

Venture Financing

创业融资

——理论与实务

Theory and Practice

◎葛宝山 姚晓芳 / 著

◎中国科学技术大学出版社

国家自然科学基金项目成果

项目编号:79830030,70073012

安徽省软科学研究计划项目成果

项目编号:9930009

创业融资

Venture Financing

——理论与实务

Theory and Practice

葛宝山 姚晓芳 著

中国科学技术大学出版社

2003·合肥

图书在版编目(CIP)数据

创业融资——理论与实务/葛宝山,姚晓芳著. —合肥:中国科学技术大学出版社,2003.11

ISBN 7-312-01605-7

I. 创… II. ①葛… ②姚… III. 企业-融资-基本知识
IV. F275.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 100926 号

创业融资——理论与实务

葛宝山 姚晓芳 著

中国科学技术大学出版社出版发行

(安徽省合肥市金寨路 96 号,邮编:230026)

网址:<http://www.press.ustc.edu.cn>

发行科电话:0551-3602905 传真:0551-3602897

中国科学技术大学印刷厂印刷

全国新华书店经销

开本:850×1168/32 印张:9.75 字数:253 千

2003 年 11 月第 1 版 2003 年 11 月第 1 次印刷

印数:1—4000

ISBN 7-312-01605-7/F·84

定价:16.00 元

序言：为创业者而作

近年来，我们在吉林大学管理学院讲授包括创业融资内容在内的《现代金融学》，在合肥工业大学讲授《创业融资》，此外，我们还在其他高等院校为 MBA 和 EMBA 学员讲授相关的课程。这些课程对学员来说，虽然只是选修课，却倍受他们欢迎。我们的课堂总是场场爆满。选修这一课程的学员数量往往取决于授课教室的座位数量。我们对这种现象经过客观的分析后认为，学员们之所以愿意学习这门课，一方面与教师的教学效果有关，但就成人学员而言，他们注重的更是课程内容的实用性。本质上讲，他们对创业的课题有着极大的兴趣和热情。正是他们对创业知识的渴求，促使我们完成了这部专著。

在中国，孕育在广大民众之中的生产力被压抑了千百年，直到最近的 20 年，在邓小平制定的改革开放政策下，才部分解放了我们的现实生产力。作为世界上最大的发展中国家，中国一方面经济极端落后，一方面又有着巨大的发展潜力。在中国大地上，创业环境从来没有像今天这样好。这种环境为创业者提供了前所未有的机会与空间。

在现实生活中，当我们看到一些大学毕业生找不到合适工作的时候，当一些研究生，包括工商管理硕士让我们帮助介绍工作单位时，当我们见到无数的下岗人员时，

我们更加坚定了帮助他们创业的决心。为千千万万个普通人解决就业问题的根本途径,就是鼓励他们创办自己的企业。

然而,创业者普遍面临着一个共性问题,这就是资金短缺。创业者要想获得外部资金的支持,首先必须明白与创业有关的一系列问题,如:赚钱载体选择与设计,创办自己公司的做法,竞争策略定位,创业融资的渠道,创业投资的运作,投资、融资的中介机构,创业者的信用保障,以及如何撰写商业计划等。本书的内容及结构就是按照这些问题拟定的。

创业对促进经济的持续发展和特定产业的发展也是不可缺少的。我国政府部门为了促进高新技术产业的发展和中小企业的发展,制定了一系列相关政策,包括资助研究相关课题。在国家自然科学基金和安徽省软科学研究计划项目的支持下,近年来,我们对风险投资市场问题、风险投资过程中的资信风险防范问题、优先扶持高新技术企业和上市的政策与对策问题等开展了系统研究。本书的大部分内容,正是得益于这些课题的研究成果。

有人说,21世纪属于当今世界上最伟大的发展中国家——中国。我们坚信21世纪是属于中国千千万万自强不息的创业者的世纪。

为了个人成功,为了家庭幸福,为了民族复兴,为了社会进步,勇敢地创业吧!愿这本书能为创业者提供切实的帮助。

作者

2003年10月

目次

第一章 个人价值与创业融资	1
一、个人的基本价值:经济人假设	1
二、增值范式:创业	4
案例 1. 中国科学技术大学退学博士刘原平的 创业之路	4
三、增值核心:赚钱载体选择和设计	14
四、增值阶梯:合作创业	15
案例 2. 全球海外华人圈	16
案例 3. 马来西亚郭氏兄弟公司的发展	17
五、增值瓶颈:资金短缺	18
六、创业的关键环节——融资	19
案例 4. 借鸡孵卵的爱特信公司	19
七、创业融资的基本程序	22
案例 5. 某科技公司的创业融资过程	23
第二章 创业融资的基础——赚钱载体选择和设计	30
一、初期的创业目标:原始资本积累	30
案例 6. 用友创业史上的第一桶金	31
二、赚钱载体选择与设计的基本标准:赢利性标准	32
三、赚钱载体选择与设计的市场标准:创业营销力	32
四、赚钱载体选择与设计的技术标准:技术创造力	60
五、赚钱载体选择与设计的能力标准:资源整合力	60
六、赚钱载体选择与设计的基本思路:创新之路	64
七、创业型创新的目标:改变现状,创造差异	64

八、当代创业型创新的焦点:科技创新	65
九、赚钱载体选择和设计的成功案例	66
案例 7. 博整水城的成功	66
第三章 创业融资的组织形式——创办自己的企业	70
一、目的性及作用	70
二、前期准备	71
三、创业企业经营形式选择	73
第四章 创业融资的渠道——资金来源	91
一、创业企业融资的渠道与方式	91
二、创业企业融资的类型	93
三、创业企业融资的法律环境和金融环境	98
四、创业融资的主渠道:风险资本市场	101
第五章 获取风险资本支持的前提——认识创业投资	108
一、创业投资概述	108
二、创业投资的投资主体	113
三、创业投资的投资对象	116
四、创业投资的运作	121
五、创业投资的投资领域	128
案例 8. IDG 在中国的创业投资	128
案例 9. 清华视美乐的融资过程	131
第六章 创业融资的必要条件——信用保障	134
一、广泛的信用缺失	134
二、创业者信用保障的重要性	135
三、出资人对创业者资信风险的控制过程	136
四、风险投资前的资信风险控制	137
五、当前环境下的创业企业信用风险综合评价	151

案例 10. 某公司信用风险评价	170
第七章 创业融资的中间环节——投融资中介机构	176
一、投融资中介机构的界定和特点	176
二、投融资中介机构的主要功能	178
三、投融资中介机构的类型及其作用	180
第八章 创业融资的核心文件——商业计划书	186
一、商业计划书的作用	186
二、商业计划书的内容	187
三、商业计划书的创建过程	196
四、编写商业计划书应注意的问题	208
第九章 编写商业计划书的基础知识	211
一、相关的基本经济概念	211
二、资金的时间价值	225
三、效益评价方法	234
四、基本财务报表的编制	242
五、盈亏平衡分析	246
第十章 商业计划书编写案例	251
案例一 一份成功融入风险资本的商业计划书	251
案例二 ××都市生活网站业务拓展商业计划书	265
附录 复利系数表	299
参考文献	302

第一章 个人价值与创业融资

改革开放,发展市场经济,给我们每一个中国人都带来了前所未有的创立一番事业,实现个人价值的机会。我国加入世界贸易组织,更加强了我们对国家发展市场经济长期政策的信任。在这样的大背景下,如何抓住对于个人和你所创办的企业来说都是千载难逢的发展机遇,是摆在我们面前的极为现实的问题。实践证明,无论是独立创业还是与他人合作创业,均是实现个人价值的有效途径。本章重点讨论中国人的基本价值定位,通过案例总结增值范式、增值核心、增值阶梯、增值瓶颈,以及创业融资的关键环节。

一、个人的基本价值:经济人假设

经济人假设是西方经济学最重要的知识遗产之一,即假定经济行为人都“经济人”,他们的行为完全是“理性”的。而所谓“理性行为”就是:趋利避害,精于计算,以利益最大化为目标,做出对自己最为有利的决定,而不受文化、感情、习俗、道德、信仰等非理性因素的影响。因此,个人总是追求“效用最大化”或者“收入最大化”,推论到企业,就是追求“利润最大化”,这已成为经济学最基本的假设前提。按照这个假设,个人根据其所受的约束,为追求效用最大化而行动。也可以理解为,有理性地追求个人财富最大化,或者说,经济人是有理性的自私的人。这源于古典经济学家本身的最早贡献,他们的伟大发现是:只要有适当的法律与制度的构架,个人追求自己的利益的行动可以无意识地产生有利于整个社会利

益的结果。鉴于这些 18 世纪的先辈们的教导,经济学家和经济学依靠经济人假设,分析在市场中进行不同活动的人们行为。在市场经济环境下,经济人假设更具有普遍性和现实性。从人的基本需求和人的普遍行为来看,绝大多数人首先是经济人,可以说对物质利益的追求,几乎早已成为大多数人的价值取向。在不发达的环境下,经济无论对国家、对企业、对家庭还是对个人,均是首先要解决的有关生存和生活质量的大问题。“发展是硬道理”,这条基本原则具有广泛的适用性。

→从历史看,由于追求经济利益和经济增长,产生了一系列特有的经济现象、经济理论和经济概念。如商品、交易、市场、投机、投资、诈骗、货币、资本、股息、红利、薪酬、造市、炒作、操纵、价格等概念和现象;如市场经济理论、计划经济理论、经济全球化理论、区域经济理论、需求理论、供给理论、凯恩斯的经济理论、马克思的经济理论、科斯的经济理论、张五常的经济理论,以及邓小平的经济理论等。

→从现实看,经济活动构成了人类生活本身。农民种田、工人做工、商人经商、教师授课、警察执勤、官员治国等,都直接或间接地与经济相关。有的人直接创造经济价值和社会财富,如农民和工人;有的人为创造财富而创造环境,如警察和官员。无论人们身处哪一社会阶层,都与经济紧密相关。

→从国家看,发达国家之所以为发达国家,是因为其经济发达;发展中国家之所以落后,是因为其经济落后。因此,国家要强盛,必须发展经济,增强经济实力。

→从地区看,一个地区之所以被关注,是因为那里的经济发展速度快、水平高、影响力大或具有巨大的增长潜力和稀缺资源,如上海、广东、江浙和西部省份等。就地区发展而言,根本问题也是经济发展问题。

→从企业看,企业本身就是合作型经济组织。它是基本的经济细胞。企业的目的和手段,都是围绕经济活动展开的。所谓好

的企业就应该是经济效益好的企业。

→从家庭看,家庭是社会的基本单位。它既是财富的创造者,也是财富的分配者。往往一个家族的社会地位,也部分地由家族成员的经济地位所决定。如美国的洛克菲勒家族、福特家族;日本的松下家族、丰田家族;荷兰的菲利浦家族;马来西亚的郭氏家族;我国香港的李嘉诚家族、曾宪梓家族和台湾的王永庆家族等。祖国大陆改革开放后涌现出的明星企业家及其家族,如四川希望集团的刘氏家族(刘永行、刘永好等)、万象集团的鲁冠球家族等,也无不因为经营企业成功,才备受世人尊重。

→从个人看,在中国,在发展市场经济的今天,绝大多数生活低水平的人要改变自己的命运,也只能通过经济活动才能实现。而改变个人命运的最有效方式,就是创业。即使我们的最终目标不是发家致富,而是某种事业,为了实现理想,达到目的,也要首先解决个人的基本经济问题。

总之,在今天经济尚不发达的环境下,绝大多数中国人的理性选择应该是经济人。当一个人没有一点经济价值时,他在社会上也就没有了立足之本。一个人要想从根本上解放自己,必须在经济上实现完全独立。所谓人人平等,必须在经济上没有人身依附关系的存在。在当今世界,妇女之所以拥有一定的社会地位,是因为绝大多数妇女在经济上实现了充分的独立。一个人要想成为真正意义上有独立人格和自由思想的人,必须在经济上没有过多的压力和负担。当社会成员中的每一个人都都不为生计发愁时,这个社会才有可能成为一个文明社会和现代社会。要彻底打破贫困的枷锁,只能靠我们自己。无产者要想解放自己,必须使自己变成有产者。而要成为真正的有产者,必须使自己成为优秀的创业者。

二、增值范式:创业

案例 1. 中国科学技术大学退学博士 刘原平的创业之路

●创业者背景资料

刘原平,1964 年生。由于父母支边到新疆,故在新疆长大。

1982 年,考取陕西师范大学化学系。

1986 年,考取中国科学技术大学无机化学硕士研究生。

1989 年,他回到新疆,在中科院新疆物理研究所工作。该所在 NTC 热敏材料领域当属国内最高水平,国家搞卫星、导弹、测温 NTC,敏感材料的研制均在这里。在这样的 work 环境中,使他深入到这一领域的前沿,对敏感材料的研究非常熟悉。然而,由于当时所里的科研管理机制守旧,人员关系复杂,虽然基础研究搞得很好,但要将其成果商品化、产业化却很难。他一来对研究所体制不满意,二来想赚钱,借考博士之机又离开了新疆。

1993 年,他成为中国科大的博士生,学习了 1 年的基础课。在此期间,他帮助合肥电子工程学院的电子设备厂做科研,该厂为春兰空调配套,生产温控板,他帮助搞测温元件,从这里发现了勃勃商机。读博士要做论文,还要在国家重点核心期刊发表 5 篇以上的文章,他觉得这样耗费 3 年的流金岁月时间上不值得,时不我待,于是退学,自己办起了公司。

●创业第一三部曲:路漫漫——销售收入达到 100 万元用了 6 年时间

由于公司法规定,设立科技型公司最低注册资本 10 万元,刘原平用仅有的 3 万元,于 1994 年注册成立了合肥中达敏感材料研

究所,从事起他最熟悉的热敏电阻和温度传感器的研究、开发和大批量生产。

学子办企业,困难重重,是人生一大磨炼。因为在学校学习、在研究所搞科研是相对单纯的,有许多职能部门为你服务,而办企业涉及方方面面,是个复杂的系统问题。

刚开始,刘原平想与合肥电子工程学院电子设备厂一起干,然而,军队企业管制严格,不允许与私人合作。不过,该厂愿把房子租给刘原平。厂房在地处偏僻的蜀山脚下烈士陵园附近,约 200 平方米,月租金 1000 元。刘原平对敏感材料很熟悉,但是对生产不精通,并存在设备、测试等一系列问题。他白天和工人一起劳作,晚上查阅资料,自制设备,一年下来,产品还没有卖出去,却投入了十几万元的开发费。然而,经过一年的摸索,他心中有了底,看到了前景。

1995 年,他设计了一条更适合小规模生产热敏电阻和温度传感器的手工生产线,雇用了 6 个工人,实现销售额近 10 万元。刘原平的产品附加值很高,利润率能达到 70% 左右。

1996 年,他又开始开发一种新型的单端热敏电阻,这种热敏电阻更适合传感器,能使生产过程中的安装更方便。它属于国家“九五”攻关项目。经刻苦攻关,新产品终于开发出来了,但付出的代价太大,既影响了老产品的生产,又把 1995~1996 年的积累约 30 万元都投了进去,使企业资金非常短缺。对此,刘原平后来深有体会地说:“我当时还是学校的思维方式,总想搞高、精、尖产品。实际上,在积累不多时,不能搞新东西,新产品投入多,风险大,办企业一定要真正以市场为导向。”

1997 年,正当刘原平寻思怎样走出困境时,合肥高新技术创业服务中心伸出援助之手,他们的热情服务和高新区优越的环境吸引了刘原平和他的伙伴。他们搬到了合肥高新技术创业服务中心,并将企业注册更名为合肥三晶敏感元件有限公司。在高新区,信息灵通,能申报项目,能得到创业服务中心的扶持,有一个良好

的发展环境。

1998年,客户们看到三晶能开发国家攻关项目方面的新产品,有技术实力,便与他合作。当年销售额达80万元,其中深圳科蓬达一家就达40万元。

1999年,深圳科蓬达公司继续与他签约,销售额增加到70~80万元。年底实现了销售收入100万元。

创业6年,刘原平的三晶公司已拥有有形固定资产70万元,职工25人,其中技术人员3人,主要生产NTC热敏电阻,并已开发出冰箱用温度传感器,大哥大充电用热敏电阻,微小型、片式热敏电阻,高精度小型NTC热敏电阻(MF5A)系列产品,具有替代进口、质优价廉等特点;自行研制的热敏电阻自动插片设备是国内首创,申请了国家专利。然而,由于缺乏资金,不懂管理,尽管开发出的产品科技含量高,拥有自己的技术诀窍和专利,销路看好,但公司就是长不大。漫漫6年创业路,他本人的感受就是办企业真是很累。

●创业第二部曲:借东风——销售收入实现上千万元只用了2年时间

1998年3月,民建中央在全国政协九届一次会议上提交了《关于尽快发展我国风险投资事业的提案》,促进了风险投资在国内兴起。这时,缺乏融资渠道的刘原平表示愿意出让股权,融入风险资本,来此调研的安徽省科技厅软科学研究项目(项目编号9930009)的课题组人员为三晶公司撰写了商业计划书,它引起了安徽省科技产业投资公司和合肥高新技术产业开发区创业服务中心的兴趣,经过多次洽谈、评估,三方终于签署了投资协议书,三晶公司融入权益资本100多万元,并于2000年初全部以现金投入到位,三晶公司成为安徽第一家融入风险资本的企业,注册资本从12万元变更为300多万元。融资后的三晶公司,凭着6年的技术和经验积累,一次性通过了ISO9002质量认证和高新技术企业及

高新技术产品认证,收入、利润翻两番。2001年,三晶公司又以高于每股净资产30%的价格溢价融资成功,注册资本又从300多万元变更为600多万元,同时吸收合并了一家高技术小企业,企业更名为三晶电子有限公司,在环境优美的合肥高新区买了土地,现代化的厂房即将拔地而起。2003年公司实现了销售收入上千万元,纳税过百万元,利润大幅增长;并安置就业一百多人,产生了明显的经济效益和社会效益。三晶公司现已成为国内NTC热敏电阻温度传感器领域的知名企业。短短两年时间,公司快速发展起来,刘原平体会到了创业的乐趣。

通过这个案例,我们想说明以下3点:

(1) 世界已进入知识经济时代,它的显著特征就是产业快速创新,创新与创业将成为经济社会的常态行为。因此,莘莘学子都必须思考创业的问题,面对创业机会的挑战。

(2) 本案例用以说明创业精神,它的实质是创新,我们研究的是从创新出发的创业。

(3) 影响创业成败的关键因素很多,如本案例所触及到的产品创意、市场机会的选择、创业者的知识能力、创业经验、资金取得、风险管理等。我们的研究目的是如何减少创业过程中的失误,提升创业过程中解决问题的能力。

(一) 创业精神

Entrepreneurship本身的意思是“the condition of being an entrepreneur; the role or function of the entrepreneur; entrepreneurial ability or activity”(韦伯英语大词典第三版),有人译做“创业精神”,也有人译做“企业家精神”,还有人译做“创业”。

关于创业精神的含义,被引用比较多的是[美]彼得·德鲁克(P. F. Drucker)所著的《创业精神与创新——变革时代的管理原则与实践》一书,德鲁克认为:创业精神是一种需要知识积累作为后盾的实践;创业精神是一种行为,而不是个人性格特征,它有其理

论与概念的基础,而不是依靠直觉;任何敢于面对决策的人,都可能通过学习成为一个创业者并具有创业精神;最重要的是建立在有目的的创新基础上的创业精神。

台湾中山大学刘常勇教授认为:创业精神包括两个方面的含义,第一个方面是精神层面,即“创业精神”代表一种“以创新为基础的做事与思考方式”;第二个方面是实质层面,即“创业精神”代表一种“发现机会,组织资源建立新公司,进而提供市场新的价值”。

自上个世纪 80 年代以来,人们对创业的兴趣骤然增长,有的人想要成为创业者,有的投资者愿意提供支持,个人创业备受关注,新企业以前所未有的速度增加。然而,究竟何为创业呢?

再让我们看看历史上一些著名的经济学家和学者们给创业下的定义,以便更好地理解创业。

→ 远在 1800 年,法国经济学家萨伊就曾说过,“创业家能将经济资源从生产力低的地方转移到生产力高、产出多的地方”。

→ 美国管理科学院创业委员会主席,世界著名创业学专家罗伯特·D·希斯瑞克(Robert D. hisrich)教授在其《Entrepreneurship》一书中这样定义创业:“创业是一个创造增长的财富的动态过程。财富是由这样一些人创造的,他们承担资产价值、时间承诺,提供产品或服务风险。他们的产品或服务未必是新的或惟一的,但其价值是企业家通过获得必要的技能与资源并进行配置来注入的。”“创业是一个发现和捕获机会并由此创造出新颖的产品、服务或实现其潜在价值的过程。”

→ 斯蒂文森(H. H. Stevenson)强调了创业的过程:“创业是一个人——不管是独立的还是在一个组织内部——追踪和捕获机会的过程,这一过程与其当时控制的资源无关。”斯蒂文森进一步指出:有三个方面对创业是特别重要的,即察觉机会、追逐机会的意愿,获得成功的信心和可能性。

综上所述,我们认为创业的内涵强调以下两个方面:

- ① 创业,就是创办自己的企业。
- ② 以创业精神创造新的价值,即创业要有所创新。

(二) 我国创业动机和原因分析

1. 失业或下岗

失业或下岗,是导致我国很多人从事创业的直接原因。国企改革一直是中国经济体制改革的中心环节,企业人员过多,一直是困扰国有企业改革的一大难题。富余职工下岗分流是振兴国有企业的一项重要措施。1997年,党的十五大明确提出力争用3年左右时间,通过改革、改组、改造和加强管理,使大多数国有大中型亏损企业摆脱困境。1997年底,国有大中型亏损企业数为6599家,3年脱困就是要使这6599家亏损企业中的大多数扭亏为盈,走出困境。具体措施是通过减员增效、下岗分流、鼓励兼并、规范破产。国家加大了企业兼并、破产、关闭“五小”(小高炉、小炼油、小水泥、小玻璃、小造纸)等政策的实施力度。1998年至2001年底,全国国有企业累计产生下岗职工2550万人,其中1700万人实现再就业,300万人通过企业内部退养等方式得到安置。

2. 政府机构改革

始于1998年的政府机构改革,是改革开放以来我国政府进行的第四次机构改革。通过这次机构改革,国务院组成的部门由原来的40个减少为29个,各部门的司、局级机构比原来减少了200多个。全国省级政府机构由平均55个减为40个,平均精简20%左右,人员编制平均精简47%,共减编7.4万人,是历次机构改革精简力度最大的一次。

上述两个原因属于被动创业,我国的国情是多数人除非万不得已,都会选择已经拥有的稳定的工作环境和生活方式。有时,尽管收入低一点,只要每个月都能按时发薪水,多数人也不会离开现