

# 公司上市动作指南

第十六篇

上市公司与风险投资

## 第六章 中国的风险投资业

### 第一节 中国的风险投资业发展及现状

自改革开放以来，我国的经济取得了举世瞩目的成绩。作为一个发展中国家，面对知识经济时代的挑战，我们不仅要创建面向 21 世纪的国家知识创新体系，更重要的是要大力发展风险投资事业，建立风险投资机制，以加速科技成果的转化和高科技产业的发展。从目前我国情况看，发展高科技产业的关键是实现科技成果产业化，而要实现科技成果产业化，首先任务是建立起完善的风险投资机制，并创造有利于风险投资的政策环境。因此，发展风险投资，促进我国建立以高新技术产业为主导的新型产业结构，加快经济增长方式由粗放型向集约型的转变，已成为当务之急。

风险投资在我国是近几年随着社会主义市场经济体制和科研体制改革的深入发展才崭露头角的新生事物。1985 年，中共中央《关于科学技术体制改革的决定》首次引入了风险投资的提法，并明确提出了以创业投资支持“迅速变化、风险较大的高技术开发工作”。

#### 一、中国的风险投资业发展概况

我国的风险投资实际上从 1980 年代就已经开始了尝试，但这些尝试都不能算成功。1985 年，我国成立了第一家专

营新技术风险投资的全国性金融企业——中国新技术创业投资公司（简称中创公司）。该公司同后来成立的北京太平洋优联技术创业有限公司、清华永新高科技投资控股公司等数家风险投资公司为我国的高新技术产品的开发和应用起到了一定的推动作用。其后又相继成立了一些风险投资公司，沈阳市于 1985 年率先成立了科技风险开发投资基金，该基金还采用了入股分红方式的投资业务。国家经贸委和财政部还创办了中国经济技术投资担保公司，开展了对高新技术成果进行工业性实验的担保业务。但从总体来看，我国目前的风险投资仍是处于刚刚起步的状态，风险投资公司大多是由政府牵头或发起的，规模也相对比较小，在促进高新技术企业发展方面所起的作用还不是十分明显。

## 二、风险投资公司

自 1985 年 9 月国务院批准成立中国第一家风险投资企业——中国新技术创业投资公司以来，一些省市纷纷建立了各自具有特色的风险投资公司，积极开展风险投资的实践活动。至 1989 年，全国已创建的各类科技依托投资公司、科技创业投资公司及科技信用社已有 100 多家。

### 1. 中国新技术创业投资公司

中创公司的主要发起股东为国家科委（持股 30%）和财政部（持股 70%）等，成立时资金只有约 1000 万美元，成立的最初目的为配合“火炬计划”的实施。经过十多年的发展，业务范围已不仅局限于创业投资业务，还包含了金融部、信托部、项目投资部、证券业务部、资产管理部、企业融资部等营业项目，是中国境内非投资银行中包含最多投资



立中国证券市场的规划书，并于 1995 年在北京设立第一家国际证券公司的代表处，目前在上海、深圳两个交易所均拥有操作席位，并拥有海包销中国上市股票的经验。

#### 1. 中国经济技术投资担保公司

该公司是目前我国唯一一家经国家批准主要从事信用担保业务、兼营投资等业务的全国性非银行金融机构。公司由财政部和国家经贸委联合组建，于 1995 年 1 月正式投入运营。公司的经营宗旨是，通过运用信用担保和投资等经济手段，引导投融资流向，支持高新技术成果转化为现实生产力和企业技术进步，以及疏通流通渠道，促进商品交换，为我国国民经济发展服务。公司注册资本和实收资本均为 2 亿元人民币（含 2500 万美元）。公司的业务范围有，经中国人民银行批准的人民币担保、投资、评审咨询和高科技产品开发、生产、销售等业务，以及经国家外汇管理局批准的外汇担保、外汇投资、外汇借款、外汇放款、外汇有价证券买卖和代理买卖，以及公司风险投资业务。

中国经济技术投资担保公司主要为高新技术企业筹资提供担保或直接提供资金支持，在公司开办的企业短期流动资金贷款担保业务中，多数项目体现了高新特点。

#### 2. 中国科招高技术有限公司

中国科招高技术公司成立于 1988 年 1 月，是由当时的国家科委、国防科工委下属的两家公司、招商局（北京）企业公司与招商局（香港）有限公司共同投资的一家中外合资企业。到 1995 年底，先后支持了 200 多项科技成果、发明、专利的转化工作，其中先后独资、合资兴办了 100 多家高新技术公司。累计长期投资项目和短期项目 200 项，200 项来自

“火炬计划”、“火炬计划”等高科技计划。后经过调整，保留了技术层次高、效益好的企业 500 多家，主要集中在生物工程、医疗保健品、信息、化学和能源行业。

该公司的重点放在加强参资企业的管理和策划，调整、优化资产结构，提高员工素质，为企业发展奠定基础。其支持的企业成功率为 80%，符合一般规律。利润率由 1985 年的 15% 提高到 1995 年，人均收益由 1985 年的 1.5 万元提高至 1995 年的 3.5 万元，人均利润由 1985 年的 1.5 万元提高至 1995 年的 3.5 万元。该公司的经营原则是：适度多元化，找到风险投资的切入点；把风险投资同短、平、快项目相结合，加强投资企业管理，保证股东的利益。

#### 中经合创业投资公司

中经合创业投资公司（简称中经合）隶属于美国 国际风险投资公司（简称国际风投）是由美国著名的投资银行 国际风险投资公司（简称国际风投）与美国亚太科技风险投资公司（简称亚太风投）合作设立的。国际风投曾促成几项国际购并案，包括金星电子购并增你智、三星购并美国虹志等案例。中经合同时与和比尔·盖茨共同创立微软的 国际风投合作，将充分运用来自美国、日本、韩国等国家的资金，全力进行促进技术转移方面的投资。中经合成立的宗旨是促进与中国的经济合作。中经合目前管理一个在台湾登记的基金，管理金额为新台币 20 亿元（约 2 亿元人民币），另外管理一个在美国募集的基金，管理金额为 2 亿美元。中经合目前在台北、旧金山、香港等地都设有分支机构。

#### 中国华登风险投资基金

华登国际投资集团（简称华登国际）是由美国著名的投资银行 国际风险投资公司（简称国际风投）与美国亚太科技风险投资公司（简称亚太风投）合作设立的。

酥羸我哪我穿, 简称华登集团) 为一家国际性风险投资集团, 目前负责管理基金逾 100 亿美元。华登集团的总部设于美国旧金山, 业务遍布亚太地区多个主要国家及地区, 包括中国、中国台湾、新加坡、马来西亚、中国香港、菲律宾、越南、印度及印度尼西亚。华登集团除了对具发展潜力的企业提供创业基金外, 也为发展融资及杠杆性收购提供资金。华登集团的投资对象皆为发展迅速、回报率高的行业, 例如电子通讯、医疗保健、咨询科技、工业工程、消费品、金融服务、与生活方式有关的项目、建筑材料及基础建设等。

中国华登风险投资基金于 1989 年创立, 投资对象包括中国企业及在国内拥有庞大业务的公司。中国华登风险投资基金注册于开曼群岛, 资本总额逾 10 亿美元, 基金股东包括来自美国及东南亚的国际知名银行及金融机构。

中国华登风险投资基金的投资对象为管理完善、具有持续盈利能力及高发展潜力的国有、外资及合资企业。投资的对象包括新成立的企业, 也包括现有企业, 但是无论新旧企业, 企业必须有在国际竞争下成功的决心与企图。

中国华登风险投资基金除了为所投资的公司提供股本外, 也会在技术转移、国际业务发展及财务策划等方面加以协助。华登集团在每家公司的投资金额通常介于 100 万至 500 万美元, 并且会积极参与公司的业务, 为公司创造价值。

中国华登风险投资基金成立以来, 先后对无锡小天鹅股份有限公司、广东科龙电器股份有限公司、友讯科技股份有限公司、力建电脑股份有限公司、四通利方软件公司等进行了投资, 获得了较好的收益。

### 重庆科技风险投资有限公司

重庆科技风险投资有限公司成立于 1995 年，1996 年正式启动。重庆科技风险投资有限公司是由重庆市科技开发区、财政局、重庆市科委等单位联合出资建立的公司，目的在于促进高科技产业的发展。公司除了 1000 万元的自有资金外，还代管开发区的几千万元产业基金。公司实际运作资金有 2000 多万元。到 1998 年，公司已投资项目 100 多个，创利税 2000 多万元，为重庆高科技产业的发展壮大作出了重大贡献。

### 上海创业投资有限公司

上海市首家风险投资公司——上海创业投资有限公司于 1995 年 10 月 20 日正式揭牌成立。上海创业投资有限公司是经上海市政府批准，由市地方财政出资 2 亿元人民币组建，专门从事发展创业投资事业的机构。该公司投资方向主要是高新技术产业项目、适量技术应用项目和用高新技术提升传统产业的项目。投资对象主要是处于风险期的中小型科技企业和科研机构的开发项目。其投资策略将实行分散和减少风险的投资原则，不对投资项目作长期投资。当项目成长到一定成熟阶段，公司所占的股份即通过一定的途径套现成货币资金退出。

上海实业控股有限公司是上海创业投资有限公司的首家合作者。根据合作协议，上海实业控股有限公司将投入 2 亿元人民币或相当美元。这使得上海的创投资金从 2 亿元增加到 2 亿元。同时，上海创业投资有限公司还分别与上海浦东发展银行、中国建设银行上海市分行、中国民生银行上海分行签订了资金托管协议，与申银万国证券研究所签订了顾问

协议。

在上海创业投资有限公司成立的同时，上海技术产权交易所也将宣告成立。该交易所的成立将有助于建立科技创业投资的进入和退出机制。

## 第二节 中国的风险投资案例

### 一、前导软件公司

前导软件公司（简称前导软件）成立于1993年，是国内第一批利用美国的创业投资起步的民营企业之一。几年来，“前导”开发了以《三国》、《水浒》、《西游记》为题材的游戏软件，投资了《大众软件》、《电子游戏软件》、《软件》三本杂志。

“前导”的企业人员主要来自北京先锋公司计算机部，具有极高的技术和研发能力。他们曾开发出汉字系统下曲线字库（是微软在中国购买的第一项技术）、汉字加速芯片，以及采用窄带拨号调制解调器而实现的实用网络。1995年，先锋公司开始关注游戏领域，1996年，他们将自己设计制作的几个游戏软件销售给小霸王等厂家，同时，还为学习机开发了一些学习软件，并一直在这个领域保持绝对的优势。

1996年10月，先锋公司在对中国游戏市场进行深入分析的基础上，推出了一本《电子游戏软件》试刊号（非正式出版物）。于是，公司负责人边晓春就凭着这本杂志，以及对游戏市场的了解和信心，与联想下属的太平洋创业投资基金进行了谈判。

太平洋创业投资基金根据 隔那在媒体经营上的专业经验，对杂志的发展具有较大的信心，同时，对于这批研究人员的技术能力及经营管理能力较为信任，因此决定对前导软件公司进行投资。经过一段时间的谈判，最终，由太平洋创业投资基金出资 贰佰万元人民币，北京科委下的创业投资公司优联公司出资 贰佰万元人民币，先锋公司出资 肆佰万元人民币（含 贰佰万元无形资产），共 捌佰万元人民币的注册资金合作成立了前导软件公司。

前导公司成立后，员缘年 圆月投资 远万元策划的《大众软件》在 愿月份出版，创刊号就发行到近 贰万册，创下了中国杂志类刊物创刊发行的记录。员缘年 愿月，前导公司开始了 孕悦游戏开发。第一选题《官渡》在国内取得了较大的成功，海外也收入 苑万美元的版税。前导公司利用版税在日本购买了《命令与征服》、《移民计划》、《凯兰迪亚 猿三个游戏，开始将海外游戏软件以版权贸易方式引进到国内。员缘年 员月中旬，《命令与征服》开始上市，获得了相当好的成绩，到 员缘年底，零售达到 缘万套，是当年游戏市场卖得最好的产品之一。员缘年前导公司重新确定其市场定位是消费类软件，包括娱乐、教育、多媒体图书等实用软件的开发、出版、销售，以及相关市场的信息服务。

时至今日，前导公司已度过了创业投资的第一个阶段，按照创业投资的规律，第一批投资者应该在此时提现退出，由第二批投资者接手。然而由于目前国内没有创业投资的交易制度，前导公司又面临业务扩大、企业发展的关键时刻，急需大笔的资金注入。目前，前导公司的困难就在于找不到第二家投资者，使最初投资者无法退出。

## 二、北京四通利方信息技术有限公司

北京四通利方信息技术有限公司（简称四通利方）成立于1995年底，主要投资公司为我国最大的民营高科技企业四通集团公司。四通利方成立后，独立开发出了著名的“四通利方”外挂式中文平台系列软件，并在短短的三年时间里取得了国内微机中文平台预装软件市场、零售市场、网吧市场占有率的占有，通信硬件厂家市场占有率的占有，手写识别市场占有率的占有。目前，国内数十家大型网上服务提供商和政府部门，以及联想、惠普、英特尔、康柏、摩托罗拉和联想、同创等电脑品牌机开始全面预装四通利方的中文环境系统，预装覆盖面达80%以上。

为了创建中国一流的软件企业，四通利方1996年开始对公司进行了国际化改造。根据此目标，四通利方于1995年底正式聘请了位于美国硅谷的著名高科技投资银行罗伯森·斯蒂文斯公司（Robertson Stephens）作为投资顾问。根据投资专家的建议，四通利方决定立即扩充其股东结构，与硅谷大多数软件公司一样，吸收国际高科技创业投资银行作为新的股东，一方面为公司的大规模发展提供充足的资金，另一方面充分利用他们的经验、知名度和投资关系作为附加值，向公司引进成熟的内部机制和管理经验，为公司的产品进入美国市场，以及进一步发展国际合作，最终实现公司的远景目标奠定基础。

为了更好地引进国外的先进经验，促进与外国企业的沟通，并弥补四通利方在金融投资与内部财务控制的不足，公司决定大胆引进外国高级管理人才。1996年1月，四通利

方聘请原斯蒂文斯公司的投资专家担任公司的财务总监，标志着四通利方的内部管理水平又上了一个新台阶。

1997年 8月，四通利方与选定的三家国际著名的高科技创业投资集团（包括华登创业投资基金、罗伯森·斯蒂文森高科技投资银行等）签订了投资合同。根据合同，三家投资集团同意四通利方原有资产价值 1800 万美元的评估价值，并向四通利方增加 1500 万美元的创业投资，成为四通利方的新股东，同时保留 15% 的股份作为期权给公司的重要管理人员和技术骨干。以此为标志，四通利方的这次国际化改造圆满完成。

经过此次国际化改造，使四通利方公司的有形资产和无形资产总值达到 3300 万美元，比 1996 年底公司创立时的投资增长了 1 倍。公司已初步具备大规模发展的基础，这是中国软件公司第一次通过私募方式在国际上融资，进行国际化改造并获得的成功，同时也是我国高科技企业吸引外国创业投资的一次尝试。

### 三、爱特信电子技术公司——（张朝阳）

爱特信电子技术公司（北京）（简称爱特信公司）有限公司于 1997 年 8 月成立，它是由毕业于美国麻省理工学院的张朝阳博士与麻省理工学院的信息技术专家们通过该地区的创业投资基金创建的。

自成立以来，爱特信公司已开展了大量的具体工作，建立了 163 中国企业新闻网、163 指南、网猴等特色栏目，并于 1998 年 10 月成功地推出了大型中文网络搜索引擎——搜狐。它是根据中国人的文化传统专门为中文用户设计推出的

网络分类式查找引擎。

爱特信公司积极加强与国际网络公司的合作。1997年 5月爱特信公司总裁、美国麻省理工学院张朝阳博士重访美国，与世界著名的网络公司美国在线（美国在线）热连线（热连线）和雅虎（雅虎）共商合作事宜。1997年 8月热连线总裁安德鲁安克访华，与爱特信公司达成战略合作伙伴关系。关于 1998年 10月两公司联合推出特色栏目网猴（网猴）。

爱特信公司是典型的创业投资企业。1997年 10月爱特信公司获得第一批创业投资，投资者包括美国麻省理工学院媒体实验室主任尼葛洛庞第和创业投资理论权威、麻省商学院教授爱德华·罗伯特及布兰特·邦德等。

爱特信公司采用“两头在外”的资本运作方式，即吸引国外的风险资本，在国内成立企业实体，严格遵照国际通用企业制度和会计准则，力求在 1998年在美国实现上市。1997年 12月爱特信公司进入二期融资，1998年 10月，公司成功获得二期创业投资的注入。10月 10日，爱特信公司宣布，由英特尔公司、恒隆公司、网猴公司及哈里森公司共同向“中文网络神探——搜狐”注入近 1000万美元的创业投资。爱特信公司二期融资获得成功。

二期融资向爱特信公司注资的四家公司分别是：世界芯片巨擘英特尔公司；有着香港地产业背景的恒隆公司；已在中国进行了多宗创业投资的国际数据集团下属太平洋优联创业投资公司；专业创业投资公司哈里森公司。这也表明，在世界范围内，越来越多的公司开始涉足创业投资领域。

## 四、金碟公司

金碟公司成立于 1988 年，是一家财务软件公司。公司总部位于中国改革开放的前沿阵地——深圳，是政府重点扶持的高科技技术企业。公司成立之初金碟公司提出“突破传统会计核算，跨进全新财务管理”观念，并抓住与国际接轨的核心，快速开发新产品。1988 年金碟公司推出了“宏图”和“宏图财务版”财务软件；1989 年底，金碟公司率先开发出基于“宏图财务版”的产品，在同行间引起了极大轰动；1990 年 1 月，金碟开发的“宏图财务版”产品经过有关部门的严格测试，被评为“中国首家‘宏图财务版’优秀财务软件”；此后，金碟公司不断进行产品创新，并大力推广决策支持型软件。

金碟公司基于先进的开发思路提出了三层结构理论和财务软件，而面向大型企业的企业资源计划亦在紧张的酝酿之中。1990 年 1 月，金碟公司宣布与微软在开发、技术及市场各方面强强联手，并向外界郑重表示即将推出国内首家基于三层客户机服务器结构（“宏图”）版本的财务软件。金碟公司在人才（技术实力）、市场（意识和规模操作实力）、资金（资本运营实力）三个方面具有较强的实力。技术方面，金碟获得“1990 年度全国‘宏图财务版’财务软件总分第一名”。而且早在 1988 年就建立了“管理的核心是经营，经营的核心是决策”的决策支持理论体系，提出财务软件的发展应从核算型、管理型向决策支持型方向发展。在市场方面，金碟一向以超前的意识和博大的气势进行宣传、策划而在业界著称。在资本运营方面，金碟公司在 1990 年度就在国内先后设立了近 10 家直属、控股分支机构，完成了市场的战略

性部署。

金碟公司的综合实力受到了国际投资者的关注，1998年缘月远日，由国际数据公司（太平洋技术创业投资基金宣布）向金碟公司先期投入 圆肆肆万元人民币，以支持该公司的科研开发和国际性市场的拓展工作。这是 限那在华的最大一笔投资，也是继四通利方之后国内 限那界接受的数额最高的风险投资。

金碟公司通过引进国际融资，扩大了资金实力，扩大了规模，参与了国际市场竞争。同时，引进了 限那集团的国际化管理经验，并且获得 限那集团在世界 限那业中广泛的商业资源的支持，向成为国际性的财务软件公司的目标迈进。

## 五、博达通信公司

对于许多人来说，美国的网络神话已经耳熟能详，前阶段国内如火如荼的股市更使“网络概念”得妇孺皆知，但真正国产的网络神话却仍很鲜见。在浦东新区一个叫居家桥的地方，一家由四位复旦研究生创办的网络公司，正在默默无闻地创造属于中国人的神话。这家名为博达通信的公司从 肆万元起家，缘年内营业额、利润均翻了数十倍，资本额翻了数百倍，并一举成为中国最大的专业网络接入产品制造商，公司价值达到 员亿元，博达通信的神话吸引了各方面的关注，1999年年初，美国风险投资公司 限那向博达通信注资 圆肆肆万元，这是该公司在上海最大的一笔风险投资。

博达通信的第一个产品——网卡，是中国人自己开发的第一块网卡，在这之前，国外产品完全垄断了国内市场，一块网卡能卖到 圆万多元，而博达通信的产品只有它们的一

半，逼得他们不得不马上降价。此后，网络路由器等产品相继问世。

成功仅仅是万里长征走完了第一步，对博达来说，更为重要的是市场开拓的过程。1999年工商银行广西自治区分行要建一个通存通兑数据传输系统，开发商能否拿下这个工程，取决于能不能开发出一个简单实用的应用程序。博达通信在10个工作日内拿出了解决方案。工商银行广西自治区分行对博达通信的应用程序非常满意，开始购买博达通信的网络产品。此后，陕西等省的银行系统也采用了博达通信的系统。依靠良好的服务，博达通信产品获得了中国人民银行总行的推荐，开始全面进入了全国的银行系统。目前，采用博达通信产品的省级以上银行就达100家。此外，博达通信的产品还进入邮电、证券、军队、公安等系统，覆盖了全国除台湾以外的所有省、自治区、直辖市。1999年，博达通信的销售收入超过1000万元。

博达通信的崛起引起了各方的关注，美国知名的风险投资公司100就是其中之一。100曾和中国科技部签定协议，在3年内时间向中国企业投资10亿美元。1999年，博达通信成为他们在上海的重要目标，在对博达通信及其客户进行了广泛的调查之后，100决定向博达通信投资1000万元。100之所以对博达通信如此看中，主要是因为博达通信有着强大的自主技术开发能力。目前，美国的思科公司（100）在网络产品方面是全球霸主，在每年1000万元的中国市场上更占据了绝对的垄断地位，而博达通信在各个档次上均已开发出了可以与思科公司竞争的产品，而且价格便宜三分之一。