

江西  
社会科学研究文库



# 风险投资实务

詹继生 尹世洪 主编

F · X · T · Z · S · W

江西人民出版社

# 风险投资实务

詹继生 尹世洪 主编

江西人民出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

风险投资实务/詹继生,尹世洪主编.—南昌:江西人民出版社,2004.6

(江西社会科学研究文库)

ISBN 7-210-02930-3

I.风... II.①詹... ②尹... III.风险投资  
IV.F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 055535 号

### 风险投资实务

主编 詹继生 尹世洪

江西人民出版社出版发行

南昌市光华印刷有限责任公司 新华书店经销

2004年6月第1版 2004年6月第1次印刷

开本:850毫米×1168毫米 1/32 印张:10.625

字数:220千 印数:1-2000册

ISBN 7-210-02930-3/F·456 定价:21.00元

---

江西人民出版社 地址:南昌市三经路47号附1号  
邮政编码:330006 传真:6898827 电话:6898893(发行部)

E-mail: jxpph@163.net

(赣人版图书凡属印刷、装订错误,请随时向承印厂调换)

责任编辑 辛康南 封面设计 蔡二弘

江西  
社会科学研究文库



## 江西社会科学研究文库编审委员会

### 主任

刘孚威

### 副主任

傅伯言 吴运金 许志锐

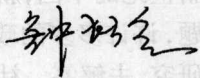
### 成员 (以姓氏笔画为准)

尹世洪 史忠良 邓光东 任 辛 李锅根  
沈谦芳 郑克强 周榕芳 林学勤 郭杰忠  
姚亚平 傅修延 曾绍阳 虞梅生

### 常务编辑

林学勤 徐建国 游道勤  
黄南南(特邀) 熊建(特邀) 陈小青(特邀)





繁荣社会科学，是建设有中国特色社会主义文化的重要组成部分。建设有中国特色社会主义文化的过程，也是社会科学在中国发展和繁荣的过程。积极发展哲学社会科学，对于坚持马克思主义在我国意识形态领域的指导地位，对于探索有中国特色社会主义的发展规律，增强我们认识世界、改造世界的能力，有着重要意义。马克思主义指导下的哲学社会科学研究，集中代表着先进文化的前进方向。

社会科学的生命在于创造，在于创新，“若无新变，不能代雄”。新的世纪，新的千年，呼唤着社会科学的发展和繁荣，呼唤着社会科学研究突破和创新。换言之，没有社会科学研究的突破和创新，也就没有社会科学真正的发展和繁荣。理论贵在创新，创新需要勇气，需要智慧，需要执着的追求和艰辛的探索；理论重在创新，创新需要有科学的精神、科学的态度和科学的方法；理论功在创新，只有创新的理论成果，才能探索规律、把握规律，才能启示实践、指导实践，才能认识世界、改造世界。坚持理论创新，是社会科学工作者的神圣职责和使命。

社会科学研究，必须坚持以马列主义、毛泽东思想、邓小平理论和“三个代表”的重要思想为指导，必须坚持理论联系实际、马克思主义学风，必须坚持“百花齐放，百家争鸣”的方针，必须坚持我国改革开放和现代化建设的实际问题、以我们正在做的事情为中心，着眼于马克思主义理论的运用，着眼于对实际

问题的理论思考,着眼于新的实践和新的发展。新世纪的世界,新世纪的中国,新世纪的江西,许许多多的新情况、新变化、新问题,许许多多的政治、经济、社会课题,迫切需要我们探索、去研究、去解答。社会科学工作者任重道远,大有可为。

江西向为“文章节义之乡”,素以“物华天宝,人杰地灵”著称。在历史的长河中,江西不但涌现出许多名扬中外的文学家、艺术家,而且涌现出不少影响古今的学问家、思想家。但是,我们不能沉湎于先哲的辉煌,而应该创造更加璀璨的未来。江西广大社会科学工作者一直在为此努力,并且取得了可喜的成绩。在世纪之交,江西省社会科学院、江西省社联大力实施“精品战略”,积极组织和扶持社会科学精品力作的撰述和出版,其实现形式是:推出“江西社会科学研究文库”工程,每年拿出一笔事业经费,资助出版 10 本理论上的厚重之作。这是我省社会科学界的一件大事、好事、实事,如此年复一年,坚持下去,必将蔚为大观。

21 世纪,将是我国全面实现社会主义现代化,实现中华民族伟大复兴的世纪,也将是社会科学大发展、大繁荣的世纪。江西社会科学界的专家学者们,大家努力啊!

祝愿社会科学研究精品力作不断问世。

风险投资被誉为高新技术成果的孵化器,高新技术产业的催化剂,经济增长的加速器。当代世界,科技创新浪潮汹涌澎湃,风险投资发展方兴未艾,凡是经济发达的国家,其高新技术产业必然居于前列,而高新技术产业的兴旺发达,又必然有风险投资业的有力支撑。对于当代中国而言,风险投资的兴衰,不仅决定着高新技术产业的强弱,而且制约着新型工业化的进程,影响着民族经济的前途。加速发展中国风险投资业,不仅十分重要,而且甚为迫切。

中国风险投资起步较晚,历史短暂。由于众多制约因素的困扰,这一新兴产业仍相当幼稚,较为落后。时至今日,中国风险投资尚未达到本应达到的规模和水平,亦未发挥本应发挥的功能和作用,原因是多方面的,其中风险投资实际运作水平不高,实战操作能力不强,便是主要原因之一。风险投资如何进行有效操作?风险投资在不同运作阶段有哪些具体规律和特点?人们在不同运作阶段应掌握哪些具体的方法和策略?如何控制和防范风险投资风险,获取与高风险相伴随的高效益?风



险企业如何去获取风险资金?风险投资公司如何提升自身竞争力,如何充分利用外部环境谋求发展?诸如此类的运作问题,风险投资的各方参与者都甚为关心。本书正是围绕这些问题,进行了较为系统的论述。

本书在设计和撰写过程中,力图体现以下特点:

第一,紧扣加入 WTO 这一重大背景来研究和论述风险投资的运作。经济全球化、金融国际化的浪潮,正日复一日地淹没风险投资的国家界限。中国已成为 WTO 的正式成员,风险投资业正面临着宝贵的机遇和严峻的挑战。本书不仅论述了在此背景下中国风险投资发展的重要性和紧迫性,而且从不同侧面论述了风险投资在实际运作中,如何利用国际和国内两个资本市场,利用国际和国内两种科技成果资源,开展国际和国内两个方面的竞争和合作。

第二,重点探讨中国风险投资的发展和运作。就全球而言,风险投资有共同的规律;就一个国家来说,风险投资则存在其特殊的规律。本书介绍了国外风险投资业的基本情况,尤其是发达国家风险投资的运作经验。这些做法和经验,对于发展中国风险投资无疑有着重要的借鉴意义。但是中国有自己的国情,学习他国风险投资的经验,必须符合中国国情,如果一味照搬,机械移用,必然削足适履,陷入困境。因此,本书以大量篇幅,着重探讨了中国风险投资自身的特点和发展构想。

第三,操作性。本书在探讨风险投资理论问题的同时,主要论述了风险投资实际运作的过程和方法,在风险投资公司的设立、风险资金的筹措、洽谈和协议、风险项目和企业的选择、如何参与经营管理、如何进行风险控制、如何提高风险投资企业的竞争力、如何顺利退出等一系列问题上,都较为详细地介绍了具体步骤和方法,尽可能为风险投资者提供可资借鉴的经验。

第四,广泛性。作为一部应用性研究的著作,本书除重点论

---

述风险投资运作中专业性较强的问题外,还注意了内容的广泛性。本书辟有专章,分别论述了风险企业获取风险投资的步骤和方法,风险投资家队伍的培养和造就,风险投资中介机构的作用和建设,风险投资外部环境的营造和利用等与风险投资运作密切相关的问题。因此,本书不仅为风险投资企业和个人、风险企业和创业者个人提供实战参考,而且为各种类型的风险投资中介机构、政府相关管理部门、风险投资理论研究和教学人员提供参考,力求收到“一书在手,明白过程,掌握方法,学会运作”之效。

我们诚望,此书的推出,能给风险投资的参与者带来某些启迪,能为风险投资运作者提高操作技能和经济效益提供某些帮助,能使风险投资的研究者和政府管理层从中得到某些思路,如能达此目的,我们将十分欣慰!

# 目录

|                       |    |
|-----------------------|----|
| <b>前 言</b>            | 1  |
| <b>第一章 风险投资概述</b>     | 1  |
| 一、风险投资的内涵和特点          | 1  |
| 二、风险投资的要素             | 5  |
| 三、中国风险投资的概况和发展趋势      | 9  |
| 四、中国大力发展风险投资业的重要性和紧迫性 | 18 |
| <b>第二章 风险投资公司</b>     | 24 |
| 一、风险投资公司的作用和设立        | 24 |
| 二、风险投资公司的类型和组织管理系统    | 29 |
| 三、风险投资公司的投资管理和运作      | 38 |
| 四、风险投资基金              | 44 |
| <b>第三章 风险资本的筹措</b>    | 55 |
| 一、风险资本筹措的重要性          | 55 |
| 二、面向市场筹措资本            | 58 |
| 三、风险资本的具体来源           | 59 |
| 四、中国风险资本的来源与组织形式      | 68 |
| 五、风险资本的筹措方式           | 73 |
| 附录：高科技产业风险融资模式比较      | 76 |
| <b>第四章 风险投资项目的选择</b>  | 79 |
| 一、项目来源及筛选             | 79 |
| 二、尽职调查和投资决策依据         | 83 |

|                       |     |
|-----------------------|-----|
| 三、投资项目评估系统模型          | 90  |
| <b>第五章 风险投资的洽谈与协议</b> | 103 |
| 一、双方的主要需求和洽谈条款清单      | 104 |
| 二、项目价格和投资形式的洽谈        | 106 |
| 三、参与经营管理和退出方式的洽谈      | 114 |
| 四、风险投资协议              | 121 |
| <b>第六章 参与经营管理</b>     | 128 |
| 一、参与经营管理的必要性和重要性      | 128 |
| 二、参与经营管理的主要方式与战略      | 134 |
| 三、参与经营管理的主要内容         | 139 |
| 四、中国风险投资公司参与被投资企业经营管理 | 147 |
| <b>第七章 风险管理</b>       | 153 |
| 一、风险投资风险的特点           | 153 |
| 二、风险投资风险的类型           | 158 |
| 三、风险管理的程序             | 166 |
| 四、风险的主要防范策略           | 172 |
| <b>第八章 风险投资企业的竞争力</b> | 180 |
| 一、风险投资企业的竞争           | 180 |
| 二、风险投资企业的竞争力          | 187 |
| 三、竞争力重点要素分析           | 192 |
| 四、增强风险投资企业的竞争力        | 199 |
| <b>第九章 风险资本的退出</b>    | 208 |
| 一、退出机制的重要性            | 208 |
| 二、退出的途径               | 210 |
| 三、退出的条件与时机            | 217 |
| 四、政府与风险投资的退出机制        | 220 |
| 五、中国风险投资退出机制的思考       | 229 |

|               |                     |            |
|---------------|---------------------|------------|
| <b>第十章</b>    | <b>培养和造就风险投资家队伍</b> | <b>233</b> |
| 一、            | 培养风险投资家队伍的重要性       | 233        |
| 二、            | 风险投资家的素质要求          | 242        |
| 三、            | 如何培养风险投资家队伍         | 248        |
| <b>第十一章</b>   | <b>风险投资的中介机构</b>    | <b>257</b> |
| 一、            | 中介机构的定位             | 257        |
| 二、            | 中介机构的作用             | 262        |
| 三、            | 提高中介机构的业务素质         | 270        |
| 四、            | 加强中介机构的职业道德建设       | 276        |
| <b>第十二章</b>   | <b>风险企业获得风险投资</b>   | <b>281</b> |
| 一、            | 以优质项目吸引风险资本         | 281        |
| 二、            | 精心撰写《经营计划书》         | 287        |
| 三、            | 对风险投资者的选择           | 297        |
| 四、            | 提高融资洽谈技巧            | 302        |
| <b>第十三章</b>   | <b>风险投资的外部环境与利用</b> | <b>307</b> |
| 一、            | 外部环境的内涵             | 307        |
| 二、            | 外部环境存在的问题和对策        | 311        |
| 三、            | 如何利用外部环境            | 317        |
| <b>主要参考文献</b> |                     | <b>323</b> |
| <b>后 记</b>    |                     | <b>327</b> |



## 风险投资概述

21 世纪是人类向知识经济转型的时代,高新技术产业将逐步取代传统工业成为主导产业,一场旨在推动高新技术发展的技术创新浪潮正在西方国家蓬勃掀起。特别是自 20 世纪 90 年代初以来,在美国的带动下,西方国家科技经费投入明显增加,尤其高新技术风险投资这一特殊融资方式日益风靡西方世界,正将技术创新推向新的高潮。作为发展中国家,中国正在实施“科教兴国”和可持续发展战略,努力加快经济增长方式转变,加快追赶发达国家的步伐,加快发展高新技术。因此,借鉴发达国家经验,大力发展风险投资,充分发挥其对高新技术产业化的催化剂作用,加快高新技术产业化步伐,是中国充分发挥后发优势,实现技术、经济跨越式发展,提高综合国力的必然选择。

### 一、风险投资的内涵和特点

风险投资,又称创业投资基金,它是 20 世纪金融领域最成

功的创新成就之一。美国是风险投资的发源地,也是风险投资最发达的国家。美国的风险投资起源于 20 世纪的 40 年代,是适应新技术产品创新的需要而发展起来的。1946 年 6 月,美国研究与开发公司宣告成立,这是世界风险投资史上的里程碑,开始了风险投资的专业化和制度化。风险投资的概念也形成于 20 世纪 40 年代的美国。美国风险投资协会将风险投资定义为:对新兴的、有巨大竞争潜力的企业的一种权益性投资。具体来讲,在美国,风险投资是指对初创期风险项目的投资,或对生产与销售改进创新的投资。风险投资是对由技术专家发起的、缺乏资金的、不太成熟的技术密集型企业所做的小规模投资。风险资本家投资于风险项目,预期高额回报,常以股权方式投资极具成长潜力和赢利能力的项目。

世界经济合作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,该报告对风险投资所下的定义是:风险投资是一种向极具发展潜力的新建企业或中小企业提供股权资本的投资行为。

总之,风险投资特别强调创业企业的高成长性,它是一种以民间投资为主的行为,是投资者以长期股权投资方式投资于某产业,特别是尚处于创业阶段的失败率高、风险大的新兴高科技企业,以追求所投资企业的成长进而获得长期资本增值为目标的一种投资基金。对于投资对象,不仅提供资金,而且提供管理或参与管理,通过资金和管理等方面的援助,促进其发展,通过首次公开发行、出售股票或清算等方式撤出资本,实现高额回报,将变现的资金投入到新一轮的价值增值过程中。

风险投资作为一种特殊的投资行为,具有以下特点:

1. 风险投资是一种金融与科技相结合的投资。形成风险资本投资机制的两大主要要素,一是资金,二是高新技术。风险资本的投资主要集中于高新技术产业或高新技术产品。因为每一个高新技术产业的成长都是一个漫长而且充满风险的过程,

从形成一个概念、创造“种子”、进行中试产生样品、进行试产,直至形成企业,最后发展为产业,每一步都要经历“艰难险阻”,而这每一个“艰难险阻”都需要大量资金支持才能“化险为夷”。面对难以预料的风险,风险资本无法从传统渠道获得,像银行、股票市场、债券市场等这类常规金融机构是不愿介入的;而面对高投入,一般个人投资者的投入只是杯水车薪,且一般政府的科研经费投入也远远不能满足这项风险极大、数目巨大的投资。风险资本为了支持这种创新产业应运而生,当今世界的风险投资几乎就是高新技术产业投资的代名词。所以,风险投资是一种促进技术创新、推进高新技术成果产业化的一种特殊融资方式,是投资与融资的结合体,是金融与科技相结合的投资。

2. 风险投资是一种高风险的投资。风险资本投资的高新技术产业大多是高风险产业。因为高新技术产业是一个新型产业,在其发展过程中有许多不确定因素,因而会带来许多风险,包括技术风险、市场风险、财务风险等。目前,发达国家风险投资的成功率平均只有 30% 左右。

3. 风险投资是一种高投入的投资。这是由高新技术产业的高投入特性决定的。以世界上最大的计算机公司 IBM 为例,该公司在开发 360 系统计算机的 4 年中,支出科技成果转化全过程的费用合计为 50 亿美元。而且,随着高新技术不断向高、精、尖发展,高新技术产业所需的投入越来越大,比如,近 20 年中,新微电子企业所需的投资金额几乎每 10 年都要增加一个数量级,20 世纪 60 年代建一个半导体厂需 100 万美元,70 年代需 1000 万美元,80 年代需 6000 万美元,90 年代上升为 2 亿美元。

4. 风险投资是一种高收益的投资。依靠风险资本建立的高新技术产业意味着其生产工艺、产品性能等的先进性,这意味着其产品生产成本低、附加值高、效益好、市场竞争能力强,一旦适销对路,易击败市场上的竞争对手,因而其投资收益往往比一般传统产业高。据美国的经济学家测算,风险投资在成功企业

的资本收益率非常高,平均约为 35% ~ 50%。美国风险投资家瓦尔德 1976 年向苹果计算机公司投入 20 万美元的风险资本,到 1980 年仅 4 年的时间就获得 1.34 亿美元的超额利润。这个超额利润是他投入 20 万美元风险资本的 670 倍。正因为有这种巨额利润的引诱,风险投资家才甘愿承担巨大的风险。

5. 风险投资是一种组合投资。规避风险是所有投资者的本能,风险投资者当然也不例外。风险投资通常是对处于不同阶段的多个企业或包含多个项目的项目群进行组合投资,以分散和降低总体风险。对于风险投资家来说,有时只要在 10 个项目中有 1 个获得成功,他所取得的高回报就可以弥补 9 个失败项目的损失。

6. 风险投资是一种流动性很小的中长期投资。风险投资的投资周期要经历研究开发、产品试制、正式生产、扩大生产到赢利规模进一步扩大、生产销售进一步增加等阶段。一直到企业股票上市、股价上升时,投资者才能回收风险资本,获得投资利润。这一过程一般需要经过 4 ~ 7 年,而且在此期间还必须不断地对有希望的项目注资,所以,风险投资被认为是“勇敢而有耐心的资金”。

7. 风险投资是一种权益投资。风险投资的着眼点是技术的先进性和实用性、成熟程度、开发能力、潜在市场及管理者素质等,而不是投资对象的现在市场、设备和盈亏。风险投资家往往根据项目企业的发展情况,将资金分期投入,最初投资额较少,随即也参与到企业的经营管理中,在投资管理中一旦发现问题,立即终止投资,而当企业走上正轨,风险资本就不断地跟进投入,直至企业发展上市,风险投资者才通过转让自己拥有的股权,来获得高额回报。

总之,风险投资是主要投资于高新技术产业的一种权益资本形式,具有投资周期长、高风险、高回报的特点。