

KPMG

毕马威

中国股权投资动态

2023年上半年

毕马威中国

2023年8月

kpmg.com/cn



摘要

今年上半年我国经济已逐步恢复常态化运行，但是经济复苏基础尚不稳固、内部经济结构不平衡，叠加主要发达国家持续加息、需求放缓等外部环境不稳定因素，经济复苏尤其是二季度不及预期。在此背景下，投资市场信心低迷，股权投资在募资端、投资端和退出端均出现不同程度的下降。随着下半年稳增长、促消费政策的相继出台，企业对于经营环境预期改善，投资者信心提升，股权投资市场有望回暖。

募资市场

- 2023年上半年新成立基金数量及规模均有不同程度的下降，但二季度募资规模表现良好。2023年上半年PE/VC市场新成立基金共3,930支，同比减少12%；上半年新成立基金规模3,642亿美元，同比减少3%，其中二季度规模为2,028亿美元，同比上升16%。
- 2023年上半年新成立的基金以成长型、母基金和政府引导基金为主，从规模来看分别占比42%、21%和16%。其中新成立母基金规模为770亿美元，是2022年同期的两倍多，超越政府引导基金重回主要基金类型第二名。
- 新成立外币基金数量和规模出现分化。尽管2023年上半年外币基金规模为247亿美元，同比下降67%，但新成立外币基金数量达90支，较去年同期上升109%。
- 从地区来看，浙江、广东、安徽三省募资总额超200亿美元，杭州创新基金（目标募集规模143亿美元）、广州金控创业投资母基金（目标募集规模146亿美元）和安徽省汽车产业链投资基金（目标募集规模143亿美元）是浙江、广东和安徽三省募资规模高企的主要原因。随着经济运行的常态化，上半年上海、北京募资额增长迅速，分别同比上升609%和139%。



投资市场

- 2023年上半年PE/VC市场投资金额和数量双双下降。上半年PE/VC投资规模为569亿美元，较去年同期下降6%，其中一季度、二季度投资金额分别为344、225亿美元，同比下降9%、1%。从投资数量看，上半年PE/VC市场投资数量为3,750笔，较去年同期下降31%。与此同时，股权投资延续投早、投小趋势，投资机构更关注早期投资及小企业。上半年种子轮、天使轮投资笔数占投资总量的19%，同比上升1.8个百分点。
- 从行业来看，2023年上半年投资金额前十的行业占PE/VC投资市场比重趋于稳定，占比91%。投资规模位居前五的是制造业、IT及信息化产业、能源及矿业、医疗健康和金融，分别占比17%、16%、15%、12%、9%。从细分领域看，高端制造业获得PE/VC投资33亿美元，位居制造业细分领域第一，半导体和电池储能技术分别获得PE/VC机构60、68亿美元的投资金额，大幅度领先于同行业其它赛道。
- 从地区分布来看，PE/VC投资金额排名前十省份相对稳定，共投资473亿美元，占比83%。由于总体金额下降，除上海受去年疫情影响的低基数效应导致的投资金额同比上升外，其他省（市）呈现不同程度下降。此外，江苏PE/VC数量升至全国第一。从城市来看，投资金额前五城市除北上广深外，宜宾两家企业的大额融资带动全市获得42.3亿美元投资额，排名全国第三。
- 2023年上半年共有276家专精特新“小巨人”企业获得不同轮次的投资，较去年同期下降25%。其中，半导体芯片（39家）、高端制造（37家）、机械设备（33家）数量最多。上半年专精特新“小巨人”企业共获得PE/VC投资50亿美元，较去年同期下降26%，部分新材料、储能、半导体等细分赛道企业获得大额融资。

退出市场

- 受并购数量大幅下降影响，退出交易数量较同期明显减少。2023年上半年，PE/VC退出交易数量1,879例，较2022年同期下降26%。其中一季度发生935笔退出交易，同比下降42%；二季度发生944笔退出交易，同比上升4%。
- 2023年上半年，以IPO方式实现退出的交易1,066例，占比57%，较去年同期提升16个百分点，IPO成为PE/VC退出的主要渠道。
- 2023年上半年，国内共有222家企业IPO，较去年同期增长15.6%。PE/VC机构支持的企业在A股IPO的共121家，其中，在创业板、科创板、北交所上市的获投企业合计占比高达93%，较去年同期上升7.6个百分点。
- IT及信息化、运输服务和生活服务的回报率为14.9、10.6和7.5倍，领先于其他获投行业。
- IPO PE/VC渗透率回落，但仍处于较高水平。2023年上半年，145家上市公司有PE/VC机构背景，IPO PE/VC机构渗透率达65%，较去年同期下降6个百分点。

趋势展望

- 募资主体的政府化和国资化对基金管理者提出了新的要求
- 制造业、硬科技等赛道持续活跃，有望吸引更多资本流入
- 企业上市环境持续优化，预计股权投资IPO退出进一步增加

目录

01

募资

- 1.1 募资概况：新成立基金数量及规模均下降，但二季度基金规模表现良好 07
- 1.2 基金类型：新成立母基金规模同比翻番，政府引导基金同比增长25% 09
- 1.3 币种分布：新成立外币基金规模和数量出现分化 12
- 1.4 地区分布：浙江、广东、安徽三省募资总额超200亿美元，上海、北京募资额增长迅猛 13

02

投资

- 2.1 投资概况：PE/VC投资数量和金额均下降，人民币股权投资占比76% 16
- 2.2 行业分布：行业集中度高位保持稳定，制造业投资金额跃升第一 19
- 2.3 地区分布：前十省份PE/VC投资金额占比八成，江苏省PE/VC投资数量升至第一 22
- 2.4 专精特新企业：获投企业数量和金额下降，半导体、高端制造、机械设备赛道获投企业数量位列前三 24

03

退出

- 3.1 受并购数量大幅下降影响，退出交易数量较同期减少26% 27
- 3.2 以IPO方式实现退出的交易占比57%，较去年同期提升16个百分点 28
- 3.3 企业IPO同比增长15.6%，赴境外上市企业数量回暖 29
- 3.4 获投企业A股IPO九成集中在创业板、科创板和北交所 30
- 3.5 高端制造、半导体等硬科技赛道是获投企业IPO主要退出行业，且退出回报率领先其他行业 31
- 3.6 IPO PE/VC渗透率回落，但仍处于较高水平 33

04

趋势展望

34

- 附录 37
- 联系我们 38
- 关于毕马威中国 39

01

募资

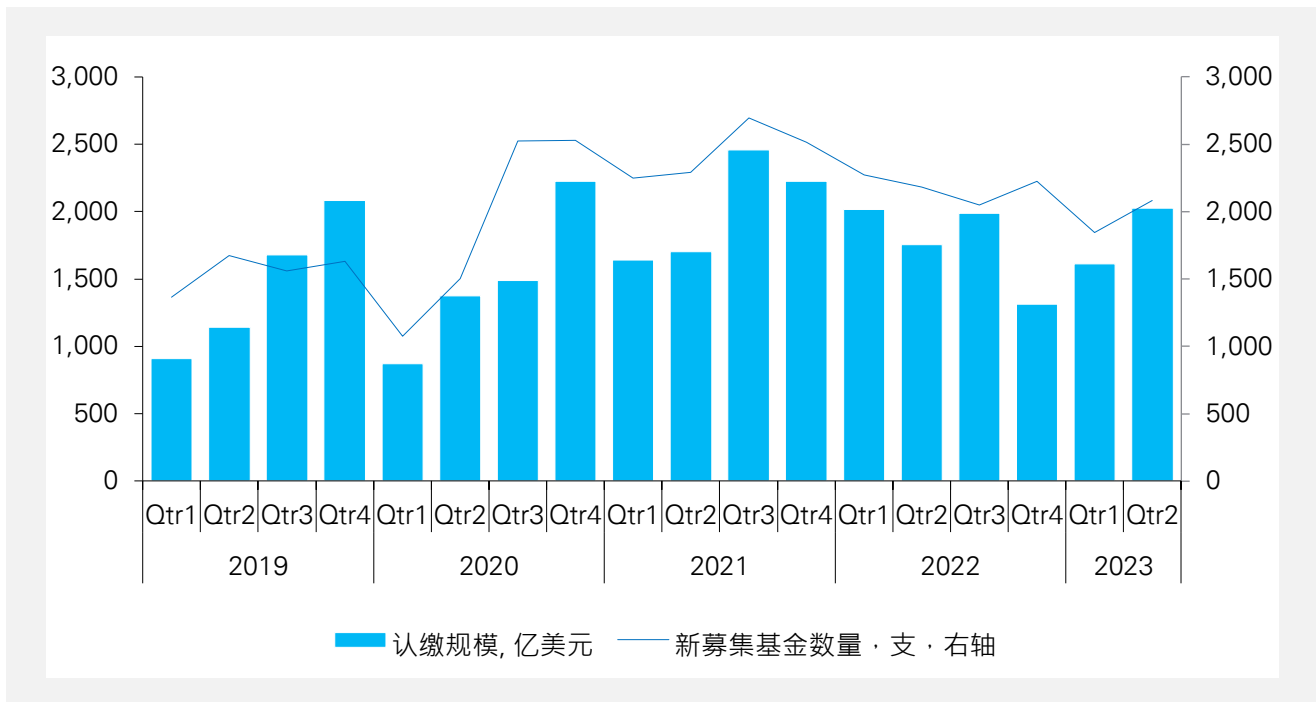




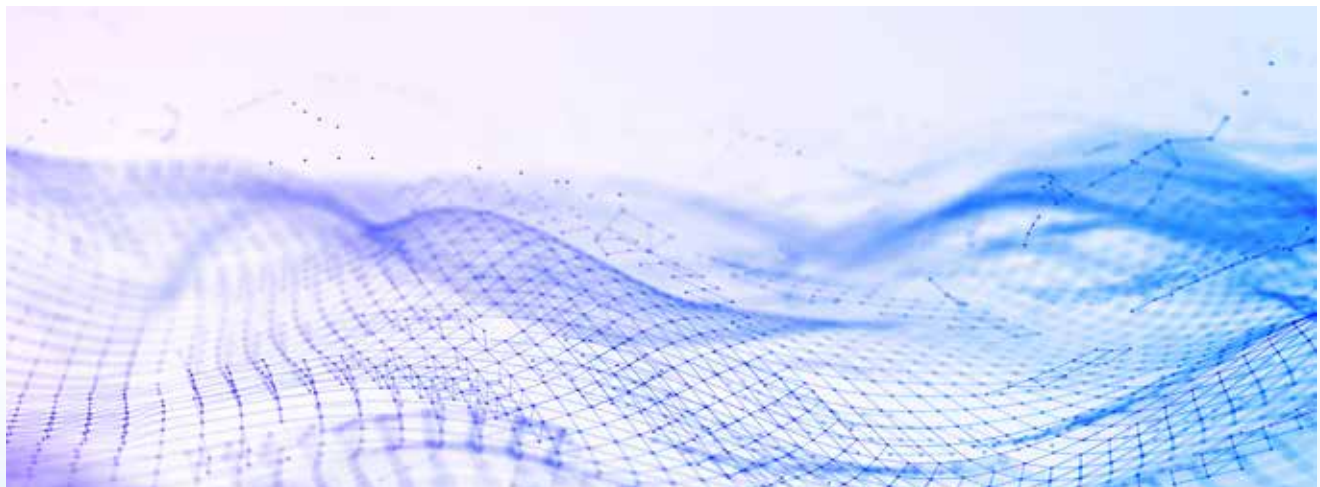
募资概况：新成立基金数量及规模均下降，但二季度基金规模表现良好

2023年上半年PE/VC市场新成立基金共3,930支，与去年同期的4,456支新成立基金数相比减少12%（图 1）。其中，一季度新成立基金1,846支，同比下降19%；二季度新成立2,084支，同比下降4%。从基金认缴规模来看，上半年新成立基金规模3,642亿美元，同比减少3%。其中一季度1,614亿美元，同比下降近20%；二季度2,028亿美元，同比上升16%。

图 1 新成立基金数量及认缴总规模，季度值

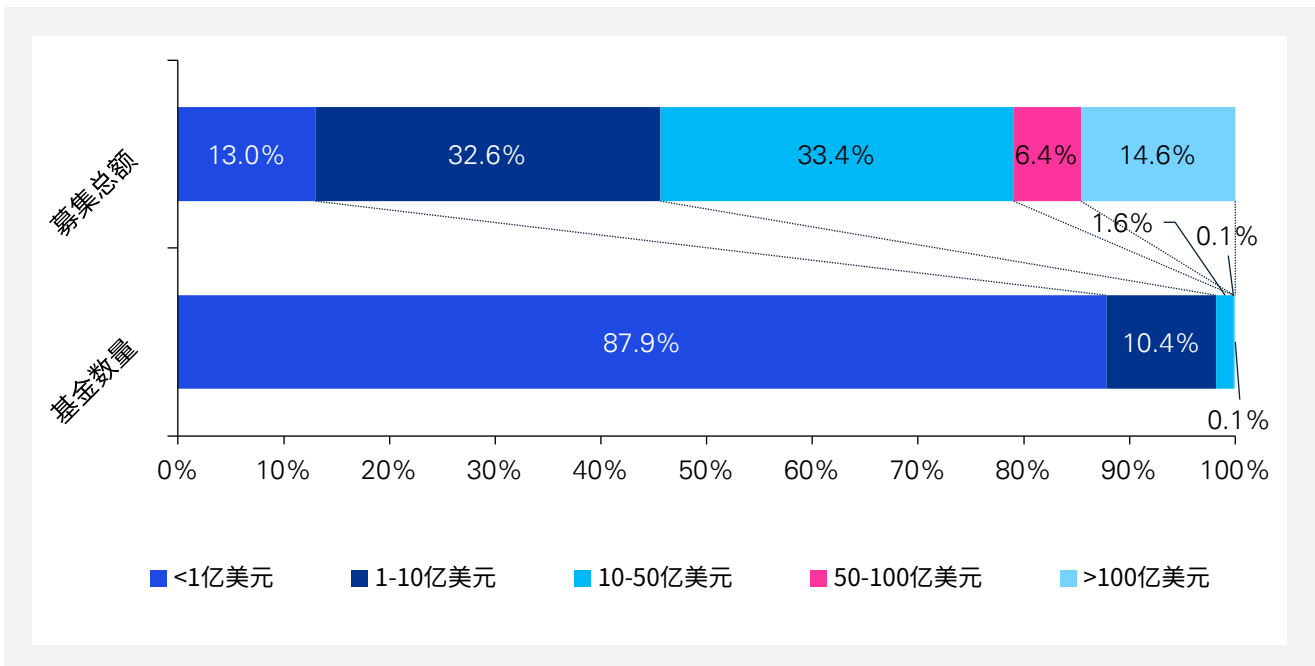


数据来源：投中数据，毕马威分析



2023年上半年募资市场结构的头部聚集效应依旧显著。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近88%，但资金总额占比只有13%，与2022年上半年基本持平；50亿美金以上的基金数量占比为0.2%，金额占比21%，较2022年上半年金额占比小幅下降了2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



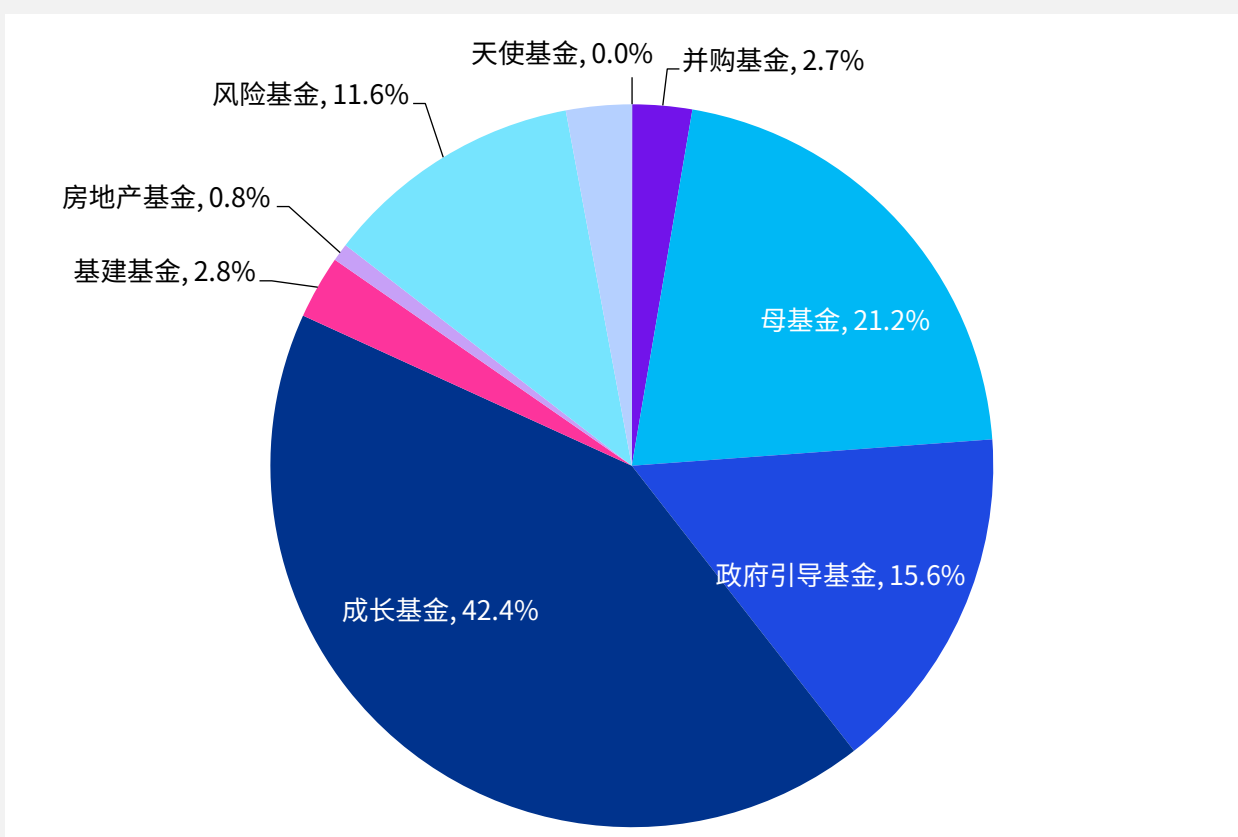


基金类型：新成立母基金规模同比翻番，政府引导基金同比增长25%

2023年上半年新成立的基金以成长型、母基金和政府引导基金为主，从规模来看分别占比42%、21%和16%（图 3）。其中占比最高的成长型基金规模为1,543亿美元，较2022年同期的1,992亿美元下降23%。

母基金和政府引导基金上半年表现亮眼，均实现了不同程度的正增长。其中新成立母基金规模为770亿美元，在2022年同期324亿美元的基础上翻了一番多，大幅增长138%，超越政府引导基金重回主要基金类型第二名。新成立政府引导基金规模为569亿美元，较去年同期456亿美元规模增长25%（图 4）。母基金和政府引导基金的快速增长也是上半年募资金额仅小幅下降的主因。如果除去母基金和政府引导类基金，其他类型基金规模同比下降幅度较大。

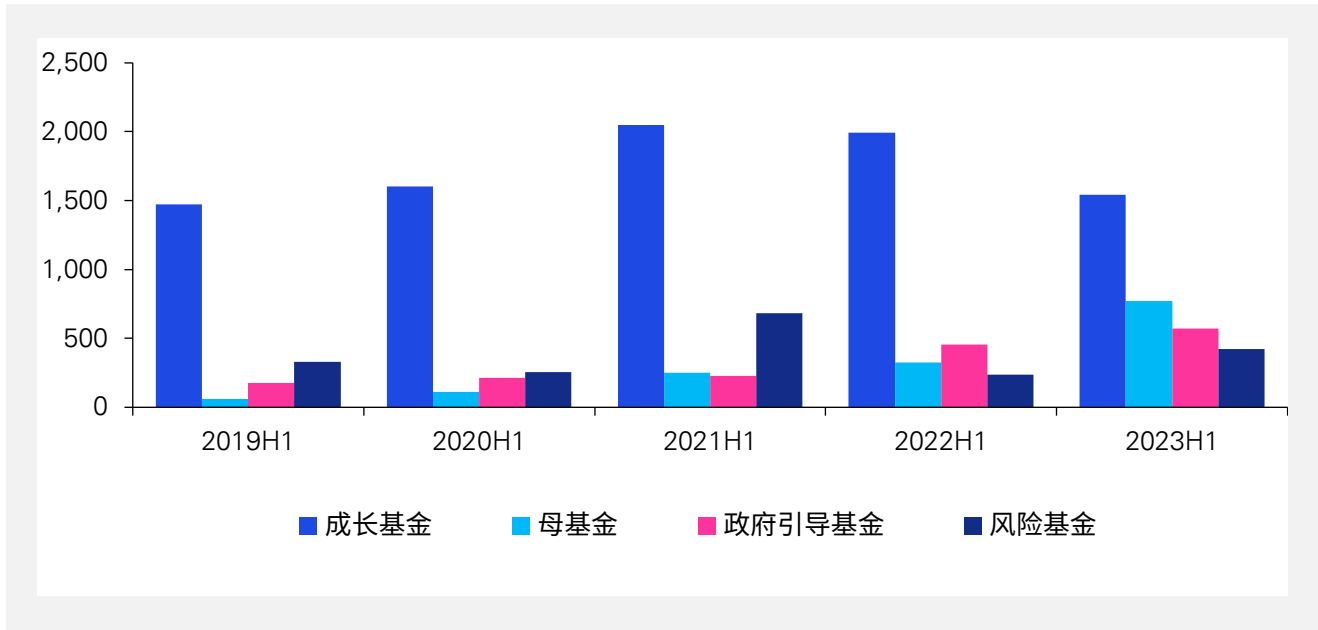
图 3 2023年上半年不同类型新成立基金规模占比



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 主要类型基金的规模变化，亿美元



数据来源：投中数据，毕马威分析

自2022年8月厦门发布全国首个母基金专项扶持政策¹以来，各地政府积极跟进出台支持政策，母基金发展呈井喷态势。2023年上半年，新成立母基金数量达66支，在2022年同期34支的基础上翻了一番。其中目标募集金额超10亿美元、20亿美元的基金分别为17支和8支，较去年同期分别大幅增长55%和100%。国内20亿美金以上的母基金除一支美元基金外，均由政府牵头成立或深度参与（表1）。

母基金的迅猛发展，离不开地方政府对优化产业结构、转变发展方式、升级产业链、重塑价值链的重视。2023年以来各地成立的超20亿美元母基金集群，都是以当地产业发展基础为前提，将投资重点瞄向了围绕科技创新和实体经济的先进制造业领域，如新能源汽车、半导体与集成电路、生物医药健康、新一代信息技术等产业。多地各级政府根据当地的区位优势及资源禀赋，因地制宜设立产业母基金，力求打造“基金矩阵”，构建产业创新集群。

¹ 全国首个母基金专项扶持政策在厦门发布，福建省人民政府，http://fj.gov.cn/xwdt/fjyw/202208/t20220828_5982834.htm

表 1 2023年上半年新成立目标募集规模20亿美元及以上的母基金

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
广州金控创业投资母基金	广东省-广州市	2023-02-16	146.0	重点围绕广州“3+5+X”战略性新兴产业开展多维度多层次投资。
湖北长江车谷产业投资基金合伙企业(有限合伙)	湖北省-武汉市	2023-01-12	73.9	基金将采取“母基金+重大项目直投+专项基金”等方式, 聚焦智能网联新能源汽车、电子信息、智能制造、数字经济、医疗装备等重点产业。
广东半导体及集成电路产业投资基金二期	广东省-广州市	2023-04-18	43.6	主要投资于半导体及集成电路产业, 其中母基金可直投, 子基金包括汽车芯片、半导体材料设备、化合物半导体等主题基金。
航空港母基金	河南省-郑州市	2023-04-23	43.5	重点投资领域为航空港区优势产业、新兴产业和未来产业领域, 包括但不限于生物医药、新能源汽车、电子信息、航空航天、航空物流、数字经济、前沿新材料、氢能与储能、生命健康、人工智能、高端装备、现代服务业等。
长沙市产业发展母基金有限公司	湖南省-长沙市	2023-05-29	43.5	主要投资于二级母基金, 围绕长沙22条工业及新兴优势产业链和“1+2+N”先进制造业集群等领域布局, 形成产业孵化、产业成长和重大产业项目三大基金集群, 构建起贯穿企业种子期、孵化期、成长期、成熟期等全生命周期的投资体系, 助力长沙市抢占产业发展先机和战略制高点。
Adams Street Partners S策略基金	美国	2023-06-02	32.0	投资领域重点涵盖三类: 1. 从其他基金LP处收购有限合伙人份额; 2. 复杂、结构化的投资组合公司股权收购; 3. 为GP的基金或公司提供流动性方案。
两江新区高质量发展产业投资基金	重庆市	2023-03-14	29.2	基金聚焦软件、信息服务业、智能网联新能源汽车、电子信息、高端装备、航空航天等新区重点发展产业进行投资。
光明科学城母基金	广东省-深圳市	2023-01-11	22.1	重点服务大科学装置、科研院所等科技成果转化项目。

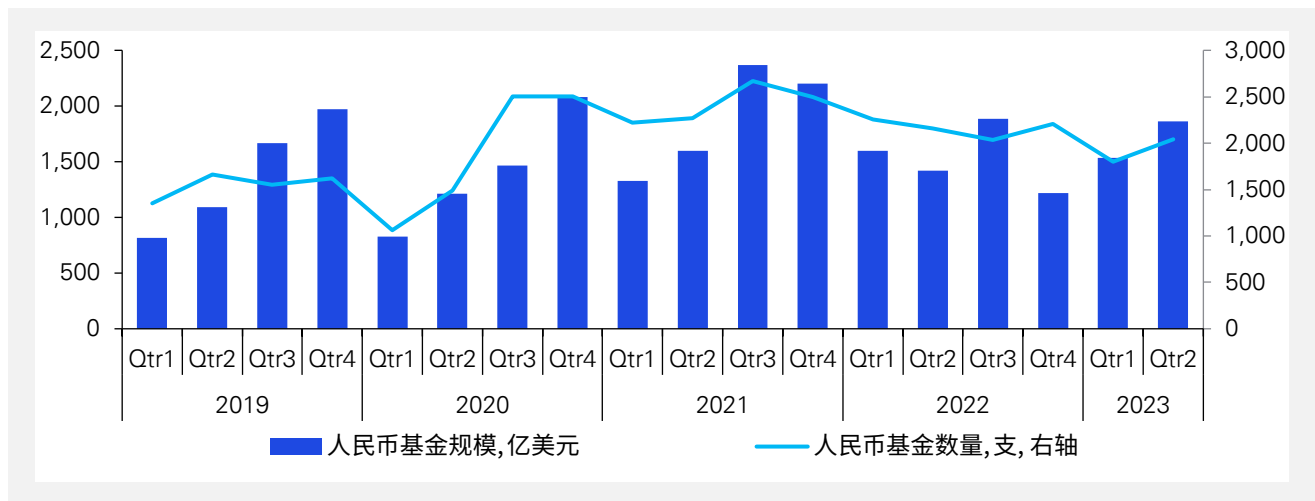
资料来源: 投中数据, 公开资料整理, 毕马威分析



币种分布：新成立外币基金规模和数量出现分化

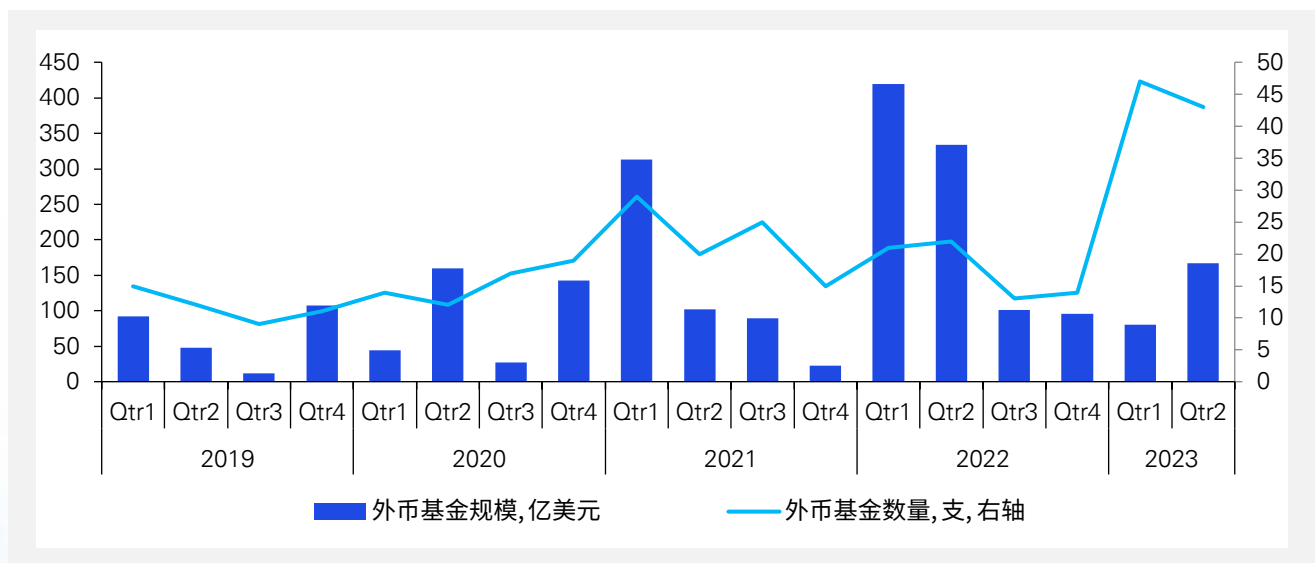
2023年上半年新成立人民币基金数量为3,840支，同比下降13%；人民币基金规模3,395亿美元，同比上升13%（图5）。新成立外币基金数量90支，较2022年上半年的数量同比大幅上升109%；外币基金规模247亿美元，同比下降67%。尽管2023年上半年新成立外币基金数量增长快，但其中72支为募资规模低于1亿美元的小额基金，占比高达80%，募资规模超50亿美元的大额基金仅行健资本（StepStone Group）旗下的一支，这是新成立外币基金数量增加较快，但募资规模不升反降的主因（图6）。

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



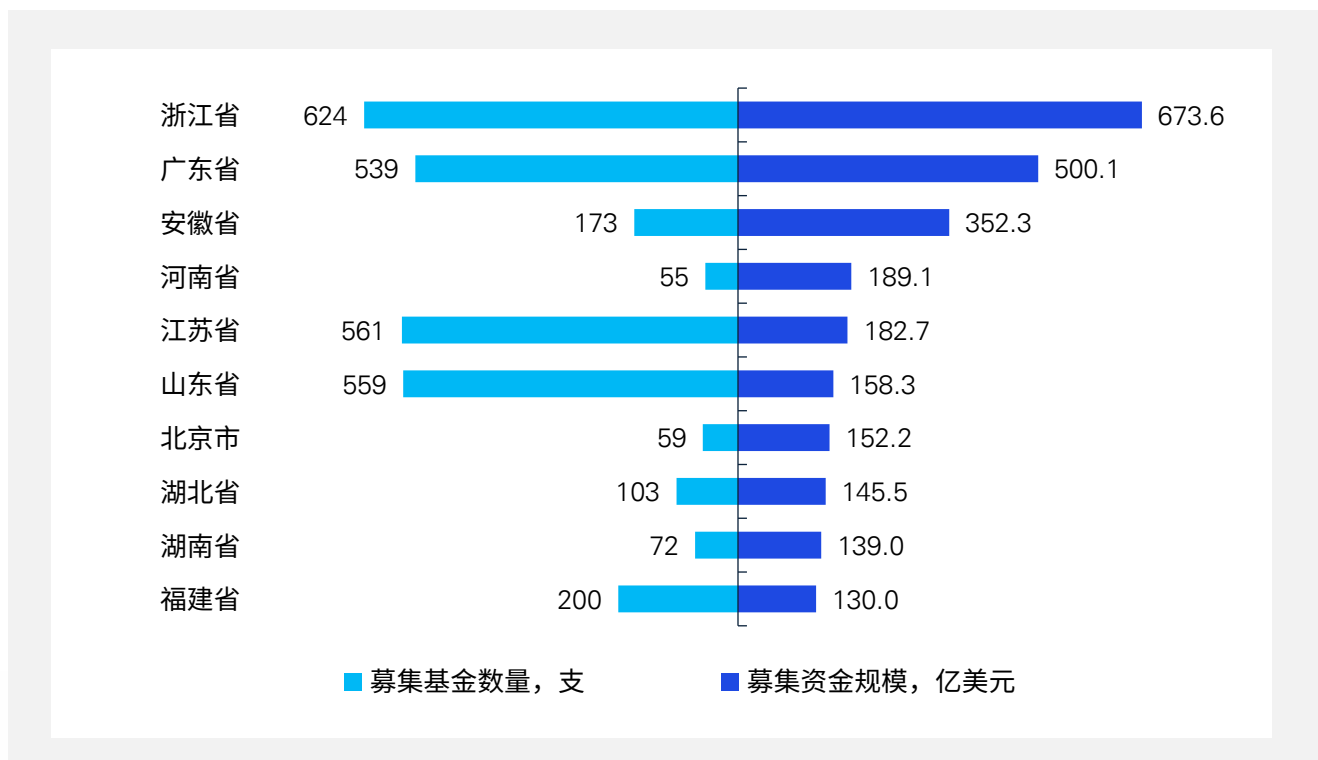
数据来源：投中数据，毕马威分析



地区分布：浙江、广东、安徽三省募资总额超200亿美元，上海、北京募资额增长迅猛

从新成立基金的数量来看，浙江、江苏、山东、广东四省2023年上半年的新成立基金均超500支。其中浙江省新成立基金数量为624支，遥遥领先，江苏、山东和广东的新成立基金数分别为561、559和539支。从目标募集资金额来看，浙江、广东和安徽三省的募资总金额均超200亿美元，其中浙江省以674亿美元位居第一，其次广东和安徽两省分别为500和352亿美元（图7）。杭州创新基金（目标募集规模143亿美元）、广州金控创业投资母基金（目标募集规模146亿美金）和安徽省汽车产业链投资基金（目标募集规模143亿美元）是浙江、广东和安徽三省募资规模高企的主要原因。

图 7 2023年上半年全国排名前十省份及直辖市新成立基金数量及目标募资额，按基金规模排序

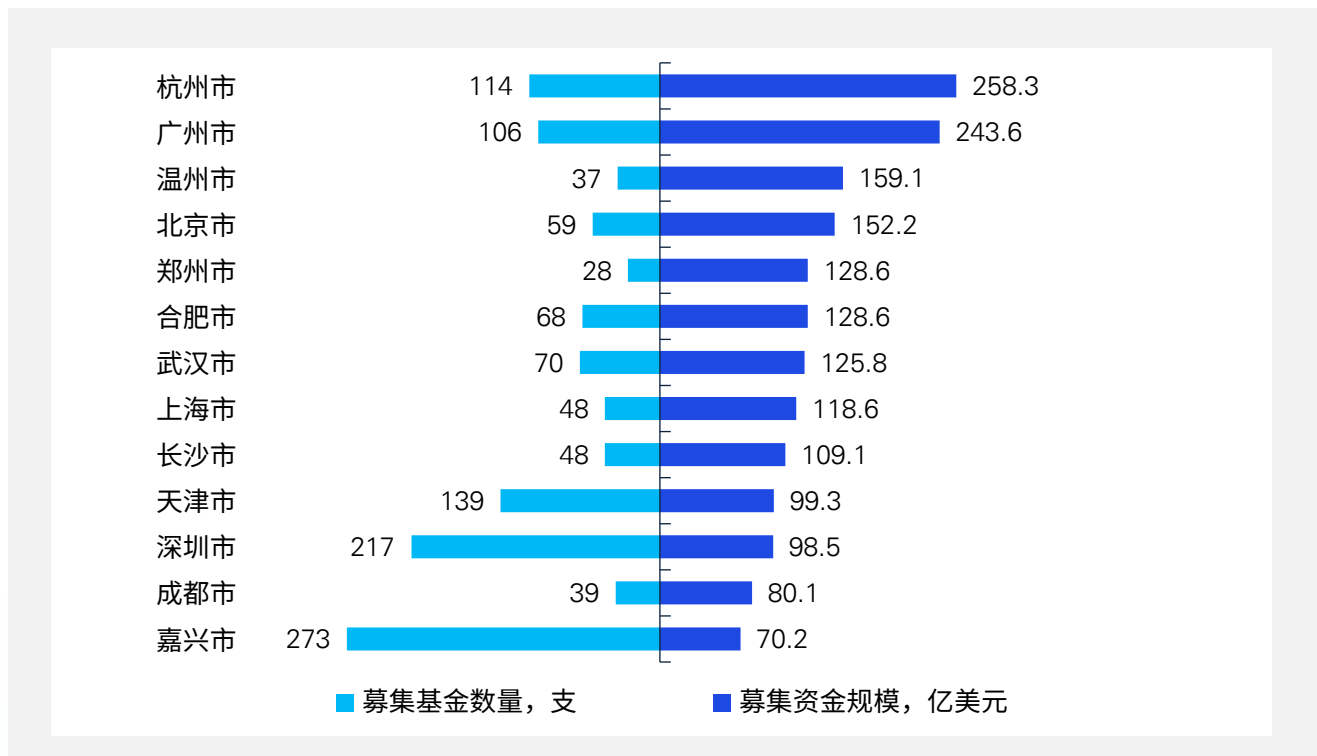


数据来源：投中数据，毕马威分析

随着疫情防控的进一步放开，北京和上海两地2023年上半年在募资市场均实现了大幅反弹。其中上海市2023年上半年新成立基金数量为48支，同比增加66%；目标募资额119亿美元，同比增长近6倍。北京新成立基金数量59支，同比增加23%；目标募资额152亿美元，同比大幅增长139%。分季度来看，上海和北京两地在二季度的增长更为显著。其中上海市二季度新成立基金数量34支，较22年同期的13支增长162%；二季度新基金认缴规模57亿美元，较2022年同期增长超8倍。北京二季度新成立基金数量32支，同比上升68%；认缴规模95亿美元，同比增长344%。

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、青岛、深圳、九江、苏州。其中嘉兴市新成立基金数量为273支，位居第一，其余几市分别为248、217、189和179支。嘉兴市新成立基金中以关注于投早期的风投类基金为主，占比达64%，但这类基金的目标募资额占比仅为32%，这是导致嘉兴市在募资数量和金额上出现一定差异的主要因素。在目标募资额方面，杭州以258亿美元位居第一，广州、温州、北京和郑州以244、159、152、129亿美元位居第二到第五位（图8）。

图8 2023年上半年部分城市新成立基金数量及目标募资总额，按基金规模排序



数据来源：投中数据，毕马威分析

02

投资

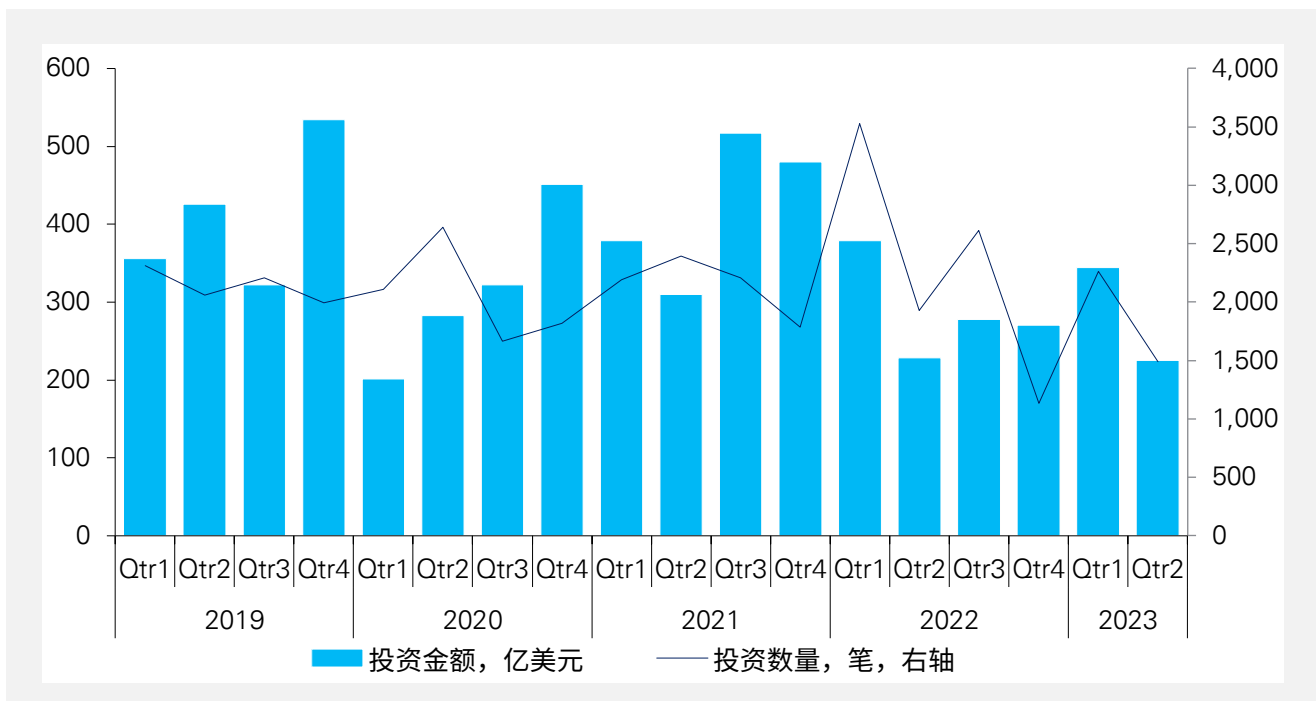




投资概况：PE/VC投资数量和金额均下降，人民币股权投资占比76%

上半年我国经济已逐步恢复常态化运行，但是经济复苏基础尚不稳固、内部经济结构不平衡，叠加主要发达国家持续加息、需求放缓等外部环境不稳定因素，经济复苏尤其是二季度不及预期。从股权投资角度来看，数量和金额双双下降。从投资数量看，今年上半年PE/VC市场投资数量为3,750笔，较上年同期下降31%，其中一季度、二季度投资数量分别为2,260、1,490笔，同比下降36%、23%。从投资金额看，今年上半年PE/VC市场投资金额为569亿美元，较上年同期下降6%，其中一季度、二季度投资分别为344、225亿美元，同比下降9%、1%（图9）。

图9 PE/VC投资金额和数量，季度

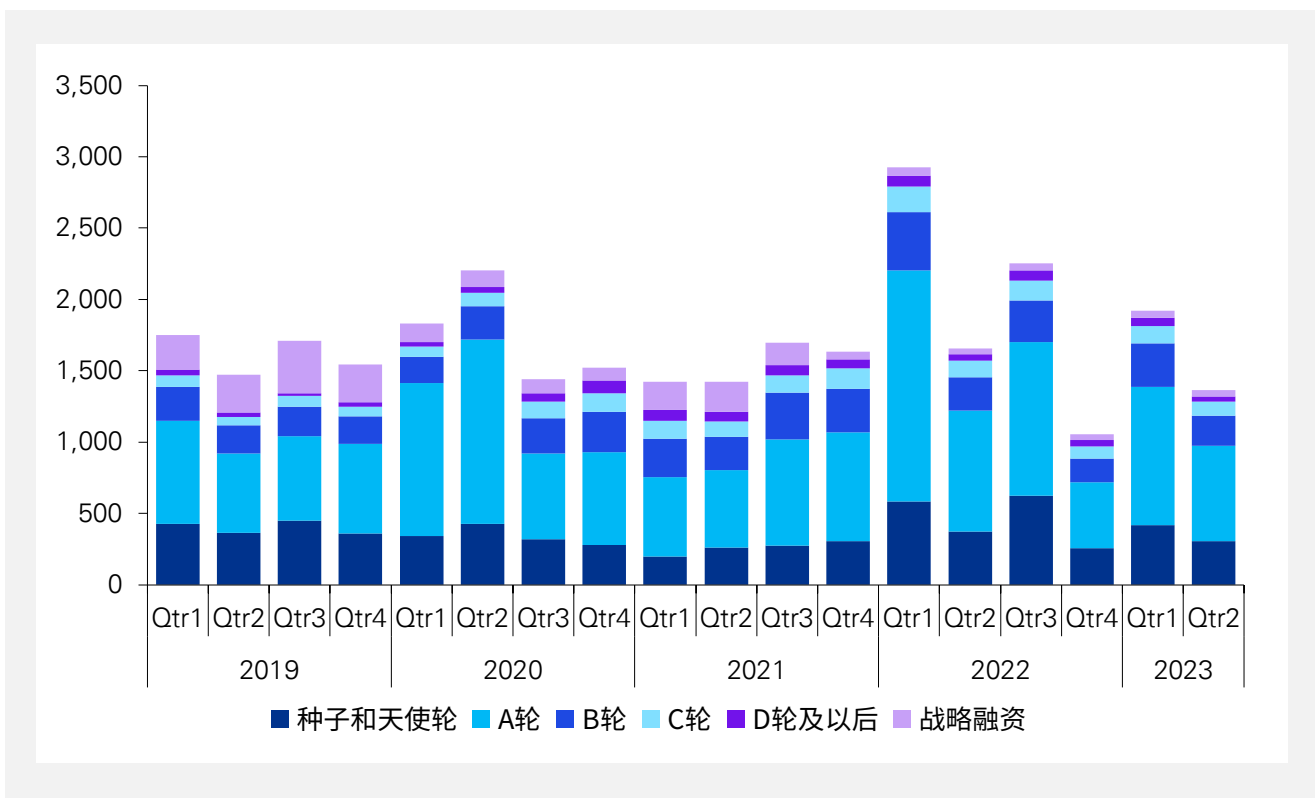


数据来源：投中数据，毕马威分析

注：投资金额中包含对部分未披露实际金额项目的估算

从投资轮次数量分布看，股权投资投早、投小趋势延续。由于上半年整体投资数量同比下降三成，种子和天使轮、A轮和战略融资等不同阶段的投资数量均出现下降。上半年种子和天使轮投资数量724笔，同比下降24%；A轮1,638笔，同比下降34%；B轮517笔，同比下降20%；C轮218笔，同比下降25%；D轮及以后96笔，同比下降23%；战略融资91笔，同比下降10%。但是股权投资市场仍然保持对早期投资及小企业的关注，上半年种子轮和天使轮投资数量占比19%，比去年同期的占比增加1.8个百分点（图10）。

图10 PE/VC按轮次投资数量，笔

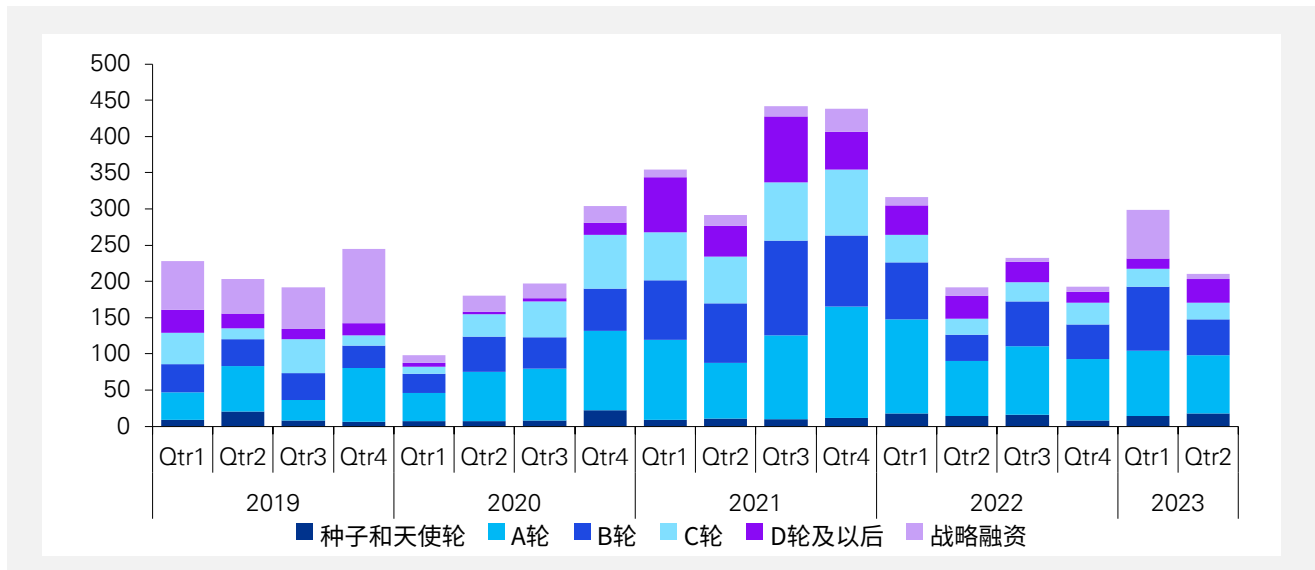


数据来源：投中数据，毕马威分析

注：D轮及以后包括D、D+、E、E+、F、F+、G、H和Pre-IPO。

从投资轮次金额分布看，不同轮次投资金额出现分化。种子轮和天使轮、B轮和战略融资同比上升，A轮、C轮、D轮及以后同比下降。种子轮和天使轮投资金额32亿美元，同比上升2%；A轮投资金额170亿美元，同比下降18%；B轮投资金额138亿美元，同比上升20%；C轮投资金额48亿美元，同比下降19%；D轮及以后投资金额47亿美元，同比下降35%；在储能、半导体和医药等行业多笔大额战略融资的带动下，战略融资金额达到73亿美元，同比增长2倍（图11）。

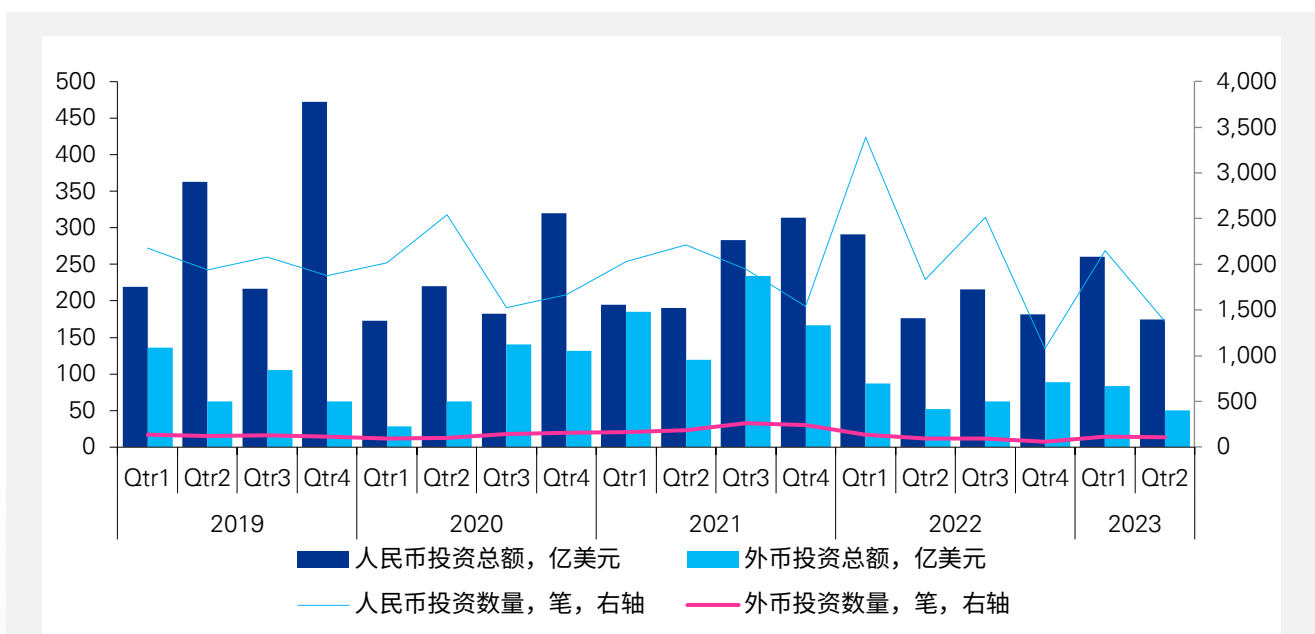
图 11 PE/VC按轮次投资金额，亿美元



数据来源：投中数据，毕马威分析

从投资币种来看，上半年人民币股权投资占总投资金额的76%，仍是股权投资主体。上半年人民币股权投资435亿美元，同比下降7%；外币股权投资134亿美元，同比下降4%。外币投资中美元占主导地位，上半年美元投资占外币投资金额的96%。上半年人民币股权投资数量为3,525笔，同比下降33%；外币股权投资数量为225笔，同比下降2%（图 12）。在国内经济增速放缓、中美关系紧张、疫情导致出行不便等因素的影响下，外币投资金额自2021年以来不断下台阶，从2021年上半年的304亿美元下降到去年同期的140亿美元，受去年同期较低基数影响，上半年外币投资数量和金额的下跌幅度均小于人民币。

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

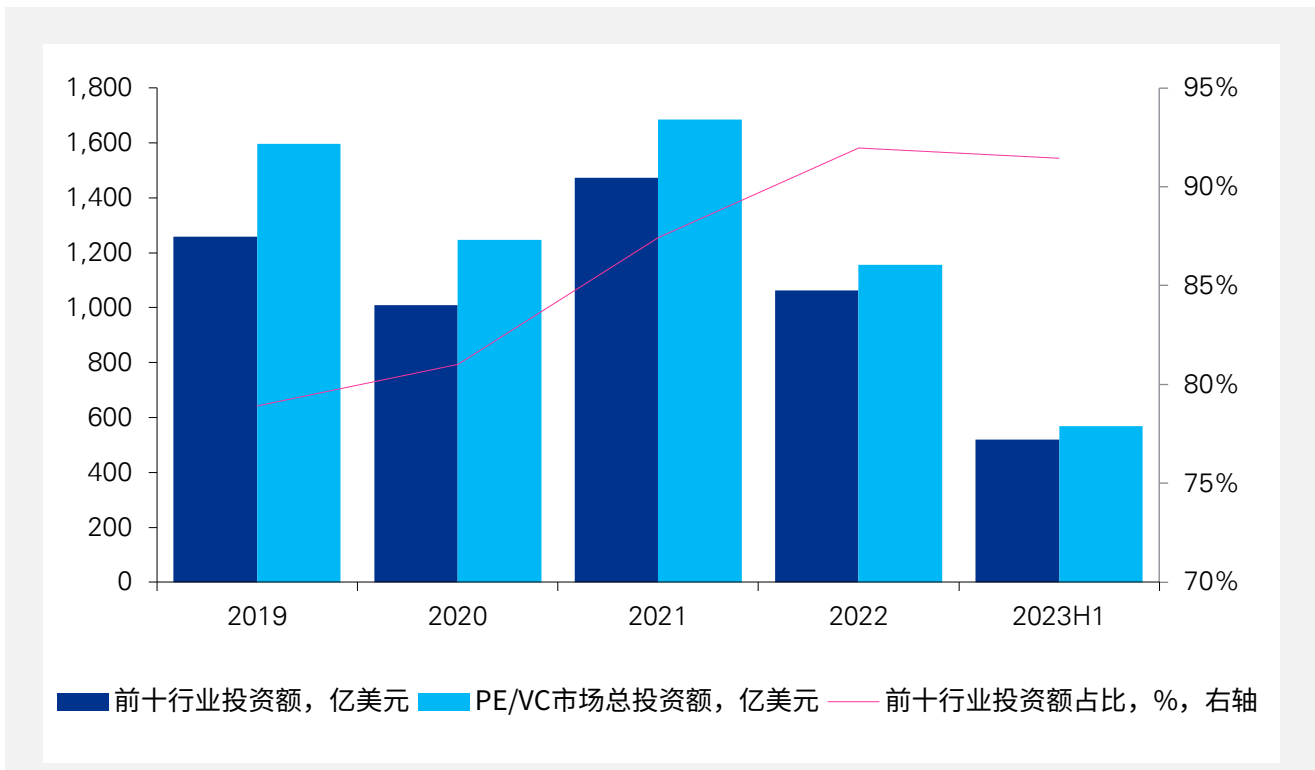
注：部分投资交易没有披露币种，由于多数未披露币种的交易发生在国内，因此将未披露币种的交易归入人民币。



行业分布：行业集中度高位保持稳定，制造业投资金额跃升第一

从行业集中度来看，PE/VC投资前十行业金额占比从2019年的79%稳步提升到2022年的92%之后保持稳定。上半年前十行业投资金额为520亿美元，占PE/VC投资比重为91%，与去年同期持平，优势行业持续受到资本市场垂青（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

从投资行业分布来看，上半年投资金额位居前五的是制造业、IT及信息化、能源及矿业、医疗健康和金融，分别占比17%、16%、15%、12%和9%，投资规模前五的行业与去年同期基本一致，其中制造业从去年的第二名升至第一名。投资数量位居前五的是IT及信息化、制造业、医疗健康、能源及矿业和消费升级，分别占比23%、19%、14%、5%和5%，投资数量前五的行业与去年同期一致（图14）。

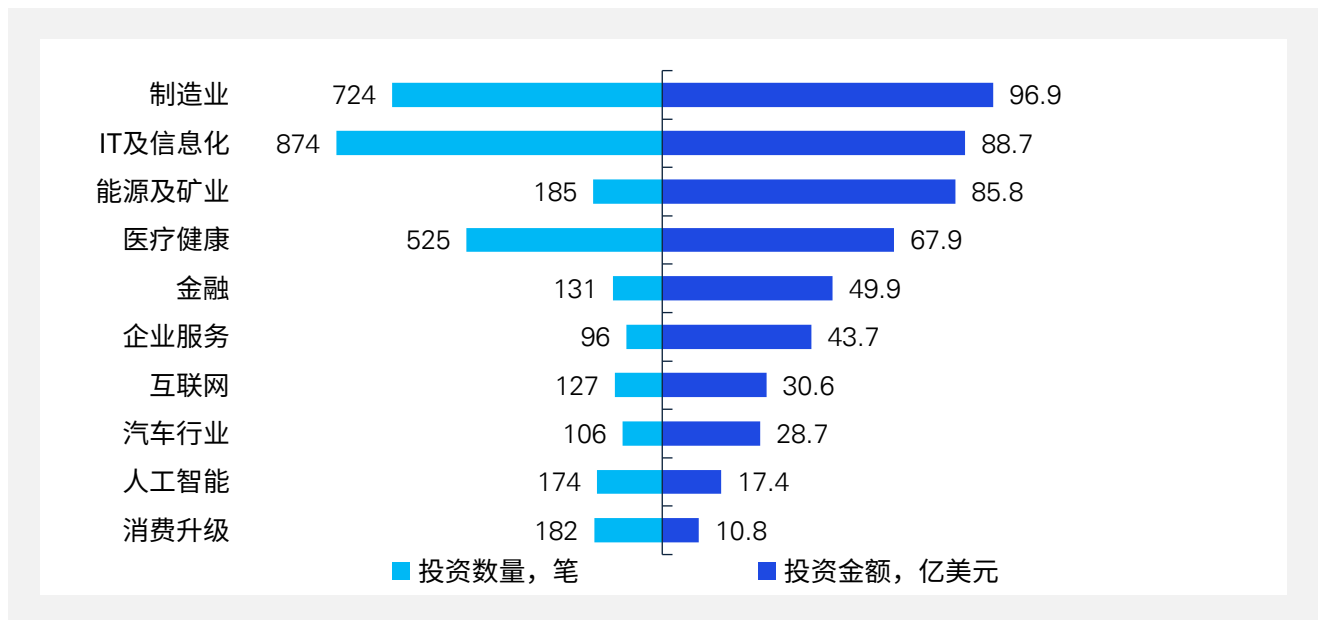
制造业是实体经济发展的基础，我国大力发展先进制造业，推动制造业向智能化、高端化和绿色化转型，促进制造业高质量发展。在政策支持及产业转型升级等因素的带动下，制造业获得资本市场的大力支持。今年上半年制造业PE/VC投资97亿美元，位居行业首位。在制造业细分领域中，高端制造、机械设备、金属矿业制造分别获得PE/VC投资33、13、11亿美元，高端制造遥遥领先于制造业其他细分领域。

IT及信息化持续受到资本市场关注，自2020年以来，该行业PE/VC投资金额保持行业前三，上半年IT及信息化获得PE/VC投资数量位列第一，金额位居第二。IT及信息化包括半导体、软件、硬件、IT服务、信息化服务等，其中，半导体获得PE/VC投资60亿美元，占比67%，是IT及信息化投资中占比最大的部分。半导体、芯片等科技创新是构建国家竞争优势的有力支撑，有助于增强我国产业竞争力以及国际竞争力，叠加美国对华半导体出口管制持续加码，我国大力支持半导体等硬科技行业的发展，半导体赛道将持续活跃。



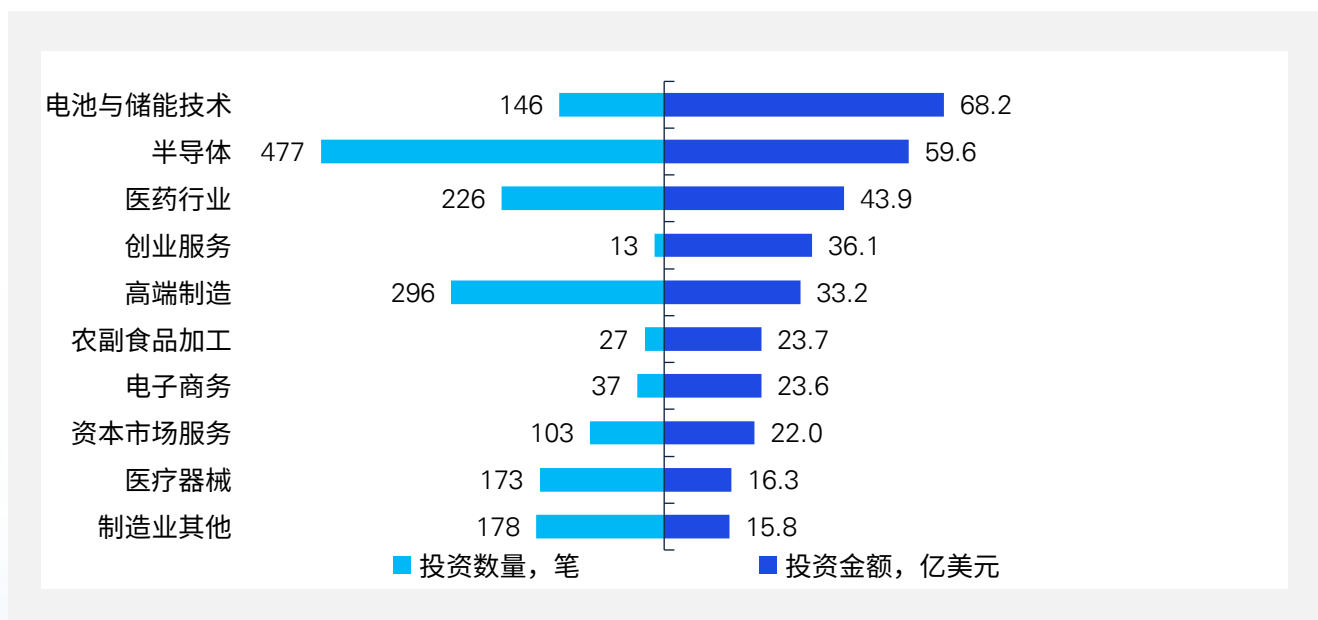
能源及矿业延续了去年的热度，仍然是备受看好的股权投资赛道。能源及矿业包括电池与储能技术、能源开采和加工等，其中电池与储能技术是PE/VC在能源领域的主要投资赛道（图15），上半年电池与储能技术PE/VC投资金额68亿美元，位列二级行业第一。发展低碳、绿色的可再生能源是实现“双碳”目标的必由之路，电池等新型储能是推动能源转型的重要支撑技术之一，在“双碳”目标的引领下发展空间广阔。

图 14 2023年上半年PE/VC投资金额前十行业，一级行业



数据来源：投中数据，毕马威分析

图 15 2023年上半年PE/VC投资金额前十的细分子行业，二级行业



数据来源：投中数据，毕马威分析

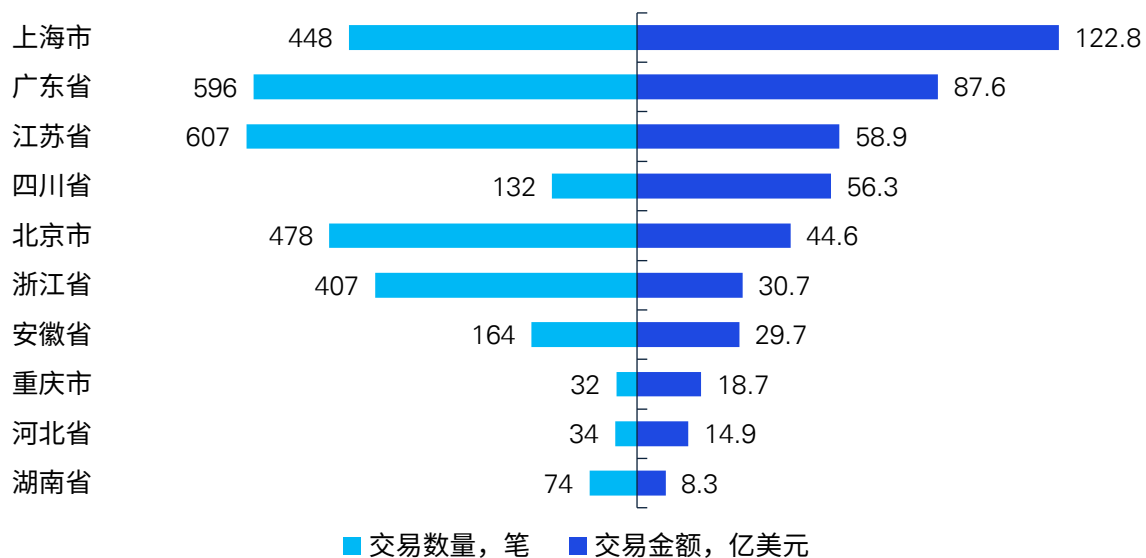


地区分布：前十省份PE/VC投资金额占比八成，江苏省PE/VC投资数量升至第一

从投资省份分布看，PE/VC投资前十省份相对比较稳定，除了有传统PE/VC投资强省（市），也有安徽省、四川省、重庆市等近年来迅速崛起的后起之秀。上半年上海市、广东省、江苏省、四川省和北京市位列前五，PE/VC投资分别为123、88、59、56、45亿美元（图 16）。同时，PE/VC投资区域也比较集中，上半年前十省份PE/VC投资473亿美元，占比83%。

由于上半年PE/VC投资金额整体下降，前十省份中除了上海PE/VC投资金额上升外，其他省市呈现不同程度的下降。去年上半年受疫情影响，上海市经济增速放缓，PE/VC投资低迷；今年上半年，在政策效应释放、重大活动提振以及低基数等因素影响下，经济稳步复苏，市场预期改善，PE/VC投资大幅回升。值得注意的是，江苏省出台《省政府关于金融支持制造业发展的若干意见》《关于加强和优化科创金融供给服务科技自立自强的意见》等文件，进一步提升金融服务制造业发展质效，加大股权投资力度，拓宽股权融资渠道，以股权投资撬动制造业、硬核科技企业和高成长性企业发展，吸引资本推动产业升级。上半年江苏省PE/VC投资数量607笔，超过北上广等传统股权投资活跃区域跃升至第一名。此外，在新能源、储能等赛道的带动下，上半年四川省PE/VC投资金额从去年同期的7亿美元上升至56亿美元，排名从13名跃升至第4名。

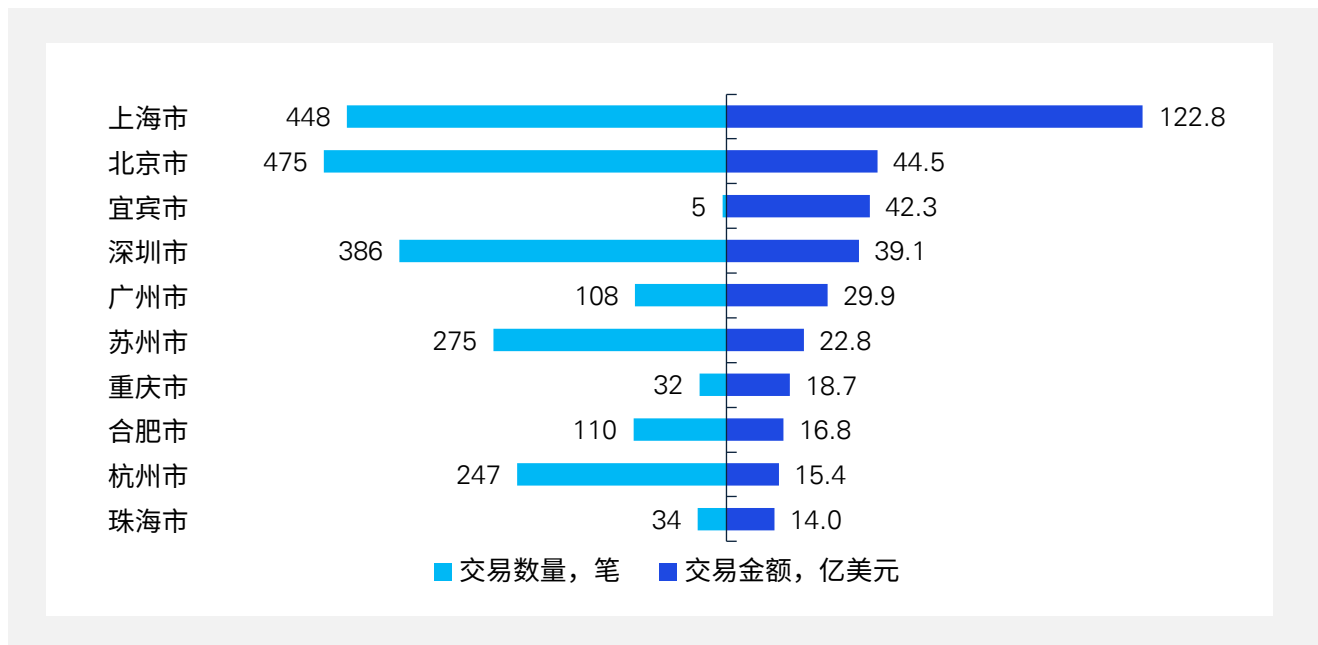
图 16 2023年上半年PE/VC投资金额排名前十省份



数据来源：投中数据，毕马威分析

从投资城市分布看，上半年上海市、北京市、深圳市和广州市PE/VC投资金额位居前列，分别为123、45、39、30亿美元，苏州市、重庆市、合肥市、杭州市等近年来活跃的城市紧随其后（图 17）。在宁德时代子公司四川时代新能源科技有限公司38.4亿美元战略融资、宜宾锂宝新材料有限公司3.7亿美元B轮融资等带动下，上半年宜宾市PE/VC投资高达42.3亿美元，位列第三名。此外，珠海华润银行股份有限公司11.7亿美元的B轮融资等带动珠海市排名跃升至第十名。

图 17 2023年上半年PE/VC投资金额排名前十城市



数据来源：投中数据，毕马威分析





专精特新企业：获投资企业数量和金额下降，半导体、高端制造、机械设备赛道获投资企业数量位列前三

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，有助于促进产业转型升级。2023年7月，第五批国家级专精特新“小巨人”企业公示名单发布，全国共3,671家企业上榜，较第四批减少686家。专精特新“小巨人”企业认定数量的减少，叠加股权投资市场的整体趋冷，投向专精特新企业的金额也出现下降。上半年PE/VC投资的专精特新“小巨人”企业²共276家，较去年同期下降25%。从行业分布看，主要分布于半导体（39家）、高端制造（37家）、机械设备（33家）、制造业（27家）、汽车零部件（17家）等行业。从投资金额看，上半年PE/VC投资的专精特新“小巨人”企业共50亿美元，较去年同期下降26%，部分新材料、储能、半导体等细分赛道企业获得大额融资（表2）。



² 专精特新“小巨人”企业包括工信部公布的五批专精特新“小巨人”企业和省级专精特新“小巨人”企业。

表2 2023年上半年PE/VC投资金额前十的专精特新“小巨人”企业案例

企业名称	省份(市)	所属行业	投资轮次	投资规模(亿美元) ³	主要投资机构
云南恩捷新材料股份有限公司	云南省	制造业其他	上市及以后	3.82	UBS AG、诺德基金管理有限公司、国投招商投资管理有限公司等
宜宾锂宝新材料有限公司	四川省	电池与储能技术	B	3.75	宜宾天原集团股份有限公司、宁波梅山保税港区晨道投资合伙企业(有限合伙)、宜宾发展创投有限公司、格林美股份有限公司等
成都士兰半导体制造有限公司	四川省	半导体	A、B	3.73	杭州士兰微电子股份有限公司、华芯投资管理有限责任公司、成都先进资本管理有限公司等
欣旺达电动汽车电池有限公司	广东省	汽车零部件	Pre-B、非控制权收购	2.93	广西陆海新通道股权投资管理有限公司、海南樾骏投资合伙企业(有限合伙)、深圳美珠美鹏企业管理咨询合伙企业(有限合伙)等
生工生物工程(上海)股份有限公司	上海市	医药行业	战略融资	2.42	广州德福投资管理有限公司、北京源峰投资管理有限公司、上海景林股权投资管理有限公司等
华海清科股份有限公司	天津市	半导体	非控制权收购	0.96	南方基金管理股份有限公司、青岛鹿秀投资管理有限公司、上海迎水投资管理有限公司等
徐州博康信息化学品有限公司	江苏省	半导体	C+	0.87	上海中平国瑀资产管理有限公司、武汉泽森长盛创业投资基金管理有限公司、丽水乾海企业管理有限公司等
博雷顿科技有限公司	上海市	汽车整车	C+	0.84	湖南省财信产业基金管理有限公司、北京奋信投资管理有限公司、金华市创新投资发展有限公司等
苏州斯莱克精密设备股份有限公司	江苏省	机械设备	非控制权收购	0.84	杭州信达华屹投资管理有限公司
杉数科技(北京)有限公司	北京市	应用及平台	C	0.74	国家制造业转型升级基金股份有限公司(管理)、河南中金汇融私募基金管理有限公司、苏州工业园区华穗创业投资管理有限公司等

资料来源：投中数据，毕马威分析

³ 投资规模包括PE/VC以外的其他投资方金额，投资轮次包括上市前的各个轮次和上市及以后。

03

退出

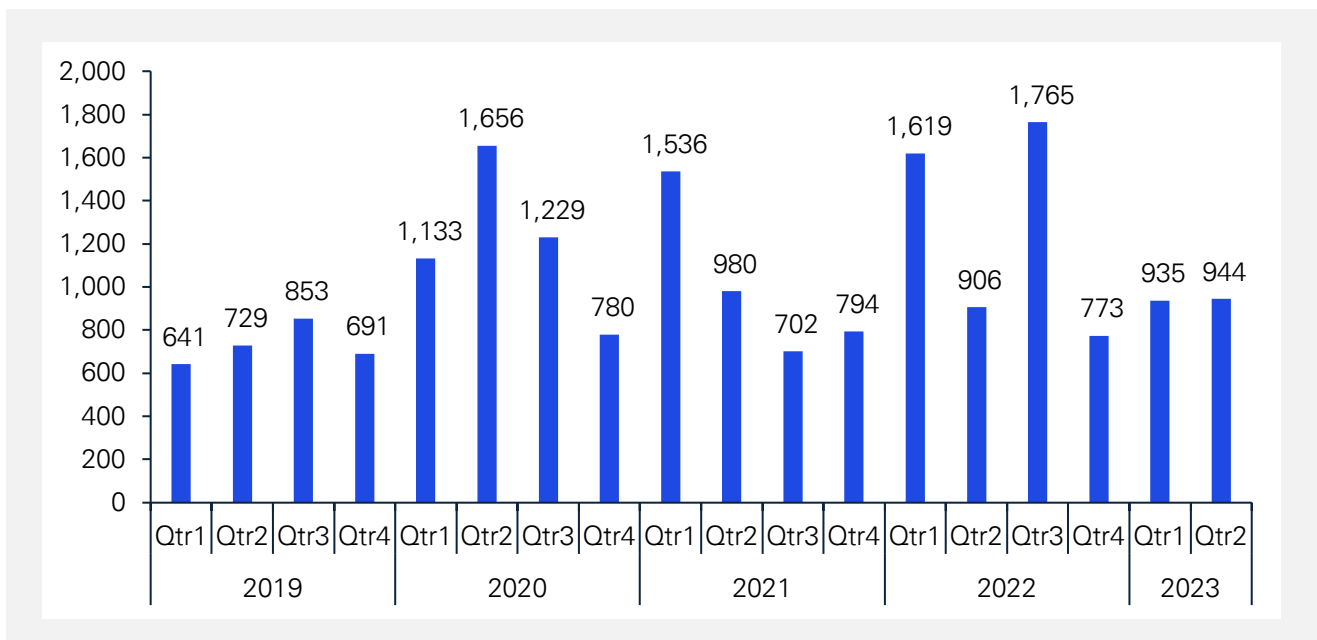




受并购数量大幅下降影响，退出交易数量较同期减少26%

上半年，PE/VC退出交易数量1,879例，较2022年同期下降26%。其中一季度发生935笔退出交易，同比下降42%；二季度发生944笔退出交易，同比上升4%（图 18）。上半年受经济低迷、外部环境不稳定等多方因素影响，并购市场低迷，并购交易规模再度下降，PE/VC通过并购退出也大幅下降，并购数量的锐减一定程度上带动上半年退出交易数量大幅度下降。

图 18 PE/VC机构退出交易数量，例



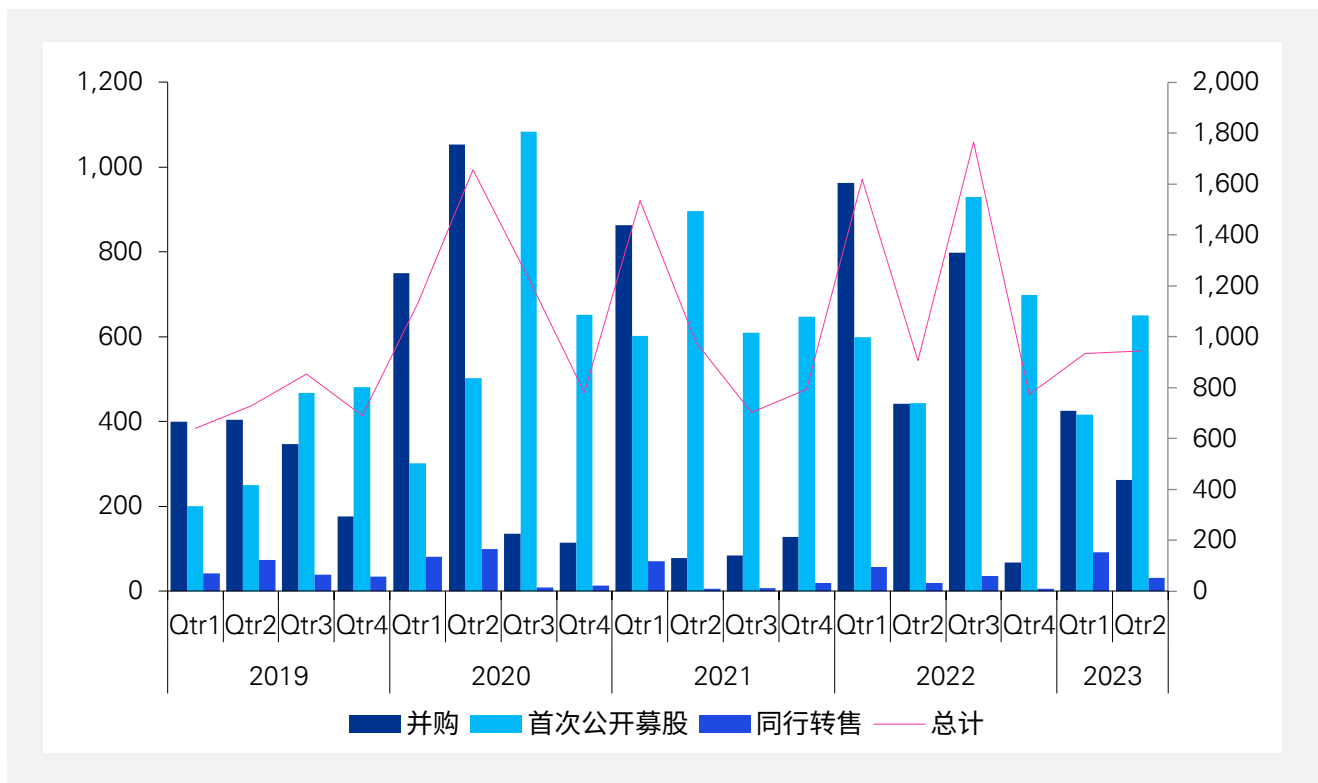
数据来源：投中数据，毕马威分析



以IPO方式实现退出的交易占比57%， 较去年同期提升16个百分点

在上半年全部退出事件中，通过IPO方式退出的交易1,066例，占比57%，较去年同期提升16个百分点；通过并购方式退出的交易为689例，占比37%，较去年下降19个百分点；通过同行转售的方式退出的交易为123例，占比6%，较去年提升3个百分点（图 19）。随着全面注册制度的实施以及多层次资本市场的逐步完善，PE/VC通过IPO退出增加，IPO成为PE/VC退出的主要渠道。

图 19 PE/VC机构主要退出方式，例



数据来源：投中数据，毕马威分析

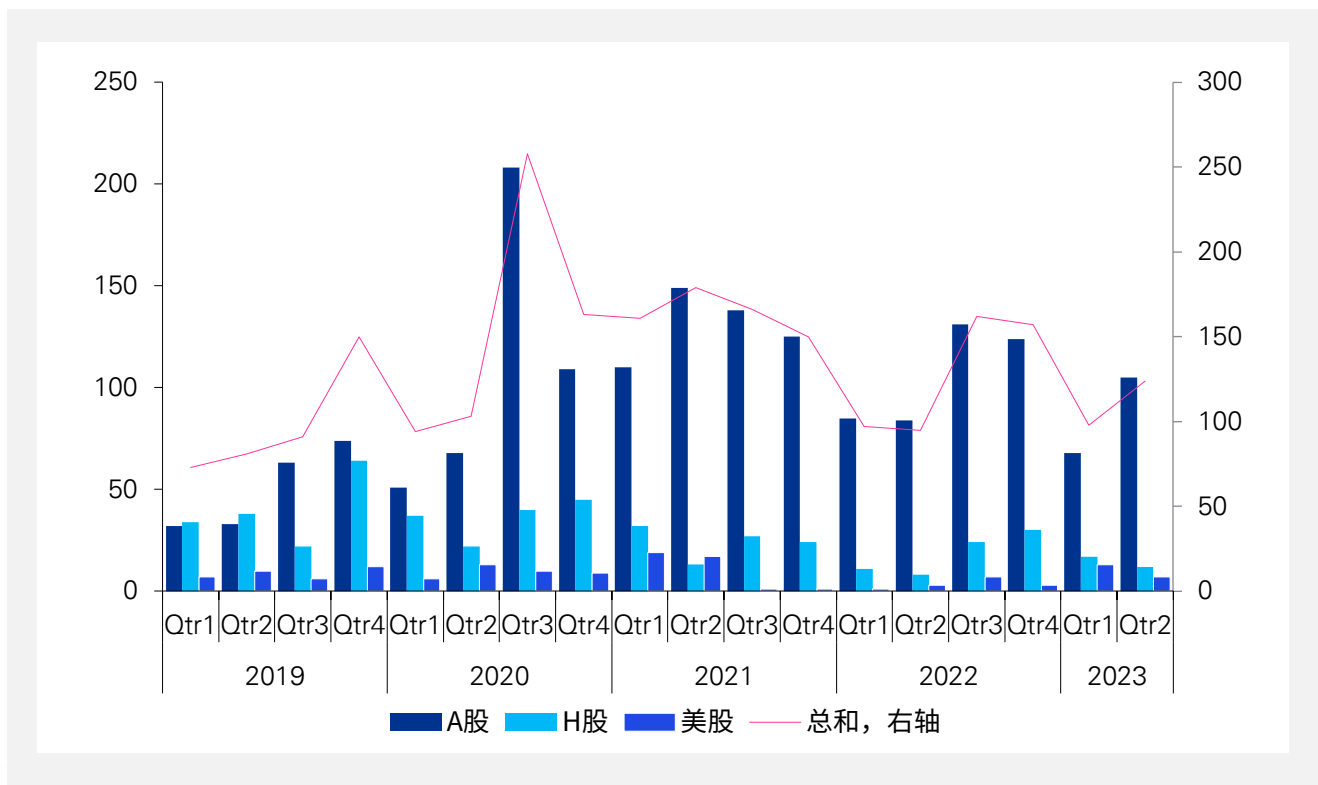
注：通过清算及公开市场减持方式实现退出的交易数量极少，未作为主要退出方式之一列出，但交易数量计入总计。



企业IPO同比增长15.6%，赴境外上市企业数量回暖

2023年上半年，国内共有222家企业IPO，较去年同期增长15.6%，其中A股、港股和美股分别为173、29和20家，占比78%、13%和9%。A股仍然是国内企业上市的主体，但是在上半年经济复苏不及预期以及企业赴境外上市不确定性减少的背景下，A股IPO企业占比较去年同期减少10个百分点。随着2022年底中美审计监管合作取得积极进展，以及企业境外上市新规落地，国内企业重新点燃赴境外上市热情。上半年国内共有20家企业在美股IPO，是去年同期的5倍；29家企业在H股上市，较去年同期增加53%（图20）。

图20 企业首次公开发行上市市场分布，家



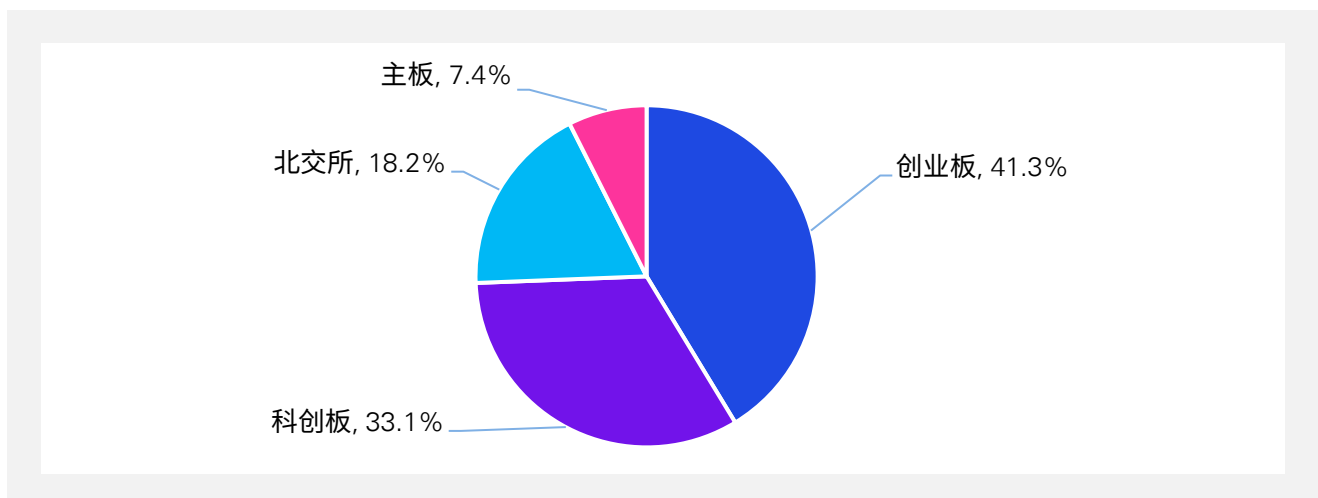
数据来源：投中数据，毕马威分析



获投企业A股IPO九成集中在创业板、科创板和北交所

上半年PE/VC机构支持的企业在A股上市的共121家，其中，在创业板、科创板、北交所和主板上市的企业分别为50、40、22和9家，占比41%、33%、18%和7%。在创业板、科创板、北交所上市的获投企业合计占比高达93%，较去年同期上升7.6个百分点（图 21）。获投企业通过创业板、科创板和北交所等科技创新板块IPO比例进一步提高，和PE/VC投小、投早、投硬科技的定位比较相符。我国重视科技创新，鼓励资本市场支持科技创新，科创板注重“硬科技”，创业板主要服务成长型、创新创业企业，北交所聚焦“更早、更小、更新”的初创科技企业，科创板、创业板、北交所等板块错位发展、相互补充，为创新型企业提供更加完善的融资渠道。

图 21 2023年上半年获投企业A股板块分布，%



数据来源：投中数据，毕马威分析

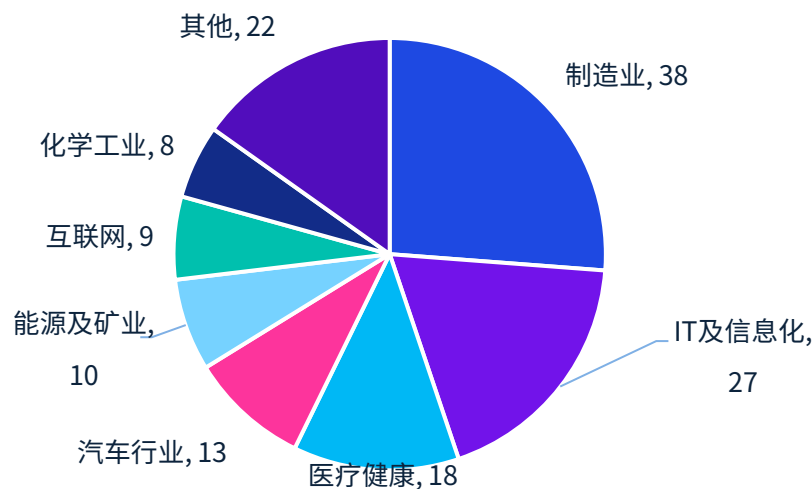


高端制造、半导体等硬科技赛道是获投企业IPO主要退出行业，且退出回报率领先其他行业

2023年上半年，获投企业IPO分布行业广泛，制造业、IT及信息化和医疗健康行业位列前三，分别占比26%，19%和12%，合计占比57%（图 22）。从细分领域看，高端制造、半导体、医药行业和电池储能技术行业IPO数量表现亮眼，分别有11、19、12和6家获投企业上市。

从退出回报率看⁴，IT及信息化、运输物流和生活服务退出回报率位列前三，分别为14.9、10.6和7.5倍，是回报率较高的热门赛道（图 23）。在IT及信息化细分行业中，半导体领域IPO退出回报率达到18.9倍，其中美芯晟科技（北京）有限公司和上海南芯半导体科技有限公司退出回报率分别高达203.6、55.7倍。以ChatGPT为代表的生成式人工智能带来了新的技术变革，新技术的落地有望给半导体行业带来新的机遇、催生新的需求，因此，相关领域受到投资人青睐，相应公司的上市回报率明显高于其他行业。福建海通发展股份有限公司在上交所主板上市退出回报率达10.6倍，带动运输物流行业升至第二位。另外，上半年我国走出疫情，居民生活半径扩展，对生活服务的需求增加，带动生活服务行业的退出回报率上升。

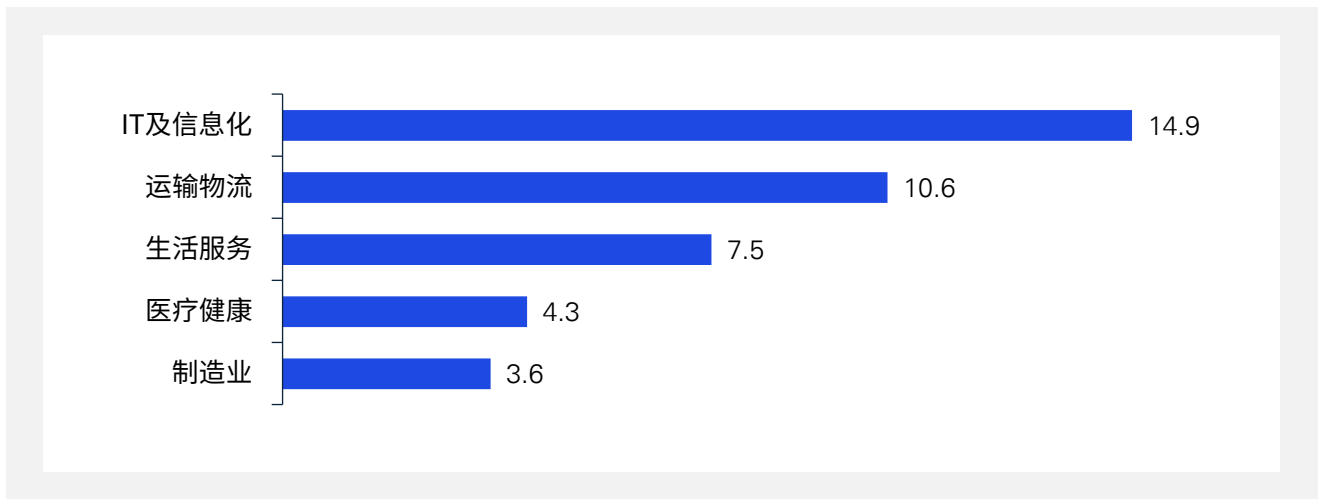
图 22 2023年上半年获投企业IPO行业分布



数据来源：投中数据，毕马威分析

⁴ 投资回报率 = (本次账面退出回报+前几轮实际退出金额 - 总投资金额) / 总投资金额。

图 23 2023 年上半年获投企业 IPO 退出回报率，倍



数据来源：投中数据，毕马威分析

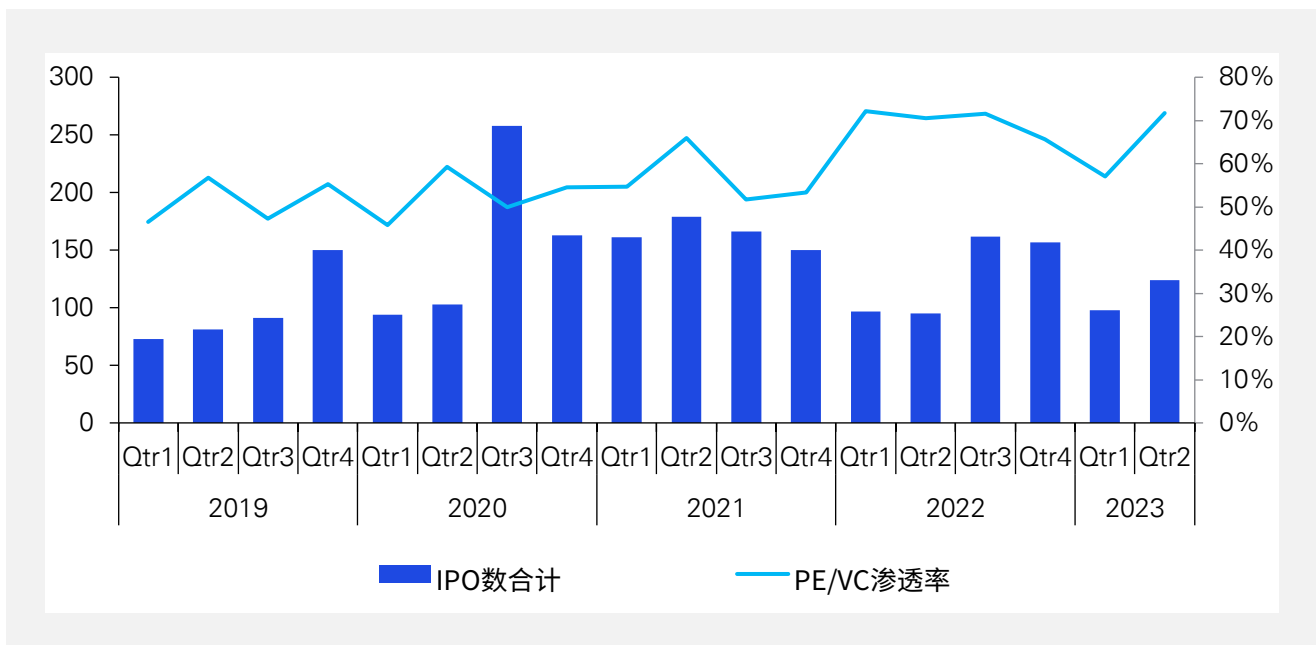




IPO PE/VC渗透率回落，但仍处于较高水平

2023年上半年，中国企业在A股、港股及海外市场IPO数量达222例，其中145家上市公司有PE/VC机构背景，IPO的PE/VC机构渗透率达65%，较去年同期下降6个百分点（图 24）。上半年经济恢复出现波动，企业盈利环境较为疲软，已上市企业业绩不及预期也增加企业IPO顾虑。与此同时，2023年2月实施的《证券发行上市保荐业务管理办法》对证券发行做出更为严格的规定，多种因素导致企业IPO的PE/VC机构渗透率回落。但也出现了一些积极迹象，一季度IPO PE/VC机构渗透率跌至57%，但二季度环比改善，渗透率回升至72%，处于近年来较高水平。

图 24 IPO项目PE/VC渗透率



数据来源：投中数据，毕马威分析

04

趋势展望

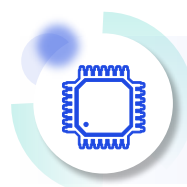




趋势一：募资主体的政府化和国资化对基金管理者提出了新的要求

近年来，随着国际环境和国内经济发展动能的变化，我国经济和产业结构正在经历高质量发展转型，各地方政府及国资机构纷纷设立大规模的产业母基金和引导基金来支持当地重点产业的发展。以2023年上半年募资数据为例，募集规模超20亿美元的8支母基金中，7支由政府主导或深度参与。这已经成为目前中国股权投资的一大特点和未来发展趋势。

出资主体和募资环境的变化对基金管理者也提出了新的要求。在投资阶段，地方政府作为出资主体将招商引资作为主要诉求，基金管理者也相应需要从以往的跨地域和行业的分散型投资模式，向匹配政府相关需求的地域和行业聚焦型投资转变。此外，政府和国资背景的出资主体较市场化出资主体而言风险偏好较低，更倾向于中后期或成熟期项目，也对定位于投早投小的风险类基金在投资和退出周期方面提出了更高的要求。



趋势二：制造业、硬科技等赛道持续活跃，有望吸引更多资本流入

制造业是国民经济命脉所系，把制造业和实体经济做大做强是我国经济发展的重要目标，为此，政府出台了多项完善资本市场的政策，针对不同类型制造业提供覆盖整个生命周期的投融资体系，为制造业的转型升级提供资金支撑。上半年制造业投资增长6.0%，其中高技术产业投资增长12.5%，高于固定资产投资3.8%的整体增速。具体而言，股权投资对制造业的支持也逐步提升，制造业股权投资金额占比从2019年的11%上升至2023年上半年的17%，同时也上升至各行业首位。在做优做强实体经济，促进经济高质量发展的背景下，预计先进制造等制造业仍将是重要的投资赛道，在未来将持续赢得资本市场青睐。

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，而半导体、芯片等技术创新有助于解决“卡脖子”问题，促进经济高质量发展。我国通过完善多层次资本市场支持硬科技发展，其中创业板、科创板和北交所等尤为重视硬科技、科技创新，上半年在创业板、科创板、北交所上市的获投企业占比高达93%，硬科技赛道有望持续保持活跃。



趋势三：企业上市环境持续优化，预计股权投资IPO退出进一步增加

我国资本市场逐步完善，主板、创业板、科创板、北交所等板块相互补充、错位发展，多层次的资本市场为创新企业提供了更丰厚的融资土壤。随着全面注册制的实施，发行条件、审核机制等方面持续改革优化，上市标准多元化推动市场有效扩容。与此同时，企业境外上市新规落地也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。随着资本市场改革的逐渐深入，注册制改革不断走深走实，企业上市板块和上市标准的选择更加多样，退出通道更加多元，融资渠道更加畅通。

今年6月出台的《私募投资基金监督管理条例》（以下简称“条例”）提出对创业投资基金实施差异化监管和自律管理，在投资退出等方面提供更多便利，吸引更多资金“投小、投早、投科技”，畅通“科技-产业-金融”良性循环。紧接着7月24日召开的政治局会议提出“要活跃资本市场，提振投资者信心”，证监会也表示“科学合理保持IPO、再融资常态化，统筹好一二级市场动态平衡”。预计加强投资端建设、完善私募基金规则体系、持续推进对外开放等活跃市场的制度规则有望陆续出台。活跃的资本市场有助于提振市场信心，提升资本市场吸引力，股权投资通过IPO退出有望进一步增加。



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7月17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
科技、媒体及通信行业主管合伙人

✉ 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
科技、媒体及通信行业
审计主管合伙人

✉ 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

☎ +852 2140 2330



史蕻

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



王腾

毕马威中国
交易咨询合伙人

✉ 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

☎ +86 10 8508 7198

研究团队：王薇、马曼、江雨潇（实习生）、林飞扬（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



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