

开始

NeW economy
life thoughts
一切从“新”开始

计算机世界 系列丛书
CHINA COMPUTER WORLD

远征

NASDAQ

——风险投资的中国传奇

陈立辉 著

辽宁人民出版社

(((NASDAQ NASDAQ

远征 NASDAQ

——风险投资的中国传奇

陈立辉 著

辽宁人民出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

远征 NASDAQ: 风险投资的中国传奇/陈立辉著. - 沈阳: 辽宁人民出版社, 2001.2

ISBN 7-205-04891-5

I. 远… II. 陈… III. 风险投资 - 研究 - 中国
IV. F832.48

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 72815 号

辽宁人民出版社出版、发行

(沈阳市和平区十一纬路 25 号 邮政编码 110003)

沈阳新华印刷厂印刷

开本: 880 × 1230 毫米 1/32 字数: 224 千字 印张: 12.25 插页: 2

印数: 1—6 000 册

2001 年 2 月第 1 版

2001 年 2 月第 1 次印刷

责任编辑: 张业宏

责任校对: 刘再升

封面设计: 张业宏

版式设计: 张业宏

定价: 24.00 元

丛书总序

经过认真地编辑整理，我们组织出版了这套《计算机世界》系列丛书，这一方面是应读者的强烈要求，另一方面也是在《计算机世界》报创刊20周年之际，向社会各界献上我们的一份薄礼。

由于改革开放的机遇，由于一代又一代读者的关爱，由于社会各界的呵护和支持，《计算机世界》报辉煌的走过近20年春秋，从我国信息产业领域的第一份科技信息类读物，发展成为拥有20多万订户，140多万读者的中国第一大信息产业媒体。这其中通过我们的信息引导，不少有识之士投入到了信息技术领域科学研究与创业的行列；通过我们的信息交流，不少企业把握到了良好的市场机会而脱颖而出。在中国信息产业几十年的发展历程中，《计算机世界》始终以快捷的信息传播和正确的舆论引导而对业界产生积极的促进作用，这是辉煌的一笔，也是业界的共识。

当今时代，信息依然是企业与企业家

赢得市场竞争的法宝，也是我们每一个人步入成功的关键。迅速准确而又有效地提供信息是《计算机世界》报义不容辞的责任，我们为此不遗余力。为了突出《计算机世界》报的特色，不断满足读者新的需求，在更加快捷丰富地提供计算机及信息技术领域的动态信息外，近年来我们进一步加强了技术研究、市场研究、企业研究，一系列报道在信息产业界产生了深远影响。今天我们将这些报道进一步加工整理、筛选优化，从新的角度进行重新编辑，在观点和内容等方面进行升华，以图书的形式正式出版，希望能给读者提供新的选择。

计算机世界
CHINA COMPUTERWORLD

社长



总序

三年前，我有机会采访Intel总裁安迪·葛鲁夫（Andy Grove）时问他：“中国目前涌现出了众多新的IT企业，有许多年轻才俊拥抱着热情而来，您认为他们参与创业参与激烈的市场竞争还欠缺些什么？”葛鲁夫说：“中国政府越来越重视发展IT业，中国IT市场潜力巨大，中国IT业的创业者是大有可为的。至于欠缺的因素我想可能就是还没有资本的接口。”所谓资本的接口是什么，我当时还不甚明了，只是看到当时国内不少IT企业在呼吁国家给予免税政策，还有不少创业者在争取“火炬计划”之类的项目经费，以为就是指企业的资本缺乏了。

2000年6月我与台湾明基电脑公司总裁李焜耀交流时问他，祖国大陆有不少高新技术园区，您觉得这些园区与台湾新竹科技园到底还有哪些差别？他说：“硬件环境和投资条件可能超过新竹；差别在于技术根底和资本支持还没有新竹那么好。”此时我对资本二字的感觉似乎比以前明朗一些。

全球IT业都在借鉴和学习美国硅谷的发展经验，中国IT业者对美国硅谷的了解，印象深刻的是有关硅谷的类似漫画的故事。

一幅典型的漫画故事便是一个硅谷技术人员刚做完一项技术成果，靠在路边一棵树上休息时，树上马上跳下来一大群风险投资者。通过这样的故事国内IT同仁普遍意识到，无论是创业还是科技成果转化，无论是技术的突破还是企业的扩张，都需要风险投资作为支撑；尤其是高新技术产业作为高风险、高回报的产业，只有依赖风险投资才能良性发展。于是中国IT业及高新技术产业的同仁开始谈论资本、谈论风险投资、谈论上市。.com公司和互联网业务刚刚起步，他们还没有理清自己的业务目标和发展方向，没有为用户提供满意的服务，也没有创造丰厚的利润，但是舆论与社会各界对他们却是如此地关注，这是为什么？原因就是因为他们首先编造的是资本的故事，这些故事通过媒体的演绎给人们以启发。当然，这其中率先在中国市场开辟风险投资业务、传播风险投资思想的一批投资家也为业界刮目相看，他们的智慧、他们独特的运作规则给我们带来新的启示。

众多的新闻媒体也由此关注起风险投资，但这其中率先开辟专栏，比较系统地介绍风险投资情况的应是《计算机世界》出版服务公司系列出版物之一的《IT经理世界》杂志，这本面向管理者的新闻刊物，在风险投资概念、运作规则、融资、上市方法等方面作了广泛而深入地报道；从深圳高交会、北京高新技术产业周上风险资本和风险投资家的异常活跃，到新浪、搜



狐、阿里巴巴等知名互联网站的以风险投资作为安身立业之道以及与PTV、SoftBank等风险投资机构和风险投资家的交流,《IT经理世界》杂志推出了许多精彩之作,并由此形成了风险投资的强烈氛围和舆论阵地。我作为这本刊物的创始人之一,参与了这些栏目的建设,在许多选题方面与编辑们有过很多的交流。陈立辉同志作为这个栏目主持人和策划者,发挥了他对风险资本了解的兴趣,以及对风险投资和相关运行机制作作为新经济高速发展和成长的发动机的深切感悟,他通过与各个层次的风险投资商、企业主管、创业者进行交流,形成了独特的思考和见解,先后编辑和撰写了大量文章,这些文章发表后在业界产生了深远影响。经过精心的整理和再创作,在补充大量素材并丰富观点的基础上,结集出版。相信这本书可以帮助我们了解风险投资在中国的发展历程和基本情况,揣摩出风险投资未来的选择;这对于国内众多的创业者把握商机以及众多高科技企业的成长必将产生深远影响。

资本的故事刚刚开始,企业的并购和股份的转让刚刚开始,“远征Nasdaq”也刚刚起程,媒体可能有些炒作,但读者确实也愿意去看,因为他们感觉到这里面有许多故事很新鲜,卖公司、玩资本更令人兴奋。另外.com公司、互联网及电子商务业务,讲完资本的故事还要讲企业的故事;联想、四通、长城、浪潮、海尔这些已有15、20年的企业,为什么在这个时候又异

计算机世界
CHINA COMPUTERWORLD

总编辑

刘九如

捕捉“不可言说”的细节

——为陈立辉《远征 Nasdaq》序

新经济的风险投资与传统的创业分析相比具有更大的不确定性，从而便有更多的无法计算的“细节”。另一方面，由于技术进步速度的加快，风险投资的周期已经大大缩短，从1990年以前的平均6年（按第一次融资到公开上市所用的时间计算）到1990年以后的平均4年，再到“网络时代”的所谓“24个月法则”，风险投资的节奏越来越快，规模也越来越大（总资金规模从1980年不足10亿美元到1999年超过500亿美元）。基于这些变化，风险投资的成功与否越来越依赖于投资人的企业家能力，尤其是投资人挑选项目和评价企业经营者的能力。要知道，在高技术领域，平均而言，风险投资人必须有能力从100万个投资计划中挑选60个有希望成功的作为潜在投资对象，然后再从领导这60个投资项目的潜在经营者当中挑选6个作为现实投资对象。因为统计数据表明：过去20年里从新经济部门提交的每一百万个“观念”只有6个成功地发展为上市公司，而风险投资的成功率约为10%（同时也意味着成功的风险投资项目的回报率大约是整个社会平均投资回报率的10倍）。

于是就有了陈立辉在《自序》中所引述的风险投资界的那句格言：“魔鬼存在于细节中”。这细节中的魔鬼其实是不可言说的，它更像是风险投资家的直觉，是对潜在的风险与回报的一种敏感性。对细节的敏感并不构成风险投资家的特质，只有对关键性细节的敏感，才是这一特质的表征。普通投资者往往就看不出这类关键性的细节，他们只是粗略地估计经营范围以及美国的企业效益及价值，或者纯粹技术性地判断股票可能的“上行”（或“下行”）空间。与普通投资者不同，内行的投资者知道每一支股票上市的理由，这些理由必须反映关键性的细节，否则便不足以说服投资银行承销股票。同样，那些不能在关键性细节上把自己的商业模式与其他企业区别开来的企业，往往难以找到融资上市的机会。

我一直很喜欢《IT 经理世界》的风格，因为这是一份注意捕捉细节的刊物，在这里我经常可以读到人物和企业组织内部的深入报道，我也能感受到组织和编写这些深入报道的人有意识地要保持新闻报道的客观性，尽管这在当下的中国社会里是很难做到的。作为一份面向信息企业经理人员的刊物，《IT 经理世界》的特点是同时注重信息技术与信息管理的，并且力图在此基础上展开其企业文化与风险投资的视野。

现在摆在读者面前的这组报道，就是上述努力的成果之一。作为一名信息行业的记者，陈立辉的优点在于他更愿意创造

条件让别人发表见解。我不敢断言他的采访风格肯定有助于揭示隐藏在细节中的魔鬼，但至少，这些细节有机会不加修饰和不受干扰地从被采访的风险投资家口中流露出来。如果你也关注“新经济”成长的推动机制——观念与资本的结合，那么这组文章，至少在我看来，从特定角度为你提供了不加修饰和尽量减少干扰的“细节”。

（2丁丁）

2000年8月25日

夏威夷 檀香山

自序

国际风险资本进入中国实际上已有很长一段时间了。但起初，无论其规模还是影响都很小，所以尚未引起社会的普遍关注。而只是到了以新浪网为代表的ICP们在国内崛起之时，风险投资才开始引起国人的普遍注意并真正成为IT企业界的热门话题。

我对风险投资的关注始于1997年。当时，我刚刚进入《计算机世界》报社，所做的第一件工作，就是负责筹办一个关于风险投资与中国信息技术产业发展的研讨会。之后，在《IT经理世界》杂志工作期间，我日益感觉并认识到风险投资以及相关的金融技术对新兴产业发展的极端重要性。于是，在1998年下半年时，便由我负责在《IT经理世界》杂志开设了《投资与融资》栏目，专门探讨风险投资及相关内容。

这本书收录的基本上是我在1998年下半年到2000年上半年这两年时间里所作的相关采访报道。其中一部分内容是我对活跃在中国的最著名的国际风险投资机构及其相关风险投资人的专访报道，另外一部分内容则是我对目前仍活跃在中国IT业中的著名企业及企业家在融资方面历程的

纪实报道。

风险投资及其相关机制可以说是新经济得以高速发展和成长的发动机，而1998年到2000年这段时间，也恰恰是风险投资在我国从后台走向前台、从潜隐变为显学并进而成为社会注意力焦点的一段时间。这个过程当中，中国的IT业尤其是互联网业也经历了翻天覆地的变化。从一开始的国际团队、大笔融资、铺天盖地的广告、各种热销的“理论”以及所有媒体的热炒一直到几家公司的海外上市直至到近日Nasdaq的向下调整和几支中国概念股票的“垃圾”低迷，所有这一切前台热闹景象背后，都有风险投资这一“幕后的手”在发挥着无所不在的影响和作用。

事实上，中国互联网经济的起步与国际风险资本的进入和国际资本市场的全球扩张有着直接的因果关系。所以，中国的互联网经济在未来也不可能脱离国际资本市场晴雨变化的大气候而单独发展。

而收集在这本书里的文章，一方面应该说是对前一阶段中国互联网经济启动这一重要历史阶段的白描式的历史记录；另一方面，这些文章也力图展现风险投资这一领域当中鲜活的人物、事件和过程，从而揭示出无论以什么新鲜字眼描摹的这种新的经济现象背后的资本与技术创新这两大根本的驱动力量。

美国投资界有句格言：“魔鬼存在于细节中”。而我对所有这些人物的采访和报道也都一直力图贯彻这一格言精神，希望能



够通过细节的展示将真正的企业操作经验传达给读者。但由于种种的限制，这个目标在这些文章中只可能是部分达成，所以，这些文章也不可避免地会留存有许多遗憾。

陈立辉

2000年8月21日



丛书总序	石怀成
总序	刘九如
捕捉“不可言说”的细节	汪丁丁
自序	陈立辉

PART I：风险投资家列传	1
Nasdaq 风险投资的中国传奇	2
IT 与风险投资的两面人	11
风险投资人的现身说法	24
昂贵的风险投资	34
风险投资家的视角	42
多元与透明	47
资本的桥梁	55
超越资本	63
与国际对接的人	70
冒险中国的华尔街女人	82
吴敏春的 i 道路	91
从边缘崛起	95
Softbank “网罗”中国	105
迈向互联网帝国	112
投资未来	116
华裔风险投资第一人	127
“开放性”的冲击	134
将报纸办成全球产业的人	144
网联全球的 Nasdaq	153
二板 or 高科技板	158



PART II: 新英雄的资本传奇165

推手——亚信与德康的购并故事	166
投资反弹——维信与英泰奈特的磨合故事	177
界限的突破——复旦金仕达的兼并故事	184
幸相逢于论嫁时——和利时的融资历程	192
NASDAQ 上的第一支中国网络概念股	
——深圳中贸网的海外上市故事	198
将世界联到掌上——王维嘉的硅谷创业故事	208
王谢燕入百姓家——正方公司的融资故事	219
硅谷人的跨国叙事——李立农的创业故事	225
目标：锁定一切——胡国强的硅谷历程	239
通往极限的旅程	
——携程公司 CEO 季琦的创业事	248
前行于不断转换中——石钟韶的创业故事	261
远征 Nasdaq ——亚信的 IPO 故事	269

风险投资经典个案点评285

转换科技公司融资过程及分析	286
Annuncio 软件融资过程	298
Flomerics CFD 软件公司融资过程	309
均权在技术与资本之间——新中大融资启示	315
出手时分——国中网上市的启示	320

SMCSourcing.com 商业计划323