2019 年中国创业投资基金行业概览

分析师：程浩洋

2019 年 11 月

概览标签：投资、基金、金融

概览摘要：

近年来，中国创投基金行业市场集中度提高，行业马太效应愈发明显，头部企业聚集更多优质资源，发展更具优势。基金管理人之间呈现两极分化态势，实力雄厚的创投基金可为企业提供更多的投后增值服务，仅提供资本支持的创投基金竞争力低。然而，行业内同质化竞争现象仍然十分明显。中国创投基金市场规模 2014 年 1,054.8 亿元，2018 年增长至 8,900.0 亿元，期间年复合增长率为 70.4%。

- **创投基金未来更关注技术创新**

数据显示，2017 年中国创业投资基金管理人投资倾向的行业中，前三名为医疗健康、人工智能和新材料，这三个行业均是以技术创新为主要驱动因素，技术创新是核心竞争力。

- **资本退出渠道更多样化**

随着 IPO 常态化、并购在深化企业改革、提高公司治理结构、推动产业整合升级、服务实体经济发展等方面作用明显，中国资本市场快速发展为创投基金提供了更多元化的退出方式。同时，科创板的开板进一步丰富了创投基金行业的资本退出渠道，科创板由于门槛较低、审批较松，目前已经受到资本市场的高度重视，预计未来也将成为创投基金资本退出的重要方式。

- **特色化投后增值服务**

创投基金在寻找优质投资标的时，不仅需要为其提供资金支持，亦需要提供多种投后增值服务。由于优质项目资金充足，在提供资金时，项目方更看重投资方可提供的投后增值服务内容。数据显示，创投基金管理人为被投企业提供增值服务最重要的三项为：（1）开拓融资渠道；（2）上下游客户推介；（3）企业战略规划。

企业推荐：

- 天弘基金
- IDG 资本
- 经纬创投

报告提供的任何内容（包括但不限于数据、文字、图表、图像等）均系头豹研究院独有的高度机密性文件（在报告中另行标明出处者除外）。未经头豹研究院事先书面许可，任何人不得以任何方式擅自复制、再造、传播、出版、引用、改编、汇编本报告内容，若有违反上述约定的行为发生，头豹研究院保留采取法律措施，追究相关人员责任的权利。头豹研究院开展的所有商业活动均使用“头豹研究院”或“头豹”的商号、商标，头豹研究院无任何前述名称之外的其他分支机构，也未授权或聘用其他任何第三方代表头豹研究院开展商业活动。

目录

1 方法论 4

1.1 方法论 4

1.2 名词解释 5

2 中国创业投资基金行业市场综述 7

2.1 中国创业投资基金定义及分类 7

2.2 中国创业投资基金行业发展历程 8

2.3 中国资产管理行业产业链 10

2.4 中国创业投资基金行业市场规模 12

3 中国创业投资基金行业发展现状 13

3.1 创投基金行业发展现状 13

4 中国创业投资基金行业驱动因素 14

4.1 新设企业持续增长，外部环境不断改善 14

4.2 科创板开通，资本退出渠道丰富 15

5 中国创业投资基金行业制约因素 16

5.1 创投基金与其他类私募基金界限模糊 16

5.2 行业自律较差，监管体系尚未形成 16

6 中国资产管理行业相关政策法规 17

7 中国创业投资基金行业发展趋势.....19
7.1 关注创新，计算机应用领域成为投资热点.....19
7.2 特色化投后增值服务.....21
8 中国创业投资基金行业竞争格局概述.....22
8.1 中国创业投资基金行业投资企业推荐.....24
8.1.1 天弘基金管理有限公司.....24
8.1.2 IDG 技术创业投资基金.....25
8.1.3 经纬创投(北京)投资管理顾问有限公司.....27

图表目录

图 2-1 创业投资基金分类 7

图 2-2 创投基金生命周期 8

图 2-3 创业投资基金发展历程 9

图 2-4 中国创业投资基金行业产业链 10

图 2-5 创投基金投资者数量分布 11

图 2-6 创投基金规模分布 11

图 2-7 创投基金投资方向前三，2017 年 12

图 2-8 创业投资基金市场规模 13

图 3-1 创投基金规模分布情况 14

图 4-1 中国新增企业数量，2016-2018 年 15

图 6-1 中国创投基金相关政策 17

图 7-1 创投基金管理人倾向投资行业 ..... **错误!未定义书签。**

图 7-2 创投基金管理人对项目关注重要性分布（分数低者优先） .. **错误!未定义书签。**

图 7-3 创投基金管理人为被投企业提供增值服务 21

图 8-1 天弘基金业务 24

图 8-2 IDG 资本业务介绍 25

图 8-3 IDG 资本投资团队 26

图 8-4 IDG 资本历史悠久 26

图 8-5 经纬创投培育的上市企业 27

1 方法论

1.1 方法论

头豹研究院布局中国市场，深入研究 10 大行业，54 个垂直行业的市场变化，已经积累了近 50 万行业研究样本，完成近 10,000 多个独立的研究咨询项目。

- ✓ 研究院依托中国活跃的经济环境，从金融、投资、资本市场等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，研究院的各行业研究员探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。

- ✓ 研究院融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。

- ✓ 研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。

- ✓ 研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。

- ✓ 头豹研究院本次研究于 2019 年 11 月完成。

1.2 名词解释

- **投资退出**：风险投资机构在所投资的风险企业发展相对成熟，或不能继续健康发展的情况下，将所投入的资本由股权形态转化为资本形态，以实现资本增值或避免和降低财产损失的机制及相关配套制度安排。
- **股权融资：**企业的股东愿意让出部分企业所有权，通过企业增资的方式引进新股东，同时使总股本增加的融资方式。股权融资所获得的资金，企业无须还本付息，但新股东将与老股东共同分享企业的赢利与增长。
- **权益性投资**：为获取其他企业的权益或净资产所进行的投资。
- **基金管理人**：基金产品的募集者和管理者，主要职责是按照基金合同约定，负责基金资产的投资运作，在有效控制风险的基础上为投资人争取最大的投资收益。
- **影子银行**：处于银行监管体系之外、可能引发系统性风险和监管套利等问题的信用中介体系（包括各类相关机构和业务活动）。
- **资产配置**：根据投资需求将投资资金在不同资产类别之间进行分配，通常是将资产在低风险、低收益证券与高风险、高收益证券之间进行分配。
- **系统性风险**：金融机构从事金融活动或交易所在的整个系统（机构系统或市场系统），因外部因素的冲击或内部因素的牵连而发生剧烈波动、危机或瘫痪，使单个金融机构不能幸免，从而遭受经济损失的可能性。
- **工具套利**：利用同一标的资产的现货及各种衍生证券的价格差异，通过低买高卖来赚取无风险利润的行为。
- **毛利率：**毛利与销售收入（或营业收入）的百分比，其中毛利为收入和与收入相对应的营业成本之间的差额。
- **投资回报倍数：**投资业绩评价指标，计算公式为投资回报倍数=退出投资收回的资金/当

初投入的资金。

- **认购：**申请购买基金单位的行为，在基金成立前的发行募集期内申请购买基金单位可以认购，购买价格为基金单位价格。
- **M&A：**Merger and Acuiqisiton，企业并购，包括兼并和收购两层含义、两种方式。
- **IPO：**Initial Public Offering，首次公开募股，一家企业或公司（股份有限公司）第一次将它的股份向公众出售。
- **科创板：**2018 年 11 月 5 日在首届中国国际进口博览会开幕式上宣布设立，是独立于现有主板市场的新设板块，并在该板块内进行注册制试点。
- **自由流通市值：**在流通市值中剔除掉持有股份数超过 5%的大股东及其一致行动人持有的市值。
- **资产负债率：**用以衡量企业利用债权人提供资金进行经营活动的能力，及反映债权人发放贷款的安全程度的指标，通过将企业的负债总额与资产总额相比较得出，反映在企业全部资产中属于负债比率。
- **流动比率：**流动资产对流动负债的比率，用来衡量企业流动资产在短期债务到期以前，可以变为现金用于偿还负债的能力。比率越高，说明企业资产的变现能力越强，短期偿债能力亦越强，反之则越弱。
- **年化波动率：**金融资产价格的波动程度，是对资产收益率不确定性的衡量指标，用于反映金融资产的风险水平。波动率越高，金融资产价格的波动越剧烈，资产收益率的不确定性就越强。波动率越低，金融资产价格的波动越平缓，资产收益率的确定性就越强。
- **资本品：**企业用于生产的机器设备，即固定资本。

2 中国创业投资基金行业市场综述

2.1 中国创业投资基金定义及分类

根据《私募投资基金监督管理暂行办法》第三十四条的规定，创业投资基金是指主要投资于未上市创业企业的股权投资基金，投资权益包括普通股、可转换优先股、可转换债券等，由一群具有科技或财务专业知识和经验的人员操作，并且专门投资在具有发展潜力以及快速成长公司的基金。

创业投资基金（以下简称“创投基金”）依据投资理念的不同，分为广义创投基金和狭义创投基金（见图 2-1）。

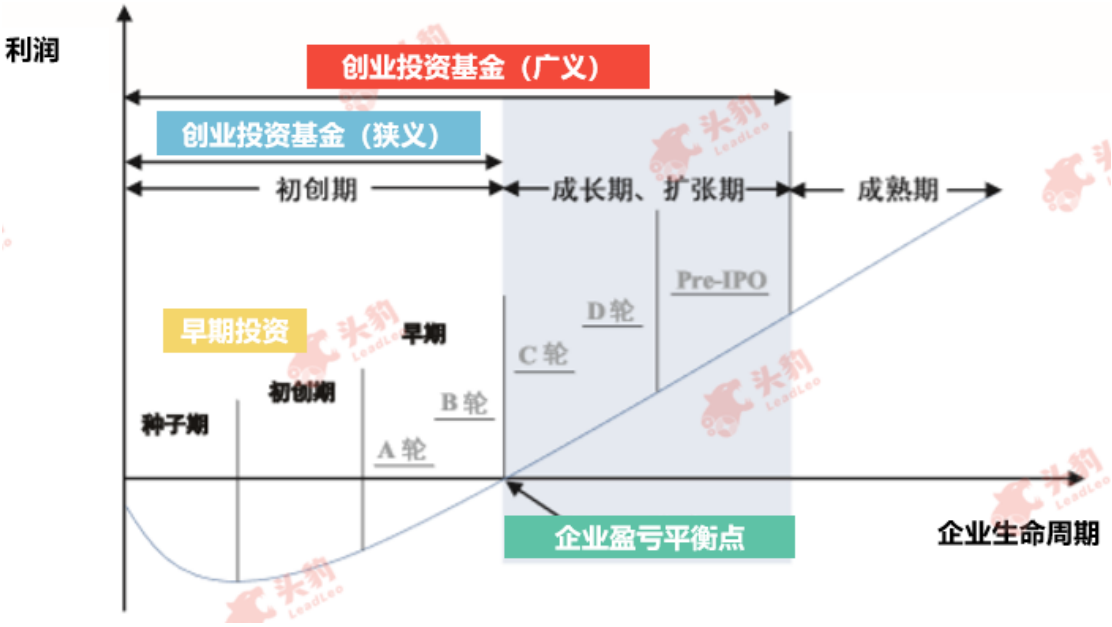
图 2-1 创业投资基金分类



来源：头豹研究院编辑整理

（1）狭义创投基金：投资企业生命周期中盈亏平衡点之前的基金，具有“投资小”、“投资早”的特点（见图 2-2）。

图 2-2 创投基金生命周期



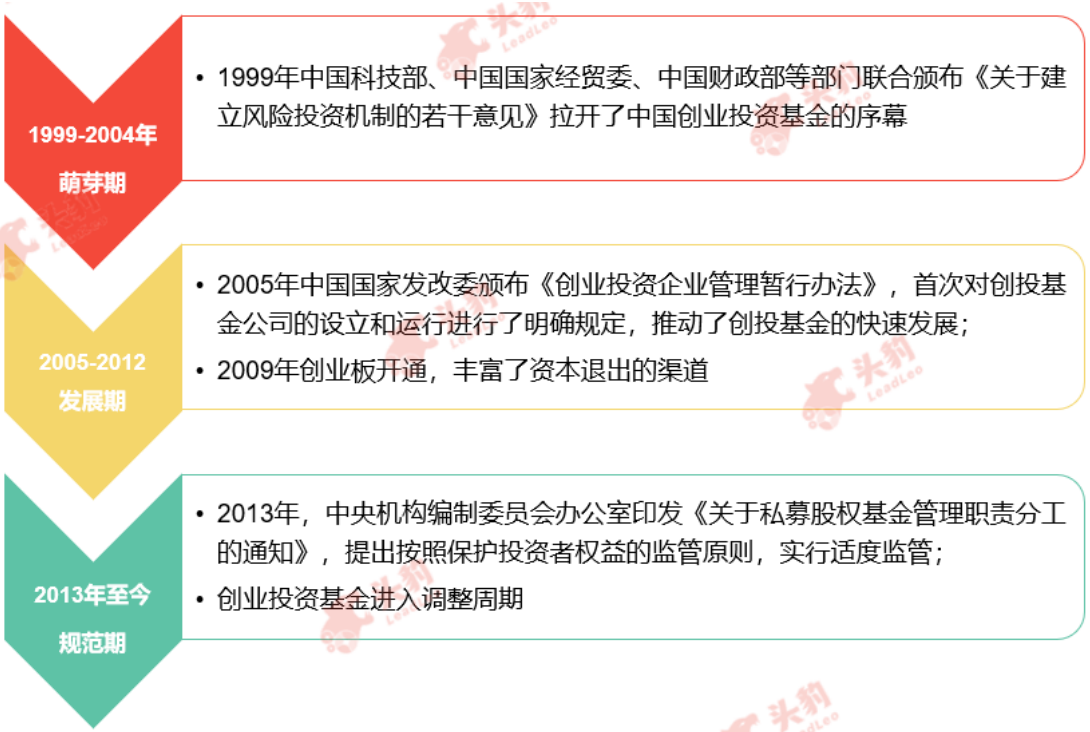
来源：头豹研究院编辑整理

（2）广义创投基金：向处于创建或重建过程中的未上市成长性企业进行股权投资，通过股权转让获得资本增值收益的投资基金。

2.2 中国创业投资基金行业发展历程

中国创业投资基金业务起步较晚，从其发展历程来看，经历了以下三个阶段：**（1）萌芽期：1999-2004 年。**1999 年中国科技部、中国国家经贸委、中国财政部等部门联合颁布《关于建立风险投资机制的若干意见》，拉开了中国创投基金的序幕；**（2）发展期：2005-2012 年。**2005 年中国国家发改委颁布《创业投资企业管理暂行办法》，首次对创投基金公司的设立和运行做出明确规定，推动了创投基金的快速发展；**(3) 调整期：2013 至今。2013 年，**中央机构编制委员会办公室印发《关于私募股权基金管理职责分工的通知》，提出按照保护投资者权益的监管原则，实行适度监管，创投基金进入调整周期（见图 2-3）。

图 2-3 创业投资基金行业发展历程



来源：头豹研究院编辑整理

➢ **第一阶段：萌芽期（1999-2004 年）**

1999 年，为贯彻《中共中央、国务院关于加强技术创新，发展高科技，实现产业化的决定》中“要培育有利于高新技术产业发展的资本市场，逐步建立风险投资机制”的精神，指导、规范风险投资活动，推动风险投资事业的健康发展，中国科技部、中国国家经贸委、中国财政部等多个部门联合颁布《关于建立风险投资机制的若干意见》，标志着中国创投基金行业拉开了序幕。在中国创投基金发展初期，以腾讯、阿里巴巴、新浪等为代表的互联网公司成为创投基金的投资热点。

➢ **第二阶段：发展期（2005-2012 年）**

2005 年，中国国家发改委出台《创业投资企业管理暂行办法》，该法案对创投基金的创立和经营提出管理办法，为创投基金行业营造了良好的市场环境，促进了创业投资基金行业快速发展。2009 年，中国创业板正式开通，丰富了创投基金资本退出的渠道。2010 年中国国务院发布《外国企业或者个人在中国境内设立合伙企业管理办法》，该法令鼓励境外资本

进入中国市场，为创投基金行业发展提供动力。

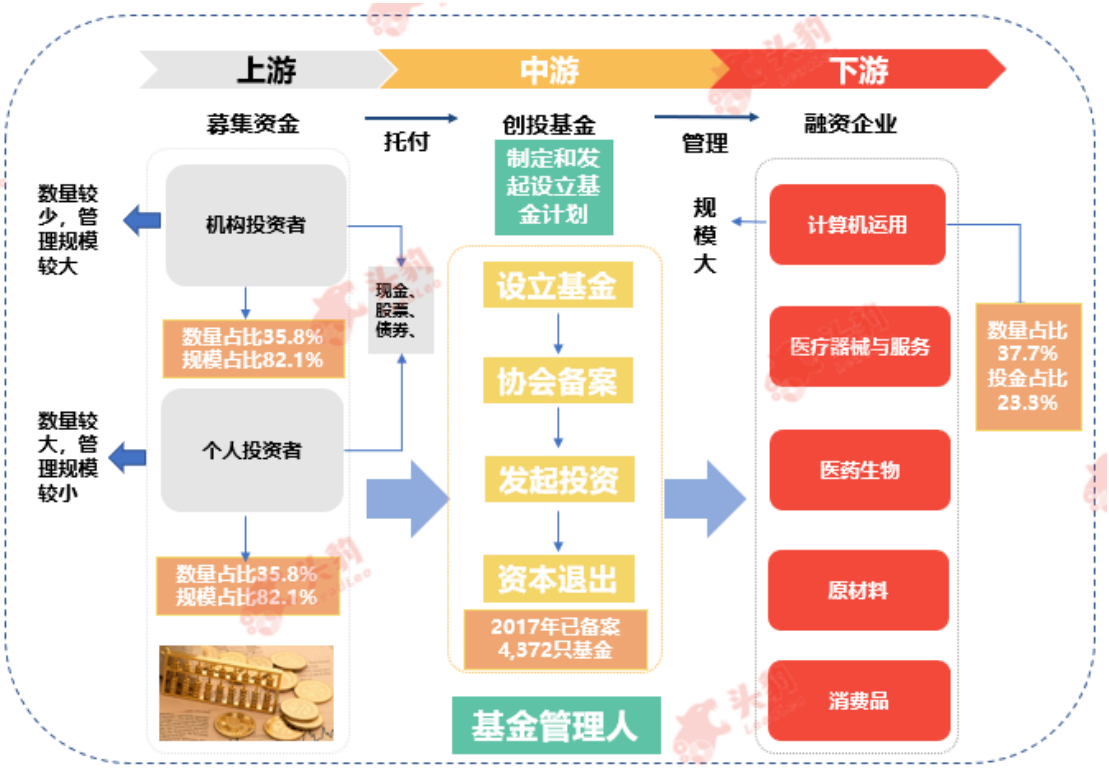
➢ **第三阶段：规范期（2013 年至今）**

2013 年，中央机构编制委员会办公室印发《关于私募股权基金管理职责分工的通知》明确由证监会负责私募投资基金的监督管理工作，按照保护投资者权益的监管原则，实行适度监管。2016 年，中国证券基金业协会 AMBERS 系统上线，私募基金管理人登记的标准、流程逐渐明确，创业投资基金行业逐步进入规范发展期。

2.3 中国资产管理行业产业链

中国创业投资基金行业产业链由上至下可分为上游资金端，中游创投基金，下游各类融资企业（见图 2-4）。

图 2-4 中国创业投资基金行业产业链



来源：头豹研究院编辑整理

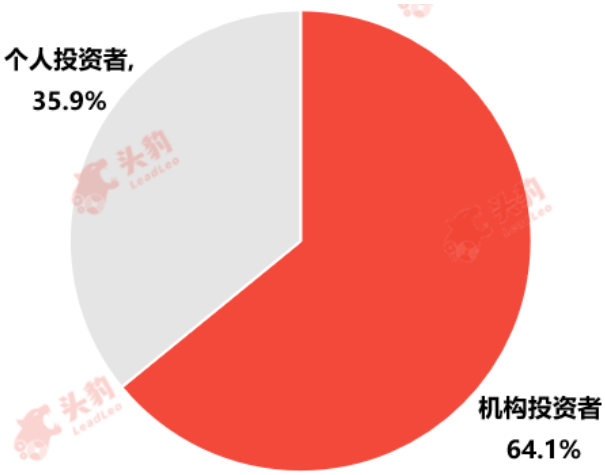
2.3.1.1 产业链上游

创投基金上游为资金端，创投基金的资金端分为机构投资者和个人投资者。其中，个人投资者包括自然人（非员工跟投）和自然人（员工跟投），机构投资者包括境内法人机构(公

司等)、境内非法人机构(一般合伙企业)、财政直接出资、本基金管理人跟投和境外机构。

从投资者数量上看，2017 年中国机构投资者数量占比 35.9%，个人投资者占比 64.1%（图 2-5）。

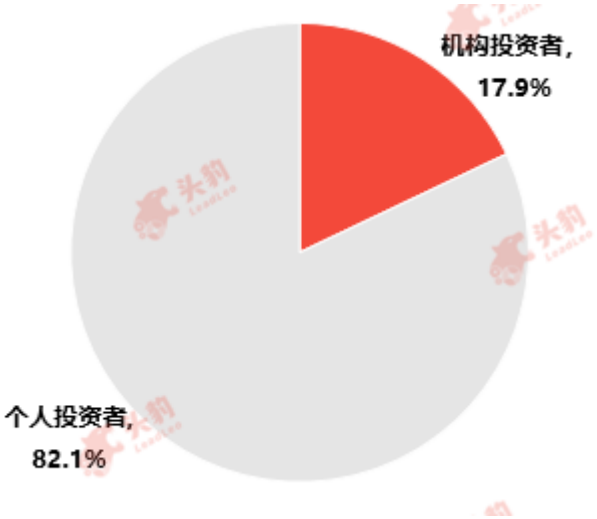
图 2-5 创投基金投资者数量分布



来源：中国证券投资基金业协会，头豹研究院编辑整理

从基金管理规模上来看，机构投资者管理规模占比 82.1%，个人投资者管理规模占比 17.9%（见图 2-6）。

图 2-6 创投基金规模分布



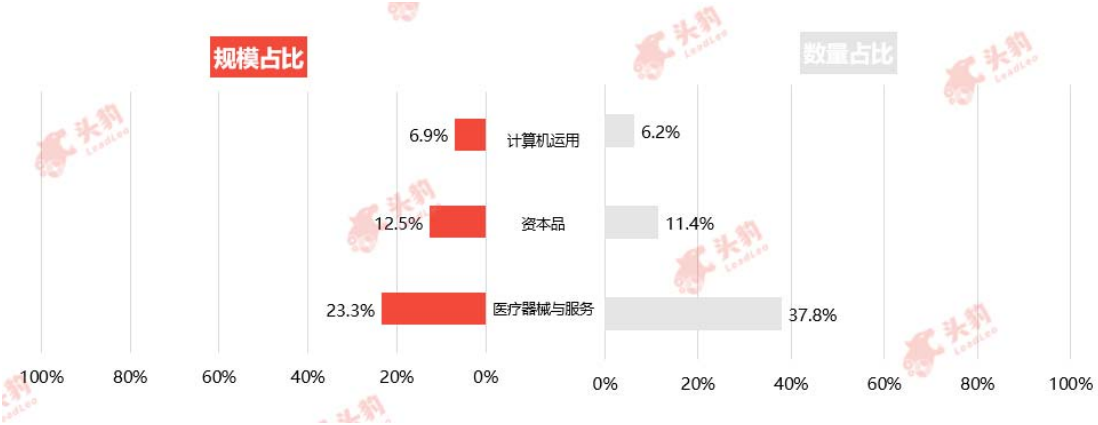
来源：中国证券投资基金业协会，头豹研究院编辑整理

2.3.1.2 产业链下游

创投基金下游为各类融资企业。按照投资行业不同，截至 2017 年底，计算机应用行业、资本品和医疗器械及服务成为创投基金三大投资方向。计算机应用行业成为投资最热的行

业，投资数量占创投基金总投资数量的 37.8%，投资规模占总体的 23.3%；资本品投资数量占比 11.4%，投资规模占总体 12.5%；医疗器械与服务投资数量占比 6.2%,投资规模占总体 6.9%（见图 2-7）。资本退出方面，截至 2017 年底，创投基金共计完成退出项目 3,057 个，退出金额共计 885.7 亿元。

图 2-7 创投基金投资方向前三，2017 年

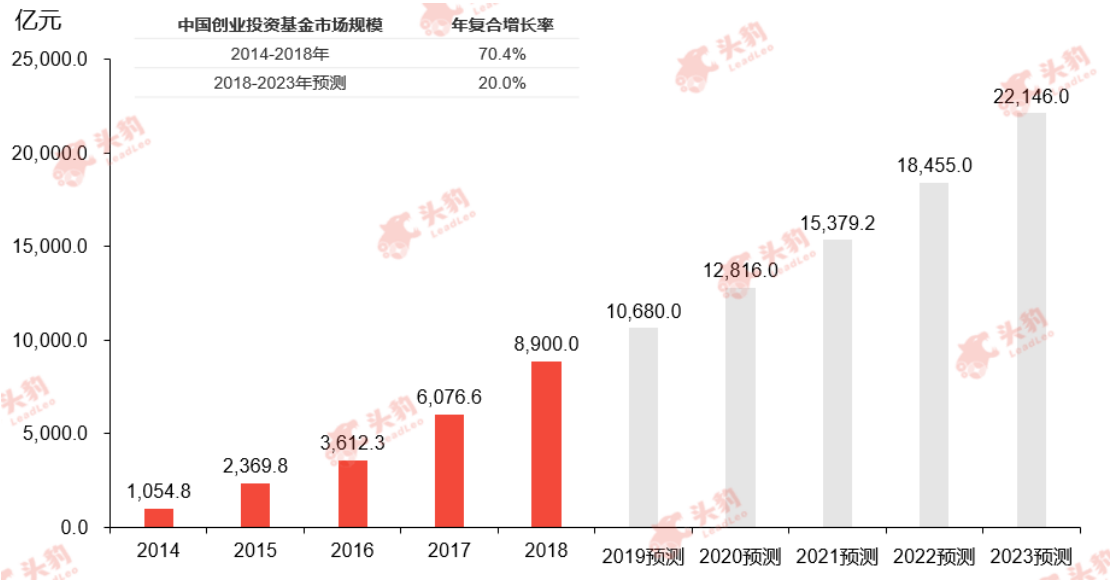


来源：中国证券投资基金业协会，头豹研究院编辑整理

2.4 中国创业投资基金行业市场规模

近五年，中国创投基金行业市场规模以 70.4%的年复合增长率保持增长趋势。2016 年中国证券投资基金业协会上线 AMBERS 系统，私募基金管理人等级的标准化、流程化逐渐完善，基金管理人数量不断增加，市场规模也在逐渐扩大。因此，中国创投基金市场规模（按管理规模计）由 2016 年的 3,612.3 亿元增长至 2018 年 8,900.0 亿元（见图 2-8）。根据预测，中国创投基金行业市场规模将以 20.0%的年复合增长率平稳增长，预计 2023 年有望达到 22,146.0 亿元。

图 2-8 创业投资基金市场规模（按管理规模计），2014-2023 年预测



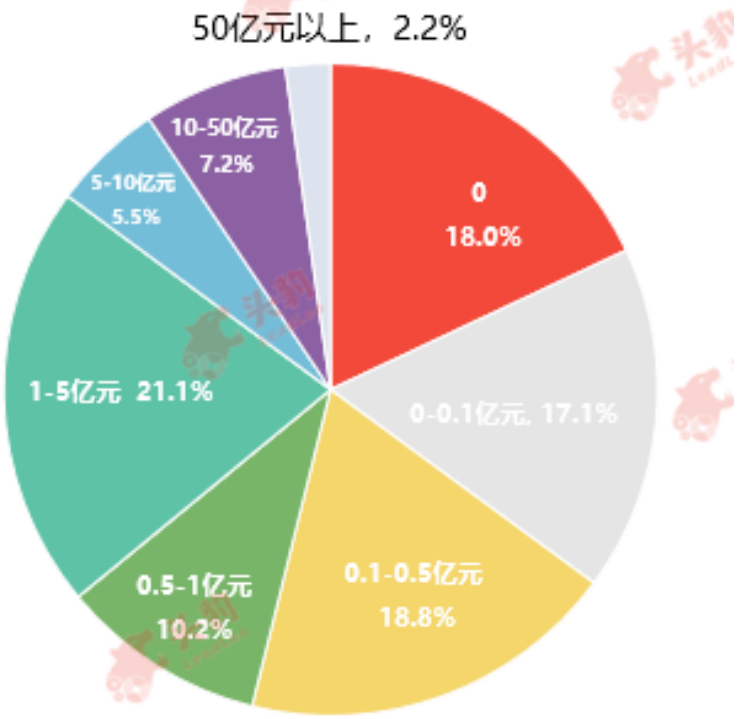
来源：中国证券投资基金业协会，头豹研究院编辑整理

3 中国创业投资基金行业发展现状

3.1 创投基金行业发展现状

中国创投基金起步较晚，目前中国创投基金管理人多处于小额募集状态，基金管理人之间两极分化现象明显，呈现出资金不断向少数头部基金聚集的特点。数据显示，截至 2017 年底，私募股权、创业投资基金管理人 12,953 家，其中，管理规模为 0 的机构 2,329 家，占比 18.0%，此类基金管理人并未实际开展基金管理或投资活动。管理规模 1 亿元以下（不含管理规模为 0 的机构）基金管理人数量共计 5,967 家，占比 46.0%，管理规模 50 亿元以上的仅有 282 余家，占比 2.2%（见图 3-1）。

图 3-1 创投基金规模分布情况



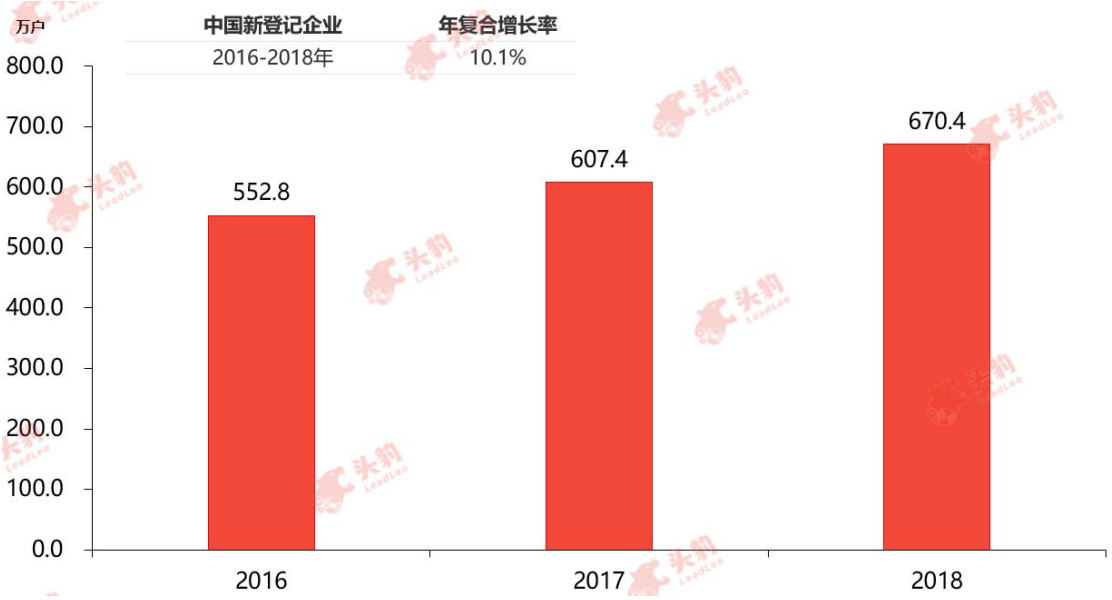
来源：中国证券投资基金业协会，头豹研究院编辑整理

4 中国创业投资基金行业驱动因素

4.1 新设企业持续增长，外部环境不断改善

2014 年 9 月，“大众创业、万众创新”的概念首次出现在夏季达沃斯论坛上，论坛进行过程中提出要在中国掀起“大众创业”、“草根创业”的新浪潮，形成“万众创新”、“人人创新”的新势态。此后，中国企业登记数量持续增长，中国国家市场监督管理总局综合规划司数据显示，2016 年中国新登记企业 552.8 万户，2017 年新登记企业 607.4 万户，2018 年新登记企业 670.4 万户（见图 4-1）。持续增长的企业数量，为创投基金提供了更多潜在优质可投标的，推动创投基金行业发展。

图 4-1 中国新增企业数量，2016-2018 年



来源：中国国家市场管理监督局，头豹研究院编辑整理

同时，2018 年中国国务院出台《国务院关于大力推进大众创业万众创新若干政策措施的意见》（以下简称“《意见》”），《意见》提出要“扩大创业投资，支持创业起步成长”，要求：（1）建立和完善创业投资引导机制；（2）拓宽创业投资资金供给渠道；（3）发展国有资本创业投资；（4）推动创业投资“引进来”与“走出去”。《意见》的出台改善了创投基金的外部投资环境，为创投基金的发展营造了良好氛围。

4.2 科创板开通，资本退出渠道丰富

2019 年 1 月，中国证监会发布《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》。2019 年 6 月，科创板正式开板，设立科创板并试点注册制是提升服务科技创新企业能力、增强市场包容性、强化市场功能的一项资本市场重大改革举措。

此前，资本退出选择 IPO 方式周期较长、难度较大，且多面临上市企业由于财务、法务等问题无法过会的情况。科创板由于具有注册性，审批流程较主板相对宽松，并且门槛较低，成为众多科技型企业上市的最佳选择，同时也为创投基金的资本退出提供了一条更加便捷的通道。截至 2019 年 11 月，中国科创板已成功注册 67 家企业，众多创投公司入股科创板，如华软资本管理集团（以下简称“华软创投”）入股江苏卓易信息科技股份有限公司，目前

江苏卓易信息科技股份有限公司已成功登陆科创板，华软创投持股 4,800,000 股，持股比例 8.0%，资本成功退出。因此，科创板的开板，给创投基金和待上市企业增添了信心，营造了良好的投融资环境，有利于推动创投基金的发展。

5 中国创业投资基金行业制约因素

5.1 创投基金与其他类私募基金界限模糊

目前中国创投基金行业在实际操作中面临着创投基金与其他私募股权投资基金界限模糊的问题，由于二者均可投资于创业项目和中后期项目，导致行业管理中识别真正意义上的创业投资基金有相当难度。

目前中国创投基金鼓励“投资早、投资小、投资新、投资长”的投资理念，并给予此类创投基金政策支持，但界定创投基金的条件、指标尚未完善，导致众多私募股权投资基金将自身定义为创投基金，进而享受政策或税收的优惠，不利于支持创投基金行业发展，亦加大了相关政策执行和落地的难度。

5.2 行业自律较差，监管体系尚未形成

在中国创投基金实务运作过程中，存在着众多与创投基金本质业务相偏离的行为。一些创投基金管理人同时管理多只基金产品，彼此之间难以做到完全隔离，存在着利益冲突的风险，甚至会出现某一只基金产品产生亏损或盈利较低时，使用另一种基金的利润进行补偿，无法做到单只基金的独立性。

同时，由于创投基金在选择投资标的和进行投资时需承担风险，一些投资标的经营不善或成长较慢，将导致创投基金资金难以周转，无法获得稳定收益，造成一些创投基金利用创投基金的名义发起单一项目融资、明股实债、明基实贷，不进行主动管理，而依靠利息获得收益，以规避投资风险、追求稳定收益。这类行为严重违反创投基金设立初衷，实质上将其

变成企业融资工具或融资市场上的影子银行。

上述现象的出现主要由于行业自律性较差，且相关监管单位监管体制尚未建立健全。中国于 2017 年才开始逐步制定和完善规范创投基金行业的政策，2017 年 11 月中国人民银行联合中国银保监会、中国外汇局发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》，开始对创投基金进行监管与规范。

6 中国资产管理行业相关政策法规

中国创投基金行业起步较晚，相关政策法规仍处于逐渐完善状态。中国相关监管单位于 2016 年开始建立健全创投基金监管体系，出台多项政策，为创投基金营造良好的发展环境（见图 6-1）。

图 6-1 中国创投基金相关政策

政策名称	颁布日期	颁布主体	主要内容及影响
《国务院关于大力推进大众创业万众创新若干政策措施的意见》	2018-1	中国国务院办公室	推进大众创业、万众创新，根据2015年《政府工作报告》部署，为改革完善相关体制机制，构建普惠性政策扶持体系，推动资金链引导创业创新链、创业创新链支持产业链、产业链带动就业链
《国务院办公厅关于建设大众创业万众创新示范基地的实施意见》	2017-6	中国国务院办公室	为在更大范围、更高层次、更深程度上推进大众创业万众创新，持续打造发展新引擎，突破阻碍创新创业发展的政策障碍，形成可复制可推广的创新创业模式和典型经验，经国务院同意，决定在部分地区、高校和科研院所、企业建设第二批双创示范基地
《关于创业投资企业和天使投资个人有关税收试点政策的通知》	2017-4	中国国家税务总局	为进一步落实创新驱动发展战略，促进创业投资持续健康发展，国家税务总局出台创业投资企业和天使投资个人有关税收试点政策，通过减税促进创业投资和天使投资发展
《国务院关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》	2016-9	中国国务院	优化了创业投资行业外部发展环境，培育多元创业投资主体，多渠道拓宽创业投资资金来源，加强政府引导和政策扶持，完善创业投资退出机制

来源：头豹研究院编辑整理

2016 年 9 月，中国国务院出台《国务院关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》（以下简称“《发展意见》”），《发展意见》提出创业投资是实现技术、资本、人才、管理等创新要素与创业企业有效结合的投融资方式，是推动大众创业、万众创新的重要资本力量，

是促进科技创新成果转化的助推器，是落实新发展理念、实施创新驱动发展战略、推进供给侧结构性改革、培育发展新动能和稳增长、扩就业的重要举措。《发展意见》共提出了十个要求：(1) 总体要求，明确了创投基金的指导思想和基本原则；(2) 培育多元创业投资主体；（3）多渠道拓宽创业投资资金来源；（4）加强政府引导和政策扶持；（5）完善创业投资相关法律法规；（6）进一步完善创业投资退出机制；（7）优化创业投资市场环境；（8）推动创业投资行业双向开放；（9）完善创业投资行业自律和服务体系；（10）加强各方统筹协调。《发展意见》明确表示中国创业投资快速发展，不仅拓宽了创业企业投融资渠道、促进了经济结构调整和产业转型升级，增强了经济发展新动能，也提高了直接融资比重、拉动了民间投资服务实体经济，激发了创业创新、促进了就业增长，应为创投基金行业营造良好的氛围，促进创投基金行业的发展。

2017 年 4 月，为进一步落实创新驱动发展战略，促进创业投资持续健康发展，中国国家税务总局发布《关于创业投资企业和天使投资个人有关税收试点政策的通知》（以下简称“《通知》”），《通知》共提出了四方面内容：（1）税收试点政策；（2）相关政策条件；（3）管理事项及管理要求；（4）执行时间及试点地区。《通知》总体思想在于帮助创投企业减少税收，给予政策优惠，促进中国创业投资基金的快速发展。

2017 年 6 月，中国国务院发布《国务院办公厅关于建设第二批大众创业万众创新示范基地的实施意见》(以下简称“《实施意见》”)，《实施意见》的总体目标是：坚持以推进供给侧结构性改革为主线，深入实施创新驱动发展战略，纵深推进大众创业万众创新，在创新创业基础较好、特色明显、具备示范带动能力的区域、高校和科研院所、企业等，再支持建设一批双创示范基地，进一步强化支撑能力，放大标杆效应，提升社会影响，形成新的创新创业经验并在全社会复制推广，推动大中小企业融通发展，拓展就业空间，为培育壮大发展新动能、促进新旧动能接续转换提供重要支撑。《实施意见》提出要进一步减少创投行业行政

审批事项，简化优化办事流程，规范改进审批行为，为创投发展创造良好的发展空间。

2018 年 1 月，中国国务院发布《国务院关于大力推进大众创业万众创新若干政策措施的意见》(以下简称“《创业意见》”)，《创业意见》提出：推进大众创业、万众创新，是发展的动力之源，也是富民之道、公平之计、强国之策，对于推动经济结构调整、打造发展新引擎、增强发展新动力、走创新驱动发展道路具有重要意义，是稳增长、扩就业、激发亿万群众智慧和创造力，促进社会纵向流动、公平正义的重大举措。根据 2015 年《政府工作报告》部署，为改革完善相关体制机制，构建普惠性政策扶持体系，推动资金链引导创业创新链、创业创新链支持产业链、产业链带动就业链。《创业意见》共提出了十一个方面的内容：(1) 充分认识推进大众创业、万众创新的重要意义；(2) 总体思路；(3) 创新体制机制，实现创业便利化；(4) 优化财税政策，强化创业扶持；(5) 搞活金融市场，实现便捷融资；(6) 扩大创业投资，支持创业起步成长；(7) 发展创业服务，构建创业生态；(8) 建设创业创新平台，增强支撑作用；(9) 激发创造活力，发展创新型创业；(10) 拓展城乡创业渠道，实现创业带动就业；(11) 加强统筹协调，完善协同机制。《创业意见》的出台极大地规范了创投行业市场秩序，支持创投行业的发展。

7 中国创业投资基金行业发展趋势

创业投资基金有两方面的发展趋势：(1) 关注技术创新，计算机应用领域成为创投基金投资热点；(2) 特色化投后增值服务。

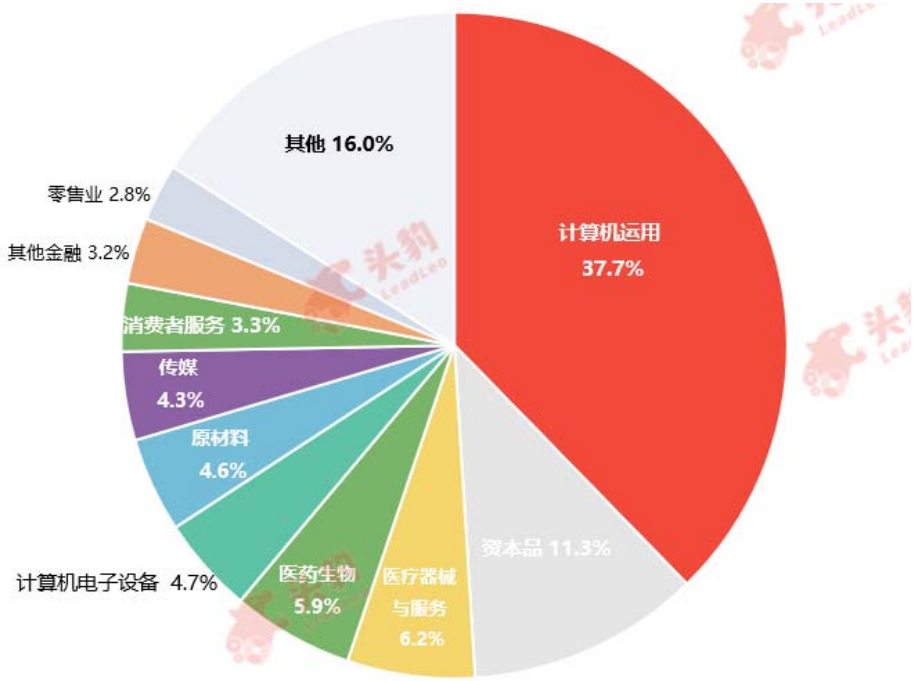
7.1 关注创新，计算机应用领域成为投资热点

2016 年 3 月，中国《政府工作报告》强调：深入推进“中国制造+互联网”，建设若干国家级创新平台，启动一批智能制造示范项目，组织实施重大技术改造升级工程，实现科技革命和产业变革，推进计算机应用的发展。中国创业投资基金也高度重视技术创新的重要性，

尤其是以计算机应用领域为代表的各种创新型行业。

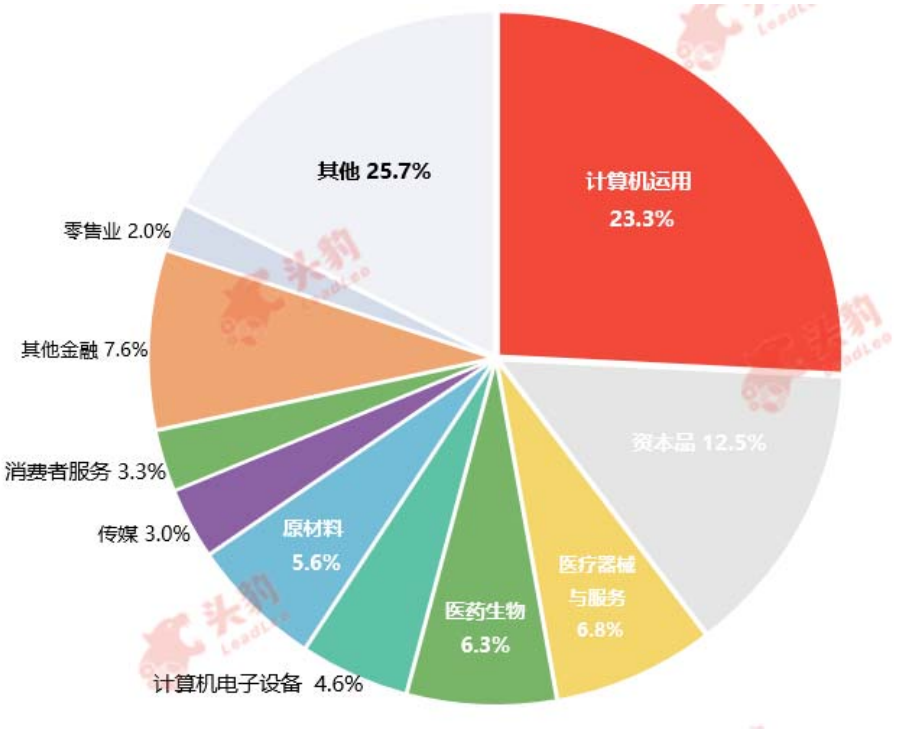
从创业投资基金投资方向来看，以创新为主要驱动因素的计算机应用领域成为投资热点。数据显示，截至 2017 年底，创业投资基金投资计算机运用领域案例共计 7,863 起，占总投资案例 37.7%（见图 7-1），投资计算机运用领域金额共计 769.5 亿元人民币，占据创投基金总投资额 23.3%（见图 7-2）。计算机应用行业依靠技术创新，不断对传统行业进行赋能和升级，未来互联网、人工智能、智能硬件、智能软件等领域仍将成为投资人关注的热点。

图 7-1 创业投资基金投资案例行业数量分布，2017 年



来源：中国证券投资基金业协会，头豹研究院编辑整理

图 7-2 创业投资基金投资案例行业金额分布，2017 年

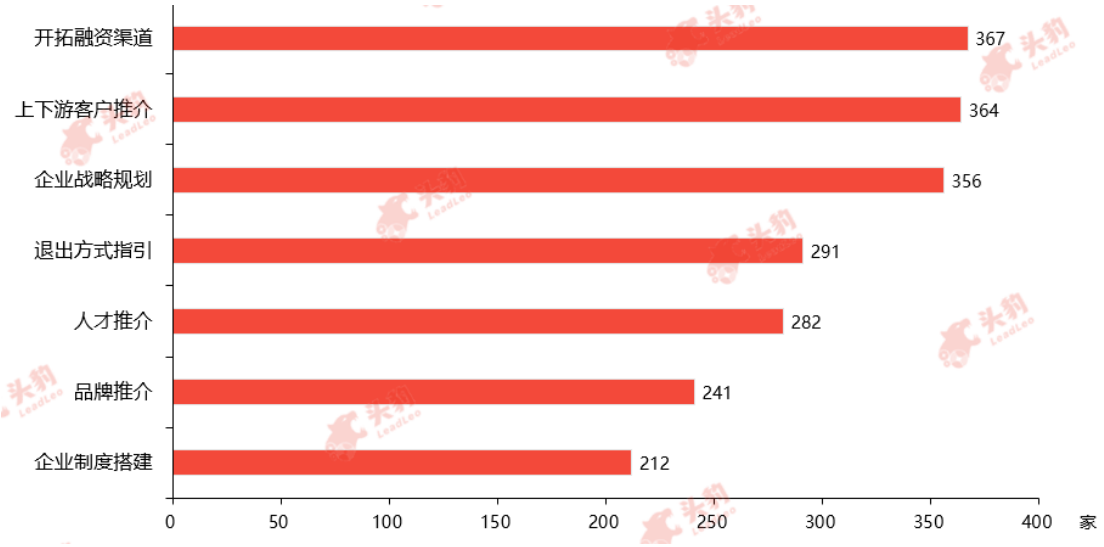


来源：中国证券投资基金业协会，头豹研究院编辑整理

7.2 特色化投后增值服务

在创投基金寻找优质投资标的时，不仅需要为投资标的提供资金支持，还需要提供多种投后增值服务，由于优质的项目资金充足，在提供资金时，项目方更看重投资方可提供投后增值服务内容。中国证券投资基金业协会问卷调查数据显示，创投基金管理人为被投企业提供增值服务最重要的三项为：(1) 开拓融资渠道；(2) 上下游客户推介；(3) 企业战略规划。

图 7-3 创投基金管理人为被投企业提供增值服务，2017 年



来源：中国证券投资基金业协会，头豹研究院编辑整理

目前中国创投基金行业竞争激烈，资本市场投资活跃，仅可为标的公司提供资金是不具备竞争性的，创投基金需要有能力提供整套融资规划，根据企业特点对其资本运作路径给出合理建议，帮助所投企业筹集后续资金、接洽重要客户和供应商，协助解决企业非决策性事务，如资本运作、市值管理等，通过提供战略、市场、供应、财务等方面的意见和建议，降低所投企业的试错成本，提升企业的内在价值，帮助公司获得所需的资金支持以及业务资源，促进企业稳定健康的发展。如北京中冀投资股份有限公司（以下简称“中冀投资”），中冀投资在为企业提供资金的同时，还为企业提供其他各项增值服务，2017 年 7 月中冀投资入股北京达影科技有限公司，中冀投资采用直投的形式，投后持有北京达影科技有限公司 10.0%的股权，成为公司第二大股东，在提供资金的同时，中冀投资还通过旗下的中冀永康医疗板块为北京达影科技有限公司提供相关资源，不仅如此，中冀投资旗下的石家庄中冀康复医院也将全方位支持和配合北京达影科技有限公司，双方将紧密合作，帮助企业做大做强。创投基金行业的各项特色化增值服务在未来将变得更加重要，能够帮助创投基金公司在激烈的行业竞争中保持竞争力。

8 中国创业投资基金行业竞争格局概述

中国创投基金行业市场集中度提高，头部企业发展更具优势，聚集更多优质资源。基金管理人之间两极分化现象明显，且同质化竞争严重，仅提供资本支持的创投基金不具备竞争力，能够提供投后增值服务的创投基金将在未来的竞争中占据优势地位，众多小型创投基金处于小额募集状态，资源薄弱，不具备竞争力。

目前中国创投基金行业集中度较高，头部企业有：红杉资本中国基金、IDG 技术创业投资基金、深圳市创新投资集团、启明维创创业投资管理(上海)有限公司、贝塔斯曼亚洲投资

基金、经纬创投(北京)投资管理顾问有限公司等。创投基金行业头部企业在五方面表现出众：

（1）对外募资能力。中国创投基金头部企业吸纳了市场上超 90%的资金，头部基金在市场上成功的投资案例众多，基金收益良好，募集资金能力强。

（2）行业方向判断。中国创投基金头部企业对于行业判断准确，如 IDG 技术创业投资基金（以下简称“IDG 资本”），IDG 资本专注于 TMT（科技、媒体和通信）、医疗、娱乐消费、先进制造领域，投资团队的人员具有多元化的行业背景以及全球化的投资视角和资源，教育及工作背景覆盖技术、市场、财务、法律、管理咨询、投资银行等多个行业，能够整合各方面资源和信息，准确判断行业方向。

（3）投资项目业绩。中国创投基金头部企业资金充足，有实力投资众多企业，如深圳市创新投资集团有限公司已有 156 家被投公司上市，89 家被投公司挂牌新三板。

（4）回报浮盈情况。中国创投基金头部企业投资回报率高，如红杉资本在 2011 年 B 轮融资中，红杉资本投了 585 万美元，三年后红杉持股市值达到 7.24 亿美元，净赚 7.09 亿美元，创投基金头部企业能够找到行业中具有潜力的企业，在早期以较低的资本入股，等企业发展起来之后退出，获得较高的收益。

（5）内部团队建设。中国创投基金头部企业均拥有优秀的投资团队，如 IDG 资本投资团队有 90 名成员，均毕业于世界各大名校，有丰富的投资经验， IDG 资本合伙人 Alexandre Quirici1994 年开始在瑞士信贷第一波士顿银行投资银行部门任职，而后数年在欧洲传媒巨头贝塔斯曼(Bertelsmann)担任多个高管职位，并在财富管理集团 Quilvest 任过职，拥有丰富的投资经验，在 Alexandre 的带领下，不断聚集行业精英人才，促进 IDG 资本迅速发展。

创投基金行业头部企业资金雄厚，能够为企业提供长期充足的资金支持，并已建立起良好的行业声誉，对于各领域创业项目的精密覆盖，保证了头部企业强大的竞争力。

8.1 中国创业投资基金行业投资企业推荐

8.1.1 天弘基金管理有限公司

8.1.1.1 企业简介

天弘基金管理有限公司（以下简称“天弘基金”）成立于 2004 年 11 月 8 日，是经中国证监会批准设立的全国性公募基金管理公司之一，目前注册资本 5.1 亿元。截至 2019 年 6 月 30 日，天弘基金公募基金管理规模 12,039.4 亿元，规模位居行业前列。

8.1.1.2 业务介绍

天弘基金业务范围涵盖二级市场股票投资、债券投资、现金管理、衍生品投资，以及股权、债权、其他财产权利投资等。业务分为个人业务和机构业务。其中，个人业务包括专户专项、海外资产配置、余额宝，机构业务包括机构直销、机构专户以及银行业务。范围涵盖二级市场股票投资、债券投资、现金管理、衍生品投资，以及股权、债权、其他财产权利投资等。截至 2018 年第四季度末，共管理运作 45 只公募基金。

图 8-1 天弘基金业务



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

8.1.1.3 投资亮点

稳步提升的权益类投资管理能力，培养精英人才：在权益投资方面，天弘基金建立了涵盖投资研究、投资决策、投资执行、风险管理、业绩评估的投资管理流程。2015 年以来，天弘基金通过“精英人才计划”引进业大量基金经理充实投资队伍，投资能力获得了大幅提

升。

8.1.2 IDG 技术创业投资基金

8.1.2.1 企业简介

IDG 技术创业投资基金（以下简称“IDG 资本”）于 1992 年创立于美国波士顿，1993 年成为首家进入中国市场的外资投资机构，IDG 资本主要投资于科技创新和互联网相关行业，投资案例超 800 个，资本成功退出 180 次。

8.1.2.2 业务介绍

IDG 资本通过风险投资、私募股权、收购兼并等方式帮助处于不同成长周期的优秀企业实现长期发展。IDG 资本在提供资金以外，还在品牌建设、市场营销、渠道拓展、人才引进、财务管理、全球扩张等多方面为企业提供专业支持、经验和资源，帮助被投企业实现长足发展。

图 8-2 IDG 资本业务介绍

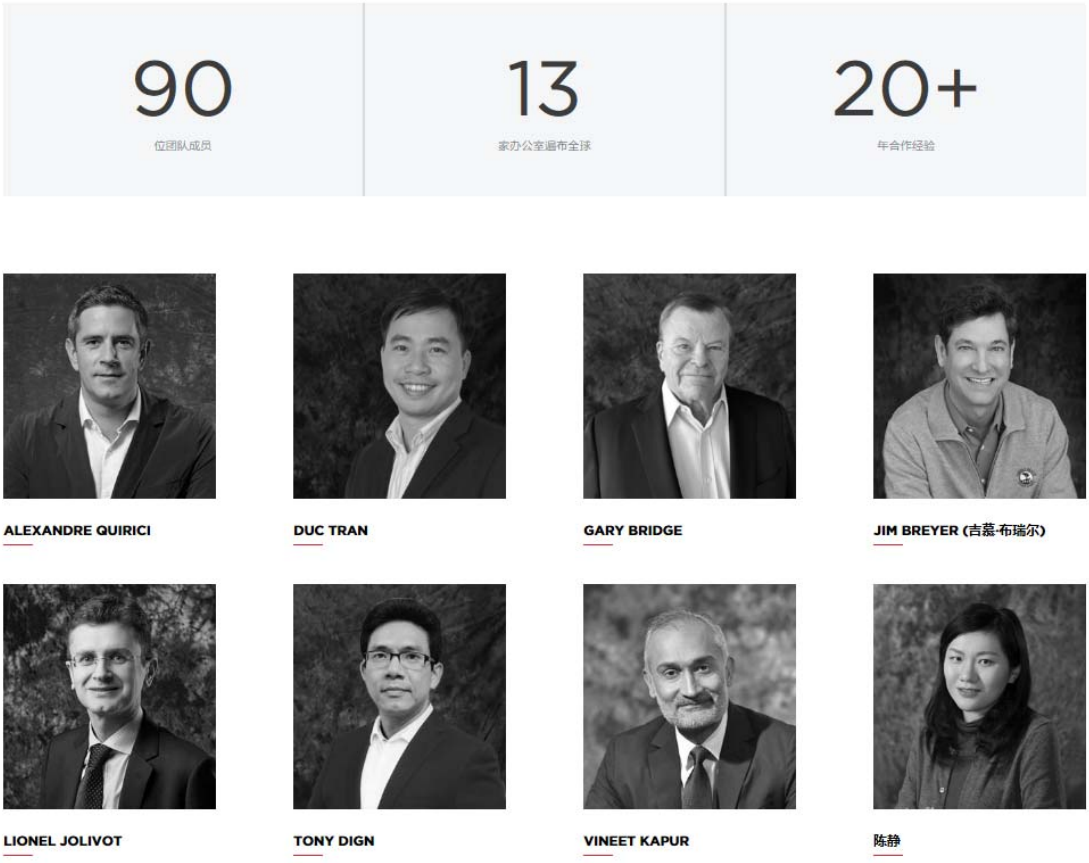


来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

8.1.2.3 投资亮点

优秀的投资团队：IDG 资本拥有业界经验丰富的专业团队之一。团队成员具有多元化的行业背景以及全球化的投资视角和资源，教育及工作背景覆盖技术、市场、财务、法律、管理咨询、投资银行等多个行业（见图 8-3）。

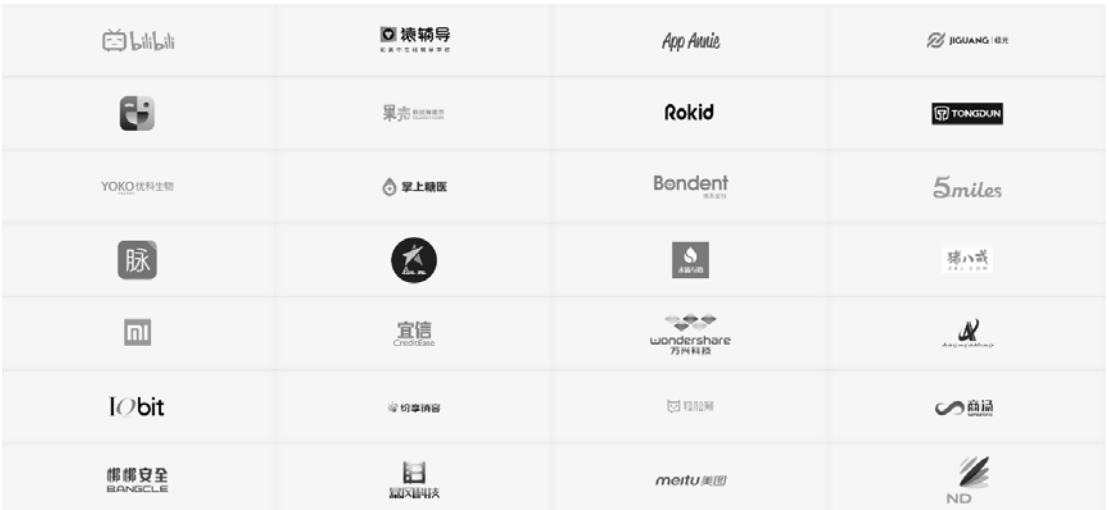
图 8-3 IDG 资本投资团队



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

IDG 资本历史悠久，拥有大量的投资案例和资本退出案例：IDG 资本 1993 年进入中国市场，1999 年 IDG 资本进行内部调整，成为中国首家合伙制风险投资机构，拥有丰富的投资经验。IDG 资本在近共计 27 年投资历程中，超 800 家企业获得过 IDG 资本的投资，超 180 次成功资本退出案例（图 8-4）。

图 8-4 IDG 资本投资案例



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

8.1.3 经纬创投(北京)投资管理顾问有限公司

8.1.3.1 企业简介

经纬创投(北京)投资管理顾问有限公司（以下简称“经纬创投”）成立于 1977 年，2008 年在中国设立了经纬中国，在中国大陆进行投资。在经纬创投的投资组合中有 65 家公司已经上市，另有 110 家最终通过兼并收购方式获得投资回报。

8.1.3.2 业务介绍

经纬创投主要业务是对早期创业型企业的投资，投资领域主要包括科技、媒体和通讯（TMT）、健康医疗、消费者服务、清洁能源等。经纬创投在中国地区自 2008 年至今，共培育出 18 个上市企业（见图 8-5）。

图 8-5 经纬创投培育的上市企业



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

8.1.3.3 投资亮点

战略规划：经纬创投可以帮助创业者完善战略规划。经纬创投在于企业交流的过程，可在完善产品、市场推广及财务策略上提供协助。如果外界环境变化迫使创业者调整发展方向，经纬创投可帮助企业提供合理的应对方式。

资源分享：经纬创投拥有由企业家和公司高管共同组成的全球资源网络。经纬创投可以从不同角度帮助创业者公司，比如确认或完善产品及服务，或是帮助创业者建立战略伙伴关系及联系潜在的客户群、投资者、收购者和商业顾问等。

帮助企业资本退出：经纬创投选择不同的时机和操作方式为 IPO 或收购从而获得更高的收益，经纬创投在兼并收购的谈判中扮演顾问的角色，同时经纬创投与众多主流投资银行保持着合作关系，可帮助企业资本退出。