



天使投资指南

从经验到实战的投融资智慧

刘国炜◎著

从案例解读到实战操作 让你一本书读懂天使投资

桂曙光 京北投资 联合创始人 吴智勇 丰厚资本 联合创始人 成妙绮 AA投资 联合创始人 梁维弘 熊猫资本 联合创始人 联袂推荐



天使投资指南

从经验到实战的投融资智慧

刘国辉◎著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS

浙江大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

天使投资指南：从经验到实战的投融资智慧 / 刘国炜著. — 杭州：浙江大学出版社，2019.1

ISBN 978-7-308-18749-7

I. ①天… II. ①刘… III. ①投资—指南 IV. ①F830.59-62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 263452 号

天使投资指南：从经验到实战的投融资智慧 刘国炜 著

策 划	杭州蓝狮子文化创意股份有限公司
责任编辑	卢 川
责任校对	汪淑芳
封面设计	卓义云天
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	杭州林智广告有限公司
印 刷	杭州钱江彩色印务有限公司
开 本	880mm×1230mm 1/32
印 张	6.625
字 数	90 千
版 次	2019 年 1 月第 1 版
书 号	ISBN 978-7-308-18749-7
定 价	38.00 元



版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社市场运营中心联系方式：(0571) 88925591；
<http://zjdxcs.tmall.com>

第一篇 关于天使投资，你了解这些吗？

第一章 一个投资人眼中的天使投资

.....	003
什么是天使投资	003
投资的风格	009
早期投资与极早期投资	010
天使投资的源起	012
凡是过去，皆为序章	017
中国人做投资的难处	021
对投资规模的调整	026

第二章 投资人的基本素养及养成	030
放飞你的想象力	030
保持独立的思考能力	032
时刻谨怀谦逊	034
学会自律	036
勇于自省	038
第三章 早期投资阶段的特殊之处	041
概率游戏	042
预期与梦境	046

第二篇 天使投资的逻辑与规律

第四章 天使投资的逻辑	053
归因与涌现	058
渐变与突变	062
第五章 天使投资的四个规律	065
笃定趋势,精益创业	068
独立思考,勿妄下结论	074

	大数法则,保持乐观	077
	保持归零的心态	084
第六章	如何进行投资前的准备	088
	投资信息的获取	088
	如何看待投资中的风险	095
	如何寻找投资项目	098
	如何读商业计划书	106
第七章	在创业者身上寻找什么	117
	深度思考的能力	117
	对成功的极度渴望	119
	大赌大赢的勇气	121
	凝聚力和执行力	124
第八章	如何进行投后管理	126
	及时有效地跟踪	131
	疏导焦虑	133
	给予支持	135
	培育工作	136

合理寻求资本助力	139
----------------	-----

第三篇 一个投资人眼中的潜力股

第九章 剖析创业企业的创新	145
---------------------	-----

创新的基因一：异质性的元素	148
------------------------	-----

创新的基因二：宽容的文化	151
-----------------------	-----

创新的层次	152
-------------	-----

创新的两条路径：产品化与服务化	154
--------------------------	-----

第十章 学会借鉴投资案例	158
--------------------	-----

格知的案例	158
-------------	-----

读懂真实的投资原因	159
-----------------	-----

把握学习的方法	164
---------------	-----

抓住学习小窍门	167
---------------	-----

第十一章 看当下投资热点	178
--------------------	-----

目 录

下一个风口是什么	179
人工智能(AI)	182
虚拟现实(VR)	185
后 记	195

第一篇

关于天使投资，
你了解这些吗？

第一章 一个投资人眼中的 天使投资

什么是天使投资

在 2012 年以前，天使投资这个概念还没有被很多人知道，但是随着移动互联网的井喷式发展，2014 年天使投资机构不断涌现并进入大众视野。这一年，国内创业氛围受李克强总理的“大众创业、万众创新”倡导而空前火热。2015 年 5 月李克强总理到访过的中关村创业大街，如今也

成为创业者与创业服务者的圣地。

在国家的倡导之下，创新创业成为时代的潮流，年轻人的创业热情被彻底点燃，各类优秀人才加入创业者的行列，各地方政府也为“双创活动”提供了力度空前的支持。在这样的一个大环境之下，各地涌现了数量庞大的“孵化器”“加速器”“联合办公空间”，围绕创业的各种服务形式也应运而生。

在蓬勃兴起的创业大潮中，有一支不可忽视的力量——天使投资机构。2012年前，很多投资机构大多还没有设立，即使设立了，知名度也和现在相去甚远。为什么有如此众多的天使投资机构在创业大潮中应运而生？为什么在美国的天使投资机构数量并不多，但是中国却会涌现出这么多优秀的天使投资机构？在我看来，原因就是天使投资是这个时代极有竞争力的金融产品之一，它们承担了更高的风险，也获得了可观的收益。

2014年9月的夏季达沃斯论坛开幕式上，李克强总理提出，要在960万平方公里土地上掀起“大众创业”“草根

创业”的新浪潮，形成“万众创新”“人人创新”的新态势。之后中国的创业大潮开始真正爆发，李克强总理提出的“双创”口号成为整个社会经济创新大潮中的助推器。而天使投资作为动力来源之一在其中起到了不可替代的作用。天使投资最初并不是由天使投资机构作为主导。在其他国家，天使投资是以个人为主；但是在中国，扮演天使投资中坚力量的却是一些优秀的天使投资机构。在美国，不仅没有国家推动的创新创业大潮，天使投资机构还面临着投资效率过低、缺少案源等问题。但是在中国这样的环境之下，有一定专业性的天使投资机构比大多数个人天使取得了更好的投资回报，因此它们很快为大家所青睐。良好的投资回报使得企业募集资本不再成为难事，天使投资机构也迅速壮大，有了更多的资金，就可以投资更多的创业项目，所以天使投资机构在中国市场上的影响力远远高于以个人为主的天使投资人。

传统的天使投资人的特征被人总结为“3F”——family（家人）、friends（朋友）和 fools（傻瓜）。一个创业者在没有

机构投资人青睐的情况下，获得的第一笔资金通常来自家人；而朋友指对创业者知根知底，认可其为人、能力，并对其有一定的信任，所以愿意对创业者提供帮助的一些人，这些人很可能是创业者原来公司的同事或领导；而那些所谓的傻瓜，其实不是真的傻，只是这些人不太计较得失，他们对于投入资金的回报可能并不在意，愿意给予创业者帮助。

起初，创业者的资金主要来源于家庭。随着社会财富积累到一定程度，扮演投资人角色的群体也开始扩大。

几年前，我的一个朋友 A 以“在国内机遇多，政府支持力度大，高科技企业有机会得到由政府提供的启动资金”为由把在美国工作的朋友 B “忽悠”回国创立公司。然而，朋友 B 并没能申请到政府提供的启动资金。而后，朋友 A 资助了朋友 B 的创业公司，成为他的天使投资人。如今这个公司已经成功上市。而为什么朋友 A 会投资朋友 B 的公司呢？原因有二：第一，A 觉得 B 是非常有能力的人，能够把这个公司办好。第二，他在当时并不在乎投资

的风险大小，也没有考虑投资后可能得到的利润多少，仅仅是出于支持朋友的心态而进行投资的。就像俞敏洪老师把徐小平老师从国外“忽悠”回来一样，那时可能大家都没有意识到创业是一件高风险的事。因此，往往有一些个人投资者并没有意识到天使投资的高风险，反而成就了相当不错的创业投资业绩。

天使投资作为一种投资形式，发源于美国。美国的天使投资是指具有一定财富的个人或机构，对初创企业进行权益资本投资，以期将来分享企业高成长带来的资本增值。通常来说，天使投资是创业企业的第一轮投资。有人说：每一个伟大的公司背后都有一个伟大的“天使”。这句话在 50 年前可能不成立，但是在创新速度如此之快的今天，天使投资确实是公司创立发展的助推器。

在美国，天使投资助推了很多初创企业。在硅谷，整个创业的生态已经相当成熟。而实际上，正是由于包括天使投资在内的创业生态的成熟，才促使美国的高科技产业不断推陈出新，领先于全球。中国的天使投资相对于美国

来讲，发展的速度更快。如今在中国，天使投资机构以及带有天使投资机构功能的孵化器，已经成为天使投资的主流。

创业者个个胸怀大志，期待着实现自己的梦想。但是，创业确实是“九死一生”的事，在竞争激烈的领域甚至可以说是“九十九死一生”。由于创业成功的概率不高，投资初创企业就存在着非常高的风险。你可能听说过某天使投资人在某个项目上获得了几百倍，甚至几千倍的回报，但真实的情况却是很多天使投资的项目血本无归，很多天使投资人并没有获得外界想象中的回报。

过去，很多优秀的人才都在体制内奋斗，但是随着社会的变化、发展，人们的思想观念也在不断地改变，不少人选择走上创业的道路。虽然不是所有的创业者都会成功，但在他们的奋斗、拼搏之下，中国的未来无疑将变得更加美好。从某种意义上来说：创业成就中国，天使投资成就创业，创业成就未来。

投资的风格

当我们意识到一个事物不仅仅有正面和负面两方面的影响，还受到三元因素的影响时，从某种程度来说我们的理解可能更接近事物的本质。 比如一个完美的投资目标需要三个条件要素：高增长，低估值，高确定性。 但是大多数投资最多只能满足两个要素，三个要素都符合的完美投资其实是不存在的。 就像我的风格是中低的增长，较低的估值，较高的确定性，客观来讲，这种风格其实是不太适合做早期投资的。 证券分析之父格雷厄姆的价值投资风格是低增长，低估值，高确定性。 巴菲特的风格是中高的增长，高确定性，合理的价格。 当我们准备做投资的时候，最好先了解自己的投资风格；这和一个人的性情是高度相关的。 想要学习他人的投资风格，就像是试图让自己去穿一双并不适合自己的鞋一样，哪怕勉强挤进去，一走起路来也是极其难受的，而且坚持不了多久。

可能有人会问：投资中的确定性是不是一个伪命题？