

10月17日，由上海证券报社主办的“2019中国股权投资论坛”在上海举行。中国投资有限责任公司前副董事长兼总经理、上海高级金融学院执行理事屠光绍教授出席论坛，围绕“股权投资的‘短’与‘长’”发表主题演讲。针对私募股权投资呈现出“一长一短”的特征，我国私募股权投资基金如何取长补短、扬长避短，屠光绍教授在论坛现场给众多投资人和企业家上一堂精彩的公开课。

## 股权投资“因长而长” “因短而短”

作为我国金融体系中的后起之秀，股权投资行业在较短的时间内取得了长足发展和进步。股权投资的壮大不仅表现在数量和规模上，更体现在对我国经济发展、金融体系完善、资本市场发展、科技产业培育等各方面所起到的积极推动作用。但不容忽视的是，在长足发展背后，我国私募股权投资行业还存在一些自身的“短板”。

结合国际市场发展来看，屠光绍认为，国际和国内股权投资行业分别具有“长”和“短”两个特点。从国际经验来看，私募股权投资“因长而长”，因长期投资而有它的长处和优势。

屠光绍具体介绍了国际市场私募股权投资的“三长”特点。首先，国际市场的股权投资行业注重长期投资，其投资的期限比较长，这契合了全球经济结构调整和科技产业的发展。投资期限较长是国际股权投资行业的一个“长处”。

其次，股权投资的“长处”也形成其“长项”，使得私募股权投资基金的团队更加专注于某些行业和领域，能够更好地把握行业发展趋势，形成投资机构的专注力、竞争力。

此外，在此背景下，国际私募股权基金也培养了其“长度”。屠光绍指出，私募股权基金资金链的“长度”能更好地支持机构做长期投资。“国际市场的私募股权投资基金‘因长而长’，因为有了长期投资，这整套的制度安排和理念、运作，才能形成它的长处、长项和服务的长度。”

相比国际市场私募股权基金发展“因长而长”的特点，我国私募股权基金行业则呈现出“因短而短”的特征，具体表现为“三短”。

一是投资“短期”。主要表现为投资周期短。有数据显示，从投资案例的退出时间来看，我国PE投资期限少于4年的占比为72%，VC投资期限少于4年的也超过70%，超过4年的长期投资案例占比不超过30%。

在屠光绍看来，因短而短，投资周期短导致投资行为短期化，投资机构在项目选择上较为短视，偏向于项目的短期暴利性，因而会忽视企业的成长价值。投资行为短

期化还表现在，私募股权投资基金风险承受能力弱、耐心不足等。事实上，初创型的企业通常需要较长的发展周期，短期化的投资、市场短期套利行为，并不利于科技产业及企业的发展。

二是投资“短板”。屠光绍指出，投资行为短期化也造成了我国PE机构的短板，进而成为我国股权投资行业的短板。投资机构缺乏与被投企业的长期合作，无法做长期投资来逆周期与企业共同发展，这在一定程度上影响了投资机构投早、投小，很难挖掘到企业成长的价值。

三是服务“短路”。在屠光绍看来，上述短期、短板现象也引发投资机构服务科创企业“短路”的问题。从纵向看，我国股权投资更偏向于应用型的科技企业，而缺乏对技术创新的投资。从横向看，目前对科创企业的投资还整体偏少，比例并不是很高。而事实上，半导体、生物医药等科技创新行业亟需私募股权投资基金的支持。

### 私募股权投资亟待“取长补短”

针对私募股权投资呈现出“一长一短”的特征，我国私募股权投资基金如何取长补短、扬长避短？屠光绍深度剖析了我国股权投资“因短而短”背后的原因，并提出了相应的建议，引起与会投资家和企业家的共鸣。

首先，从募集资金来看，缺乏长期资金来源，从源头上对私募股权基金进行长期投资形成制约，使得长期投资缺乏长期资金的支持。如何缓解资金之渴？屠光绍建议：“引进长期资金进入私募股权投资行业，尤其引进境外长期资金进入国内的股权投资行业，正当其时。”

屠光绍指出，从国际发展趋势来看，境外资金进入国内市场需求较为迫切。对于如何吸引更多境外的资金？屠光绍认为，引进国外的主权财富基金非常重要。在其看来，主权财富基金最大的特点就是长期性，国外的很多主权财富基金都看重中国市场，这些主权财富基金进入中国，作为长期的资金来源，能够有力支持我国的股权投资行业发展。

更为关键的是，我国要建立真正市场化的母基金，包括政府引导基金，使其通过制度安排，形成一种股权投资行业的长期资金来源。“因为有了长期投资，整套的制度安排和理念、运作，才能形成它的长处、长项和服务的长度。”屠光绍表示。

同时，屠光绍提出，要提升股权投资行业的投资能力，增强长期投资的信任和信心。其中，特别要加强LP和GP的互动关系，促成股权投资行业整体的长期投资效益。另外，还要加强对被投企业的管理，尤其要加强科创企业与GP等投资机构的联系。

，建立长期合作和长期投资的密切关系。

此外，屠光绍建议，通过开拓股权投资增强二级市场的流动性。在其看来，长期性和流动性是统一的，长期性需要流动性来支撑，二级市场的流动性将为长期投资提供更好的渠道。

宏观市场环境对股权投资的影响不容忽视。屠光绍进一步指出，要营造良好的营商环境，为科创企业发展创造更有利的稳定的政策和发展环境，进而为股权投资行业带来更好的投资环境，为长期投资创造基础条件。

从PE行业的参与者、推动者，到目前行业的关注者、助推者，屠光绍的身份发生了变化，但其对我国私募股权投资行业的热忱从未减少。屠光绍坦言，经济发展离不开PE，离不开股权投资，金融体系的完善也离不开股权投资，资本市场和科创产业的发展更离不开股权投资，而设立科创板则为我国股权投资行业带来了新的发展机遇。

来源: 上海证券报

关注同花顺财经微信公众号(ths518)，获取更多财经资讯