

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 王伟中 梁 桂

副主编 房汉廷 沈文京 程维华

VENTURE CAPITAL DEVELOPMENT IN CHINA 2007

中国

创业风险投资 发展报告 2007

中国科学技术促进发展研究中心

创业投资研究所

重点课题



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

VENTURE CAPITAL DEVELOPMENT IN CHINA 2007

中国创业风险投资发展报告 2007

中国 创业风险投资 发展报告 2007

主 编 王 元 王伟中 梁 桂 副主编 房汉廷 沈文京 程维华

图书在版编目 (CIP) 数据

中国创业风险投资发展报告 2007/王元、王伟中、梁桂主编. —北京: 经济管理出版社, 2007.6

ISBN 978-7-80207-958-8

I. 中... II. ①王... ②王... ③梁... III. 风险投资—研究报告—中国—2007 IV. F832.48

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 073626 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: 精美彩色印刷有限公司

经销: 新华书店

责任编辑: 申桂萍

技术编辑: 杨 玲

责任校对: 郭红生

880mm×1230mm/16

10.25 印张 328 千字

2007 年 8 月第 1 版

2007 年 8 月第 1 次印刷

定价: 150.00 元

书号: ISBN 978-7-80207-958-8/F·832

·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 2007

工作指导委员会

主任委员

邓楠 中国科协党组书记、中国科协副主席

副主任委员

刘燕华 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）

马林 北京市科学技术委员会主任

王元 中国科学技术促进发展研究中心主任

王松奇 北京创业风险投资协会理事长

王伟中 科学技术部条件财务司司长

王守仁 深圳市创业风险投资同业公会秘书长

朱炎 北京市信息办主任

华裕达 上海市创业风险投资企业协会会长

李中和 江苏省创业风险投资协会会长

迟建新 国家开发银行投资业务局局长

苏波 国家发改委中小企业司司长

宋德正 科学技术部条件财务司副司长

杨正秋 台湾创业风险投资商业同业公会会长

杨旭才 天津市创业风险投资发展中心主任

吴波尔 科学技术部条件财务司巡视员

狄娜 国家发改委中小企业司副司长

张景安 科技日报社社长、科技部党组成员

陈玮 深圳市创业风险投资同业公会会长

陈东征 深圳证券交易所理事长

郑国安 科学技术部副秘书长

林哲莹 商务部外国投资管理司副司长

俞志华 浙江省创业风险投资协会会长

赵玉海 科技部高技术研究发展中心主任

修小平 科学技术部火炬高技术产业开发中心副主任

胡世辉 国家科技基础条件平台中心副主任

梁桂 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

主编

王 元 王伟中 梁 桂

副主编

房汉廷 沈文京 程维华

常务编委 (按姓氏笔画排名)

丁飞燕	卫小平	马锦跃	马敏象	王 亚
王 靖	王大勇	王元玖	王召华	王守仁
王伟光	王建国	王松琦	王树勋	王鸿茂
牛近明	冯治库	邝 青	华裕达	孙大海
孙俊科	孙海鹰	刘 杰	刘 洋	刘 明
刘应长	刘理勇	许江萍	汤 跃	向 宏
李 力	李 洪	李中和	李文雷	李希义
李爱民	陈 千	陈 伟	陈 玮	陈工孟
陈建平	陈坤鹏	陈晓路	陈洪斌	陈敏伟
张 科	张 梅	张小平	张玉华	张庆峰
张景文	张新君	吴建伟	吴淑凯	宋高堂
肖焰恒	杨 红	杨跃承	何 礼	何 敏
何国杰	苏红旗	苏岳辉	沈仲祺	范建年
金乾生	岳 勇	周伟强	周若平	俞志华
俞善龙	钟 杰	赵 奎	赵万潮	赵晓广
赵晓东	宫 杰	胥和平	洪奋新	徐义国
耿艳楼	郭 戎	郭 莹	郭 骏	郭江明
郭建川	郭顺根	郭胜伟	郭鲁伟	郭超云
高怀玉	莫莉萍	唐凤泉	贾 强	夏绍裘
倪振东	黄 彦	黄布毅	矫建华	崔沂涛
曾永春	谢应光	彭星国	彭德平	韩丽娟
董书礼	路 辉	蔡天儒	蔡国豪	锡林塔娜
魏文铎	魏宏锟			

调研分析组

组 长: 房汉廷 沈文京 程维华
副 组 长: 郭 戎 苏岳辉
执笔分工: 绪 论 房汉廷
第1章 郭 戎 第2章 王伟光
第3章 王伟光 第4章 于 良
第5章 党书杰 熊 明 第6章 李希义 郭 戎
第7章 董书礼 第8章 郭 戎 党书杰
附录整理 党书杰

创业风险投资调查员 (按姓氏笔画排名)

万 江	王月瑛	王庆民	王海琨	王敬青
兰 岚	史大棱	叶 浩	叶羽中	白奕雄
吕 刚	邢慧婧	朱效学	朱淑媛	许长水
孙 莹	孙 婷	刘婷婷	刘德清	任小今
米 强	何 可	杜在林	张小平	张子威
张明山	张志华	杨 凯	杨翠萍	杨国荣
杨燕珍	邹 旭	李一瑶	李剑聪	李康健
陈 凯	陈文杨	罗 晓	罗保华	范 毅
苗 红	赵 容	赵科学	钟 波	郝 忱
姜尚文	俞善龙	咎 静	茹华所	桑长清
袁 静	秦佳权	黄 东	黄 宇	龚 婷
董 君	董 萍	靳晓云	路 辉	蔡国豪
蔡虹颖	潘沈波			

参与和支持单位

科学技术部条件财务司
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
国家科技基础条件平台中心
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创新部
中国社会科学院金融研究所
中国科技金融促进会风险投资专业委员会
北京创业风险投资协会
上海市创业风险投资企业协会
天津市创业风险投资协会
广东省风险投资促进会
深圳创业风险投资同业公会
浙江省风险投资协会
江苏省创业风险投资协会
河北省科学技术厅
山西省科学技术厅
黑龙江省科学技术厅
浙江省科学技术厅
江西省科学技术厅
河南省科学技术厅
湖南省科学技术厅
贵州省科学技术厅
云南省科学技术厅
福建省科学技术厅
海南省科学技术厅
安徽省科学技术厅
宁夏回族自治区科学技术厅
新疆维吾尔自治区科学技术厅
新疆科技生产力促进中心
山西省风险投资协会
陕西省创业风险投资协会
辽宁省科技创业风险投资协会
江苏省创业风险投资协会
吉林高技术创业服务中心
山东省创业风险投资协会
河南省创业风险投资同业公会
湖北省创业风险投资同业公会
重庆高新区创新中心
内蒙古科技风险基金管理办公室
石家庄高新区经济科技局

沈阳市科学技术局
大连高新园区生产力促进中心
大连市生产力促进中心
长春市科学技术局
南京高新区管委会经济发展局
江苏省无锡高新区科学技术局
江苏省常州创业服务中心
杭州市科学技术局
杭州市生产力促进中心
宁波市科学技术局
福建珠海高新区管委会
厦门科学技术局
厦门火炬高技术开发区
哈尔滨市创业风险投资协会
江西省科技金融促进会
青岛高新技术创业服务中心
襄樊高新区风险投资中心
佛山高新区投资创业中心
广州风险投资促进会
成都创业风险投资协会
绵阳高新区管委会
贵阳高新区管委会
西安高新区管委会
杨凌高新区管委会
宝鸡高新区管委会
甘肃创业中心
兰州高新区管委会
云南省科技情报研究所
宁夏科技信息研究所
辽宁科技创业风险投资有限公司
湖南高科技创业风险投资公司
贵阳市科技风险投资公司
新疆科源风险投资管理公司
甘肃省科技风险投资公司
台湾创业风险投资商业同业公会
亚洲创业基金期刊集团（香港）
福建省高新技术产权交易所
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

绪 论

顺风行船跃千里——2006年中国创业 风险投资业印象

科技部研究中心创业投资研究所所长 房汉廷

回眸 2006 年的中国创业风险投资业，虽然没有 2005 年那种“逆转性”变化带来的惊喜，但“顺风好行船”的感觉还是非常强烈。制度面的彻底改善，环境面的积极优化，使压抑已久的中国创业风险投资业终于守得云开雾散，一串串数字显示的结果都昭示着一个新时代的真正开始。如果非要用几个词汇概括的话，我最愿意选择“大印象”、“大进展”和“大期待”这九个字。

一、大印象：中国创业风险投资制度建设的“嘉年华”

每年盘点，我们都是忐忑不安的——2004~2005 年度，我们把中国的创业风险投资业定性为“柳暗花明时”；2005~2006 年度，我们大胆地将其定性为“逆转性变化”。不过，在 2006~2007 年度的报告中，我们的心情是欣慰的、释然的，不仅仅是那些数据说明我的快慰是真实的，更重要的是看到国际创业风险投资基金的蜂拥而入和国内创业风险投资人久违的忙碌和快乐。如果也用一个短语概括的话，笔者更倾向于用“云开雾散”。

浓浓的“云雾”一直是中国创业风险投资事业发展的主要天气状态。但是，这一切在 2006~2007 年度都已经发生了重大变化。

从国家政策面讲，一系列的政策倾斜给创业风险投资业的发展提供了一个空前的宽松环境。2006 年年初全国科技大会的召开，拉开了创业风险投资“利好”政策的大幕。

《2006—2020 中国科学技术发展规划纲要》及《配套政策》中，明确把发展中国创业风险投资作为自主创新的最

重要政策工具之一，不仅要在市场准入、市场退出方面做出方向性规定，而且鼓励银行、证券机构、保险机构和企业、私人参与创业风险投资设立和管理。

为落实这些政策，相关部门很快就出台了一系列的措施。

——新修订的《有限合伙法》新增加了“法人与法人的合伙形式”，使创业风险投资人和创业风险投资管理构建合伙基金有了最重要的法律基础，彻底解决了创业风险投资的市场准入和双重征税问题。

——财政部、国家税务总局颁布的《关于促进创业投资企业发展有关税收政策的通知》，则对那些公司制的创业风险投资机构给予了高新技术企业同等的税收待遇，也大大降低了税负负担。

——创业风险投资引导基金在苏州、中关村、上海张江等地的成功设立，为刚刚出台的国家创业风险投资引导基金积累了非常宝贵的经验，也为政府支持创业风险投资找到了一条有效的途径，为吸引更多投资者参与创业风险投资事业提供了新的“发动机”。

——未上市公司股权代办系统在中关村的成功试验，为大规模开辟场外交易市场提供了成功模板，为创业风险投资的多样化退出提供了更为便捷的渠道。

——股权分置改革的成功，扫清了中国股票市场的制度壁垒，使很多先期投资的项目，开始在 IPO 舞台上上演一幕幕的财富神话，而拟议中的创业板市场更将中国的创业风险投资投入到丰饶的“牧场”。

——私募基金从过去的“违规”到 2006 年的“羞答答”再到 2007 年的“大行其道”，说明中国金融监管当局

正在从被动管制向主动创新的思路转变,一些中小投资者也将通过私募基金分享中国企业成长的快乐并分担这些创业者的风险。

——集合信托计划是信托法早已安排的制度,为基金的设立提供了法律基础,但在 2006 年之前很少有投资者使用,现在的情况发生了巨大变化,这个办法正在成为“非法人的创业投资机构”准入的便利通道。

——中国进出口银行推出的“特别融资账户”,首先在政策银行层面打通了信贷资本和股权投资的障碍,为大规模探索银行参与创业风险投资起到了开路先锋的作用。

——国家开发银行在全国各个省市实施创业风险投资引导基金全覆盖战略,为创业风险投资未来的燎原之势奠定了坚实的基础。

总之,这些新鲜而又实际的创业风险投资措施,正在为中国的创业风险投资业推开一扇又一扇曾经闭锁的大门,也正是中国创业风险投资工作者多年不懈的努力,终于让中国成为了最具投资价值的热点地区。事实也如此,由于中国创业风险投资制度的不断整备和创新,2006 年的中国的确成了国际、国内创业风险投资人的“嘉年华”。

二、大进展:中国创业风险投资开始收获“盛夏的果实”

数字是枯燥的,但数字也是最诱人的。基于 2006 年度的全国创业风险投资调查,确实昭示了中国创业风险投资正在收获着“盛夏的果实”。

(1) 创业风险投资机构与创业风险投资资本双双攀升到历史第二高点。2006 年全国创业风险投资机构总数为 345 家,自有统计以来(1994 年),仅低于 2002 年的 366 家,其中原创创业风险投资机构中有 11 家到经营期限或停业。全年实际注册(新设立)创业风险投资机构为 37 家,比 2005 年实际增加 26 家,增加幅度为 8.2%,增加速度明显提高。

2006 年创业风险投资管理的资金总量达到 663.8 亿元,自 1995 年有统计以来只低于 2002 年。管理资本总额的增速低于机构数目的增加速度,但高于 2005 年的增速,2006 年比 2005 年增加了 5.1%。2006 年全国创业风险投资机构注册资本为 405.8 亿元,平均每家创业风险投资机构的注册资本为 1.2 亿元。

(2) 创业风险投资的资本来源更趋多样化,国内资本特别是企业和个人资本增长显著。在 2006 年中国创业风

险投资中,政府出资与国有独资投资机构出资合计占到总资本的 33.9%,其他企业出资占到 30.5%,信托和证券公司占到 2.4%。从总体上来说,政府和国有独资投资机构所占比重下降了 3 个百分点,但是政府出资所占比重下降的幅度为 4 个百分点,国有独资机构反而增加了 1 个百分点,这说明由政府用于创业风险投资的资金被划为国有资产管理部门的经营性资产的趋势还在继续。而其他企业对于创业风险投资领域的进入提高了 3 个百分点,个人所占比重也提高了 2 个百分点,外资因为若干“基金”的到期,在总体份额中下降较多,跌了 5 个百分点。

(3) 创业风险投资机构资本规模不断扩大,基金规模效应逐步显现。2006 年,5000 万元以下规模的创业风险投资机构占到 32%,比 2005 年下降了约 5 个百分点;管理资金规模在 5000 万~1 亿元的机构占到 27.9%,而在 1 亿~2 亿元的占到 18.5%,2 亿~3 亿元的机构占到 13.5%;管理资金规模 5 亿元以上的机构占到 7.7%,和 2005 年的水平大致相同。2006 年不同规模机构管理的资金分布则是,管理资金规模在 5000 万元以下的机构掌握着中国创业风险投资总资本的 4.7%,而规模在 5000 万~1 亿元之间的机构掌握了 11.2% 的份额;资金规模在 1 亿~2 亿元的机构掌握了 13.7%,而资金规模在 2 亿~5 亿元的机构管理资本所占份额为 20.7%,而规模在 5 亿元以上的机构则还是占据了 49.6% 的份额。

(4) 高新技术企业项目仍然是创业风险资本的钟爱,表明创业风险投资对高新技术产业支持作用依然显著。截至 2006 年年底,中国创业风险投资机构累计投资 4592 项,高新技术企业投资项目达 2453 项,约占累计投资总数的 57%;总投资额达到了 410.8 亿元,其中向高新技术企业的投资额达到了 215.9 亿元,约占到 53%。与 2005 年相比,2006 年中国创业风险投资相当活跃,虽然对高新技术企业的投资数目比例下降,但投资额度却比 2005 年有所上升。

从创业风险投资的高新技术产业和传统产业投资分布特点看,2006 年中国创业风险投资业在继续保持对高新技术产业进行大量投资的同时(达到了 60% 以上),传统产业获得的创业风险投资支持力度显著增强,无论是投资金额,还是投资项目数都达到了空前的高比例,接近四成。

(5) 创业风险投资阶段明显前移,风险识别和风险承受能力增强。与前几年存在一个显著不同的特点是,2006 年创业风险投资的“阶段前移”趋势增强,即中前期取代中后期阶段成为创业风险投资大量集中的区域。尽管就投

资金额而言,成长期或扩张期所获得的创业风险投资金额最大,接近40%,但是,就投资项目所占的比例而言,种子期所占比例最高,达到了空前的37.4%。这表明,经过多年的政策引导,创业风险投资在支持科技成果转化和初创企业发展方面的基础性作用更加显著。

(6) 创业风险投资参股比例增加,逐步向财务投资人回归意向明显。总体上,创业风险投资股权结构没有根本性变化,参股和相对控股方式是创业风险投资机构的主要投资方式,股权比例在30%以下的项目所占的比例高达80%。但是,持股比例在10%以下和持股在20%~30%的项目所占比例有了明显提高,其他各类持股区间均有不同程度的下降,其中,持股比例在30%以上的项目所占比例较上年下降了13.2%。这表明,创业风险投资机构的控股趋向明显减弱,这种情况与项目投资项目数量和投资金额有一定关系。

(7) 创业风险投资形式多样化,创业投资机构之间、创业投资项目之间的市场逐步形成。2006年,创业风险投资退出的收入分布呈现出“两头大,中间小”的特点,即单个项目退出收入在500万元以下和2000万元以上的项目所占比例,明显高于其他区间项目所占比例,占77.8%,为历年之首。其中,退出收入在2000万元以上的项目表现尤为活跃,较上年增加了8.2个百分点。

创业者、管理者等在内的回购所占的比例,超过了并购(包括国内外企业收购、协议转让、股权转让、划拨等)等资本重组方式,成为2006年创业风险投资项目的主渠道,占了38.8%。这种趋势表明,随着资本市场的完善,企业内部人控制趋势增强,因此,如何设计一套有效的公司治理结构可能是决定这类企业未来发展的关键性要素。2006年创业风险投资退出项目的另一个特点是“清算项目”所占的比例明显减少,这说明创业风险投资项目的总体运营状况越来越好。

(8) 政府部门依然扮演着最大的项目推荐者角色,国家科技投入与创业风险投资的对接效率在不断提高。调查显示,创业风险投资机构的项目来源渠道呈现出非常稳定的态势,连续几年没有发生大的变化。“政府部门推荐”和“项目业主”仍然是创业风险投资机构获得项目信息最主要的两个来源,分别占27.9%、18.5%,此比例较2005年的25.6%和20.3%略有增减,但变化幅度不大。“项目中介机构”、“朋友介绍”和“股东推荐”是除两大主要来源外的相对集中的三个信息来源,分别占17.2%、12.9%和13.1%,其中,“股东推荐”的比例较2005年有

所增长(见图5-1)。

(9) 影响中国创业风险投资决策的最重要的因素是市场和团队,标志着中国创业风险投资机构投资理念与国际基本接轨。在影响创业投资机构进行投资决策的所有因素中,市场前景和管理团队被认为是最重要的两个因素,占比分别是31.8%和22.7%。其次比重较大的是技术因素,占16.8%,比2005年的13.0%有所增加。连续五年的调查均显示,中国创业风险投资机构在进行投资决策时,对投资地点、资信状况、竞争对手情况、中介服务质量及公司结构治理等因素考虑得很少。影响决策的主要是市场前景、管理团队和技术因素三大因素,其次是盈利模式和财务状况。市场前景和管理团队的价值一直以来是最被看重的两大因素,对于寻求资本的创业者来说,他经营的不是具体的利润,而是“前景”,对于挑选项目的投资者来说,他更加青睐的不是“项目”本身,而是“人”,即一个好的团队。

(10) 外资创业风险投资项目退出周期缩短,特别是通过清算止损方式比例提高,表明外资风险控制能力比较强。截至2006年年底,在外资创业风险投资机构所投资的企业中,除了继续运行外,被其他机构收购、清算以及准备上市是三种主要的运行方式,所占比例分别为10.7%、8.4%和7%。对内资创业风险投资机构来说,被其他机构收购、准备上市以及原股东回购则成为三种主要的运行方式,所占比例分别为7.8%、5.0%和4.9%。从中可以看出,外资创业风险投资机构一般通过上市和购并来实现更快的退出和回收资金,资金的使用效率要高于中资机构。因此,在创业风险投资资金的运用上,外资机构的效率更高,值得中资机构学习。在其他几种方式中,原股东(创业者)回购和管理层收购的比例差不多。但外资通过清算退出的比例远高于中资机构,说明外资一旦项目不成功,也敢于通过清算,尽快收回成本。另外,对中外资创业风险投资机构来说,已上市也是一种重要的运行方式,其中外资机构所占比例为6.9%,且主要为海外上市。而对中资创业投资机构来说,已上市的所占比例为4%,且主要为境内上市。

三、大期待:中国创业风险投资的“未来像”

中国创业风险投资业的初步发展,只能说是“小荷才露尖尖角”。在调查中,我们也深刻地感受到了创业风险

投资人那种更大的期待。如果用“未来像”来描述这些期待的话,无疑以下几点是最重要的。

(1) 多样化的市场准入制度。由于不同资本有不同的要求,所以建立一个符合多种类型资本需要的创业风险投资准入制度,一直是业界所期待的。多样化的市场准入制度包括:依据《公司法》设立的有限责任公司和股份有限公司型创业风险投资公司;依据《有限合伙法》设立的创业风险投资合伙企业;依据《信托法》设立的有限创业风险投资集合信托计划;依据《关于设立外商投资创业投资企业的暂行规定》设立的“平行基金”;依据《国家中长期科技发展规划纲要(2006—2020)》设立的创业风险投资引导基金等。

(2) 多样化的资金来源渠道。基于创业风险投资对创业和创新活动的巨大外溢效应,需要建立一种适合多种资金的投入渠道。这些渠道包括企业资金、个人资金、银行资金、保险资金,并针对不同类型的资金给予相应的税收抵免,以期形成创业风险投资资金来源的汇集机制。

(3) 更加开放的项目来源。创业风险投资项目来源的质量左右着最终投资的成败,业界期望国家有关部门开放各类科技计划项目库,使政府早期支持与创业风险投资后期介入形成一个良好的链接。比如政府开放“863”计划、

高技术产业化计划、支撑计划、火炬计划、创新基金、中小企业基金等,使创业风险投资机构能够共享这些项目资源,提高投资成功率,降低投资成本。

(4) 多样化的项目孵育手段。创业风险投资只是满足投资项目资金需求的一个环节,要使投资项目获得成功,还需要多样化的孵育手段予以支持。因此,业界期望建立符合项目成长需要的资金供给链。如对于符合国家产业政策和创新政策的种子期项目,政府应该加大财政的直接支持力度,使这些项目更多地渡过“死亡谷”,为创业风险投资的介入提供更多的项目;对于创业风险投资已经进入的项目,银行等金融机构要给予优先信贷资金支持,使其快速完成扩张;对于完成扩张期的企业,资本市场在准入时要给予适当的“绿色通道”。

(5) 多样化的项目退出路径。创业风险投资是一个多阶段的投资过程,相应地也需要有多样化的项目退出路径。业界普遍认为,中国需要的多样化退出路径,至少包括:创业风险投资机构之间的退出市场、投资项目的回购市场、战略投资人的并购市场、柜台交易市场、创业板市场、主板市场以及境外市场。特别是对柜台交易市场和创业板市场的需求尤为迫切。此外,对公司型基金也要允许其进行IPO。

目 录

绪论 顺风行船跃千里——2006 年中国创业风险投资业印象	1
1 创业风险投资机构与创业风险投资资本	1
1.1 2006 年调查概述	1
1.2 创业风险投资机构	1
1.3 创业风险投资资本	2
1.3.1 创业风险投资的资本总量及变化趋势	2
1.3.2 创业风险投资的资本来源	3
1.4 创业风险投资机构的资本规模及分布	4
1.5 中国创业风险投资累计投资情况	6
2 创业风险投资机构的投资分析	8
2.1 创业风险投资的行业特征	8
2.1.1 创业风险投资的行业分布	8
2.1.2 创业风险投资对高新技术产业与传统产业的投资比较	12
2.2 创业风险投资的投资阶段	13
2.2.1 创业风险投资所处阶段的总体分布	13
2.2.2 主要行业的创业风险投资阶段分布	15
2.3 创业风险投资的投资强度	17
2.3.1 投资强度的变化趋势与行业分布	17
2.3.2 单项投资规模分布	19
2.3.3 创业风险投资的投资策略（联合投资）	20
2.4 首轮投资与后续投资	22
2.5 创业风险投资持股结构	23
2.6 创业风险投资项目的特征	24
2.6.1 创业风险投资项目的实收资本规模	24
2.6.2 创业风险投资项目的雇员规模	25
2.6.3 创业风险投资项目的经营时间	26
3 创业风险投资的退出	27
3.1 创业风险投资退出的基本情况	27
3.2 创业风险投资的退出方式	28
3.3 创业风险投资退出项目的行业与地区分布	29
3.4 创业风险投资项目的退出效果	30
4 创业风险投资的绩效	33
4.1 创业风险投资机构的收入	33

4.1.1 创业风险投资机构当年收入的最大来源	33
4.1.2 创业风险投资机构收入来源	34
4.1.3 不同规模创业风险投资机构的收入特征	34
4.2 创业风险投资的总体运行情况评价	35
4.2.1 创业风险投资机构对自身发展状况的评价	35
4.2.2 创业风险投资机构对全行业发展情况的评价	35
4.2.3 创业风险投资机构对 2007 年投资前景的评价	36
4.3 创业风险投资项目的总体运行状况	37
4.4 创业风险投资项目的收益情况	38
4.4.1 创业风险投资项目的销售收入	38
4.4.2 创业风险投资项目的利润	39
4.4.3 创业风险投资项目的销售收入与利润的关联	40
5 创业风险投资的经营管理	42
5.1 创业风险投资的项目来源渠道	42
5.2 创业风险投资的决策要素	43
5.3 对被投资项目的监管方式	44
5.4 与创业风险投资经营管理有关的人力资源因素	45
5.5 投资效果不理想的主要原因	47
5.6 创业风险投资机构预期持股时间	48
5.7 影响创业风险投资经营的外部因素	49
6 创业风险投资区域运行状况	50
6.1 部分地区的创业风险投资机构数量和资本量	50
6.2 各地区创业风险投资机构的规模分布	51
6.3 各地区创业风险投资机构的资本来源	53
6.4 各地区的创业风险投资特征	54
6.4.1 各地区创业风险投资的投资强度	54
6.4.2 各地区创业风险投资机构的持股结构	56
6.4.3 各地区创业风险投资项目的所处阶段	57
6.4.4 部分地区创业风险投资对不同行业的投资	59
6.5 各经济区域创业风险投资活动情况	67
6.5.1 不同区域创业风险投资的投资强度	67
6.5.2 不同经济区域创业风险投资的持股结构	68
6.5.3 不同经济区域创业风险投资项目所处阶段	69
6.5.4 各经济区域创业风险投资项目的行业分布	71

7 外资创业风险投资机构的运作	75
7.1 外资创业风险投资项目的行业分布	75
7.2 外资创业风险投资项目所处的阶段	78
7.3 外资创业风险投资的投资强度	79
7.4 外资创业风险投资项目状况分析	81
7.4.1 创业风险投资项目的实收资本	81
7.4.2 创业风险投资项目的雇员	83
7.5 外资创业风险投资项目的总体运作状况	84
7.6 影响外资创业风险投资机构投资决策的因素	86
7.7 外资投资机构获取信息的主要渠道	87
7.8 外资创业风险投资项目的监管模式	88
7.9 与外资创业风险投资机构经营有关的人力资源因素	89
7.10 外资创业风险投资机构对行业总体发展环境的评价	91
8 2006 年中国创业风险投资制度环境述评	93
8.1 新修订《合伙企业法》重要修改内容	93
8.1.1 增加了“有限合伙”制度	93
8.1.2 扩大了合伙人范围	93
8.1.3 明确了合伙企业不缴纳所得税	93
8.2 资本市场与中小企业板的新制度	94
8.3 科技、财税与其他政策	95
8.3.1 科技计划	95
8.3.2 财税政策	95
8.4 2006 年创业风险投资机构期望未来出台的各项政策	97
附录 1 中华人民共和国合伙企业法 (2006 年)	98
附录 2 科学技术部文件 (国科发财字 [2007] 85 号)	106
附录 3 科学技术部文件 (国科发财字 [2007] 51 号)	108
附录 4 中国创业风险投资机构名录	109

1 创业风险投资机构与创业风险投资资本

1.1 2006 年调查概述

2006 年全国调查的基本方法有了较大的改变：在国家软科学研究计划以及科技金融专项工作经费的支持下，使中国创业风险投资信息系统数据库（www.ivcc.cn）建设得以圆满完成。因此，2006 年是首次创业风险投资网上填报调查，全国有 50 余个地区（省、直辖市、计划单列市和部分地级市）科技部门和创业风险投资协会的调查员组织了调查并初审了调查问卷；全国共有 370 家机构参加了调研，除少部分是用纸质版的调查问卷反馈信息再由我们统一录入数据库之外，大部分机构大力配合了网上填报。借助数据库的数据校验功能，后台的管理人员和研究人员对各机构提交的数据做了仔细审核。同时，2006 年创业风险投资的分析和研究工作也在网络数据库系统的支撑下进行，不仅全国总体组研究人员对全国的数据可以做统一处理，不同的省区也可以基于网络数据库对本地区创业风险投资机构进行汇总和分析。

2006 年度报告所调查的创业风险投资机构包括以下三类：第一类，创业风险投资企业，即创业风险投资基金，包括政府设立的创业风险投资引导基金（俗称“母基金”）的企业；第二类，创业风险投资管理企业，其受创业风险投资企业委托，筛选投资项目，提出投资决策建议，并受

托进行投资后管理；第三类，少量的从事政府创业风险投资业务的事业单位，有的直接以政府资金对项目进行投资，有的则具有创业风险投资引导资金的作用，参股创业风险投资企业，或对创业风险投资企业的投资给予某种形式的补助。

本次调查共收到问卷 370 份。从问卷中剔除无效问卷包括：第一，信托公司等不属于创业风险投资范畴的金融机构；第二，不属于创业风险投资的某些行业性和综合性投资公司，如电力投资、公交投资集团等；第三，主要从事担保业务的担保公司，但从事创业风险投资的担保公司除外；第四，有部分创业风险投资转业，不再从事创业风险投资业务的机构；第五，所填信息过少且数据之间严重不匹配；第六，有些地区创业风险投资企业委托创业风险投资管理企业运作，且两者之间业务完全重合，则在做某些统计时剔除其中之一（一般剔除创业风险投资企业），但是，作为独立机构，创业风险投资企业完全可能发生投资业务，所以在计算机构数目时都予以计入；第七，一些“两块牌子，一套人马”的政府创业风险投资中心和创业风险投资企业，若业务高度重合则在计算其业务信息时做相应剔除，但在统计机构数目时都予以计数。

1.2 创业风险投资机构^①

2006 年全国创业风险投资机构总数为 345 家，自有统计以来（1994 年），仅低于 2002 年的 366 家，其中原创创业风险投资机构中有 11 家到经营期限或停业。全年实际注

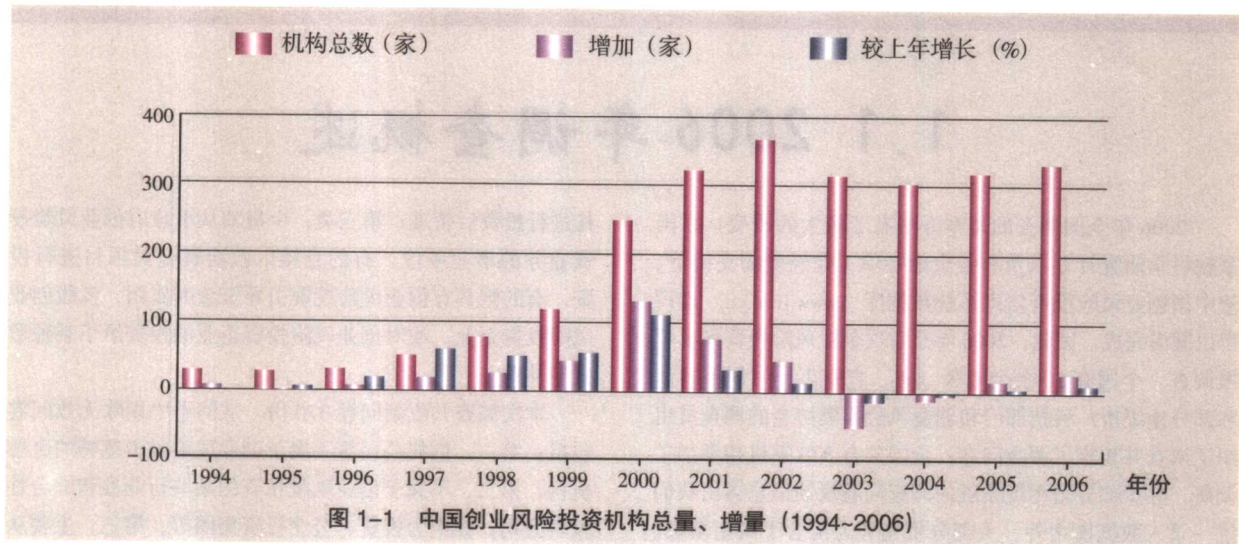
册（新设立）创业风险投资机构为 37 家，比 2005 年实际增加 26 家，增加幅度为 8.2%，增加速度明显提高（见表 1-1、图 1-1）。

^① 有效样本数为 242 份。

表 1-1

中国创业风险投资机构总量、增量 (1994~2006)

年份	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
机构总数(家)	26.0	27.0	32.0	51.0	76.0	118.0	249.0	323.0	366.0	315.0	304.0	319.0	345.0
增加(家)	5.0	1.0	5.0	19.0	25.0	42.0	131.0	74.0	43.0	-51.0	-11.0	15.0	26.0
较上年增长(%)	0.0	3.8	18.5	59.4	49.0	55.3	111.0	29.7	13.3	-13.9	-3.5	4.9	8.2



1.3 创业风险投资资本

1.3.1 创业风险投资的资本总量及变化趋势^①

2006年创业风险投资管理的资金总量达到663.8亿元，自1995年有统计以来只低于2002年。管理资本总额的增速低于机构数目的增加速度，但高于2005年的增速，

2006年比2005年增加了5.1%。2006年全国创业风险投资机构注册资本为405.8亿元，平均每家创业风险投资机构的注册资本为1.2亿元（见表1-2、图1-2）。

表 1-2

中国创业风险投资管理资本总额 (1995~2006)

年份	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
管理资本总额(亿元)	51.3	55.2	101.2	168.8	306.2	512.0	619.3	688.5	616.5	617.5	631.6	663.8
增加(亿元)	0.0	3.9	46.0	67.6	137.4	205.8	107.3	69.2	-72.0	1.0	14.1	32.2
较上年增长(%)	0.0	7.5	83.3	66.8	81.4	67.2	21.0	11.2	-10.5	0.2	2.3	5.1

^① 有效样本数为219份。

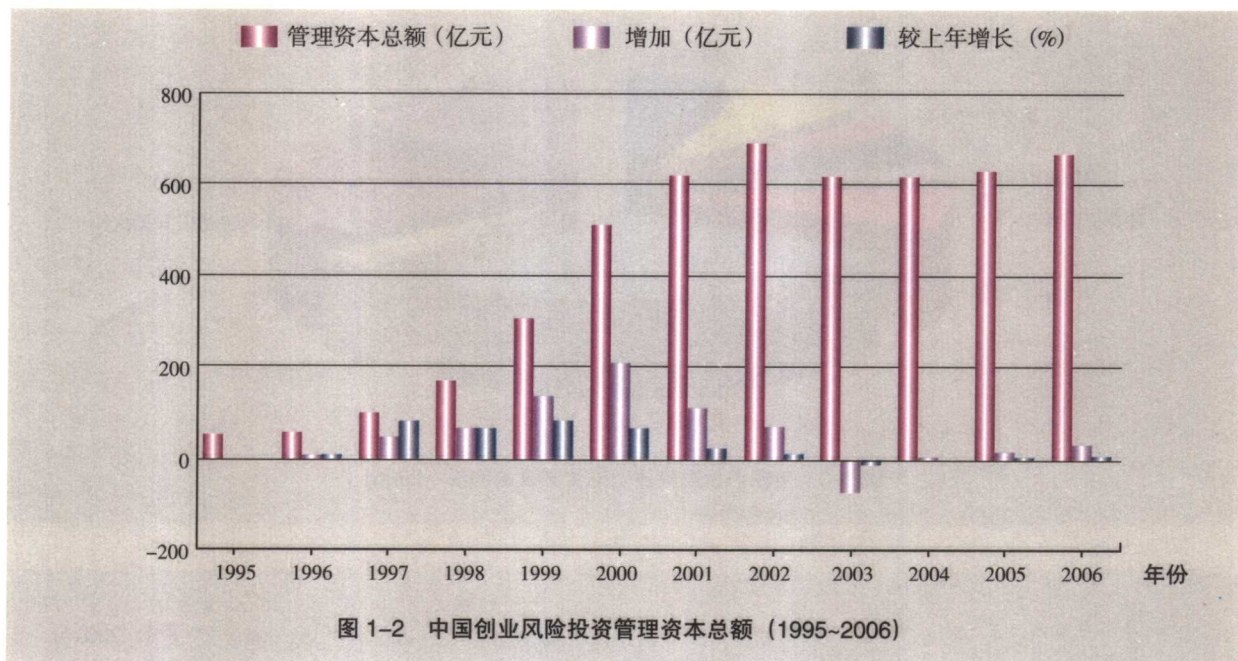


图 1-2 中国创业风险投资管理资本总额 (1995~2006)

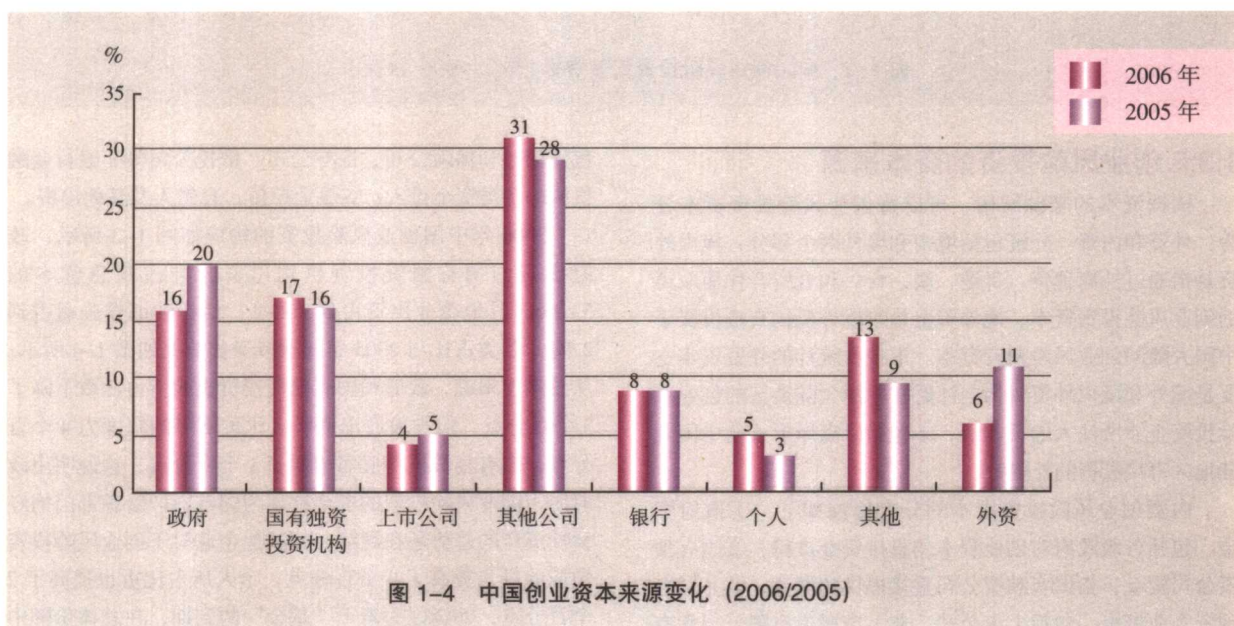
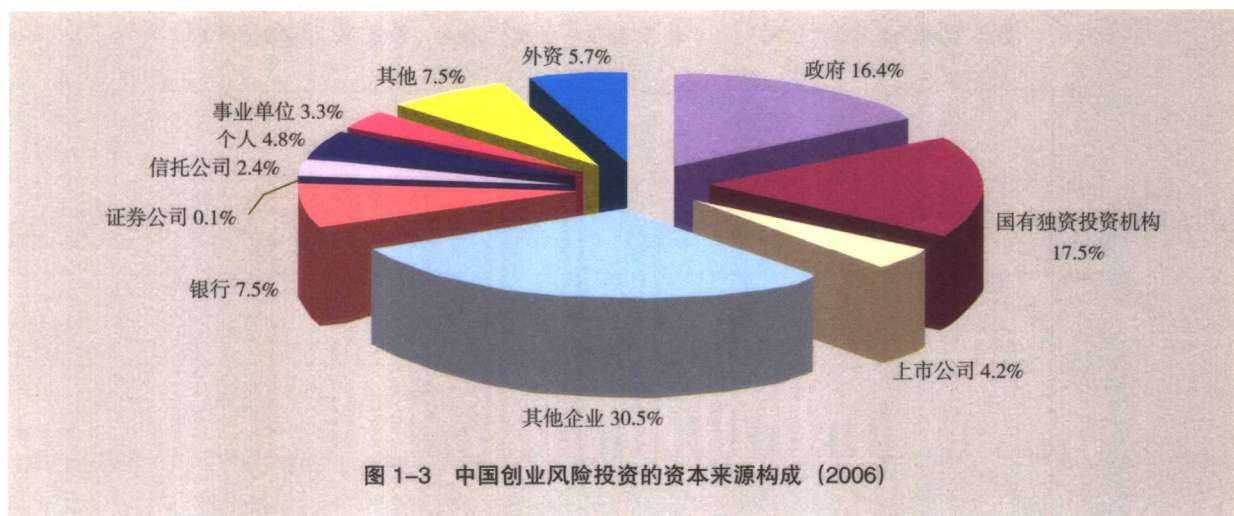
1.3.2 创业风险投资的资本来源

依据资本的来源结构，可以将创业风险投资资本分为：外资和内资。外资包括境内和境外两个部分：境内外资是指通过外商独资（含港、澳、台）和合资合作而取得的创业风险投资资本；境外资金是指境外机构直接投资于中国大陆的创业风险投资资本。本报告统计的外资资本主要是境外和境内外资机构向注册在中国大陆地区的创业风险投资企业所注入的资本额，不包括以离岸形式向中国大陆地区直接投资的外资量。

内资创业风险投资资本的分类标准如下：①政府资金，包括各级政府对创业资本的直接资金支持；②国有独资公司资金，指国有独资公司直接提供的资金；③非国有独资企业资金，包括上市公司、非上市股份有限公司和有限责任公司投入的创业风险投资资本；④金融机构资金，

包括银行和保险公司、证券公司、信托公司等非银行金融机构的各类资金投入；⑤事业单位、自然人及其他出资。

2006 年中国创业风险投资的构成如图 1-3 所示，政府出资与国有独资投资机构出资合计占到总资本的 33.9%，其他企业出资占到 30.5%，信托和证券公司占到 2.4%。各类占比与 2005 年的增减变化情况如图 1-4 所示。从总体上来说，政府和国有独资投资机构所占比重下降了 3 个百分点，但是政府出资所占比重下降的幅度为 4 个百分点，国有独资机构反而增加了 1 个百分点，这说明由政府用于创业风险投资的资金被划为国有资产管理部門的经营性资产的趋势还在继续。而其他企业对于创业风险投资领域的进入提高了 3 个百分点，个人所占比重也提高了 2 个百分点，外资因为若干“基金”的到期，在总体份额中下降较多，跌了 5 个百分点。



1.4 创业风险投资机构的资本规模及分布

2006 年，5000 万元以下规模的创业风险投资机构占到 32%，比 2005 年下降了约 5 个百分点；管理资金规模在 5000 万~1 亿元的机构占到 27.9%，而在 1 亿~2 亿元的

占到 18.5%，2 亿~5 亿元的机构占到 13.5%；管理资金规模 5 亿元以上的机构占到 7.7%，和 2005 年的水平大致相同（见图 1-5）。2006 年不同规模机构管理的资金分布则