



罗显华 著

私募股权投资基金 的运作与银行发展

顾秉林 题

中国科学院院士、全国政协常委、著名物理学家和材料学家、
清华大学原校长顾秉林为本书题写书名。

我国商业银行设立基金公司的案例不多，对全国绝大多数银行来说还是一个没有起步的事情，尤其是在“如何利用私募股权投资基金推动银行发展”方面，国内的相关研究较少，本书的探索在一定程度上走在了全国前列。



中国书籍出版社
China Book Press

私募股权投资基金 的运作与银行发展

赵京林 题

罗显华 著

中国书籍出版社
China Book Press

图书在版编目(CIP)数据

私募股权投资基金的运作与银行发展 / 罗显华著.

— 北京 : 中国书籍出版社, 2014.10

ISBN 978-7-5068-4439-0

I. ①私… II. ①罗… III. ①股权—投资基金—关系
—银行发展—研究—中国 IV. ①F832.51

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第217808号

私募股权投资基金的运作与银行发展

罗显华 著

策划编辑 安玉霞

责任编辑 安玉霞

责任印制 孙马飞 马 芝

版式设计 添翼图文

出版发行 中国书籍出版社

地 址 北京市丰台区三路居路 97 号 (邮编: 100073)

电 话 (010) 52257143 (总编室) (010) 52257153 (发行部)

电子邮箱 chinabp@vip.sina.com

经 销 全国新华书店

印 刷 河北高碑店鑫宏源印刷有限公司

开 本 710毫米×1000毫米 1/16

字 数 360千字

印 张 23.5

版 次 2015年1月第1版 2015年1月第1次印刷

书 号 ISBN 978-7-5068-4439-0

定 价 68.00 元

版权所有 翻印必究

私募股权投资基金

▲中国科学院院士、全国政协常委、著名物理学家和材料学家、清华大学原校长顾秉林为本书题写书名



▲中国科学院院士、全国政协常委、著名物理学家与材料学家、北京市科协主席、清华大学原校长顾秉林与作者合影

金的运作与银行发展

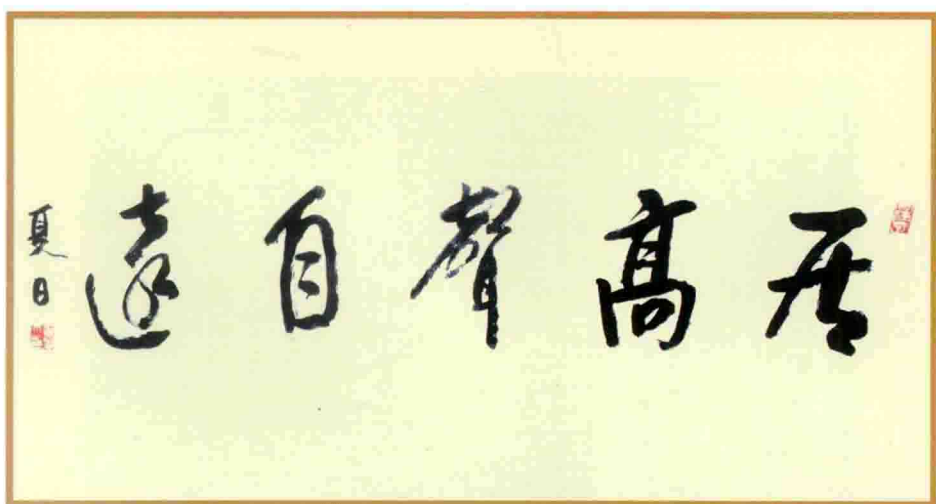
顾秉林



▲全国政协常委、清华大学原校长顾秉林，清华大学著名经济学教授吴姬茹与作者合影留念



▲中国中小企业家年会执行副主席、中国中小商业企业协会副理事长、香港工会联合会工联智库特邀顾问、包商银行监事长李献平为作者题词



▲内蒙古自治区原政协主席、全国政协第10届常委夏日为本书题词

前 言

私募股权投资基金作为资本市场发展的必然产物，自进入中国市场以来，对社会、经济的影响不断深入，引起了社会的广泛关注，人们对这种金融投资形式的兴趣与日俱增。

私募股权投资是以非上市企业股权为主要投资对象的一种投资方式，其运作载体就是私募股权投资基金。私募股权投资基金包括创业投资基金和产业投资基金，以直接投资为主，主要投资于实业项目和非上市公司（企业）股权，通过对投资项目进行资本运营使其资产增值，包括推动上市。私募股权投资基金充分发挥金融中介的作用，通过发行基金券等融资工具，能迅速把社会上的闲散资金集中起来，形成长期资本，投资于目标企业，用于生产和经营，从而开辟了不同于银行和证券市场的直接融资渠道。

私募股权投资基金作为一种重要的投融资组织形式，起源于传统的私人银行业务。1949年阿尔弗雷得·文斯勒·琼斯（Alfred Winslow Jones）在美国创立了世界第一只私募股权投资基金，基金以有限合伙形式，主要从事股票投资，使用杠杆交易和卖空。全球私募基金行业的发展主要集中在20世纪90年代以后。1990年后，私募股权投资基金数量以平均每年超过17%的速度增长，并在进入21世纪后继续保持高速增长，目前已发展成为数万亿美元规模的巨大产业和市场，成为仅次于银行贷款和IPO上市融资的第三大融资渠道。

私募股权投资基金的运作与银行发展

在我国，私募股权投资基金源起于产业投资基金与创业投资基金。自20世纪90年代以来，以风险资本市场的产生和发展为起点，私募股权投资基金在我国的发展经历了由外资私募股权投资基金逐渐向内资与合资私募股权投资基金发展的过程。我国各类私募股权投资基金作为经济、金融活动的重要参与者，也日益从幕后走向前台。作为一种创新的融资方式，私募股权投资基金有效地弥补了企业及相关资本市场在银行贷款和证券市场直接融资的不足。不过在现阶段，我国还没有全国性的统一的私募股权投资基金立法，尽管如此，地方政策法规却积极出台。各级政府积极通过地方立法或颁布政策的方式，明确私募股权投资基金在当地的地位并且提供各种优惠政策，以期通过促进地方私募股权投资基金的发展的方式来吸引投资，推动地方经济发展。

私募股权投资基金对我国的经济发展有着重大意义。对于金融市场，私募股权投资基金可以促进金融创新，分散金融风险，拓宽并形成多层次的融资渠道；对于公司（企业），私募股权投资基金可以为公司（企业）提供新的股权融资方式，减少其融资成本，并且帮助、促进公司（企业）快速健康成长；对于宏观经济，私募股权投资基金可以市场化配置资本资源，帮助国家整体产业结构优化和升级。总之，私募股权投资基金对于中国金融市场乃至整体经济的健康发展具有十分重要的作用。

本书前面六章着重分析、阐述了私募股权投资基金相关理论。第1章介绍了私募股权投资基金的定义、分类、特点、组织形式、运作原理，同时比较了私募股权投资基金与其他概念的异同。第2章分析了私募股权投资基金在世界不同国家特别是发达国家的发展状况，以美国、日本、欧洲等为例介绍了发达国家私募股权投资基金的先进做法。第3章分析了私募股权投资基金在我国的发展状况，包括发展历程、现状、发展过程中的有利与不利因素，分析了私募股权投资基金在我国未来的发展前景。第4章探讨了私募股权投资基金的设立形式，对公司制、有限合伙制等不同的设立形式进行了分析。第5章探讨了私募股权投资基金的项目选择，研究了

私募股权投资基金在选择项目时一般需要考虑的主要因素。第6章对私募股权投资基金在我国的投资运作流程做了梳理，包括操作流程、评估标准、退出渠道等等相关实务操作内容。

本书后面6章着重分析私募股权投资基金与商业银行的联系，以及如何利用私募股权投资基金推动银行发展。由于IPO退出是私募股权投资基金最重要的退出方式，因此本书着重分析了私募与银行上市以及银行如何开展私募业务等问题。第7章介绍了我国股份制商业银行上市的基本情况，分析了上市对于银行的重大影响。第8章对股份制商业银行上市作了分析，包括评价指标、银行上市的利弊分析，以及私募股权投资基金与银行上市之间的互动关系。第9章探讨了股份制商业银行的上市方式，结合具体案例分析了首次公开发行股票上市与买壳上市、整体上市与拆分上市等上市方式。第10章研究了银行上市与员工激励问题，这是银行上市过程中必须要考虑的重中之重。第11章着重对商业银行参与私募股权投资基金的优势、历史状况、运作模式及其法律风险进行分析。第12章首先针对我国的具体实际提出了商业银行如何发展私募股权投资基金业务的建议，接下来，对国内先进银行开展私募股权投资基金业务的成功经验进行有针对性的分析。

根据现行《商业银行法》规定，我国商业银行是不允许直接从事私募股权投融资业务的。当前，银行与股权投资基金的合作主要有以下六种模式：一是为GP（一般合伙人）提供项目来源；二是为股权投资基金提供融资服务，主要由商业银行私人银行或财富管理中心等部门完成，其中银行扮演的更多的是财务顾问的角色；三是为已被私募股权投资基金投资的企业做金融工程，例如，优化被投企业财务状况等；四是提供并购贷款；五是作为股权投资基金的基金托管银行；六是银行直接投资参与PE业务，分享PE市场的高收益。

在我国，银行设立基金公司的案例并不多，对于绝大多数商业银行来说还是一个没有起步的事情，在“如何利用私募股权投资基金推动银行发

私募股权投资基金的运作与银行发展

展”方面，国内的相关研究非常少，本书的探索在一定程度上走在了全国前列。因此，分析私募投资股权基金的相关理论、发展状况、发展前景及运作技巧，探讨商业银行上市的条件、现状、利弊、运作方式及其国内先进银行开展私募的成功运作经验，研究私募投资股权基金与银行发展尤其是上市之间的合作、私募对银行发展的推动，以及银行上市过程中的员工激励问题，对于促进商业银行快速发展具有十分重大的现实意义。

由于本人水平有限，再加上是自学、跨专业搞研究，错误与不足之处在所难免，敬请大家多多批评指正。另外，本书在写作过程中参考了众多学者的研究成果，在此对他们表示最真挚的谢意。

作 者

C 目 录

CONTENTS

第1章 私募股权投资基金理论概述

1.1 私募的概念界定	2
1.1.1 私募指的是证券性的募集	2
1.1.2 私募的范围有严格规定	2
1.1.3 私募不能公开通过广告、募集说明书等形式来推销证券 和募集资金	2
1.2 基金的概念界定	3
1.3 私募股权投资基金的概念界定	3
1.3.1 国外对私募股权投资基金的概念界定	4
1.3.2 国内对私募股权投资基金的概念界定	4
1.3.3 本书对私募股权投资基金的概念界定	5
1.4 私募股权投资基金的类型	7
1.4.1 依据隶属关系划分	7
1.4.2 依据企业发展周期划分	8
1.4.3 依据资金来源的地域属性划分	11
1.4.4 依据投资对象划分	12
1.5 私募股权投资基金与相关概念的比较	12
1.5.1 私募股权投资基金与公募股权投资基金	12
1.5.2 私募股权投资基金与私募证券投资基金	15
1.5.3 私募股权投资基金与委托理财	16
1.5.4 私募股权投资基金与风险投资基金	16

私募股权投资基金的运作与银行发展

1.5.5	私募股权投资基金与战略性投资基金	17
1.6	私募股权投资与非法集资	18
1.6.1	非法集资的定义与特征	18
1.6.2	私募股权投资与非法集资的区别	20
1.6.3	私募股权投资基金中非法集资的认定问题	22
1.7	私募股权投资基金的组织形式	23
1.7.1	公司制私募股权投资基金	23
1.7.2	有限合伙制私募股权投资基金	26
1.7.3	契约型私募股权投资基金	28
1.7.4	三种私募股权投资基金组织形式的比较分析	30
1.7.5	混合制形式的私募股权投资基金	31
1.8	私募股权投资基金的运作原理	32
1.8.1	私募股权投资基金的融资渠道	32
1.8.2	私募股权投资基金的参与主体	33
1.8.3	私募股权投资基金关注的领域	34
1.8.4	私募股权投资基金的盈利模式	37
1.8.5	私募股权投资基金的运作流程	38

第2章 世界私募股权投资基金的发展状况

2.1	美国私募股权投资基金的发展状况	48
2.1.1	美国私募股权投资基金的发展历程	48
2.1.2	美国私募股权投资基金的融资渠道	50
2.1.3	美国私募股权投资基金的组织形式	52
2.1.4	美国私募股权投资基金的监管模式	53
2.1.5	美国私募股权投资基金的退出渠道	55
2.1.6	美国私募股权投资基金发展中的政府作用	55
2.2	欧洲私募股权投资基金的发展状况	57
2.2.1	欧洲私募股权投资基金的总体概况	57

2.2.2	英国私募股权投资市场的发展状况	62
2.2.3	德国私募股权投资市场的发展状况	65
2.3	日本私募股权投资市场的发展状况	68
2.3.1	日本私募股权投资市场的发展历程	68
2.3.2	日本私募股权投资基金的融资渠道	69
2.3.3	日本政府在私募股权投资市场的作用	70
2.3.4	日本私募股权投资基金的组织形式	70
2.3.5	日本私募股权投资基金的监管模式	71
2.3.6	日本私募股权投资基金的退出渠道	71
2.4	发达国家私募股权投资基金对我国的启示	72
2.4.1	政府在私募基金发展中具有重要的引导与促进作用 ...	72
2.4.2	坚持市场主导模式, 促进私募股权投资基金的发展 ...	73
2.4.3	有限合伙制应是私募股权投资基金的最佳组织形式 ...	73
2.4.4	私募股权投资基金应在法律健全基础上采取行业自律的 监管模式	74
2.4.5	完善多层次资本市场体系, 实现退出渠道多样化	74
2.4.6	利用民间资本, 扩大私募股权投资基金的资金渠道 ...	75
2.4.7	完善私募股权投资基金的人才培养和激励机制	75
2.4.8	合适的市场中介的存在	76
2.4.9	允许商业银行、保险资金、企业闲余资金进入私募股权 投资市场	76
2.4.10	进一步完善私募股权投资基金的相关法律法规	76

第3章 我国私募股权投资基金的发展状况

3.1	我国私募股权投资基金的发展历程	78
3.1.1	第一阶段(1985~1998)	78
3.1.2	第二阶段(1999~2005)	79

私募股权投资基金的运作与银行发展

3.1.3 第三阶段(2006~至今)	79
3.2 私募股权投资基金在我国的重要性	81
3.2.1 国际私募股权投资基金在整个融资体系中占有重要地位	81
3.2.2 私募股权投资在中国发展的重要性	83
3.2.3 中小企业的融资现状及其主要障碍	84
3.3 大陆私募股权投资基金的发展现状	85
3.3.1 投资规模	85
3.3.2 投资行业	87
3.3.3 投资类型	88
3.3.4 退出渠道	91
3.4 我国香港私募股权投资基金的发展现状	93
3.5 我国发展私募基金的有利条件和制约瓶颈	95
3.5.1 发展私募股权投资基金的有利条件	95
3.5.2 发展私募股权投资基金的不利因素	96

第4章 私募股权投资基金的设立形式

4.1 公司制私募基金与内外资创投企业	100
4.1.1 公司制私募股权投资基金概述	100
4.1.2 新《公司法》对我国私募股权投资基金的影响	105
4.1.3 内资创业投资企业	105
4.1.4 外资创业投资企业	107
4.2 有限合伙制私募基金与内外资有限合伙制的设立	109
4.2.1 有限合伙制私募股权投资基金概述	109
4.2.2 我国对有限合伙制私募股权投资基金的监管	111

4.2.3	有限合伙协议的特殊性	112
4.2.4	内资有限合伙制私募股权投资基金的设立	112
4.2.5	外商投资有限合伙制私募股权投资基金的设立	113
4.3	信托制私募基金与股权投资项目的设立	116
4.3.1	信托制私募股权投资基金概述	117
4.3.2	信托制私募股权投资基金中的法律关系分析	118
4.3.3	信托公司股权投资项目的设立	119

第5章 私募股权投资基金的项目选择

5.1	私募股权投资基金的项目投资环境分析	122
5.1.1	国家宏观经济	122
5.1.2	投资环境	123
5.1.3	经济环境	123
5.1.4	自然环境	124
5.1.5	政治法律环境	125
5.1.6	税务政策	125
5.2	私募股权投资基金的项目行业情况分析	125
5.2.1	行业结构分析	126
5.2.2	行业发展动向分析	131
5.3	投资项目的选择流程	135
5.3.1	项目来源渠道	135
5.3.2	项目立项流程	138
5.3.3	项目筛选流程	139
5.3.4	项目评估流程	145
5.3.5	总结	156

第6章 私募股权投资基金的投资流程

6.1	私募股权投资基金的操作流程	158
6.1.1	寻找项目及初步评估	158
6.1.2	尽职调查	159
6.1.3	设计投资方案和交易架构管理	161
6.1.4	项目退出	161
6.2	私募股权投资基金的项目评估标准	162
6.2.1	企业和产品具有高成长性	162
6.2.2	具有优秀的企业家团队	162
6.2.3	企业财务状况良好	163
6.3	基金管理机构的备案监管	163
6.4	基金募集核心文件	168
6.4.1	私募股权投资基金的公司章程范本	168
6.4.2	私募股权投资基金有限合伙协议书范本	168
6.4.3	私募股权投资基金募集说明书范本	169
6.5	私募股权投资基金的退出渠道	169
6.5.1	首次公开上市	169
6.5.2	股权出售	170
6.5.3	企业清算	170
6.6	私募股权投资基金的风险管理	171
6.6.1	私募股权投资的风险	171
6.6.2	私募股权投资基金的行业监管体系	172
6.6.3	投后管理概述	175
6.6.4	投后项目的持续关注与问题应对	177
6.7	私募股权投资基金公司与商业银行	179
6.7.1	商业银行与私募股权投资基金公司之间的关系	180

6.7.2 商业银行股权投资基金公司的设立现状	181
6.8 《中国私募投资基金法》与未来发展	183
6.8.1 新《证券投资基金法》第十章对非公开募集基金的相关规定	183
6.8.2 我国《私募投资基金监督管理暂行办法》即将出台	185

第7章 股份制商业银行的上市分析

7.1 银行上市的优点分析	188
7.2 上市银行的公共指标分析	189
7.2.1 经营指标	189
7.2.2 银行资本指标	191
7.3 银行上市的利弊分析	194
7.3.1 商业银行上市的有利方面	194
7.3.2 商业银行上市带来的负面影响	197
7.4 私募股权投资基金对银行的意义和作用	198
7.4.1 私募股权投资超高收益率的诱惑	198
7.4.2 借道私募股权投资基金进行转型升级	198
7.4.3 顺应混业经营的发展趋势	199
7.4.4 把握人民币私募股权投资基金发展的先机	199
7.5 银行如何参与私募股权投资基金	200
7.5.1 商业银行自设私募股权投资基金	200
7.5.2 商业银行与私募股权投资基金进行合作	202
7.5.3 银行推动私募股权投资基金发行	204
7.5.4 银行理财产品借鉴PE类理财产品进行创新	204
7.6 商业银行参与私募股权投资基金的模式	205
7.6.1 现有模式	205
7.6.2 模式创新	206