

2022年的国内创投业过得依旧有些艰难，但在匍匐前进中，我们看到了创投人以信念，向内生长的力量。

这一年，机构IR将募资的触角延伸至广阔的县域，投资人把目光投向科研院所的实验室；

这一年，困扰行业多时的“减持”、基金转让等问题终于有了“破冰”之举，行业为之振奋不已；

这一年，“强者恒强”的态势进一步深化，“二八分化”走向“一九分化”已成不争的事实；

这一年，市场投资主体越发丰富热闹，国资、CVC，甚至连FA也都来下场做投资....

..

有人逆势突围，有人黯然隐退；有些秩序正被深度重构，有些坚守正被逐渐打破。大疫三年，变局加速，创投业与各行各业一样在变化中寻找不变，在不确定中寻找确定。回顾过去一年，国内创投业表面波澜不惊内里却涟漪不断，十大重点事件、那些值得被铭记的片段，是时光的注脚，更是新光景的开端。

如今，我们正逐渐走出疫情的阴霾，以沉淀了三年的内生力量，向着光的方向再出发.....

## 01

### 证监会启动私募基金向投资者实物分配股票试点

GP何时卖出手中持有的企业股票才能皆大欢喜？这个一直困扰GP的问题终于在2022年迎来“破冰”。今年7月8日，证监会宣布启动私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点工作，根据该试点安排，私募股权基金管理人可与投资者约定，将基金持有的上市公司首次公开发行前的股份通过非交易过户方式分配给投资者（份额持有人）。

此后在10月14日，证监会表示，已原则同意开展私募股权创投基金向投资者实物分配股票首单试点，上海临理投资合伙企业（有限合伙）成为首家试点单位。对市场各方主体而言，这项试点可谓创造了“共赢”的局面：一方面，并不擅长二级市场操作的GP无需再为何时减持和卖出发愁，而是更专注于一级市场投资业务；另一方面，LP也多了一个获取项目收益的选择；此外，二级市场也不会因为私募基金集中减持而产生较大震荡。

初衷很好，操作还需更“接地气”。业内对此既期盼也顾虑，纷纷期待有更多的案例落地，期待监管继续出台一揽子更有指导性的实施细则，方能促进该试点真正惠及各方。

## 02

### 国资背景S基金纷纷落地

2022年，私募股权二级市场的活跃度有了大幅提升，也越发受到行业和政策层面的关注。今年6月，上海市国资委研究制定了《上海市国有企业私募股权和创业投资基金份额评估管理工作指引（试行）》。这一政策填补了国有基金份额评估与估值管理的政策空白，为国有基金份额的转让起到了示范性指引作用。今年9月，上海S基金联盟宣告成立，联盟由上海股权托管交易中心和上海科创基金联合发起，首批成员包括国内知名投资机构、国家级母基金、海内外知名市场化S基金、地方引导基金、银行、保险、信托、地方国企和产业集团等70余家一线机构。11月，上海引领接力行健私募股权基金合伙企业（有限合伙）完成登记，总规模100亿元人民币，首期30亿元，标志着上海引领股权接力基金运营工作全面启动。近日，上实盛世S二期基金也正式关账，规模8.89亿元，实现超募。

S基金在2022年取得长足发展正是抓住了今年的大环境，在多个综合因素影响下，今年的资产估值水平均有所下降，这为S基金市场带来了不错的机会。但目前来看，国资在平台上的交易更为活跃，市场化机构还在观望。业内预计，未来还会有更多市场化机构参与份额转让，市场也会更加活跃。

## 03

### 头部VC机构逆势募资

年年募资难，可年年都有头部机构在募资市场中“出圈”，2022年也不例外。据融资中国报道，今年以来，包括红杉、高瓴、深创投、中金资本、达晨、启明创投、凯辉基金、蓝驰创投、黑蚁资本、盈科资本、丰年资本等纷纷实现募资，新基金资金陆续到位。截至2022年10月，新设立的基金数量超过7800只，超出去年41.8%，大额募资金额占比较低，小基金数量占比呈上升趋势，40%及以上的新基金募资规模在10亿-20亿元人民币，而超过三成机构设立了多只基金，如中金资本、毅达资本等机构，新设基金均在2只以上。但需要指出的是，不少机构的这一轮募资周期都超过1年，仅有少数机构是在1年内完成的，这也侧面反映出即便对于头部机构来说，募资也绝非易事，募资难依旧是横亘在每一个投资机构面前的难题。

## 04

## 国资LP优化整合下场做GP

国资LP“大跃进”已是近年来创投圈肉眼可见的趋势，且在2022年再次得到强化。清科统计的2022年前三季度数据显示，绝大多数大额人民币基金均由国资背景的管理人发起设立——比如100亿以上的基金，94%是国资背景；50亿-100亿的基金也有近60%是国资背景，而30亿-50亿级别的基金当中72%是国资背景；只有规模小于一个亿的基金中，国资占比较低一些。

在国有资本成为重要募资来源的同时，也出现了几个明显的趋势：一个是地方政府引导基金从省级发展到市级，甚至逐步扩大到县级。清科数据显示，2022年上半年，国内新设立的60只政府引导基金中，有30只为区县级政府引导基金。其次，地方引导基金也在2022年启动了优化整合，做法包括在出资比例上加大对创投类基金的支持、放宽对子基金的返投比例要求、或是将一个地方的多只基金进行合并重组。此外，国资LP也不甘于只做LP，开始提升直投能力，慢慢蜕变为GP。

## 05

### VC/PE涌向新加坡

2022年的创投圈曾一度刮起去新加坡募资的“旋风”，无论是美元基金、人民币基金，头部机构还是中小机构，都想去新加坡看看机会。甚至有媒体报道，今年9月，国内有七成投资人、企业家都在新加坡扎堆参加活动，新加坡核心地段的酒店还出现“一房难求”的盛况。究其原因，还是新加坡“钱多”，Henley&Partners研报显示，2022年预计会有2800名亿万富翁前往新加坡，通过设立家族办公室的方式管理资产。

事实上，不少机构早已在新加坡“潜伏”。国内的一线投资机构高瓴资本、红杉资本、金沙江创投、蓝驰创投、源码资本、元璟资本等十余家机构均在新加坡开设办公室。但不争的事实是，新加坡市场太小，天花板太低，给投资人的想象空间有限，与其说新加坡是一个市场，不如说只是一个办公室，对投资人来说，“醉翁之意”或许不在“坡县”，而是背后快速成长的东南亚市场。

## 06

### 孙正义隐退

在软银最新财季报告会上，65岁的孙正义郑重宣布以后不再出席软银财报会议，并将集团的日常工作交给CFO后藤芳光等软银高管。告别软银，退出风投后的孙正义将专注于芯片公司ARM。作为曾经的“全球科技投资第一人”，孙正义这一次离开

背后有太多的无奈。这些年，软银这个庞大的资本帝国体量不断缩水，软银愿景基金也接连遭遇惨败，孙正义个人也从日本首富变成了“首负”，据软银最新财报测算，孙正义目前欠软银的负债已经达到47亿美元（约合人民币335亿元）。孙正义的离去，对软银和愿景，以及其本人来说，都将是一个新的开始。而作为风投史上最具有话题性的人物，孙正义的退休也意味着一个投资时代的落幕。

07

## CVC强势崛起

2022年对广大财务VC机构来说，有一股极具挑战性的力量强势崛起——CVC。如今，产业资本正在成为中国创投领域的一股重要力量。数据统计，2022年创投市场披露的投融资事件中，有产业资本(CVC)参与的事件数量占比超过30%。对于大多数创业者，CVC备受欢迎的很重要原因是，在投钱的同时，还可以为企业带来产业资源的倾斜和订单，这对大部分财务VC来说，堪称降维打击般的“杀伤力”。从大的时代背景来看，互联网创业已成为过去式，科技创业正当时，意味着过去那些用资金堆起来的商业模式，以及只能为创业者提供资金支持的财务VC正面临越来越多的挑战。从投资周期来看，CVC资金来源于自身企业，投资周期也远比财务VC长，甚至不考虑退出，这为科技企业的长周期发展给予了充裕的时间。在中国发力硬科技的大背景之下，投资的逻辑已从风口逻辑转向产业逻辑，财务VC将如何求生成了其需要认真思考的问题。

08

## VC盯上Web3.0

伴随元宇宙概念在2021年出圈，关于新一代互联网协议的Web3.0在2022年迎来了爆发期。今年以来，多个Web3.0项目的融资背后出现了老牌风险投资机构的身影，这些曾在Web2.0时代成功押注了脸书、阿里巴巴、字节跳动等互联网明星企业的VC巨头们，已经开始布局Web3.0。比如，6月初，纪源资本（GGV）宣布，联合软银愿景基金二期，领投了Web3.0基础设施提供商InfStones的新一轮融资。同月，去中心化交易所ByteTrade也宣布获得新一轮4000万美元融资，由SIG海纳亚洲创投基金领投。红杉资本还在2021年10月专门推出了一只资金规模在5亿-6亿美元的加密基金，专注于加密货币投资。根据公开信息，2022年1月-4月，红杉资本仅在Web3.0领域就有17笔投资。有业内人士认为，Web3.0很重要的一点就是“共识”，不管是个人投资者、机构投资者还是开发者，大家的参与都是共建共识的过程，只有共识越多，项目才会成长得越好，而VC的参与正是壮大共识的重要部分。

。

09

## VC/PE到中西部募资/投资

2022年的募资形势依旧严峻，一些投资机构把目光投向了所谓“下沉市场”，尝试到低线城市乃至县城去募资。当下，虽然整体募资规模在大幅收缩，但是下沉市场的确存在可观的新增量。据统计，仅百亿级别的政府引导基金，2022年以来已经官宣了近40只，并且它们多数来自历史上创投并不发达的低线城市。“下沉”募资的都有谁，肯定不是头部机构，因为他们都在想着怎么向上“突破”。真正考虑“下沉”的多数还是中腰部机构。然而，“下沉”募资/投资却是一件苦差事。一方面，很多地方产业基础薄弱，正常完成返投的难度极大；另一方面，拿了当地的钱之后，要进行社会化募资也非常困难。总的来说，在募资困境面前，投资机构一方面需要破局、寻求差异化发展；另一方面，还真的要认真考虑，有些钱是否真的适合自己。

10

## FA人开始“翻身农奴把歌唱”

2022年的FA人终于体验了一把“翻身农奴把歌唱”的感觉。募资寒冬、投资不易，FA却忙得热火朝天。以前是FA人“求着”投资机构看案子，现在却轮到投资机构“求着”FA找项目、推项目，如今找FA要项目的投资人，比找他们融资的创业者还要多。根据钛媒体数据库和三方数据验证，截至目前，2022年头部FA的全年交割成绩均突破300亿，逆势上扬，达到了历史最高点。值得一提的是，如今不少FA正逐渐VC化，以组建基金的方式参投相关项目成为FA的标配，如光源、高鹄、易凯、势能、穆棉等精品投行们，几乎都拥有自己的盲池基金。当然，在硬科技投资时代，FA也迎来了不小挑战，以前只是简单梳理互联网项目BP、商业模式就能和投资人讲故事，现在70%都是硬科技项目，想要达成交易还要懂行业、懂技术，FA在硬科技时代成为一级市场中重要的角色，如何用通俗易懂的话术把项目推给投资人，是FA需要开始修炼的硬功夫。

责编：叶舒筠

校对：姚远