

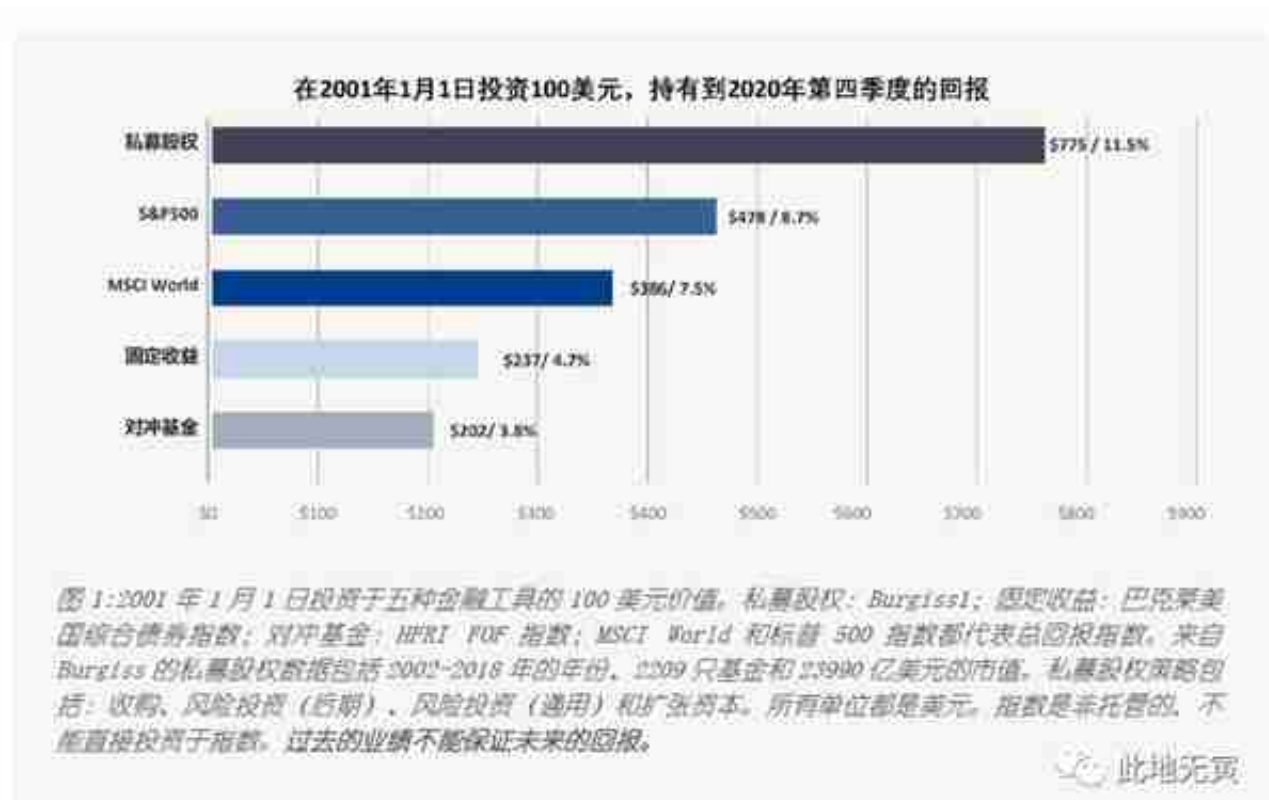
【主要观点】

- 1、股权投资的核心是在投资周期中发挥管理人的主动管理能力，为企业发展持续创造价值。
- 2、私募股权基金的价值创造并不完全依赖于市场环境，市场越低迷，投资机会也越多。市场低迷期是“收购重组”战略实施的好时机。
- 3、成长性投资的核心标准。
- 4、私募股权具备跨周期、抗波动属性，通过长期价值投资带来超额回报。

01 经济不确定性

世界主要国家目前处于经济周期的不同位置。经济周期的错位引发的是内生增长动能、货币政策、财政政策等错位，并进而引发债券、股票、外汇市场资产价格的剧烈波动，叠加新冠疫情反复及乌克兰危机等外部冲击扰动，目前全球经济周期分化趋势依然明显。到2022年年中，全球经济整体增速虽然已位于潜在水平以上，但主要经济体复苏已经明显放缓步伐，市场担忧全球经济会从滞胀走向衰退。

图1：2022年中主要经济体周期位置



来源: Blackrock, On the Historical Outperformance of Private Equity, (July 2021)

私募股权是否真的能穿越周期，甚至在经济下行周期中，都能持续创造价值的呢？今天我们就从私募股权价值创造的角度来理解股权投资独特魅力。

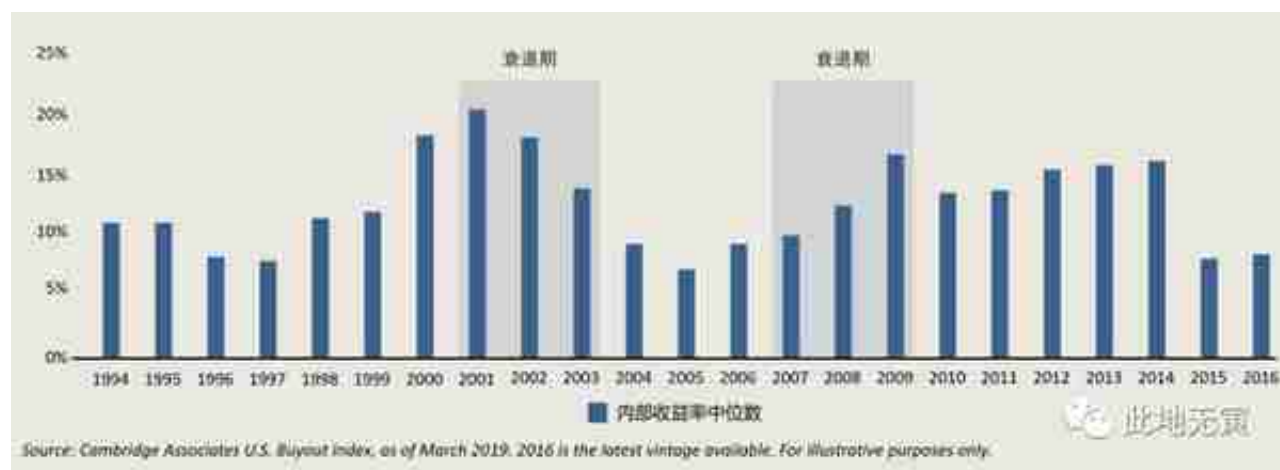
02 积极管理，创造价值

私募股权

投资一直是采取积极的管理方式来改善投资标的的质量

。私募股权投资基金公司所采用的主动投资方式与股票市场不同，它并不止于逢低买入被低估的公司，然后坐等股价回升。从根本上说，私募股权投资机构最大的价值创造在于使公司变得更好。

图3：私募股权投资机构的价值贡献



来源：Investments & Wealth Monitor, Private Equity Offers Resilience in a Downturn, (July/August 2020)

04 成长性为核心标准

股权投资本质上就是投资未来，只有项目具备良好的持续成长性，投资才能成功。

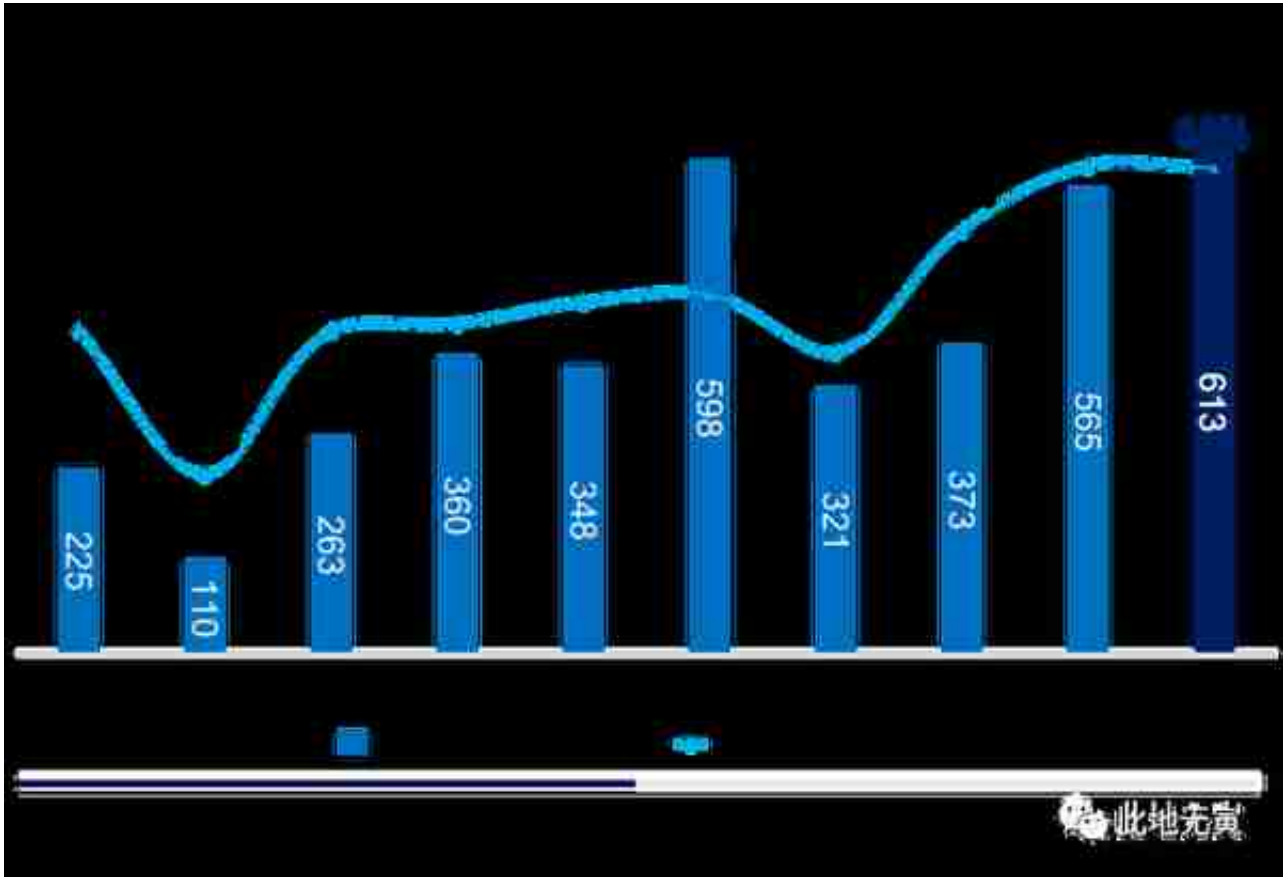
虽然企业的投资标准包含很多内容，但成长性始终是核心。对被投企业而言，创新是本质，成长是结果。考察其成长性，关键在于寻找其持续增长的核心能力。企业的核心能力可以表现在品牌、技术、管理、文化等很多方面。

对于技术型企业，是否拥有持续的技术创新能力、研发人员和技术创新体系，是判断其成长性的关键。对于运营型企业，是否拥有一支完整的、执行力高的团队是关键。

而无论哪种因素是关键，企业成长最终都会表现在财务等指标上，最终要在核心能力和财务指标上找到成长的依据，以提升项目判断的可靠性。

成长性可以从4个方面衡量，5个关键点综合判断：

图5：对企业成长性的判断



根据投中研究院的数据统计，在2021年：

613家中企实现IPO上市；

415家上市公司身后有VC/PE机构背景；

68%的整体渗透率，处于近十年峰值；

90% 科创板渗透率，更是远高于市场整体渗透率；

512%整体退出回报率。

06 跨越周期，配置股权投资的最佳时点

私募股权基金具备跨周期、抗波动的属性，通过长期价值投资带来超额回报。

对于正在考虑投资私募股权投资的投资者，应选择在各种经济周期中都能保持良好创造价值的私募股权基金。因此，投资者在做出任何私募股权投资决策之前，应熟悉为自己管理资金的基金公司的投资风格和历史业绩，特别是

持续的业绩表现。

私募股权投资机构持续地在其投资组合中创造价值，才是让这一资产类别脱颖而出的真正原因。众多久经考验的价值创造途径可供私募股权基金使用，这使得优质的股权投资机构不仅能够穿越不同的经济周期，还能继续增强业务并在此过程中为投资者带来十分可观的回报。

根据Pitchbook的统计数据显示，亚太地区业绩排名前1/4的股权基金，过去10年年化平均回报约20%。而在市场波动年份成立的PE/VC基金，由于进入估值较低，回报相对更高。