

大中华区 私募股权基金

2021年第三季度简报

2021年10月



Building a better
working world



本简报为您概括了2021年第三季度大中华区私募股权基金的交易和募资情况，并对当下趋势进行了分析，这些趋势可能会影响投资人的决策。

本简报还提炼了专业人士的相关观点，助您在大中华区私募股权投资领域保持领先优势。

目录

1

摘要

2

投资

3

退出

4

募资

5

展望

1 | 摘要

大中华区私募股权投资市场有着良好的发展空间，对于要获取其增长红利的投资者而言极具吸引力。尽管2020年全球经济整体处于低迷，中国仍实现了GDP 2.3%的正增长。此外，中国私募股权基金行业的整体资产管理规模已达1.3万亿美元，随着政府在强化监管、建立更为缜密金融体系方面的积极施策，未来资产管理规模有望进一步扩大。

对于投资者来说，大中华区投资的环境正变得越来越开放和有吸引力：

- ▶ 近年中国陆续出台《中华人民共和国外商投资法》《鼓励外商投资产业目录》等法律法规，并新设了多个自由贸易区，向包括私募股权投资基金在内的越来越多的海外投资者提供了更广阔的发展投资领域。
- ▶ 无独有偶，中国香港于2020年8月通过《有限合伙基金条例》，为投资者以有限合伙形式在港设立在岸基金提供了便利。该条例势必会提升香港作为全亚洲资产管理和私募股权投资中心的地位。此外，香港特区政府于2021年初颁布了附带权益税收优惠制度，旨在提升香港对私募股权基金投资者的吸引力。

虽然私募股权投资行业拥有巨大机遇，但中国不断变化的监管环境对于某些行业商业模式和对中国企业在境外上市的影响，亦是行业参与者须直面的重要挑战。

2021年第三季度，大中华区表现：



56亿美元

14只基金完成募资*



161亿美元

共达成140笔股权交易



48亿美元

11只私募股权基金实现退出

私募股权基金在以下赛道拥有投资机会：



5G、人工智能、
芯片和云服务



制药和医疗技术



电子商务、网络
零售



先进制造业和绿色制
造业

注：*分析包括已完成募资、满仓、已清算或处于退出阶段，已获得许可在大中华区投资的私募股权基金。

影响大中华区私募基金行业的新风向：

1 中国政府出台的新规使其某些行业现有商业模式有效性受到了挑战。中美两国对于监管和披露要求的变化，使国内企业赴美上市进程目前处于暂停状态。

2021年7月，中国国家互联网信息办公室（网信办）拟定新规草案，要求所有拥有100万以上用户数据的科技网络公司寻求海外上市前接受网络安全审查。美国证券交易委员会对欲赴美上市的中国公司提出更多的披露要求，给计划赴海外上市的公司，特别是赴美上市计划暂时受阻，从而增加了私募基金投资组合退出时间表的不确定性。

中国监管机构的审查和新规的发布，使更多知名公司转而到中国国内或香港交易所寻求上市。值得注意的是，香港联合交易所有限公司（“联交所”）已发布特殊目的收购公司（“SPAC”）上市机制以征询市场意见，而北京证券交易所（“北交所”）这一新证券交易所的设立，将成为服务于“专精特新”中小企业的主要阵地。预计两者将为大中华区的私募股权投资标的提供新的退出渠道。

2 投资者预计将投资重点转向不易受监管影响的行业，在政策导向中寻找投资机遇

科技创新是“十四五”（2021-2025年）计划的重要内容。投资者预计将更加关注核心科技领域，包括半导体、5G应用、物联网、无人驾驶等关键领域。

3 中国国家级发展规划正推动环境、社会和公司治理领域（“ESG”）成为投资主流

中国在2020年宣布要在2060年实现碳中和的气候目标。据法国巴黎银行预测，为实现经济的可持续发展转型，需每年投入2,470亿至4,680亿美元资金，其中90%可能来自私营部门。

4 在大中华区，人工智能、机器学习（“AI/ML”）及5G领域的投资热度将持续

随处可见的移动支付、领先的数字基础设施，它们的出现为专注于5G和AI/ML等下一代技术的公司奠定了基础。全球移动通信系统协会（GSMA）在《2021年中国移动经济发展报告》中预测，到2025年，大中华区拥有的5G基站数量将占全球总数的近一半（48%），远高于21%的全球平均水平。



袁昞泰
安永大中华区私募股权主
管合伙人

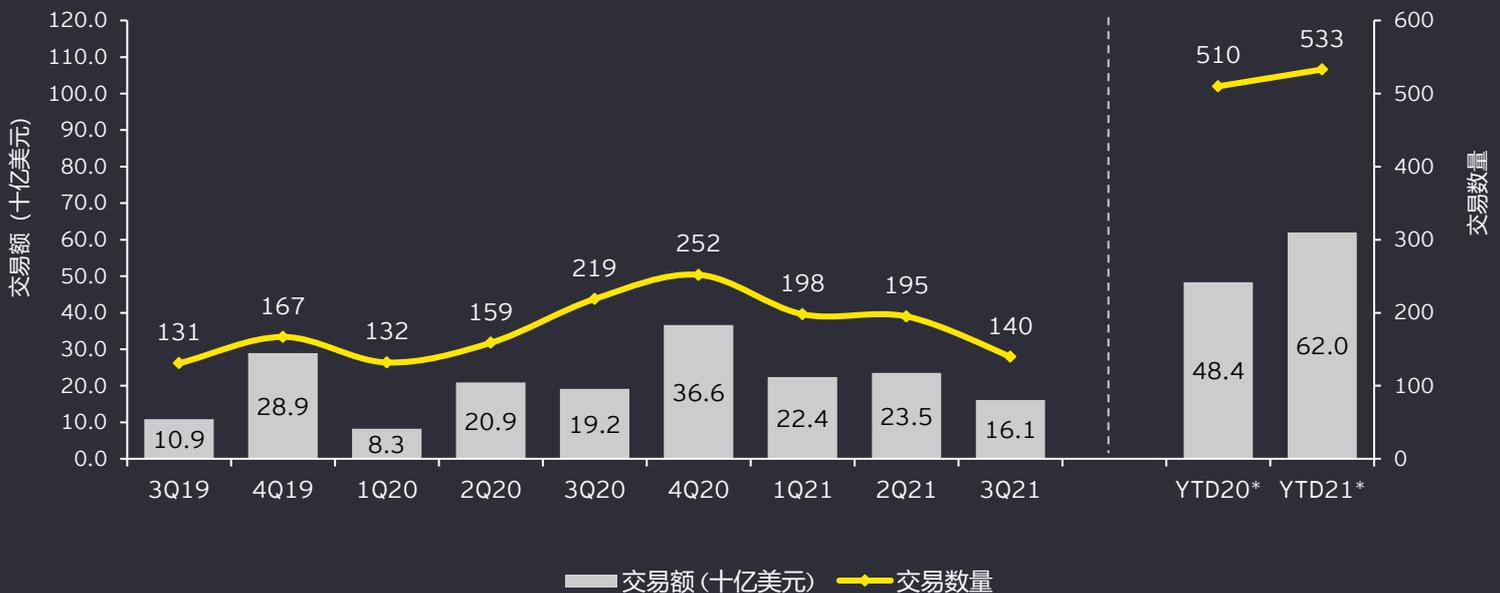
“中国第十四个五年规划提出构建以国内大循环为主体，国内国际“双循环”相互促进的新发展格局。我们认为，中国在“十四五”期间进一步开放市场，中国私募股权投资市场对于期望共享中国内需发展红利，以及通过科学与技术创新创造价值的投资者而言极具吸引力。为吸引国际长期资本，中国大陆与香港不断创新，陆续出台了多项优惠政策，以增加其作为私募股权基金的设立地以及主要投资地的吸引力。

2 | 投资



- ▶ 截止至2021年第三季度，今年私募股权基金于大中华区共完成533笔投资，投资总额共计620亿美元。
- ▶ 投资总额及交易数量¹较去年同期的510笔投资和484亿美元的投资额，分别上升5%和28%。
- ▶ 平均每单交易额¹由去年同期的1.34亿美元增至1.75亿美元，增幅为31%。
- ▶ 科技领域的投资热度不减，相关交易量占比达49%，交易金额占比达50%。
- ▶ 许多投资者逐渐将投资重点聚焦到受监管和政策变化影响更小的领域，例如半导体、自动化及可持续产品等。
- ▶ 随着政府深入实施可持续发展战略，未来ESG相关资产投资预计呈上升势头。
- ▶ 中国政府近期承诺，将于2060年前实现碳中和，并设定了“十四五”期间二氧化碳排放降低18%的重要目标，从而为私营部门提供了投资清洁能源和新能源汽车的重要机会。

图 1：私募股权基金投资案例统计



注：¹2021年前三季度公布的533笔私募股权投资交易中，披露交易价值的交易数量为354笔；2020年前三季度公布的510笔中，披露交易价值的交易数量为361笔。
YTD21指21年1月至21年9月期间，YTD20指20年1月至20年9月期间。
资料来源：AVCJ、安永分析

表1: 2021年第三季度, 私募股权基金重大投资案例 (按交易额排序)

投资日期	公司	所属国	所在行业	金额 (百万美元)	投资者
2021年7月	蜂巢能源科技	中国	科技	1,586.1	IDG资本; 中国银行; 华兴资本; 碧桂园创新投资*
2021年7月	苏宁易购	中国	消费	1,363.3	海南吉力达投资
2021年7月	中国信息通信科技集团有限公司	中国	科技	926.9	诚通基金管理; 国开金融; 广州越秀金融控股; 湖北省科技投资集团有限公司; 联通资本*
2021年7月	FTX交易所	中国香港	科技	900.0	Altimeter Capital; Coinbase; Insight Partners; Paradigm; Ribbit Capital; 红杉资本; Sino Global; Thoma Bravo*
2021年8月	北京振东朗迪制药有限公司	中国	医疗	895.4	方源资本
2021年8月	苏州艾博生物科技有限公司	中国	医疗	700.0	五源资本; AIHC Capital; 博远资本; 博裕投资; 光大集团; 高榕资本; 高瓴创投*
2021年7月	零跑汽车	中国	科技	694.6	中金资本
2021年9月	杭州优行科技有限公司 曹操出行/曹操专车	中国	科技	588.9	农银国际; 东吴创新资本; 苏州高铁新城国有资产控股*
2021年9月	杭州中欣晶圆半导体股份有限公司	中国	科技	511.4	交银国际资产管理有限公司; 建银国际; 中国信达资产管理股份有限公司; 中金公司*
2021年7月	喜茶	中国	消费	500.0	黑蚁资本; 日初资本; 高瓴资本管理集团; L Catterton Asia; 红杉资本中国基金; 淡马锡; 腾讯*

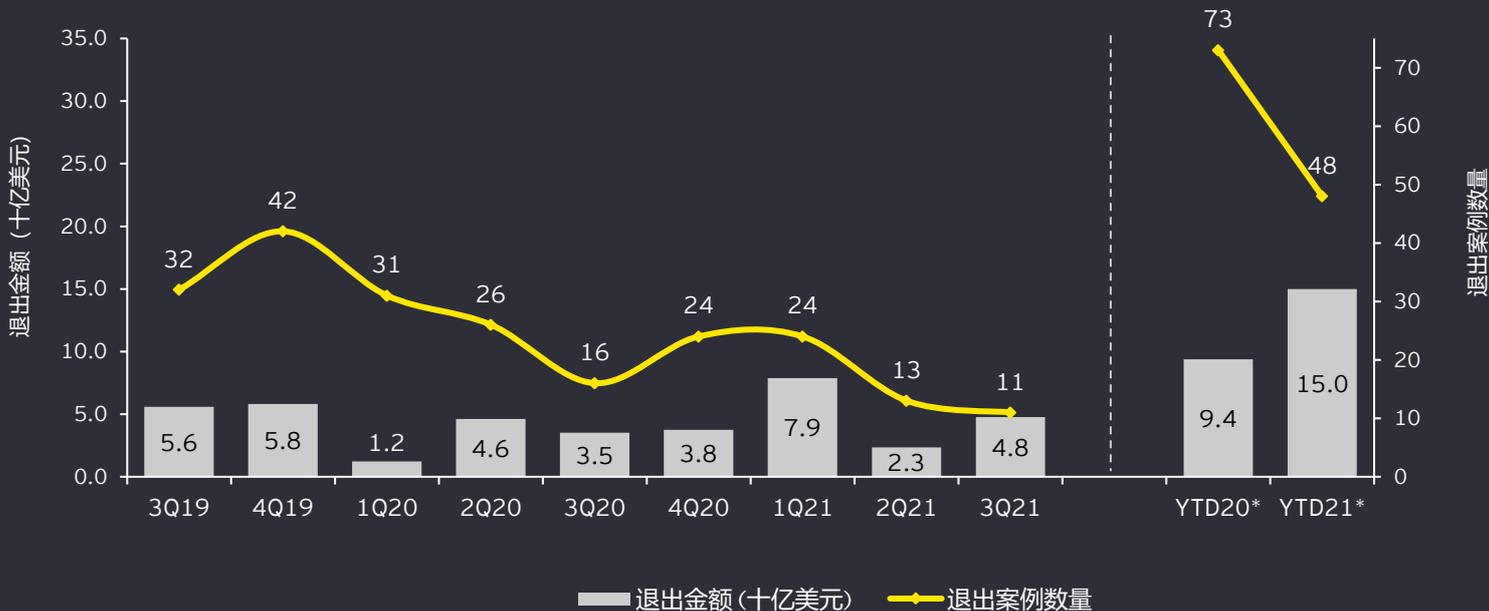
注: *包括来自其他私募股权公司的共同投资。
资料来源: AVCJ、安永分析

3 退出



- ▶ 2021年前三季度，私募股权基金于大中华区实现退出的案例共48起，合计金额150亿美元。
- ▶ 退出的交易金额1较2020年同期的94亿美元上升60%，交易数量较2020年同期的73笔下降34%。
- ▶ 平均每笔退出金额由去年同期的1.65亿美元增至4.17亿美元，增长2.7倍。
- ▶ RRJ Capital、Joy Orient Investments及其他投资者向京东转让了其持有的中国物流资产控股有限公司股权，合计对价21亿美元，为2021年前三季度实现的单笔最大退出金额。
- ▶ 科技和医疗行业为实现退出提供了绝佳机会，相关领域的交易数量占到2021年前三季度的52%。
- ▶ 2021年前三季度，向战略投资者出售股权成为主要退出渠道（占总量的82%），其次是二次出售。
- ▶ 中国国家互联网信息办公室发布新规，要求所有拥有100万以上用户数据的科网公司寻求海外上市前接受网络安全审查。该新规预计将对计划通过海外IPO方式退出的投资组合起到负面影响。
- ▶ 此举预计将促使那些原本计划赴海外上市的被投资企业改变计划，回国内的交易所上市。
- ▶ 退出时间表的不确定性依然存在。但值得注意的是，香港联合交易所有限公司（联交所）已发布了SPAC上市机制征询市场意见，而北交所这一新证券交易场所的设立，将成为服务于“专精特新”中小企业的主要基地。预计两者将为大中华区的私募股权投资提供新的退出渠道。

图 2：私募股权基金退出案例统计



注：¹2021年前三季度公布的48笔私募股权投资交易中有36笔披露了退出金额，2020年前三季度公布的73笔私募股权投资交易中有57笔披露了退出金额。
YTD21指21年1月至21年9月期间，YTD20指20年1月至20年9月期间。
资料来源：AVCJ、安永分析

表2：2021年第三季度，私募股权重大退出案例（按交易金额排序）

退出日期	公司	所在国	所在行业	金额 (百万美元)	卖方	类型
2021年9月	中国物流资产控股	中国	移动性	2,105.8	RRJ Capital; Joy Orient Investments *	股权转让
2021年8月	比克科技	中国	科技	1,384.3	建银国际; 招商资本; 基石资产管理 *	股权转让
2021年8月	内蒙古伊泰化工	中国	先进制造业	324.1	聚信泰富(深圳)基金管理	股权转让
2021年8月	苏创燃气	中国	电力和公用事业	316.4	普凯投资基金; 上海大众公用事业	股权转让
2021年7月	江苏索特电子材料	中国	科技	192.5	海通资本; 深圳市东方富海投资管理; 一村资本*	股权转让
2021年7月	苏州协鑫新能源投资	中国	电力和公用事业	188.3	苏民投资	股权转让
2021年7月	上海新江湾城投资发展	中国	金融服务	136.4	上海鼎汇通股权投资管理	股权转让
2021年8月	深动科技(北京)	中国	科技	77.4	红点创投; 源码资本投资	股权转让
2021年7月	深圳市锐凌无线技术有限公司	中国	电信	40.7	深圳市创新投资集团有限公司; 深圳建信华讯股权投资基金管理有限公司	股权转让

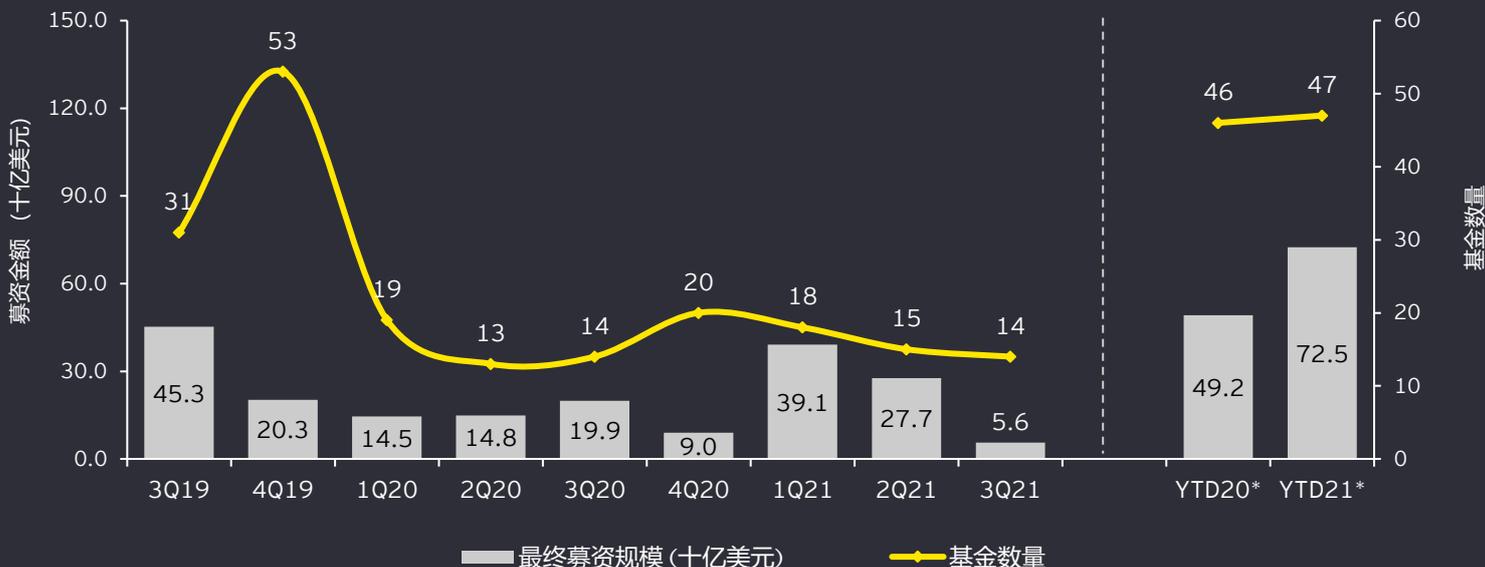
注：*包括其他共同卖方。
资料来源：AVCJ、安永分析

4 募资



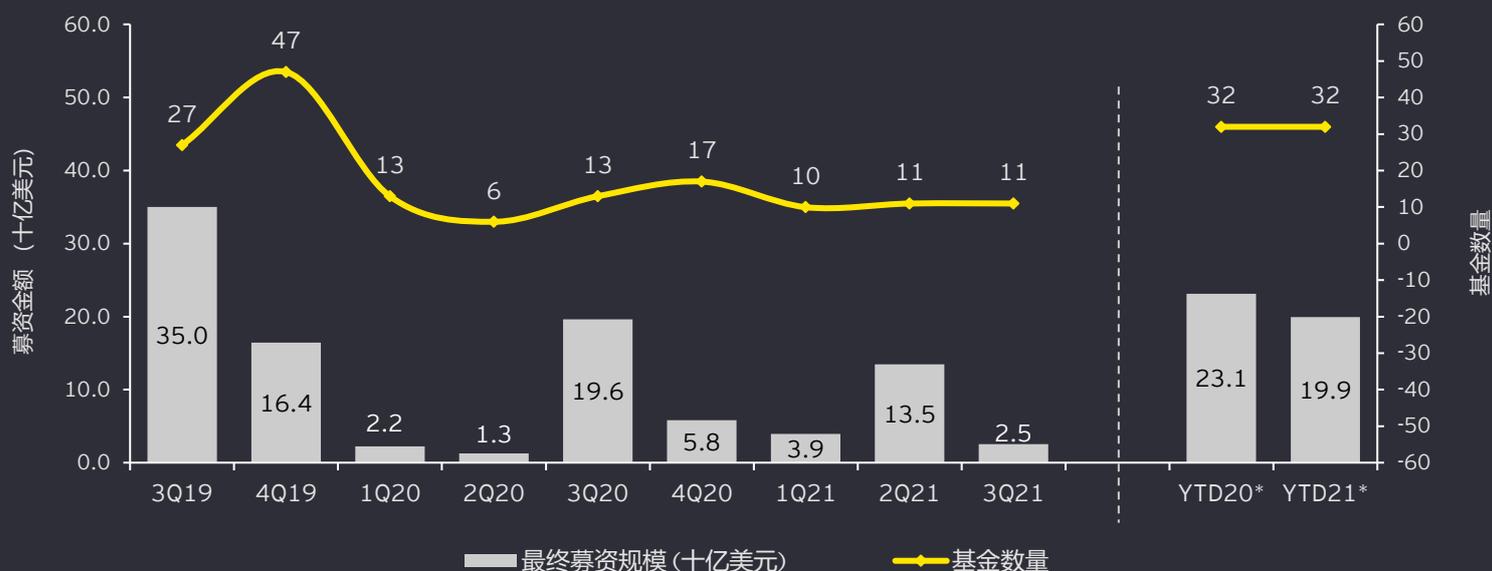
- 随着经济的重启和疫情开始趋于稳定，2021年基金募资情况有所好转。
- 2021年前三季度，聚焦大中华区投资机会的基金共募集了47只，合计金额725亿美元；去年同期募集数量为46只，合计金额492亿美元。
- 平均基金规模从2020年前三季度的11亿美元增至15亿美元，增幅为44%。
- 大中华区2021年前三季度有13只巨型基金（规模超过10亿美元）完成了各自最后一轮募资，相比而言，2020年前三季度为7只。
 - 总部位于美国的KKR基金完成了其KKR亚洲四期基金的最后一轮募资，以接近150亿美元的规模收官，并已获得在亚太地区投资的授权。
 - 总部位于中国的博裕资本完成了其博裕五期基金的最后一轮募资，规模为60亿美元。
- 私募股权领域的监管工作不断完善，香港特区仍然是离岸基金设立区域管理平台的首选地之一。
- 2021年2月，香港颁布了附带权益税务宽减条例草案，为在香港运营的私募股权基金分发给基金管理人及其员工的附带权益提供税收优惠。该立法将为扩大在岸私募股权基金行业规模、推动香港成为大中华区首选的私募股权基金中心创造适宜条件。

图 3：私募股权基金募资情况



注：该分析包括结束募集、满仓、已清算或处于退出阶段的私募股权基金。
该分析还包括获取了大中华地区资本配置许可的基金。
资料来源：AVCJ、安永分析

图 4：大中华地区基金管理人下属私募股权基金募资情况



注：包括由大中华地区基金管理人管理、获得许可于大中华区投资的已结束募集或已清算基金。

表3：2021年第三季度，已募资完成的前十大基金产品（按完成募集规模排序）

基金名称	募资完成时间	管理人	完成募资规模 (百万美元)	重点投资行业
Apax Digital Fund II	2021年9月	安佰深私募股权投资集团	1,750.0	科技
Navis Asia Fund VIII	2021年7月	Navis Capital Partners	900.0	多元化
Dayone Capital Fund I	2021年8月	日初资本	630.0	消费
广西新希望生猪保供专项产业基金	2021年8月	广东新希望新农业股权投资基金管理有限公司	615.2	消费
PAG Growth II	2021年7月	PAG Capital	525.0	多元化
Navis Asia Green Loop Fund	2021年7月	Navis Capital Partners	450.0	多元化
宁波康君仲元股权投资合伙企业基金	2021年9月	Bayland Capital	216.9	医疗
重庆京东方智慧私募股权投资合伙企业基金	2021年9月	国科京东方（上海）股权投资管理有限公司	154.6	科技
泰州金利新能源股权投资基金	2021年9月	江苏金茂投资管理股份有限公司	146.1	科技
济宁汇盛实业投资合伙企业基金	2021年9月	杭州华弘国泰投资管理有限公司	77.5	电力和公用事业

注：YTD21指21年1月至21年9月期间，YTD20指20年1月至20年9月期间。

资料来源：AVCJ、安永分析

5 | 展望



过去几个月，中国监管机构为促进其经济规范、有序发展，通过了数项法规，包括限制盈利性民办教育，对赴国外上市的中国公司执行网络安全审查，以及对互联网巨头的执行反垄断审查。私募股权基金的管理者们已根据政策的变化做出了相应调整，改变其投资策略。

新冠疫情和监管审查带来了诸多挑战和不确定性，尽管如此，作为实施“双循环”格局的关键举措，中国仍会进一步扩大开放、注重经济高质量发展，这将促进大中华地区私募股权投资资产的高质量发展，改善公司治理结构，并创造升值机会。

随着《中华人民共和国外商投资法》《鼓励外商投资产业目录》的出台以及各地区自贸区的设立，包括私募股权投资基金在内，越来越多的海外投资者愿意进入这个规模巨大、发展迅速的市场。

• 新兴重点投资领域:

- ▶ 2021年4月，中国证监会和上海证券交易所分别修订并颁布了指导意见，着重强调聚焦支持“硬科技”的核心目标，并为其提供上市机会。“硬科技”主要包括新材料、新能源、生物技术、高端装备、新一代信息技术等领域。
- ▶ 根据《鼓励类产业目录》，中国已允许境外投资者进入人工智能、5G技术、区块链和自动化服务等新领域，进一步放开私募股权基金的投资门槛，以刺激其经济的增长。

• 新法规旨在提高有限合伙人在投资私募股权基金时和选择投资组合时的透明度和可信度:

- ▶ 近期，国家市场监督管理总局（SAMR）颁布了一项针对私募股权基金/风投基金的许可审查制度，其要求获得少数股权的交易方需依法提交许可申请。
- ▶ 证监会近期强调，中国私募股权投资活动的重点应放在支持创业创新、服务实体经济的初衷上。证监会将打击基金违规/虚假宣传、加强对私募基金募资和诚信的审查，并从整体上对该行业加强管控。

• 随着合格境外有限合伙人（“QFLP”）试点政策实施范围的扩大，将有更多的外资在中国进行股权投资:

- ▶ 2021年5月，上海市政府修订了QFLP政策，鼓励合格境外有限合伙人管理境内人民币基金，投资境内未上市公司股份，参与上市公司定向增发。

• 香港将成为具有吸引力的私募股权中心之一:

- ▶ 中国香港于2020年8月通过《有限合伙基金条例》，为投资者以有限合伙形式在港设立在岸基金提供了便利。该条例势必会提升香港作为全亚洲资产管理和私募股权投资中心的地位。此外，香港特区政府于2021年初颁布了附带权益税收优惠制度，旨在提升香港对私募股权基金投资者的吸引力。
- ▶ 鉴于中国企业赴美上市处于暂停状态，香港可能会取代美国，成为上市的首选地之一。
- ▶ 香港还为特殊目的收购公司（SPAC）拟定了新的上市制度，并提供多重保障。为私募基金的投资组合提供了新的退出渠道。

欢迎联系我们

大中华区市场主管

大中华区业务主管合伙人

毕舜杰
michael.bi@cn.ey.com
+86 21 22282397

华北地区业务主管合伙人

张明益
hoffman.cheong@cn.ey.com
+86 10 5815 2388

华中地区业务主管合伙人

周优妹
rebecca.zhou@cn.ey.com
+86 21 22282370

华南地区业务主管合伙人

黄寅
william.huang@cn.ey.com
+86 20 28812688

中国香港、中国澳门业务主管合伙人

Agnes Chan
agnes.chan@hk.ey.com
+852 28469921

中国台湾业务主管合伙人

傅文芳
andrew.fuh@tw.ey.com
+886 2 2757 8888, 88866

大中华区上市服务主管

何兆烽
terence.ho@cn.ey.com
+86 21 22282202

大中华区行业主管

大中华区零售与消费品行业

郑铭驹
denis-mk.cheng@cn.ey.com
+86 10 58153848

政府和公共部门

杨淑娟
jane-sj.yang@cn.ey.com
+86 10 58153331

汽车与先进制造

叶亮
liang.ye@parthenon.ey.com
+86 21 22282088

科技、媒体和电信板块

罗奕智
steve.lo@cn.ey.com
+852 26752195

健康科学与健康

费凡
felix.fei@cn.ey.com
+86 21 22282586

吴晓颖
sharry.wu@cn.ey.com
+86 21 22282285

能源与资源

朱亚明
alex.zhu@cn.ey.com
+86 10 58153891

钟丽
libby.zhong@cn.ey.com
+86 10 58153541

大中华区私募基金

大中华区私募基金主管合伙人

袁昶泰
stella.yuan@cn.ey.com
+86 21 22283078

大中华区金融服务财富与资产管理合伙人

朱宝钦
jacob.zhu@cn.ey.com
+86 21 22283613

私募基金业务税务主管合伙人

李启扬
felix-ky.lee@cn.ey.com
+86 10 5815 2023

安永 | 建设更美好的商业世界

安永的宗旨是建设更美好的商业世界。我们致力帮助客户、员工及社会各界创造长期价值，同时在资本市场建立信任。

在数据及科技赋能下，安永的多元化团队通过鉴证服务，于150多个国家及地区构建信任，并协助企业成长、转型和运营。

在审计、咨询、法律、战略、税务与交易的专业服务领域，安永团队对当前最复杂迫切的挑战，提出更好的问题，从而发掘创新的解决方案。

安永是指 Ernst & Young Global Limited 的全球组织，加盟该全球组织的各成员机构均为独立的法律实体，各成员机构可单独简称为“安永”。Ernst & Young Global Limited 是注册于英国的一家保证（责任）有限公司，不对外提供任何服务，不拥有其成员机构的任何股权或控制权，亦不承担任何成员机构的总部。请登录 ey.com/privacy，了解安永如何收集及使用个人信息，以及在个人信息法规保护下个人所拥有权利的描述。安永成员机构不从事当地法律禁止的法律业务。如欲进一步了解安永，请浏览 ey.com。

© 2021 安永（中国）企业咨询有限公司。
版权所有。

APAC no.
ED None.

本材料是为提供一般信息的用途编制，并非旨在成为可依赖的会计、税务、法律或其他专业意见。请向您的顾问获取具体意见。

ey.com/china

关注安永微信公众号
扫描二维码，获取最新资讯。

