



## 政府引导基金升级 创投公司借机发力

证券时报记者 邵小萌

**本报讯** 今年以来,深圳、北京、上海等重点创新城市纷纷对政府创投引导基金升级,提高引导基金规模;同时,政府引导基金也开始在更多的内陆省份和二线城市铺开,此举带动了各地创投机构和其他民间的投资热情。深圳创新投总裁李万寿透露,该公司今年已参与了6只政府引导基金的组建,参与的政府引导基金数量从去年的17只发展到目前的23只,之前参股的多家老基金也在二次融资,并有12只政府新组建基金的洽谈也在进行中。

### 政府引导基金升级

ChinaVenture 近期的一份报告显示,今年一季度,中国创业投资及私募股权投资市场开始募集中资基金与外资基金数量持平。在募集规模方面,中资基金预计将达到53.63亿美元,连续两个季度超过外资基金。报告认为,政府仍是中国创业投资及私募股权投资市场的主要推动力和资金提供者。

在全国率先推出政府引导基金的深圳市政府有关人士日前表示,正在准备一只政府引导基金,其规模将是全国最大,并将在适当的时机推出,以促进创投公司在深圳的成长。该基金将用于引导风险投资前端和种子企业。

上海浦东新区宣布,今年将新增6.5亿元创投引导基金,与5—8家创投管理机构合作,预计带动社会资本240亿元。

北京市发改委今年启动第三批政府引导基金的合作,规模从预定的8亿元提高到10亿元。而据 ChinaVenture 数据库统计,目前国内已有15个省市建立引导基金。其中,8只基金已完成募集,募集金额达44亿元。

### 创投机构借机发力

就今年一季度的数据来看,国内中资创投基金的设立虽然与外资基金持平,但受金融危机影响,环比呈下降趋势,政府引导基金因此异军突起。

“去年底国家《关于创业投资引导基金规范设立与运作的指导意见》的推出,今年创业板的即将推出,以及当前各地面临的中小企业融资困境和经济转型压力,加快了创业投资引导基金在各地实施的节奏。”有业内人士谈到当前政府引导基金全面升级时如是说。

对于创投机构来说,政府引导基金的设立,着实提高了他们的投资热情。

深圳创新投总裁李万寿介绍,今年他们将与国内三省、三市的地方政府引导基金新组建6只基金,这6只基金分别来自湖北省、黑龙江省、青海省和哈尔滨市、合肥市、杭州市,使深圳创新投参与政府引导基金的总数达到23只。据悉,这些基金一般在1—2亿元的规模,最大的3亿元。目前,深圳创新投还在与12个政府引导基金洽谈,稳步推进明年的基金设立。

从2005年开始向各地输出资金管理组建设政府引导基金至今,深圳创新投的投资版图遍及全国主要地区:除深圳市外,深圳创新投在北京中关村、天津高新区以及江苏苏州、常州、无锡、南通、浙江湖州、杭州等沿海地区,重庆微电子开发区、成都、西安开发区、湖南、安徽、江西等省市,山东淄博、威海、郑州、洛阳、襄樊、湘潭、长沙、萍乡等二线城市参与政府引导基金设立。

目前,深圳创新投参股的苏州、西安开发区等老基金正在进行二期增资扩股,与重庆市、昆明市的政府基金项目正在跟进。

### 引导基金撬动民间资金

深圳创业投资同业公会秘书长王守仁告诉记者,政府引导基金一般会有3倍的放大,就是政府出1元,创投和其他民间机构配2元,而在实际操作过程中,创投投资企业时一般都会再引进其他的创投机构,此外,创投投资后,还会带来企业价值的提升,银行贷款比例的增加,因而,引导基金是呈乘数效应增长的。

以北京市为例,去年12月开始设立政府引导基金,截至目前,北京市选定9家合作创投机构设立9家参股创投企业。引导基金出资3.8亿元,带动11.4亿元社会资金,共15.2亿元资金投向中小企业,引导基金作用初步显现。

深圳创新投李万寿说,政府引导基金采用政府引导与市场化方式运作相结合,通过母基金运作,政府不干预基金的日常经营,对于政府来说,不仅引进资金,而且引进团队和全新的理念,对地方中小企业、高新技术企业发展确实起到了很好的推动和规范作用,现在各地政府不仅看到风投在带动地方新兴经济、高科技产业成长方面的不可替代作用,还认识到只靠一家创投机构远远不够,都在吸引尽可能多的创投机构,以期形成羊群效应。”

而对创投机构来说,政府引导基金带来的不仅是资金,还有其他的政府资源和当地的项目资源,使民间资金的投入得到保障。

“引导资金在运作中,政府不能与民争利。无锡的做法就是这样,从而带来了整个太阳能产业在无锡的发展。”清华力合创投总经理朱方说。

证券时报记者 吴清桦

**本报讯** 首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法5月1日起正式生效,这意味着创业板的闸门将正式打开。面临创业板的开闸,券商纷纷加速备战,争抢储备项目资源。同时有不少券商呼吁,希望创业板配套细则尽快出台。

据悉,创业板的项目资源储备充足。目前全国范围内已申报在审的企业达到300多家,正在进行后期辅导

的企业有700多家。另外,目前国内创业板项目储备主要集中在中小板投行业务较好的券商手中,10家保荐机构储备的项目资源共有150多个,其中近期就能申报的项目有70多个。

安信证券投行人士称,公司近几年一直在储备创业板项目资源,眼下已有一批准备上创业板的项目在手。

目前,券商正在等待“保荐业务管理办法”、“发审委工作规定”的修改,以及创业板信息披露、材料上报格式等相关规定的出台。只要详细细则正式公

布,即可按照规定正式上报材料。此前券商已申报的项目材料均是按照中小板项目申报格式准备的,据悉,当前不少券商都实行两手准备:创业板先开闸就到创业板上市,IPO先重启就到中小板上市。

深圳一家券商表示,公司已拿到直投牌照,目前正加快成立直投子公司。子公司成立后,公司将能为企业提供种子培育、PRE-IPO 培育辅导、IPO 上市等一系列服务,这将成为与其他保荐机构在争夺项目资源时的一大优势。

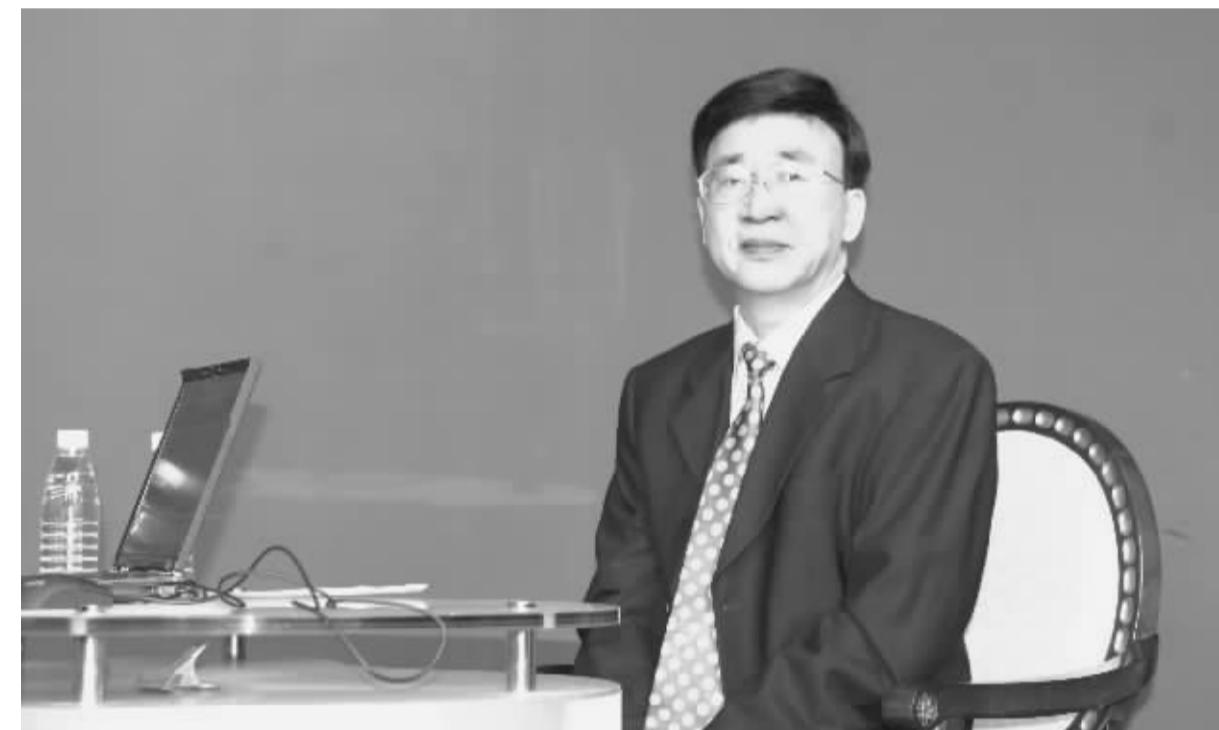
在选择项目方面,企业的创新性成为券商投行考察的重要内容。安信证券投行有关人士称,在筛选项目时,公司除了要考察企业的整体盈利能力、发展前景等主板 IPO 均需考虑的问题外,更注重企业的创新能力,这一创新能力不仅指企业本身的科技含量,还可体现在企业的盈利模式等其他方面的创新性上。

创业板的收费标准也已成为券商关注的焦点,目前,创业板的承销收费还存在着较大争议,监管层尚未给

出可供参考的收费标准。对券商而言,与主板和中小板相比,创业板项目需要投入的人力物力同样多,发行承销周期也一样长,中小板的承销最低收费一般为2000万元,但创业板融资规模大小,收费标准很难达到这一水平。而券商养一个保荐人需要付出高成本,目前不少券商提出1000万元的最低收费标准。但从企业角度来讲,有的企业融资规模不过上亿元,一年盈利水平也就500万,这一笔承销费对他们来说实属昂贵。

创投元老王干梅做客时报在线表示

## 创投扎堆“准创业板公司”不可取



深圳汉世纪创业投资公司董事总经理、高新投(香港)有限公司董事长王干梅昨日做客时报会客室时指出,当前各方资金“扎堆”所谓“准创业板公司”的现象不可取。他提出创投机构要“向钱看”,更多关注初创企业,把选择创业早期项目作为创业板投资的重点。

作为国内创投界的元老,王干梅曾任深圳高新投的董事长兼总经理,1993年开始在深圳投资管理公司从事国有资产投资,2000年开始从事创投业。

**主持人:**国内创业板历经十年努力即将推出,市场在憧憬创业板的同时也

出现了一些新情况,比如出现了一些专门投资创业板拟上市公司或私募基金,Pre-IPO 是当前中国投资市场最热的主题之一,您对此怎么看?

**王干梅:**确实如你所说,创业板的即将开通引发了对创业板企业的投资热潮,最近很多没有听说过的投资公司像雨后春笋般一夜之间冒了出来。这些公司的主要目标就是对准备在创业板上市的公司“博一把”,争夺上市资源。这个现象似曾相识,我印象中在10年前曾出现过一次,当时是创业板首次准备开通的时候。这么多投资公司集中做创业板的上市前项目,我觉得这个现象不太正常,其中暗藏着

比较大的风险。

**主持人:**您认为风险在哪里?

**王干梅:**风险来自两个方面。第一是估值的风险。拟上创业板公司现在的市盈率都很高,10倍、20倍还是比较普通的,有些甚至提出一个概念叫做“市梦率”,不完全按照市盈率的方法估算,实际上是一个梦想,将来不知道会有多少倍。这样的高估值之下,即使公司未来上市,也会有估值泡沫的风险;第二是创业板上市公司经营的不稳定性和上市风险。就目前来看,国内创业板的后备资源非常丰富,很多企业都能够达到创业板的上市要求,在等待上市的过程中一些企

业的经营也可能发生变化,说不定还没等到上市企业就不行了,过去这样的例子是很多的。

**主持人:**作为创投界的元老,您曾经投资过一些比较成功的项目,比如说大族激光、同洲电子等,这些项目对今天的投资者有什么启发?

**王干梅:**从我个人的体会和我们过去投资的一些案例情况来看,创业投资还是要眼光往前看,不要盯着这些成熟的马上要上市的企业,不要趋附当前的热点,我也算是泼点冷水吧。无论从哪方面讲,作为创投还是要把重点放在早期创业企业,支持这些企业去创业、去创新、去成长壮大,创投也能够从中分享企业成长的成果,获得比较高的投资收益。

过去我们做的一些项目也充分说明了这一点。前几年这样的案例不少,如深圳高新投2000年前后就投资了一批比较早的小型科技公司,像大族激光、同洲电子、东江环保、航盛电子、健桥通讯、科陆电子等,平均投资额300万元,总投资额不到5000万元,获得的投资收益近5个亿,平均收益率10倍,最高的达到60多倍。这些早中期的项目,由于介入的时机比较早,价格比较便宜,风险相对较小,而一旦成功,就有可能获得很高的投资收益。

**主持人:**您能谈谈当时投资具体的项目吗?比如大族激光?

**王干梅:**我们进入大族激光的价格是很低的,当时大族激光正面临资金困难,但研发已经有一定规模了,在产品市场开拓方面遇到了一些阻力,流动资金也出现了比较大的缺口。我们进去时基本上以净资产作为

议价基础,投了430万,创始人高云峰给了我们51%的股份,成了他的大股东。当时我们还派了董事长经营这个公司。除了投资的400多万元资金以外,我们还承诺会帮助企业进行融资,在这种情况下我们可谓一拍即合。到上市前我们向企业协议转让了46%的股权,这也是按照当时我们跟高云峰合作的承诺,即在公司发展到一定程度的时候大股东可以回购一部分股份,也是我们对公司的一个支持吧。

**主持人:**现在有一些创业企业也面临资金瓶颈,但他们害怕创投进入后会稀释公司的收益。您对此怎么看?

**王干梅:**创业企业在创业过程中引进创业投资,并非一般意义上的交易,而是引来与你共同创业、共担风险的合作伙伴。创投进来的不仅是资金,还有各种形式的增值服务,这对企业的成长壮大乃至日后的成功上市都是很有益处的。上面谈到的大族激光可以算得上是一个范例:当年的创业者以400万元的低价转让一半资产引入高新投,高新投的加盟不仅雪中送炭带来了宝贵的创业资金,还提供一系列的增值服务,公司很快渡过难关,进入快速发展轨道,四年后在中小板成功上市,目前市值达70亿元。可以说,没有当初的400万,就不可能有今天的70亿,大族激光的成功,是创业企业与创业投资紧密合作、共同发展的结果,他们的经验值得所有志存高远的创业企业和企业家们借鉴。(详细内容请见时报在线 www.secetimes.com )

(邵小萌/整理)

## 海外创业板迎来发展新机遇

证券时报记者 张媛媛

Open Market,IPO 数量在 2006、2007 年分别达到 59 家和 43 家。

三是创业板的市场形象不断提升。2002 年以后,尤其是近几年,海外创业板市场开始改变其低端市场的形象,在全球证券市场中占据了越来越重要的地位。纳斯达克于 2006 年被美国证监会批准成为全国性证券交易所,日本佳斯达克于 2004 年成为交易所市场。2005 年,韩国将韩交所、韩国期货交易所及科斯达克合并,成立了新的韩国证券期货交易所,科斯达克由此成为韩国证券市场的重要主体之一。一些成熟交易所市场也主动拥抱创业板,以吸引高成长性的创业企业上市,增强交易所的持续发展能力,如泛欧交易所于 2005 年设立了 Alternext 板块,纽交所于 2006 年通过合并群岛交易所拥有了 Arca 高增长板块。

### 创业板三大贡献

权威专家分析,纵观近年海外各

创业板市场的情况,海外创业板发展对各国经济发展和科技创新做出的重要贡献主要体现在三个方面:

一是创业板已成为各国高科技公司的主要融资场所。据统计,美国软件行业上市公司中的 93.6%,半导体行业上市公司中的 84.8%,计算机及外围设备行业上市公司中的 84.5%,通讯服务业上市公司中的 82.6%,通讯设备行业上市公司中的 81.7%都在纳斯达克上市。在韩国科斯达克,IT 行业上市公司占上市公司总数的 50%以上。在市值前十五大公司中,有 10 家属于 IT 行业,分布于互联网、无线通讯、电信、网络游戏、多媒体服务等多个领域。

二是许多创业企业通过创业板的培育和孵化,已发展成为世界知名公司。纳斯达克市值最大的前 10 只股票都是耳熟能详的知名企业,如英特尔、Google、甲骨文、苹果电脑、戴尔等。韩国最著名的网络游戏和搜索公司

NHN 成立于 1999 年,2002 年在科斯达克上市,目前市值已超过 100 亿美元,业务遍及韩、日、美、中,成为世界 10 大网络企业之一。

三是创业板促进了产业升级和经济发展。美国新经济的蓬勃发展,与纳斯达克的推动、扶持作用密切相关。韩国在亚洲金融危机之后,大力扶持高科技与创意产业发展。在科斯达克对中小企业尤其是创业企业融资的支持下,韩国创业企业的发展非常迅猛,在科斯达克市场的推动下,韩国的科技创新和产业升级实现了质的飞跃,电子、汽车、网络科技等产业处于世界领先地位,高科技产业正逐步取代传统产业成为韩国经济增长的新动力。AIM 市场的稳定发展也极大地促进了英国经济的发展。AIM 主要的融资对象集中于 5000 万英镑以下的企业,对于发展早期的中小企业发挥了巨大的扶持功能。