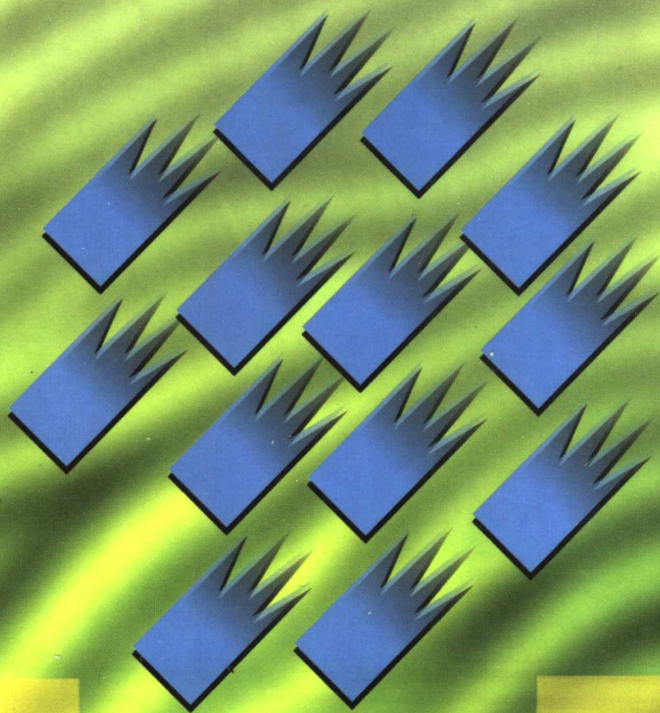


FENG XIAN TOU ZI

风险

投资

黄涛 主编



中国财政经济出版社

风 险 投 资

主 编 黄涛

副主编 汪涛 刘俊宇

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

风险投资/黄涛编著. —北京: 中国财政经济出版社, 1999.4

ISBN 7-5005-4122-8

I. 风… II. 黄… III. 风险投资 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (1999) 第 07942 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com>

e-mail: cfeph@dre.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京东城大佛寺东街 8 号 邮政编码: 100010

发行处电话: 64033095 财经书店电话: 64033436

涿州市新华印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 12.75 印张 303 000 字

1999 年 5 月第 1 版 1999 年 5 月涿州第 1 次印刷

印数: 1-3000 定价: 20.00 元

ISBN 7-5005-4122-8/F·3744

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

前 言

风险投资起源于 50 年代的美国，在 70 年代后得到迅速发展。它的出现和兴起极大地推动了美国高科技的发展，牢固树立了美国在高科技领域，尤其是计算机技术、信息技术、微电子技术和生物工程技术的领先地位。美国在线、网景、苹果、微软和英特尔等著名的高科技企业的诞生和发展壮大都密切依赖于风险资本的支持。这些高科技产业的成长直接带动了美国经济的持续发展。

事实证明科技是第一生产力。科技水平的提高很大程度上来源于风险资本的推动，而科技的进一步发展又反过来会促进风险投资的纵深扩展，二者相得益彰。可以预见，随着我国科技兴国战略的进一步展开，我国风险投资业必将得到长足的发展，充分发挥其作为高科技发展的“推动机”和“孵化器”的作用。

早在 1986 年，中共中央就在《关于科学技术体制改革的决定》中指出：“对于变化迅速、风险较大的高科技开发工作，可以设立创业投资给以支持。”这一决定使我国高技术风险投资的发展有了政策上的依据和保证。1991 年，国务院在《国家高新技术产业开发区若干政策的暂行规定》中指出：“有关部门可以在高新技术产业开发区建立风险投资基金，条件成熟的可以创办风险投资公司。”在刚刚召开的第十五届全国人代会上，关于发展我国高新技术风险投资的“一号提案”，引起了党和国家的高

度重视。相应地，有关风险投资的实践和理论探索也在开展之中。在实践方面，美国太平洋风险投资基金已在北京和深圳特区开展了相关业务，国内各大证券公司也积极参与到风险投资领域。另外，深圳市由科技局牵头、联合一些高科技公司和金融机构准备于近期注册成立深圳高科技风险投资有限公司，注册资本10亿元人民币，采取准基金的管理模式，它的运作将对我国风险投资业的发展产生深远的影响。随着证券投资基金的规范化发展，我国的风险投资也逐渐与国际接轨。在理论探索方面也有所进展，近年来有关风险投资的文章频繁出现于各种报刊杂志，这些文章大多偏重于国外相关情况的介绍和理性研究。由于我国宏、微观经济环境与西方国家有较大差异，而且我国风险投资刚刚起步，因此急需一部立足于我国国情、借鉴国外风险投资发展经验、具有坚实理论基础、可操作性和实践性强的著作来推动我国风险投资的发展。

为了更好地总结风险投资实务中的成功经验，介绍风险投资的规范操作，探讨风险投资中存在的具体问题，研究风险投资的发展趋势和规律，更好地为我国的风险投资业发展服务，湖北东泰投资有限公司策划并组织了一批多年来潜心研究风险投资理论与实务的学者，在多年研究的基础上写成了《风险投资》一书。作者始终站在风险投资领域的最前沿，紧扣我国风险投资的发展现状。在写作过程中，参考了国外大量的相关资料并结合国内的具体情况，详尽地介绍了风险投资的基本理论、运作流程、法律法规等方面的内容，并辅之以大量实例，力求务实。

风险投资是一门实务性很强的学科。本书在注重风险投资基本理论探讨的同时，更强调风险投资的实务运作，用大量篇幅详细介绍了风险投资的实务运作。以图表形式生动表现了其中一

些重要的运行机制和结构，并结合了大量案例和成文法规，具有极强的可操作性和实践指导意义。

全书在体系和结构上做到了科学合理安排。全书共十章，分为五大部分。第一部分（基础篇，包括第一、二章）从理论上论述了高科技产业化对一国经济发展的重要意义以及风险投资对促进一国高科技进步的重要作用。第二部分（运作篇，包括第三至八章）分别从风险投资的运行机制、投资主体、投资对象、风险管理、投资合作方（即创业者）及中介机构等诸方面进行了详尽的论述。第三部分（借鉴篇，包括第九、十章）简要介绍了国外风险投资的发展与特点，并对我国风险投资业的发展作了审慎的思考。第四部分（案例篇）和第五部分（附录）作为本书主体内容的辅助，有助于读者进一步加深认识。

本书既适合于在资本市场从事具体实务工作的从业人员、相关管理部门的政府官员和理论工作者，也适合于具有开拓精神、有志于建立个人事业的创业者。

作 者

一九九八年十一月

目 录

基 础 篇

第一章 高新技术产业化·····	(3)
第一节 发展高新技术产业的意义·····	(4)
第二节 高新技术产业的发展规律·····	(9)
第三节 国外高新技术产业化现状·····	(14)
第四节 我国高新技术产业化现状、问题及对策·····	(28)
第二章 风险投资概述·····	(39)
第一节 风险投资的含义·····	(39)
第二节 风险投资的作用与特点·····	(42)
第三节 风险投资与资本市场的关系·····	(53)

运 作 篇

第三章 风险投资的运行·····	(61)
第一节 风险投资的运行机制及其决策·····	(61)
第二节 项目评价和选择·····	(66)
第三节 谈判阶段·····	(78)

第四节	操作阶段·····	(83)
第五节	退出阶段·····	(86)
第四章	风险投资的投资主体·····	(93)
第一节	风险投资的资金来源·····	(93)
第二节	风险投资公司·····	(102)
第三节	风险投资基金·····	(112)
第五章	风险投资的投资对象·····	(122)
第一节	风险企业的类型及其对风险资本的需求·····	(122)
第二节	风险投资的项目选择·····	(126)
第三节	风险投资的投资方式·····	(147)
第四节	风险投资项目的实施与监控·····	(156)
第六章	风险投资的风险管理·····	(164)
第一节	风险管理概述·····	(165)
第二节	风险的识别·····	(171)
第三节	风险的衡量·····	(180)
第四节	风险的处理·····	(187)
第五节	风险投资公司的风险管理·····	(191)
第七章	创业者如何获取风险投资·····	(196)
第一节	创业者的自我定位·····	(196)
第二节	拟定计划书·····	(202)
第三节	如何与风险投资者接触·····	(206)
第四节	如何与风险投资者合作·····	(214)
第八章	风险投资的中介机构·····	(219)
第一节	风险投资与投资银行·····	(219)
第二节	风险投资与会计师·····	(228)
第三节	风险投资与律师·····	(231)

第四节	风险投资与独立金融经纪人·····	(232)
-----	-------------------	-------

借 鉴 篇

第九章	国外风险投资的发展与特点·····	(237)
第一节	美国的风险投资·····	(238)
第二节	欧洲风险投资业的发展·····	(250)
第三节	其他发达国家风险投资业的发展·····	(265)
第四节	发展中国家和地区的风险投资业·····	(276)
第五节	全球风险投资发展的共同趋势·····	(282)
第十章	对发展我国风险投资业的思考·····	(289)
第一节	我国科技融资现状及矛盾·····	(290)
第二节	我国风险投资的发展探索及现存问题·····	(302)
第三节	对发展完善中国风险投资业的思考(上)···	(319)
第四节	对发展完善中国风险投资业的思考(下)···	(338)

案 例 篇

案例一	爱特信公司：两头在外运作风险资本·····	(355)
案例二	金蝶公司：引进 IDG 最大一笔投资·····	(356)
案例三	前导软件·····	(358)
案例四	中创沉浮录·····	(360)
案例五	苹果电脑公司所创造的“硅谷奇迹”·····	(362)
附 录	·····	(364)
附录一	1998 年全国政协“1 号提案”·····	(364)
附录二	台湾创业投资事业的有关法律规定·····	(367)

附录三	部分风险投资公司简介·····	(369)
附录四	关于以高新技术成果出资入股若干问题的 规定·····	(374)
附录五	关于在国家高新技术产业开发区创办高新 技术股份有限公司若干问题的暂行规定·····	(377)
附录六	投资基金托管契约·····	(382)
附录七	基金章程·····	(385)
附录八	投资基金信托契约·····	(391)
参考文献	·····	(395)

基
础
篇

第一章 高新技术产业化

生活在现代社会的每一个人，无不受益于科学技术的恩泽；构成现代文明的每项成就，无不凝聚着科学技术的贡献。二十一世纪是知识经济的世纪。高科技产业是知识经济的第一支柱，知识经济正是以数字化信息革命为代表的高新技术产业发展的直接结果。高技术产业在国民经济中的比重大小是一个国家经济发展水平和增长潜力的重要标志。在我国，“科学是第一生产力”观念的提出，“科教兴国”战略的实施，使我们越来越懂得国家的振兴、经济的发展和社会的进步，都必须依靠科学技术这一现代化“发动机”。然而，科技进步与经济振兴之间并不只是一种简单的线性关系。要使科学技术真正发挥他的作用，就必须使科技“长入”经济，就必须经历一个把科技成果转变为现实的直接的生产力，再转变为适销产品和经济效益的“转化过程”。而这一“长入”和“转化”过程受到整个社会经济环境的制约，尤其是受到经济体制以及相适应的社会运行机制的支配。因此，面对知识经济时代的挑战，我们应涉足于科学、技术、经济、社会交叉领域的研究，立足于中国国情的现实，借鉴发达国家的经验和教训，未雨绸缪，大力发展我国高新技术产业，抢占新时代的制高点，提高我国综合国力。

第一节 发展高新技术产业的意义

有关研究结果表明，1997年发生的波及全球的亚洲金融风暴的内部深刻根源之一，是韩国和东南亚“四小虎”经济的高速发展，主要不是依靠技术进步和效率的提高，而是依靠投入更多的非技术性、非智力型的生产要素，包括大量的国际短期资金。在1970年至1990年期间，亚洲若干新兴工业化国家的不同生产要素对经济增长的贡献分别是：资本73%，劳动力17%，技术进步10%。资本投入的增加成为这些国家经济增长的主要支持因素。相比之下，1978年至1990年美国的不同生产要素对经济增长的贡献分别为：资本10%，劳动力19%，人力资本10%，技术43%。经济增长的主要决定因素是被称为“无形资源”的技术和人力资本的投入。正是由于导入技术进步机制，美国的“新经济”才得以增长。现实表明，在今天一体化的全球经济中，哪一个国家能成功地推进技术进步，推进产业结构的合理化，哪一个国家就能在全球经济竞争中立于不败之地。

一、高新技术是促进社会进步的巨大推动力

高新技术的发展和广泛应用，对推进社会进步的巨大作用，主要表现在以下几个方面：

1. 促进劳动者素质极大提高

高新技术通常是极其复杂的现代技术，如微电子技术、遗传、宇宙工程技术等等，只有受过正规数学、物理和专业知识训练的人才能研究开发，只有高素质的劳动者才能掌握和使用它。

高新技术产业是高智能和高效益的产业，它为优秀科技人才发挥创造才能提供了广阔的天地。高新技术及其产业的发展，使人们的投资观念发生了巨大的变化。现在，发展高科技产业，企业家首先考虑的是哪里有丰富的科技人才资源，就在哪里投资建公司。未来的产业发展趋势是：“产业跟着人才走，人才带来经济兴”。高新技术及其产业的发展，必然会造就一批懂科技、擅管理的新型企业家、科技经纪人，培养出一大批懂科技、生产、经贸、法律、公关的复合型人才。同时还会创造出一个人才辈出、人尽其才的环境和灵活的用人机制。

2. 促进社会物质文明和精神文明极大改观

高新技术的广泛使用，计算机的普及带来的直接后果是社会物质文明的提高。美国是高新技术最发达的国家，也是计算机使用最普及的国家，美国 73% 的办公室、47% 的家庭和 97% 的商店都装备了计算机。一个国家计算机普及程度可以在一定意义上反映该国物质文明的程度。高新技术不但是促进生产力发展的强大武器，而且是促进人类思想解放的巨大精神武器。高新技术的发展和广泛使用能够大大提高一个国家的物质文明和精神文明程度。高度的精神文明只有在高度物质文明的基础上才能建立起来，高新技术的发展在促进物质文明建设的同时，也有力地促进精神文明建设。高新技术的使用不仅给人们提供了全面发展的机会，而且使人们的智力和知识受到普遍的尊重。知识创造财富，知识的力量是无穷的，知识高于一切。计算机的普及和高新技术的广泛应用，将使人们的观念发生根本的变化，大大提高人们的精神文明程度。

3. 促进三大差别进一步缩小

高新技术应用于生产和社会生活的各个方面，深刻地改变着

社会面貌，为缩小以至最后消灭三大差别创造了必要的物质条件。高新技术应用于生产，使生产自动化、智能化程度大大提高，体力劳动将减少到最低限度，某些繁琐、复杂、重复的脑力劳动也将逐步被电子计算机所替代，劳动时间将大大缩短，劳动方式将大大改变，而且体力劳动者的数量将大大减少，脑力劳动者的数量将大大增加，体力劳动和脑力劳动将逐步融合，其差别将明显缩小。高新技术将帮助人们克服自然条件的限制，合理开发和利用自然资源，改造自然环境，改变农业生产面貌，提高农业现代化水平，脑力劳动和体力劳动的差别、工农差别和城乡差别将明显地缩小。

4. 促使人类生存环境的保护和改善

过去工业生产力的大发展带来的副效应是污染加剧，气候变暖，土质退化，森林减少，资源枯竭，臭氧层减少等等。高新技术不仅会带来劳动生产率的大大提高，而且十分重视保护和改善人类的生存的环境。不仅能解决过去技术发展留下的环境污染问题，而且可以解决新产生的环境问题。

二、高新技术是推动生产力发展的强大动力

1. 促进劳动生产率提高

科学技术日益成为生产力中最活跃的和决定性的因素，成为提高劳动生产率的最重要的源泉。高新技术在生产中广泛应用，将促进劳动生产率大大提高，表现在三个方面：一是高新技术使技术密集型企业代替劳动密集型企业成为一种发展趋势，企业生产将向自动化、集成化、多样化和分散化的方向发展。在高新技术企业中，大量使用计算机，工人和管理人数大大下降，劳动力成本的比重越来越小，而产品中的技术含量则不断提高，促进了

劳动生产率得以提高；二是高新技术使生产要素的潜能得到充分发挥；三是高新技术使企业的生产出现“三高三低”的特点，即高效率、高效益、高增长、低消耗、低能耗、低污染。

2. 产业结构大调整

高新技术逐步取代相形见绌的传统技术是发展的客观规律，是不可逆转的发展趋势。正是这种替代推动产业结构的变化和生产力的发展。许多国家和地区的成长过程表明，用高新技术迅速替代严重落后的传统、陈旧技术，提高本国本地区的技术构成，促进产业结构调整，是促进本国本地区经济发展的有效途径。20世纪70年代中期以来，高新技术在各发达国家和新兴工业化国家和地区得到超常发展，技术含量高、附加值高的高新技术产业正使这些国家和地区的产业结构日益升级和优化。高新技术的发展使知识密集型产业成为重点发展产业，新兴产业部门日益增多，比重日益提高，而劳动密集型产业则日益减少，比重日益下降。高新技术的发展，使信息产业、生物工程产业、新材料产业、新能源产业等日益重要的产业部门。

三、发展高新技术产业是知识经济时代的必然要求

二十世纪的竞争是知识经济的竞争。随着科学技术的不断进步以及国际经济一体化格局的形成，人类社会开始从工业社会步入信息社会，而国民经济也从农业经济、工业经济逐步向技术经济、知识经济的方向发展。在即将来临的二十一世纪，知识创新和技术创新将在愈演愈烈的世界经济竞争中起到至关重要的作用，这是由二十一世纪的全球经济环境和知识经济固有的内涵所决定的。

首先，知识经济在资源配置上以人力资本、无形资产为第一