

广东省留学博士促进会文库

EXTZY



风险投资与
高科技

主编 李东云
副主编 郑德理 刘悦伦



GKJ

FENGXIAN TOUZI YU GAOKEJI

中国财政经济出版社

风险投资与高科技

—— 1998 广州风险投资
国际研讨会文集

主 编 李东云

副主编 郑德珵 刘悦伦

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

风险投资与高科技: '98 广州风险投资国际研讨会文集
/李东云主编. - 北京: 中国财政经济出版社, 1999.8
ISBN 7-5005-4287-9

I. 风… II. 李… III. 风险投资-国际学术会议-文集
IV. F830.59-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (1999) 第 30445 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

清华大学印刷厂印刷 各地新华书店经销

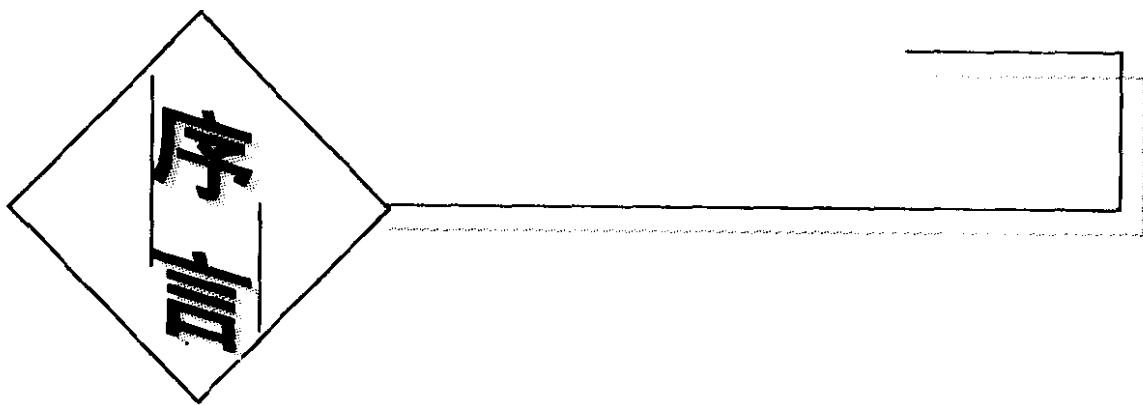
850×1168 毫米 32 开 6.5 印张 153 000 字

1999 年 9 月第 1 版 1999 年 9 月北京第 1 次印刷

印数: 1-4060 定价: 16.00 元

ISBN 7-5005-4287-9/F·3889

(图书出现印装问题, 本社负责调换)



当今世界已经进入了一个知识经济时代，作为知识经济支柱产业的高科技产业的发展受到各国的高度重视。我国政府也已经将实施“科教兴国”战略，发展高科技产业作为当前和今后一段的工作重点。在 1998 年的全国政协会议上，民建中央关于加速发展我国风险投资事业的建议被列为政协“一号提案”，引起了社会各界的广泛关注和积极响应，在我国形成了一股倡导风险投资的热潮。

所谓风险投资就是指把资金投向蕴藏着较大失败危险的高新技术开发领域，以期成功后取得高资本收益的一种商业投资行为。它是一种长期的专业性的权益投资，由于风险投资主要是支持创新的技术与产品，风险较大，因此风险投资又往往通过组合投资来分散风险，利用成功项目的高回报来抵补失败项目的损失并取得收益。

风险投资主要有以下三个方面的作用：一是促进研究成果的工程化和商业化；二是促进高新技术的发展；三是提供一种有效的投资工具。它既支持创新者创业，又帮助投资者投机。在我国发展风险投资事业不仅有长远的战略意义，也有重大的现实意义。我国目前每年有科技成果约 3 万项，但形成产品的只有 20% 左右，而实现产业化的只有约 5%。除了技术上的原因外，缺乏资金的支持也是一个重要的原因。发展我国的风险投资事业有利于集中社会上大量的闲散资金，有效运用巨额的居民储蓄，有利于缓解民营高科技企业的融资困境，有利于改善我国高科技开发经费过度依赖政府财政拨款的局面，提高企业的研究与开发投入，有利于加快高科技成果的产业化过程，迅速形成现实生产力。通过风险投资来发展高新技术产业，不仅可以开辟新的经济增长点，刺激需求和就业，而且还可以占领一些技术制高点，提高我国企业的国际竞争力。因此发展风险投资，开拓资本市场与高科技之间的通道，是发展我国经济增强我国综合国力的有效途径，在我国是一项大有可为的事业。

风险投资最成功的实践是在美国，经过数十年以来起伏跌宕的发展，在 90 年代中期开始显示出了强大的威力，成为推进高新技术产业发展的发动机。因此目前国内不少省市也正在认真考虑如何制定政策以推动风险投资和高科技产业的发展。广州市有关部门及时召开了以风险投资为主题的国际研讨会，本书收集了本次会议的优秀论文，其中有较大的篇幅以丰富详实的材料介绍了美国风险投资事业的发展过程，风险投资的运作机制，并总结了经验和教训，这对发展我国的风险投资事业有十分重要的借鉴意义。

我国有我国的具体国情，不能照搬国外的经验，而应当根据我国实际情况，参照国外的经验和教训，我建议采取“三步走”的发展战略。首先建立风险投资咨询与管理公司，为国内外投资者评估、推荐风险投资项目，并受投资者的委托对项目进行管理；然后建立风险投资基金，并制定相应的法规及管理辦法，从国内外吸收资金；最后通过建立第二板市场，为风险投资提供出口，争取在 5—10 年内形成比较健全的风险投资体制和机制。本书中的几

篇论文根据我国的具体情况，提出了我国以及广州市风险投资体系的现实可行的发展思路和建议，具有十分重要的理论和现实意义。

虽然风险投资本质上是一种商业行为，而非政府行为，因此风险投资不宜采取官办的办法，但风险投资又离不开政府的支持。尤其在我国，由于风险投资事业才刚刚起步，尚处于初期摸索阶段，还有许多工作要做，政府更应当在其中扮演重要的角色。首先，政府应当创造有利于风险投资发展的政策法规环境，使风险投资公司的运作有法可依，有章可循，规范和监控风险投资机制的发展和运作，并给予积极的扶持；其次，由于风险投资在社会上尚属于新生事物，资金来源渠道较少，因此政府应当给予一定的初期资金投入，以启动中国的风险投资市场；再次，政府应在政策上给予风险投资公司一定的支持和引导，包括税收优惠，提供政府担保等措施；最后，政府应发挥整体规划的职能，培育风险投资市场，包括建立科学合理的评估体系，发展风险投资的出口等。总而言之，政府应当采取“支持而不控股，引导而不干涉”的态度，积极引导风险投资机制的建立，发展风险投资支撑服务体系，创造有利于风险投资发展的政策环境，支持风险投

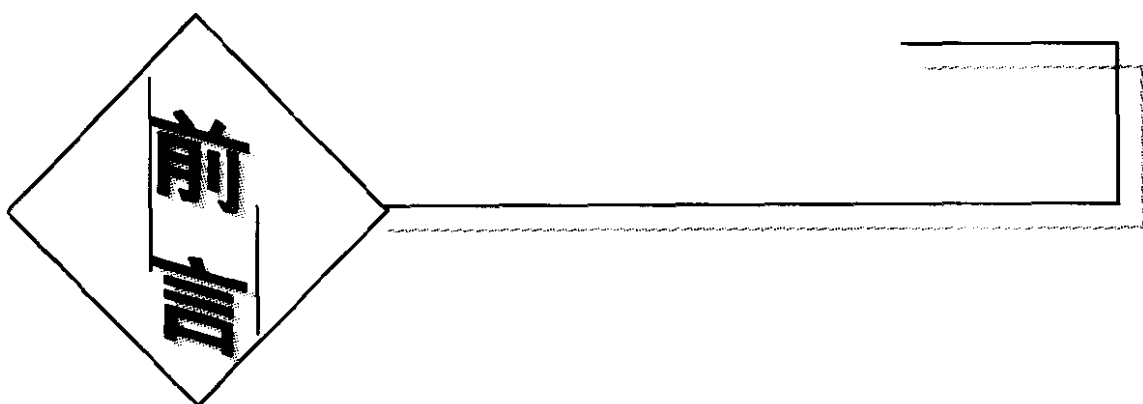
资事业的发展。

建立风险投资体系是一项艰巨、长期的工程，任重而道远，我们应当按照“大胆试、允许看、不争论”的精神，积极探索并稳步开拓我国的风险投资事业，促进我国高新技术的发展和经济增长。

广东一直走在我国经济改革开放的前列，促进风险投资事业的发展对广东经济的进一步深入发展也具有十分重要的意义，希望此书的出版对广东省和全国的风险投资事业能起到积极的促进作用。

成思危

1999年7月



当 今世界正逐渐从工业经济时代向知识经济时代转变，以知识密集型技术为基础的知识产业或高科技产业成为全部产业的中心部门，成为一国长期竞争优势的最主要来源。而中国在高科技产业方面的发展远远落后于美国等西方发达国家，因此研究借鉴西方先进的经验，采取积极措施发展风险投资市场，扶持高科技产业的发展已经成为一个十分必要和迫切的研究话题。

1998年12月29至30日，由广州市经济技术开发区、广州高新技术产业开发区主办，广州证券有限公司、北京君创咨询公司承办的“创建风险投资机制，营造广州硅谷”研讨会在广州召

开。二十多位来自海外风险投资界的专家，国内风险投资的专业人士，金融界的专家学者，几十位国内企业界的实业家以及上百位海外留学生共聚一堂，探讨在中国培育发展风险投资机制，促进高科技产业发展以及营建广州科技城的可行性和发展策略。

本书的十几篇论文是从大会收到的数十篇论文中精选出来的，它们介绍了风险投资机制的基本理论，风险投资在美国的发展历程，风险投资在美国成功的经验，并针对中国的具体国情提出了中国发展风险投资市场的政策建议。本论文集对发展中国的风险投资，促进高科技产业的发展很有参考意义。

虽然美国有许多风险投资基金发展的成功经验，但我国具体的国情又要求我们必须针对中国的情况制定相应的政策措施，同时大量的海外留学人员对发展我国的高科技产业也有很大的促进和

帮助，因此我们将这些论文大致分为三种类型：风险投资的运作及其在美国的发展，中国建立风险投资研究，留学生创业。以下我们将按这几个方面对这些论文的内容进行简单的归纳和介绍。

1. 风险投资的运作及其在美国的发展。清华大学管理学院博士杜胜利在他的论文中详细介绍了风险投资的概念，风险投资机构的组织模式及其运作过程等框架性问题，并提出了政府在风险投资的运作过程中所起的作用。中国人民大学金融研究中心主任刘曼红博士也就风险投资机制运营中的几个问题发表了看法，认为在风险投资中最重要的因素是人。

美国是世界上高科技产业最为发达的国家，也是风险投资发展最为成功的国家，因此我们很有必要学习借鉴美国的成功经验。美国麦肯锡公司高级顾问

莫元武博士运用丰富详实的材料阐述了风险投资在美国的发展历史，发展状况，运作机制，并总结了风险投资基金成功的要素。美国快通公司董事朱坚博士也回顾了美国风险投资的发展历史，并从宏观和微观两个方面阐述了风险投资基金的成功要素。这两篇论文都为我国风险投资的发展提供了许多好的经验和启示。而美国 A.M.Pappas & Associates LLC 亚洲业务部主任施晨阳博士则主要从生物科技产业的角度说明了风险基金在其中所发挥的重要作用。

风险投资基金成功的一个重要因素就是它有良好的退出渠道，并从中获取高额利润，而风险基金退出的重要渠道是通过公开上市，在美国大部分又是通过在那斯达克市场上市。美国职业律师与注册会计师邓海桐的文章介绍了公司在美国筹资，公开上市的过程和注意事项，为准备在美国上市的中国公司提供

参考。

2. 中国建立风险投资机制研究。美国的经验表明风险投资机制有效地促进了美国高科技产业的发展，对中国有很好的借鉴作用，但中国的具体情况有要求我们不能照搬美国的发展过程。科诺商用软件公司董事长李军博士在他的论文中回顾了美国硅谷的发展历程和成功的经验，并针对中国的具体情况提出了中国发展风险投资机制的政策建议。国际华人科技工商协会秘书长骆宁和孙少坚针对中国的具体国情，提出了利用美国风险投资，获得和发展先进技术的新思路。西南财经大学经济研究所所长纪尽善教授则说明了中国建立风险投资机制的客观必要性和现实可行性，并提出了中国风险投资机制的基本发展思路和宏观政策建议。

广州要推进产业升级换代，争创新优势也要依靠高科技产业的发展，靠风

险投资机制的支持。广州市经济技术开发区管理委员会的李东云副主任在文章中就建设广州科学城和留学人员创业园发表了看法。广州证券有限公司副总经理郑德珵博士和李楠研究员则针对广州培育和发展风险投资机制，扶持高科技产业的发展提出了一些建议和意见。

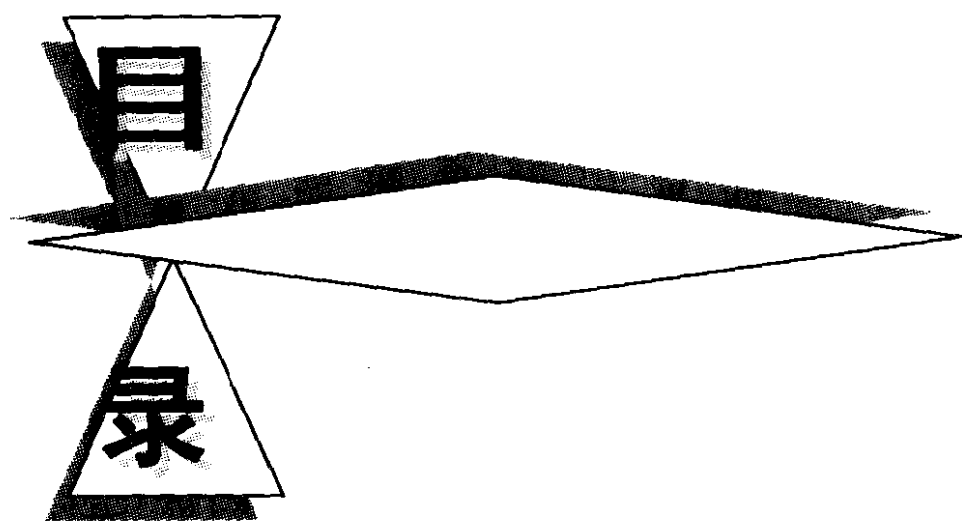
3. 留学人员创业。改革开放以来我国有大批人才到海外留学，学习国外先进的知识和经验，这批人是我们宝贵的财富。美国 UT 斯达康公司总裁陆弘亮介绍了他在海外创立 UT 斯达康公司的成功经验，对海外留学人员创业有一定的借鉴作用，而国际华人科技工商协会主席李大西博士则认为中国政府应当更好地运用这笔财富，应当采取种种措施鼓励海外留学人员积极回国创业或扶持他们在海外创业，并逐渐将这些技术移植到国内。

这次会议的成功召开及本书的出版

是与广州市政府领导、广州市经济技术开发区、广州证券有限公司以及许多朋友的努力和大力支持是分不开的。广州证券公司的段唯，广州经济技术开发区的孙学伟以及广东留学博士创业促进会为本书的出版做了大量的组织和协调工作。尤其要感谢广州证券公司研究中心的李楠，陈欢和朱剑彪，没有他们的辛勤工作，这本论文集是不可能这么快就与读者见面的。

李东云 郑德理 刘悦伦

1999年6月



关于风险投资的框架性分析·····	杜胜利(1)
风险投资机制运营中的几个问题·····	刘曼红(22)
美国风险投资成功案例及其要素·····	莫元武(30)
美国风险资本投资之回顾·····	朱 坚(49)
创业基金在生物技术发展中的作用 ·····	施晨阳(64)
如何在美国集资——IPO 程序·····	邓海桐(98)
学习硅谷机制，发展中国高科技产业 ·····	李 军(109)
通过美国风险投资进入全球技术市场 ·····	骆 宁 孙少坚(122)
发展中国家风险投资基金问题研究 ·····	纪尽善(133)

建好广州科学城，营造创业者乐园	
.....	李东云(148)
风险投资机制的建立与广州的选择	
.....	郑德珵 李楠(160)
中国留学人员创建公司的成长.....	陆弘亮(181)
建立新型风险投资基金公司，鼓励、协助海外	
留学人员创建高科技企业.....	李大西(185)
附图.....	(191)