

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 2011

中国

创业风险投资 发展报告 2011

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 2011

中国

创业风险投资
发展报告 2011

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. 2011/王元等主编. —北京: 经济管理出版社, 2011.8

ISBN 978-7-5096-1149-4

I. ①中… II. ①王… III. ①风险投资—研究报告—中国—2011 IV. ①F832.48

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 166352 号

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

电话: (010) 51915602 邮编: 100038

印刷: 北京印刷集团有限责任公司印刷二厂 经销: 新华书店

责任编辑: 陈 力 李晓宪

技术编辑: 黄 铄

责任校对: 李玉敏

880mm×1230mm/16

13.75 印张 426 千字

2011 年 9 月第 1 版

2011 年 9 月第 1 次印刷

定价: 150.00 元

书号: ISBN 978-7-5096-1149-4

·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 2011

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

马秀红 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

王守仁 深圳市创业投资同业公会秘书长

王伟民 中国进出口银行业务开发与创新部总经理

王松奇 中国社会科学院金融研究所党委书记

邓天佐 科学技术部科研条件与财务司副巡视员

华裕达 上海市创业风险投资行业协会会长

朱 炎 北京市信息办主任

朱海雄 国家科技风险开发事业中心主任

闫傲霜 北京市科学技术委员会主任

宋德正 科学技术部科技经费监管服务中心主任

张晓原 科学技术部科研条件与财务司司长

张景安 中国高新技术产业开发区协会理事长

李中和 江苏省创业投资协会会长

杨旭才 天津市创业风险投资发展中心主任

苏 波 工业与信息化部中小企业司司长

陈东征 深圳证券交易所理事长

林哲莹 商务部外国投资管理司副司长

郑国安 科学技术部副秘书长

俞志华 浙江省创业风险投资行业协会会长

修小平 科学技术部火炬高技术产业开发中心副主任

胡景岩 商务部外国投资管理司司长

赵玉海 科学技术部高新技术发展及产业化司司长

赵明鹏 科学技术部火炬高技术产业开发中心主任

曹文炼 中国科技金融促进会风险投资专业委员会副主任

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)

丁飞燕	丁震	于世旺	卫小平	马敏象
马锦跃	牛近明	王大勇	王云岗	王元玫
王东风	王召华	王亚	王伟光	王守仁
王建国	王松奇	王树勋	王秋颖	王振伟
王鸿茂	王朝平	王靖	邓天佐	付剑峰
冯治库	冯榆霞	包宪萍	史高龄	白瑞明
邝青	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	孙海鹰	朱淑媛	毕新堂
纪永军	许江萍	何礼	何国杰	何敏
吴正光	吴建伟	吴淑凯	宋高堂	张乃中
张小平	张中赢	张文涛	张世杰	张玉华
张帆	张庆峰	张国成	张建博	张明书
张明喜	张俊芳	张津	张科	张梅
张萌	张景文	张新君	李力	李小辅
李中和	李文雷	李伟	李希义	李林
李剑文	李勇	李洪	李爱民	李敏芸
杜强	杨红	杨易承	杨跃承	沈仲祺
肖焰恒	苏红旗	苏岳辉	邵学清	陈千
陈工孟	陈伟	陈建平	陈玮	陈洪斌
陈晓路	陈敏伟	陈盛文	周庆惠	周若平
范建年	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	赵容	赵晓广	赵晓东	钟杰
倪振东	唐凤泉	唐甸冰	夏绍裘	徐义国
徐勇	桑长清	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	郭超云	郭鲁伟	高怀玉	崔沂涛
矫建华	黄布毅	黄忠伟	黄明玮	黄泽江
黄福宁	傅长明	彭星国	曾永青	程明
董书礼	董梁	蒋琇	谢应光	韩丽娟
路辉	锡林塔娜	蔡天儒	蔡国豪	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	郭戎	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	董书礼	第8章	付剑峰
第9章	付剑峰		
附录整理	张俊芳 (附录1、2.1、3、4)		
	张明喜 (附录2.2)	王秋颖	(附录5)

创业风险投资调查员 (按姓氏笔画排序)

尹冬青	王子铭	王庆民	王聿然	王玥瑛
王虎羽	王海琨	王梓鸣	王婷	王雄伟
王薇	邓军	史大棱	叶翀	艾泉
刑慧婧	刘婷婷	吕刚	孙莹	孙婷
安道渊	祁阳	闫子铜	闫朝德	何亚楠
张子威	张庆峰	张红辉	张志广	张远鑫
张洵	张捷	李亚凡	李红玉	李征宇
李剑聪	李雪	李慧鹏	杨凯	杨燕
肖家秀	苏英	陈文杨	陈坤鹏	陈俊
陈萌	陈琼	周文婷	周璐	武鹏
罗保华	罗晓	苗红	范毅	郑爽
姜艳红	胡华瑞	胡勇	贺达	赵珊瑚
郝忱	郝殿伦	唐庄	夏艳	徐东
徐锦娟	秦佳权	袁静	郭鸿铭	郭鹏
高芳冠	曹雨	梁爱珍	符坚	黄翔宇
董萍	谢岩	韩云云	靳晓云	蔡虹颖
蔡清玲	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

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

贵州省科技风险投资有限公司

贵州高新区

云南省科学技术厅

云南省科技成果转化服务中心

云南省科学技术情报研究院

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

吉林高技术创业服务中心

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

河南省创业投资同业公会

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

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

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

广东省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
广东省深圳创投公会
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
陕西省西安高新技术产业开发区管理委员会
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

摘要

2010 年中国创业风险投资 行业发展概况

全国创业风险投资调查写作分析组^①

2011 年 2~5 月,科技部、商务部、国家开发银行联合开展了第 9 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,组织了全国 56 个调查机构、147 名调查员协同工作。创业投资界各类机构给予了大力的支持与配合,以 2010 年度财务决算数据(一般在 2011 年第一季度末才能形成)为基础,通过“中国创业风险投资信息系统”进行网上填报^②。本文依据调查数据,对我国创业风险投资行业 2010 年度发展概况的几个重要方面进行了概要性分析。

1. 2010 年中国创业风险投资的总体概况

2010 年,世界经济复苏的势头更加明显和稳健,主要国家 GDP 继续呈现出不同程度的回暖,投资者信心重拾,各主要股票市场的表现已经达到或接近危机前的水平,风险投资业亦开始稳步回升。以美国为例,与形势严峻的 2008 年相比,2010 年股票市场 IPO 的数量从 6 家大幅上升到 72 家。新兴经济体,尤其是中国、印度等发展中国家在 2010 年保持了持续的高速增长,成为带动全球经济

复苏的重要力量。伴随着世界经济格局的深度调整,发展中国家在世界经济格局中的地位逐步增加,在经济总量、增长速度、资本流动、出口贸易、产业结构和科技实力等方面,新兴经济体的权重不断增大。

中国作为新兴经济体中表现较为突出的国家,全年 GDP 持续保持了 10.3% 的高速增长。由于经济的快速增长,以创业板为代表的资本市场价格高涨,资本流动性更加充裕,同时,中国政府加大了经济结构调整力度与对资本流向的引导。在此背景下,2010 年中国创业风险投资业发展迅猛,无论是创业投资机构数量,还是管理资本总量,均出现了大幅提升,达到历史最高水平。2010 年,创业风险投资企业(基金)达到 720 家,较 2009 年增加 144 家,增幅 25%;创业投资管理资金总量达到 2406.6 亿元,增幅达 49.9%,其中,来自于当年新募基金的资本量为 281 亿元,通过增资扩股、单笔资金委托管理等方式增加的管理资本占新增资本的 69.4%,平均基金规模达到 3.3 亿元,较 2009 年增加 20.1% (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、董书礼、张俊芳、张明喜、魏世杰、付剑峰、黄福宁等。本摘要执笔人: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。

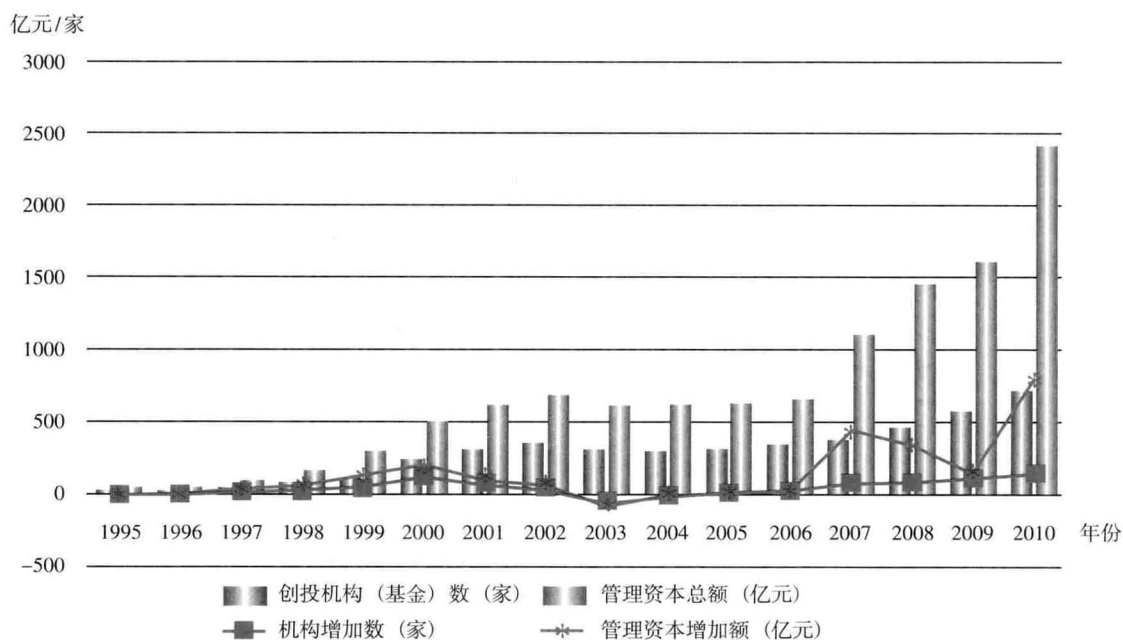


图1 中国创业风险投资机构数、管理资本总量变化趋势（1995~2010）

从中国创业风险投资的资本来源结构来看（见图2），2010年，中国创业风险投资的资本来源仍以未上市公司为主体，占总资本的33.3%，较2009年略有上升；政府出资与国有独资投资机构出资合计占比37.6%，较2009年

略有下降，其中，政府公共财政出资比例上升0.9个百分点，国有独资投资机构出资比例下降2.3个百分点；个人投资所占的比例与非银行金融机构比例均有不同程度的增长。

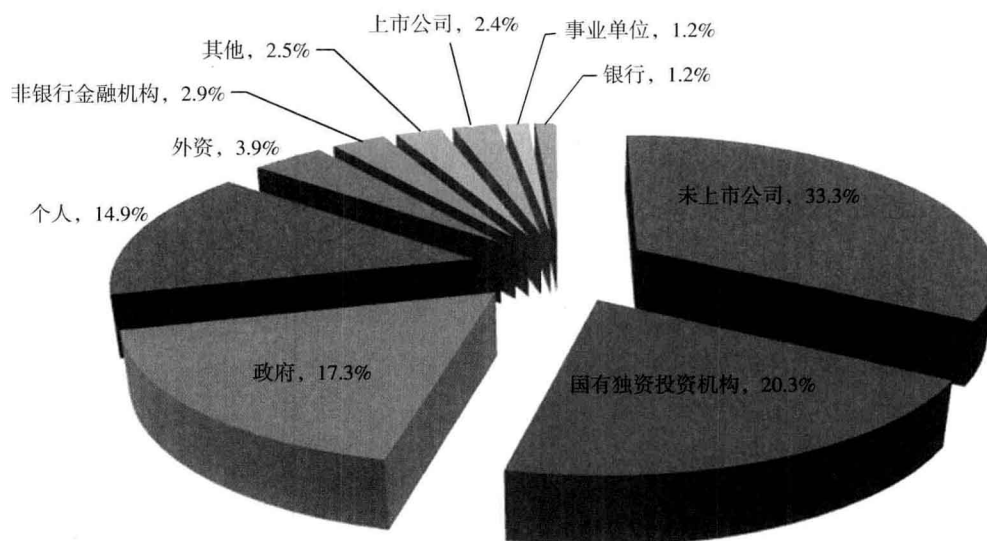


图2 中国创业风险投资资本来源（2010）

从我国创业投资业内的资本形态来看,近年来,中国创业风险投资机构之间联系的复杂程度和关联程度日益增加,主要表现出以下特征:一是,政府引导基金力度加大,加快引致了社会资本进入创业投资领域。截至2010年底,政府创业风险投资引导基金累计出资234.07亿元,引导基金支持的创业风险投资机构达到170家,引导带动的创业风险投资管理资金规模达924亿元。二是,创业投资机构呈现出伞形化、集团化的发展趋势,一些大型创业投资企业(集团)通过设立母子基金的方式,加大资金杠杆化率。2010年,全国共有61家创业投资企业(集团),通过与地方政府合作或其他投资主体(如大型生产、商贸企业)联合设立子基金278支,总资产规模达到987.6亿元,

元,形成了具有中国特色的创业风险投资资金网络。

2. 2010年中国创业风险投资主要特征分析

2.1 累计投资项目情况

截至2010年底,中国创业风险投资机构累计投资8693项,较2009年增长16.9%,其中投资于高新技术企业(项目)数达5160项,约占投资总数的59.4%;累计总投资额达到1491.3亿元,其中投资高新技术企业(项目)金额为808.8亿元,约占总投资额的54.23%(见表1)。从增加投资金额与投资数量情况判断,与前期相比,创业风险投资业对高新技术企业的投资强度有所加大。

表1 截至2010年底中国创业风险投资累计投资情况

年份	指标类型	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/项目额 (亿元)
2009		7435	4737	906.2	405.1
2010		8693	5160	1491.3	808.8

2.2 投资项目的行业分布

2010年,创投机构的投资重点仍主要聚焦于高新技术产业,尤其是在战略性新兴产业领域的布局正在加速。按行业划分,2010年,中国创业风险投资主要集中在其他行业、传统制造业、新材料工业、新能源/高效节能技术和金融服务等五个产业,占总金额的51.2%。前十大产业中,新材料工业、消费产品和服务、医药保健、生物科技

等产业发展迅速,新能源/高效节能技术、光电子与光机电一体化则继续保持了2009年的发展态势(见表2)。值得关注的是,近年来创业投资对其他行业的投资跃居首位,主要源于近年来以互联网和现代通讯技术为手段的新兴服务业态的出现难以再采用传统的分类方式界定,如以团购网为代表的电子商务类、动漫创意产业等,这也说明创投投资行业的分类统计标准需要进一步完善和加强。

表2 中国创业风险投资业投资项目的行业分布前十名

单位: %

年份	2010		2009	
	投资金额	投资项目	投资金额	投资项目
其他行业	15.7	11.7	10.0	9.7
传统制造业	10.1	7.3	11.9	9.4
新材料工业	9.3	10.1	6.4	7.2
新能源/高效节能技术	8.3	7.8	8.5	6.3
金融服务	7.8	4.1	15.2	5.4
消费产品和服务	7.1	4.1	4.3	3.1
医药保健	5.3	5.8	4.9	6.0
光电子与光机电一体化	4.2	6.0	4.1	5.1
农业	4.1	3.2	3.5	2.3
生物科技	3.9	5.6	2.5	5.5

① 资料来源:科技部火炬中心。

② 对高新技术企业投资的累计增加额不能理解为新增投资,有些过去投资的项目可能会在投资后被有关部门认定为高新技术企业或各类科技企业。

③ 所谓的“两高六新”指:成长性高、科技含量高、新经济、新服务、新农业、新材料、新能源与新商业模式。

2.3 投资项目的阶段分布

2010 年, 中国创业风险投资机构的投资重心略有后移, 对成长 (扩张) 期的投资金额占比高达 49.2%, 对种子期和起步期的投资金额仅占 27.6%, 低于 2009 年的

32.7%。尤其是对种子期阶段的投资出现较大下滑, 投资金额降低至 10.2%, 投资项目仅占 19.9%, 回到 2008 年水平。

表 3

中国创业风险投资项目所处阶段的总体分布

单位: %

成长阶段 \ 年份	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
种子期	4.5	5.2	30.2	12.7	9.4	19.9	10.2
起步期	12.3	20.0	11.5	8.9	19.0	12.8	17.4
成长 (扩张) 期	44.8	46.8	39.4	38.2	38.5	45.0	49.2
成熟 (过渡) 期	38.4	26.3	14.6	35.2	26.5	18.5	20.2
重建期	0.0	1.7	4.3	5.0	6.6	3.7	3.0

2.4 投资项目的地区分布

2010 年, 中国创业风险投资机构主要分布在全国 28 个省、直辖市、自治区内, 除个别省市之外, 风险投资机构已遍布全国。总体上, 中国风险投资业的区域发展延续了“东强西弱”的走势, 江苏省、浙江省、广东省的投资机构数量与管理资本总量仍位居前三甲, 其中, 江苏省的

管理机构数量和管理资本总量分别占全国的 24.0%、24.8%。值得关注的是, 2010 年, 湖北省、湖南省、安徽省、四川省和陕西省等中西部地区的创业风险投资业有了不同程度的发展。随着我国创投市场的发展与活跃, 创业风险投资已开始由东部沿海地区向中西部地区辐射 (见图 3)。

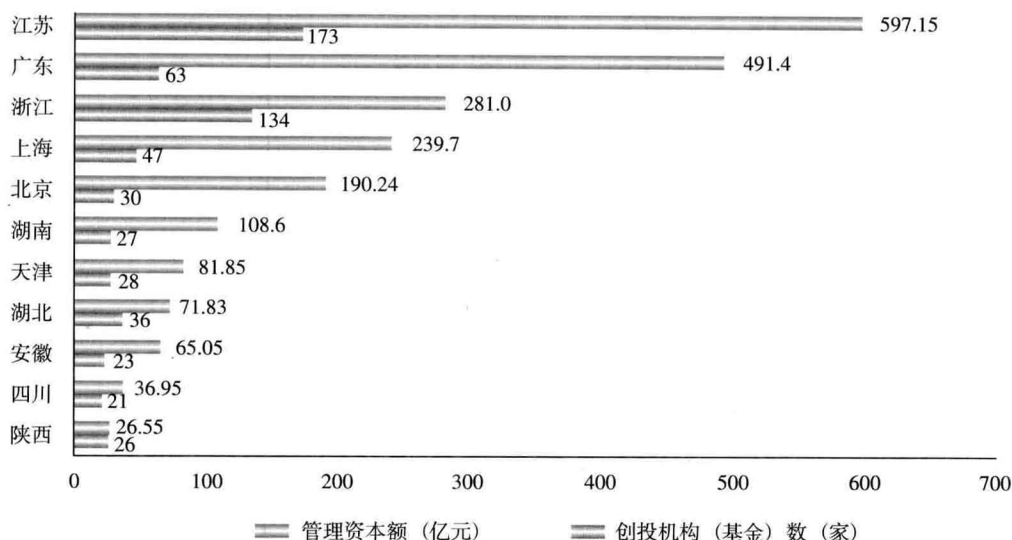


图 3 中国创业风险投资机构地区分布 (2010)

2.5 投资项目的退出情况

2010年,我国多层次资本市场进一步完善,投资退出环境明显优化,投资退出渠道进一步拓宽,已初步形成主板、中小板、创业板,以及代办股份转让系统的构架。据统计,2010年,中国风险投资业上市退出(IPO)比例达到历史最高水平,占全部退出项目的29.8%(见表4),其

中,44.0%的创投机构选择境内中小板上市退出;37.3%的创投机构通过创业板实现上市退出。可见,我国创业风险投资企业主要以扶持中小企业为主,中小板及创业板成为企业上市退出的主要渠道。受益于IPO项目和并购项目的高回报率,中国创业风险投资业的项目退出平均收益率高达221.9%,远高于2009年全年144.90%的平均水平。

表 4

中国创业风险投资的退出方式分布(2004~2010)

单位: %

年份 \ 退出方式	上市	收购	回购	清算	其他
2004	12.4	55.3	27.6	4.7	0.0
2005	11.9	44.4	33.3	10.4	0.0
2006	12.7	28.4	30.4	7.8	20.6
2007	24.2	29.0	27.4	5.6	13.7
2008	22.7	23.2	34.8	9.2	10.1
2009	25.3	33.0	35.3	6.3	0.0
2010	29.8	28.6	32.8	6.9	0.0

3. 2010年中国创业风险投资主要营商环境与政策分析

3.1 创业风险投资发展的政策环境不断优化

进入“十二五”时期,中国的VC从回暖快速升温至火热,无论是中央还是地方层面,均加大了对创业风险投资的扶持力度,营造出有利的政策环境。2010年9月,围绕中国战略性新兴产业的发展,国务院出台的《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》中指出,将加大财税金融等政策扶持力度,引导和鼓励社会资金投入;鼓励金融机构加大信贷支持,发挥多层次资本市场的融资功能,大力发展创业投资和股权投资基金。2010年10月,《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》中指出,要“促进科技和金融结合,培育和發展创业风险投资”。2010年12月,科技部与中国人民银行、银监会、证监会、保监会共同出台的《促进科技和金融结合试点实施方案》,进一步明确了我国创业风险投资发展方向。

地方层面也出台了一系列相关配套政策,通过营造有利的政策与营商环境助推创业风险投资事业发展。如北京市、江苏、浙江、湖北、四川、山东等地区不断创新财政投入方式,通过设立创业投资引导基金、风险补偿金等专项资金的方式,支持创业风险投资机构与科技型中小企业发展;上海、天津、深圳等地纷纷出台发展股权投资基金有关扶持的优惠政策,推动创业风险投资发展;此外,江

苏、四川等地还通过搭建科技金融服务平台,为创业风险投资机构和企业提供咨询、信息、辅导等服务,创业风险投资的政策与营商环境不断优化。

3.2 投资于高新技术企业的创业风险投资拥有更广的退出渠道

2010年,我国多层次市场建设进一步加快,动作频出。中国证监会将2011年工作重点定位于“加快建设多层次资本市场体系,扩大直接融资。抓紧启动中关村试点范围扩大工作,加快建设统一监管的全国性场外市场。继续壮大蓝筹市场和中小板市场。研究制定国际板制度规则,全面做好有关技术准备,推进国际板建设”。

目前,我国创业板与中小板市场已成为创业风险投资企业退出与培育高新技术企业的重要聚集地。据统计,2010年,81.3%的创投企业选择在创业板或中小板上市退出。创业板新上市企业117家,其中77家上市公司获得创业风险投资,占比65.8%;77家企业中有72家属于国家重点支持的“高新技术企业”,占比93.5%。中小板新上市企业204家,其中有115家上市公司获得创业风险投资,占比56.4%;115家企业中有100家属于国家重点支持的“高新技术企业”,占比87.0%。此外,截至2010年底,已有131家企业参与了“中关村非上市公司代办转让系统的股份报价转让”试点,已挂牌和通过备案企业89家,已披露信息的企业中,获得VC投资的企业约占40%。

3.3 国有创投发展的困境有所突破

2009年8月国有创业投资机构发展战略研讨会在青岛召开,国家有关部门认真听取了业界意见,此举直接推动了2010年10月《关于豁免国有创业投资机构和国有创业投资引导基金国有股转持义务有关问题的通知》(以下简称《通知》)政策的出台。该政策规定,经国务院批准,符合条件的国有创业投资机构和国有创业投资引导基金,投资于未上市中小企业形成的国有股,可申请豁免国有股转持义务。《通知》的出台在一定程度上解决了国有创投机构发展的瓶颈问题,助推创业投资全行业的健康良性发展。这项政策的推出也充分说明,创业投资行业和政府部门之间的良性互动关系开始形成。

3.4 外资创投在中国境内的直接投资相继试点

2010年1月,北京市有关部门联合发布《在京设立外商投资股权投资基金管理企业暂行办法》,在中关村国家自主创新示范区试行,鼓励外国投资者设立股权投资基金管理企业。2011年1月,上海市有关部门联合发布了《关于本市开展外商投资股权投资企业试点工作的实施办法》(以下简称《实施办法》),《实施办法》明确了外商投资股权投资管理企业和外商投资股权投资企业在中国境内的业务范围、设立要求等,完善了监督管理机制,并批准核准试点的外商投资股权投资管理企业可直接使用外汇资金对其发起设立的股权投资企业出资。这些政策的实施在一定程度上打开了外资创投在中国境内直接投资的通道,加剧了本土创投的竞争环境。

4. 中国创业风险投资业发展的若干趋势、问题及建议

4.1 创业风险投资重点将进一步聚焦于战略性新兴产业

创业风险投资机构是活跃在产业最前沿的组织模式,统计趋势表明,随着国家“十二五”规划的确立,在国家经济转型和产业升级的背景之下,创投机构的投资重点将进一步聚焦于国家战略性新兴产业。然而目前,部分创投机构对战略性新兴产业发展还缺少认识,通过炒作概念募集资金,将大量资金投资于中后期项目,造成一哄而上的恶性竞争。政府有关部门和地方应加紧制定战略性新兴产业的发展规划与重点,明确具体的产业专项计划,进一步撬动创投机构加大对战略性新兴产业的前期投入和抚育。

4.2 创业风险投资链条将不断延伸,呼唤天使投资

从历年统计数据可以看出,我国创业风险投资后端过

于“拥挤”,种子期和起步期的投资依然不足,这在很大程度上源于我国天使投资的严重不足,部分地方创新基金也在功能上由天使基金退化成后补助基金。实际上,天使投资的引导对于国家中小企业发展成长至关重要,而我国现阶段,由于缺乏相关的法律法规、相应的制度安排,以及专业的天使投资人,天使投资严重缺位。天使投资的引导不仅可以充分吸纳现阶段社会民间“游资”的过剩,更有利于扶持我国初创期中小企业的成长,培育战略性新兴产业,保障我国自主创新战略的有效实施。

4.3 创业风险投资行业规范亟待加强,若干关键要素的质量亟须提升

2010年,伴随着中国创投行业的蓬勃发展与快速扩容,资金来源渠道呈现出多元化发展的态势,各种类型的创业投资者不断涌现,创业投资市场竞争不断升级,未来一段时期,行业内的整合与规范化管理必将是大势所趋。然而,近年来的年度调查均表明,“内部管理水平有限”依然是创业风险投资机构投资效果不理想的首要原因,优秀投资人才依然匮乏,行业内由于激励机制短板而造成的优秀人才流失问题日益凸显。与此同时,我国尚未建立全国性的行业协会,相关规范制度建设仍然落后,缺乏内部规范化管理、有效的信誉体系与监督机制。可以想见,在未来一段时期,建立全国性的行业自律组织,加强机构监管,培育和发展“合格的、长期的投资者”,完善投资机构内部的治理机制与薪酬体系将成为我国创业风险投资业未来健康发展的重要保障。

4.4 尽快启动国有创投制度改革的“攻坚战”

近年来,为规避制度造成的发展障碍,越来越多的国有创投机构开始寻求新的出路,纷纷完成“民营化”的改造,国有创投发展的深层次隐忧日渐突出。国有创投从创建之初,就肩负着弥补我国创业资本市场失灵、抚育科技型中小企业、促进高新技术产业发展、培育新兴产业的重大使命,是推进我国高新技术产业化中坚力量。然而迄今为止,我国尚未建立符合创业投资运作规律的国有创投资本管理制度和政策体系,把国有创投等同于一般经营性国有资本的做法,不符合创业投资行业的运行规律,从根本上制约了国有创投的发展,需要引起有关政府部门的高度关注,以国有创业投资机构在2009年8月召开的青岛会议上达成的七点共识为基础,加快探讨新形势下国有创业投资机构资本管理制度。

Abstract

Overview for Development of China Venture Capital in 2010

National Investigation, Writing and Analysis Group of Venture Capital^①

From February to May in 2011, the Ministry of Science and Technology, the Ministry of Commerce, and the China Development Bank jointly conducted the ninth "National Survey on the Venture Capital Industry". According to the related provisions of the *Statistics Law of the People's Republic of China*, 147 surveyors from 56 survey entities are organized to involve in the survey^②. Various organs from the venture capital industry offered support and coordination vigorously, and they reported through the on-line "China Venture Capital Information System" on the basis of accounting date for the fiscal year 2010 (which generally generated at the end of Q1 of 2011). Based on the data obtained from the survey, this paper provides a summary analysis on several key aspects of development of China venture capital in 2011.

1 Overview for development of China venture capital in 2010

In 2010, the trend was more clear and stable for the global economy to recover. Major countries' GDP continued to recover in different extents. Investors reestablished confidence, and major stock markets performed well as the way they

performed before the crisis. Capital investment saw the stable recovery. For example, there were 6 IPO companies only in the United States in 2008 when this economic power was undergoing the dire economic situation, while 72 in 2010, representing a large increase. Emerging economies, in particular such developing countries as China and India, maintained continuous rapid growth in 2010, and they became the importance driving force of the global economy recovery. As the adjustment in the world economic landscape was being deepened, roles the developing countries in the world economic landscape were enlarged gradually. Weights of the emerging economies were increased gradually in terms of the economic aggregate, growth speed, capital circulation, export trade, industry structure and scientific strength.

China, as a country that performs well in the emerging countries, maintained the GDP growth up to 10.3% over 2010. The rapid economic growth resulted in the soaring price in the capital market represented by the Growth Enterprise Market (GEM) and more adequate circulation capital. Besides, the Chinese Government intensified adjustment in economic structure and guidance for capital flow. In this context, China

^① Members include Guo Rong, Li Xiyi, Dong Shuli, 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.

venture capital saw a rapid and strong development in 2010. Leaping-style increase occurred both in terms of the number of venture capital institutions and the total capital controlled, recording the new high. In 2010, the number of the venture capital enterprises (funds) was 720, 144 more than that in 2009 and an increase of 25%. Venture capital under management amounted to RMB 240.66 billion, an increase as

high as 49.9%, of which RMB 28.1 billion was sourced from new funds in that year. Management capital increased by means of increasing investment and entrusting with managing single capital accounted for 69.4% of the newly-increased capital. The average scale of funds was as high as RMB 330 billion in 2010, 20.1% higher compared with that in 2009 (see Fig. 1).

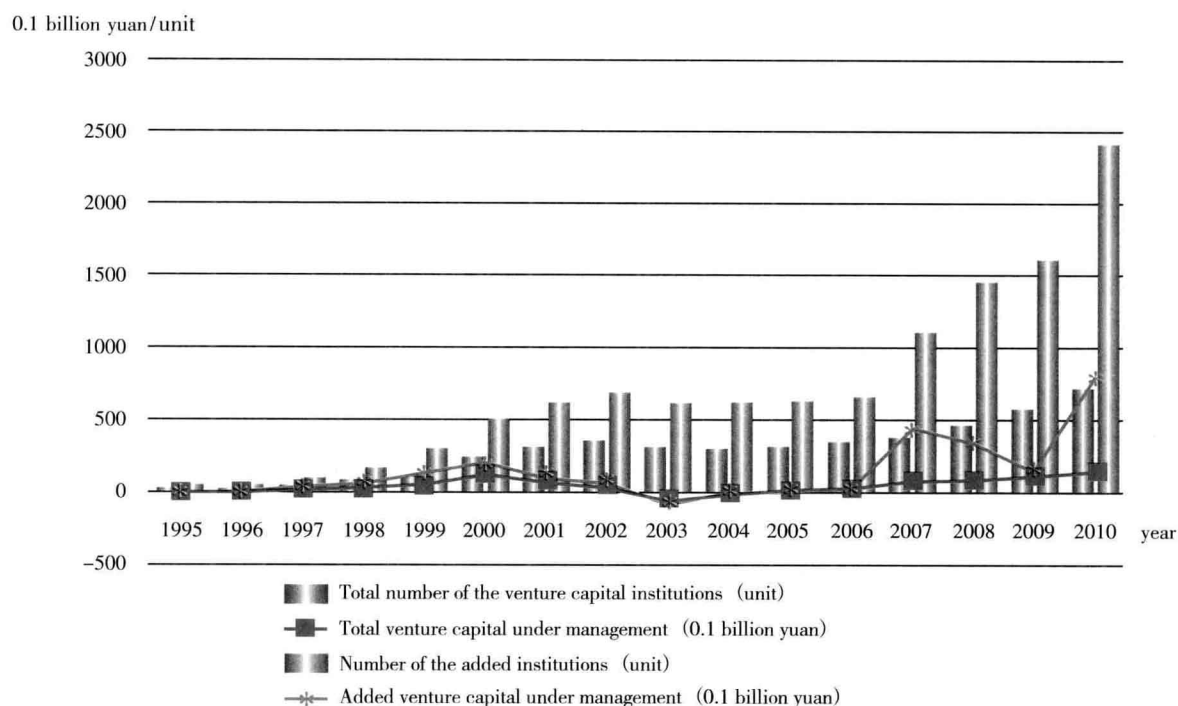


Fig.1 Number of Venture Capital Institutions, Total Capital Amount and Development Trend (1995–2010)

According to the capital source structure of Chinese venture capital (refer to Fig. 2), the unlisted companies still took the main part of the structure, contributing 33.3% of the total capital amount in 2010, which represents decrease by 4 percentage points compared with that in 2009; total contributions from the government and the state-owned sole proprietorship investment institutions accounted for 37.6%, an

slight reduction compared with that in 2009, of which contributions from the government public finance saw an increase of 0.9%, and those from the state-owned sole proprietorship investment institutions saw a decrease of 2.3%. Proportion of contributions from individuals and non-bank financial institutions underwent increase to different extents.

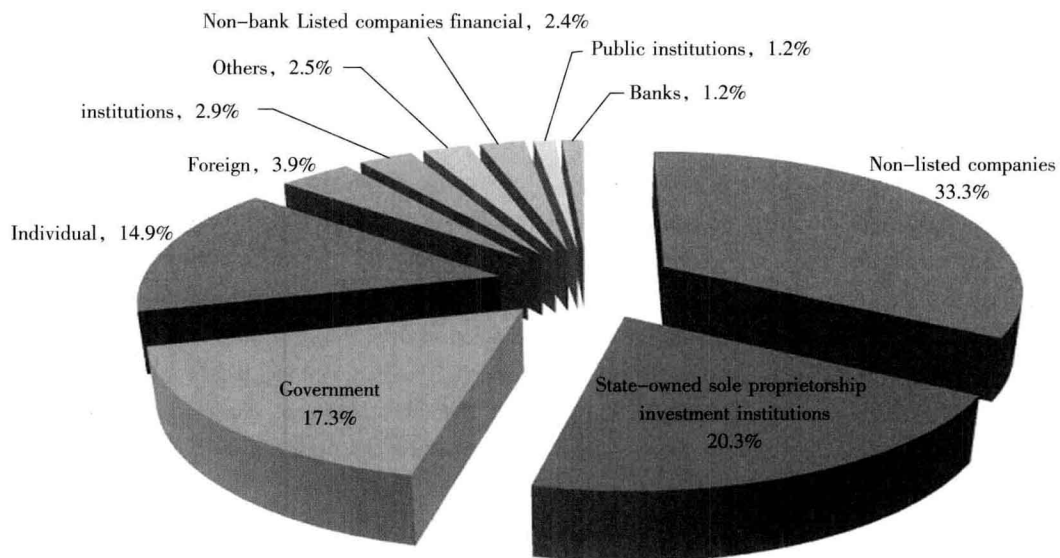


Fig.2 Capital Sources of Chinese Venture Capital (2010)

In terms of the capital landscape of Chinese venture capital, connections among Chinese venture capital institutions have become increasingly complicated and those institutions have also been correlated in recent years, which mainly characterized as follows: I. the government intensified guidance for funds to lead the funds into venture investment sector. By the end of 2010, under the guidance of the government, the funds have contributed RMB 237.07 million, which supported 170 venture capital institutions, resulting in the capital controlled by venture capital as high as RMB 924 million. II. The venture capital institutions showed the trend featuring umbrella and grouping development. Some of large-sized venture capital enterprises (groups) increased the leverage rate by establishing feeder funds. In 2010, 61 venture investment institutions (groups), established 278 baby funds either through cooperation with local governments or along with other investment entities (such as large-sized production or trade enterprises) with total assets valuing RMB 98.76

million. The venture capital funding network with Chinese characteristics was therefore taken shape.

2 Analysis on main features of Chinese venture capital in 2010

2.1 Accumulated investment projects

By the end of 2010, Chinese venture capital institutions have invested in 8,693 projects in total, an increase of 16.9% compared with 2009, of which 5,160 projects were invested in high-tech enterprises, accounting for 59.4% of the total investment projects. The aggregate investment amounts reached RMB 149.13 billion with RMB 808.8 million going to high-tech enterprises (projects), which accounts for 54.23% of the total aggregate investment amounts (see Table 1). Based on the increased investment amounts and number of the investment projects, investment in high-tech enterprises from the venture capital institutions were increased slightly compare with investment made in the previous period.

Table 1 Accumulated Investment from Chinese Venture Capital Institutions by the End of 2010

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)
2009	7435	4737	906.2	405.1
2010	8693	5160	1491.3	808.8

2.2 Industrial landscape of the venture invested

In 2001, the venture capital institutions focused investment on high-tech industries; especially they speed up investments in strategic emerging industries. Chinese venture capital in 2010, if divided based on industries, focuses on the five industries: other industries, traditional manufacturing industry, new material industry, new energy/high-efficient energy-saving technology and financial service industry, accounting for 51.2% of the total investment amounts. Among the top 10 industries for Chinese venture capital projects, new material industry, consumption products and services, medicine and health care and biotechnology developed rapidly, while new

energy/high-efficient energy-saving technology, photoelectron and optical, mechanical and electronic integration maintained the development situations in 2009 (see Table 2). It is worthy to be noticed that other industries have ranked the first in the list of venture capital projects in recent years, which was mainly attributable to that fact after such services industries based on the internet and modern communication technologies as e-commerce represented by group buy website and cartoon creation industry emerged, it is hard to identify in traditional manner. That indicated that there is a need to further improve and strengthen standards for classification of the venture capital institutions making investments in industries.

Table 2 Top Ten Industries for Chinese Venture Capital Unit: %

Investment industry	2010		2009	
	Investment amounts	Investment project	Investment amounts	Investment project
Other industries	15.7	11.7	10.0	9.7
Traditional manufacturing industry	10.1	7.3	11.9	9.4
New material industry	9.3	10.1	6.4	7.2
New-energy and high-efficient energy-saving technology	8.3	7.8	8.5	6.3
Financial services	7.8	4.1	15.2	5.4
Consumption products and services	7.1	4.1	4.3	3.1
Medicine and health care	5.3	5.8	4.9	6.0
Photoelectron and optical, mechanical and electronic integration	4.2	6.0	4.1	5.1
Agriculture	4.1	3.2	3.5	2.3
Biotechnology	3.9	5.6	2.5	5.5

2.3 Distribution of stages of investment projects

In 2010, Chinese venture capital institutions focused on making investments at later stages. Investment amounts made at growth (expansion) stage reached as high as 49.2% of the total investment amounts, and those made at seed stage and

startup stage 27%, lower than 32.7% in 2009. In particular, investments made at seed stage decreased by a big margin. The investment amounts were reduced to 10.2%, accounting for 19.9% of the total investment amounts, a level identical to that in 2008.

Table 3 Overall Distribution of Investment Stages of Chinese Venture Capital Unit: %

Stage	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Seed	4.5	5.2	30.2	12.7	9.4	19.9	10.2
Startup	12.3	20.0	11.5	8.9	19.0	12.8	17.4
Growth (expansion)	44.8	46.8	39.4	38.2	38.5	45.0	49.2
Maturation (transition)	38.4	26.3	14.6	35.2	26.5	18.5	20.2
Reconstruction	0.0	1.7	4.3	5.0	6.6	3.7	3.0