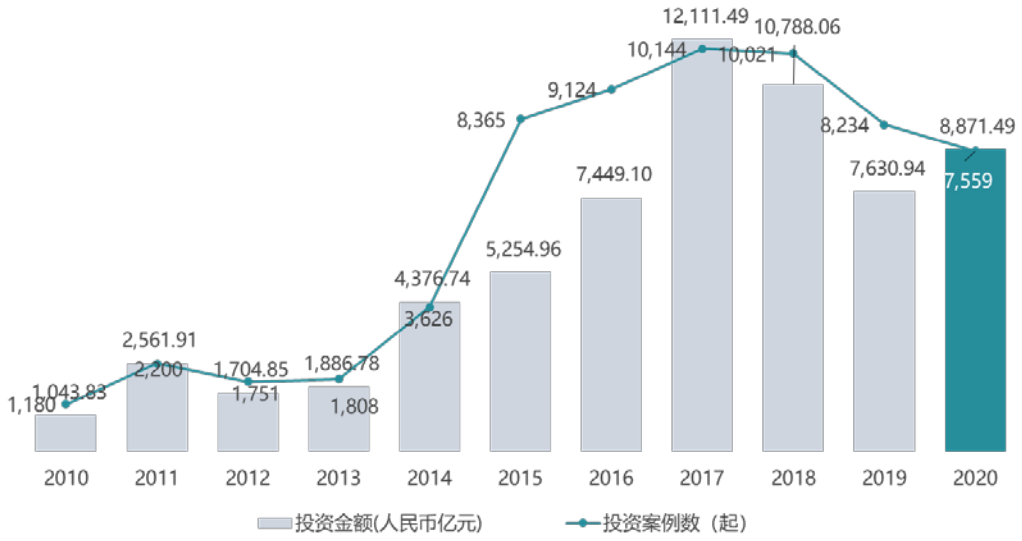
清科年度投资盘点——2020 年投出 8,800 亿，市场风向已变

2020 年的投资市场已落下帷幕。尽管上半年受到新冠疫情影响，投资进度大幅放缓，但疫情稳定后，全国生产生活、各类商业活动恢复迅速，加之境内资本市场深化改革提振退出市场信心，2020 下半年投资活跃度回暖，围绕**“科技兴国”、“进口替代”、“消费刚需”、“医药健康”、“企业服务”**等主题的投资热度高涨。

- **2020 年投资规模小幅回暖，同比上升 14.0%**

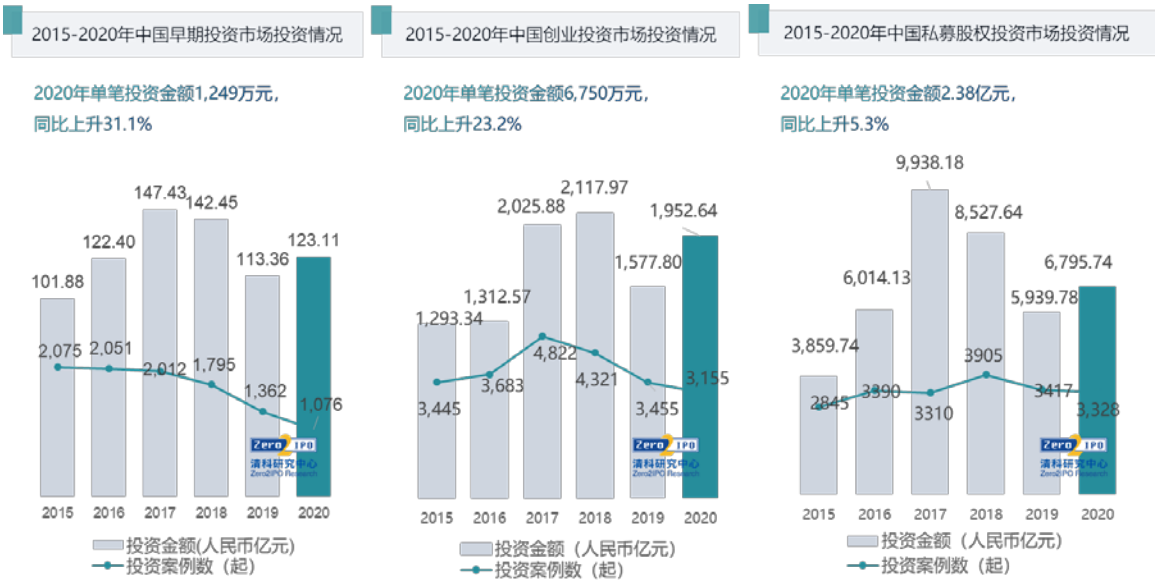
2020 年，中国股权投资市场共发生 7,559 起投资，同比下降 7.9%，降幅有所收窄；投资金额 8,871.49 亿元，同比上升 14.0%。受疫情影响，自 2020 年第二季度开始，投资机构的约访、尽调、签约等工作才逐步开展，因此**投资活动的完成尤其是大额投资的交割更多发生在下半年**，由此 2020 年各季度的投资数量和金额均呈现走高趋势。

图 1 2010-2020 年中国股权投资市场投资情况（包括早期投资、VC、PE）



早期、VC 和 PE 市场投资金额均呈现回暖走势。投资数量方面，VC 和 PE 机构 2020 年同比降幅明显收窄，而早期机构投资数量降幅仍超过 20%。早期投资低位运行，互联网投资进入下半场，新一轮科技浪潮尚未来临，早期投资可选优质标的企业数量相对较少。由此也导致早期单笔投资金额大幅上升，“子弹”更多投向少数头部企业。

图 2 2015-2020 年中国早期/创业投资/私募股权投资市场投资情况



- **机构端头部效应显著，早期 top30 投资规模占比超过 80%**

头部效应在早期市场体现最为明显。早期机构 top30 投资金额近 100 亿元，占早期市场投资总额比例超过 80%，单家机构平均投资金额达到 3.44 亿元。其中投资活跃度领先的包括真格基金、梅花创投等，投资笔数均在 50 笔以上；投资规模较高的包括创新工场、云启资本、中科创新等，投资规模超过 5 亿元。

VC top50 机构合计投资规模占比超过 50%。其中红杉中国投资金额最高超过 200 亿元，深创投、经纬中国、IDG 资本、君联资本、毅达资本等机构投资规模也超过 50 亿元。投资活跃度方面，深创投、红杉中国、毅达资本、元禾控股等机构领先，投资数量均超过 100 笔。

PE 机构数量繁多，且国资背景大型基金投资策略集中在 PE，因此私募股权投资市场集中度相对较低，PE top50 机构合计投资规模占比 39%。其中多家机构投资规模超过 100 亿元，尤以高瓴位居第一突破 500 亿元，此外还包括华芯投资、腾讯投资、软银愿景基金、中信产业基金和 GIC。投资活跃度方面，高瓴、中金资本等领先，均超过 100 笔。

图 3 2020 年中国早期 top30/VC top50/PE top50 投资情况

	投资总数	平均投资数量	投资总金额（亿元）	总金额占比	平均投资金额（亿元）
早期 TOP30	747	25.8	99.66	81%	3.44
VC TOP50	2,265	46.2	1,088.97	56%	22.22
PE TOP50	1,392	27.8	2,649.28	39%	52.99

- **年度“百亿 club”中，猿辅导冲击 200 亿，半导体企业占据半壁江山**

共 10 家企业 2020 年获得投资机构投资总额超过 100 亿元，合计获投 1,480.11 亿元，占市场总投资金额的比例为 16.7%。

获得投资金额最高的是两家在线教育企业，猿辅导与作业帮。尤其猿辅导 2020 年共完成三轮融资，分四次交割完成，当年融资总额高达 35 亿美元，突破 200 亿人民币。疫情下在线教育持续受益，2021 年在线教育仍为热门赛道，火花思维、鲸鱼外教培优等完成新一轮融资。但另一方面**此赛道内部厮杀极其激烈**，曾经的明星企业学霸君濒临破产，VIPKID 也陷入估值和融资金额缩水的境地。

在年度“百亿俱乐部”中，半导体企业占据 4 席，分别是中芯国际、中芯南方、睿力集成和紫光展锐。这四家企业均已处于扩张期或成熟期，属于国内芯片产业龙头企业。2020 年中美贸易摩擦加剧，政府从财税、投融资、研发、进出口等各个方面出台政策大力度支持半导体产业发展，投资热度迅速发酵。**在头部企业大额融资带动下，中小半导体企业的估值也随之水涨船高。**

图 4 2020 年获 VC/PE 投资规模百亿以上企业

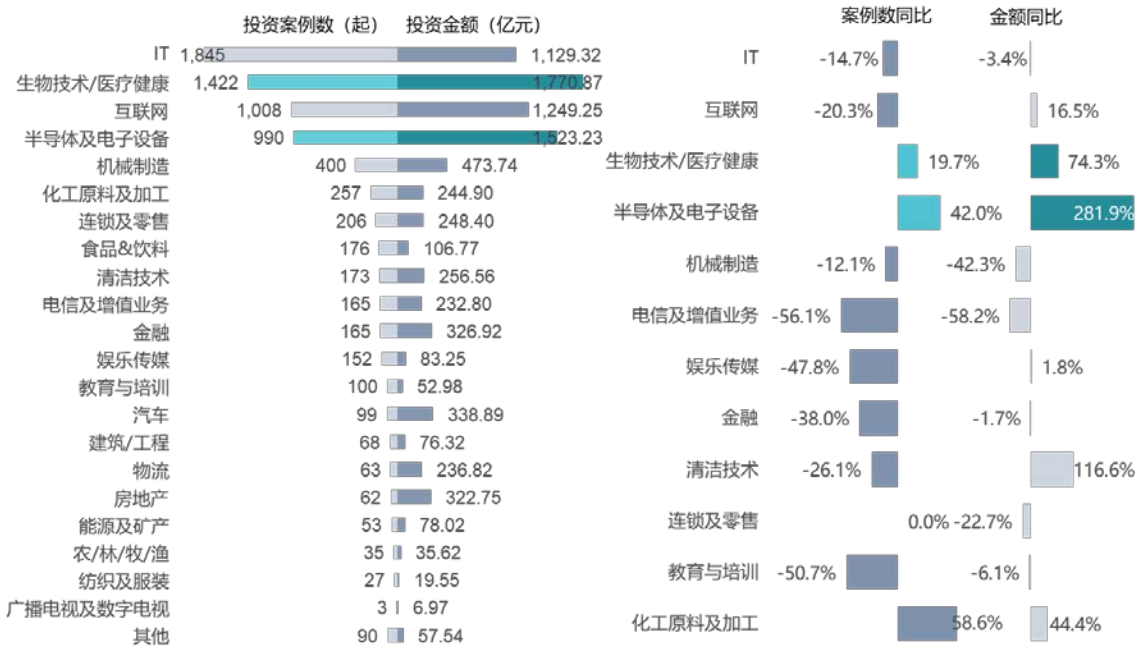
企业简称	投资方	投资时间	投资金额	投资轮次	产业标签
猿辅导	高瓴资本、腾讯投资、DST、博裕资本、云锋基金、IDG、淡马锡、挚信资本等	2020/3；2020/10；2020/12	10+22+3亿美元	G轮及G轮以后	在线教育
作业帮	阿里巴巴、老虎环球基金、方源资本、红杉中国、软银愿景基金、天图资本等	2020/6；2020/12	7.5+16亿美元	E轮及E+轮	在线教育
中芯国际	华芯投资、GIC、中保投资、诚通基金、聚源资本等	2020/7	156.0 亿元	基石投资	集成电路芯片
中芯南方	中国家集成电路基金II、上海集成电路基金II	2020/5	22.5 亿美元	战略投资	集成电路芯片
徐工机械	中信产业基金、国盛资本、中国国新基金金石投资、中新融创、国家制造业转型升级基金、人民网创投等	2020/10	141.2 亿元	战略投资	工程机械
京东健康	高瓴资本、中信产业基金、GIC、老虎环球基金、诚通基金、清池资本等	2020/8；2020/12	9.09+11亿美元	B轮及基石投资	互联网医疗
睿力集成	安徽投资集团、华芯投资、招银国际、招商致远、海通开元、建银国际等	2020/12	136.6 亿元	A轮	集成电路、半导体
紫光展锐	上海集成电路基金、国家集成电路投资基金二期、三峡资本、碧桂园创投等	2020/5	124.0 亿元	Pre-IPO	芯片设计
恒大物业	红杉中国、中心资本、云锋基金、保利达集团、深圳泰智、腾讯投资等	2020/8	134.5 亿港元	Pre-IPO	物业管理
宁德时代	高瓴资本	2020/8	106.0 亿元	上市定增	新能源、锂电池

Zero IPO 清科研究中心 Zero2IPO Research

- **生物医疗、半导体产业获资本大力扶持，投资活跃度同比攀升**

IT、生物技术/医疗健康、互联网以及半导体电子设备四大行业的投资数量、投资金额与其他行业显著拉开差距，**集中度分别达到70%、64%，科技、医疗、消费等重点赛道的大体方向并未改变。**但市场风格也体现出细微变化，IT和互联网企业被投数量同比下降，信息技术领域的投资热点从个人端向产业端转移，产业融合难度更高，企业成长周期延长；生物医疗、半导体电子设备企业的投资数量较2019年大幅增长，疫情推动医药研发、医疗服务等领域投资热度延续，半导体产业的发展则离不开政策的大力扶持。

图5 2020年中国股权投资市场分行业投资情况

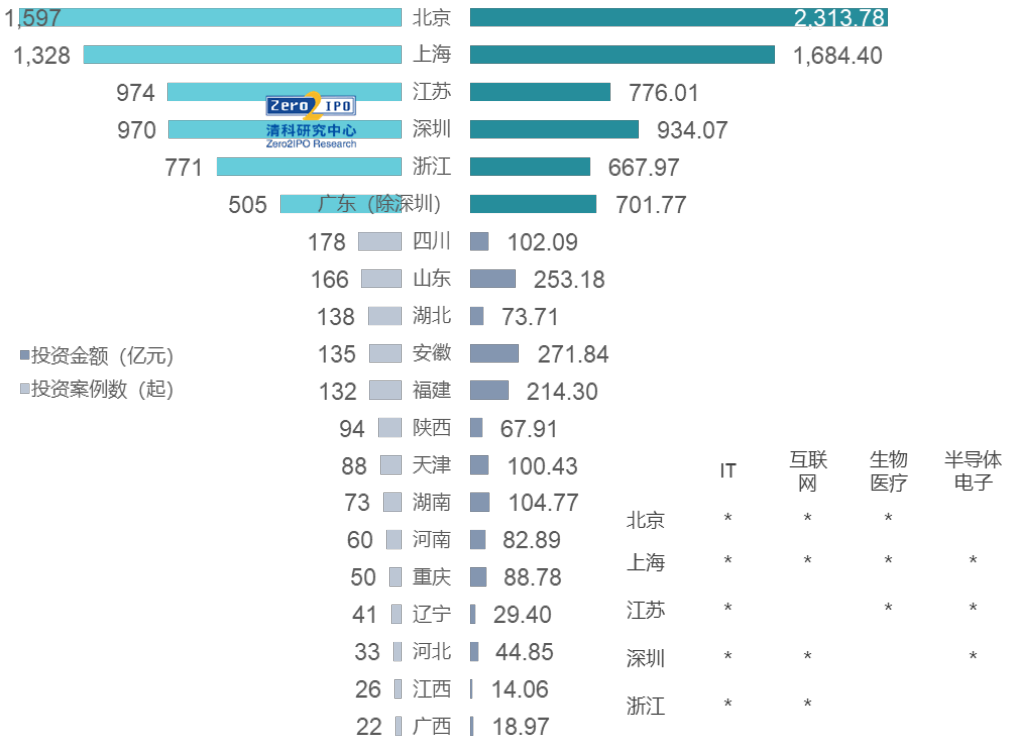


- **80%的投资均发生于三省两市，各地热门产业略有差异**

投资地域仍集中在北上广苏浙五个地区，投资总数和投资金额占市场总体比重均超过80%。北京市和上海市位居投资最热门城市前两位，投资数量均超过 1,000 起，投资规模超过 1,000 亿元。其他地区以四川省、山东省、湖北省和安徽省投资较为活跃。

从具体行业来看，IT、互联网企业集中在北京、上海、深圳和浙江，生物医药类企业以上海、江苏和北京领先，半导体及电子设备类企业则集中于江苏、上海和深圳。

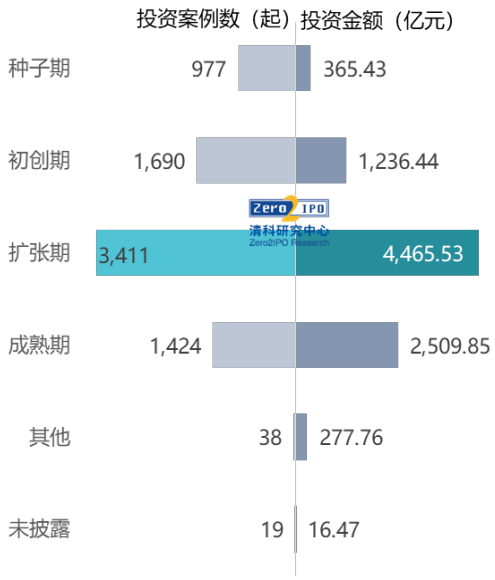
图 6 2020 年中国股权投资市场投资地域数量 TOP20 投资情况

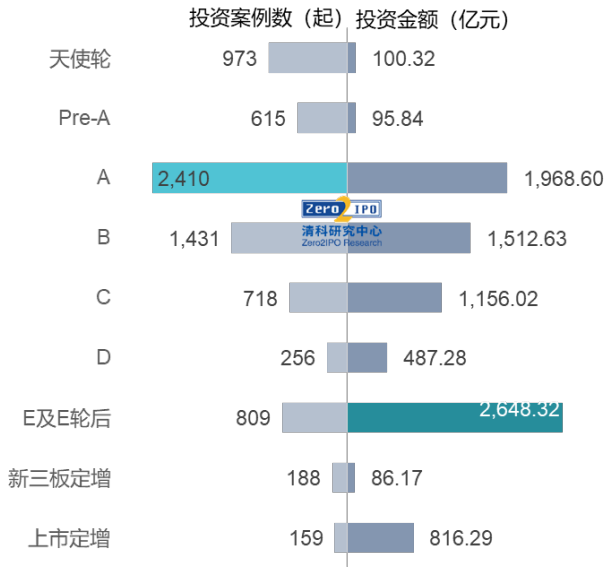


- **投资阶段集中于扩张期，投资轮次以 A 轮为主**

投资阶段呈现出向中后期移动的趋势，种子期企业被投数量和金额均较 2019 年大幅下降。扩张期被投企业数量数量和金额均最高，且均较 2019 年全年大幅增长。投资轮次也呈现出一致的趋势，天使轮投资数量与金额同比均大幅下滑。

图 7 2020 年中国股权投资市场投资阶段与投资轮次分布情况





总体来说，2020 年几家欢喜几家忧。头部聚集效应愈演愈烈，无论在企业端还是机构端，均已形成不可逆态势。各垂直行业持续优胜劣汰，跑出来的企业 2020 年接连获得大额融资，而业务类似的同一赛道企业却可能濒临破产、销声匿迹。头部机构频频出手，全年投资规模高达几十亿甚至上百亿，而中小型机构却苦于寻找合适标的完成当年投资目标。在 LP 直投化趋势下，更多投资机构开始充当 LP 的投资通道。**市场结构化调整加剧，残酷而必须。**