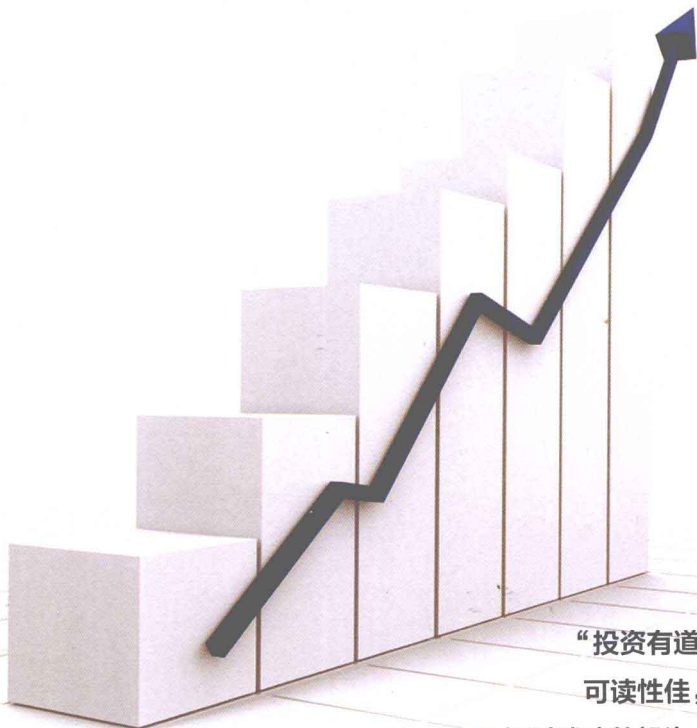




“投资有道”系列丛书

可读性佳，实用性强

探讨成功的投资，追求持久的回报

掘金科技成长

——股权投资实践随笔

蒋永祥 等 著

复旦大学出版社

掘金科技成长

——股权投资实践随笔

蒋永祥 等 著



复旦大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

掘金科技成长——股权投资实践随笔/蒋永祥等著. —上海:复旦大学出版社,2013.2
ISBN 978-7-309-09502-9

I. 掘… II. 蒋… III. 股票投资-研究 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 027611 号

掘金科技成长——股权投资实践随笔
蒋永祥 等著
责任编辑/鲍雯妍

复旦大学出版社有限公司出版发行
上海市国权路 579 号 邮编:200433
网址:fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>
门市零售:86-21-65642857 团体订购:86-21-65118853
外埠邮购:86-21-65109143
常熟市华顺印刷有限公司

开本 890 × 1240 1/32 印张 9.875 字数 218 千
2013 年 2 月第 1 版第 1 次印刷
印数 1—4 100

ISBN 978-7-309-09502-9/F · 1907
定价:36.00 元

如有印装质量问题,请向复旦大学出版社有限公司发行部调换。
版权所有 侵权必究

当今世界，大争之势。一国之安全与发展，国民之安定与幸福，都赖于国家强健有力的产业经济。而此种产业经济之存在与发展的关键在于科技的进步和企业的创新。

众所周知，创新与创业离不开强有力的创业投资行业的支持。我国的创业投资行业已有十年以上的发展历史，尤其最近几年，行业的规模和企业数量都取得了突飞猛进的扩展。但是，平心而论，创业投资行业至今在我国仍处于发展的初级阶段。以我国作为一个世界经济大国所需要的行业支撑来说，我国创业投资行业的发展任重道远。观察我国创业投资行业的状况，最早是以外资为主；后来，外企高管人员针对中国市场以合资形式建立的创投公司也逐步兴起；继而又有本土企业家进军创投行业并创立本土创投品牌。这一演进过程和一系列的创投行业的重大事件，促进了我国创投行业在规模、质量和结构上的发展。

邦明资本就是这个发展潮流中一家颇具特色的后起之秀。我与邦明资本创始人蒋永祥博士在上海股权投资协会创办和运行初期相识。在蒋博士和协会秘书

处相关热心人士的推动下,我们结成了同行小组,经常交流。邦明资本对创业投资的理念和实践都有自己独立的思考,这令我对这家创办不久的创投企业抱有了良好的期待。同时,他们在仅仅两年多的时间内取得了不错的业绩,也令我感到喜出望外。从这本书中可以清晰地看到他们在从事自己这份职业的同时对社会宏观的思考,对行业功能和承担的社会责任的认知。更为可喜的是,他们躬行实践,不断探索,收获并积累了宝贵的经验。邦明资本企业规模不大,人也不多,但是,他们有自己清晰的定位,在对投资企业的选择上有自己的见解,这使得他们在起伏不定的市场环境下能坚守自己的原则,走好自己的创业起步之路。这本小书正记录着他们如何实践自己的长期投资理念。正如书名所说,掘金科技成长,投资成功的关键在于对科技企业的成长进行推动和扶持。这表明他们为自己的持续存在和发展找到了一个坚实的基础。有意思的是,他们把业务中心定义为 Pre-Pre-IPO,从而在整个创投乃至 PE 大行业中找到独特的市场区分,形成自己差异化的竞争力,这一点特别令人印象深刻。其实,随着我国创业投资行业的扩大,早年那种拿着钱凭借资金的力量就可以赚取投资回报的时代已经过去了。创投企业只有在为受资企业提供有效增值服务的前提下,才可能建立自己盈利的长期预期。所以,除了甄选投资企业之外,更重要的是推动和促进被投资企业的可持续成长,而这一点将会构成创业投资企业核心竞争力中的重要内容。邦明资本在只有两年多的创业实践过程中就在这方面作出了探讨,尤其令人欣慰,也给行业中众多的同行提供了有益的启示。

回顾过去几年,这个行业经历了高速发展期,很多人都对创业投资和股权投资行业产生了一些不切实际的想法,认为依靠一级市场和二级市场的价格差异,或者仅依靠资本的力量,就能

不怎么费劲地取得超越普通产业收益的投资回报率。然而,去年的经济调整,让抱有这些念头和观念的人受到了很大的挫折,这说明创业板上市前后几年的情况只能作为一个特例。接下来我们将进入一个创业投资行业的收益率向平均产业利润率靠拢的时代,这也将是未来的常态。要想在创业投资行业中做出超常的业绩,必须依靠特有的核心竞争力来帮助被投资企业更好更快地成长,这是创业投资企业必须下的真功夫。

邦明资本走出了可喜的一步,希望他们走得更好。也祝愿创业投资行业在这方面与时俱进,越走越健康。借着邦明资本出书的机会,写下此段感言,愿与邦明资本和行业同仁共勉。

史正富

2013年1月7日

蒋永祥博士送来了他们从事风险投资经验总结性的文稿，欲出书与大家共享。难得难得难得！

投资人赚钱的经验，如同一个企业盈利的商业机密，很少有人能主动拿出来与大家共享。往往都是外面的人进行研究，总结其成功的商业机密，撰写成书之后再公布于众的。风险投资在我国虽然起步于20世纪80年代中期，但是真正获得较快发展，还是近十多年的事情。总体而言，我国的风险投资业，特别是针对科技创新创业的风险投资，都处于学习提升竞争力的阶段。国际经验告诉我们，要成为一个成熟的风险投资者，需要至少十年的磨炼，即“十年磨一剑”。可见，风险投资的经验是相当珍贵的，这些经验往往是在课堂里学不到的。蒋永祥能够将他们的实践经验与大家共享，实在难得！

作为一个投资人，特别是从事科技创新创业的风险投资者，天天面对的都是不确定性带来的风险，压力是巨大的。对于从业者不仅是知识和能力的考验，还是创新素质与未来预期的考验，更是性格与心理的考验……显然，没有足够的知识和能力，缺少创新素质和对未来期待的战略，缺乏刚柔相济的性格和心理，是难以胜任风险投资事业的。尽管如此，蒋永祥他们的团队敢于从国有机构主动跳出来，创立自己的事业天地，特别是以阳

光的心态，从容应对各种各样不确定事件，并能够笑谈各类投资故事，以幽默的诗或散文的语言将干涩的投资事宜撰写出来，读来有趣并易于研读，真是难得。

本人作为一个学习和研究风险投资理论与实务者，目的是通过理论与实务的研究，还有国际经验的比较，希望更快促进我国风险投资事业的发展，我们的调研和考察，就是盼望能够掌握到真实的情况和真正信息，这样我们得出的理论和实务的结论，才是没有信息误差的误导。我很早就认识了蒋永祥，他和他的团队不论是在国有机构，还是自己创立的事业，始终以平常心对待大家，并以开放的胸怀告知人们他们所做的事情，往往是毫不保留的，甚至还与你一起讨论。为此，他们团结了一批精英朋友，事业上不断进步，也取得了很好的投资回报。不像有的从业者总是以神秘的态度或者极其保守心态，深怕你学到了他的东西，往往对于你的问题，要不绕圈子，要不大话连篇甚至是用空洞的大道理来搪塞你。从这一点而言，他们的确难得。

蒋永祥博士希望我为该书写序，基于上述的难得，特写此序。祝愿读者们开卷有益，从本书中得到所需要的知识、经验、精神！还要祝愿蒋永祥团队创造出更好的经验奉献给业界！更要祝愿蒋永祥团队的事业蒸蒸日上！

复旦大学中国风险投资研究中心主任

张陆洋教授

2012年12月17日于复旦大学经济学院

邦明资本既是专业股权投资机构，也是一个探讨投资机会、拓展投资渠道、发展投资事业、交流投资体会、分享投资回报的金融服务平台。我们在从事股权投资实践的同时，有意识地将投资的点滴体会总结记录下来，形成一些积累，与大家交流、探讨、分享，希冀做到理论和实践的有机结合。

从2011年8月份开始，邦明坚持每周一篇交流心得，合伙人、投资经理都积极思考、动笔，一年多过去，到目前已经形成了十余万字的文字。这些文字基本是投资人的实践思考和总结，观点鲜明，没有套话、官话、空话，有一定的可读性和实用性。本书的主要内容就出自这些每周的交流心得和日常随笔。

本书以“开创有词”为开端，按照股权投资的基本过程，分列为“选项有理”、“投资有道”、“服务有益”、“回报有期”四个专题，其后的“环境有议”对国内宏观投资环境进行有关讨论，最后以“感怀有思”结尾，将自己的投资理念、实务经验、思考评论撰写出来，奉献给同仁们，以期抛砖引玉，与大家一起把投资的事业做得更好，在科技金融和创新创业之路上发挥真正的价值，

为国家自主创新、竞争力提升贡献我们的一份力量。

除了我们自己理性的创新与实务的探索之外,复旦大学张陆洋教授在风险投资理论与实务研究上一直处于国内领先的水平,我们在投资实践过程中也经常得到他的理论指导和经验借鉴。虽然与其他大型投资机构比较,不论是资本实力还是投资历史,我们还仅仅是一个起步,但相信经过大家的共同努力,一定能够创造出更为丰硕的成绩。

经验难免稚嫩,文字难免粗陋,观点难免错讹,敬请各位专家、同行、朋友、成功人士、读者批评指正。

这仅仅是一个开始,随着时间的推移和邦明资本的不断发展,我们将不断地陆续有更多的体会文字留下来,和大家交流。

书中论述的内容是我们团队经验的共同积累,除标有作者姓名的文章之外,其余均为蒋永祥所著。

我们身处中国经济大发展的火热年代，面临难得的历史性发展机遇。邦明资本定位于科技型、成长期企业的股权投资，立足上海金融产业的高地，放眼长三角及全国产业市场的投资机会，开展以股权投资为主业、专业咨询顾问服务为特色的“一专多能”经营模式，秉持“三大法宝”——合伙、合作、合理的经营理念，积极参与到资本市场的浩荡洪流中，浪遏飞舟。

邦明资本虽是业界新秀，然合伙人团队则多为业界老兵，诚信为本，专业规范，经验丰富，优势互补，遵循“投资投入投未来，做事做人做品牌”的理念，投资有道，立志逐步打造投资领域的“邦明”品牌。

我们深知，业绩和回报是投资企业的立业之本。邦明资本自信在为投资人创造优秀业绩回报的同时，又能与被投资的科技企业共同成长，实现经济效益和社会价值的双重回报。

邦明资本愿与投资人、科技企业、业界同行、中介机构、高校园区等一起团结合作，携手共进，共书“投资”这篇大文章。

邦明资本会友之道：

以茶会友，茶道清香品人生；
以棋会友，棋盘方尺有乾坤；
以文会友，文章字句显智慧；
以投会友，投资有道赛财神。

前言	1
----	---

第一篇 开创有词	1
----------	---

诉衷情——新年感怀	3
望江南——给合伙人	4
虞美人——贺基金成立	5
浪淘沙——中秋	6
水调歌头——五年规划	7
满江红——贺新年	8

第二篇 选项有理	9
----------	---

五大标准选择投资企业	11
投资、投智、投制	14
我们青睐的创业团队	16
城市轨道交通领域的投资机会值得关注	20
服务外包业的投资机会分析	24
如何看政府、企业及民间的信用问题	27
辩证看待企业估值	30
这是不错的选择	34
为什么不投资网络游戏	38

千里马与伯乐	41
第三篇 投资有道	43
沁园春——投资	45
乐当一回天使投资人	46
“一周三投”后的思考	50
股权投资诗九首	53
一个亿仅仅是个起点	56
合伙、合作、合理	59
把控法律风险 实现价值投资	62
股权投资的企业选择与社会责任	65
张贤亮的这笔投资值得钦佩	68
增资优于股权转让	73
抓住企业成长过程中价值爆发的主升浪	76
企业发展过程中的瓶颈与突破	79
回顾几个典型的 Pre-IPO 项目案例	82
第四篇 服务有益	89
我们坚持为中小科技企业的发展服务	91
定位“一专多能”	95
研究创造价值	99
邦明资本的合伙人情怀	102
创新投资模式 助力新兴产业发展	106
投资需用眼、用口兼用手	110
国内创业企业与大型跨国企业的诉讼策略	113
希望能不断复制这个投资模式	116
共赢才合理	119
这是一个资源优化配置的过程	123

第五篇 回报可期	127
基金管理的五项原则	129
下一步的投融资策略	132
从毕业研究生到合格的投资经理	135
邦明资本靠什么吸引人才	139
继续坚定走科技成长投资之路	142
这个投资案例再次强化了我的投资心得	145
新年工作展望	149
对“企业上市打假”的打假	152
邦明资本两周年随想	156
神奇的股权	159
并购	163
看来投资业的机会是相对公平的	167
如何选择 GP	171
第六篇 环境有议	175
民间资本距离合格 LP 有多远	177
创业板估值回归是场及时雨	185
一二级市场的投资区隔将会打通	188
为什么不赞成救市	191
有感于拉手网的赴美上市	195
现代企业知识产权体系构建的几点思考	198
养老金入市与资本市场价值趋向	203
由“毒胶囊”事件反观我国企业诚信问题	207
为上海杨浦区的科技金融政策措施叫好	211
由医药行业国进民退引发的思考	214
另眼看“苏东”电商价格战	217

股市的改革方向无疑是正确的	221
VC/PE 基金监管之我见	225
我真的不愿意看到我说对了	230
个人的一小步、人类的一大步	234
管理咨询业难以发展做大	236
关于长三角股权投资协会的一点想法	239
赚钱机会在悄然转变	243
孔子故里的工业化之路	247
摩立特咨询破产的启示	250
挤掉泡沫再上路	255
银行理财产品终于犯事了	259
第七篇 感怀有思	263
诗二十余首	265
临江仙——春游	274
西江月——同学聚会	275
令人色变的癌中之王	276
临江仙——拜年	279
为什么多千年古刹、少百年老店?	280
高僧的人生智慧	284
人到中年宜“三放”	287
九寨沟旅游印象	290
附：邦明资本，谱写绚丽篇章	295
后记	298

第 一 篇

开 创 有 词

