



藍源

# The Power of Capital

# 资本的力量

私募股权投资的全流程管理

廖文剑 著

**央视专题片《将改革进行到底》第二集  
深度解析蓝源资本顶层设计的众陶联案例**

蓝源资本“特色产业链+互联网+金融资本”创新路径  
大力推动中国传统产业转型升级与  
供给侧结构性改革

 **中国经济出版社**  
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

# The Power of Capital

# 资本的力量

私募股权投资的全流程管理

廖文剑 著



中国经济出版社  
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

## 图书在版编目 (CIP) 数据

资本的力量：私募股权投资的全流程管理 / 廖文剑著.

北京：中国经济出版社，2017.9

ISBN 978-7-5136-4752-6

I. ①资… II. ①廖… III. ①股权—投资基金—基金管理 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 137914 号

责任编辑 杨莹

责任印制 巢新强

封面设计 久品轩

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京科信印刷有限公司

经销者 各地新华书店

开本 787mm×1092mm 1/16

印张 20.75

字数 368 千字

版次 2017 年 9 月第 1 版

印次 2017 年 9 月第 1 次

定价 68.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 [www.economyph.com](http://www.economyph.com) 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本 版 图 书 如 存 在 印 装 质 量 问 题 ， 请 与 本 社 发 行 中 心 联 系 调 换 ( 联 系 电 话 : 010-68330607 )

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010-68355416 010-68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010-88386794

## 推荐序一

# 当前 VC/PE 的行业危机与突围路径

当前，我国 VC/PE 行业最大的问题是 VC/PE 功能异化、行为投机化和发展泡沫化“三化”。PE 作为一个舶来品，登陆中国的时间也不过二十多年，从鲜为人知发展到“全民 PE”，这个看起来十分神秘的行业迅速成为人们淘的“金矿”。在 PE 迅速发展的过程中，“全民 PE”“变脸”“深度调整”“洗牌”“猫冬”等词频频涌现，PE 行业发展也迎来了“危”“机”并存的十字路口。

当前，人们对 VC/PE 行业发展现状主要有三种不同的看法：第一种看法认为，VC/PE 行业发展过热，“全民 PE”浪潮掀起，VC/PE 机构风生水起；第二种看法认为，现在是“十二五”VC/PE 行业大发展高潮的“前夜”，行业发展才刚刚起步；第三种看法认为，现在 VC/PE 行业将不得不进行深度调整，进行重新洗牌。汉鼎咨询的研究报告认为，当前 VC/PE 行业发展是一种病态的发展。该报告用四种疾病来概括 VC/PE 行业发展现状：第一种病叫“胃胀不消化”，表现为：非理性、结构性过热，发展迅猛与优质项目稀缺之间的矛盾，规模膨胀与人才匮乏之间的矛盾等。第二种病叫“脑血栓”，表现为：寻找项目模式短视现象严重，投资项目退出缺乏渠道，过度依赖 IPO 等。第三种病叫“高血压”，表现为：估值高、PE 行业同质化高、急功近利心态高、PE 机构的非专业程度高等，尤其突出的是估值太高。第四种病叫“半身不遂”，表现为：信息流通低效、甄选项目经验少、病态的投资偏好、短期投资跟风扎堆等。

近年来，资产炒作的“路线图”表现为：从炒房到炒农副产品到炒钱，社会资本纷纷“脱实向虚”，“高利贷”炒钱、“全民 PE”“疯投”不断涌现。当前，VC/PE 行业存在“四重四轻”行为。一是“重投资，轻发展”的盲目跟风行为，突出表现为一哄而起的非理性行为，“全民 PE”浪潮掀起，有钱就 PE，哄抬价格，哄抬 IPO 项目。二是“重短期见效，轻长远战略”的短视和短期行为，VC/PE 化，PE 投机化，见物不见人，轻视人的地位，轻视未来的发展。三是“重晚期，轻早期”的急功近利行为，不重视早期的企业发现、筛选、培育，只重视晚期摘“成熟的桃子”。四是“重规模，轻服务”的贪大求快行为，使得我们面临人才和管理的危机，不能很好地为企业提供投后管理和增值服务。

VC/PE 作为一种金融创新，对我国企业自主创新战略和创新型国家建设十分重要。因为其有独特的五大制度功能：一是要素集成功能。任何一种产业的发展，都是资本、土地、劳动、信息、技术和管理等多种生产要素综合作用的结果。股权投资能把资金、技术、人才、信息、管理、市场等各种经济资源集成一个系统，形成有效配置，提高要素使用效率。二是筛选发现功能。股权投资的决策过程，实质上就是一个市场筛选的过程。通过吸纳技术、金融和管理等各方面专业人才，并根据创业者的素质、投资项目和技术的市场前景、产品的独特性和环境威胁抵抗能力等多项标准进行筛选和评估，最后做出投资决策。股权投资项目能够强化投资者的竞争，突出市场决定功能。三是企业培育功能。股权投资的过程本身就是一个不断培育企业，特别是高技术产业，促使其不断成熟的过程。形象地说，股权投资的过程就是把“鸡蛋孵化成小鸡”的过程。四是风险分散功能。高技术企业创新活动往往是“成三败七、九死一生”，这就决定了创新活动的组织形式和资金来源不同于一般的经营行为。通过股权投资，资本所有者与创业者共同承担创新科技企业所面临的技术、市场、财务与管理等方面的风险；股权投资一般采取有限合伙制的形式，通过组建风险投资基金，广泛吸收社会闲散资金，从而提供了高新技术成果转化过程中的风险社会化承担机制。五是资金放大功能。股权投资公司把银行、保险公司、养老基金、大公司、共同基金、富有的个人和外国投资者分散的资金集中起来，组成股权投资基金，通过专业的运作对急需资金的高新技术企业提供资金支持并获得高额回报。可以说，股权投资是“以小搏大”“四两拨千斤”，具有资金放大的功能。

当下 VC/PE 的这些功能在发展中被异化了，VC/PE 化、PE 投机化。VC/PE 最重要的是专业投资，但是我们现在有钱就 PE，人才瓶颈较大，专业服务很不够。与此同时，地方政府鼓励发展 VC/PE 行业的政策也不统一，例如，北京采取“政策制度+产业支撑+人才培养+服务提高”四管齐下的办法；上海是鼓励先行先试；天津率先颁布优惠政策，已占得先机。VC/PE 中心之争日趋白热化，仅仅依靠政府实施的优惠政策来发展 VC/PE 行业是远远不够的。

我国 VC/PE 行业进入深度调整时期，重新洗牌会从“千树万树梨花开”到“吹尽黄沙始见金”，留住“黄金”，去掉“黄沙”，从“失望之冬”到“希望之春”。前上海市副市长屠光绍先生曾用三句诗来形容国内股权投资行业的发展现状与未来走向：行业发展是“忽如一夜春风来，千树万树梨花开”；机遇和挑战是“千磨万击还坚劲，任尔东西南北风”；展望未来是“千淘万漉虽辛苦，吹尽黄沙始见金”。巴菲特也曾说：“只有在退潮的时候，才能看清楚究竟是谁在裸泳”。我国 VC/PE 行业在迅速发展期后，必将迎来一个重新洗牌的阶段。

截至目前，我国 VC/PE 行业经历了四个发展阶段：第一阶段是行业萌芽期，从 20 世纪 90 年代到 2000 年，主要是外资 PE 机构占主导地位，我国本土的 PE 机构开始萌芽；第二阶段是艰苦探索期，2001—2006 年，由于我国资本市场的退出机制不健全，本土 PE 机构经历了一个艰苦的探索阶段，相关调查显示，能够熬过 2006 年的本土 PE 机构不足 5%；第三阶段是迅速发展期，2007—2010 年，中小板、创业板成为“造富神话”，在此背景下，无论是 PE 机构的数量，还是 PE 资金的规模都在迅速增长；第四阶段是深度调整期，2011 年至今，经过爆炸性的增长之后，在国际经济危机和国内宏观经济放缓的背景下，VC/PE 行业也将遵循“二八定律”，少数优质 VC/PE 机构胜出，多数则被市场淘汰。从整个行业发展的过程来看，现在是 VC/PE 募资最艰难的时期，VC/PE 的募资金额大幅下降。据统计，2012 年 5 月募资金额环比下降 52.8%，较 2011 年大幅缩水 73.5%；VC/PE 的被动投资不在少数，项目管理方面出现很多问题。另外，随着抑制“炒新”成为监管重点，“上市等于暴利”的时代逐渐远去，近年来 IPO 退出账面平均回报率持续大幅下降。2012 年第二季度，IPO 退出账面平均回报率跌至 3.5 倍，是 2011 年同期的一半，创下 2010 年以来的最低水平。一经上市，市值几十倍、几百倍增长的“暴利时代”结束，VC/PE 行业洗牌在即。

促进我国 VC/PE 行业健康发展，要通过“专业化”实现理性发展；“去投机化”回归“本色”；改变“异化”服务经济大势，助力战略性新兴产业发展，推动企业国际化，同时 VC/PE 行业规范发展急需政府营造良好的市场环境，减轻税负。

第一，通过“专业化”，实现 VC/PE 行业理性发展。从“全民 PE”“疯投”等浪潮被掀起的那一刻起，VC/PE 行业发展要回归理性就一直是业界人士不断呼吁的内容。如何让野蛮生长的 VC/PE 行业回归理性，有效的途径就是通过 VC/PE 投资机构、基金管理机构、人才队伍等的“专业化”。投资的行业要专注。目前，国内的 VC/PE 机构投资很少区分行业或领域，只要有可能上市的项目，便会一哄而起，真正专注于特定行业或领域的投资机构很少。投资的策略要独特，要根据国内外经济形势的变化及时进行调整。在投资决策时，不仅要看企业的发展现状，更要注重企业未来的发展潜力，帮助企业不断“向上走”“向外走”。投资的地域要多样。从目前的数据来看，无论从 PE 投资金额，还是从 VC/PE 投资案例数上看，北京、上海和江苏都居于领先地位。在扩大内需的大环境下，VC/PE 投资的地域要多样化，要多关注中部和西部地区。退出方式要多元。当前，我国 VC/PE 退出渠道仍然单一，要拓宽 VC/PE 的退出渠道：要加快多层次资本市场的构建，特别要加快新三板市场的扩容，改变中国资本市场“倒金字塔”的分布状况，构建与企业构成相匹配的底部较宽的“正金字塔”市场体系。

第二，要“去投机化”，回归 VC/PE “本色”，投资链条前移。近些年，VC/PE 一再上演造富神话，导致企业盲目跟风，一哄而上，掀起 PE 浪潮。尤其在创业板推出以后，PE 机构更如雨后春笋般迅速增长，发展速度异常迅速，可谓进入了“全面 PE”时代。在我国金融体系尚不完善的背景下，PE 如此疯长，投机性过强，将不利于我国实体经济持续、健康发展。要“去投机化”，回归 VC/PE “本色”，使 VC/PE 真正成为企业发展的助推器，以促进我国实体经济持续、健康发展。另外，VC/PE 投资链条要前移。目前，我国 VC/PE 投资链条后移，竞相追逐 IPO 项目，导致 IPO 市场竞争异常惨烈，不利于我国 VC/PE 行业的健康发展。让 VC/PE 投资链条前移，可通过税收政策来实现。目前，VC/PE 行业也深感税负较重，政府可通过税收激励政策，鼓励、引导 VC/PE 机构的投资链前移。

第三，规模的扩张要与人才队伍建设同步。股权投资行业是人才密集型的行业，股权投资机构之间的市场竞争归根结底就是人才的竞争。股权投资人才要具有较高的综合素质，不仅要懂得投资、管理、统计、金融、心理等方面的知识，还要对企业的发展现状及未来的发展潜力有一个准确的判断。目前，我国 VC/PE 领域的从业人员多为“半路出家”，专业知识不够，严重制约着 VC/PE 行业的健康发展。要在引进国外 PE 投资专家、吸引海外留学生的同时，着重加强本土 VC/PE 专业人才队伍建设。

第四，政府要推动适度的监管和行业自律相结合，营造良好的环境，减轻税负。政府对 VC/PE 行业的管理应该以引导、规范为主导，进行适度的监管，充分发挥 VC/PE 行业协会和市场自律功能。现在，美国 VC 的功能正在逐渐回归，关注早期，投资阶段前移。美国的资本市场和 VC/PE 就是领袖型企业的孵化器。比如说，美国的老“四大发明”——苹果、Google、英特尔、微软，以及新“四大发明”——Facebook、Groupon、Twitter、YouTube 均是得益于 VC/PE，以及资本市场纳斯达克。目前，全世界约 50% VC 在美国，美国约 50% VC 在硅谷。硅谷 VC 集聚的沙丘街成为“第二华尔街”，在培育高科技、领袖型企业的过程中扮演着非常重要的角色。Facebook 的成功上市，就是 VC 和 Facebook 实现了“双赢”的典型案列：第一个 VC 投资者获得了 4000 多倍的回报；第二个投资者获得了 1000 倍的回报；第三个投资者获得了 200 倍的回报。这正说明了，关注早期投资便能获取更高的回报。同样，我国 VC/PE 行业要想持续、健康发展，就需要有这样的一种环境，要鼓励、引导 VC 投资链前移，关注早期，改变 VC/PE 化的现状。

第五，VC/PE 应抓住我国企业海外投资机遇。要紧跟服务我国经济转型的大势，特别要帮助企业“向外走”。企业现在只有三条路可走，一个是“向上走”——转型升级；一个是“向外走”——海外拓展；如果不能“向上走”或“向外走”，就只能

“向下走”——残酷地被淘汰。2017年，三一重工斥资3.6亿欧元成功并购了德国普茨迈斯特公司，有人说是“蛇吞象”，但实际上是“学生”并购“老师”，在这个过程中，PE就扮演着非常重要的角色。近些年，中国企业向美国投资已经成为热潮。2010年，我国对外直接投资590亿美元，同比增长36.3%，达到美国的直接投资暴涨81%。2011年，我国企业到美国并购的项目，就超过了80例。美国商务部官员称，中国已成为对美直接投资增长最快的国家。2011年，我国对外直接投资600.7亿美元，企业以海外并购方式进行的直接投资为222亿美元，占同期对外投资的37%。显然，海外并购已成为我国企业海外投资的重要实现方式。那么，如何让VC/PE在中国企业走向海外的过程中发挥出积极的推动作用，帮助我国企业进行海外拓展，将是我国VC/PE行业未来持续、健康发展的一次机遇。VC/PE是我国市场经济不断完善和金融领域不断创新的产物，是我国企业成长的“孵化器”，对我国企业自主创新战略和创新型国家的建设有着非常重要的意义。VC/PE要抓住每一次的发展机遇，对内要推动我国战略性新兴产业的发展，对外要推动我国企业进行海外并购，最终实现我国从商品输出向资本输出的转变。

廖文剑博士长期致力于风险投资领域的研究和实践，在股权投资、并购重组、战略管理等方面都有建树，其所在的公司在新材料、新能源、生物医药、节能环保等很多领域都有成功投资的案例。《资本的力量——私募股权投资的全流程管理》一书就是他扎实的理论知识和丰富的投资经验相结合的产物。这本书系统、全面地阐述了股权投资领域的相关理论，同时结合丰富的投资经验，详尽地表述了国内企业进行股权投资活动时，在“募、投、管、退”各个环节的实际操作模式，并对股权投资过程中可能涉及的相关问题进行了详细的分析和研究。为了帮助读者更透彻地理解和更全面地掌握股权投资领域的相关知识和操作模式，本书在每一个小节中还增加了案例剖析和延伸阅读部分，这也正是本书的一大特点。这部著作从中国特色的市场经济出发，在结合国内相关政策、法规的基础上，对我国企业进行股权投资的全过程进行了详细的指导。我相信，这部著作的出版将有助于国内企业更好地理解和开展股权投资活动。

全国人大常委

民建中央副主席 辜胜阻

著名经济学家

2017年8月10日



## 推荐序二

1998年3月，民建中央《关于加快发展我国风险投资事业的几点意见》提案被列为全国政协九届一次会议1号提案，从此，中国风险投资事业发展被政府广泛重视并着力推动。随着改革的深入，近几年各种风险投资企业大批涌现，国际知名风险投资公司也看好中国市场，作为长期投资的战略对象。

风险投资事业发展需要培养一大批风险投资家，可以把风险投资家的作用概括为“支持创新者创业，帮助投资人投机”；具体地说，就是支持创新者创兴中华之业，帮助投资人提高科技之机。在我国，发展风险投资的目的绝不仅仅是提供一种直接投资的工具，更重要的是，激发我国广大科技人员的创新活力，促进我国大量科技创新成果转化为新技术和新产品，实现高技术的商品化、产业化。这在我国大力推进“大众创业、万众创新”，实现由“中国制造”向“中国智造、中国创造”方向发展，将发挥不可或缺的重要作用。

风险投资支持的重点阶段应该是创业阶段。根据一般的划分，风险投资最初始就是天使投资和所谓的建立期，然后才有第二层融资、第三层融资，即所谓的阁楼融资，然后并购、上市和退出。如果从建设创新型国家来说，风险投资的重点应该是在创业阶段。当然，我并不是说创业阶段的资金占比一定最高，因为创业阶段需要的资金量小，但是我们工作的重点应当在培养、扶持创新者去建立他的企业，然后使他的创新成果变成真正能够实用的技术和产品，并逐渐发展成为一个产业。我们国家很多高新技术企业、产业就是通过这样的途径成长起来的。

我认为，中国的风险投资现在正面临一个很好的机遇，我们必须抓住机遇，加快发展。中国经济持续快速发展为风险投资的发展提供了动力，中国经济的发展引起了世界的重视。虽然2015年中国的GDP只占世界的15.5%左右，但是我们对世界经济发展的贡献率已经超过26%，中国已经成为世界经济增长的最重要引擎；建设创新型国家目标的提出也使风险投资更加受到社会各界重视；境外投资者的踊跃进入有助于中国风险投资的发展，境外投资者的比例在逐步提高，境外投资者的进入对我们发展风险投资有好处。但是另一方面，我国本土风险投资机构的实力还需要进一步增强，有关风险投资的法律及法规需要进一步健全，投资环境需要不断改善。

为此，我们要加强制度建设，在发展中不断规范我国风险投资业的发展。注意突出重点，引导我国风险投资服务于创新型国家的建设；营造创业文化，为我国风险投资的成长提供沃土，创业文化是非常重要的，这个文化既包括诚信，又包括鼓励创业、容忍失败；加紧培养人才，打造优秀的我国本土风险投资团队，我认为这是我们非常重要的任务，我们要培养出能够和国外风险投资家一决高下的团队。

廖文剑博士作为我国资本市场创新性机构的领军人物之一，多年来一直致力于中国传统行业全产业链的专业化价值投资，为中国经济提供创新金融生态系统下的资本运营解决方案，他领导的蓝源资本，已成为中国企业的金融资本顶层设计专家和产业链整合专家，特别是由蓝源资本通过“特色产业链+互联网+金融资本”创新路径顶层设计的众美联、众陶联等多个产业互联网项目，已成为推动传统产业转型升级与供给侧改革的标杆。他倾心撰写的这本《资本的力量——私募股权投资的全流程管理》，在广泛收集国内外大量有关风险投资方面资料的基础上，结合他本人的理论学习研究和投资创业实践体会，从私募股权投资基金理论与发展、运营与监管，企业上市融资介绍与操作等多个方面，向读者全面介绍了风险投资的基础理论知识、实用操作流程与技术，同时通过深刻剖析国内外典型案例，使读者更加容易了解和掌握风险投资实务。我觉得，这本书既可以作为从业者培训的教材，也是企业家、民间投资者涉足风险投资领域的好读本，更是培养风险投资兴趣的朋友们的业余“精神食粮”。

以此为序。

香港大学中国金融研究中心主任  
北京大学汇丰金融研究院执行院长 宋敏  
著名经济学家

2017年8月10日

# 前 言

2016年，国际金融市场剧烈震荡，英国脱欧、美国总统大选等重大事件频频影响全球金融资本体系，全球经济增长依旧疲弱，资产荒、资产泡沫与负利率在全球市场普遍共存并迅速蔓延，市场潜在风险依旧广泛存在。虽然近来美国的经济数据有所好转，欧债危机的解决虽然进展缓慢，但欧盟还是在尽力向世界展示解决问题的决心以及较为一致、务实的态度，但全球经济要彻底摆脱阴霾尚需时日，经济未来走势的不确定性依然存在。

不过从目前来看，中国经济和金融行业在近年来的国际金融动态中，并没有受到非常严重的冲击。随着中国经济总量超越日本成为世界第二大经济体，世界经济的格局已经并且仍将继续发生深远的转变，如果我们抓住机会，近年来持续的金融危机也许能够成为中国及新兴市场国家在全球经济和金融版图上重塑自身地位的契机。2016年1月，国际货币基金组织顺应潮流将中国所持份额从3.996%升至6.394%，投票权也从3.65%升至6.07%，中国IMF份额跃居全球第三。我国政府也制定了在2020年前将上海打造成为国际金融中心的宏伟目标，并正在抓紧推进人民币国际化。作为身处伟大变革中的中国金融行业从业人员，以及中国资本市场从无到有、从单一到多样的参与者，我们不能仅仅为过去取得的成绩骄傲、为奋斗的目标激动，更要吸取西方的经验教训，认识自身的不足。此次金融危机，尤其是欧债危机的本质原因是国家的竞争力下降，劳动生产率提高缓慢，公共及私人支出增长太快，导致赤字及债务严重，最终无力偿还。所以，经济稳健增长的关键还是取决于一个国家企业的竞争力，欧盟的德国正是因为拥有良好的创业环境，高效的资本市场，培养出了大量的充满创新活力的中小企业，以源源不断的新产品为整个国家的经济提供了充沛的竞争力，使得德国不仅在欧债危机中独善其身，甚至可以说表现亮眼。

随着近年来银行信贷的紧缩，众多发展前景良好的中小企业都苦于资金困难，等米下锅，甚至不惜转向高利贷求助，他们深深感受到传统融资方式的局限与掣肘。可喜的是，在我国政府的主导下，包括主板、中小板、创业板及新三板的多层次资本市场已基本成型。特别是创业板及还在成长规范中的新三板，让中国市场上优秀中小企业的创业者第一次真正拥有了快速成长壮大的融资平台，也让国内股权投资机构造就

下一个苹果、下一个百度的梦想有了实现的舞台。截至 2016 年 9 月底，创业板已发行上市 540 家企业，融资规模达 6191 亿元，其中高新技术企业达到 503 家，占比为 93.15%。创业板在鼓励和引导社会资本、支持创新型企业发展上的功能已经得到初步显现。

股权投资基金于 20 世纪末登陆中国，目前经过二十多年的发展已具有一定的规模。近年来，过分依赖资源消耗和以牺牲环境为代价从而高速增长的模式已难以为继，政府主动转变发展方式、调整经济结构、培育战略新兴产业，积极拓宽中小型创新企业的融资渠道，推出创业板和新三板，股权投资基金获得了快速发展的战略机遇期，呈现万木争荣、百花竞放的态势。但是，国内股权投资蓬勃发展的态势掩盖不了与西方股权投资同行专业水平及理论素养方面的差距。虽然市场上已有一些关于股权投资领域的优秀读物出版，但不是偏重于西方学术界纯理论的引进，就是偏重于实际操作的案例，鲜少真正结合中国市场及法规，在国内股权投资活动全过程中起到教科书式详细指导作用的著作。

本书编写的目的就是为了解决上述问题，既系统、全面地为读者解释股权投资相关理论，又对在国内开展股权投资业务流程中，“募、投、管、退”各个环节相关实际操作模式及涉及问题作详尽、细致的表述与分析，同时结合针对性的案例剖析帮助读者思考与理解。本书以如何在中国成功进行股权投资为主线进行编写，力图实现股权投资领域理论研究教材、业务实际操作工具书、案例与法规百科全书等三大功能。

本书内容主要分为三个模块：

第一，私募股权投资基金理论与发展模块，包括私募股权投资基金理论篇和发展篇。在理论篇中，系统介绍了私募股权投资基金的基本理论、组织形式和治理机制，并对私募股权投资基金的盈利模式做了详细分析；在发展篇中，详细介绍了国内外私募股权投资基金的发展现状和发展趋势，并对黑石、深创投等国内外知名私募股权投资机构做了简要介绍。

第二，私募股权投资基金运营与监管模块，包括私募股权投资基金运营模式篇和监管篇。在运营模式篇中，本书对 PE “募、投、管、退”四个环节做了系统、详尽地研究和分析，使读者能够对 PE 运作过程有一个全景式的操作体验；在监管篇中，主要从各个国家出台的监管政策入手，深入研究了国内外私募股权投资基金监管体系和监管趋势。

第三，企业上市融资模块，包括国内外资本市场介绍篇和企业上市战略选择和操作篇。在国内外资本市场介绍篇中，简要介绍了中美两国多层次资本市场建设和对比情况，同时对国内外创业板（中小企业板）市场的发展情况做了详细地分析；在企业

上市战略选择和操作篇，对企业上市路径选择、境内外上市操作流程做了系统分析，同时分别从公司治理、财务管理、法务管理及融资方面对拟上市公司在上市前所需工作进行了全面分析，力图将企业上市全过程及如何实现上市目标展现给读者，以期为拟上市企业提供参考意见。

此外，在原版的基础上，新版还着重结合全国第五次金融工作会议的相关精神，增加了资本市场前沿、“特色产业链+互联网+金融资本”顶层设计新路径与人才资本化等新章节和新案例，为国内传统产业转型升级、大力推动“互联网+”行动计划与各地供给侧结构性改革落地、深化产融结合等方面提供了操作路径和范式。

展望未来，股权投资业正像中国经济充满机遇与挑战，沧海横流，方显英雄本色，让我们为推动中国的多层次资本市场健康发展贡献智慧与力量，一起迎接和创造下一个伟大奇迹的到来！

蓝源资本董事局主席

香港家族办公室协会会长

全球光荣浙商执行主席 廖文剑

正和岛浙江轮值主席

2017年8月18日

# 目 录

## 第一篇 私募股权投资基金理论与发展

第一章 私募股权投资基金概述 .....	3
第一节 私募股权投资基金的发展及趋势前沿介绍 .....	3
1.1 股权投资发展历程与发展趋势 .....	3
1.2 国内外股权投资市场发展概况 .....	8
第二节 私募股权投资基金的基本概念 .....	35
2.1 股权投资相关概念 .....	35
2.2 股权基金分类 .....	37
2.3 股权基金组织形式和治理机制 .....	38
2.4 股权投资市场主体 .....	54
2.5 私募股权投资基金的投资模式与主要投资领域 .....	56
2.6 国内外著名私募股权投资机构简介 .....	66
第三节 企业全生命周期与私募股权投资的角色定位 .....	77
3.1 天使投资 (Angel Investment) .....	78
3.2 风险投资 (Venture Capital, 简称 VC) .....	78
3.3 PE 投资 .....	78
3.4 并购投资 .....	79
3.5 产业投资 .....	79
3.6 组合投资 (政府引导母基金) .....	83
第二章 优秀投资者必备技能 .....	90
第一节 信息搜集方法和渠道 .....	90
1.1 资料信息搜寻方法与渠道 .....	90

1.2	项目信息搜寻方法与渠道 .....	90
第二节	尽职调查 .....	93
2.1	私募股权投资《尽职调查》指引 .....	93
2.2	投资尽调要诀 .....	99
第三节	如何快速读懂一个企业 .....	101
3.1	企业分析思维框架 .....	101
3.2	快速读懂企业的方法 .....	102
第四节	行业研究的方法 .....	104
4.1	行业分析的基本要素 .....	104
4.2	行业研究的步骤和内容 .....	105
4.3	如何快速建立对行业感性认识 .....	106
第五节	私募股权投资逻辑 .....	107
5.1	股权投资的准则 .....	107
5.2	投资哲学 .....	108
第六节	投资赋能增值服务能力 .....	109
6.1	资本赋能 .....	111
6.2	管理赋能 .....	111
6.3	资源赋能 .....	112
第三章	私募股权投资基金运营模式 .....	113
第一节	私募股权投资基金的运营分析 .....	113
1.1	设立 .....	113
1.2	投资 .....	124
1.3	投后管理 .....	140
1.4	退出 .....	146
第二节	私募股权投资基金运营操作实务 .....	154
2.1	私募股权运营的法律规范体系 .....	154
2.2	基金治理 .....	157
2.3	影响投资重要问题分析 .....	163
2.4	并购技巧 .....	173
2.5	私募股权经典投资案例分析 .....	181

## 第二篇 私募股权投资的退出路径选择——上市理论与实务

第四章 国内外资本市场介绍 .....	187
第一节 中美多层次资本市场体系对比 .....	187
1.1 美国多层次资本市场体系 .....	187
1.2 中国多层次资本市场体系 .....	188
第二节 国内外创业板与中小板市场概况 .....	193
2.1 美国纳斯达克 (NASDAQ) 市场 .....	193
2.2 英国高增长 (AIM) 市场 .....	195
2.3 日本加斯达克 (JASDAQ) 市场 .....	196
2.4 德国新市场 (Neuer Market) .....	197
2.5 新加坡凯利板 (Catalist Board) .....	197
2.6 中国香港创业板市场 (GEM) .....	200
第三节 我国创业板与新三板的设立 .....	200
3.1 我国创业板与新三板的设立背景与过程 .....	200
3.2 我国创业板与新三板的特点与核心制度比较 .....	203
第四节 创业板与新三板的上市条件对比 .....	204
4.1 上市条件对比 .....	204
4.2 如何快速挂牌新三板和创业板上市 .....	206
第五章 上市战略选择与操作 .....	209
第一节 概述 .....	209
1.1 企业上市路径选择 .....	209
1.2 企业境内直接上市的基本流程和要求 .....	211
1.3 企业境外上市的基本流程和要求 .....	216
第二节 企业上市操作实务 .....	221
2.1 拟上市企业公司治理实务 .....	221
2.2 拟上市企业财务管理实务 .....	233
2.3 拟上市企业法律管理实务 .....	237
2.4 拟上市企业私募股权融资实务 .....	251



第六章 上市与企业成长 .....	264
第一节 企业估值 .....	264
1.1 内在价值法 .....	264
1.2 相对价值法 .....	265
第二节 企业融资 .....	267
2.1 商业计划书 .....	267
2.2 企业私募股权融资流程 .....	269
第三节 市值管理 .....	270
3.1 市值管理的影响因素和机理 .....	270
第四节 股权激励理念与实操 .....	279
4.1 股权激励的本质逻辑 .....	279
4.2 人才资本化的影响要素 .....	283
4.3 做好人才资本化遵循原则 .....	284
4.4 案例：如何做好人才资本化——以华为技术有限公司为例 .....	285
第五节 资本市场与企业成长 .....	286
5.1 产融互动机理：产品经营 VS. 资本经营 .....	286
5.2 产融互动生态体系 .....	287
5.3 产融互动策略选择 .....	288
5.4 产融互动的实施路径 .....	288
5.5 产融互动需要关注的模式与产品创新 .....	290
5.6 金融资本顶层设计与资本运营管理前沿 .....	292
附录 1：私募股权投资基金词典 .....	298
附录 2：私募股权投资及拟上市企业 IPO 各环节涉及的法律法规汇总 .....	300
参考文献 .....	306
后 记 .....	308