

企业融资

从天使投资到IPO

廖连中◎著



CORPORATE
FINANCING

清华大学出版社

CORPORATE
FINANCING

企业融资

从天使投资到IPO

廖连中◎著

清华大学出版社
北京

内 容 简 介

本书详细介绍了6种股权融资模式：天使投资、股权众筹、VC投资、PE投资、新三板以及IPO。理论讲解和案例模板非常值得需要摆脱资金困境的创业者学习。

本书提供了详细的融资操作指导，包括融资之前的心理准备、法律准备、股权准备以及财务准备、如何撰写融资计划书、如何制定Term Sheet核心条款等。这些都是具有可操作性的内容，可以帮助创业者有效融资。

另外，本书详细介绍了IPO三大方式、具体流程以及注意事项，还有上市企业如何进行战略扩张，这些对于谋求上市的企业来说是必须学习的内容。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签，无标签者不得销售。

版权所有，侵权必究。侵权举报电话：010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

企业融资：从天使投资到IPO / 廖连中著. — 北京：清华大学出版社，2017
ISBN 978-7-302-46916-2

I. ①企… II. ①廖… III. ①企业融资 IV. ①F275.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 074334 号

责任编辑：刘 洋

封面设计：李召霞

版式设计：方加青

责任校对：宋玉莲

责任印制：杨 艳

出版发行：清华大学出版社

网 址：<http://www.tup.com.cn>，<http://www.wqbook.com>

地 址：北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编：100084

社总机：010-62770175 邮 购：010-62786544

投稿与读者服务：010-62776969，c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈：010-62772015，zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印装者：三河市春园印刷有限公司

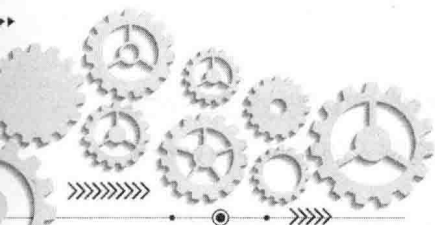
经 销：全国新华书店

开 本：170mm×240mm 印 张：16.75 字 数：263千字

版 次：2017年8月第1版 印 次：2017年8月第1次印刷

定 价：59.00元

产品编号：074096-01



前 言

对初创企业来说，上市显得有些遥远，但融资却是当下最需要解决的事情。融资之前需要准备很多事情，然后才是找投资人。如果能够说服投资人给你投钱，那么融资基本上就不成问题了。说起来简单，事实上，融资的过程却是复杂又艰难的。

创业者面对的首要问题就是到底什么时候是最合适的融资时机。对此，阿里巴巴创始人马云是这样说的：“你一定要在你很赚钱的时候去融资，在你不需要钱的时候去融资，要在阳光灿烂的日子修理屋顶，而不是等到需要钱的时候再去融资，那你就麻烦了。所以，在你不需要钱的时候去融资，这就是融资的最佳时间。”所以说，在公司还撑得下去的时候，你就应当着手准备融资事项了。

确定了融资计划，创业者就要开始为寻找合适的投资人发愁了。因为大部分创业者都是第一次创业，人脉资源比较少，苦于找不到投资人也是很正常的。

但是，如果可以报名参加创业孵化器路演，这将是一个不错的接近投资人的机会。创业孵化器路演活动由创业孵化器主办，邀请了众多创业导师、天使投资人作为嘉宾，符合条件的创业者可以报名参与。路演时，创业孵化器一方作为主持人，创业者负责对自身项目的市场前景、商业模式、团队情况等讲解，创业导师、投资人会与之交流，探讨项目。



不过，参加创业孵化器路演有一些技巧，包括讲解 PPT 要尽量简明扼要、讲述自己的创业故事引发投资人的兴趣、提前预测投资人的提问并想好如何回答等。

另外，最常见的联系投资人的方法是将商业计划书发送到投资人的邮箱里。一般情况下，业内著名投资人的邮箱都是对外公开的，创业者可以通过报纸、网络等获取投资人的邮箱地址，然后将商业计划书发给投资人。

关于商业计划书的撰写，本书第 3 章进行了详细介绍。创业者可以根据发给投资人的不同对商业计划书做不同的调整，让投资人明白这是专门发送给他，而不是统一的模板。

尽管这种联系方式的有效性远远低于线下路演，但通过自己的努力和坚持，用邮件联系陌生投资人最终拿到大笔天使投资的创业者大有人在。

关于融资过程中的一系列难题，本书进行了系统的讲述。除了如何联系投资人，还有创业者应当提防的投资人类型，如何制定对自身有利的投资条款清单等。无论你的公司刚刚成立，还是已经有了初步发展，或是已经发展成为中小型企业，都可以在本书找到适合你的融资方式以及融资方法。

本书特色

1. 系统性强、内容全面

本书系统性强、内容全面，详细讲述了天使投资、股权众筹、VC 投资、PE 投资、新三板、IPO 等多种股权融资方式，重点介绍了 IPO 的三大方式、流程以及红线，对于计划 IPO 的各大企业领导者具有很强的借鉴意义。

2. 图文并茂，条理清楚

大量的理论读起来不仅枯燥，而且会产生视觉疲劳感。本书加入了大量图片，对晦涩难懂的理论知识有辅助性理解作用。另外，本书的图片直观清晰地梳理了内容的逻辑关系，目的就是帮助读者理解与记忆。

3. 时效性强，借鉴价值高

本书讲述了新兴的融资方式——新三板，为创业者选择融资方式提供了另一种渠道。另外，本书所使用的案例都是新近发生的具有代表性的案例，具

有很强的时代特征，对创业者有很大的借鉴意义。

本书内容及体系结构

第1～2章：讲述创业者融资之前应当对资本市场的认识、了解以及心理、法律、股权和财务方面的准备。

第3～4章：讲述如何撰写让投资人一见倾心的商业计划书以及如何看懂投资人表明投资意向的投资条款清单。

第5～9章：讲述企业上市之前的股权融资方式，包括天使投资、股权众筹、风险投资、PE投资、新三板融资等。

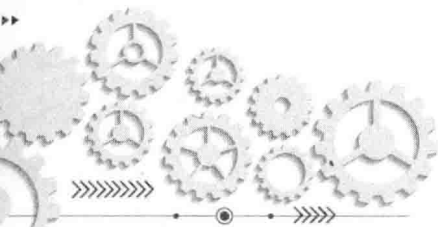
第10～12章：讲述企业上市的3种方式、上市流程以及上市需要了解的红线和被否原因。

第13章：讲述企业上市后的扩张战略，包括兼并与收购、多元化经营以及一体化战略。

本书读者对象

- 创业者、融资者
- 企业家以及公司管理层
- 高校财经相关专业师生
- 对企业融资感兴趣的其他人群

参与本书编写工作的有庄庆威、何永洁、郭玉姣、赵珂、姚然云、庄玉花、杨芹、陈卓、刘小艳、张蕊、袁媛、廖连中、魏远芳、张倩、马振新、王辉、张翊、王浩等，在此一并感谢。



目 录

1 第 1 章 资本市场与投资分析

- 1.1 企业初期的资本层次 / 2
 - 1.1.1 天使资本：初创企业的启动资金 / 2
 - 1.1.2 股权众筹：参与者多，单笔金额小 / 5
 - 1.1.3 VC：职业金融家为创业者提供持续的资金 / 7
 - 1.1.4 PE：Pre-IPO 时期的成熟企业 / 8
 - 1.1.5 咸鱼游戏获过亿风险资本，汪峰、那英、华谊兄弟纷纷持股 / 11
- 1.2 企业中后期的资本层次 / 14
 - 1.2.1 新三板：中小微型非上市股份有限公司 / 14
 - 1.2.2 创业板：科技成长、自主创新型企业 / 17
 - 1.2.3 中小板：中型稳定发展企业 / 21
 - 1.2.4 主板：大型蓝筹、行业龙头、骨干型企业 / 22

25 第 2 章 融资，你准备好了吗

- 2.1 心理层面的准备 / 26
 - 2.1.1 准备应对投资人的提问 / 26



- 2.1.2 准备应对投资人的怀疑 / 29
- 2.1.3 准备放弃部分业务 / 30
- 2.1.4 准备向投资人做出妥协 / 33
- 2.2 法律层面的准备 / 36
 - 2.2.1 审查公司主体 / 36
 - 2.2.2 考察企业资产权利 / 37
 - 2.2.3 商会、议事和决议规则 / 39
 - 2.2.4 整理劳动合同 / 40
- 2.3 股权方面的准备 / 44
 - 2.3.1 合伙人之间的股权分配 / 44
 - 2.3.2 公司内部的股权成熟 / 48
 - 2.3.3 公司内部的股权锁定 / 49
 - 2.3.4 公司内部的期权激励计划 / 51
- 2.4 财务审计准备 / 54
 - 2.4.1 检查银行对账单和流水账单 / 55
 - 2.4.2 分析资产负债表 / 57
 - 2.4.3 复核现金流量表 / 58
 - 2.4.4 审查损益表 / 59
 - 2.4.5 总结审计报告 / 59

63 第3章 如何撰写商业计划书

- 3.1 项目本身介绍 / 64
 - 3.1.1 产品/业务：做什么，定位和痛点是什么 / 64
 - 3.1.2 商业模式：怎么做，怎么盈利 / 66

- 3.1.3 竞品分析：竞争对手的财务、产品、优劣势 / 67
- 3.1.4 团队 / 行业情况：我为什么能做好 / 69
- 3.1.5 运营 / 财务数据：里程碑数据有哪些 / 70
- 3.1.6 融资规划：融资金额和融资用途 / 70
- 3.2 投资人权利、收益 / 72
 - 3.2.1 股份出让：投多少钱，换多少股 / 73
 - 3.2.2 收益分配制度 / 74
 - 3.2.3 退出机制：什么情况下可以退出 / 75
- 3.3 BP 润色技巧 / 77
 - 3.3.1 数据量化：多用数据，实现可视化 / 77
 - 3.3.2 色彩搭配：低于 4 种颜色 / 79
 - 3.3.3 结合图片：尽可能用图片陪衬文字 / 81
 - 3.3.4 字体排版：文字大小适中，排版整洁精练 / 82

85 第 4 章 Term Sheet 核心条款详解

- 4.1 估值条款 / 86
 - 4.1.1 关注估值的计算 / 86
 - 4.1.2 公司估值是投前估值 or 投后估值 / 87
- 4.2 清算优先权 / 87
 - 4.2.1 不参与型、参与型 or 附上限参与型 / 88
 - 4.2.2 优先收回回报的倍数 / 89
- 4.3 领售权条款 / 90
 - 4.3.1 拒绝所有股东都能单独发起领售权 / 90
 - 4.3.2 限制领售启动时间 / 91





- 4.3.3 受让方限制 / 92
- 4.4 董事会席位 / 92
 - 4.4.1 董事会席位最好是奇数 / 92
 - 4.4.2 创始股东可以提名半数以上董事会成员 / 93
- 4.5 一票否决权 / 94
 - 4.5.1 限制一票否决权的范围 / 95
 - 4.5.2 整体的行使主体需要过半数投资人同意 / 95
- 4.6 对赌条款 / 96
 - 4.6.1 早涝保收：投资人钟爱对赌协议的原因 / 96
 - 4.6.2 对赌协议的风险在哪里 / 99
 - 4.6.3 坚决避免的“魔鬼条款” / 101

103 第 5 章 天使投资

- 5.1 列一个人际亲密度名单 / 104
 - 5.1.1 和你个人背景相同的人 / 104
 - 5.1.2 公开的天使投资人名单 / 105
- 5.2 有策略地接触“天使” / 107
 - 5.2.1 制定阶段性目标，减少无用功 / 107
 - 5.2.2 找一个可靠第三方推荐 / 108
 - 5.2.3 报名参加创业孵化器路演 / 109
 - 5.2.4 通过邮件直接联系陌生“天使” / 111
 - 5.2.5 创投微信群，发需求信息找“天使” / 111
 - 5.2.6 以色列公司 SOOMLA 如何找到 7 位“天使” / 112
- 5.3 创业者必须提防的四类天使投资人 / 113

- 5.3.1 挑剔型天使投资人 / 114
- 5.3.2 控制型天使投资人 / 114
- 5.3.3 假扮型天使投资人 / 115
- 5.3.4 土大款型天使投资人 / 116

117 第6章 股权众筹

- 6.1 你是否适合股权众筹 / 118
 - 6.1.1 团队：最好已经搭建完备 / 118
 - 6.1.2 融资金额：300 万元以下 / 120
 - 6.1.3 产品或服务：奇特、吸引人 / 120
 - 6.1.4 股权结构：简单明晰，已有天使投资 / 123
- 6.2 常见的三大组织模式 / 123
 - 6.2.1 有限合伙模式 / 123
 - 6.2.2 股权代持模式 / 124
 - 6.2.3 契约型基金模式 / 126
 - 6.2.4 柳传志参与逻辑思维股权众筹，估值 13.2 亿元 / 128
- 6.3 股权众筹融资的一般流程 / 131
 - 6.3.1 项目获取及筛选 / 131
 - 6.3.2 项目推介及投资 / 132
 - 6.3.3 项目投后管理 / 133
 - 6.3.4 为投资人提供退出渠道 / 134
 - 6.3.5 积木旅行众筹 8 个月退出，投资人获 5 倍回报 / 134



137 第 7 章 风险投资

- 7.1 什么是风险投资 / 138
 - 7.1.1 以中小型高新技术企业为目标 / 138
 - 7.1.2 投资期限至少 3 ~ 5 年以上 / 140
 - 7.1.3 高度专业化和程序化的投资决策 / 140
 - 7.1.4 向被投资企业提供增值服务 / 143
- 7.2 如何寻找适合的 VC / 144
 - 7.2.1 把价值观与文化的适配性放在第一位 / 145
 - 7.2.2 提前调查 VC 或机构的背景 / 146
 - 7.2.3 选择专业懂行的 VC / 147
 - 7.2.4 O2O 在线订餐平台饿了么是如何拿到 7 轮以上融资的 / 147
- 7.3 VC 一眼看中的创始人是什么样的 / 149
 - 7.3.1 有不离不弃的创业伙伴 / 150
 - 7.3.2 有扩大圈子的社交能力 / 151
 - 7.3.3 有目标清晰的创业计划 / 153
 - 7.3.4 有领导和决策能力 / 153

155 第 8 章 PE 投资

- 8.1 PE 投资的三大特征 / 156
 - 8.1.1 资金筹集具有私募性与广泛性 / 156
 - 8.1.2 投资对象是有发展潜力的非上市企业 / 157
 - 8.1.3 融合权益性的资金和管理支持 / 157
- 8.2 PE 机构三大分类 / 158

- 8.2.1 国内外专业私募股权基金：大型集团下属 / 159
- 8.2.2 大型企业或上市公司：设立下属创投公司 / 159
- 8.2.3 券商系：成立直投管理部 / 160

161 第 9 章 新三板融资

- 9.1 新三板三大特征 / 162
 - 9.1.1 挂牌门槛低：财务、股东、高新技术无限制 / 162
 - 9.1.2 效率高：申报到挂牌不超过 6 个月 / 163
 - 9.1.3 费用低：200 万元左右 / 164
- 9.2 新三板交易机制 / 165
 - 9.2.1 协议转让：场外自由对接，通过报价系统成交 / 165
 - 9.2.2 做市商制度：由券商提供买卖价格，与投资人交易 / 166
 - 9.2.3 竞价交易：公开竞价，确定证券买卖价格 / 168
- 9.3 新三板挂牌企业三大融资途径 / 168
 - 9.3.1 定向发行股票 / 169
 - 9.3.2 发行优先股 / 169
 - 9.3.3 股权质押贷款 / 170
 - 9.3.4 英雄互娱登陆新三板，股价暴涨 120 倍 / 171

173 第 10 章 IPO 三大方式

- 10.1 境内上市 / 174
 - 10.1.1 制度改革：审批制—核准制—注册制 / 174
 - 10.1.2 交易币种：A 股和 B 股 / 177



- 10.1.3 两大证券交易所：上海和深圳 / 179
- 10.2 直接境外上市 / 183
 - 10.2.1 H 股：注册在内地，上市在中国香港 / 183
 - 10.2.2 N 股：注册在内地，上市在纽约 / 187
 - 10.2.3 S 股：注册在内地，上市在新加坡 / 191
- 10.3 间接境外上市 / 193
 - 10.3.1 境外买壳：收购海外上市公司 / 193
 - 10.3.2 境外造壳：海外注册中资控股公司 / 196
 - 10.3.3 中信泰富香港买壳上市 / 197

201 第 11 章 IPO 基本流程

- 11.1 前期准备 / 202
 - 11.1.1 组建上市工作小组，选择中介机构 / 202
 - 11.1.2 尽职调查和制订上市工作方案 / 203
 - 11.1.3 进行增资扩股 / 204
- 11.2 设立股份公司 / 206
 - 11.2.1 净资产折股 / 验资 / 206
 - 11.2.2 召开创立大会及第一届董事会、监事会会议 / 207
 - 11.2.3 申请登记注册 / 208
- 11.3 进入三个月辅导期 / 208
 - 11.3.1 上市辅导程序 / 209
 - 11.3.2 上市辅导内容 / 211
- 11.4 申报与核准 / 212
 - 11.4.1 制作申报材料 / 212

- 11.4.2 申请报批 / 214
- 11.4.3 电魂网络登陆上交所，募资 8.73 亿元 / 215
- 11.5 发行上市 / 216
 - 11.5.1 刊登招股说明书 / 216
 - 11.5.2 进行询价与路演 / 217
 - 11.5.3 刊登上市公告书并上市交易 / 218

221 第 12 章 IPO 红线及被否原因

- 12.1 警惕 IPO 五大红线 / 222
 - 12.1.1 粉饰财务报表 / 222
 - 12.1.2 夸大募投项目前景 / 223
 - 12.1.3 故设关联交易迷宫 / 224
 - 12.1.4 故意瞒报内控事故 / 225
 - 12.1.5 隐藏实际控制人 / 225
- 12.2 IPO 被否三大原因 / 226
 - 12.2.1 财务指标有异常 / 226
 - 12.2.2 信息披露有瑕疵 / 227
 - 12.2.3 独立性存在疑问 / 228

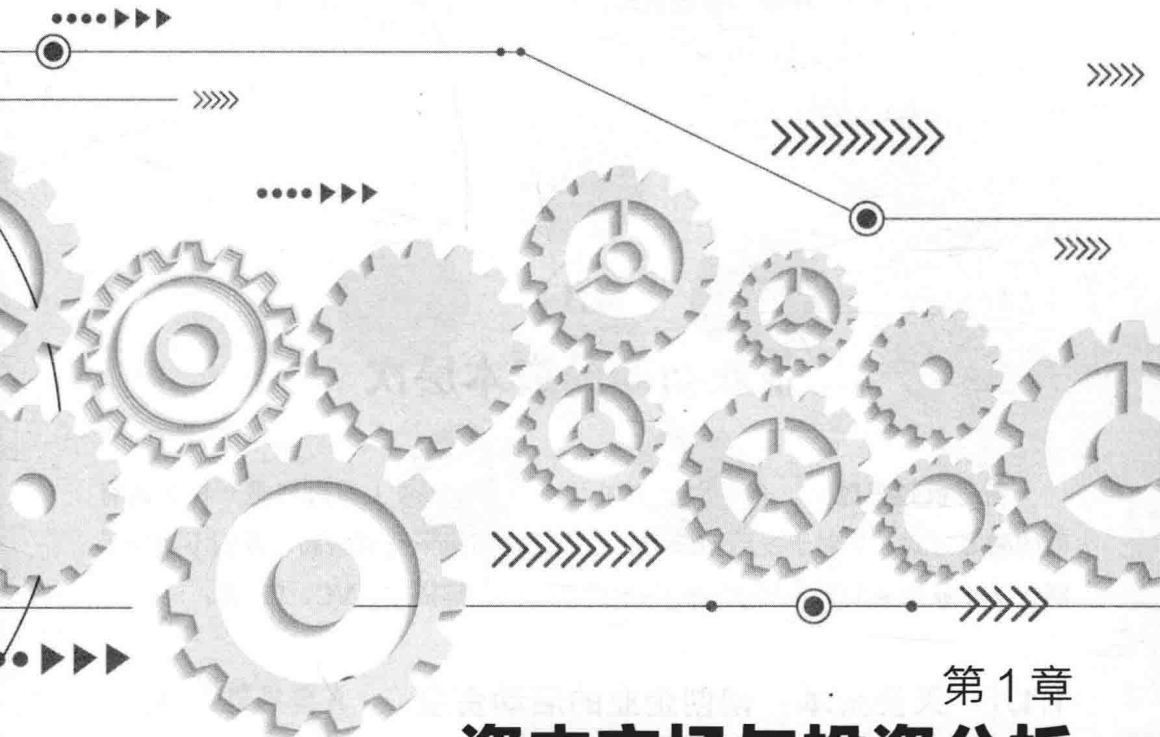
229 第 13 章 战略式扩张

- 13.1 兼并与收购 / 230
 - 13.1.1 资金实力雄厚 / 230
 - 13.1.2 整合能力强大 / 231





- 13.1.3 进攻目的清晰 / 232
- 13.1.4 阿里巴巴的兼并收购之路 / 233
- 13.2 多元化经营 / 236
 - 13.2.1 前提是将主业做好 / 237
 - 13.2.2 注意共同效应 / 239
 - 13.2.3 进行有效的商标延伸以及塑造 / 240
 - 13.2.4 盲目带来毁灭性失败 / 240
 - 13.2.5 多元化造就万达数千亿商业帝国 / 242
- 13.3 一体化战略 / 245
 - 13.3.1 横向一体化：实现规模经济 / 245
 - 13.3.2 纵向一体化：深度发展经营领域 / 246
 - 13.3.3 沃尔玛凭借一体化战略成为全球最大连锁零售商 / 248



第1章

资本市场与投资分析

创业者试图获得投资人的投资，也就是从资本市场里拿到钱，首先需要
对资本市场和投资行为有一个清晰的认识。在资本市场里，不同的创业
者有不同规模的创业公司，主体特征和融资规模也各有不同。这就决定了
他们存在着对资本市场金融服务的不同需求。融资金金融服务的多样化需求
决定了资本市场是一个多层次的市场体系，我们将其分为企业初期和企业
中后期两类，本章将具体讲述资本市场的多层次结构。