

江苏创业投资

JIANGSU VENTURE CAPITAL

2020年第8期（总第198期）

江苏省创业投资协会 主办 2020年8月31日

é

目录

协会新闻	3
“私募合规募集”线上培训活动顺利举办.....	3
会员动态	4
会长单位高投集团.....	4
副会长单位苏州国发创业投资控股有限公司.....	6
副会长单位无锡市新区科技金融创业投资集团有限公司.....	7
理事单位金雨茂物投资管理股份有限公司.....	7
会员单位南京安鸿汇盛基金管理有限公司.....	9
投融资动态	10
江苏省8月投资事件一览.....	10
江苏嘉好新一轮融资，毅达资本领投.....	10
南京欧力德投资管理集团有限公司：「风乐玛」获千万级 Pre-A	

轮融资，将加大金融服务下沉力度.....	10
高科新浚资本领投：控维通信完成数千万 A 轮融资.....	11
聚时科技完成 1.1 亿人民币 A 轮融资.....	11
信诺维完成 10 亿元人民币 C 轮融资.....	12
思必驰完成 Pre-IPO 轮融资.....	12
生生物获得 2 亿人民币战略投资.....	13
创投资讯.....	13
21 行业投融资研究之 智能制造投资关键词：退出红利兑现、进口替代加速、产业巨头涌入、芯片半导体受捧.....	13
清科集团倪正东：股权投资市场新一轮排位赛开启，未来属于“大而强”和“小而富”	19
在线教育行业迎新一轮“洗牌”	23
创业板注册制开启 A 股市场化改革新阶段.....	25
创业板注册制首日：18 只新股平均涨幅超 200%! VC/PE 迎退出盛宴.....	29

“私募合规募集”线上培训活动顺利举办

今年以来，新冠疫情席卷全球，我国经济下行压力增大，私募和创投行业发展面临新挑战。为帮助会员单位在业务开展中更好地维护自身权益，8月28日，省创投协会联合海通私募工坊举办了私募合规募集流程及要点线上培训，近百人参与了线上直播培训。

活动中，海通证券私募工坊团队创始人林虹曦围绕基金募投管退各环节中的监管体系、适当性募集流程、违规募集处罚案例、合规募集注意事项等进行了深入浅出的讲解，加深了参会人员规范募资的理解，增强了合规及自我保护意识。



此次线上培训，参会人员与授课老师互动交流、气氛热烈融洽，会员单位反响良好。后续协会将进一步围绕会员需

求开展形式多样、内容丰富的专题培训等活动，持续为会员单位提供优质服务。

会员动态

会长单位高投集团

创业板注册制开闸 “康泰医学” 位居涨幅榜榜首

8月24日上午，创业板改革并试点注册制首批企业上市仪式活动于深交所成功举办。集团旗下管理公司毅达资本投资企业康泰医学（证券代码：300869）成为创业板注册制首批18家上市企业之一。作为深交所行业咨询专家库专家，毅达资本董事长应文禄受邀出席了现场的上市仪式。



圣湘生物登陆上交所 集团科创板上市企业已有 6 家

8 月 28 日，“抗疫第一股”圣湘生物科技股份有限公司（股票简称：圣湘生物，股票代码：688289）正式登陆上交所科创板。在业绩与实力双引擎驱动下，圣湘生物股价飘红，成为科创板又一新星。这是继瀚川智能、安恒信息、凌志软件、万德斯、艾迪药业之后，集团体系投资的第六家科创板上市企业。



副会长单位苏州国发创业投资控股有限公司

信诺维完成 10 亿元人民币 C 轮融资

2020 年 8 月 25 日，国发创投投资企业苏州信诺维医药科技有限公司（简称“信诺维”）宣布成功完成了 10 亿元人民币的 C 轮融资。本轮融资由正心谷创新资本与国际知名长线基金联合领投，海松资本、中金资本、芯云资本、久友资本、德观资本等多家知名机构共同投资。本轮募集资金将主要用于推动公司正在进行的国内外临床试验、早期项目的临床前研发以及生产基地的建设，推动产品早日上市惠及广大患者。



副会长单位无锡市新区科技金融创业投资集团有限公司

新投集团在投企业和烁丰接受 IPO 上市辅导

近日，江苏省证监局官网公开披露信息显示，新投集团在投企业—无锡和烁丰科技股份有限公司（以下简称“和烁丰”）上市辅导申请已获省证监局受理备案，拟申报 IPO 上市，保荐券商为安信证券股份有限公司。

无锡市新达创投合伙企业（有限合伙）完成基金业协会备案

8月6日，中国证券投资基金业协会公告显示，由新投集团发起设立的市场化合作基金——无锡市新达创投合伙企业（有限合伙）备案申请获得通过，基金管理人为无锡新投金石创业投资管理有限公司，基金编号为 SLG667。

新达基金是新投集团第一支独立募资、自主管理的市场化基金，是新投集团基金合作模式的重大突破，实现了纯 LP 参与基金——双 GP 合作共管基金——单 GP 独立运营基金的跨越发展，标志着新投集团在市场化的道路上又迈出了坚实一步。

理事单位金雨茂物投资管理股份有限公司

世界半导体大会隆重召开 金雨茂物管理天使基金成功签约

2020年8月27日下午，2020世界半导体大会重要平行论坛之一的全球半导体产融峰会暨半导体投融资论坛隆重召开。论坛围绕资本赋能半导体产业迅速发展的主体进行研

讨。论坛邀请资本市场领军者、行业知名专家、上下游产业链企业家等相关业界资深人士共同探讨如何抓住中国现今对半导体产业进行顶层设计与部署的重要契机，加强资本市场布局，协调引入优质产业链资源，深化战略伙伴关系，开拓多样化投融资渠道，助力中国半导体产业磅礴发展。



南京江北新区科技投资集团有限公司、金雨茂物投资管理股份有限公司、江苏盈诚信资产管理有限公司共同发起设立南京金盈集成电路天使投资基金，在全球半导体产融峰会成功签约。



会员单位南京安鸿汇盛基金管理有限公司

徐州高新技术产业开发区生物医药天使基金正式运行

2020年8月13日上午，在徐州高新技术产业开发区管委会大楼会议室，区财政局领导与安鸿资本基金管理人团队召开了首次合伙人会议，议定基金投决会议事规则，并任命基金投决会委员，这标志着由徐州高新技术产业开发区政府出资，以市场化、专业化方式运作的高新区生物医药天使基金正式启动运行。

当天下午，安鸿资本团队在淮海生物医药产业园内，与两家创业公司的负责人进行了会谈，沟通其项目的技术优势、研发进展、市场空间和运营能力。此外，基金投决会还对首份项目尽调报告进行了充分的讨论，并形成初步意见。

投融资动态

江苏省 8 月投资事件一览

江苏嘉好新一轮融资，毅达资本领投

8 月 6 日消息，国内热熔压敏胶行业领军企业江苏嘉好热熔胶股份有限公司（以下简称：江苏嘉好）完成新一轮融资，本轮投资由毅达资本领投，深创投、嘉乐资本跟投。江苏嘉好成立于 2011 年，公司业务主要聚焦热熔压敏胶领域，热熔压敏胶兼有压敏和热熔两重特性，不含溶剂、无毒、无味，即能快速粘接，又可以轻易地被剥离，不污染被粘物表面，被誉为“绿色胶粘剂”。公司是江苏省双创人才企业，上海市专精特新企业，拥有 13 项发明专利，24 项实用新型专利，并作为热熔胶行业唯一的企业代表参与国标 GB/T23457 制定。其产品在众多细分行业处于领先地位，面向全世界 60 多个国家和地区出口，被广泛应用于卫材、标签、医用等领域。（来源：投资界）

南京欧力德投资管理集团有限公司：「风乐玛」获千万级 Pre-A 轮融资，将加大金融服务下沉力度

金融科技服务提供商风乐玛近日完成千万级 Pre-A 轮融资，本轮投资方为南京欧力德投资管理集团有限公司。据悉，本轮融资主要用于 IT 系统打造、市场拓展等，以形成规模

化的行业效应。风乐玛成立于 2016 年，瞄准细分、垂直领域的金融服务需求，为下沉市场小 B 端客户提供科技金融服务。在中国乡镇地区，摩托车、电动车是重要的代步工具，乡镇经销商面临回款慢、周转难的困难，却难以从大型金融机构获得贷款。（来源：重庆商讯）

高科新浚资本领投：控维通信完成数千万 A 轮融资

8 月 13 日，宽带卫星通信解决方案供应公司——控维通信近日获得由高科新浚资本领投，置柏投资、南京市创投集团跟投的 A 轮融资。此前投资方包括中科创星、中科图灵、南京麒麟创投等。本轮融资主要用于控维通信旗下最新卫星通信技术研发及 GEO 和 LEO 地面系统、星上载荷等产品线的升级和改造。

控维通信成立于 2017 年 6 月，是一家卫星通信产品的科技制造公司，提供用户系统级别的卫星解决方案。其产品的应用于包含应急、教育、消防、互联网等领域。（来源：36 氪）

聚时科技完成 1.1 亿人民币 A 轮融资

8 月 18 日获悉，工业 AI 公司——聚时科技宣布完成 1.1 亿人民币 A 轮融资，本轮投资方主要包括湖南高新创投、南

京江北产投集团与江北智能制造园产业基金、苏州华兴源创等。（来源：36 氪）

信诺维完成 10 亿元人民币 C 轮融资

2020 年 8 月，苏州信诺维医药科技有限公司（简称“信诺维”）成功完成了 10 亿元人民币的 C 轮融资。本轮融资由正心谷创新资本与国际知名长线基金联合领投，海松资本、中金资本旗下中金启德基金、芯云资本、久友资本、德观资本等多家知名机构共同参与。信诺维成立于 2016 年，是一家聚焦重大未满足临床需求并拥有全球知识产权的创新药公司。信诺维以苏州总部为依托，建立了北京、上海、澳洲、波士顿四个分支机构，构建了一个完整的全球研发和生产体系，团队囊括业内顶尖的科研、临床、生产和销售人才，多次获得苏州独角兽培育企业、江苏省双创计划、姑苏领军人才等重要奖项。（来源：投中网）

思必驰完成 Pre-IPO 轮融资

近日，苏州思必驰信息科技有限公司获得数亿元人民币 Pre-IPO 轮战略投资，参与本轮投资的包括珠海大横琴、美的资本、上海交大基金会旗下菡源资产、中信证券投资、元禾控股等知名投资机构。

思必驰总部位于苏州，在上海、北京、深圳均设立分公司、研发中心，是国内领先的对话式人工智能公司，拥有全

链路的智能语音语言技术，包括声学信号处理、语音识别、语义理解、任务及知识型对话管理、知识问答及聊天、语音合成、声纹识别等，自主研发了人机对话系统与语音芯片，为物联网智能终端、智能汽车等客户提供软硬一体化的全链路语音交互解决方案，为金融、政务、医疗等行业提供以对话式 AI 为主的“数字智能助理”解决方案。（来源：投资界）

三生生物获得 2 亿人民币战略投资

宁波三生生物科技有限公司（简称为“三生生物”）与基石资本、毅达资本、安丰创投三家投资机构签订战略投资协议，总投资金额近 2 亿元。宁波三生生物科技有限公司成立于 2012 年，坐落在海滨城市宁波，主要生产鱼、兽用等生殖激素，并大力推广精准母猪生产批次化管理技术及规模牧场定时输精技术。公司于 2019 年获批国家高新技术企业荣誉，生产的产品获得新兽药证书二类 5 个，三类 9 个，近三年内获得发明专利授权 9 个。（来源：投资界）

创投资讯

21 行业投融资研究之 智能制造投资关键词：退出红利兑现、进口替代加速、产业巨头涌入、芯片半导体受捧

作为国之重器的制造业，正在迎来更多资本的关注。

今年3月份以来，新型基础设施建设、创业板注册制、双循环新格局等都进一步推动了资本助力制造业高质量发展的热情。

综合清科研究中心和投中研究院的数据可以发现，疫情对智能制造领域企业投融资活跃度的影响集中表现在2020年第一季度，第二季度尽管投融资数量的环比出现下降，但投资金额已经回到疫情前的水平。

从退出方式来看，PE/VC机构的退出方式仍以IPO为主，占比超过84%；值得注意的是，2019年7月至2020年6月间，有PE/VC机构支持的智能制造相关企业上市超过六成是在科创板市场进行。

今年7月以来，21世纪经济报道创投团队基于2019年下半年以来的行业投融资数据和投资人访谈，梳理了智能制造投融资领域正在发生的变化。

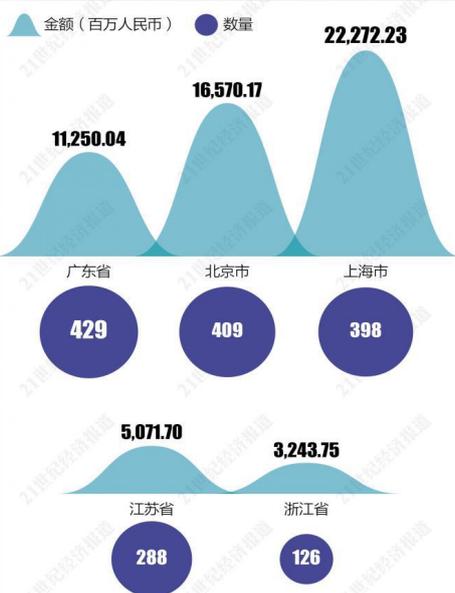
部分投资机构智能制造领域代表项目

机构名称	代表案例
深创投	国兴智能、感知芯歌、云塔电子、墨睿科技、微纳星空、瑞识传感、移芯通信、慧新辰、驭势科技、云扩科技、比亚迪半导体
红杉中国	思灵机器人、江行智能、宇树科技、博流智能、希姆计算、梅卡曼德、埃克斯工业、比亚迪半导体、云鲸智能
元禾控股	昀家电子、度巨激光、鲲游光电、曦智科技、凯乐士、泰治
小米	Verisilicon、恒玄科技、墨睿科技、安凯微电子、速通半导体、隆深机器人、帝奥微、翱捷科技、昂瑞微、比亚迪半导体、泰治
同创伟业	安智杰、远创达科技、中科汉天下、华强PCB、钛深科技、Wicue、超芯星半导体、小优智能、明讯新材
松禾资本	江行智能、普冉半导体、瀚晟传动、魔方材料、德擎光学、一径科技、擎朗科技、比亚迪半导体
瓊华资本	恒玄科技、普冉半导体、安凯微电子、翱捷科技、华太电子
毅达资本	苏州联讯仪器、东科半导体、沃天科技、一诺电子、微导科技、聚和新材、明讯新材
中科创星	海姆霍兹、频奇微、鲲游光电、曦智科技、锐思智芯科技、鲁汶仪器
中金资本	理想汽车、零壹空间、华大北斗、驭势科技、曦智科技、凯乐士、比亚迪半导体

智能制造领域投融资数据 (2019年7月-2020年6月)



智能制造领域投融资案例地区分布



数据来源:清科研究中心

记者/赵娜 编辑/林坤 设计/林潢

SFC 南方财经全媒体集团 Southern Finance Omnimedia Corp. 21 21财经APP 21世纪经济报道 21 CENTURY BUSINESS MEDIA



国际形势变化导致进口受限，倒逼行业进口替代加速

今年7月30日，中共中央政治局会议提出加快形成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。对投资人来说，“国内大循环为主体”将进一步鼓励资金在国产化替代和自主可控领域的投资。

在智能制造领域，过去VC机构受限于基金存续期，无法在重资产、长周期的制造领域进行投资。政策鼓励和资本市场红利的出现，将有望调动社会资本的积极性，加之制造业智能化升级的既有需求，PE/VC机构将可以更多参与到智能制造主题的投资中。

具体来说，科创板上市标准偏向的板块和战略新兴产业的相关领域都有细分机会出现，是早期基金和成长期基金可以参与的。从2019年7月到2020年6月智能制造主题下的投融资数据看，半导体及电子设备是吸金最多的投资领域。

芯片半导体、商业航天等细分领域受热捧

两年前很少引起大众关注的芯片半导体投资，现在已经成为智能制造领域最热门的细分赛道。IT桔子数据显示，今年第二季度资本对芯片产业的投资情况，同比呈近10倍级增长，环比增长65%。其中，如奕斯伟、壁仞科技等公司都在创业早期阶段获得10亿元以上的投资。

芯片半导体受热捧的原因在于，一方面，以往半导体产业中的核心技术、核心产品、关键零部件和设备主要依赖进口。但现在国际形势的巨变，导致国内的设备厂商需要找替代方案，倒逼国内自力更生，为行业带来自主可控、进口替代的机会。另一方面，芯片半导体产业的市场需求在中国，专业人才也在国内形成一定积累。

除了芯片半导体投资热，近年来，SpaceX 带动全球低轨星座建设热潮，国内的商业航天市场也进入发展快车道，中科创星等多家机构在该领域进行重点布局。

资本市场政策红利带来退出利好，一级市场投资逻辑生变

2019 年 7 月份的科创板开板，加之今年创业板注册制的推出，让智能制造企业的上市路径更加通畅，不少专注智能制造领域的投资机构也在今年迎来史上最佳 IPO 业绩。

二级市场的退出利好传导至一级市场，让机构在智能制造领域的投资环境发生变化。首先，由于已上市企业在资本市场的良好表现，一级市场智能制造企业的投资热度越来越高，企业估值也水涨船高，有投资人透露近期智能制造企业估值上涨幅度达到 20%。

同时，有些利润在一千万左右的智能制造企业，原来可能会继续融资发展，在利润不断扩大后谋求上市。但现在由

于对企业利润要求的放宽，这部分企业甚至开始直接考虑上市。这导致一级市场上投资标的的减少，企业对投资机构的需求点也将不仅仅是资金。

上述现象导致机构投资逻辑正在发生转变，一方面，机构倾向于投早、投小，寻找尚在发展早期、估值较低的智能制造企业。另一方面，在制造业转型升级的当下，机构除了资金外，能够带来的产业赋能实力，是决定其能否投进心仪企业的核心因素之一。

产业资本加速进入，与 PE/VC 资本互为补充

21 记者在上一期的泛 TMT 投融资研究中有分析，产业巨头正在成为泛 TMT 投资的重要参与方，这一现象在智能制造主题下同样明显。

根据清科研究中心的数据，智能制造相关主题中最为活跃的产业背景投资方是小米，2019 年 7 月到 2020 年 6 月间的出手次数位列前五。从更长的时间线来看，活跃度较高的产业投资方还包括英特尔资本、北汽产投、上汽投资、哈勃投资、商汤科技等。

产业投资机构在智能制造领域参与创业企业融资，除常见的保持对创新技术和产品的敏锐度、进行产业链上下游延伸和业务扩张等原因，其驱动力还有基于供应链安全、寻找技术落地场景等的考量。

以小米为例，其基金管理公司湖北小米长江产业投资基金管理有限公司成立于 2017 年，仅最近半年的投资就有 10 个、占比 83.33% 投向了 IC 设备制造板块。追溯这家产业背景投资机构过去三年的投资记录，项目分布最多的前五大细分领域为电子元件、芯片、半导体、高端制造、集成电路。

来源：21 世纪经济报道

清科集团倪正东：股权投资市场新一轮排位赛开启，未来属于“大而强”和“小而富”

“新的十年长跑已经开始，市场开始新一轮排位赛，未来十年又将是巨变的十年。”8 月 12 日，清科集团创始人、董事长倪正东在第十四届中国基金合伙人峰会上说。

倪正东用数据解读了股权投资行业上半年募资、投资和 IPO 的基本情况，并分享了自己对股权投资行业未来发展的最新八点观察。

互联网行业不再是绝对的投资首选

倪正东表示，今年上半年市场募资总额差不多是 4300 亿元人民币，募资的基金是 1069 支，募资总额跟去年同期相比下降 29.5%。今年上半年的投资总金额 2669 亿元，投资了 2865 家企业，投资金额下降 21.5%，投资个数下降 32.7%。同时，今年上半年中国股权投资市场 IPO 的数量是 856 笔，同比上升了 86.9%，说明今年的退出情况还是挺好的。

今年新募集的基金背后 LP 构成情况如何？倪正东表示，国有控股加上国资参股的资金的比例占到了 73.4%，也就是说国资背景的 LP 成为市场的主导力量。国资的 LP 出资，平均是 1.75 亿人民币，而非国资的出资单笔平均的出资额 1500 万。

从投资结构上来说，过去很多年，IT 互联网绝对是投资的首要选择，今年上半年市场发生了变化。PE 在半导体行业的投资金额超过 466 亿，跟去年同期相比上升了 366%；医疗健康行业投资金额 366 亿，跟去年同期相比上升 22.9%；IT 互联网行业的投资案例同比下降 20%-25%。

从上市情况来看，今年上半年有 168 家中企上市，和去年同期相比增长了 34.3%。其中，VC 和 PE 支持的企业有 118 家，占比 70%，VC 和 PE 对于上市公司的渗透率创造了历史的新高。

今年上半年上市公司最多的行业领域是半导体行业，有 18 家企业上市。在科创板上市排名第一的行业是生物技术/医疗健康，有 11 家企业。在境外上市排名第一的行业是生物技术/医疗健康。

“所以当很多人还沉醉在互联网的时代，认为互联网是投资行业的大粮仓的时候，我们的 IPO 的数据已经显示出来巨大的变化。”他说。

新十年长跑开始，行业巨变正在发生

倪正东同时分享了对股权投资市场的八点观察，首先，私募股权投资行业正在经历大的产业更新调整、经济周期调整。更重要的是国际周期的调整，这是过去 20 年所没有经历的事情。中国的股权投资面临新的还没有达成平衡的全球新周期，这是目前面临的大变化。

第二，资本市场带来巨大的变化，科创板、创业板的注册制带来了行业近几年来最大的利好消息。科创板继中小板、创业板之后成为中国股权投资最大的一个拐点，没有科创板，今天的 IPO 环境、退出环境、投资产业结构甚至区域都会大不一样。

第三，产业的变化带来投资方向的变化，各个投资机构需要重视也必须适应这种新的变化。过去 20 年，互联网是中国创造“独角兽”最多的行业。但是从今年开始，未来的十年，以半导体、医疗健康这些科创为代表的产业，创造“独角兽”的速度、创造上市公司的速度、创造财富的速度、创造百亿元市值公司的速度要超出互联网。所以这是 20 年第一次在产业上发生重大的变化。

第四，募资的结构期待变化。“国资、民资、外资的比例到现在，我个人觉得还不是最优的结构。”倪正东说。如果是国资在上半年的募资占到了将近 75%，当然感谢国资，欢迎国资。但是倪正东认为募资结构也还有巨大的优化空间。在募资方面需要新的政策，开放更多的资金进入股权投

资市场。

第五，中国的股权投资是一个倒三角形结构，PE 赚的钱比 VC 赚的钱多，VC 赚的钱比早期投资机构赚的钱多。在这个行业里面，说实话早期投资真的不容易，是最难的。早期投资的投资周期很长，DPI 很低，基金的规模不经济，不容易留住人才，所以早期投资、天使投资需要引起高度的重视。

第六，倪正东认为，在股权投资行业中，只有两种人能够生存，第一种就是大而强，像红杉、高瓴资本、深创投等等这些机构。还有一种就是小而富，看上去没多少人，但是回报超高。

“而且大而强对我们行业的一般从业者来说是可遇不可求的，但是小而富是我们努力的方向。但如果既做不到大而强，又做不到小而富，那在这个行业的生存空间就有限了。”他说。

第七，回报其实是值得在座的 GP 和 LP 认真的去思考的。看回报不仅看 IPO 的数量，还要看 IPO 的质量；不仅看回报倍数，还要看回报的金额；不仅看账面的回报，还要看现金的回报。很多的人民币基金、美元基金、早期投资基金，对于回报的重视程度还不够，需要重新来思考回报。

第八，今年很多的机构都庆祝 20 年，新的十年的长跑已经开始，市场也开始新一轮的排位，未来十年又将是巨变

的十年，这也是每一个 LP、GP 都要去认真思考的。

来源：21 世纪经济报道

大笔投融资相继落地 互联网巨头加速涌入

在线教育行业迎新一轮“洗牌”

在线教育赛道竞逐愈发激烈。近日，又一在线教育平台趣记忆获得 4000 万战略融资。业内人士指出，线上线下融合发展是未来教培行业的发展方向。同时，行业“马太效应”凸显，优质资源正在不断向头部企业倾斜，中小机构将面临进一步出清。

受疫情影响，在线教育市场迎来了今年以来的“持续升温”。启信宝数据显示，2020 年 1 月至 7 月期间，共有 2.5 万家在线教育企业注册成立，平均每天新增 120 家。

随着大规模市场的形成，各路资金也开始争相布局在线教育赛道。7 月 30 日，移动互联网在线教育平台趣记忆宣布获得由网龙华渔领投、顺为资本跟投的近 4000 万战略融资。6 月 29 日，K12（基础教育阶段）在线教育的头部企业作业帮正式宣布完成 E 轮 7.5 亿美元融资。今年 3 月，另一头部企业猿辅导完成一笔 10 亿美元的巨额融资。

除教育机构外，互联网巨头也看中这一发展机遇，开始加紧介入在线教育产业。今年 3 月，淘宝教育事业部正式成立。今年 1 月至 5 月，淘宝天猫教育类新入驻商家超过 5000

家,在暑假期间,暑假课程相关搜索比2个月前增长了186%。腾讯则与美国著名教育科技公司 Age of Learning 合作,在国内推出 ABCmouse 少儿英语业务。

短视频平台在教育领域的快速投放也同样引人注目。抖音、快手相继推出知识内容创作者计划,为教育机构及个人创作者提供精细化运营辅导。

世纪证券教育行业分析师顾静表示,单纯的线下模式已经无法满足用户的多样化需求。因此,将科技赋能教育,线上和线下的融合发展模式正是未来教培行业的发展方向。

不过,行业马太效应也在日渐凸显。有业内人士指出,作为一项“慢产业”,在线教育的发展特性与资本“短、平、快”的投资特点有矛盾。因而,为了减少风险投资的不确定性,越来越多的优质资源正在向头部企业倾斜。

“保障用户的留存才是核心。”广证恒生证券教育行业分析师黄莞指出,目前诸多在线培训类企业出现了教学系统不稳定、服务维持能力不足、教研本土化能力一般等问题,加速了中小在线教育机构出清。

另一方面,专家表示,传统教学的线上线下融合能力仍有待提升。“校内校外冰火两重天,与校外相比,校内在线教育还有很大差距。”中国教育科学研究院研究员张杰夫表示,目前一些校内在线教育基本是在传统教学基础上的嫁接,没有发挥出传统教学的优势,在线上线下融合方面亟待

进一步提升。

来源：经济参考报

创业板注册制开启 A 股市场化改革新阶段

今日（8月24日），创业板注册制正式迎来首批18家企业集中上市。从2009年创业板开板到现在，已经过去了接近11年时间。创业板注册制的正式落地，标志着创业板市场进入了新的历史阶段，同时也为A股全市场的注册制改革进一步积累了经验。

开板11年市值超9万亿

随着首批企业的上市，创业板即将全面进入注册制时代。深交所表示，从创业板注册制首批上市18家企业新股发行情况看，市场化的发行定价机制有效发挥作用。据统计，18家企业发行市盈率在19.1-59.7倍之间，平均值39.3倍，中位数37.9倍，企业融资额在2.6-27.2亿元之间，平均值11.2亿元，中位数9.8亿元，融资总额200.6亿元。

公开资料显示，2009年10月30日，创业板正式开板交易，首批28家企业集中上市，迄今正式运行已经接近11年时间。截至目前，创业板上市公司数量已经达到了833家，总市值达到9.1万亿元，流通市值则达到了6.3万亿元。据统计，创业板超过九成企业为高新技术企业，七成以上属于战略性新兴产业，以新一代信息技术、生物医药、新材料等为代表的产业聚集效应明显。

从这次改革的内容来看，发行制度充分体现了市场化的导向，突出了服务成长型创新创业企业，支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合的特色。“真正把选择权交给市场，增强市场各方改革获得感。”深交所表示，坚持“以信息披露为核心”的注册制审核理念，始终将提升审核工作规范性和透明度作为工作的重中之重。

改革后，创业板发行条件、审核注册程序、发行承销、信息披露原则要求、监管处罚等方面将与科创板相关规定基本一致。IPO 方面，综合考虑预计市值、收入、净利润等指标，制定多元化上市条件，从而实现了对不同成长阶段和不同类型的创新创业企业的支持。在定价方式上，创业板保留了直接定价方式，并规定 IPO 发行数量在 2000 万股以下且无股东公开发售股份的，以及已经或者同时境外发行的，可通过直接定价的方式确定发行价格，但发行价格不能过高。

证监会有关负责人指出，创业板改革以实施股票发行注册制为主线，既充分借鉴科创板改革经验，又体现了创业板“存量+增量”改革的特点。

交易制度发生重大变化

除了发行制度外，改革后的创业板交易机制也更加市场化。自 8 月 24 日起，《深圳证券交易所创业板交易特别规定》正式施行，创业板的交易制度将发生重大变化。重点包括：调整涨跌幅限制，创业板注册制新股上市首五日不设涨

跌幅限制，之后涨跌幅限制比例为 20%；创业板存量股票、相关基金涨跌幅限制 8 月 24 日调整为 20%；引入申报价格范围限制，创业板股票连续竞价阶段限价申报的买入申报价格不得高于买入基准价格的 102%，卖出申报价格不得低于卖出基准价格的 98%；优化盘中临时停牌机制等等。

20%的涨跌幅将会对市场运行产生何种影响？申万宏源研究所首席市场专家桂浩明对记者表示，预计不会对市场产生很大的影响。他指出，从长远来看，20%的涨跌幅限制会让新股较快找到相对合理的定位，一些异常事件对股价的影响，过去可能要耗费比较长的时间完成，现在时间将会缩短，但是对市场的估值结构不会产生很大的影响。

深交所则强调，将基于创业板市场特点，持续优化交易监管，着力增强监管针对性和有效性，筑牢市场交易风险防线，保障创业板改革并试点注册制平稳实施。深交所还表示，将强化重点监控账户管理，利用大数据、人工智能等技术快速定位异动账户，有效挖掘证券违法违规线索。

博时基金经理肖瑞瑾表示，注册制下市场资源将继续向优质龙头企业集中，壳公司等不良资产将继续被边缘化，市场将发挥资源配置的决定性作用。对资本市场而言，创业板注册制将放大估值分化。对于具备核心竞争力的优秀企业，注册制改革将加速这些企业的发展并在新基建投资中获取更好的回报率，这些公司将逐步成长为核心权益资产。对于

竞争力不足、投资效率不高、经营性现金流长期不佳的相关公司，如果不能做出管理和经营层面的转变，将更加难以获取市场增量资金的青睐，并逐步被市场所淘汰。

为全市场注册制改革积累经验

对于创业板注册制改革，业内均抱有较高的期待。前海开源基金首席经济学家杨德龙对记者表示，创业板注册制首批企业上市是一个历史性时刻，创业板注册制适应了经济转型，推动更多创新创业企业上市，改革了市场交易制度，提高了市场交易的活跃度。此次改革意义重大，将成为创业板市场未来十年发展的重要推动力。

他指出，经过十年的发展，创业板实施注册制的条件已经成熟，现在正式实施注册制，标志着创业板发展进入一个新的阶段。过去十年，A股错过了BATJ（百度、阿里巴巴、腾讯、京东）这些大的科技龙头企业，现在改革新股发行制度，新证券法已经明确试点注册制将上市公司的上市条件从原来的持续盈利的要求改为持续经营，这样将给科技创新企业带来更多机会。

国盛证券同样指出，本轮创业板注册制改革后，创业板板块定位更具针对性，将着重于服务成长型创新创业企业，且更加强调推动传统产业的创新升级。注册制改革也明确要求优化审核注册程序、压缩审核注册期限，将为企业融资提供更多便捷。同时交易制度、减持机制等改革也均配套于创

业板支持创新、支持新旧融合和产业升级的功能。

证监会有关负责人则强调，注册制改革是这一轮资本市场改革的龙头。去年科创板试点注册制实现了注册制破题，积累了增量市场注册制改革经验。今年在创业板改革中首次将增量与存量市场改革同步推进，为全市场注册制改革探索路径、积累经验。下一步，证监会将及时总结评估科创板、创业板试点经验，统筹研究制定其他板块推行注册制的方案，做好全市场注册制改革的准备，分阶段稳步实现注册制改革目标。

来源：经济参考报

创业板注册制首日：18 只新股平均涨幅超 200%! VC/PE 迎退出盛宴

今日，创业板注册制改革后首批 18 家企业成功上市，首日全部悉数上涨，根据证券时报·数据宝统计数据，截至收盘，18 只创业板新股平均涨幅为 212.37%。在这些企业里面 9 成背后有创投机构的投资身影。从 2009 年创业板正式推出，到 2020 年创业板正式迈入注册制时代，已成功集聚了国内一大批优质的高科技创新创业企业。

伴随着创业板 2.0 的正式启航，接受采访的多家创投机构负责人均表示，会继续坚守价值投资，更好地服务和支持高新技术型企业，一如既往助力成长型创新创业企业的成

长，为实现中国经济动能转换、实体经济向创新驱动转型贡献力量。

VC/PE 迎来退出黄金期

投资界统计显示，首批上市的 18 家企业除了卡倍亿和南大环境之外，其余 16 家背后均有 VC/PE 机构支持。据不完全统计，首批企业涉及数十家创投机构，VC/PE 渗透率近 90%。

首批 18 家企业行业分布上既有高端制造，又有文化艺术；既有计算机通讯，又有生态环保，产业类型比较丰富，体现了市场对新技术、新产业、新模式、新业态的充分包容。

其中 IDG 资本系企业占据两席——分别是注册制首家过会企业“锋尚文化”和出海行业标杆“安克创新”，深创投也有 2 家被投资企业圣元环保和回盛生物。毅达资本、达晨财智、同创伟业、鼎辉投资、嘉御基金等一批代表性机构均有收获。

毅达资本董事长应文禄受邀出席今日现场仪式，他表示，创业板注册制时代的来临，进一步为“三创四新”企业大幅拓展了直接融资渠道，也为创投行业投资支持“创新、创造、创意”企业、支持传统产业与“新技术、新产业、新业态、新模式”深度融合创造了前所未有的证券化退出环境，使得“募投管退”自循环更加通畅，将进一步促进创投行业融入经济内循环。同时，也将进一步提升创投行业生态繁荣

度，推动一级市场投资回归产业、回归价值、回归理性。

IDG 资本合伙人牛奎光也指出，创业板注册制改革是历史性和革命性的，是资本市场基础性制度建设的更进一步。注册制更具包容性的制度设计，以及其成长性及创新性，将共同为创投行业带来新一轮的发展机遇，为中国经济高质量发展注入澎湃动力。可预见地，此举将加剧市场优胜劣汰，更有生命力和成长空间的好公司将最终赢得市场的青睐，优质龙头效应将进一步被强化。此外，改革还对投资机构专业经验和风险承受能力提出了更高要求，以理性客观、严谨专业的研究来驱动，价值投资将不断被强化，真正拥有价值发现能力的机构才能实现长远发展。

从中小板、创业板到科创板以及正式进入注册制时代的创业板，同创伟业一路作为各板块首批上市企业背后的创投机构，见证并参与了这些历史性时刻，而创投退出的黄金时期正加速到来。同创伟业董事长郑伟鹤认为，创投行业正面临一个难得的机遇，当下的确是媒体所言的 IPO 大爆炸，中国资本市场等了 20 年准备终于等来了这么一个时期，对于我们来说一切才刚刚开始。

明星企业背后的投资逻辑

根据证券时报·数据宝数据，今日创业板 18 只新股平均涨幅 212.37%，涨幅中位数 126.18%，10 股股价翻番。康泰医学盘中最高上涨近 30 倍，尾盘大幅波动后最终收涨

1061%，成为创业板注册制下首只十倍股，同时问鼎了 2002 年 5 月以来以来 A 股上市首日涨幅桂冠。

公开资料显示，康泰医学成立于 1996 年 7 月，是一家专业从事医疗诊断、监护设备的研发、生产和销售的高新技术企业。近年来，在良好的行业环境下，康泰医学业绩取得了稳健增长，公司研发投入的持续增加也带来了新产品收入的快速放量。仅 2020 年上半年，康泰医学实现营业收入 7.51 亿元，同比增长 421%。而其背后有两家创投机构分别是毅达资本和盛宇投资。

注册制的全面落地将彻底改变整个中国融资体系和结构，将把中国从过去传统的以银行主导的核心金融体系，转向以券商为主导、资本市场为核心的融资体系，社会资源不断优化配置，资金持续流向能代表经济发展方向的行业和公司，会再次掀起更多人的创业热情。

同创伟业于 2017 年投资欧陆通，并坚定看好公司深耕电源行业十几年的核心竞争优势，以及作为民族品牌在国产替代下的企业价值。欧陆通的电源适配器产品现已实现供应链全部国产化，可搭载国产芯片，完全摆脱对国外芯片厂家的依赖；公司服务器电源产品兼容多种主流品牌技术平台及结构，可完全替换国外同类产品。

谈及 2017 年 IDG 资本成为锋尚文化的唯一机构股东，IDG 资本董事总经理董丁说：“我们看好锋尚文化团队卓越

的创意设计 & 制作能力，也看好消费升级背景下中国文旅产业的上升空间”。文化、旅游业融合发展是我国第三产业的新增长点，近年来全国各地都在积极探索“文化+旅游”的发展模式，争取走出一条转型升级的发展新路。

嘉御人民币一期基金分别于 2017 年、2018 年三次加注安克创新，成为主要机构股东之一。嘉御基金创始合伙人、董事长卫哲指出，安克创新真正跨越中国制造做到中国智造，公司极度重视产品研发，2019 年研发费用 3.94 亿元超过净利润一半，占营业收入比例 5.92%。公司优秀的研发能力实现了产品差异化，品牌影响力创造产品溢价，旗下 Anker、Soundcore、Eufy 等品牌产品消费者认可度直逼欧美大牌。同时公司善于使用新销售渠道，自建海外仓及供应链，占据亚马逊及全球电商渠道第一阵营，向世界弘扬中国智造之美。

同样是股东之一的 IDG 资本合伙人连盟表示，安克创新致力于弘扬中国智造之美，是同行里面研发投入几乎最高的公司。公司着眼长期，以用户需求为导向，用心地打磨好产品，并且相信好产品会说话，同时，安克整合多年来积淀的品牌营销经验和全球化销售网络，已开始赋能其他中小卓越产品公司快速成长，相信未来一定可以提供更高的产业及社会价值。

来源：创业资本汇

《江苏创业投资》联系方式：

江苏省创业投资协会

地址：南京市虎踞路 135 号高投大厦

邮编：210009

电话：025-83303470

传真：025-85529959 E-mail: jsvca2000@163.com;

网址：www.js-vc.org