

第二届中国股权投资金牛奖 特刊



股权投资传统模式受挑战 科创板将开辟退出新渠道

抢抓粤港澳大湾区建设机遇 干灯湖创投小镇构建风投产业生态系统

□本报记者 万宇

□本报记者 刘宗根 李惠敏

11月17日,“2018中国股权投资高峰论坛暨第二届中国股权投资金牛奖颁奖典礼”在广东省佛山市隆重举行。在“新监管时代 重构股权投资新生态”圆桌论坛中,弘毅投资董事总经理、首席经济学家林曦,元禾辰坤合伙人李怀杰,君联资本董事总经理李家庆,平安养老保险总经理助理兼投资总监王承伟进行了热烈讨论。

与会嘉宾纷纷表示,从过去经验来看,股权投资行业是一个螺旋式发展的过程,长期发展前景向好,但短期仍有阵痛。科创板的推出,对VC/PE机构的退出渠道而言将是一大利好。

结构和模式或现新变化

李怀杰认为,中国股权投资行业是一个螺旋式发展的过程,行业还将持续发展,但发展方式与此前相比有较大区别。过去五年,投资机构的专业化、垂直化、做精、做专的趋势被大家所认同。未来五到十年是下一波经济周期,传统投资模式是否会遇到行业经济周期大波动的影响?经济周期波动的行业是否值得投资?总而言之,目前是阵痛,长期看有更好的发展,但结构或模式中会出现新调整。

对于当前的“阵痛”,林曦表示,“募资难”、“退出难”,以及股权投资行业集中化加剧逐渐成为行业共识,GP(普通合伙人)和LP(有限合伙人)如何更好协作是下一步投资人不得不思



考的问题。

李家庆表示,一方面GP需和LP保持透明、可持续、相互信任、互惠互利的关系;另一方面GP自身的规范性、透明度以及内部风险管理和控制亦非常重要。“无论GP还是LP,甚至是被投资企业,行业向头部集中的趋势非常明显。今年行业融资趋势下降70%—80%,但头部机构依然有较大资金募集。这将是非常大的洗牌过程,也是相对正常的。”

王承伟表示,就保险养老金而言,资金的投资风格取决于背后的资金性质,其中比较重要的是长期性,正因如此,对于保险资金或养老金这些大的资产类别也提出了一些要求。一是投资要有一定的分散度,这就意味着需要考虑各种各样的投资机会,股权投资当然是一个很好的投资类别;二是投资要有比较长的时间周期,不可能一个不断增长的资金投的都是短期项目;三是对于保险资金或长期资金而言,比较在

乎逆向投资思维,跟其他短期资金不一样,可能不会什么东西热就投什么,关注的是二三十年不断变化的过程。

林曦认为,险资是中国股权投资市场的重要资金来源,企业年金也是很重要的部分。海内外市场、一二级市场如何配置等问题不容忽视。

科创板将开辟退出新渠道

谈及科创板时,与会嘉宾均表示将抓住该机遇,并已与各相关机构进行密切沟通。李怀杰认为,从特定角度看,科创板为股权投资行业开辟了新的退出渠道,不论是股权机构还是被投资企业要充分做好准备,抓住历史性机遇。

李家庆说,“其实行业内已在做相关事宜,近二十家公司正与头部券商密切交流。所以将会积极应对新机遇,将其作为未来指引投资的标准。”

王承伟认为,“科创板+注册制”为目前主要的PE或类似基金提供了很好的退出机制。“原来在主板不能上市的企业回到科创板,这些企业在注册制下如何估值,对整个市场的估值可能会有比较深的间接影响,如何通过基金的模式间接参与其中值得期待。”

展望未来,李怀杰表示,“2019年是变革的一年,有很大的内外部因素,未来将持续关注行业中不忘初心、持之以恒的企业,继续做好有恒心、有耐心的投资。”李家庆亦表示,未来三到五年,在一二级市场重点关注国家经济发展中扮演重大角色的新兴科技型民营企业。

由中国证券报、中国财富研究院主办的“2018中国股权投资高峰论坛暨第二届中国股权投资金牛奖颁奖典礼”11月17日在广东佛山举行。在广东金融高新区、干灯湖创投小镇推介会上,广东省佛山市南海区金融业发展办公室副主任、南海区促进企业上市和发展领导小组办公室主任全洪表示,广东金融高新区作为广东金融强省七大基础性平台之首,已成为广东建设金融强省的重要基地,干灯湖创投小镇也为助推珠江西岸先进装备制造业的快速发展,建设面向世界的国家制造业创新中心贡献了强大的金融动力。

金融高新区助力产业转型升级

全洪介绍,广东省佛山市地处珠三角地理中心,毗邻港澳,东接广州,是“一带一路”倡议的重要节点,是珠三角打造海上丝绸之路经济中心、金融中心和贸易中心的重要力量。在粤港澳大湾区建设快速升温、广佛两市携手同心打造珠三角世界级城市群核心区的背景下,广东金融高新技术服务区于2007年7月由广东省政府授牌成立,是广东省人民政府批准的唯一省级金融后台服务基地。2009年写入《珠江三角洲地区改革发展规划纲要(2008—2020)》,被正式纳入国家发展战略。

他表示,广东金融高新区定位“金融后援基地”及“产业金融中心”双战略,致力建设“辐射亚太的现代金融后援服务基地”和“国家级产业金融试验区”。目前,已吸引1460家金融机构及知名企业落户,总投资额超880亿元,资产管理规模超7500亿元。项目涵盖银行、保险、证券、服务外包、私募创投、融资租赁、互联网金融等高端服务业态。据了解,作为广东金融强省七大基础性平台之首,广东金融高新区积极发展制造业金融,助力广东产业转型升级,目前落户的私募创投类机构近287个,募集与投资资金规模约471亿元。

创投小镇六大政策鼓励落户

在“一带一路”倡议下,为抓住粤港澳大湾区发展机遇,依托广东金融高新区金融创新优势加快形成投资人、创业团队、基金管理人规模集聚效应助推佛山建设珠江西岸创投中心,干灯湖创投小镇应运而生。全洪介绍,作为佛山市、南海区共建项目,干灯湖创投小镇力争构建以基金机构为核心的风险投资产业生态系统,在技术、资本、创意、人才与珠三角制造业实现全方位合作,助推佛山乃至整个珠江西岸先进装备制造业可持续健康发展,打造创投机构集聚、创投氛围突出、创投业务活跃的特色基金小镇和创投人宜居宜业的家园。

他透露,干灯湖创投小镇还推出六大基金专属政策:一是落户奖励,私募股权投资基金、私募证券投资基金、其他投资类基金按实际募资规模0.5%或1%给予奖励,最高2000万元;二是租金减免,基金管理机构按在南海设立的基金实际管理规模给予租金补贴,最高补贴100%租金;三是经营扶持,基金公司自获利年度起前5年,奖励市区两级或区级经济社会发展贡献100%;四是人才补贴,符合要求的人才奖励个人3年对区级地方经济贡献100%及人才公寓3年租金全额补贴;五是投资奖励,最高奖励400万元人民币;六是投资挂牌奖励,私募股权投资基金投资项目在广东股权交易中心完成挂牌并完成股份制改造,每个成功项目奖励10万元人民币。

据统计,截至10月底,累计完成设立的基金类机构达到175家。募集资金总额超过171亿元。南海区创新创业投资引导基金第二批10家子基金通过审批,子基金总规模将达到17亿元。

在主题为“粤港澳大湾区背景下的创投机遇及创投高地的打造”的圆桌对话上,深圳市创新投资集团有限公司执行总经理曹旭光等嘉宾也积极为干灯湖创投小镇发展建言献策。曹旭光表示,港珠澳大桥的开通把粤港澳大湾区的建设推向新高潮。近期,国家发改委发布了粤港澳大湾区的几个重点建设方向,其中一点是要把大湾区建设成为科技创新的中心,积极引导对接国际创新资源,这跟干灯湖创投小镇非常契合,干灯湖创投小镇应该积极抓住机会,再上一个台阶。



本版照片均为本报记者 车亮 摄

聚焦大健康 深挖医疗健康行业投资机会

□本报记者 王辉 吴昊

11月17日,由中国证券报、中国财富研究院主办的“2018中国股权投资高峰论坛暨第二届中国股权投资金牛奖颁奖典礼”在广东佛山举行。在“大健康时代 医疗健康投资机遇和挑战”的圆桌论坛上,参会嘉宾表示,我国医疗健康行业和市场的发展空间巨大,通过多维度对备选企业进行研究和筛选,能够带来长期较高的投资收益。

医疗健康行业投资前景广阔

近年来,医疗健康产业投资机会异军突起,颇受投资人青睐。医疗器械、创新药、医疗服务是其中最主流的三个投资方向。

在广誉远总裁杨红飞看来,整个大健康产业未来的空间和发展规模是各行业中非常有前景的,2016年行业的体量有7500亿元左右,预计到2020年会达到1.5万亿元,复合增长率将达到15%左右,这一体量的增长一方面得益于人口红利的增加,另一方面也得益于国家对医保、医疗政策的福利带动,未来几年经济增长带来的消费升级也更需要大健康产业。

“1978年,中国的恩格尔系数是56%,到2016年这一系数已降到30%。在这个意义上,养生健康理念的增量非常大。更重要的是到2020年人口老龄化水平达到17.2%,预计到2050年会达到4亿人,人口年龄升级会带来慢性病的治疗需求增加。目前排在前三位的慢性病有糖尿病、高血压、肿瘤和肺癌,这四类病从医疗机构来看,有两块行业:一是创新型药,二是消费升级带来的人们观念的转变,在‘治未病’的领域,传统高品质中药也有很大增长空间。”杨红飞说。

中金资本董事总经理杨明则认为医药健康投资的退出渠道未来能再度扩充。“对医药企业



来说,现在港股退出、美股退出是主要渠道,也希望未来科创板能打开A股退出的通道。目前,不少民营医院的投资渠道仅限于香港上市退出,我们期待未来A股也能打开通道,目前A股的医疗服务企业非常少,不少民营医院期待未来在A股上市,期待政策更加放开,医疗服务企业未来能在A股上市。”

磐霖资产合伙人唐爱民也表示,医疗健康是磐霖资本非常重要的投资领域。“之前投资了很多创新药,已上市的包括康泰生物、凯普生物,康泰生物是做疫苗的,创新药也投了一些,包括锐博生物这些都是创新药的代表。”

远洋资本股权投资业务中心董事总经理魏施寒表示,远洋资本目前在大健康领域的布局集中在消费医疗服务这个领域。之所以会产生这样的布局,一是市场需求,一是资源禀赋。消费升级也是

一个非常重要的方向,母公司远洋集团在资源禀赋上能助力区域运营、空间拓展。

高特佳投资执行合伙人张鹏表示,高特佳投资成立18年来,只专注于医疗健康领域,秉持大比例、全周期、高参与、全阶段的投资理念,公司在医药、医疗器械、医疗服务等大健康各个领域,都进行了深入广泛布局。

多维度筛选投资企业

在对大健康领域备选标的企业的选择方面,唐爱民表示,在筛选备选投资企业时,非常看重科技含量和技术水平。所谓科技创新引领消费升级,也同样包括医疗健康的升级。在投资红线和“负面清单”方面,磐霖资产将企业创始人的人品列为第一位。一般而言,公司都会通过熟悉备选企业和企业创始人的各方面渠道,对企业和企

半导体投资需综合发力 AI相关领域备受关注

□本报记者 李惠敏 许晓

11月17日,在佛山举行的2018中国股权投资高峰论坛暨第二届中国股权投资金牛奖颁奖典礼的“硬科技”时代硬科技、高端制造突围”圆桌论坛环节,与会嘉宾表示,作为硬科技的核心和重要板块,半导体产业将投资金额大、资金时间长、风险比较高的特点展现得淋漓尽致。谈及科创板,与会嘉宾均表示期待科创板后续细则落地。

半导体投资需各类机构合力

此次圆桌论坛由中科创业创始合伙人李浩主持,论坛中,与会嘉宾表示半导体是硬科技的核心板块。

君联资本董事总经理陈瑞表示,半导体科技推动中国过去二十年的发展,但很大一部分成功是靠芯片技术的推动。芯片技术是很多行业最基础的科技,也是命脉科技。在政策上,要让中国企业敢于用自己做出来的芯片,先在国内形成闭环,让企业把第一代产品做出来之后挣到钱,能继续做第二代。企业界的努力,优秀人才的回流,VC、PE的帮忙,国家政策的引导,各方面综合发力才能让这个产业好起来。

北京集成电路产业发展股权投资基金副总经理李鑫表示,从赶超的角度来看,应从国家层面投入更多财力,并用政策去引导大家使用自己的芯片,包括在一定时间内通过国家财政拨



款,特别是国家大基金的介入来补贴企业,让企业渡过困难时期。以设计领域为例,中国的企业需要接地气,要以商业为主,这个芯片能卖出去才去做。因为高端芯片往往销量很少,最终维持不了企业运转。

做科技领域投资需要巨量资金,而核心技术和底层技术的突破更是需要雄厚的资金做支撑。在硬科技的资金投入上,部分机构持保守态度。

平安财智董事长兼总经理封群表示,看重企业财务报表和成长性。在技术问题上,会看企业的核心技术究竟是什么,在产业价值链的分

布,技术来源是否合法合规。如果企业采取的是山寨技术就不合规,做出来的东西只能供自己使用那也有问题。如果只敢将技术卖给国内的相关企业,不敢卖到国外,说明该技术的知识产权不过硬。

期待科创板细则落地

针对在资本市场设立科创板的相关问题,各机构均表示科创板利好于股权机构,期待后续细则。易方达资产管理有限公司总经理助理、创业投资总监樊正伟表示,科创板将带

来一批优质公司,二级市场会出现好的投资标的。不过,成长股具有高风险,发展过程中可能出现一些问题,如经营中的现金流、可持续性等问题。

博信资产总经理陈可表示,目前来看,科创板是多层次资本市场的进一步发展。注册制试点使企业能在规则体系下更好上市,但对投资者的要求需有一定门槛。总体看,对股权投资是利好,早中期企业也有更好的融资渠道。

“当前细则未出,若未来市场化机制在科创板落实,将是利好,甚至影响其他版块,期待未来出台包括流动性、融资功能以及定价的相关细则。总的来看,对此比较乐观。”封群表示。

展望未来,以上人士均表示看好AI相关领域。陈瑞表示,未来看好人工智能、半导体、新能源、航空航天方面,相信会有很大机会。李鑫指出,模式创新和硬科技创新相辅相成,过去五到十年,很大部分模式创新是基于移动互联网创新,而移动互联网创新来源于终端芯片计算能力的提升以及4G通信网络的完善。此外,技术创新需有落脚点,能让生活变得安全、环保、便利的领域均为硬科技发展领域。

昆仲资本创始管理合伙人王钧也表示,未来看好国家政策支持的网络安全和芯片领域。