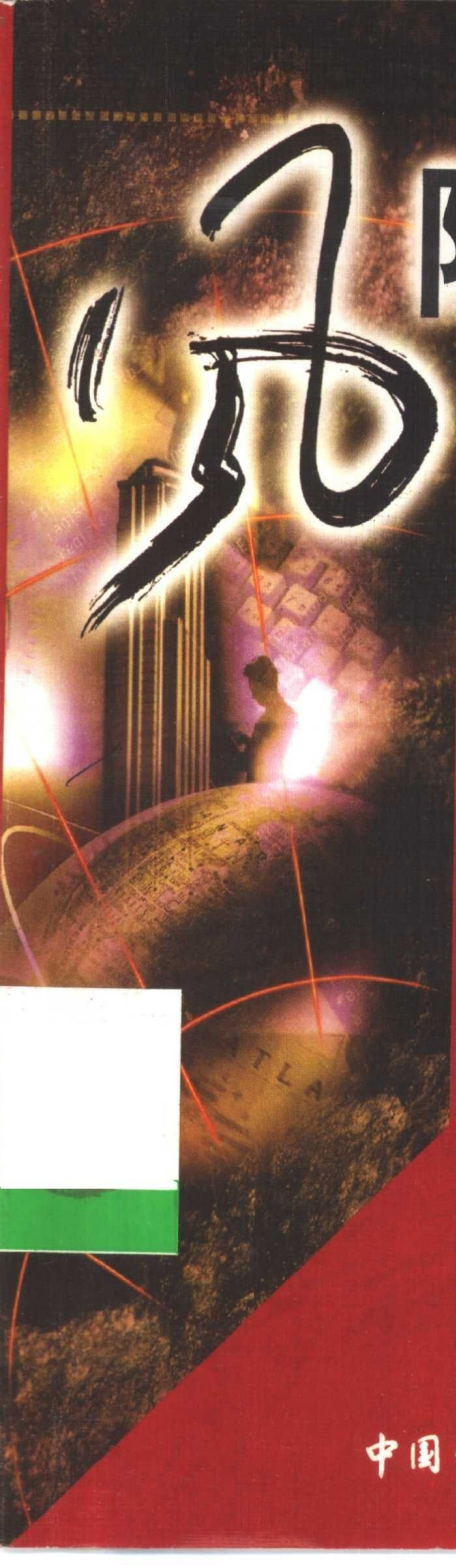


The left side of the book cover features a dark, atmospheric illustration. It depicts a large, glowing, calligraphic character '风' (Wind) in the upper left. Below it, a classical building with columns is visible, with a bright light source emanating from behind a figure in the foreground. The bottom of the illustration shows a globe with the letters 'ATLA' on it. The entire cover has a red background on the right side.

# 风险投资与案例评析

王明珠  
庄恩岳  
主编

中国审计出版社

# 风险投资与案例评析

庄恩岳 王明珠 主编

中国审计出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

风险投资与案例评析/庄恩岳, 王明珠主编. —北京: 中国审计出版社, 1999.5

ISBN 7-80064-761-7

I. 风… II. ①庄… ②王… III. ①风险投资-经济理论  
②风险投资-案例-研究-世界 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (1999) 第 18390 号

### 风险投资与案例评析

庄恩岳 王明珠 主编

\*

中国审计出版社

(北京市海淀区白石桥路甲4号)

煤炭工业出版社印刷厂印刷

新华书店总店科技发行所发行 各地新华书店经销

\*

850×1168 毫米 32 开 11 75 印张 295 千字

1999 年 5 月北京第 1 版 1999 年 5 月北京第 1 次印刷

印数: 1—6000 册 定价: 20.00 元

ISBN 7-80064-761-7/F·535

## 亲爱的读者

您可知道：

有一片海，没有巨浪狂涛，却一样惊心动魄、扣人心弦——那就是风险投资业。

有一种人，没有盖世功勋，却一样成就卓越、令人仰慕——那就是风险企业家和风险投资家。

# 《风险投资与案例评析》

## 编写人员

主 编：庄恩岳 王明珠

副主编：马全军 张 玮 张 琪

撰稿人：庄恩岳 王明珠 马全军 张 玮 张 琪

黄有刚 张 叔 何 波 申 琦 黄劲松

齐观义 王明德

# 高奏风险投资进行曲

## ——前言

“忽如一夜春风来，千树万树梨花开。”

世纪之交的钟声即将敲响，中国的市场经济建设正如火如荼，知识经济的热浪向我们迎面扑来！

在其中，

有一片海，没有巨浪狂涛，却一样惊心动魄、扣人心弦——那就是风险投资业。

有一种人，没有盖世功勋，却一样成就卓越、令人仰慕——那就是风险投资家和风险企业家。

当今世界经济格局的变化和国际竞争的白热化将高科技产业推至发展知识经济举足轻重的位置，作为高科技产业发展的“孵化器”的风险投资业随即被推向前台，并以其“惊涛拍岸”之势推动高科技产业迅速发展。近十年来，风险投资业在发达国家犹如被注入“兴奋剂”而一发不可收拾，创造了一个又一个神话般的奇迹：

短短 5 年，美国苹果公司由最初的 1300 美元资本魔幻般成为市值 12 亿美元的大公司；

杨致远和戴维由网上冲浪的研究生转眼间成为叱咤风云的网际大亨；

硅谷每 5 天便有一家公司股票上市，每天产生 62 个百万富翁；

.....

当中国孱弱的中小科技企业创业之初渴求资金、嗷嗷待哺之

际，当中国那些怀揣高新技术专利、雄心勃勃地欲干一番大事业的科技精英们苦于资金匮乏之时，当国际高新技术企业巨头林立而中国的高新技术产业仍处于襁褓之中，缺乏巨量资金的“哺乳”难以迅速壮大之时，风险投资的真正进入中国不啻是震人心魄的“福音”！

1998年3月，被称为政协“一号提案”的《关于尽快发展我国风险投资事业的提案》，一石激起千层浪；按国际规则运作的东方伟博也吹响了我国风险投资的第一声号角。

有人说，风险投资者们在演绎一个“世纪赌局”。不可否认风险投资高风险的存在，但风险和收益总是对称的。

我们即将走入的新世纪是知识经济的世纪，是风险投资大展宏图的世纪。这里奉献给读者的是一本阐述风险投资一般理论、评析风险投资典型案例的论著，目的旨在使更多的人了解风险投资，让有志于在风险投资领域谋求发展、赢得成功的人士夯实风险投资知识根基，吸收和借鉴科学可行的运作经验。阅读本书可能使你茅塞顿开，恍然大悟，开阔投资视野，获得全新投资理念！

以此为序。

作者

1999年3月

# 目 录

## 导论

|       |                      |      |
|-------|----------------------|------|
| 1     | 风险投资：全新的投资理念 .....   | (3)  |
| 1.1   | 风险投资：星火燎原 .....      | (4)  |
| 1.1.1 | ARD 的兴起与美国风险投资 ..... | (4)  |
| 1.1.2 | 星星之火已成燎原之势 .....     | (7)  |
| 1.2   | 风险投资：与高科技产业共舞 .....  | (9)  |
| 1.3   | 风险投资：经济发展的助推器 .....  | (11) |
| 1.3.1 | 经济增长与经济发展 .....      | (11) |
| 1.3.2 | 风险投资促进了经济发展 .....    | (12) |

## 上篇：风险投资理论篇

|       |                                                                                                          |      |
|-------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 2     | 风险投资内涵 .....                                                                                             | (17) |
| 2.1   | 一个必须明确的问题——何谓风险投资？ .....                                                                                 | (18) |
| 2.1.1 | 风险租赁 (Venture leasing) .....                                                                             | (22) |
| 2.1.2 | 麦则恩投资 (Mezzanine financing) .....                                                                        | (22) |
| 2.1.3 | 风险杠杆购并 (Venture-backed leveraged buyout, LBO) 与风险兼并 (Venture-backed mergers and acquisitions, M&A) ..... | (23) |
| 2.2   | 一种新型的投融资方式 .....                                                                                         | (23) |



|       |                       |      |
|-------|-----------------------|------|
| 2.3   | 风险投资的阶段与类型 .....      | (26) |
| 2.4   | 市场行为还是政府行为? .....     | (26) |
| 2.5   | 风险投资基金等于风险投资? .....   | (27) |
| 2.6   | 风险投资有别于传统投资 .....     | (28) |
| 2.6.1 | 风险投资有别于商业信贷 .....     | (28) |
| 2.6.2 | 风险投资有别于股权投资 .....     | (30) |
| 2.6.3 | 风险投资有别于传统产业投资 .....   | (30) |
| 3     | 风险投资要素 .....          | (32) |
| 3.1   | 风险技术 .....            | (32) |
| 3.2   | 风险企业 .....            | (37) |
| 3.2.1 | 风险企业的基本特征 .....       | (38) |
| 3.2.2 | 风险企业的掌舵人: 风险企业家 ..... | (41) |
| 3.3   | 风险资本 .....            | (44) |
| 3.3.1 | 勇敢和耐心的资本 .....        | (44) |
| 3.3.2 | 为有源头活水来——风险资本筹措 ..... | (45) |
| 3.4   | 风险投资公司 .....          | (47) |
| 3.4.1 | 风险投资公司类型 .....        | (48) |
| 3.4.2 | 长袖善舞的风险投资家 .....      | (52) |
| 4     | 风险投资运作环境 .....        | (56) |
| 4.1   | 风险投资成长的土壤: 外部环境 ..... | (57) |
| 4.1.1 | 人才环境 .....            | (58) |
| 4.1.2 | 社会环境 .....            | (59) |
| 4.1.3 | 政策环境 .....            | (61) |
| 4.1.4 | 法律环境 .....            | (64) |
| 4.1.5 | 科技环境 .....            | (65) |
| 4.1.6 | 资本市场 .....            | (66) |
| 4.2   | 第二证券市场 .....          | (67) |
| 4.2.1 | 美国 Nasdaq 市场 .....    | (69) |

|       |                                               |       |
|-------|-----------------------------------------------|-------|
| 4.2.2 | 欧洲小盘股市场 .....                                 | (79)  |
| 4.2.3 | 国外部分第二证券市场特点比较 .....                          | (82)  |
| 4.2.4 | 第二证券市场离我国还有多远? .....                          | (82)  |
| 5     | 风险投资循环模式 .....                                | (87)  |
| 5.1   | 风险投资的五个阶段 .....                               | (87)  |
| 5.1.1 | 种子阶段投资 (Seed stage): 风险企业的<br>萌芽阶段 .....      | (88)  |
| 5.1.2 | 创业期投资 (Star-upstage): 风险企业的<br>初创阶段 .....     | (89)  |
| 5.1.3 | 扩充期投资 (Development Stage): 风险企业的<br>扩展期 ..... | (89)  |
| 5.1.4 | 成熟期投资 (Mature Stage): 风险企业的<br>起飞阶段 .....     | (91)  |
| 5.1.5 | 风险企业公开上市阶段: 风险资本的<br>退出阶段 .....               | (91)  |
| 5.2   | 风险投资的循环流程 .....                               | (92)  |
| 5.2.1 | 筹措资本 建立风险投资公司/基金 .....                        | (92)  |
| 5.2.2 | 筛选、识别、挑选出投资项目 .....                           | (94)  |
| 5.2.3 | 洽谈、评估、签署投资协议 .....                            | (96)  |
| 5.2.4 | 参与经营、监管及辅导 .....                              | (97)  |
| 5.2.5 | 风险资本退出 .....                                  | (99)  |
| 5.3   | 风险投资的“搭桥人”: 中介机构 .....                        | (101) |
| 5.3.1 | 中介机构众生相——风险投资中介机构的<br>界定 .....                | (101) |
| 5.3.2 | 与众不同——风险投资中介机构的特性 .....                       | (102) |
| 5.3.3 | 穿针引线, 作嫁他人——中介机构的作用<br>.....                  | (103) |

## 中篇：风险投资方法篇

|       |                                |       |
|-------|--------------------------------|-------|
| 6     | 风险投资公司资本运作 .....               | (109) |
| 6.1   | 风险投资公司的设立 .....                | (109) |
| 6.1.1 | 风险投资公司的类型 .....                | (110) |
| 6.1.2 | 风险投资公司的组织管理系统 .....            | (112) |
| 6.1.3 | 风险投资基金——风险投资的“心脏” .....        | (114) |
| 6.2   | 风险资本筹措运作 .....                 | (116) |
| 6.2.1 | 数枝红杏出墙来——风险资本来源多多 ..           | (116) |
| 6.2.2 | 行下春风换秋雨——风险资本筹措方式 .....        | (122) |
| 6.3   | 风险资本投放运作 .....                 | (124) |
| 6.3.1 | 如何做到慧眼识珠——审慎对待项目选择<br>.....    | (127) |
| 6.3.2 | 利益均衡——如何缔结合作协议 .....           | (141) |
| 6.3.3 | 消除成长的烦恼——不可或缺的辅导 .....         | (145) |
| 6.4   | 风险资本撤回运作 .....                 | (148) |
| 6.4.1 | 公开上市 (IPO) ——最成功的退身之路<br>..... | (148) |
| 6.4.2 | 第二证券市场——风险资本的最佳退出场所<br>.....   | (151) |
| 6.4.3 | 公开上市的意义和时机 .....               | (152) |
| 6.4.4 | 公开上市的程序 .....                  | (153) |
| 6.4.5 | 股份转让是风险资本退出的另一途径 .....         | (156) |
| 6.4.6 | 清理公司——风险资本退出的无奈之举 .....        | (160) |
| 7     | 风险企业投融资运作 .....                | (162) |
| 7.1   | 风险企业家：勇敢的创业者 .....             | (163) |
| 7.2   | 风险企业“三步曲”：风险企业的直接运作 .....      | (165) |

|       |                          |       |
|-------|--------------------------|-------|
| 7.2.1 | 基本的结论——创业者必须面对的事实 .....  | (165) |
| 7.2.2 | 企业起步：设立风险企业 .....        | (168) |
| 7.2.3 | 风险企业膨胀：增值阶段 .....        | (171) |
| 7.2.4 | 上市阶段：风险企业的成功 .....       | (172) |
| 7.3   | 融资：风险企业顺利运作的关键 .....     | (174) |
| 7.3.1 | 风险企业融资的可能来源 .....        | (174) |
| 7.3.2 | 风险创业者应避免的融资错觉 .....      | (175) |
| 7.3.3 | 按部就班：风险创业者融资之路 .....     | (178) |
| 7.4   | 赢得风险投资者兴趣的关键：商业计划书 ..... | (186) |
| 7.4.1 | 如何写好商业计划书 .....          | (186) |
| 7.4.2 | 商业计划书的内容 .....           | (188) |
| 7.5   | 对风险创业者的忠告 .....          | (196) |
| 8     | 风险投资：投资风险与风险管理 .....     | (199) |
| 8.1   | 风险投资风险 .....             | (199) |
| 8.1.1 | 何谓风险 .....               | (199) |
| 8.1.2 | 风险的基本特征 .....            | (201) |
| 8.1.3 | 风险投资风险的类型 .....          | (203) |
| 8.2   | 风险投资风险管理与防范策略 .....      | (209) |
| 8.2.1 | 风险管理的内涵 .....            | (209) |
| 8.2.2 | 风险管理的步骤 .....            | (210) |
| 8.2.3 | 风险管理的方法与原则 .....         | (213) |
| 8.2.4 | 风险投资风险的防范策略 .....        | (215) |

## 下篇：风险投资实践及案例评析篇

|       |                   |       |
|-------|-------------------|-------|
| 9     | 国外风险投资实践 .....    | (221) |
| 9.1   | 美国风险投资实践 .....    | (222) |
| 9.1.1 | 美国风险投资的历史沿革 ..... | (222) |

|        |                                   |       |
|--------|-----------------------------------|-------|
| 9.1.2  | 美国风险投资的资本来源 .....                 | (226) |
| 9.1.3  | 美国风险投资的运作模式 .....                 | (227) |
| 9.1.4  | 美国风险投资的成功经验及特点 .....              | (233) |
| 9.2    | 欧洲风险投资实践 .....                    | (235) |
| 9.2.1  | 欧洲风险投资的代表——英国 .....               | (238) |
| 9.2.2  | 法国的风险投资 .....                     | (244) |
| 9.2.3  | 瑞士的风险投资 .....                     | (245) |
| 9.3    | 亚洲风险投资实践 .....                    | (246) |
| 9.3.1  | 亚洲风险投资的先驱——日本 .....               | (247) |
| 9.3.2  | 新加坡的风险投资 .....                    | (252) |
| 9.3.3  | 韩国的风险投资 .....                     | (252) |
| 10     | 中国风险投资实践 .....                    | (258) |
| 10.1   | 重要性和紧迫性：中国为什么要发展风险投资？<br>.....    | (259) |
| 10.1.1 | 发展风险投资业是深化我国改革开放<br>的必然 .....     | (259) |
| 10.1.2 | 发展风险投资是实现“科教兴国”战略的<br>重要突破口 ..... | (260) |
| 10.1.3 | 发展风险投资是科技投资体制改革与健全<br>的需要 .....   | (260) |
| 10.2   | 中国风险投资实践现状 .....                  | (261) |
| 10.2.1 | 我国风险投资的起步 .....                   | (261) |
| 10.2.2 | 高科技产业风险投资发展轨迹 .....               | (262) |
| 10.2.3 | 我国风险投资业的国际化 .....                 | (264) |
| 10.2.4 | 民建“一号提案”：为风险投资破题 .....            | (264) |
| 10.3   | 高新技术开发区有关风险投资的政策规定 .....          | (265) |
| 10.4   | 我国风险投资业发展的障碍 .....                | (268) |
| 10.5   | 有利条件：我国风险投资发展的坚强后盾 .....          | (272) |

|        |                            |       |
|--------|----------------------------|-------|
| 10.6   | 风险投资机构介绍 .....             | (274) |
| 10.6.1 | 美国太平洋技术风险投资基金(中国) ...      | (274) |
| 10.6.2 | 中国创业投资有限公司 .....           | (276) |
| 10.6.3 | 华登风险投资基金 .....             | (278) |
| 10.6.4 | 美国科技投资有限公司 .....           | (280) |
| 10.6.5 | 美商中经合集团 .....              | (282) |
| 10.6.6 | 高诚资产管理有限公司(中国) .....       | (282) |
| 10.7   | 我国高科技企业认定办法 .....          | (283) |
| 11     | 中外风险投资案例评析 .....           | (287) |
|        | 【案例一】爱特信公司:借鸡孵卵 .....      | (287) |
|        | 【案例二】亚信公司:媒妁金约 .....       | (292) |
|        | 【案例三】中兴通讯:成功从风险创业开始 .....  | (297) |
|        | 【案例四】前导软件:机遇和挑战 .....      | (300) |
|        | 【案例五】金蝶公司:金蝶亮俏飞来偶 .....    | (302) |
|        | 【案例六】东方伟博:号角一声 .....       | (304) |
|        | 【案例七】四通利方:国际化始末 .....      | (307) |
|        | 【案例八】成都创业中心风险投资 .....      | (310) |
|        | 【案例九】西安高新区风险投资 .....       | (315) |
|        | 【案例十】苹果公司:成功的先驱 .....      | (319) |
|        | 【案例十一】波特公司:柳暗花明 .....      | (322) |
|        | 【案例十二】网景公司:风险投资之绝响 .....   | (327) |
|        | 【案例十三】Yahoo! 稻花香里说丰年 ..... | (329) |
| 12     | 新世纪我国风险投资前景展望 .....        | (333) |
| 12.1   | 知识与风险投资 .....              | (334) |
| 12.1.1 | 知识经济时代的到来 .....            | (334) |
| 12.1.2 | 知识经济呼唤风险投资 .....           | (336) |
| 12.1.3 | 我国风险投资的未来 .....            | (339) |
| 12.2   | 我国风险投资前景展望 .....           | (341) |

|        |                              |       |
|--------|------------------------------|-------|
| 12.2.1 | 政府应扮演的角色：“引导、支持，而不包办” .....  | (341) |
| 12.2.2 | 构建多层次立体风险投资网络：风险投资体系设想 ..... | (344) |
| 12.3   | 高新技术创业服务中心与我国风险投资的发展 .....   | (347) |
| 后记     | .....                        | (359) |

# 导 论



