

金雪军 戴志敏 等著

跨国风险资本流动 与我国的应对策略

*Chinese Strategy for
International Venture
Capital Flow*



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS

浙江大學出版社

金雪军 戴志敏 等著

跨国风险资本流动 与我国的应对策略



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS

浙江大學出版社

图书在版编目(CIP)数据

跨国风险资本流动与我国的应对策略 / 金雪军, 戴志敏等著. — 杭州: 浙江大学出版社, 2006. 12
ISBN 7-308-04606-0

I. 跨... II. ①金... ②戴... III. 外资利用 - 风险管理 研究 - 中国 IV. F832.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 001752 号

跨国风险资本流动与我国的应对策略

金雪军 戴志敏 等著

责任编辑 傅百荣

出版发行 浙江大学出版社

(杭州天目山路 148 号 邮政编码 310028)

(E-mail: zupress@mail. hz. zj. cn)

(网址: <http://www.zjupress.com>)

经 销 全国各地新华书店

排 版 浙江大学出版社电脑排版中心

印 刷 杭州杭新印务有限公司

开 本 787mm×960mm 1/16

印 张 16.25

字 数 314 千

版 次 2006 年 12 月第 1 版

印 次 2006 年 12 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 7-308-04606-0/F·618

定 价 33.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社发行部邮购电话 (0571)88072522

前 言

随着知识经济的到来和我国科教兴国战略的实施,风险投资已越来越受到各方面的关注。国内外成功经验表明,风险投资是促进新技术发展及产业化的有效形式,风险投资创造了微软、苹果、雅虎、搜狐等一大批商业神话。从20世纪80年代中后期开始,我国制定了一系列的政策,鼓励成立高新技术风险投资公司,但由于对风险投资认识上的不足以及当时市场条件和法规的制约,风险投资当时在我国并没有真正形成气候。1998年3月,在“两会”召开之际,民建中央提出的关于尽快发展我国风险投资事业的提案被列为“一号提案”,引起了政府和社会各界的广泛关注。目前,政策支持、舆论的大力宣传、民间资本增加以及各类市场的逐步成熟,都为风险投资创造了良好的条件。一批高技术企业在风险资本的支持下脱颖而出,不少高技术企业成功地进入了国内或海外的资本市场,实现了风险投资的完整流程。

值得注意的是,20世纪90年代以来,国外一些风险资本正悄然进入中国的信息产业、生物制药等风险投资领域(如美国国际数据公司IDG、美国太平洋技术创业投资基金(中国)(PTV—CHINA)、J. P. 摩根的“纽约对华发展基金”、荷兰的ING集团等),他们或投石问路,或初露锋芒,成为引进外资中的一种独特而新颖的投资行为,其发展势头和影响不可小视。今后几年将是我国高科技产业继续蓬勃并走向健康发展的关键年份,随着中国入世之后更大力度的对外开放,经历了波折的中国高技术风险投资者都必然看好这个市场并大施身手。对于这一点,中国的创业者必须做好从拟好商业计划书到走长征路的准备,毕竟NASDAQ已经不再相信故事和眼泪了。网络股的降温使得国际风险投资家变得理性,但他们没有因为遇到挫折而退缩。

对于国际风险资本的进入,理论和实际界已开始进行初步的研究。但鉴于国际风险资本的特殊性,国内目前对于这种有别于一般合资模式的风险资本进入中国的规模、行业、运作方式以及对我国经济所能产生的影响缺乏深入而系统的研究,有关部门在对待国际风险资本的政策方面也不明确,这就使我们觉得有必要对

这一现象深入地进行调查分析、研究探讨,从而制定相应的对策。因此,从理论意义上看,本书的研究是对风险投资一般机理研究的深化,开拓了新的研究领域,是对国际风险资本流动这一20世纪90年代新出现的现象进行深层次的剖析;从实际意义上看,本书的研究有助于我国在加入WTO后更合理地利用国际风险资本、调整和完善引进外资的政策,促进技术创新和经济可持续发展,同时对于有关部门制定风险投资发展总体战略、支持高新技术企业的成长具有重要的参考和指导意义。

本书的主线条是:通过大量的实地调研和资料搜集,指出国际风险资本进入中国的规模、特征、原因及对中国可能产生的影响,进而提出了若干对策建议。本研究注重时效性与前瞻性相结合,既指出了国际风险资本在我国的行为特征,又点明了需要重点探讨的问题,同时提出了解决方案。

本书共分为六章:

第一章主要是对国际风险资本在我国的运作特征作总体的描述。指出了国际风险资本在我国投资总体规模、投资的行业与企业发展阶段特征、投资区域特征。分析和比较了国际风险资本选择项目的定性和定量方法。作为一种特殊的投资方式,风险投资的组织形式也有其特殊性,本书在从理论上对国外风险投资组织形式进行比较后,对国际风险资本在中国的组织形式也进行了分析。不同的组织形式必然导致不同的投资行为。本书在这一部分还就国际风险资本在中国的用人与投资策略进行了分析。

第二章论述了国际风险资本进入中国的原因与障碍。从国际范围看,国际经济的全球化、一体化促使国际风险资本的形成。从国内看,引进外资的增加和区域环境优势吸引了国际风险资本的介入。中国高新技术产业发展的资金需求及巨大的市场也使国际风险资本愿意介入。本书还通过比较研究现有的国际直接投资的理论指出了风险投资与国际直接投资的异同,给出了国际风险资本流动成因的一种理论上的新诠释,提出了用双重整合优势互动投资模型来描述国际风险资本投资动因。另外,报告对国际风险资本在中国遇到的法律障碍也进行了剖析。

国际风险资本既然已进入中国,那么它们对我国的经济和金融等方面必然会有影响。第三章分析了国际风险资本进入中国的作用与影响,指出国际风险资本的进入有利于促进中国风险投资业的发展、有利于促进我国中小科技企业发展和技术创新、有利于发展中小科技企业和培育新的经济增长点、有利于加快高新技术成果产业结构的转换。同时,通过分析国际风险资本与中国资本市场的关系,指出国际风险资本的进入对我国的资本市场开放与监管将是一个挑战,也加剧了国内高新技术企业特别是具有国际风险资本背景的高技术企业竞争。

既然国际风险资本的进入对我国的经济会产生一系列的影响,那么我国的风险投资行业必然也会受其影响。第四章着重分析了我国风险投资行业绩效的影响因素,既分析了风险投资行业内部影响绩效的因素,也对我国风险投资运营微观监控机制做了详细分析。

面对国际风险资本大规模进入的趋势,我国风险投资是否能够在竞争中站稳脚跟?本书第五章分析了我国风险投资机构的竞争力状况。本章从产业角度和企业角度两方面分析了我国风险投资机构的竞争力状况,同时,对于如何提升我国风险投资机构的竞争力提出了相应对策。

第六章提出了针对国际风险资本进入中国的对策。针对国际风险资本进入中国市场,提出了要调整引进外资政策,大力引国际风险投资;正确引导国际风险资本的行为,加强监管与风险控制;深化金融改革,建立国际风险资本的退出机制,逐步开放资本市场,培育风险投资良好的外部环境。我们认为,要使我国的风险投资业得以兴旺,应从制度上完善我国风险投资体系。为了应对国际风险资本的挑战,应利用民间资本,促进我国风险投资业的完善,鼓励金融机构以高新技术产业的支持。当然,制定新的风险投资法规和现有相关法律法规进行修改、补充和完善就显得尤为迫切。

本书研究的重点聚焦在国际风险资本和行为特征上。在有关风险投资的一般理论方面,我们没有集中论述,而是将它穿插在有关各章节中。本书较多的是通过案例来阐明国际风险投资者的行为,以唤起人们对这一现象的关注和研究,这自然需要克服各种困难,用各种方法获得尽可能多的信息。此外,本书对一些理论问题(如国际风险资本的流动成因、风险项目的评估、风险资本的组织形式、风险投资的监管等)也给予了较完整的论述。我们相信,随着中国对外开放力度的加大,国际风险资本进入了规模也会不断增加。我们的研究成果只是抛砖引玉,相信会有更多更好的国际风险资本方面的研究成果问世,让我们为共同繁荣我国的风险投资业而努力。

本书是浙江大学应用经济研究中心承担的浙江大学人文社会科学“强所”计划重大项目《跨国风险资本流动与我国的应对策略》的研究成果。参加本项目研究的还有章红星、鲍承沛、刘华、陈颖坚、孙玥、廖仲梅。本项目的研究和本书的出版得到了浙江大学人文社科处、浙江大学经济学院、浙江大学出版社的大力支持,谨致谢意。

目 录

第一章 跨国风险资本进入中国的特征分析	(1)
一、中国境内国际风险资本的规模分析	(1)
二、跨国风险资本投资中国的行业特征和企业发展阶段选择	(8)
三、跨国风险资本进入中国的区域特征	(17)
四、跨国风险资本的项目选择和评价特征	(20)
五、跨国风险资本的组织形式	(30)
六、跨国风险资本退出的渠道选择	(41)
第二章 跨国风险资本进入中国的原因、障碍及风险	(44)
一、国际经济的全球化、一体化使跨国风险投资成为必然	(44)
二、中国高新技术企业发展的资金需求及市场的巨大吸引力	(51)
三、障碍与风险:退出障碍、相关法规的滞后	(67)
第三章 跨国风险资本进入中国的影响与趋势	(80)
一、促进中国风险资本业的发展、培育新的经济增长点	(80)
二、能加快高新技术成果产业化和产业结构的转换	(87)
三、对我国的资本市场开放与监管将是一个挑战	(94)
四、国内高新技术产业等市场竞争将会更加激烈	(104)
第四章 我国风险投资行业绩效影响因素分析	(120)
一、风险投资行业绩效的特点分析	(120)
二、行业内部影响因素分析	(122)
三、行业外部环境分析	(139)
四、我国风险投资运营微观监控机制	(147)

第五章 我国风险投资机构竞争力分析	(157)
一、我国风险投资机构竞争力分析:产业角度.....	(157)
二、我国风险投资机构竞争力分析:企业角度.....	(166)
三、我国风险投资机构提升竞争力的对策分析	(177)
 第六章 对跨国风险资本进入中国的对策	(186)
一、调整并完善吸引外资政策,尝试引进外资的多样化方式.....	(186)
二、正视并积极引导国际风险资本的行为,加强监管与风险控制.....	(196)
三、深化金融改革,建立风险资本的进入与退出机制.....	(204)
四、加速发展国内风险投资业,充分利用民营资本.....	(217)
五、金融机构对高新技术企业的支持	(228)
 参考文献	(237)

第一章 跨国风险资本进入中国的特征分析

一、中国境内国际风险资本的规模分析

20 世纪 90 年代以来,随着中国经济保持高速增长,高新技术产业正发挥着越来越重要的作用,其对我国经济增长的贡献已达 30%;国际资本看中了中国这一巨大的市场和高新技术产业发展的潜力,开始涉足中国风险投资市场。根据本课题组到各地的调研汇总,到 2001 年 6 月为止,已有数十家国际风险投资基金(公司)投资中国,表 1-1 是部分国家和地区风险资本投资于北京、深圳、上海和其他地区的情况。

通过各种渠道获得的信息和资料表明,目前在中国的外资风险投资公司约为 42 家(不包括国际风险资本投资参股的企业),全国的风险投资公司数量为 180~200 家,外资风险投资公司数量占的比重为 20% 左右。已投资规模约为 20 亿美元,如果加上拟投资金额,则总投资规模达 38 亿美元,总量上要超过国内的风险投资公司总投资规模。从实际运作情况看,一些国际资本已获得回报,如 IDG 技术创业基金于 1989 年底在北京进行第一个试验性投资后,到目前已经在中国投资了 1.6 亿美元,平均年回报率为 60%,比欧美和东南亚等其他地区的投资回报高。

除了直接进行资金投入之外,国际风险资本还利用各种会议频频与中国政府、企业及有关方面接触,宣传他们的风险投资理念,扩大他们在华的影响。2000 年以来,随着中国风险投资热的掀起,外国风险投资机构联合国内的有关政府部门和高新技术企业,纷纷举办各类与风险投资和高技术有关的高峰会、报告会、论坛,各方投资专家和学者就如何发展中国的风险投资业以及如何利用国际风险资本为中国的高新技术企业服务畅谈了各自的看法。这些会议和论坛在一定程度上加深了中国有关部门和高新技术企业对风险投资运作本质的认识,同时也使国际风险投资家对中国的资本市场有更全面的了解,为更好地制定投资决策提供参考。表 1-2 是 2000 年以来在我国召开的若干风险投资研讨会的情况。

表 1-1 进入中国的部分国际风险资本一览表

一、北京

公司(基金)名称	投资(业务)领域	投资者构成	拟/已投资金额	注册资金	成立时间	备 注
华登风险投资基金	高科技	华登中国基金	管理 6.5 亿美元	1.4 亿美元	1994 年	已投资无锡小天鹅、广东科龙、友讯科技、力建电脑、四通利方等企业;平均投资额 200 万 - 1000 万美元
亚太基金有限公司	区域性风险投资基金	中华开发、统一企业、嘉裕、美国国际资本公司、法国百利银行、斯坦福大学基金组成	1.55 亿美元		1996 年 3 月	主要投资印刷线路板、合成橡胶、合成皮、纺织、印染等企业。投资额大于 200 万美元,一般为 500 万美元,且小于 20% 股份。
北京太平洋优联风险技术创业有限公司	高科技	北京优联科技发展有限公司、IDG 所属美国太平洋风险基金会;合资型	3000 万美元	1000 万美元	1993 年 11 月 20 日	已投资北京百康新型塑胶有限公司、北京前导软件有限公司、北京达因世纪家用电脑有限公司、北京连通金卡系统工程有限公司等。
高诚资产管理有限公司	风险投资	英国 Crosby 集团、基金型	0.36 亿美元		1992 年 5 月 21 日	已在伦敦上市;主要投资浙江、江苏、山东的高科技企业,被投资企业资产价值在 1000 万美元左右,投资额为 300 万美元 - 600 万美元。
元成基金有限公司	科技、综合			10 亿元		
荣知园国际投资有限公司北京代表处	IT、环保、医疗器械、房地产	Kandip Limited Group(英国)		1000 万美元	1999 年 9 月	已投资国内十几家公司
IDG 技术创业投资基金	软件、通讯、网络、生物技术	IDG(美国);基金型、合资型	已投 1 亿美元		1992 年	已投 50 多家高科技企业;在北京、上海、深圳、天津等地有合资公司或分支机构;投资额一般在 15 万 - 200 万美元;自 1998 年起 7 年内投资总额将达 10 亿美元
光华方德投资基金	互联网、生物工程、咨询	国内上市公司、荷兰华人资本				
韩国技术金融株式会社(中国) KTB Network	IT	中国新闻发展公司、KTB Network	2.5 万亿韩元		2000 年 12 月	
中源投资管理有限公司	为高技术企业提供资本、财务、管理市场服务	CR1 投资公司(美国)	5000 万美元			
China Internet Group cis2000. people. com. cn	互联网、电子商务	美国硅谷多家公司				已投资 10 多家互联网企业

续表

公司(基金)名称	投资(业务)领域	投资者构成	拟/已投金额	注册资金	成立时间	备 注
亚洲战略投资管理公司	综合、汽车零件、啤酒	国外多个著名财团	拟投 5 亿美元	123456789 元	1993 年	1993—1997 年,已投资 17 家中国合资企业
卢卡斯风险投资管理公司	成长企业		10 亿美元, 10 个基金			
北京高科技发展基金	高科技	中经合(WIH)北京管理顾问公司、华登	5000 万美元		1989 年	投资创业期 20%,扩张期 50%,其他 30%;投资额大于 50 万美元,但不高于实收资本的 10%;持股比例不超过 40%
新加坡商汇亚洲资产管理有限公司(在上海、广州有分支机构)	创业投资	日本野村证券、安田生命保险、第一生命保险、三菱、三井、住友、波士顿银行、美洲银行、IBM 养老基金;英、法、比利时各大集团	管理资金总额 8.2 亿美元。单一项目投资最多为 3000 万美元。		1989 年	在亚太地区共投资 130 多家公司,但单一国家不超过 20%;早期占 30%,扩张期占 70%;单一投资不超过净资产的 10%
富国基金管理公司	成长期企业;综合	严慈亮(哈佛 MBA)、Susanna Foel 公司、ZIFF 家族	0.525 亿~1 亿美元。		1993 年	
郎氏风险投资基金	精细化工	旅美专家;独资		123456789 元	1986 年	已投资 5 家合资公司;28 个办事处,上百家特约经销部;扶持在校学生和科技人员;单一投资 1 万~100 万美元
霸菱投资(中国)基金管理有限公司	资产管理,综合	荷兰国际集团			1994 年	已投资中国 10 余家企业
美国科技投资有限公司	基金;综合	Stephen Evans-Freke			1997 年	投资厦门智能大厦(0.5 亿美元)、北京高德广告公司、北京 8 月娱乐城等
北京高科技发展基金	基金型	北京控股、新鸿基地产、清华大学企业集团		7000 万美元(开曼群岛)	1998 年	
昌运风险投资公司		港商投资				
北京富台川投资有限公司	高科技、投资管理		管理资产 8600 万美元	1000 万美元		在内地、香港地区、美国有众多合作伙伴,涉及资产 32 亿美元
中国科技发展基金	高科技、信息、通讯	新加坡科技集团所属祥峰投资有限公司、科技部火炬中心	累计投资超过 6000 美元		1996 年	首批投资 7 个项目

续表

公司(基金)名称	投资(业务)领域	投资者构成	拟/已投金额	注册资金	成立时间	备 注
汉鼎亚太公司	高科技		投资中国 2 亿多美元			1985 年在台湾创立, 管理 17 亿美元。
美商网	电子商务	花旗集团等财团	第 3 轮 3000 万美元		2000 年 8 月	
英联投资	高科技	CGNU(英国最大保险集团) 50%、CDC(英国政府下属投资公司) 50%	3~5 年内投入 1 亿美元		2000 年 9 月	单个项目投资 300 万 - 1500 万美元。
韩国 SK 集团(中国)风险投资部	能源化工、移动通信、电子商务、生物医药	合作方: Sinobit	3000 万美元		2000 年 4 月	韩国三大企业集团之一。分别与上海交大和复旦合作成立了两个孵化器, 后又投资了深圳的金智塔公司(开发游戏软件)和迈思威(开发电子商务技术)
中关村发展基金	高科技	美商中经合集团	2 亿美元		2001 年 5 月	用于投资 2001 年国际风险投融资大会挑选出的国内企业
eSamsung	移动通讯、ASP	韩国三星集团	4500 万美元		2000 年 10 月	已投资 5 家韩国企业, 计 1500 万元
美商中经合投资公司	大型、高速成长的产业			2 亿美元	1996 年	
华平公司	IT、实业		在亚太地区每年投入 2 到 4 亿美元		1995 年	已投了 5 家公司, 包括亚信(网络系统集成)、通城广告、上海新华(电厂自动控制)、上海麦考林(邮购)以及佛山鹰牌陶瓷
明珠兴业	互联网	港资	拟投 3 亿元			投资“中关村在线”等
中国创业投资基金	IT、实业	美国私人资本	3 亿美元		1993 年	1993 年投资东莞鑫达实业有限公司; 1997 年 12 月投资亚信

二、深圳

公司(基金)名称	投资(业务)领域	投资者构成	拟/已投金额	注册资金	成立时间	备 注
中国(深圳)高科技基金有限公司	深圳、香港地区的高科技产业	深圳市政府在海外设立: 独资、基金型	3000 万 - 5000 万美元	2.46 亿元		
深圳龙浩投资有限公司	基金管理、风险投资、财务顾问、电子商务、生物医药、农业	龙浩集团(香港)、龙浩中国投资有限公司等; 合资型		1 亿元		

续表

公司(基金) 名称	投资(业务) 领域	投资者 构成	拟/已投 金额	注册金额	成立时间	备 注
深圳信科投资顾问 发展有限公司	创业投资及配 套服务	深圳高新区、加 拿大 CCH 公 司;合资型			1994 年	
深圳赛博韦尔软件 产业园	科技孵化园区	美国赛博投资 基金、深圳赛博 韦尔软件产业 有限公司、香港 伙伴国际企业 信息园有限公 司	20 亿元; 2000 年 初,已投金 额 1000 万 美元		1999 年 5 月	募集 10 亿美元,计划于 2004 年 竣工
深圳市创新科技投 资有限公司	高新技术	新加坡国家科 技局控股公司、 新加坡大华银 行;基金型	首期 5000 万美元,第 二期 1 亿 美元	7 亿元,现 已增资到 16 亿元	2000 年 8 月	至 2000 年 12 月,已投民营企业 43 个,总投资 4.38 亿元。
			总计 18 亿 美元			

三、上海及其他地区

公司(基金) 名称	投资(业务) 领域	投资者 构成	拟/已投 金额	注册金额	成立时间	备 注
上海英特尔风险投 资公司	软件、互联网、 电子商务、计算 机新片	Intel	2 亿美元	123456789 元		管理全球 48 亿美元,300 多家 高科技企业
上海太平洋技术投 资基金	高科技	9 家中方金融 机构、美国波士 顿太平洋技术 投资基金	2000 万美 元		1993 年 6 月	
博创投资咨询(上 海)有限公司	电子商务	波士顿咨询公 司、上海创联投 资管理公司、德 意志银行			2000 年 3 月	
天桥国际投资有限 公司	软件、网络、系 统集成、电力、 医疗、金融	ECC Fund (美 国)、浙江燃料 集团、商业集 团、物产集团	大于 1000 万美元	3000 万美 元		已投士通、超软、华元、新易等多 家企业

表 1-2 2000 年以来在我国召开的若干风险投资研讨会

时 间	地 点	会 议 名 称
2000.4.3-5	北京	中国风险投资与互联网/电子商务国际研讨会
2000.4.7-9	北京	第一届风险投资项目洽谈及科技型中小企业资本运作报告会
2000.4.26	武汉	第二届 IT 文化周和 2000 年东湖网络经济研讨会
2000.5.9-11	北京	第三届中国北京高技术产业国际周;IFLF2000 国际融资上市论坛(荷兰)
2000.5.19	北京	中美风险投资基金实务操作高级研讨会
2000.6.6-7	北京	中国互联网创业和风险投资大会
2000.6	厦门	“新经济论坛——风险投资与互联网”高峰会议
2000.11.14	深圳	第二届中国国际高新技术成果交易会
2000.11.29	深圳	中国资讯科技与风险投资高峰会
2001.2.27	北京	全球风险投资协会中国论坛
2001.5.9-10	北京	e-Beijing 国际风险投融资大会
2001.5.10	北京	第四届中国北京高新技术产业国际周暨北京国际科技博览会
2001.6.7	上海	中国科技信息与风险投资大会
2001.7.21	贵阳	2001 年(第四届)中国风险投资年会暨研讨会
2001.9.8	北京	2001 北京互联网发展论坛
2001.9.15	成都	2001 成都西部投资论坛
2001.9	珠海	中国软件产业风险投资研讨会
2001.9.26	长沙	中国(湖南)高新技术产业发展与风险投资国际论坛
2001.10	深圳	第三届中国国际高新技术成果交易会

资料来源:根据课题组调研资料整理

以下是两则案例报道:

A. 人民网[2001.6.7]报道,曾于 2000 年在北京、深圳相继举行并引起轰动的“中国信息科技与风险投资大会”首次来到上海,刚刚经历了亚太地区城市信息化高级论坛的上海再次为这场新世纪中国信息科技产业界规模最大、规模最高的融资盛会而激动,大会推荐的 20 家高成长性的信息科技企业更是“摩拳擦掌”,希望通过在此次大会上的精彩演讲获得国内外风险投资家们的青睐,为企业的发展寻找更上一层楼的机遇。

包括高通、摩根斯坦利、软银、DFJ、IDG、华品互联网风险投资、惠普、Intel、oracle、联想等在内的海内外著名投资银行、风险基金、信息科技企业界人士参会。在开幕式上,人民日报社副社长朱新民、上海市政府副秘书长杨雄、上海交通大学校

长谢绳武、中国驻旧金山总领事馆总领事王云翔、美国商会董事总经理 Myron Brilliant、中国互联网集团董事长 CEO 吴敏春作了重要讲话。现场热烈的参与气氛、行业精英的频频亮相、嘉宾的精彩发言,让人感到上海正在迅速成长为继北京之后的又一个信息科技行业与风险投资行业的中心。

此次大会由人民日报人民网和总部设在美国硅谷的中国互联网集团(CIG)主办,得到了国家信息产业部、科技部和上海市政府的大力支持。人民网还专门为此次大会设立了专题网站(<http://civ2001.cig.com.cn>)。

此次大会将由“特邀嘉宾演讲”、“专题论坛”、“最具潜力信息科技企业演讲”三部分组成。来自海内外的行业精英们集中就 CDMA 与新一代无线通讯网络、中国宽带市场的机会与挑战、企业信息化与企业竞争力、21 世纪的中国传媒发展、IDC 的基础设施与服务模式、中国信息科技投资机会等主题进行深入的研讨,发掘具有潜力的商业模式。

B.2001 年 7 月 16 日至 18 日,清华大学举办了第一期风险投资高级研讨会。主办方以清华大学深厚的学术底蕴为依托,邀请了来自中国创业投资公司(ChinaVest)、国际数据集团(IDG)、软库中国投资公司(SOFTBANK)、汉鼎亚太(H&Q Asia Pacific)、美商中经合集团(WI Harper Group)、霸菱投资(Baring Private Equity)、瑞银亚太投资(UBS Capital)、英特尔投资(Intel Capital)、深圳创新投资和清华紫光投资等 10 多家大中华区最著名创业投资公司的高层为讲师,其中 ChinaVest 董事长兼 CEO 白德能(Mr. Robert A. Theelen)先生荣任首席讲师,同时还将邀请网易、金蝶和亚信等成功创业公司的创始人和投资人一起讲述他们的投融资经历和经验。此外,主办方还为参会人士精心设计了系统和实用的投资教程和经典案例。

清华大学与 ZERO2IPO 清科咨询联手推出这样一个年度系列高级研讨会,希望能利用清华大学创业研究中心的理论研究成果和海外风险投资机构在中国国内的投资经验,为培养中国本土的第一批专业风险投资人做出自己的贡献。(www.sinobit.com)

另外,2000 年下半年开始,风险投资“韩流”悄悄西进中国。来自韩国的资本颇引人注目。这一路资本鱼龙混杂,既包括韩国著名企业延伸出来的边缘性的风险资本,如 eSamsung,也包括韩国国内大牌的正规军,如 KTB Network 等。但无论采取如何的方式进入中国,韩国风险投资商有一鲜明的共性,即在中国投资那些设在中国的韩国企业。与“美派”有些不同的是,“韩派”略显低调。显然,韩国资本的进入旨在与其本土企业一唱一和,共同拓展新的生存空间。eSamsung 短短一年内的一个转型可以为证。这家当初以风险投资名义在中国注册的企业,如今在对

5家韩国企业投入1500万美元后,风险投资偃旗息鼓,剩余的3000万美元单等“补仓”。作为韩国三大企业集团之一的SK集团,主营业务是能源化工和移动通讯。SK集团自1982年就开始与中国有贸易往来,2000年与中国的贸易额已达25亿美元。它也像LG、三星等企业那样,直接进入中国投资办厂,开拓市场。但是由于行业的特殊性,在中国的能源化工和通讯领域很难拿到许可证,只好先以风险投资的方式慢慢渗透,其风险投资就带有很多产业投资的味道。在风险投资低潮期,这种投资方式显得更为务实些。

应该指出,由于商业机密和课题研究周期及经费的约束,要获得完整的国际风险资本在我国投资总量的数据较为困难,但根据表1-1及我们调查研究中得出的信息表明,国际风险资本的投入量正呈增长趋势,大有与国内风险资本一争高低之势。另外,根据科技部风险投资调研小组在2000年6月做的一项调查表明,在所调查的25个省市的47家风险投资机构中,政府拥有股权的风险投资机构占90%,纯民营风险投资机构占2%,外国风险投资机构占8%。尽管外国风险资本公司在数量上是少数,但比起20世纪90年代初以前在国内几乎没有外国风险资本的情况已有天壤之别,同时在数量上也并不亚于国内风险资本。在此,有必要对国际风险资本在中国的运作特征作进一步的剖析。

二、跨国风险资本投资中国的行业特征 和企业发展阶段选择

(一)国际风险资本的行业特征

国际风险投资在中国投资的行业选择一般有以下几个方面。

1. 互联网类企业

该类企业是20世纪90年代中以来国际投资者最为看好且又投入较多的企业,搜狐、新浪等知名企业在美国的上市似乎使国内的外国风险投资者看到了互联网业的希望,因此,纷纷解囊投资于国内的互联网企业,而心里却指望尽快公开上市,表1-3、1-4给出了IDG在国内投资互联网类公司及国内知名网站风险投资概况。由于整个网络经济进入了低谷,绝大多数的外国风险投资公司在互联网的投资还没有获得回报,这个现状还将持续很长一段时间,但他们同时表示中国的市场潜力如此巨大,是不容忽视的,他们有打持久战的思想。也有一些公司获得了较高的回报,如IDG进入中国10多年,目前在华投资项目发展良好,在互联网方面的平均回报达到30多倍,远远高于美国。2000年,软银美国风险投资基金(SB-

VC)执行董事 Gary E. Rieschel 认为:虽然大部分投资者现在对投资互联网都非常谨慎,但他们却依旧雄心勃勃。未来 5 年内,软银计划在全球投资 300 亿元。其中,在美国每年将投入 30 亿美元,在中国、欧洲、拉美每年也将投入 20 亿美元。中国是全球范围内非常有潜力的地区,总部设在上海的伙伴基金——软银中国风险投资基金(SBCVC)已经将规模从 2 亿美元扩大到 5 亿美元,这一举措足以说明他们对中国的互联网未来发展的信心。

表 1-3 IDG 投资部分国内互联网企业概况

公司名称	主营业务
北京科文书业信息技术有限公司	在版图书书目等图书信息服务
中技网信息技术有限公司	技术交易网络信息服务
北京联合未来信息工程有限公司	证券、期货等金融信息服务
北京中房指数数据信息咨询有限公司	房地产信息服务
广州热讯信息有限公司	互联网全国广播电视节目展示平台,综合网站
8848、搜狐、雅宝、天极、当当、易趣、美高网、3721、腾讯、索易、鉴威体坛网、中国万网等 10 余家网站	

资料来源:根据课题组调查资料汇总

表 1-4 国内知名网站风险投资概况

网站名称	成立时间	网站定位	融资状况
1. 新浪网 (www.sina.com.cn)	1998 年 12 月 1 日	为世界各地中国人提供全面互联网信息服务的大型综合性网站	1997 年 9 月,引入华登国际投资集团等 650 万美元投资,1999 年初,获得高盛等公司的风险投资 2500 万美元。10 月底完成超过 6000 万美元的融资。日本软库、戴尔电脑、新加坡大华银行与香港盈科集团等参与融资。2000 年 4 月 13 日在美国 NASDAQ 上市
2. 8848 (www.8848.net)	1999 年 5 月 18 日	中国目前规模最大的网上流通商业网站	注册资金 120 万元;1999 年 9 月第一次融入海外风险投资,注册资本变为 2000 万元;11 月份第二次融资,注册资本为 1 亿元
3. 搜狐 (www.sohu.com)	1998 年 2 月	综合性网络门户站	第一笔风险投资投资者包括麻省理工学院尼葛洛庞帝、爱德华·罗伯特。目前投资方包括英特尔、琼斯、哈里森、恒隆、IDG 等