IPO 年度盘点 VC/PE 机构战绩几何?

摘要: 30 家机构收获 6 个及以上 IPO, 21 家机构年末所持股份账面价值超 30 亿元

清科研究中心 2024年1月10日

2023 年,全球经济发展承压,中国资本市场在挑战中震荡前行,中企 IPO 市场活跃度及首发融资规模均同比下降 (详见《年度盘点 | 399 家上市企业,总结 2023 年 IPO》),在此背景下,VC/PE 支持的中企 IPO 总量相应收缩,VC/PE 渗透率相比 2022 年微幅下滑。机构层面,VC/PE 机构收获 IPO 数量减少,通过 IPO 获益的难度进一步增加。回报方面,境内外市场的平均发行回报倍数均有下降,回报分布也整体下移,超额回报案例明显减少。行业方面,半导体领域的整体回报水平仍然保持领先优势。

一、 VC/PE 机构 IPO 成绩单

2023年,在中企 IPO 节奏放缓的背景下,机构被投企业 IPO 数量减少。长期深耕科技创新、提前布局先进制造以及拥有丰富产业链资源和投资经验的机构取得相对优势。

从 IPO 数量来看, 收获 6 个及以上 IPO 的 VC/PE 机构共 30 家, 平均持有 IPO 企业账面价值 (按 12 月 31 日收盘价计算) 约为 26 亿元。反观 2022 年, 收获 6 个及以上 IPO 的 VC/PE 机构超 50 家, 平均持有账面价值近 40 亿元, 上榜机构的 IPO 数量及账面价值均有所收缩。从账面价值来看, 年末所持股份账面价值超 30 亿元的 VC/PE 机构有 21 家, 同比降幅超 50%。

86***¹798

2023年VC/PE机构IPO成绩单

(按IPO个数	(排序)				
	被投企业 IPO数量	账面金额 (发行价,	账面金额 (12.31价,	投资至IPO 平均时长	案例
深例投	22	[60,70)	[60,70)	5.04	百果國集团、北京控股多浦乐、港港电力。中半科技品 升級份。清智达、康乐卫士、科瑞思、来引医药。龙迎股份。 民權光电、胡如电气、瑞浦兰均、威克斯、历巴科技、范联 集成、一措成《化油信息·普萨智能、长百科技中科飞进
中芯聚族 🌉	100 100 100 100 100 100 100 100 100 100	[30,40)	[40,50)	3.16	华海诚科,金海通品开股份,南芯科技信贷科技,入承 科技,亦动取料,亦取集成,裕太裁,中巨芯,中科飞则 卓兆高股
中金資本	12	[30,40)	[30,40)	3.47	阿特斯,艾森股份,白果园集团国湾短尾港与软件,金凯生利,对南,途虎小师器人,发宗在线,裕太设,中邮 科技
元禾璞华	12	[10,20)	[10,20)	3.40	艾克服仍,安阳微,贝克微,广钢气烧,半颗枝术,急智微, 品升股份,精智达,美芯晟,南芯科技,用秦京,裕太微
數法資本	12	<10	<10	2.83	埃科光电多浦乐,福宴村技,届升股份,朗州环境,纳雷 雷达,莱族科技,宿迁联选,惟人运通,业华电子,易实精 宏.英方软件
红杉中国	11	>100	[90,100)	4.03	北点控股第四范式广调气体,清层软件,置智微,极免 速递,科色,市芯科技十月相田,途虎,智信精密
高铁	9	[50,60)	[40,50)	3.02	Keep,影笔,不意,宏信理发,极免运送,科伦博泰生物, 调本股份,途完.英学特
同创作业	8	[10,20)	[10,20)	3.84	埃科光电,安培龙,波长光电,君圣泰医药,测取股份,芯 联集成,信字人展1中行
点天产业基金	8	[10,20)	[10,20]	2.81	安凯湖,百果园舞团,蒲园茶式,广钢气体,华丰科技,九州一轨,君平泰医药,中郎科技
招商资本	8	[10,20)	[10,20)	3.55	百果园集团,国科恒家,恒工精密,江盐集团,铅或特,宿 近联盛,友芝友生物,败欧科技
华品投资	7	[70,80)	>100	3.77	广钢气体,整智微,整料通信,素浸微中船特气,中电讯, 中中芯
CPE流性	7	[40,50)	[40,50)	3.75	达利凯普,德尔利,第四范式,彩笔,不宴,美丽田园医疗 健康,花咲集成
IDG资本	7	[40,50)	[40,50)	2.16	艾森服价,粉笔,佩墨.慧智微,科伦博森生物,瑞浦兰钩,
国投创新 ===	№ 17	[10,20)	[20,30)	2.21	阿诺医药,安培龙,但工精密,科伦博泰生物,求则医药, 纳科诺尔,中科飞测
以晨财智	7	[10,20)	[10,20)	4.08	爰科賽場,德尔玛,飞入科技,佛伽斯股份,海科勒派,整 邦安全,万德股份
建银国际	7	[10,20)	[10,20)	3.28	第四范式,原尔卫士,绿竹生物,这虎,友宝在线,云天励 飞知行汽车科技
前海方舟	7	[10,20)	[10,20)	3.96	白果國集团,蔣盈特累特智人,康鹏科技,附配电气,日 日煮. 致取科技
惠友资本	7	<10	<10	3.38	慧智微,品合集成,丌特股价,曼恩斯特,信宁人,逸飞激 光,囊坤行
经纬例投	6	[60,70)	[20,30	5.42 896	阿诺医药,北森控股,粉笔,康希通信,易点云,崇坤行
金浦投资	6	[10,20)	[20,30)	3.55	问为特,狗科新源,但兴新村,金海道,精智达,来部医药
晨道资本	6	[10,20)	[10,20)	2.56	德福科技,郑南裕能,金杨服份,双元科技,普辰祖能,浙 江宋泰
国科嘉和	6	[10,20)	[10,20)	4.03	国科伍泰·京仪装备,南芯科技,宣明思科,亿道信息,中 科飞测
上海科创集团	6	[10,20)	[10,20)	2.31	慧智微,康希通信,南心科技,东版科技,泰凌微裕太微
沟道开元	6	<10	[10,20)	4.56	蜉助手,康希遜信,陕西华达,芯联集成,显具医药,或方 软件
	6 100 (FG)	<10	[10,20)	4.58	白果园集团,第四范式,固高科技,液体科技,芯动线科, 星只医约
华金资本	6	<10	<10	3.09	品升股份,宋别医药,盟因利,躺睿曹达,顾中科技,优必 选
东方 富海	6	<10	<10	4.41	京仪装备,晶合集成,康乐卫士,思京新材,长古科技,智 翔金泰
松禾資本	6	[10,20)	<10	4.89	第四范式,君圣泰医药,信主人,药师帮,优必达,云天励 飞
中信建投资本	6	<10	<10	3.28	博監特焊,第四范式,届升股份,曼思斯特,美芯展,友宝 在钱
广州起金	6	<10	<10	2.22	安訓練,广袤气体,国鸿集能,基督微、朗坤环境,药师帮

(按12月31日账面金额排序)

机构简称	被投企业 IPO数量 (家)	账面金额 (发行价, ¥亿)	账面金额 (12.31价, ¥亿)	投資至IPO 平均时长 (年)	^{東別} 米
华世投资	7	[70,80)	>100	3.77	广钢气体,至智观,感料通信,泰次设中船特气,中电池,中 巨芯
红杉中国	11	>100	[90,100)	4.03	北森於股,第四心式,广明气体,浩辰软件,基督做.极绝速 途,将笛,南心科技,十月出出,途流,将信精密
傳給投资	3	[70,80)	[90,100)	2.35	第四版式。影响、极免两类
合肥建投资本	3	[80,90)	[70,80)	4.66	晶合集成质中科技新相微
KKR	2	[70,80)	[70,80)	4.06	乖宝宠物,珍遇事涯
深创投	22 37 (5)	[60,70)	[60,70)	5.04	日果匯集团,北京控制,多浦乐、邓渊电力,华丰科技品升展的 新智达原乐卫! 科明典 李凯原核 彩虹段粉 风嘘 光电,即四一二端洲半线成为,10世代技术或类域。 讲成 70道信息 省层智能 长青科技 中科飞测
奥博资本 🥌	ante 3	[10,20)	[50,60)	4.30	艾迪康拉服,百利天恒,朱凯医药
钟账资本	3	[50,60)	[50,60)	7.36	佛典傳派股份,崇坤行,极免渎途
尚颀资本	4	[40,50)	[50,60)	2.26	湖南裕能 珊瑚兰约,咸迈斯,吴实精密
元禾拉股	5	[40,50)	[40,50)	7.18	同特斯、衛科通信、天图投资、農坤行、知行汽车科技
CPE)IRIN	7	[40,50)	[40,50)	3.75	达利凯普,德尔玛.第四范式,粉笔,禾赛,美丽田园医疗健 康,苏联集成
高額	9	[50,60)	[40,50)	3.02	Keep.粉笔禾宴·宏信建发.根负运递.料伦特泰生物.润 不股份.途归.英华特
国新基金	5	[20,30)	[40,50)	3.00	第四技式,宏盛华游,四高院,中船特气,中电港
IDG资本	7	[40,50)	[40,50)	2.16	艾森股份,粉笔,祸匿,慧智微,科伦博泰生物,瑞洲兰钩,饮 败科技
中芯聚源	12	[30,40)	[40,50)	3.16	华海城科,金海洲,是开股份,市总科技,信竞科技,大承科 技,芯动联利,芯联集成,裕太微,中日芯,中利飞则,卓米点 股
君联资本	4	[30,40)	[40,50)	6.41	非宝宠物,国科恒泰,途虎,魔坤行
启示资本	3	[20,30)	[30,40)	2.89	德尔性·锡刚,十月稻田
国投创业	2	[10,20)	[30,40)	4.87	华尼高科,中科 6测
中金资本 🍍	BP (FG) drawed 2	[30,40)	[30,40)	3.47	阿特斯,艾森般的,白果园集团,围坞怎能,活后软件金削, 牛利,利葡,途虎,小机器人,友宰在线,稍太微中邮利技
兴假资本	4	[30,40)	[30,40)	2.58	广钢气体、京仪装备、美芯品、芯联集成
启明创投	5	[30,40)	[30,40)	5.38	禾客,量子之靴,构斯健康,途虎优必达

欲了解更多信息敬请登陆 清科创业(01945.HK)旗下私募通MAX https://max.pedata.cn

注:
1. 上表版計的PO为2023年在境内外证券交易所舊次上市裝行且总部位于中國境内(不合港海)的企业,不包含SPAC、第二上市及双型上市企业;
2. 與处上市位托芳瓦氏设施市户、接待,现下的、排入助助途生物(GPCR);
3. 投资增加和贝莎卢亚指股边拥护中出现的坚全股步,不包含基石轮/战略危害;
4. 联新企服分析的于所投项目首次发行前的持股数(不含基石轮/战略危害)*2023年12月31日效偿价格必发行价格计算得出,部分报酬金属可能则直发储均配数未在招股中中诊漏而存在偏差。

二、 VC/PE 支持的 IPO 总量及渗透率

● VC/PE 支持的中企 IPO 总量有所下降,A 股整体节奏趋缓、港美市场热度温和回升 2023 年, 267 家上市中企获得 VC/PE 支持,同比下降 24.1%。分市场来看,A 股共 217 家 VC/PE 支持中企 IPO,同比下降 30.0%。其中,创业板和科创板分别有 85 家、62 家,同比分别下降 21.3%、46.6%;北交所有 40 家,比 2022 年少 3 家,在 A 股市场中的占比从 2022 年 13.9%上升至 18.4%,北交所重要性逐步提升。境外方面,2023 年以来,中企赴美上市活跃度逐步回升,叠加境外上市备案制度正式实施,中企境外 IPO 的监管环境更加透明;2023 年,共有 50 家 VC/PE 支持中企 IPO,同比增长 19.0%。

从首发融资额来看,2023年 VC/PE 支持的 IPO 中企融资总额约合人民币 2,829.25 亿元,同比下降 36.6%。分市场来看,A股融资总规模约合人民币 2,504.63 亿元,同比下降 38.0%;其中科创板和创业板同比降幅分别为 51.1%、26.8%。境外市场融资总额约合人民币 324.62 亿元,同比下降 24.0%,下降的主要原因是港股市场 IPO 募资环境仍然欠佳。

大额案例方面,2023年首发融资额最高的 VC/PE 支持 IPO 是科创板企业晶合集成 (99.60 亿元;不含战略配售金额,下同);规模较高的案例还有科创板企业芯联集成 (96.27 亿元) ¹、 航材股份 (71.09 亿元)及阿特斯 (60.06 亿元),上交所主板企业华勤技术 (58.52 亿元)以及港股企业珍酒李渡 (46.81 亿元)等。

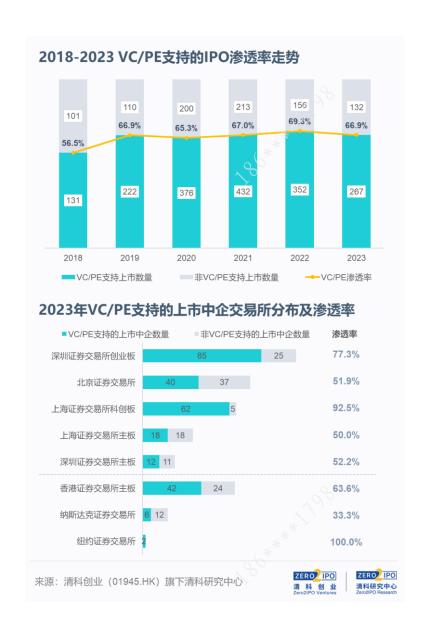
¹ 原中芯集成(688469.SH),证券简称于12月6日起变更为"芯联集成",股票代码不变。



● "双创"两板 VC/PE 渗透率保持高位,境外市场 VC/PE 渗透率增幅明显

2023年,中企上市市场 VC/PE 渗透率为 66.9%。其中,A 股的 VC/PE 渗透率为 69.3%,科创 板企业仍然最受 VC/PE 机构青睐,板块 VC/PE 渗透率为 92.5%,持续稳定在 9 成以上。境外市场 VC/PE 渗透率为 58.1%,比 2022年提升 8.1 个百分点;其中港股市场有 42 家 VC/PE 支持中企上市,VC/PE 渗透率达到 63.6%,比 2022年提升近 10 个百分点。

26****\19\$



三、 IPO 账面回报

● 境内外平均发行回报倍数均有下滑,回报分布整体下移

2023年,境内外市场的平均发行账面回报水平同步下滑。境内方面,A股平均账面回报水平为4.23倍,贡献较高回报个案的有盛科通信、精智达、裕太微和南芯科技等,均为科创板上市企业。境外市场的平均账面回报水平为3.39倍,其中美股受量子之歌、禾赛等个案拉动,发行回报水平相对较高。

与 2022 年相比, 2023 年 VC/PE 机构 IPO 项目发行时账面回报主要呈现两大变化。其一,项目 IPO 的发行回报倍数整体下移。除了均值下滑以外, 2023 年发行账面回报倍数的上四分位数、中位数以及下四分位数均有不同程度的下降。其二,高额回报案例大幅减少。2023 年,贡献超 50 倍发行账面回报的 IPO 企业仅有 4 家,涉及的 VC/PE 机构数量为 6 家;而 2022 年有 16 家 IPO 企业贡献超 50 倍回报案例,涉及的机构数量为 17 家。

36**

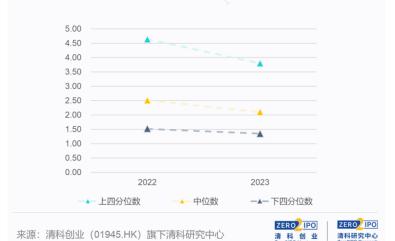




2023年VC/PE支持上市中企平均账面回报倍数 (按上市市场)

上市市场	上市交易所	平均账面 回报倍数 (发行日)	平均账面 回报倍数 (上市首日)	平均账面 回报倍数 (20交易日)	平均账面 回报倍数 (12月31日)
境内市场	上海证券交易所科创板	4.76	6.84	6.20	5.90
	深圳证券交易所主板	2.79	5.68	4.91	5.43
	深圳证券交易所创业板	3.97	6.57	5.72	4.49
	上海证券交易所主板	3.59	4.64	4.16	3.78
	北京证券交易所	1.70	2.19	3.64	2.53
	平均	4.23	6.35	5.76	5.17
境外市场	纽约证券交易所	4.04	4.04	4.06	4.24
	香港证券交易所主板	2.99	3.05	3.23	2.73
	纳斯达克证券交易所	6.75	6.57	6.28	2.42
	平均	3.39	3.43	3.55	2.76
	总计	3.93	5.30	4.96	4.30

2022-2023 VC/PE支持上市中企账面回报倍数分布变化



● 半导体领域保持回报优势,机械制造、食品饮料等行业上市后回报走势相对良好

从行业来看,半导体及电子设备行业按首日、20日以及12月31日价格计算的倍数均超过6倍,高于发行时的回报水平,其中精智达、盛科通信、锴威特等企业贡献较高回报案例。另外,整体回报走势良好的行业还有机械制造、食品&饮料等。

2023年VC/PE支持上市中企平均账面回报倍数 (按行业)

行业	VC/PE支持 的上市中企 (家)	平均账面 回报倍数 (发行日)	平均账面 回报倍数 (上市首日)	平均账面 回报倍数 (20交易日)	平均账面 回报倍数 (12月31日)
半导体及电子设备	52	4.85	7.21	6.78	6.64
广播电视及数字电视	1	6.26	7.78	6.53	6.46
能源及矿产	6	1.62	6.15	5.29	5.33
食品&饮料	12	3.91	4.39	4.37	4.42
机械制造	52	4.27	6.19	5.39	4.26
汽车	19	3.98	4.53	4.49	4.12
电信及增值业务	6	2.76	4.24	3.79	3.68
娱乐传媒	1	2.44	3.61	2.60	3.61
互联网	9	7.37	7.87	7.18	3.61
连锁及零售	3	2.53	3.71	3.77	3.60
化工原料及加工	25	3.04	3.99	4.05	3.59
IT	23	4.04	5.00	4.30	3.58
农/林/牧/渔	1	2.45	2.49	3.85	3.40
生物技术/医疗健康	29	3.32	3.85	4.20	3.40
物流	5	3.43	3.60	3.44	2.75
建筑/工程	5	1.88	2.70	2.84	2.58
清洁技术	10	1.95	3.50	3.07	2.58
金融	3	0.63	0.66	0.88	0.95
教育与培训	1	1.37	1.53	1.62	0.66
其他	4	7.34	7.52	5.94	4.35
总计	267	3.93	5.30	4.96	4.30

来源:清科创业 (01945.HK) 旗下清科研究中心





四、结语

在充满挑战的外部环境之下,2023年境内外资本市场深化改革的步伐不曾停歇。A股方面,注册制全面实行、北交所"深改19条"发布、阶段性收紧IPO、规范股份减持行为等新规陆续出台,一方面市场包容性及服务创新创业企业力度不断提升,另一方面监管力度也同步加强,对提高上市公司质量、平衡一二级市场发展将有所裨益。

境外方面,中国证监会发布境外上市备案新规,为中企境外上市提供了更加透明的制度与监管环境。港交所打开"特专科技公司"上市通道、引入 IPO "双重参与"的豁免安排,一系列改革措施意在改善港股市场流动性,吸引更多优质企业和国际投资者,2023 年末新股发行节奏已明显加快,12月有13家中企上市,占全年比例约2成。同时,GEM(香港创业板)上市改革已启动,新的"简化转板机制"已于2024年1月1日生效,有望为港股市场注入新的增长动能。

综上,境内外资本市场改革基础将不断夯实,中企上市也将保持稳健发展的态势。对股权投资市场而言,在 IPO 超额收益稀缺、项目发行回报整体回归均值的趋势下,VC/PE 机构项目挖掘将向更早期、更细分、更下沉的领域延伸,甚至需要探索开发新的项目孵化及组建模式,而这对行业机构的产业认知水平、资源整合能力和投后赋能实力都是极大的考验。长期来看,在新一轮经济周期之下,中国股权投资行业还需要投入更多的时间与耐心,坚守耕耘、静待花开。

**