



2015年大中华区私募股权市场报告

2015年4月

免责声明

此文件为贝恩公司根据次级市场调研、对公开可用或提供给贝恩公司的财务信息的分析以及对行业参与者的一系列访谈撰写而成。贝恩公司并未针对提供给贝恩或公开可用的此类信息进行独立验证，并不对此类信息的准确性或完整性做任何明示或暗示的声明或保证。此文件中包含的预测的市场和财务信息、分析以及结论均以上述信息或贝恩公司的判断为基础，不应被理解为对未来业绩或结果的明确预测或担保。此处的信息和分析并不构成任何形式的建议，不得用于投资目的。贝恩公司及相关办事处、合伙人、股东、雇员或代理人不对使用或依赖本文件所载任何资料或分析所产生的结果承担任何责任或法律责任。本文件版权为贝恩所有，未经贝恩公司明确书面许可，任何第三方不得出版、传播、宣传、复制、转载或反映本文件的全部或部分内容。



摘要

✓ 2014年大中华区私募基金大放异彩，交易活动和退出量呈现显著增长

- 互联网和高科技行业的大规模交易是主要推动因素
- IPO重组和7年未遇的牛市帮助基金实现成功退出

✓ 整个市场环境在许多方面正发生明显变化

- 行业加速整合
- LP和战略投资者愈加活跃
- LP们在2014年首次获得正净现流

✓ 但是，市场也将面临诸多挑战，2014年的强劲势头很难持续

- 竞争加剧导致估值创历史新高并引发业界对标价过高的资产产生担忧
- 2014年出现的互联网和高科技交易热潮可能存在泡沫
- 2015年第一季度私募交易和退出已经出现放缓迹象



概述：2014年是创记录的一年；但投资者对2015年前景仍持谨慎态度

投资

- 2014年，大规模交易数量激增，大中华区私募股权市场重振雄风，达到历史最高水平：总交易额达到410亿美元，为2013年交易额的三倍；平均交易规模几乎翻倍
- 交易金额在1亿美元以上的大型交易激增推动了大中华区私募股权市场的增长，并主要集中在互联网和高科技相关行业
- 同时市场竞争也在不断加剧中：
 - 竞争格局和环境受外力影响正发生变化
 - 一些本土领先的GP在近期有着出色的表现，交投数额呈现大幅增长
 - 机构LP在直接投资和共同投资中表现日益活跃，特别是在超大型交易中

募资

- 尽管亚洲地区的募资规模增长势头强劲，大中华区的募资规模相较2013年仍下降了15%
- 新关闭的人民币基金开始进入整合阶段——平均基金规模首次超过外资基金规模
- 在大型交易的推动下，“干火药”金额略有下降，但仍然维持在较高水平

退出

- 交易退出的数量及金额激增，IPO仍为主要退出渠道
 - 2014年，以阿里巴巴250亿美元赴美上市融资为代表，整个大中华区的IPO退出金额达到交易退出总额的80%
- 从积极的角度看，LP在2014年首次在亚太区获得正向净现流

2015年展望

- 市场进入新的周期，投资者对于2015年的前景仍持谨慎态度
 - 市场开始盘整，预计财务投资者与战略投资者的竞争将进一步激化
 - 互联网和高科技交易是2014年交易规模激增的主要驱动力，但这一行业存在一定泡沫且不具备中期可持续增长性
 - 2015年第一季度，投资和退出交易的数量增长均呈现放缓趋势
- 对很多GP而言，2015年至2016年可能是募资的窗口年份
- 预计2015年交易退出将保持强劲：GP面临来自LP以及募资的双重压力，折价退出的意愿日趋强烈

会议议程

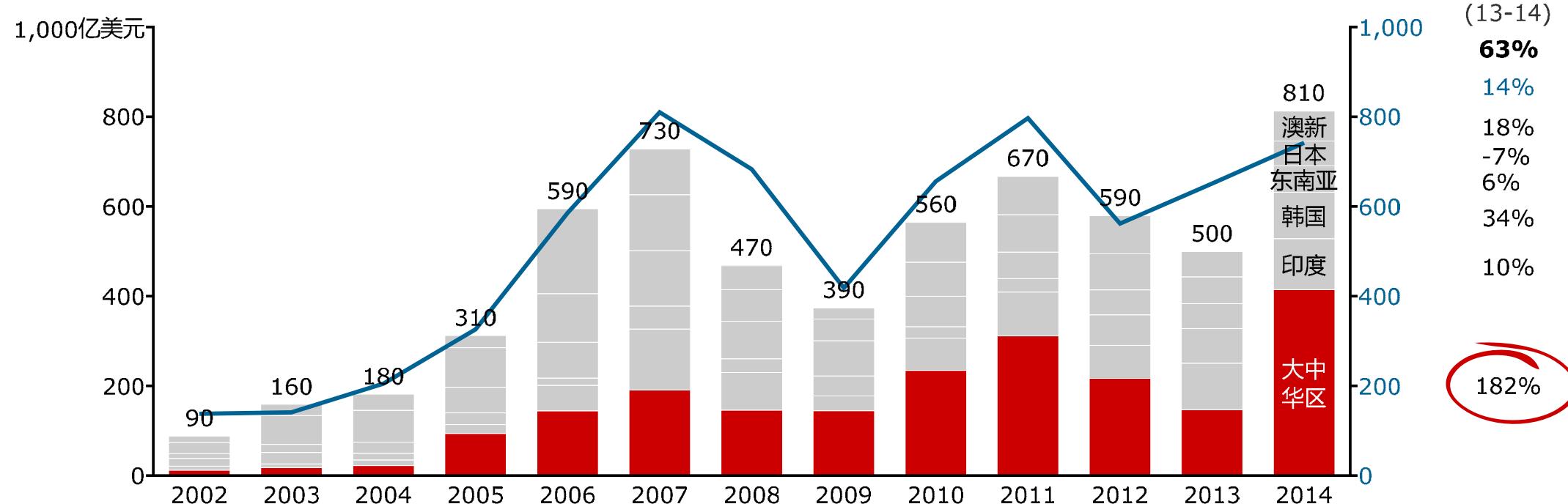
- 2014年市场回顾
 - 投资
 - 募资
 - 退出
 - 估值情况和投资收益率
- 2015年展望



交易情况：大中华区是亚太区私募股权投资市场反弹背后的主要亮点

投资
亚太区

亚太区私募股权交易金额



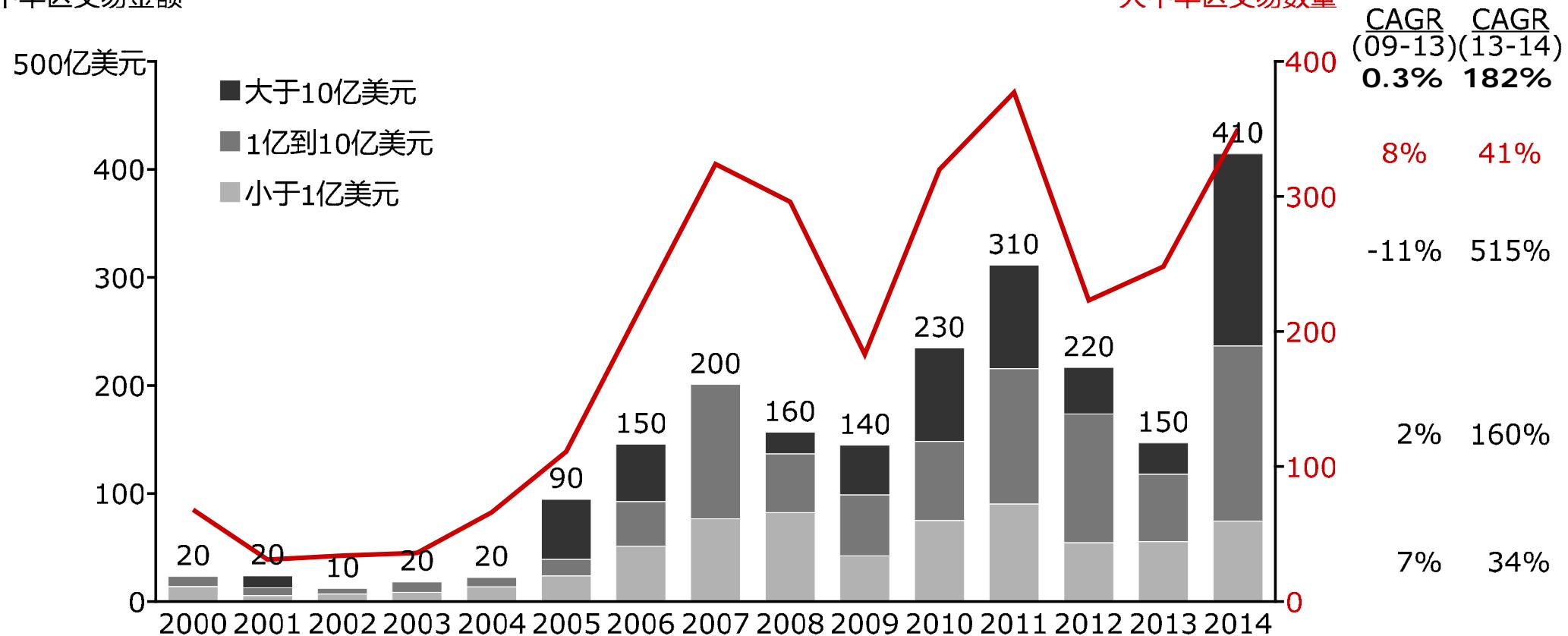
| | | | | | | | | | | | | | | |
|-------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 大中华区交易数量 | 34 | 36 | 66 | 111 | 218 | 324 | 296 | 183 | 320 | 377 | 223 | 248 | 350 | 41% |
| 大中华区占比 (按交易数量) | 25% | 26% | 32% | 34% | 37% | 40% | 43% | 44% | 49% | 47% | 40% | 38% | 47% | |
| 大中华区占比 (按交易金额) | 14% | 11% | 12% | 30% | 24% | 26% | 31% | 39% | 42% | 47% | 37% | 29% | 51% | |

注：宣布的交易金额超过1000万美元的亚太地区退出交易和投资；不包括房地产、基础设施以及主权财富基金向政府转移的大额国内资金
资料来源：亚洲创业投资期刊

交易情况：大型交易数量的激增推动大中华区私募股权市场的交易数量和规模达创纪录水平

投资
大中华区

大中华区交易金额



交易的平均规模
(百万美元)

34 77 36 50 34 85 67 62 53 79 73 83 97 59 118

-7% 100%

注：宣布的交易金额超过1000万美元的亚太地区退出交易和投资；不包括房地产、基础设施以及主权财富基金向政府转移的大额国内资金

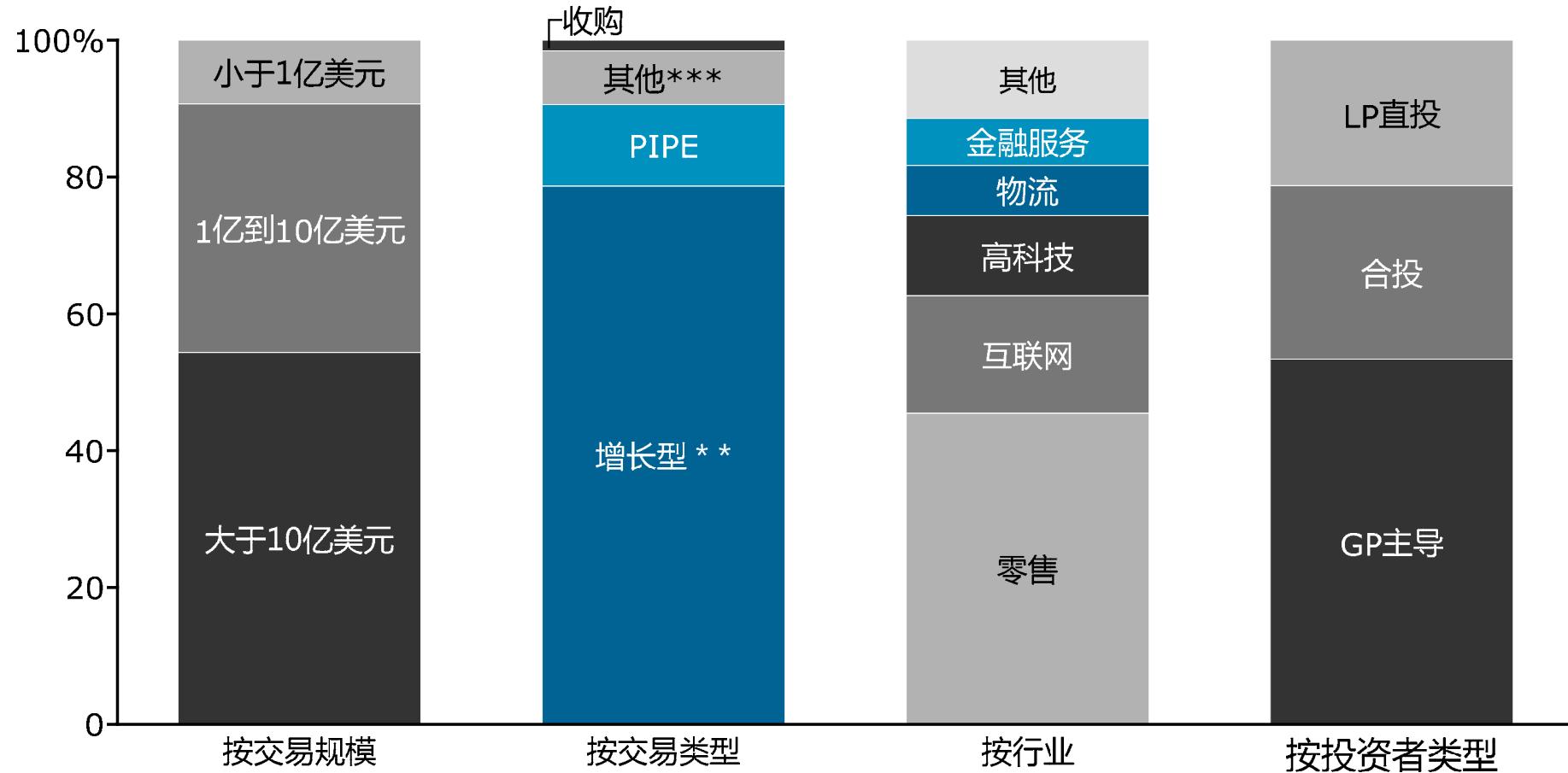
资料来源：亚洲创业投资期刊



大型交易、成长型资本以及零售行业是推动行业实现增长的主要动力；LP直接/合作投资交易亦出现显著增长

投资
大中华区

2013-2014年私募股权/风险资本增长细分（按交易价值）



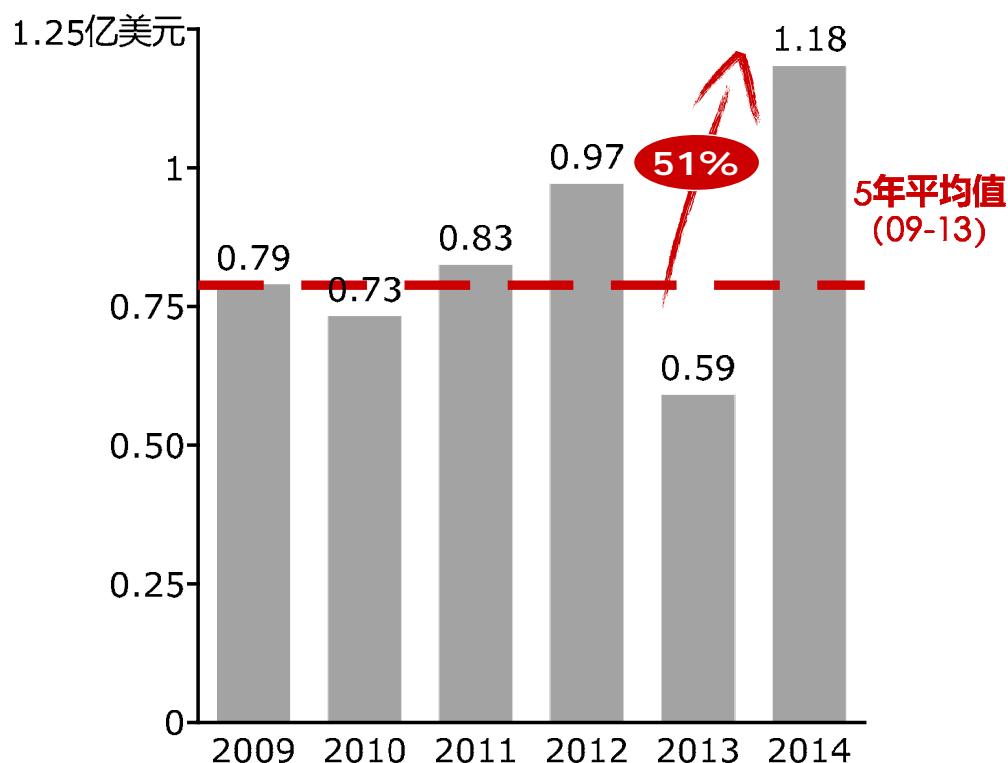
注：宣布的交易金额超过1000万美元的亚太地区退出交易和投资；不包括房地产、基础设施以及主权财富基金向政府转移的大额国内资金；**增长型交易包括夹层融资、上市前融资、增长型以及扩张型交易；***其他包括创业和绩效扭转交易
资料来源：亚洲创业投资期刊

交易规模：大型交易数量的增长推动平均交易规模增长51%

投资
大中华区

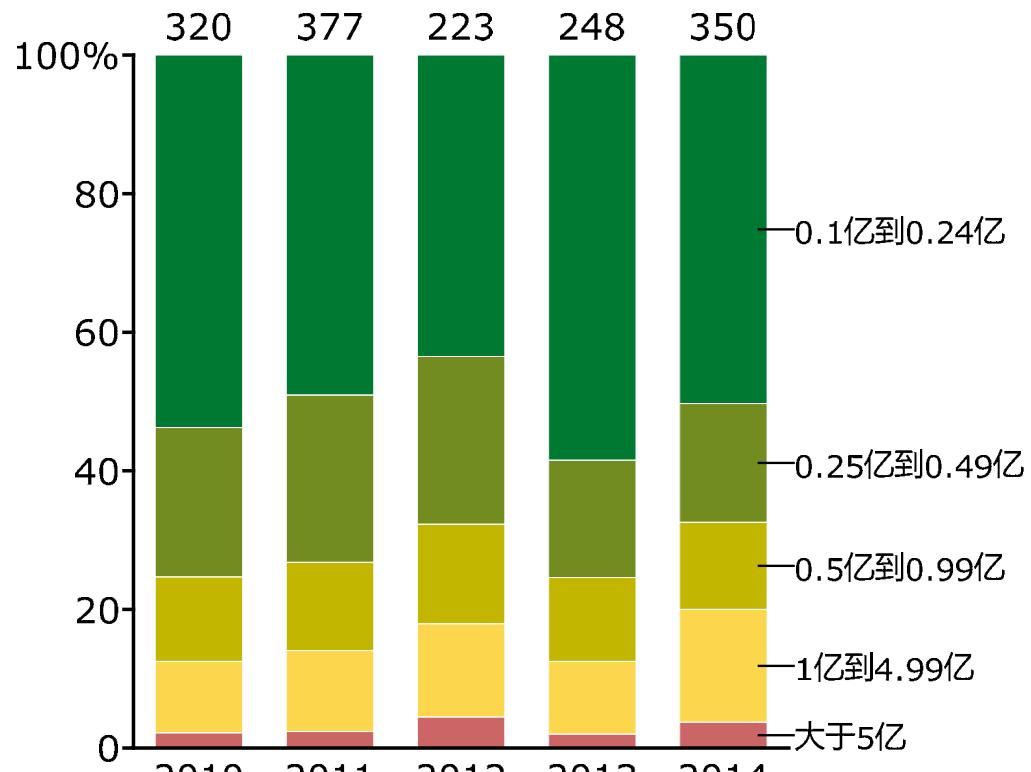
平均交易规模

大中华区平均交易规模



交易数量

大中华区交易数量（按规模划分，单位：亿美元）



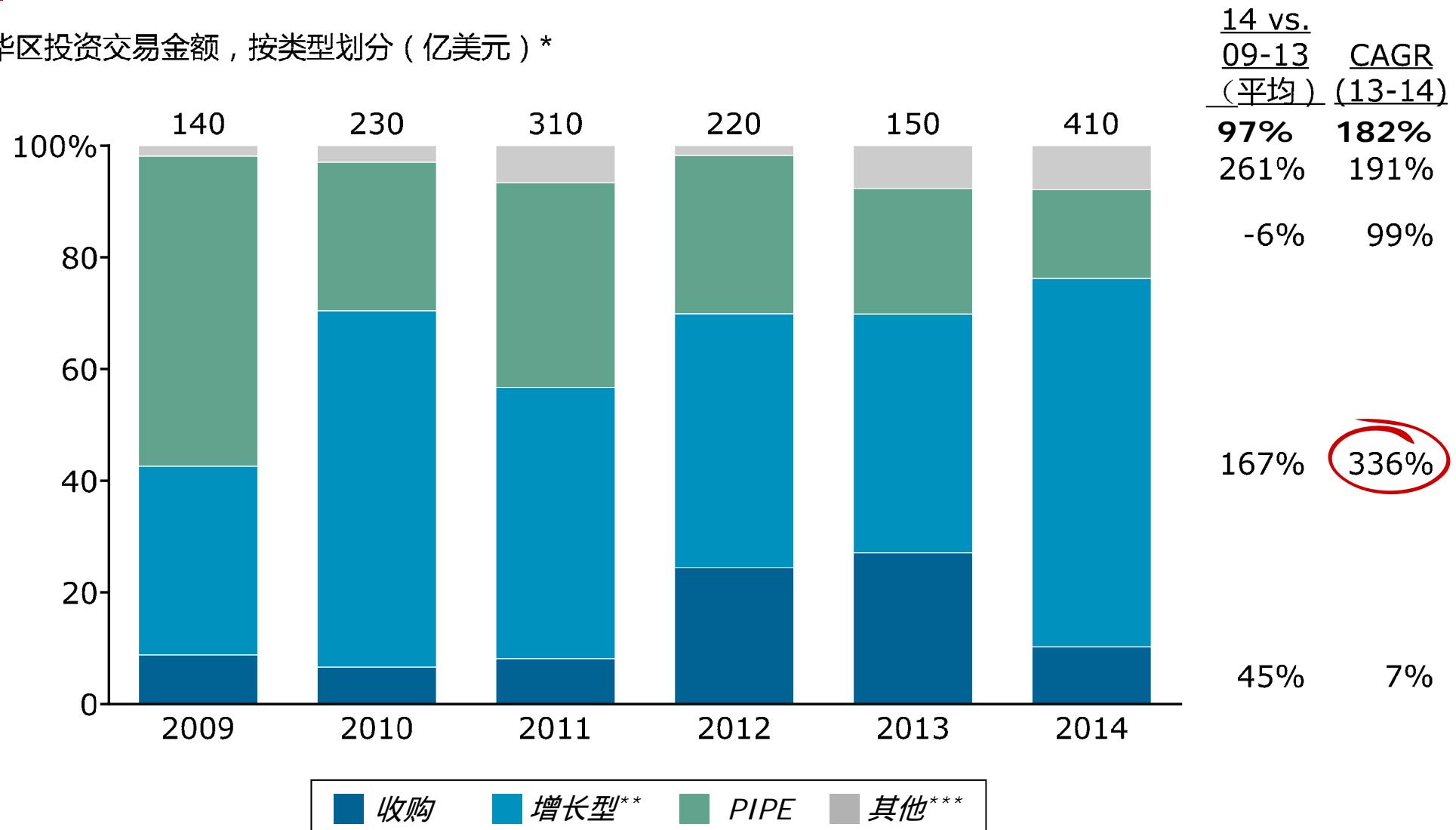
1亿美元以上
40 53 40 31 70

注：宣布的交易金额超过1000万美元的亚太地区退出交易和投资；不包括房地产、基础设施以及主权财富基金向政府转移的大额国内资金
资料来源：亚洲创业投资期刊

交易类型：增长型投资推动资本市场反弹

投资
大中华区

大中华区投资交易金额，按类型划分（亿美元）*



注：**增长型交易包括夹层、IPO前、增长和扩张交易；***其他包括创业和绩效扭转交易

资料来源：亚洲创业投资期刊 (*) 不包括房地产和基础设施基金



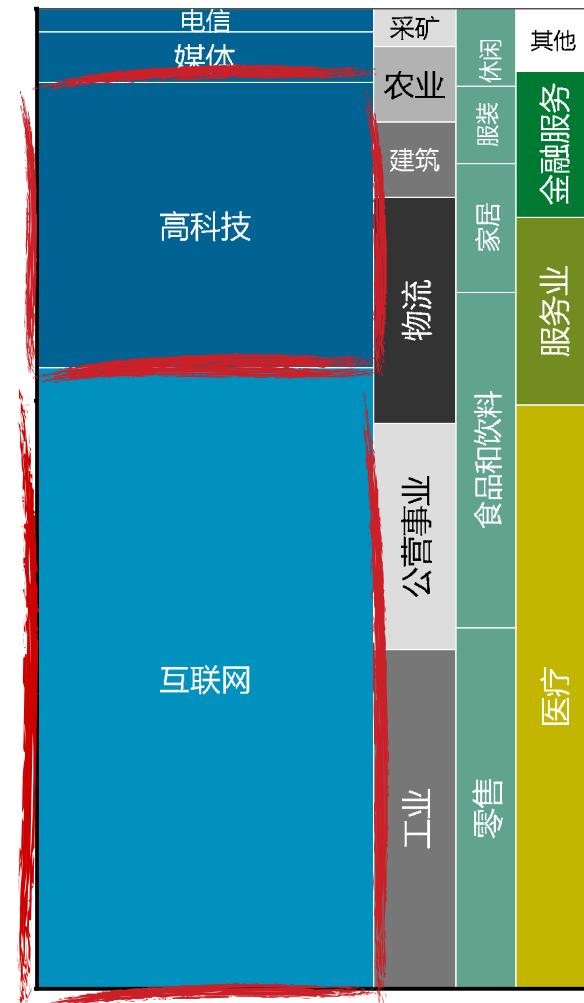
行业：投资者对互联网和高科技行业的偏好推动2014年交易数量大幅增长

投资
大中华区

2009-2013年*



2014年**



行业机会



强劲的能源需求，优质的项目储备



人口增长推动了对农产品的需求



亚洲成为制造业大国



亚太区日益被视为区域型物流枢纽



可自由支配支出不断增长，推动电信、媒体和高科技类产品需求增长



电商及互联网渗透率不断增长



不断壮大的中产阶级



亚太区银行业和保险业的大量收购机会



不断壮大的中产阶级对服务业/教育需求的不断增长



老龄化的富裕人口

注：(*) 平均交易数量按亚太区的行业进行划分，(**) 交易数量按大中华区的行业进行划分；不包括房地产和基础设施基金
资料来源：亚洲创业投资期刊

大型交易：六个金额超过10亿美元的超大型增长型交易推动了大部分的投资增长

投资
大中华区

| 行业 | 收购方 | 资产 | 金额 (亿美元) | 股权比例 | 交易主题 | 交易类型 |
|-------|--------------------------------|--------------|-------------|------------------------------------|-------------------------------|------------|
| 零售 | 淡马锡 | 屈臣氏集团 | 57 | 25% | • 在可能开展IPO之前，助力扩张计划 | • 上市前融资 |
| 零售 | 中金；渤海；RRJ；海峡；金石；厚朴京华 | 中石化销售有限公司 | 50 | 30% | • 推动中石化销售有限公司从石油供应商向综合服务提供商转型 | • 巨型企业业务分拆 |
| 金融服务 | 中金；华宝；中信；中国人寿；复星；国库控股；高盛；中粮集团 | 中国华融资产管理公司 | 24 | 21% | • 提升资本实力和公司治理 • 寻找IPO的好时机 | • 上市前融资 |
| 物流和交通 | 中国银行；中国人寿；博宇；国家开发银行 | 普洛斯公司 (GLP) | 24 | 34% (中国控股公司) 和1.5% (斯洛普上市公司) | • 为普洛斯在中国的战略土地收购和场地发展提供支持 | • 扩张/增长 |
| 互联网 | 海通创意；上海国和；交银；上汽集团；CEL；民生银行；国发行 | 百事通新媒体股份有限公司 | 13 | 不详 | • 整合媒体资源并提升公司治理 | • PIPE |
| 高科技 | GIC；厚朴京华；数字天空；云峰；All-stars | 小米科技 | 11 | 不详 | • 投资于研发能力，以开发更多的创新技术/产品 | • 扩张/增长 |

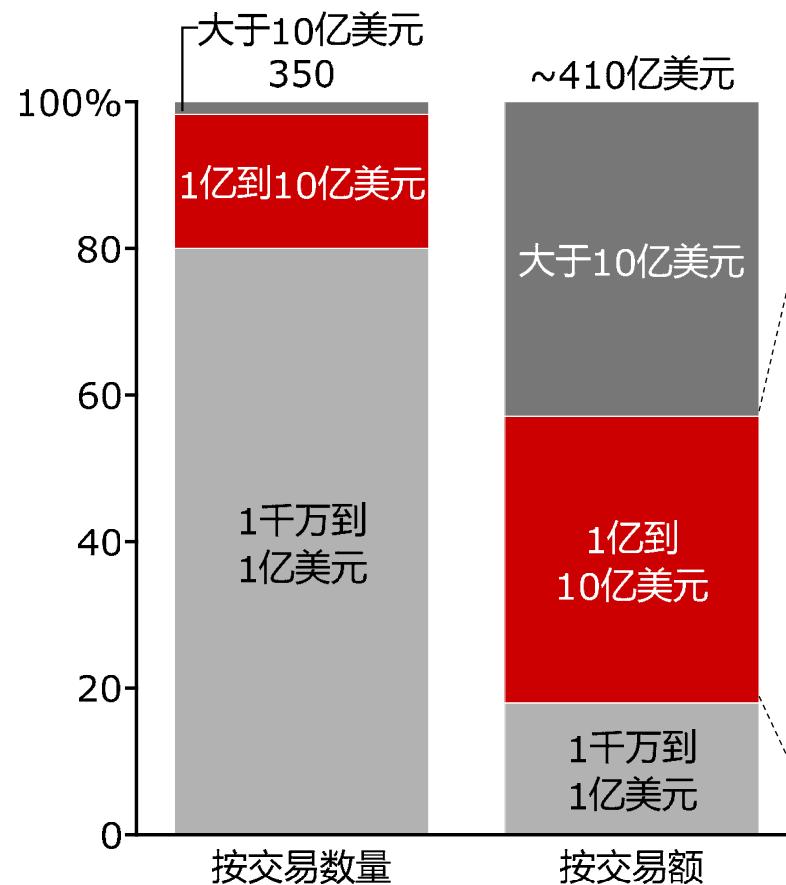
注：宣布交易金额超过1000万美元的亚太地区退出交易和投资；不包括房地产、基础设施以及主权财富基金向政府转移的大额国内资金

资料来源：亚洲创业投资期刊

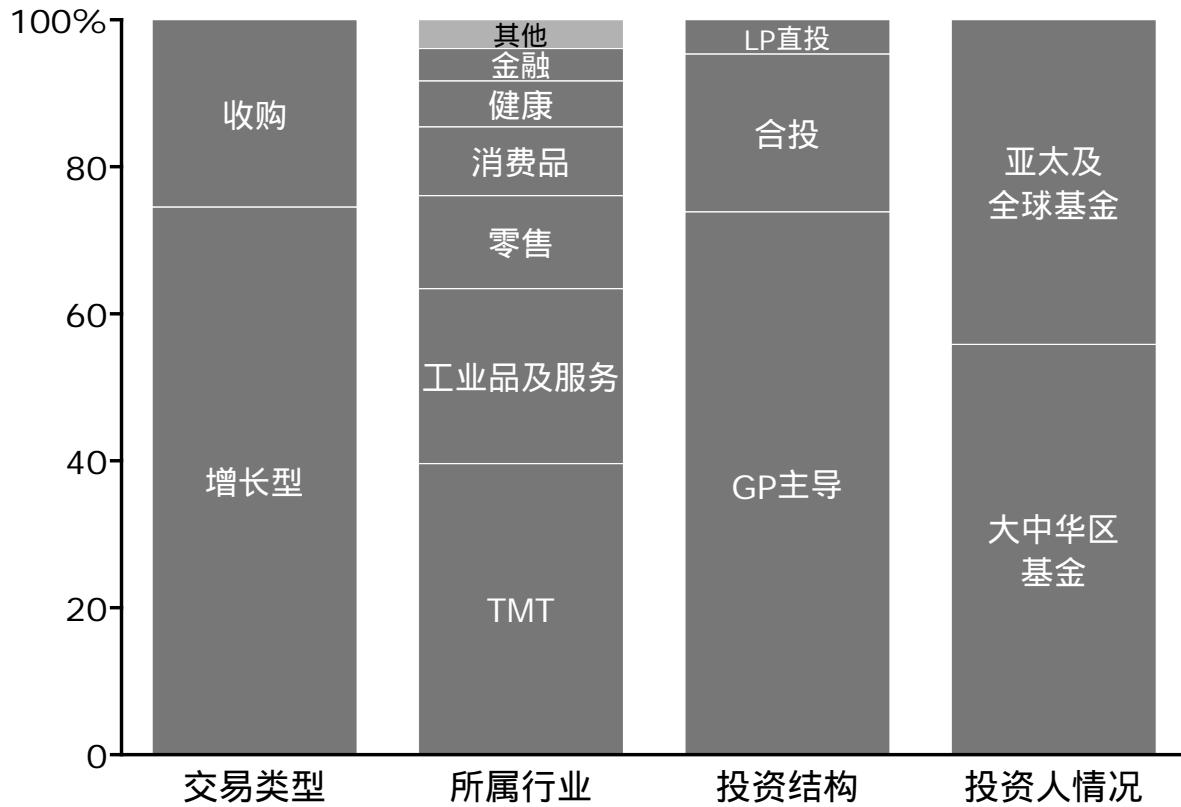
大型交易：64个1亿至10亿美元的交易主要集中在增长型以及电信、媒体和高科技行业

投资
大中华区

1亿美元以上交易占
总交易价值比例超过80%



1亿-10亿美元交易分布情况



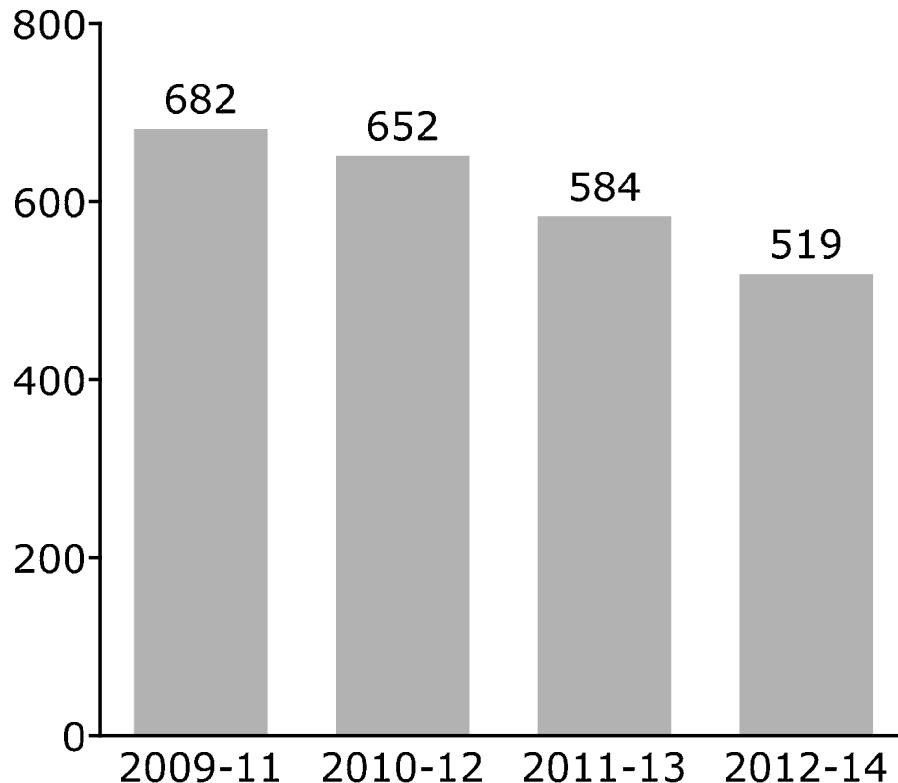
注：宣布的交易金额超过1000万美元的亚太地区退出交易和投资；不包括房地产、基础设施以及主权财富基金向政府转移的大额国内资金；
资料来源：亚洲创业投资期刊

竞争格局：中国私募市场似乎在经历一场洗盘，私募基金数量减少，一些本土GP在近期有着出色的表现

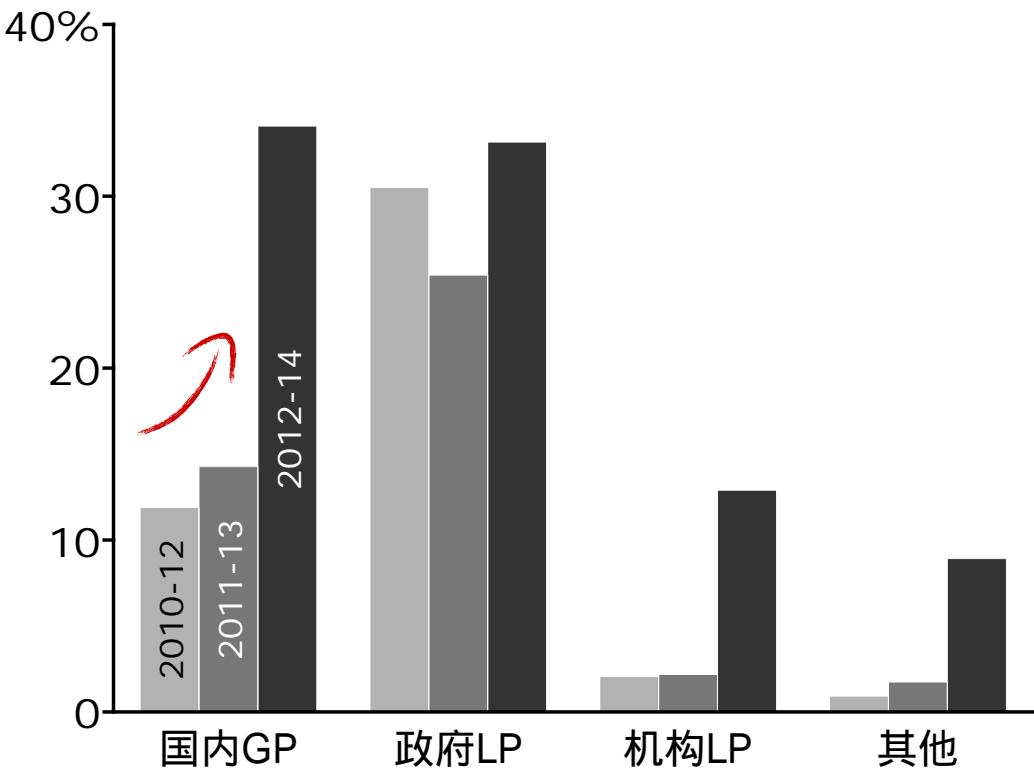
前景展望

大中华区

大中华区私募市场* - 活跃基金**数量



投资者参与的大中华区私募股权交易占比
- 按交易价值进行加权计算



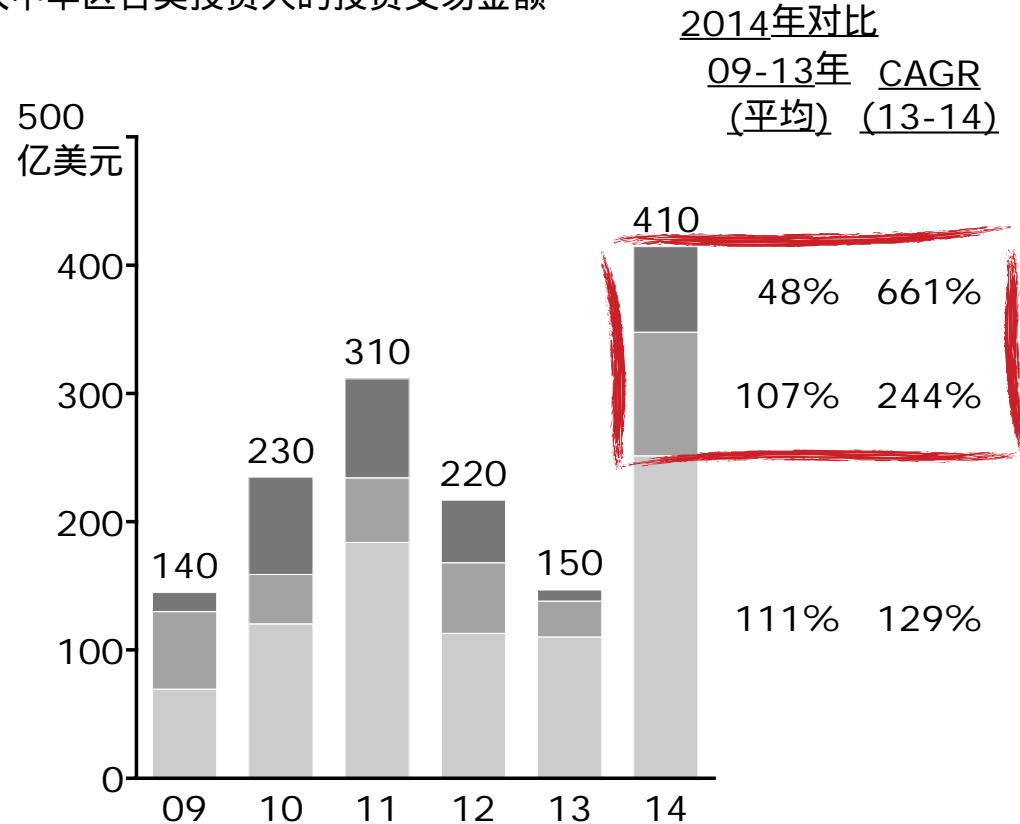
资料来源：AVCJ (*)不包括房地产和基础设施(**)活跃基金指在对应年度有投资活动的基金

共同投资：LP在直接投资和共同投资中表现日益活跃

前景展望
大中华区

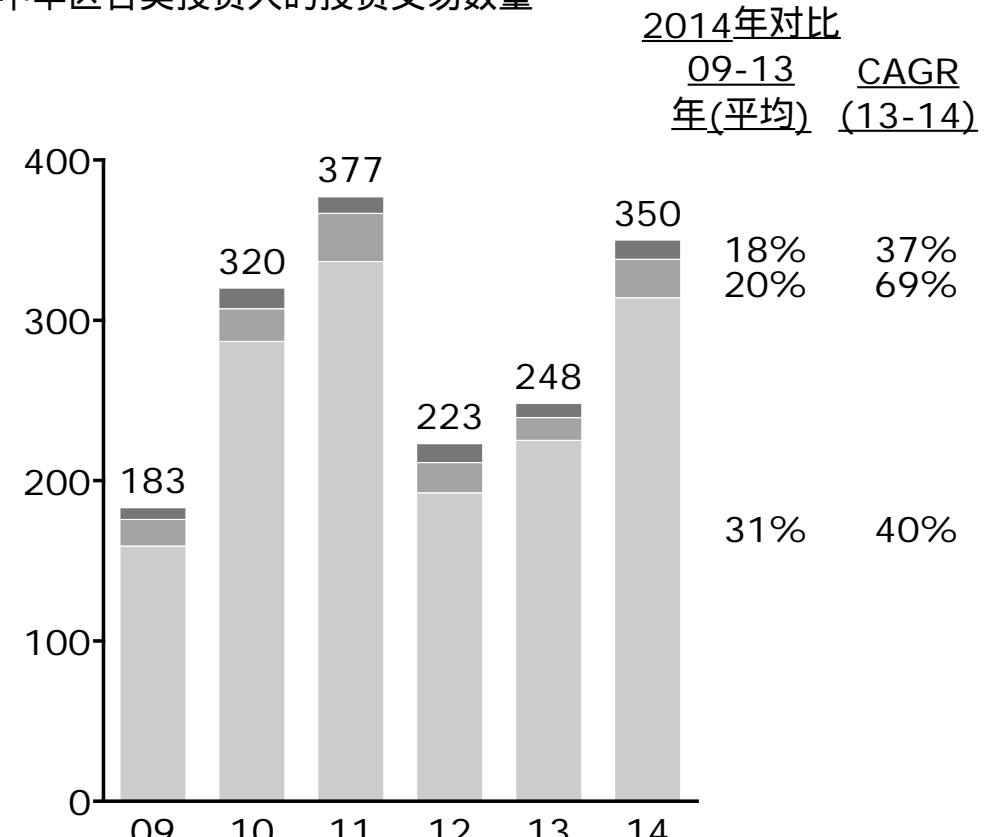
交易金额

大中华区各类投资人的投资交易金额*



交易数量

大中华区各类投资人的投资交易数量*



共同投资人数量 3.6 3.9 3.8 3.8 3.0 4.3

GP主导 共同投资 LP直接投资

资料来源：AVCJ (*)不包括房地产和基础设施

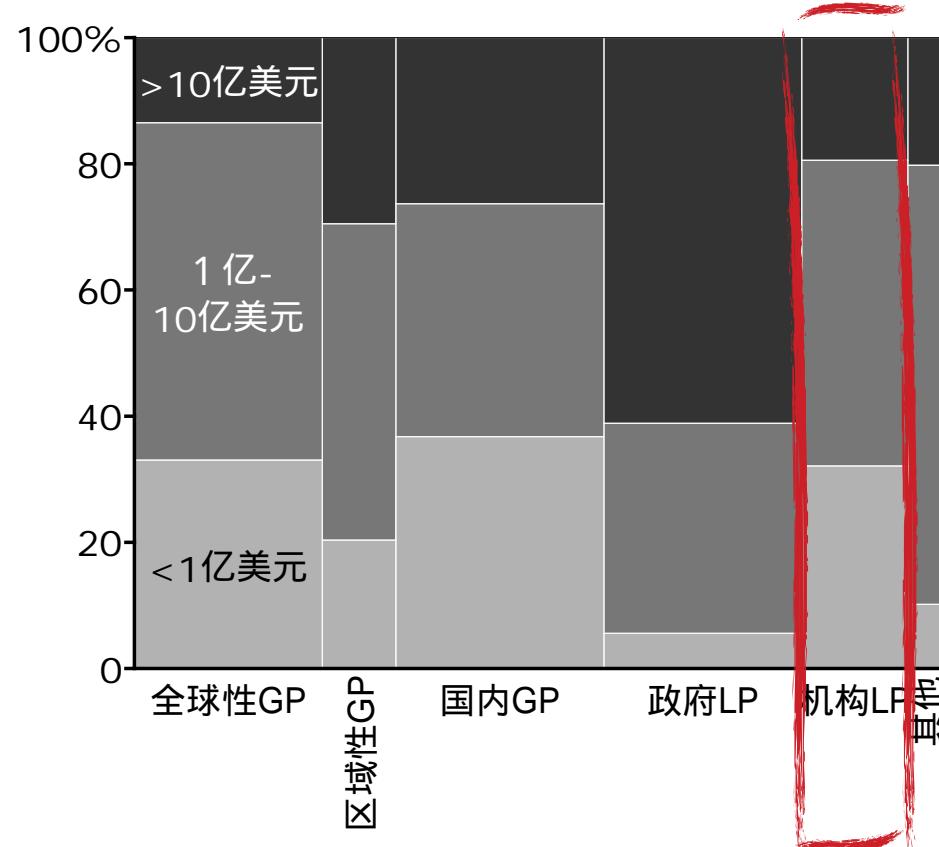
共同投资：在超大型交易中机构LP的参与是重要驱动因素

前景展望

大中华区

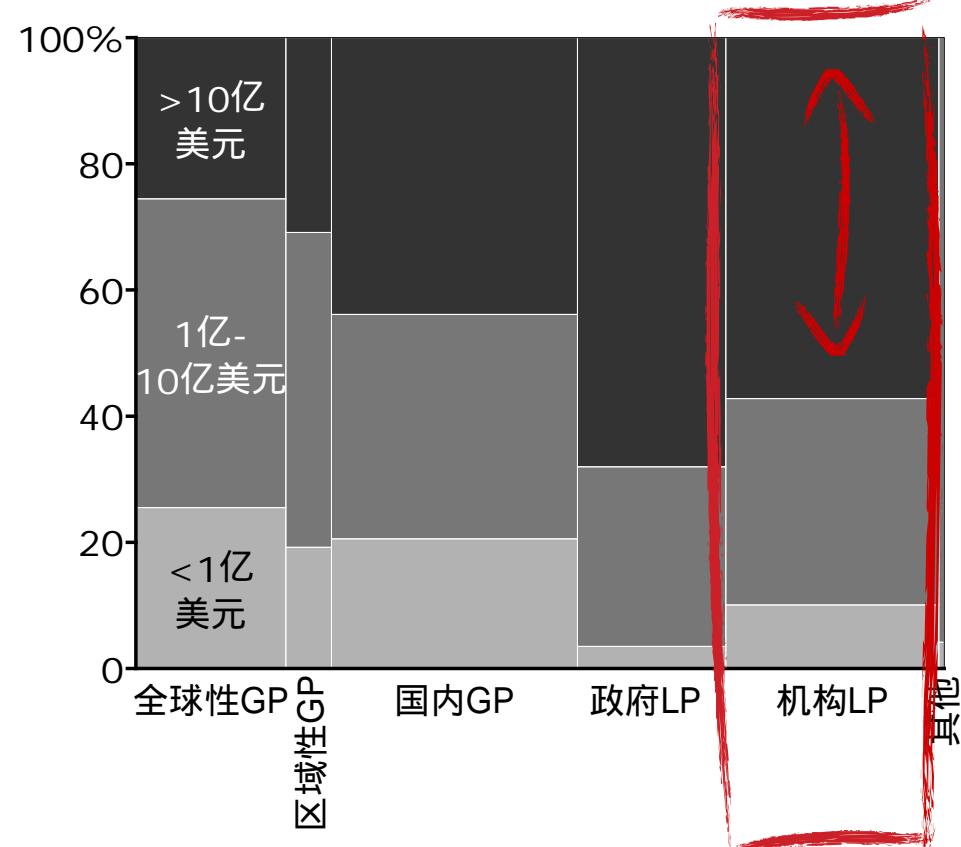
2009年-2013年

按投资人类型和交易规模重新划分大中华区的交易金额*



2014年

按投资人类型和交易规模重新划分大中华区的交易金额*



资料来源: AVCJ (*)不包括房地产和基础设施

会议议程

- 2014年市场回顾
 - 投资
 - 募资
 - 退出
 - 估值情况和投资收益率
- 2015年展望

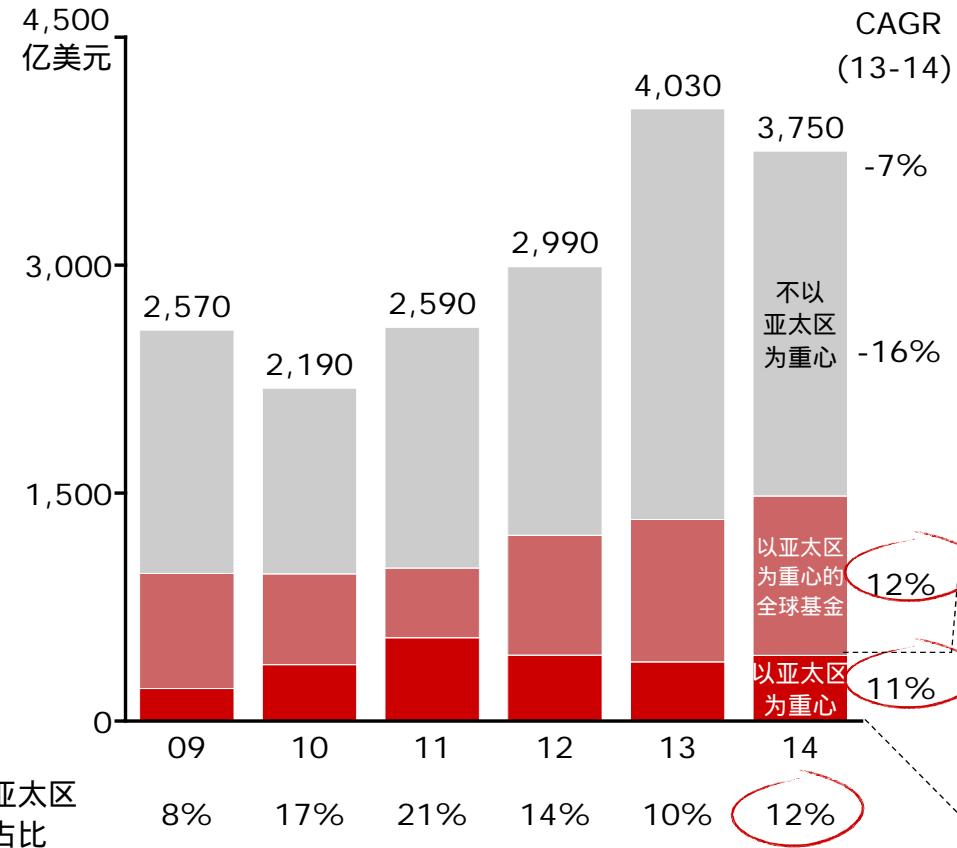
募资：从全球层面看，以亚太区为重心的基金推动全球募资额增长；另一方面，大中华区的募资额则出现下降态势

募资

全球和亚太区

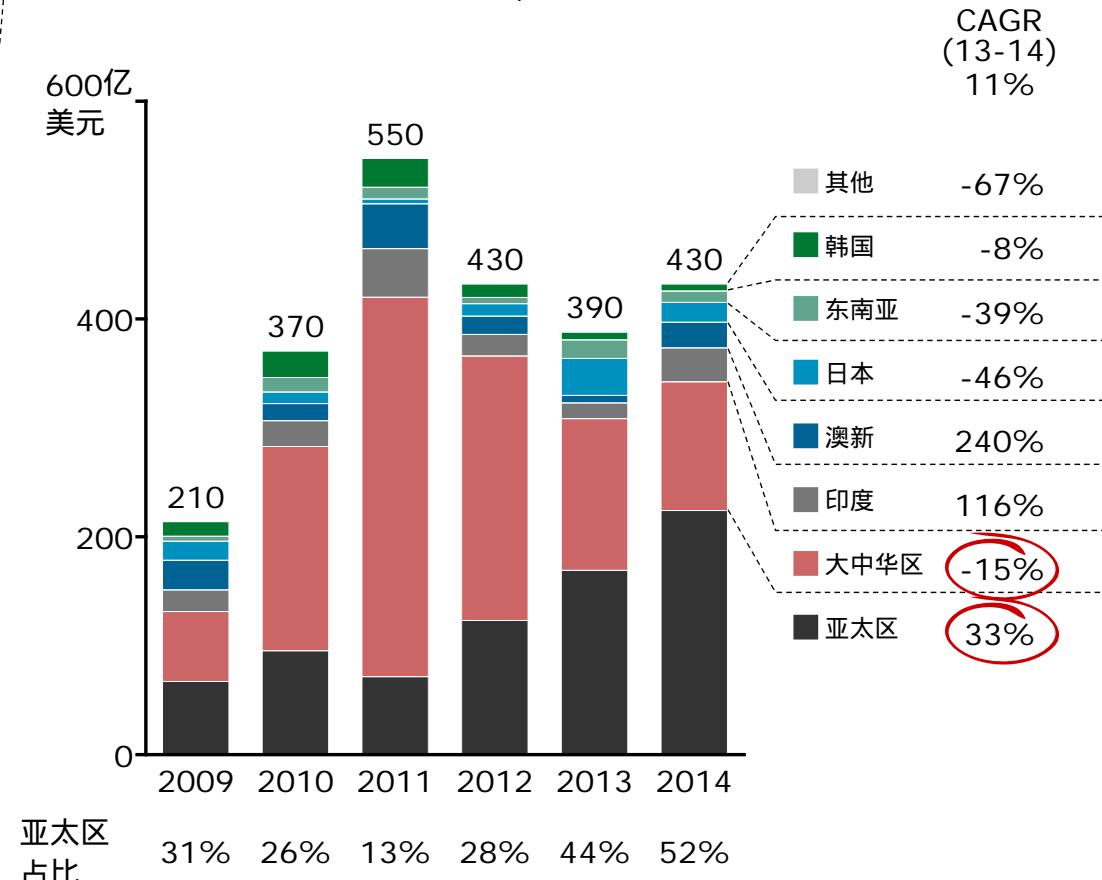
全球范围内的基金募资额出现下降，
但亚太区实现了增长

全球私募公司的已关闭基金的总额，按最终规模和关闭年份划分*



.....亚太区基金募资额呈增长态势，
而大中华区的募资额下降

以亚太区为重心的已关闭基金的总额，按地区划分



注：不包括房地产和基础设施基金；不包括无金额/空值的基金

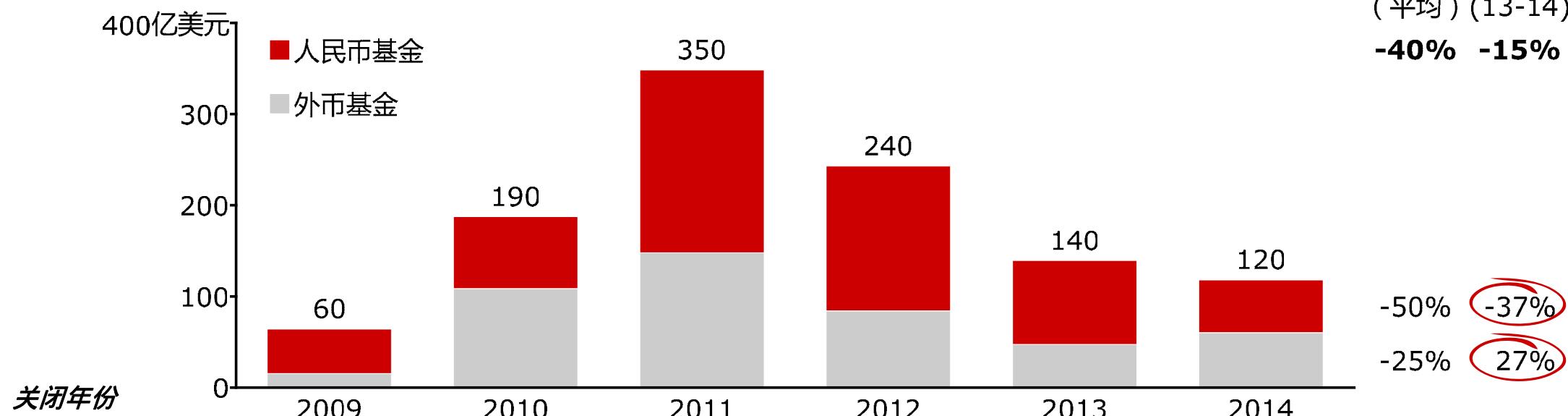
资料来源：Preqin

以大中华区为重心的基金：人民币基金募资额虽然继续萎缩，但平均募资规模首次超过外币基金

募资
大中华区

以大中华区为重心的私募公司的已关闭基金价值，按关闭年份和币种划分*

14 vs
'09-13 CAGR
(平均) (13-14)
-40% **-15%**



基金数量

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------|------|------|------|------|------|------|
| 外币基金 | 11 | 21 | 34 | 18 | 15 | 23 |
| 人民币基金 | 36 | 50 | 84 | 70 | 30 | 13 |

平均规模(亿美元)

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------|------|------|------|------|------|------|
| 外币基金 | 1.40 | 5.16 | 4.35 | 4.67 | 3.15 | 2.62 |
| 人民币基金 | 1.35 | 1.58 | 2.39 | 2.27 | 3.07 | 4.45 |

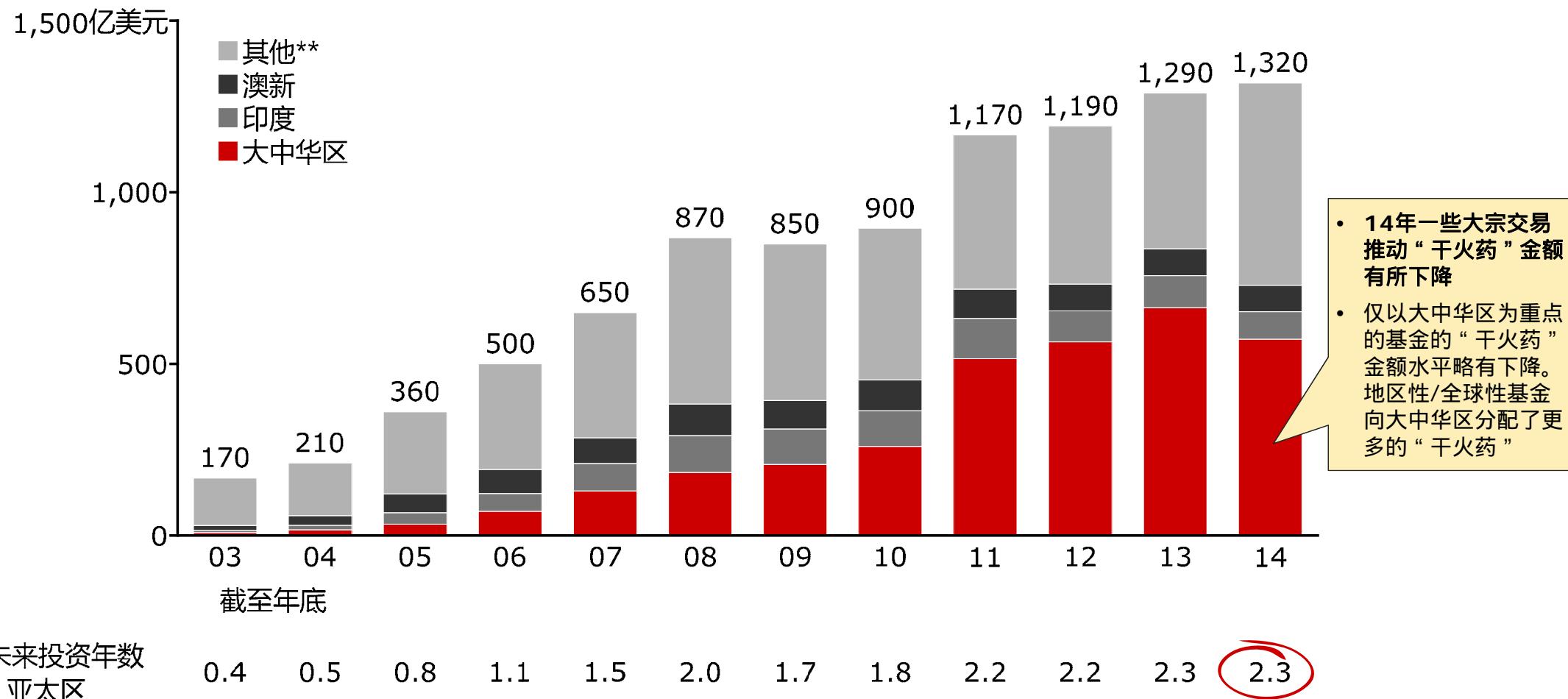
| 人民币基金占比 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------|------|------|------|------|------|------|
| 76% | 42% | 58% | 65% | 66% | 49% | |

资料来源：Preqin (*) 不包括房地产和基础设施基金

“干火药”：尽管大中华地区的“干火药”金额略有下降，但创纪录的高位“干火药”水平将继续激励GP寻找交易机会

募资
亚太区

以亚太地区为重点的基金的私募股权干火药金额*



注：投资年数以相对于相应年份私募股权市场交易金额的干火药金额为基础，基于80%的平均股权

资料来源：Preqin (*) 不包括房地产和基础设施基金 (** 包括亚太区国家基金和泛亚太区基金

会议议程

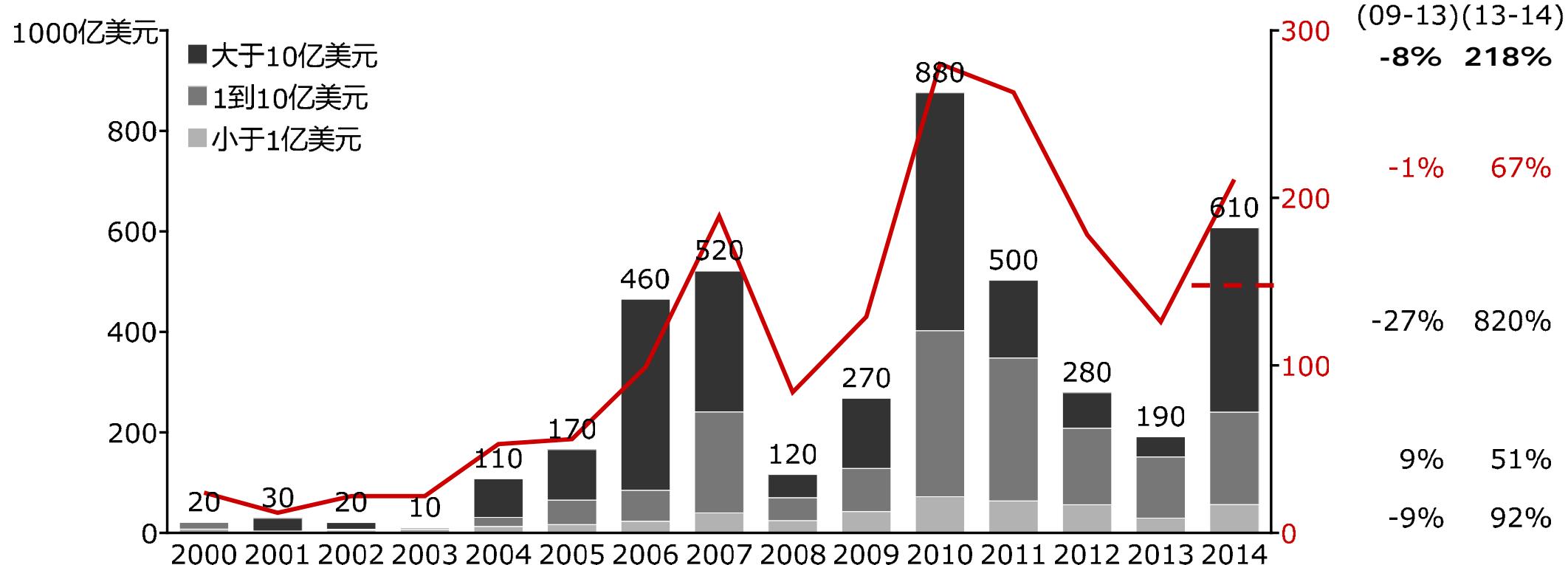
- 2014年市场回顾
 - 投资
 - 募资
 - 退出
 - 估值情况和投资收益率
- 2015年展望



退出：退出交易金额攀升至610亿美元，超过2013年的三倍；即便在去除阿里巴巴上市的影响，退出交易亦呈现出健康增长态势

退出
大中华区

大中华区退出交易金额



平均交易额
(亿美元)

0.87 2.41 0.93 0.44 2.03 2.96 4.70 2.76 1.38 2.08 3.13 1.91 1.57 1.52 2.88

-8% 90%

注：宣布交易金额超过1000万美元的亚太地区退出交易和投资；不包括房地产、基础设施以及主权财富基金向政府转移的大额国内资金

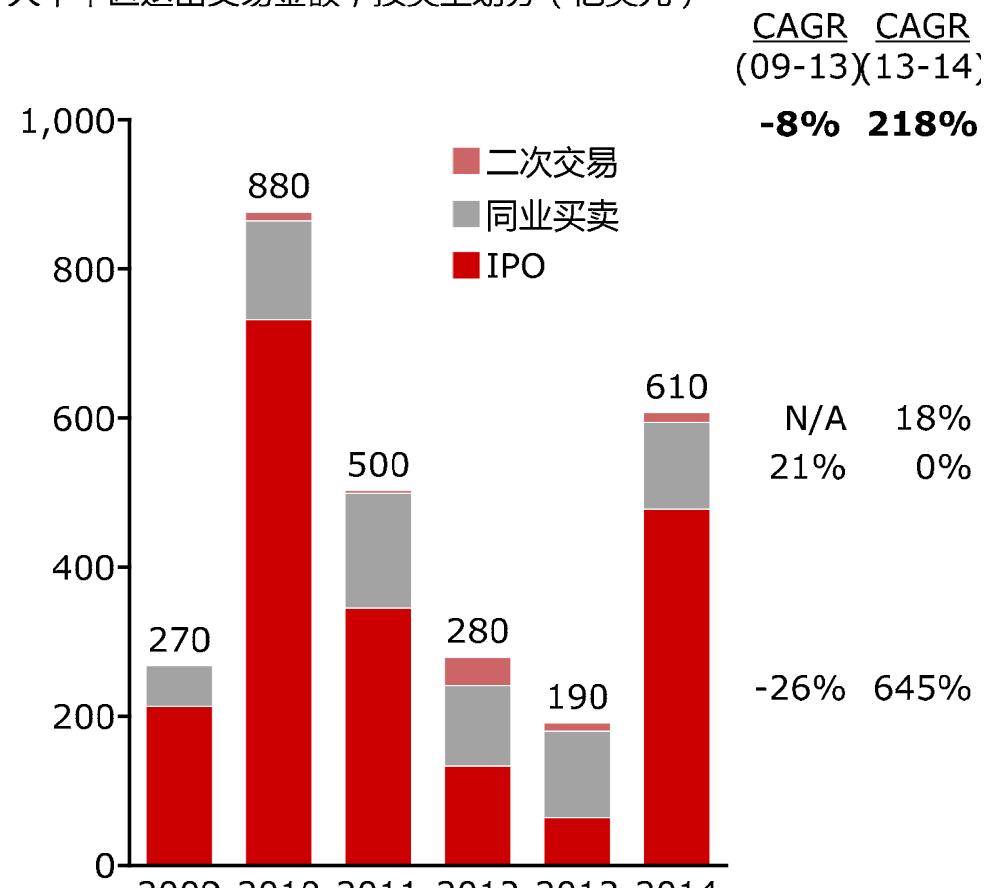
资料来源：亚洲创业基金期刊数据库

退出：IPO的重启推动大中华区退出交易

退出
大中华区

退出交易金额，按投资类型划分

大中华区退出交易金额，按类型划分（亿美元）



退出
交易量

129 280 263 178 126 211

2014年部分大规模退出交易

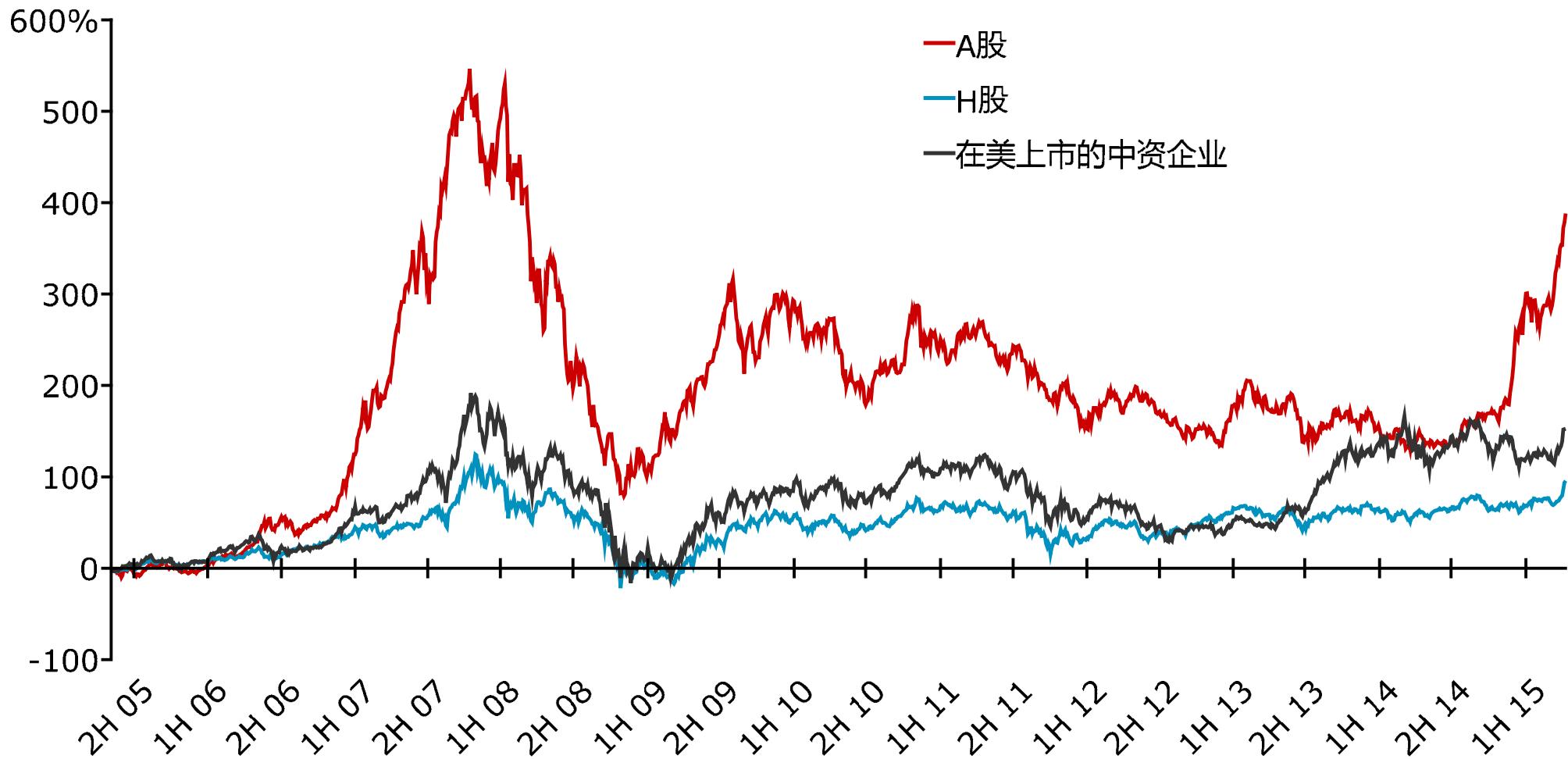
| 行业 | 出售方 | 资产 | 交易额（亿美元） | 类型 |
|---------|---|--------|----------|------|
| 互联网 | Asia Alternatives ; 博裕投资；中投；中信；尚高资本；银湖资本；淡马锡；云峰基金 | 阿里巴巴 | 250 | IPO |
| 公用事业/能源 | 新加坡政府投资公司；高瓴资本；奥氏资本 | 中广核 | 40 | IPO |
| 媒体 | 安博凯直接投资基金 | 台湾中嘉网路 | 24 | 同业买卖 |
| 互联网 | 雄牛资本；今日资本；DST；高瓴资本；Insight；凯鹏华盈；红杉资本；老虎全球基金 | 京东 | 18 | IPO |
| | 今日资本；DST；高瓴资本 | | 6 | 同业买卖 |
| 农业 | Ascendent；鼎晖投资；高盛；新天域资本；SBI；淡马锡 | 万洲国际 | 24 | IPO |
| 金融服务 | 中信；哈尔滨银行 | 哈尔滨银行 | 11 | IPO |

注：宣布交易金额超过1000万美元的亚太地区退出交易和投资；不包括房地产、基础设施以及主权财富基金向政府转移的大额国内资金

资料来源：亚洲创业基金期刊数据库

退出：.....A股市场估值暴涨，全球股市回暖是引发这一现象的部分原因

股票市值（指数化）



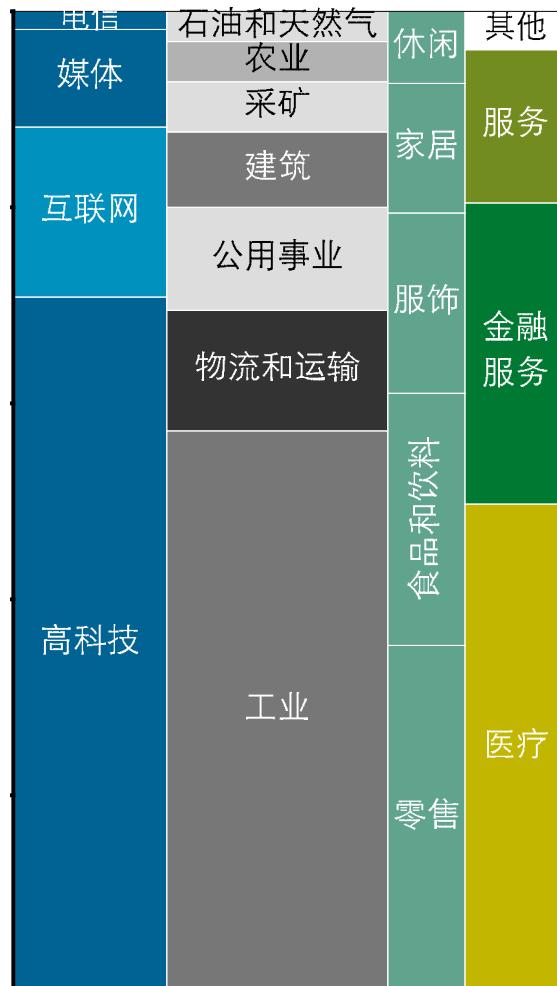
*沃特USX中国指数包括38家在纽约证券交易所、纳斯达克和美国证券交易所上市的公司

资料来源：OneSource

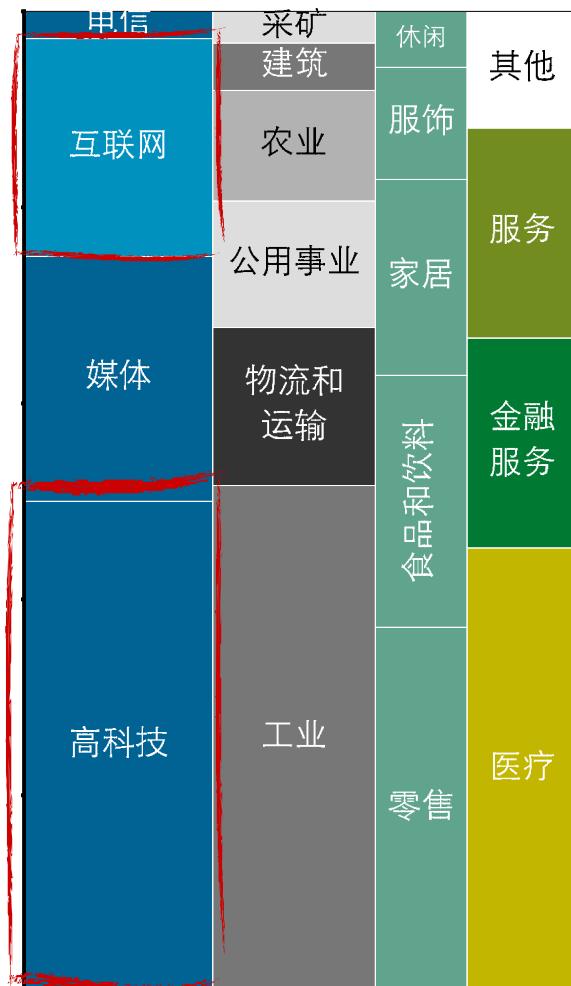
行业：退出交易所属行业的分布变化较小；高科技和互联网行业退出交易数量占主导

退出
大中华区

2009-2013*



2014**



图标



能源 / 资源



农业 / 生态



制造业 / 建筑业



物流



电信、媒体和高科技



互联网



消费品



金融服务



服务业



医疗

注：(*) 大中华区私募退出交易平均数量，按行业划分；(**) 大中华区私募退出交易数量，按行业划分

资料来源：亚洲创业基金期刊数据库，不包括房地产和基础设施

会议议程

- 2014年市场回顾
 - 投资
 - 募资
 - 退出
 - 估值情况和投资收益率
- 2015年展望

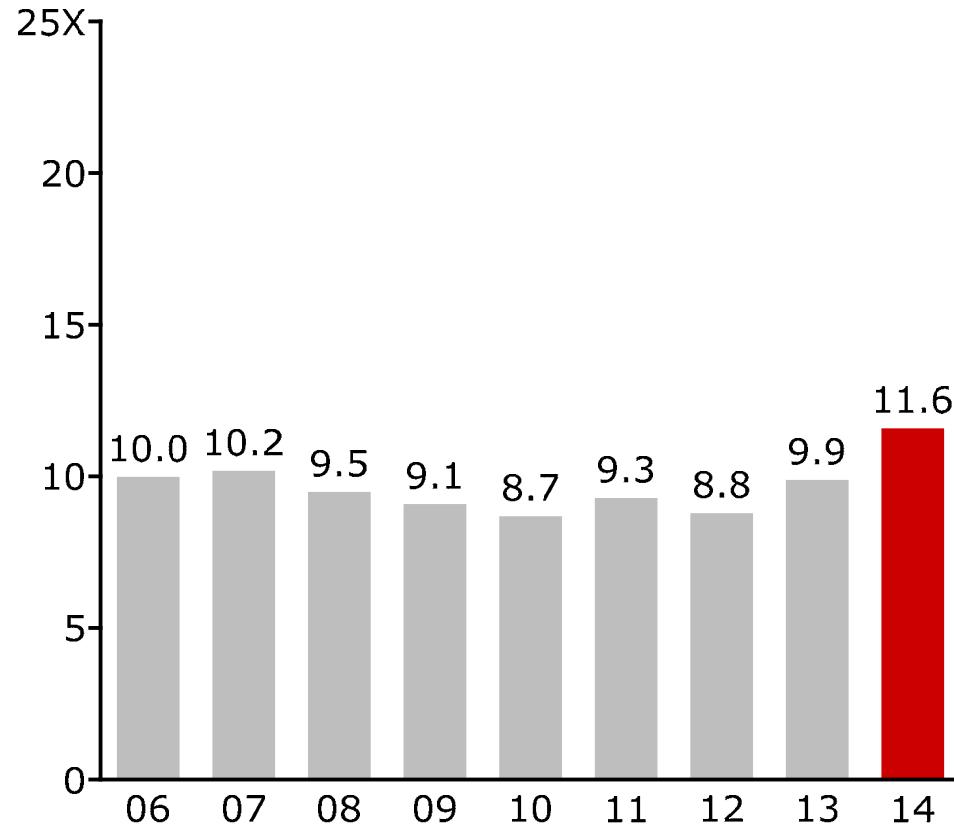


估值：2014年大中华区收购交易的价值乘数持续上涨，明显高于亚太区平均水平

回报
亚太和大中华区

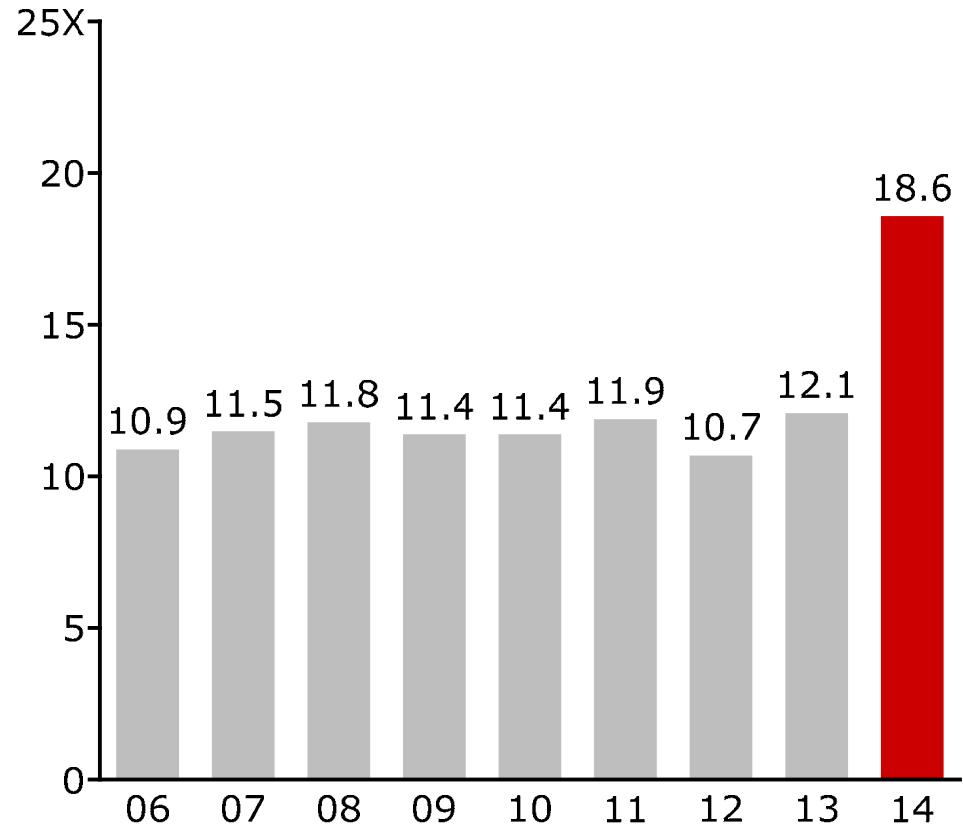
亚太区

亚太区收购交易的中位EV/EBITDA乘数



大中华区

大中华区收购交易的中位EV/EBITDA乘数



注：股权投资包括出资股权和股权转换投资；基于预计的运营利润率；在亚太地区，基于私募股权的收购交易（如有交易额）；这些收购交易不包括极端乘数(<1或>100)

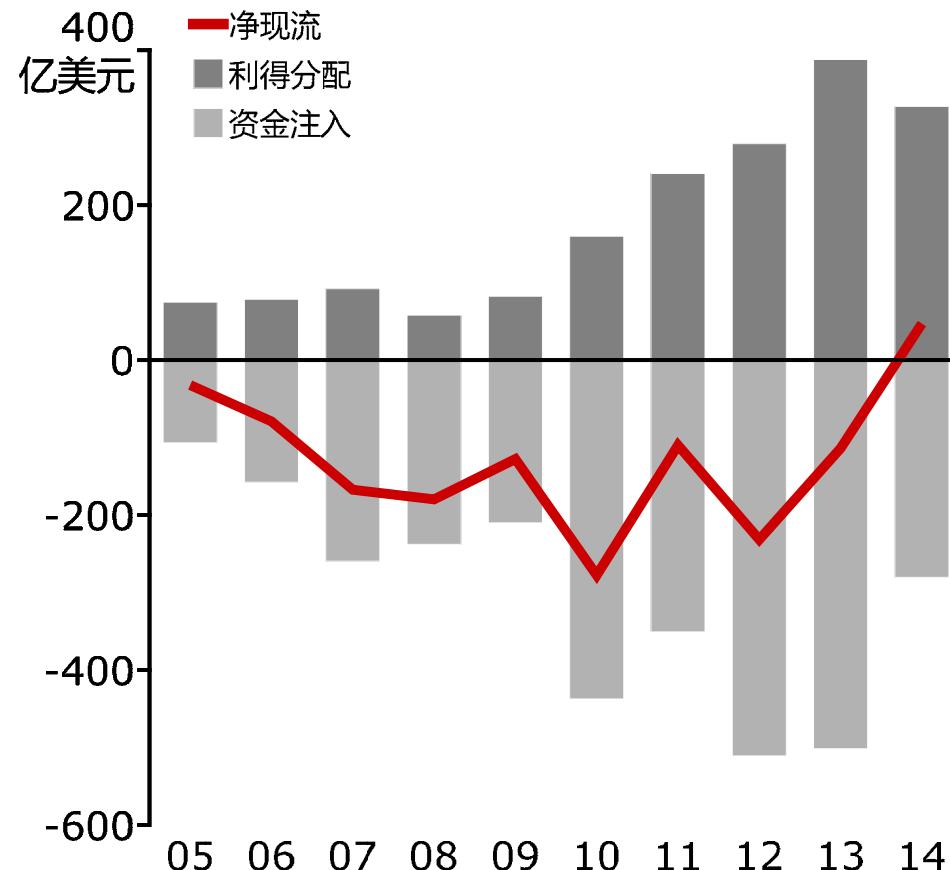
资料来源：S&P Capital IQ

回报：投资者逐步收回资金，回报率不断回升，这两个迹象预示着拐点即将到来

回报
亚太区

LP在2014年首次获得正向净现流

以亚太区为重心的基金资本注入和利得分配

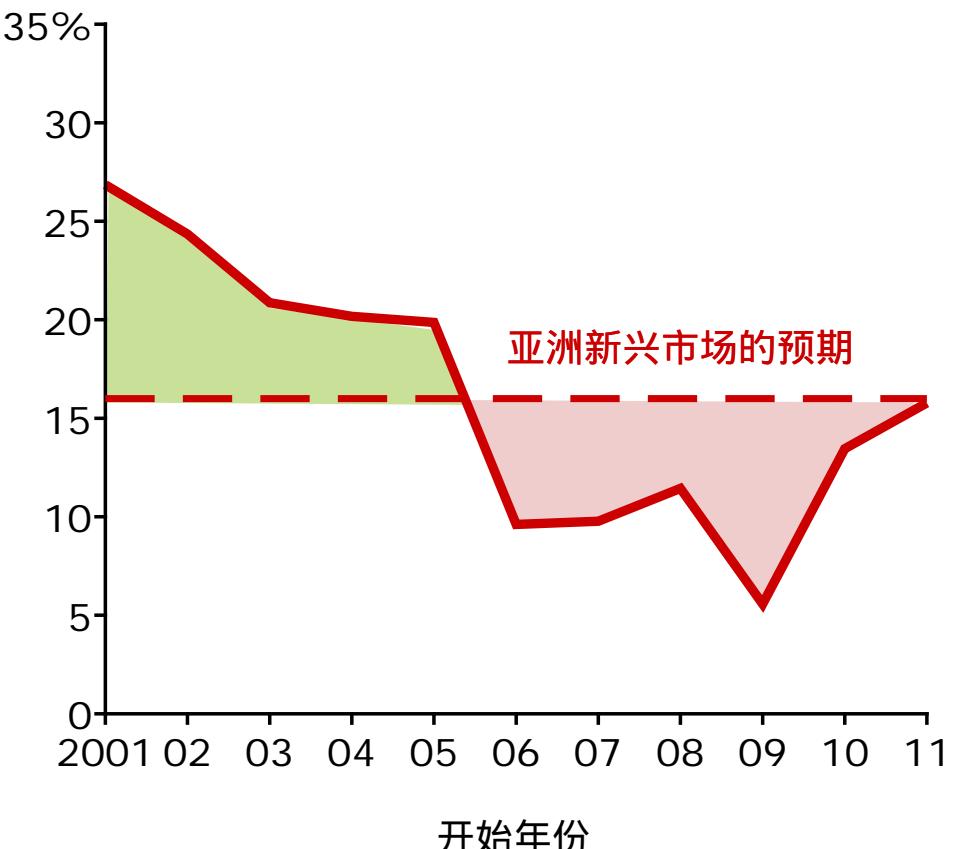


注：不包括房地产和基础设施基金

资料来源：Preqin，基于现成的最新业绩数据（多数为2014年6月或2014年9月）

回报率不断提高

以亚太为重心的基金的平均IRR收益率



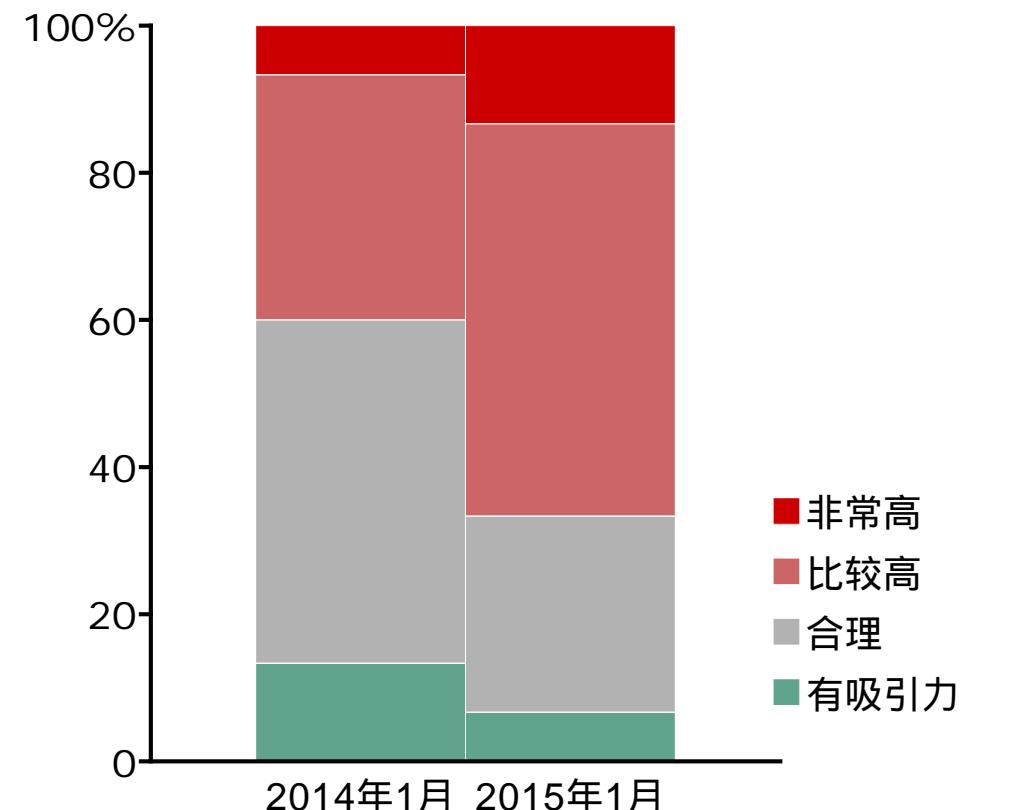
亚洲新兴市场的预期

回报：市场普遍认为目标公司估值较高，导致回报吸引力较3-5年前相比下降

回报
大中华区
调查

“您认为亚太区潜在目标公司的估值如何？”

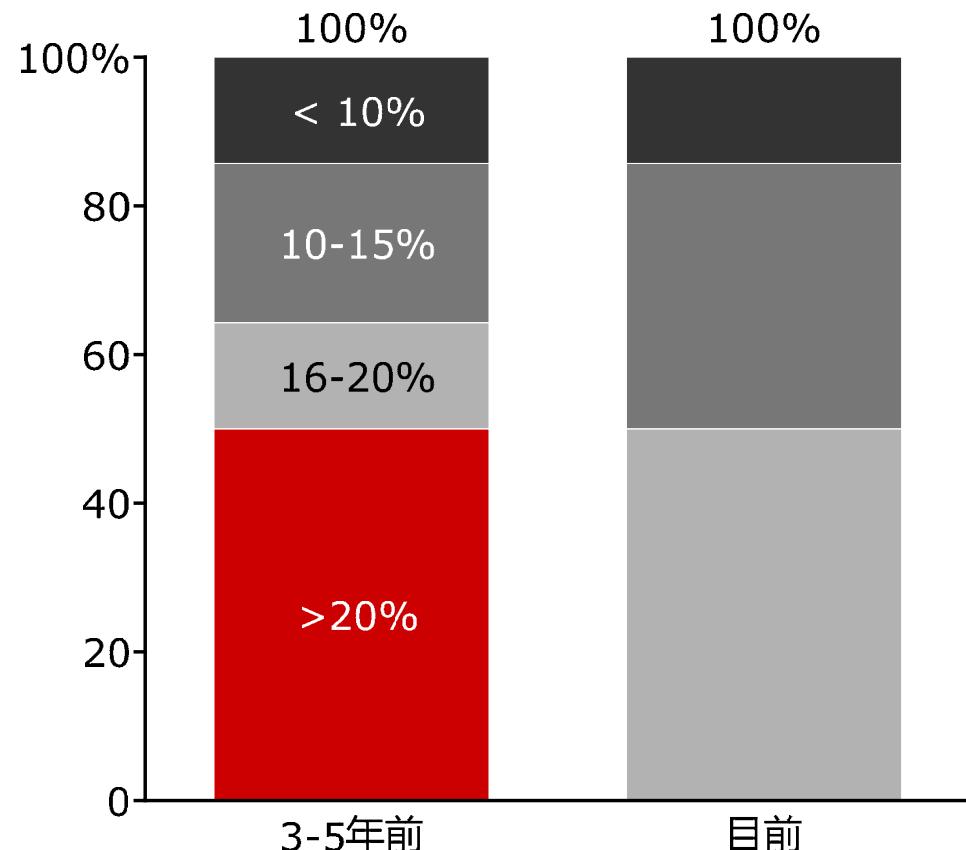
私募基金比例，按估值水平划分



“在您所在的市场中，5年前与现在的‘中等’内部回报率分别是多少？”

大中华区

私募基金比例，按回报率划分



资料来源：2015年亚太区私募股权研究调查 (n = 145)；2014年亚太区私募股权研究调查 (n = 202)

会议议程

- 2014年市场回顾
 - 投资
 - 募资
 - 退出
 - 估值情况和投资收益率

- 2015年展望



摘要

2014年大中华区私募基金大放异彩，交易活动和退出量呈现显著增长

- 互联网和高科技行业的大规模交易是主要推动因素
- IPO重组和7年来遇的牛市帮助基金实现成功退出

整个市场环境在许多方面正发生明显变化

- 行业加速整合
- LP和战略投资者愈加活跃
- LP们在2014年首次获得正净现金流

但是，市场也将面临诸多挑战，2014年的强劲势头很难持续

- 竞争加剧导致估值创历史新高并引发业界对标价过高的资产产生担忧
- 2014年出现的互联网和高科技交易热潮可能存在泡沫
- 2015年第一季度私募交易和退出已经出现放缓迹象



2015年私募环境的前景既存在积极面也存在挑战



积极面

- IPO重启以及投资环境改善将继续推动退出交易
- 很多计划在2015年进行募资的基金对未来持乐观态度
- 私募股权行业处于整合之中，并可能变得更加成熟
- 持续关注于投资组合的价值创造，并进一步扩建投资组合管理团队



挑战

- 中国市场的乐观前景略微黯淡，很多GP认为盛况将不再
- 估值压力持续存在，有吸引力的交易仍然难以寻得
- GP面临更大压力，需以“折价退出”
- 预计中国经济将面临进一步的压力



2015年第一季度已经出现放缓迹象，
这一盛况还将持续多久？



退出：受LP的压力及退出环境改善的影响，2015年交易退出预计保持强势

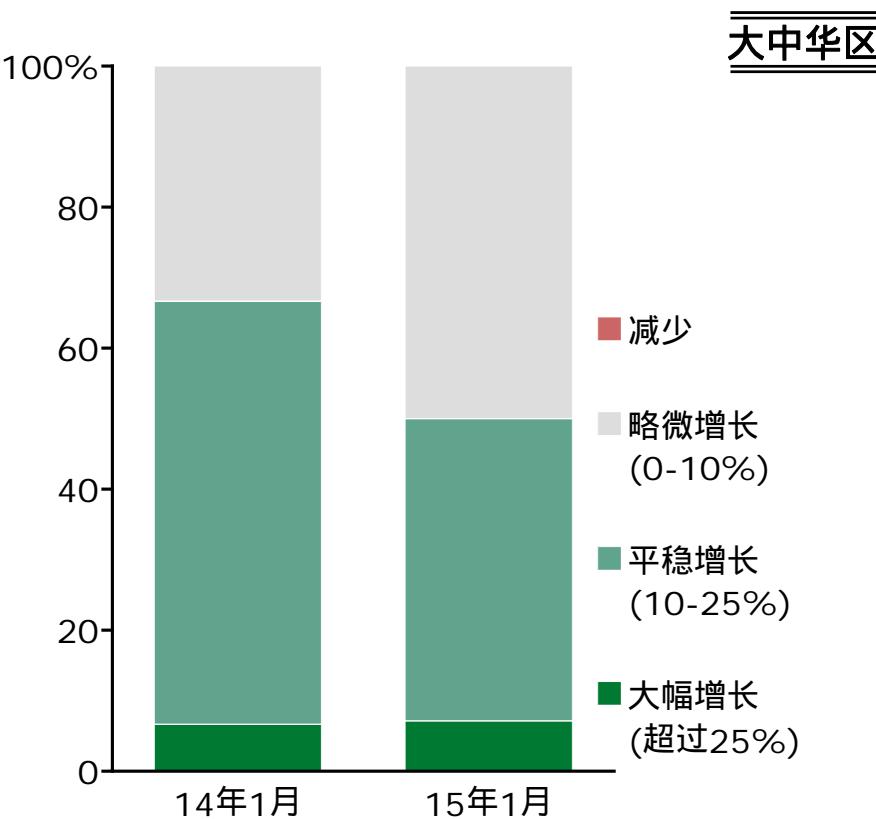
前景展望
大中华区
调查



积极面

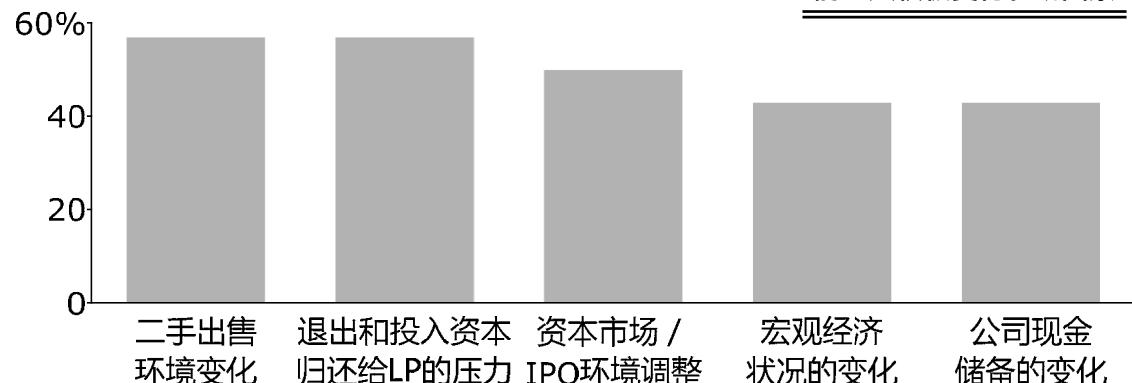
“您认为2015年的大中华区私募市场的退出项目数量与2014年相比是会增长还是降低？”

2015年退出市场预期 - 私募基金提及比例



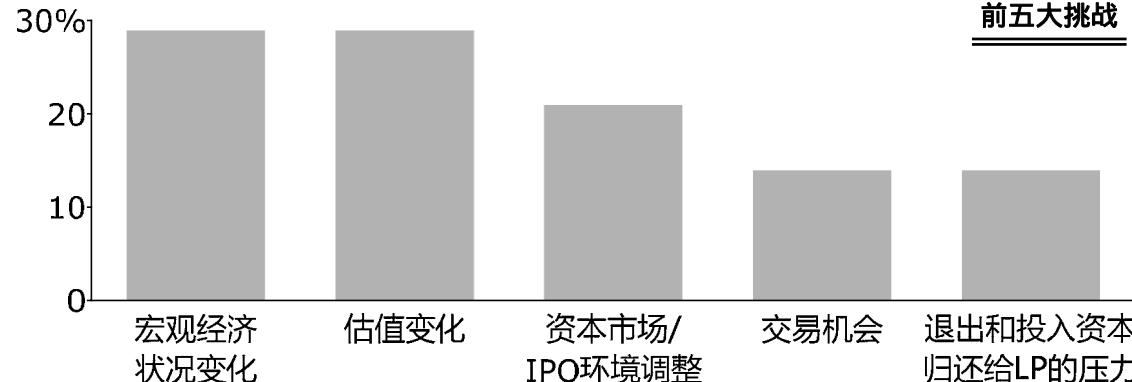
“您认为下列哪个因素将推动所在市场的积极变化，哪些将成为挑战？”

选择下列因素的受访者比例 (N=14)



前五大积极变化驱动因素

选择下列因素的受访者比例 (N=14)



前五大挑战

注：关键驱动因素的提及比例仅限认为亚太地区活动会增长的受访者

资料来源：2015年亚太区私募股权研究调查 (n = 145)；2014年亚太区私募股权研究调查 (n = 202)



募资：约70%的投资者将在未来24个月内进行募资，但对募资难度观点两极分化



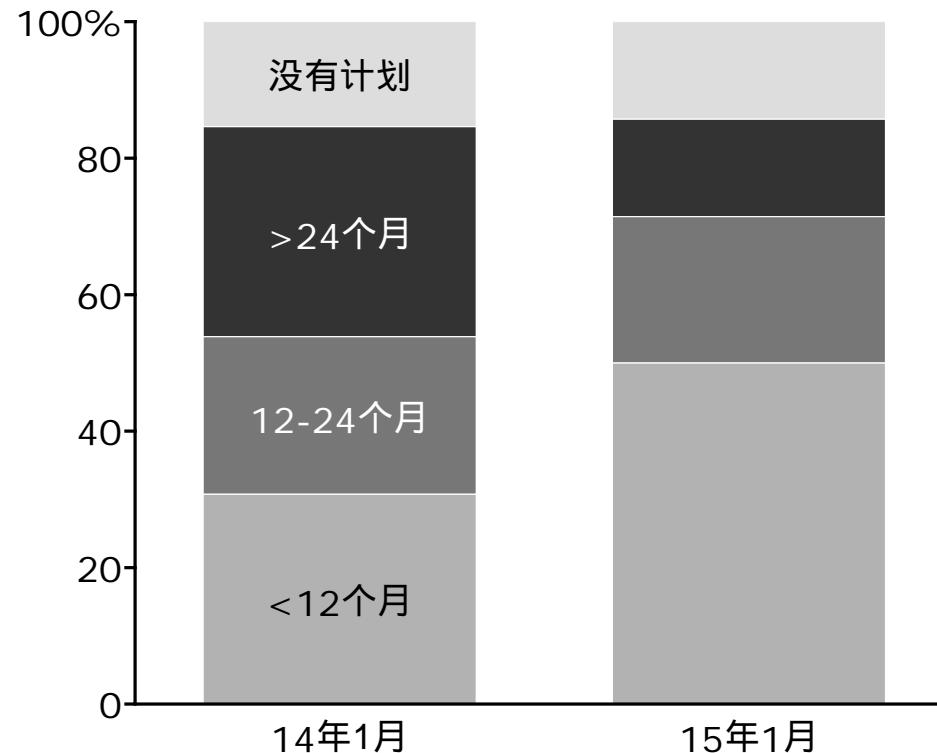
前景展望
大中华区
调查

积极面

“您预计何时会到所在市场中开始下一轮募资？”

下一轮募资时间 - 私募基金提及比例

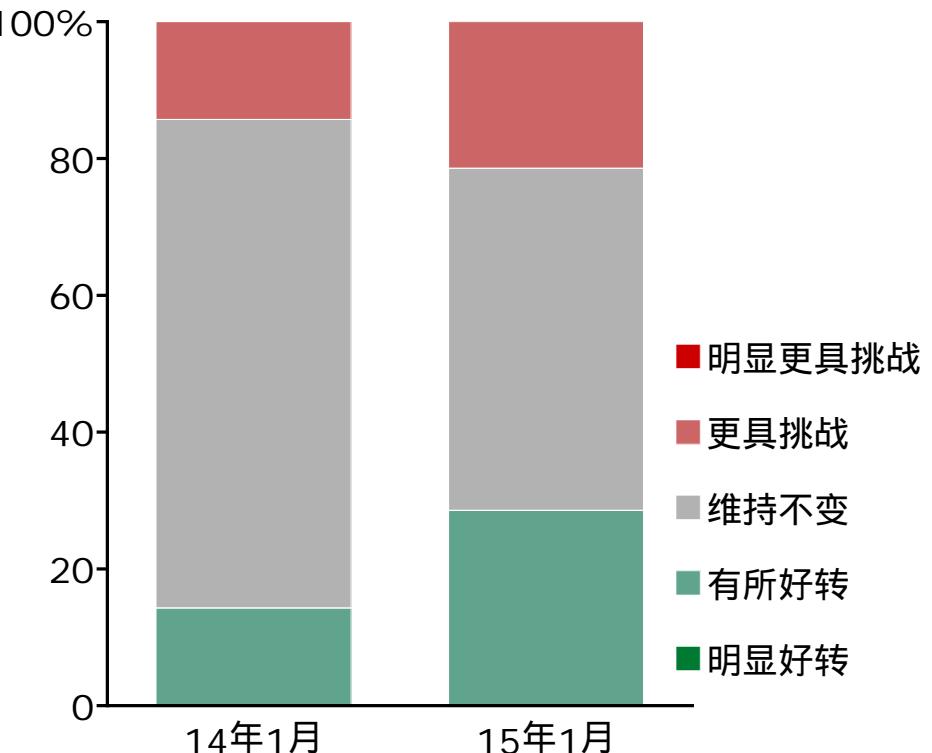
大中华区



“您认为所在市场的募资环境在2015年是否会发生变化？”

基金募资环境预期变化 - 私募基金提及比例

大中华区



资料来源：2015年亚太区私募股权研究调查 (n = 145)；2014年亚太区私募股权研究调查 (n = 202)



价值提升：私募基金一面期待并购能够发挥更大作用，另一面仍在计划扩大其运营团队



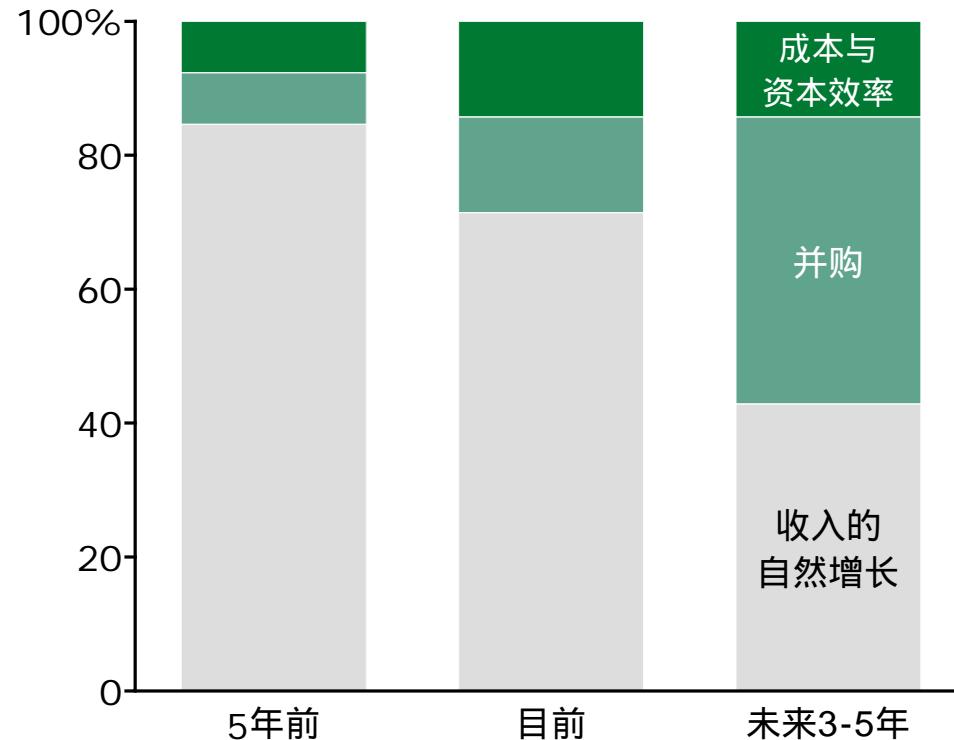
前景展望
大中华区
调研

积极面

“您目前的公司投资组合主要靠什么来驱动价值提升？
您认为驱动因素未来会有怎样的变化？”

私募公司对价值提升主要驱动因素的看法-提及比例

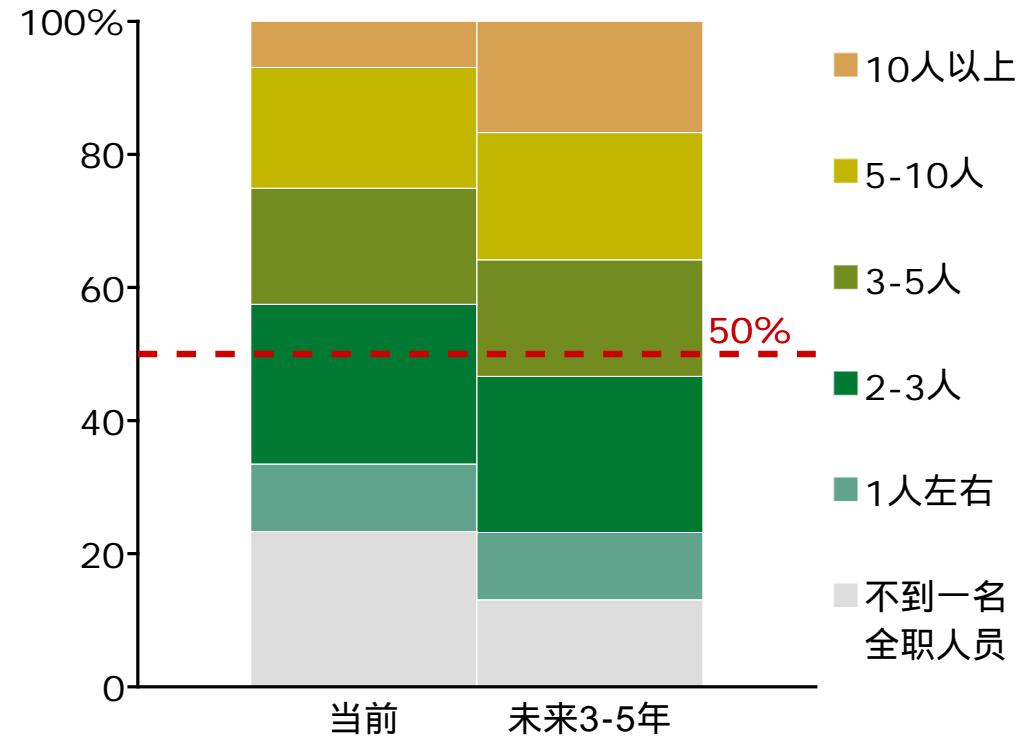
大中华区



“您有多少人员专注于提升投资组合公司的价值？”

专注于投资组合价值提升的人数和未来变化预测

大中华区



资料来源：2015年亚太区私募股权研究调查 (n=145)及2014年亚太区私募股权研究调查 (n=202)



投资：2015年GP不再如原先那么乐观；退出环境和宏观经济状况是市场变化的主要驱动因素

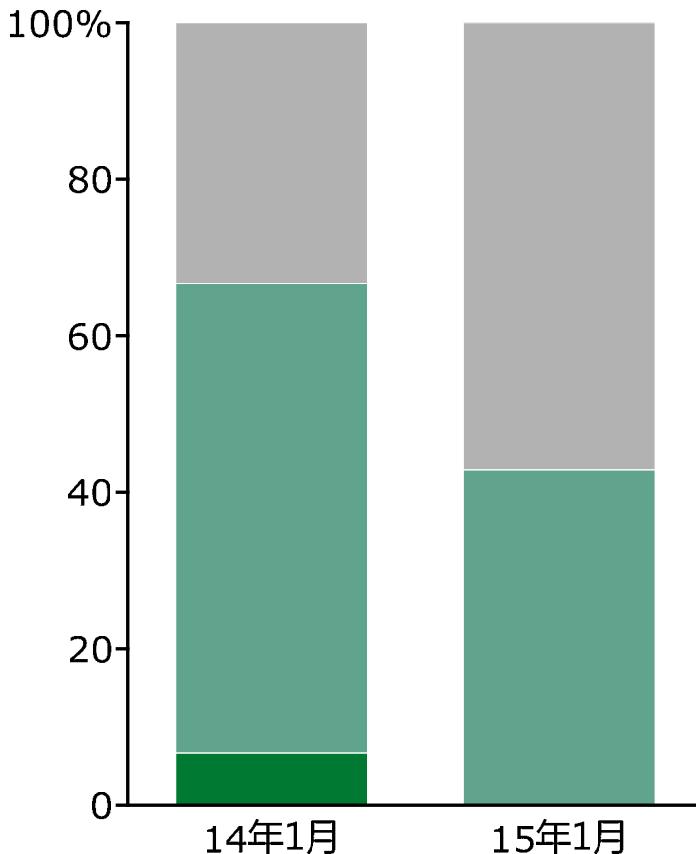
前景展望
大中华区
调查



挑战

“您认为所在市场的交易数量与前一年相比是否有大幅增长？”

交易活动变化的基金比例

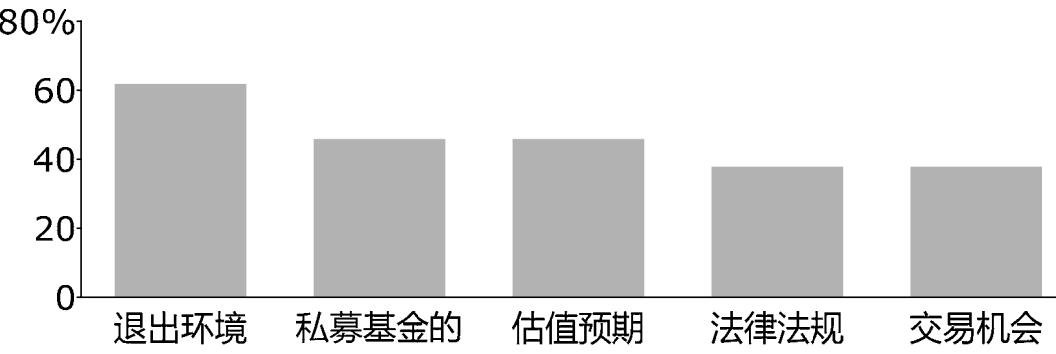


大中华区

- 减少
- 无明显变化
- 略微增长 (10-25%)
- 大幅增长 (>25%)

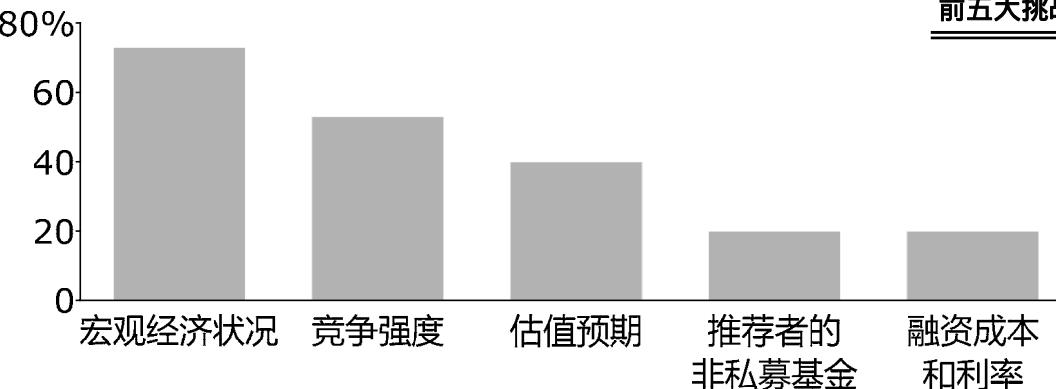
“您认为下列哪个因素将推动所在市场的积极变化，哪些将成为**挑战**？”

选择下列因素的受访者比例 (N=13)



前五大积极变化驱动因素

选择下列因素的受访者比例 (N=15)



前五大挑战

资料来源：2015年亚太区私募股权研究调查 (n = 145)；2014年亚太区私募股权研究调查 (n = 202)



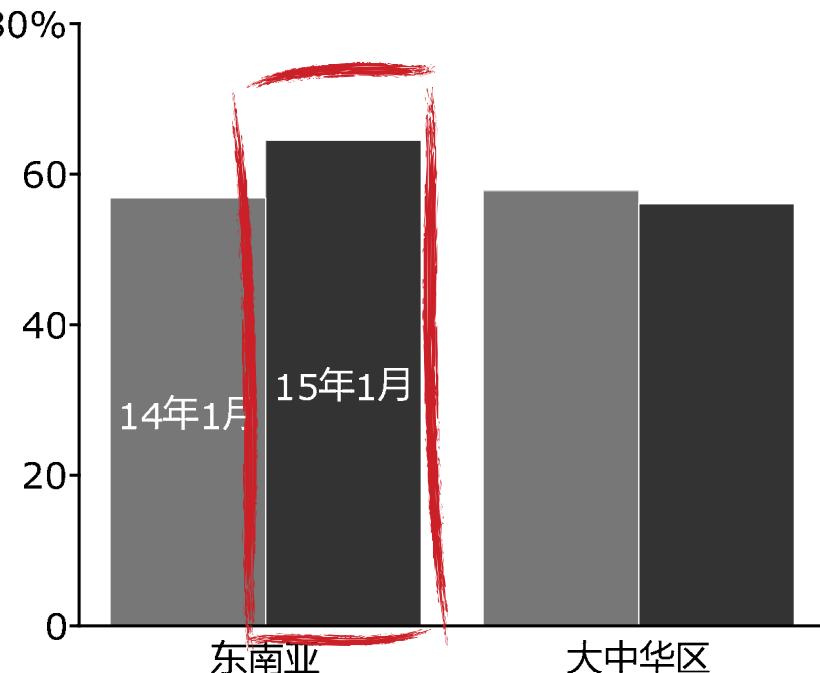
东南亚已经取代大中华区成为亚太地区最具吸引力的市场

前景展望
大中华区
调查



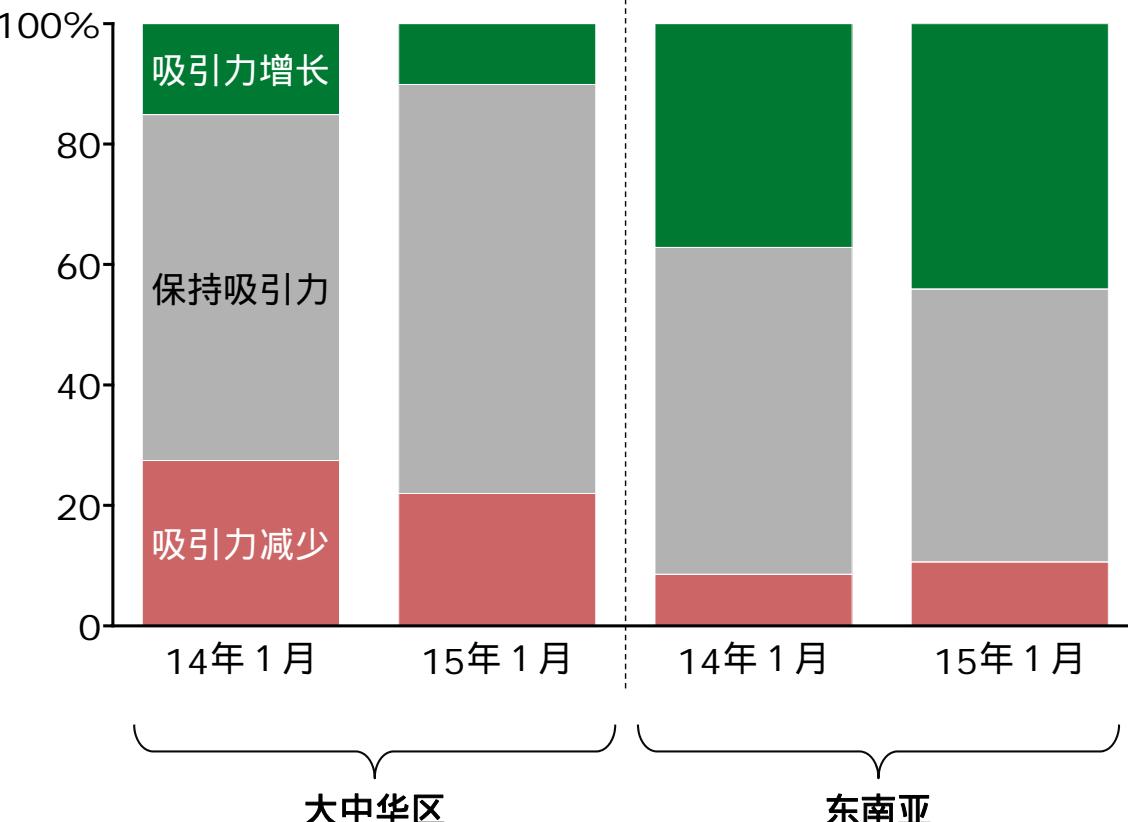
“在未来12个月，亚太地区的哪些国家对新交易而言是最具吸引力的市场？

未来12个月前三大市场的提及比例



“您预计该国与其他亚太市场的
重要性/吸引力与前一年相比有什么变化？

私募基金对2015年估值变化的预测 - 提及比例



资料来源：2015年亚太区私募股权研究调查 (n = 145)；2014年亚太区私募股权研究调查 (n = 202)



退出：GP对尚未退出的交易失去耐心，愿意“折价退出”

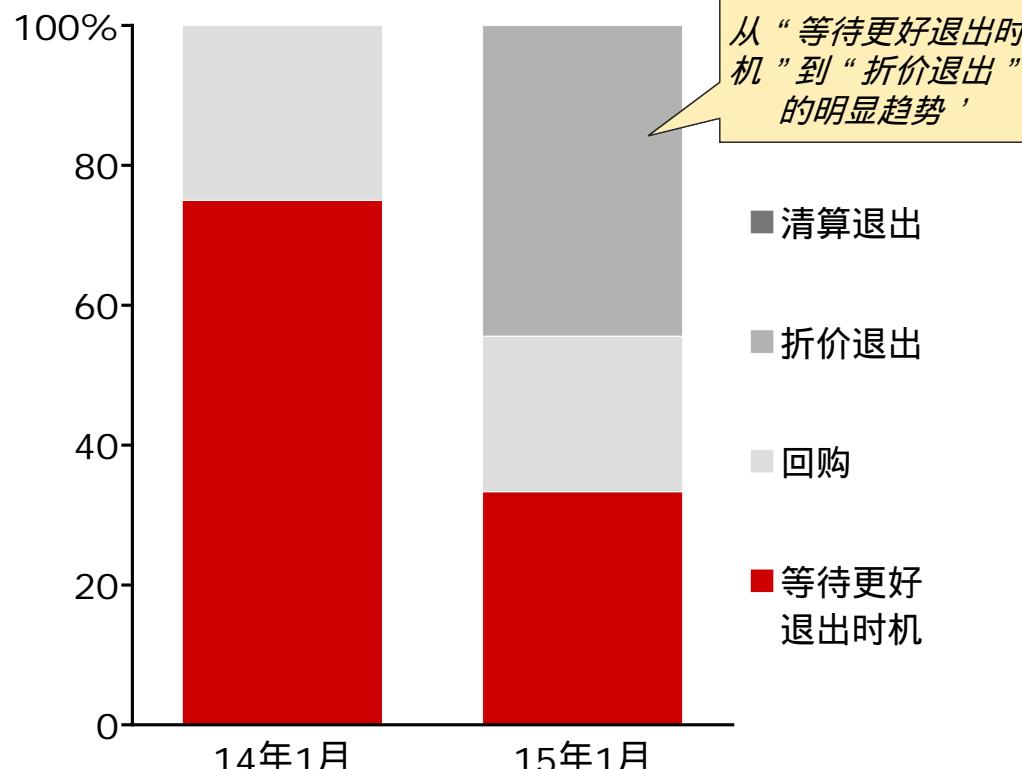
前景展望
大中华区
调查



“您对所在市场中尚未退出的交易
(开始年份在2008年前)有什么计划？”

未退出交易的计划 - 私募基金提及比例

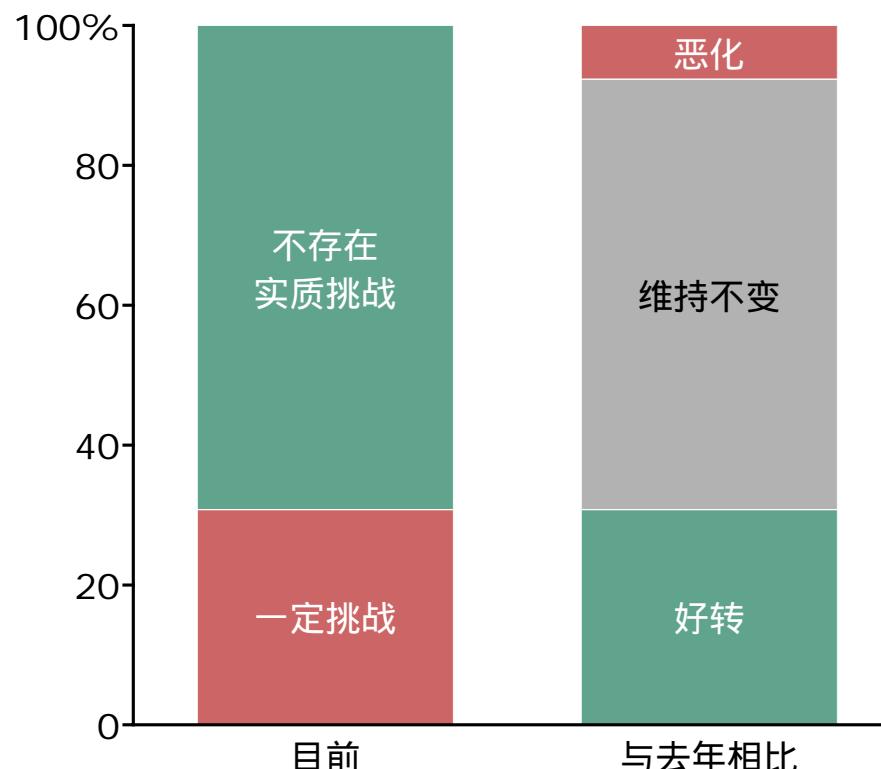
大中华区



“是否面对尚未退出的交易(2008年前收购)
方面的挑战？与去年相比有什么变化？”

目前退出条件以及与去年的比较

大中华区



资料来源：2015年亚太区私募股权研究调查 (n = 145)；2014年亚太区私募股权研究调查 (n = 202)

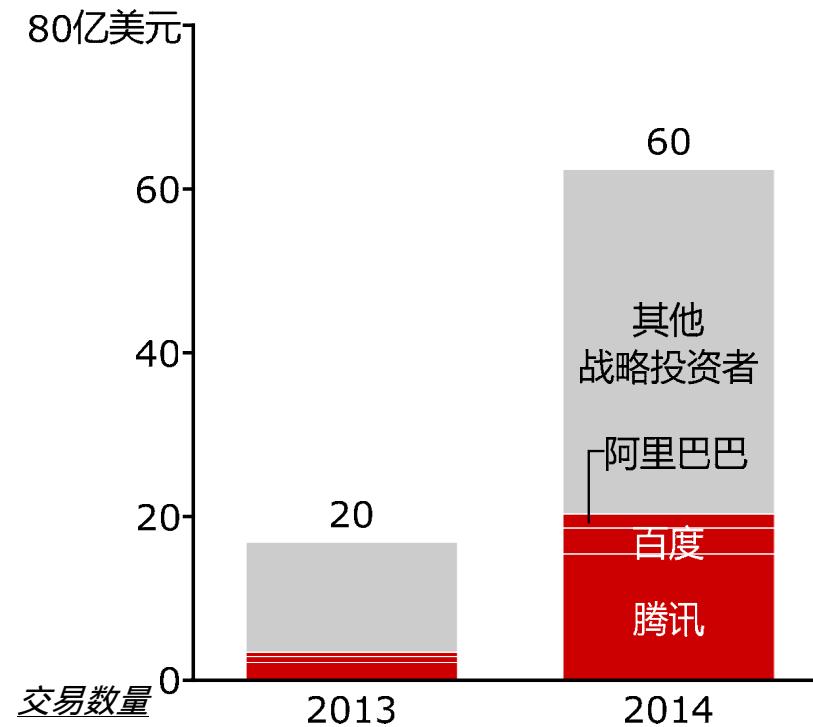


战略投资者：战略投资者，尤其是BAT互联网巨头，与财务投资者的竞争日趋激烈

前景展望
大中华区



大中华区私募基金交易金额

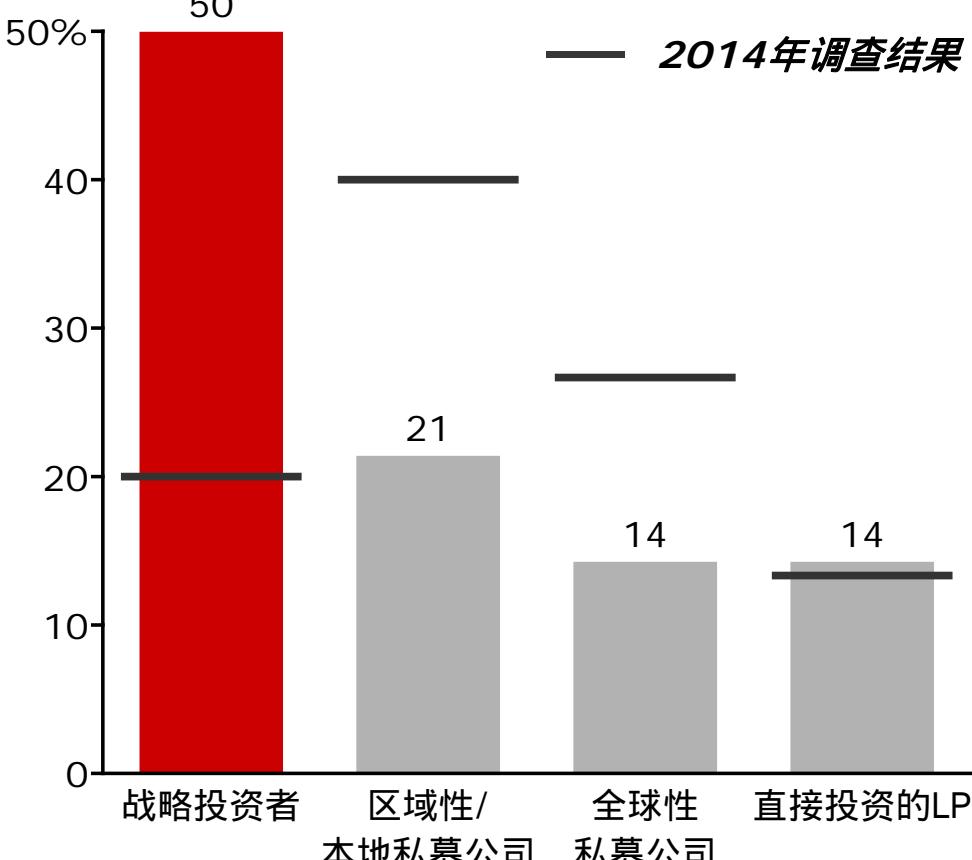


| | | |
|------|---|----|
| 阿里巴巴 | 3 | 6 |
| 百度 | 2 | 2 |
| 腾讯 | 4 | 10 |

CAGR
(13-14)

213%
223%
339%
612%

私募基金对于2015年最大竞争对手的看法-提及比例



*战略收购者包括公司收购者和公司风险投资部门
资料来源: AVCJ (*)不包括房地产和基础设施

估值：多数GP预测目标公司的估值将保持在高位；但对估值走势的看法并不一致

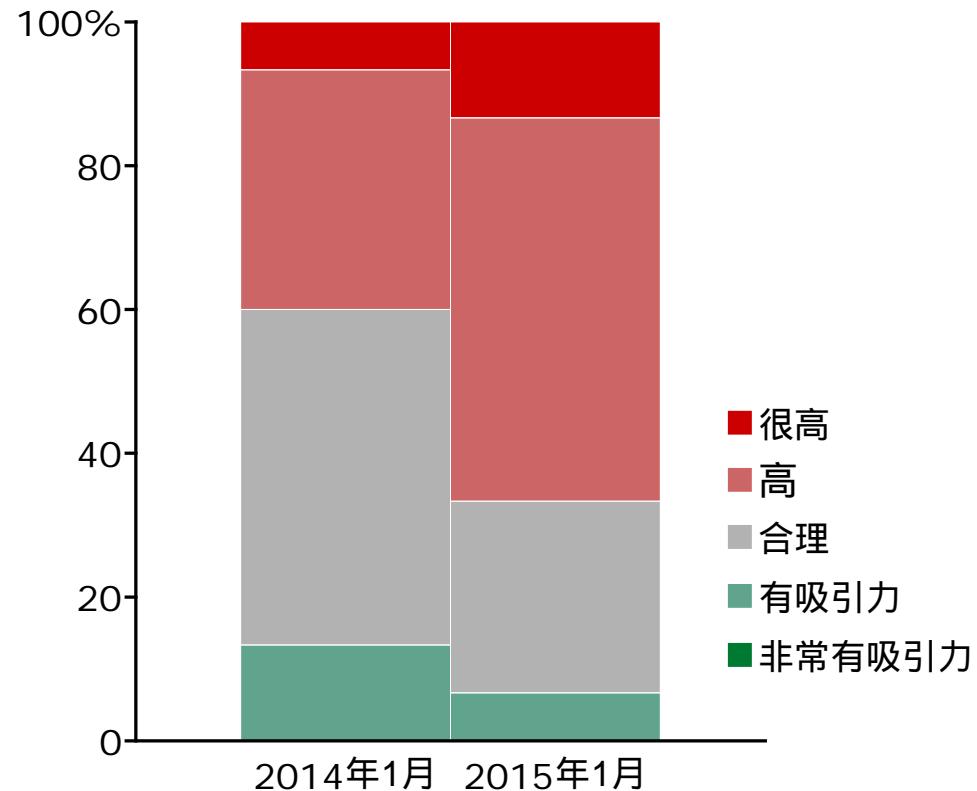
前景展望
大中华区
调查



“您对亚太地区潜在目标公司的估值怎么看？”

私募基金对估值的看法-提及比例

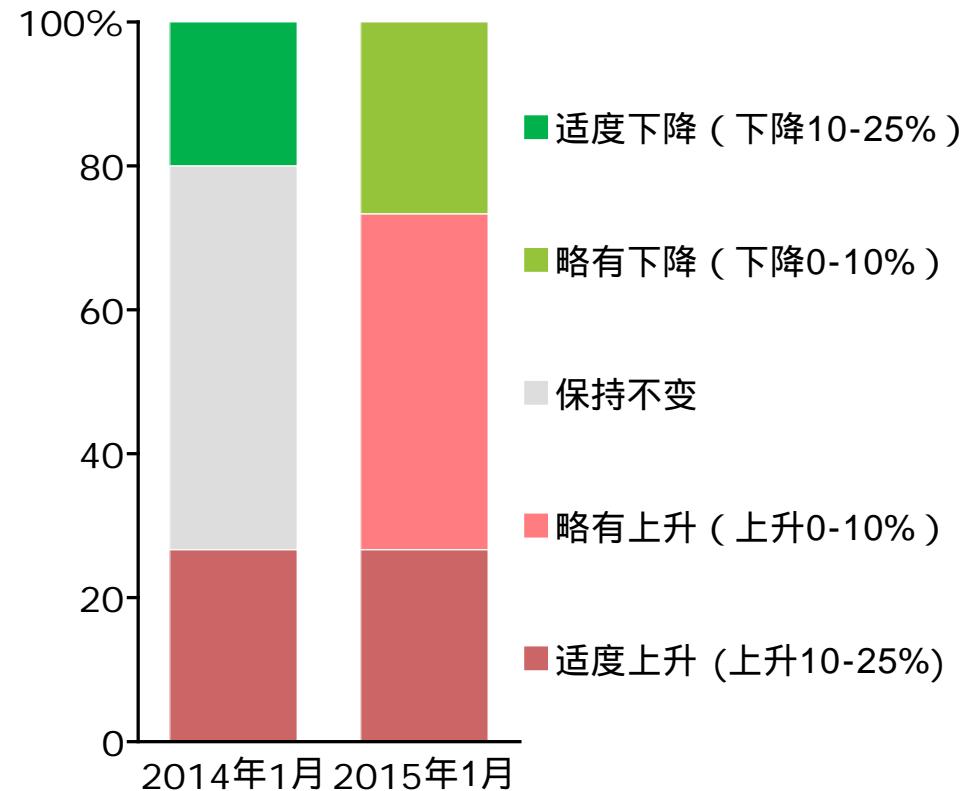
亚太



“您认为您所在市场的估值情况
在未来12个月会有怎样的变化？”

私募基金对未来12个月估值变化的看法-提及比例

亚太



资料来源：2015年亚太区私募股权研究调查 (n=145)及2014年亚太区私募股权研究调查 (n=202)

收益率：中国地区的收益率预计将面临更大压力，估值倍数扩张所起的作用越来越小



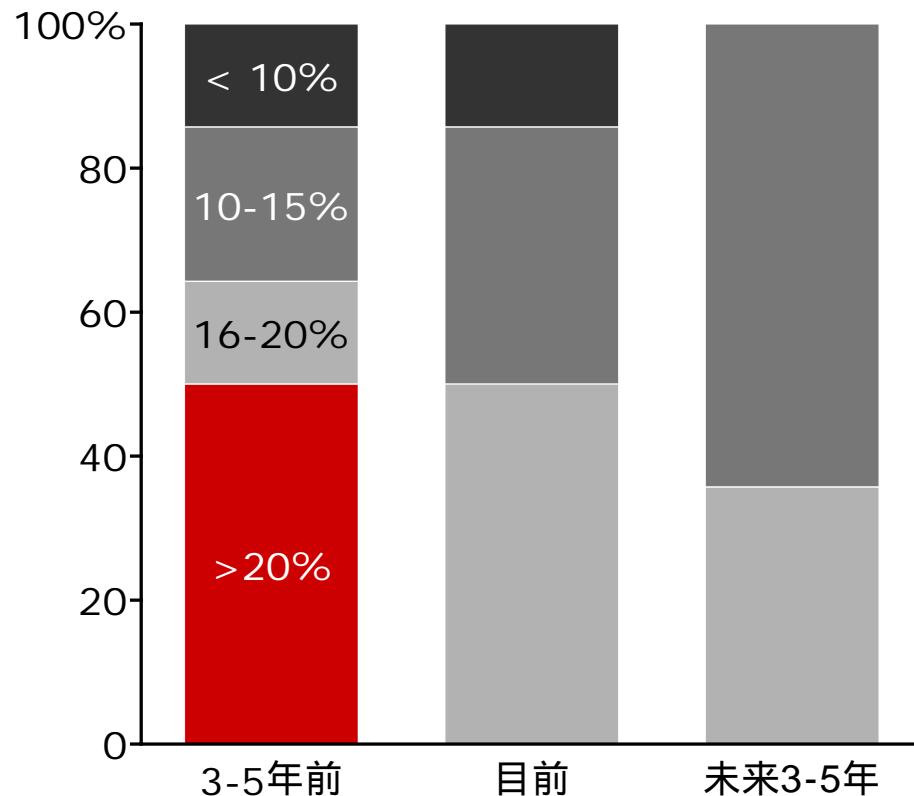
前景展望
大中华区
调查

挑战

就您对市场的观察，您认为IRR收益率的中位数是多少？您预测今后会有怎样的变化？

私募基金对收益率的看法-提及比例

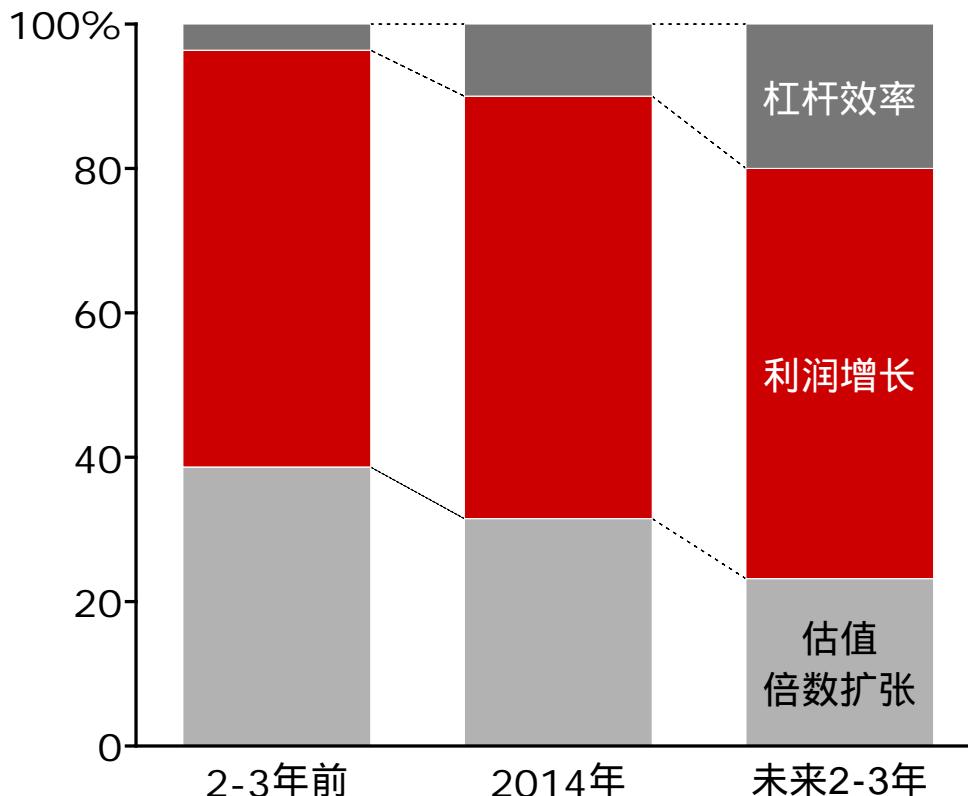
亚太



“在您退出的交易中，什么是收益率的最大驱动因素？今后的变化趋势会怎样？”

私募基金对收益率驱动因素的看法-提及比例

亚太



资料来源：2015年亚太区私募股权研究调查 (n=145)及2014年亚太区私募股权研究调查 (n=202)



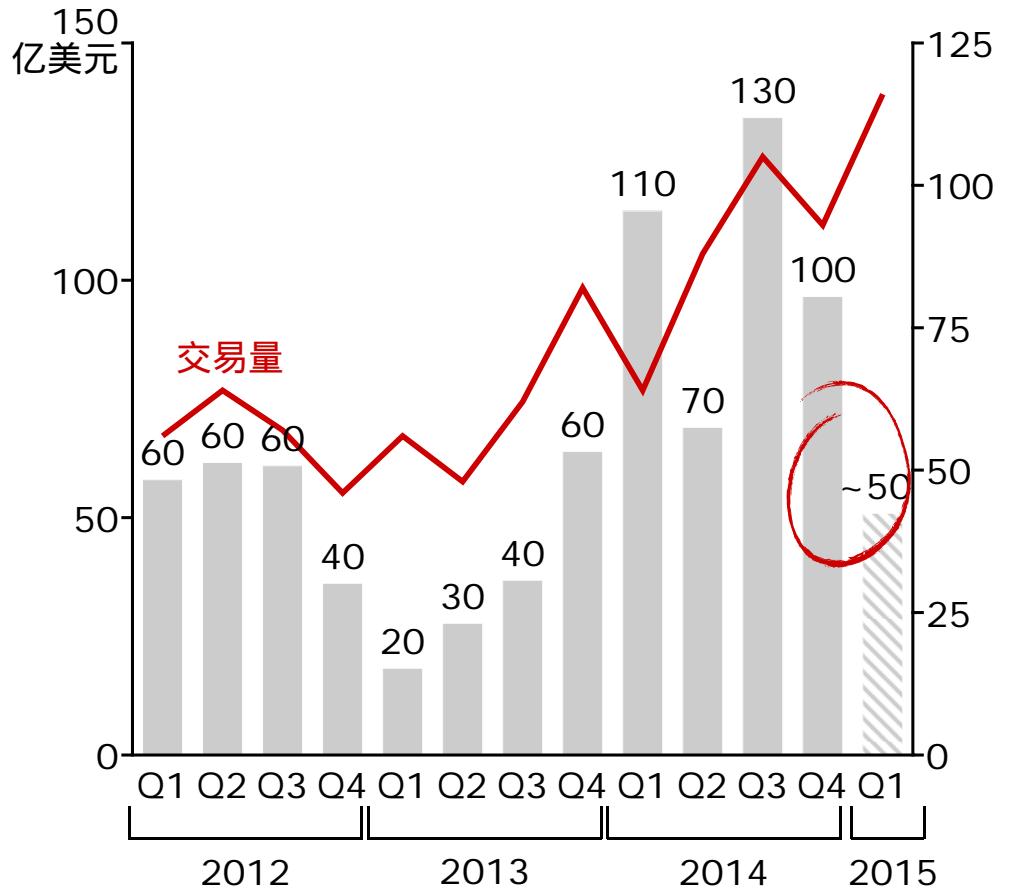
展望未来 – 2015年1季度，投资及退出交易均出现放缓的迹象

前景展望

大中华区

投资

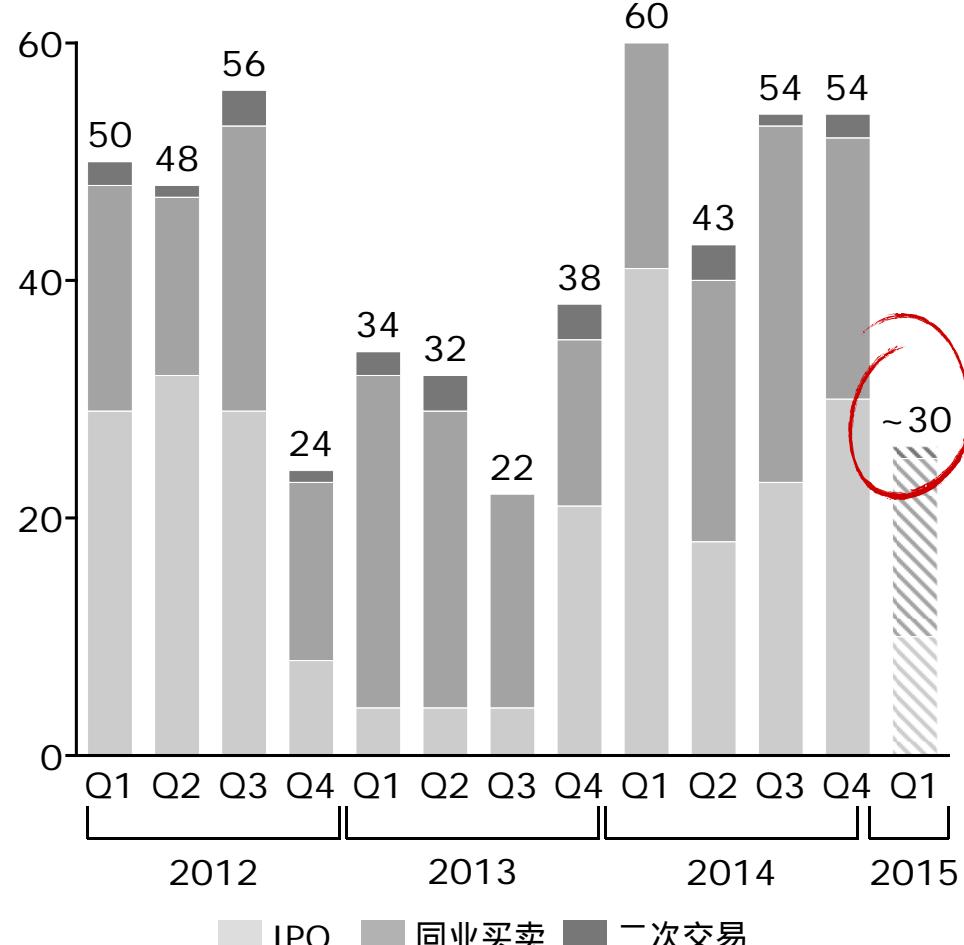
大中华区私募交易额
(柱形图)



大中华区私募交易量
(线形图)

退出

大中华区退出交易量，按季度划分*



注：宣布交易金额超过1000万美元的亚太地区退出交易和投资；不包括房地产、基础设施以及主权财富基金向政府转移的大额国内资金
资料来源：亚洲创业基金期刊数据库

总结

2014年大中华区私募基金大放异彩，交易活动和退出量呈现显著增长

- 互联网和高科技行业的大规模交易是主要推动因素
- IPO重组和7年未遇的牛市帮助基金实现成功退出

整个市场环境在许多方面正发生明显变化

- 行业加速整合
- LP和战略投资者愈加活跃
- LP们在2014年首次获得正净现流

但是，市场也将面临诸多挑战，2014年的强劲势头很难持续

- 竞争加剧导致估值创历史新高并引发业界对标价过高的资产产生担忧
- 2014年出现的互联网和高科技交易热潮可能存在泡沫
- 2015年第一季度私募交易和退出已经出现放缓迹象

大中华区联络人

唐麦 (*michael.thorneman@bain.com*)

白伟历 (*vinit.bhatia@bain.com*)

韩微文 (*weiwen.han@bain.com*)

杨奕琦 (*kiki.yang@bain.com*)

邓旻 (*derek.deng@bain.com*)

周浩 (*hao.zhou@bain.com*)

浦晓颖 (*kelly.pu@bain.com*)



私募股权市场定义

- **包括**

- 已披露交易价值超过1000万美元的投资/退出交易
- 亚太（大中华区=中国大陆、香港、台湾；印度；日本；韩国；澳大利亚；新西兰；东南亚=新加坡、印尼、马来西亚、泰国、越南、菲律宾、老挝、柬埔寨、文莱、缅甸；其他亚太国家）的投资/退出交易
- 已完成的、原则上达成协议的或明确达成协议的投资

- **不包括**

- 过桥贷款、经销权融资、种子期/研发期投资
- 所有非私募股权/风投交易（例如：并购、整合）
- 房地产和基础设施（例如：机场、铁路、高速和道路建造、重大建筑工程、港口/集装箱和其它运输基础设施）



BAIN & COMPANY 