

科学技术部 商务部 国家开发银行 联合调查

国家软科学研究计划项目：2004DGQ2K044

主 编 王 元 张晓原 赵明鹏

副主编 房汉廷 沈文京 李文雷 郭 戎

VENTURE CAPITAL DEVELOPMENT IN CHINA 2012

中国

创业风险投资 发展报告 2012

中国科学技术发展战略研究院

科技投资研究所 重点课题



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

VENTURE CAPITAL DEVELOPMENT IN CHINA 2012

中国 创业风险投资 发展报告 2012

主 编 王 元 张晓原 赵明鹏 副主编 房汉廷 沈文京 李文雷 郭 戎



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

中国创业风险投资发展报告. 2012/王元等主编. —北京: 经济管理出版社,
2012.8

ISBN 978-7-5096-2057-1

I. ①中… II. ①王… III. ①风险投资—研究报告—中国—2012
IV. ①F832.48

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 171088 号

组稿编辑: 陈 力

责任编辑: 陈 力 杨国强

责任印制: 木 易

责任校对: 超 凡

出版发行: 经济管理出版社 (北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 北京印刷集团有限责任公司印刷二厂

经 销: 新华书店

开 本: 880mm × 1230mm/16

印 张: 13.75

字 数: 426 千字

版 次: 2012 年 9 月第 1 版 2012 年 9 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-2057-1

定 价: 150.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

中国创业风险投资发展报告 2012

工作指导委员会

主任委员

邓 楠 全国政协委员

副主任委员

王伟中 科学技术部副部长
王 超 商务部副部长
高 坚 国家开发银行副行长

委员 (按姓氏笔画排名)

王 元	中国科学技术发展战略研究院常务副院长	张景安	中国高新技术产业开发区协会理事长
王守仁	深圳市创业投资同业公会副会长	李中和	江苏省创业投资协会会长
王松奇	中国社会科学院金融研究所党委书记	杨旭才	天津市创业风险投资发展中心主任
邓天佐	科学技术部科研条件与财务司副巡视员	陈东征	深圳证券交易所理事长
华裕达	上海市创业风险投资行业协会会长	郑国安	科学技术部副秘书长
朱海雄	国家科技风险开发事业中心主任	俞志华	浙江省创业风险投资行业协会会长
闫傲霜	北京市科学技术委员会主任	修小平	科学技术部火炬高技术产业开发中心副主任
吴 钢	中国进出口银行业务开发与创新部总经理	赵玉海	科学技术部高新技术发展及产业化司司长
宋德正	科学技术部科技经费监管服务中心主任	赵明鹏	科学技术部火炬高技术产业开发中心主任
张晓原	科学技术部科研条件与财务司司长	黄 峰	商务部外国投资管理司副司长

编委会

主编

王 元 张晓原 赵明鹏

副主编

房汉廷 沈文京 李文雷 郭 戎

常务编委（按姓氏笔画排序）

丁 震	卫小平	马 庆	马锦跃	牛近明
王云岗	王东风	王永胜	王 亚	王守仁
王建国	王松奇	王树勋	王秋颖	王振伟
王鸿茂	王朝平	王 磊	邓天佐	付剑峰
冯治库	包宪萍	史高龄	白瑞明	刘应长
刘 明	刘 杰	刘理勇	华裕达	向 兵
向 宏	孙大海	孙安卡	孙俊科	孙晓芸
毕新堂	纪永军	许江萍	何 礼	何国杰
吴正光	吴建伟	吴淑凯	宋高堂	张乃中
张小平	张文涛	张世杰	张 帆	张庆十
张庆峰	张国成	张明书	张明喜	张俊芳
张 科	张 洵	张 梅	张 萌	张景文
张新君	李小署	李中和	李文雷	李 伟
李希义	李 林	李剑文	李 勇	李 洪
李爱民	李 景	杜 强	杨易承	沈文京
肖焰恒	苏红旗	苏岳辉	陈 千	陈工孟
陈 伟	陈建平	陈 玮	陈洪斌	陈晓路
陈敏伟	陈盛文	陈 雷	周庆惠	尚二飞
范建年	金开红	金乾生	俞志华	俞善龙
宫 杰	胡 齐	胡启相	胡 林	胡彦成
胥和平	赵 奎	赵晓广	赵晓东	赵 雯
钟 杰	倪振东	夏绍裘	徐义国	徐 勇
耿艳楼	莫冠华	莫莉萍	袁小林	贾建平
贾 强	郭 华	郭 戎	郭江明	郭建川
郭 俊	郭胜伟	郭顺根	郭 莹	郭鲁伟
高怀玉	矫建华	黄布毅	黄忠伟	黄明玮
黄泽江	黄福宁	彭星国	曾永青	程 明
董书礼	董 梁	蒋 琇	谢应光	谢赞良
韩丽娟	詹 建	路 辉	锡林塔娜	熊延松
缪晓波	蔡天儒	蔡国豪	谭春欢	魏文铎
魏世杰	魏宏锟			

调研分析组

组 长：郭 戎 副组长：张俊芳

执笔分工：

第 1 章	张俊芳	第 2 章	张明喜
第 3 章	张俊芳	第 4 章	魏世杰
第 5 章	黄福宁	第 6 章	李希义
第 7 章	黄福宁	第 8 章	付剑峰
第 9 章	付剑峰		
附录整理	张俊芳（附录 1、2、3.1、5-11）		
	张明喜（附录 3.2）	王秋颖（附录 12）	
	周恺秉、钱 野、吕克斐（附录 4）		

创业风险投资调查员（按姓氏笔画排序）

尹冬青	王庆民	王玥瑛	王虎羽	王海琨
王 钰	王梓鸣	王 婷	王雄伟	王 薇
邓 军	韦永诚	史大棱	石俊马	艾 泉
刑慧婧	刘 明	刘晓楠	刘婷婷	吕 刚
孙 婷	祁 阳	闫朝德	何亚楠	张立功
张庆峰	张红辉	张远鑫	张 捷	李亚凡
李好好	李红玉	李征宇	李剑聪	李慧鹏
杨 燕	苏 英	陈文杨	陈坤鹏	陈 俊
陈 萌	陈 琼	周文婷	易凌志	武 鹏
罗绍莉	罗保华	苗 红	范 毅	侯 璐
姜艳红	胡华瑞	贺 达	赵珊瑚	郝殿伦
凌 岚	徐 东	徐东升	徐锦娟	秦佳权
袁 静	郭 鹏	符兰平	黄明玮	黄淑贞
黄翔宇	谢 岩	靳晓云	霍利华	

参与和支持单位（排名不分先后）

- 科学技术部科研条件与财务司

中国科学技术发展战略研究院

科技部火炬高技术产业开发中心

科技部科技经费监督管理服务中心

国家科技风险事业开发中心

商务部外国投资管理司

国家开发银行投资业务局

中国进出口银行业务开发与创新部

中国社会科学院金融研究中心

中国科技金融促进会

中国台湾创业风险投资商业同业公会

亚洲创业基金期刊集团（中国香港）

中国风险投资研究院

《中国科技投资》杂志社

北京清科创业风险投资顾问有限公司

辽宁大学工商管理学院

北京创业投资协会

天津市创业投资协会

上海市创业投资行业协会

河北省科学技术厅

河北石家庄高新技术产业开发区经济发展局

山西省科学技术厅

山西省风险投资协会

山西省高新技术创业中心

内蒙古科技风险基金管理办公室

四川省绵阳高新技术产业开发区

四川成都创业投资协会

四川成都高新创业投资有限公司

成都高新区金融办

成都高投盈创动力投资发展有限公司

重庆市科委

重庆高新区创新中心

重庆市科技创业投资协会

贵州省科学技术厅

贵州高新区

贵阳高新技术创业服务中心

贵州省科技风险投资有限公司

云南省科学技术厅

云南省科技成果转化服务中心

辽宁省科技创业投资协会

辽宁科技创业投资有限公司
- 辽宁省沈阳市科学技术局

辽宁省沈阳科技风险开发事业中心

辽宁省大连市生产力促进中心

辽宁省大连高新技术产业园区生产力促进中心

大连高新技术产业园区金融工作办公室

吉林省长春市科学技术局

黑龙江省科学技术厅

黑龙江省科力高科技产业投资有限公司

哈尔滨市创业投资协会

湖北省科学技术厅

湖北省创业投资同业公会

湖北省高新技术发展促进中心

湖北省武汉市科技局

湖北省襄樊高新技术产业创业服务中心

河南省科学技术厅

湖南省科学技术厅

湖南省创业投资协会

湖南省科技交流交易中心

山东省科学技术厅

山东省高新技术投资有限公司

山东省青岛市科技局

山东省青岛生产力促进中心

江苏省创业投资协会

江苏省无锡高新区科技局

无锡新区科技金融投资集团

江苏省常州创业服务中心

江苏省南京高新区管委会科技局

江苏省南京市科技局

浙江省科学技术厅

浙江省风险投资协会

浙江省杭州市科技局

浙江省杭州市生产力促进中心

浙江省宁波市科学技术局

浙江省宁波市科学信息研究院

安徽省科学技术厅

安徽省科技成果转化服务中心

江西省科学技术厅

江西省科技金融促进会

福建省高新技术产业创业服务中心

福建省厦门市科技局

福建省厦门火炬高技术产业开发区管委会

广东省风险投资促进会
广东省佛山高新区管委会
广州风险投资促进会
广东省珠海国家高新区管委会
广东省珠海高新技术产业创业服务中心
珠海高新区科技局
深圳市创业投资同业公会
海南省科学技术厅
海南省科技信息研究所
甘肃省科技风险投资公司
甘肃省兰州高科创业投资担保有限公司
宁夏回族自治区科学技术厅
宁夏回族自治区科学技术厅生产力促进中心

宁夏回族自治区科学技术发展战略和信息研究所
陕西省科学技术厅
陕西省创业投资协会
陕西创业投资管理公司
陕西省宝鸡高新区高技术创业服务中心
陕西省杨凌农业高新技术产业示范区管委会金融办
陕西省西安高新技术产业开发区管理委员会金融服务办公室
新疆维吾尔自治区科学技术厅
新疆维吾尔自治区科技生产力促进中心
青海省国有科技资产经营管理有限公司
广西壮族自治区科学技术厅
广西壮族自治区科技情报所
广西分析测试协会

摘要

2011 年中国创业风险投资发展综述

全国创业风险投资调查写作分析组^①

2012 年，科技部、商务部、国家开发银行联合进行了第十次“全国创业风险投资调查”。该专项统计工作依据《中华人民共和国统计法》的有关规定，组织全国 31 个省（市、自治区）的 56 个调查机构进行协同工作，在 2012 年 3~4 月陆续形成的各创业风险投资机构财务决算的基础上，通过“中国创业风险投资信息系统”进行网上统计^②。本文结合 2011 年度统计调查数据，对我国创业风险投资行业年度发展进行了概况分析。

1 募资与投资继续攀高

1.1 募资总体情况

2011 年，中国创业风险投资各类机构数达到 1096 家^③，其中，创投企业（基金）860 家，较 2010 年增加 140 家，增幅 19.4%；管理资本总量达到 3198.0 亿元，较 2010 年增加 791.4 亿元，增幅 32.9%；当年新募企业（基金）171 家，募集资本 364.5 亿元，通过增资扩股等方式增加管理资本 548.1 亿元，占新增资本的 60.1%，企业（基金）平均规模为 3.7 亿元，较 2010 年增长 12.7%（见图 1）。

① 全国创业风险投资调查写作分析组成员：郭戎、李希义、张俊芳、张明喜、魏世杰、付剑峰、黄福宁等。本报告执笔人：张俊芳、郭戎。

② 该系统设置了信息核查与校验功能，可实现填报单位、调查员与调查管理员对数据样本的多层级甄别与审核，主要包括：标准化创业风险投资机构，对信托公司、综合性投资公司、产业基金、担保公司等非专业创投机构的样本进行了有效剔除；对创投管理公司与创投企业（基金）进行了分类统计；剔除了基金管理公司与基金间、母基金与子基金间的重复管理资本等。

③ 为实际存量机构数，主要包括：创业投资企业（基金）、创业投资管理企业以及少量的从事政府创业投资业务的事业单位。该数据已剔除不再经营创投业务或注销的机构数。

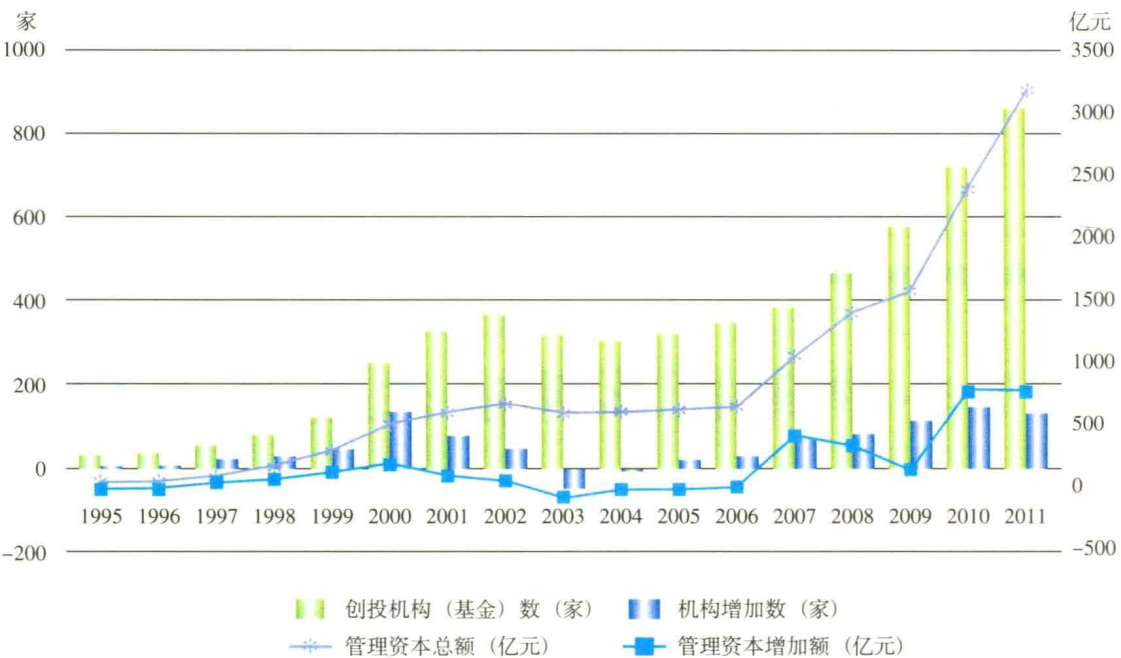


图 1 中国创业风险投资机构数、管理资本总量变化趋势（1995~2011）

从中国创业风险投资的资本来源结构来看（见图 2），2011 年，中国创业风险投资的资本来源结构仍以未上市公司为主体，占总资本的 40.6%，较 2010 年增长 7.3 个百分点，增幅较大；政府与国有独资合计占比 32.3%，较 2010

年下降 5.3 个百分点，但绝对出资额略有上升；其中，政府公共财政出资占比下降较快，国有独资投资机构占比基本保持稳定；个人、外资银行以及非银行金融机构资本占比均出现不同程度的下滑。

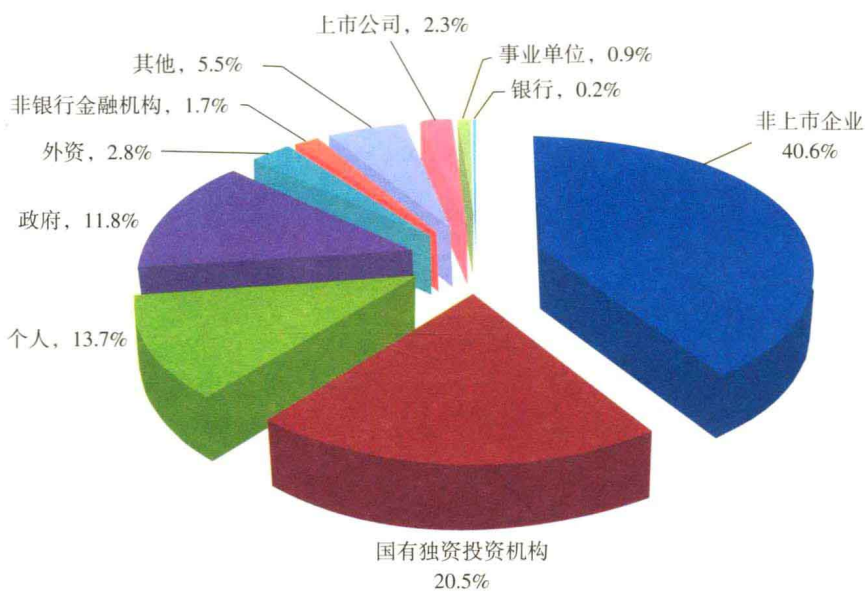


图 2 中国创业风险投资资本来源（2011）

总体而言，2011 年，中国创投业的发展延续了 2010 年的蓬勃发展之势，募资、投资均创下历史新高，但增速明显放缓，主要表现为以下两个特征：一是，创投基金的正常到期清算和竞争淘汰加剧。尽管全年新募企业（基金）171 家，但当年累计企业（基金）数与 2010 年相比，仅增加 140 家，可见，仅 2011 年就有 30 余家创投企业（基金）正常或不正常停业。二是，创业风险投资机构之间的委托和外包式管理方式盛行。2011 年，全国共有 261 家创投基金委托了 236 家创投管理公司进行管理，委托管理资金规模达 1417.8 亿元，管理机构平均规模为 6.0 亿元；另外，全国共有 48 家母基金，投资了 236 家创投子基金，最大母基金管理的子基金数多达 76 家，管理资金

规模达 200 亿元。

1.2 投资总体情况

据统计，2011 年中国创业风险投资机构当年新增投资项目 1894 家，投资金额为 545.3 亿元，其中，投资于高新技术企业项目数为 987 家，投资金额 229.8 亿元。截至 2011 年底，累计投资项目数 9978 项，较 2010 增加 1285^①项，增长 14.8%，其中投资高新技术企业项目数 5940 项，占比 59.5%；累计投资金额 2036.6 亿元，较 2010 年增长 36.6%，其中投资高新技术企业金额 1038.6 亿元，占比 51.0%（见表 1）。相比而言，高新技术企业项目单笔投资均值 1748.5 万元，略小于总体项目投资均值 2041.1 万元。

表 1 截至 2011 年底中国创业风险投资累计投资情况

年度	累计投资项目总数 (个)	投资科技企业/项目数 (个)	累计投资金额 (亿元)	投资科技企业/项目金额 (亿元)
2010	8693	5160	1491.3	808.8
2011	9978	5940	2036.6	1038.6

2 投资活动的几个特点

2.1 新能源与节能环保成为投资最为密集领域

2011 年，中国创业风险投资机构投资行业，按项目数统计，前五大行业依次为：新能源与环保产业、软件和信息服务、计算机和通信设备制造业、其他行业、其他制造业，合计占比 59.9%；按投资金额统计，依次为：新能源与环保产业、其他行业、消费产品和服务、软件和信息服务、其他制造业，合计占比 55.6%。总体而言，2011 年，我国创业风险投资业的投资行业集中度略有下调，行业领域不断细分，投资重点仍以制造业为主体，主要聚焦于高新技术产业，对战略性新兴产业领域的投资依

然是行业热点，但相对占比略有下降。另外，消费产品和服务、农林牧副渔、传播与文化艺术等行业的投资项目数与投资金额则快速上升，成为行业新宠（见表 2）。创投行业的投资方向与国家的政策导向密不可分。2011 年，资本市场持续疲软，扩大消费者需求成为扩大内需的战略重点；国务院政府工作报告中进一步强调了对“三农”的支持力度，并将“农业产业结构的调整和升级”纳入“十二五”规划，大力倡导发展现代农业；同时，中共十七届六中全会首次明确提出“加快发展文化产业，推动文化产业成为国民经济支柱性产业”，使文化产业在国民经济中的地位得到进一步提升；这些政策导向很快被创投市场敏感地捕捉到。

^① 由于创投投资项目为多轮投资，因此，在计算当年投资时后续投资项目也计为当年投资项目数，但在计算累计投资时，多轮投资项目仅为一个项目投资，因此实际累计项目数的增加值少于当年项目数。

表 2 中国创业风险投资业投资项目的前十大行业分布 (2010~2011)① 单位：%

行业划分		年度	2011		2010	
			投资金额	投资项目	投资金额	投资项目
新能源和环保业	新能源与高效节能技术	17.9	19.2	20.9	21.2	
	新材料工业					
	环保工程					
	核应用技术					
软件和信息服务业	网络产业	9.0	13.2	10.1	18.3	
	IT 服务业					
	软件产业					
	其他 IT 产业					
计算机、通信设备制造业	通信设备	8.2	10.8	7.5	12.4	
	计算机硬件产业					
	半导体					
	光电子与光机电一体化					
其他行业 ^②		11.2	8.4	15.7	11.7	
其他制造业		8.2	8.3	—	—	
传统制造业		7.7	8.0	10.1	7.3	
医药生物业	医药保健	7.7	7.7	9.2	11.4	
	生物科技					
消费产品和服务业		9.4	7.2	7.1	4.1	
农林牧渔业		4.1	4.8	4.1	3.2	
传播与文化艺术业		2.2	2.4	2.1	1.9	

2.2 投资阶段后移明显

2011 年，中国创业风险投资机构的投资重心进一步后移，对成长（扩张）期的投资项目占比高达 48.3%，对种子期和起步期的投资项目占比仅为 32.4%，创历史新低，尤其是对种子期的投资项目占比低至 9.7%，投资金额仅

占 4.3%（见表 3）；项目退出平均时间为 3.85 年，明显小于 2010 年的 4.37 年。可见，伴随着中国创业风险投资业的快速扩容，大量资本集中于 Pro-IPO 项目，后端投资过于拥挤，行业发展急需正本清源。

表 3 中国创业风险投资项目所处阶段的总体分布（按投资项目占比）(200~2011) 单位：%

成长阶段	年份	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
种子期		15.8	15.4	37.4	26.6	19.3	32.2	19.9	9.7
起步期		20.6	30.1	21.3	18.9	30.2	20.3	27.1	22.7
成长（扩张）期		47.8	41.0	30.0	36.6	34.0	35.2	40.9	48.3
成熟（过渡）期		15.5	11.9	7.7	12.4	12.1	9.0	10.0	16.7
重建期		0.3	1.6	3.6	5.4	4.4	3.4	2.2	2.6

① 本次调查统计对行业分类标准进行了调整，将原有分类标准与国家统计局分类标准（GB/T4754-2002）接轨，以国家统计局的行业标准为一二级行业划分，原有行业标准为二级行业划分。
② 是指纳入国家统计局分类标准（GB/T4754-2002），但未被纳入创业风险投资关注的主要领域的行业。

2.3 江苏继续领先其他区域

2011 年，中国创业风险投资机构分布在全国 29 个省（直辖市、自治区）内，仍主要集中在沿海发达地区。其

中，江苏省、广东省、浙江省的管理资本总量仍位居前三甲，相对而言，广东省的创投管理机构数较多，单笔基金规模较大（见图 3）。

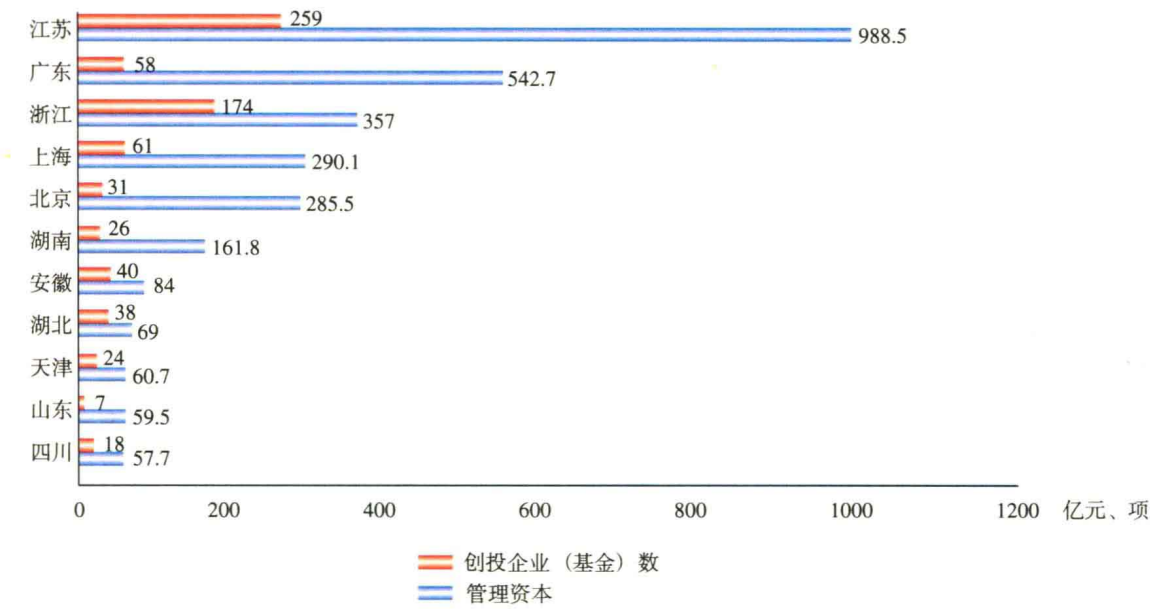


图 3 中国创业风险投资机构地区分布（2011）

与 2010 年遍地开花的局势有所不同，2011 年，中国创投行业竞争加剧，受地方政策影响，各地区发展呈现出较大差异。其中，江苏、浙江等地仍保持着高速增长态势，北京、上海、广东以及湖南、湖北等地增速放缓，而天津、辽宁、陕西等地则略有萎缩之势。

2.4 投资项目上市退出略有减少

据统计，2011 年，全球市场共有 356 家中国企业成功

上市，其中，具有 VC/PE 背景的上市企业 165 家。上市退出（IPO）比例占全部退出项目的 29.40%，较 2010 年略有下降，IPO 项目的平均账面回报为 7.85 倍。其中，80.9%的创投机构选择境内中小板及创业板实现上市退出；另一方面，并购和回购方式的占比略有上升，成为行业退出的主导方式，全行业项目退出收益率为 193.71%，小于 2010 年的 221.87%（见表 4）。

表 4 中国创业风险投资的退出方式分布（2005~2011）单位：%

退出方式 年份	上市	并购	回购	清算	其他
2005	11.90	44.40	33.30	10.40	0.00
2006	12.70	28.40	30.40	7.80	20.60
2007	24.20	29.00	27.40	5.60	13.70
2008	22.70	23.20	34.80	9.20	10.10
2009	25.30	33.00	35.30	6.30	0.00
2010	29.80	28.60	32.80	6.90	1.90
2011	29.40	30.00	32.30	3.20	5.10

3 2011 年政策与运营环境分析

总体而言,2011年,国家对创业风险投资业的发展与扶持依然向好,但资本市场监管力度不断从严,对创投行业而言,机遇与挑战并存。

3.1 鼓励民间资本和中小微企业的政策频繁出台

近年来,国家与地方层面出台了一系列促进创投业发展的政策措施,营造出有利的政策环境,据调查显示,2011年,各地方约1/3以上的创业风险投资机构获得了政府资金支持,94.2%的创业风险投资机构税收占比在30%以下。另一方面,创业风险投资对促进中小微企业发展、引导社会资源的优化配置、推动产业结构升级等方面的重要作用被日益重视。2011年,科技部发布的《关于进一步促进科技型中小企业创新发展的若干意见》,科技部、财政部联合印发的《国家科技成果转化引导基金管理暂行办法》,财政部、国家发展改革委联合印发的《新兴产业创投计划参股创业投资基金管理暂行办法》,均强调了创业风险投资的重要作用,通过进一步加强创业投资引导基金的实施力度,大力发展创业风险投资,鼓励和引导民间资本进入金融服务领域,为种子期中小微企业提供资金支持、促进科技成果转化、培育和发展战略性新兴产业。

3.2 政府引导基金带动面不断增大

截至2011年底,由财政部、科技部设立的“科技型中小企业创业投资引导基金”共安排财政资金15.59亿元,通过风险补助、投资保障、阶段参股三种支持方式共立项904项。其中,风险补助、投资保障项目,累计安排财政预算6.5亿元,217家创业投资机构获支持,已投或拟投科技型中小企业1460家,累计/预计投资规模约67亿元;阶段参股项目,累计安排财政预算9.09亿元,参股37家创投机构,累计实收资本56.7亿元。全国层面共有188家创业风险投资机构获得各类政府引导基金支持,政府创业风险投资引导基金累计出资260.08亿元,引导带动的创业风险投资管理资金规模达1407亿元,简单平均放大6倍。政府引导基金的介入,不仅扩大了对科技型中小企业的融资供给,充分发挥了财政资金的杠杆效应,而且通过引导民间资本进入,扶持早期投资的企业、项目、团队成长,在一定程度上缓解了民营中小企业融资难困境。

3.3 创业板市场降温加快创投行业回归理性

据统计,2011年创业板上市的128家创业板公司中,有78家获得创业风险投资机构支持,IPO项目的平均账

面回报仅为7.85倍,与2010年相比,被投资企业平均募集资金同比下降25.37%,而创业风险投资机构平均持股价值同比下降24.27%^①。另据深交所统计,2010年12月31日,创业板滚动市盈率为74,2011年12月30日仅为37。证监会表态2012年将把“抓紧推进主板、中小板上市公司退市改革,建立创业板公司退市制度,促进退市各环节有序衔接,健全退市责任追究机制”列为工作重点之一,包括创业板在内的资本市场在规范中降温,创业风险投资也将难以在高市盈率的驱使下继续维系原有扩张模式。

3.4 对创投行业自身的监管力度不断加强

2011年,国家发改委发布了《关于促进股权投资企业规范发展的通知》(以下简称《通知》),从企业设立,资本募集与投资领域,风险控制,基本职责,信息披露,以及备案管理和行业自律等方面提出了一系列规范要求,旨在打击非法集资等不规范的募资行为。在资本市场上,“放松管制、加强监管”也成为全年发展的主要目标之一,证监会发布了《证券公司直接投资业务监管指引》,在为证券公司直投业务确立合法身份的同时,也加强了对直投业务的监管与信息披露力度;基金公平交易新规也指出要加强诚信监管,充分保护投资者的合法权益。

4 未来发展趋势浅析与建议

4.1 天使投资或将成为创业风险投资业的新热点

正如2011年所预测的,我国创业风险投资链条将不断延伸,天使投资成为未来发展的新热点。一方面,国家对中小微企业的扶持与发展、培育和促进战略性新兴产业的要求,为加大对初创期企业的投资创造了有利的外部条件;与此同时,以成功企业家为代表的高收入人群的增长,以及优秀投资人才的培养和储备也为天使投资造就了丰沃的土壤。另一方面,随着行业内洗牌和竞争的加剧,后端投资的拥挤所导致的收益率下降,也迫使更多的投资机构开始改变投资策略,将投资阶段前移。事实上,一些经验丰富的创投机构已开始大举进入早期投资,未来的早期投资将会大有作为。

4.2 创业风险投资业尽快从“泛粗快”向“专精深”发展

在创投业飞速发展的过程中,一些机构对行业缺少认识,通过炒作概念募集资金,将大量投资置于中后期项目,造成一哄而上的恶性竞争。在外部环境降温和监管力

^① 根据wind数据库数据进行统计整理而成。

度加大的条件下，能够进一步发展甚至生存下去的投资机构必须走向关注特定行业领域内的精细化发展道路，也必须更加注重对项目投资后期的辅导与管理，通过设立专门的投后管理部门，或是采取外包管理的形式，以增加自身的竞争能力。可以预见，未来创投行业的专业化管理能力将成为竞争的关键。

4.3 创投行业增速或将放缓，应加快发展中国“FOF”

据 2011 年行业调查显示，由于目前国内外宏观经济形势与资本市场发展尚不明朗，仅有 22.7% 的机构看好

2012 年的投资前景，行业整体预期不太乐观，未来行业增速将在很大程度上放缓。另一方面，从创业风险投资发展历程来看，由于该行业所面临的高风险，为了风险的再分散，行业内分层化、分工化的发展趋势进一步加快，越来越多的创投机构向“基金的基金”（Fund of Fund, FOF）方向发展。发展 FOF 机构不仅使得抗风险能力较小的投资人可以通过投资 FOF 间接进入创业风险投资领域，也将成为解决我国创业风险投资机构缺乏“合格长期投资者”的有效途径之一，因此，预计未来将有更多专业化的 FOF 机构出现，并成为机构投资者的主流发展方向。

Abstract

An Overview of China's Venture Capital Development in 2011

By the Team for the Survey, Reporting and Analysis of China's Venture Capital^①

In 2012, the Ministry of Science and Technology, along with the Ministry of Commerce as well as the China Development Bank jointly conducted the 10th "National Venture Capital Annual Survey" online using the "China venture capital information system". This system is based upon final accounts developed from March to April of 2012 by venture capital industry in accordance with Statistics Law of the People's Republic of China, and with the concerted efforts of 56 investigative agencies from 31 provinces, municipalities and autonomous regions in China^②. This paper, will take into account this statistical data to analyze the overview of China's venture capital industry in 2011.

1 Continual growth of fundraising and investment

1.1 An overview of fundraising

In 2011, the number of venture capital institutions in China reached 1096^③. This total includes 860 venture capital enterprises (funds) which increased by 140, or 19.4%, over 2010. Venture Capital under management totaled RMB 319.8 billion, an increase of RMB 79.14 billion, or 32.9%, of which RMB 36.45 billion was sourced from 171 new funds, and management capital increased by means of increasing investment capital and stock by RMB 54.81 billion, accounted for 60.1% of newly increased capital. The average enterprise (fund) size was RMB 370 million, up 12.7% year on year (see Fig. 1).

① Members include Guo Rong, Li Xiyi, Zhang Junfang, Zhang Mingxi, Wei Shijie, Fu Jianfeng, and Huang Funing etc. The abstract is mainly edited by Zhang Junfang and Guo Rong.

② As the system is equipped with functions of information check and validation, the reporting units, surveyors and survey management person could distinguish and review the data sample at different levels, mainly including: effective rejection of samples from such non-professional venture capital investment institutions as trust company, comprehensive investment company, industry fund, and guarantee company by standard venture capital investment institutions; classification-based count of venture capital investment management company and venture capital investment enterprises (funds); and rejection of repetitive capital controlled between the fund management company and the fund, as well as between fund of funds and baby fund.

③ This refers to the actual number of existing institutions, primarily including venture capital enterprises (funds), venture capital management enterprises and a small number of public institutions engaged in governmental venture capital business. This figure excludes those institutions ceasing involvement in VC business and those whose registration was cancelled.

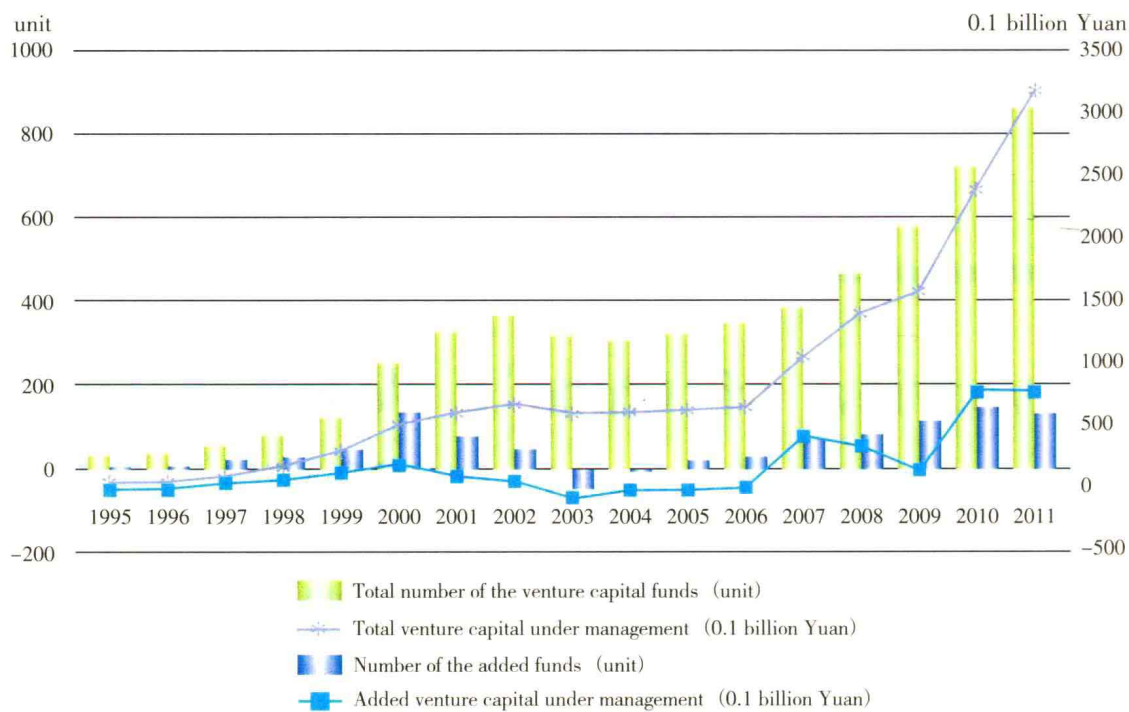


Fig.1 Trends of the number and total managed capital of China’s venture capital institutions (1995~2011)

China's venture capital sources (see Fig. 2), in 2011, stemmed primarily from unlisted companies, accounting for 40.6% of total capital and showing a remarkable increase of 7.3% throughout 2010. Government and state-owned investment institutions together accounted for 32.3% . This showed a decrease of 5.3 % over 2010, however absolute contribution by

these entities slightly increased. Contributions from government public finance were notably decreased and the contributions of solely state-owned investment institutions remained stable. The contributions made by individuals, foreign investment, banks and non-banking financial institutions decreased by varying degrees.

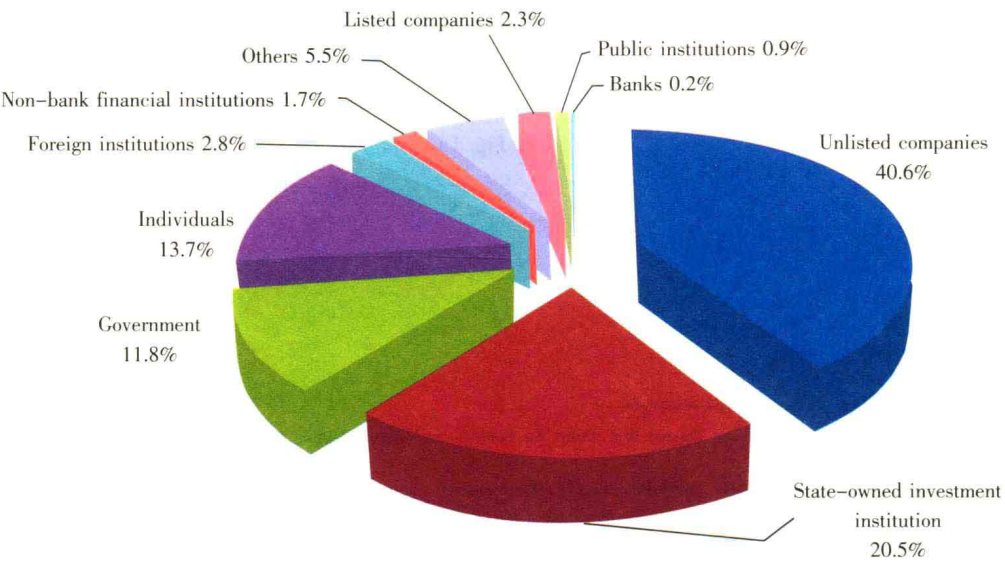


Fig.2 Capital Sources of Chinese Venture Capital (2011)

To summarize the 2011 investment year, China's venture capital industry had continued growth at a lower rate in 2010. In 2011, record highs have been achieved in fundraising and investment with two striking features: First, more venture funds facing liquidate and eliminate due to intensified competition. Although 171 new fundraising enterprises (funds) appeared in 2011, only 140 enterprises (funds) were added to the list of institutions recording venture capital. This is in contrast with the fact in 2010, to indicate that in 2011 only, more than 30 venture capital investment enterprises (funds) were closed normally or abnormally. Second, entrusted and outsourced management between venture capital investment institutions were more popular. In 2011, totally 261 venture capital investment funds were under the management of 236 venture capital investment management companies with a total capital of RMB 141.78 billion and an average management institution size of RMB 600 million. On the other hand, totally 48 FOFs invested in 236 sub-funds of venture capital. The number of

sub-funds managed by the largest FOF reached 76, with the capital managed totaling RMB 20 billion.

1.2 An overview of investment

According to statistics, in 2011, China's venture capital institutions added 1894 investment projects, with a total investment of RMB 54.53 billion, including 987 high-tech enterprise projects with an investment of RMB 22.98 billion. By the end of 2011, the cumulative number of investment projects was 9978, increasing by 1285^①, or 14.8%, over 2010, including 5940 investment high-tech enterprise projects accounting for 59.5%. The cumulative investment amount was RMB 203.66 billion, up 36.6% year on year, including RMB 103.86 billion invested in high-tech enterprises that accounted for 51.0% (see Table 1). Comparatively, the average investment in a single high-tech enterprise project was 17.485 million yuan, slightly lower than the overall average project investment of RMB 20.411 million.

Table 1 Accumulated investment of China's venture capital by the end of 2011

Year \ Index	Total Accumulated Investment Projects (units)	Number of Hi-tech Enterprises/Projects Invested (units)	Accumulated Investment Amounts (RMB 0.1 billion)	Amounts of Hi-tech Enterprises/Projects (RMB 0.1 billion)
2010	8693	5160	1491.3	808.8
2011	9978	5940	2036.6	1038.6

2 Characteristics of investment activities

2.1 New energy and energy saving and environmental protection industries saw most intensive investment

In 2011, the first five industries invested in by China's venture capital institutions, as per the number of projects, focus on, in order, new energy and environmental protection industry, software and information service industry, computer and communication equipment manufacturing industry, other industries, and other manufacturing industries, totally accounting for 59.9%. The first five industries, as per amount of investment, were, in order, new energy and environmental protection industry, other industries, consumer products and service industry, software and information service industry,

and other manufacturing industries, totally accounting for 55.6%. In general, in 2011, the concentration of the industries invested in by China's venture capital decreased slightly, and the industries were further segmented, with investment focused on manufacturing industries, especially on high-tech industries. Investment in strategic emerging industries was still a hotspot, but its share slightly fell. On the other hand, such industries as consumer products and services; farming, and communication and entertainment saw rapid increase in the number of investment projects and investment amount (see Table 2). The investment orientation of the venture capital is closely related to state policies. In 2011, the capital market remained weak and a strategic key point of expanding domestic demand was to expand consumer demand. In the government work

^① Since most VC projects involve multi-round investment, subsequent investment projects are included in the number of investment projects in a year. However, when calculating cumulative investment, a multi-round investment project is only deemed as a single investment project. Therefore, the increase of actual cumulative number of projects is less than the number of projects in the year.