

KPMG

毕马威

# 中国股权投资动态

## 2022年

毕马威中国

2023年3月

[kpmg.com/cn](https://kpmg.com/cn)



# 摘要

2022年受疫情影响，国内面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，叠加海外通胀持续走高、美联储多次加息、俄乌冲突等外部因素，我国宏观经济增速有所放缓。受此影响，股权投资市场在募资、投资及退出方面均出现不同程度降温。随着疫情防控的放开，今年以来我国经济加速复苏，政策端突出稳增长重要性，有助于提升企业和投资者信心，改善市场预期，带动股权投资市场整体回暖。



## 募资市场

- 2022年新成立基金数量和金额均呈下降趋势，结构性分化加剧。2022年新成立基金规模7,071亿美元，较2021年同比下降12%；新成立基金数量8,730支，同比下降10%。此外，募资市场结构性分化进一步明显。其中1亿美金以下和1-10亿美金区间的新成立基金为市场主体，数量占比达98.3%，但金额占比仅45%；10亿美金以上规模基金数量占比仅1.8%，但金额占比高达55%。资金进一步向中部和头部基金集中。
- 新成立政府引导基金规模翻两番，其余基金类型均有不同幅度下调。2022年政府引导基金表现亮眼，在整体募资市场较低迷的环境中，实现规模逆势攀升，新成立基金规模达1,353亿美元，为2021年的两倍多，已超越疫情前2019年的929亿美元。其中超20亿美元的基金共13只，目标筹集金额达789.2亿美元，占政府引导基金总规模的58%，主要投资方向聚焦于前沿科技和先进制造业。
- 新成立外币基金全年募资额实现逆势上升。新成立的外币基金尽管在数量上从2021年的89支下降至2022年的70支，但募资规模实现大幅度增长，达到951.2亿美元，同比增长80%。外币基金募资额的逆势上扬主要源于年初的几笔大额募资基金。2022年上半年安宏、华平和Francisco Partners所设立的三只美元基金募资规模均超100亿美元。
- 江苏、广东、福建、浙江和安徽五省募资额均超400亿美元，其中募资超10亿的基金共51只，其中包含产业类母基金20只，目标筹集规模合计335亿美元；政府引导基金9只，目标筹集规模合计308亿美元，是推高五省募资规模的主要原因。



## 投资市场

- 从投资规模来看，2022年中国PE/VC市场总投资规模为1,155亿美元，较2021年下降32%，其中上半年投资额同比下降12%，下半年投资额同比下降45%。从投资数量看，2022年PE/VC市场总投资数量为9,202笔，较2021年同比小幅上升7%，其中一季度投资数量大幅上升，同比61%，带动全年投资数量微升。下半年投资数量同比下降6%。
- 从投资轮次分布来看，投早、投小的趋势进一步加强，种子轮、天使轮和A轮等早期投资数量显著增加。2022年全年A轮投资合计4,003笔，同比上升53%；种子和天使轮1,838笔，同比上升77%。金额上，种子和天使轮全年投资金额55亿美元，同比上升35%，投资金额创2019年以来最高；A轮投资额387亿美元，同比下降15%，但下降幅度也小于中后期投资。
- 从行业来看，2022年投资金额前十行业占PE/VC投资市场的比重为92%，比2021年提高了4.5个百分点，资金持续流向优势行业。2022年投资规模位居前五的是IT及信息化、医疗健康、制造业、金融、汽车行业，分别占比23%、17%、11%、10%和8%。IT及信息化投资数量和投资金额均位居榜首，占总体投资规模的近四分之一，其中，半导体芯片投资额168亿美元，占比64%，是IT及信息化投资中占比最大的部分，信息化服务和软件投资额78亿美元，占比29%。
- 从地区分布来看，广东省在吸引投资规模和数量上均领先全国，江苏、北京、上海和浙江分列第二至第五位。前五个省和直辖市投资总额的全国占比达72%，地域集中度较高。从城市分布来看，北上广深在投资额上领先其他城市，创投市场活跃度较高。位列前十的城市中有6座城市位于长三角城市群，占比最高；其次是深圳和广州所处的粤港澳大湾区。
- 2022年共有647家专精特新“小巨人”企业获得股权投资，同比2021年增加了363家，增速高达128%，其中548家为未上市企业。



## 退出市场

- 2022年PE/VC退出事件创过去六年最高，共发生5,063例，比2021年上升26%，比2018年的低点增加了一倍。随着股权转让市场的完善，通过股权转让退出的交易案例大幅增加。2022年机构通过并购实现退出的交易数量增至2,272例，增幅达97%。通过IPO实现退出的事件略有下降，从2021年的2,756例微跌至2022年的2,670例，小幅下降3%。
- A股仍是获投企业上市的首选地，2022年共有424家企业选择在A股上市，较21年同比下降19%。A股上市企业占上市总体的83%，比2021年提高3个百分点。赴境外上市的企业持续减少，2022年获投企业选择港交所上市的73家，同比下降24%；仅有14家获投企业选择美股上市，较2021年减少63%。其中在A股创业板和科创板上市的获投企业数量分别为148家和123家，占比高达64%，成为IPO退出的主要渠道。
- 体育、互联网、农林牧渔等三个赛道的回报率均超10倍，IT及信息化和汽车行业退出回报率分别为6.8和4.4倍。
- 2022年全年IPO PE/VC机构渗透率达68%，处于6年峰值，与2021年同比提升7%



## 趋势展望

- 预期中国经济加速复苏将带动今年股权投资市场整体回暖
- 政府引导基金向更加市场化方向发展
- ChatGPT概念带动人工智能投资，先进制造持续受到资本市场关注
- 全面注册制的实施有利于进一步推动股权投资IPO退出

# 目录

<b>01</b>	<b>募资</b>	
1.1	募资概况：2022年新成立基金数量和金额均呈下降趋势，结构性分化加剧	06
1.2	基金类型：新成立政府引导基金规模翻两番，其余基金类型均有不同幅度下调	08
1.3	币种分布：几笔大额募资拉动新成立外币基金募资额实现逆势上升	11
1.4	地区分布：江苏、广东、福建等多省募资总额超400亿美元，产业母基金和政府引导基金是推高募资规模的主因	13

<b>02</b>	<b>投资</b>	
2.1	投资概况：市场整体放缓，下半年逐步回升	16
2.2	行业分布：行业集中度持续上升，IT及信息化产业投资领先其他行业	19
2.3	地区分布：广东省投资领先全国，北京上海受疫情冲击投资下降	22
2.4	专精特新“小巨人”企业：获投企业同比增长3.5倍，半导体芯片获投企业数量最多	24

<b>03</b>	<b>退出</b>	
3.1	PE/VC退出数量创近年新高	27
3.2	以并购方式退出同比增长近1倍，通过IPO方式退出回落	28
3.3	83%的IPO退出选择A股，赴美上市企业数量下降	29
3.4	PE/VC退出主要分布于科创板与创业板，北交所带来新机遇	30
3.5	体育、互联网、农林牧渔、IT及信息化与汽车行业回报率领先	30
3.6	IPO渗透率：IPO PE/VC渗透率创近6年新高	31

<b>04</b>	<b>趋势展望</b>	32
-----------	-------------	----

附录	36
联系我们	37
关于毕马威中国	38

# 01

---

# 募资

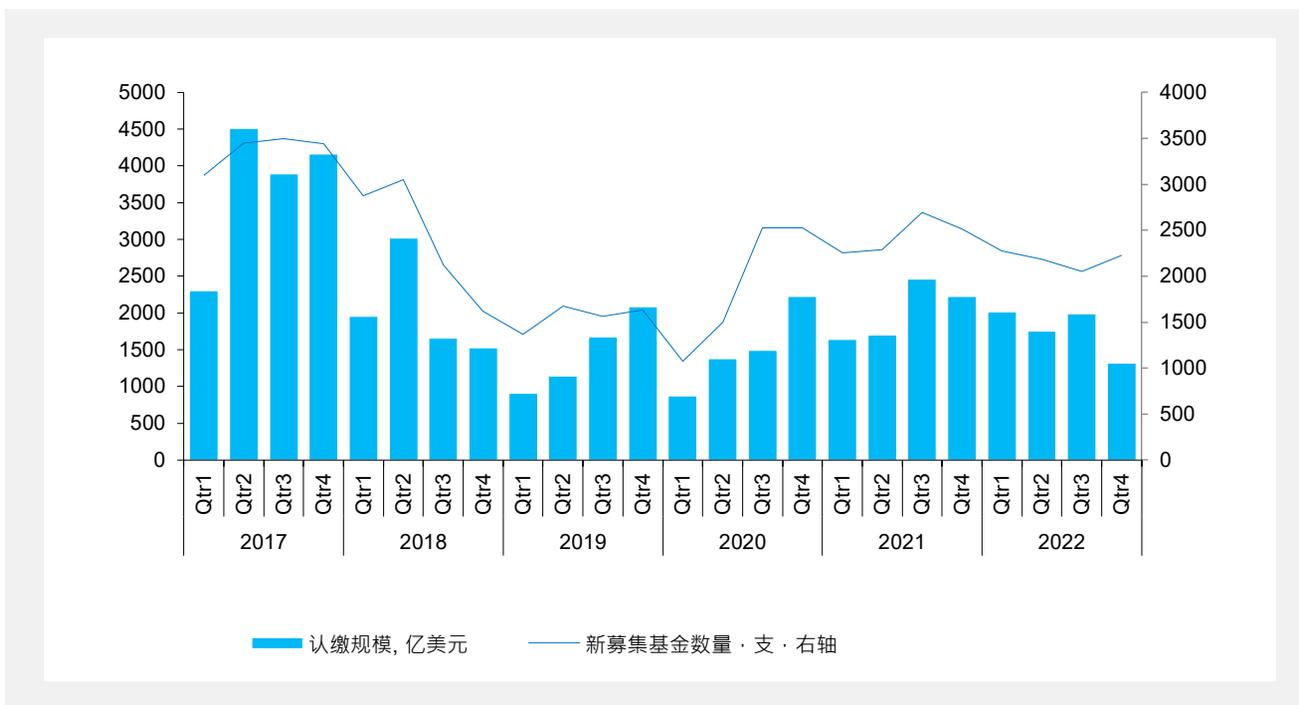




## 募资概况：2022年新成立基金数量和金额均呈下降趋势，结构性分化加剧

2022年，由于国内新冠疫情反复叠加国际地缘冲突变化，募资市场遇冷。全年新成立基金规模为7,071亿美元，较2021年同比下降12%；新成立基金数量为8,730支，同比下降10%。其中，2022年下半年新成立基金规模为3,303亿美元，较21年同期下降29%；新成立基金数量4,274支，较21年同期下降18%(图1)。

图1 新成立基金数量及认缴总规模，季度

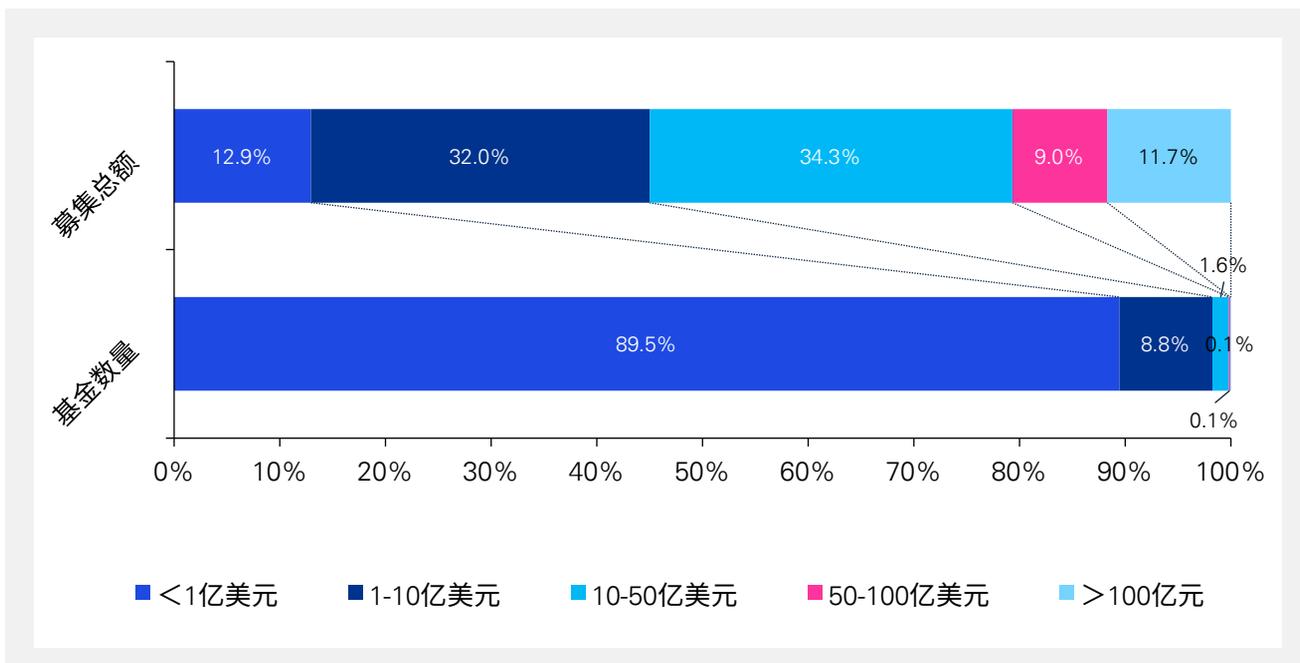


数据来源：投中数据，毕马威分析



2022年募资市场仍面临结构分化，资金进一步向中部和头部基金集中；小基金仍为市场主体，但面临益发严峻的募资难问题。具体来看，1亿美金以下的新成立基金占比近九成，但募资总额占比仅13%，较2021年下降3个百分点；1-10亿美元的新成立基金数量占比8.8%，金额占比32%，较21年下降近2个百分点。相比之下，10-50亿美元的新成立基金数量虽仅占1.6%，但金额占比达34.3%，较21年占比上升近6个百分点；而50亿美金以上的新成立基金数量占比仅0.2%，但金额占比达21%，同比上升1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

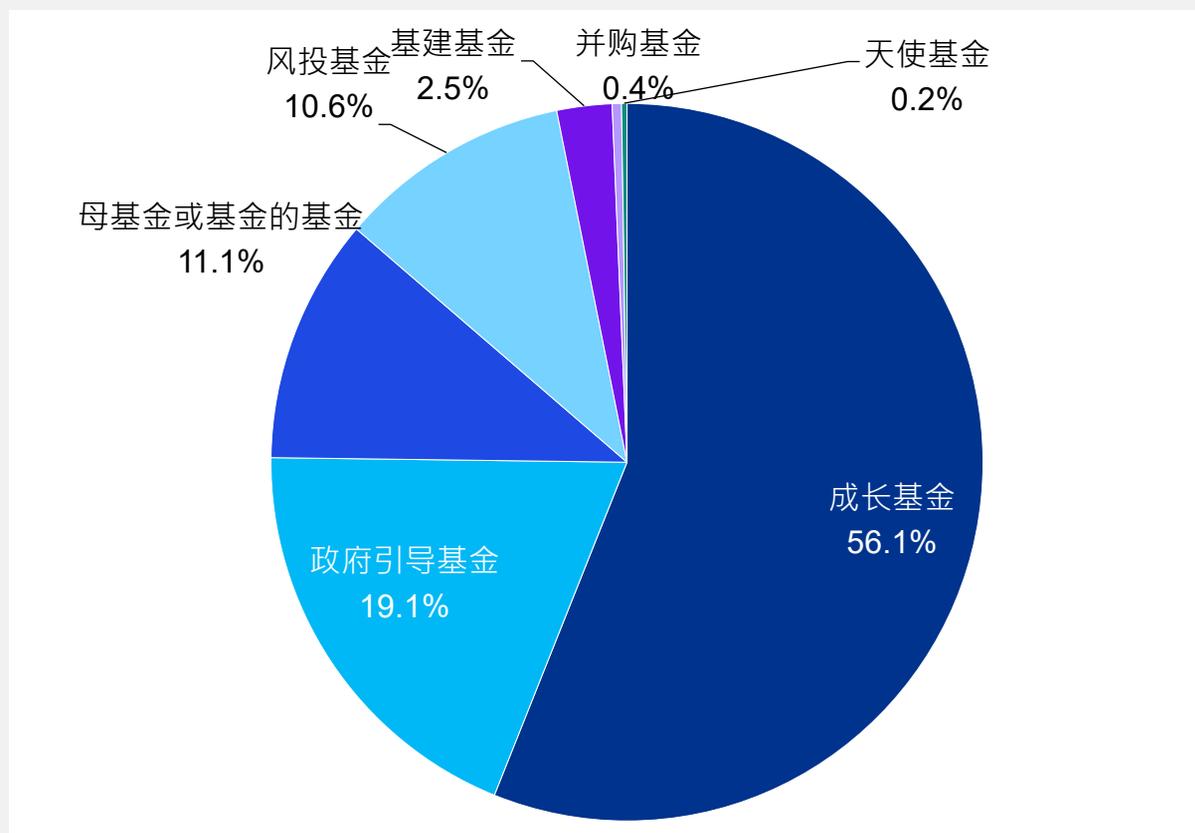




## 基金类型：新成立政府引导基金规模翻两番，其余基金类型均有不同幅度下调

2022年新成立的基金以成长型、政府引导基金、母基金和风投基金四类为主，从规模来看分别占比56.1%、19.1%、11.1%和10.6%(图 3)。其中占比最高的成长型基金规模为3,965亿美元，较2021年的5,280亿美元下降24.9%，但较2019年规模仍增长13.3%。

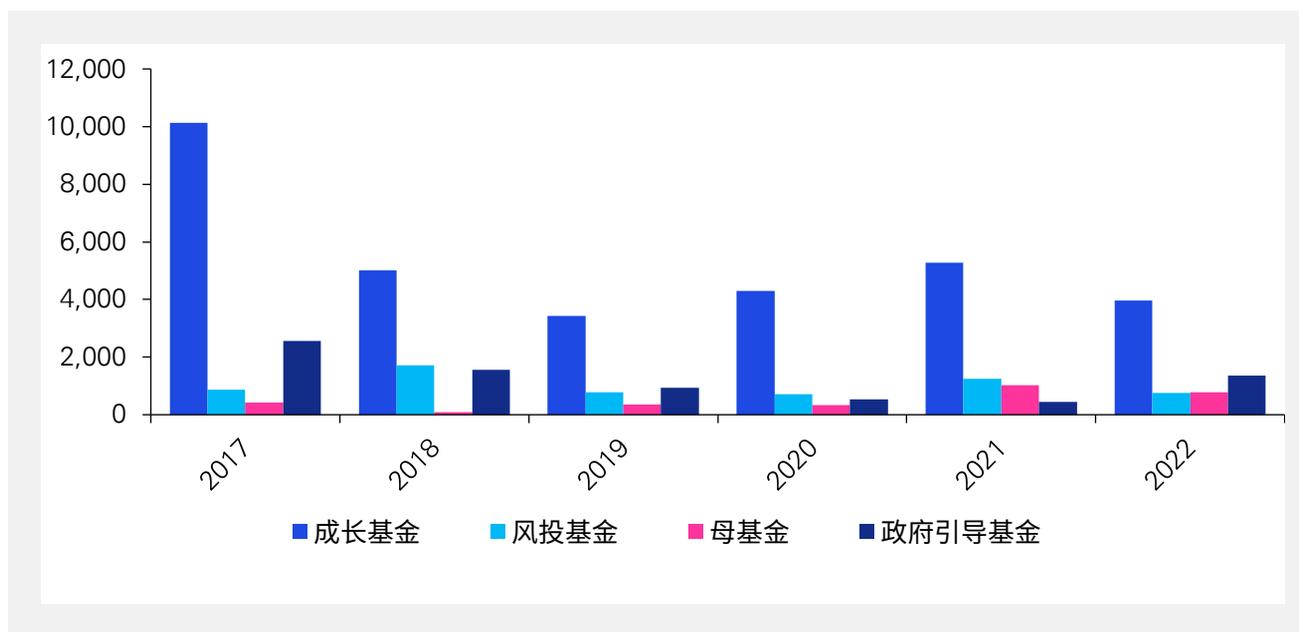
图 3 2022年不同类型新成立基金规模占比



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 主要类型基金规模变化，亿美元



数据来源：投中数据，毕马威分析

政府引导基金在2022年表现亮眼，在整体募资市场较低迷的环境中，实现规模逆势攀升，2022年新成立政府引导基金规模达1,353亿美元，为2021年规模的两倍多，已超越疫情前2019年929亿美元的规模（图4）。

近年来政府引导基金规模的快速增长源于国家对战略性高精尖行业的重点扶持，各级政府通过设立政府引导基金，以期撬动社会资本，发挥财政资金先导，社会资本放大的作用，助力国家战略性高精尖产业发展。2022年，政府引导基金中目标募集金额超20亿美元的基金共13只，目标筹集金额达789.2亿美元，占政府引导基金总规模的58%，主要投资方向聚焦于前沿科技和先进制造业（表1）。与此同时，2022年新设立政府引导基金呈现以下趋势：由东部向中西部延伸；从国家级、省市级逐渐向区县级下沉；基金规模不断加大，目标募集金额超百亿人民币的基金也层出不穷。

表1 2022年新成立政府引导型基金，目标募集规模20亿美元及以上

基金全称	所在地	基金成立时间	目标募集规模，亿美元	主要投资方向
福建省金融投资有限责任公司	福建省-福州市	2022-02-28	158.2	以服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革为导向。
成都高新区产业投资基金	四川省-成都市	2022-02-08	94.4	基金40%的规模投向电子信息产业，尤其将聚焦硬核科技和先进制造业项目。
江西省现代产业引导基金（有限合伙）	江西省-南昌市	2022-04-28	91.4	促进增强科技创新驱动力，提升产业发展能力。
武汉市政府产业引导投资基金	湖北省-武汉市	2022-08-03	73.7	聚焦武汉市重点产业、科技型企业、优势项目开展天使投资、创业投资等各类股权投资。
南宁市城市更新基金合伙企业（有限合伙）	广西省-南宁市	2022-11-29	69.5	参与投资建设南宁城市更新项目。
重庆市产业投资基金合伙企业（有限合伙）	重庆市-渝北区	2022-08-18	59.6	主要投向全市重大战略类、重点行业类和科创培育类项目。
长春振兴产业发展创业投资引导基金	吉林省-长春市	2022-01-20	47.3	主要投向汽车产业、现代农业、光电信息、生物医药、科技创新、文化创意等方向。
科大硅谷引导基金（安徽）合伙企业（有限合伙）	安徽省-合肥市	2022-12-22	43.0	聚焦安徽省重点产业、战略性新兴产业及未来产业领域，重点关注在“科大硅谷”创办的科技创新能力突出的中小微科技型企业。
吉安市属工业发展引导基金（有限合伙）	江西省-吉安市	2022-08-25	37.9	引导社会资本投向吉安市“1+4+N”产业、“老树发新枝”重大项目、拟上市公司募投项目与上市公司定增等符合条件的重点项目。
昆明市产业引导基金	云南省-昆明市	2022-05-16	29.5	基金通过发挥资本优势，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。
株洲市先进产业集群发展母基金合伙企业（有限合伙）	湖南省-株洲市	2022-09-16	28.9	主要投资于轨道交通、航空动力、先进硬质材料、电子信息、新能源、高分子材料等13条标志性产业链。
辽宁产业投资基金	辽宁省-沈阳市	2022-11-21	28.1	加快产业数字化、数字产业化和提高头部企业本地配套率、科技创新成果本地转化率、科技型企业增长率，引育壮大新动能。
南昌市现代产业引导基金	江西省-南昌市	2022-11-13	27.8	发展电子信息产业。

资料来源：投中数据，毕马威分析



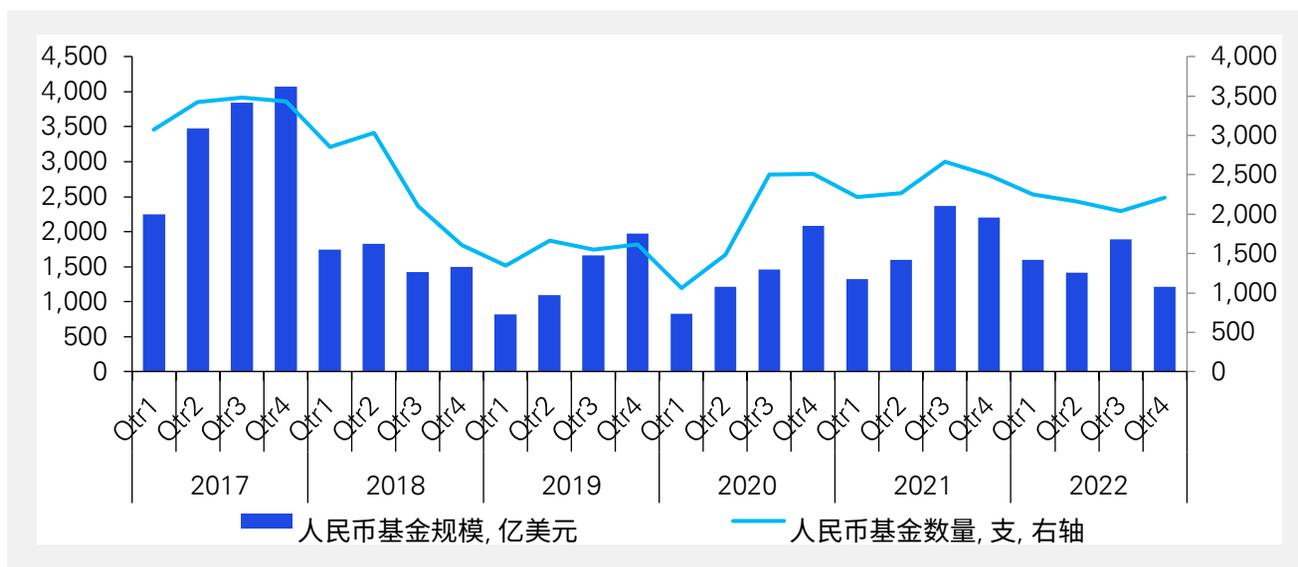
## 币种分布：几笔大额募资拉动新成立外币基金募资额实现逆势上升

2022年新成立人民币基金数量达到8,660支，与2021年同比下降10%；人民币基金规模为6,120亿美元，同比下降18%。其中2022年下半年新成立人民币基金数量为4,247支，同比下降18%；基金规模为3,105亿美元，同比下降32%（图5）。

新成立的外币基金尽管在数量上从2021年的89支下降至2022年的70支，但募资规模实现大幅度增长，达到951.2亿美元，同比增长80%（图6）。其中2022年下半年新成立外币基金数量为27支，同比下降33%；基金规模为198亿美元，同比增长76%。

外币基金募资额的逆势上扬主要源于年初的几笔大额募资基金。2022年上半年安宏、华平和Francisco Partners 所设立的三只美元基金募资规模均超100亿美元，其中安宏资本所设基金的募资规模为250亿美元<sup>1</sup>。

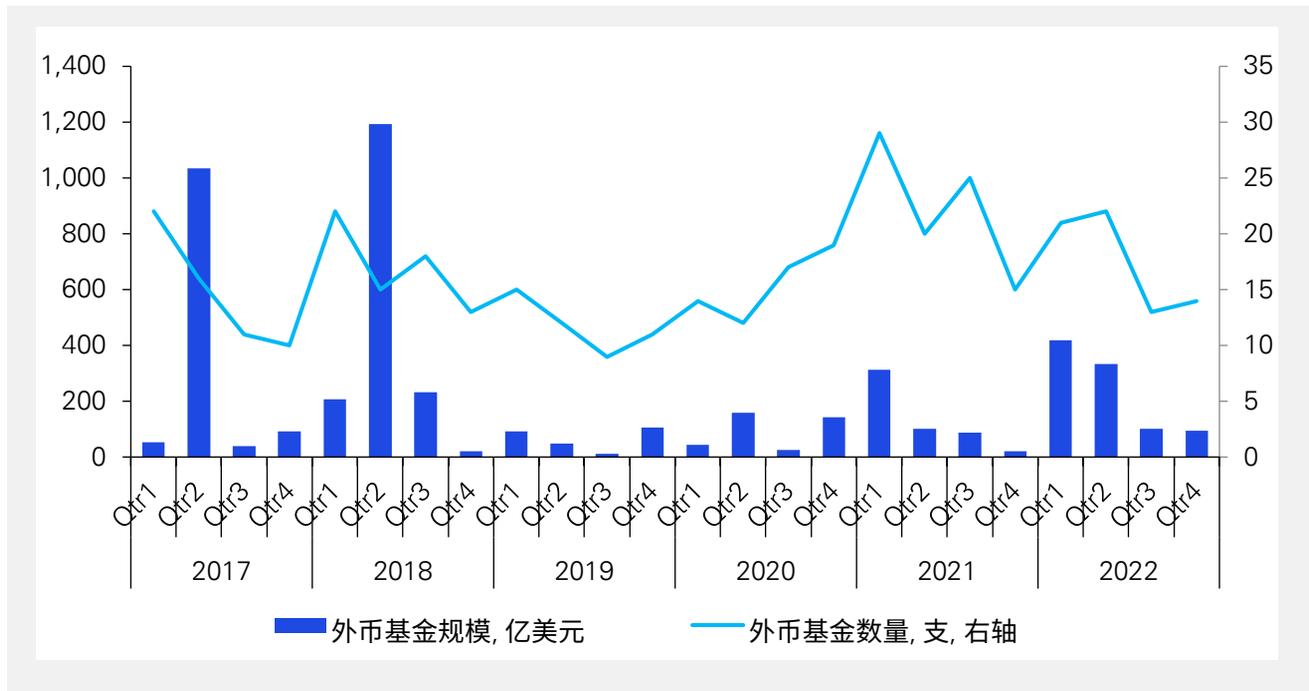
图5 人民币基金募资数量及规模，季度



数据来源：投中数据，毕马威分析

<sup>1</sup> 据投中数据显示，几只大额美元基金均主投中国，但具体投资比例未对外披露。

图 6 外币基金募资数量及规模，季度



数据来源：投中数据，毕马威分析



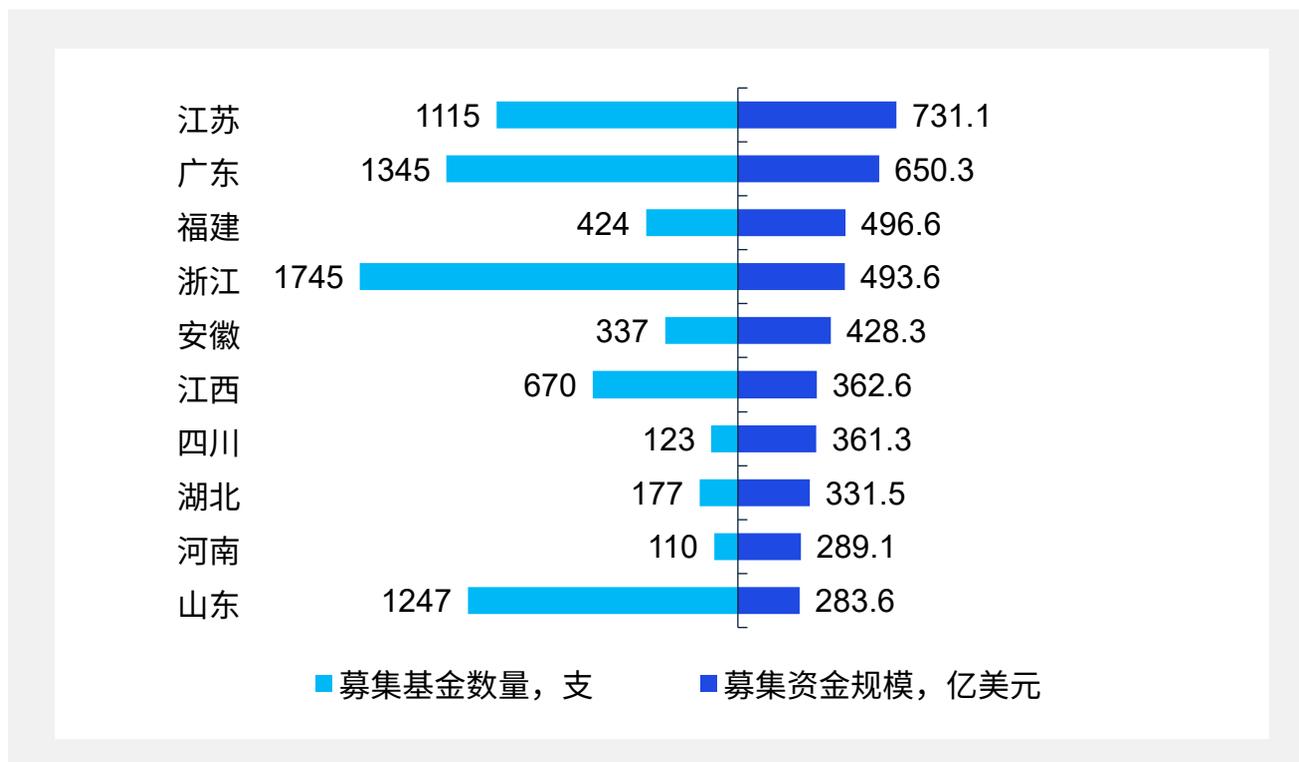


## 地区分布：江苏、广东、福建等多省 募资总额超400亿美元，产业母基金和 政府引导基金是推高募资规模的主因

从新成立基金的数量来看，浙江、广东、山东、江苏四省均在2022年新成立了超1000支基金。其中浙江省新成立基金数量为1,745支，数量位居众省之首，广东、山东、江苏和江西的新成立的基金数分别为1,345、1,247和1,115支。

从目标募集金额来看，江苏、广东、福建、浙江和安徽五省募资额均超400亿美元，其中江苏省以731亿美元排名第一，广东、福建、浙江和安徽四省规模分别为650、497、494、428亿美元。上述五省，2022年募资超10亿的基金共51只，其中包含产业类母基金20只，目标筹集规模335亿美元；政府引导基金9只，目标筹集规模308亿美元，是推高五省募资规模的主要原因。

图 7 2022年新成立基金目标募资额前十的省份

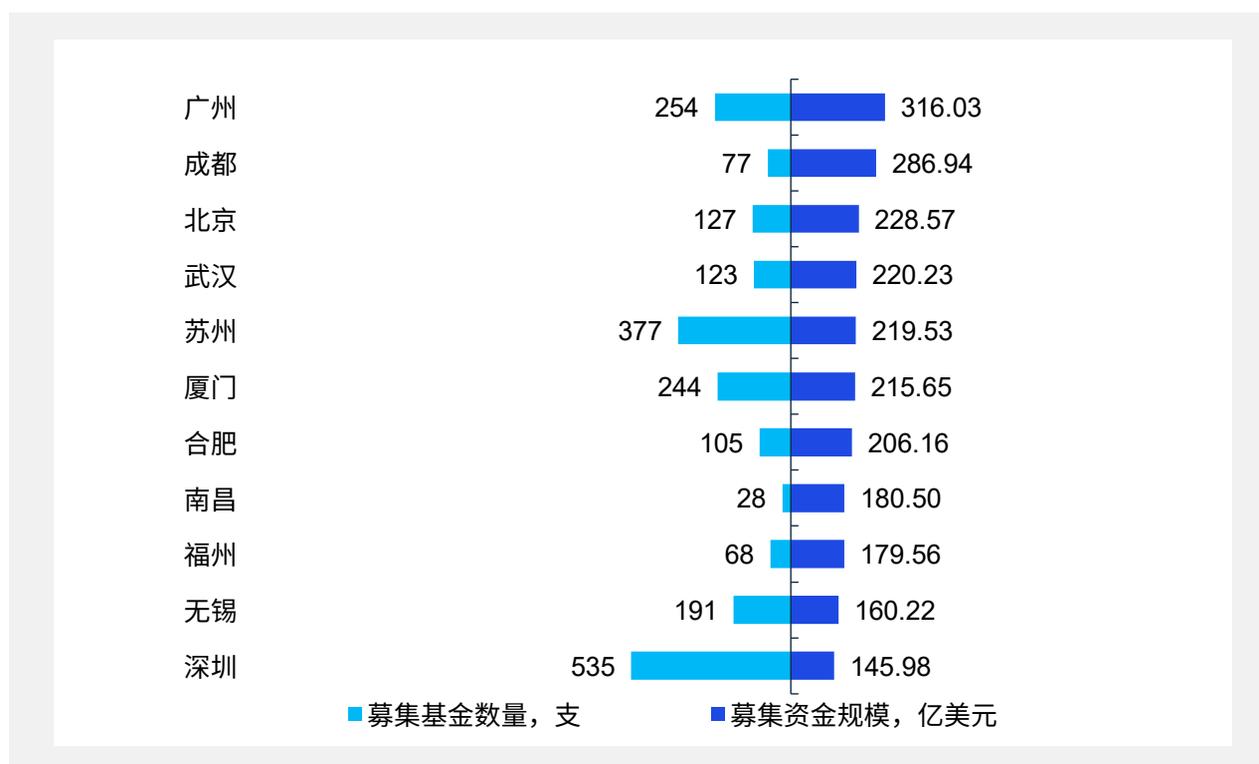


数据来源：投中数据，毕马威分析

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深圳、苏州、广州、厦门、无锡，集中在粤港澳大湾区与长三角城市群。其中深圳市新成立基金数量为535只，其余几市分别为377、254、244和191只。

在目标募资额方面，广州以316亿美元位居第一，成都、北京、武汉、苏州以286、228、220、219亿美元位居第二到第五位（图8）。

图 8 2022年新成立基金目标募资额前十的城市



数据来源：投中数据，毕马威分析

# 02

---

# 投资



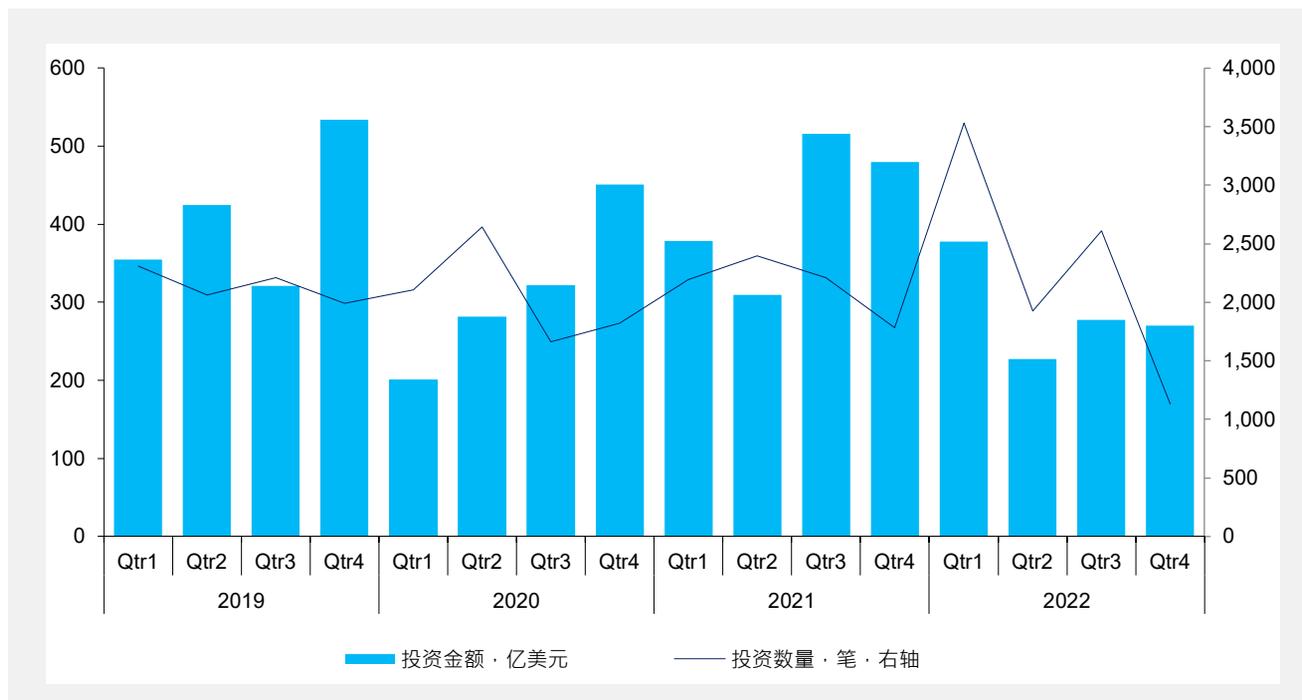


## 投资概况：市场整体放缓，下半年逐步回升

2022年国内受疫情影响，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，叠加海外通货膨胀高企、美联储多次加息、俄乌冲突等外部环境复杂多变，国内经济增速放缓，投资者信心减弱，PE/VC股权投资活动放缓。从投资规模来看，2022年中国PE/VC市场总投资规模为1,155亿美元，较2021年下降32%，其中上半年投资额同比下降12%，下半年投资额同比下降45%。特别是二季度受上海等地疫情影响，投资规模大幅下滑，投资金额和数量分别同比下降26%和19%（图9）。在稳经济一揽子政策和接续措施的带动下，三季度经济大盘逐渐回稳，尽管四季度再次面对疫情冲击，但经济总体延续了复苏的态势，总体保持平稳。

从投资数量看，2022年PE/VC市场总投资数量为9,202笔，较2021年同比小幅上升7%，上半年投资数量为5,458笔，同比上升19%，下半年投资数量为3,744，同比下降6%，其中一季度投资数量大幅上升，同比61%，带动全年投资数量微升。

图9 PE/VC投资金额和数量，季度

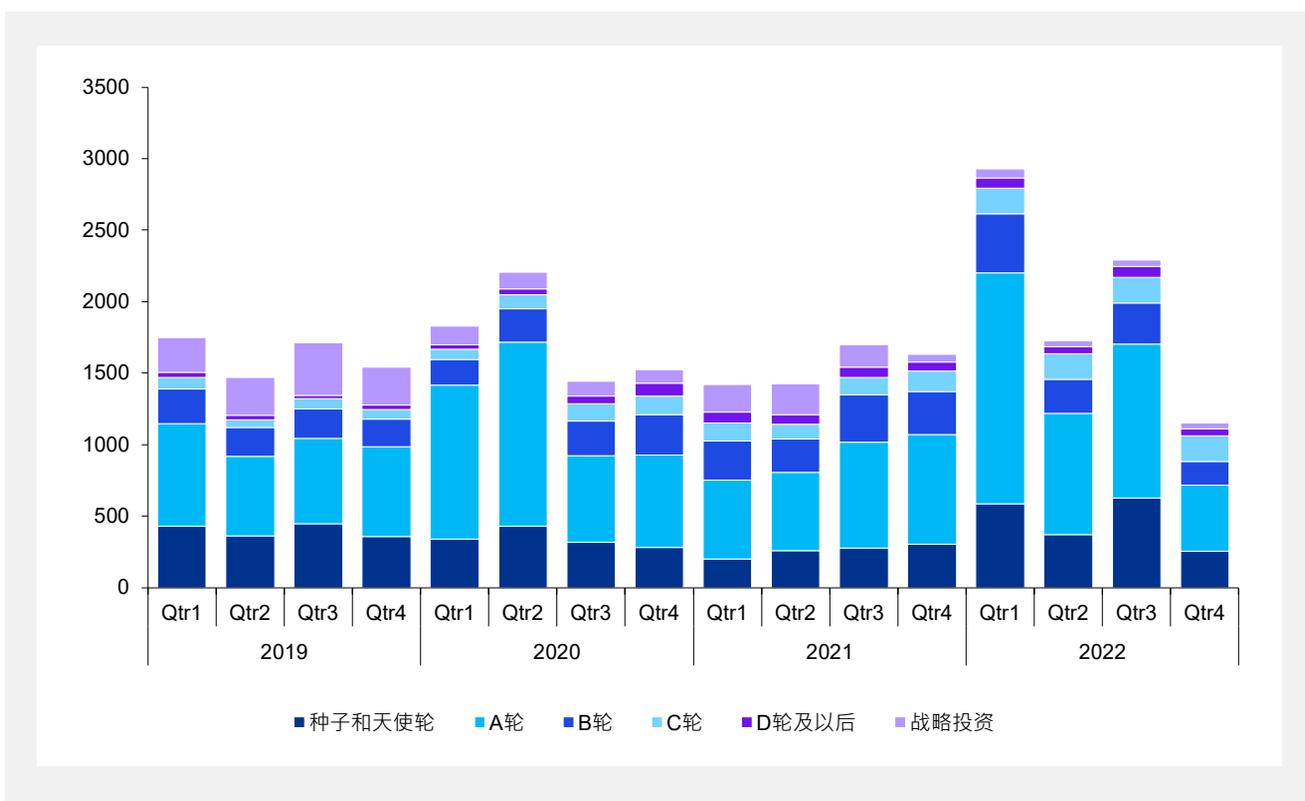


数据来源：投中数据，毕马威分析

注：投资金额中包含对部分未披露实际金额项目的估算

从投资轮次分布来看，投早、投小的趋势加强，种子轮、天使轮和A轮等早期投资数量显著增加。具体来看，A轮投资发生次数最多，全年高达4,003笔，同比上升53%，上半年上升幅度较大，同比上升124%，下半年同比微升2%；种子和天使轮1,838笔，全年同比上升77%，上半年同比上升109%，下半年同比上升52%。与此同时，中晚期投资数量下降，D轮及以后244笔，同比下降12%，上半年同比下降13%，下半年同比下降10%；战略投资192笔，同比下降69%，下降幅度最大，上半年下降75%，下半年同比下降57%（图10）。

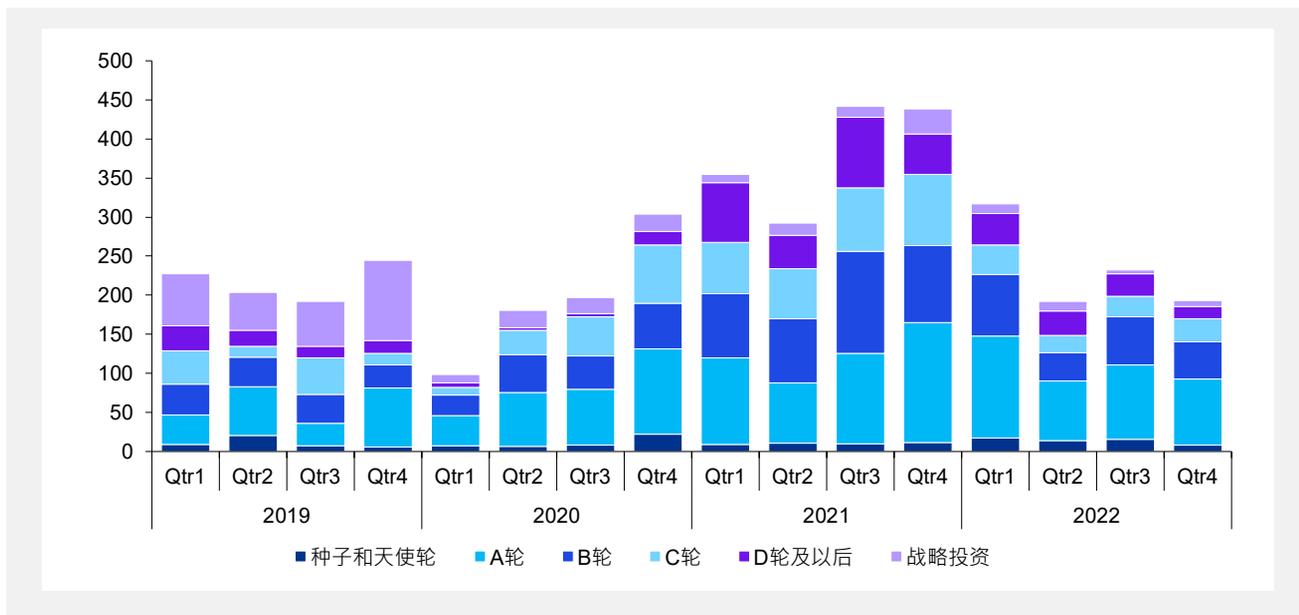
图10 PE/VC按轮次投资数量，笔



数据来源：投中数据，毕马威分析

从投资金额来看，由于投资市场整体放缓，除投资额较小的种子和天使轮同比上升外，其他轮次均出现不同程度下降。其中，种子和天使轮投资金额55亿美元，全年同比上升35%，投资金额创2019年以来最高，上半年上升幅度较大，同比上升62%，下半年同比上升10%；A轮投资额387亿美元，全年同比下降15%，上半年同比上升10%，下半年同比下降33%；B轮投资223亿美元，全年同比下降43%，上半年同比下降30%，下半年同比下降52%；C轮投资116亿美元，全年同比下降62%，上半年同比下降54%，下半年同比下降67%；D轮及以后投资116亿美元，全年同比下降56%，下降幅度最大，上半年同比下降39%，下半年同比下降69%；战略投资37亿美元，全年同比下降49%，上半年同比下降8%，下半年同比下降72%（图11）。

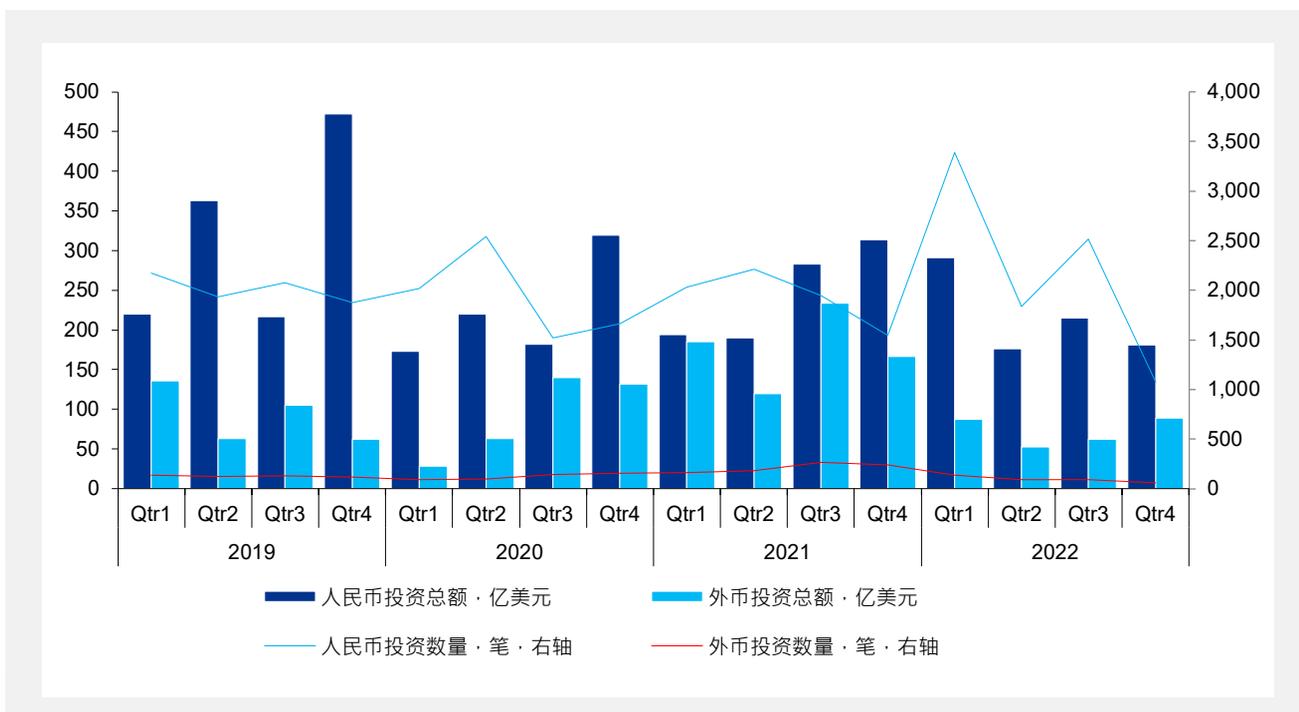
图 11 PE/VC按轮次投资金额，亿美元



数据来源：投中数据，毕马威分析

从投资币种来看，人民币股权投资仍然占主导地位，占总投资额的75%。2022年人民币股权投资总额为864亿美元，同比下降12%；外币股权投资总额为291亿美元，同比下降59%。人民币股权投资数量为8,821笔，同比增长14%；外币股权投资数量为381，同比下降55%。外币投资中美元为绝对主导，占外币投资总规模的76%；欧元位居第二，占比23%（图 12）。国内经济增速放缓、疫情带来国际通关不便、中美关系紧张等多种因素导致外币投资下降。

图 12 人民币和外币投资金额和数量



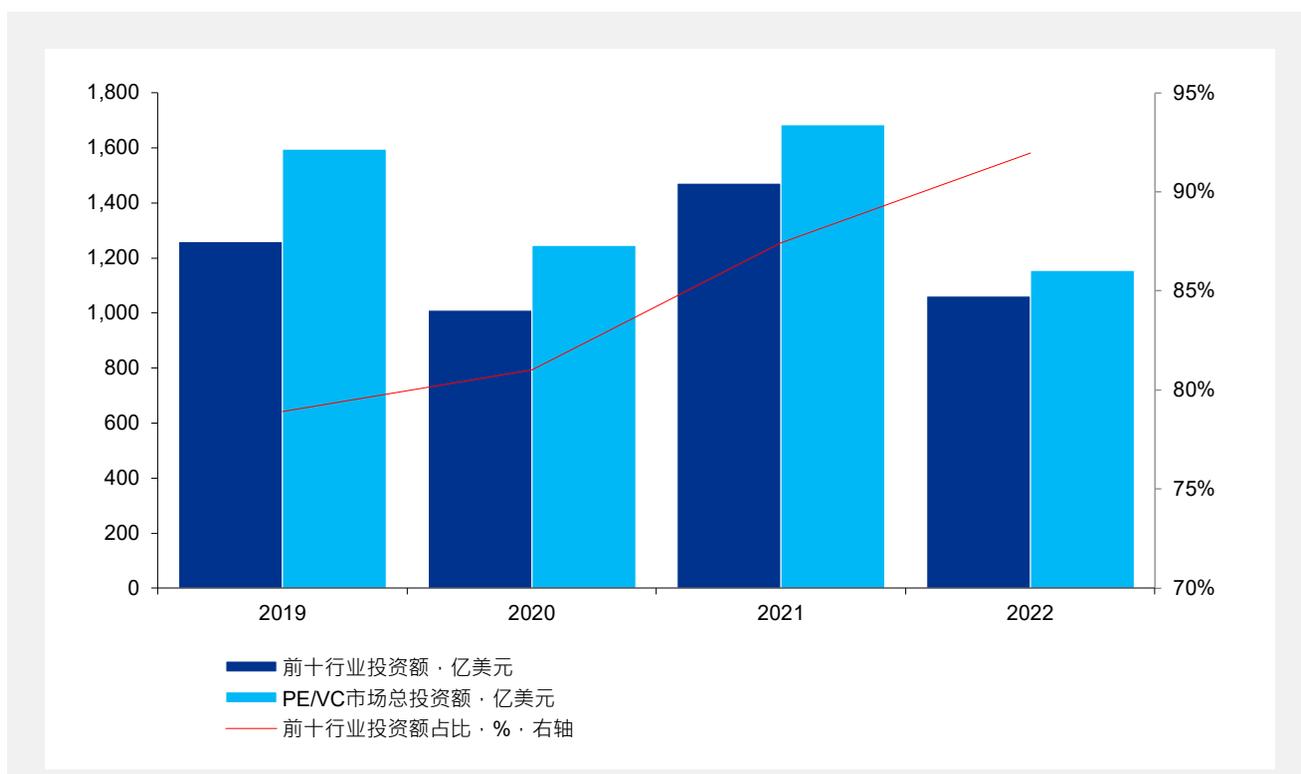
数据来源：投中数据，毕马威分析



## 行业分布：行业集中度持续上升，IT及信息化产业投资领先其他行业

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，资金持续流向优势行业。2022年投资金额前十行业占PE/VC投资市场的比重为92%，比2021年提高了4.5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

从行业投资数量看，投资数量位居前五的是IT及信息化、制造业、医疗健康、消费升级、互联网，分别占比25%、17%、15%、6%、4%。从行业投资规模来看，2022年投资规模位居前五的是IT及信息化、医疗健康、制造业、金融、汽车行业，分别占比23%、17%、11%、10%、8%（图14）。

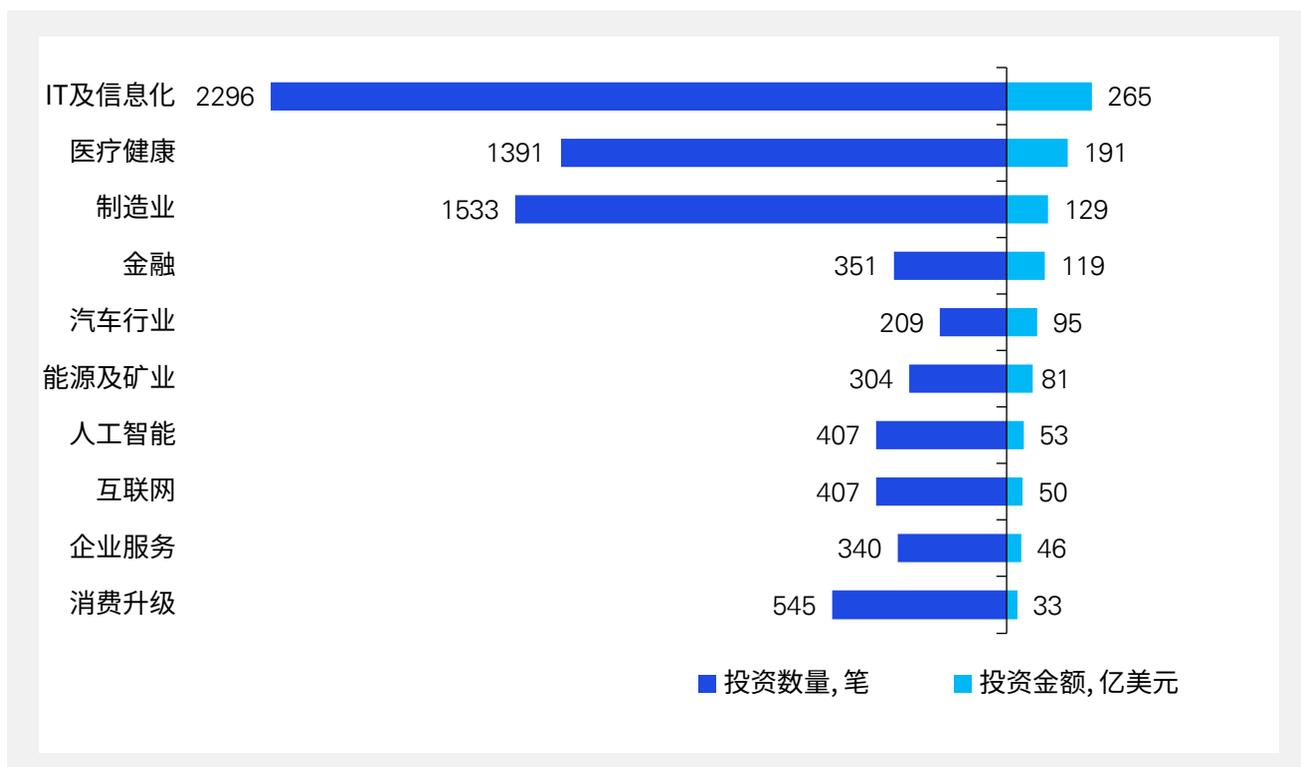
IT及信息化投资数量和投资金额均位居榜首，占总体投资规模的近四分之一。IT及信息化包括半导体芯片、软件、硬件、IT服务、信息化服务等，其中，半导体芯片投资额168亿美元，占比64%，是IT及信息化投资中占比最大的部分，信息化服务和软件投资额78亿美元，占比29%。科技创新是推进中国式现代化的重要引擎，是构筑国家竞争新优势的有力支撑，半导体芯片等技术创新有助于我国高质量发展和解决“卡脖子”问题。各国纷纷加大对半导体的支持力度，2022年8月美国出台《芯片与科学法案》，欧盟也于2023年1月通过《欧洲芯片法案》的草案及修正案。在国际竞争不断加剧的背景下，中国对芯片等科技创新的支持力度也持续加大。近期，国务院副总理刘鹤在调研半导体企业时强调，发展集成电路产业必须发挥新型举国体制优势，用好政府和市场两方面力量<sup>2</sup>。信息服务和软件对促进数字中国和中国式现代化建设十分关键。《“十四五”数字经济发展规划》提出“到2025年，数字经济核心产业增加值占GDP比重达到10%”；2023年2月出台的《数字中国建设整体布局规划》提出，“到2035年，数字化发展水平进入世界前列，数字中国建设取得重大成就。”同时，后疫情时代，市场对数字化转型需求处于高位，物联网、云计算、5G等新兴技术赋能数字化转型，使得IT及信息化行业深受资本青睐。

同时，互联网行业投资持续下降。2022年互联网行业投资金额跌出前五，投资数量仍然位居前五，但是投资数量仅占比4%。近年来政府对平台企业等互联网行业监管加强，2020年底召开的中央经济工作会议提出要“强化反垄断和防止资本无序扩张”，2021年2月发布的《国务院反垄断委员会关于平台经济领域的反垄断指南》拉开了互联网行业整顿的序幕，后续相关部门密集出台了一系列监管措施。互联网行业投资也随之下降，投资金额从2019年的230亿美元下降到去年的50亿美元，投资规模从第一位下降到第八位。同时也要看到，去年12月的中央经济工作会议指出“要大力发展数字经济，提升常态化监管水平，支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中大显身手”，今年两会的《政府工作报告》中也提出支持平台经济发展。平台企业有望在支持国家高质量发展中贡献更大力量。

<sup>2</sup> 刘鹤调研集成电路企业并主持召开座谈会，2023年3月3日，科技日报，[http://digitalpaper.stdaily.com/http\\_www.kjrb.com/kjrb/html/2023-03/03/content\\_549903.htm](http://digitalpaper.stdaily.com/http_www.kjrb.com/kjrb/html/2023-03/03/content_549903.htm)

汽车行业投资跃升至第五位。汽车行业投资规模从2021年的第九位上升到2022年的第五位，投资金额从52亿美元上升到95亿美元，增长了近一倍。在科技进步和产业变革快速推进的背景下，汽车和新能源、数字技术加速融合，汽车产业朝着电动化、网联化和智能化的方向发展，使得新能源汽车成为汽车领域的热门投资赛道。

图 14 2022年投资金额前十的行业及投资数量



数据来源：投中数据，毕马威分析

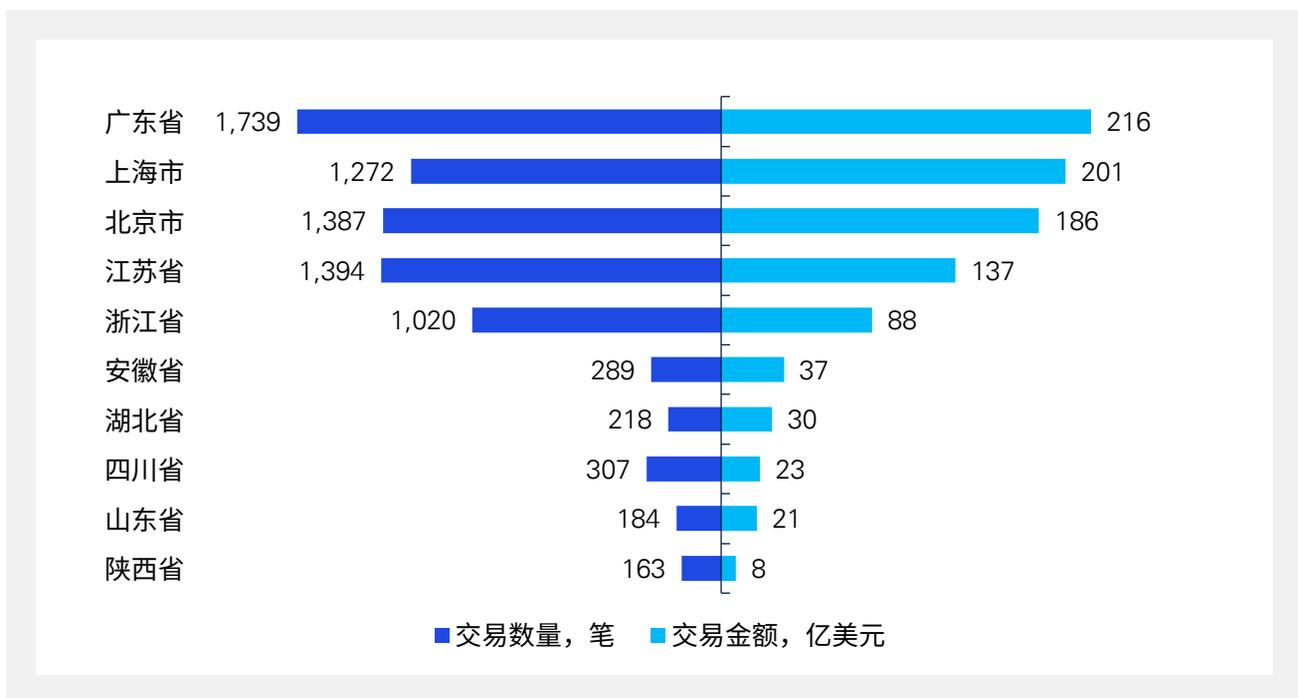


## 地区分布：广东省投资领先全国，北京上海受疫情冲击投资下降

从省级地区分布来看，广东省在吸引投资规模和数量上均领先全国。2022年广东省投资规模和数量分别为216亿美元和1,739笔；江苏省投资规模和数量分别为137亿美元和1,394笔，位居第二；北京、上海、浙江分列第三至第五位。前五个省和直辖市投资总额的全国占比达72%，地域集中度较高（图15）。

投资规模排名前十的省份，其投资额均出现不同程度的下降，其中，上海市和北京市的下降幅度最为显著，分别同比下降46%和44%。上海二季度疫情对消费和投资造成较大冲击，上海市统计局显示，4月上海工业总产值同比下降六成，两大支柱产业——汽车制造业和计算机、通信及其他电子设备制造业产值分别下降71%和63%<sup>3</sup>，经济活动放缓叠加出行受限导致二季度投资环比大幅下降。北京市投资的下降也与多次散发疫情相关。在交易数量方面，各省均实现不同程度上升，安徽省和四川省的增加幅度最为显著，分别为168%与162%。

图 15 2022年吸引投资金额排名前十省份

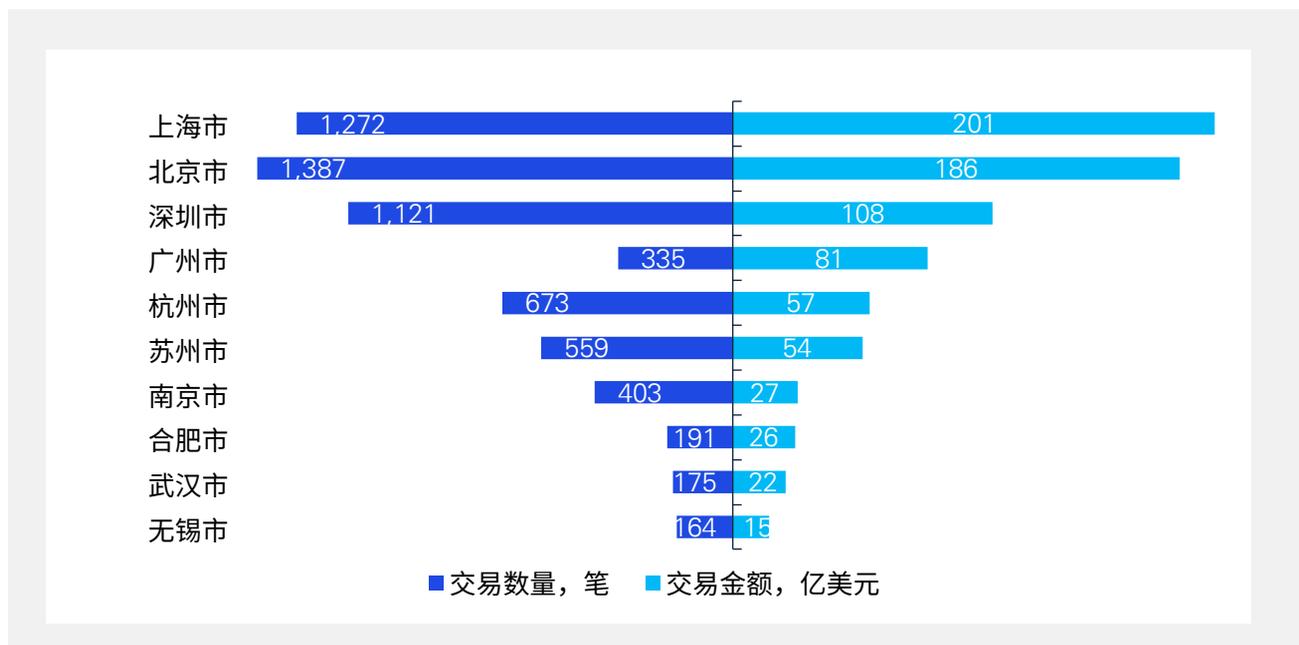


数据来源：投中数据，毕马威分析

<sup>3</sup> 每日经济新闻，《上海“重启”：“中国经济第一城”的变与不变》，2022年6月，<https://news.sina.com.cn/c/2022-06-02/doc-imizmscu4635188.shtml>

从城市级的投资市场来看，北上广深在投资额上均领先其他城市，创投市场活跃度较高。整体来看，位居前十的城市中，上海、杭州、苏州、合肥、南京、无锡等6市位于长三角城市群，占比最高；其次是深圳和广州所处的粤港澳大湾区（图16）。

图 16 2022年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



## 专精特新“小巨人”企业：获投资企业同比增长128%，半导体芯片获投资企业数量最多

“专精特新”小巨人企业主要集中在新一代信息技术、高端装备制造、新能源、新材料、生物医药等中高端产业领域，受到了政策的大力支持。截至目前，工信部公布了四批专精特新“小巨人”企业，其中，2022年工信部发布的《专精特新中小企业发展报告（2022年）》显示，第四批专精特新“小巨人”企业共4,357家，相比较于第三批的2,930家，增加了48%<sup>4</sup>。2023年2月，工信部发布《关于开展第五批专精特新“小巨人”企业培育和第二批专精特新“小巨人”企业复核工作的通知》，第五批专精特新“小巨人”企业评选活动开启。

在国家政策的引导和技术进步的引领下，专精特新中小企业受到资本的青睐，成为投资的热门领域。去年新上市的企业中，专精特新中小企业占了59%，累计已经有1300多家专精特新中小企业在A股上市，占A股上市企业总数的27%<sup>5</sup>。专精特新中小企业在一级市场上同样获得资本的青睐。2022年共有647家专精特新“小巨人”企业获得股权投资，同比2021年（284家）增加363家，增速高达128%。其中548家未上市专精特新“小巨人”企业获得了从种子轮、天使轮到Pre-IPO的不同轮次的投资（表2），99家已上市的专精特新“小巨人”企业也获得了不同额度的股权投资。

<sup>4</sup> 全国第四批专精特新“小巨人”全名单，网易，2022年8月22日，<https://www.163.com/dy/article/HFCRIUPO0511A72B.html>

<sup>5</sup> 工信部：全国已培育7万多家专精特新中小企业，央视网，2023年3月1日，<http://news.cctv.com/2023/03/01/ARTIJcHib7s5mLdD2rlsan5r230301.shtml>

<sup>6</sup> 上市及以后轮次获投资企业未参与排名。

表2 2022年投资额前十的专精特新“小巨人”企业案例

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
国家电投集团氢能科技发展有限公司	北京市	清洁能源	A+、B	8.94	国开投资基金管理有限责任公司、北京尚融资本管理有限公司、四川省投资集团有限责任公司等
湖北融通高科先进材料有限公司	湖北省	电池与储能技术	C、D	7.48	湖北农银高投投资管理有限公司、宁波开投瀚润投资管理合伙企业、银河源汇投资有限公司等
天津所托瑞安汽车科技有限公司	天津市	人工智能	B	2.04	平安资本有限责任公司、SK中国有限公司、河南投资集团有限公司、嘉实投资管理有限公司
北京卫蓝新能源科技有限公司	北京市	电池与储能技术	C、C+、D	1.68	诚通混改股权投资基金管理有限公司、中信建投资本管理有限公司、国投创益产业基金管理有限公司等
北京汇通天下物联科技有限公司	北京市	IT及信息化服务	D	1.50	上海攀信投资管理有限公司、国投招商投资管理有限公司、普洛斯、北京天地融创创业投资有限公司等
上海天数智芯半导体有限公司	上海市	半导体芯片	C+	1.49	厚朴投资管理公司、北京中关村科学城科技投资管理有限公司、上海国盛资本管理有限公司等
纵目科技（上海）股份有限公司	上海市	人工智能	E	1.41	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、上海佐誉投资管理有限公司等
东方晶源微电子科技（北京）有限公司	北京市	半导体芯片	C	1.40	海口中昌宏才企业管理中心（有限合伙）、中信建投投资有限公司、青岛鑫芯创业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、E	1.37	上海方广投资管理有限公司、中航南山股权投资基金管理（深圳）有限公司、深圳市嘉霖信业股权投资管理有限公司等
福建德尔科技有限公司	福建省	化学工业	Pre-IPO	1.15	安徽交控招商私募基金管理有限公司、厦门市美亚梧桐投资管理有限公司、广州支点网络科技股份有限公司等

资料来源：投中数据，毕马威分析

# 03

---

## 退出

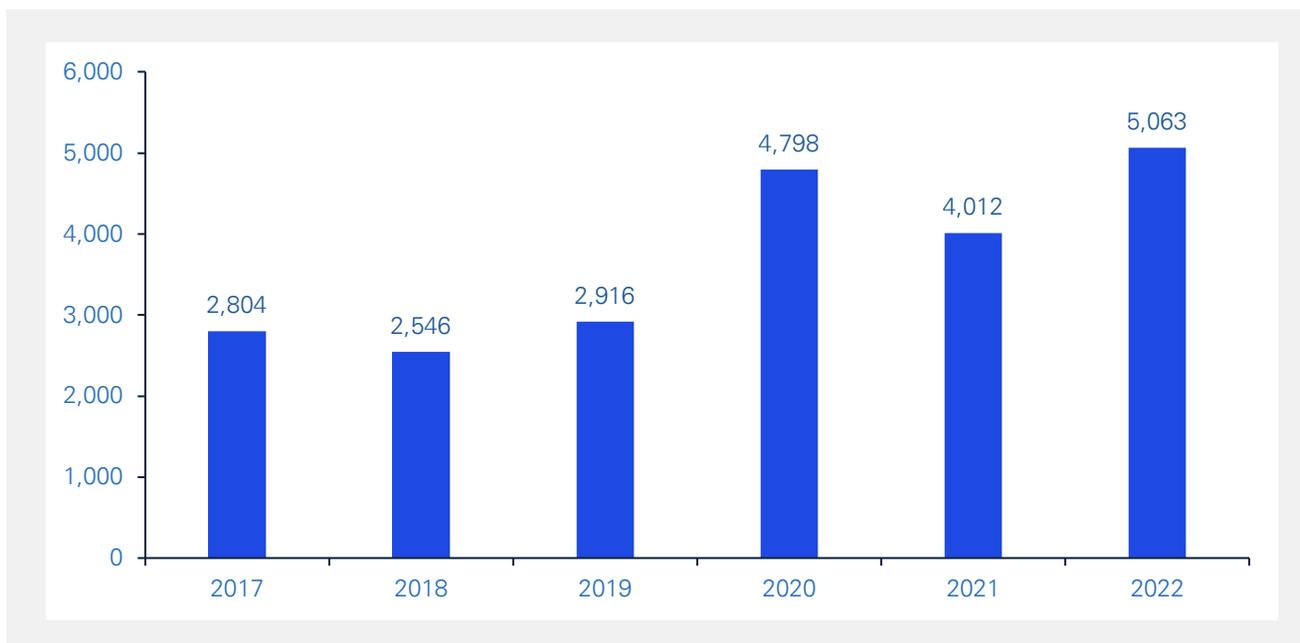




## PE/VC退出数量创近年新高

2022年，证监会正式发布实施《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》，有助于进一步完善科创板交易制度，提升科创板股票流动性、增强市场韧性；《北京证券交易所上市公司股份协议转让细则》的出台为市场参与者的并购重组等特定股份转让需求提供了落地方案。在诸多利好下，2022年全年PE/VC退出事件创过去六年最高，共发生5,063例，比2021年上升26%，比2018年的低点增加了一倍（图17）。

图 17 PE/VC机构退出交易数量，例



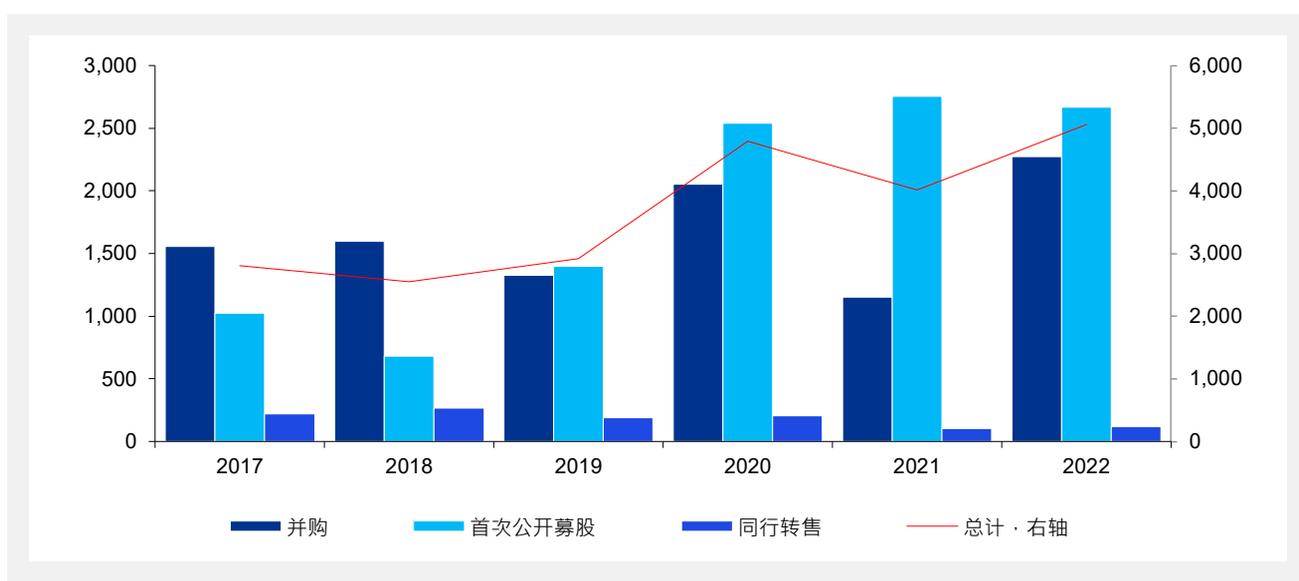
数据来源：投中数据，毕马威分析



## 以并购方式退出同比增长近1倍，通过IPO方式退出回落

随着股权转让市场的完善，通过股权转让退出的交易案例大幅增加。2022年机构通过并购实现退出的交易数量增至2,272例，增幅达97%。此外，同行转售也呈现正增长，同比2021年增长16%。同时，通过IPO实现退出的事件略有下降，从2021年的2,756例微跌至2022年的2,670例，小幅下降3%（图 18）。去年宏观经济增速放缓以及二级市场表现低迷等因素，导致投资者对通过IPO退出的预期有所降低。同时，A股加强企业IPO资质审查，严查“带病闯关”“一查就撤”等问题。2022年A股共有234家IPO企业撤单，创9年以来最大撤回潮<sup>7</sup>，也导致股权投资IPO退出略有下降。

图 18 PE/VC机构主要退出方式，例



数据来源：投中数据，毕马威分析

注：通过清算及公开市场减持方式实现退出的交易数量极少，未作为主要退出方式之一列出，但交易数量计入总计。

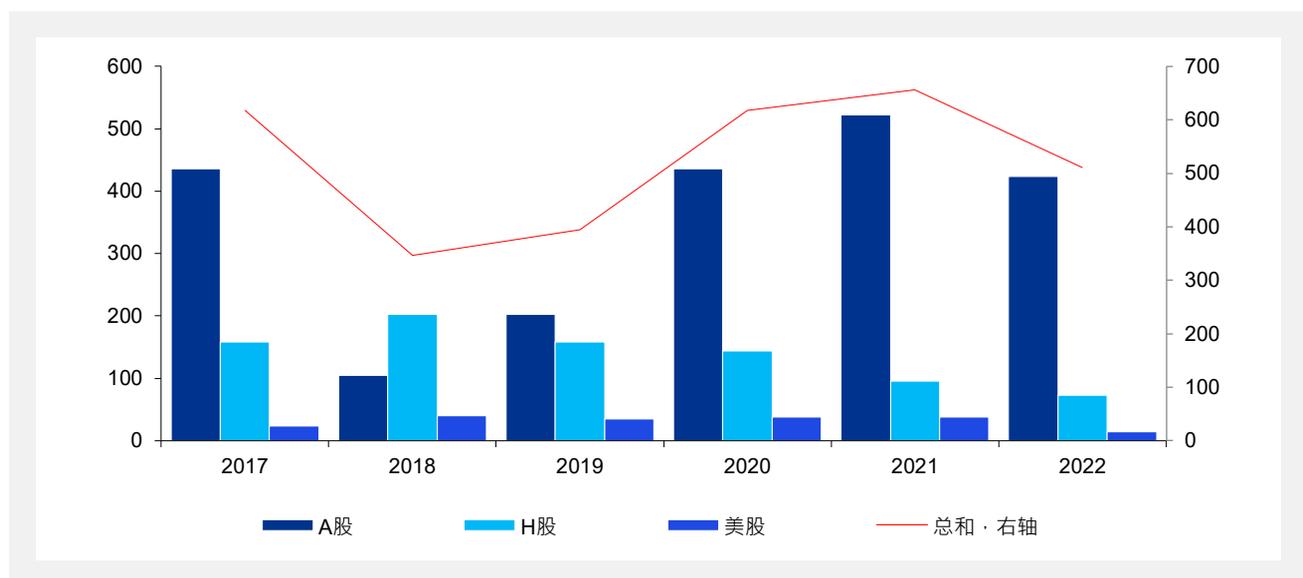
<sup>7</sup> 2022年234家企业IPO“临阵脱逃”，澎湃新闻，2023年1月25日，[https://www.thepaper.cn/newsDetail\\_forward\\_21425092](https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_21425092)



## 83%的IPO退出选择A股，赴美上市企业数量下降

A股仍是获投企业上市的首选地，2022年共有424家企业选择在A股上市，同比下降19%。获投企业在A股上市占上市总体的83%，比2021年提高3个百分点。其中，深证197家，上证154家，北交所83家。赴境外上市的企业持续减少，2022年获投企业选择港交所上市的73家，同比下降24%；仅有14家获投企业选择美股上市，较2021年减少63%（图19）。2020年12月美国通过《外国公司问责法案》，增加了中国企业在美上市需要满足的监管要求，叠加高通货膨胀和美联储连续加息等影响，中概股赴美上市企业数量减少。

图 19 获投企业首次公开发行上市市场分布，家



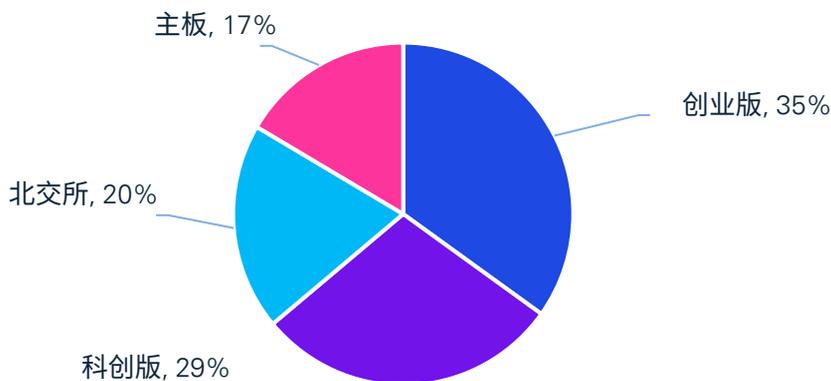
数据来源：投中数据，毕马威分析



## PE/VC退出主要分布于科创板与创业板，北交所带来新机遇

科创板的设立以及注册制的推行，为创新型中小企业提供了良好的资本市场平台，在创业板和科创板上市的获投企业持续增加。2022年在创业板和科创板上市的获投企业数量分别为148家和123家，占比分别为35%和29%，两者合计占比高达64%(图 20)。此外，主板获投企业数量为70家，占比17%。值得注意的是，2022年度北交所新增83家PE/VC投资企业上市，数量增长近一倍。

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

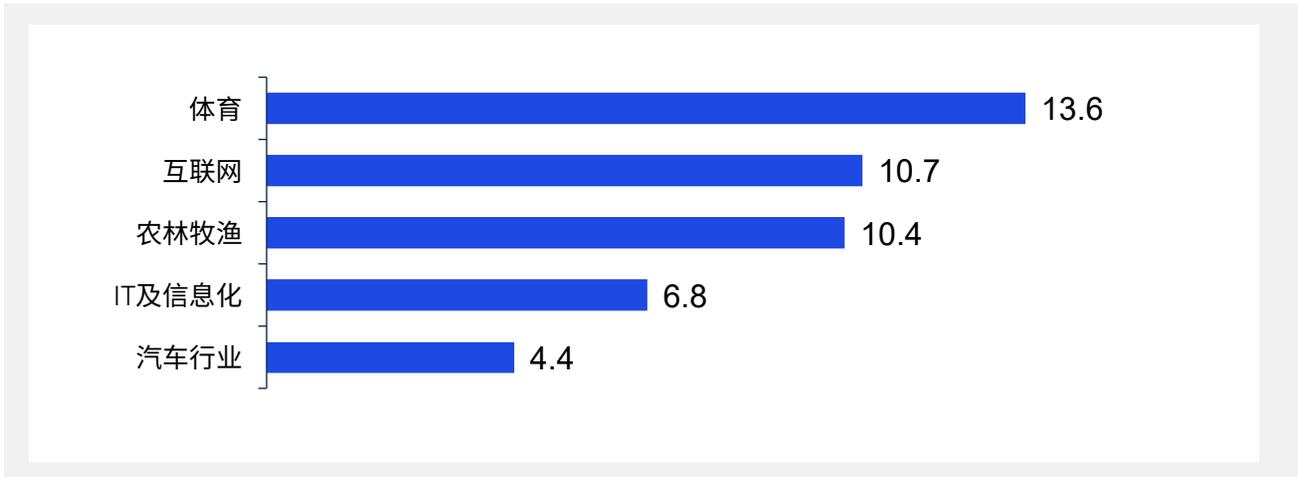


## 体育、互联网、农林牧渔、IT及信息化与汽车行业回报率领先

随着北京冬奥会的举办，“带动三亿人参与冰雪运动”的计划顺利推进，带动体育成为PE/VC IPO退出回报率最高的赛道。此外，知乎、金山云、蔚来集团等企业赴港上市，使得互联网、IT及信息化、汽车行业等退出回报率居高位。洪九果品在港股的上市是农林牧渔行业回报率位居前三的主因(图 21)。

数据来源：投中数据，毕马威分析

图 21 2022 IPO退出行业回报率，倍



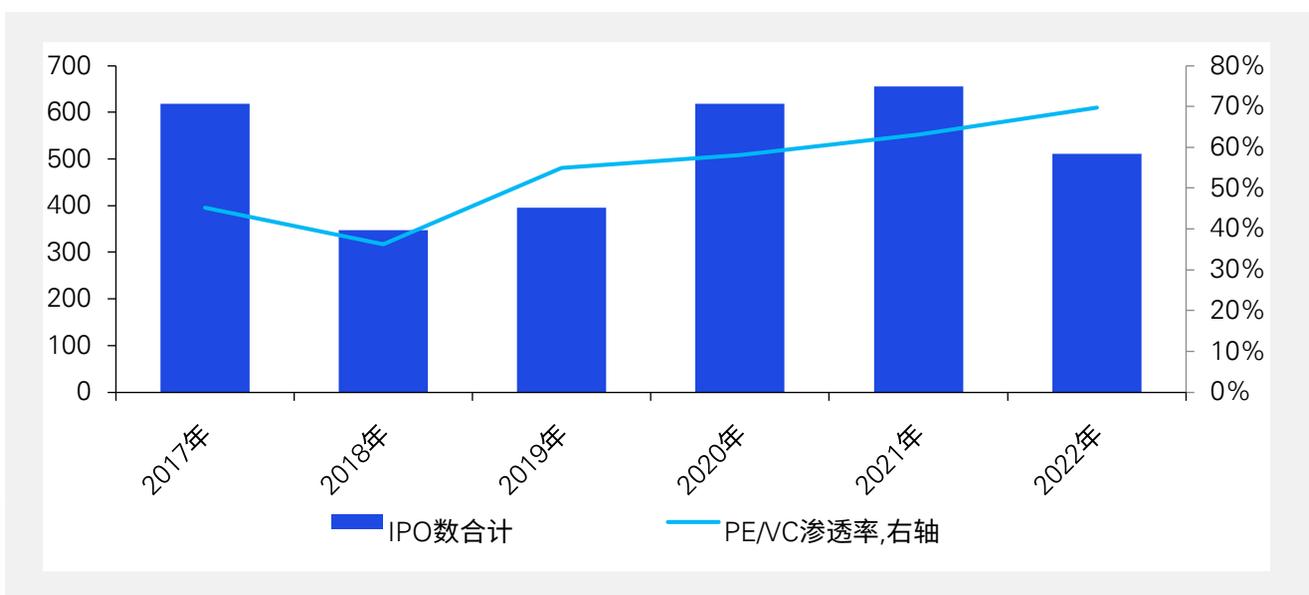
数据来源：投中数据，毕马威分析



## IPO渗透率：IPO PE/VC渗透率创近6年新高

2022年，中国企业在A股、港股及海外市场IPO数量达511例，其中356家上市公司有VC/PE机构背景。2022年全年IPO PE/VC机构渗透率达68%，处于6年峰值，与2021年同比提升7%（图 22）。

图 22 IPO项目中PE/VC渗透率



数据来源：投中数据，毕马威分析

# 04

---

## 趋势展望





## 趋势一：预期中国经济加速复苏将带动今年股权投资市场整体回暖

从去年底的中央经济工作会议到今年3月召开的“两会”都把稳增长放在首要位置，《政府工作报告》（以下简称报告）提出今年GDP增长5%左右的目标，显著高于去年3%的增长。《报告》还提出要“全面深化改革开放，大力提振市场信心，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作，实现质的有效提升和量的合理增长。”政策对市场的支持和经济回暖有助于提升企业和投资者的信心，改善市场预期，带动股权投资市场整体回暖。



## 趋势二：政府引导基金向更加市场化方向发展

2022年政府引导基金的“火热”表现给创投市场带来了一丝暖意，已经成为中国创投领域重要的投资者之一，对中国的产业发展提供了重要的支撑。进入2023年，引导基金的热度仍在延续，截至目前，已有包括江西、安徽、北京、上海、湖北等多个地方政府宣布了新的引导基金规划。其中，安徽省在1月印发了《支持风险投资创业投资高质量发展若干措施》<sup>8</sup>，提出将设立2000亿元的省新兴产业引导基金；并支持国有企业设立总规模不低于1000亿元的产业发展基金。除了提供长期资金以外，安徽还在人才培养、项目储备多个方面对产业发展提供支持。

<sup>8</sup> 安徽省人民政府关于印发支持风险投资创业投资高质量发展若干措施的通知，<https://www.ahjd.gov.cn/OpennessContent/show/2636606.html>

近年来，政府引导基金日益朝着更加市场化的方向发展，呈现出以下几大发展趋势：

- 返投比例降低及返投限制减少。近年来，引导基金运营方式更趋灵活，尤其是返投比例和返投限制，逐步向1倍返投靠拢，比如南京、西安等地。很多发达地区的引导基金已经在探索把返投比例降到1以下了。此前各地引导基金的返投设置基本都是2倍左右，后逐渐下降到1.5倍、1.2倍<sup>9</sup>。
- 更好地为投资机构（GP）和被投企业服务。为了吸引头部投资机构，不少政府引导基金将工商、注册等流程进行打包服务，打通绿色通道，以加快投资团队的投资决策和出资速度；对被投资企业，引导基金还经常协调地方政府，在人才吸引、项目孵化、税收政策、土地批复等多方面给予创业者支持和鼓励。同时，引导基金的支持在一定程度上对被投资企业也提供了背书，增加了被投资企业的吸引力。
- 管理经验输出。2022年底绍兴市产业基金作为地方产业引导基金，委托深圳市投控资本有限公司按市场化方式运作，这也是深控投管理的第一只地方区域性引导母基金。此举代表着政府引导基金管理经验发达地区正在逐步走出本地，实现管理输出，也是政府引导基金所探索的新型管理模式。



<sup>9</sup> 政府引导基金密集降低返投比例，新浪网，2022年9月21日，[https://finance.sina.com.cn/tech/roll/2022-09-21/doc-imqmmtha8188708.shtml?finpagefr=p\\_114](https://finance.sina.com.cn/tech/roll/2022-09-21/doc-imqmmtha8188708.shtml?finpagefr=p_114)



### 趋势三：ChatGPT概念带动人工智能投资，先进制造持续受到资本市场关注

在股权投资整体回暖的背景下，得益于政策和技术的支持，人工智能行业有望重获资本青睐。一方面，人工智能行业迎政策暖风。2022年8月，《关于加快场景创新以人工智能高水平应用促进经济高质量发展的指导意见》和《支持建设新一代人工智能示范应用场景的通知》相继出台，有助于推动场景资源开放、提升场景创新能力，加速人工智能技术攻关、产品开发和产业培育，探索人工智能发展新模式新路径。另一方面，自然语言处理（NLP）等人工智能技术突破为等行业带来新的增长动能。今年爆火的ChatGPT为人工智能行业带来的新的变革，国内包括百度、阿里等在内的主要科技企业均宣布推出国内版的类ChatGPT。在政策暖风频吹和自然语言处理等技术的双重支持下，预计人工智能等科技行业将成为今年的热门投资赛道。

此外，以先进制造为代表的制造业仍将持续吸引资本市场的关注。政府多次提出要建设“制造强国”，并出台了《“十四五”智能制造发展规划》等政策支持高端制造业的发展，由此带来高端制造业的迅速发展。以2022年为例，高端制造业增加值增长10.6%，超过规模以上工业增加值3.6%的增速。高端制造业的快速发展离不开政策和资金的支持，高端制造业股权投资占制造业投资的比重从2019年的17%上升至2022年的48%。推动制造业高端化、智能化、绿色化发展是制造业发展的重要方向，预计未来高端制造业将与人工智能、大数据等深度融合，得到进一步的发展，持续吸引资本市场的关注。



### 趋势四：全面注册制的实施有利于进一步推动股权投资IPO退出

去年在多重因素的影响下，股权投资通过IPO方式退出的数量下降。今年在政策支持和经济回暖的背景下，企业通过IPO退出数量有望增加。

一方面，全面注册制的实施提高国内资本市场发行效率。2023年2月17日，中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，内容涵盖发行条件、注册程序、保荐承销、重大资产重组、监管执法、投资者保护等各个方面，标志着全面实行股票发行注册制正式实施。全面注册制的实施有助于提高资本市场的发行效率，提高A股对企业的吸引力，有助于企业更好地利用资本市场。

另一方面，境外上市新规落地有助于引导企业结合自身需求充分利用境外资本市场规范发展。2023年2月，《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》和5项配套指引出台，为境内企业赴港上市提供了更加透明、更加规范和更可预期的制度环境，同时，备案沟通机制的推行也为发行人建立了更为便利的咨询沟通渠道。全面注册制的推出和境外新规的落地拓宽了企业上市渠道，有助于企业更好地利用境内境外两个市场，获取资金支持。

# 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2023年1月30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](mailto: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](mailto: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](mailto: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](mailto:allen.lu@kpmg.com)

☎ +86 10 8508 7805



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](mailto:priscilla.huang@kpmg.com)

☎ +852 2140 2330



史韡

毕马威中国  
风险投资主管合伙人

✉ [zoe.shi@kpmg.com](mailto: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](mailto: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](mailto:william.guo@kpmg.com)

☎ +86 10 8508 5626



王腾

毕马威中国  
交易咨询合伙人

✉ [at.wang@kpmg.com](mailto:at.wang@kpmg.com)

☎ +86 21 2212 2206



康勇

毕马威中国  
首席经济学家

✉ [k.kang@kpmg.com](mailto:k.kang@kpmg.com)

☎ +86 10 8508 7198

研究团队：王薇、马曼、张雪儿（实习生）  
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”。

毕马威中国在三十一个城市设有办事机构，合伙人及员工超过15,000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、无锡、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，提供审计、税务和咨询等专业服务。毕马威国际有限公司（“毕马威国际”）的成员所以毕马威为品牌开展业务运营，并提供专业服务。“毕马威”可以指毕马威全球网络内的独立成员所，也可以指一家或多家毕马威成员所。

毕马威成员所遍布全球143个国家及地区，拥有超过265,000名专业人员。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。各毕马威成员所独立承担自身义务与责任。

毕马威国际有限公司是一家英国私营担保有限责任公司。毕马威国际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](https://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。

© 2023 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。

2023年3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