

SHILLINGS

风险投资丛书



风险投资与创业

黄汉权 著



中国人民大学出版社

风 险 投 资 丛 书

风险投资与创业

黄汉权 著

中国人民大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

风险投资与创业/黄汉权著.
北京:中国人民大学出版社,2001.
(风险投资丛书)

ISBN 7-300-03705-4/F·1108

I. 风…
II. 黄…
III. 风险投资-研究
IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 88329 号

风险投资丛书

风险投资与创业

黄汉权 著

出版发行:中国人民大学出版社

(北京中关村大街 31 号 邮编 100080)

邮购部:62515351 门市部:62514148

总编室:62511242 出版部:62511239

E-mail:rendafx@public3.bta.net.cn

经 销:新华书店

印 刷:涿州市星河印刷厂

开本:850×1168 毫米 1/32 印张:10.125 插页 1

2001 年 3 月第 1 版 2001 年 3 月第 1 次印刷

字数:250 000

定价:20.00 元

(图书出现印装问题,本社负责调换)

写在丛书出版之时的话

有时候，人的命运的确有些奇特。

1986年，辞别家人和著名金融学家黄达教授，我远赴美国求学。

那时，拉美债务危机接近尾声，但其阴影仍在美国经济中隐隐可见。1997年秋，我回到中国人民大学就职，空前的亚洲金融危机正在蔓延。回想1986年我初到美国时，美国的国家竞争力正日趋下降，日本直逼美国。美国国内一片“日本收购美国”的恐慌情绪。而1997年离开美国时，美国正处于十几年来经济最繁荣的时期，其关键产业、关键领域都处于世界支配地位。目前的中国也正处于一种发展与变革的重要时期，中国近几年的走向，将直接决定21世纪中国经济的发展乃至世界经济的格局。朋友们开玩笑说：“你到哪里，哪里就是经济热点。”我也为自己感到庆幸。作为一名经济学者，多次身处经济热潮，的确是一种可遇不可求的机缘。这种机缘也促使我常把这几件事情放在一起考虑。如果要把这几件事情联系起来的话，我宁愿以风险投资作为它们的主线。尽管这样有些牵强，也许有许多不同意见，但风险投资、高科技产业的发展，的确是引起这些经济变化的一个重要因素。

风险投资从广义上讲，是指向风险项目的投资；从狭义上讲，是指向高风险、高收益、高增长潜力、高科技项目的投资。它集融筹资和投资于一体，汇供应资本和提供管理服务于一身。

作为一种创新性金融工具，风险投资在现代经济发展中起了举足轻重的作用。它通过加速科技成果向生产力的转化，推动了高科技企业从小到大、从弱到强的长足发展，进而带动了整个经济的蓬勃发展和兴旺。风险投资的这种重要的历史作用，已为越来越多的人所认识。因此，人们把风险投资称为“经济增长的发动机”。当今，人类已进入了以高科技生产力为特征的现代社会，知识经济取代了产业经济。可以说，以生物工程和电子计算机为代表的现代文明，是高新科技与一种特殊的金融方式——风险投资有机结合的产物。

在哈佛工商管理学院工作时，我曾参与了风险投资的理论研究和实务运作工作。哈佛大学作为美国研究风险投资的先驱，使我受益良多，也日益感受到风险投资对经济发展的重要作用。回国后，我曾应邀在一些研讨会和讲座上介绍过风险投资，也曾有一些报刊上发表过风险投资的文章。一些朋友劝我将这些东西整理成文，撰写成书，以飨读者。于是，在策划人和合作者们的共同努力下，历时长久，终有此套丛书的面世，将我多年的夙愿变成现实。

随着经济的发展，我国风险投资业也初具雏形。拥有了一批风险投资公司和一定的投资能力，许多国际性大风险投资公司也开始进入中国。然而，相对我国国民经济发展的需要来看，我国风险投资规模依然太小，很难完成促进科技成果向实际生产力转化的艰巨任务。

目前，以成思危副委员长为代表的一批有识之士，正在全力推进我国风险投资的发展，一些有关风险投资的著作和论文也相继出现。但这些学术研究，大都是从科技发展的角度论述风险投资的必要性和重要性。而与此区别，我们这套丛书则是从微观金融的角度，从融资方式与资金流量的角度来分析风险投资。由于我本人曾在哈佛工商管理学院参与风险投资的研究，对美国风险

2006/05

投资的情况较为熟悉，因而本丛书基本上是以美国风险投资业的情况为参照物，并在此基础上结合中国国情，进一步探讨风险投资的各种金融模式。之所以选择这样的体系，是因为风险投资在美国发展已数十年，基本形成了相对成熟和相对科学的理论体系和操作方法。中国要想实现突破式发展，国际化是必然出路，而别人的经验，是我们成功的最可借鉴的宝贵财富。

本丛书第一辑包括《风险投资：创新与金融》、《风险资本与风险投资公司》、《风险企业和风险企业家》、《风险投资与创业》。《风险投资：创新与金融》是全套丛书的开篇引论。风险投资虽说在整个金融体系中所占数量不大，但对经济发展所起的作用却不可或缺。本书主要从风险投资的历史演变、现实发展、实际运作等角度着手，既注重引介风险投资这一新的概念，又强调实务操作性，力求对中国风险投资业的有志之士能有所帮助。

《风险资本与风险投资公司》主要讲述风险资本和风险投资公司的作用和其运作活动。风险资本在风险投资过程中起着关键性的作用。风险投资公司是风险资本的载体，它们投资的目的是在高度风险的条件下追逐高额回报，它们的这种活动极大地催化了经济的创新与发展，鼓舞了社会的创造热情。本书将从宏观（政府政策）、微观（风险投资公司的结构和运营）的角度，阐述风险资本的运作过程是如何受到各种因素的影响和制约的。另外本书还将介绍一些国家的风险投资体制，作为中国风险投资业发展的一个参考。

《风险企业和风险企业家》主要讲述风险企业和风险企业家的孕育、成长和壮大过程。可以毫不夸张地说，正是风险企业家们的创新活动推动了世界经济的发展，也正是这些企业家们的贡献使我们得以享受现在高质量的生活。本书围绕企业家精神这一主题，详细介绍了风险企业和风险企业家的情况，既有创业时辛苦坎坷的奋斗历程，也有成功时举杯欢庆的激动场景，读来让人

兴奋，给您启迪，留下回味。

《风险投资与创业》从创业者和风险投资家的相交点切入，全面地阐述了风险投资公司选项与投资的过程。从某种意义上，这本书是前几本书的一种综合。事实上，在风险投资全过程中，创业者与风险投资家的相交点，正是创业者融资及风险投资的关键，也是风险投资作为一门金融学科的精华。读者可以通过阅读本书对风险投资的历史、过程及其在经济中的作用有一个比较全面的了解。

风险投资需要介绍的内容很多，之所以选择这样的体系，是因为我们考虑到这几本书所介绍的内容既是风险投资活动中最重要的，也是我国发展风险投资过程中最急需的。我们希望这些书的内容和这样的编排能对读者更有益处。

经济的发展，国家的富强，仅仅靠风险投资是远远不够的，但风险资本却又是不可或缺的。知识经济的兴起与发展，不仅需要知识创新体系，更需要创新的物质支持体系，这就是风险投资。本丛书的出版，仅希望为中国经济发展，为中国风险投资事业兴旺献上一点学者的绵薄之力，这始终是萦绕在我头脑中长久的情愫，挥之难却。

和同道者一起努力，我期盼着！

刘曼红

1998年6月于北京

前 言

创业，是现代人的梦想；成功，是创业者追求的目标。世纪之交的中国，给创业者提供了前所未有的商业机会和有利条件。经济持续高速发展，科技创新的步伐日益加快，以及加入世贸组织和西部大开发等历史性机遇，给创业者带来源源不断的商机。国家扶持中小企业政策陆续出台，各种服务机构（会计师事务所、律师事务所、金融公司、猎头公司）不断开设和完善中小企业服务项目，创业板市场即将建立，为创业者成就事业提供了政策、融资与运营等环境和服务支持。创业者不必拥有一项专门技术，不必是一个多面手，也不必自己拥有大量的资金，只要有一个好的创意和具备一定的素质和能力，就可以借助风险投资大胆创业，实现心中理想。

风险投资因其投资的高风险性与高收益性而得名，它是创业的孪生兄弟。创业的浪潮催生风险投资，风险投资的发展反过来推动创业的深入。风险投资对现代经济的影响举足轻重。在现代风险投资发源地的美国，大部分处于世界领导地位的著名高科技公司，如思科系统（Cisco System）、微软公司（Microsoft）、康柏公司（Compaq）、太阳微系统公司（Sun Microsystems）等，都曾经得到风险资本的支持。有人曾经夸张地说，美国经济的强劲发展，主要是由 100 个大科技公司支撑起来的。经济学家认为，高科技公司是美国长期执掌世界经济牛耳的关键。而风险投

资、大学教育体系和美国特有的鼓励创新创业文化是擎起科技事业蓝天的三大支柱。可以说，离开了风险投资，就不会有硅谷企业的神话。风险投资造就美国大量千万富翁的同时，也造就了美国经济的持续高增长。受美国的启示，世界各国纷纷发展本国的风险投资产业。中国经济在 21 世纪要站在世界的前列，也需要风险投资。

目前，国人对创业与风险投资表现出了前所未有的热情。不仅政府部门对创业与风险投资给予大力的政策支持，创业者、企业家、金融家也在跃跃欲试。从知识分子“下海”到大学生创业，一部分富于冒险精神的创业者和风险投资商已经先行一步。他们有的已经尝到了成功的喜悦，但更多的还是在困难之中摸索。随着创业与风险投资的进一步发展，创业者与风险投资商在合作中暴露出一些矛盾和问题，从而影响到他们之间的合作，严重的甚至导致合作的破裂。当然，我们可以给这些矛盾和问题找各种借口，并把它们归结为探索过程所必须付出的代价。道理上可以这么说，但是如果能有办法尽量减少或者避免这些矛盾和问题，岂不是更好吗？遗憾的是，国内这方面的书极少。目前国内，有关创业或者风险投资方面的书已出了一些，但这些书要么单独介绍创业者如何从风险投资商那里融到资金，要么只是论述风险投资商如何对创业公司进行投资，很少涉及风险投资交易发生前后创业者与风险投资商如何合作和制衡等方面的知识。而且大部分关于创业或者风险投资的书籍只是介绍创业或风险投资的一般性常识，对创业者和风险投资商的 actual 业务操作并没有起到指导作用。

缘于此，作者着手动笔完成这本书稿。在本书中，作者把创业与风险投资结合起来，既不是简单地就创业论创业，也不是就风险投资论风险投资，而是结合风险投资论创业，结合创业论风险投资。这就是本书与其他著作的不同之处。之所以这样处理，

缘于这样的认识：一方面，创业者除了要了解创业的相关知识外，也需要了解风险投资的游戏规则；另一方面，风险投资商除了掌握风险投资的运作程序外，还需要知道创业者的创业过程。这样，双方才能友好地合作，减少摩擦与矛盾，共同推动创业公司的发展，实现双赢。

本书分为创业篇与风险投资篇。第1篇是创业篇，共分4章。第1章介绍一个成功创业者应该具备哪些基本素质与能力，如何对一个创意的优劣进行评估，以及如何对创业的市场前景和盈利状况进行初步分析。第2章从公司风险资本融资和未来上市的角度出发讨论如何选择最佳的公司形式，组建公司应该注意的法律问题，如何进行深入的市场分析和财务分析，并制定有效的营销战略和财务管理方案。第3章从撰写商业计划书、与风险投资商进行接触到达成投资交易协议等过程，向创业者阐述寻找风险投资的方法与技巧。第4章论述在风险投资介入的情况下如何对公司进行有效管理，以保证公司达到上市的目的，以及上市后怎样与股东保持良好的关系。

第2篇是风险投资篇，共分9章（即第5章至第13章）。第5章从风险投资的产生与发展过程介绍风险投资的常识，并对风险投资的经济影响和发展前景进行分析。第6章从风险投资公司的结构与内部管理角度论述风险投资公司的运行机制。第7章至第12章从寻找项目、尽职调查、交易估价、投资管理到退出机制等程序对风险投资的运作方式进行详细分析，着重强调各个过程的操作方法与技巧，并介绍国外风险投资商的成功经验。第13章对中外风险投资产业的发展情况进行比较，并提出发展我国风险投资事业的一些想法。在本书的附录中，作者就创业者如何寻找风险投资、风险投资商如何评估项目和风险投资商一天的工作分别给出案例，同时列出的还有有关中小企业创业和风险投资的主要政策规定。本书既可作为创业者与风险投资商的案头必

备之书，也可作为经济类有关学科的参考书。

作者自 1994 年起就一直关注我国的创业与风险投资事业，但是由于资料有限，研究时断时续。作者认为，借鉴国外成熟的经验，将会缩短我国创业与风险投资探索阶段所需要的时间和避免一些不必要的损失。从 1999 年初起，作者先后在荷兰奈洛德大学（University of Nyenrode，亦称荷兰商学院）、英国约克大学（University of York）学习，因此得以对这个问题进行系统的研究。为此，作者参考了大量的外文资料，并考察了荷兰、英国的多家风险投资管理公司，收集了大量与风险投资有关的第一手资料。这些资料成为本书的主要参考资料。

本书在写作过程中，得到荷兰奈洛德大学国际经济系海科·爱博（Haico Ebber）教授、英国约克大学金融与投资研究室主任戴维·马斯顿（David Maston）教授和比帕萨·达塔（Bipasa Datta）博士的支持，在此一一表示感谢。

黄汉权

2000 年 12 月



作者简介

黄汉权，男，生于1967年12月，现为国家计委宏观经济研究院研究人员、副室主任。1995年毕业于中国人民大学，获经济学硕士学位；1999年上半年赴荷兰奈洛德大学进修商业管理；1999年9月至2000年9月获英国文化委员会资助，在英国约克大学攻读金融与投资专业，获金融学硕士学位。迄今为止，共完成了8项国家与部委级研究课题报告，著作（与他人合著）三本，在省部级以上刊物发表论文数十篇。

内 容 简 介

风险投资与创业是当前我国商界和政府部门关注的热门话题。本书借鉴国外成熟的经验，从评价创意、建立公司、寻找风险投资、公司管理和上市等方面对创业的过程进行深入的分析。在此基础上，作者对创业企业所赖以生存的风险投资产业作了全面的论述，就风险投资的内部结构与管理、寻找项目、尽职调查、交易估价、投资后管理、退出机制等问题，详细介绍了风险投资的内部管理机制和运作方式。本书内容丰富，信息量大，操作性强，对创业者与风险投资商都有很强的指导意义。

目 录

第 1 篇 创业篇

第 1 章 做好创业准备——磨刀不误砍柴功	(3)
§ 1.1 成功创业者必备的素质	(3)
§ 1.2 评价创意	(6)
§ 1.3 初步市场分析	(9)
§ 1.4 产品竞争优势分析	(17)
§ 1.5 初步财务分析	(19)
§ 1.6 收购现有企业	(22)
第 2 章 创建公司——迈出创业第一步	(24)
§ 2.1 选择公司形式	(24)
§ 2.2 相关法律问题	(36)
§ 2.3 市场分析与战略	(39)
§ 2.4 财务分析与管理	(47)
第 3 章 寻找风险投资——技术与资本的结合	(57)
§ 3.1 撰写商业计划书	(57)
§ 3.2 与风险投资商交往的技巧	(74)
§ 3.3 风险投资交易的程序	(82)

第4章 公司管理与上市——走进创业板	(95)
§ 4.1 公司管理	(95)
§ 4.2 创业板上市	(100)
§ 4.3 维护良好的公司与股民关系	(106)

第2篇 风险投资篇

第5章 风险投资入门——认识风险投资	(113)
§ 5.1 风险投资的背景知识	(113)
§ 5.2 风险投资的历史回顾	(116)
§ 5.3 风险投资的发展前景	(118)
§ 5.4 以英国为例分析风险投资的经济影响	(122)

第6章 风险投资的组织结构及内部管理——风险投资的游戏规则	(127)
§ 6.1 风险投资的组织结构	(127)
§ 6.2 风险投资基金的约束机制	(130)
§ 6.3 风险投资商与外部投资人的关系	(134)
§ 6.4 风险投资商与创业公司的关系	(139)

第7章 建立风险投资公司和基金——搭建风险投资的平台	(143)
§ 7.1 建立风险投资公司	(143)
§ 7.2 建立风险投资基金	(151)
§ 7.3 风险投资基金的融资战略	(160)

第8章 寻找风险投资项目——好项目从哪里来	(174)
§ 8.1 制定风险投资目标	(175)
§ 8.2 寻找风险投资项目	(177)

§ 8.3 对风险投资项目的处理	(182)
第 9 章 风险投资项目的筛选与尽职调查——沙里淘金	(187)
§ 9.1 风险投资项目的筛选	(187)
§ 9.2 尽职调查	(191)
第 10 章 风险投资交易——企业估价、条款设计和最后成交	(208)
§ 10.1 风险投资交易的定价	(208)
§ 10.2 风险投资交易的设计	(218)
§ 10.3 风险投资交易的成交	(221)
第 11 章 风险投资后的管理与投资组合——收益最大与风险最小之间的权衡	(224)
§ 11.1 风险项目的管理	(225)
§ 11.2 投资组合	(232)
第 12 章 风险投资的退出——无法回避的选择	(236)
§ 12.1 上市	(236)
§ 12.2 向第三方出售股票	(239)
§ 12.3 股本回购	(243)
§ 12.4 公司重组	(244)
§ 12.5 破产清算	(244)
第 13 章 中外风险投资产业——比较与借鉴	(247)
§ 13.1 美国风险投资产业	(247)
§ 13.2 英国风险投资产业	(252)

§ 13.3 法国风险投资产业	(258)
§ 13.4 中国风险投资产业	(261)
附录 1 Hotmail 成功创业个案分析	(269)
附录 2 风险投资个案分析	(275)
附录 3 风险投资商的一天	(282)
附录 4 有关中小企业创业和风险投资的主要政策规定	(286)
参考文献.....	(308)