

科学技术部 商务部 国家开发银行 联合调查

国家软科学研究计划项目：2004DGQ2K044

主 编 王 元 王伟中 梁 桂

副主编 房汉廷 沈文京 程维华 郭 戎

VENTURE CAPITAL DEVELOPMENT IN CHINA 2009

中国

创业风险投资 发展报告 2009

中国科学技术发展战略研究院

科技投资研究所 重点课题



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

VENTURE CAPITAL DEVELOPMENT IN CHINA 2009

中国

创业风险投资
发展报告 2009

主 编 王 元 王伟中 梁 桂 副主编 房汉廷 沈文京 程维华 郭 戎



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

中国创业风险投资发展报告 2009 / 王元, 王伟中,
梁桂主编. —北京: 经济管理出版社, 2009.8

ISBN 978-7-5096-0714-5

I. 中… II. ①王…②王…③梁… III. 风险投资—
研究报告—中国—2009 IV. F832.48

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 131535 号

出版发行: **经济管理出版社**

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010) 51915602

邮编: 100038

印刷: 精美彩色印刷有限公司

经销: 新华书店

责任编辑: 陈 力

技术编辑: 黄 铄

责任校对: 陈 颖

880mm×1230mm/16

12.25 印张 370 千字

2009 年 12 月第 1 版

2009 年 12 月第 1 次印刷

定价: 150.00 元

书号: ISBN 978-7-5096-0714-5

• 版权所有 翻印必究 •

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部
负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

中国创业风险投资发展报告 2009

工作指导委员会

主任委员

邓楠 中国科协党组书记、中国科协副主席

副主任委员

刘燕华 科学技术部副部长

马秀红 商务部副部长

高坚 国家开发银行副行长

委员 (按姓氏笔画排名)

王元 中国科学技术发展战略研究院常务副院长

王伟中 科学技术部科研条件与财务司司长

王守仁 深圳市创业投资同业公会秘书长

王松奇 北京创业风险投资协会理事长

邓天佐 科学技术部科研条件与财务司副巡视员

朱炎 北京市信息办主任

华裕达 上海市创业风险投资行业协会会长

闫傲霜 北京市科学技术委员会主任

苏波 工业与信息化部中小企业司司长

李中和 江苏省创业投资协会会长

李泊言 中国进出口银行业务开发与创新部总经理

杨旭才 天津市创业风险投资发展中心主任

宋德正 科学技术部科研条件与财务司副司长

张宝荣 国家开发银行投资业务局局长

张景安 科技日报社社长

陈东征 深圳证券交易所理事长

林哲莹 商务部外国投资管理司副司长

郑国安 科学技术部副秘书长

赵玉海 科技部高技术研究发展中心主任

胡景岩 商务部外国投资管理司司长

修小平 科学技术部火炬高技术产业开发中心副主任

俞志华 浙江省创业风险投资行业协会会长

曹文炼 中国科技金融促进会风险投资专业委员会副主任

梁桂 科学技术部火炬高技术产业开发中心主任

编委会

主编

王 元 王伟中 梁 桂

副主编

房汉廷 沈文京 程维华 郭 戎

常务编委 (按姓氏笔画排名)

丁飞燕	卫小平	马敏象	马锦跃	牛近明
王 亚	王 靖	王大勇	王元玖	王召华
王伟光	王守仁	王建国	王松奇	王树勋
王秋颖	王鸿茂	王朝平	邓天佐	冯治库
史高龄	邝 青	刘 明	刘 杰	刘 洋
刘应长	刘理勇	华裕达	向 宏	孙大海
孙俊科	孙晓芸	孙海鹰	汤 跃	纪永军
许长水	许江萍	何 礼	何 敏	何国杰
吴正光	吴建伟	吴淑凯	宋高堂	张 帆
张 科	张 梅	张 萌	张小平	张文涛
张玉华	张庆峰	张建博	张明喜	张俊芳
张景文	张新君	李 力	李 伟	李 勇
李 洪	李中和	李文雷	李希义	李剑文
李爱民	李敏芸	杜 强	杨 红	杨跃承
沈仲祺	肖焰恒	苏红旗	苏岳辉	邵学清
陈 千	陈 伟	陈 玮	陈工孟	陈坤鹏
陈建平	陈洪斌	陈晓路	陈敏伟	周伟强
周若平	岳 勇	范建年	金乾生	俞志华
俞善龙	宫 杰	洪奋新	胡 林	胡启相
胥和平	赵 奎	赵万潮	赵晓广	赵晓东
钟 杰	倪振东	唐凤泉	唐甸冰	夏绍裘
徐 勇	徐义国	耿艳楼	莫冠华	莫莉萍
袁小林	贾 强	贾新昌	郭 华	郭 戎
郭 莹	郭 骏	郭江明	郭建川	郭胜伟
郭顺根	郭超云	郭鲁伟	高怀玉	崔沂涛
矫建华	黄 彦	黄布毅	黄忠伟	傅长明
彭星国	彭德平	曾永春	董 平	董书礼
谢应光	韩丽娟	路 辉	锡林塔娜	蔡天儒
蔡国豪	蔡继泉	魏文铎	魏宏锟	

调研分析组

组 长: 郭 戎 李希义

执笔分工:

第 1 章	郭 戎	第 2 章	张明喜
第 3 章	张俊芳	第 4 章	张俊芳
第 5 章	张俊芳	第 6 章	李希义
第 7 章	董书礼	第 8 章	郭 戎
附录整理	张俊芳 王秋颖		

创业风险投资调查员 (按姓氏笔画排名)

王 凡	王 洁	王大莉	王月瑛	王坤元
王虎羽	王海琨	王梓鸣	王敬青	尹冬青
卢 芳	叶 翀	史大棱	白奕雄	兰 岚
邢慧婧	吕 刚	朱淑媛	任小今	刘 凌
刘婷婷	孙 莹	孙 婷	闫朝德	闫子铜
苏 英	李一瑶	李红玉	李宏彪	李剑聪
李鸿宾	杨 凯	杨 燕	杨燕珍	肖家秀
邹 旭	张 恩	张子威	张红辉	张明山
陈 凯	陈 萌	陈 琼	陈文杨	苗 红
范 毅	赵 容	赵珊瑚	郝 忱	郝殿伦
胡 俊	茹华所	查海勇	秦佳权	袁 静
徐 东	高芳冠	高爱绒	郭 鹏	郭鸿铭
唐 庄	桑长清	黄翔宇	梁爱珍	隋力东
彭 程	董 君	董 萍	谢 岩	靳晓云
蔡虹颖				

参与和支持单位（排名不分先后）

科学技术部科研条件与财务司
中国科学技术发展战略研究院
科技部火炬高技术产业开发中心
科技部科技经费监督管理服务中心
国家科技风险事业开发中心
商务部外国投资管理司
国家开发银行投资业务局
中国进出口银行业务开发与创新部
中国社会科学院金融研究中心
中国科技金融促进会
中国科技金融促进会风险投资专业委员会
北京创业风险投资协会
上海市创业风险投资企业协会
天津市创业风险投资协会
广东省风险投资促进会
深圳创业风险投资同业公会
浙江省风险投资协会
江苏省创业风险投资协会
河北省科学技术厅
山西省科学技术厅
黑龙江省科学技术厅
浙江省科学技术厅
江西省科学技术厅
河南省科学技术厅
湖南省科学技术厅
贵州省科学技术厅
云南省科学技术厅
福建省科学技术厅
海南省科学技术厅
安徽省科学技术厅
宁夏回族自治区科学技术厅
新疆维吾尔自治区科学技术厅
新疆科技生产力促进中心
山西省风险投资协会
陕西省创业风险投资协会
辽宁省科技创业风险投资协会
江苏省创业风险投资协会
吉林高技术创业服务中心
山东省创业风险投资协会
河南省创业风险投资同业公会
湖北省创业风险投资同业公会
重庆高新区创新中心
内蒙古科技风险基金管理办公室
石家庄高新区经济科技局
沈阳市科学技术局
大连高新园区生产力促进中心
大连市生产力促进中心
长春市科学技术局
南京高新区管委会经济发展局
江苏省无锡高新区科学技术局
江苏省常州创业服务中心
杭州市科学技术局
杭州市生产力促进中心
宁波市科学技术局
福建珠海高新区管委会
厦门科学技术局
厦门火炬高技术开发区
哈尔滨市创业风险投资协会
江西省科技金融促进会
青岛高新技术创业服务中心
襄樊高新区风险投资中心
佛山高新区投资创业中心
广州风险投资促进会
成都创业风险投资协会
绵阳高新区管委会
贵阳高新区管委会
西安高新区管委会
杨凌高新区管委会
宝鸡高新区管委会
甘肃省创业服务中心
兰州高新区管委会
云南省科技情报研究所
宁夏科技信息研究所
辽宁科技创业风险投资有限公司
湖南高科技创业风险投资公司
贵阳市科技风险投资公司
新疆科源风险投资管理公司
甘肃省科技风险投资公司
中国台湾创业风险投资商业同业公会
亚洲创业基金期刊集团（香港）
福建省高新技术产业交易所
中国风险投资研究院
《中国科技投资》杂志社
北京清科创业风险投资顾问有限公司
辽宁大学工商管理学院

目 录

1	中国创业风险投资机构与创业风险投资资本	1
1.1	2008 年调查概述 / 1	
1.2	中国创业风险投资机构 / 1	
1.3	中国创业风险投资资本 / 2	
1.3.1	中国创业风险投资资本总量及变化趋势 / 2	
1.3.2	中国创业风险投资的资本来源 / 4	
1.4	中国创业风险投资机构的资本规模及分布 / 6	
1.5	中国创业风险投资累计投资情况 / 7	
2	中国创业风险投资机构的投资分析	8
2.1	中国创业风险投资的行业特征 / 8	
2.1.1	中国创业风险投资的行业分布 / 8	
2.1.2	中国创业风险投资对高新技术产业与传统产业的投资比较 / 11	
2.2	中国创业风险投资的投资阶段 / 13	
2.2.1	中国创业风险投资所处阶段的总体分布 / 13	
2.2.2	中国创业风险投资在主要行业投资项目的阶段分布 / 15	
2.3	中国创业风险投资的投资强度 / 16	
2.3.1	中国创业风险投资强度的变化趋势与行业差异 / 16	
2.3.2	中国创业风险投资机构单项投资规模分布 / 18	
2.3.3	中国创业风险投资的投资策略（联合投资） / 19	
2.4	中国创业风险投资的首轮投资与后续投资 / 21	
2.5	中国创业风险投资机构持股结构 / 22	
2.6	中国创业风险投资项目的特征 / 23	
2.6.1	中国创业风险投资项目的资本规模 / 23	
2.6.2	中国创业风险投资项目的雇员规模 / 24	
2.6.3	中国创业风险投资项目的经营时间 / 24	
3	中国创业风险投资的退出	26
3.1	中国创业风险投资退出的基本情况 / 26	
3.2	中国创业风险投资的退出方式 / 27	
3.3	中国创业风险投资退出项目的行业分布 / 29	
3.4	中国创业风险投资退出项目的地区分布 / 31	
3.5	中国创业风险投资项目的退出效果 / 32	

4	中国创业风险投资的绩效	36
4.1	中国创业风险投资机构的收入 / 36	
4.1.1	中国创业风险投资机构当年收入的最大来源 / 36	
4.1.2	中国创业风险投资机构的收入来源结构 / 37	
4.1.3	中国不同规模创业风险投资机构的收入特征 / 38	
4.2	中国创业风险投资机构的总体运行情况评价 / 39	
4.2.1	中国创业风险投资机构对自身发展状况的评价 / 39	
4.2.2	中国创业风险投资机构对全行业发展情况的评价 / 40	
4.2.3	中国创业风险投资机构对 2009 年投资前景的评价 / 40	
4.3	中国创业风险投资项目的总体运行情况 / 41	
4.4	中国创业风险投资项目的收益情况 / 42	
4.4.1	中国创业风险投资项目的销售收入 / 42	
4.4.2	中国创业风险投资项目的利润 / 43	
4.4.3	中国创业风险投资项目的销售收入与利润的关联 / 44	
5	中国创业风险投资的经营管理	46
5.1	中国创业风险投资的项目来源 / 46	
5.2	中国创业风险投资的决策要素 / 47	
5.3	中国创业风险投资对被投资项目的监管方式 / 48	
5.4	与创业风险投资经营管理有关的人力资源因素 / 49	
5.5	投资效果不理想的主要原因 / 51	
5.6	中国创业风险投资机构的预期持股时间 / 52	
5.7	影响中国创业风险投资经营的外部因素 / 53	
6	中国创业风险投资区域运行状况	54
6.1	部分地区的创业风险投资机构数量和管理资本额 / 54	
6.2	各地区创业风险投资机构的规模分布 / 56	
6.3	各地区创业风险投资机构的资本来源 / 58	
6.4	各地区创业风险投资特征 / 59	
6.4.1	各地区创业风险投资的投资强度 / 59	
6.4.2	各地区创业风险投资机构的持股结构 / 61	
6.4.3	各地区创业风险投资项目的所处阶段 / 62	
6.4.4	部分地区创业风险投资对不同行业的投资 / 65	
6.5	各经济区域创业风险投资活动情况 / 73	
6.5.1	2008 年我国不同区域创业风险投资的投资强度 / 74	

- 6.5.2 不同经济区域创业风险投资的持股结构 / 75
- 6.5.3 不同经济区域创业风险投资项目所处阶段 / 76
- 6.5.4 各经济区域创业风险投资项目的行业分布 / 78

7 外资创业风险投资机构的运作 83

- 7.1 外资创业风险投资项目的行业分布 / 83
- 7.2 外资创业风险投资项目所处阶段 / 86
- 7.3 外资创业风险投资的投资强度 / 87
- 7.4 外资创业风险投资项目状况分析 / 89
 - 7.4.1 创业风险投资项目的实收资本 / 89
 - 7.4.2 创业风险投资项目的雇员 / 90
- 7.5 外资创业风险投资项目的总体运作状况 / 92
- 7.6 影响外资创业风险投资机构投资决策的因素 / 94
- 7.7 外资投资机构获取信息的主要渠道 / 95
- 7.8 外资创业风险投资项目的监管模式 / 96
- 7.9 与外资创业风险投资机构经营有关的人力资源因素 / 97
- 7.10 外资创业风险投资机构对行业总体发展环境的评价 / 99

8 2008 年中国创业风险投资政策与营商环境的主要特点 101

- 8.1 有限合伙制度推广较快, 但配套制度不健全 / 101
- 8.2 创业风险投资标准管理模式开始在国内“流行” / 101
- 8.3 国内外上市通道之间竞争加剧 / 102
- 8.4 国内两大“资金池”试点向创业风险投资领域“开闸” / 102
- 8.5 国家级创业投资引导基金启动股权投资资助方式 / 102
- 8.6 政府科技计划对创业投资间接支持力度略有上升 / 103

附录 1 2008 年中国香港特别行政区私募股权投资回顾 104

附录 2 2008 年中国台湾地区创业风险投资回顾 108

附录 3 首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法 117

附录 4 深圳证券交易所创业板股票上市规则 (节选) 121

附录 5 创业板市场投资适当性管理暂行规定 132

附录 6 中国创业风险投资机构名录 133

1 中国创业风险投资机构与创业风险投资资本

1.1 2008 年调查概述

本报告写作与分析数据来源于科技部、商务部、国家开发银行等联合开展的第 8 次全国创业风险投资年度调查。应强调的是, 2008 年经国家统计局批准(国统制【2008】134 号), 本项调查工作列为科技专项统计, 不仅调查过程要符合《统计法》的规定, 其统计结果也将成为国家科技统计指标的重要组成部分。

本年度报告所调查的创业投资机构包括以下三类: 第一, 创业投资企业, 即创业投资基金, 也包括政府设立的创业投资引导基金(俗称“母基金”)的企业; 第二, 创业投资管理企业, 其受创业投资企业委托, 筛选投资项目, 提出投资决策建议, 并受托进行投资后管理; 第三, 少量的从事政府创业投资业务的事业单位, 有的直接以政府资金对项目进行投资, 有的则具有创业投资引导资金的作用, 参股创业投资企业或对创业投资企业的投资给予某种形式的补助。

截至 2008 年, “中国创业风险投资信息系统”(数据库)中共有 707 个机构(由历年来各地调查员上报)。根

据创业风险投资的标准概念, 我们对样本进行了剔除: 第一, 信托公司等不属于创业投资范畴的金融机构; 第二, 不属于创业风险投资的某些行业性和综合性投资公司, 如电力投资、工交投资集团、某些投资主业较为模糊不清的投资类公司等; 第三, 主要从事担保业务的担保公司, 但以从事创业投资为主的担保公司除外; 第四, 有部分创业投资转业, 不再从事创投业务的机构; 第五, 所填信息过少且所填报数据之间严重不匹配的机构; 第六, 有些地区创业投资企业委托创业投资管理企业运作, 且两者之间业务完全重合, 则在做某些统计时剔除其中之一(一般剔除创业投资企业), 但是作为独立机构, 在计算机构数目时予以计入; 第七, 一些“两块牌子, 一套人马”的政府创业投资中心和创业投资企业, 若业务高度重合则在计算其业务信息时做相应剔除, 但在统计机构数目时都予以计入; 第八, 在境外注册设立、在境内仅以办公室形式开展商业活动的私募股权机构予以剔除。

1.2 中国创业风险投资机构

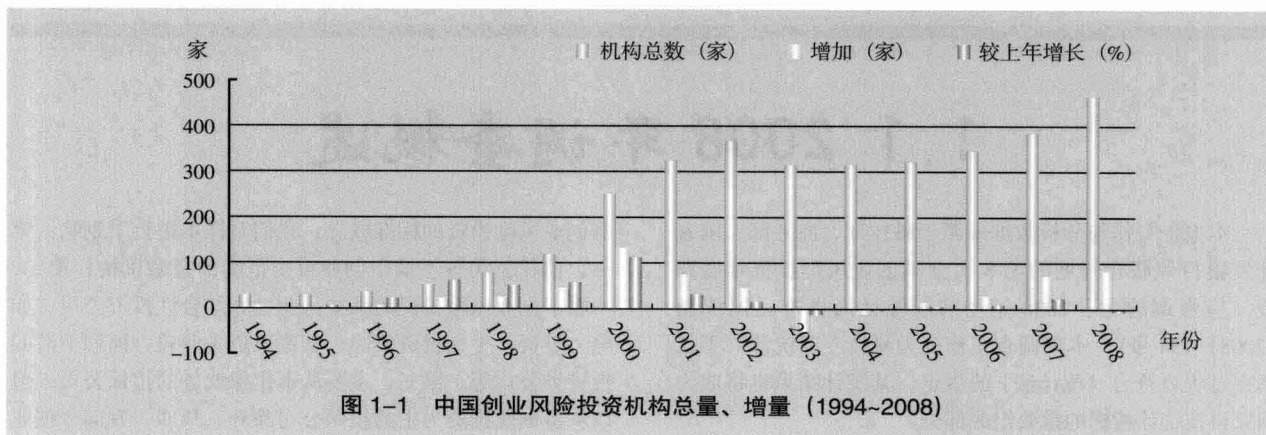
2008 年全国创业风险投资机构数量继续增加, 达到 464 家, 比 2007 年增加 81 家, 增幅为 21.1%, 是有统计以来数量最多的一年。其中, 创业风险投资企业数达到

364 家, 占全国创业风险投资机构的 78%以上, 创业风险投资的管理机构只占到 22%。采用委托管理方式的创业投资企业数为 182 家(见表 1-1、图 1-1)。

表 1-1

中国创业风险投资机构总量、增量 (1994~2008)

年 份	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
机构总数 (家)	26	27	32	51	76	118	249	323	366	315	304	319	345	383	464
增加 (家)	5	1	5	19	25	42	131	74	43	-51	-11	15	26	69	81
较上年增长 (%)	0.0	3.8	18.5	59.4	49.0	55.3	111.0	29.7	13.3	-13.9	-3.5	4.9	8.2	20.0	21.1



1.3 中国创业风险投资资本

1.3.1 中国创业风险投资资本总量及变化趋势

2008 年创业风险投资管理的资金总量达到 1455.7 亿

元，达到有统计以来的最高值，比 2007 年增加了 342.8 亿元，增幅为 30.8%（见表 1-2、图 1-2）。

表 1-2

中国创业风险投资管理资本总额 (1995~2008)

年 份	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
管理资本总额 (亿元)	51.3	55.2	101.2	168.8	306.2	512.0	619.3	688.5	616.5	617.5	631.6	663.8	1112.9	1455.7
增加 (亿元)	0.0	3.9	46.0	67.6	137.4	205.8	107.3	69.2	-72.0	1.0	14.1	32.2	449.1	342.8
较上年增长 (%)	0.0	7.5	83.3	66.8	81.4	67.2	21.0	11.2	-10.5	0.2	2.3	5.1	67.7	30.8

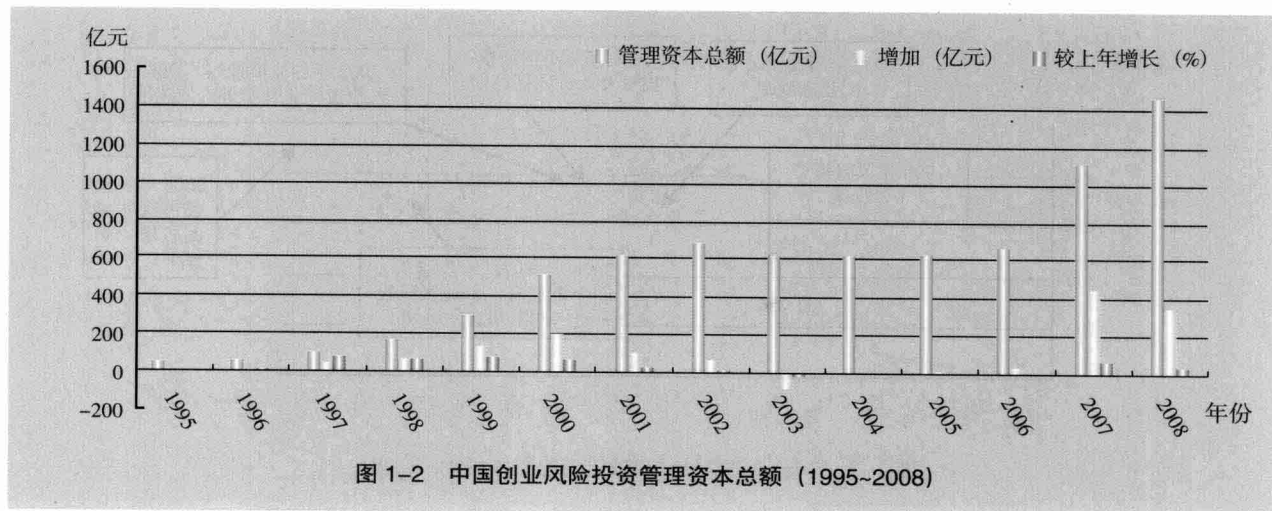


图 1-2 中国创业风险投资管理资本总额 (1995~2008)

2008 年中国创业风险投资延续了自 2004 年以来的增长势头，对全球资本市场与创业投资行业而言可谓逆势增长。全球股票市场在美国次贷危机开始爆发的 2007 年创下了历史新高，股票和股票相关发行金额总额达到 8763 亿美元，同比增长了 21.8%，其中，IPO 融资总额也创下 3087 亿美元的历史高点，同比增长 14.9%，可转债发行规模达到 1784 亿美元。作为终端引致力量，股票市场的高涨带动了 2007 年全球创业风险投资（包括私募股权基金）的高涨。2007 年的中国证券市场也相当“火爆”，当年内地企业占全球股票和股票相关发行融资总额的 13.4%，仅次于美国的 24.8%。2008 年，美国次贷危机演化为全球性金融危机，全球 IPO 项目数量下跌幅度较大，截至 2008 年 11 月底，全球 IPO 交易共 745 宗，融资额只有 953 亿美元，VC 和 PE 支持的上市融资项目也大大缩减：2007 年上半年有 70 项，募集资金 63 亿美元；2008 年上半年只有 5 次 IPO，为 1978 年以来的最低点，上半年募集资金只有约 3 亿美元。除此以外，金融危机对创业投资并购退出通道的影响也越来越大：2007 年上半年有 169 起并购交易，交易总额为 85 亿美元；2008 年上半年，只有 120 起

有风险投资背景的并购交易，交易总额 60 亿美元，减少了近 42%^①。

国内证券市场陷入低迷，上证综合指数从 2007 年底的 5261 点，跌到 2008 年底的 1820 点，中国创业风险投资的增长与国内证券市场、全球创业投资业的大幅萎缩呈现鲜明对比。

中国创业风险投资却逆势而上，机构数、管理资本总额持续增加。这一行情背后的推动力量至少可以概况为两类：

一是有关部门再次重启开设创业板程序，直接刺激了这一行业继续上涨。这与 2000 年前后的情况类似，当时我国创业风险投资进入了一个加速发展阶段。2001 年创业板指导意见出台，刺激着我国创业风险投资在国际同行陷入低迷的条件下继续高涨。2002 年创业板进程暂停，国内创业风险投资立即跌入低谷，进入约 4 年的低迷和衰退时期。2008 年初中国证监会主席尚福林在全国证券期货工作会议上明确指出“适时启动创业板”。图 1-3 是我国创业风险投资业发展趋势、相关因素的标识和分析。

二是我国区域经济转型，各类资本重新寻找投资领域的内在动力，在本章 1.3.2 中有详述。

^① 美国及全球创业投资、资本市场的数据分别来自于安永会计师事务所、汤姆森金融公司、Dealogic 等发布的统计数据。

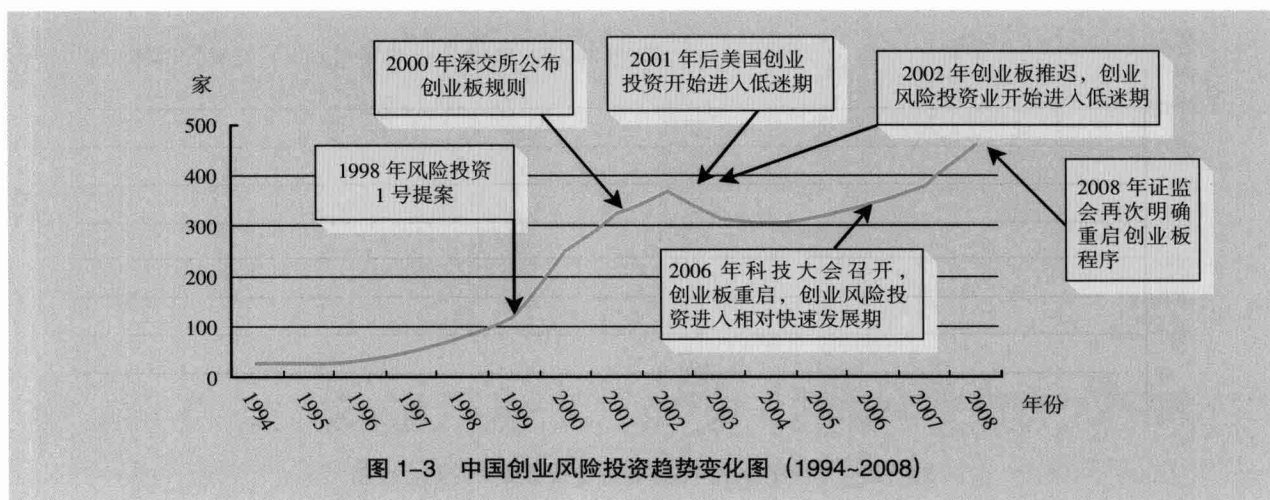


图 1-3 中国创业风险投资趋势变化图 (1994~2008)

1.3.2 中国创业风险投资的资本来源

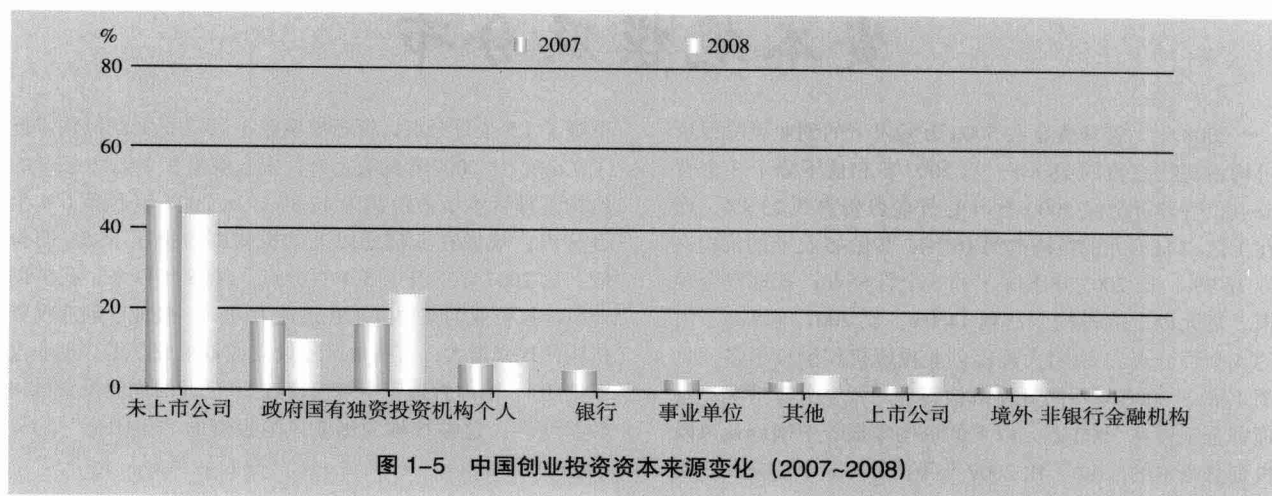
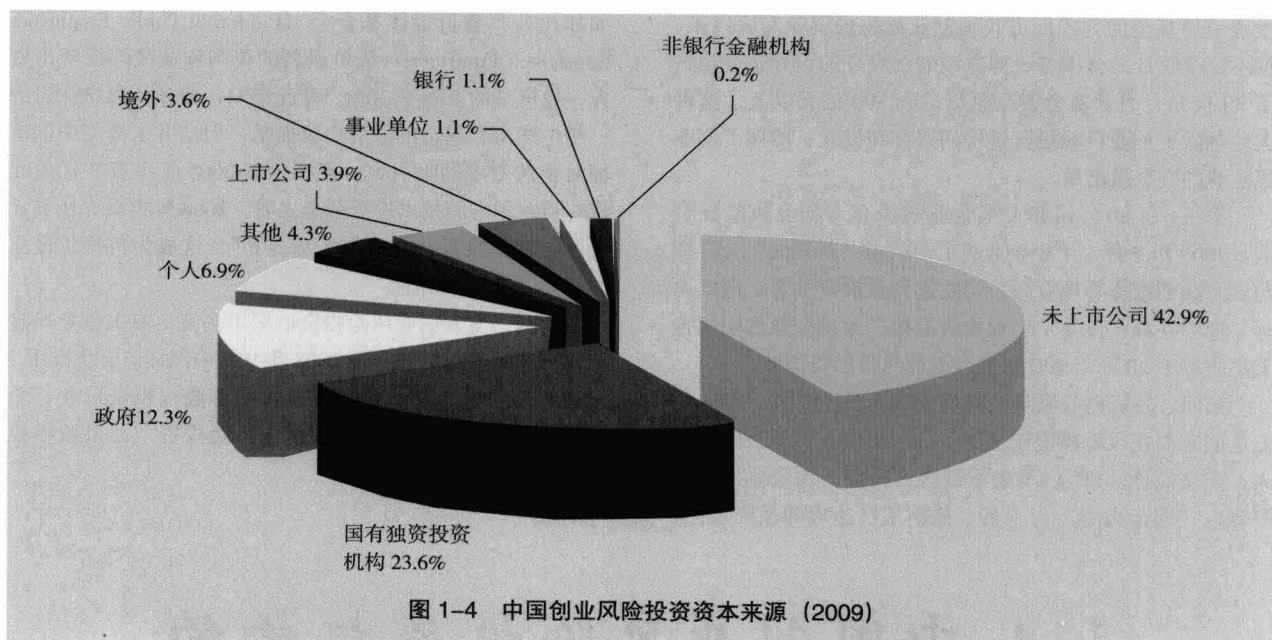
依据资本来源结构, 可以将创业风险投资资本分为两大类: 外资和内资。外资包括境内和境外两个部分。境内外资是指通过已在中国内地境内注册并运作的外商独资(含中国香港、中国澳门、中国台湾)和合资合作企业取得的创业风险投资资本; 境外资金是指从境外机构获得的创业风险投资资本。本报告统计的外资资本主要是境外和境内外资机构向注册在中国内地的创业风险投资企业所注入的资本额, 不包括以离岸形式向中国内地直接投资的外资金量。

内资创业风险投资资本分类标准如下: ①政府资金, 包括各级政府对创业资本的直接资金支持; ②国有独资公司资金, 指国有独资公司直接提供的资金; ③非上市公司资金, 包括非上市股份有限公司和有限责任公司投入的创

业风险投资资本; ④上市公司资金, 主要指在中国境内公开证券市场上市的公司投入创业风险投资的资本; ⑤金融机构资金, 包括银行和保险公司、证券公司、信托公司等非银行金融机构的各类资金投入; ⑥事业单位、自然人及其他出资。

从 2008 年资本来源构成看, 以未上市公司为主体, 占到管理资本总额的 42.9%, 国有独资投资机构和政府出资依然占据比较大的份额, 合计为 35.9%, 其他如个人、外资、各类金融机构也占有一定比例 (见图 1-4)。

投资资本所占比例与 2007 年的增减变化情况见图 1-5。从总体上来说, 政府公共财政出资略有下降, 国有独资投资机构出资有所上升, 而非上市公司对于创业风险投资领域的出资提高了近 10 个百分点, 这造成了其他资金来源方, 如个人、外资、上市公司等来源占比的下降。



本章 1.3.1 中曾提到, 2006 年以来推动中国创业风险投资业增加近 800 亿元的第二种力量即是各种资本转换投资领域的内在动力, 分析起来, 各类资本加速进入创业风险投资业的动因可以归纳为以下五点:

第一, 经济较发达地区民营资本以创业风险投资为媒介, 寻求新的投资点。“长三角”和“珠三角”等经济发达区域, 民营经济通过生产加工、国内外贸易等途径积累的资本由劳动密集型产业升级投资领域, 追求更高的回报, 需要通过创业风险投资为媒介。如一些纺织业等传统产业

的江浙民营企业, 通过创业风险投资的形式, 将资本注入芯片、精密光学、装备制造业、矿产资源、金融等行业。自 2007 年下半年到 2008 年, 仅江苏省苏州市就增加了近 30 余家创业风险投资机构。在珠三角地区, 一些鲜有创业风险投资的地区, 如佛山、顺德等地, 近年来都出现了“本土”创投机构, 当地民营资本开始进入这一领域。

第二, 各地政府设立创业风险投资引导基(资)金热潮带动作用显著。《国家中长期科技发展规划(2006~2020 年)》提出鼓励地方政府及有关部门以设立创业风险

投资引导基金的方式促进我国创业风险投资业发展以来,据不完全统计,全国各级地方政府已设立的引导基金超过了 30 余只,引导基金资金总量达到 100 亿元以上,这极大地刺激了创业风险投资机构的兴办和设立,增加了创业风险业的资金供给量。

第三,上市公司和大型企业积极介入创业风险投资业。2008 年 7 月,中小企业板上市公司“新和成”公告拟与上海联创投资管理有限公司发起创业投资基金;深圳惠程、远望谷都已设立了创业投资机构;大型企业如中国普天集团等于 2008 年也宣布进入创业风险投资领域。

第四,外资创业风险投资基金继续看好中国。2008 年发达国家创业风险投资业经历了一次出资人(即有限合伙人,英文简称“LP”)承诺出资违约高潮,投资机构和投资者以“现金为王”为圭臬,撤销了已达成的投资意向,

如加州公共雇员退休基金会(California Public Employees Retirement Fund)——久负盛名的美国创业风险投资出资人,投资总额下降了 20%。受此影响,原预计离岸注册的一些中国概念基金的投资协议撤销,但这并未改变中国市场对全球资本的吸引力。英特尔在 2005 年出资 2 亿美元成立英特尔中国技术投资基金之后,2008 年再设 5 亿美元的“英特尔投资—中国技术基金 II”,这成为英特尔设立的最大创业投资基金。

第五,流入创业风险投资的渠道拓宽。有关创业风险投资的政策不断突破,到 2008 年 9 月中国证监会批准了 7 家证券公司进入创业风险投资(私募股权投资)业,全国社保基金也已经开始进入创业风险投资(私募股权投资)业。

1.4 中国创业风险投资机构的 资本规模及分布

2008 年,管理资金在 5000 万元以下的创业风险投资机构占机构总数的 28.5%,与 2007 年相比下降了 3 个百分点;管理资金在 5000 万~1 亿元的机构占到 23.9%,而在 1 亿~2 亿元万元的机构占到 16.7%,2 亿~5 亿元的机构占到 16.7%,比 2007 年下降了约 3 个百分点;管理资金规模 5 亿元以上的机构,占到 14.1%,比 2007 年提高了大约 4 个百分点,说明大规模创业投资机构继续增多(见图 1-6)。2008 年不同规模机构管理的资金分布情况:管理资金规模在 5000 万元以下的机构掌握着中国创业风险投资总资本的 2.6%,比 2007 年下降了 0.8 个百分点;规模在 5000 万~1 亿元的机构掌握了 6.3%的份额,比 2007 年

下降了 1.5 个百分点;资金规模在 1 亿~2 亿元的机构掌握了 7.6%,比 2007 年约有上升;资金规模在 2 亿~5 亿元的机构管理资本所占份额为 17.8%,比 2007 年下降了 4 个百分点;规模在 5 亿元以上的机构则占据了 65.5%的份额,比 2007 年上升了 5 个百分点。2008 年以来,我国创业风险投资业的集中度正在迅速上升。一些地区创业投资机构的规模增大,有些地区还设立或重组成立了“创业投资集团”。国内管理资本规模超过 50 亿元的创业投资机构数量增多,这被统称为创业风险投资的“集团化”趋势(见图 1-7)。

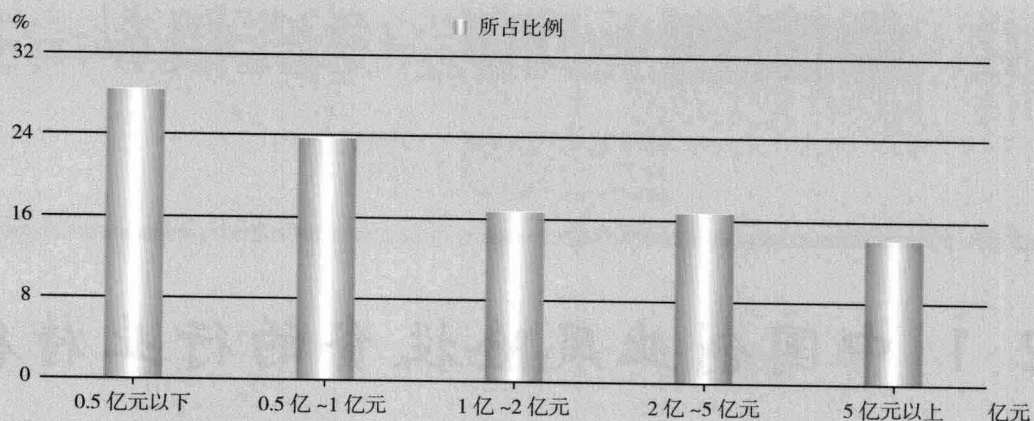


图 1-6 中国不同规模创业风险投资机构数分布 (2008)

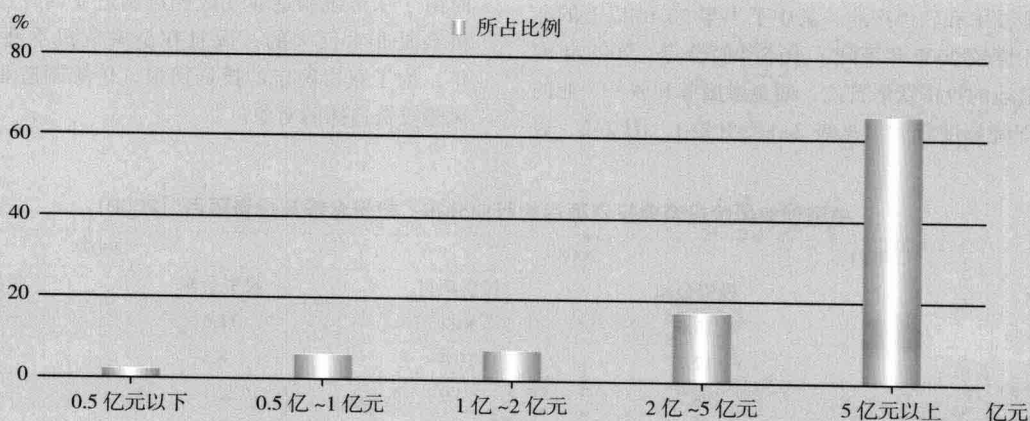


图 1-7 中国不同规模创业风险投资机构管理资本分布 (2008)

1.5 中国创业风险投资累计投资情况

截至 2008 年底，中国创业风险投资机构累计投资 6796 项，投资高新技术企业（项目）数达 3845 项，约占累计投资总数的 57%，低于 2007 年的水平，非科技类的传统产业投资增加较快。累计总投资额达到了 769.7 亿元，

其中向科技企业（项目）的投资额达到了 427.4 亿元，约占到 60%（见表 1-3）。2008 年中国创业风险机构对科技企业（项目）的投资数目的增幅较小，但对科技企业的投资额度却增加了约 132 亿元^①。

表 1-3

截至 2008 年底中国创业风险投资累计投资情况

数据	累计投资项目总数 (个)	投资科技企业 (项目) 数 (个)	累计投资金额 (亿元)	投资科技企业 (项目) 额 (亿元)
数据	6796	3845	769.7	427.4

^① 编者注：对科技企业投资的累计增加额不能理解为新增投资，有些过去投资的项目可能会在投资后被有关部门认定为高新技术企业或各类科技企业。

2 中国创业风险投资机构的投资分析

2.1 中国创业风险投资的行业特征

2.1.1 中国创业风险投资的行业分布^①

2008 年, 中国创业风险投资年度的投资金额最为集中的五个行业是: 传统制造业、其他行业、金融服务、新能源高效节能技术和软件产业, 集中了当年 50.4% 以上的金额, 其集中度较 2007 年下降了 16.5 个百分点。2008 年度对传统制造业的投资跃居首位, 而金融服务和软件产业的投资占比下降幅度较大 (见表 2-1、图 2-1、图 2-2、表

2-2、表 2-3)。传统制造业的投资快速增长的一个重要原因是, 为了在短期内取得较丰厚的资本回报, 创业风险投资机构纷纷选择容易被资本市场接受的传统制造业。同时由于从传统制造业变成先进制造业的升迁, 这种市场机会是非常巨大的, 况且在金融危机不断蔓延的 2008 年, 为了获得稳定的投资回报, 传统制造业就成为创业风险投资追捧的对象。

表 2-1

中国创业风险投资业投资项目的行业分布: 投资金额与投资项目 (2008)

单位: %

投资行业	年份	2008		2007	
		投资金额	投资项目	投资金额	投资项目
传统制造业		15.6	14.2	12.6	13.8
其他行业		12.7	10.4	8.3	9.2
金融服务		8.2	4.9	22.1	5.0
新能源、高效节能技术		7.7	5.1	4.6	5.7
软件产业		6.2	9.7	16.0	17.1
生物科技		5.7	6.1	2.3	5.6
IT 服务业		4.6	3.8	1.0	2.6
新材料工业		4.4	6.6	7.9	9.6
光电子与光机电一体化		4.0	5.9	2.1	4.5
消费产品和服务		3.9	2.8	1.4	1.9
资源开发工业		3.6	1.5	1.9	1.2
计算机硬件产业		3.4	1.3	0.6	1.1
半导体		2.9	2.7	1.3	3.0
网络产业		2.7	2.0	0.5	2.4
农业		2.6	2.6	1.2	1.2
医药保健		2.5	4.8	2.0	3.3
其他 IT 产业		2.3	3.2	1.3	2.6
科技服务		2.1	4.5	4.9	2.0
通讯		1.8	3.9	2.9	2.7

① 有效样本数为 818 份。