



热点案例丛书

企业风险投资 与境外上市案例

新兴企业**超常规**发展之路

齐欣 屈宏 ● 主编

FAIR

经济日报出版社

热点案例丛书

企业风险投资 与境外上市案例

——新兴企业超常规发展之路

策 划 张念群 张红兵
主 编 齐 欣 屈 宏

经济日报出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

企业风险投资与境外上市案例/齐欣、屈宏主编. - 北京: 经济日报出版社, 2001.5

ISBN 7-80127-817-8

I. 风… II. 齐… III. ①企业-风险投资-案例-世界 ②上市公司-证券交易-案例-世界 IV. F831.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 15656 号

企业风险投资与境外上市案例

——新兴企业超常规发展之路

主 编:	齐 欣 屈 宏
责任编辑:	孙 展
责任校对:	王 辛
出版发行:	经济日报出版社
地 址:	北京市宣武区白纸坊东街 2 号 邮编: 100054
电 话:	63567691 (编辑部) 63567686 (发行部) 63567687 (邮购部)
E - mail:	jjrbcbbs@sina. com
经 销:	全国新华书店
印 刷:	北京金特印刷厂
开 本:	850×1168 毫米 32 开
印 张:	12.25
字 数:	253 千字
版 次:	2001 年 6 月第一版
印 次:	2001 年 6 月第一次印刷
印 数:	0001—6000 册
书 号:	ISBN 7-80127-817-8/F·245
定 价:	22.00 元

版权所有 盗版必究 印装有误 负责调换

认真总结企业风险投资与海外
上市经验，增强企业国际竞争力

刘德福
2001年4月30日

(刘德福同志现任中央金融工作委员会政策研究室主任)

本书作者

策 划：张念群 张红兵

主 编：齐 欣 屈 宏

编写人员：李 霖 郑晓露 刘世峰
赵会军 张云峰 张全意
张继珍 卢华丽 王鲁兵
周丽玉 栗利玲 郑学慧

总 序

经济生活中每日每时发生着许多事情，有的当可称为教训，令人警醒；有的当可称为创举，给人启迪。集纳这些典型案例，并力图做尽可能准确、生动、深入浅出的评述，是一件有益于国家和社会的事，也是不少经济、法制、管理工作者和广大读者感兴趣的事。有鉴于此，这套名为“热点案例”的丛书应运而生。

先说“热点”。

热点就是焦点。而焦点绝不是个华丽的名词，相反，它是一个实实在在的特殊存在。光、热、声的辐射、传播，总有“发散”或“会聚”的一点，那一点就是焦点。此外，初通几何学的人都了解：椭圆内有两个特定的点，它们到椭圆圆弧上任何一点的距离之和总是相等的，这两个点就是椭圆的焦点。许多城市的科技馆中都不难看到：在一个双曲面中，一根直棒能不碰不碰地在其中自由旋转，这出乎情感之外、在乎物理之中的奇特现象，正是椭圆焦点理论的一个活生生的例证。

“焦”与“热”在汉字中关系密切。古人造字，“焦”者，即将短尾羽毛的鸟放在火上烤是也。唐代老杜（甫）在

《茅屋为秋风所破歌》中云：“唇焦口燥呼不得”，小杜（牧）在《阿房宫赋》里说：“楚人一炬，可怜焦土”。今天常说的焦灼不安、焦炭、焦耳等等无不与热功或能量相关。“热点”或许不如“焦点”来得深邃、时尚，但却比“焦点”通俗、直白。

在社会生活中，焦点包括“是”与“非”、“利”与“害”、“美”与“丑”、“善”与“恶”、“消”与“长”、“成”与“败”……而它们的“发散”、“会聚”与增减损益，其复杂程度、影响力度远远超出了自然界。

再看“案例”。

有法律知识的人都了解，在西方海洋法系的国家（英国、美国等），判例是国家法制的重要组成部分；判例就是司法审判中出现的有指导、借鉴、参考意义的典型案例；

当今 MBA——工商管理硕士教程风行世界，而最著名的美国哈佛大学商学院的 MBA，就是重点以案例的收集、编写、评论为主要教学内容的；

社会生活中，每日每时地发生着“案例”，然而，有大量的案例不“典型”、不“普遍”，很快就被人忘却了；与此相反，也有不少案例一旦发生，就产生振聋发聩的轰动效应，或让人觉得山鸣谷应，或让人感到万籁俱寂；或让人压抑郁闷，或让人海阔天空。

人是“热点”的中心，人是“案例”的主角。从学术角度看，人可以是“生物的”人，人可以是“经济的”人，人更是“社会的”人。

人人都可以欣赏、品味着生产、生活中的种种案例，同时，人人又都可能是形形色色案例的诱发者、参与者、甚至

是导演者。

尼克如何搞垮了英国巴林银行……日本驰名世界的“山一证券”怎样走向崩溃……韩国的“大宇”泡沫如何破灭……商场如战场，世事如棋，棋如人生……猫戏鼠、蛇吞象、老虎抓小鸡、瞒天过海、杀人越货、蚕食鲸吞、尔虞我诈；不战而屈人之兵；鹬蚌相争，渔人得利……还有，放长线，钓大鱼与医得眼前疮，剜却心头肉；博弈心理与囚徒困境……

当今社会，大千世界，可称为“热点案例”者形态各异，不同领域、不同行业无不各自演绎着各自的“热点”与“案例”。而我们这套“热点案例”丛书则限定在经济生活领域中所发生的种种新情况、新课题、新形态，这里流动着时代的血脉，浸润着现实的气息，贴附着沸腾的生活。

经济生活既聚焦在商品劳务供求和货币资本的盈亏上，更定格在人的情感欲求与社会的游戏规则上；稍加注意就能随时随地发现：瞧着做蛋糕的眼睛很多；盯着切蛋糕的眼睛更多。埋头做蛋糕的有之，偷偷下抄子、私下伸勺子“挖”蛋糕的人更有之。

围绕着商品生产、流通、交换的过程和环节，“经济的”人随时随地编织着故事，上演着传奇，展示着沧桑。我们既要说——货币的每一个毛孔里都充满着血腥和铜臭；我们更要说货币、商品与劳务的每一个细胞都闪烁着美好生活的风采与荣光；今天的世界如此多姿，正是商品劳务在不断生产交换中焕发的灵气；没有或缺乏生产和交换，世界就不会有今天这样绚丽。因此，撰写编纂“热点案例”不仅仅是为了展示过去，更是为了追寻更加美好的未来。

“热点”意味着倾心与关切，“案例”包含着情节和故事；而在聚焦“热点案例”的同时，伴之以鞭辟入里的分析与评判——解剖典型，梳理现象，揭示规律，这就是情与理的碰撞、感性与智慧的交融，也是“热点案例”源于生活，又高于生活之所在。惟其如此，“热点案例”才能多少做到：启迪思想，丰富理论，指导实践，昭示过去，预警未来。

钱凤元

序 言

改革开放 20 年来，国家对国有企业的投融资体制进行了多次调整，从直接由国家财政拨款，到拨改贷——国有企业向国有银行申请贷款，银行审核企业，自主发放贷款；进而到推行现代企业制度，股份制改造，产权多元化，开办证券市场筹资融资，交易资本和股权，改革的步伐是比较快的。

但是，体制内金融机构对中小企业，特别是民营高科技企业的支持，很长期间里力度不够，这就形成了一种矛盾的现象：一方面，国有企业普遍存在着要钱、借钱、争贷款、争投资的强烈冲动，在资产负债率居高不下的同时，净资产收益率却逐渐滑落；另一方面，那些产权关系比较清晰、潜力比较大的新兴企业，却告贷无门，筹资无所，未能建立广阔畅通的投融资渠道。

这是因为，国有金融机构在对各种新兴企业的融资上存在着许多成文和不成文的限制；而且，由于上市机会不够均等，他们也难以从证券市场上得到资金，致使这些很有前途的企业难于发展，规模普遍较小，市场份额狭小，竞争能力不强。面对国际跨国集团的竞争，单靠自身积累，不能形成规模优势，难以与之抗衡。

企业自身积累永远都是需要的，没有内部积累，企业就没有抵御风险的能力。但是仅靠自身积累进行再投入，难以

应对当前激烈的国际市场竞争，从现在经济全球化趋势看，往往是高起点、大投入的企业才能打开市场，占领市场。完全依靠自身的积累进行大投入对多数企业来说是做不到的。没有融资的积累是低效率的积累，要实现快速超常规发展，企业必须把积累的界限拓宽。当今世界上一些最著名的大公司都是在资本运营过程中，实现快速超常规发展的。

当然，并不是所有的企业都具有几何级数式的发展能力，也不是任何时候都能以几何级数发展，市场在赐给企业的机会上是十分吝啬的，能否抓住机会，不仅取决于企业本身，还与企业的投融资环境有紧密关系。在我国市场经济秩序远未规范的今天，企业经营比规范市场经济体制下要困难得多。我国大部分非国有高新科技企业缺少更规范的市场环境，包括资本运营的外部环境。相形之下，国际资本市场、境外投融资服务机构、各级各板交易市场的机制比较健全，规范比较成熟，更适合在体制机制上接近国际惯例的新经济企业进入。市场经济这个无形的手，推动市场化的企业跨越国界，追逐资本，强化和优化自身。

近年来，风险投资机制开始从境外引入我国，国内不少高科技企业，先行一步，尝试着运用这种机制获得国内外的风险投资，走向境外创业资本市场甚至主板市场，赢得了有形的和无形的企业积累，给后继者提供了有益的探索。把这些先行者吸引风险投资和到境外上市的过程、经历、情节详实地记载下来，并归纳和总结其中的经验与教训，是一件很有意义的事情。读者可以发现，通常比较容易流于枯燥的经济专门史，也可以像本书似的，写的深入浅出，读起来生动有趣。

大家知道，风险投资英文是：VENTURE CAPITAL。其中，VENTURE 的本意是冒险而不是风险，语义上有细微的差别，在经济学和管理学当中，它更有特定的含义，就是“企业”。比如说，HITEC VENTURE 指的是高技术企业，所以，VENTURE CAPITAL 可以解释为创建或培育企业而进行的投资，也许，译成创业或创新投资更为准确精当。

我很高兴地看到，《企业风险投资与境外上市案例》详实地记载了这方面的专门史料，显示了 VENTURE CAPITAL 的本意，对业者和读者有学养和实践方面的帮助，因而乐于为之作序。

冯 并

目 录

总 序	(1)
序 言	(1)

第一编 企业风险投资

风险投资是指将资金投入具有巨大增长潜力，但同时存在技术、市场等各方面都存在巨大失败风险的高新技术产业的一种投资行为。风险投资涉足的大多是高新技术产业领域，而高新技术产业的突出特征就是：高投入、高风险，一旦成功，则会带来高收益。风险投资家以专业知识主动参与经营，使被投资企业（通常为高科技企业）能够健全经营、迅速成长。风险投资家可在投资企业成功后，将所持有股票卖出收回资金及其高额利润，再投资另一新创企业，周而复始进行中长期投资并参与经营。风险投资家以获取股息、红利及资本利得为目的，其最大特征是在于甘愿冒较大风险以获取巨额资本利润，故此得名。

第一个吃螃蟹者——金蝶软件	(1)
亚信与风险投资的故事	(6)
联众电脑技术公司	(23)
爱特信公司的风险融资之路	(34)

瀛海威的融资之路	(49)
前导软件——不成功的风险融资经历	(67)
四通利方信息技术有限公司	(80)
从失败中猛醒——大鹏证券对奥沃国际的 风险投资	(93)
附：风险投资人访谈	(101)

第二编 企业香港上市

香港作为国际金融中心，是各种资本流动的中心。近几年，随着国内证券市场的发展，通过企业上市来获得企业发展所需资金开始引起越来越多企业的关注和重视。

除了通过在国内上市之外，有一些企业成功地实现了在香港上市。本编所选的几个企业在香港成功上市的案例，从不同的角度对企业香港上市作了介绍，能够给准备或即将准备在香港上市的企业以一些启示。

方正境外融资之路	(108)
联想集团香港迂回上市	(142)
中信泰富奇迹解谜	(160)
上海实业是如何在香港成功上市的	(167)
青鸟环宇的香港上市之路	(172)
通过香港上市实现跨国经营的中粮公司	(181)
复旦微电子——只作第一	(185)
裕兴电子——中国民营企业创业板上市先驱	(208)

第三编 企业美国上市

美国拥有全球最发达的资本市场。去美国上市是一些企业尤其是高科技企业的梦想。那么如何才能在美国成功上市？从本编在美国成功上市的企业案例中，将能得到有益的启示。

中华网登陆纳斯达克要诀·····	(221)
中贸信息技术有限公司的成功上市之路·····	(229)
新浪逆境中上市·····	(237)
联通的境外上市之路·····	(248)
中石油美国上市之路·····	(259)
民营企业境外上市的典范——侨兴公司·····	(272)
8848（珠穆朗玛）征服上市之路·····	(282)
世纪永联的上市奇迹·····	(289)
中策公司的独特上市之路·····	(296)
走向世界高科技市场——UT 斯达康 ·····	(304)
中石化进军华尔街·····	(326)
本土化网易流血上市·····祸兮？福兮？·····	(345)
编后记·····	(371)

第一编 企业风险投资

风险投资是指将资金投入具有巨大增长潜力，但同时存在技术、市场等各方面都存在巨大失败风险的高新技术产业的一种投资行为。风险投资涉足的大多是高新技术产业领域，而高新技术产业的突出特征就是：高投入、高风险，一旦成功，则会带来高收益。风险投资家以专业知识主动参与经营，使被投资企业（通常为高科技企业）能够健全经营、迅速成长。风险投资家可在投资企业成功后，将所持有股票卖出收回资金及其高额利润，再投资另一新创企业，周而复始进行中长期投资并参与经营。风险投资家以获取股息、红利及资本利得为目的，其最大特征是在于甘愿冒较大风险以获取巨额资本利润，故此得名。

在我国，近几年风险投资也日益受到关注，通过风险投资的注入，使企业得到迅速发展的例子日益增多，本篇所选的案例具有一定的典型性和代表性。

第一个吃螃蟹者——金蝶软件

1998年5月6日，我国最大的财务及企业管理软件厂商之一——深圳金蝶软件公司宣布，金蝶公司与世界著名的信息产业跨国集团——国际数据集团IDG已经正式签定协议，将接受IDG设在中国的风险投资基金公司——广东太

平洋技术创业有限公司 2000 万元人民币的风险投资，用于金蝶软件公司的科研开发和国际市场开拓业务。这是继四通利方之后国内 IT 业接受的最大一笔风险投资，也是中国财务软件行业接受的第一笔国际风险投资。

一石激起千层浪，金蝶软件公司这一敢“吃螃蟹”的举措在社会上引起了极大的反响。面对风险投资这一新生事物，人们不禁纷纷要问：金蝶公司在自身业务飞速发展时，为什么要引进风险投资呢？为什么 IDG 公司要选择金蝶公司这样一个规模并不大的企业进行投资呢？风险投资的引进对我国企业的发展，尤其是对民营高新技术企业的发展有何意义呢？带着这些疑问，我们将对这一引进风险投资的案例进行分析。

一、风险投资为何青睐金蝶？

IDG 公司是集出版、信息网络、展览、市场研究和咨询为一体的、业务遍布世界 80 多个国家和地区，年销售总额达 17 亿美元的国际大公司。这样一个国际公司为什么选中金蝶作为其风险投资对象呢？作为一个软件公司，金蝶有何独特魅力呢？

金蝶公司是 1993 年才建立的财务软件公司，公司建立之初，在财务软件领域，既有早已形成规模并在国内市场上占有很大份额的“用友”、“万能”、“安易”等，还有许多其他公司在争夺财务软件市场。作为后来者的金蝶公司如果没有自己的独特之处将很难立足。金蝶总裁徐少春，这个中国第一代电算化硕士，提出了“突破传统会计核算，跨进全新财务管理”的观念，并且紧紧抓住与国际接轨这一核心，快