

INVESTMENT
OPPORTUNITIES
IN KOREA

金融



目录

1. 产业动向 · 1

1.1 产业动向 · 2

1.2. 产业前景 · 9

2. 外商投资动向 · 12

3. 政府政策及相关法规 · 14

4. 相关合作伙伴 · 17

4.1 主要PEF和风险投资 · 17

4.2 相关协会 · 18

* 本报告书按各年度平均汇率，把金额单位从韩元换算成美元。但，在说明年均增长率时，为防止增长率出现差异，按照最近几年平均汇率来计算。

* 被换算的金额采用四舍五入的方式，但与合计金额不一致时，采用上舍入或去尾法。



1 产业动向

产业定义及分类

【私募股权基金】

- (定义)私募股权投资(Private Equity)是指“通过少数投资人的私募方式募集资金,是私人投资股份等的方式”。其资金的集合体即是私募股权基金(Private Equity Fund:以下简称PEF)。
 - 不是以公募(public offering)的形式,而是以少数(49人以下)投资人为对象进行的私募(private placement)融资,通过免除多种形式的规定以保护投资人。
 - 从法制角度来看,在韩国,私募股权基金是指《关于资本市场和金融投资业的法律》(以下简称资本市场法)中定义的私募集合投资机构。
- (分类)韩国私募股权基金根据其使用目的分为“经营参与型私募股权基金(PEF)”和“专业投资型私募股权基金(对冲基金)”等两种。
 - 经营参与型私募股权基金(PEF):通过参与投资企业的经营管理和企业结构调整等,提高企业的价值,从而获利,其又分为普通PEF¹⁾、企业财务稳定性PEF和创业/风险投资PEF²⁾。
 - 专业投资型私募股权基金(对冲基金):将资金应用于多个投资对象和投资策略(激进型股票、债券投资、套利交易等)来提高市场价值,从而获利。
- (韩国国内产业)在韩国PEF是指“经营参与型私募股权基金³⁾”,属于《商法》规定的合资企业形式,其中包括普通合伙人(GP: General Partner)和有限合伙人(LP: Limited Partner)。ul>- 普通合伙人作为PEF的执行公司,负责执行PEF的投资融资和投资执行,对债权人无限承担责任。
- 有限合伙人作为委托投资资金的投资者,只承担自己投资额的责任,一般由高净值个人投资者、年金基金和金融机构等机构投资者参与其中。

【风险投资】

- (定义)风险投资(Venture Capital:以下简称VC)是指“对于一些具有技术和发展潜力,但经营基础尚为薄弱而难以通过一般金融机构融资的风险投资公司,以股票收购等形式进行投资的资本或公司”。ul>- 一般来说,被投资企业会在成长后,将取得的股份公开出售,以资本收益(capital gain)方式提高收益。

1) 对调整企业财务结构的企业进行投资运营的PEF。

2) 投资并运营创业、风险企业及技术创新型中小企业的PEF。

3) 本报告以经营参与型私募股权基金,即PEF为主进行阐述,监督当局的官方统计数据也是围绕PEF发布。

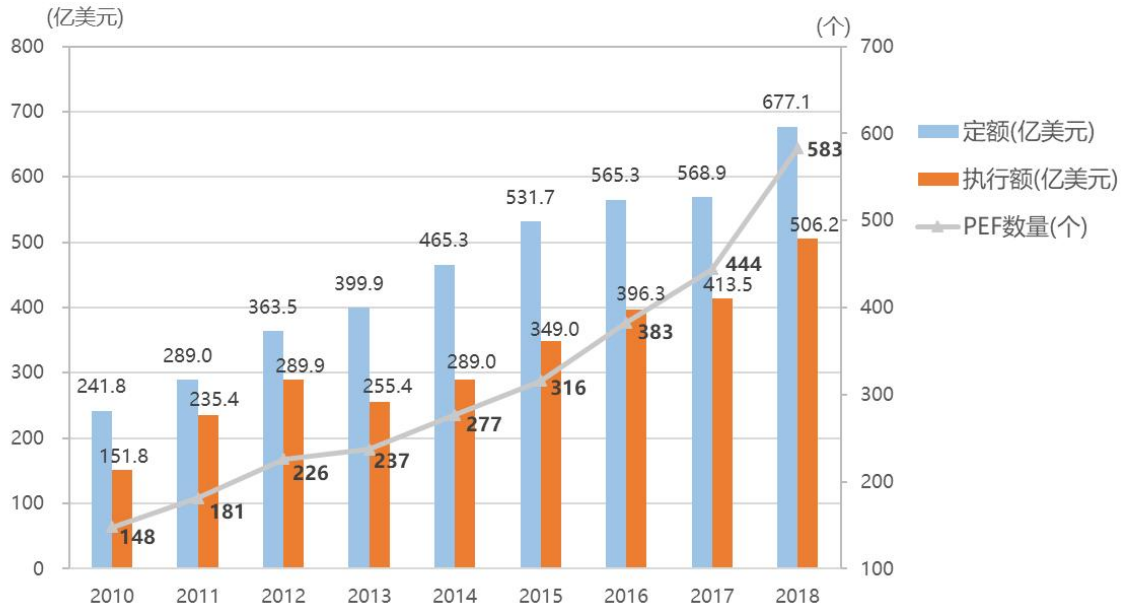
- (韩国国内产业)在韩国，风险投资的提供主体可以分为投资组合和投资公司。
 - 具有融资工具性质的投资组合*适用民法的组合规定，采用私募投资者间的合同形式。
 - * 《中小企业创业扶持法》(以下简称“创业扶持法”)的中小企业创业投资组合(以下简称创投组合);《促进风险企业特别措施法》(以下简称“风投特别法”)的风险投资组合(以下简称“风投组合”);《信贷金融业法》(以下简称“信贷法”)的新技术项目投资组合(以下简称“新技术组合”)。
 - 投资公司，即风险投资公司执行GP职责，通过专有账户，以直接投资和投资组合方式来募资和运营基金。
 - * 创业扶持法的创业投资公司(以下简称“创投公司”)，风险投资特别法的有限公司，信贷法的新技术项目金融公司(以下简称“新技术公司”)

1.1 产业动向

PEF(Private Equity Fund)的近期动向

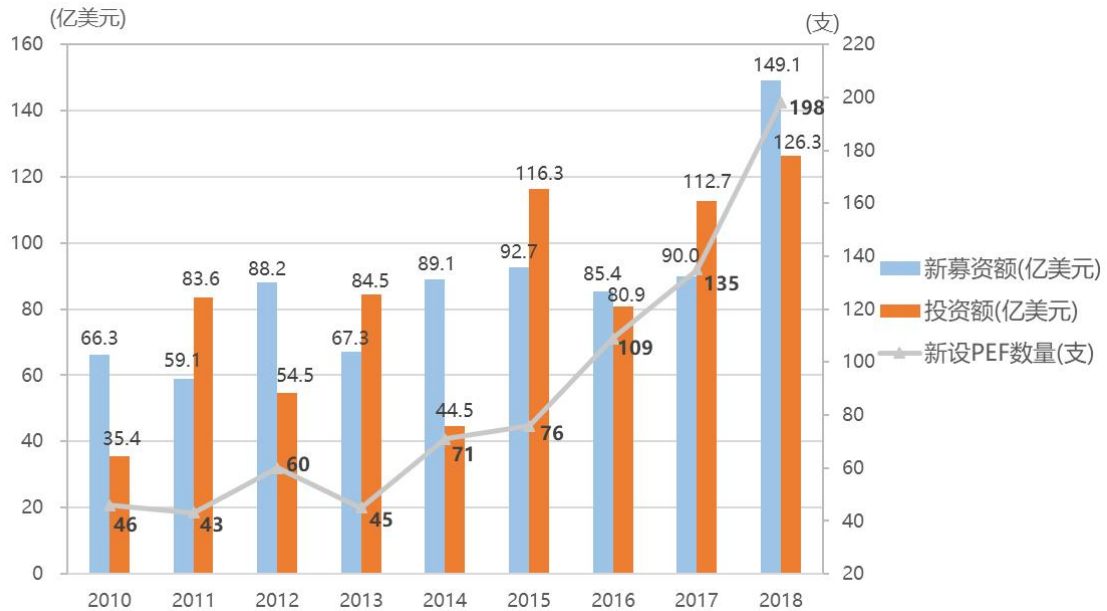
- 以2018年末为基准，经营参与型私募集合投资机构(PEF)共有583个，与上一年相比增长31.3%，创下2011年以来历史最高增长率，与资本市场法开始实施的2009年相比增长5.3倍。
 - * PEF数量增长率: 2016年21.2% → 2017年15.9% → 2018年31.3%
 - * PEF数量: 2009年110个 → 2018年583个
- 以2018年末为基准，PEF的定额为677亿美元，执行额为506亿美元，与上一年相比分别增长19.0%、22.4%，实现近六年来最高增长率。
 - 2018年的PEF定额与2017年末的569亿美元相比，增长108亿美元，PEF执行额相比2017年末的413亿美元，增长93亿美元。
- 2018年PEF新募集资金规模为149亿美元，与上一年(89亿美元)相比增长65.7%，新设PEF数量为198个，与上一年(135个)相比增加46.7%。
 - 在新设PEF中，项目PEF为147个，占74.2%的比重; Blind PEF为51个，占25.8%的比重。
 - * 项目PEF是事先指定投资对象的私募股权基金，与之相反，不事先指定投资对象而设立的私募股权基金称为Blind PEF。
- 2018年PEF投资执行金额为126亿美元，创下历史最高纪录，与上一年(112亿美元)相比增长12.1%。
 - 2018年因多个大型交易的成功，创下历史最高投资额。
 - SK海运(Hahn & Company等13亿美元)、ADT Caps(Macquarie Korea等5亿美元)等
- 2018年PEF的投资赎回额为81亿美元，与上一年(67亿美元)相比增长21.6%，解散的PEF数量从上一年的64个减少为55个。
 - 2018年因多数大型交易的成功，创下历史最高投资赎回额。
 - * 2018年主要赎回项目: Orange Life(MBK Partners 11.8亿美元)，斗山机床(MBK Partners 10.9亿美元)等

PEF定额，执行额，PEF数量趋势



资料：金融监督院

PEF各年度新募资额，投资额，新设PEF数量趋势

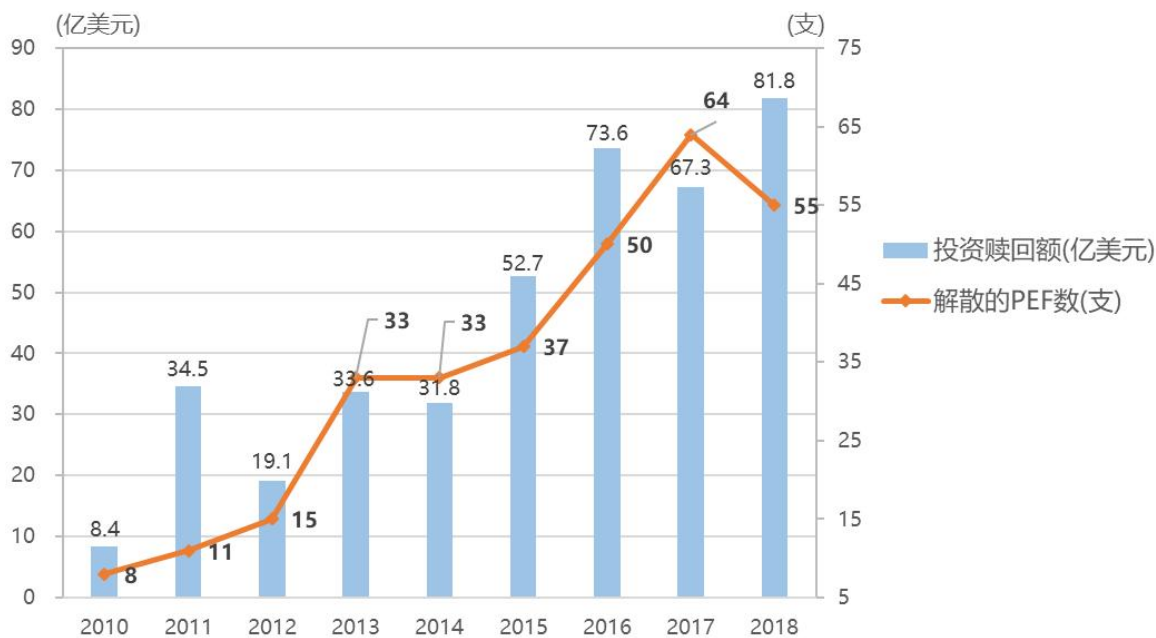


资料：金融监督院

-目前多个PEF存续期即将期满，往后投资赎回和解散的PEF数将进一步增加。

* 但，PEF大部分存在以所有员工同意为前提条件，存在期满后以可以延长的条款，因此可延长存续期(通常2年左右)。

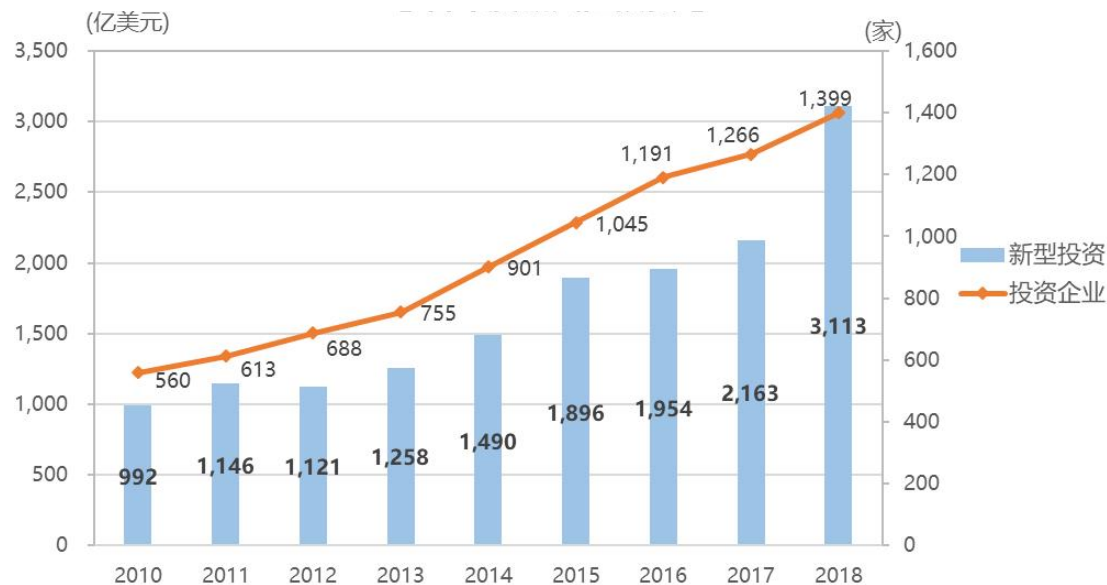
PEF各年度投资赎回额和PEF解散趋势



资料：金融监督院

VC(Venture Capital)的近期动向

各年度新风险投资



资料：韩国风险投资协会、中小风险企业部

- 2018年VC新型投资为31.1亿美元，与上一年相比增长9.5亿美元，创下历史最高值，投资企业达1,399个。
 - 2018年新风险投资增长率为43.9%，投资企业增长率为10.5%，各企业平均投资额也从去年的171万美元增加至223万美元。
- 从2018年新型投资行业来看，生物、医疗行业为7.64亿美元(24.6%)占最大比重，其后依次是ICT服务行业6.78亿美元(21.8%)、流通/服务行业5.2亿美元(16.7%)。
 - 与2017年的行业前三名比较来看，2017年位居第三的生物、医疗领域在2018年赶超当年第一的ICT服务，跃升为第一新型投资行业。
 - 从行业增长率来看，生物、医疗与上一年相比增长122%，ICT服务增长44.8%，而唯一减少的是ICT制造业(-4.9%)。
- 从企业阶段来看，2018年新型投资在初期阶段为7.18亿美元(36.8%)，中期为5.59亿美元(28.6%)，后期为6.76亿美元(34.6%)。
 - 2009年占比最大的后期阶段，八年来首次跌至40%以下，而初期阶段投资比重创下最高纪录。
 - 与2015年相比，初期、中期阶段投资分别增加5.8%p和0.7%p，而后期投资阶段则减少6.4%p。

各行业新型投资趋势

(单位: 百万美元, %)

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ICT制造 | 177 (11.9) | 133 (7.0) | 87 (4.5) | 142 (6.6) | 135 (4.3) |
| ICT服务 | 174 (11.7) | 365 (19.3) | 369 (18.9) | 469 (21.6) | 679 (21.8) |
| 电子、机械、设备 | 142 (9.5) | 147 (7.8) | 193 (9.9) | 219 (10.2) | 272 (8.7) |
| 化学、材料 | 75 (5.0) | 135 (7.1) | 136 (7.0) | 115 (5.3) | 123 (3.9) |
| 生物、医疗 | 266 (17.9) | 288 (15.2) | 426 (21.8) | 344 (16.0) | 765 (24.6) |
| 媒体、演出、音乐 | 254 (17.0) | 246 (13.0) | 243 (12.5) | 261 (12.0) | 302 (9.7) |
| 游戏 | 160 (10.7) | 153 (8.1) | 130 (6.6) | 115 (5.4) | 128 (4.1) |
| 流通、服务 | 186 (12.5) | 276 (14.6) | 227 (11.6) | 381 (17.6) | 520 (16.7) |
| 其他 | 56 (3.8) | 152 (8.0) | 143 (7.3) | 117 (5.3) | 188 (6.1) |
| 合计 | 1,490 (100) | 1,895 (100) | 1,954 (100) | 2,163 (100) | 3,112 (100) |

资料：韩国风险投资协会、中小风险企业部

注释：括弧内为比重。

企业各阶段的投资情况

(单位: 百万美元, %)

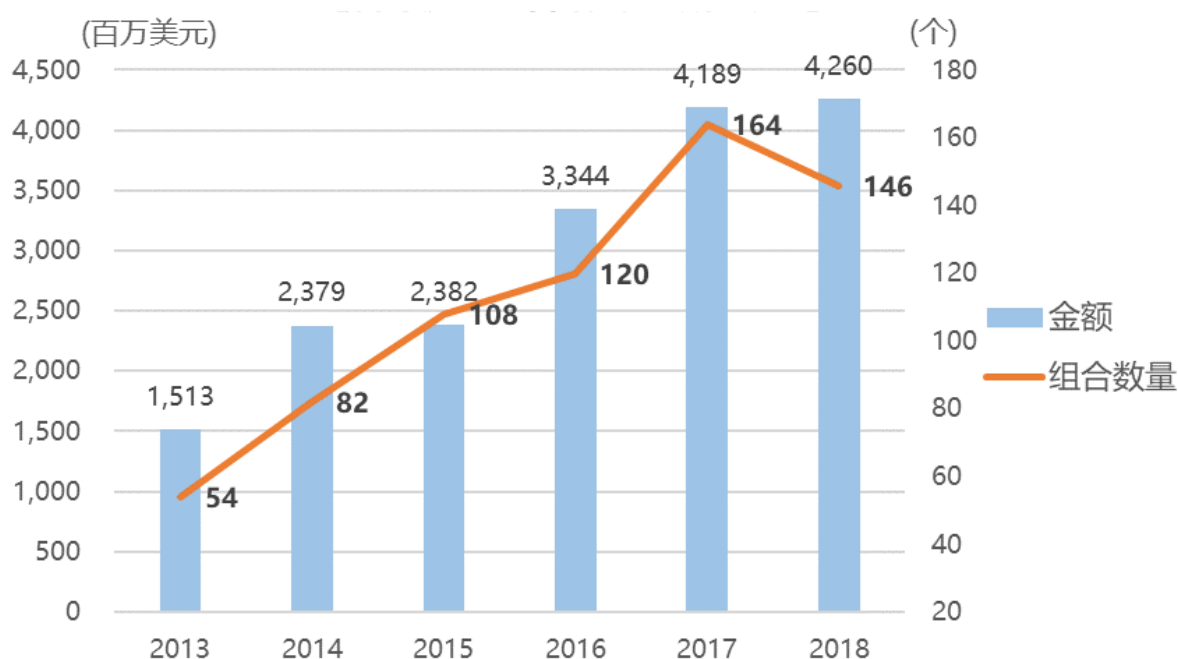
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|
| 初期 (3年以下) | 290 (29.3) | 338 (29.5) | 336 (30.3) | 336 (26.7) | 459 (30.8) | 588 (31.0) | 719 (36.8) | 708 (32.7) | 892 (28.6) |
| 扩张期 (3~7年) | 264 (26.6) | 330 (26.1) | 285 (25.4) | 296 (23.5) | 370 (24.8) | 530 (27.9) | 559 (28.6) | 604 (28.0) | 1,085 (34.8) |
| 后期 (7年以上) | 438 (44.1) | 508 (44.3) | 500 (44.6) | 626 (49.7) | 661 (44.4) | 778 (41.0) | 676 (34.6) | 851 (39.3) | 1,136 (36.5) |
| 合计 | 992 (100) | 1,146 (100) | 1,121 (100) | 1,258 (100) | 1,490 (100) | 1,896 (100) | 1,954 (100) | 2,163 (100) | 3,113 (100) |

资料: 韩国风险投资协会、中小风险企业部

注释: 括弧内为比重。

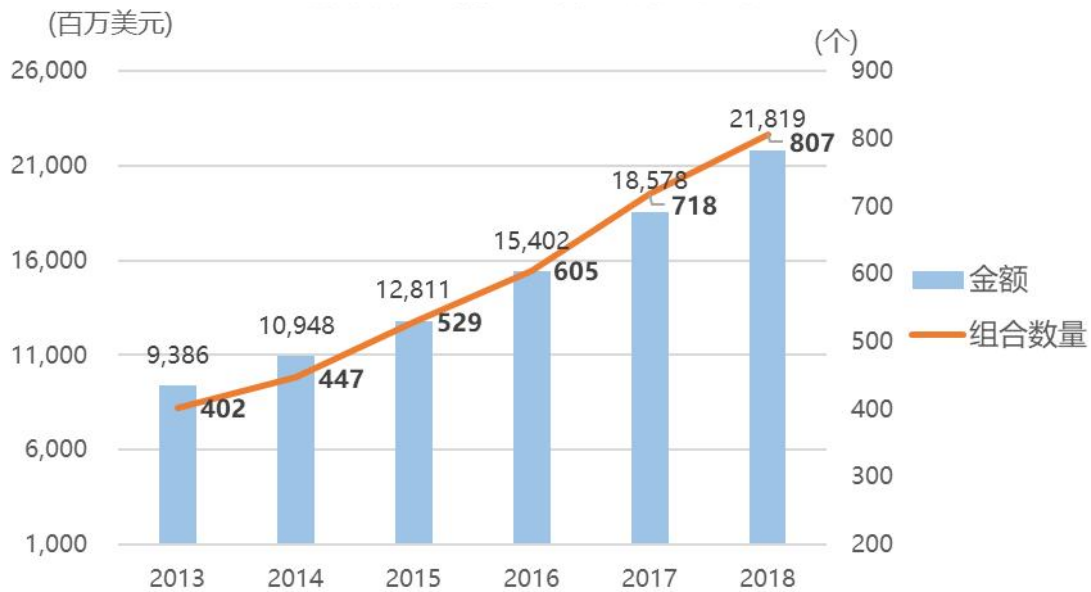
- 在财源筹集方面, 2018年风险基金(创业投资组合及风险投资组合)共计146个, 集资42.6亿美元, 与上一年的41.8亿美元相比小幅回升, 创下历史最高值。
 - 随着新型组合的数量有所减少, 各组合平均集资额为2,910万美元, 与上一年的2,550万美元相比增加了360万美元。9,080万美元以上的组合首次超过10个以上, 基金规模化得以扩大。
 - * 9,080万美元以上大型基金: 2017年 4个 → 2018年 12个
- 以2018年末为基准, 运营中的组合数量为807个, 运营资金为218亿美元, 组合平均运营额约为2,700万美元。
 - 与上一年的组合数相比, 增加了89个, 金额增加了3,070万美元, 组合平均运营额约增加110万美元。

各年度新组合结成金额和数量



资料: 韩国风险投资协会、中小风险企业部

各年度运营的组金额和数量



- 2018年投资赎回额创历史最高值，从1,328家公司赎回了24.33亿美元。
 - 与2017年的1,199家公司、16.32亿美元相比，分别在企业数量和赎回总额上增长10.8%和49.1%。
 - * 赎回总额：投资本金 + 收益(包括清算和中期赎回)

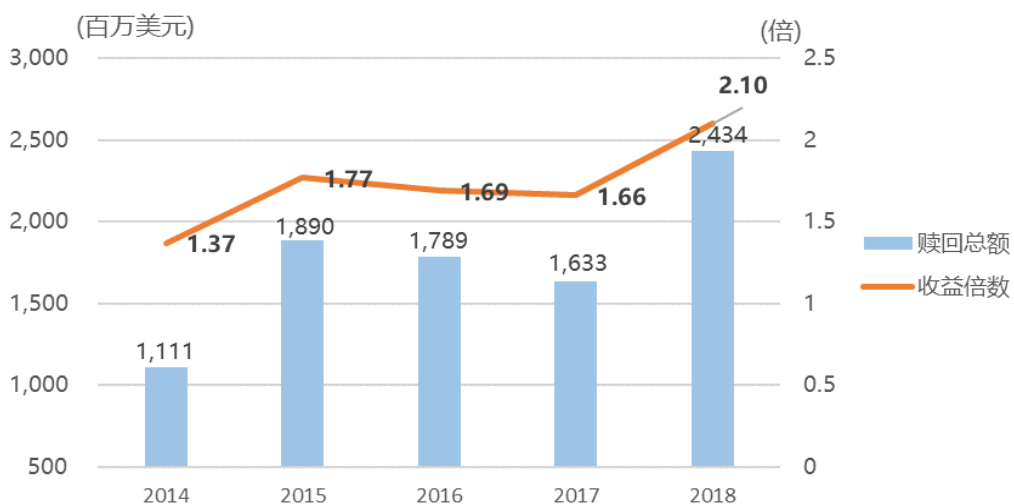
对比风险投资本金的赎回实绩

(单位: 百万美元, 倍)

| 分类 | 赎回总额 (A=B+C) | 赎回本金(B) | 赎回收益(C) | 收益倍数 (multiple, A/B) |
|-------|--------------|---------|---------|----------------------|
| 2017年 | 1,632 | 983 | 649 | 1.66 (66%) |
| 2018年 | 2,433 | 1,160 | 1,273 | 2.10 (110%) |

资料：中小风险企业部

各年度赎回总额及收益倍数



资料：中小风险企业部

- 从风险投资的收益性来看，2018年实现对比风险投资本金约2.1倍(110%)的收益倍数，与上一年1.66倍(66%)的收益倍数相比增长44%p。
 - 除了赎回总额外，收益倍数和赎回企业的数量也随之增长，这表明了赎回市场的活跃度在提高。
 - 从产业方面来看，围绕生物、医疗和ICT等新型产业领域，市场赎回活跃度较高。尤其是生物、医疗的赎回成果与上一年相比，近增长了2.7倍。
 - 反之，化学、材料和电子、机械等传统投资领域，呈现向生物和ICT等新型产业重新调整赎回投资组合的趋势。
- * 传统产业赎回比重: 电子/机械(2017, 15.9% → 2018, 7.5%) 化学/材料(2017, 4.3% → 2018, 3.5%)

各产业风险投资赎回金额

(单位: 百万美元, %)

| 年度 | | 生物、医疗 | 电子、机械 | ICT 制造、服务 | 游戏 | 媒体、演出 | 流通、服务 | 化学、材料 | 其他 | 合计 |
|------|----|-------|-------|-----------|------|-------|-------|-------|-----|-------|
| 2017 | 金额 | 215 | 259 | 377 | 243 | 168 | 209 | 70 | 92 | 1,633 |
| | 比重 | 13.2 | 15.9 | 23.1 | 14.9 | 10.3 | 12.8 | 4.3 | 5.6 | 100 |
| 2018 | 金额 | 576 | 183 | 546 | 389 | 327 | 177 | 86 | 151 | 2,433 |
| | 比重 | 23.7 | 7.5 | 22.4 | 16.0 | 13.4 | 7.3 | 3.5 | 6.2 | 100 |

资料: 中小风险企业部

- 从赎回类型来看，场外交易为53.7%，占最大比重，其后依次是IPO 32.5%、项目 8.2%。与上一年相比，场外交易和IPO的赎回大幅度增长。
 - 2018年场外交易与上一年相比增长61.36%，IPO增长36.54%。
- 2018年通过IPO的赎回的金额为7.91亿美元，与上一年的5.79亿美元相比增长了36.5%。
 - 2018年通过IPO的收益倍数为3.1倍，企业数量为144家，比上一年增加14家；各企业平均赎回金额为550万美元，增长103.6万美元。
- 2018年通过场外交易赎回的金额为13.07亿美元，这比上一年的8.09亿美元增长了61.4%。
 - 场外交易股票的赎回金额为11.59亿美元，比上一年的6.99亿美元增长65.8%；赎回本金为4.82亿美元，收益倍数为2.4倍。
 - * 企业数量为503家，比上一年增加99家；各企业平均赎回金额为230万美元，比上一年增加58万美元。
 - 非上市债券的赎回金额为1.47亿美元，比上一年的1.1亿美元增长33.1%；赎回本金为1.23亿美元，收益倍数为1.2倍。
 - * 企业数为255家，比上一年减少2家，但各企业平均赎回金额为58万美元，比上一年增加15万美元。
- 项目投资赎回金额为2亿美元，比上一年的1.42亿美元增长39.9%。
 - 赎回本金为1.99亿美元，收益倍数为1倍，尤其是电影和知识产权领域，分别增加5,200万美元(同比增长54.8%)、590万美元(同比增长433%)。

各类型风险投资赎回金额

(单位: 百万美元, %)

| 年度 | IPO | 并购(M&A) | 项目 | 场外交易 | | 其他 | 合计 | |
|------|-----|---------|-----|------|-------|-----|-----|-------|
| | | | | 股票 | 债券 | | | |
| 2017 | 金额 | 580 | 52 | 143 | 699 | 111 | 48 | 1,633 |
| | 比重 | 35.5 | 3.2 | 8.8 | 42.8 | 6.8 | 2.9 | 100 |
| 2018 | 金额 | 792 | 61 | 200 | 1,159 | 147 | 74 | 2,433 |
| | 比重 | 32.5 | 2.5 | 8.2 | 47.6 | 6.1 | 3.1 | 100 |

资料: 中小风险企业部

注释: 其他为组合股份投资、海外投资等

1.2. 产业前景

PEF前景

- 2018年, 韩国的PEF产业在募资、投资及赎回等方面均创下了历史最高纪录, 目前仍处于快速增长阶段, 预计未来的增长趋势也会良好。
 - 随着大型买断交易(Buy-out deal)的成功, 可以说PEF在并购市场中发挥着主导性作用, 在质量方面也有所加强。
- 尽管PEF市场快速增长, 但近年来随着新设PEF中小型基金的数量和比重增加, 市场持续呈现出基金小型化趋势。
 - 主要由于GP供不应求, 无法跟上市场快速增长的步伐, 而小型PEF在募集投资商方面的负担较小。
 - * 近期出资定额不足9,080万美元的小型基金的数量与比重: (2015)46个(60.5%)→(2016)80个(73.4%)→(2017)108个(80.0%)→(2018)152个(76.8%)

新设PEF各规模的现状及趋势

(单位: 支)

| 分类 | 出资定额 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----|----------------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|
| 大型 | 2.72亿美元以上 | 6(8.5%) | 8(10.5%) | 7(6.4%) | 5(3.7%) | 13(6.6%) |
| 中型 | 9,080万~2.72亿美元 | 26(36.6%) | 22(29.0%) | 22(20.2%) | 22(16.3%) | 33(16.7%) |
| 小型 | 9,080万美元以下 | 39(54.9%) | 46(60.5%) | 80(73.4%) | 108(80.0%) | 152(76.8%) |
| 合计 | | 71(100%) | 76(100%) | 109(100%) | 135(100%) | 198(100%) |

资料: 金融监督院

- 在韩国尽管有着投资韩国PEF产业的局限性, 但是预计今后的增长仍将持续, 尤其是在经济萧条期的结构调整过程中, 预计将发挥相当大的作用。
 - 在韩国产业结构重组过程中, 如果企业提前加快进行结构调整, 优质交易产品将会增加, PEF的投资机会也会随之增多。
 - 利用这期间积攒的投资能力以及充足的投资资金流动性, 预计韩国PEF在企业结构调整时将会起到积极的作用, 并且从以往的案例来看, 对于一些大型交易产品的情况, 海外PEF肯定会参与其中, 因此预测会有国际竞争。

- 尤其随着PEF市场规模的增加，政府进一步增强了促进企业结构调整市场的政策意向，预计PEF市场将会加速成长。
 - 政府为了促进企业结构调整市场，于2018年8月设立了4.8亿美元的企业结构创新基金，并计划于今后两年内将这笔资金投入于子基金中。
- 此外，虽然国民养老金等年金基金的重置投资逐渐扩大，但与海外年金基金相比仍处于较低水平，因此预计今后重置投资的趋势将会持续增长，这将对PEF融资起到积极的作用。
 - 以2018年末为基准，国民养老金的重置投资比重为12%，韩国投资公司(KIC)的重置投资比重为16.4%，对比国外主要国家的年金基金，处于非常低的水平。
 - 以2014年为标准，海外年金基金重置投资比重分别为：CPPIB(加拿大)36.5%、CalPERS(美国)0.9%，海外主权基金CIC(中国)37.7%。
 - 此前国民养老金的重置投资比重持续上升，2023年重置投资的比重目标为15%左右。
 - * 国民养老金重置投资比重变化: (10年)5.8%→(15年)10.7%→(18年)12%→(23年)15%(目标)
- 国民养老金及KIC的重置资产收益率远远高于传统资产收益率，鉴于年金基金等已超过PEF投资(LP)的50%以上，随着重置投资的增加所带来的年金基金PEF投资比重也将进一步增长。
 - 在全球股市低迷的2018年，国民养老金重置投资收益率为11.8%，而传统资产收益率为：韩国股票- 16.77%、韩国债券4.85%、海外股票- 6.19%、海外债券4.21%等。
 - 2016-2018年的三年收益率为：重置投资8.75%、韩国股票3.07%、韩国债券2.45%、海外股票3.79%、海外债券2.77%等。
 - KIC首次投资以后，以年化收益率来换算，2018年基准的股票为2.83%、债券为3.68%、重置投资为7.4%。

风险投资前景

- 近年来，风险投资的新型投资连续达到最高值，交易进行得非常活跃，可谓是第二风险投资盛行期。
 - 目前在低利率长期化和缺乏恰当投资对象的市场状况下，风险投资有望成为应对方案，暂时保持这种上升趋势。
- 最近新型风险基金募资资源充足，连续达到最高值，从数量上来看，风险投资的增长显著，未来发展前景很乐观。
 - 另外，从风险基金的投资人构成角度来看，民间出资相比于过去显著增加，形成了风险资金市场。
 - * 2018年风险基金投资人构成：政策性融资33.5%、民间出资66.5%
 - * 相比于2017年，政策性融资出资额减少2.1亿美元，民间出资增加2.81亿美元。
 - * 相比于五年前的2013年，民间出资比重增加15.6%p。

各风险基金出资人的金额及比重

(单位: 百万美元, %)

| 出资人分类 | 2013 | 2015 | 2017 | 2018 |
|-------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 政策性融资 | 747 (49.1) | 1,110 (45.0) | 1,638 (39.1) | 1,428 (33.5) |
| 民间出资 | 774 (50.9) | 1,357 (55.0) | 2,550 (60.9) | 2,813 (66.5) |

资料: 中小风险企业部

- 另一方面, 随着第四次工业革命时代的到来, 新型产业的兴起及现有产业结构的重组, 为风险投资提供了新的机会。

 - 现有产业的衰退与通过融复合产生的变化, 成为许多风险公司发展的好机会, 同时也将为风险投资提供新的收益机会。
- 随着2018年第四次工业革命相关行业的风险资金的流入激增, 预计将促进相关行业的成长, 进而最终会产生协同效果, 为风险投资带来收益。

 - 2018年第四次工业革命相关领域的投资金额估算额为12.23亿美元, 相比于上一年(7.15亿美元)大幅增加71.1%。
 - 从产业投资比重来看, 依次为智能医疗(3.89亿美元, 12.5%), 020(1.87亿美元, 6.0%), 人工智能(1.24亿美元, 4.0%)。
 - 就同比增长率来看, 5G投资额涨幅最高, 是383%(5→2,300万美元), 其后依次为大数据309.4%(23→9,500万美元)、人工智能235.5%(37→1.24亿美元)。
 - 从投资企业数量来看, 今年的投资企业为621家, 相比去年的422家增加47.2%。企业数量的比重与投资金额相同, 依次为智能医疗、大数据和人工智能。

第四次工业革命相关投资情况

(单位: 百万美元, %)

| 第四次工业革命领域 | 2017 | | | | 2018 | | | | 增减率 | |
|-----------|------|-----|-----|-----|------|-----|-----|-----|-------|-------|
| | 企业数量 | 比重 | 投资额 | 比重 | 企业数量 | 比重 | 投资额 | 比重 | 企业数量 | 投资额 |
| 1. 无人机 | 6 | 0.4 | 5 | 0.2 | 4 | 0.2 | 6 | 0.2 | -33.3 | 31.5 |
| 2. 自动驾驶汽车 | 9 | 0.6 | 19 | 0.9 | 19 | 1.2 | 43 | 1.4 | 111.1 | 127.9 |
| 3. 智能农场 | 3 | 0.2 | 9 | 0.4 | 9 | 0.5 | 8 | 0.3 | 200.0 | -4.2 |
| 4. 新再生能源 | 17 | 1.2 | 31 | 1.4 | 20 | 1.2 | 38 | 1.2 | 17.6 | 24.7 |
| 5. 智慧城市 | 6 | 0.4 | 6 | 0.3 | 17 | 1.0 | 22 | 0.7 | 183.3 | 235.2 |
| 6. 智能工厂 | 15 | 1.1 | 24 | 1.1 | 17 | 1.0 | 73 | 2.4 | 13.3 | 203.8 |
| 7. 人工智能 | 39 | 2.8 | 37 | 1.7 | 66 | 4.0 | 125 | 4.0 | 69.2 | 235.5 |
| 8. 物联网 | 14 | 1.0 | 13 | 0.6 | 19 | 1.2 | 19 | 0.6 | 35.7 | 38.5 |
| 9. 云技术 | 9 | 0.6 | 42 | 2.0 | 11 | 0.7 | 10 | 0.3 | 22.2 | -76.4 |
| 10. 大数据 | 19 | 1.3 | 23 | 1.1 | 45 | 2.7 | 95 | 3.1 | 136.8 | 309.4 |

| | | | | | | | | | | |
|-----------------|-----|------|-----|------|-----|------|-------|------|-------|-------|
| 11. 5G | 4 | 0.3 | 5 | 0.2 | 8 | 0.5 | 23 | 0.7 | 100.0 | 383.0 |
| 12. 金融科技 | 37 | 2.6 | 72 | 3.3 | 40 | 2.4 | 74 | 2.4 | 8.1 | 3.3 |
| 13. 智能机器人 | 9 | 0.6 | 19 | 0.9 | 10 | 0.6 | 18 | 0.6 | 11.1 | -8.5 |
| 14. 3D打印 | 4 | 0.3 | 6 | 0.3 | 6 | 0.4 | 5 | 0.2 | 50.0 | -14.8 |
| 15. 区块链 | 7 | 0.5 | 15 | 0.7 | 15 | 0.9 | 15 | 0.5 | 114.3 | 5.7 |
| 16. 020(包括共享经济) | 56 | 4.0 | 101 | 4.7 | 76 | 4.6 | 188 | 6.0 | 35.7 | 85.3 |
| 17. 智能医疗 | 119 | 8.4 | 221 | 10.2 | 181 | 11.0 | 389 | 12.5 | 52.1 | 76.6 |
| 18. 智能半导体 | 10 | 0.7 | 13 | 0.6 | 9 | 0.5 | 17 | 0.5 | -10.0 | 31.5 |
| 19. AR / VR | 17 | 1.2 | 32 | 1.5 | 30 | 1.8 | 37 | 1.2 | 76.5 | 14.3 |
| 20. 新材料 | 22 | 1.6 | 22 | 1.0 | 19 | 1.2 | 18 | 0.6 | -13.6 | -20.4 |
| 合计 | 422 | 29.8 | 715 | 33.1 | 621 | 37.6 | 1,223 | 39.3 | 47.2 | 71.1 |

资料：中小风险企业部

2 外商投资动向

◆ 该资料目前尚未计入外国人PEF(包括风险投资)投资的官方统计数据，主要是以媒体报道内容为主撰写的。

▶ 私募股权基金(PEF)

- 经调查在过去十年来，韩国PEF的成绩远高于KOSPI收益率，具备足以吸引外国投资商的魅力。
 - 根据2018年麦肯锡的分析，自2005年之后12年间，PEF投资年均收益率超过25%，是同期KOSPI收益率(10%)的2.5倍。
- 最近海外投资商以LP参与韩国PEF的情况也越加活跃，特别是具有良好业绩的韩国大型PEF成立的基金中，海外投资商的投资需求相当高。
 - 以2017年上半年为基准，据报道STIC投资的PEF运营资产总计25.3亿美元(其中包括风险投资形式的1.9亿美元)，其中从外国投资商筹集的资金达8.8亿美元。
 - 2016年12月韩国最大的PEF公司MBK Partners在成立41亿美元的4号基金时，新加坡政府投资公司(GIC)、加拿大养老基金(CPPIB)等全球投资机构有作为LP参与其中。
 - * 最初筹资目标设定为35亿美元，但由于海外投资商的过度需求，将筹资额提高至了45亿美元。
 - 2016年韩国PEF运营公司IMM PE在筹集11.2亿美元的3号blind基金时，韩国21家、海外6家公司作为LP参与，海外LP投资金额总计1.7亿美元。
- 海外主要PEF已经作为韩国并购市场的核心活跃者，是许多主要大型交易的重要交易方。
 - 2019年4月黑石集团(Blackstone)斥资10亿美元收购了韩国最大的药品流通企业Geo-Young。
 - 2019年6月，Affinity斥资5.5亿美元收购了商务楼管理业界第一的SERVE ONE。
 - 此外，外商PEF还积极参与各种主要大企业的竞标，对韩国并购市场生态系统的形成起着积极的作用。
 - * 以2018年末为基准，外资PEF在金融监督院注册的企业约1,250多家。

风险投资 (VC)

- 在风险投资方面，相比于PEF，海外投资商以LP参与韩国风险投资的情况并不活跃。
 - 这可能是由于韩国风险企业并购市场并不活跃，作为海外LP投资时资金赎回不尽如人意。
- 相反，最近海外风险投资对韩国风险企业的直接投资变得很活跃，为最近快速“浮出水面”的主要风险企业的成长做出了很大贡献。
 - 最近出现许多加入独角兽企业队伍或未来发展可能性非常高的成长型企业，其中相当一部分得益于海外投资商的投资，正在发展成长。
 - 例如最近成长为独角兽企业的“Woowa Brothers”（服务app：外卖的民族）、“Viva Republica”（服务app：toss）等，均是通过吸引以高盛(Goldman Sachs)、Paypal等为中心的风险投资集团的资本而得以迅速发展。
- 特别是硅谷的Altos Ventures，在成立韩国风险企业投资专项基金之后，通过开展活跃的投资活动，跃升为韩国风险投资生态系统的代表性投资商。
 - Altos Ventures分别于2013年和2015年成立了韩国企业投资专项基金，规模分别为5,800万美元和1.06亿美元，平均每年对8~10家韩国初创公司进行投资。

近期快速发展的风险企业的主要海外投资商

| 企业 | 服务 | 主要海外投商 |
|----------------|----------|---|
| Woowa Brothers | 外卖app | 美国高盛集团(Goldman Sachs)(3,600万美元, 2014) 中国高瓴资本集团(5,000万美元, 2016) 新加坡政府投资公司(3.2亿万美元, 2018.12) |
| Viva Republica | 转账app | 美国Paypal集团(5,000万美元) 美国Goodwater Capital(2,400万美元) 美国Kleiner Perkins(8,000万美元, 2018.12) |
| Bespin Global | 云操作软件 | 中国君联资本(1,500万美元, 2017.7) 新加坡STT(2,700万美元, 2018.2) 新加坡STT(7,900万美元, 2018.10) |
| Zigbang | 房产中介app | 美国高盛集团(Goldman Sachs)(3,300万美元) 美国高盛集团(Goldman Sachs)(1.45亿美元, 2019.6) |
| Send Bird | 企业专用通讯软件 | 美国Shasta Ventures等(1,600万美元) Iconic(5,200万美元, 2019.2) Tiger Global Management(5,000万美元, 2019.5) |
| Hyper Connect | 视频通讯软件 | 日本软银风险投资(Softbank Ventures)等(1,100万美元) |
| Kurly股份公司 | 凌晨配送app | 红杉中国等(9,100万美元, 2019.4) 中国高瓴资本集团(3,200万美元, 2019.5) |

资料：Chosunbiz(2018.3)，IT朝鲜(2019.9)，资料重编

- 另一方面，为提高韩国风险投资企业的活跃度，使风险投资产业更加国际化，在2013年成立了1号基金，目前已发展至可以成立约9亿美元规模的2号基金。

- 韩国母基金向全球基金出资，是以超过该基金一定比例的基金投资于韩国创业公司为条件，由海外VC运营的基金。
- 2013年10月成立的1号全球基金为7.83亿美元规模(运营期限10年)，2016年7月成立的2号基金为8.6亿美元规模(运营期限19年)。

进入海外的全球基金概况

| | 进入海外的全球基金1号 | 进入海外的全球基金2号 |
|--------|----------------------|--------------------|
| 成立日 | 2013年10月4日 | 2016年7月15日 |
| 组合规模 | 1.24亿美元 | 1.47亿美元 |
| 投资基金数 | 11支 | 9支 |
| 投资基金规模 | 7.83亿美元 | 8.6亿美元 |
| 运营期限 | 10年(2013.10~2023.10) | 19年(2016.7~2035.7) |
| 运营机构 | 韩国风险投资股份公司 | 韩国风险投资股份公司 |

资料来源：韩国风险投资股份公司

注释：以2018年6月末为基准

3 政府政策及相关法规

私募股权基金 (PEF)

- 目前韩国私募股权基金体制根据《资本市场法》，实施“经营参与型私募股权基金(PEF)”和“专业投资型私募股权基金(对冲基金)”的二元化体制。
 - 经营参与型私募股权基金(PEF)有着持有股票的义务，必须收购投资公司10%以上有表决权的股份且持有股份超过6个月，并在2年内至少投资占投资额50%的股份。
 - 专业投资型私募股权基金(对冲基金)没有持有股票的义务，但对超过投资公司10%的股份行使表决权时会受到限制。
- 鉴于海外趋势和私募股权基金的本质内容，该体制存在刻板不够灵活的弊端，因此政府已提出将“二元化”的私募股权基金运营法规改为“一元化”的进步方案(2018年9月)。
 - 虽然国民议会尚未完成此法案的修订，但政府对此项改善方案几乎没有分歧意见，预计将以此为基准进行法的修订工作。
- 私募股权基金体制的一元化方案主要内容如下：
 - 全面废除作为区分“专业投资型”和“经营参与型”的10%股份持有法规(是否参与经营)。
 - 放宽现行的“专业投资型”和“经营参与型”的法规，赋予全球私募股权基金标准的自主性。
 - 将私募股权基金投资商数从现有的49人扩大至100人。

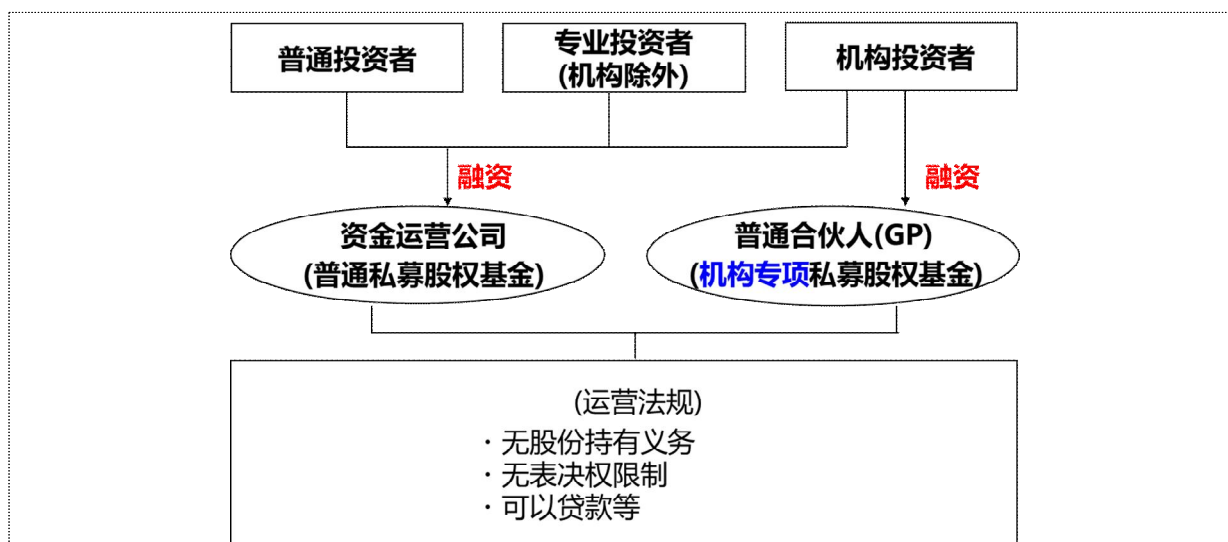
现行/改善方案的PEF运营法规的比较

| 分类 | 现行 | | 改善方案 | |
|------|-------------|-------------------------|--|------------------------|
| | 专业投资型(对冲基金) | 经营参与型(PEF) | 私募股权基金一元化 | |
| 运营法规 | 股份持有义务 | 无 | - 2年内至少投资占投资额50%的股份 - 取得10%以上有表决权的股份 - 持有股份超过6个月 | 废除法规 |
| | 表决权的限制 | - 对超过10%持有股行使表决权时会受到限制 | 无 | 废除法规 |
| | 借款 | - 净资产的400%以内 | - PEF资产的10%以内 (但, 利用SPC时, 为300% 以内。) | - 净资产的400%以内 |
| | 贷款 | - 可以贷款 (但, 个人贷款会受限。) | - 不可贷款 | - 可以贷款 (但, 禁止个人贷款。) |

资料: 金融委员会/金融监督院

- 引进从机构募资的“机构专项私募股权基金”，使监督当局的干预最小化。
 - 将现行“经营参与型私募股权基金”转换为“机构专项私募股权基金”。
 - 实际上, 大多数“经营参与型”是非个人的年金基金、金融公司等, 由机构投资者筹集和运营资金。
 - 现行经营参与型和专业投资型类似, 都可以个人的形式来参与(投资), 但对于个人投资的保护措施存在不足的问题。
 - 因此, 作为投资人(LP, 有限合作人), 仅可从具备对普通合伙人(GP)进行检查、监督能力的“机构投资单位”手中募集资金, 禁止通过个人投资商进行融资。

私募股权基金的体制重改(方案)



资料: 金融委员会/金融监督院

风险投资 (VC)

- 在韩国, 大多数的风险企业投资都是通过投资组合来进行的, 而风险投资公司则负责普通合伙人(GP)。
 - 这一投资体制通过《中小企业创业扶持法》、《关于发展风险企业的特别措施法》、《信贷金融业法》正在形成。

- 根据设立目的和相关法律等，针对可运营该组合及相关组合的风险投资公司，进行个别规定。
 - (《中小企业创业扶持法》) 创投组合是以促进中小企业创业为目的而成立的，是主要针对初期企业投资的组合。
 - (《关于发展风险企业的特别措施法》) 风投组合是以促进风险企业创业和转型为风险企业为目的而成立的，主要向风险企业和中小企业实施投资。
 - * 但，母基金组合的出资是成立风投组合的必要条件。
 - 创投组合和风投组合的普通合伙人(GP)中一人必须来自创投公司、新技术公司和具备风投专业人力的有限公司(LLC⁴⁾。
 - (信贷金融业法) 新技术项目投资组合是以投资新技术项目企业为目的而成立的，由新技术金融公司负责运营组合。

风险投资、中小企业投资组的规则体制

| 分类 | 中小企业创业投资组合 | 韩国风险投资组合 | 新技术项目投资组合 |
|--------|---|--|---|
| 建立根据 | - 《中小企业创业扶持法》 | - 《关于发展风险企业的特别措施法》 | - 《信贷金融业法》 |
| 组合成立条件 | - 出资总额：300万美元以上 - 普通合伙人最低出资比例：出资总额的1%以上 - 存续期限：5年以上 | - 母基金组合出资(必要条件) - 出资总额：300万美元以上 - 普通合伙人最低出资比例：出资总额的1%以上 - 存续期限：5年以上 | - 新技术项目金融公司与新技术项目金融公司以外的公司共同投资设立 - 新技术项目金融公司管理和运营组合的资金 |
| GP | - 创投公司 | - 创投公司，新技术公司、LLC等 | - 新技术公司 |
| 投资对象 | - 创业7年以内的中小企业 - 风险企业 | - 中小企业 - 风险企业 | - 新技术项目中小企业 |

资料：中小风险企业部

风险、中小企业投资机构运营公司(风险投资公司)的条件

| 类别 | 创业投资公司 | LLC(有限责任公司) | 新技术项目金融公司 |
|--------|---|--|---|
| 设立依据 | - 中小企业创业扶持法 | - 促进风险企业特别措施法 | - 信贷金融业法 |
| 注册设立条件 | - 商业法规定的股份公司 - 注册资本：500万美元 - 具备律师、会计师等专业人力及物质条件 - 社会信用条件 | - 商业法规定的有限公司 - 无注册资本要求(持有组合股份1%以上) - 具备律师、会计师等专业人力 | - 商业法规定的股份公司 - 注册资本：1,800万美元 - 社会信用条件 |
| 运营机构 | - 创业投资组合 - 风投组合 | - 风投组合 | - 风投组合 - 新技术项目投资组合 |

资料：中小风险企业部

4) LLC：同时具备① 风险投资专业人士 ② 出资比例为出资总额1%以上的条件，并能执行风投组合GP职责的有限公司。

- 风险投资的培养乃至风险投资生态系统的活跃发展，一向是政府重点关注的政策之一，当前政府将“创新增长”作为重要国家议程，进一步强调其政策基调。
- 2019年3月韩国政府通过提出一项名为“第二次风险热潮扩散战略”的综合战略，确立了以下政策目标，以成为全球风险投资强国。
 - 新风险投资额达到年45亿美元。
 - * 新风险投资：(2018年)30亿美元 →(2022年)45亿美元
 - 创立20家独角兽企业(以2019年1月为基准，韩国有6家)。
 - 营造企业并购活跃的赎回市场。
 - * 企业并购赎回比重：(2018年)2.5% →(2022年)10.0%
- “第二次风险热潮扩散战略”的详细内容如下，并推进相应的政策任务。
 - (战略1)挖掘新产业、高技术的初创企业：① 新型产业创业 ② 技术人才的技术创业
 - (战略2)风险投资市场内民间资本的活跃发展：① 创新风险投资制度的引进及改善 ② 扩大包括天使投资及初期阶段等的风险投资
 - (战略3)扶持规模化和全球化：① 扶持初创企业扩大规模 ② 扶持创新风险企业的全球化
 - (战略4)促进风险投资的赎回及再投资：① 扩大投资者及企业等参与赎回市场 ② 促进天使投资及初期投资的赎回
 - (战略5)构建有利于初创企业的基础设施：① 重新设计有弹性的规定 ② 增加核心人才的流入 ③ 激活创新性创业基地

4 相关合作伙伴

4.1 主要PEF和风险投资

排名前十的10家PEF公司(以2018年12月末为基准)

(单位: 百万美元)

| 排名 | 基金名称 | 设立日期 | GP | 定额 |
|----|----------------------|----------|--------------|-------|
| 1 | KDB Value第6号 | 2009. 7 | 韩国产业银行 | 2,499 |
| 2 | MBK Partners三号 | 2013. 2 | MBK Partners | 2,309 |
| 3 | Hahn&Company第3的1号 | 2018. 10 | Hahn&Company | 1,546 |
| 4 | MBK Partners 2号 | 2008. 11 | MBK Partners | 1,363 |
| 5 | MBK Partners 4号 | 2017. 1 | MBK Partners | 1,363 |
| 6 | United PEF | 2011. 6 | 联合资产管理 | 1,272 |
| 7 | Hahn&Company第2的1号 | 2014. 12 | Hahn&Company | 1,253 |
| 8 | KDB Consus Value | 2010. 2 | 韩国产业银行 | 1,136 |
| 9 | MBK Partners 2015的4号 | 2015. 10 | MBK Partners | 1,129 |
| 10 | IMM Rose Gold 3 | 2015. 3 | IMM PE | 951 |

资料：金融监督院

2018年前十大风险投资公司的投资业绩

(单位: 百万美元, 家)

| 排名 | 风险投资公司 | 投资金额 | 投资公司数量 |
|----|--------------------------|-------|--------|
| 1 | 韩国投资Partners股份公司 | 193 | 99 |
| 2 | 日本软银风险投资股份公司 | 149 | 32 |
| 3 | SBI Investment股份公司 | 131 | 38 |
| 4 | Atinum Investment股份公司 | 127 | 30 |
| 5 | Smilegate Investment股份公司 | 103 | 51 |
| 6 | KB Investment股份公司 | 99 | 71 |
| 7 | Interbest股份公司 | 85 | 32 |
| 8 | KTB Network股份公司 | 79 | 41 |
| 9 | HB Investment股份公司 | 71 | 39 |
| 10 | IMM Investment股份公司 | 69 | 27 |
| | 合计 | 1,106 | 386 |

资料: 中小风险企业部

2018年风险投资的基金募资业绩排名前十的公司

(单位: 百万美元, 个)

| 排名 | 风险投资企业名称 | 基金数量 | 募资金额 |
|----|--------------------------|------|------|
| 1 | 韩国投资Partners股份公司 | 3 | 464 |
| 2 | (株)TS Investment股份公司 | 3 | 205 |
| 3 | KB Investment股份公司 | 4 | 169 |
| 4 | IMM Investment股份公司 | 2 | 163 |
| 5 | KTB Network股份公司 | 3 | 155 |
| 6 | Interbest股份公司 | 1 | 136 |
| 7 | LB Investment股份公司 | 1 | 132 |
| 8 | Smilegate Investment股份公司 | 3 | 128 |
| 9 | DSC Investment股份公司 | 2 | 113 |
| 10 | Company K Partners股份公司 | 2 | 108 |
| | 合计 | 24 | 1773 |

资料: 中小风险企业部

4.2 相关协会

- 韩国金融投资协会(Korea Financial Investment Association, <http://www.kofia.or.kr>)
- 韩国风险投资协会(Korea Venture Capital Association, <http://www.kvca.or.kr>)
- 韩国风险企业协会(Korea Venture Business Association, <http://www.venture.or.kr>)



KOTRA 20-118

Investment Opportunities in Korea

金融

发行单位 KOTRA
发行日 2020年2月
电话 (82-2) 1600-7119
网站 www.kotra.or.kr www.investkorea.org

制作 KOTRA投资宣传组
协助 韩国经济研究院(www.keri.org) 李泰奎
ISBN 979-11-6490-270-5 (95320)
Copyright © 2020 by KOTRA. All rights reserved.