

Equity Investment
and Economic Transformation and Upgrading:
The Example of Zhejiang Province

股权投资 与经济转型升级

——以浙江省为例

◎ 丁敏哲 金雪军 等著



Equity Investment
and Economic Transformation and Upgrading:
The Example of Zhejiang Province

股权投资 与经济转型升级

——以浙江省为例

◎ 丁敏哲 金雪军 等著



YZLI0890119360

图书在版编目 (CIP) 数据

股权投资与经济转型升级:以浙江省为例 / 丁敏哲等著.

— 杭州: 浙江大学出版社, 2011. 11

ISBN 978-7-308-09026-1

I. ①股… II. ①丁… III. ①股票投资—关系—区域
经济发展—研究—浙江省 IV. ①F832.755

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 172466 号

股权投资与经济转型升级——以浙江省为例 丁敏哲 金雪军 等著

责任编辑 傅百荣

封面设计 刘依群

出版发行 浙江大学出版社

(杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007)

(网址: <http://www.zjupress.com>)

排 版 浙江时代出版服务有限公司

印 刷 杭州浙大同心教育彩印有限公司

开 本 710mm×1000mm 1/16

印 张 14.5

字 数 276 千

版 次 2011 年 11 月第 1 版 2011 年 11 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978-7-308-09026-1

定 价 43.00 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)88925591

研究课题组名单

课题主持人：丁敏哲 金雪军

课题组成员：陈 雪 殷志军 崔靖蕾 吴登宽 李颖萍

刘春杰 刘 影 姚颖盈 周宗凭



序 一

丁敏哲

改革开放以来,投资一直是推动浙江经济发展的重要动力,在今后相当长一段时间内仍然起到相当重要的作用。浙江的投资大致经历了三个阶段:第一阶段是民间自发投资和自主经营阶段,乡镇企业异军突起,不断发展壮大成为大中型民营企业;第二阶段是成熟企业对外投资阶段,现金流充裕的企业在满足自身扩大再生产需要的同时,开展对外并购,扩大企业的生产规模和经营范围,成为大企业或大集团;第三阶段是专业化的股权投资阶段,出现了专门从事募集资金进行投资管理的专业化机构,一方面对被投资企业提供资金支持和各类增值服务,一方面对投资人的资金实行保值增值,逐步独立出来,成为专业的股权投资行业。

浙江股权投资行业从20世纪90年代初开始进行有益的尝试,但在发展初期进展比较缓慢。自从2004年推出中小板后,浙江股权投资机构开始蓬勃发展,成为经济金融领域的热门行业。2009年省政府出台《关于促进股权投资基金发展的若干意见》(浙政办发〔2009〕57号),浙江股权投资行业进入加速发展阶段。根据国际经验,在经济结构调整、产业转型升级阶段,股权投资机构发挥了良好的促进作用。当前,我省正处于“创业富民,创新强省”总战略的深入实施,民间创业创新热情高涨,传统产业改造升级,战略性新兴产业发展、海洋经济大开发的关键时期,股权投资机构能否担当重任呢?

带着这个问题,我们和浙大金雪军教授进行交流,结果一拍即合,金教授也在进行这方面的思考和研究。因此,我们通过课题的形式就股权投资机构对转型升级的作用和机制进行了研究,借鉴国内外比较前沿的研究成果,进行比较严密的理论论证,并且对浙江五家知名的股权投资机构——省科技风险投资公司、天堂硅谷股权投资管理集团、浙江华睿投资管理公司、浙江浙商创业投资公司、浙江赛伯乐投资管理公司进行了案例研究分析,从实证上进行深入分析。

本课题在分析研究问题的过程当中,采用的方法比较多,得出了一系列的结论。其中比较有特色的是:第一,首次对股权投资行业发展与地区经济转型升级关系进行系统性研究。理论部分运用金融发展与经济发展领域的最新理论,针对经济转型升级、产业升级与技术升级等若干问题进行了机理探讨。经验探讨

部分根据美国、欧洲、日本等国家和地区及国内股权投资发展的先行区域如环渤海、珠三角和长三角其他地区股权投资发展的历程、现状、趋势、运作经验特别是对经济转型升级的经验进行了系统性梳理。第二,结合我省省情,对股权投资行业及其对经济转型升级的推动作用进行了分析论证。在实证分析部分,结合对我省 51 家股权投资机构的问卷调查结果,对现阶段浙江省经济转型升级和股权投资的现状与存在的问题进行了研究,结合我省股权投资行业中的优秀案例,提出了符合浙江特点的股权投资助推经济转型升级之路。在案例分析部分,将我省股权投资行业发展中涌现出来的优秀案例归纳为四大类——投资传统制造业带动经济转型升级;投资高新技术产业促进产业结构转型;扶持文化创意产业壮大;产业链投资促进产业发展,这是探讨符合浙江特色的股权投资助推经济转型升级之路的事实基础,具有一定的借鉴意义。第三,为未来政府相关政策提供了主要参考依据。课题总结了国内外发展股权投资在政策角度的基本经验,包括监管、促进股权投资行业发展的引导型基金等。在此基础上,课题提出了鼓励股权投资合理发展以实现推动经济转型升级,提升传统制造业附加值,优化特色块状经济的集群结构,扶持符合“两高六新”要求的中小企业茁壮成长三个方面的基本思路,从“载体—环境—资金”三个方面分析了股权投资基金创造良性发展空间的基本模式,并提出若干方面的政策建议,具有重要参考价值。

我们希望通过本课题的研究,能够对股权投资的行业增加认识,并且通过分析行业存在的薄弱环节,促进政府部门有针对性地出台相应政策,营造良好的发展环境,并与浙江经济转型升级的迫切需要紧密结合起来,实现股权投资行业健康快速发展和社会经济转型升级双赢的局面。

序 二

金雪军

这些年来,学术界与实务界一直在探讨中小企业融资难及其对策问题,比较起来,从信贷关系方面的讨论比较多。无论是小额贷款公司、村镇银行和银行中小企业专营机构等机构创新,还是担保方式、抵押方式、服务方式等创新,大多是涉及到银行信贷领域的探讨。无疑,在银行融资占相当比重的融资体制下,信贷领域的创新对于缓解中小企业融资难有十分重要的作用,然而,随着社会经济发展,转型升级要求日益突出,中小企业融资难的问题单靠银行信贷是远远不够的,迫切需要拓宽融资渠道,其中最重要的就是股权融资。创业创新型中小企业的成长需要有源源不断的资金投入。初创期主要依靠自有资金投资,在成长期主要依靠以银行信贷为主的间接融资,为了做大做强,又必须依靠专业团队进行投资管理。在经济发展模式的转变过程中,通过股权投资扶持一些呈现较好的成长性的中小企业,有利于推广新型商业模式、新工艺和新技术。

从我们这些年一直在从事的中小企业融资创新研究的角度,这本书又可以说是我们对中小企业融资创新模式系列探讨的又一本著作。与前四本《桥隧模式》、《路衢模式》、《平台模式》、《金融仓储模式》一脉相承,是对中小企业融资创新的股权模式的探讨与研究。

当然,股权投资的意义不仅仅只是对中小企业融资方面,相应的,本书是对股权投资和转型升级关系的专门研究,这无疑是一个有丰富内容的领域。从金融投资的发展史来看,股权投资是投资发展的高级阶段,这种投资形式已不是单纯的资金从投资者到需求者之间的借贷转移,也不是资产证券化后,投资者仅能作为外部融资方分享企业增值带来的收益。股权投资能够将资金与管理融合并形成一股合力,多方位地解决企业发展所面临的资金、市场、财务、战略等制约问题。这种包含了诸多因素的高级投资形式,其发展的意义远超出一般资金市场所能实现的功能,是一股强劲的推动力,促进我国先发发达地区的经济增长模式从“劳动密集型”、“资本密集型”向“创造密集型”转变。

探讨“股权投资与经济转型升级”是对中国当前经济发展模式转变的深入思考,这个问题并不局限在对股权投资基金的运作与发展经验的探讨,而是从理论和实践两个维度对股权投资对经济转型升级的作用进行一个系统性的论述——

既涉及到企业微观个体、中观行业集群与宏观经济发展,又需要将区域特色优势资源和制约因素等方面考虑进来,本书的研究是解答这个问题的初步尝试,希望能启发读者有更多深入的思考。

具有丰富民间资本、民营企业和一批优秀的具有“浙商”精神的企业家与投资人的浙江省,股权投资行业的发展已经初具规模,浙江省成为继北京、上海之后国内 PE 最活跃的地区,是全国私募股权投资基金的第四大集聚地。近些年,浙江股权投资机构的众多实践经验为本书的研究提供了大量丰富的事实依据,为解决如何把雄厚的民间资本有效地转化为产业资本,促进浙江经济增长和转型升级提供了大量精彩案例。

浙江省人民政府金融工作办公室丁敏哲主任十分重视股权投资的研究,也有不少研究成果。在他的积极倡导下,省政府金融工作办公室与浙江大学联合进行这一课题的系统研究,组织了由实际工作者与浙江大学教师和研究生共同组成的课题组对此进行了一年多的探讨。这本专著就是这一研究的成果之一。

尽管本课题是以浙江为例进行研究的,由于股权投资与转型升级关系的命题在其他地区同样存在,我们希望通过这个研究,不仅为浙江转型升级中发挥股权投资的作用提供应用性成果,而且为其他地区解决这一问题提供参考。

最后,诚恳地欢迎各位专家与读者批评指正。

目 录

第 1 部分 理论剖析	1
1 股权投资行业概述	1
1.1 股权投资的定义	1
1.2 股权投资基金的分类	3
1.2.1 创业投资基金(Venture Capital)	3
1.2.2 成长投资基金(Growth Capital)	3
1.2.3 并购投资基金(Buyout/Buyin Fund)	4
1.2.4 其他形式的股权投资形式	4
1.3 股权投资基金的组织形式	5
1.3.1 公司型基金	6
1.3.2 契约型基金	6
1.3.3 有限合伙型基金	6
1.4 股权投资的投资阶段	7
1.5 股权投资发展的必要性	7
2 经济转型升级的基本思路	10
2.1 经济转型升级的基本含义	10
2.2 经济转型升级的演进规律	10
2.3 经济转型升级的目标要求	12
2.3.1 需求结构调整是经济转型升级的长久之策	12
2.3.2 产业结构调整是经济转型升级的根本任务	13
2.3.3 贸易结构调整是经济转型升级的关键之举	14
2.3.4 要素结构调整是经济转型升级的必由之路	16
2.3.5 企业结构调整是经济转型升级的重要基础	17
2.4 全球化视角下的经济转型升级	18
2.4.1 经济全球化是当今世界发展的必然趋势	18
2.4.2 区域竞争力是经济全球化背景下的核心竞争力	18

2.4.3 股权资本给区域竞争力带来机遇和挑战	19
3 股权投资推动经济转型升级的机理分析	20
3.1 微观层面——促进企业要素整合	20
3.1.1 股权投资创新能力理论分析	20
3.1.2 股权投资创新能力实证分析	22
3.1.3 股权投资对企业要素整合的作用力分解	25
3.2 中观层面——促进行业整合	27
3.2.1 股权投资—创新—产业集群	28
3.2.2 股权投资—产业链—产业集群	30
3.2.3 股权投资—技术外溢—产业集群	31
3.3 宏观层面——促进经济增长	32
3.3.1 股权投资积聚资本	33
3.3.2 股权投资促使技术进步	34
3.3.3 股权投资推动产业结构调整	36
第2部分 经验探讨	37
4 全球股权投资行业发展历程与现状	37
4.1 全球股权行业的发展历程	37
4.1.1 萌芽阶段	37
4.1.2 前期发展阶段	38
4.1.3 全面发展阶段	38
4.2 国际股权投资基金的现状	39
4.2.1 全球股权投资基金的现状	39
4.2.2 北美股权投资基金的现状	42
4.2.3 欧洲股权投资基金的现状	44
4.2.4 亚太地区股权投资基金的现状	47
5 我国股权投资行业发展历程与现状	51
5.1 大陆地区股权投资	51
5.1.1 我国大陆股权投资行业发展历程	51
5.1.2 我国大陆股权投资行业发展现状	53
5.2 台湾、香港地区股权投资行业现状	70
5.2.1 台湾地区股权投资行业现状	70
5.2.2 香港地区股权投资行业现状	72
6 国内外股权投资行业的发展趋势	73

6.1 国际股权投资行业发展趋势	73
6.2 中国股权投资行业发展趋势	74
7 股权投资基金运作的经验分析	76
7.1 美国的经验分析	78
7.2 欧洲国家的经验分析	81
7.3 日本的经验分析	83
7.4 新加坡的经验分析	84
7.5 中国的经验分析	85
7.5.1 台湾地区的经验分析	85
7.5.2 香港地区的经验分析	86
7.5.3 珠三角地区的经验分析——广东深圳	87
7.5.4 长三角地区兄弟省市的经验分析——上海	88
7.5.5 环渤海地区的经验分析——北京、天津	89
8 股权投资在推动经济转型升级中的经验分析	92
8.1 促进高新技术产业的发展	92
8.2 推进传统产业的二次改造	94
8.3 促进企业成长	95
8.4 推动社会就业	97
8.5 专题研究:创业企业股权结构对公司价值影响研究	98
8.5.1 已有研究文献综述	98
8.5.2 研究思路设计	102
8.5.3 创业板企业数据来源与处理	106
8.5.4 股权结构与绩效的实证研究结果	108
8.5.5 研究结论与局限	117
第3部分 浙江实践	120
9 浙江省股权投资发展现状	120
9.1 浙江省现阶段股权投资现状	120
9.1.1 浙江股权投资规模	120
9.1.2 浙江股权投资结构	124
9.1.3 浙江股权投资投向	126
9.1.4 浙江省股权投资回报	129
9.2 浙江省股权投资发展的必要性	130
9.2.1 优化产业结构的客观需求	130

9.2.2	提升创新能力的必经之路	131
9.2.3	完善资本市场促进经济发展的有效手段	132
9.2.4	提高政府行政能力的有力工具	133
9.3	浙江省股权投资发展的可行性	133
9.3.1	宏观经济层面的有利条件	133
9.3.2	相对完善的区域资本市场	134
9.3.3	活跃的浙江民营经济	134
9.3.4	独具特色的企业家精神	135
9.3.5	制约发展的壁垒已经突破	136
9.4	浙江省股权投资存在的若干问题	137
9.4.1	缺失地方资本市场支撑	137
9.4.2	区域自主创新能力不强	139
9.4.3	法律及政策引导尚待完善	141
9.4.4	投资参与者素质有待提高	141
10	浙江省股权投资与经济转型升级	142
10.1	浙江省股权投资与企业创新能力提升	142
10.1.1	浙江省技术创新能力现状	142
10.1.2	股权投资对高科技产业产出水平的影响	143
10.2	浙江省股权投资与产业结构优化	147
10.2.1	浙江产业结构的特点和存在的问题	147
10.2.2	股权投资在提高产业结构中的作用	151
10.3	浙江省股权投资与区域竞争力提升	156
10.3.1	区域竞争力评价体系	156
10.3.2	浙江省的区域竞争力评价	164
10.3.3	股权投资促进区域竞争力的提升	166
11	股权投资促进经济转型升级的定量分析	170
11.1	经济转型升级的衡量指标体系构建和水平测量	170
11.1.1	经济转型升级的衡量指标体系构建	170
11.1.2	经济转型升级衡量体系的数据选取	172
11.1.3	经济转型升级整体效果的测量	172
11.2	股权投资促进经济转型升级的实证检验	176
11.2.1	股权投资的衡量指标和数据选择	176
11.2.2	股权投资促进经济转型升级的实证检验	177
11.2.3	股权投资作用分解分析	178

11.3 浙江省股权投资对推动经济转型升级效果预测	179
11.3.1 浙江省股权投资水平的发展趋势预测	179
11.3.2 浙江省股权投资对推动经济转型升级的效果预测	179
12 浙江省股权投资促进经济转型升级的典型案例	182
12.1 股权投资激发传统制造业新活力	186
12.1.1 再生铜加工龙头企业技术增值	186
12.1.2 双枪竹木渠道体系完善	187
12.2 文化创意产业投资扶持壮大	188
12.2.1 民营影视文化企业创意培养	188
12.2.2 装饰画企业影响度提升	188
12.3 高新技术产业投资促进产业结构转型	189
12.3.1 浙江宇天上市助力	189
12.3.2 中科正方股权结构改善	190
12.3.3 水晶光电内部治理优化	190
12.4 产业链投资促产业发展	192
12.4.1 天堂硅谷助力汽车产业链	192
12.4.2 华睿推动 LED 产业链整合	193
12.5 案例小结	194
第 4 部分 政策引导	196
13 股权投资的管理政策、体制、手段	196
13.1 发达国家地区对股权投资的政策经验分析	196
13.1.1 以美国为代表的放任型	196
13.1.2 以日本为代表的严格型	197
13.1.3 以我国台湾地区为代表中间型	197
13.2 促进股权投资行业发展的政策经验	197
13.2.1 政府间接引导型	197
13.2.2 政府主导促进型	200
13.2.3 政府社会互动型	201
13.3 政策型引导型基金发展的国内外经验	201
13.3.1 引导基金的国内探索	202
13.3.2 引导基金的国际经验	203
13.4 浙江省股权投资政策、体制与手段的现状	203
13.4.1 法律法规体系还有待健全	203

13.4.2 缺乏统一的监管部门	205
13.4.3 各级鼓励政策陆续出台	205
14 浙江省股权投资推动经济转型升级对策研究	207
14.1 发展股权投资推动经济转型升级的政策思路	207
14.1.1 提升传统制造业附加值	208
14.1.2 优化特色块状经济的集群结构	208
14.1.3 扶持符合“两高六新”要求的中小企业茁壮成长	208
14.2 发展股权投资推动经济转型升级的政策机制与策略	210
14.2.1 强化为经济转型升级的服务功能	210
14.2.2 优化股权投资行业的发展环境	211
14.2.3 推动股权投资与产业资本有机结合	212
14.2.4 政策目标与思路	213
 总结篇	 218
 参考文献	 219

第1部分 理论剖析

本部分运用金融发展与经济发展领域的最新理论,针对经济转型升级、产业升级与技术升级等若干问题进行机理探讨。在分析股权投资内涵和经济转型升级的基础上,讨论了经济转型升级中股权投资的理论意义与价值。

1 股权投资行业概述

1.1 股权投资的定义

股权投资基金是投资于私募股权——一种非上市交易的股权或权益的集合投资工具或基金。股权投资的主体部分为私募股权,私募股权一般是企业发行的非上市公开交易的股权资本(Equity Capital),私募股权投资基金(Private Equity Fund)属于市场化运作的金融工具。根据美国全美风险投资协会的定义,股权投资是指由职业金融家对新兴的、迅速发展的、蕴藏着巨大竞争潜力的企业的一种权益性投资。美国股权投资专家 Kortum、Lerner(1998)认为,股权投资是一种投资于新兴的、私人公司的权益投资,投资者直接参与公司的经营管理^①。Gilson Black(1999)、Gifford Sharon(1997)也认为,股权投资是由专业的股权投资组织(基金)投资高成长、高风险、通常是高技术企业的一种权益性投资。此外,欧洲创业资本与私募股权协会(EVCA)对股权投资给出了比较详尽的定义,股权投资基金(PE Investment Vehicle /Scheme)是一种由一定数量企业(或者个人)投资者组成,以货币资金、无形资产和其他实物资产投资于企业股权或股权相关证券集合投资工具/计划(Pooled Investment Vehicle),被投资单位的企业一般是未在证券交易所上市交易(如私人企业)、暂不能在交易所交易或即将退市的企业。股权投资的最终目的是为了获得较大的经济利益,这种经

^① Samuel Kortum and Josh Lerner, Dose venture capital spur innovation, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH Working Paper No. 6846, 1998

济利益可以通过分得利润或股利获取,也可以通过其他方式取得。

股权投资基金在各国的定义几乎一致,世界经合组织科技政策委员会于1996年发表了一份题为《风险投资与创新》的研究报告,对股权投资基金的定义如下:股权投资基金是一种高附加值的专业化权益性投资基金,一般投向集高风险高收益于一体的投资项目,重点投资于从事高新技术、尚未起步的小企业或成熟期企业的兼并与收购(M&A)。由于高新技术中小企业以及成熟期企业兼并购等发展的特点,股权投资基金投资历时较长,具有明显的周期性,平均投资周期为3~7年。除资金投入之外投资者还向投资对象提供企业管理等方面的咨询和帮助,投资者通过投资结束的股权转让活动获取投资回报。股权投资可以充实企业的资本金,并利用长期积累的经验、知识、信息网络等其他各种资源为企业提供强大的专业支持,改善企业的资产负债表。

狭义的私募股权投资基金主要投资于已经形成一定规模的,并产生稳定现金流的成熟企业,主要是指创业投资后期的高科技产业投资,而这其中并购基金和夹层资本在规模上占较大的一部分。

广义的私募股权投资基金是一切开拓性、创造性经济活动的资金投入,除在股票二级市场交易的股权资本之外的投资,即投资于一家上市前或未上市企业的股权投资的基金都属于私募股权投资基金的范畴,包括创业投资企业、成熟企业投资、上市前投资(PreIPO)、并购重组基金、专业(如房地产等)投资基金等,一般采取有限合伙制、公司制和信托制等组织形式。例如,19世纪末20世纪初对美国铁路、钢铁等新兴工业的投资以及当前对高新技术产业的投资。

随着近年来股权投资在中国的兴起,国内学者也开始关注股权投资的特征并加以研究。它的主要特点有以下几方面^①:

(1)它是一种高风险的投资。由于风险投资主要支持创新的技术与产品,没有固定资产作为贷款的抵押和担保,因此在技术、经济及市场等方面的风险都相当大,其成功率平均只有20%左右。但在高级专业人才的管理下,风险被尽可能减少,资本尽可能得到最大增值。因此,它被誉为是“勇敢的资本”。

(2)它是一种风险组合投资。每一被投项目都有风险。为了分散风险,风险投资通常投资于一个包含10个项目以上的高新技术项目群,利用成功项目所取得的高回报来抵偿失败项目损失并取得收益。

(3)它是一种长期投资。风险投资一般要经过3~7年才能通过退资取得收益,而且在此期间通常还要不断地对有成功希望的高新技术项目进行增资。由

^① 边卫红,阎崎,曹洁.浅谈DEA方法在风险投资决策中的运用[J].河北大学成人教育学报,2002(4):29—30.

此,它也被誉为“耐心的资本”。

(4)它是一种权益投资。风险投资是一种权益资本投资,而不是一种借贷资本投资,因此其着眼点并不在于投资对象当前的盈亏,而在于它们的发展前景和资产的增值,以便能通过上市或出售而退资并取得高额的资本利得回报。

(5)它是一种主动的参与管理型的专业投资方式。风险投资不仅向创业者提供资金,其管理者——风险投资家还用他们长期积累的经验、知识和信息网络帮助管理人员更好地经营企业,尽力帮助创业者取得成功。

1.2 股权投资基金的分类

股权投资既是一种投资,也是一种融资,需要多元化的市场主体和多层次的市场体系。股权投资具有很强的阶段性特征,一般要经历3个阶段,即种子(Seed)期、启动(Start up)期和扩展(Expansion)期(Jeng 和 Wells, 2000),中国学者王国刚(1998)提出了股权投资的五阶段即种子(研制开发)阶段、初创(事业开创)阶段、幼稚(早期发展)阶段、产业化(完善成熟)阶段和市场化(持续发展)阶段,这是把三阶段又进一步细化,其中初创和幼稚阶段相当于启动期,产业化和市场化阶段相当于扩展期。美国学者Jain(2001)认为,由于风险企业在成功之前要面临无数的失败,因此,股权投资企业具有很强的长期绩效特征。股权投资按股权资本入场以及投资形式有以下几种基本形式:

1.2.1 创业投资基金(Venture Capital)

一般狭义的私募股权投资(狭义的PE)是指除创业资本以外的股权投资形式,但广义的私募股权包括了创业资本。创业资本指投资于创设期、发展初期以及扩张期的企业,以区别于对成熟企业的投资。创业资本不仅为企业提供创立和早期发展的资金,而且还通过提供资本经营服务直接参与创业企业经营,以区别于单纯的金融投资行为。创业投资基金仅在企业创业期进行投资,在所投资企业相对成熟以后退出投资,以实现自身资本增值和进行新一轮创业投资。通常情况下创业投资期的最长时间为10年到12年。传统的股权投资主体主要源于一些富有的个人和非专业管理的机构(如大公司)资金,以投资于种子期和初创期为主,即所谓的天使资本。在中国的私募股权基金市场上,创业投资基金扮演着重要的角色。

1.2.2 成长投资基金(Growth Capital)

成长资本主要投资于相对成熟并正在进行资本扩张或经营重组的企业,也包括进入新的市场或在控制权不发生变化下的并购融资等,它不以获得控制权为目的。成长资本投资的企业能够产生不稳定的现金流,处于企业的扩张期,这