

浙江省哲学社会科学规划课题研究成果
杭州电子科技大学学术专著出版基金资助

风险投资国际化 与 浙江对策研究

尹国俊 著◎



Venture Capital Internationalization and
the Research of Countermeasures in
Zhejiang Province



电子工业出版社
PUBLISHING HOUSE OF ELECTRONICS INDUSTRY
<http://www.phei.com.cn>

浙江省哲学社会科学规划课题研究成果
杭州电子科技大学学术专著出版基金资助

风险投资国际化与浙江对策研究

尹国俊 著

電子工業出版社
Publishing House of Electronics Industry
北京·BEIJING

F832.755
CP

内 容 简 介

本书通过认真梳理和发展前人的研究成果,尝试性地构建完整的、针对性的风险投资跨国流动理论——能力资源整合理论,用以系统分析跨国风险投资活动。跨国风险投资企业从自身具备的能力资源出发,明确自己的投资动机,再结合备选东道国的区位优势,寻找最优的投资地点,从而实现资源的整合。为提高资源整合的效果,实现企业内部资源共享,适应竞争的全球化,跨国风险投资企业必须进行组织管理创新;通过资源整合,风险投资企业便获得了居于优势地位的显性能力资源或实现了原始能力资源的更新,得以在更高层次上重新设定其海外投资发展战略。这就是跨国风险投资企业的战略升级。所以本书的研究目标是,针对当前大量外国风险投资企业来华投资并成为我国风险资本主体的情况,从战略资源基础、战略动机、区位选择、整合模式、组织管理和战略升级等多方面系统分析外国风险投资企业的发展战略,特别是解析在华发展战略。并主要以IDG、英特尔投资在华投资活动为分析样本对理论和指标体系进行实证检验。最后根据这个指标体系和分析模型,提出浙江省吸收、引导和有效利用国外风险投资的现实对策。为合理利用国外风险投资促进浙江省高科技中小企业的快速成长,以及探索浙江省风险投资企业未来国际发展道路提供理论与方法指导。

本书可作为高等院校和科研机构专业研究人员的参考用书,也可供政府部门作为决策参考,还可作为经济管理类学生学习的辅助教材。

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。
版权所有,侵权必究。



图书在版编目(CIP)数据

风险投资国际化与浙江对策研究 / 尹国俊著. —北京: 电子工业出版社, 2013.11
ISBN 978-7-121-21936-8

I. ①风… II. ①尹… III. ①风险投资—国际化—金融策略—研究—浙江省 IV. ①F832.755

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 276755 号

策划编辑: 王志宇

责任编辑: 王志宇

印 刷: 三河市鑫金马印装有限公司

装 订: 三河市鑫金马印装有限公司

出版发行: 电子工业出版社

北京市海淀区万寿路 173 信箱 邮编: 100036

开 本: 720×1000 1/16 印张: 13.5 字数: 278 千字

印 次: 2013 年 11 月第 1 次印刷

定 价: 35.00 元

凡所购买电子工业出版社图书有缺损问题, 请向购买书店调换。若书店售缺, 请与本社发行部联系, 联系及邮购电话: (010) 88254888。

质量投诉请发邮件至 zltts@phei.com.cn, 盗版侵权举报请发邮件至 dbqq@phei.com.cn。

服务热线: (010) 88258888。

序

伴随经济全球化的深化发展,改革开放以来我国利用外资迅猛发展,外国风险资本在华的投资也得到相应的发展。外国风险投资企业在华投资已成为我国风险资本的重要主体,2011年外资机构主导的投资额已占我国总投资额的37.1%。尹国俊教授的专著以能力资源整合理论为核心,依据风险投资跨国运作的内在逻辑,从能力资源基础、战略动机、区位选择、整合模式、组织管理和战略升级等多方面系统分析了外国风险投资企业的中国发展战略,并以IDG在华投资活动为分析样本对理论模型和指标体系进行了实证检验,探讨了浙江省吸收、引导和有效利用国外风险投资的对策举措。通览书稿,本书的特色与建树之处体现在以下几个方面。

(1)首次构建完整的“能力资源整合理论”,用以系统分析跨国风险投资活动。打破了只能套用传统生产性国际投资理论来解释跨国风险投资活动的尴尬局面。

(2)认为企业拥有能力资源是实施跨国经营的关键。它既不同于海默的垄断优势论和邓宁的所有权优势论等基于交易成本分析的传统理论,也不完全等同于以沃纳菲尔特、哈默尔和福斯等人为代表的现代跨国公司资源基础论。

(3)通过在能力资源基础上区分跨国经营动机,拓宽了考察的视角。并把企业组织管理纳入模型,使理论分析更加完整和系统。把企业跨国经营的所有形式都联系起来,解释力更强。

(4)揭示了风险投资企业跨国经营战略的动态升级过程,体现了跨国投资企业的最新动态研究。

(5)综合运用了系统分析方法、计量分析方法和实地调研方法,对相关理论进行了科学验证。系统分析方法用于能力资源基础、战略动机和战略升级的分析;计量分析方法利用EViews5.0软件分析区位选择的3×3决策模型。

研究提出的能力资源定位是风险投资企业国际发展战略研究的出发点;企业所拥有的能力资源的强度和种类决定了企业国际发展的战略动机;该动机与我国所拥有的资源优势及市场需求相结合,确定了跨国投资的区位与项目;而能力资源、战略动机与我国区位优势三者相结合,确定了跨国风险投资企业在华投资的整合方式;为提高资源整合的效果,适应竞争的全球化,风险投资企业必须进行组织管理创新;通过资源整合,风险投资企业便获得了居于优势地位的能力资源或实现了原始能力资源的更新,得以在更高层次上重新设定其在中国发展战略,这就使跨国风险投资企业的战略升级的观点具有新意与挑战性。

该书的出版，为系统分析跨国风险投资活动提供了具有一定探索意义的理论分析框架，也为合理利用国外风险投资促进高科技中小企业的快速成长，培育战略性新兴产业，以及探索本土风险投资企业未来国际发展道路提供了十分有价值的理论与方法指导，值得相关行业管理人员与学者细读。

忻览之余，特为之序。

顾国达

2013年11月22日

反侵权盗版声明

电子工业出版社依法对本作品享有专有出版权。任何未经权利人书面许可，复制、销售或通过信息网络传播本作品的行为；歪曲、篡改、剽窃本作品的行为，均违反《中华人民共和国著作权法》，其行为人应承担相应的民事责任和行政责任，构成犯罪的，将被依法追究刑事责任。

为了维护市场秩序，保护权利人的合法权益，我社将依法查处和打击侵权盗版的单位和个人。欢迎社会各界人士积极举报侵权盗版行为，本社将奖励举报有功人员，并保证举报人的信息不被泄露。

举报电话：(010) 88254396；(010) 88258888

传 真：(010) 88254397

E-mail: dbqq@phei.com.cn

通信地址：北京市万寿路 173 信箱

电子工业出版社总编办公室

邮 编：100036

目 录

第 1 章 问题的提出	1
1.1 风险投资国际化发展的现状	1
1.1.1 风险投资国际化发展趋势	1
1.1.2 国外风险投资公司在华投资的现状	3
1.2 文献回顾	11
1.2.1 跨国风险投资的战略基础研究	11
1.2.2 跨国风险投资战略动机研究	13
1.2.3 跨国风险投资的区位选择研究	16
1.2.4 跨国风险投资的进入模式研究	22
1.2.5 跨国风险投资的组织管理研究	24
1.3 研究的意义	26
1.3.1 研究背景	26
1.3.2 研究目的	27
1.4 研究的基本思路	28
第 2 章 风险投资企业跨国发展的能力资源定位	31
2.1 跨国风险投资能力资源形式分析	32
2.1.1 资本资源	32
2.1.2 人力资源	33
2.1.3 技术资源	34
2.1.4 社会网络资源	35
2.2 跨国风险投资能力资源的确定	36
2.2.1 指标的选择	36
2.2.2 模型的构建	39
2.2.3 以英特尔投资为例的实证分析	40
第 3 章 风险投资企业国际发展的战略动机	45
3.1 风险投资企业国际发展战略动机的类型	45
3.2 跨国风险投资机构战略动机的选择	46
3.3 外国风险投资企业在华发展的战略动机	47
第 4 章 风险投资企业国际发展的区位选择	50
4.1 基于能力资源的风险投资企业国际投资区位选择模型	51
4.1.1 指标的选择	51

4.1.2	指标权重的确定	68
4.1.3	区位选择的决策模型	71
4.2	外国创业风险投资企业在华区位选择的实证分析	74
4.2.1	我国各地的综合区位优势指数	74
4.2.2	综合区位优势指数与外国创业风险资本间的协整分析	90
第5章	风险投资企业的跨国资源整合方式与组织管理	96
5.1	战略目标、区位优势与跨国风险投资企业的资源整合方式	96
5.1.1	跨国风险投资企业的资源整合方式分析	96
5.1.2	风险投资企业跨国资源整合方式的选择	98
5.2	基于资源整合的风险投资企业组织管理创新	107
5.2.1	能力资源整合战略与跨国风险投资组织模式的构建	108
5.2.2	跨国风险投资机构组织结构及母子公司之间关系	111
5.2.3	子公司的资源及团队构建	113
5.2.4	IDG 资本的案例	114
第6章	跨国风险投资企业的战略升级	118
6.1	英特尔投资的能力资源整合战略	118
6.2	能力资源与 IDG 在华投资战略升级	120
6.2.1	利用资本资源	120
6.2.2	强化网络资源	121
6.2.3	发挥网络资源优势	122
6.2.4	强化资本资源	123
第7章	浙江省的对策分析	126
7.1	外国风险创投企业在浙江的发展	126
7.2	浙江吸引外国创业风险投资的有利条件	127
7.3	浙江吸引外国创业风险投资的制约因素分析	129
7.4	浙江吸引外国创业风险投资企业的对策	131
7.5	鼓励浙江省风险投资“走出去”的对策分析	136
附录		140
附录 A	风险投资机构的资源持久竞争优势问卷调查表	140
附录 B	跨国风险投资在华区位评价指标原始数据	143
附录 C	跨国风险投资在华综合区位优势评估数据	172
参考文献		201
后记		206

1.1 风险投资国际化发展的现状



1.1.1 风险投资国际化发展趋势

当前,风险投资已成为了一种国际现象,其特征对国际投资行为有着独特的含义。风险投资起源于美国,后发展至英国、西欧各国,以至于日本,在此期间,国际风险投资愈发向我们展示出了其重要性。尤其是像中国、印度等一些风险投资行业不够成熟的新兴国家越来越受到跨国风险投资资本的青睐。研究表明在风险资本跨国投资的浪潮中,多达一半以上的美国风险投资机构/基金表示愿意扩大其在全球的投资,尤其是中国和印度(Deloitte, 2006, 2007)。

据 VentureXpert 对亚太风险投资市场的研究报告显示,外国风险投资机构在亚太风险投资市场的影响力与日俱增。1996年至2006年的这十年,350亿美元的投资额中70%以上的资金来源于外国风险投资机构。我们以468家风险投资机构为样本统计出外国风险投资机构在亚太的投资活动,如表1-1所示。其中多数为美国风险投资机构。468家中美国风险投资机构有247家,占比达52.8%。他们共参与了1586轮投资,共投资179亿美元,占到了所有外国风险投资机构在这些市场上投资总额的68%。由表1-1可以看出,有2860个投资项目收到风险资本的资助,其中640个在印度,而在这640个项目中由外国风险投资机构单独投资的有180个。在韩国1364个投资项目中,只有5%不到的项目由外国风险投资机构单独投资,约占74%的项目由本土风险投资机构投资,这也从侧面反映了韩国对外国风险投资机构的依赖程度较低。

不能否认存在外资与本土机构联合经营或者以辛迪加财团的形式合投一个风险投资项目,但是,在亚洲风险投资市场上外国风险投资机构更倾向于孤身作战。在机遇与挑战共存的当下,跨国风险投资不得不面对地区差异和文化冲突所带来一系列如信息不对称、道德风险等问题。为此,外国风险投资机构与本土风险投资机构共同合作有助于减弱信息不对称和监管等突出问题,而且还能对被投资企业的退出绩效起到积极作用。在考虑内生性选择给定的情况下,具有外国和本土风险投资资本联合背景的公司更能实现有效地退出。

欧洲风险投资市场同样是海外风险投资的活跃区域。据EVCA统计1996年至

2003 年的数据显示, 过半数的新增募集资金来源于海外, 而美国却只占 10%。表 1-2 中的数据显示的是 2003 年欧元区各国的风险投资发展概况。其中我们把新增募集资金来源于国外的部分分为两部分, 一部分是来源于国外但仍属于欧元区的国家, 另外一部分则是来源于非欧元区国家。可以看出罗马尼亚风险投资中新增募集资本对非欧元区的依赖性最大, 占总募集资本的 74%, 其次是英国、瑞典。而在跨国投资方面, 英国以总金额 356 400 万美元位列欧元区第一, 随后是瑞典、德国, 分别达到 90 600 万美元、76 000 万美元。

表 1-1 亚太风险投资比较 (1996—2006 年)

亚洲国家或地区		中国	香港	台湾	印度	新加坡	韩国	总和
总投资(十亿美元)	国外资本	8.1	2.2	1.5	5.4	3	6.2	26.4
	本土资本	1	0.9	0.2	1.7	1.6	3.6	9
	合计	9.1	3.1	1.7	7.1	4.6	9.7	35.4
投资轮数	外国投资	384	116	87	265	163	145	1 160
	本土投资	68	49	47	534	56	1 629	2 383
	联合投资	129	37	39	129	47	330	711
	合计	581	202	173	928	266	2 104	4 254
项目投资数量	外国投资	249	68	63	180	86	69	715
	本土投资	60	36	35	332	42	1 013	1 518
	联合投资	109	31	36	128	41	282	627
	合计	418	135	134	640	169	1 364	2 860
每轮投资平均值(百万美元)		15.5	15.1	9.8	7.6	17.3	4.6	8.3
每轮投资中位数(百万美元)		5.5	5	2.6	1.5	2.9	0.6	1.1

样本容量: 468 家风险投资机构。

数据来源: Cross-board venture capital investments in Asia: Selection and exit performance, Journal of Business Venturing 27 (2012) 666-684. 经过整理。

表 1-2 跨国风险投资在欧洲的发展

欧元区国家	新增资金来源于国外(百万美元)	欧元区内, 国外的募集资本占比(%)	非欧元区募集资本占比(%)	跨国投资额(百万美元)	欧元区内, 国外投资额占比(%)	非欧元区投资额占比(%)
奥地利	48	26	0	39	25	1
比利时	11	8	0	149	38	1
捷克	21	40	0	27	71	0
丹麦	37	12	0	85	26	7
芬兰	219	29	0	123	24	2
法国	2 885	32	25	195	2	1
德国	249	13	1	760	22	7
希腊	7	3	7	31	58	6

续表

欧元区国家	新增资金来源于国外(百万美元)	欧元区内, 国外的募集资本占比 (%)	非欧元区募集资本占比 (%)	跨国投资额(百万美元)	欧元区内, 国外投资额占比 (%)	非欧元区投资额占比 (%)
匈牙利	13	100	0	1	6	0
冰岛	0	0	0	6	0.7	41
爱尔兰	195	65	27	27	24	1
意大利	358	10	7	138	4	1
荷兰	127	7	3	634	29	6
挪威	19	4	1	56	12	14
波兰	37	30	0	9	4	3
葡萄牙	9	11	0	26	23	13
罗马尼亚	11	7	72	0	0	0
塞尔维亚	2	20	0	0	0	0
西班牙	291	29	14	137	6	7
瑞典	566	52	31	906	56	3
瑞士	2	1	0	116	12	23
英国	16 575	19	44	3 564	32	2
总和	21 682	21	29	7 029	22	3

数据来源: Mike Wright, SarikaPruthi, Andy Lockett. International venture Capital research:From cross-country comparisons to crossing borders. International Journal of Management Reviews[J], Volume 7 Issue 3: 135-165.

1.1.2 国外风险投资公司在我国投资的现状

国外风险投资机构进入中国有两次投资高潮。第一次是 1992 年,许多欧美的风险投资公司在邓小平的南巡讲话后,纷纷进入中国,掀起了成立创业基金的热潮。1994 年、1995 年达到高潮。太平洋优联、华登风险投资基金、华诚资产等世界著名风险投资公司都是在这个时期进入中国的。外国风险投资第二次大规模地涌入是 1999 年。1999 年 8 月国务院公布关于加强科技创新的决定,成为吸引外国创业投资再次大规模地进入的强烈信号。1999 年 10 月,在 100 多家风险投资商参加的中国国际高新技术成果交易会上,美国的 IDG、华登国际、赛博基金,日本的野村基金,欧洲的霸菱投资,香港的苏伊士亚洲和上实-所罗门等国际著名的专业风险投资商纷纷到会。国外的风险投资商们通过这次高交会找到了理想的合作伙伴,投资入股,以分享中国新一轮经济增长的成果。

1. 国外风险投资在我国的投资规模与投资数量占比呈下降趋势

中国风险投资研究院(CVCRI)完成的《2011 年度中国风险投资行业调研报告》的数据显示,外资机构无论是在投资金额还是投资数量方面都不及本土机构。2011 年外资机构主导的投资额占总投资额的 37.09%,本土机构主导的投资额占总投资额的 62.91%,后者是前者的 3 倍多;对比 2006 年、2007 年外资机构与本土机构发现,

外资机构的投资数额却与 2011 年的情况相反,反而是本土机构投资额的 3 倍。2011 年由本土机构主导的投资项目数量为 1 132 个,占总投资项目的 72.15%;而由外资机构主导的投资项目数量为 437 个,占总投资项目的 27.85%,外资机构在数量与金额上均不占据优势,中外投资总量在经历了 2008 年金融危机后呈现显著的反差。具体如图 1-1 和图 1-2 所示。

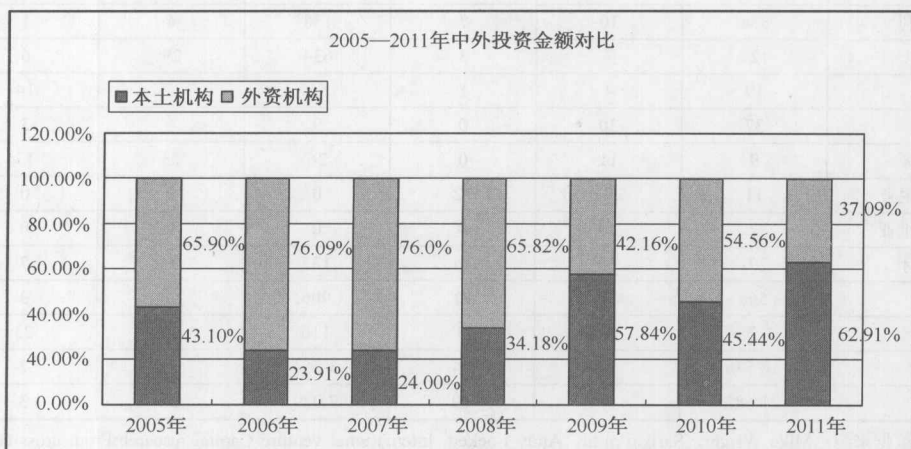


图 1-1 2005—2011 年中外投资项目金额对比

数据来源:中国风险投资研究院. 2011 中国风险投资年鉴[M]. 北京:民主与建设出版社, 2011.



图 1-2 2005—2011 年中外投资项目数量对比

数据来源:中国风险投资研究院. 2011 中国风险投资年鉴[M]. 北京:民主与建设出版社, 2011.

2. 国外风险投资主要集中在企业的成长期和成熟期

2010 年外资创业投资机构的投资阶段仍然集中在成长期和成熟期企业,但所占

比例有所下降,如图 1-3 所示。从投资金额来看,2010 年投资于成长期和成熟期的投资金额占全部投资金额的 71.1%,低于 2009 年的 85%。相应地,投资于种子期和起步期的比例则有明显增加,从 2009 年的 9.2%增长到 2010 年的 21.4%。这可能与外资创业投资机构加大了前期投资力度,更多地投资于金融服务、媒体娱乐、新材料等新兴产业有关。对于投资阶段靠后的企业,对市场前景已经明朗的企业更感兴趣,而种子期企业很难获得国外风险资本的青睐。

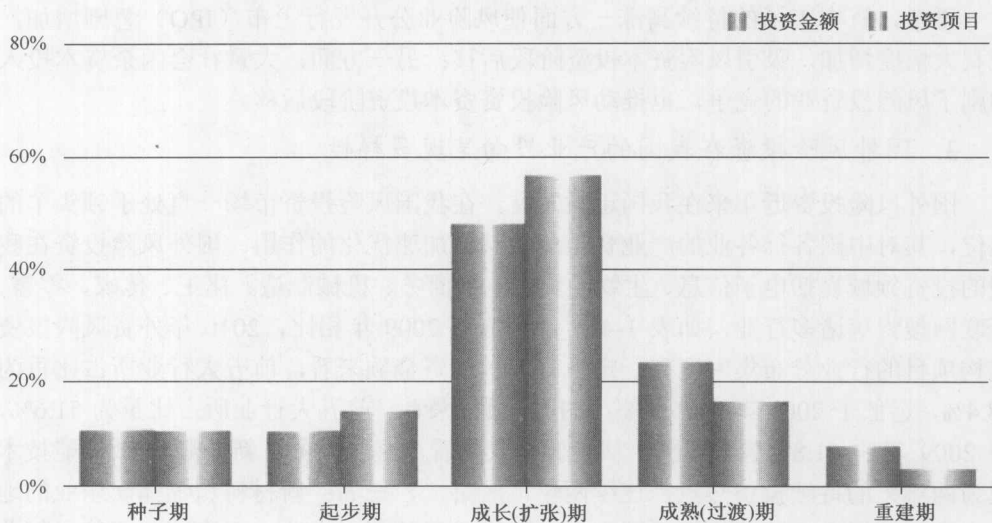


图 1-3 外资风险投资项目所处阶段

数据来源:王元,等.中国创业风险投资发展报告 2011[M].北京:经济管理出版社,2011.

无论是从投资项目还是投资金额角度而言,国外风险投资机构偏好成长期和成熟期项目的投资。外资对成长期和成熟期的投资项目占比分别达到 56.6%、15.6%,投资金额占比分别达到 48.2%、22.9%,如表 1-3 所示。形成这一现象的原因大致有以下几点。

表 1-3 2010 年外资、内资风险投资机构投资项目所处投资阶段

投资阶段	投资项目		投资金额	
	外资 (%)	内资 (%)	外资 (%)	内资 (%)
种子期	10.7	20.6	10.8	10.1
起步期	13.9	28.1	10.6	18.2
成长期	56.6	39.7	48.2	49.3
成熟期	15.6	9.5	22.9	19.9
重建期	3.3	2.1	7.5	2.5

数据来源:王元,等.中国创业风险投资发展报告 2011[M].北京:经济管理出版社,2011.经过整理。

首先,现在国际风险投资的资本来源有一半左右来源于养老金,这种情况的出

现一方面增加了风险投资的资本金来源,加速了风险资本市场的发展,但同时也增加了风险投资人的增值保值的压力,使风险投资者投资行为趋于保守,也就更多关注于处于成长期和成熟期的企业。

其次,我们知道一个种子企业发展壮大所要的成长期一般为十年以上,我国政府出台的法规政策的可延续性,对国外风险投资的优惠政策的可持续性,这些问题都使得国外风险投资机构在选择投资这些企业的时候更加谨慎。

再者,资本市场的持续高涨一方面使风险业公开发行上市(IPO)急剧增加,获利大幅度增加,吸引风险资本投资阶段后移;另一方面,大量社会闲余资本投入加剧了风险投资业的竞争,也推动风险投资资本投资阶段后移。

3. 国外风险投资在我国的产业投向呈现多样性

国外风险投资近年来在我国迅猛发展,在我国风险投资市场一直处于领头羊的地位,其对中国各行各业的产业资源配置起到加速优化的作用。国外风险投资在我国的投资领域囊括电子信息、生物医药、电子商务、机械制造、化工、传媒、零售、互联网搜索等诸多行业,如表 1-4 所示。但与 2009 年相比,2010 年外资风险投资机构项目的行业分布集中度有一定下降。从投资金额来看,前五大行业所占比重为 68.4%,远低于 2009 年的 75.9%;从投资项目来看,前五大行业所占比重为 51.6%,与 2009 年的 51.8%基本持平。从具体行业来看,金融服务、新能源/高效节能技术成为两年来的持续投资热点,连续两年位居第二、三名;新材料和媒体娱乐业的地位也有显著提升,这些均属于国家大力促进发展的新兴产业,再次证明了外资创业投资机构对我国产业政策具有很强的敏感性。值得一提的是,其他行业无论是投资项目还是投资金额都位居第一,从另外一个侧面反映了外资创业投资机构、投资领域的多样性。

表 1-4 2010 年外资创业风险投资项目行业分布:投资金额与投资项目

行业	投资金额所占比例(%)	投资项目所占比例(%)
其他行业	19.9	21.3
金融服务	19.5	4.9
新能源	14.2	9.8
新材料工业	9.5	12.3
媒体与娱乐业	5.3	3.3
传统制造业	4.9	8.2
农业	4.5	4.1
医药保健	4.5	7.4
网络产业	4.0	4.9
生物科技	3.4	5.7



续表

行业	投资金额所占比例 (%)	投资项目所占比例 (%)
其他 IT 产业	2.6	4.1
环保工程	2.5	3.3
消费产品和服务	2.1	3.3
资源开发工业	1.2	0.8
软件产业	0.7	2.5
半导体	0.6	1.6
科技服务	0.3	0.8
零售和批发	0.2	1.6

数据来源：王元，等. 中国创业风险投资发展报告 2011[M]. 北京：经济管理出版社，2011.

以 IDG 资本为例，自 1992 年开始，作为最早进入中国市场的国际投资机构之一，IDG 资本已投资包括百度、搜狐、腾讯、搜房、携程、汉庭、如家、金蝶、物美、康辉、九安等 200 家优秀企业，并已有超过 60 家企业在美国、中国香港、中国 A 股证券市场上市，或通过 M&A 成功退出。其具体的投资行业如图 1-4、表 1-5 所示。而获得风险投资的国内企业一般具有国际化背景。获得国际风险资本的国内风险企业的管理者大都有国外留学经历。海外风险投资公司比较看重企业家是否懂得西方管理模式，例如，如何规划公司远期发展，如何建立强有力的管理层在市场、技术、财务等方面是否实现国际化操作，知道如何制订一个完善的商业计划，并用这个商业计划去说服风险投资公司。这是海外投资商非常关注的问题。例如由于成功投资雅虎、E-trade 等企业而以“互联网建设者”著称的日本软银集团，其在雅虎的成功投资经验在中国市场上得以在“UT 斯达康”上演。今天看来，共同看好的事业前景、孙正义和陆弘亮 UT 斯达康创始人的校友关系以及对国际资本运作规则的认同，是促成孙正义投资“UT 斯达康”的重要原因。

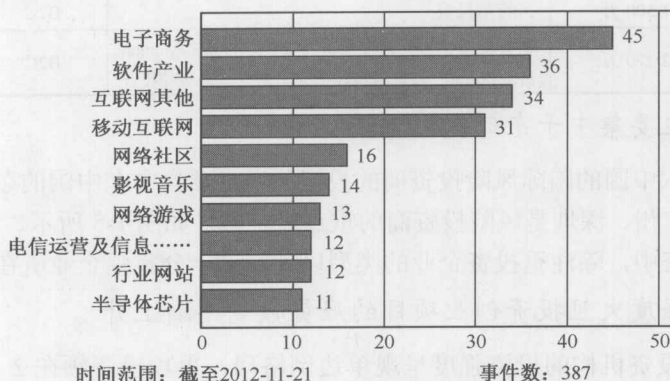


图 1-4 IDG 资本在华投资行业分布

数据来源：CVSource, ChinaVenture, 2012 (12).

表 1-5 IDG 资本在中国的投资典型企业行业分布

企业名称	涉及金额	涉及行业	发生时间
APP Annie	600 万美元	互联网	2012-08-15
周黑鸭	1.5 亿美元	畜牧及加工	2012-07-18
力美广告	2 000 万美元	无线广告	2012-07-11
寺库	3 000 万美元	电子商务	2012-05-08
聚尚	3 000 万美元	电子商务	2012-04-01
小米科技	9 000 万美元	通信设备	2011-12-20
百雅轩	6 000 万美元	文化传媒	2011-12-18
知我网	1 000 万美元	电子商务	2011-12-05

数据来源: CVSource, ChinaVenture, 2012 (12)。

4. 投资组合多元化与分散投资趋势明显

投资组合多元化表现为“一对多”，即一家风险投资机构投资多个项目，以少数成功的项目盈利弥补亏损项目所造成的损失来锁定利润，降低投资组合的风险。分散投资表现为“多对一”，即同一个项目由多家风险投资机构组成，以辛迪加财团的形式进行投资。外国风险投资机构的投资行为如表 1-6 所示。

表 1-6 投资组合多元化与分散投资

企业名称	涉及金额(美元)	投资机构	涉及行业	发生时间
宜搜科技	300 0 万	软银中国; Ventech	搜索引擎	2011-06-02
GDS	450 0 万	软银中国; 苏州创投; IFC; 光大控股	IT 服务	2008-08-15
UT 斯达康	950 万	英特尔投资; 软银中国	终端设备	2002-04-24
豆瓣网	5 000 万	挚信资本; 贝塔斯曼投资; 红杉中国	网络社区	2011-09-13
美团	5 000 万	北极光创投; 华登国际; 红杉中国	电子商务	2011-07-07
大众点评网	1 亿	挚信资本; 红杉中国; 启明创投; 光速创投	网络社区	2011-04-26
佳品网	1 500 万	英特尔投资	B2C	2012-06-04
佳品网	2 370 万	嘉丰投资; 力天融金投资; 英特尔投资; Moraun Investment; 金沙江投资; 华光投资; 泰山天使投资	B2C	2011-10-01

5. 投资主要集中于东部发达地区

近几年进入中国的国际风险投资商的投资区域主要集中在中国的东部发达地区，北京、上海、广州、深圳是风险投资商的重点投资区，如图 1-5 所示。这说明国外创业投资商在投资中，除注重投资企业的类型以外，还十分重视企业所在地区的环境。

6. 投资强度大且投资创业项目的雇员数量逐渐上升

国外风险投资机构的投资强度呈现单边倒格局，单项投资额在 2 000 万元以上的项目投资，占总投资分布的 70%以上，投资规模在 1 000 万元以下的项目呈现规模小、占比小的特点，如表 1-7、图 1-6 所示。

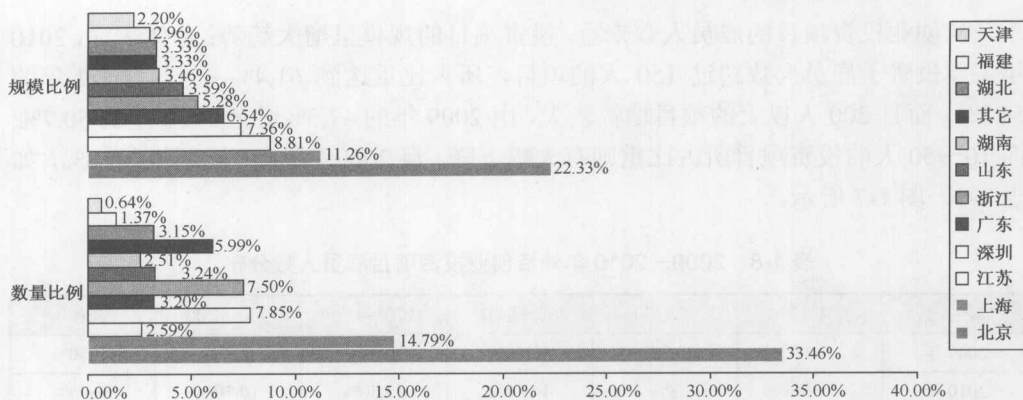


图 1-5 2011 年接受外国风险投资机构投资的企业的地地区分布

数据来源: 王元, 等. 中国创业风险投资发展报告 2011[M]. 北京: 经济管理出版社, 2011.

表 1-7 2009—2010 年外资风险投资机构单项投资金额分布

投资金额 (万元)	2009 年	2010 年
<100	0.2%	0.0%
100~300	0.5%	0.3%
300~500	3.1%	1.2%
500~1 000	9.9%	4.2%
1 000~2 000	15.0%	16.7%
>2 000	71.2%	77.5%

数据来源: 王元, 等. 中国创业风险投资发展报告 2011[M]. 北京: 经济管理出版社, 2011.

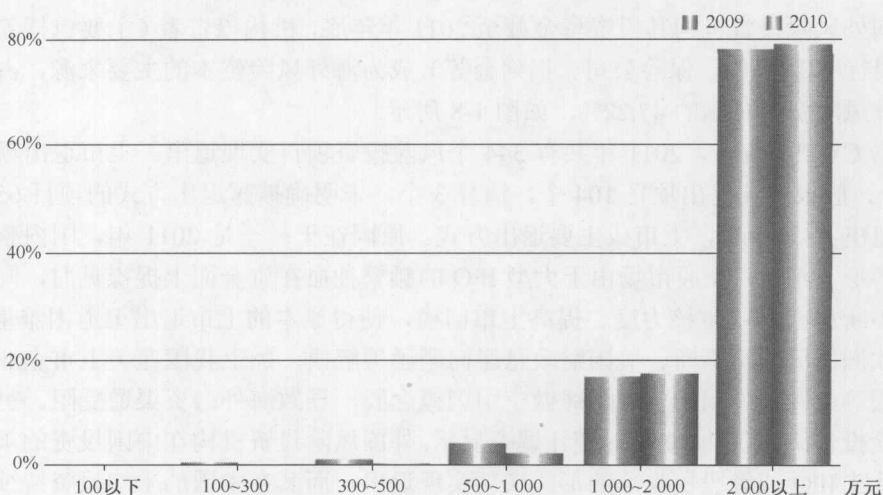


图 1-6 外资风险投资单项投资金额的规模分布 (2009—2010 年)

数据来源: 王元, 等. 中国创业风险投资发展报告 2011[M]. 北京: 经济管理出版社, 2011.