在把握时机方面更具战略性，其中部分在寻找最佳上市时机的过程中，将重点放在交叉融资方面。美国投资者对SPAC并购的兴趣继续下降，但其他地区的企业仍表现出一定程度的兴趣。



美洲及欧洲市场活跃度受到夏季淡季冲击

虽然仍有交易陆续达成，但已不复今年上半年的猛烈态势。但是，9月份的强劲表现足以弥补短暂的失速。在美洲及欧洲地区，后期融资交易（包括IPO前融资交易）对风险投资者仍然特别具有吸引力。

在这两个地区，有越来越多的国家吸引大量风险投资，突显了投资者放眼全球追求高价值回报之势，以及创新型企业能够吸引几乎世界各地资本的关注。以美洲为例，美国以外最大规模风投交易发生在安提瓜，其加密货币交易所完成了9亿美元融资。与此同时，在欧洲地区，爱沙尼亚交通科技公司Bolt获得7.09亿美元融资，瑞士的Quantus Holding Strategies和TradePlus24分别获得5.53亿美元和2.25亿美元融资。

³ https://zigbeealliance.org/news_and_articles/chip-is-now-matter/



中国政策转变可能导致风险投资转向亚洲其他地区

进入2021年第四季度，亚洲市场风险投资方向可能发生转变，尤其是在教育科技领域。尽管过去一年中教育科技一直是亚洲的主要投资领域，但在中国2021年第三季度出台的教辅行业新规下，未来对中国这一领域的投资可能会大幅减少。受中国政策转变影响，教育科技领域的风险投资可能会越发向印度倾斜，而该领域在此之前已成为印度投资“热土”。虽然2021年第三季度中国的风投放缓，但硬件与消费市场企业仍有达成大型风投融资交易，其中包括喜茶（获5亿美元融资）以及西安奕斯伟材料科技有限公司（获4.62亿美元融资）。



2021年第四季度的趋势重点

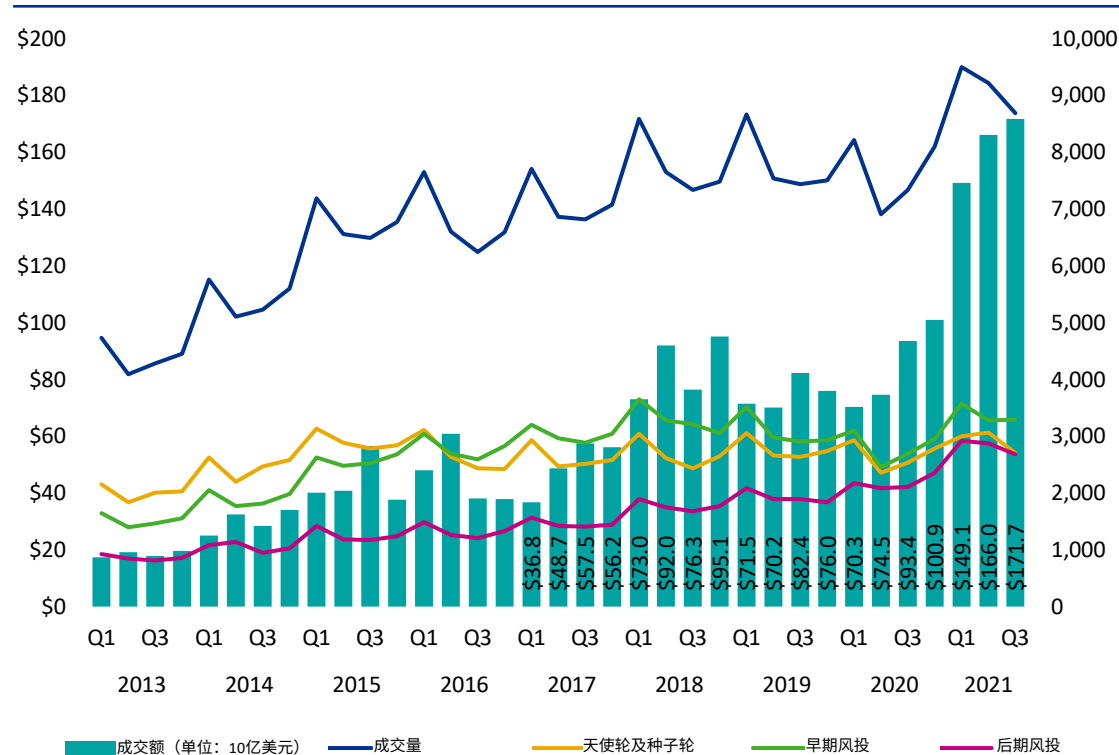
金融科技、健康及生物科技、B2B服务、物流配送预计仍将是全球风险投资重点领域。鉴于当前物流配送企业数量较多，且纷纷寻求扩大规模及增加市场份额，未来数季度该领域可能出现区域性乃至全球性的大型合并。

投资者对ESG及清洁科技的兴趣预计将继续上涨。随着《联合国气候变化框架公约》第二十六次缔约方大会（COP26）将在2021年第四季度如期举行，可持续发展与气候变化问题将成为首要关注焦点，由此可能会催生更多ESG主题基金，同时对ESG相关科技及能应对气候变化影响的清洁科技解决方案的投资也将增加。

2021年的交易数据有望创历史新高

全球风投融资情况

2013年-2021年第三季度



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》PitchBook数据，2021年10月20日

2021年前三季度接连创新高。风投融资成交量与成交额最近一次出现下滑还是由于疫情影响，但随后风险投资市场如股市般加倍发力，朝着破历史记录迈进。

尽管促成风投融资激增的因素有很多，但其中最可能的驱动因素包括：

- 随着主要机构加码风险投资，融资活动强劲，从而导致资金过剩创历史记录
- 该领域（尤其在对冲基金、主权财富基金等非传统风投公司中）的活跃基金数量增加
- 从网络安全领域到中小企业电子商务解决方案，实现数字化的迫切性被不断强调
- 政府史无前例地提出绿色能源投资及绿色能源巨额补贴政策议案，带动大量绿色能源领域的创业活动
- 对于推动领域内再投资并协助验证估值的接受风投的成熟公司，在股市的推波助澜下，流动资金几乎达到前所未有的水平。

“随着投资者继续向后期大型交易投入资金，规模超10亿美元的交易达到了创纪录的11宗，2021年第三季度对全球风投市场而言注定是不平凡的一个季度。美洲及美国均创下风投历史新高，而亚洲风投融资额仅低于2018年第二季度，达到第二历史高位。”



Jonathan Lavender

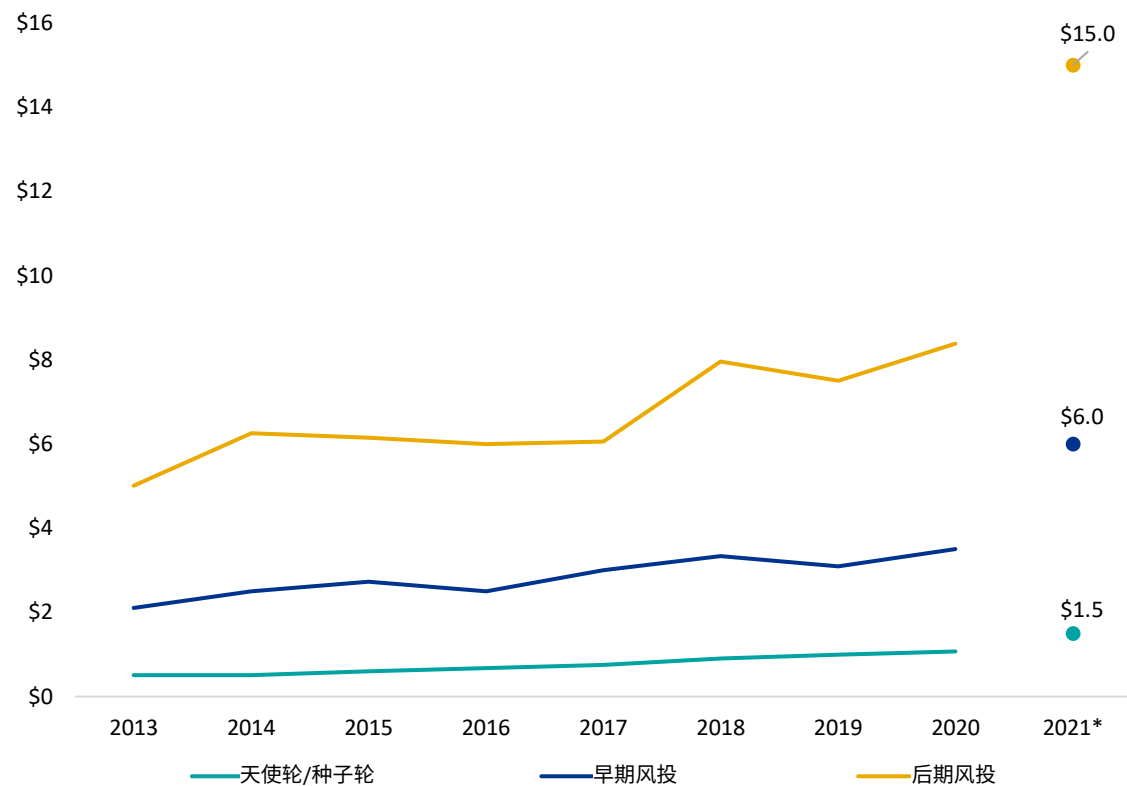
毕马威私人 and 家族企业服务欧洲、中东和非洲区主管合伙人
毕马威私人 and 家族企业新兴巨头网络全球联席主管

各项指标均保持高位

全球 亚洲

全球各阶段融资规模中位数（单位：百万美元）

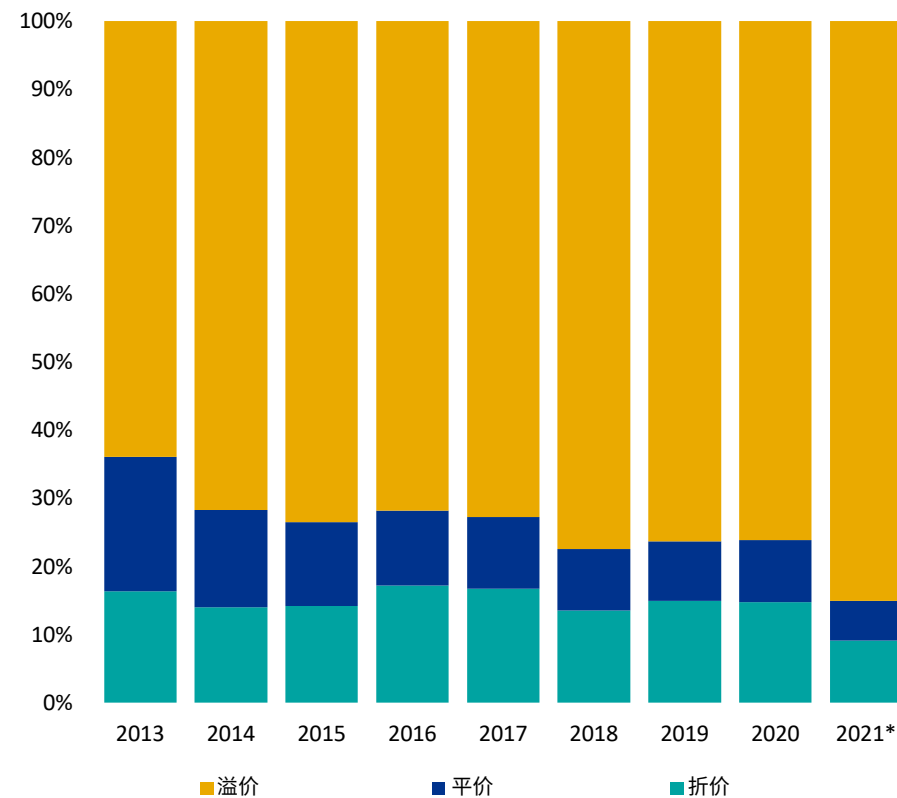
2013–2021*



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

全球溢价、平价及折价融资情况

2013–2021*

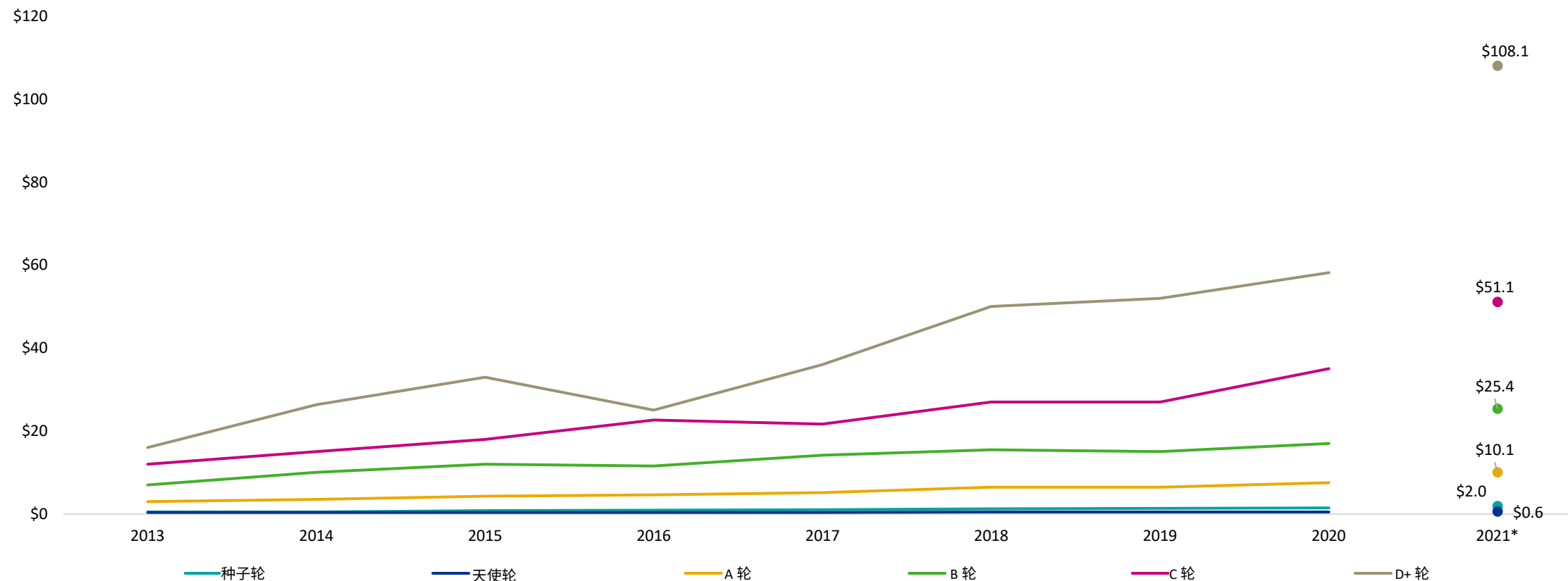


市场竞争推高融资规模中位数，尤其是后期融资

全球 亚洲

全球各轮融资规模中位数（单位：百万美元）

2013–2021*



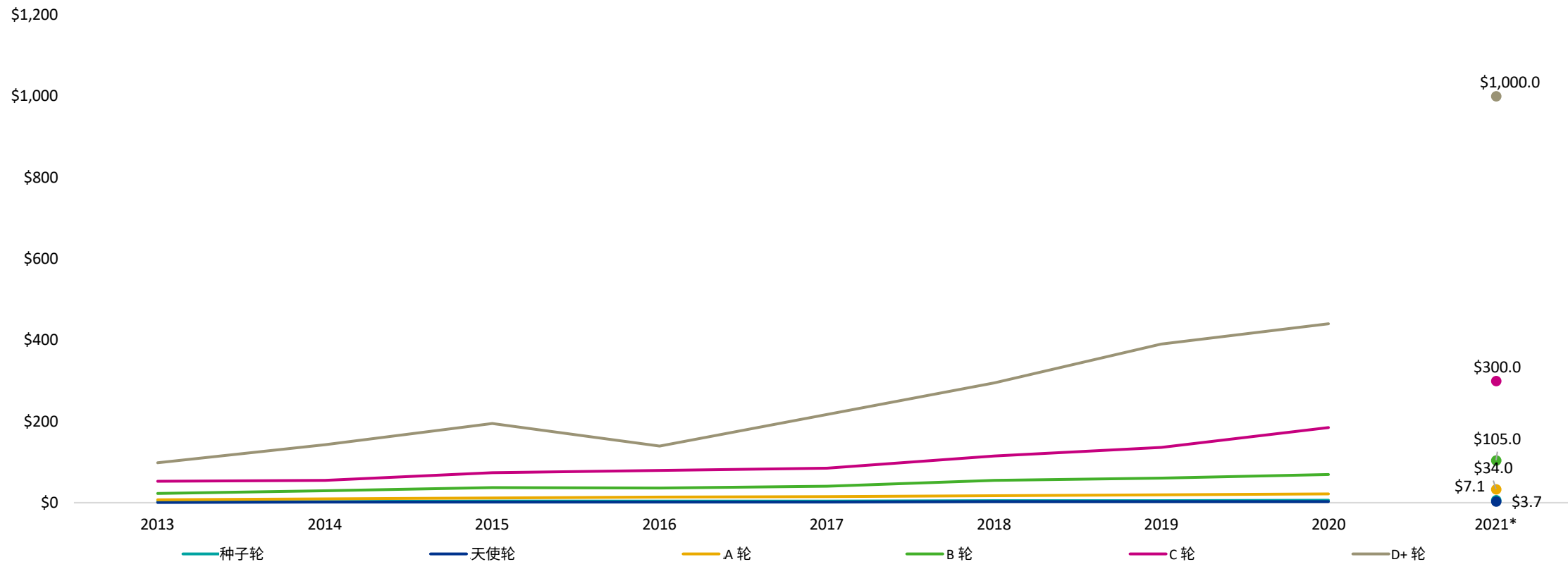
资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

2021年仍然达到十亿美元历史高位

全球 亚洲

全球各轮投前估值中位数（单位：百万美元）

2013–2021*



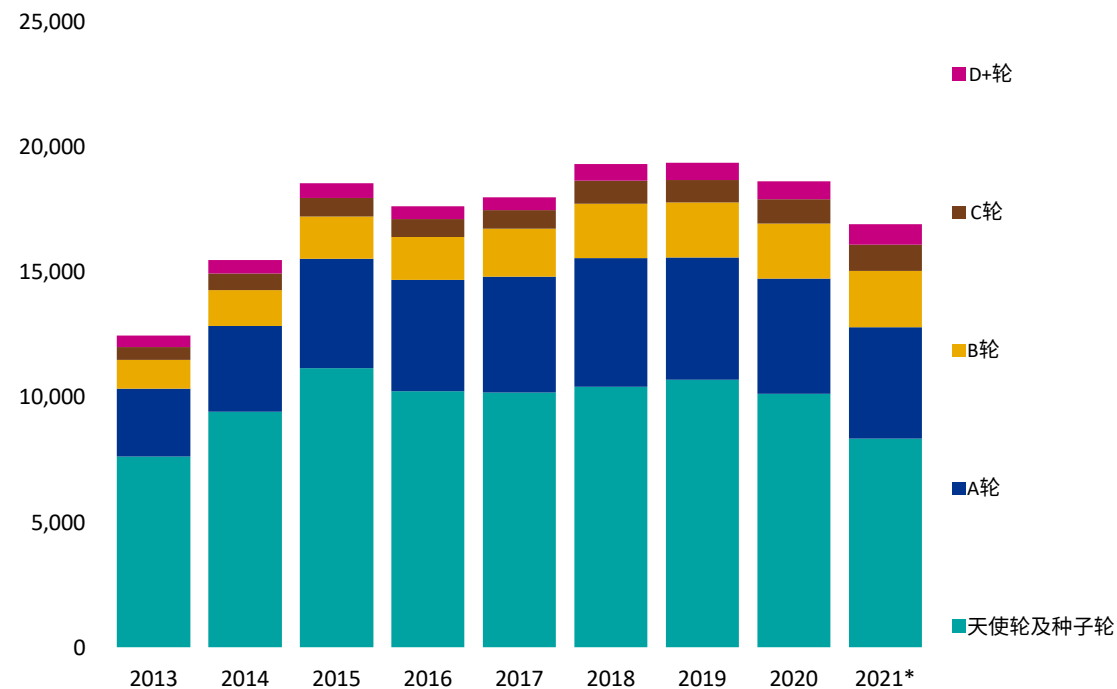
资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

2021年A轮风投金额有望创纪录

全球 亚洲

全球各轮风投交易量分布

2013–2021*交易笔数

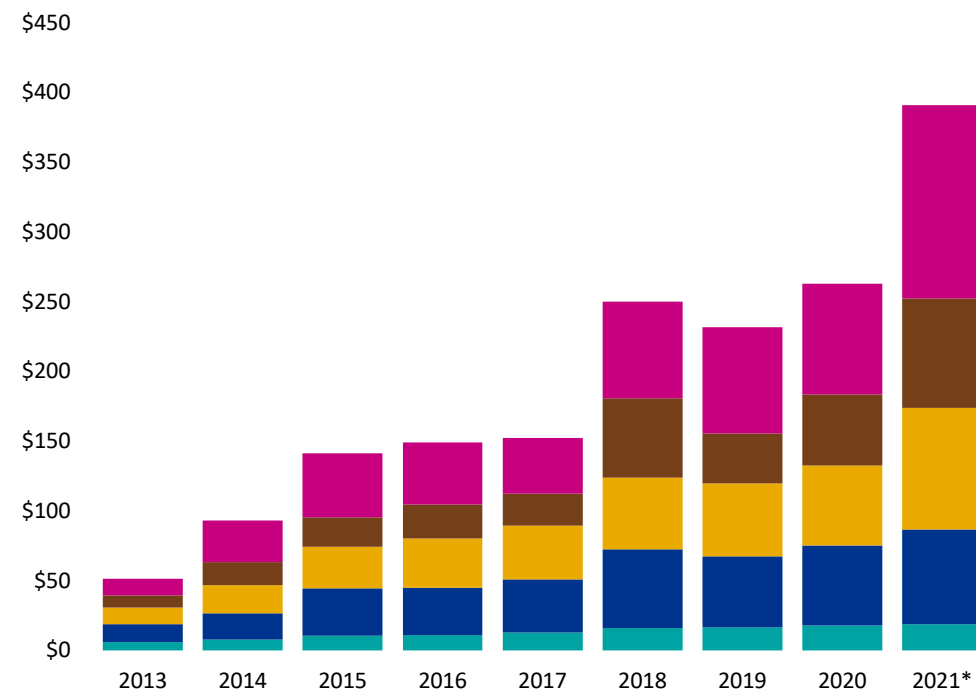


资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

以色列 Transmit Security公司获得创纪录5.43亿美元巨额A轮融资，在此类罕见融资交易带动下，A轮风投金额占比实际已超过前几年，这表明风投市场通货膨胀已提前出现在以往认为的早期风投阶段。这反映了投资者盲目乐观，一门心思扎进看似前景广阔的企业，而对此类企业的新兴状态及处于早期发展阶段的情况一概漠视。

全球各轮风投交易额分布

2013–2021*风投金额（单位：十亿美元）

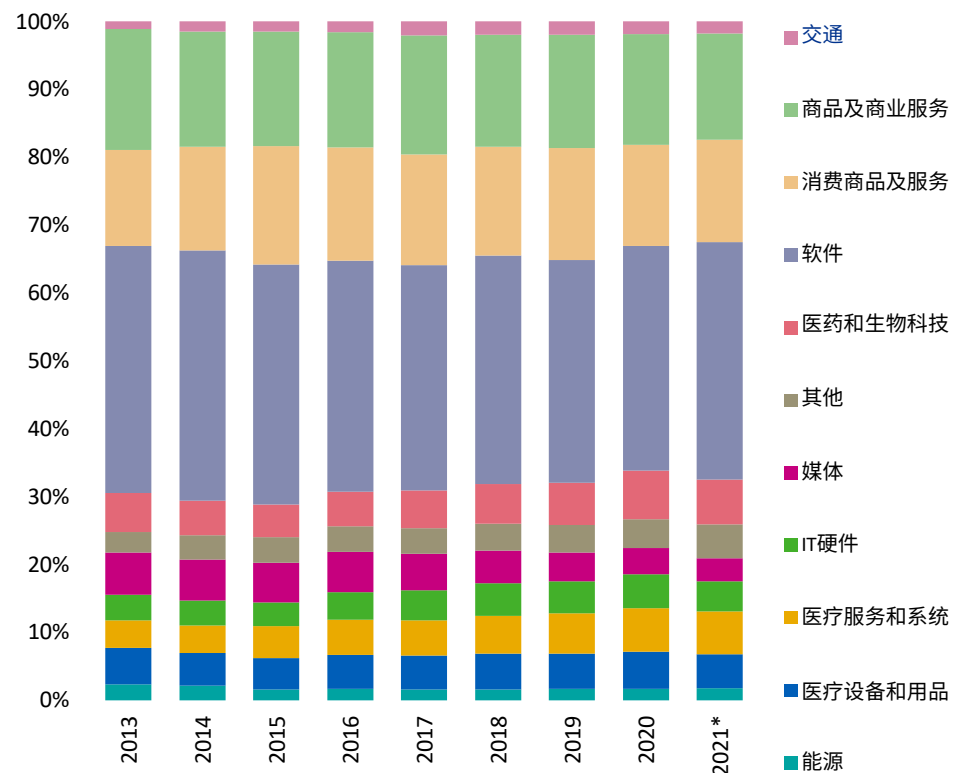


软件行业位列众行业之首，医疗保健与制药行业也吸引了大量资金

全球 亚洲

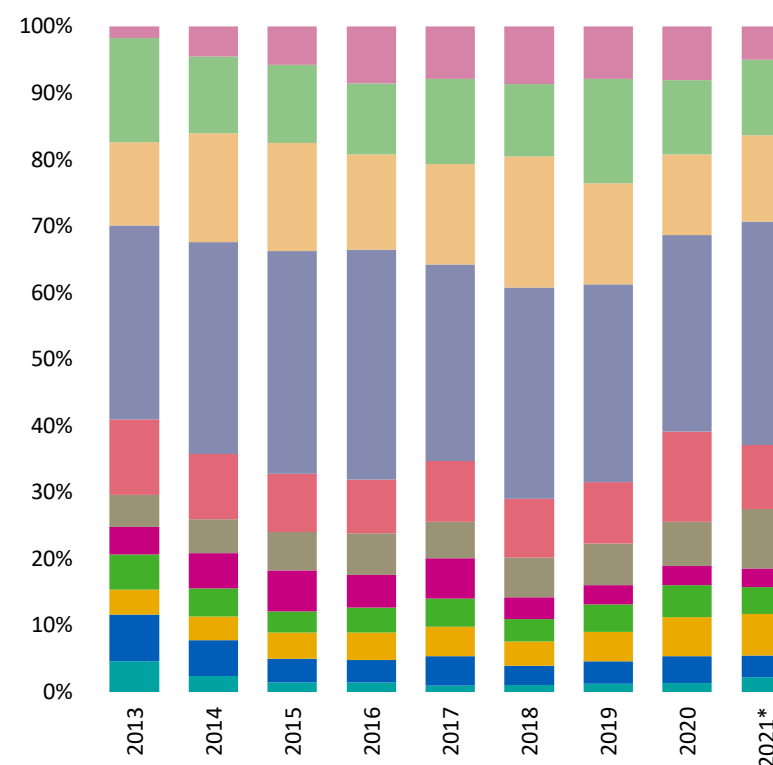
接受风投的公司的全球融资趋势（按行业领域）

2013–2021*交易笔数



接受风投的公司的全球融资趋势（按行业领域）

2013–2021*风投金额（单位：十亿美元）



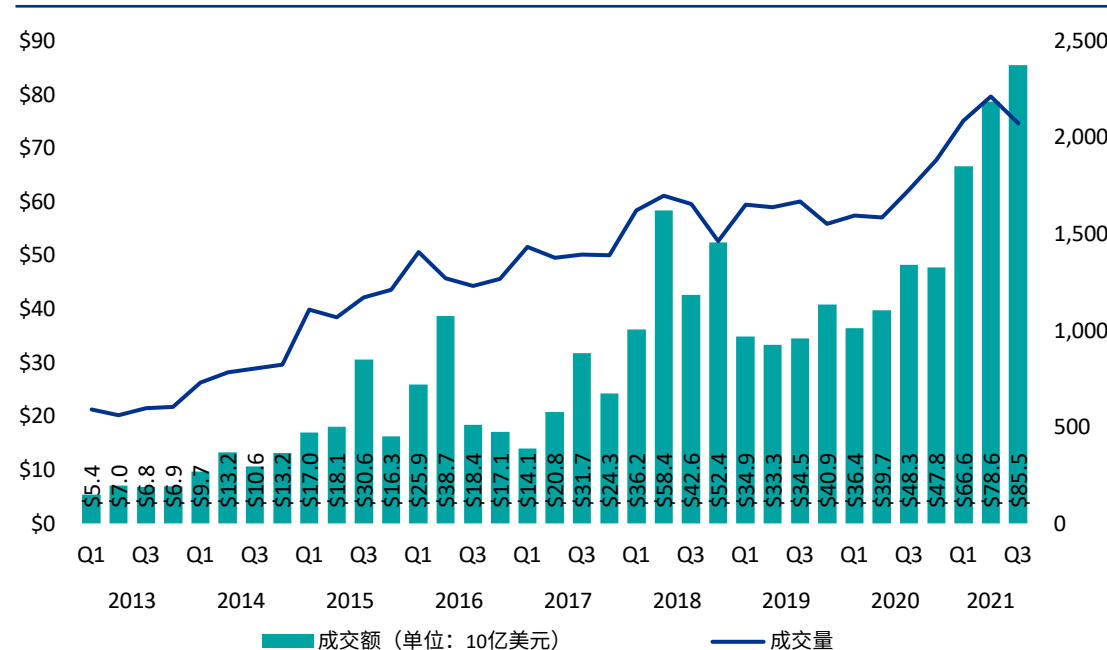
资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

首次融资迎来迄今为止最大反弹

全球 亚洲

全球企业参与风投交易情况

2013年–2021年第三季度



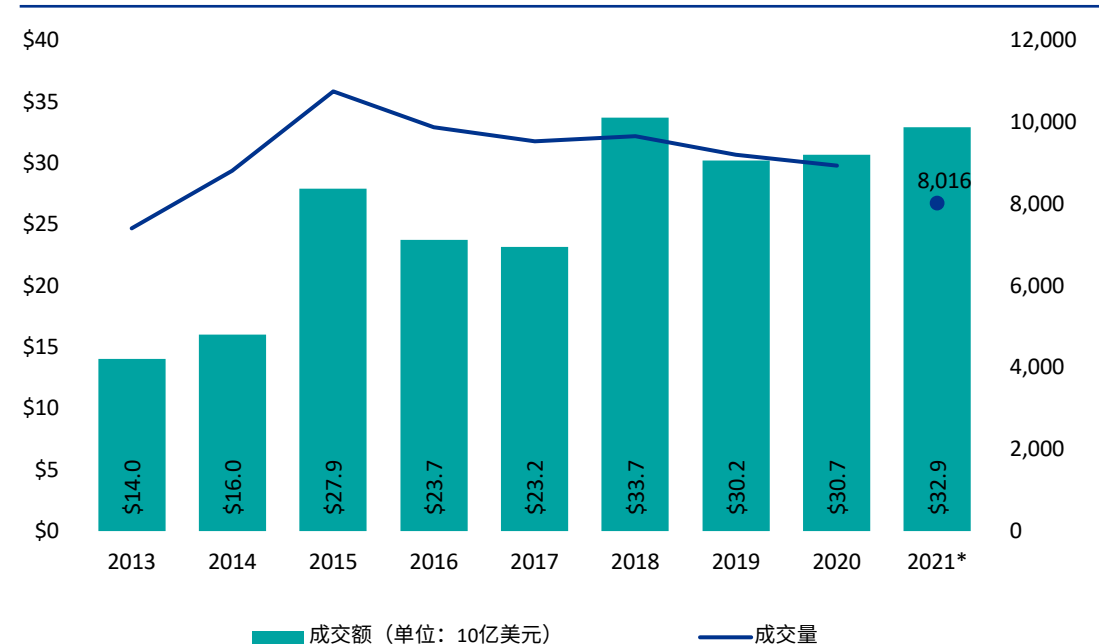
资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

注：“投入资本”是指企业风险投资人参与的所有轮次交易金额的总和，而不是企业风险投资（cvc）部门所投资的金额。同样，“成交量”是指企业风险投资人参与的所有轮次交易的总量。

在经历了2018年及2019年的瓶颈期之后，企业风险投资部门对融资活动的参与度达到前所未有的高度。此外，他们也参与一些最大型的融资交易，将相关融资交易的总成交额推向新高。这一模式越来越被视为与传统的企业发展之道相吻合。

全球企业首次风投融资情况

2013–2021*



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

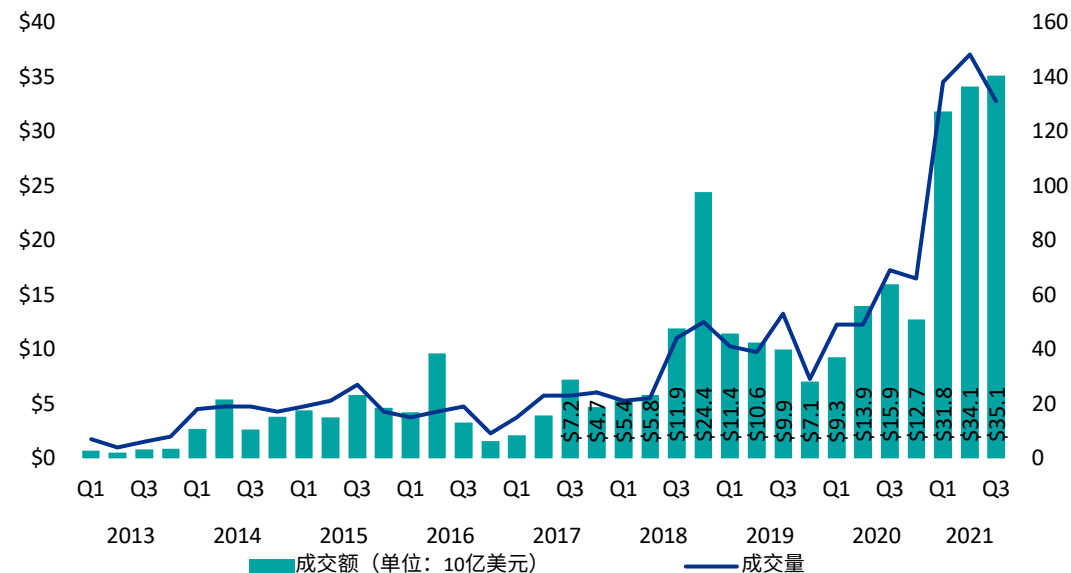
2010年代后半期，随着整体融资成本不断上涨，首次融资额有所下降，但风投总额创纪录的步伐并没有因此放缓，本年风投总额便有望创历史新高。这一点很好地说明了投资者目前热情高涨（虽然也许属非理性繁荣）。

“独角兽”轮融资再创佳绩

全球 亚洲

全球“独角兽”融资情况

2013年–2021年第三季度



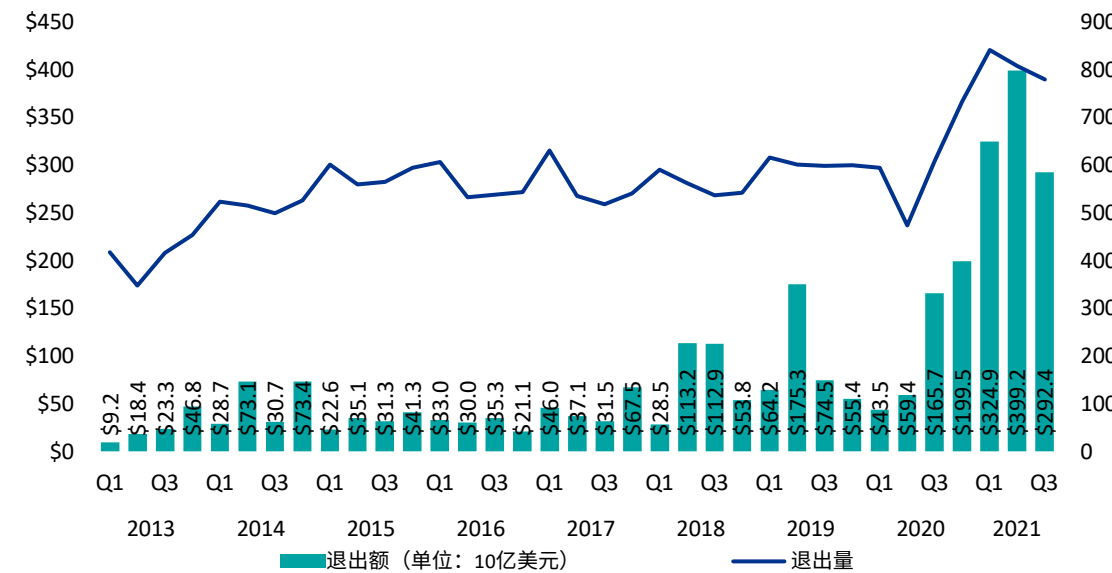
资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

注：PitchBook把“独角兽”风投融资定义为投后估值达10亿美元或以上的风投轮次，其中不仅包括“独角兽”企业的首轮融资，还包括现有10亿美元或更高估值的“独角兽”企业的再次融资。

上期《风投脉搏》报告指出，许多“独角兽”企业可能是在为拟进行重大资产变现活动（最常见的包括传统的IPO上市、直接上市或反向并购上市）进行最后一次融资，以筹集大量资金。这导致今年“独角兽”企业融资总额达到前所未有的水平，现已超过1,000亿美元，并且还在不断增长。

全球风投退出情况

2013年–2021年第三季度



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

注：IPO退出总额根据IPO后估值而非IPO发行规模确定。

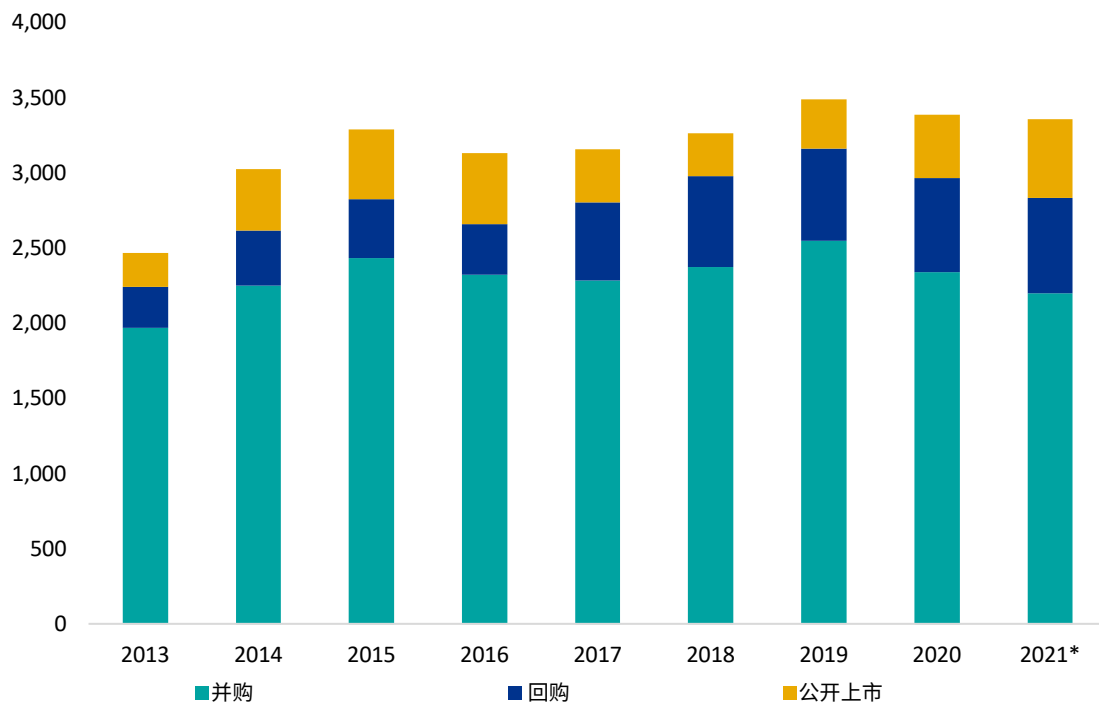
只要像近五个季度一样，有大量资金源源不断流向基金经理及投资组合公司，则风投生态显然将迎来一波“回报”潮，应能诱使资金重回创业环节并继续投入到资产配置机构中。

上市融资额稳步向1万亿美元迈进

全球 亚洲

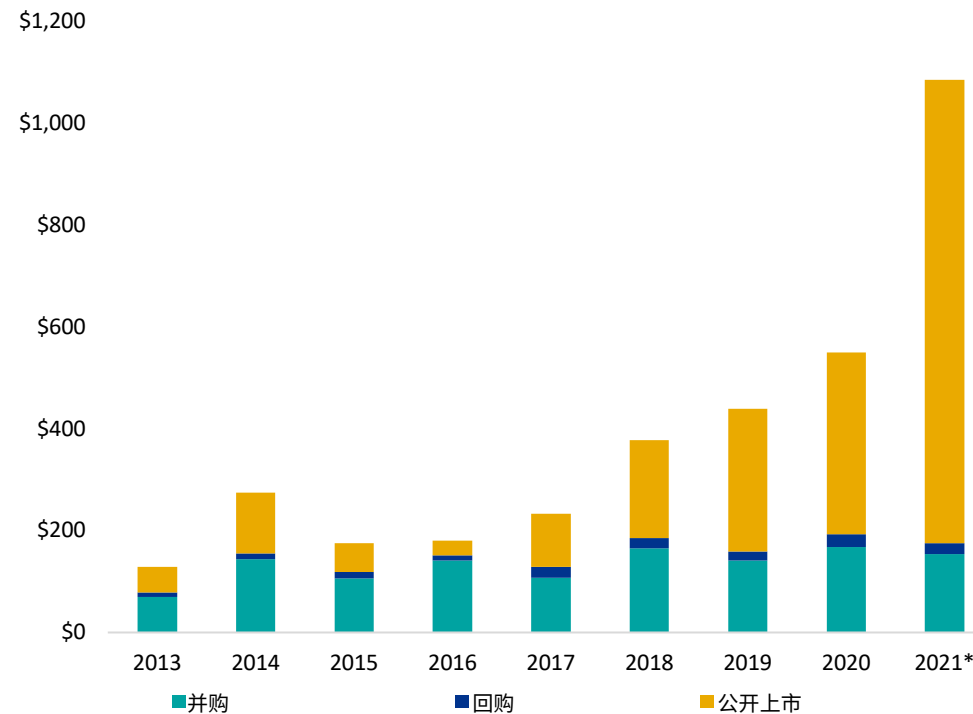
全球风投退出数量（按退出方式）

2013–2021*



全球风投退出金额（按退出方式）（单位：十亿美元）

2013–2021*



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

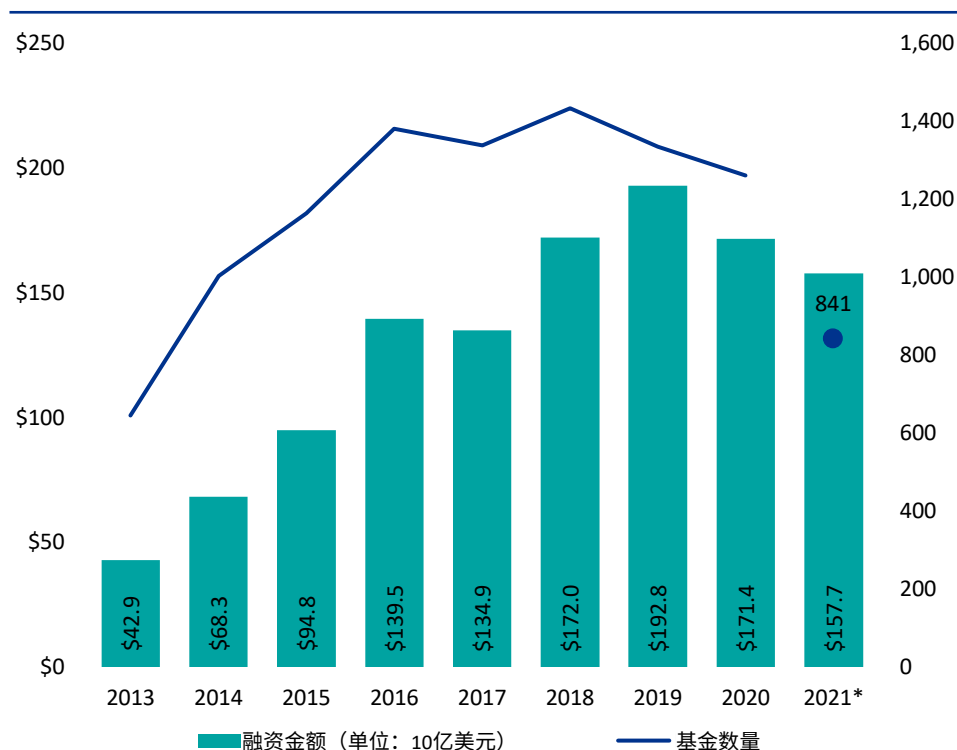
自互联网时代以来，此前以上市方式退出的从未达到如此高的金额。股市经历了并将继续呈现出独特的、前所未有的发展态势，即便由于各种原因（通常是地缘政治）在夏末波动有所加剧。然而，“独角兽”企业纷纷开始上市亦带动退出金额激增，该上市潮必然会在一定程度上影响结果。此外，仍有大批退出交易通过并购及回购实现。

在流动性强劲预期的带动下，融资市场依然活跃

全球 亚洲

全球风投融资情况

2013–2021*



全球资产配置机构继续涌向另类投资，风投也不例外。虽然融资周期可能会有所不同，因此“若投资的增速保持不变，则募资金额今年最终突破2,000亿美元并非遥不可及”存在不确定性。夏季的增速略有所放缓，可能仅源于物流业进入淡季，因此在最后一个季度中本年风投金额是否能够创新纪录还有待观察。

由于第四季度尚未到来，2021年风投融资额是否能够打破2019年近**1,930亿美元**的纪录再创新高，还需拭目以待。

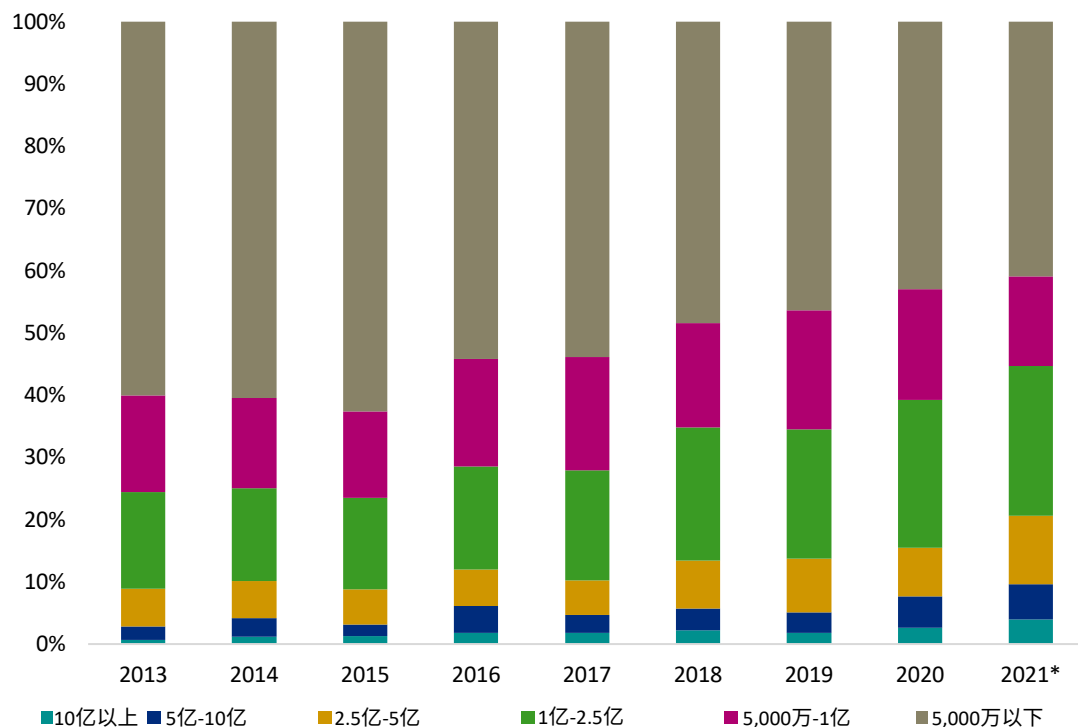
资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

后续融资继续超过首次融资规模

全球 亚洲

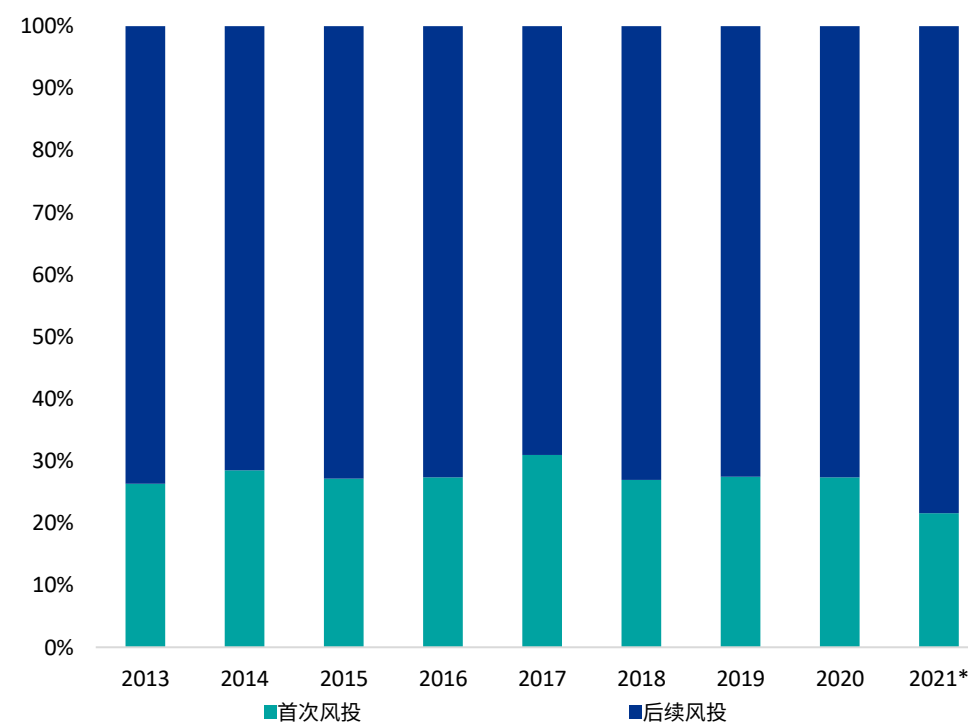
全球风投融资情况（按规模）

2013–2021*



全球首次与后续风投占比

2013–2021*



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

全球最大规模融资交易集中在主要风投生态

全球 亚洲

2021年第三季度全球前十大融资交易



1. Flipkart — 36亿美元, 印度班加罗尔 — 零售业 — 后期风险投资
2. Rivian — 25亿美元, 美国加州尔湾市 — 汽车制造业 — 后期风投
3. Generate — 20亿美元, 美国旧金山 — 清洁科技 — 后期风险投资
4. BYJU — 17亿美元, 印度班加罗尔 — 教育科技 — F轮
5. Databricks — 16亿美元, 美国旧金山 — 数据库软件 — H轮
5. 蜂巢能源 — 16亿美元, 中国常州 — 储能 — B轮
7. Articulate (教育软件) — 15亿美元, 美国纽约 — 教育科技 — A轮
8. Devoted Health — 12亿美元, 美国伊根 — 数字健康 — D轮
9. Nubank — 11.5亿美元, 巴西圣保罗 — 金融科技 — G轮
10. Chime — 11亿美元, 美国旧金山 — 金融科技 — G轮

资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

2021年第三季度，**亚洲地区**所有接受风投的企业
完成交易**2,616**宗，融资总额达**481**亿美元。

印度表现强劲，带动亚洲风投市场第三季度总投资额增长

2021年第三季度，亚洲风投市场保持相对平稳发展，其中印度电商平台Flipkart完成36亿美元融资，中国储能公司蜂巢能源完成17亿美元融资。



印度金融科技投资创新纪录

2021年第三季度，印度风投金额大幅增长，并突破了140亿美元，一举创下季度记录。其中，Flipkart和Byju获得了重磅融资；此外，PharmEasy和Ola亦完成了5亿美元融资。2021年第三季度，多宗交易均有传统风投公司以外的投资者参与，包括传统私募股权公司，而此类公司历来在印度消费科技市场并不算活跃。印度在本季度诞生了金融科技 BharatPe、CoinDCX以及教育科技公司UpGrad、Eruditus Executive Education等9家“独角兽”企业。

2021年第三季度，印度IPO市场表现也非常强劲，并且种种迹象表明第四季度会再进一步。本季度，印度外卖平台Zomato成功完成首次公开募股，股价首日便上涨80%¹⁶。金融科技“独角兽”Paytm也宣布计划上市（可能在2021年第四季度）¹⁷。PharmEasy预计也将在2021年第四季度初提交上市文件¹⁸。



中国内地风险投资受政策不断变化影响，但仅限部分领域

2021年第三季度，中国内地的风投活动与IPO活动均有所放缓，部分原因是政府针对教育科技、金融科技等行业的政策法规不断变化。本季度，中国政府出台了新的中国企业海外上市管理实施细则，包括计划完善海外数据流动及数据安全相关法规及加强相关监管¹⁹。

未受到新监管政策影响的数个行业的投资活动仍然强劲，包括硬件及消费市场行业（例如餐馆、外卖平台等）。2021年第三季度，蜂巢能源获得了重磅融资；此外，5G科技公司中国信科集团亦完成了5.69亿美元融资，奶茶零售商喜茶完成了5亿美元融资，集成电路公司西安奕斯伟材料完成了4.62亿美元融资。



中国香港对ESG投资的兴趣增加

由于各行各业都在寻找减少或抵消碳排放的路径，香港投资者对ESG及绿色科技的兴趣也不断提升。虽然香港许多ESG初创企业仍处于早期融资阶段，但随着对绿色科技的需求不断增加以及政府日益关注可持续发展及气候变化问题，此类企业将吸引更多投资者的关注。如何以合理的规模经济实现成本降低及可持续发展是摆在许多初创企业面前的一道难题，但随着对ESG重视程度的提高，此类企业实现增长及吸引更多投资可能只是时间问题。



健康科技行业仍然是亚洲投资者的首选

2021年第三季度，健康科技行业是亚洲投资者的首选。中国的医疗保健行业发展迅速，越来越多的企业登陆H股或A股。随着政府计划实施医疗制度改革及中国人口老龄化，在可预见的未来，医疗科技领域预计仍将是投资“热土”。2021年第三季度，印度PharmaEasy公司完成了5亿美元融资；业务流程外包服务公司Hinduja Global Services以12亿美元的价格将其医疗保健业务出售给了霸菱亚洲投资基金（Barings Private Equity Asia）²²。

¹⁶ <https://www.cnbc.com/2021/07/23/zomato-ipo-indian-food-delivery-start-up.html>

¹⁷ <https://www.indiatvnews.com/business/markets-paytm-ipo-subscription-date-price-grey-market-gmp-premium-share-price-listing-date-722189>

¹⁸ <https://economictimes.indiatimes.com/tech/startups/pharmeasy-plans-to-file-ipo-papers-by-october/articleshow/85668077.cms>

¹⁹ <https://news.cgtn.com/news/2021-07-06/China-increases-data-security-scrutiny-on-overseas-listed-companies-11G16Ed05Xi/index.htm>

²⁰ <https://www.forbes.com/sites/ywang/2021/07/25/chinas-tutoring-crackdown-sends-fortunes-of-education-billionaires-into-nosedive/?sh=19575915256f>

²¹ <https://www.bbc.com/news/technology-58678907>

²² <https://www.thehindubusinessline.com/companies/hinduja-global-sells-healthcare-services-business-to-barings-for-12-billion/article35829478.ece>

随着印度逆势而上，亚洲风投市场在第三季度保持平稳发展（续）



教育与金融科技领域成为印度投资“热土”

2021年第三季度，印度风险投资逆势而上，连续第二个季度创新高。教育科技市场在本季度尤为活跃，印度最大的教育科技公司Byju完成了17亿美元融资，Unacademy完成了4.4亿美元融资，SimpliLearn完成了2.5亿美元融资。Byju继续瞄准向全球扩张；2021年第三季度，Byju以5亿美元的价格收购了美国数字阅读平台Epic²³。

与此同时，印度金融科技也继续吸引大量投资及投资者目光，商户支付平台BharatPe在本季度完成了3.96亿美元融资。虽然印度金融科技领域中吸引投资之最仍然是支付领域，但由于与其他国家相比，印度的保险渗透率较低，风险投资者对保险科技领域也表现出浓厚的兴趣。

日本风投市场迎来“丰收季”

日本风投市场持续演化增长，2021年第三季度，日本的风投总额达到创纪录的14亿美元。日本初创企业获得的融资金额也在不断增加。2021年第三季度，新闻应用SmartNews完成了2.3亿美元融资²⁴，生物诊断研究公司Hirotsu Bioscience完成了1.46亿美元融资，制造业订购平台Caddi完成了9,500万美元融资。此外，日本市场的退出活动也越来越受到重视，其中，PayPal以27亿美元的价格收购了“先买后付”平台Paidy²⁵，基于云的视频平台Safie则完成了首次公开募股²⁶。进入2021年第四季度，随着初创企业不断发展成熟，并受到全球资本关注，日本的风险投资活动预计将增加。



北京证券交易所即将开业

2021年第三季度，中国宣布将设立北京证券交易所。设立该证券交易所旨在为中国服务型及创新型中小企业提供上市平台²⁷。



亚洲地区趋势重点

进入2021年第四季度，虽然中国健康科技、新消费市场及硬件行业的投资可能继续保持强劲势头，但其他多个行业的风险投资预计将保持缓慢发展。

由于围绕消费科技、直销企业、金融科技及教育科技的投资热情高涨，印度风险投资在2021年第四季度可能会实现进一步增长。未来几个季度，印度的社交电商业也可能备受风险投资者的关注。2021年底之前，印度也可能会发生多宗重磅IPO。

²³ <https://kidscreen.com/2021/07/21/byju-makes-epic-acquisition/>

²⁴ <https://about.smartnews.com/en/2021/09/15/smartnews-raises-230-million-in-series-f-funding-at-a-2-billion-valuation-plans-to-invest-in-u-s-growth/>

²⁵ <https://newsroom.paypal-corp.com/2021-09-07-PayPal-To-Acquire-Paidy>

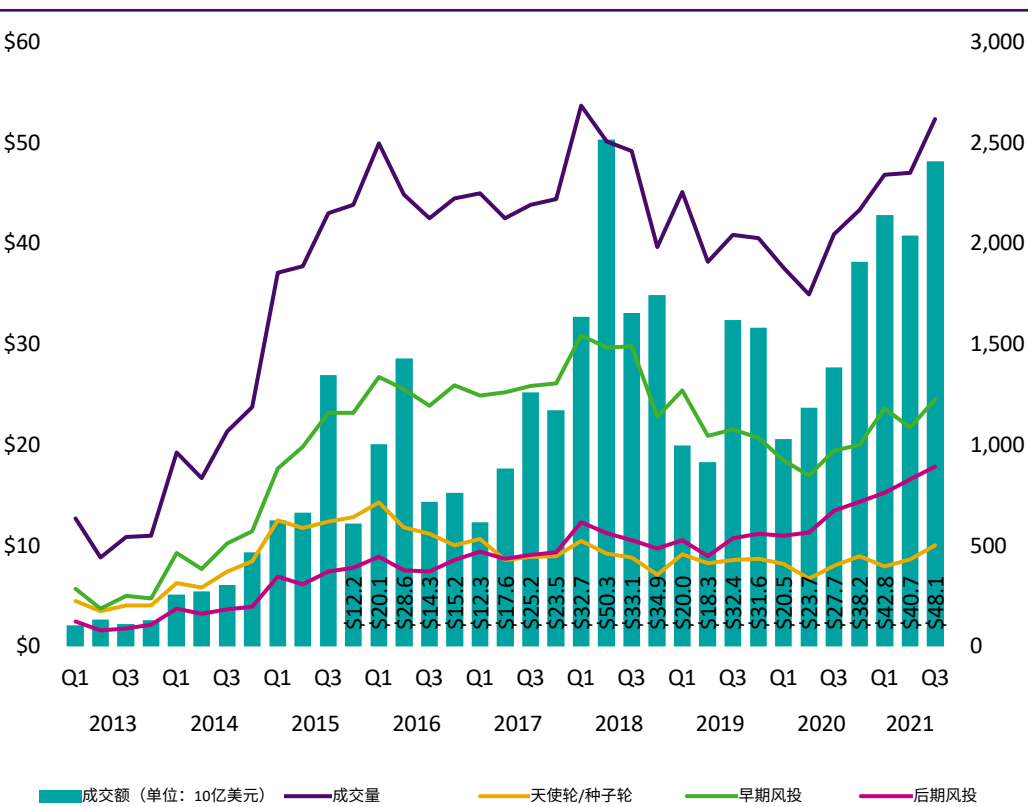
²⁶ <https://thebridge.jp/en/2021/10/safie-marks-jpy180b-valuation>

²⁷ <https://www.chinadaily.com.cn/a/202109/03/WS61310177a310efa1bd66cfcf.html>

融资复苏继续加快

亚洲风投融资交易情况

2013–2021年第三季度



资料来源：毕马威企业《风投融资：2021年第三季度全球风投融资趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

亚太风投融资生态在经历了去年上半年的大幅下滑之后，本季度已显著反弹，并成为有史以来资本流入最强劲的季节之一，风投融资额几近创下历史新高。风投总额从2020年第一季度的205亿美元增长至2021年第三季度的481亿美元，复苏速度惊人。随着亚洲各地初创生态继续保持活跃并实现大幅增长，一旦疫情的影响得到一定程度的控制，风投资金流动速率可能将再次逼近近期高位。

过去几年，卡塔尔金融科技行业一直在飞速发展。卡塔尔政府也顺势出台了多项数字化转型激励举措，涵盖从监管沙盒到初创企资助计划。支付领域也是取得了振奋人心的成果，如推出新的数字支付应用SkipCash。SkipCash旨在提供卓越的用户体验——从客户注册及引导到顺利交易、忠诚度计划。SkipCash未来将以客户为中心，致力成为支付行业的领导者。

Mohammed Al-Delaimi (SkipCash)

“本季度中国的风险投资与2021年第二季度持平，风投总额接近240亿美元，其中，蜂巢能源和药物研发公司艾博生物科技获得了大额融资。鉴于政府确定的长期战略发展重点，中国硬件初创企业受到了风险投资者的广泛关注。2021年上半年，硬件初创企业共获得超过55亿美元的投资。2021年第三季度，这一数字进一步增长，而且种种迹象表明，第四季度该领域的投资仍将保持强劲势头。”



查玮亮 (Egido Zarrella)
客户咨询和创新事务合伙人
毕马威中国

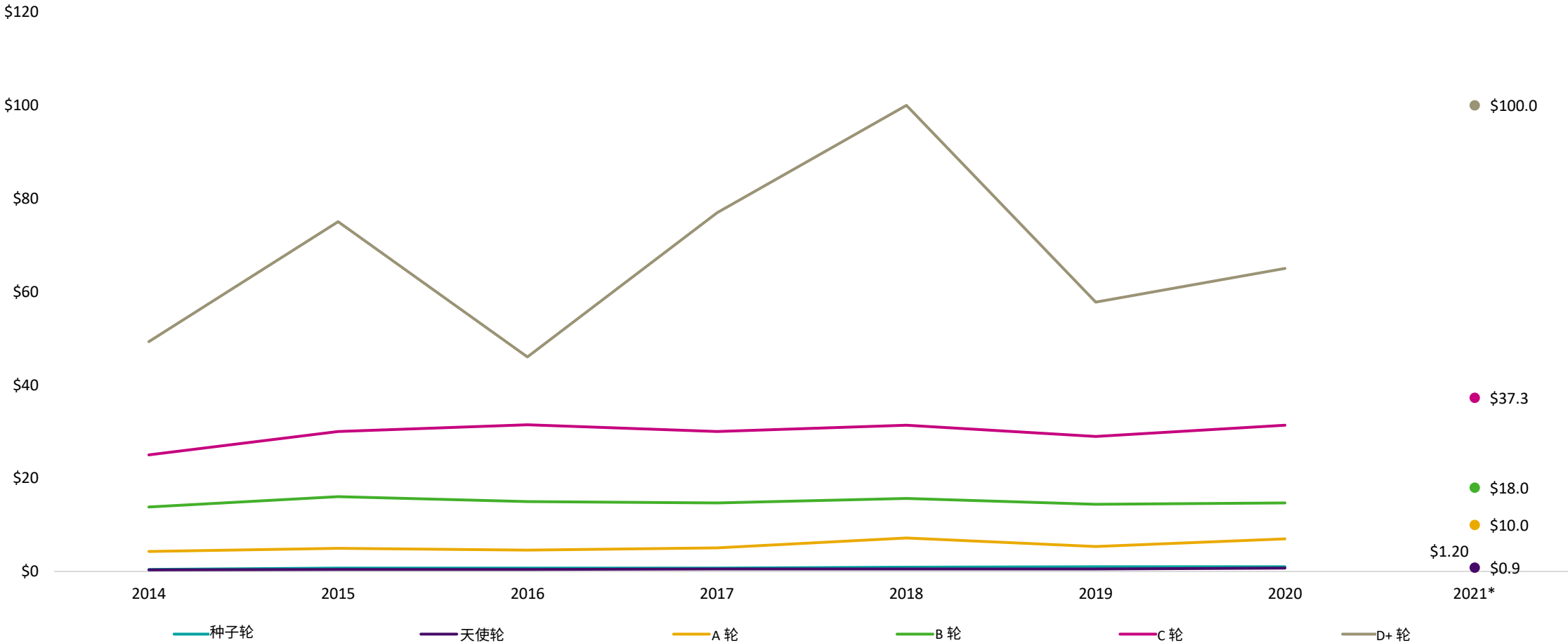
2021年第三季《风投脉搏》



后期风投在下滑后卷土重来

亚洲交易规模中位数（单位：百万美元）（按轮次）

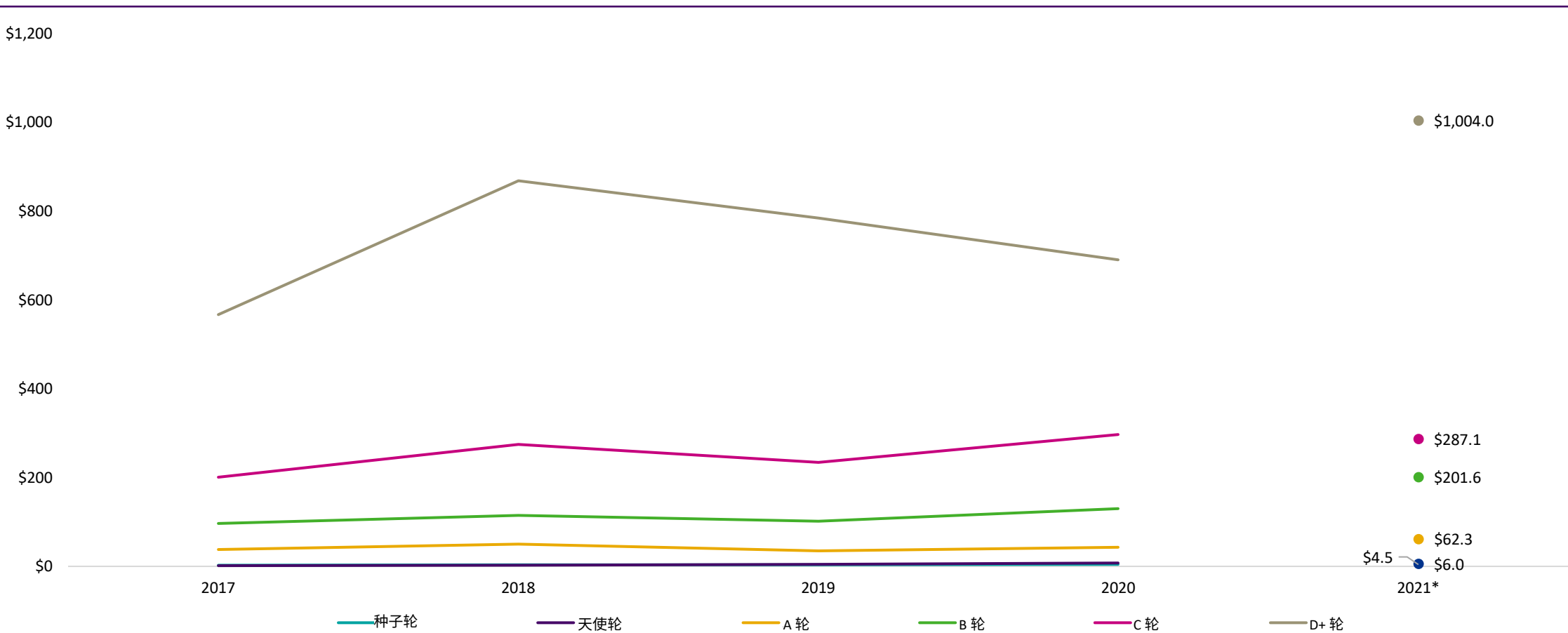
2014–2021*



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

后期风投首次实现激增，突破10亿美元

亚洲投前估值中位数（按轮次）（单位：百万美元）
2017–2021*



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

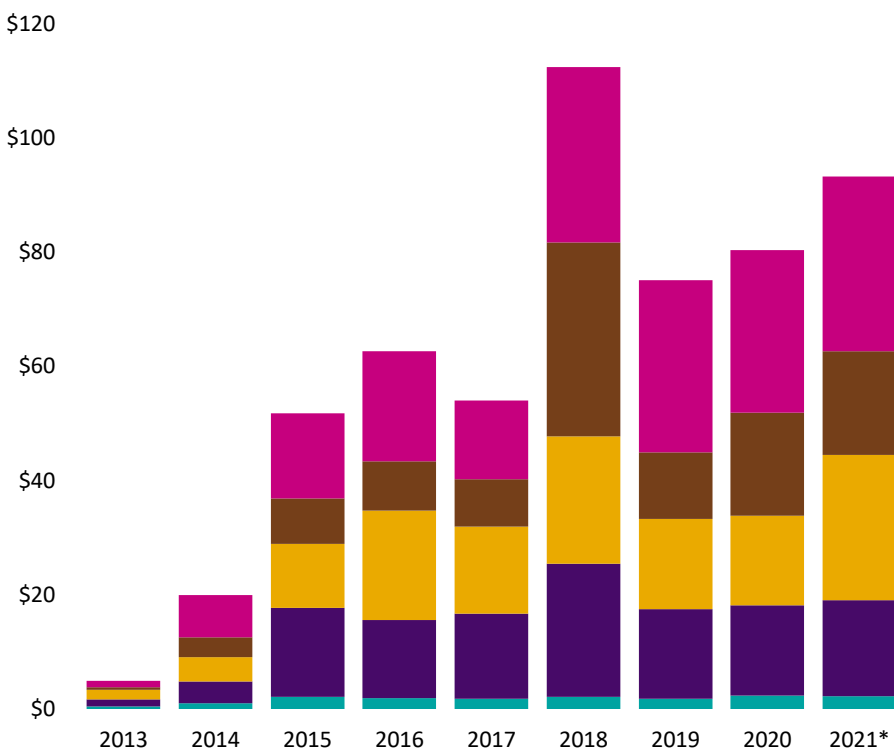
随着天使及种子轮融资收缩，风投交易保持多元化

亚洲各轮风投交易量
2013–2021*交易笔数



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

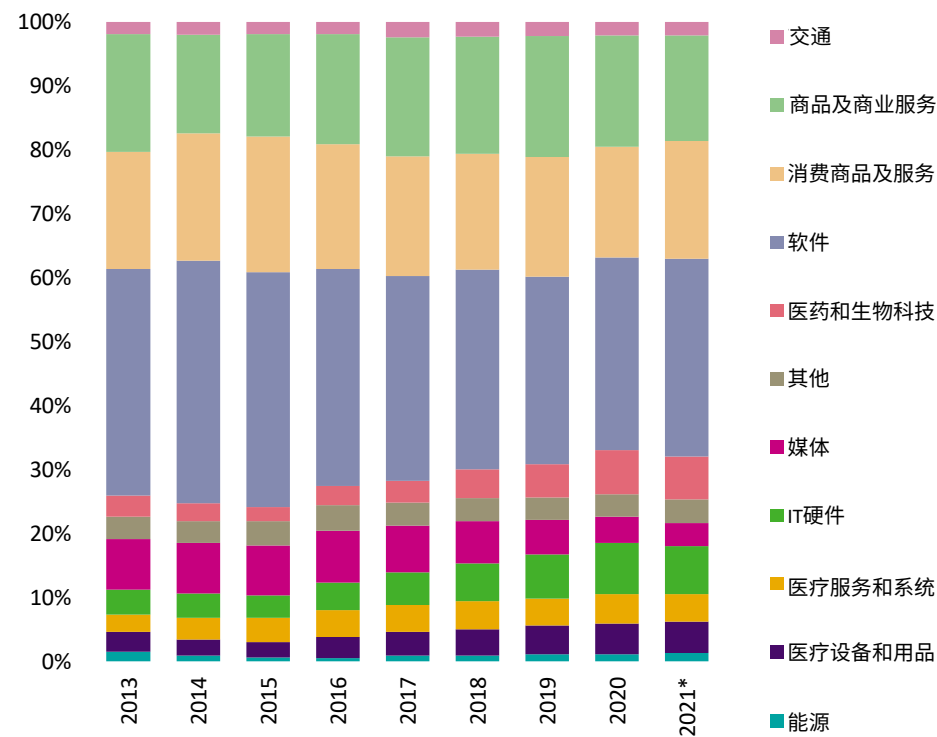
亚洲各轮风投交易额
2013–2021*风投金额（单位：十亿美元）



医药与生物科技领域风投金额比例激增

亚洲各行业风投融资情况

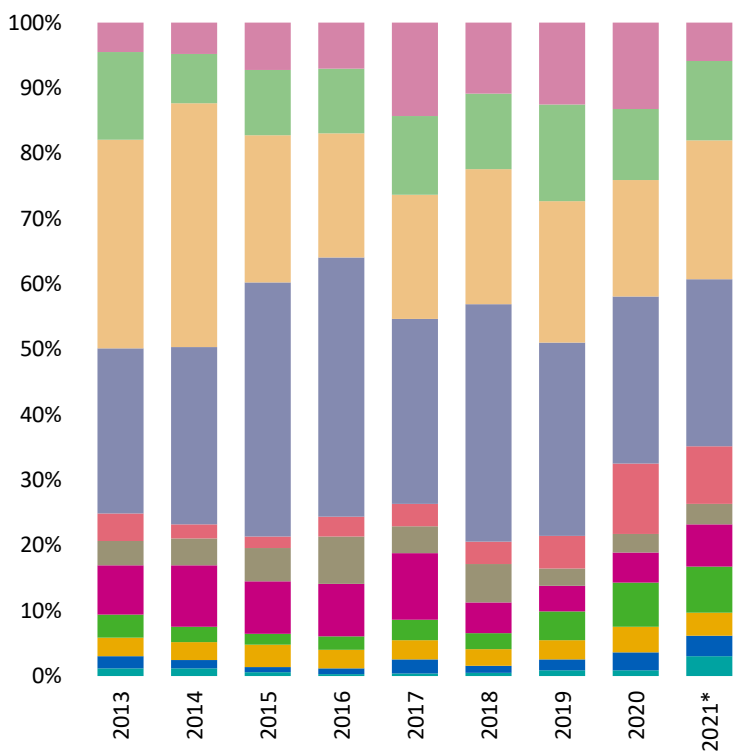
2013–2021*交易笔数



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

亚洲各行业风投融资情况

2013–2021*风投金额（单位：十亿美元）



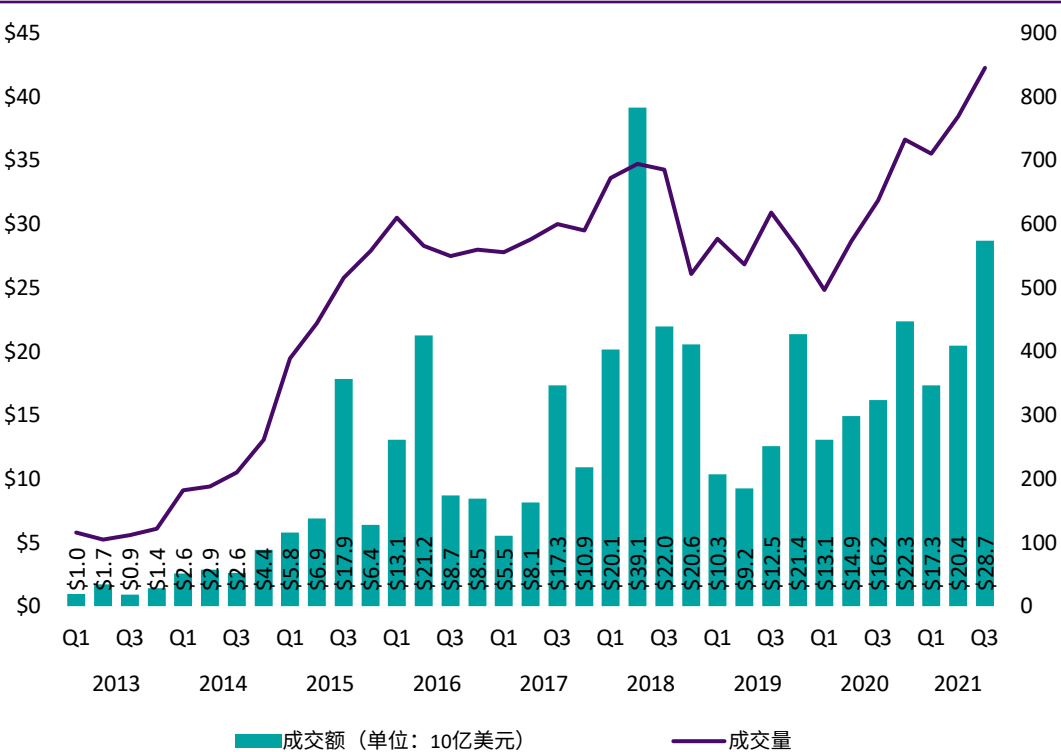
沙特阿拉伯的科技生态仍处于早期发展阶段，但我们发现该国具备未来取得卓越成就的所有特征。沙特阿拉伯拥有受教育程度较高的人才队伍、深厚的科研及基础设施底子、本国与外国风险投资家均可投资，因而成为我们开展业务的理想之地。同时，该国还致力于鼓励创新与吸引外国企业及资本合作实现变革。

Gregory Lu（Natufia公司）



企业加倍努力实现初创企业与政府项目投资的平衡

亚洲地区企业参与风投情况
2013–2021年第三季度



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

鉴于中印等主要国家在整个2010年代的政治经济格局，企业在风险投资实现增长的过程中发挥了关键的支持性作用。企业风险投资在经历2020年初的下滑之后，目前已实现很大程度上的恢复。

.....2021年，企业风险投资的长远考虑，以及企业对促进长期经济增长（尤其是通过与政府的合作）的关注，在经济持续复苏中起着越来越重要的影响。

“ 我们看到，印度出现了大量的战略性投资，投资者既有大型本土企业集团，也有希望打入本土市场的全球性企业。过去几个季度，我们看到像 Reliance、Tata 这样的大型企业将重点放在了投资及收购不同领域企业，包括初创企业。他们试图逐步布局超级应用领域。超级应用是指能够向消费者提供一系列服务的万能应用程序。”

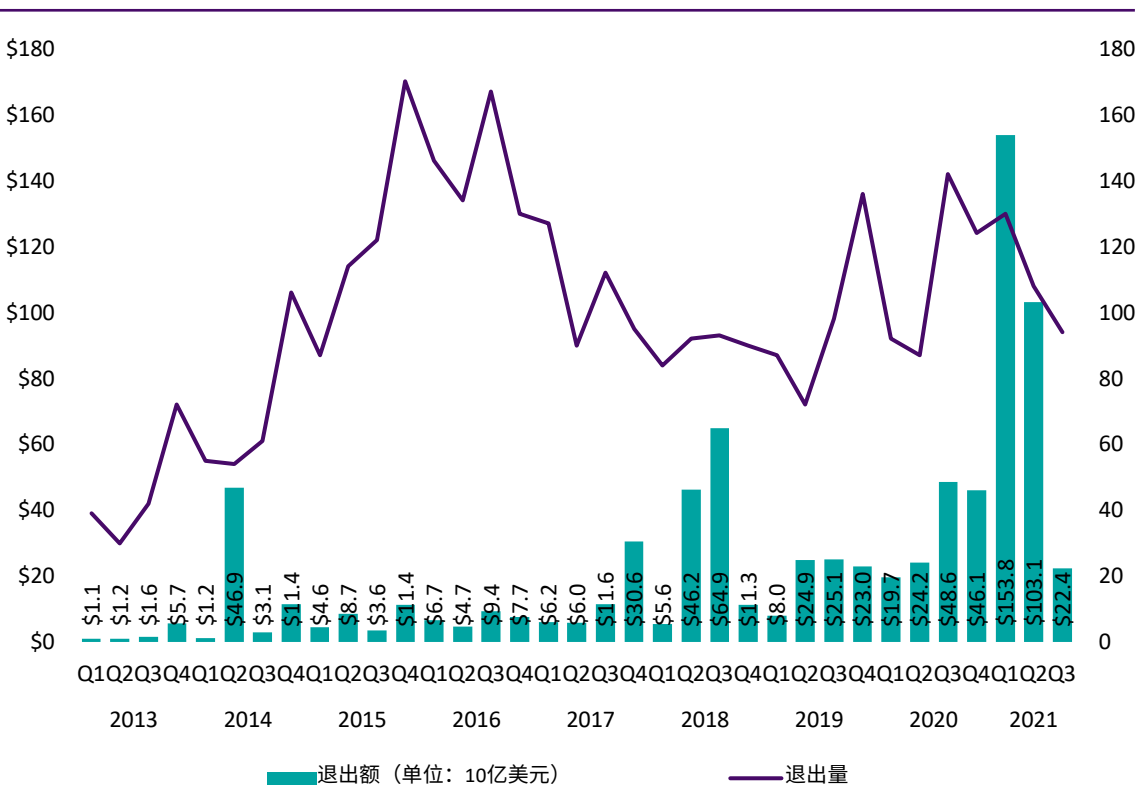


Amarjeet Singh
合伙人
毕马威印度

2021年第三季度风投退出降温

亚洲风投退出情况

2013–2021年第三季度



2021年上半年，退出活动创历史新高，很大程度上是因为亚洲多个交易所上市企业数量激增。2021年第三季度则沉寂许多，这可能是因为企业与地方政府为调和国内外经济风险差异。

“亚洲处于较后期的企业数量继续保持稳定。随着风险投资者不断寻找退出机会，IPO市场表现非常强劲。在中国，资本对受监管变化影响的行业仍持谨慎态度，但在像生物科技、绿色科技、消费市场等对监管变化不那么敏感的行业，处在适当阶段的企业仍然能够吸引资金。”



朱雅仪
新经济市场及生命科学主管，香港
毕马威中国

资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

2021年上市企业数量激增，带动退出总额轻松创纪录

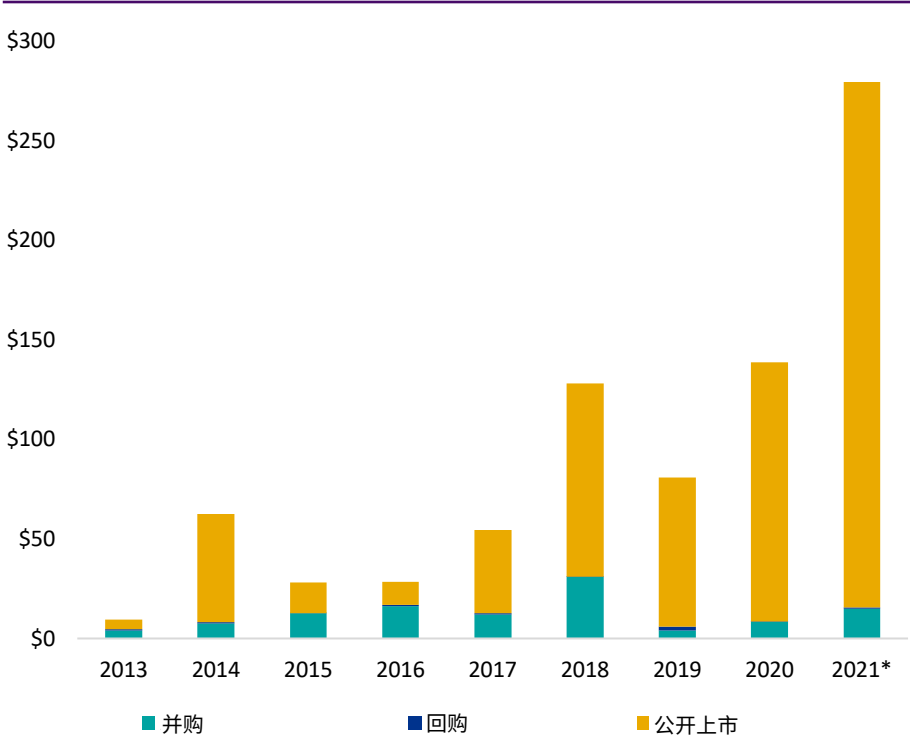
亚洲风投退出量（按退出方式）

2013–2021*



亚洲风投退出金额（按退出方式）（单位：十亿美元）

2013–2021*

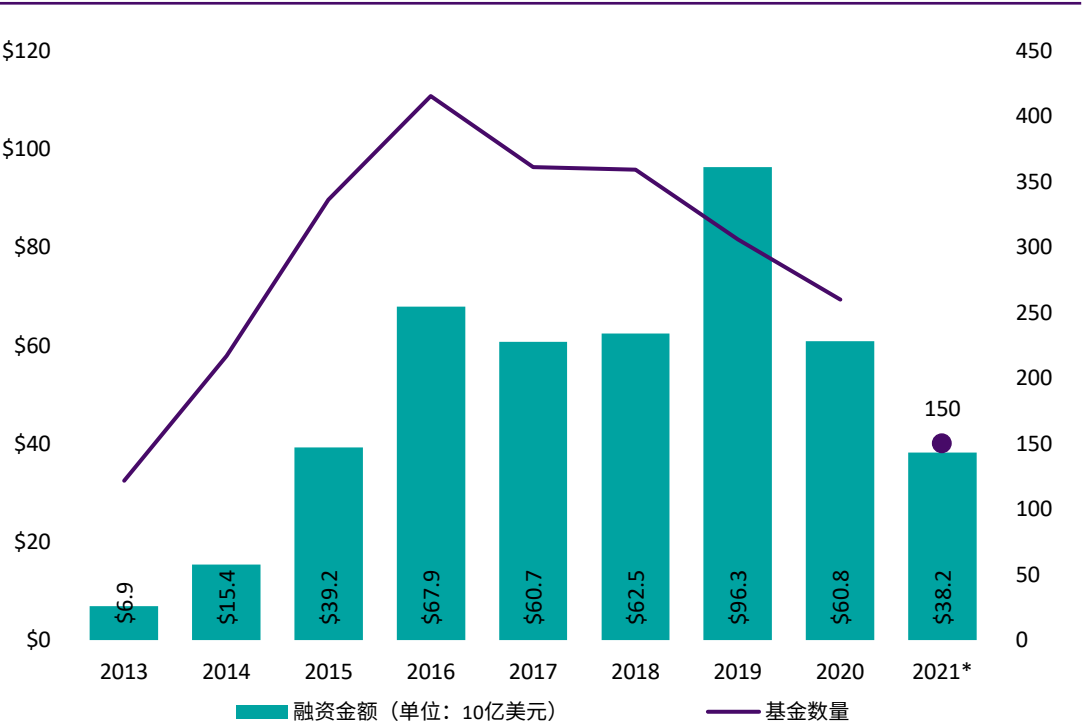


资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

融资虽低于历史峰值，但仍较强劲

亚洲风投融资情况

2013–2021*



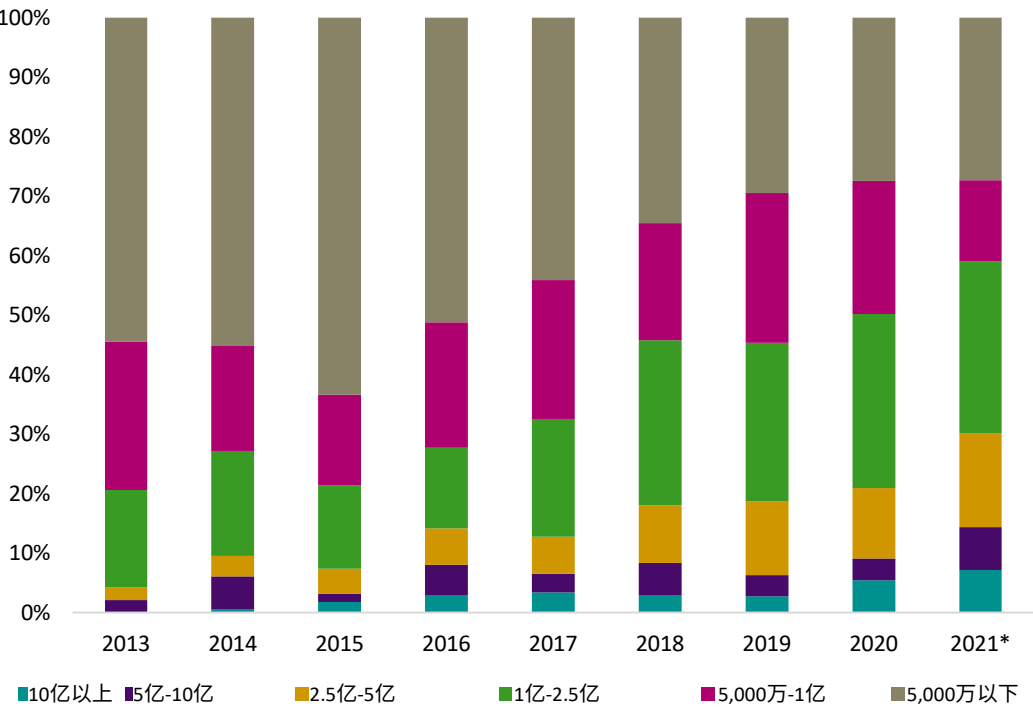
除非在年终迎来爆发，否则2021年融资水平似乎将与2015年至2020年相近，表明了近几年份在该领域持续进行资本部署并排除部分竞争所造成的影响。

除非年底出现激增，否则该融资周期似将渐趋平静，**382亿美元的风投金额**，将使2021年融资总额趋近2015年至2020年水平。

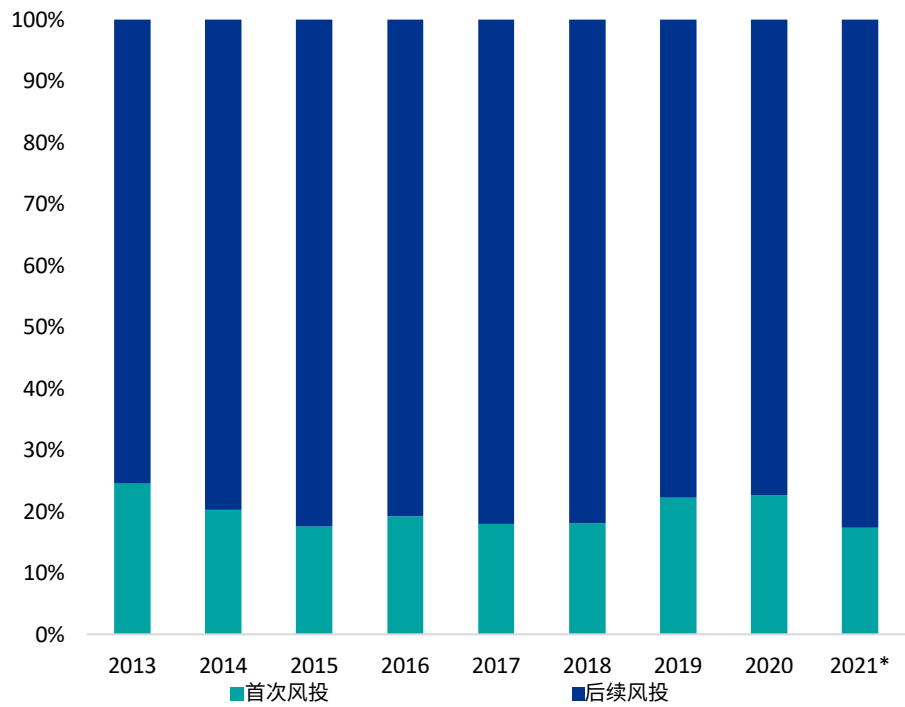
资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

融资逐渐攀升

亚洲风投融资规模
2013–2021*



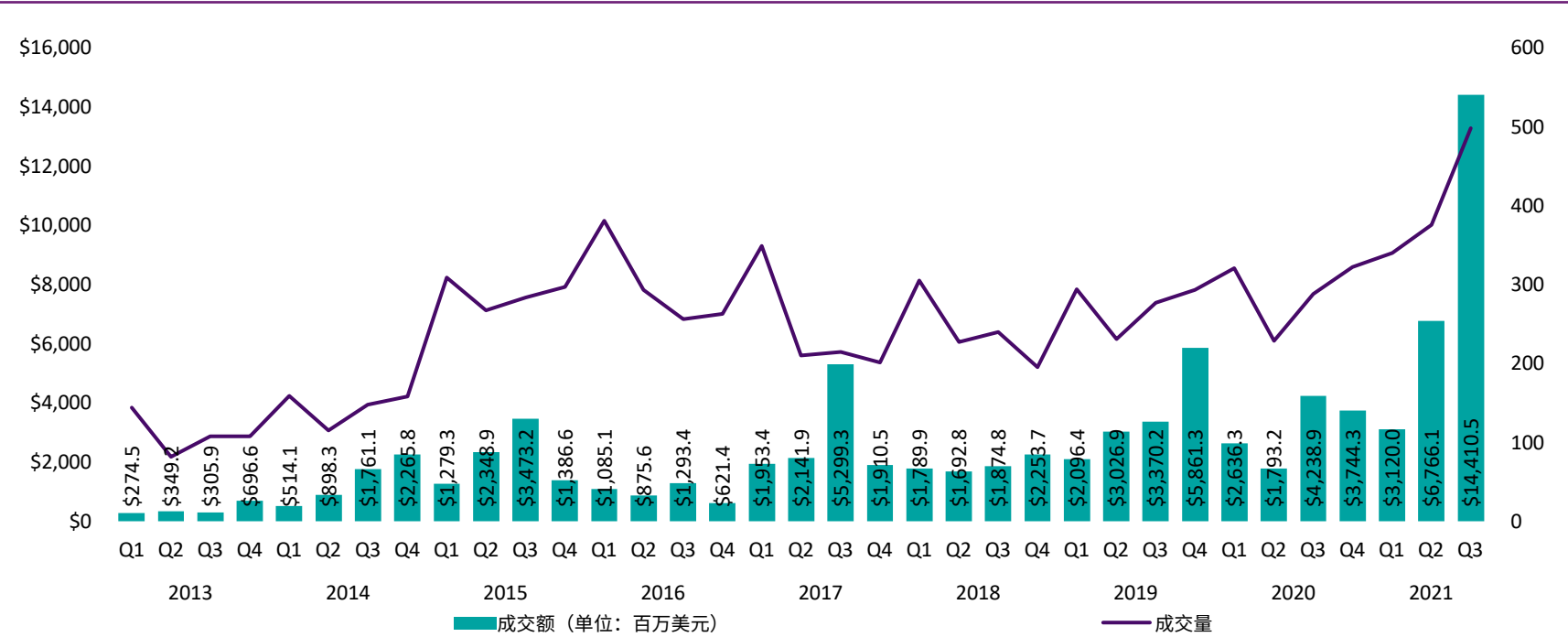
亚洲首次与后续风险投资占比
2013–2021*



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

印度风投金额创历史新高

印度风投投资情况
2013–2021年第三季度



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

几年前，B2C平台在印度风投市场曾风靡一时。而过去几年，我们则陆续看到许多印度B2B及“软件即服务”平台成功实现全球业务扩张，这也引起了风险投资者的注意。这些成功企业的幕后推手很多也在从产品、市场及客户三个不同纬度向公众分享其如何实现扩增的经验，并教导新一代企业如何复制他们的成功。

Ramesh Srinivas（Worxxgo公司）

“印度流向消费科技企业、直销企业、金融科技企业及其他行业的资金只会越来越多。今年已诞生的‘独角兽’企业数量已超过过去七、八年的总和。未来，还有一些大型IPO将至（假定这些项目进展顺利），这一切将进一步增强投资者的信心。”

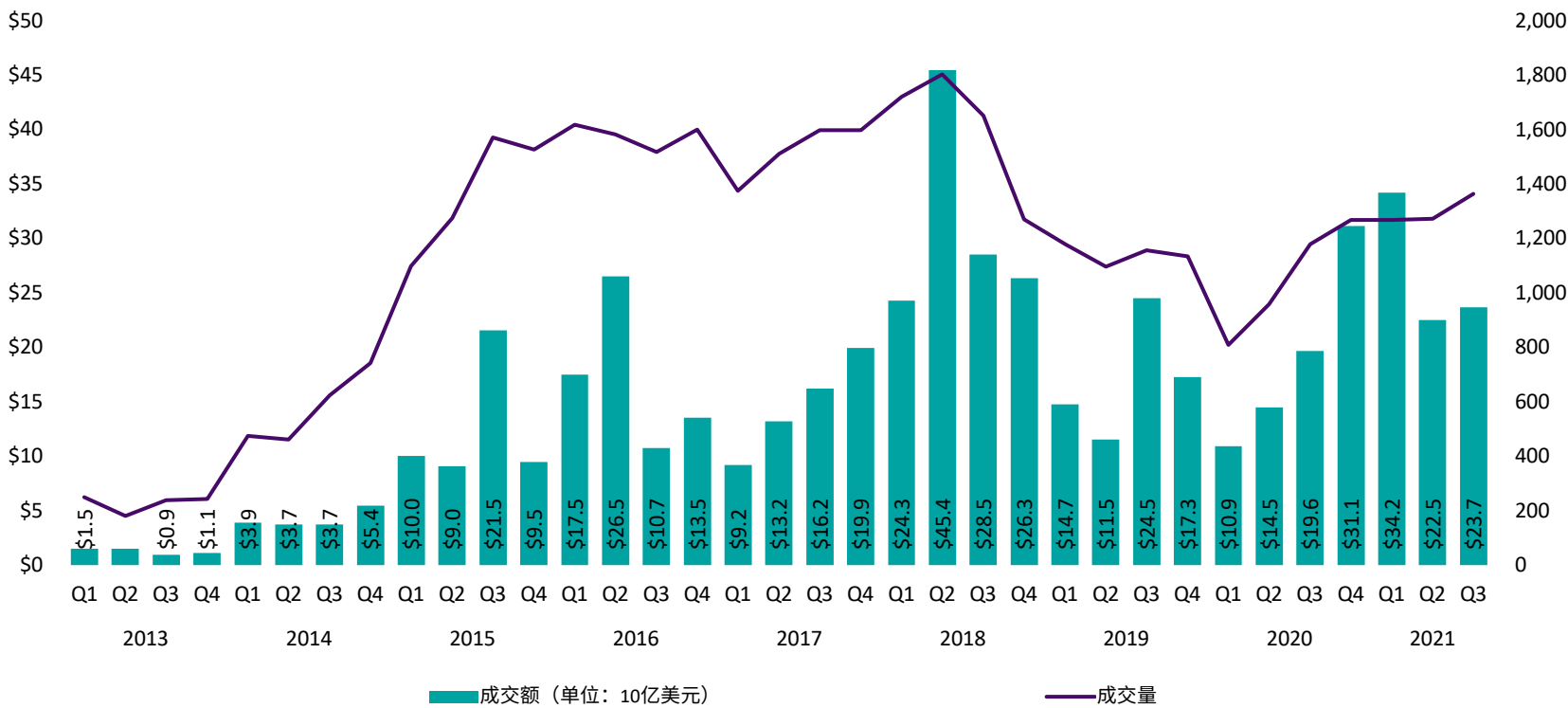


Nitish Poddar
私募基金主管合伙人
毕马威印度



中国风投融资实现回升

中国风投融资情况
2013–2021年第三季度



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

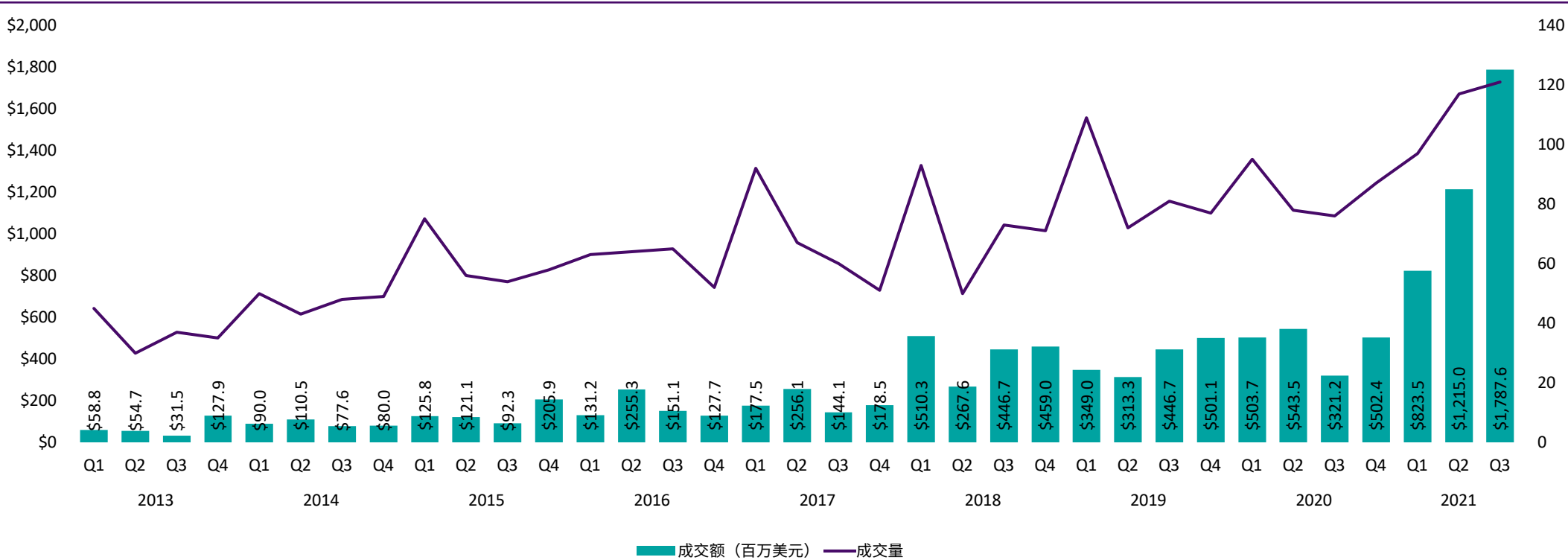
“由于监管政策不断变化，尤其是在金融科技、教辅及海外上市领域，中国的风险投资者目前相当谨慎。这一态度主要针对几个特定行业。与此同时，健康科技、硬件、消费市场解决方案等其他行业仍吸引着大量风险投资。”



卢鹏鹏
科技、媒体及电信业审计服务主管合伙人
毕马威中国

澳大利亚风投总额创历史新高

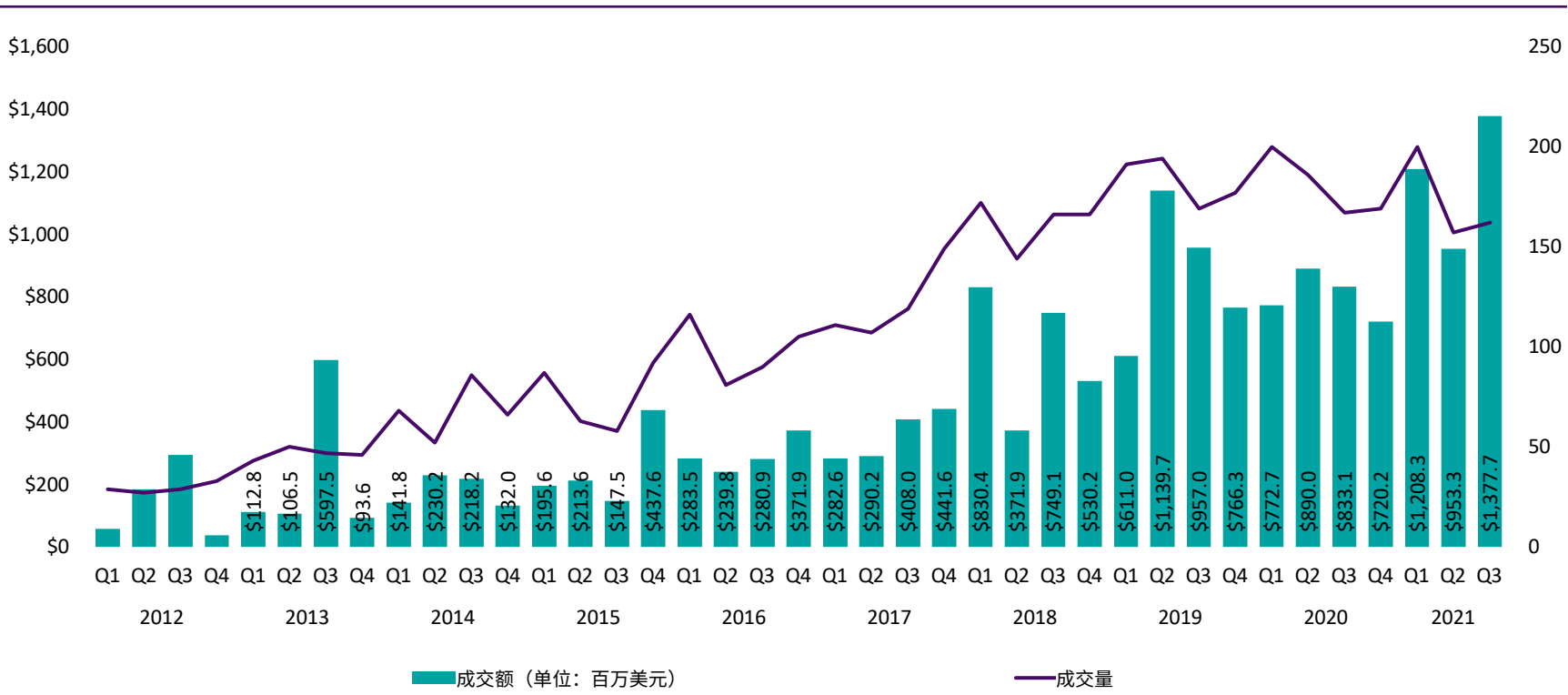
澳大利亚风投融资情况
2013–2021年第三季度



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

尽管风投成交量相对保持稳定，但成交额激增后创下新高

日本风投融资情况
2013–2021年第三季度



资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日

“2021年第三季度，日本风投金额接近14亿美元，创历史新高。随着初创企业数量不断增加，较稳健企业通过吸引更多融资并实现估值提升，日本风投市场正迅速走向成熟。日本的退出活动也呈现出10多年来最强劲水平，为2021年第四季度吸引更多投资打下基础。”



Paul Ford
毕马威日本私募基金主管
交易服务主管
并购交易分析主管
合伙人

第三季度最大型融资交易分布在各行各业

2021年第三季度亚太区前十大融资交易



- 1. Flipkart — 36亿美元，印度班加罗尔 — 零售业 — 后期风险投资
- 2. BYJU’S — 17亿美元，印度班加罗尔 — 教育科技 — F轮
- 3. 蜂巢能源 — 16亿美元，中国常州 — 储能 — B轮
- 4. 艾博生物科技 — 16亿美元，中国常州 — 药物研发 — C轮
- 5. Eruditus — 6.5亿美元，印度孟买 — 教育科技 — E轮
- 5. 曹操出行 — 5.862亿美元，中国杭州 — 移动出行 — B轮
- 7. 能者物流 — 5.78亿美元，新加坡 — 物流行业 — E轮
- 8. Meesho — 5.7亿美元，印度班加罗尔 — 电子商务 — F轮
- 9. 中国信科集团 — 5.699亿美元，中国武汉 — 电信 — B轮
- 10. 大和热磁（中国） — 5.09亿美元，中国杭州 — 半导体 — B轮

资料来源：毕马威企业《风投脉搏：2021年第三季度全球风投趋势分析报告》*截至2021年9月30日；PitchBook数据，2021年10月20日



Dr. David A. Clark
 Director, Center for the Study of the Child and Adolescent Mind
 Director, Center for the Study of the Child and Adolescent Mind

Kevin Smith



2021年第三季《风投脉搏》

关于我们

关于毕马威私人和家族企业服务

您知道毕马威，但您可能不了解毕马威私人和家族企业服务。我们致力于与您和您的公司合作，竭尽所能提供完善的服务，不论您处于什么发展阶段——是希望开创新高度、拥抱新技术、计划退出，还是将财富、企业传承给下一代。我们值得信赖的专业咨询人员竭诚为贵公司服务，担任贵公司的单一联系人，让您尊享毕马威全球资源的支持。我们以本地特色的服务，协助客户布局全球。

毕马威私人和家族企业新兴巨头全球网络拥有与初创生态圈合作的丰富知识和经验。无论您是要开创业务、筹集资金、扩张海外市场，还是只是为了遵从监管要求，我们都能为您竭诚服务。从初创期到快速发展期，我们一路陪您成长。

关于本报告

鸣谢

以下人士在撰写本刊物的过程中向我们提供了协助，谨对此表示感谢：

- **Jonathan Lavender**，毕马威私人和家族企业服务全球主管合伙人
- **Conor Moore**，毕马威私人和家族企业新兴巨头网络全球联席主管，合伙人，毕马威美国
- **Kevin Smith**，毕马威私人和家族企业服务欧洲、中东和非洲区主管合伙人，毕马威私人和家族企业新兴巨头网络全球联席主管，合伙人，毕马威英国
- **Anna Scally**，合伙人，科技、传媒及金融科技行业主管，毕马威爱尔兰
- **Dan Wilson**，合伙人，科技行业加拿大主管，毕马威加拿大
- **Ashkan Kalantary博士**，合伙人，财务咨询服务，毕马威德国
- **Dina Pasca-Raz**，合伙人，科技行业主管，毕马威以色列
- **Diogo Garcia Correia**，风险投资及新兴巨头业务拓展服务，毕马威巴西
- **查玮亮 (Egidio Zarrella)**，客户咨询和创新事务合伙人，毕马威中国
- **Hiroshi Abe**，执行委员会成员，合伙人，KPMG AZSA LLC
- **朱雅仪**，香港新经济市场及生命科学主管合伙人，毕马威中国
- **Jesus Luna**，合伙人，毕马威私人和家族企业服务主管，毕马威墨西哥
- **Jules Walker**，高级总监，业务拓展服务，毕马威美国
- **Jussi Paski**，初创企业服务主管合伙人，毕马威芬兰
- **Lauren Taylor**，金融科技业务拓展服务，毕马威英国
- **Lindsay Hull**，总监，毕马威私人和家族企业新兴巨头全球网络
- **Melany Eli**，市场推广和传讯总监，毕马威私人和家族企业服务
- **Nicole Lowe**，KPMG Access主管合伙人，毕马威英国
- **Nitish Poddar**，合伙人，私募基金印度主管，毕马威印度
- **Paul Ford**，合伙人，毕马威日本私募基金主管，毕马威企业财务咨询（FAS）并购交易分析主管，毕马威日本交易服务主管
- **Sunil Mistry**，合伙人，毕马威私人和家族企业服务，科技、传媒及电信业，毕马威加拿大
- **Tim Dümichen**，合伙人，毕马威德国

关于本报告

方法

毕马威委托PitchBook为《风投脉搏》报告提供风投交易数据

重要提示：本报告中的细分数据并未包含中东、南亚和非洲地区。美洲、亚太和欧洲地区的数据相加之和与全球总数并不相等，因为全球数据还包括其他地区，但考虑到此类地区的公开且可验证数据甚少，因而本报告未单独列出。

此外，尤其对于欧洲地区，《风投脉搏》报告并未考虑PitchBook标记为私募股权成长轮投资交易。鉴于新闻媒体也常常将此类轮次与后期风投混为一谈，纳入私募股权成长轮投资交易可能会与某些融资轮次混淆。PitchBook把私募股权成长轮投资定义为私募股权基金投资者收购私人控股公司少数股权的财务投资。因此，如果投资人属于PitchBook界定的私募股权基金且属公司融资的唯一参与方，则该轮次通常被归为私募股权成长轮，因而未纳入《风投脉搏》报告。

与此同时，本报告包含被PitchBook标记为垂直公司（制造业和基础设施除外）。除此以外，成长性股权融资交易计算不包含以下行业：建筑和房地产、储蓄和抵押贷款、房地产投资信托、石油和天然气设备、公用事业、勘探、生产和精练。最后，统计的不含在相关轮次之前完成并购、回购或IPO的公司。

募资

PitchBook把风险投资基金定义为用于投资初创公司股权所筹集的资金池，除传统风险投资公司筹集的资金外，还包括任何机构就上述目的筹集的资金。被认定为成长阶段工具的基金属于私募股权基金，不在本报告的考虑之列。基金所在地根据基金所在国家/地区决定；如果该信息不明确，则根据基金普通合伙人的总部所在国确定。募资额仅包括总部位于美国且已最后封闭的基金。基金的全部承诺资本归属于该基金最后封闭的年份。中期封闭金额不在中期封闭所在年份记录。资金规模在5亿美元及以上的风险基金和二级基金均属于大型基金。

交易

PitchBook包括了少数股权投资以及外部投资者对初创公司的股权和债权投资。除机构投资者以外，还包括天使投资人、天使投资团体、种子基金、风险投资公司、企业风险投资公司、企业投资者、以及对冲基金、共同基金、私募股权基金等非传统投资者；不包括加速器计划（accelerator program）所获得的投资，但如果加速器计划继续投资后续轮次，则相关后续轮次的投资也包括在内。

- **天使/种子轮**：PitchBook把天使轮融资定义为目前为止没有任何私募股权/风险投资公司参与，且无法确定是否有此类公司参与的融资轮次。此外，如果有新闻指出该轮是天使轮，则也将其归类为天使轮。如果新闻报道或公告只提到了个人参与融资投资，则该轮也归类为天使轮。投资者和/或新闻宣称为种子轮融资的，亦或规模低于50万美元且政府申报文件中指出为首轮融资的，属于种子轮融资。如果天使投资人是唯一投资者，则只有在明确说明的情况下，相关轮次才属于种子轮。
- **早期融资**：根据融资中发行的股票系列，或（当无法获得该信息时）根据成立年份、融资历史、公司状况、参与投资者等因素界定为A轮或B轮的融资（二者常统称为“早期融资”）。
- **后期融资**：根据融资中发行的股票系列或（当无法获得该信息时）根据成立年份、融资历史、公司状况、参与投资者等因素界定的C轮、D轮或后续轮次的融资（此类融资常统称为“后期融资”）。
- **公司轮融资**：《风投脉搏》报告包含截至2018年3月符合PitchBook其他风投融资标准的对现有接受风投的初创企业的公司轮融资。
- **企业风险投资（cvc）**：包括企业通过其cvc部门进行的投资、表外股权投资或其他非cvc式投资。

退出

PitchBook包括了接受风投的公司的股权证券持有人的首次完全资产变现活动（即并购、回购、IPO），不包括直接二级销售、IPO后的进一步股票销售或破产。并购交易金额根据相关报告或披露信息确定，交易规模未知的，没有估算其实际金额。除非另有说明，IPO规模根据交易时的投前估值确定。

对于2019年第一季及随后的《风投脉搏》报告，PitchBook计算退出总额的方法发生了变化，没有将IPO规模作为退出金额，而是根据已发行普通股在IPO前的估值确定退出金额。这导致所有后续《风投脉搏》报告对退出总额的计算出现重大变化，但新的计算方法更能反映业界是如何看待通过公开市场退出的实际金额。2021年第一季及随后的《风投脉搏》报告中，通过IPO方式的退出已涵盖所有上市类型，比如SPAC、其他反向并购等。



王国蓓
证券和资产管理业主管合伙人
毕马威中国
电邮: abby.wang@kpmg.com
电话: +86 (21) 2212 2428



左艳霞
证券和资产管理业合伙人
毕马威中国
电邮: sandra.zuo@kpmg.com
电话: +86 (10) 8508 7810



黄小熠
证券和资产管理业合伙人
毕马威中国
电邮: wilson.huang@kpmg.com
电话: +86 (21) 2212 2409



蔡正轩
证券和资产管理业合伙人
毕马威中国
电邮: larry.choi@kpmg.com
电话: +86 (755) 3813 8883



管伟铭
证券和资产管理业合伙人
毕马威中国
电邮: michael.guan@kpmg.com
电话: +86 (10) 8508 7929



王栋
证券和资产管理业总监
毕马威中国
电邮: don.wang@kpmg.com
电话: +86 (21) 2212 2710



联系您所在地区的毕马威私人和家族企业服务咨询人员，请发送电子邮件至enterprise@kpmg.com

home.kpmg/venturepulse [website]

[@kpmg](https://twitter.com/kpmg) [Twitter]

本报告所载列的某些服务或全部服务，可能不允许提供给毕马威审计客户及其联营公司或关联实体。



所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2021 毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙) — 中国合伙制会计师事务所，毕马威企业咨询(中国)有限公司 — 中国有限责任公司，毕马威会计师事务所 — 澳门特别行政区合伙制事务所，及毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，均是与英国私营担保有限公司 — 毕马威国际有限公司相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。

毕马威的名称和标识均为毕马威全球性组织中的独立成员所经许可后使用的商标。

本出版物经毕马威国际授权翻译，已获得原作者及成员所授权。

本刊物为毕马威国际发布的英文原文 Venture Pulse Q3 2021（“原文刊物”）的中文译本。如本中文译本的字词含义与其原文刊物不一致，应以原文刊物为准。