

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 胡志坚 张晓原 张志宏

副主编 房汉廷 武夷山 沈文京 郭 戎 张明喜

VENTURE CAPITAL DEVELOPMENT IN CHINA 2016

中国

创业风险投资 发展报告 2016

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 2016

中国

创业风险投资
发展报告 2016

主 编 胡志坚 张晓原 张志宏 副主编 房汉廷 武夷山 沈文京 郭 戎 张明喜



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 2016/胡志坚等主编. —北京: 经济管理出版社, 2016.9

ISBN 978-7-5096-4554-3

I. ①中… II. ①胡… III. ①创业投资—风险投资—研究报告—中国—2016 IV. ①F832.48

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 204102 号

组稿编辑: 陈 力

责任编辑: 陈 力 舒 林 钱雨荷

责任印制: 黄章平

责任校对: 超 凡

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 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 北京玺诚印务有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 880mm×1230mm/16

印 张: 13.75

字 数: 462 千字

版 次: 2016 年 10 月第 1 版 2016 年 10 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-4554-3

定 价: 150.00 元

·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 2016

工作指导委员会

主任委员

邓 楠 全国政协常委

副主任委员

侯建国 科学技术部副部长

高 坚 国家开发银行副行长

委员（按姓氏笔画排名）

王 元 中国科技金融促进会理事长

王守仁 深圳市创业投资同业公会常务副会长

王松奇 中国社会科学院金融研究中心副主任

王品高 上海市创业风险投资行业协会会长

上海科技创业投资（集团）有限公司总经理、执行董事

邓天佐 科学技术部资源配置与管理司副巡视员

关春祥 天津市创业风险投资发展中心主任

李爱民 中国风险投资研究院董事长

中国风险投资有限公司合伙人

闫傲霜 北京市科学技术委员会主任

张 伟 江苏省创业投资协会会长

江苏高科技投资集团董事长、党委书记

张志宏 科学技术部火炬高技术产业开发中心主任

张晓原 科学技术部资源配置与管理司司长

吴利军 深圳证券交易所理事长

房汉廷 科技日报社副社长

金弈名 国家科技风险开发事业中心主任

胡志坚 中国科学技术发展战略研究院院长

俞志华 浙江省创业风险投资行业协会会长

秦 勇 科学技术部高新技术发展及产业化司司长

倪泽望 深圳市创新投资集团有限公司董事长

黄 峰 商务部外国投资管理司副司长

编委会

主编

胡志坚 张晓原 张志宏

副主编

房汉廷 武夷山 沈文京 郭 戎 张明喜

常务编委（按姓氏笔画排序）

丁飞燕	马德庆	尹承玲	王一军	王永胜
王守仁	王建国	王松奇	王俊艳	王树勋
王秋颖	王振伟	王朝平	王 磊	邓天佐
韦志边	方国银	付剑峰	冯治库	白瑞明
卢道真	龙 飞	华裕达	向 兵	孙晓芸
闫朝德	何国杰	宋高堂	张乃中	张世杰
张立新	张 华	张 帆	张廷友	张建红
张明喜	张俊芳	张 洵	张 萌	张小平
张浩林	李文雷	李爱民	李希义	李 恒
李银安	沈文京	苏岳辉	杨国荣	杨易承
杨喜春	陈 千	陈工孟	陈云波	陈 伟
陈 玮	陈 敏	房德山	罗路兵	胥和平
赵 雯	荆树山	倪振东	高 兵	唐永明
贾建平	郭 戎	崔 颖	黄世高	黄慰萍
董 梁	谢 岩	傅丽枫	韩 亮	路 辉
靳晓云	蒲毅蕻	缪晓波	缪海波	熊仁章
黎苑楚	魏世杰			

调研分析组

组 长：郭 戎 副组长：张俊芳

执笔分工：

第 1 章	张俊芳	第 2 章	张明喜
第 3 章	张俊芳	第 4 章	魏世杰
第 5 章	朱欣乐	第 6 章	李希义
第 7 章	朱欣乐	第 8 章	郭永济
第 9 章	付剑峰		
附录整理	张俊芳（附录 1、2、4~7）		
	朱欣乐（附录 3）		
	王秋颖（附录 8）		

创业风险投资调查员（按姓氏笔画排序）

王玥瑛	王 娜	王子铭	王冀芳	邓韵然
兰定成	田 园	艾 泉	叶祥发	许成武
邢慧婧	邢金翠	刘 明	刘 森	孙 婷
祁 阳	华巢莘	朱鹏程	巩耀亮	吴 军
张俊峰	张 艳	张忠民	张 健	张 捷
张 婷	张雪梅	李亚凡	李红玉	李 庆
李 芸	杨 思	杨继涛	杨 燕	花 维
陈 诚	陈文杨	陈坤鹏	陈 鑫	陈 娟
汪瑞民	宋蜀玉	林维柒	林 槟	冼继远
周利平	周娴都	易凌志	苗 红	郑素洁
赵 婧	胡诗悦	胡 焱	侯 璐	姜艳红
姜宁鹏	姜伟琪	郝殿伦	钟家安	徐东升
徐溪红	徐锦娟	徐 佳	秦佳权	郭璐璐
董 婷	韩巧娟	谭艺平	潘懿文	霍利华
薛 涵				

参与和支持单位（排名不分先后）

科学技术部资源配置与管理司
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
北京市科学技术委员会
北京首都科技发展集团公司
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
河北省科学技术情报研究院
河北石家庄高新技术产业开发区科技局
山西省科学技术厅
山西省风险投资协会
山西省科技基金发展总公司
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创业服务中心
成都生产力促进中心
成都高新区经贸发展局
重庆市科委
重庆市科技创业投资协会
贵州省科学技术厅
云南省科学技术厅
云南省科技成果转化服务中心
辽宁省科技创业投资协会
辽宁科技创业投资有限公司
贵阳高新区金融办
贵州省科技风险投资管理中心
内蒙古自治区生产力促进中心
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
大连高新技术产业园区金融工作办公室
吉林省长春市科学技术局
吉林高技术创业服务中心
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
湖北省武汉市科技局
武汉市科技金融创新促进中心
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
湖南省科学技术厅
湖南省科技交流交易中心
山东省科学技术厅
山东省青岛市科技局
青岛生产力促进中心
江苏省创业投资协会
无锡新区科技金融投资集团
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
浙江省宁波市科学技术局
安徽省科学技术厅
安徽省科技成果转化服务中心
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
福建省高新技术产业产权交易所有限公司
广东省风险投资促进会
湖北省科技厅创业引导基金管理中心
山东省科技服务发展推进中心
云南省科学技术院科技金融中心
广州风险投资促进会
广东省珠海高新技术产业创业服务中心

广东省佛山高新区经济发展和科技局

珠海高新区科经局

深圳市创业投资同业公会

海南省科学技术厅

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

宁波市科技金融服务中心

陕西省科学技术厅

陕西省科技资源统筹中心科技金融部

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金融办

陕西省西安高新技术产业开发区管理委员会金融服务办公室

新疆科技项目服务中心

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

推动创新创业 培育壮大新动能

全国政协副主席、科学技术部部长 万 钢

2016年4月25日,李克强总理在考察成都菁蓉创客小镇时提出,大众创业、万众创新就是要充分调动新时期每个个体的积极性,鼓励进一步激发创新创业的活力,以打造新动能、发展新经济,催生更多新技术、新产业、新业态。今天,我想就推动大众创新创业、培育壮大发展新动能谈几点意见。

1. 创新创业成为经济社会发展新引擎

近年来,我国经济发展进入以增速变化、结构优化、动力转化为特征的新常态。习近平总书记指出,抓创新就是抓发展,谋创新就是谋未来。要从根本上化解产能过剩、人口红利消退、资源环境约束,推动我国经济向全球价值链中高端攀升,迫切需要向创新驱动发展模式转变,使科技创新成为经济增长新动力。

大众创业、万众创新为经济社会发展注入新活力。推进大众创新创业是增强发展新动能、促进社会就业、提高发展质量效益的重要途径,是实施创新驱动发展战略的重要支撑。

双创大潮中,各地涌现出一批有亮点、有潜力、有特色的众创空间,已经成为创新创业的重要阵地,呈现蓬勃发展的良好势头。特别是一批龙头骨干企业与高校院所紧密结合,构建大专业化众创空间,服务于青年创客。如海尔集团的HOPE平台、东莞机器人与智能装备众创空间、中科院西安光机所等专业化众创空间,为创客提供技术服务、样品试制、检测验证、用户体验、销售渠道、零部件供应、投融资和创业孵化等支撑服务,形成从创意、设计、制造到创业的协同创新环境,在服务实体经济发展的同时,也推动了产业转型升级,促进企业提质增效。

目前,全国各类众创空间已超过2300家,与现有2500多家科技企业孵化器、加速器和产业园区共同形成完

整的创业服务链条和创新生态,在孵企业和创业团队超过12万家,培育上市和挂牌企业600多家,吸纳就业人数超过180万人。

连续四届举办中国创新创业大赛,共有近6万家初创企业和团队、1500家创投机构参加,一批优秀初创企业和团队获得市场支持,促成创业投资近300亿元,银行授信超过500亿元,形成“赛场选骏马、创赛搭平台、市场配资源、政府后补助”新模式。

2. 促进科技成果转化,释放创新创业活力

近年来,按照党中央、国务院部署要求,围绕促进科技成果转化转移转化工作,科技部会同有关部门进行了系统性安排部署,配合全国人大积极推动修订《促进科技成果转化法》,破解科技成果使用、处置和收益权等政策障碍;制定了《实施促进科技成果转化法若干规定》并由国务院印发实施,进一步明确细化了相关制度和具体措施;制定了由国务院办公厅印发的《促进科技成果转化行动方案》。

三个重要文件形成了对科技成果转化工作从修订法律条款、制定配套细则到明确具体任务的系统性部署,对于实施创新驱动发展战略、强化供给侧结构性改革、推动大众创业万众创新具有重要意义。

促进成果转化的法律和文件紧扣创新发展新要求,坚持以市场为主体、政府引导、纵横联动、机制创新原则,推动落实和完善有利于科技成果转化的政策环境,发挥市场机制在配置科技创新资源中的决定性作用,构建功能完善、运行高效的科技成果转化体系,释放财政资金投入产生科技成果的巨大潜力,促进科技成果产业化,形成经济持续稳定增长的新动力。

“十三五”部署了一批有针对性的具体举措和重点任务

务,全面推动各地方、各部门、各类创新主体加强科技成果转化转移转化工作,形成千军万马共同推动科技成果转化新格局。

主要推动以下五个方面的重点任务:

一是激发创新主体科技成果转化积极性。

加快高校和科研院所科技成果转化,培育一批机制灵活、面向市场的国家技术转移机构,探索有效的机制与模式。支持企业与高校、科研院所构建产业技术创新联盟、新型研发机构等协同开展成果转化。推动成果转化与创新创业互动融合,调动科技人员转化成果积极性,支持以核心技术为源头的创新创业。相关部门针对成果转化中评估评价、收益分配、横向经费、尽职免责等一系列问题出台政策,破除各种障碍和壁垒。

二是继续发挥企业技术创新主体地位。

提高企业创新能力是使科技成果转化成为现实生产力最有效的途径。我们通过支持企业承担重大科技项目与工程,制定和落实研发经费加计扣除、高新企业税收、中小企业税收优惠等政策,以及促进科技金融结合等措施,持续推进企业成为技术创新的主体。全社会研发投入中企业占比达到 77%,企业创新能力快速提升,新技术、新产品、新产业有力促进产业结构调整,与此同时我国技术交易市场规模达到 9470 亿元,其中企业提供和吸纳的新技术占比 80%,有力促进了先进技术传播扩散,带动量大面广的中小企业转型升级。

三是科技成果要惠及大众。

近年来,集成数控领域重大科技成果实施数控一代科技工程,有力推动了中小企业生产装备升级换代,数字化促进了中小企业拥抱互联网,实现新发展。在农业领域,70 多万名农业科技特派员带着新技术走进乡村,做给农民看,领着农民干,促进大家富,带着农民富。

我们将围绕新一代信息网络、节能环保、智能绿色制造等重点产业领域,集成各类科技项目成果,发布一批能够促进产业转型升级、投资规模与产业带动作用大的重大科技成果包,探索市场化的科技成果产业化新路径。

四是完善科技成果转化支撑服务体系。

构建线上与线下相结合、专业化、市场化的国家技术交易网络平台,为高校、科研院所提供科技成果挂牌交易与公示,解决成果交易流通与市场化定价问题。鼓励区域性、行业性技术市场发展,完善技术转移机构服务功能。大力培育专业化技术经纪人。

健全多渠道资金投入机制,发挥好国家科技成果转化

引导基金等作用,支持地方加大投入力度,采用创新投贷联动等科技金融手段拓宽资金市场化供给渠道。推动军民科技成果融合转化应用,培育新的经济增长点。

五是发挥地方在推动科技成果转化中的重要作用。

以国家自主创新示范区、高新区为基础,建设一批国家科技成果转化示范区,加大政策、服务、金融等创新力度,探索可复制、可推广的经验与模式。培育具有地方特色的科技成果产业化基地,完善基层承接科技成果转移转化的平台和机制,通过成果转化支撑区域产业转型升级。

3. 创业投资已成为推进创新创业的资本力量

创业投资的发展历史表明,创业投资作为一种高能资本,有效推动了新技术应用、新产品开发、新市场营造和新产业发展。

据美国创业投资协会统计,美国创业投资年均投资额约占全美 GDP 的 0.2%,比股权投资少得多,但创投投资企业创造的 GDP 占美国 GDP 总额的 21%,占全美就业岗位数的 11%。创新创业推动信息、生物、健康等众多新兴行业的发展,正是由于创业投资的介入,高新技术在竞争中不断从研发到转化再到产业化,成为美国新经济支柱。

近年来,我国创业投资蓬勃发展,为创新创业企业注入强大的资金动力。据清科集团统计,2015 年,募集设立创业投资基金 597 只,新增资本量 1996 亿元;在投资方面,共发生 3445 起投资案例,投资金额达到 1200 多亿元人民币。500 家纳入统计跟踪的众创空间获得各级财政支持 19.3 亿元,创业企业获得投融资总额达到 352 亿元。民间资本成为创业资金的主要来源。

发展创业投资,需要政府的引导和推动,为创业投资机构创造宽松、公平的制度环境、市场环境和生态环境。

一是进一步明确创业投资在创新创业中的关键地位和作用。

创业投资的投资对象主要是高新技术企业,所关注的是高新技术企业创业者及其团队、他们所拥有的知识、技术和商业模式等。创业投资通过专业的运作为初创企业提供资金支持,为科技成果产业化提供了急需资金,增强了高新技术企业在市场中的竞争力,助推高新技术产业迅猛发展。

二是发挥创投企业增值服务功能。

创业投资不仅给高新技术企业提供资金,还提供一系列增值服务,主要包括帮助企业进行流动资金的融资运

作，向企业推荐优秀技术和管理人才，提供科技信息、商业模式、政策法律等服务，提供企业上市或收购的策划等，这些服务对以技术见长的初创企业成长壮大尤为重要。

三是对创投企业管理要遵循创新发展规律。

创业投资是一种特殊的私募股权长期投资，区别于证券投资，不做二级市场交易，其最大特点就是专注培育、服务和促进科技型初创企业顺利度过种子、发育、成长期，直至 IPO，促进科技成果实现产业化。这种直接投资能有效降低中小企业间接融资比重，增强企业发展活力。因此对于创业投资机构的管理要符合创新发展规律，区分不同性质的基金分类管理，管好的标志是管活，为创新创业提供源头活水。

四是引导创业投资行业规范发展。

通过简政放权、放管结合、优化服务，加快转变政府职能，优化创业投资发展环境。着力解决行业监管、税收征管以及工商管理等方面的“痛点”问题，建立创业投资行业协会，推动行业自律。

为了进一步推动“双创”，国家相继成立新兴产业创业投资引导基金、中小企业发展基金和科技成果转化引导基金，为创投基金提供优质资金供给，加快培育优秀创业基金管理团队。

我国经济正处于新旧发展动能接续转换期，面临着新一轮科技革命和产业变革孕育兴起的历史机遇，必须坚持创新的核心位置，坚持将科技创新作为引领发展的第一动力，深入实施创新驱动发展战略，最大限度释放全社会创新创业潜力，全面推进理论创新、科技创新、制度创新和文化创新。

面对未来，我们的使命光荣，面对任务，我们的责任艰巨。我们要在以习近平同志为总书记的党中央坚强领导下，坚持“四个全面”战略布局，落实五大发展理念，坚定信心，锐意进取，勇于担当，埋头苦干，全力推动科技体制改革，为“十三五”谋好局开好篇、加快建设创新型国家作出新的更大贡献！

摘要

2015 年中国创投业发展的特征与形势分析

全国创业风险投资调查写作分析组^①

创业投资在促进科技成果转化、发展创业型企业、培育新兴产业等方面发挥了重要作用，逐步形成了具有中国特色的发展模式，成为建设创新型国家的重要推动力量。

1. 2015 年创投业发展的总体情况

2015 年，对中国创投业而言是不平凡的一年。2015 年上半年，中国股票市场如火如荼，新三板市场挂牌加速推进，极大地激发了创业投资的热情，创投行业表现异常活跃。然而，2015 年下半年，市场急转直下，股票市场大跌，IPO 暂停，创投企业挂牌新三板被叫停，将创业投资

业视同证券投资基金业加强监管，一时间让热度高涨的创投市场戛然而止，陷入困境。但总体而言，整个创投行业在募资、投资、退出方面仍然出现了不同程度的增长。

截至 2015 年底，中国创业投资各类机构数已达 1775 家^②，较 2014 年增加 224 家，增长 14.4%。其中，创业投资企业（基金）1311 家，较 2014 年增加 144 家，增幅 12.3%；创业投资管理企业 464 家，较 2014 年增加 80 家，增幅 20.8%（见表 1、图 1）。相比而言，同期美国创业投资机构 2022 家，其中创业投资基金 1224 家；欧洲创业投资机构约 500 家。

表 1 中国创业风险投资机构总量、增量（2006~2015）

项目\年份	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
现存的 VC 机构（家）	345	383	464	576	867	1096	1183	1408	1551	1775
其中：VC 基金（家）	312	331	410	495	720	860	942	1095	1167	1311
其中：VC 管理机构（家）	33	52	54	81	147	236	241	313	384	464
VC 机构增长（%）	8.2	11.0	21.1	24.1	50.5	26.4	7.9	19.0	10.2	14.4

① 中国科学技术发展战略研究院 2015 年“全国创业风险投资调查写作分析组”成员包括：郭戎、李希义、张明喜、张俊芳、魏世杰、付剑峰、朱欣乐、薛薇、王秋颖等。本报告执笔：张俊芳、张明喜。

② 实际存量机构数，主要包括：创业投资企业（基金）、创业投资管理企业以及少量从事创业投资业务的事业单位。该数据已剔除不再经营创投业务或注销的机构数。

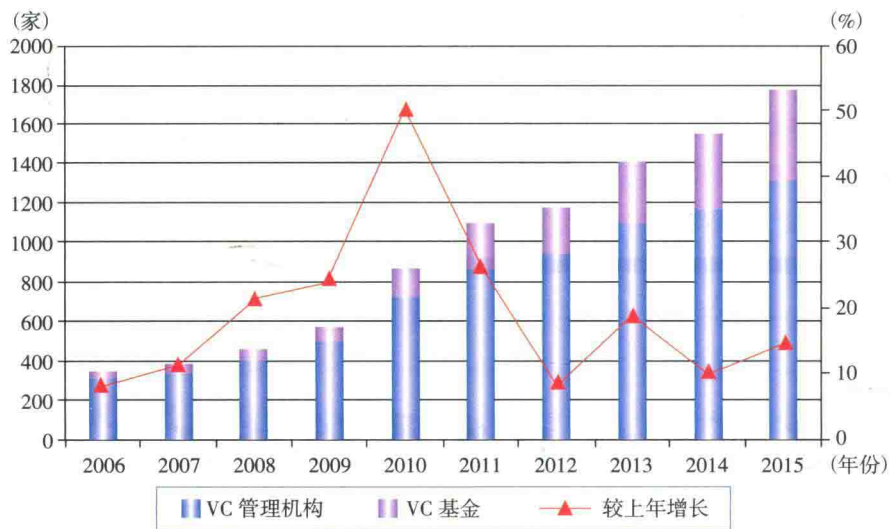


图 1 中国创业风险投资机构总量、增量 (2006~2015)

2015 年，全国创业投资管理资本总量达到 6653.3 亿元，占 GDP 总量的 0.96%，较 2014 年增加 1420.9 亿元，增幅为 31.7%；基金平均管理资本规模为 4.66 亿元，较 2014 年略有提高（见表 2、图 2）。其中，最大母基金管理

表 2 中国创业风险管理资本总额 (2006~2015)

项目\年份	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
管理资本总额 (亿元)	663.8	1112.9	1455.7	1605.1	2406.6	3198.0	3312.9	3573.9	5232.4	6653.3
较上年增长 (%)	5.1	67.7	30.8	10.3	49.9	32.9	3.6	7.9	31.7	27.2
基金平均管理资本规模 (亿元)	2.13	3.36	3.55	3.24	3.34	3.72	3.52	3.26	4.48	4.66
管理资本占 GDP (%)	0.30	0.42	0.46	0.46	0.59	0.66	0.62	0.61	0.82	0.96

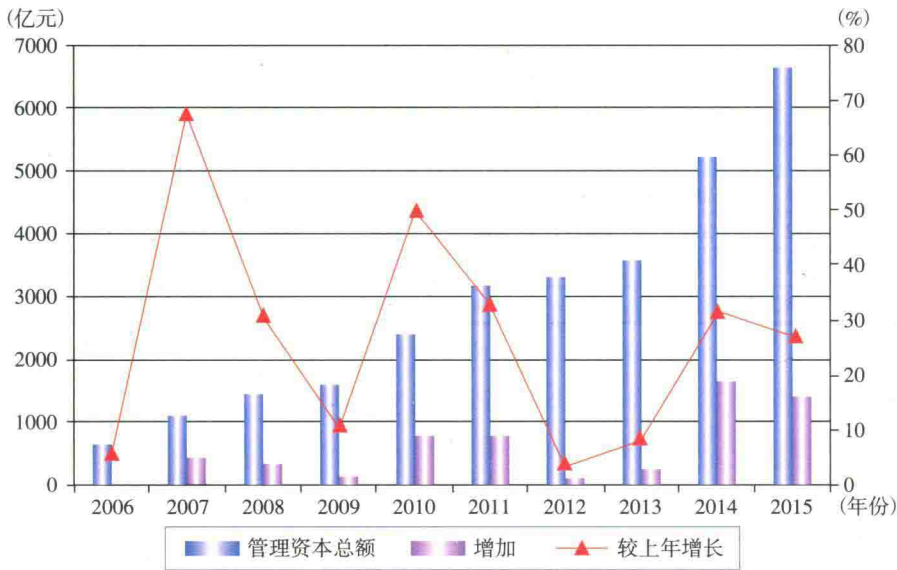


图 2 中国创业风险投资管理资本总额 (2006~2015)

的子基金数达 35 家；管理资金规模达 400 亿元。相比而言，同期美国创业投资管理资本总额为 1653 亿美元，占 GDP 总量的 0.96%；欧洲创业投资机构基金管理资本总额约为 550 亿欧元。可见，中国创投在行业规模上仅次于美国，这意味着中国已经成为名副其实的创业投资大国。

但从投资方面而言，2015 年中国创业投资机构披露当年投资企业 3423 家，投资金额 465.6 亿元，占全国 GDP 总量的 0.063%；相比而言，美国当年投资企业 4497 家，投资金额 591 亿美元，占 GDP 总量的 0.34%；欧洲共有 2836 家企业获得了创业投资资助，投资金额 38 亿欧元，整个欧洲创业投资占 GDP 的比重为 0.025%，其中排名第一的丹麦创业投资占 GDP 比重达到 0.109%。可见，中国的创业投资还有进一步发展的空间。

2. 2015 年创投业发展的主要特点

2.1 募集资金总量不断攀升，政府及国有资本仍占重要地位

2015 年上半年，资本市场的如火如荼极大地刺激了创投业的发展，全年披露新募基金 197 家，较上年增长 16.6%；行业新增资本募集总量 1420.9 亿元，其中新募基金募集资本总量 262.1 亿元。从行业总体募集资金来源看，仍以各类未上市公司资金为主体，占比 53.9%，上市公司资金仅占 2.5%。按照资金来源所有制性质划分，政府及国有资金占比 35.3%，较 2014 年上升 3.9 个百分点；个人投资占比 12.0%，较 2014 年略有下降；民营及混合所有制企业资金占比 19.6%，外资企业占比 2.2%，此外，社保基金开始进入创投领域。按照资金的金融属性划分，银行、保险、证券等金融机构资本合计占比 2.80%，较 2014 年略有上升；其他金融资本占比 28.6%（见图 3）。

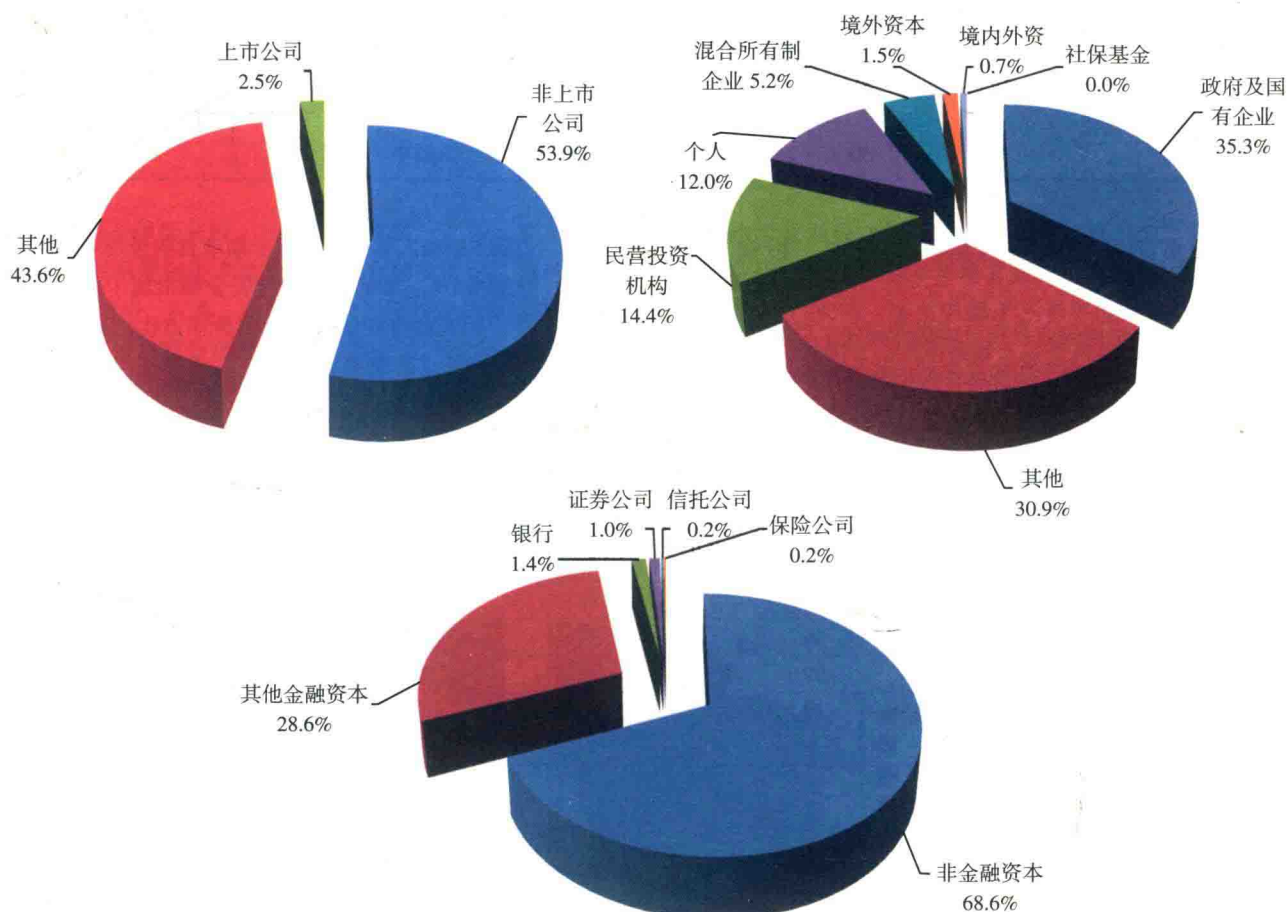


图 3 资金来源构成 (2015)

2.2 高新技术企业仍是投资的主战场，互联网等行业备受青睐

截至 2015 年底，全国创业风险投资机构累计投资项目数达到 17376 项，其中投资高新技术企业项目数 8047 项，占比 46.3%；累计投资金额 3361.2 亿元，其中投资高新技术企业金额 1493.1 亿元，占比 44.4%。

按投资行业细类划分，2015 年中国创业风险投资年度投资项目主要集中在其他产业、网络产业、软件产业、IT 服务业、通信设备等行业，集中了当年 40.41% 以上的项目。此外，网络产业、金融保险业等增幅较大，成为新一轮投资热点；创投机构对新能源、生物医药产业一直保持了较高的投资热情（见表 3）。

表 3 中国创业风险投资主要行业分布：投资金额与投资项目（2014~2015）^①

投资行业	2014 年		2015 年	
	投资金额 (%)	投资项目 (%)	投资金额 (%)	投资项目 (%)
其他行业	8.5	8.1	10.4	10.9
网络产业	4.0	8.9	5.1	10.6
软件产业	7.4	9.4	7.5	7.4
IT 服务业	3.0	5.7	3.0	5.8
通信设备	13.8	8.3	18.6	5.8
新材料工业	3.7	5.9	5.7	5.5
其他制造业	3.3	4.1	3.7	5.3
金融保险业	2.9	3.6	5.7	5.2
传统制造业	7.6	5.0	3.8	4.4
传播与文化艺术	5.4	3.8	5.5	4.3
新能源、高效节能技术	2.9	4.2	3.0	4.2
医药保健	7.4	5.3	5.4	4.1

2.3 投资阶段仍以早前期项目为主，投资日趋理性

2015 年，中国创业投资机构仍然倾向于早前期阶段的项目投资，尽管对种子期和起步期的投资项目占比较上年略有下降，分别为 18.2%、35.6%，但合计占比仍然超过

半数，占到 53.8%。其中，对种子期项目的投资金额明显上升，达到 8.1%，单笔种子期投资金额出现了较大幅度增长；种子期和起步期的投资金额合计占比达到 29.6%，与上年基本持平（见表 4）。

表 4 中国创投投资项目所处阶段分布：投资金额与投资项目（2014~2015）^②

投资阶段	2014 年		2015 年	
	投资金额 (%)	投资项目 (%)	投资金额 (%)	投资项目 (%)
种子期	5.6	20.8	8.1	18.2
起步期	25.2	36.6	21.5	35.6
成长（扩张）期	59.0	35.9	54.4	40.1
成熟（过渡）期	10.1	6.5	15.2	5.4
重建期	0.1	0.3	0.7	0.7

从投资轮次而言，2015 年，中国创业投资机构仍以首轮投资为主导，首轮投资和后续投资项目分别占 62.7% 和

37.3%^③，但首轮投资的比例自 2010 年以后逐年下滑，这在一定程度上表明，投资日趋理性与谨慎。

① 有效样本数为 2591 份。

② 有效样本数为 2568 份。

③ 与美国相比，美国历年的首轮投资在 10%~20%，2015 年首轮投资仅占 15.5%。

2.4 地区集聚效应明显，内陆部分地区增长较快

整体看，我国创业投资的机构分布具有较为明显的区域特征，包括江苏、浙江、北京、上海、广东在内的经济发达地区也一直是创业投资机构最为集聚的地区，到2015年这些地区的风险投资机构数量达到1130家，占全国总量的63.7%。

从历年统计来看，风险投资的集聚效应非常明显，以江苏、浙江为首的风险投资在全国的占比从2002年的18.2%持续增加到2015年的46.7%。此外，山东、重庆、安徽、湖南、湖北等省份的风险投资业在近年来呈现出比较明显的增长态势（见图4）。

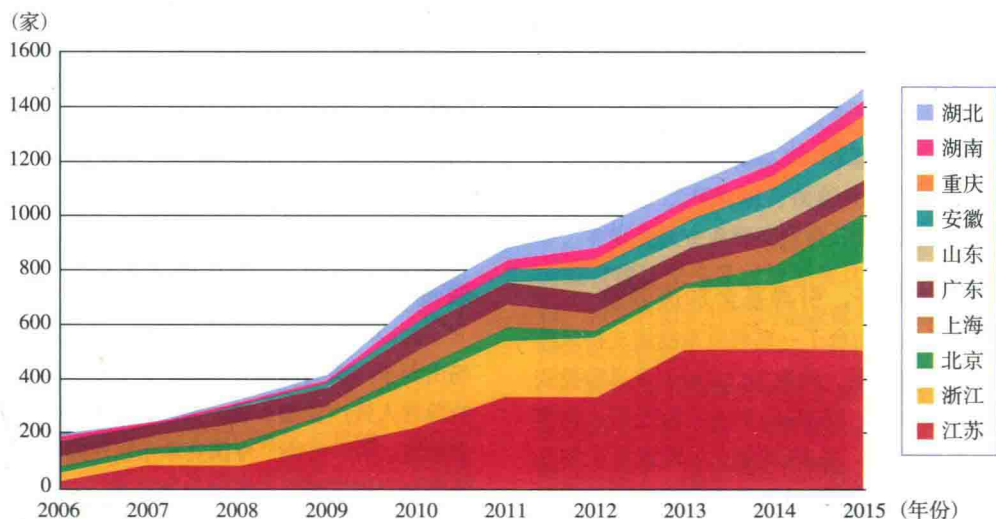


图4 中国创业风险投资机构的主要地区分布（2006~2015）

从资金体量来看，2015年，北京、江苏、广东、浙江、安徽的管理资本总量排在了全国前五名，合计占比82.3%。其中，江苏、浙江地区的风险投资机构体量较小，约70%的公司资金规模在5000万~5亿元之间，而北京、广东地区的风险投资机构资金规模较大，40%的机构资金规模在5亿元以上。

2.5 IPO退出受到较大影响，行业平均收益率大幅提升

统计显示，2015年全年共披露了677笔退出交易。按

照退出渠道划分，创业投资企业中共有105个项目通过IPO方式退出，较2014年略有提升，但相对占比大幅回落，仅占15.51%，这主要源于下半年市场IPO的暂停；相对而言，并购交易有所提升，尽管占比下降到31.02%，但项目数额上升到210项；此外，2015年新三板市场的火爆，也促进了创投企业实现有效退出，全年有69个项目通过新三板挂牌进行交易，占比9.45%，退出的总体环境向好（见图5）。

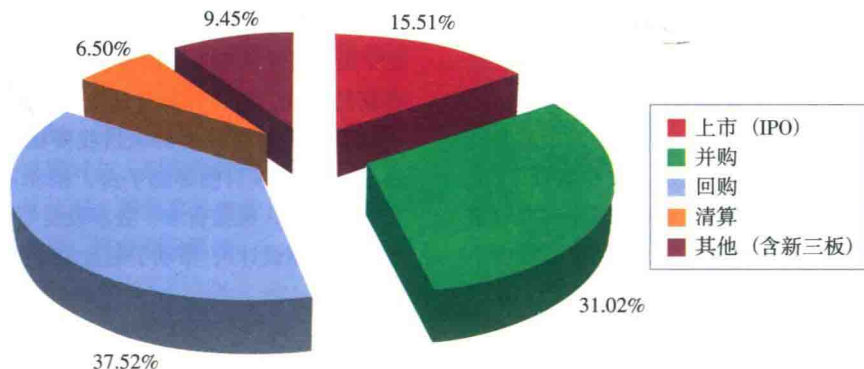


图5 中国创业风险投资的退出方式（2015）

从 2015 年退出项目收益情况来看, 由于受 2015 年上半年股票市场活跃等利好政策影响, 上市退出收益较往年进一步提高, 达到 779.27%, 即平均账目回报 7.8 倍, 接近历史表现最好水平; 通过并购退出的项目收益率也出现大幅度提高, 收益率达 135.55%; 回购股份也有好的表现, 实现了 19.01% 的盈利水平; 新三板市场的快速发展

也为部分项目退出提供了良好的通道, 实现了 16.86% 的收益水平; 全行业的项目退出收益率高达 260.18%。此外, 整个行业投资退出步伐加速, 项目投资时间明显缩短, 平均投资退出时间仅为 3.92 年, 整体行业年均收益率达到 32.39% (见表 5)。

表 5 中国创业风险投资退出的投资收益率 (2006~2015) ①

年 份	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
总体收益率 (%)	56.62	77.12	240.36	144.89	221.87	193.71	196.35	117.7	123.04	260.18
年均收益率 (%)	4.66	4.32	32.68	19.33	37.82	45.62	44.01	13.85	23.46	32.39

3. 行业发展态势分析

3.1 政策层面总体向好, 引导基金加速调整

近年来, 中央及地方出台了一系列政策措施支持风险投资发展。2016 年调查显示, 约有 18.1% 的创业风险投资机构享受到政府资金支持, 23.1% 的创业风险投资机构享受到所得税减免政策优惠, 30.3% 的创业风险投资机构在信息交流方面得到了政府支持; 12.1% 的创业风险投资机构在人员培训方面得到了政府帮助。总体上, 政府对创投机构的直接支持在减少, 间接服务在不断完善, 政策投资环境逐年向好。

近年来, 为响应“双创”号召, 从国家到地方引导基金政策纷纷出台, 引导基金的数量和规模都呈现出爆发式增长。截至 2015 年底, 国内共成立 395 只引导基金, 引导基金累计出资 493.2 亿元, 引导带动的创业风险投资管理资金规模达到 2280.9 亿元。从中央层面来看, 2015 年国家政府对基金进行了整合: ①科技部主导的“国家科技成果转化引导基金”。2015 年, 国家科技成果转化引导基金已设立 3 只子基金, 引导基金出资 10 亿元, 3 只基金总规模达到 42 亿元。②发改委主导的“国家新兴产业创业投资引导基金”, 助力创业创新和产业升级; 吸引有实力的企业、大型金融机构等社会、民间资本参与, 预计形成总规模 400 亿元的新兴产业创投引导基金。③工信部主导的“国家中小企业发展基金”, 2015 年, 中小企业发展基金已设立 1 只子基金, 基金总规模 60 亿元, 政府出资 15 亿元。预计形成总规模 600 亿元的基金。引导基金多采取市场化运作方式, 重点投资于种子期、成长期的科技型中小

企业, 已经成为政府推动创业投资发展的重要手段。

3.2 募资、退出渠道逐步放宽, 股权众筹等新兴融资模式不断涌现

2012 年以来, 一方面, 随着监管部门针对资产管理市场出台了一系列政策, 券商、基金、保险等金融机构开始纷纷进入资产管理市场, 为创投企业的资金募集打开了更多通道。另一方面, 中国资本市场不断完善, 特别是 2015 年以来“新三板”市场的快速扩容, 进一步拓宽了创业投资企业的退出渠道, 也迎来了“中概股”的回归潮。据不完全统计, 截至 2015 年底, “新三板”挂牌企业已超过 5000 家, 其中超过 10% 的企业获得过创业投资资本。此外, 众筹模式等新兴融资手段, 也成为创业风险投资资本融资渠道和融资方式②。

2014 年, 美国创投协会开展了全球创投信心指数调查, 回收了来自全球 24 个国家的 331 份调查问卷。调查结果显示, 对政府扶持创投发展的信心指数, 中国排名全球第二, 仅次于印度; 对国家进行投资的信心指数, 中国排名全球第七。

3.3 行业变革加剧, 出现新的投资商业模式

2015 年以来, 融资需求剧增, 大批基金合伙人纷纷自立门户, 加快了创业风险投资改革的步伐。如 2015 年 IDG 资本合伙人李丰和林中华设立的峰瑞资本, 尝试用一种新的模式, 通过降低合伙人投资门槛、设计“管理费”对赌条款、打破原有的项目收费模式, 建立了包含创业者、LP 以及项目搜寻的平台, 推动了创投行业新模式的出现。此后, 熊猫资本、分享投资等机构也采取了类似措施 (或机制设计), 带动了创业风险投资行业变革。

① 有效样本数为 2211 份。

② 据清科研究中心统计, 截至 2015 年底, 中国股权众筹平台数已有 141 家, 其中 2014 年和 2015 年上线的平台数分别有 50 家和 84 家, 占全部股权众筹平台数的 35.5% 和 59.6%。

3.4 行业发展趋于理性，投资者信心指数总体向好

2015年创投调查显示，关于“机构未来一年最看好的投资领域”，“新能源、高效节能技术”、“医药保健”、“新材料工业”成为2016年创投机构未来一年最看好的前三领域，分别占比12.5%、10.4%和9.7%，而网络产业以8.6%的比重排在“生物科技”和“环保工程”之后。可见，在2015年频频曝光互联网金融事件后，包括创业风险投资机构在内的投资者和消费者对网络产业的态度逐渐趋于理性。

对于2016年投资前景，1279家中国创业风险投资机构整体上给出了相对乐观的预测。有53.0%的机构看好2016年的投资前景，分别有3.7%和49.3%的机构认为2016年投资前景“非常好”和“好”；但是与上年相比，持乐观态度的机构占比下降较为明显。

4. 面临的主要困境及建议

2015年，创投调查组走访了部分地区与机构，进行了深入调研。据反映，目前行业发展主要面临以下三方面的困境：

4.1 将创业投资基金视为证券投资基金管理，存在监管过度、多头监管等问题

2014年以来，为防范金融风险，有关方面对证券投资基金业实施了一系列“新政”，加强了对证券投资基金业的监管。然而，2015年以来，有关方面将创业投资业视同证券投资基金业纳入“新政”加强监管的范围，如从业人员必须参加“基金从业资格考试”，不备案就不能进行IPO、并购和新三板挂牌，作为类金融企业暂停挂牌新三板等措施。此外，行业监管存在多头管理、职责不清、信息无法共享等现象，引起业内强烈不满。事实上，创业投资与证券投资基金是两种截然不同的投资业态，属于长期投资，并具有增值服务能力。过度监管不仅会给创投行业造成投资效率的损失，而且可能扭曲创业投资行为，抹去创业投资的特点，对行业发展造成深远影响。

建议按照“分类监管、适度监管”原则，把创业投资基金与证券投资基金区别对待，制定单独的监管办法；并从源头上建立信息共享机制，避免多头监管；同时，进一步加强资本市场制度改革，拓宽退出渠道。

4.2 存在重复征税，享受税收优惠门槛较高等现象

近年来，为扶持创投企业发展，制定了“投资于未上市的中小高新技术企业2年以上的，可按照投资额的70%在股权持有满2年的但年抵扣应纳税所得额”等优惠政策。然而，据调查，目前仍然存在一些问题：一是现行的创业投资70%税前扣除优惠享受门槛较高。政策优惠对象仅包括备案的创业投资公司，且投资对象必须为中小高新技术企业。因此，有限合伙创投企业、未备案的创投企业和其他有相同投资行为的个人投资者都不在受惠范围之列，尚未取得高企认定的科技型中小企业也不在符合条件的投资范围之内。二是有限合伙创投合伙人所得税政策有失公平，有限合伙企业股权投资分红重复征税。三是非公开市场股权转让损失及投资损失认定困难，导致税前无法抵扣。四是有限责任公司企业资本公积转增股本需缴纳个人所得税不合理。

建议进一步降低创投企业享受税收优惠条件的标准，扩大投资对象范围。对股权转让损失，允许采用专项申报的方式给予一定比例税前扣除。明确有限合伙企业法人合伙人从有限合伙创业投资企业处取得的股息红利可以免税。对有限责任公司的小微企业资本公积转增股本股东免缴个人所得税。

4.3 存在工商注册程序繁琐，部分地方禁止注册、强制评估等障碍

调研发现，由于各地工商局对创投企业的认识不足，创投企业在创立企业和经营实践中遭遇以下障碍：一是工商注册手续繁琐。由于对合伙制企业的认识不足，办理过程较为繁琐。此外，由于创投企业大部分投资的是小微企业，而这些小微企业在经营失败时大多不会走破产清算程序，导致工商注销手续无法完成，因而引起税收抵扣困难。二是受到市场上非法集资问题的影响，目前，部分地区禁止带有“创业投资”字样的合伙企业注册，为企业带来很大困扰。三是创业投资机构的投资性质导致了内部股权变更和转让时有发生，且交易价格主要由买卖双方决定，但是目前大部分地区的工商、税务部门要求必须以评估机构的价格为准，明显增加了股权变更的交易成本和难度。

建议开设创投企业工商绿色通道，简化中小企业注销及破产认定程序，取消股权变更过程中的强制评估手续，提高创投企业注册及后续变更备案的效率。