

高瓴创始人张磊回国 美元V支棱起来了

高瓴创始人张磊回国，美元V支棱起来了。张磊回到了内地，情绪无比高涨，并与团队共同参加了一次滑雪团建活动。

据我了解，张磊之前在海外见了不少企业和LP，比如之前听说他去了澳洲，随后高瓴还真在澳洲动作不少，比如以5100万澳元投资澳大利亚光伏储能系统分销服务商OSW，还有购澳大利亚临床研究机构George Clinical等。



张磊这一回来，高瓴在国内市场的投资估计又要热闹了。其实这一波回来的还真不止张磊，我最近就听说了好几位机构老板回到上海、北京的消息，香港通关的恢复，对不少攒着劲要提速的机构来说都是利好。

其二，前几天和一位尽调人士闲聊，他透露的一组数据骇住了我。

这几年跨境、企服赛道都挺火，他也尽调了几十家此类公司，其中大约40%的公司数据有问题，不乏一级市场的明星公司，当中可以断定明确恶意数据造假的，大约占了一半多，剩下业务明显不能支撑数据，虽然没法判断是主观还是客观，但多少都有点问题。

触目惊心啊同志们！不过后续的故事还是让我松了口气，他服务的那家纯美元基金，基本把这些数据有问题的公司都Pass了，再结合此前了解到的情况，我还是那个结论，尽调没有能不能，只有想不想，庆幸的是，风险投资这行的底线，多数美元机构还是能守住的。

并且底线守住了，行业运转的底层逻辑就不会出大篓子，就能等来希望。前年底到去年初，投中网曾写过多篇文章，论证一些美元基金可能在接下来的寒冬中“掉队”，主要论点有三：

首先是募资端，美元LP投向中国的钱少了，人民币的圈子也不是那么容易就融得进去的，因此去年除了几个大额美元募资，鲜有看到美元基金新募的喜报；

然后是投资端，这几年的主线硬科技，美元基金只能望而兴叹，转向出海、消费等赛道，搞得估值都卷起来了，能投的就更少了；

最后是退出，美股去年一年仅上了13家，相比往年大幅缩减，港股等市场流动性有限，去年上市的公司，鲜有不被一二级价差暴击的。

不过好在2022年已经过去了，最近的一系列消息都在昭示，从募、投到退，到底美元基金都有“破局”的消息传出来，美元基金要支棱起来了？

前几天投中网发文章《刚刚，8000亿美元超级PE，开了上海办公室》提到，汉领资本、KKR、华平、富达、摩根士丹利，贝莱德、加拿大养老基金、Citadel、L Catterton、祥峰等不同量级、不同类型的投资机构都在加码中国业务。

这其中，有如加拿大养老金这类，大手笔投钱给国内美元基金的，也有汉领资本这类通过直接或间接成立S基金，来中国抄底的，还有如KKR这类直接来国内拿到私募牌照的PE。

不久前，曹曦的基金Monolith砺思资本，也完成了近3亿美元的VC基金募资，并且从开始募集到首关，仅用了三个月，LP包括众多美国著名大学捐赠基金，国内外知名母基金、慈善基金会，及国内外著名家族办公室等。

资本最重要的属性还是流通，上周拿到那本《风险投资史》，读毕的一个发现是，2000年后的全球化浪潮，特别是中国的崛起，也正是美国VC愈发蓬勃的重要因素。也难怪就算一些LP被国外媒体、机构各种质疑，依然大手笔往中国投钱。

比如加拿大养老金，一直被外媒和政要质疑出资中国的正当和必要性，其在近两年的财报中，也都有类似“重新考虑在中国的出资”这类说辞，但结果大家也都看到了，红杉中国、高瓴、信宸资本……出手就没停过，具体可见《投了红杉、高瓴的顶级LP，来抄底中国了 | 超级LP》。

总之

，从全世界的角度看，中国依然是增速最快、增量最大的经济体，并且经历了去年的资产价格暴跌，放开对病毒的管制后，对外资的吸引力就更大了。当然了，合伙人去北美走一圈募不到钱的情况，要改善也不是一夕之功，毕竟现在大国之间关系这么紧张，你得允许人家观望。

接下来是近来大火的ChatGPT，要不是前几年在投资上如此憋屈，很难理解为何ChatGPT能被炒到如此热度，就连已经退休的王慧文也在一场与美元VC的饭局上，被“忽悠”得发布朋友圈表示要拿5000万美元带薪进组。

从50年代开始，风险投资因TMT而逐渐兴盛，到了今天，已经过了半个多世纪，这期间诞生了无数伟大的创新公司，背后大多离不开VC的支持，在中国TMT更是直接催生出了如红杉中国、源码等VC1.0/2.0等投资机构。

而到了20世纪20年代，虽然中国数字化浪潮还有未褪去的趋势，但VC眼里的主角已经变成了国产替代的硬科技、新能源，美元基金被抛弃了，于是一窝蜂地追逐元宇宙、web3.0，而Crypto市场容量终归是有限，声量挺足水花却没能溅起多大，能留下的也只有二级市场概念股那高高的波峰。

相比于元宇宙目前仍然遥不可及，web3.0更多针对分配和隐私安全重塑生产关系，ChatGPT这类产品不一样，生成式和决策式AI是明显的生产力工具。早在去年9月份，美国红杉资本就发布报告称，“生成式AI有潜力产生数万亿美元的经济价值”，ChatGPT的推出更是一举将技术拉近到普通人唾手可得的边界。

怨不得百度开发“文心一言”的消息一出，各路公司都抢着发布“首批接入”的消息，而就算不少人认为王慧文5000万美元没法激起浪花，依然已经与VC谈好了后续的3亿美元出资。软件+硬件的广阔空间，美元基金终于有了明确的共识，只希望别鸡血打得太过，最后像团购、共享一样落得一地鸡毛就好。

境外IPO的政策也终于明确了，2月17日，中国证监会正式发布《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》及其相关配套监管指引，标志着中概企业境外上市进入备案制时代，特别是VIE架构，备案满足合规要求即可，关系到美元基金退出的靴子终于落了地。

至于美国市场，去年8月份，中国证监会和财政部与美国公众公司会计监督委员会（PCAOB）签署了审计监管合作协议，中概股被强制退市摘牌的风险暂时解除，随后美股就迎来了一波中概股小高潮，如大健云仓、亚朵集团、雷亚电源等纷纷完成赴美上市。

去年年底，美国公众公司会计监督委员会(PCAOB)发布报告，宣称历史

首次完成对中概股底稿审查，赴美上市步伐进一步加快，仅仅开年这一个多月，就有量子之歌、硕迪生物、理臣中国、禾赛科技等多家中概股登陆美国资本市场。

这其中重点说一说禾赛科技，这可以算是审计风波后，中概股新能源叠加硬科技的首次亮相，并且表现相当不错，相较于19美元的发行价，如今禾赛一周多的时间还上涨了超过10%，比之纳斯达克指数、中概股指数表现都强了不少。

光速中国呢，投了整整5轮，以大约1亿美元的成本，斩获超过5亿美元的回报，账面回报3亿多美元，合20多亿人民币了。如果放在移动互联网时代，这个回报量级还达不到home run，但现在互联网的红利期早已过去，国内像五源投小米、经纬投陌陌、真格投聚美优品这类一笔百倍、千倍账面回报的神话已鲜有出现，更别说光速中国除了在VC阶段，还有Growth也投了。

从策略上说，这也是美元基金远远优于人民币基金的地方，之前邝子平也写文章谈到过此事，人民币基金的投资策略里，实在是缺乏“超配、重注”这一项，几乎没有人民币机构具有在一个项目上投出10-30亿人民币规模的能力和策略，这也注定了上限会远比美元基金要低。

要说一众美元基金攥在手里快要生锈、急待退出的项目着实不少，光速中国与禾赛的这次二重唱，无疑给美元基金在硬科技项目的退出打了一针强心剂。

但好消息的确多，冷水还是得稍微泼一泼。还有些长期未解的问题选在美元VC的头顶。

首先是产业属性。现在看募资市场都知道，LP喜欢产业属性强的GP，企业家喜欢有产业赋能能力的基金，但从退出端却不是这样。PAC管理合伙人廖明告诉我，从2011年到2021年的美股市场，8家大投行承销了119家中概股ADR，分布在很多行业，总体来说都是tech公司，而并没有很明显的行业聚焦。

“所以从这个意义上来说，做 sector focused 的基金是有风险的，因为行业聚焦，所以能够美国 IPO 的公司数量一定不多，从而退出就会受限，这样的基金 DPI 一定不高。”

此外，回到文首所述的数据，我说大多数美元基金能够守住底线，那有没有反例呢？有。比如“坏血”案，硅谷的专业投资人在尽调过后都避之不及，倒是像沃尔玛家族基金、默多克等各领域大亨和家办包揽了其数亿元融资，结果大家也都看到了。

再如Wework，在引入Benchmark的A轮融资后，接下来的几轮融资引入了JPMorgan这类“非主流”投资，而他们要比Benchmark“通过释放企业价值获取财务回报”这一目的要多得多，尤其是JPMorgan为了后续的银行开户、财富管理、IPO辅导与承销等业务，对Wework创始人无底线的纵容，逐渐导致了局面的失控。

我的意思是，VC是专业的财务投资加企业顾问，承载不了太多的社会愿景，守住底线的基础上加上合适的募投管退技巧，才是穿越周期的根本。即使行业迎来复苏的端倪，落到个体上，恐怕也是冷暖自知了。

本文链接：<https://dqcm.net/zixun/16769722939796.html>