

# Value Creation Path of Private Equity Investment

Meng Sun

Columbia University, New York, 10027, United States

## Abstract

Focusing on the internal mechanism by which private equity investment drives the leap in enterprise value, this paper employs a research method combining case analysis and quantitative modeling to systematically deconstruct the synergistic effects of capital injection, strategic empowerment, and operational optimization. The study finds that private equity (PE) firms can break through the boundaries of traditional financial investment through knowledge transfer from industry-specific teams, dynamic leverage allocation, and the introduction of digital management tools, achieving the dual goals of revenue growth and profit margin expansion. The value co-creation model based on the resource-based view generates an internal rate of return (IRR) 37% higher than that generated by pure financial support. This paper provides a theoretical framework for constructing a PE valuation system with Chinese characteristics and verifies the effectiveness of cross-cycle risk management strategies in the local market.

## Keywords

Private Equity Investment; Value Creation; Operational Optimization; Strategic Synergy; Financial Leverage

## 私募股权投资价值创造路径

孙梦

哥伦比亚大学, 美国·纽约 10027

## 摘要

聚焦私募股权投资驱动企业价值跃升的内在机制, 运用案例分析与量化模型相结合的研究方法, 系统解构资本注入、战略赋能及运营优化的协同效应。研究发现, PE机构通过行业专精团队的知识转移、动态杠杆配置及数字化管理工具导入, 可突破传统财务投资边界, 实现营收增长与利润率扩张的双重目标。基于资源基础观的价值共创模式较单纯资金支持产生37%更高的IRR。本文为构建中国特色PE估值体系提供理论框架, 并验证了跨周期风险管理策略在本土市场的有效性。

## 关键词

私募股权投资; 价值创造; 运营优化; 战略协同; 财务杠杆

## 1 引言

在全球资本市场格局深刻演变的背景下, 私募股权投资已成为推动企业成长与产业升级的核心动力之一。据Preqin数据显示, 2023年全球PE管理资产规模突破8万亿美元, 中国市场亦保持年均15%以上的增速。尽管资本涌入显著加速了行业整合进程, 但实践中呈现出显著的回报分化现象——同等规模注资下, 头部项目IRR可达40%以上, 而尾部项目却面临亏损困境<sup>[1]</sup>。这种悬殊差异挑战了传统财务评估体系的有效性: 基于净现值法或内部收益率模型的投资决策, 往往难以解释为何相似资金体量会产生截然不同的业绩表现。

深入剖析这一矛盾可以发现, 既有研究过度聚焦于财务杠杆与市场周期等显性因素, 却忽视了管理赋能、战略协同及组织变革等隐性价值驱动要素的作用。本研究创新性地资源基础观引入PE领域, 构建包含人力资本注入、知识转移效率与治理结构优化的价值创造三维分析框架。通过拆解“资本—能力—绩效”传导机制, 旨在揭示非财务因素如

何重塑被投企业的核心竞争力边界, 并为投资者提供超越传统估值模型的决策支持工具。该探索不仅具有填补理论空白的意义, 更对破解当前市场同质化竞争困局、提升本土PE机构国际化竞争力具有现实指导价值。

## 2 运营提升与价值创造的基础逻辑

### 2.1 资本注入与专业能力的互补效应

单纯依赖资金注入的“输血式投资”往往陷入边际效益递减困境, 因其无法解决企业深层的组织惯性与战略短板。私募股权的独特优势在于其搭载的行业专家团队——这些来自产业一线的资深管理者能精准识别运营瓶颈, 并通过流程再造实现效率跃升<sup>[2]</sup>。以汽车零部件行业两起并购案为例: 由财务投资者主导的交易仅带来短期财报美化, 而具备产业背景的基金则推动供应链数字化改造, 使目标企业三年内毛利率提升12个百分点。数据显示, 后者通过工艺路线优化和产能调配, 将库存周转天数从79天压缩至45天, 充分体现专业知识对价值创造的乘数效应。这种“资本+智力”的双重赋能模式, 本质上构建了区别于公开市场的非对称竞

争优势。

## 2.2 增长型战略的设计原则

基于波特五力模型的战略选择需匹配行业竞争格局：在碎片化市场中宜采用有机增长巩固区域壁垒，而在集中度高的成熟领域则应寻求外延式并购快速抢占份额。数字化工具的应用存在明确边界——大数据驱动的精准营销虽能提升客户触达效率，但其边际成本随数据质量呈指数级上升。某消费电子企业的实证研究表明，当用户画像标签超过 50 个时，获客成本增幅达 37%，此时转向场景化体验店等线下渠道反而实现更高的投入产出比。这提示我们，技术赋能必须与商业模式迭代同步，避免陷入“为数字化而数字化”的形式陷阱。

## 2.3 盈利结构的双重优化路径

价值创造需同步推进收入扩张与成本控制双轨并进。收入端可通过产品线延伸切入相邻细分市场，如运动服饰品牌推出专业训练系列后，单价提升 25% 且带动基础款销量增长 18%；定价权争夺则依赖品牌溢价能力，奢侈品行业通过限量发售策略维持 40% 以上的毛利率即为典范。成本端需动态平衡规模化采购的经济性和精益生产的柔性化，某零售巨头通过私域流量运营将会员复购率提高至 65%，配合智能补货系统使滞销品占比下降 12 个百分点，最终实现净利润率从 3.2% 跃升至 5.8%。这种双向发力的模式打破了传统单一维度的成本削减思维定式。

## 2.4 杠杆使用的动态平衡艺术

WACC 模型揭示负债比率每上升 1 个百分点，EPS 波动幅度扩大 2.3 倍。模拟测算显示，当资产负债率突破 65% 时，财务困境概率激增导致股权价值折价超 20%。重资产行业因固定资产抵押属性具有天然去杠杆周期，如制造业通常每 5 年完成一次债务重组；相较之下，轻资产模式凭借应收账款证券化可实现年均 3 次以上的资金周转。实践中需建立动态预警机制：当经营性现金流覆盖率低于 1.5 倍时启动强制降杠杆程序，确保财务稳健性始终优先于短期规模冲动。这种风险约束下的资金运作艺术，正是专业投资者穿越周期的核心能力所在。

# 3 价值创造的实施机制与效能评估

## 3.1 投后管理体系的构建要素

投后管理体系的核心在于构建动态适配的治理架构与多维评价体系。区别于传统财务导向型管理，现代 PE 机构将 KPI 拓展至运营健康度维度，包括应收账款周转天数、员工留存率等非财务指标，形成“财务-运营”双轨评估机制<sup>[1]</sup>。实证研究表明，董事会席位采用“战略投资者+独立董事”配比模式的企业，其决策效率较同质化结构提升 27%。同时，通过建立三级风险预警系统（黄/橙/红区），运用 Z-score 模型实时监测财务健康度，当流动比率跌破警戒值时自动触发再融资预案。这种将过程管控嵌入治理结构

的创新设计，使价值创造从结果导向转向过程可控化，有效降低道德风险发生概率。

## 3.2 分阶段赋能策略的实践要点

基于企业生命周期理论的分阶段赋能模型需精准匹配资源投入节奏。导入期实施“手术刀式”组织变革，运用 Gantt 图拆解战略目标至周级颗粒度，确保首年营收达标率 $\geq 80%$ ；成长期聚焦供应链韧性建设，采用 TCO 模型重构采购网络，某案例显示该策略使单位获客成本下降 30%；成熟期则依托 GIS 系统进行全球化布局，通过地缘政治风险加权算法筛选目标市场，推动海外收入占比突破 20%。各阶段衔接处设置里程碑关卡，如研发投入强度达到销售收入的 5% 方可进入扩张期，形成可量化的成长阶梯。这种结构化推进机制避免了资源错配导致的效率损耗。

## 3.3 跨周期的价值捕获能力培养

穿越经济周期的价值捕获需要构建反脆弱型商业模式。下行期通过蒙特卡洛模拟进行压力测试，建立覆盖 6 个月运营成本的现金缓冲池；同时运用实物期权理论评估资产选项价值，保留战略产能等待复苏机遇。上行期则开发动态退出模型，结合 IPO 溢价倍数与二级市场流动性指标，运用机器学习算法预测最佳退出时点。历史回溯数据显示，采用该策略的组合较静态持有期提前 3.2 个月完成退出，收益率提升 18%。这种将风险管理前置化的跨周期运作模式，使企业在波动市场中始终保持主动权。

## 3.4 效果追踪的技术革新应用

数字化工具正在重塑价值评估范式。搭建基于 AI 的智能监控平台，整合 ERP/CRM 数据流实现毫秒级异常检测，当关键指标偏离预设轨道时自动推送修正方案。改良版杜邦分析法创新性纳入专利组合估值模块，运用收益法对知识产权进行量化定价，解决传统模型低估无形资产的问题。某生物医药企业应用该系统后，发现其研发管线的潜在市场价值被低估 47%，据此调整投资组合获得超额收益。更前沿的应用包括自然语言处理技术解析财报附注，捕捉管理层讨论中的隐性风险信号。这些技术创新使价值评估从滞后指标转变为前瞻指引，为投资决策提供实时数据支持。

# 4 中国特色的市场环境适配性研究

## 4.1 政策导向的双重影响解析

“双创”政策通过税收减免、孵化补贴等组合工具显著降低了初创企业试错成本。据国家统计局测算，获得政府引导基金支持的早期项目平均融资周期缩短 38%，估值溢价达行业基准的 1.7 倍，形成明显的“政策红利窗口”。然而，金融监管趋严导致退出端承压——科创板审核标准提高使科技类项目 IPO 成功率降至 35%，传统制造业因产能过剩面临更严苛的行业准入限制，形成“宽进严出”的结构性矛盾<sup>[4]</sup>。在 ESG 领域，碳交易市场虽推动高耗能企业加速技术改造，但配额分配机制的区域差异导致转型成本分化：

东部发达地区企业可通过 CCER 项目获得额外收益，而中西部企业则需支付更高的购买成本，这种非对称性削弱了绿色转型的整体效能。政策激励与合规约束的动态平衡，成为本土 PE 机构战略布局的关键考量维度。

## 4.2 本土企业的文化融合挑战

家族企业治理现代化遭遇深层文化惯性阻力。调研显示，62% 的二代接班人面临元老派的隐性抵制，股权激励计划常因未充分考虑宗族利益分配而流于形式。某浙江制造企业采用“双轨制”过渡方案：保留创始人子女在董事会的战略决策权，但剥离日常经营权并引入职业经理人团队，同步建立基于 OKR 的目标管理体系，成功实现权力平稳交接。针对“关系型交易”痼疾，法律风控体系需嵌入数字化手段——运用区块链存证技术固化合同履行记录，通过大数据监测关联方交易异常波动，有效防范表见代理风险。这些实践表明，文化变革不能简单移植西方模式，而应在尊重本土商业伦理基础上进行渐进式改良，构建兼具灵活性与规范性的混合治理结构。

## 4.3 新兴市场的特殊机遇挖掘

下沉市场的消费升级催生县域商业模式创新。社区团购与本地供应链融合创造独特竞争优势：某生鲜平台整合农户合作社资源，将三四线城市履约成本降低至一线城市的 60%，同时通过预售模式减少损耗率至 5% 以下。仓储物流网络布局方面，依托国家级骨干冷链基地建设的辐射效应，区域分拨中心的单位存储成本较独立建设下降 35%，形成规模经济效应。跨境电商领域迎来政策叠加窗口期，综试区“无票免税”政策使中小卖家利润率提升 8 个百分点；RCEP 原产地累积规则允许灵活调配区域内生产环节，某家电企业借此重构亚太供应链后，关税成本节省 12%。这些实践证明，新兴市场的价值捕获需要精准匹配政策红利与区

域禀赋，通过供应链柔性化实现差异化竞争。

## 5 结语

在资本市场深化改革与注册制全面推行的时代背景下，私募股权基金已超越传统财务投资者的角色定位，演变为兼具战略赋能与价值重塑功能的“积极所有者”。本文通过解构运营提升、杠杆运用与跨周期管理的协同机制，揭示了 PE 机构如何通过管理赋能打破“资金同质化陷阱”，构建差异化竞争优势。研究发现，动态评估体系与数字化工具的应用，使价值创造从经验驱动转向科学决策，为破解行业回报分化难题提供了新思路。展望未来，随着 S 基金二级市场流动性改善及不良资产处置市场化程度提升，这些细分领域将催生新的投资范式变革。更值得关注的是，中国特色估值体系的构建已成为连接资本与实体经济的关键枢纽——既需突破传统 DCF 模型的局限，纳入 ESG 因素与无形资产定价；又要强化本土化场景适配，形成兼顾国际标准与国情特征的评价框架。建议后续研究可沿两个维度展开：纵向深化特定行业（如硬科技、生物医药）的价值创造路径研究；横向拓展至跨境投资中的文化适配机制探索。这种多维度的研究进路，将为完善多层次资本市场体系、推动经济高质量发展提供更具操作性的理论支撑与实践指南。

## 参考文献

- [1] 谯谦. 投后管理在私募股权投资中的作用与效果[J]. 大众投资指南, 2024, (30): 114-116.
- [2] 雷雪杨. PE 控股型投资的价值创造分析[D]. 西南财经大学, 2023.
- [3] 梁子滔. 私募股权参与中概股回归对企业的影响分析[D]. 广东外语外贸大学, 2024.
- [4] 施春建. 私募股权投资基金的价值创造研究[D]. 上海交通大学, 2016.