



中国股权投资动态

2022年上半年

毕马威中国
2022年 8月

kpmg.com/cn

摘要

2022年上半年(以下简称“2022H1”),疫情反复、经济增速放缓、复杂多变的国际形势给创投市场带来了较大不确定性,PE/VC的投资、募资和退出均受到了不同程度影响。但是6月以来,随着疫情逐渐得到控制、国家一系列稳增长措施出台,市场信心不断修复,6月投融资市场反弹。随着宏观经济不断修复,下半年投融资市场有望持续回暖。



募资市场

- 新成立基金数量小幅增加,但总规模减少。2022H1的PE/VC市场新成立基金共4,683只,比去年同期小幅增长3%。从基金认缴规模来看,上半年新成立基金规模3,069亿美元,同比减少8%。
- 2022H1新成立的基金以成长型、政府引导基金和母基金为主,从规模来看分别占比65%、15%和11%。其中新成立政府引导基金规模达456亿美元,是2021年同期的两倍,超越母基金和风险基金成为排名第二的主要基金类型。
- 从地区来看,江苏、江西、浙江、四川等四省的新成立基金募资总额均超200亿美元。成都高新区产业投资基金(目标募集规模94亿美元)、江西现代产业引导基金(目标募集规模90亿美元)和四川省绿色低碳优势产业基金(目标募集规模47亿美元)推升了江西、四川等省的募资规模。



投资市场

- 2022H1的PE/VC市场投资金额和数量双双下降。上半年总投资规模为646亿美元,较去年同期下降6%,其中二季度部分地区受到疫情冲击,叠加外部环境不确定等因素,投资总额下降26%。不过,随着疫情防控总体向好,经济步入修复通道,6月投资反弹,比5月环比增加62%。从投资数量看,上半年PE/VC市场总投资数量为3,610笔(包括未披露金额的项目),较去年同期下降21%。与此同时,投资呈现投早、投小特点,投资机构更加关注长期价值的实现。上半年种子轮、天使轮和A轮等早期投资数量显著增加,投资笔数占投资总数的68%,同比上升17个百分点。

- 从行业来看，2022H1投资金额前十的行业占PE/VC投资市场比重持续上升。上半年投资金额前十行业占PE/VC投资市场的比重为92%，比2019年提升13个百分点。投资规模位居前五的是IT及信息化、医疗健康、制造业、能源及矿业、互联网，分别占比22%、17%、12%、11%、8%。在政策的支持下，半导体、高端制造业、硬科技等赛道活跃。在推动双碳目标的背景下，新能源和清洁能源持续活跃，投资金额从去年的第八上升至第四。另外，以区块链为底层技术的元宇宙、Web3.0等投资亦受到资本青睐。
- 从地区分布来看，吸引投资金额排名前十的国内省份中前五名相对固定，受疫情等多因素影响，除江苏的交易金额同比上升9%外，其他四省份同比降幅在40%左右。此外，前十省份中的重庆、安徽等则实现了逆势上涨。从城市来看，深圳受去年同期高基数效应等因素影响，交易金额同比下降53%。国际方面，今年上半年有中国PE/VC机构参与的对海外企业投资的交易金额达111亿美元，占总交易金额的17%。
- 2022H1共有397家“专精特新”小巨人企业获得不同轮次的投资，已经超过去年全年的284家，关注度进一步提升。其中，半导体芯片（50家）、高端制造（47家）、机械设备（41家）占比最多。



退出市场

- 受资本市场波动影响，退出交易数量较同期下降。2022H1，PE/VC退出交易数量1,404例，较2021年同期下降44%。其中一季度发生821笔退出交易，同比下降47%；二季度发生583笔退出交易，同比下降41%。
- 以IPO方式实现退出的交易占比76%，占比进一步提升。其中，在A股实现退出的交易占比达92%，在港股退出交易占比为8%，受中美贸易关系复杂多变等因素的影响，中概股在美股市场遇冷，上半年没有获投企业在美股市场实现退出。
- 企业服务、IT及信息化的回报率均超10倍，领先于其他获投行业。



趋势展望

- 巨大市场潜力和资本市场进一步加大对外开放使得国际资本持续看好中国投资机遇；
- 在政策大力支持下，高端制造业、硬科技、清洁能源和ESG投资等赛道投资热度不减；
- 投早、投小趋势益发明显，投资机构更加关注长期价值实现，与“专精特新”型企业共同成长。

目录

01

募资

- | | |
|--------------------------------------|----|
| 1.1 募资概况：新成立基金数量小幅增加，但总规模减少 | 05 |
| 1.2 基金类型：新成立政府引导基金规模翻番，母基金同比增长29% | 07 |
| 1.3 币种分布：新成立人民币基金规模下降，但外币基金同比上升84% | 10 |
| 1.4 地区分布：江苏、江西、浙江、四川等多省募资总金额均超200亿美元 | 11 |

02

投资

- | | |
|--|----|
| 2.1 投资概况：投资市场遇冷，投资金额和数量下降 | 15 |
| 2.2 行业分布：行业集中度持续提高，区块链投资发展迅速 | 18 |
| 2.3 地区分布：北上广稳居前三，北京、上海、深圳受疫情影响交易金额下降，重庆、安徽等地逆势上涨 | 20 |
| 2.4 专精特新企业：2022H1获投企业数量超过去年全年，半导体芯片、高端制造持续获得资本青睐 | 22 |

03

退出

- | | |
|---------------------------------|----|
| 3.1 受资本市场波动影响，退出交易数量较同期下降 | 24 |
| 3.2 以IPO方式实现退出的交易占比76%，较同期提升17% | 24 |
| 3.3 美股遇冷，IPO退出更加集中于A股 | 25 |
| 3.4 科创板与创业板对PEVC退出发挥着重要作用 | 26 |
| 3.5 企业服务、IT及信息化等赛道IPO退出回报率居前 | 26 |
| 3.6 PE/VC在IPO中的渗透率仍然维持高位 | 27 |

04

趋势展望

28

- | | |
|---------|----|
| 附录 | 32 |
| 联系我们 | 33 |
| 关于毕马威中国 | 34 |

01

募资

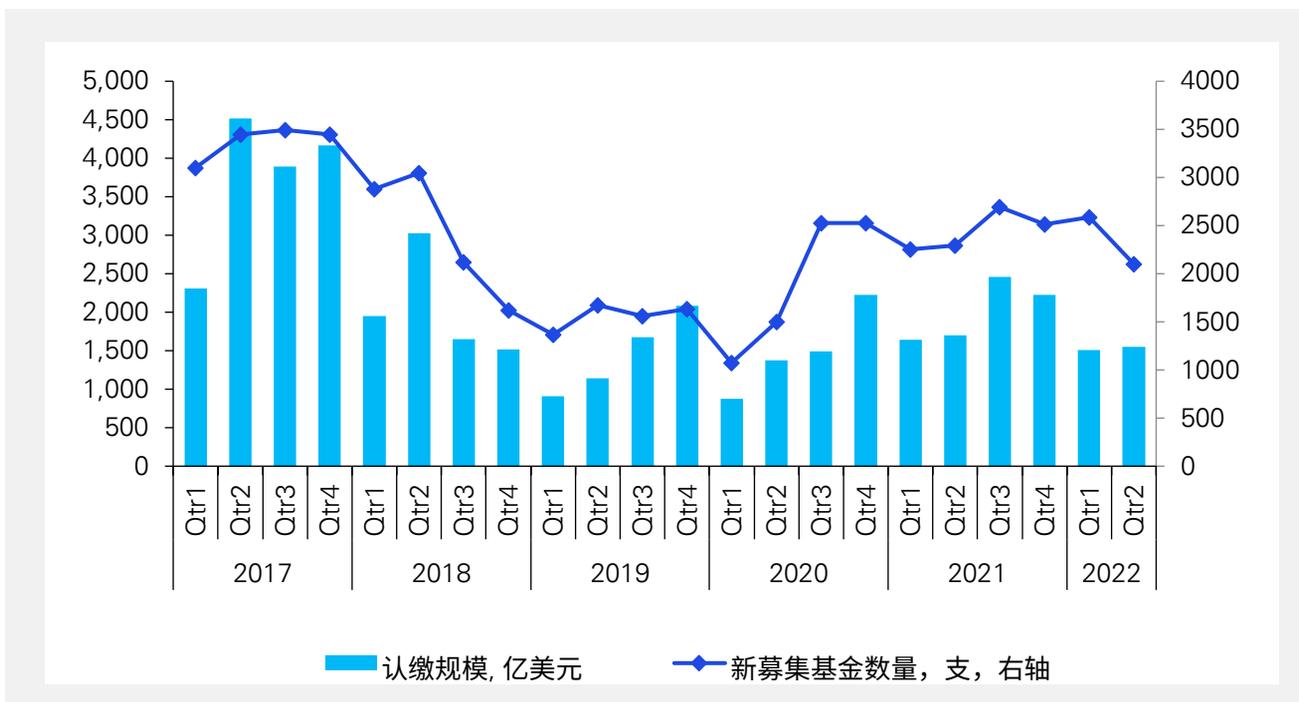




募资概况：新成立基金数量小幅增加，但总规模减少

2022H1的PE/VC市场新成立基金共4,683只，与去年同期的4,542只新成立基金数基本持平，小幅增长3% (图1)。其中，一季度新成立基金2,585只，同比增长15%；二季度新成立2,098只，同比下降8%。从基金认缴规模来看，上半年新成立基金规模3,069亿美元，同比减少8%。其中一季度1,514亿美元，二季度1,554亿美元，同比分别下降8%和9%。

图1 新成立基金数量及认缴总规模，季度

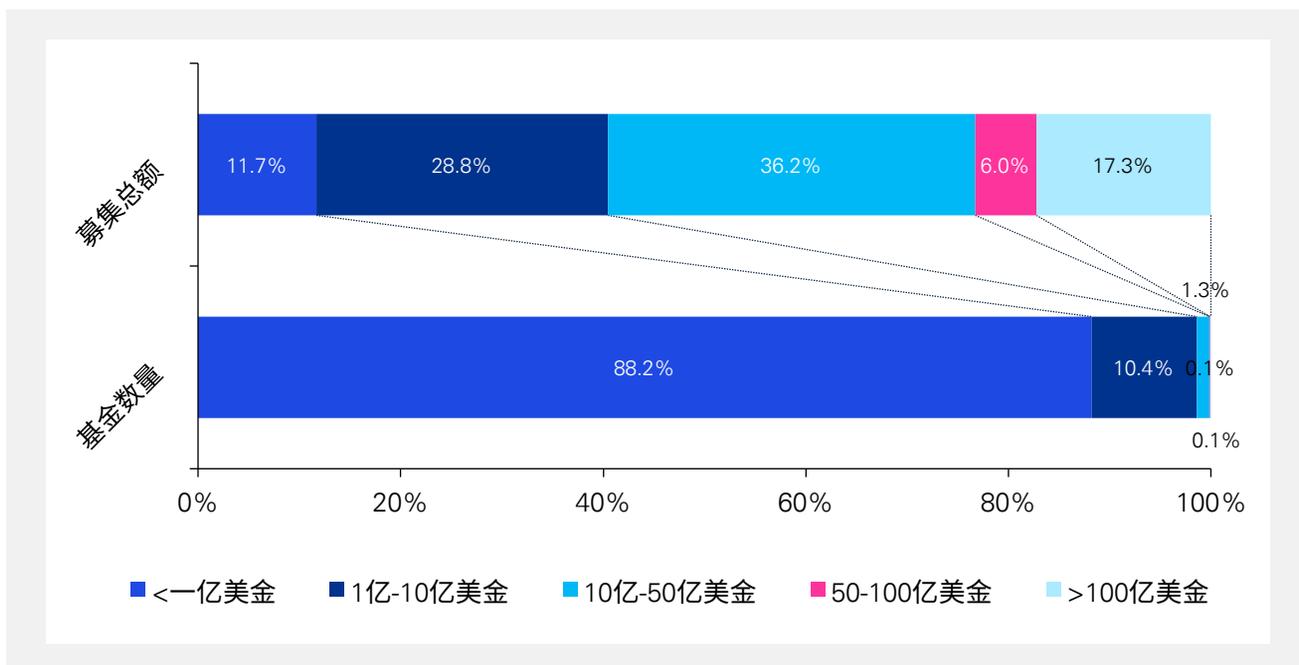


数据来源：投中数据，毕马威分析



2022年上半年募资市场结构向头部聚集这一特点益发凸显。从金额和数量的分布来看，1亿美金以下的新成立基金占比88%，但资金总额占比只有12%，比2021年16%的占比进一步下降4个百分点；50亿美金以上的基金数量占比仅0.2%，但金额占比达23%，比2021年的占比上升3个百分点（图2）。

图2 基金按规模分布情况



数据来源：投中数据，毕马威分析



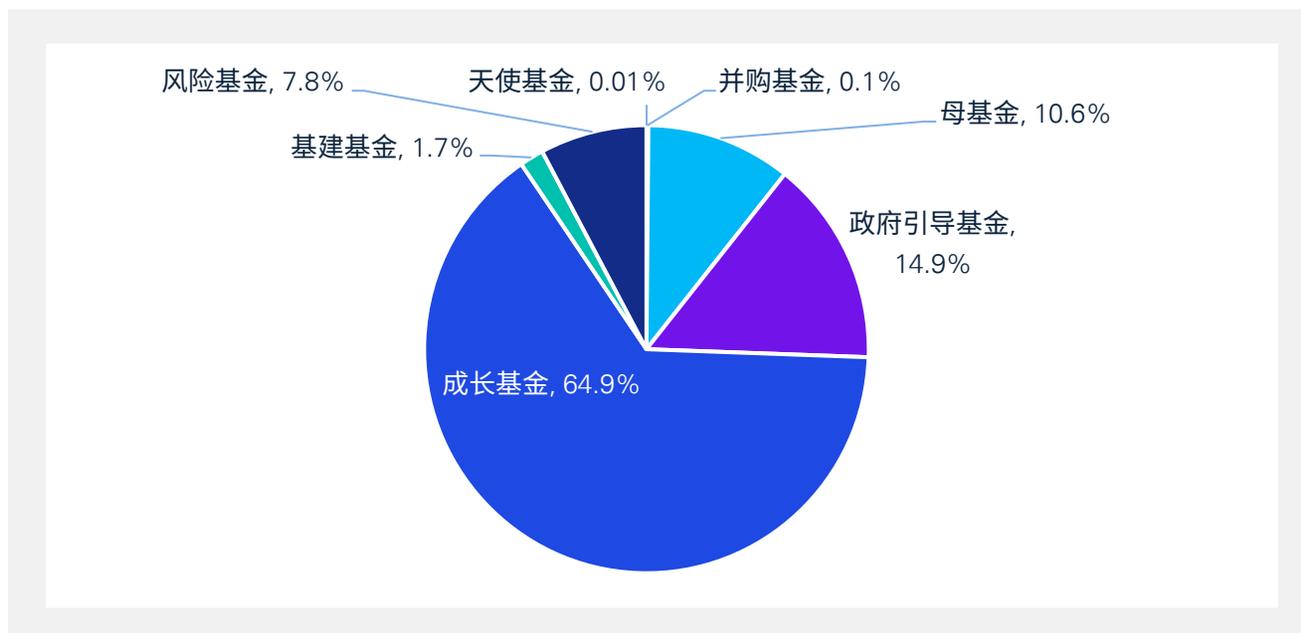


基金类型：新成立政府引导基金规模翻番，母基金同比增长29%

2022H1新成立的基金以成长型、政府引导基金和母基金为主，从规模来看分别占比65%、15%和11% (图3)。其中占比最高的成长型基金规模为1,992亿美元，较2021年同期的2,048亿美元小幅下降3%。

政府引导基金和母基金上半年表现亮眼，均实现了不同程度的正增长。其中新成立政府引导基金规模为456亿美元，在2021年同期229亿美元的基础上翻了一番，超越母基金和风险基金成为排名第二的主要基金类型。新成立母基金规模为324亿美元，较去年同期252亿美元规模上涨29% (图4)。

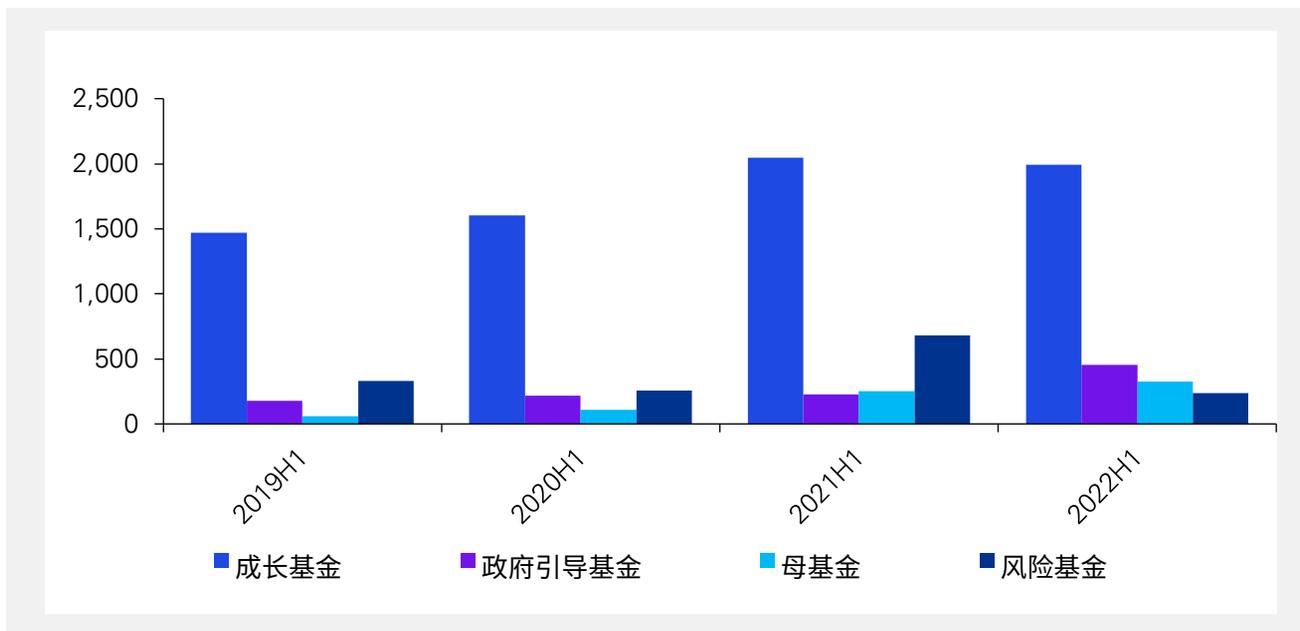
图 3 2022H1不同类型新成立基金规模占比



数据来源：投中数据，毕马威分析

注：不同基金类型的解释请参见附录

图 4 主要基金类型规模变化，亿美元



数据来源：投中数据，毕马威分析

今年三月政府工作报告中明确提出“要发挥重大项目牵引和政府投资撬动作用，充分调动民间投资积极性”。2022年H1以政府引导基金和母基金为代表的产业基金在数量和规模上均增长显著。其中新成立产业基金数量近90只，同比增长近40%；目标募集金额超10亿美元的基金共26只，比去年同期增长60%以上（表1）。

除了政策的引导和支持外，地方产业基金的高速发展也说明近年来区域和城市发展逻辑的变化。过去城市的发展，注重用良好的基础建设吸引人口，然后用人口来消化房地产，再用房地产收入来平衡财政收入。但是当下，地方政府更青睐依靠产业直接吸引更多的人口。

与此前地方政府在传统招商引资中主要对落户企业采用直接补贴的方法相比，产业基金有成熟的退出机制，可以在盈利后循环投资新项目从而实现良性循环；地方政府作为参与股东，对于企业的发展也可以提供多方位的支持。

表1 2022H1新成立目标募集规模10亿美元及以上的政府引导基金

基金全称	所在地	成立时间	目标募集规模, 亿美元	主要投资方向
江西省现代产业引导基金(有限合伙)	江西省 - 赣州市	2022-04-28	89.6	江西省创新创业和“2+6+N”产业、战略性新兴产业、现代服务业及其他符合条件的重点项目等。
长兴基金	吉林省 - 长春市	2022-01-20	47.3	长兴基金下设汽车产业、现代农业、光电信息、生物医药、科技创新、文化创意6支主导基金。
吉安市工业发展引导基金	江西省 - 吉安市	2022-04-11	40.9	首期规模50亿元人民币,采取“1+N”母子基金相结合的运作方式,其中,“1”为引导母基金;“N”为包含电子信息产业发展基金和现代产业高质量发展基金两只产业子基金在内的若干子基金。
昆明市产业引导基金	云南省 - 昆明市	2022-05-16	29.5	通过发挥资本优势,探索资本链+产业链的招商功能,通过产融结合,产业聚集功能不断扩大,推动一批新兴企业落户昆明。
成都高新区天使投资引导基金	四川省 - 成都市	2022-03-17	15.8	以本区“3+3”产业领域为主要投资方向或研究培育方向,引导社会资本投向成都高新区种子期、初创期科技型企业。
肥西政府投资母基金	安徽省 - 合肥市	2022-02-10	15.7	围绕新能源汽车全链条、高端智能制造、“产学研”一体化大健康三大战新兴产业集群精准投资。
沈阳市投资基金	辽宁省 - 沈阳市	2022-05-06	15.1	直接投资沈阳市重大项目,或依托重点项目、成批同类项目设立子基金。
长沙先进储能产业投资基金	湖南省 - 长沙市	2022-06-09	15.0	助力长沙打造先进储能材料国家级产业集群。
贵州省新动能产业发展基金合伙企业(有限合伙)	贵州省 - 贵阳市	2022-03-02	14.9	投资于贵州省域内具有发展前景、成长性好的工业企业。重点支持新能源电池及材料、酱酒、战略性新兴产业等工业产业发展。
九江市工业产业投资引导基金合伙企业(有限合伙)	江西省 - 九江市	2022-04-13	14.9	投资于九江市首位产业和主导产业,重点支持战略性新兴产业、优势主导产业中头部企业。
安徽省新兴产业引导基金	安徽省 - 合肥市	2022-06-30	14.9	新一代信息技术、新能源汽车和智能网联汽车、高端装备制造、新材料、智能家电、人工智能、生命健康、新能源和节能环保、数字创意、绿色食品等十大新兴产业。
沈阳市天使投资基金	辽宁省 - 沈阳市	2022-05-11	14.9	围绕沈阳市创新驱动发展战略,促进科技成果转化,通过市场化运作方式,对沈阳市重点领域创新型初创期企业实施股权投资。

资料来源:投中数据,毕马威分析



币种分布：新成立人民币基金规模下降，但外币基金同比上升84%

2022年上半年新成立人民币基金数量为4,652只，同比小幅上涨4%；人民币基金规模2,307亿美元，同比下降21%（图5）。新成立外币基金数量31只，同比下降37%；外币基金规模762亿美元，同比上升84%，主要源于安宏资本、华平投资分别设立的募资规模均超150亿美元的大额基金（图6）。

图5 人民币基金募资数量及规模变化



数据来源：投中数据，毕马威分析

图6 外币基金募资数量及规模变化



数据来源：投中数据，毕马威分析

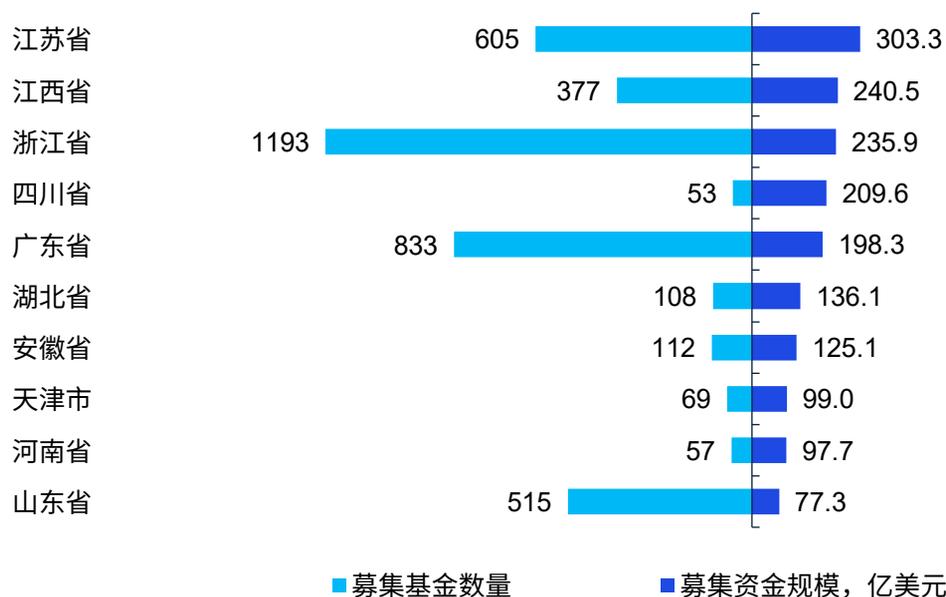


地区分布：江苏、江西、浙江、四川等多省募资总金额均超200亿美元

从新成立基金的数量来看，浙江、广东、江苏、山东等多省均在2022H1新成立了超500只基金。其中浙江省新成立基金数量为1,193只，遥遥领先，广东、江苏和山东的新成立基金数分别为833、605和515只。从目标募集资金额来看，江苏、江西、浙江、四川等四省的募资总金额均超200亿美元，其中江苏省以303亿美元位居第一，其次江西、浙江和四川三省分别为241、236和210亿美元（图7）。江西现代产业引导基金（目标募集规模90亿美元）、成都高新区产业投资基金（目标募集规模94亿美金）、四川省绿色低碳优势产业基金（目标募集规模47亿美元）是江西和四川两省募资规模高企的主要原因。

上海市2022H1新成立基金数量为29只，同比减少50%；目标募资额17亿美元，同比下降92%。北京新成立基金数量48只，同比减少23%；目标募资额64亿美元，同比增长10%。上海和北京两地在二季度受影响更为显著。其中上海市二季度新成立基金数量13只，较2021年同期的33只下降61%；二季度新基金认缴规模6亿美元，相当于2021年同期3.4%的规模。北京二季度新成立基金数量19只，同比下降47%；认缴规模21亿美元，同比小幅下降3%，15亿美元规模海淀区稳保投资基金的设立支持了二季度基金规模。

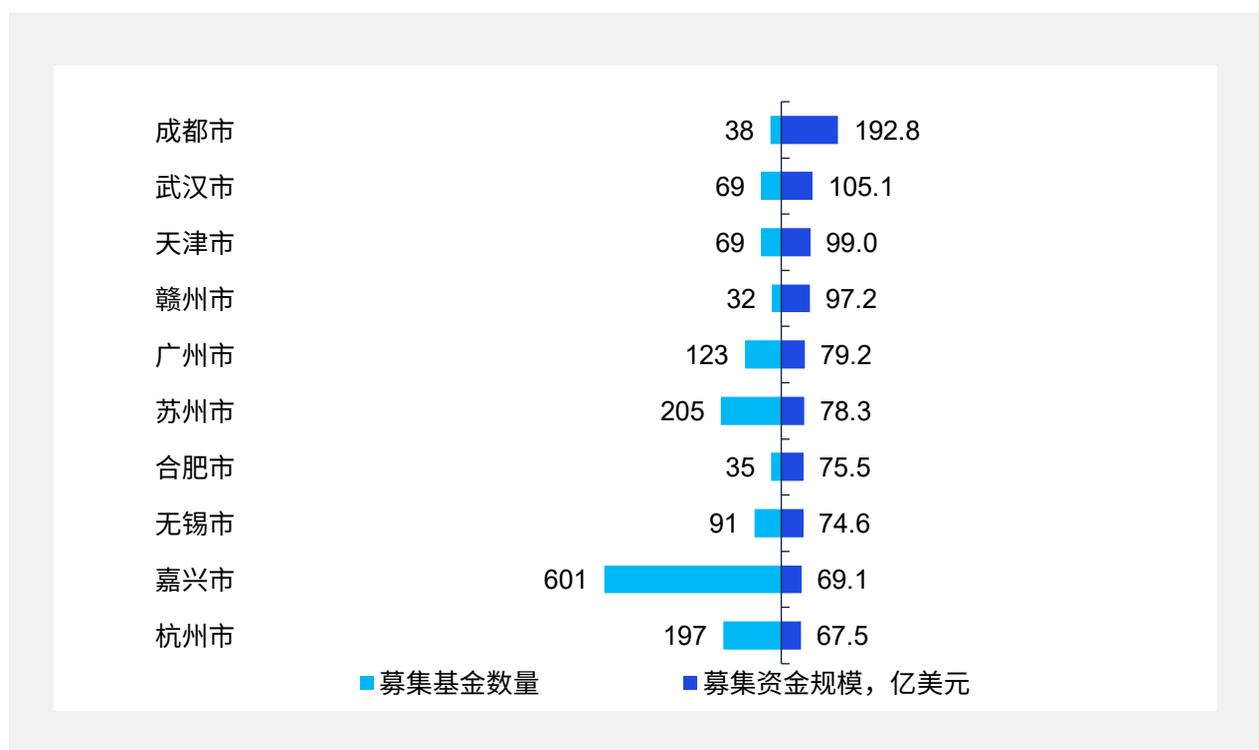
图 7 2022年H1新成立基金目标募资额前十的省份



数据来源：投中数据，毕马威分析

从城市的分布情况来看，新成立基金数量排名前五的城市为嘉兴、深圳、九江、苏州、青岛，均超200只。其中嘉兴市新成立基金数量为601只，排名第一，其余几市分别为415、275、205和201只。在目标募资额方面，成都以193亿美元位居第一，武汉、天津、赣州、广州以105、99、97、79亿美元位居第二到第五位（图8）。

图 8 2022年H1新成立基金目标募资额前10的城市



数据来源：投中数据，毕马威分析



02

投资





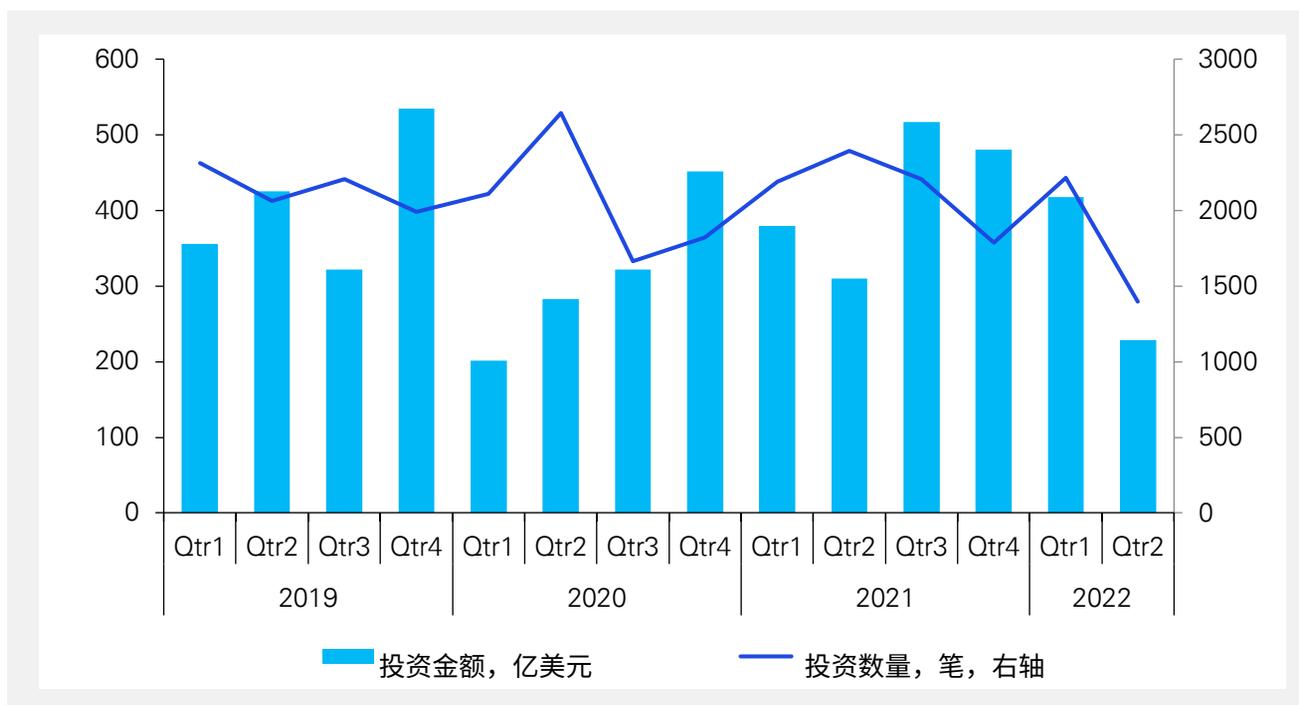
投资概况：投资市场遇冷，投资金额和数量下降

从投资数量来看，2022H1的PE/VC市场总投资数量为3,610笔，较2021年上半年同比下降21%。

从投资规模来看，上半年PE/VC市场总投资规模为646亿美元，较去年同期下降6%，但是仍高于2020年。其中，一季度投资金额为417亿美元，同比上升10%，但是二季度投资金额仅为229亿美元，只有一季度投资金额的55%，同比下降26%。随着疫情防控总体向好，经济步入修复通道，6月投资改善，环比增加62%（图9）。

从单笔投资规模来看，上半年单笔投资金额的中位数为315万美元，比去年同期下降32%。

图9 PE/VC投资金额和数量，季度

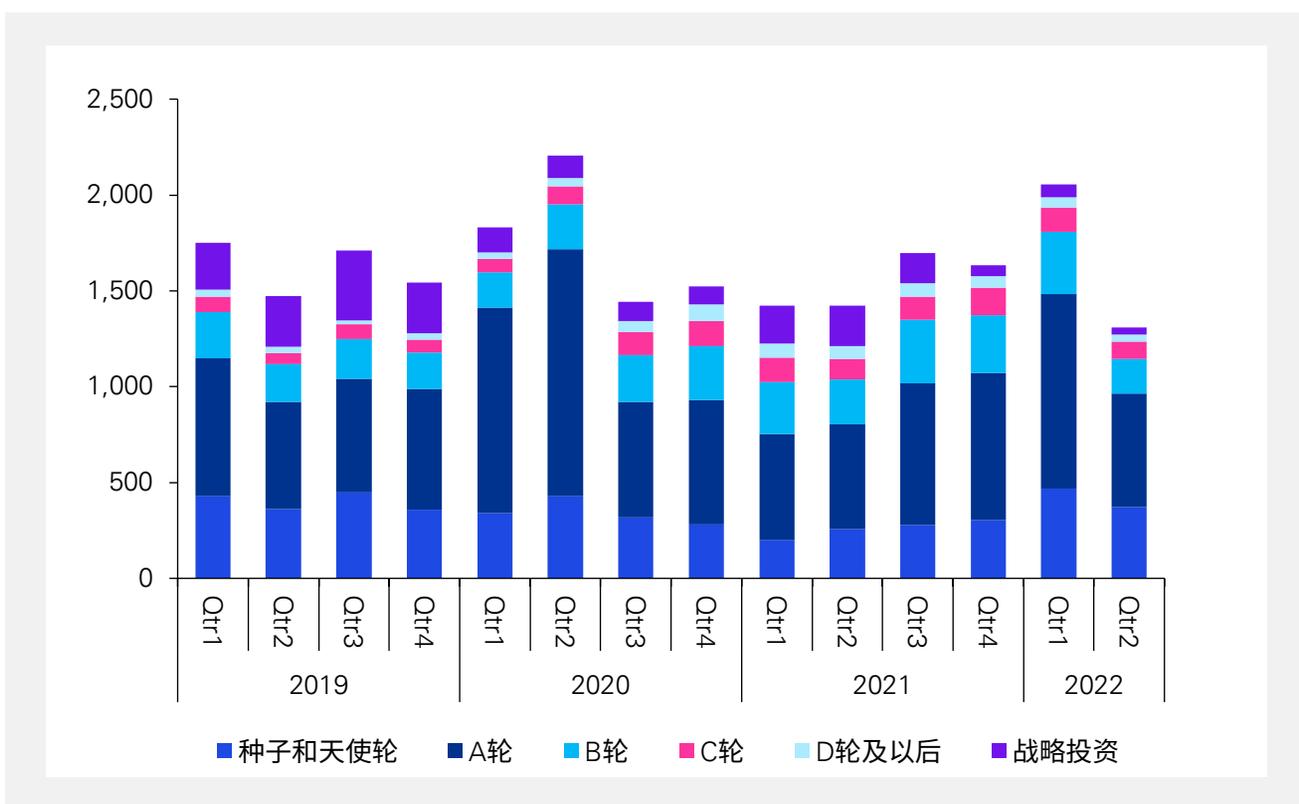


数据来源：投中数据，毕马威分析

注：投资数量包含未披露金额的交易数量

从投资轮次分布来看，种子轮、天使轮和A轮等早期投资数量显著增加，D轮及以后和战略投资下降明显。具体来看，A轮投资发生次数最多，高达1,610笔，同比上升46%；种子和天使轮838笔，同比上升83%，上升幅度最大。战略投资102笔，同比下降75%，下降幅度最大；其次是D轮及以后93笔，同比下降35%（图10）。

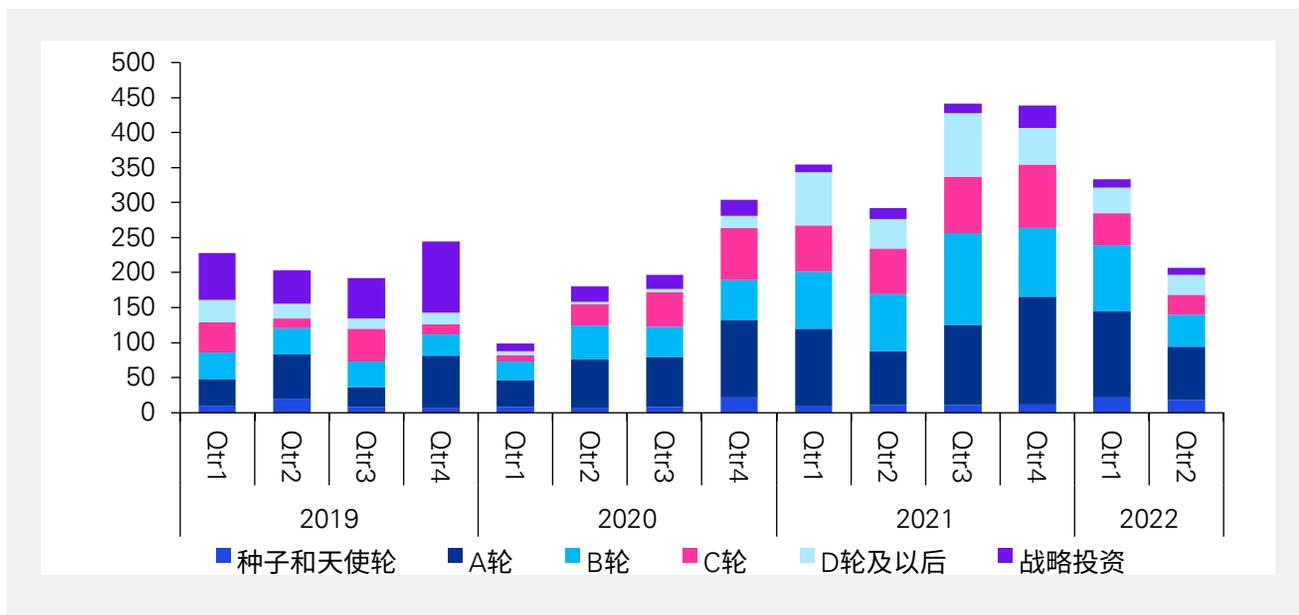
图 10 PE/VC按轮次投资数量，笔



数据来源：投中数据，毕马威分析

从不同轮次的投资金额来看，种子轮、天使轮、A轮等早期投资金额同比上升，其中种子和天使轮投资金额39亿美元，同比上升102%；A轮投资额200亿美元，同比上升6%。其他轮次均出现不同程度下降，其中B轮投资140亿美元，同比下降15%；C轮投资74亿美元，同比下降43%；D轮及以后投资65亿美元，同比下降45%；战略投资21亿美元，同比下降19%，远远小于2019年同期115亿美元的投资规模（图11）。

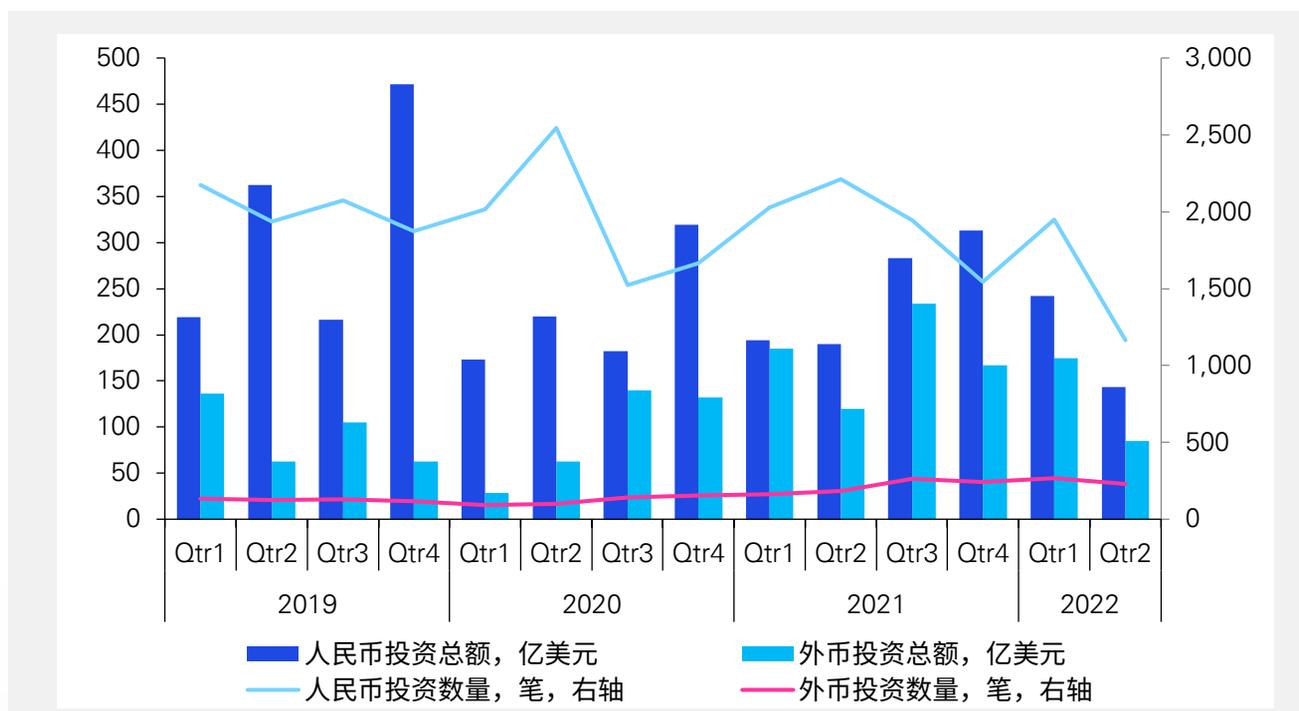
图 11 PE/VC按轮次投资金额，亿美元



数据来源：投中数据，毕马威分析

从投资币种来看，人民币是主要投资币种。今年上半年人民币投资额386亿美元，较去年同期增加0.4%¹；而上半年外币投资额260亿美元，较去年同期下降15%（图12）。其中，外币投资以美元为主。

图 12 人民币和外币投资金额和数量



数据来源：投中数据，毕马威分析

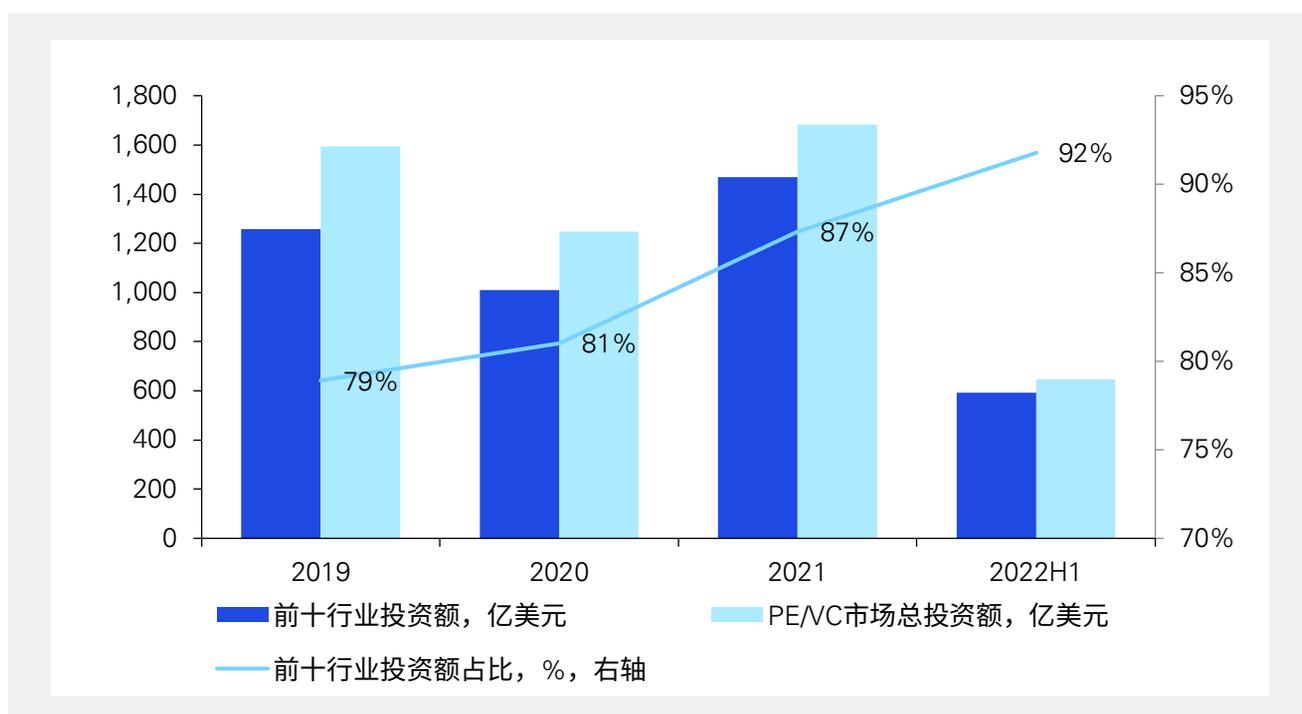
¹ 部分投资交易没有披露币种，由于多数未披露币种的交易发生在国内，因此将未披露币种的交易归入人民币。



行业分布：行业集中度持续提高，区块链投资发展迅速

从行业集中度来看，投资金额前十的行业占PE/VC投资市场比重持续上升。今年上半年投资金额前十行业占PE/VC投资市场的比重为92%，比2019年提升了13个百分点（图13）。

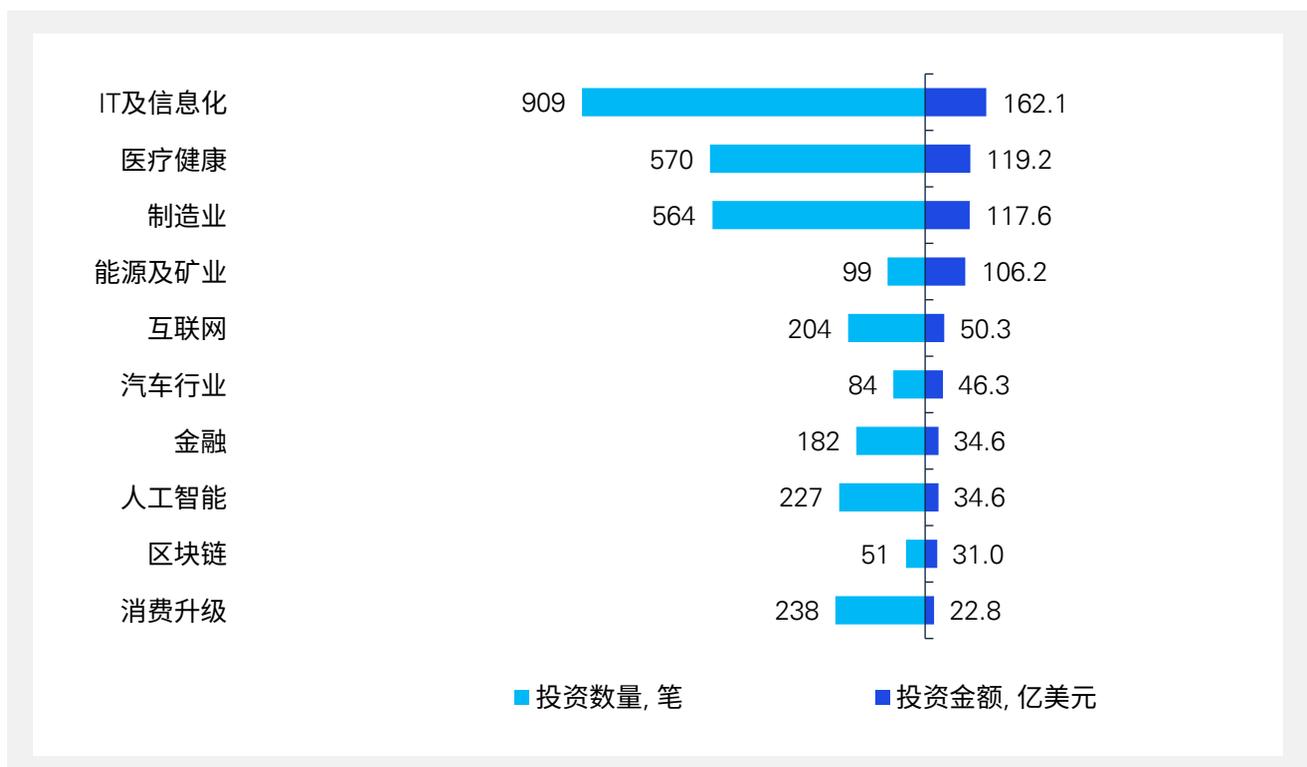
图 13 投资金额前十行业占投资市场比重



数据来源：投中数据，毕马威分析

从行业投资规模来看，今年上半年投资规模位居前五的是IT及信息化、医疗健康、制造业、能源及矿业、互联网，分别占比22%、17%、12%、11%、8%。投资规模前五的行业与去年基本一致，但人工智能从去年的第五名下降到今年的第七名。投资数量位居前五的是IT及信息化、医疗健康、制造业、消费升级、区块链，分别占比25%、16%、16%、7%、6%（图14）。

图 14 2022H1投资金额前十的行业



数据来源：投中数据，毕马威分析

在推动“双碳”目标的背景下，新能源和清洁能源等受到资本市场的青睐，叠加招商局资本联合贝莱德集团和哈桑纳投资等出资40亿美元收购沙特阿美天然气管道49%股权，推高了能源及矿业的投资额，使其从去年的第八名提升到今年的第四名。华兴资本发布的《2022年Q2投资人市场温度调研》显示，清洁能源和节能环保赛道在一级市场交易活跃可能性和一级市场估值下半年走势调研中均最受看好²。

区块链投资也发展迅速。从数量来看，区块链投资数量由去年同期的排名19跃升至今年的第7。从金额来看，区块链投资额由去年同期的3.6亿美元增加至今年上半年的31亿美元，增长近十倍。与全球区块链投资趋势较为一致，根据中国信息通信研究院的报告，2022年前5个月，全球面向区块链基础设施的投资已达到90亿美元，超过去年全年投资总额。

² 华兴资本，《2022年Q2投资人市场温度调研》，2022年7月，<https://news.pedaily.cn/202207/495275.shtml>

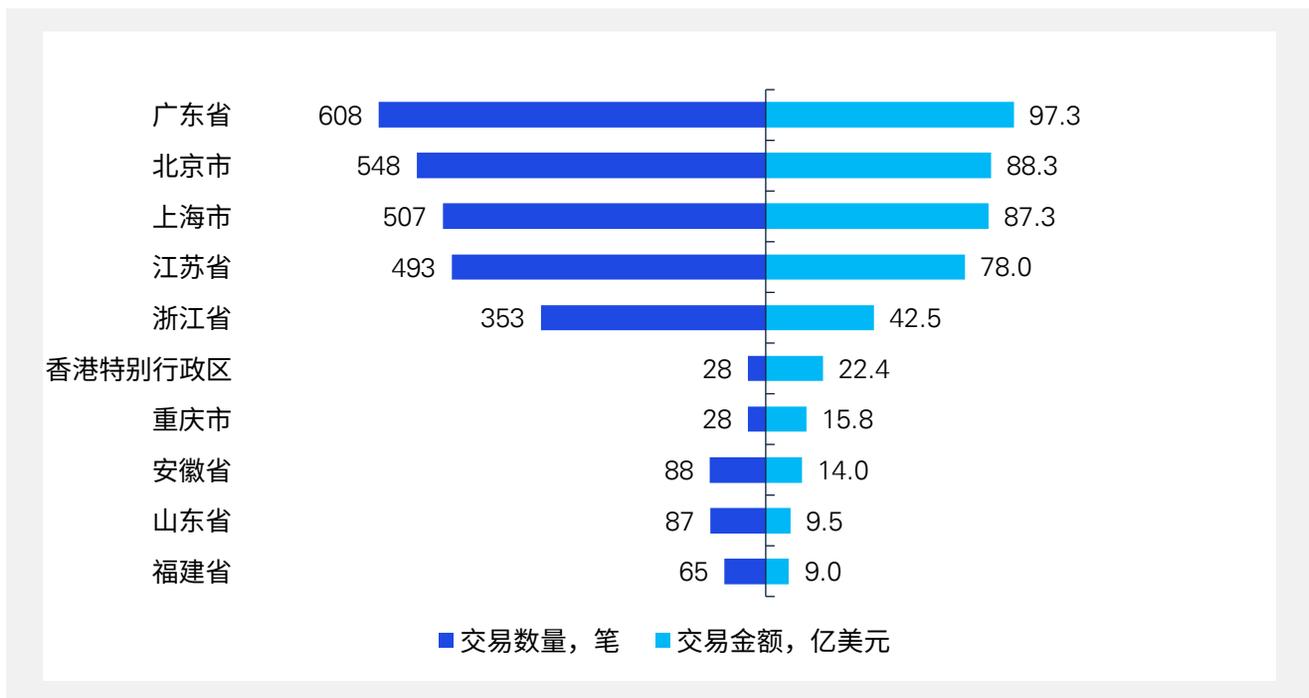
³ 中国信息通信研究院，《区块链基础设施研究报告（2022年）》，2022年7月，<http://www.caict.ac.cn/kxyj/>



地区分布：北上广稳居前三，北京、上海、深圳受疫情影响交易金额下降，重庆、安徽等地逆势上涨

根据标的企业的所在地区，吸引投资金额前十的国内省份中，广东省位列第一，北京、上海紧随其后。结合去年同期情况来看，北上广基本稳居前三位，前五位的省份相对固定，除江苏的交易金额小幅上升9%外，其他四省份均出现明显下降，同比降幅情况为广东（-36%）、北京（-46%）、上海（-44%）、浙江（-36%）。部分省份由于基数小，同比增幅飙升，其中重庆市交易金额从1亿美元增加到16亿美元，同比增幅高达1381%，上升势头最为强劲；安徽省交易金额从3亿美元上升到14亿美元，同比增加349%（图15）。

图 15 2022H1吸引投资金额排名前十省份



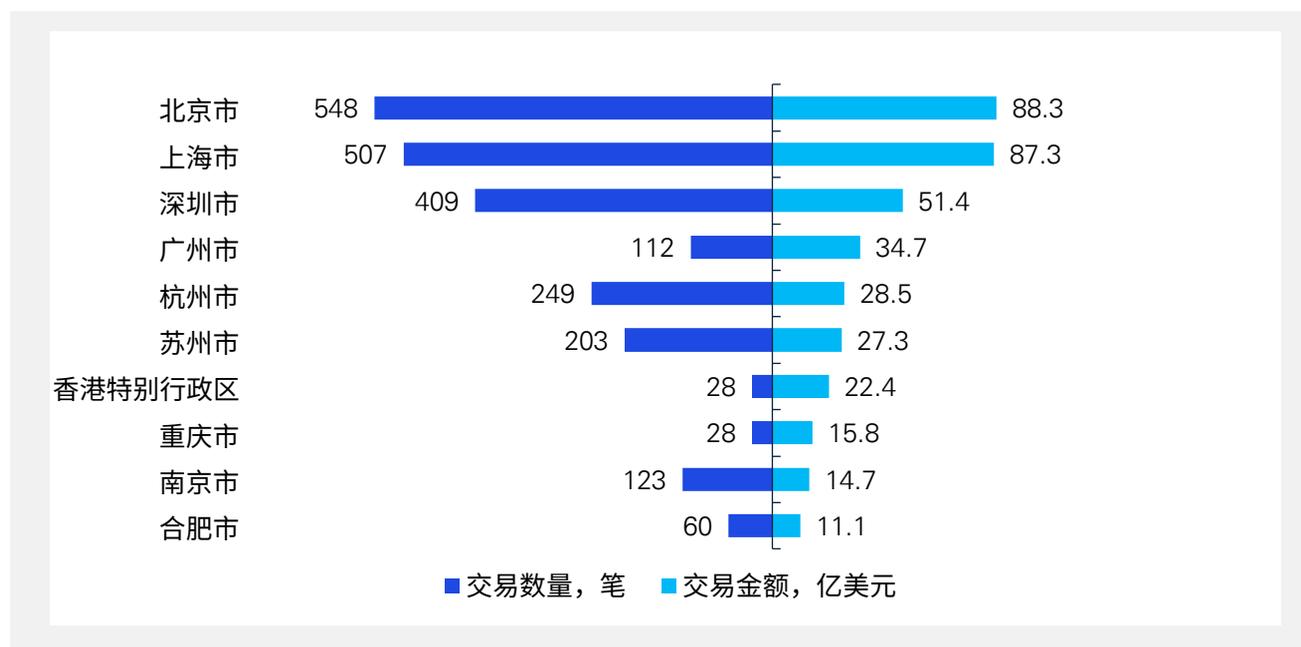
数据来源：投中数据，毕马威分析

结合月度数据来看，广东一季度的交易金额低于北京、上海，4月吸引投资金额达27亿美元，实现排名反超，主要受快时尚巨头SHEIN在4月融资15亿美元拉动。北京、上海第二季度的交易金额分别同比下降61%、64%，但在6月分别环比增长72%、142%，说明两地投资活跃度正快速恢复。

从吸引投资金额排名前十的国内城市来看，排名情况基本与省份排名相似。深圳市维持排名第三，但交易金额同比下降53%，降幅大于北京上海，除受疫情影响外，部分原因在于深圳2021年上半年投资活跃度较高（共486笔交易，总金额108亿美元，同比增长139%），存在高基数效应（图16）。

近年来，深圳政府为了推动生物医药、半导体等热门创投赛道的发展，已相继出台《关于促进深圳风投创投持续高质量发展的若干措施》《深圳市关于建设香蜜湖国际风投创投街区的若干措施》等促进政策。

图 16 2022H1吸引投资金额排名前十城市



数据来源：投中数据，毕马威分析

从中国PE/VC机构参与国外企业投资情况来看，今年上半年国外交易金额达111亿美元，占总交易金额的17%，交易金额排名前五的地区为沙特阿拉伯、美国、新加坡、加拿大、意大利。其中，招商局资本等对沙特阿美天然气管道公司49%股权的收购金额高达40亿美元，占国外交易总额的36%。



专精特新企业：2022H1获投企业数量超过去年全年，半导体芯片、高端制造持续获得资本青睐

2022H1共有397家“专精特新”小巨人企业获得不同轮次的投资，而去年全年仅284家。从行业分布来看，半导体芯片（50家）、高端制造（47家）、机械设备（41家）备受资本青睐；从投资金额来看，1亿美元及以上企业达15家，去年全年仅14家（表2）。

表2 2022H1上半年投资额1亿美元及以上的专精特新“小巨人”企业

企业名称	地区	所属行业	投资轮次	投资规模（亿美元）	主要投资机构
芜湖启迪半导体有限公司	安徽省	半导体芯片	非控制权收购	3.0	长飞光纤光缆股份有限公司、武汉睿芯投资管理有限公司等
北京镁伽机器人科技有限公司	北京市	高端制造	C	3.0	高盛、亚投资本等
航天科工火箭技术有限公司	湖北省	机械设备	B	2.4	北京橙叶投资基金管理有限公司
安徽江南化工股份有限公司	安徽省	化学工业	非控制权收购	2.1	紫金矿业集团股份有限公司
天津所托瑞安汽车科技有限公司	天津市	应用及平台	B	2.0	平安资本、SK中国等
北京汇通天下物联科技有限公司	北京市	信息化服务	D	2.0	挚信资本、国投招商等
深圳市欧瑞博科技有限公司	广东省	应用及平台	E	1.6	华兴新经济基金、索菲亚家居股份有限公司等
纵目科技（上海）股份有限公司	上海市	应用及平台	E	1.6	远海信达投资管理（天津）有限公司、上海临芯投资管理有限公司等
深圳市航顺芯片技术研发有限公司	广东省	半导体芯片	D	1.6	深投控、方广资本、深创投等
广东佳纳能源科技有限公司	广东省	高端制造	非控制权收购	1.1	赣州发展投资基金管理有限公司
上海博泰悦臻电子设备制造有限公司	上海市	IT及信息化其他	C+	1.1	平安资本、井冈山资本
北京天地和兴科技有限公司	北京市	信息化服务	D	1.0	中电科核心技术创新基金管理（北京）有限公司、国家电投基金公司等
浙江凌迪数字科技有限公司	浙江省	信息化服务	Pre-B	1.0	鼎晖投资等
北京智齿博创科技有限公司	北京市	应用及平台	D	1.0	软银集团、高瓴投资等
上海臻格生物技术有限公司	上海市	医药行业	C	1.0	高盛、IDG资本等

资料来源：投中数据，毕马威分析

03

退出

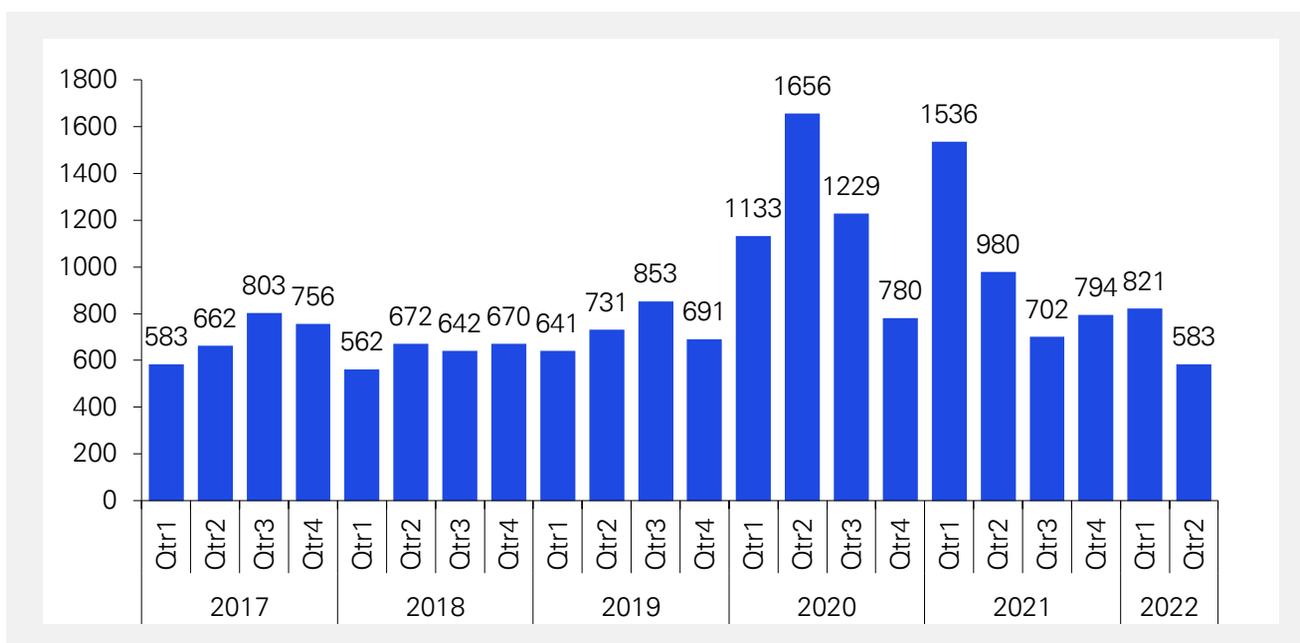




受资本市场波动影响，退出交易数量较同期下降

2022H1，PE/VC退出交易数量1,404例，较2021年同期下降44%。其中一季度发生821笔退出交易，同比下降47%；二季度发生583笔退出交易，同比下降41%（图17）。

图 17 PE/VC机构退出交易数量，例



数据来源：投中数据，毕马威分析



以IPO方式实现退出的交易占比76%，较同期提升17%

在2022H1全部退出事件中，通过首次公开招募（IPO）方式退出的交易1,073例，占比76%，通过并购方式退出的交易为305例，占比22%。对比2021年上半年，IPO与并购占全部退出交易比例分别为60%与37%，IPO退出占比进一步提高（图18）。

图 18 PE/VC机构退出方式，例



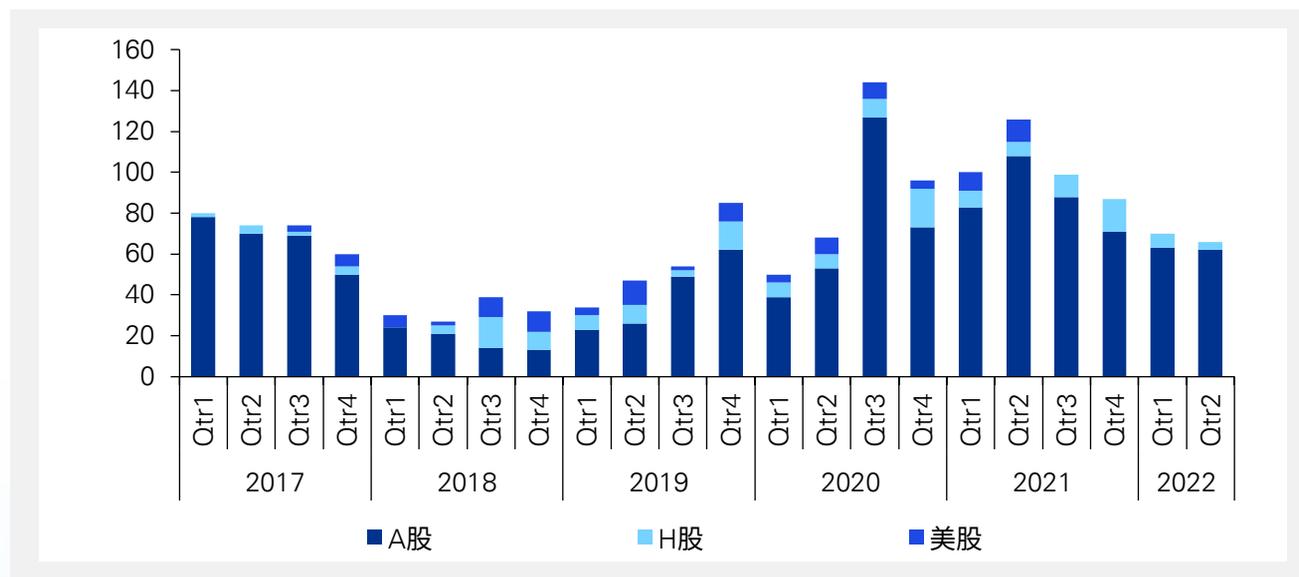
数据来源：投中数据，毕马威分析



美股遇冷，IPO退出更加集中于A股

相比去年同期，2022H1通过IPO实现退出的交易中，在A股实现退出的交易占比为92%，在港股退出交易占比为8%，受中美贸易关系复杂多变等因素的影响，中概股在美股市场遇冷，上半年没有获投企业在美股市场实现退出。一季度和二季度分别有63家和62家获投企业在A股上市，在港股上市的获投企业分别为7家和4家（图19）。

图 19 获投企业首次公开发行上市市场分布，家



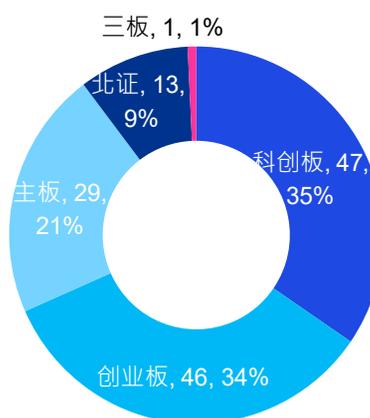
数据来源：投中数据，毕马威分析



科创板与创业板对PE/VC退出发挥着重要作用

从获投企业在A股上市的板块分布中，可以看出，在科创板与创业板上市的获投企业占比分别为35%与34%，两者合计占比高达69%。科创板的设立以及注册制在创业板与科创版的推行，一方面为中小型创新企业的融资带来更多“活水”，另一方面也拓宽了PE/VC机构的退出通道，有利于加大基金对中小型创新企业的投资(图20)。

图 20 获投企业A股板块分布占比



数据来源：投中数据，毕马威分析



企业服务、IT及信息化等赛道IPO退出回报率居前

无论依照IPO发行价还是收盘价来计算的账面退出回报率，企业服务、IT及信息化都远远领先于其他行业，是回报率较高的热点赛道（表3）。

表3 2022H1上半年投资额1亿美元及以上的专精特新“小巨人”企业案例

行业	退出回报率（依IPO发行价计算）
企业服务	24.27
IT及信息化	11.38
消费升级	4.78
人工智能	3.95
制造业	3.91
化学工业	2.72
医疗健康	2.36
公用事业	2.34
电信及增值服务	1.88
能源及矿业	1.37

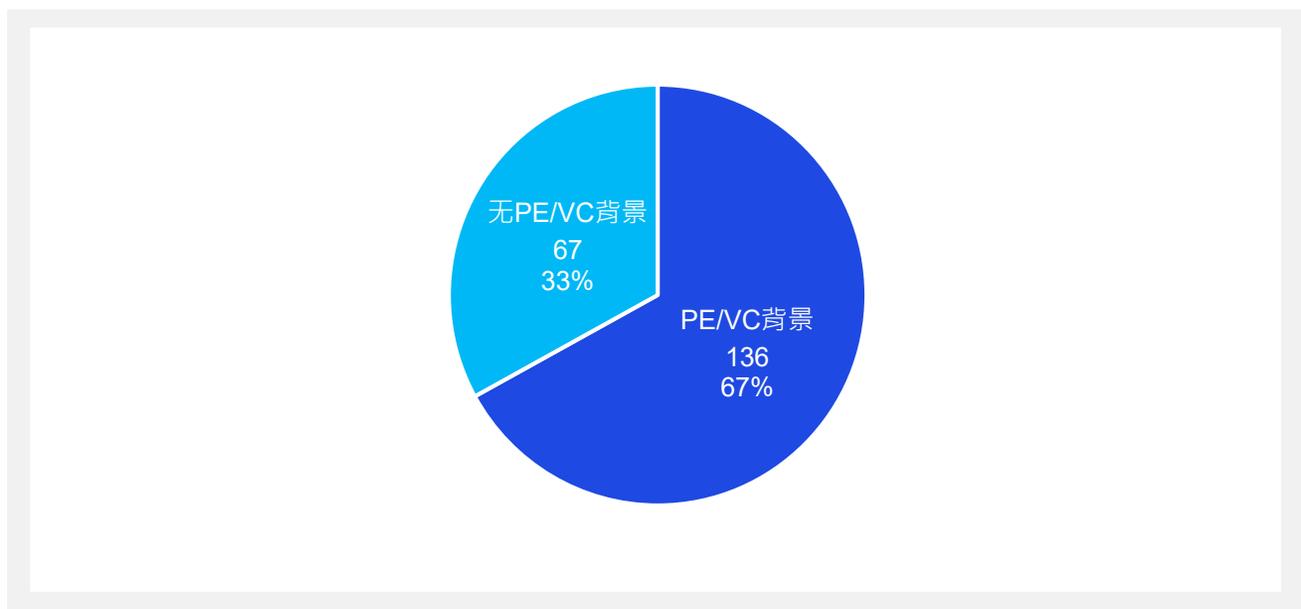
数据来源：投中数据，毕马威分析



PE/VC在IPO中的渗透率仍然维持高位

2022H1，中国企业在A股、港股及海外市场IPO数量达203例，其中136家上市公司有PE/VC机构背景，IPO PE/VC机构渗透率达67%（图21）。

图 21 2022H1 IPO中PE/VC渗透率



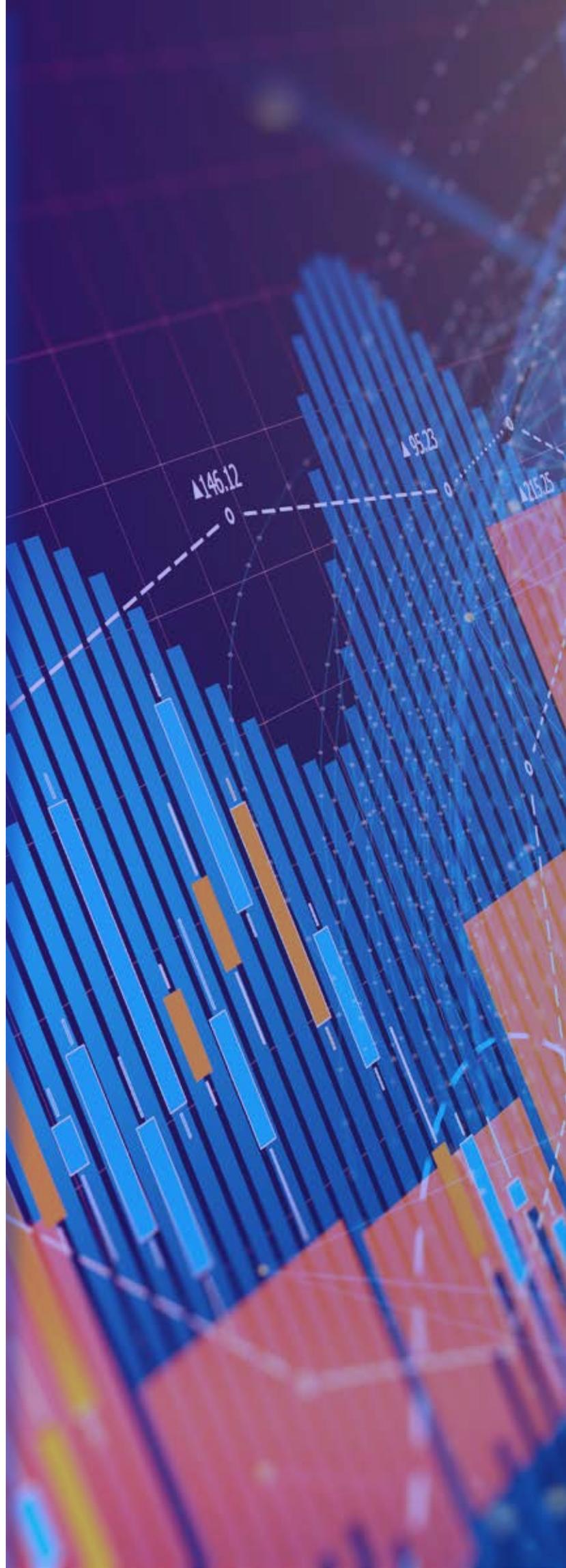
数据来源：投中数据，毕马威分析

虽然通过IPO方式退出可以为PE/VC机构带来较高的投资回报，也有助于提升机构的知名度和市场影响力，但也应注意到IPO对企业资质要求较严格，IPO所需时间相对较长、机会成本高等局限，退出路径的多元化有助于PE/VC行业更为成熟稳健的发展。

为缓解私募股权机构“退出难”的问题，7月8日，证监会表示，近日已启动私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点工作。私募股权创投基金向投资者实物分配股票，是指私募基金管理人与投资者约定，将私募股权创投基金持有的上市公司首次公开发行前的股份通过非交易过户方式向投资者（份额持有人）进行分配的一种安排。

04

趋势展望





趋势一：巨大市场潜力和资本市场进一步加大对对外开放使得国际资本持续看好中国投资机遇

2022年以来国内疫情多点频发叠加日趋复杂的国际形势给创投市场带来了更多不确定性，但中国经济长期向好的巨大潜力、不断加大的对外开放以及快速崛起的中产阶级都使得外资私募基金仍然看好中国，布局中国市场。今年以来，北京道泰量合私募基金、开德私募基金、安盛私募基金、瑞联私募基金、威灵顿寰宇私募基金等机构相继在中国证券投资基金业协会备案成为外资私募基金管理人。至此，我国外资私募总数扩容至43家⁴。

2020年我国外商投资法实施以后，商务部、国家外汇管理局等相关部门对涉及外商投资的相关法规进行清理与修订，外资对中国境内企业股权投资便利化程度显著提高。截至2022年6月，外商直接投资累计同比增长22%，增速向好。股票发行注册制改革、设立北交所使得国内资本市场的规模和层次进一步扩大，不断加大对创新型企业的融资支持。在此背景下，越来越多的外资机构开始进入中国市场设立基金管理机构，直接在中国境内以人民币设立股权投资基金，并在中国境内资本市场实现投资退出，成为外资机构青睐的投资模式。



⁴ 布局中国市场兴趣不减 外资私募先扎根再发展，证券日报网，<http://www.zqrb.cn/fund/jijindongtai/2022-07-12/A1657578235766.html>

³ 中国信息通信研究院，《区块链基础设施研究报告（2022年）》，2022年7月，<http://www.caict.ac.cn/kxyj/>



趋势二：政策支持下，高端制造业、硬科技、清洁能源和ESG投资等赛道投资热度不减

高质量发展是“十四五”规划纲要的主线。发展高端制造业、实现“双碳”目标是推动高质量发展的内在要求。今年政府工作报告指出要“增强制造业核心竞争力”“推动能源革命，推进能源低碳转型”。中央和地方政府对高端制造业和硬科技企业在资金奖励、税收优惠、融资服务、产业链对接等方面进行支持，引导资金流向这些领域。

此外，ESG信息披露的重要性不断提升。去年，深圳开始正式实施强制环境信息披露相关条例；生态环保部去年底印发的新环境信息披露政策已于2022年2月正式生效，强制要求五类主体必须披露环境信息，包括重点排污单位和各级上市公司等。

在政策趋势下，高端制造、半导体芯片、包括新能源车和储能等在内的清洁能源等赛道投资活跃。根据投中数据，上半年包括半导体芯片在内的IT、制造业、能源及矿业投资额分别位居第一、第三和第四。

此外，高端制造业和硬科技企业已成为国内企业IPO的主体，推动PE/VC投资顺利退出。据清科统计，今年上半年，超七成IPO企业集中在机械制造、半导体及电子设备、生物技术/医疗健康、化工原料及加工和IT五大行业。退出渠道畅通进一步吸引更多投资进入，预计下半年上述赛道投资仍然热度不减。





趋势三：投早、投小趋势益发明显，投资机构更加关注长期价值实现，与“专精特新”型企业共同成长

2022H1，投资机构愈发倾向于投资早期项目，且单笔投资规模进一步缩小，在政策鼓励“投早、投小、投创新”的大背景下，预期更多初创型中小企业将获得资本助力，缓解早期项目因投资回报不确定而难以融资的窘境，获得更多发展机会。

对于机构投资者而言，科创板、创业板的注册制改革，为直接投资提供了更丰富的退出路径，“募投管退”资金循环更加通畅，尤其是北交所定位于服务创新型中小企业，直接提振了投资机构关注创新型中小企业长期价值的信心。

此外，在半导体、人工智能、航空航天、新材料等为代表的新兴科技领域，机构投资者将更加关注初创型企业的科技属性和赛道属性，基于更专业的行业研究和企业尽调筛选优质标的，这不仅有利于投资机构提高专业投资能力，更有利于拥有核心竞争力的“专精特新”型企业获得资本助力。



附录：数据说明

本报告中股权投资数据来自投中数据，数据的采集日期为2022年7月18日。报告所指投资为一级市场中PE/VC机构参与的股权投资，投资额为每笔交易中PE/VC机构参与的交易数额。未披露金额的投资被统计至交易数量中，但不被计入交易金额。基金类型以投资的主要目的为标准（表3）。

表3 基金类型介绍

基金名称	英文名	投资目的
风投基金	Venture	投资对象集中于具有发展潜力以及快速成长的公司
成长基金	Growth	投资对象主要为市场中有较大升值潜力的企业和位于新兴行业的企业
并购基金	Buyout	通过收购目标企业股权，获得对目标企业的控制权，然后对其进行一定的重组改造
母基金或基金的基金	FOF	投资于其它基金的基金
基建基金	Infrastructure	投资策略为通过该基金平台进入能源和基础设施领域
天使基金	Angel	指个人或机构投资于初创期及成长前期的高风险、高成长性企业，待企业成长到一定阶段后，通过股权转让获得投资收益
夹层基金	Mezzanine	杠杆收购特别是管理层收购中的一种融资来源，它提供介于股权与债权之间的资金
政府引导基金	Government Matching	政府主导成立的基金，其目的多为通过吸引投资成立创业投资基金或私募股权基金等其他投资基金，进而带动更多社会资金参与投资到政府扶持的产业，带动经济及社会发展
房地产基金	Real Estate	专注于房地产领域的基金
Neeq基金	National Equities Exchange and Quotations	投资于全国新三板中小企业股份转让系统（NEEQ）的挂牌公司股份及其定向增发股份的专项基金

资料来源：投中数据，毕马威分析

联系人



张楚东

毕马威中国
金融业主管合伙人

✉ tony.cheung@kpmg.com

☎ +86 (21) 2212 2705



陈俭德

毕马威中国
通信、媒体及科技行业主管合伙人

✉ daniel.chan@kpmg.com

☎ +86 21 2212 2168



吴福昌

毕马威中国
私募股权行业联席主管合伙人

✉ louis.ng@kpmg.com

☎ +86 10 8508 7096



卢鸱鹏

毕马威中国
通信、媒体及科技行业
审计主管合伙人

✉ allen.lu@kpmg.com

☎ +86 10 6107805



黄晓悦

毕马威中国
私募股权行业联席主管合伙人

✉ priscilla.huang@kpmg.com

☎ +85 22 1402 330



史韡

毕马威中国
风险投资主管合伙人

✉ zoe.shi@kpmg.com

☎ +86 21 2212 3782



房锡伟

毕马威中国
交易咨询及企业并购税务服务合伙人

✉ milano.fang@kpmg.com

☎ +86 10 8907 1724



郭成专

毕马威中国
北方区资本市场发展主管合伙人

✉ william.guo@kpmg.com

☎ +86 10 8508 5626



康勇

毕马威中国
首席经济学家

✉ k.kang@kpmg.com

☎ +86 10 6107198

研究团队：王薇、马曼、程苑芬、阎曦
报告设计：朱政

关于毕马威中国

毕马威在中国内地、香港和澳门运营的成员所及关联机构统称为“毕马威中国”。

毕马威中国在三十个城市设有办事机构，合伙人及员工超过14,000名，分布在北京、长春、长沙、成都、重庆、大连、东莞、佛山、福州、广州、海口、杭州、合肥、济南、南京、南通、宁波、青岛、上海、沈阳、深圳、苏州、太原、天津、武汉、厦门、西安、郑州、香港特别行政区和澳门特别行政区。在这些办事机构紧密合作下，毕马威中国能够高效和迅速地调动各方面的资源，为客户提供高质量的服务。

毕马威是一个由独立的专业成员所组成的全球性组织。毕马威成员所遍布全球144个国家及地区，拥有超过236,000名专业人员，提供审计、税务和咨询等专业服务。各成员所均为各自独立的法律主体，其对自身描述亦是如此。毕马威国际有限公司是一家英国私营担保有限公司。毕马威国际有限公司及其关联实体不提供任何客户服务。

1992年，毕马威在中国内地成为首家获准中外合作开业的国际会计师事务所。2012年8月1日，毕马威成为四大会计师事务所之中首家从中外合作制转为特殊普通合伙的事务所。毕马威香港的成立更早在1945年。率先打入市场的先机以及对质量的不懈追求，使我们积累了丰富的行业经验，中国多家知名企业长期聘请毕马威提供广泛领域的专业服务（包括审计、税务和咨询），也反映了毕马威的领导地位。

kpmg.com/cn/socialmedia



如需获取毕马威中国各办公室信息，请扫描二维码或登陆我们的网站：
<https://home.kpmg.com/cn/en/home/about/offices.html>

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。

© 2022 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。在中国印刷。

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。

2022年8月印刷



本刊物用275克FSC环保再造纸印刷。含100%用后废料低碳制造及不含酸性。
封面采用275克FSC环保再造纸印刷。内页采用130克FSC环保再造纸印刷