

学科动态专题报道

2019 年第 4 期

总第（48）期

风险投资专题

主办者：图书馆学科服务部

2019.9

为传播科学知识，促进业界交流，特编辑《学科动态专题报道》，仅供个人学习、研究使用。

前言

风险投资（英语：Venture Capital，缩写为 VC）简称风投，又被称为创业投资（创投），风投公司的资金多用于投资创新事业或是未上市企业仅是提供资金及专业上的知识与经验，以协助被投资公司获取更大的利润为目的。

“风险投资”是金融学领域的研究议题，作为金融特色鲜明的院校，这对于我校相关研究领域的教师和科研人员来说具有重要参考作用。而图书馆作为科研人员的“耳目”和“助手”，本期将国内外有关“风险投资”的研究、发展动态等进行系统梳理，以为广大科研人员提供研究参考资料。

本期学科动态主要分以下专栏：

《海外资讯》专栏选取国外的专业机构进行编译，主要从福布斯、硅谷数据研究机构 PitchBook、路透社、美通社等网站获取有关风险投资方面的最新报道。

《国内资讯》专栏信息主要来自中华人民共和国财政部官网、中国风险投资研究院、中国股权投资网、搜狐金融、网易金融、风险投资网等网站，将国内关于风险投资的最新报道呈现给大家，以供交流参考。

《研究报告》专栏信息主要将中国风险投资研究院、中国报告网、毕马威、中文互联网数据资讯中心有关风险投资的最新报告呈现给大家，以供交流参考。

《政策动向》专栏关注国内关于风险投资的最新政策文件，信息主要来自财政部、中国证券监督管理委员会、中国银行保险监督管理委员会等官方网站。

《知识可视化分析》依托 CNKI 的知识发现平台，对目前风险投资研究的发文趋势、关系网络、分布（基金、研究层次、作者、机构、学科、文献来源类别、关键词）进行分析和研究机构以及主题词发文量的横纵向比较分析，目的是帮助科研人员快速了解该领域的研究发展现状，包括该领域的领军研究人物、研究机构，以及研究热点和发展趋势等内容。

《国内文献计量分析》的工具主要是 CNKI，通过该工具分析“风险投资”领域的学术关注度、研究热点和趋势等内容，为研究人员提供参考材料。

《风险投资服务平台》主要汇总我国有关“风险投资”的服务平台。

《资源获取门户网站》汇总有关“风险投资”资料的获取网站。

目 录

【海外资讯】	1
Visa、软银(SoftBank)和阿尔·戈尔(Al Gore)加入了金融科技行业的融资狂潮.....	1
EXEO Capital 旗下的农业企业基金会二代(Agri-Vie Fund II)收于 1.46 亿美元.....	3
Ezyrun 获得 1600 万美元的 B 系列资金，为印度尼西亚、菲律宾业务的扩大提供资金.....	4
Virgin Galactic 将和 Chamath Palihapitiya 的投资公司达成 8 亿美元的交易.....	5
罗伯特·博世风险投资公司投资 Xometry 并加入按需制造市场 D 轮融资.....	7
【国内资讯】	9
央行发布小微企业金融服务报告，鼓励培育天使投资、创业投资等早期投资力量.....	9
人工智能创企被风投热捧：去年获 93 亿美元风险投资.....	11
以 MapD 公司为例看风险投资的投资标准.....	12
联想投资探寻风险投资本土模式.....	13
AI 时代创投怎么做？除了赋能创业者，百度还要影响投资人.....	16
对于创业公司来说 风险债权投资或成新的选择	20
风口是风险投资的陷阱.....	21
充分发挥资本市场功能 更好服务创新型国家建设.....	25

美国众筹监管思路对我国的启示.....	29
风投市场回暖，你需要了解这些.....	30
人工智能获风投青睐 核心 AI 技术和资本退出周期难逃博弈.....	33
【研究报告】	38
2018 年中国风险投资行业发展现状及对策分析.....	38
普华永道：2019 年 Q1 美国和全球风险投资报告.....	41
2019 年文化传媒产业投融资报告.....	43
清华大学五道口金融学院：2018 中国 CVC（企业创新风险投资）行业发展报告.....	72
中国人民大学：2018 “一带一路” 投资政治风险评估报告.....	73
【政策动向】	76
关于创业投资企业和天使投资个人有关税收政策的通知.....	76
中国银保监会办公厅关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知.....	79
中国银保监会关于设立风险投资型保险产品有关事项的通知.....	83
中国银保监会办公厅关于保险资金参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务的通知.....	85
“青岛创投风投十条” 政策措施实施细则发布.....	86
关于建立风险投资机制的若干意见.....	94
北京市风险投资机构享受财政专项资金支持确认办法.....	98
广州市黄埔区广州开发区促进风险投资发展办法.....	99
中共中央国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》摘要.....	102

【知识可视化分析】	105
模块一：总体趋势	105
模块二：关键词共现网络	105
模块三：基金分布	107
模块四：作者分布	108
模块五：机构分布	108
模块六：学科分布	109
【国内文献计量分析】	110
“风险投资”学术关注度	110
“风险投资”用户关注度	111
“风险投资”热门被引文章	112
“风险投资”热门下载文章	113
【馆内图书】	114
【风险投资公司】	115
【资源门户网站】	118

【海外资讯】

Visa、软银(SoftBank)和阿尔·戈尔(Al Gore)加入了金融科技行业的融资狂潮

刘禹辰 翻译 杨于卜 校对

周三，四家风投支持的初创公司在三大洲宣布，他们筹集了约 2.48 亿美元的股权融资，用来发展金融科技。

随着区块链和移动应用的兴起，金融交易的性质发生了巨大的变化，传统的理财方式正在被慢慢淘汰。最近的几笔交易延续了该行业的一系列融资过程。这一融资过程见证了一轮又一轮大笔的资金被注入到小公司的资金池中。

以下是四家改变投资方式的初创公司：

Anchorage

Visa 和安德森·霍洛维茨基金(Andreessen Horowitz)是 Facebook 颇受争议的天秤座(Libra)加密货币项目的支持者，他们参与了 Anchorage 公司价值 4,000 万美元的 B 轮融资。Anchorage 公司为机构投资者管理自己的加密货币开发了一个安全平台。考虑到比特币最近回升至 5 位数，因此这是一次及时的融资。

这家初创企业的总部位于旧金山，而区块链 Capital 是它的领头羊。Anchorage 公司成立于 2017 年，是天秤座计划的创始成员之一。据报道，这家初创公司去年从安德森·霍洛维茨基金(Andreessen Horowitz)、科斯拉风险投资公司(Khosla Ventures)和天使投资人那里筹集了 1700 万美元资金，并于今年 1 月正式启动。Anchorage 公司的技术成果需要多名员工的批准才能完成交易，这类似于美国为保障核武器发射而实施的著名的“二人管理制度”。

Remitly

总部位于西雅图的国际转账初创公司 Remitly 已经筹集了 2.2 亿美元，这些融资包括由阿尔·戈尔(Al Gore)的世代投资管理公司(Generation Investment Management)牵头的 E 系列股权融资 1.35 亿美元，以及另外 8500 万美元的债务融资。股票投资部分的其他参与者还包括 Owl Rock Capital、Princeville Global、Prudential Financial 和 Stripes Group。Remitly 公司成立于 2011 年。在 2018 年 2 月由 PayU 牵头的 D 系列融资 1.15 亿美元后，该公司估值为 4.8 亿美元。

与许多其他传统的数字汇款公司不同，该公司通过管理整个流程，消除了费用、代码和代理等障碍，从而提供廉价或免费的汇款服务。在过去的一年里，该公司的服务已经扩展到 16 个可以汇款的国家和 44 个可以接收资金的国家。

OPay

成立于 2018 年的尼日利亚移动支付初创公司 OPay 已经从 IDG Capital、红杉中国(Sequoia China)、源代码资本(Source Code Capital)、美团点评(meityuan - dianping)、GSR Ventures 和 Opera Limited 筹集了 5000 万美元资金，这些资金的一部分将用于帮助该公司向非洲其他市场扩张。

OPay 与中国的紧密融资关系并非偶然。事实上，中国资金流入撒哈拉以南非洲的趋势已经逐渐变得明显。OPay 的董事长兼首席执行官是中国亿万富翁周亚辉，他同时也是 OPay 的“孵化器”、挪威软件公司 Opera 的首席执行官。2018 年，Opera 推出了 ORide，这是一个提供按需共享摩托车的平台。他们还推出了 food 的外卖服务;现在两者都与 OPay 相连。Opera 近期报告称，他们的产品在非洲有 1.19 亿活跃用户。

Creditas

总部位于圣保罗的数字借贷平台提供商 Creditas 已从 Vostok Emerging Finance 获得 2350 万美元的融资。此次融资是由软银行牵头的 2.31 亿美元 D 轮融资的延伸，Vostok 和 Amadeus Capital Partners 和 Santander InnoVentures 等其他投资者也参与了 D 轮融资。

Creditas 成立于 2012 年，其创始人兼首席执行官塞尔吉奥·富里奥(Sergio Furio)的妻子曾提到过巴西的利率过高的问题，据报道这家公司就是为此而创建的。据说在某些情况下，巴西的利率高达 200%。该公司利用投资者和金融机构，以更经济的方式为汽车和房屋净值贷款提供资金。

编译自：

<https://pitchbook.com/news/articles/visa-softbank-and-al-gore-join-a-fintech-funding-frenzy>

EXEO Capital 旗下的农业企业基金会二代 (Agri-Vie Fund II) 收于 1.46 亿美元

刘禹辰 翻译 杨于卜 校对

非洲私募股权投资公司 EXEO Capital 的经理潘 (Pan) 宣布, 该公司的第二支食品和农业企业基金 (Agri-Vie Fund II) 的最终收盘价为 1.46 亿美元, 比第一支基金的规模增长了近 50%。

EXEO Capital 执行合伙人赫尔曼·马莱斯(Herman Marais)表示, 这一增长证明, 长期投资者对这一资产类别以及 EXEO 的管理业绩越来越有信心。“第一支基金的投资者在第二支基金中跟进的程度, 让我们感到很满意。加入该基金的商业投资者数量也令人备受鼓舞。”这一进步使得该公司管理的资产超过 3 亿美元。

马莱斯在最后收盘时指出, 从南非的水产养殖和饮料到东非的蛋白质和包装行业, 该基金已经完成了 5 项新交易。他补充称: “新基金还帮助建立了东非地区最大的夏季花卉出口集团之一。”

这些新交易增加了 EXEO 在乳制品、植物油、方便食品和农业投入领域的多部门投资。“如今, 我们投资的公司足迹遍及 8 个国家——肯尼亚; 乌干达等, 并且我们现在也在关注西非。”他指的是在加纳和科特迪瓦存在的潜在投资。

当被问及 EXEO 如何选择要投资的公司时, 马莱斯解释说, EXEO 的投资团队会寻找那些既有增长潜力又有管理经验的公司, 他们通常会投资 500 万至 1500 万美元。然后, 该基金会会积极与公司创始人和经理合作, 以激发业务的全部潜力。他说: “这侧重于克服撒哈拉以南非洲新兴市场在建设基础设施、开发能源和开拓市场渠道方面的困难。”

他还补充称, EXEO 除了关注传统的食品和农业领域外, 还关注着能吸引人的投资机会。马莱斯补充道: “过去 10 年, 我们在撒哈拉以南国家建立了足迹网络, 我们的投资团队在物流、快速消费品(FMCG)、商业支持服务、私立教育和医疗保健等领域都有投资机会。”

当被问及撒哈拉以南非洲地区商业投资的失败时, 马莱斯表示, 这是新兴市场的典型表现。“商业投资事业的增长和发展虽然在朝着正确的方向前进, 但并不总是直线增长的。在过去, 非洲的故事有很多炒作的因素, 许多为了抢占先机

的投资者都会感到失望。”

“作为长期投资者，我们的任务是找到一些具有弹性和垂直整合业务模式能力、并且能够相对快速扩张的成熟企业。我们找到这些公司的方法是建立实地网络。我们寻找愿意与我们合作、共担风险、保持最高道德标准、坚持可持续原则、拥有强大的社会认可力的创始人和管理层。从长远来看，这些公司将会更成功。

在南非，EXEO 与 Kuhle Capital 是这支新基金的合作伙伴。Kuhle Capital 是一家由黑人拥有的投资集团，并且由怀斯曼·恩库鲁教授领导。Nkuhlu 对新基金的评价是：“能够在这支基金中合作，我们感到很自豪，并期待为南非粮食和农业部门的发展和转型做出贡献，这种发展和转型正是南非急需的。”

马莱斯补充道，鲍曼斯为 EXEO 的融资提供了法律支持，而 Axonia Partners 是 EXEO 的基金顾问公司。

编译自：

<https://www.avca-africa.org/newsroom/member-news/2019/exeo-capital-s-agri-vie-fund-ii-closes-at-146-million/>

Ezyrun 获得 1600 万美元的 B 系列资金，为印度尼西亚、菲律宾业务的扩大提供资金

甄叶林 翻译 杨于卜 校对

总部设在菲律宾的货运和物流初创公司 Ezyrun 周三表示，它已经结束了一轮价值 1,600 万美元的 B 系列融资，用来资助其在印度尼西亚和菲律宾的扩张。

埃齐拉尔的联合创始人兼首席执行官雷蒙德·吉隆(Raymond Gillon)表示，他预计将在今年年底之前在印尼和菲律宾开展业务。

此外，新的资本也将被用来进一步推动艾兹拉尔的技术创新提供一个完整的、即插即用为客户设计的模型。

由物流资深人士雷蒙德·吉隆(Raymond Gillon)、穆达萨·穆罕默德(Mudasar Mohamed)和尼基·卢姆(Nicky Lum)在新加坡创立的 Ezyrun 距离三年前首次在马来西亚推出了其在线物流服务和解决方案。

通过艾兹拉尔的平台，客户可以在线预订国内和跨境公路货运服务，而运输公司则可以通过该平台接受发货，并最大限度地利用其车辆。

有了 Ezyrun, 用户还可以访问实时跟踪和跟踪可见性、在线发票文档和交付证明(POD)。此外, 该公司最近还推出了一个高度先进的控制塔, 用于监控卡车运行情况, 提供智能异常警报, 并通过先进的机器学习算法预测出货的估计到达时间。

在过去的一年里, 这家初创公司在 2018 年成功地结束了其 500 万美元的 A 轮融资后, 其收入增长了 900% 以上。

该公司 A 系列谈判的融资被用来在马来西亚建立业务, 将业务扩展到泰国和印度, 并整合目前从中国延伸到新加坡的跨境解决方案。

首席运营官和联合创始人穆达萨·穆罕默德说: “由于无法预测和不可靠的货运, 企业花费了大量的金钱和时间。Ezyrun 平台使我们的客户能够通过选择运营商、规模和操作智能来改善物流绩效, 降低成本。”

吉隆补充说, “艾兹拉尔目前的车队由 8000 多辆卡车和运输机组成, 目前仍在迅速增长。在当前市场扩张和增长的背景下, 我们预计这一数字将在未来 12 个月翻一番。”

在 2018 年, 艾兹拉尔声称其平台管理了超过 5000 万公斤货物横跨新加坡, 印度, 马来西亚和泰国。它的客户群包括可口可乐、信实工业、On-Sed、Flipkart、DHL 和 DB Schenker。

编译自: <https://www.reuters.com/brandfeatures/venture-capital/article?id=131411>

Virgin Galactic 将和 Chamath Palihapitiya 的投资公司达成 8 亿美元的交易

崔璨 翻译 杨于卜 校对

由亿万富翁理查德·布兰森 (Richard Branson) 创立的商业航天公司维珍银河 (Virgin Galactic) 表示: 在周二, 维珍银河已与风险资本家 Chamath Palihapitiya 的投资公司达成协议, 这项协议将使其成为第一家公开上市的太空旅游公司。

根据协议条款, Social Capital Hedosophia (SCH) 将投资 8 亿美元, 用来收购合并后的公司中 49% 的股份, 由公司的公开股东和创始人帕利哈皮蒂亚共同持有。维珍银河的股东, 包括维珍集团和 Mubadala 投资有限公司, 将保留 51% 的股份。交易一旦在 2019 年下半年完成, 两家公司将合并为一家, 并在纽约证券交易所 (New York Stock Exchange) 以维珍银河 (Virgin Galactic) 的名义进行交易。

维珍银河的管理团队会保持不变。George T. Whitesides 继续担任 CEO。Twitter 前首席运营官、SCH 的股东亚当·贝恩(Adam Bain)会与帕利哈皮蒂亚(Palihapitiya)一起加入董事会。维珍轨道(Virgin Orbit)是一家于 2017 年成立的附属公司,提供小型卫星发射服务。该公司仍会是维珍集团(Virgin Group)的一部分,不会受到合并的影响。

这次交易的成功象征着 Facebook 早期高管帕利哈皮蒂亚(Palihapitiya)的胜利。2011 年,他离开了 Facebook,创办了风险投资公司 Social Capital。作为一家特殊目的收购公司(SPAC),它于 2017 年 9 月首次上市,开盘价格为 10 美元。当时,帕利哈皮蒂亚(Palihapitiya)向 Techcrunch 表示,他认为科技初创企业的传统 IPO 模式已经被打破,希望他们提供另一种选择。

帕利哈皮蒂亚曾预测,SPAC 的市值将会在“30 亿至 200 亿美元之间”。现实并没有按照他的预测发展:一年多后,该公司的第一笔投资,周二收盘时为 10.69 美元,市值约为 9.22 亿美元。

根据 Pitchbook 的数据,在这笔交易之前,维珍银河的估值为 17.2 亿美元,融资约 10 亿美元。该公司表示,此次合并为其太空旅游服务的全面商业化提供了所需的资金。目前,该公司的航天器在 2018 年 12 月和 2019 年 2 月分别取得了太空旅行的关键技术这一成就。维珍银河剩下的障碍包括:让该公司启动并投入太空旅游飞行,以及避免任何灾难,比如在 2014 年时第一艘宇宙飞船在一次撞击中被毁。公司合并后的资金也将用于研发新的航天器。

维珍银河称已经为超过 600 人预订了太空旅游航班,并已收集了价值约 8000 万美元的存款。这些预定为该公司带来了约 1.2 亿美元的潜在收入,维珍银河已经获得了美国联邦航空管理局(Federal Aviation Administration)的太空发射许可。其太空旅游航班将从新墨西哥航天港起飞。到 2023 年,该公司预计收入将达到 6 亿美元左右。

布兰森在一份声明中说:“在维珍银河发展的这个先进阶段,通过开启这一新篇章,我们可以向更多投资者,同时也向数千名新宇航员开放太空。我们正处于一个新的太空时代的黎明,有巨大的潜力来维持地球上的生命。”

编译自:

<https://www.forbes.com/sites/alexknapp/2019/07/09/virgin-galactic-will-go-public-via-800-million-deal-with-chamath-palihapitiyas-investment-company/#2eff75003a8b>

罗伯特·博世风险投资公司投资 Xometry 并加入按需制造市场 D 轮融资

崔璨 翻译 杨于卜 校对

马里兰州盖瑟斯堡，它是最大的按需制造市场，今天宣布 Robert Bosch Venture Capital (RBVC) 将加入公司最近宣布的 D 轮融资。RBVC 与 Greenspring Associates、Dell Technologies Capital、BMW i Ventures、Foundry Group、GE Ventures、Highland Capital Partners、Maryland Venture Fund 和 Almaz Capital 一起成为本轮融资的投资者。这一额外投资使 D 系列融资总额达到 5500 万美元。xmetrics 总共筹集了 1.18 亿美元。

xmetrics 联合创始人兼首席执行官 Randy Altschuler 表示：“我们很高兴能与博世这样的世界级制造品牌扩大合作。”“向全球发展是我们即将推出的关键举措之一，我们期待在欧洲推出这一策略之后，能充分利用博世深厚的制造专长。

“xmetrics 的即时报价引擎通过利用人工智能算法来即时生成价格、交货时间和可制造性反馈，从而帮助提高效率，”罗伯特·博世风险投资公司(Robert Bosch Venture Capital)董事总经理英戈·拉莫斯赫(Ingo Ramesohl)表示。

xmetrics 行业领先的即时报价引擎为产品设计师提供了上传 CAD 文件、获取即时报价以及订购各种定制制造部件的能力。这些订单随后通过 xometric 的合作伙伴网络(超过 3000 家制造商)采购。xmetrics 的制造服务包括数控加工、3D 打印、钣金加工和注塑。

xometric 最近还推出了 xometric Supplies，这是一个在线平台，它能够提供材料、工具和其他用品。xmetrics 供应商使合作伙伴能够高效地获得所需的高质量部件。该网站发展迅速，在 6 月份增加了 65,000 个新的工具 SKU。

关于 Xometry

xometric 是最大的定制制造市场，通过专有的人工智能算法将客户与最优制造解决方案连接起来。xmetrics 为从初创企业到《财富》(Fortune)百强企业等各类客户提供按需制造和工业供应材料。遍布全国的 3000 多家合作伙伴制造工厂网络使它能够保持一贯的快速交货时间，同时具备广泛的能力，包括数控加工、3D 打印、钣金制造、注塑、压铸、冲压、挤压和聚氨酯铸造。xmetrics 的客户包括宝马(BMW)、博世(Bosch)、戴尔技术公司(Dell Technologies)、通用电气

(General Electric)和美国宇航局(NASA)。

关于 RBVC GmbH

RBVC GmbH 是一家博世风险投资有限公司,还是全球领先的技术和服务供应商。RBVC 会在全球范围内投资处在各个发展阶段的创新型初创企业。其投资活动集中于博世目前和未来相关业务领域的技术公司,尤其是自动化和电气化、能源效率、使能技术和医疗系统。RBVC 还投资于与上述业务领域相关的服务和业务模式。

编译自:

<https://www.prnewswire.com/news-releases/robert-bosch-venture-capital-invests-in-x-ometry-300883358.html>

【国内资讯】

央行发布小微企业金融服务报告，鼓励培育天使投资、创业投资等早期投资力量

2019 年 6 月 24 日，中国人民银行、中国银保监会首次发布中国小微企业金融服务白皮书——《中国小微企业金融服务报告（2018）》。报告全面对 2018 年各相关部门和金融机构在金融服务小微企业方面的主要工作和所取得的阶段性成效进行梳理总结。

针对当前小微企业金融服务在直接融资市场所遇到的问题，报告提出需要加快建设多层次资本市场，拓宽小微企业资本补充渠道。推进科创板建设，构建多元融资、多层细分的股权融资市场，积极培育天使投资、创业投资等早期投资力量，促进小微企业早期资本形成。

报告提出在创新创业政策鼓励下，我国涌现出大量科技创新型小微企业。这些企业不同于传统小微企业，具有高成长、高风险并存的特征，前期需要大量资金投入，同时也面临更大的经营风险，与传统商业银行信贷模式不匹配，需更多地利用资本市场实现融资。相比发达经济体，我国资本市场直接融资体系在服务小微企业方面功能发挥不足主要体现在以下两点。

一是股权融资市场偏重于大中型企业。中小板、创业板等中小企业股权融资市场门槛高、限制条件多，初创型企业上市融资难度大。新三板存在流动性不足、定价功能不健全、生态不平衡、预期不明确等问题，影响了市场融资功能的发挥。

二是创业投资、天使投资发展仍不充分。基金数量偏少、运作模式不够成熟，偏好盈利能力强、业务模式清晰的较成熟企业，对初创期企业的支持培育仍然不够。投贷联动等融资模式尚处于探索阶段。

相关改进思路

针对当前小微企业金融服务在直接融资市场所遇到的问题，报告提出大力发展股权融资。一是加快推进科创板建设，稳步推进新三板发行与交易制度改革，规范发展区域性股权市场，有效发挥科创板、新三板在服务中小微企业股权融资方面的作用，构建多元融资、多层细分的股权融资市场。

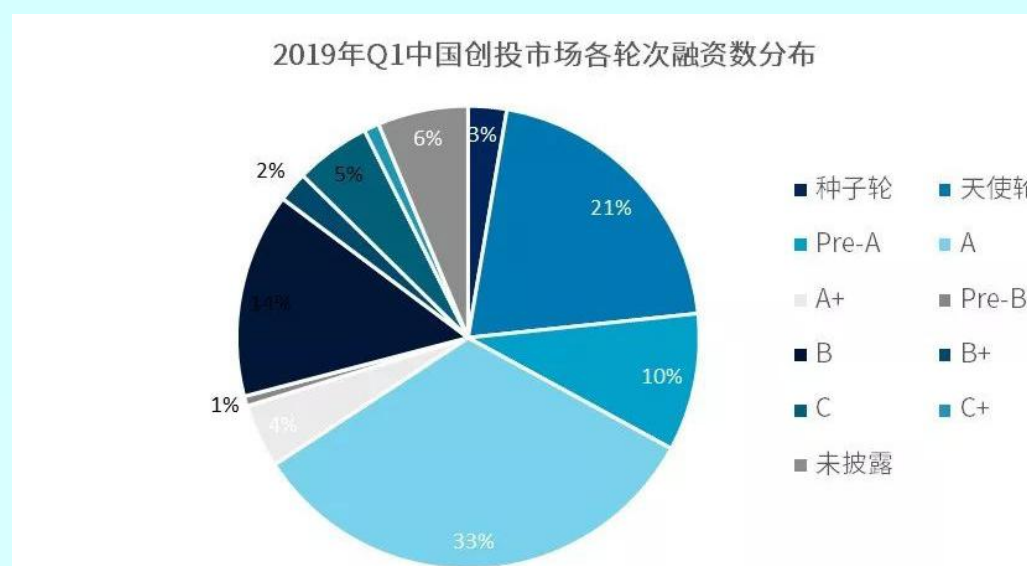
二是积极培育天使投资、创业投资等早期投资力量，进一步完善支持创投基金发展的差异化监管政策、税收政策和退出机制，引导和支持创业投资基金更多地投资早中期小微企业，促进小微企业早期资本形成。

积极培育天使投资、创业投资

天使投资在服务科技创新型小微企业发展方面探索了有效途径。报告数据显示，2008 年至 2018 年，我国每年的天使投资金额从不足 1 亿元已经增长至 120 亿元，投资企业数从每年 12 家左右增长至每年 1300 多家，实现了对传统金融服务的有益补充，有效丰富了科技创新型小微企业的融资渠道。

创业投资基金支持力度持续增强，创业投资基金支持的覆盖面不断扩大。报告数据显示，创业投资基金投资金额从 2001 年累计不到 200 亿元增长至 2018 年末的 6000 多亿元，支持企业家数从不到 500 家增长至近万家，受惠企业数持续扩大。

私募股权投资基金投资倾向逐步迁移至初创阶段的企业，投资早期项目成为新的市场趋势。近年来，在各方政策引导以及市场趋势转换的影响下，私募股权投资基金逐渐增强对初创期小微企业的金融支持，2019 年 Q1 早期项目（种子轮至 A 轮）融资案例数量，约占 Q1 创投市场融资案例数量的 70%，增加了初创期科技创新型小微企业资金来源。



报告肯定了天使投资、创业投资等早期投资力量对科技创新型小微企业不可替代的金融支持作用，多样化的创业投资渠道已经成为支持创业阶段科技创新型小微企业发展的重要外源融资渠道。天使投资、创业投资等早期投资力量向种子

期和初创期科技型小微企业注入资本、管理、创新力，为资本市场挖掘和输送了大批优质投资标的。

伴随 2018 年末科创板创新推出，科技创新型小微企业与资本市场之间的互动性进一步增强，私募股权基金将成为连接早期初创阶段高新技术企业和资本市场的重要桥梁，将带动更多社会资本投向科技创新型小微企业，对解决小微企业融资难融资贵的难题提供了重要思路。

链接地址：<https://www.chinaventure.com.cn/report/1001-20190702-1548.html>

人工智能创企被风投热捧：去年获 93 亿美元风险投资

北京时间 1 月 9 日早间消息，根据普华永道和 CB Insights 发布的最新报告，2018 年，人工智能（AI）公司获得的风险投资总额大幅上升 72%，达到创纪录的 93 亿美元。

此前 3 年，人工智能公司获得的投资额稳步增长，从 2015 年到 2017 年，平均年增长率为 28%。2018 年的大幅增长在一定程度上反映了存在泡沫的融资环境：2018 年美国的风险投资总额达到 995 亿美元，创下自 2000 年以来的最高水平。

这也表明，人工智能行业正在引起更多的关注。根据斯坦福大学对相关资料的分析，去年注册参加人工智能和机器学习入门课程的大学生人数创下纪录，该领域的学术论文数量激增，而美国官员在国会的 70 多场会议上都提到了人工智能技术。

近年来，随着越来越多公司开始在各个领域采用预测算法和其他自动化技术，人工智能技术正趋于成熟。第四季度，美国人工智能领域最大的一笔交易是合成生物创业公司 Zymogen 的 4 亿美元融资。Zymogen 利用人工智能机器人对微生物进

基因工程改造，创造出柔性玻璃等新材料，并优化现有材料，例如能抵抗雷达探测的涂料。

2018 年全年，美国人工智能领域最大的一笔交易是自动驾驶汽车创业公司 Zoox 的 5 亿美元融资。不过，来自中国商汤科技完成了一轮总额更高的 6 亿美元融资。商汤科技销售人脸识别和对象识别软件，估值达到 45 亿美元，是全球最有价值的人工智能创业公司。

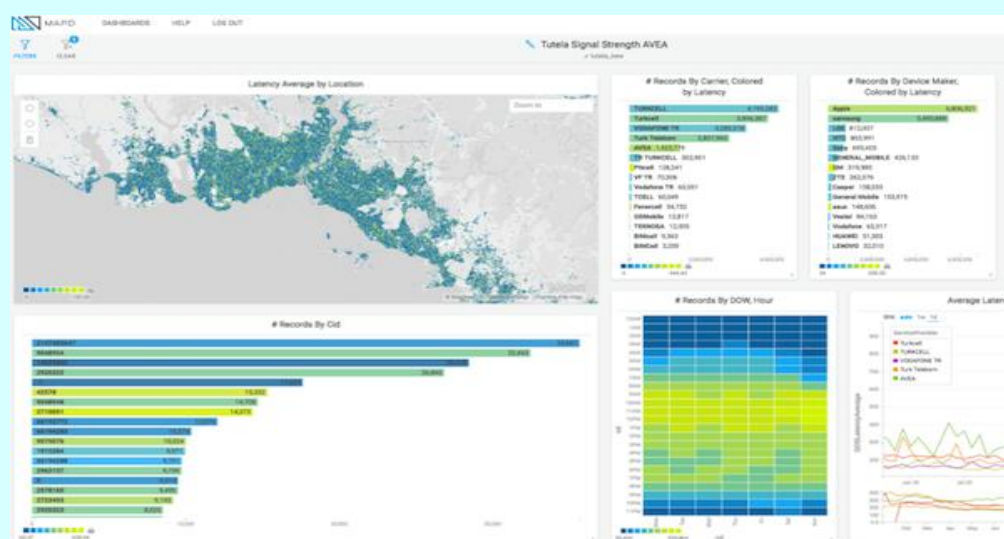
然而，这样的增长并不是均衡分布的。即使投资总额上升，但至少从 2013 年开始，人工智能的交易数量首次出现下降。这表明，投资者开始专注于他们认为能取得成功的公司。这种趋势在种子轮创业公司中表现得尤为明显，种子轮交易数量占比已从 2017 年的 39% 下降至 2018 年的 30%。

CB Insights 分析师迈克·霍利（Mike Wholey）表示：“种子轮公司很多。在开源产品的帮助下，创立一家人工智能公司变得非常容易。”
链接地址：<http://dy.163.com/v2/article/detail/E53AOK0U05345ARP.html>

以 MapD.公司为例看风险投资的投资标准

MapD 是一家为企业提供图形处理器（GPU）数据分析服务的初创企业。公司将图像处理器引起与可视化分析技术相结合，令数据分析师以及数据科学家能够对上亿的数据进行查询。为企业提供图形处理器（GPU）数据分析服务的美国初创企业 MapD 宣布获得 2500 万美元 B 轮融资，本次交易的领投方为 New Enterprise Associates (NEA)，早期投资者英伟达、Vanedge Capital 以及 Verizon Ventures 等机构跟投。

据创投时报了解，MapD 计划利用本轮资金扩充消费以及市场营销团队，同时进一步研发产品。此前，MapD 还曾于 2016 年 3 月获得 1000 万美元 A 轮融资；2014 年 10 月获得 200 万美元种子轮融资；2014 年 3 月获得 10 万美元风险投资。截至目前，MapD 已经累计募集资金总额大 3710 万美元。



据创投时报项目库数据显示，MapD 成立于 2013 年，总部位于美国旧金山，是一家为企业提供图形处理器（GPU）数据分析服务的初创企业。公司将图像处理器引起与可视化分析技术相结合，令数据分析师以及数据科学家能够对上亿的

数据进行查询。最初，MapD 仅在亚马逊网络服务（AWS）、Google Cloud、微软 Azure 以及 IBM SoftLayer 上提供云服务，而现在 MapD 可在企业内部进行软件部署。

MapD 创始人兼首席执行官 Todd Mostak 表示：企业正努力解决他们使用 CPU 计算是所面临的数据量不断攀升的问题。这也正是推动 GPU 普及率快速上升的原因，我们正不断扩大我们服务的范围，以涵盖 SQL 分析以及解决可视化工作量庞大等问题。

据 MapD 官方表示，目前公司服务数十家企业客户，覆盖能源、金融服务以及零售业等众多领域。Todd Mostak 表示表示：『目前 Verizon 正使用公司的服务加速其日志分析工作；美国政府也部署了 MapD 的软件进行地理数据的查询和可视化。

在竞争对手方面，MapD 在其提供的云服务业务上面临着众多的竞争对手，例如，AWS 提供数据库和商业智能工具。同时，MapD 还与 IBM、甲骨文等行业巨头在数据库及分析领域形成竞争。

链接地址：<http://www.ctsbw.com/article/12993.html>

联想投资探寻风险投资本土模式

挟联想之威，联想投资自成立起就四处出击，已经成为本土创投界的一颗新星，其投资的不仅有自身所擅长的 IT 企业，还把触角伸向了一些传统行业。

3 月底，联想投资悄悄地开设了其上海办事处，并着手募集其第二期的规模达到 1 亿美元的基金。

在非典时期，联想投资显得更加低调。联想投资的总经理朱立南也不愿意过多谈论联想投资自成立以来的成绩，而是再三强调自己乃至联想投资都仍然是风险投资领域的新兵。不过，联想控股承诺在第二期基金中出资 5000 万美元，实际上就是对于联想投资两年来成绩的最好肯定。

低调出击谨慎摸索

联想投资与联想集团、神州数码并称为联想控股的“三驾马车”。所不同的是，联想投资的董事长是由“老师”柳传志兼任的。

2001 年 3 月，联想投资注册成立，首期运作资金 3500 万美元。截至 2002 年底，联想投资已经在 14 个项目上投资了近 3000 万美元，其中 50% 的资金投到

了上海及其周边地区的企业。首期运作资金 3500 万美元全部由联想控股投入。当时联想投资的想法是,因为缺乏风险投资的经验,没有掌握风险投资运作规律,甚至没有培养出足够的投资人才,急于吸纳外来资金似乎有点不负责任。因此,联想投资婉拒了一些海外投资商的出资意愿。

据了解,在第二期的投资中,上海及其周边地区仍然是投资的重点。为了更好地开拓业务,寻找有潜力的投资机会,有利于整合资源为被投企业提供积极的增值服务,联想投资成立了上海办事处,希望能通过资本和管理的输出,为上海及华东地区培育出一批优秀的企业。

相对其他的风险投资商来讲,联想投资的投资风格一如其在媒体前的低调和谨慎:每一家企业的投资额不超过基金总额的 10%,这使得联想投资目前已经参股的企业已经有 14 家。其中投资额最大的是卓越网,联想投资曾三度对其进行增资,而目前占有其股份已达 30%左右。在上海华虹集成电路有限公司、光桥科技有限公司、高维信诚和科大讯飞等几家公司中,联想投资也占有不少的股份。

不过,在这 14 家企业中,还没有一家企业上市。对此,联想投资并没有表现出太多的焦虑。一是因为其成立的时候,风险投资已经开始步入低潮;二是因为其心理准备比较好。朱立南说,中国的风险投资还处在摸索阶段,包括在中国活跃的海外投资者也一样,还没有完全摸准中国 VC(风险投资)行业的脉搏。联想投资要把眼光放远些,不急功近利。7--8 年也是可以接受的投资周期,联想投资不会为追求短线利益而轻易退出。

在投资组合上,联想投资似乎更偏好于处在成长期和扩展期的企业,这部分投资大约占其投资总额的 80%,而种子期投资只占到 20%。

滚动调整投资策略

联想投资的第二期基金在投资策略上仍将以后期投资为主,早期投资为辅。在投资项目上,以大 IT 相关领域投资为主,同时会积极在其它领域寻找投资机会,尝试在一些传统产业上进行业务扩张。

由于风险投资自其诞生之日起,似乎就与高科技、网络、信息联系在一起。联想投资意欲进入传统企业,引发业界无限遐想。不过了解联想的人知道,突破 IT 领域寻找传统产业的机会并非是突发奇想。

在联想控股的旗下,除了联想投资、联想集团和神州数码外,还有两家传统

企业，其一是金白领餐饮有限公司，其二是融科智地房地产有限公司。这两家公司虽然默默无闻，影响力也不及前三者，但是其成长性却不可小觑。

金白领餐饮有限公司已成为北京市场上最大的“团膳”提供者之一，年营业额超亿元；融科智地的标志性项目融科资讯中心去年已经封顶，虽然尚未正式启用，出租率已达到 50%。在融科资讯中心的旁边，一个投资额为原来两倍的高档写字楼项目开始实施。此外，北京五棵松、天津瑞景居住区等项目也正在运作之中。

这些项目曾经被外界称之为柳传志的“自留地”。有业内人士指出，有了成功的示范，联想投资对这类传统行业发生兴趣并不足为怪。

事实上，进入传统领域也不违背联想投资的原则。朱立南一直强调，赚钱的道有许许多多，联想投资追求的是富而有道。具体到基本理念则为五条：重声誉负责任、为股东创造回报、被投资企业的成功、积极的增值服务、开放的心态与合作伙伴共创多赢。

对联想投资而言，一直摸索的就是适合中国经济环境的风险投资的策略和方法。他们表示，风险投资源于国外，对于国内的风险投资来讲，简单移植国外的模式并不恰当。尤其是在缺乏退出途径的今天，风险投资的“油水”在哪里？该怎么找，怎么去挖掘？

朱立南说这涉及战略和战术。两年多来，联想投资的“打法”也在不断滚动调整，伴随着对风险投资的认识、对企业认识的提高以及自身能力的提升，这种调整是有目的的调整。选择性地投资部分传统企业，很可能就是在当前缺乏退出机制的情况下，联想投资的一种“新打法”。

5 年做成首选品牌

相比国内一些活跃的风险投资机构，联想投资的历史不长，但目标却很大。朱立南的计划是，在 5 年内将联想投资变成中国 VC 行业的首选品牌，希望以一定的回报率和业绩推动中国风险投资产业的发展。

因为有着联想的盛名，因此联想投资一开始就站在了一个比较高的台阶上。一方面，它继承了联想的品牌效应，一举一动更容易引起业界关注，也更受被投资企业的尊重；另一方面，它有着巨大的人才储备库，联想投资的许多员工来自联想集团，对 IT 领域他们有着比普通风险投资更深的理解力。当然，他们缺乏的是风险投资经验。

因此，联想投资曾经解释，他们首期基金规模偏小的原因是为了熟悉行业规律和培养人才，以求迅速扩大规模。从联想投资募集的第二期基金的规模看，联想投资的练兵基本上已经达到了成立之初的设想。

事实上，联想投资也已经成为本土创投界的一颗新星。在联想投资后期的一些投资个案上，更多的是与国际著名创业投资公司的联合投资。朱立南认为投资中的联盟策略非常重要，通过其他经验丰富的风险投资共享资源、共担风险，双方可以实现协同增效。在这方面，联想投资与英特尔投资公司联手投资了安徽科大讯飞，与香港建联通共同对中联绿盟信息技术有限公司进行了投资。

“老师”柳传志对于联想投资的工作也给予了积极的肯定。他曾经这么告诉联想投资的员工：“10 年后，当中国的高科技产业蓬勃发展起来的时候，所有的人都会承认，其中最重要的原因之一就是风险投资机制的重大作用。而在风险投资行业之中，有一家突出的公司，由于运作成功，由于帮助创造了一批成功的高科技企业而获得了丰厚的回报。不仅如此，由于它的投资理念、文化、运作方式在业界的巨大影响，端正了整个投资行业的风气，把对投资企业的评价是血淋淋的感觉改变为诚信和实力。这间公司的员工由于他们所在的企业，由于他们自身的为人，他们受到了社会的尊敬。这间公司当然就是你们公司----联想投资”。

链接地址：<http://www.legendcapital.com.cn/news/newsinfo.jsp?id=36>

AI 时代创投怎么做？除了赋能创业者，百度还要影响投资人

纵观在漫长的人类技术发展史上，新技术总是以浪潮式波浪起伏的方式一次次来临，与此同时，也有一些公司不仅仅是希望利用新技术浪潮成为“浪潮之巅的弄潮儿”，同时也在努力推动着这股浪潮滚滚东去，百度之于人工智能（AI）便是如此。

AI 浪潮已来，伟大不仅仅是技术，还有依托技术建立的生态。

如今人工智能（AI）已经被视作引领未来 10 年发展的驱动力，AI 作为赋能和驱动引擎能够渗透和影响各行各业，同时一直以来也是百度这样技术驱动型的巨头最为看重的方向。但任何一个浪潮都不仅仅是由一两家公司单独推动的，一定是以生态级的规模去发展，这就需要技术和资本同时推动。

乔布斯纵然伟大，创造出 iPhone 这样跨时代的产品，但其更成功的地方无疑是基于 iPhone 构建了一个移动端的智能应用生态，让手机的应用场景发生了天翻地覆的变化，在这个过程中，无数开发者、创业者、投资人、资本参与其中。

当然，一个新的技术浪潮无论对于创业者、投资人，还是巨头而言都是一个新的未知世界，需要共同探索。如今 AI 时代已经到来，但如何推动 AI 影响更多的场景，创造更多的落地应用，无疑是当下最亟待解决的问题，这也就意味着这个生态亟需一个整合者和推动者，以让多方力量能够形成合力，共同推动技术新浪潮的来临，同时共享新浪潮带来的红利。

百度就试图构建一个桥梁，为看好 AI 方向的投资人送上一份大礼，同时也帮助那些 AI 领域的创业公司更容易地得到资本助力，这就是百度 AI 加速器·AI 技术投资营正在做的事情。

5 月 11 日，由百度 AI 加速器联合百度技术学院举办的百度 AI 加速器·AI 技术投资营正式召开，这一活动吸引了经纬中国、DCM、北极光创投、昆仲资本、中科创星、真格基金、百度风投等 20 多家国内顶尖基金的投资人参与，“用技术的力量刷屏了一把投资圈”。

在这次为期一天的活动中，来自百度的 6 位 AI 技术大咖为到场的投资人解析了各项 AI 技术现状及未来发展方向，同时帮助他们充分了解百度大脑背后的 AI 技术原理，内容全面覆盖视觉、语音、自然语言处理、深度学习等主流 AI 技术方向。

这样干货满满的活动并不是百度第一次针对创投生态举办这样的活动，本次活动的主办方百度 AI 加速器，正是百度面向 AI 领域创业者推出的加速计划。在百度 AI 技术平台战略投资总监王亮非眼中，百度 AI 加速器的愿景是“以 AI 技术驱动优秀创企、传统企业以及转型 AI 中的企业”，自 2017 年 10 月，百度已经举办了四期百度 AI 加速器活动，累计加速了 112 家龙头创企，覆盖 17 大行业，其中 95% 企业接入百度大脑 AI 技术，80% 在加速器期间完成重要更新升级。

而这一次，百度则希望能够触达和影响到 AI 创投生态的另一端——投资人。

AI 创业，谁才会成为连接未来的那个路由器？

在任何一个技术周期中，创业都不是一件容易的事情，AI 创业自然也不例外，创业者需要做的就是利用有限的资源，找到技术或模式的创新点，从而去颠

覆原有的领导者，或者创造出一个崭新的市场，这注定是一个可能九千九百九十九死一生的事情。

对于投资人而言，在日趋竞争激烈的当下，能够在更早期寻找到更有前景的 AI 项目，成为很多关注这一领域的投资人的刚需，但触达这些优质项目并不是他们唯一的目的，在信息日趋透明的今天，对行业的 Know-how 的了解，成为了投资人之间竞争的关键，而百度则恰恰提供了这样一个平台，让他们既能了解 AI 最前沿的发展信息，又能够接触到最优质的早期 AI 方向创业项目。

作为国内最早投身 AI 领域的科技巨头，百度一直十分重视深度学习领域，致力于打造良好的 AI 生态，在 AI 未来趋势的方向上，百度也有相当的洞见性，具体来看又分成五部分：深度学习、机器视觉、智能语音技术、自然语言和智慧医疗。

早在 2016 年百度就开放了国内最早也是唯一的开源深度学习平台：PaddlePaddle，并加速推动人工智能标准化、自动化和模块化；百度大脑领先的视觉语义化技术，通过结合如传感器、AI 芯片、手机、机器人等多种硬件设备，则可以让机器实现从「看清」到「看懂」。

在语音技术领域，百度也实现了重大技术突破，去年 11 月，百度语音技术就已经实现了“一次唤醒连续交互”，而在语言与知识技术方向，百度也早已经具备了最前沿、最全面、最领先的技术布局和丰硕的技术成果。至于百度智慧医疗，百度灵医更是实现了医疗数据结构化、医疗知识图谱等底层核心能力研发。

在这次百度 AI 技术投资营活动中，百度的目的也在于将其在 AI 领域深耕多年建立的全面的 AI 技术体系，以及其对于视觉、语音、自然语言处理、深度学习、智慧医疗的实践经验与看法，以深入浅出的方式分享个诶诶了参与活动的投资人，这对于很多投资人们而言也是第一次。

有在场的投资人就对媒体表示，“能走近大厂 AI 技术，双向深度交流，探索业务协同，是一个相当新颖的形式。”除此之外，投资人之间、百度与投资机构之间，也得以交换对 AI 投资的行业观点，从而共同发现新的 AI 落地机会与 AI 投资标的。

对于创业者而言，一方面百度在技术、资源上给予了他们足够多的帮助和支持，百度能够加速那么多的企业，背后的加速底气和技术支撑则来自于百度大脑，

百度大脑截至目前已经开放了 171 项领先的 AI 能力，成为目前服务规模最大的 AI 开放平台，其直接的服务对象正是这些参与其中的企业。

另一方面，无论是创业营内公司之间的合作，还是这些公司和百度的合作，亦或是这些公司与投资人的对接，这种连接价值对于创业者而言无疑是巨大的。在这个过程中，各方资源得以整合，最终形成一股合力。

基业长青，百度 AI 的长期信仰

在 AI 滚滚而来的大浪潮下，未来没有一家企业可以声称“自己和 AI 无关”，AI 不像是 PC 互联网或移动互联网承担的是平台角色，而更像是一种赋能能力，赋能到各行各业，而在这个过程中，百度则希望成为那个承载 AI 落地的平台，以开放的姿态推动国内 AI 生态的发展。

通过百度 AI 技术投资营这样的活动，百度一方面积极地引导资本向百度生态以及其中的合作伙伴注入，同时也维护了与投资机构、投资人之间的关系，展示了百度的技术积累和其在 AI 方面的开放决心，并且可以引导很多机构的投后标的也参与到百度的 AI 生态中来。

一般而言，一家企业首先应当以营利为目的，而非有限考虑整个行业的发展，但百度显然看得更为长远，愿意成为这个行业最底层的平台，成为各方资源的那个连接器，因为百度相信 AI 这个新浪潮，也相信 AI 生态能够给百度带来的价值。

对于整个行业而言，这样的活动打通资本、技术、资源、人才等多方之间的任督二脉，百度 AI 技术投资营、百度 AI 加速器等一系列百度围绕 AI 创投做的事情，并不仅仅是为了百度自己服务，同时也是在以开放的姿态为整个 AI 创投行业创造更多的发展可能性。

随着 AI 技术不断深入场景，整个行业也需要越来越多的这样的活动，成为行业各方之间的连接器，在推动 AI 深入场景的同时，也促进场景应用反哺 AI 技术进步，从而实现一个生态的螺旋式上升。

通过这一系列的活动，技术、资本、商业场景得以结合，从而形成一股合力，共同推动 AI 在各个场景的加速落地，进而进一步发展整个 AI 生态，最终实现多赢。百度希望成为 AI 创投行业的连接器，从而真正推动这个生态的发展，而这种行为的背后则是百度决胜 AI 时代的态度。

正如管理学大师吉姆·柯林斯在其《基业长青》一书中看到的那样，让一家

公司与众不同的“不是你的信仰，而是你相信的程度”，百度便是这样一家愿意为了推动自己相信的那个浪潮而付出全部的公司，也自然更有机会“基业长青”。
链接地址：http://www.sohu.com/a/313948937_120044100

对于创业公司来说 风险债权投资或成新的选择

3 年前，风险债权投资 (Venture Lending) 出现在了印度创业企业的生态系统中，成为另一种价值投资的选择；3 年后，风险债权投资正日益成为增长型创业公司的首选。

美国最大的两家风险债权投资公司 Trifecta Capital 和 Alteria Capital 目前正在寻求向初创公司创始人提供债务融资，范围从开放信贷额度到为其供应方面的需求提供资金(如农业融资、经销商和零售融资)。

在印度，风险债权投资的演变与创业企业日益增长的需求不谋而合。这些初创公司正在从风险投资以外的领域为自己寻求融资，而信贷提供者也希望达成除了满足其营运资本需求或低成本提供资金以外的交易。

从 2014 年末到 2018 年初，风险债权投资在很大程度上被视为一种比传统风险投资更便宜的融资方式，这也让初创公司的创始人能够保护自己的股权。

然而，在顶级私人银行和非银行金融公司(NBFCs)的支持下，这些公司现在正利用它们现有的 LP 关系，引入非银行金融公司来为其提供信贷融资。

Trifecta 管理合伙人拉胡康纳表示：“企业的成长不仅关系到风险投资的演变，还关系到风险投资融资需求的演变。这需要更专业的解决方案。”Trifecta 的投资组合中有大约 38 家公司，累计筹集了约 1.1 万亿美元的风险投资资金。

根据几个月前达成的协议条款，Trifecta 聘请了该基金的主要投资者 RBL 银行，为与 Ninjacart 合作的 5000 多名农民提供信贷，以提高他们的作物产量。此外，该公司与 IndusInd 银行达成了一项交易，为消费品牌 Raw Pressery 提供融资。

物流创业公司 Shadowfax 的 CEO 阿布舍克表示：“虽然风险债权投资很贵(平均利息为 18%)，但对于那些投资于资产和基础设施的公司来说，这是一种理想的选择，因为没有必要去浪费股本资金。而对于身处早期阶段的公司来说，他们没有其他的债务融资选择。”Shadowfax 在 2016 年从 InnoVen Capital 筹集了风险债权投资，作为其 A 轮融资系列的一部分。

此后，第一批印度创业公司开始重返风险债权投资市场，并进行第二轮信贷

融资。

根据风险借贷方面的专业人士表述，第二轮融资跟进的速度正在加快。Fingerlix 继 2018 年 3 月初首次从 Alteria 公司筹集到债务融资后，最近也刚刚结束了其第二轮风险债权融资。

Murali 指出：“风险债权投资不是个一次性产品，其优势源于我们不断增加的胃口。”

投资者表示，风险债权投资通常在三个方面有所帮助：通过关键资产投资加速公司成长；在一轮融资谈判结束后几个月时间里为他们提供更多的融资机会；帮助创业公司在未来通过正规的银行渠道筹集资金。

他们还强调，创业公司一般从股票投资者那里筹集资金平均需要 18 个月，但风险债权投资平均需要 3 年时间，因此企业未来融资的风险是债务基金的关键评估标准。

然而，他们仍然对风险债权融资的长期收益持怀疑态度。一位匿名 A 轮投资者表示：“风险债权投资是在股权资金的支持下筹集的昂贵资本，而且可能不会在几个月后为创业企业增加融资机会。”

链接地址：http://www.sohu.com/a/293154016_153054

风口是风险投资的陷阱

中国投资协会股权和创业投资专业委员会（简称“创投委”）二届一次理事扩大会议前不久召开。创投委原联席会长、青普旅游首席创始人、首席战略官、著名投资人王功权发表演讲，他认为：风险投资是有情怀、有使命的资本，这种资本比较谦卑，改变了过去资本的居高临下主导了很多事情甚至左右很多事情的状态，它谦卑地躲在创业者和知识智慧后面，推动以创业者为主导的以人为本的、以智慧为主导的创业行动。

不在风口上行走

风险投资是有情怀、有使命的资本，这种资本比较谦卑，改变了过去资本的居高临下主导了很多事情甚至左右很多事情的状态，它谦卑地躲在创业者和知识智慧后面，推动以创业者为主导的以人为本的、以智慧为主导的创业行动，自己投很多钱，甚至是全部的资金，但并不主导股份，而把企业的重大决策运营权利、创新权利交给创业团队。这种姿态在我看来是资本市场有史以来未曾有过的。由

于尊重创业者的创新努力,所以,这种资本在很大程度上也改变了过去那种唯利是图的资本属性,同时更多地张扬了社会发展方向的导向和驱动力的作用。但是,在今天,股市波动比较大,短期的一些投资机会确实是很有吸引力,从资本的角度来看,说到底是在做长期的有情怀的有使命的同时获得利益,还是追求短期的有很好的利益回报,这对大家是非常严峻的考验。

我想分享一下这几年我的反思,特别深的感触就是关于风口。我认为,这是风险投资的陷阱。2015 年 4 月,我和朋友们开始创办新公司的时候,正好是中国风险投资风口最猛的时候,其中 O2O 概念特别猛。我自己就面临一个选择,是找一个很时髦的概念,冲到新的领域里面?还是按照自己的兴趣、自己的想法沉淀下来寻找自己认为比较合适的模式,我后来选择了后者。很多朋友会问我这个问题,说你王功权为什么不去风口上走呢?在那个时候,我感觉跟投资界的一些朋友们,好像有了鸿沟,我那时候在很多论坛和沙龙上不停地讲:对 O2O 大家一定要谨慎,不是它的模式不成立,而是要透过这个概念本身来深入地找商业模式,要搞清商业属性、商业本质到底是什么,然后才能够真正找到好的 O2O,否则的话,只是线上线下这样搞,甚至有大量的公司用几个月的时间,花几十万委托一个技术团队搞一个 APP,然后往空中一扔想形成一个庞大的平台。假如说线上基础没有优势,线下没有很好的稳定的服务体系,不从这个角度着想,两个 O 都上来就是空中飞。

在那个时候我承担着好大的压力,好像不管从你的观点还是创业行动似乎都已经 OUT 了。但是,差不多半年以后,整个 O2O 领域开始出现严重的问题,只有少数真正找到了商业本质 O2O 的企业确实是快速成长起来,绝大多数只是简单地想到 O2O 再往深了就没有搞明白的企业基本上都陷入了困境,甚至使一批风险投资也随之陷入了困境。

风口这件事情从风险投资的角度是要特别谨慎的,严格讲,只要是风口处在风口的状态,往往都是价格很高的时候,风险投资也是一个买卖,买卖就是低买高卖,按理说应该在形势不好的、低潮的时候投入,应该是在风口的时候出货,但是很多投资者恰恰走了相反的路,风口的时候往里进,风口过去的时候发现自己摔到地上。

现在出现了共享经济,从概念上来说它一定能够成立的,但是,它的商业模

式在某些方面成立，在某些方面不成立，因为共享经济最致命的一个问题是很难实现标准化，假如你有一个所谓轻资产的概念，要跟重资产的进行沟通，当共享的时候，往往跟你共享的资产是他们的闲置资产，在这样的情况下，你共享的资产本身就不是一家，有高的，有低的，有好的，有坏的，于是提供服务到底在一个什么样的水平上，就变成了一个问题。就好比物业合作，物业有 50 套房，是别墅还是公寓，能够服务的客户是非常不容易匹配的，所以，不能标准化，就导致很多服务，没有办法进行匹配专业化，如此共享经济因为不标准，因为参差不齐所以索性低收费，这样就会影响品牌，影响服务质量，甚至影响收益空间。

共享经济概念和 O2O 这一样的，有些模式共享是行得通的，有些是行不通的，在经济形势不好的时候，大家相互拉拉手，把资源拼凑拼凑还可以，但是一旦进入激烈竞争的时候，共享经济带来的服务就会遇到严峻的挑战。如果是投资平台，假如说投资不够专业化，并且在行业上属于多个领域的话，那么这样的公司上市的时候，在市场上不是很容易定义。而假如说专门设立一个投资平台板块，这样的平台会面临这样的问题：市场是不是提供了专业成熟的、有经验的服务？是不是都够完善？很可能资本市场的很多服务和经验都不适应于这样的平台，而你把它定义成那个领域、这个板块。所以，我们特别要注意的就是，风口往往是我们投资界的陷阱。我们只有在自己创业的时候，才不会只站在投资者这个角度看问题，更像一个冷静的观察者。

企业作价有误区

再来谈谈作价，融资的时候，投资者会跟我谈企业的作价。我认为对于风险投资来说，早期的作价从专业的角度很难搞，很多企业、很多学校也这样讲。我过去的体会，包括我再融资的时候也讲，早期风险投资的作价实际上就一个原则：摆盘子，如果你看好这个方向，看好了这个模式，要考虑的是，这个企业需要多少钱，然后我放多少钱，足够一个阶段花的；结构上怎么设计能使我和被投资的团队共赢，下一个融资机构是容易安排的。如果模式对，如果把盘子摆好的话，这个企业就能够做成功，如果盘子没有摆好，企业就不能成功。

例如像滴滴打车这样的项目，实际上也是投资者跟公司之间相当于形成了一种战略上的安排，那可能这个盘子摆得比较大，不是简单地来计算它的价格，说白了，就是看好这件事情之后，进行一个合适的 / 结构和资金上的安排，然后确

定成今天的作价，往前走。假如说不是这样，非要计算这个企业值多少钱，或者通过行业说应该值多少钱，特别从股市上反过来推理今天这个企业值多少钱，我认为是一个严重的误区。由于我们国家的股市在某种程度上已经不简单地是市场化的行为，有很多政府的行为，政府的干预已经在这里面，包括避免出现系统性风险，所以，政府介入股市。那我们股市的价格实际上不是完全市场化的，有的时候甚至脱离经济基本面的，这样的情况下，把这样的股价来作为你今天投资的作价依据，这实际上是非常不合理的。特别是今天，大家知道：一方面政府为了刺激经济，为了挽救经济下滑的趋势，把一些资金推到市场，但同时实体经济能够吸收资金的机会又非常少，所以，这些资金扶植就像蜜蜂一样，很难扎到实体经济里来，导致我们股市上下波动，有的时候是跟实际经济严重背离的。假如我们从股市的角度判断你企业的作价，大家可以想象中国的股市今天的价格和四年后是什么样的价值。我不认为今天我们的股市跟四年之后企业的价值，市场上的情况会有科学性的对应关系。用股市今天的这种股价来作为公司作价的依据，或者是做价的参考，我认为这是最简单的，最常识性的错误，相当于用今天的天气预报来决定四天之后的出行。

成见容易成为投资的大障碍

另外，有一个蛮深的体会，原来我是看项目的，现在我创新创业，听听我们投资同行问问题，我会想，假如我再有机会坐在对面的时候，我一定不会忌讳这些傻瓜的问题。一般投资界容易看到的问题都是比较创业前线大场面上的东西，真正好的创业公司团队，这个群体更超前，所以，往往当你用一般性的成见来追求优秀企业的时候，你会发现这是多么荒唐。大家不知道，酒店这个行业业态在转化，而且转化得非常猛烈，也就是说大家吃住这种传统的酒店绝大部分都陷入了困境，如果是一家两家可以认为是管理者的问题，如果整个行业出现这个问题，那实际上就是业态出现问题了，创业的人已经注意到这样的问题了。实际上，我知道的千里走单骑也是挣钱的，做成一个旅游产品，我们要求的是文化渡假产品运营商，而不是简单的酒店住宿的概念，但我们投资界还是不停地用这个角度问很多的问题，用自己的成见不停地面对，甚至用原来的模式计算它的收益，最后大家你看看我，我看看你，蛮好笑的，成见确实容易成为我们投资机构大的障碍，并不是我因为创业了，我就为创业者讴歌，从投资者的角度来说，向创业者学习

是投资者进步的阶梯。

我们投资者以为自己是在创业的一线，对很多的模式都很清楚，无论如何你真的找到好项目、好团队的时候，你会发现他们在创新上的尝试令人眼前一亮，很受启发的。我们过去也有这样的体会，发现这样的事很有意思，也就是说实质上当我们坐在创业者面前挑挑拣拣的时候，一定要知道优秀的创业者已经走在我们的前面，鲜活的创业实践在不停地更新我们领域的概念，应该非常虚心地向他们学习。另外，就是不要低估创业者的智慧，他们每天都在起早贪黑的讨论问题，过去我们投资界的一些专业上的知识往往是创业者不知道的，但目前互联网给大家提供了非常快的学习机会，几乎我们行业上很多专业的报告、专业的知识、包括作价等等很多做法都在网上、在微信中大家互相转发，所以他们学的速度非常快。这样创业者对很多风险投资的基本理念都是熟悉的，他们结合这样的东西再寻找自己创新的东西，里面凝聚很多智慧，我们千万不要低估创业者的智慧。另外要倾听他们的想法，我过去常常觉得：一个项目基本上十分钟就能够听懂，甚至大家以前觉得在电梯里面就能听懂，但你最后发现当你认真地面对创业者的时候，很可能你担心的问题他都考虑过了，或者他比你想得还要更多一些。

链接地址：

<http://www.chinavcpe.com/warning/case/2016-05-12/1e93c702b662616f.html>

充分发挥资本市场功能 更好服务创新型国家建设

——李超副主席在“中国风险投资论坛”上的讲话

一、近年来资本市场支持科技创新取得积极成效

创新是一个国家兴旺发达的不竭动力。回顾世界经济发展历史，每一次技术革新和产业革命都直接推动了人类生产力和社会文明的巨大进步。特别是，关键领域的自主创新能力是一个国家和民族的发展之本、兴盛之源。科技创新具有投入大、周期长、风险高等特点，离不开长期资本的引领和催化作用。资本市场对于促进科技和资本的融合、健全创新资本快速形成和有效循环的体制机制，具有至关重要的作用。中国证监会认真贯彻落实习近平新时代中国特色社会主义思想 and 党的十九大精神，按照国家创新驱动发展战略的部署要求，坚持服务实体经济的根本发展方向，不断健全多层次资本市场体系，着力完善资本市场支持创新的制度机制，主要做了以下几方面工作。

一是保持新股发行常态化，积极支持创新型企业发行上市融资。不断完善 IPO 监管标准和上市公司再融资制度，加大支持科技创新企业力度。去年以来，共有 246 家战略新兴产业企业实现 IPO，占新上市企业家数的 50%，融资金额 1157 亿元、占比 41%，覆盖新一代信息技术、高端装备制造、新能源、生物医药等关键领域。

二是发挥资本市场并购重组主渠道作用，促进产业技术升级和创新型企业做强做优做大。去年以来，战略新兴产业上市公司共发生并购交易金额 6370 亿元，占全市场并购总额的 24%。境内上市公司完成跨境并购 188 单，涉及交易金额 2536 亿元。

三是支持科技创新企业多渠道股权融资。截至 2018 年 5 月底，新三板挂牌的高新技术企业共 7214 家，占挂牌公司数量的 64%。鼓励证券基金经营机构通过投资银行、资产管理等业务为科技创新企业提供全方位投融资支持，目前以科技创新等领域为主要投资方向的公募基金产品已发行约 700 亿元。

四是积极支持创新创业企业拓宽债券融资渠道。去年以来，高新技术企业发行公司债券募资 763 亿元。推出创新创业公司债，支持设置转股条款，目前已有 29 家企业发行“双创”债，有效激发社会资本投向科技创新领域。大力发展资产证券化，去年以来科技创新型企业融资 610 亿元。

二、充分发挥私募股权投资基金支持创新驱动发展的基础作用

近些年来，随着多层次资本市场的不断丰富完善，特别是创业板、新三板的推出，我国私募股权投资基金行业快速发展。截至目前，全国登记的私募股权投资基金和创业投资基金管理人约 1.4 万家，管理基金规模 7.8 万亿元。私募股权投资基金已经发展成为多层次资本市场的一支重要力量，特别是对于促进长期资本形成、支持创新创业具有不可替代的重要作用。

第一，创业投资基金是发现潜在优质企业的“探矿者”，是促进科技创新的先导力量。在现代创业型经济时代，互联网、大数据、人工智能、生物制药等领域的创新创业活动十分活跃，但由于初期技术投入成本很大，成长的不确定性也大，传统的间接融资支持方式难以适应，创业投资基金凭借创业投资家独到的慧眼，市场化的资本筹集和项目筛选机制，以及能够与创业企业建立起收益共享、风险共担的风险收益对称机制，成为了支持创新创业的有效方式。截至目前，我

国私募创业投资基金投资未上市未挂牌企业股权项目数量约 5.7 万个，形成资本金约 3.6 万亿元，已初步显露出创业投资基金在培育新经济增长点、促进动能转换和产业升级方面的重要价值。

第二，创业投资基金是创新创业企业成长壮大的“加速器”，为企业提供长期融资支持和战略资源。创业投资基金不仅专注于发现价值，而且更多关注企业内在价值的提升，在对企业投资后，往往会利用其积累的行业经验和市场资源，助力企业加速成长，并通过企业上市实现其退出，这也为资本市场源源不断地输送了新鲜血液，提升了市场活力。2017 年，受创业投资基金支持的上市企业占全部上市企业比重分别为主板 61%、中小板 46%、创业板 70%、新三板 60%。

第三，并购投资基金是企业资源整合的“助推手”，有利于促进产业结构转型升级。并购投资基金是另一类重要的私募股权投资基金，主要是凭借其强有力的资本实力对陷入困境的上市公司进行多种方式的重组重建，促进开展存量资本的优化调整，助力上市公司焕发生机。而且，并购投资基金还能以其强有力的产权约束机制，促进被并购企业完善法人治理结构，还有利于推动实体经济“三去一降一补”。

自 2013 年 6 月中央编办明确证监会私募股权投资基金和创业投资基金的监管职责以来，我们坚持适度监管、促规范发展的理念，强调寓监管于服务之中，大力促进私募股权投资基金行业规范发展，努力提升行业服务创新创业和支撑产业升级的能力。一是明确首发企业中创业投资基金股东的锁定期安排及适用该政策的创业投资基金认定标准，引导创业投资基金投早投小，更多支持创新创业。二是出台《上市公司创业投资基金股东减持股份特别规定》，建立创业投资基金所持股票解禁期与投资期限反向挂钩机制，便利创投基金退出和形成再投资良性循环。三是积极推动财税部门出台创业投资基金和天使投资人的税收优惠政策，支持创业投资和天使投资优先发展。四是积极推动符合条件的创业投资机构发行创新创业债。截至 2018 年 5 月底，创业投资机构共发行创新创业债券 5 单，募集资金 40 亿元。五是建立私募基金行业监测监控体系，通过必要的事后处罚，形成威慑，提升私募基金行业依法合规水平，廓清行业发展环境。六是加快修订《私募投资基金监督管理暂行办法》，积极推动出台《私募投资基金管理暂行条例》，夯实行业发展的法治基础。

但同时我们也要清醒看到，私募股权投资基金行业在我国发展时间还比较短，发展还不成熟，行业总体呈现为“基金数量多而不专、行业规模大而不强”的特点，在快速发展的过程中也出现了一些问题。一是价值发现能力不足，普遍存在“赚快钱”心理，众多资金追逐少量已经相对成熟的项目，“跟风”现象比较突出，进而推高了估值水平，甚至出现了局部的投资泡沫。二是对行业运作规律缺乏深刻认识，部分机构偏离股权投资基金本源，热衷开展“明股实债”业务，人为放大了运作风险。三是一些机构合规风控意识较弱，部分地区违规行为和风险事件时有发生，非法集资问题在个别地区较为多发。下一步，我们将进一步健全创业投资基金差异化监管和差异化自律机制，推进完善创业投资基金政策法律体系，优化创业投资基金发展环境，不断提升创业投资基金支持创新创业和服务实体经济发展能力。

三、加快制度创新，助力创新驱动发展

为深入贯彻党的十九大精神、中央经济工作会议精神和政府工作报告的部署要求，3月30日，经国务院同意，国务院办公厅转发了证监会《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》。在前期工作的基础上，经过两个月的努力，我们已于本周三正式发布了《存托凭证发行和交易管理办法（试行）》、《试点创新企业境内发行股票或存托凭证并上市监管工作实施办法》等相应的配套规章、规范性文件，试点工作已于近日正式启动。

这次创新试点是在现行证券法的框架下，依据证券法的有关规定依法推进的，以期增强资本市场包容性和竞争力，并为今后的制度化做探索、打基础。为满足实体经济发展和创新驱动需要，借鉴国际成熟市场经验，这次试点中我们也做了一些重要制度安排，主要是增加发行上市制度的包容性和适应性：一是明确了符合条件的境外注册红筹企业可以在境内发行股票；二是推出存托凭证这一新的证券品种，并对发行存托凭证的基础性制度作出安排；三是进一步优化证券发行条件，解决部分创新企业存在尚未盈利和未弥补亏损的发行障碍；四是充分考虑部分企业存在的VIE结构、投票权差异等特殊的公司治理问题，作出有针对性的安排；五是切实做好投资者保护的制度安排。

下一步，证监会将坚持市场化、法治化、国际化的原则，积极稳妥推进试点工作，严把审核质量关，从源头上提升上市公司质量，同时将持续强化依法全面

从严监管，督促市场各方恪尽职守、归位尽责，加强投资者教育，保障试点依法合规顺利进行。作为监管部门，我们的主要任务是为资本市场支持创新驱动发展搭建制度框架，我们充分尊重市场主体的意愿，支持企业充分利用境内外资本市场实现自身发展。最后，希望有关各方和我们一起努力，积极研究试点中出现的新情况、新问题，加强总结评估，不断完善制度安排，为资本市场更好服务创新驱动发展积累经验，为推动实体经济高质量发展作出新贡献。

链接地址：

http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/201806/t20180609_339617.html

美国众筹监管思路对我国的启示

从 JOBS 法案和美国证监会对众筹的建议来看，美国股权众筹主要从小企业最高融资额、投资人最高投资额、发行人信息披露、众筹融资中介的职责和投资者保护等几个方面促进对小企业的直接投资，以此来帮助小企业通过在线的方式、低成本的向广大个人投资者出售证券。投中研究院分析师陈伟给《经济》记者分析了几方面：

第一，强制性披露政策、较高的信息披露标准会增加企业发行股票成本，进而加大中小型公司负担。筹资发行人一般是实力与规模较小的初创公司，广泛的披露对他们来说显然不是一个经济可行的选择。美国对众筹的新监管思路，主要强调把重点从强制注册和信息披露转向设定投资者投资上限。这样既降低了小企业的融资成本，促进资本合力形成，又对投资者进行了适当保护、促进了投资者分享经济的创新和成长。美国对众筹融资的投资者保护逻辑很简单，即对筹资额和投资额进行双重限制。投资初创企业风险较大，在设置投资额度上限的情况下，即使投资全部亏损，投资者的损失也相对较小。具体措施例如规定对每一个项目来讲，其融资规模在 12 个月内不能超过 100 万美元；同时也限制了每一个特定投资人的投资规模不可超过其年收入的 5%。我国监管政策可以借鉴的方面，在于如何平衡资本形成和投资者保护，同时坚持小微企业、小额融资、小额投资和快速融资这四大特点，坚决防止非法集资和诈骗。

第二，初创企业融资法案虽然对小企业众筹融资豁免了注册和信息披露要求，但对众筹中介（经纪自营商或者众筹门户）进行监管，督促众筹行为符合规定，以减少欺诈；并要求众筹中介对投资者众筹投资总额进行核查，并对投资者进行

教育。美国证监会通过对众筹中介的监管实现了对众筹行为的监管。我国也应加强对众筹中介的监管，让中介承担相应的投资者教育和投资者保护职责，以期顺应互联网金融发展的良好势头。

第三，诸如集体诉讼的美国司法制度，能够有效保护投资者利益，较好地降低投资风险产生后的损失。同时，美国的全局综合信用系统使得失信成本较高。相比之下，我国需要进一步完善资本市场发展赖以生存的社会信用体系和司法体系，建立国家层面的统一综合社会信用体系。

第四，JOBS 法案对于 500 人限制的修订，对于我国同样具有借鉴意义。我国目前为了避免股权融资投资风险给部分投资人带来的损害，规定私募股权众筹以非公开形式发行，发行人数不得超过 200 人。从国际横向比较结果来看，我国政策偏保守，未来存在突破空间。我国政府部门对于股权众筹市场的监管，目前主张“严而不细，鼓励创新”，试图为中小企业的融资创造更便利的条件，同时着力控制系统性金融风险。

链接地址：<http://www.jingji.com.cn/html/news/djxw/35572.html>

风投市场回暖，你需要了解这些

在国内投资界，100 万元和 300 万元是个门槛，这个门槛区别了私募股权投资基金（俗称风险投资）和普通散户。那到底什么人能够玩风险投资？个人投资需要满足三个条件：一是投资门槛是 100 万元；二是投资人个人金融资产不低于 300 万元；三是最近 3 年个人年均收入不低于 50 万元。也就是说，如果有人以投资私募的名义，让你投个十几万元甚至几十万元，千万别信！一定是陷阱。

言归正传，有钱是能玩风险投资的前提条件之一，但并非有钱就一定玩转风投这盘棋。在国内，还需要具备专业的产业发展知识、企业管理经验以及丰富的政府关系才可能玩转风险投资。

再过去的 5 个月里，曾经被称为“资本寒冬”的风投市场，又开始跃跃欲试，回暖之风频频。有钱的土豪们，不放看看行业情况，择机而动。

1、募集资金数量上升 募资基金数量连续三个月回升

据清科旗下私募通数据统计，2019 年 5 月国内股权投资募资本市场共计 191 支基金发生募集，数量同比上升 35.5%，环比上升 20.1%，这也是自今年 3 月以来，连续三个月环比保持回升态势。披露募资金额的 170 支基金共募集 688.07

亿元人民币，较去年同期相比上升 71.6%，较上月相比下降 44%；新设立基金共计 122 支，数量环比下降 19.7%，披露目标规模的基金 20 支，计划募资 464.49 亿元人民币。总体来看，五月份新募集基金的数量在持续上升，但尚未看到金额方面的明显上升趋势，基金设立方面也尚未确立上升趋势。



2、人民币基金占主流 文旅投资风靡业界

清科旗下私募通数据统计，今年5月份，新募集基金在数量上有所回升，共计 191 支基金发生募集，数量同比上升 35.5%，环比上升 20.1%；披露募资金额的 170 支基金共募集 688.07 亿元人民币，较去年同期相比上升 71.6%，较上月相比下降 44%；平均募资规模 4.05 亿元，本月募集金额在 10 亿元以上的大额基金共计 23 支，募资 402.9 亿元人民币，占总募集金额的 58.55%。

从基金币种来看，2019 年 5 月新募集的基金中，人民币基金募集 191 支，占比 100%，披露募资金额的 170 支基金共募集 688.07 亿元人民币，平均募资规模 4.05 亿元人民币。从基金类型来看，本月成长基金与创业基金仍占主导地位，两者数量占比达 95.8%，其中成长基金占比达到 68.6%，募资金额 586.07 亿元人民币，其中山西交控智能创新股权投资合伙企业（有限合伙）本月发生募资，由山西交控股权投资管理有限公司、山西交通控股集团有限公司、山西省高速公路集团有限责任公司、珠海横琴东方银利股权投资企业（有限合伙）、山西路桥建设集团有限公司及山西省交通开发投资集团有限公司共同发起设立，共募集 23.02 亿元人民币；此外本月还有 6 支早期基金、1 支基础设施基金和 1 支并购基金发生募资。

从募集规模方面看，新募资基金规模最大的是上饶市光大文旅产业发展投资

中心（有限合伙），本月募资 75 亿人民币，该基金由上饶投资控股集团有限公司、浙江绍兴河洛股权投资基金管理合伙企业（有限合伙）及上饶市金控投资管理有限公司共同发起设立，由浙江绍兴河洛股权投资基金管理合伙企业（有限合伙）负责管理。



3、成长型基金增加 创投基金抢眼

清科旗下私募通统计显示，2019年5月新设122支基金，数量环比下降19.7%，披露目标规模的20支基金计划募资464.49亿元人民币，目标规模环比上升33.8%。从基金类型来看，占比最多的仍是成长基金，共新设87支，占新设立基金总数的71.3%，其中中国信科5G产业投资基金目标规模50.00亿元人民币，由中国信息通信科技集团有限公司与湖北省长江经济带产业基金管理有限公司共同发起设立，由湖北省长江经济带产业基金管理有限公司负责管理，基金积极培育壮大5G创新企业，共同布局和谋划湖北省的5G产业集群，使之成为全球移动通信领域的领军力量。数量位居第二的是创业基金，本月新设立29支，占比23.8%。此外还有4支基础设施基金和2支房地产基金也在本月设立。

值得关注的是，5月新设立的基金中，目标规模最大的有应急产业发展基金和苏州科技金融及产业基金，目标规模100.00亿元人民币。应急产业发展基金，由中国欧洲经济技术合作协会、中青创投（天津）投资管理有限公司、深圳市九洲投资发展有限公司、天府基金管理有限责任公司及伊宁市鼎晟创业投资有限公司等共同发起设立。

4、回暖不忘防控投资风险

私募股权投资基金的风险有很多,产品本身就不能刚性兑付,属于高收益高风险的资产配置方式,投资者在购买时一定要注意防控风险。目前看,主要有几方面风险:一是投资管理人的道德风险:即投资人是否勤勉尽责、是否专业有经验,投资人要判断企业的投资价值,对企业要进行全面详细的尽职调查,他们的经验和判断决定了基金的安全性和回报率。二是投资项目风险,即被投资企业经营不善、同业竞争、经济周期等原因的影响出现业绩下滑、停工、破产等不利情况,从而影响投资通过上市、股权转让、管理层回购等方式完成投资资金的退出,导致投资没有收益甚至出现本金损失的情况。在最严重情况下,甚至可能导致投资该被投资企业的本金完全损失。三是政策风险,即因国家宏观政策(如货币政策、财政政策、行业政策、地区发展政策等)发生变化,导致市场价格波动而产生风险。这是任何的投资项目都无法回避的系统风险,因为如利率调整的宏观政策的变化对体系内的每个企业都有影响,只是不同行业受影响的程度不同。四是基金延期的风险,即私募股权投资项目从洽谈到成功入股一般有较长的准备期,随时会因为种种原因而令原来的投资计划推迟或押后,从而增加投资的不确定性,这都带来基金延期的风险。五是流动性风险,即并非所有的私募股权投资都能以上市套现退出作出良好的结局,更多的投资项目可能由于种种原因不能上市或只能在原有股东内部转让等,或者讲股权难以短时间套现或只能以较高的折让价才能转让,从而不利于资金的流动。

链接地址:

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1637582083841567005&wfr=spider&for=pc>

人工智能获风投青睐 核心 AI 技术和资本退出周期难逃博弈

人工智能(Artificial Intelligence, 缩写为 AI)是过去几年中国创投界的几大关键词之一,堪称“风口”上的词汇。在许多兼具圣人与赌徒气质的投资人眼中, AI 堪比蒸汽机的发明、电的发现,因此被寄予厚望,一时间热钱涌来。不过,其最后一环——商业化是始终是个难题。

《每日经济新闻》记者注意到,区别于商汤、旷视等国内 AI 独角兽选择视觉 AI 的路径,近年来,包括他山科技在内的初创公司及一众科研院所开始尝试触觉 AI 等其他可能性。与此同时,放眼国内,在 AI 较长的产业链中,基础算法

等基础层面的研发环节仍存在较大短板，且由于变现周期长，较少得到风投的青睐。

另一方面，在“人工智能”旗帜之下，一众伪 AI 公司也纷纷林立，并由此带来关于 AI 为“真火”抑或“虚火”的争议。究竟 AI 能否代表未来趋势之一？又该如何掘金这一产业？

“人工智能一定会引领下一波的工业革命。”软银中国资本创始合伙人宋安澜在 5 月 6 日举办“2019 未来之门·中关村（京西）人工智能产业化论坛”上表示。星瀚资本创始合伙人杨歌也在现场表示，做 AI 最重要的是“把握投资节奏和行业节奏”。

人工智能需掌握“关键核心技术”

从“阿尔法狗”战胜围棋世界冠军柯洁那一刻起，有关人工智能的严肃讨论或者是坊间传言，皆牵动人心。究竟 AI 会否成为下一波科技的引领者？人类工作究竟在多大程度上会被 AI 所取代？

软银首席执行官孙正义近期在接受 CNBC 采访时表示，AI 将是人类历史上最大的革命，未来一切都将因其而被重新定义，但孙正义也表示，有关 AI 的发展“才刚刚开始”。

作为软银中国资本的创始合伙人，宋安澜基本上持与孙正义同样的看法。他将 AI 视作第三波浪潮——第一波是 PC 互联网；第二波“实际上可能更大”，即从 2010 年开始兴起的移动互联网；而 AI 将引领下一波科技革命，在其产业链中，仅是传感器这一环节，就有“万亿”的市场，因此，“投资的机会肯定很大”。

杨歌则将 AI 划分为三个层次——基础的数学物理层，主要包括芯片框架、传输等；中间的模块层；以及应用层。其中，在模块层，杨歌指出，已有部分巨头产生，比如作为模块层之一的语义识别领域，科大讯飞便是其中一大巨头。

他进一步指出，目前在模块层，“竞争可能比较激烈”。至于应用层，“在模块层非常成熟之后，大约 5 年时间，将迎来一个更大的爆发。”杨歌表示，这一轮爆发将不同于前几年泡沫型的爆发，而是包括自动控制在内的各个场景的 AI 应用的爆发。

此外，他还提及，发展 AI 的一大重要前提是需要准备大量数据，不过，目前许多行业的标准化、信息化和数字化尚未完成。

虽然 AI 的发展才“刚刚开始”，但近年，其在部分领域已逐渐实现商业化，尤其涉及视觉识别领域。此前，易项风声发布的“2018 年最受关注的人工智能项目 TOP10”榜单中，商汤、云从、依图三大独角兽企业便主攻“视觉识别”领域。

其中，商汤科技副总裁、工程院院长沈徽在接受《每日经济新闻》记者独家采访时曾表示，在人脸识别的基础上，商汤科技智慧商业解决方案能通过 AI 技术提升购物服务体验、优化运营、提高销售转化，或与线上数据打通，形成线下体验优势和线上信息化优势融合而成的新型模式，助力传统商业更好的发挥自身优势，从而打破传统零售的固有营销模式，实现“人、货、场”的重构。

按照中华国际科学交流基金会大数据智能产业研究院执行院长王飞的观点，AI 应当分为感知、认知和感情三个阶段。上文提及的视觉智能，包括近期包括他山科技在内主攻的触觉智能，还停留在第一阶段。

不过，王飞在现场也呼吁应更多关注 AI 的关键和核心技术，“只有真正掌握了关键核心技术，我们的未来才会更远”。

无独有偶，在五一前上海召开的院士沙龙中，中国工程院院士徐匡迪在现场问道，“中国有多少数学家投入到人工智能的基础算法研究中？”

“徐匡迪之问”暴露出我国 AI 领域基础层面的短板，不少致力于 AI 应用层面的初创公司，主要使用国际上开源的人工智能算法，而开源人工智能算法的能力则是显著不足的。也因此，虽然目前不少人工智能公司表面“热闹”，内里则被质疑为“虚火”。

人工智能投资才刚刚开始

虽然行业本身呈现良莠不齐的发展态势，但 AI 作为极具潜能的一项技术，无疑代表了未来科技的一大发展趋势。

也因此，近年来，无论国内外，AI 均成为投资热点。在国内，李开复主导的创新工场便专注在 AI 领域；陆奇主政百度时期，也宣称 All in AI。3 月 22 日普华永道发布的 Money Tree 报告也显示，云计算、人工智能、机器人、虚拟现实等成为 2018 年的投资热点领域。

放眼国际，孙正义对于 AI 更是推崇备至，在上述采访中，他便坦言，在过去一年半时间中，“（软银）愿景基金投资了 70 家公司。它们都是以人工智能为中心的。它们都在使用人工智能进行变革”。他还强调，AI 是其“现在唯一关注

的一件事”。

即便如此，也诚如王飞指出的，“人工智能投资才刚刚开始”。那么，在这个“刚刚开始”的投资领域，又该如何淘金？

沐盟集团董事长吴家富表示，就硬件领域，原先因易于被抄袭，因此，投资风险大。不过，在当下，硬件与芯片、边缘计算的结合，使得抄袭的门槛大大提高，因此，也成为机构关注的层面。与此同时，他还关注在整个芯片产业可能引起革命性变化的材料。

而出于对于 AI 核心技术的关注，王飞则认为，资本应将目光投向那些关键核心的 AI 技术。不过，另一方面，这些基础层面的技术商业化之路较为漫长，远远超出一般机构的退出周期。在此背景下，又该如何在两者之间取得某种平衡？

对此，杨歌在现场引用一位业内人士的看法，认为 AI 可以被描述为 B to B to B.....to C 这一模型，倘若链条太长，投资就失效了，“因为大家看不到结果”“这里面没有市场的反馈，没有 capital-driven（资本驱动），只是一个技术到技术、技术到产品的研发”。

他进一步指出，对于投资 AI 的一大原则便是，“能够形成闭环，或者很快地与其商业伙伴形成闭环”。具体而言，倘若涉及到 to B 的行业，需要关注大公司会否对此发生并购，抑或大公司有相关的协同项目；至于 to C 的行业，则需要“迅速让它进入到市场，那么它的闭环必须比较短。”也因此，目前人工智能在娱乐方面的应用亦相对较多。

“（我们）是基于应用场景去反推投资。”中关村科技租赁公司副总经理窦继岩表示，“会从场景去倒退着考量。”同时，他也表示，基础的技术层，的确需要有一些有耐心的资本在其中发挥作用，对此，“政府要承担一些责任”。

中国科技金融促进会风险投资专业委员会秘书长、国家钱学森智库顾问决策委员会委员林宁则表示，其在看 AI 项目时，先关注结果、一个“可以被市场化的方向”，有时“尽管还没有走到那一步，但已经被市场响应了”。

而就目前 AI 商业化落地的一些领域，如 AI+零售等，在 2019 年又会发生哪些变化？

“现在来看，零售赛道其实一直都是竞争比较激烈的赛道，各个环节不停地

有 Players（玩家）出现，因为它相对比较成熟，所以相对分工也会更明确一点，所以这些玩家大概率更多是以合作的关系为主。”此前，白泽资本董事孙菡浥曾对记者表示，BAT 更多可能还是会以并购、整合的方式来切入，以及利用一些现有的资源，更多的新玩家会覆盖中间各个细分环节的事情。同时，也有业内人士表示，就整个 AI 行业而言，2019 年必然有一轮洗牌，那些技术落地不够的项目，便很难融到钱。

在此基础上，孙菡浥还指出，“大数据+供应链的变革应该还是有机会的”，很多细分赛道供应链解决方案远远没有达到最优，从品牌商、一级供应商、再往下级供应商、履约商，再到终端（如零售的小 B），再到 C 端，彼此之间呈现“数据孤岛”状态，因此，利用大数据打通各个环节，提高人、货、物的匹配效率，降低各个环节的费用损耗，其中必然隐藏机会。

链接地址：<http://stock.caijing.com.cn/20190509/4586444.shtml>

【研究报告】

2018 年中国风险投资行业发展现状及对策分析

一、我国风险投资的发展现状

(一) 风险投资的现状

改革开放以后,我国的经济政策较为宽松,经济对外开放,引进外资和外来先进技术,但是我国要素禀赋主要集中在劳动力上,并且缺乏技术创新,处于生产链的低端。风险投资在我国尚且处于起步阶段,1985 年成立了以发展高新技术产业为宗旨的中国高新技术创业投资共计,中国一直处于对高新技术产业的探索与尝试阶段。1998 年中创公司严重亏损、资不抵债导致被迫关闭的事实更加让民众们对风险投资产生疑虑。我国民众长期的储蓄和保守的投资思想,使得他们难以接受风险投资的高风险特性。

不同于欧美国家健全的风险投资结构,我国的风险投资发展目前仍处于初级阶段。我国在 1998 年提出《关于加快我国的风险投资事业》的提案,为我国风险投资事业打下了坚实的政策基础,标志着风险投资行业作为一个新兴的行业发展起来,掀起了我国企业投资风险的浪潮。在 1998 年~2001 年这三年内,我国的风险投资公司从 53 家迅速增加到 240 多家,手下管理的风险资金也翻了几番。我国风险投资的发展离不开政府的支持。从西方国家的风险投资发展来看,政府的大力支持为风险投资创造了良好投资环境。20 世纪 90 年代,我国风险投资发展模式为“政府主导性”,风险投资资金大部分来源于政府出资,增长迅猛。

中国创业风险投资项目主要集中在互联网产业、软件产业、新能源行业、医疗卫生等行业领域。近年来我国的风险投资发生了明显的转变。一是随着科技的进步,投资关注的重点逐渐从原来的传统产业转变成了新兴的生物科技产业、互联网产业、新能源产业;二是热点在投资行业的变化,像金融保险行业、农林牧副渔行业以及娱乐行业的投资变动较大。机构数量和募资金额呈现递增形式。

风险投资的特点:首先风险投资是高风险和高收益性并存的投资。风险投资的风险客观存在,成因复杂,难以捉摸。其不存在担保与抵押,并且不确定因素比较多,失败的可能性比较大,但是投资的高新技术产业一旦成功,投资收益

较大。再者风险投资是投资和融资相结合的投资,也就是说风险投资需要承担风险和具有很大的不确定性,企业的融资过程较为重要,需要风险的投资家和风险的管理家愿意对企业进行投资,并且为企业注入一定的资金。资本一旦撤出,则进行下一轮的融资与投资。其次投资周期长,是一种资金与管理相结合的投资。风险投资将一项科学发明转化为技术产品时,要经历研发-生产-扩大生产-盈利规模-销售等一系列过程,这样投资者才可以收回一定的利润,所以说风险投资是一个较为长期的投资过程。一般而言,风险投资家将资金投入企业后,也将拥有一定的企业所有权,因此风险投资家的利益与企业利益相关联,风险投资家会主动积极参加企业的管理和运用中,并为创业企业的不断发展提供良好的运营机制,推动企业更好地成长。

(二) 我国风险投资存在的问题

1.资金来源单一,基金规模偏小,政府的财政资金占据了较大的比重。从我国的投资基金份额来看,风险投资资金除了少部分来源于民间资本和外资投资基金,大部分来源于政府。近年来,随着我国的政府财政收入的不断下降,导致政府没有办法进行大规模的投资。同时政府的财政资金不宜大批进入市场的原因有三:投资周期长、撤出资金困难、风险极高。这就需要社会其他渠道资金进入风险投资市场。随着风险投资的国际化,我国近年来也效仿西方国家,鼓励个人进行风险投资。

从世界各国的融资来看,政府只能够提供政策支持,而政府投入不能作为风险基金的主要来源。

商业银行和投资银行由于法律的限制和谨慎性原则,不可能将资金过多地投资于风险投资行业,由于法律不完善,社会保障体系以及民间资本提供的资金十分的有限。

参考观研天下发布《2018年中国风险投资行业分析报告-市场深度调研与发展趋势预测》

2.风险投资主体错位。我国的风险投资主体很多是公有制的企业或者政府出资成立的风险投资公司。由此造成了风险投资公司缺乏活力、效率低下。我国风险投资机构应该学习美国以合伙制企业为主的主流框架模式,充分地利用来自居民、非公有制企业、银行和非银行类金融机构的闲余资金,激发上述资本的投

资积极性、形成风险投资的良性循环和持续性发展。

3. 社会中介机构及风险投资体系缺失。虽然我国的风险投资行业发展迅速,但是真正意义上的风险投资中介服务机构至今仍未形成。西方健全的风险投资中介机构能够对风险投资的目标进行财务指标的评估、提供有效的中介信息及完善的服务。我国这些机构的重度缺失严重限制了我国风险投资行业的进步,使得大多数风险投资机构会暴露于风险投资项目信息错误或者信息披露不完整的高风险下,不利于我国风险投资行业的健康发展。同时我国至今为止仍未建立全国性的风险投资体系。风险投资机构各自为政,难以进行有效的信息交流和资源共享,这也制约了我国风险投资的稳定发展。

4. 专业的风险投资人才极度缺乏。风险投资行业区别于其他产业,需要同时拥有金融、会计、法律、管理、审计、评估、投资等专业性综合性知识型人才,实践性较强,需要将理论与实践相结合。风险投资家和风险管理家更是需要相关专业知识和前瞻性眼光,合理评估一个项目的收益性与风险性。但是,目前我国风险投资类人才比较缺乏,专业性评估和管理机构也较少,这在很大程度上阻碍了我国风险投资行业的壮大和发展。目前的现象导致了风险投资领域过于单一,不能发现真正具有投资价值的中小科技企业的状况发生。

二、我国风险投资发展的对策

(一) 培育市场主体, 扩大融资渠道

我国应该创造一个开放的融资和投资环境,减少不必要的干预与规制,让资本更地在市场运行。从美国的风险投资经验可知,我国可以从机构投资者、养老保障基金、私人资金和国内大型银行中拓宽融资渠道,获取资金进行投资和发展。积极推动创新发展,增强企业的活力以及融资力度。同时,使高新技术企业不断的吸引国外的投资者进行投资,来促进我国风险投资企业的迅速发展。

(二) 优化风险投资结构

政府资本应该减少扶持性和主导性风险投资,激发机构和个人资本的活力。具体做法如下:政府资本在高风险企业步入正轨后,退出风险投资市场,鼓励其他风险资本进入;完善先进的管理体系,实现资产所有权和生产经营权的真正分离,政府部门应该减少对风险投资公司实际运营的干涉,由管理者承担风险投资责任。

（三）建立健全社会中介机构和风险投资网络

我国风险投资可以借鉴欧美发达资本市场发展的路径，由政府出面建立完善的中介机构，提供真实准确的企业评估报告来供风险投资机构参考。为了避免滋生腐败，应鼓励其他形式的中介机构竞争。政府可以出面联合各行业出资建立健全的风险投资网络平台，为风险投资行业提供准确、及时的信息服务。

（四）完善风险资金退出机制

1. 加快创业板的完善，消除众多风险投资无法安全退出的后顾之忧。2009 年，我国创业板在深圳证券交易所上市，为我国高新企业提供了新的融资渠道，同时为我国风险投资提供了新的出口。然而我国创业板起步晚，规则制度极为不完善，导致风险投资企业无法正常健康的发展。

2. 建立健全国内的产权交易所。在美国风险投资市场中，产权交易是一种退出市场的主要途径。产权交易是指风险投资者通过转让资产所有权而退出风险投资市场的经济行为。产权交易是一种便捷、有效、低风险的资金退出渠道。但是我国各地区产权交易因没有统一完善的产权交易所而受到极大的限制。

原文链接：<http://market.chinabaogao.com/gonggongfuwu/04243322452018.html>

普华永道：2019 年 Q1 美国 and 全球风险投资报告

普华永道和行业观察机构 CB Insights 联合发布的报告显示，2019 年第一季度共有 147 家美国公司被认定为独角兽公司。其中，科技领域独角兽企业估值位列前五，分别是打车服务公司 Uber、共享办公空间 WeWork、电子烟公司 Juul Labs、房屋租赁平台 Airbnb 和金融科技公司 Stripe。第一季度还有 10 家新公司以超过 10 亿美元的估值跻身独角兽企业之列，其中包括床垫初创企业卡斯珀 (Casper) 和化妆品公司 Glossier。

数据显示，美国独角兽企业在第一季度的总市值达到 5824 亿美元，创下历史新高。值得一提的是，在独角兽企业数量不断增长之际，一批科技公司预计将于近期上市，预计上市的公司包括房屋租赁平台 Airbnb、打车服务公司 Uber 和生产力工具 Slack，我们注意到，Pinterest 已经于今年早些时候申请上市，Uber 同业公司 Lyft 已经于上个月上市。外媒评论认为，大量的企业上市又可能会为湾区带来下一批百万富翁。在报告中还发现，上市活动在第一季度的频度有所下

降，今年第一季度，有 15 家公司进行了首次公开募股，而 2018 年第四季度有 16 家公司进行首次公开募股，不过，上市活动同比仍处于增长态势，2018 年第一季度只有 13 家公司进行首次公开募股。此外，美国私营企业的上市时间普遍提前，今年第一季度首次公开募股的企业平均存续期为 5 年，低于去年第四季度的 8 年。

报告显示，美国风险投资从 2018 年第一季度的 228 亿美元增加到 2019 年第一季度的 246 亿美元。全球风险投资资金从 2018 年第一季度的 494 亿美元增加到 2019 年第一季度的 522 亿美元。

正如预期的那样，旧金山湾区在今年第一季度筹集的资金最多，风险投资交易达到 236 笔，总额 71 亿美元。纽约地区以 45 亿美元紧随其后，硅谷以 43 亿美元位列第三，而新英格兰地区以及中西区则分别以 28 亿美元和 6.6 亿美元位列第四、第五位。

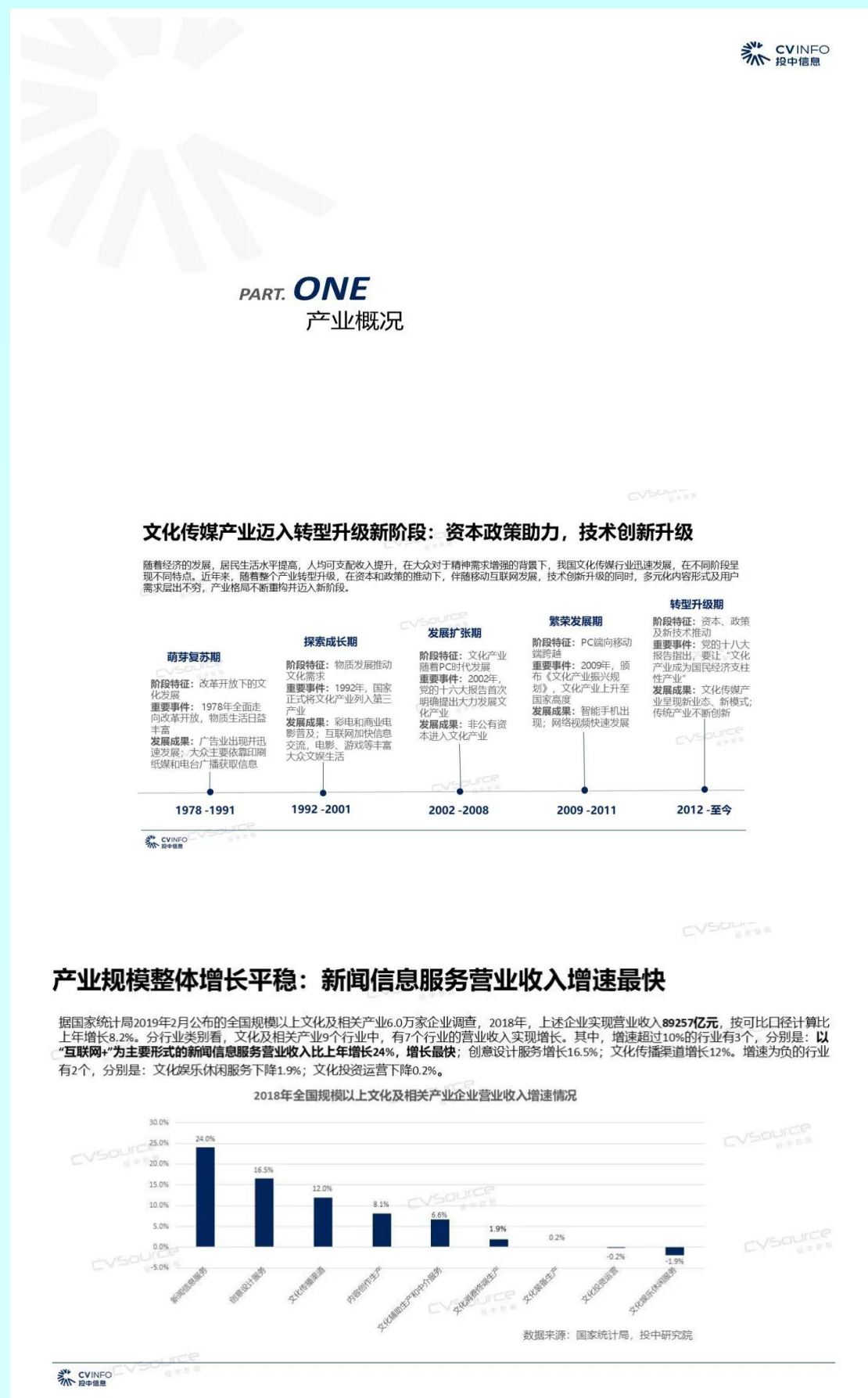
若以交易数量排列，新英格兰地区则以 131 笔风险投资排名第三，硅谷以 118 笔屈居第四。

2019 年第一季度是旧金山湾区在单季风险投资交易数量上连续第八次超过硅谷。硅谷的风投公司和孵化器也开始注意到这一点，越来越多的风投公司开始在旧金山湾区开设办事处，很多知名科技风投甚至将总部迁至旧金山，以便更接近不断增长的创业者群体。目前，美国排名前五的独角兽公司中有四家的总部都设在旧金山。而今年第一季度美国最大的六笔风投交易中，有两笔都涉及总部位于旧金山的初创企业，分别是旧金山湾区的网络软件服务公司 Flexport 以及自动驾驶公司 Nuro，前者获得融资 10 亿美元，而后者的单笔融资也达到了 9.4 亿美元。不过，旧金山湾区也不能幸免于风险投资交易数量的放缓，自去年第一季度以来，季度风险投资交易数量较上一季度都有所下降。专家解读认为，这一趋势与整个美国市场一致，交易数量减少了，但投资金额增加了，旧金山湾区也是如此。而原因可能是，一些风投希望手头有充足的资金，从而提供给更成熟的公司，而另一些风投则没有那么多时间对新公司进行尽职调查，因此会将资金重新投资于现有公司。

原文链接：<http://www.199it.com/archives/860056.html>（注：因版权保护无法获取 pdf，但此链接可看图片版）

2019 年文化传媒产业投融资报告





文化传媒产业呈现新特点:

产业融合加强, 边界逐渐模糊

随着互联网等技术发展, 更多元内容形式和渠道出现, 不同细分领域间可触达性更强用户转换成本低, 边界逐渐模糊, 企业以优势IP为核心布局产业链上下游布局, 加速产业融合, 同时, 传统企业不断转型, 媒体间融合趋势加强。

流量红利减退, 内容变现成为核心

在流量红利减退背景下, 优质内容IP成为吸引用户, 实现内容价值变现的核心环节, 也是行业竞争核心, 内容向品质化和差异化发展, 不断满足用户多元需求。

技术红利到来, 推动新一轮增长

技术进步不断推动行业新增长, 提高整个产业的生产效率, 助力产业新增长并向更加自动化、智能化方向发展。例如, 随着AI深度学习技术进步, 通过了解用户使用习惯和内容偏好, 进而实现信息流的精准分发。

市场集中度提升, 呈现马太效应

整体利润增速放缓融资困难情况下, 头部企业优势明显, 在用户数、市场资源等各方面都具有强大竞争力, 资本向头部聚集趋势明显, 市场集中度提升, 出现两级分化, 呈现强者恒强, 马太效应。

互联网巨头重塑竞争格局, 延长产业链

BAT等互联网巨头以自身优势为切入点, 大力布局文化传媒产业, 重塑产业竞争格局, 在经济下行市场增长放缓等多重因素下, 企业希望布局整个产业链, 增强流量变现能力, 重点在游戏、网络视频等领域。

政策监管整体趋严, 向专业化规范化发展

监管措施频繁出台, 监管力度趋严, 更垂直更细化, 促进行业向规范化健康发展; 同时在一定程度上影响到投融资市场, 政策倒逼投机资本退场趋势明显。



投中信息

产业图谱: 涵盖面广大多围绕内容生产、流通和消费, 游戏、影视音乐、动漫等为资本追逐热点



投中信息

PART. TWO

核心驱动力

政策端：体系日益完善，保护力度加强，监管趋严走向规范化、精细化

习近平总书记在党的十九大报告中明确提出“坚定文化自信，推动社会主义文化繁荣兴盛”，为文化传媒行业的未来发展进一步指明方向。2018年文化传媒产业多项政策监管落地，加速整个行业向更加规范化和健康方向发展，这也意味着整个产业发展面临重要的转折点。

监管体系日益完善

国家为引导文化传媒产业的健康发展，2018年对监管机构部门进行调整。此次调整涉及中宣部、广电总局（电影局及新闻出版署）和文化旅游局，行业监管向专业化、规范化、有序方向发展。作为十九大后首次系统性机构改革，将对监管产生巨大影响。

监管标准日趋严格，不断走向垂直化，精细化

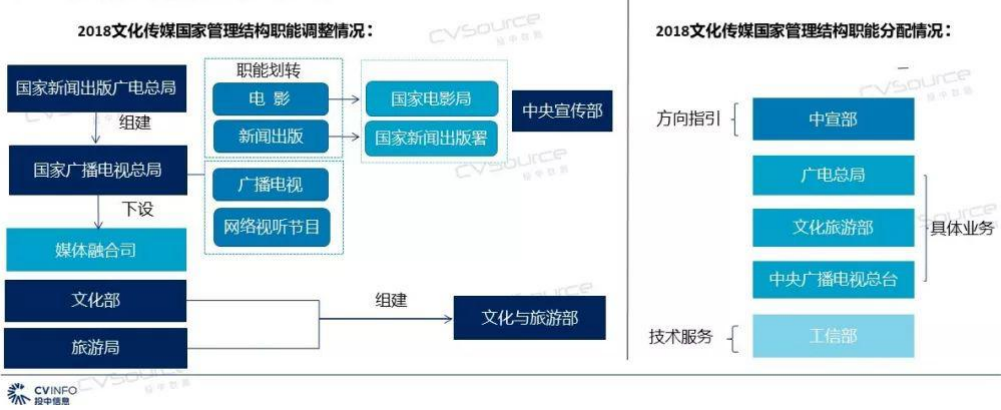
2018年总体政策由中性趋向严格，监管部门针对各细分领域重拳出击，对行业不良内容和发展机制方向的强化管制，影视、游戏、自媒体等领域都面临重大调整，重点在于加强对视听节目、广告内容及导向的监督制约，对管理机构和直播平台均有严格的政策和资质限制。同时，限制上市公司跨界投资影视及游戏产业，从资金层把控影视和游戏产业疯狂扩张现象。

明确推进知识产权保护，加强版权保护力度

国家持续加强对原创内容和知识产权的保护力度，对优质内容全面引导，持续推进从印刷版权、电子版权到网络版权的全面保护；同时对于国有文化传媒企业整体发展落后的现象给予针对性支持，全面推进媒体融合战略，进一步深化文化体制改革。

政策端：2018年文化传媒相关国家管理机构职能调整

2018年2月，“十九大”审议通过《中共中央关于深化党和国家机构改革的决定》和《深化党和国家机构改革方案》，对涉及文化传媒监管机构、职责和部门的多项内容进行调整：组建国家广播电视总局分管广播电视和网络视听节目；原国家新闻出版广电总局的电影和新闻出版职能划转至中央宣传部，并分别外挂国家电影局和国家新闻出版署的牌子；国家广播电视总局设立媒体融合发展司，负责广播电视改革、三网融合等工作；组建文化和旅游部，不再保留文化部、国家旅游局。



政策端：2018年网络视听、影视、游戏细分领域重点监管政策概览

2018年细分领域重点监管政策概览			
细分领域	发布时间	发布单位	政策详情
网络视听	2018年2月	国家广电总局	《关于加强网络直播答题节目管理的通知》加强网络直播“撒钱”乱象整治
	2018年3月	国家广电总局	《关于进一步规范网络视听节目传播秩序的通知》限定短视频创作形式，短视频行业跌入冰点
	2018年11月	国家广电总局	《关于进一步加强广播电视和网络视听文艺节目管理的通知》严格限制综艺节目数量，把控节目质量；限制综艺嘉宾薪酬；综艺市场遇冷
影视	2018年6月	中央宣传部、文化和旅游部、国家税务总局、国家广播电视总局、国家电影局等	《通知》要求加强对影视行业天价片酬、“阴阳合同”、偷逃税等问题的治理，限制薪酬之后，影视项目制作市场遇冷
游戏	2018年1月	证监会	《再融资审核财务知识问答》与《再融资审核非财务知识问答》 上市公司募集资金不得跨界投资影视或游戏
	2018年3月	国家广电总局	《游戏申报审批重要事项通知》所有游戏版号的发放全面暂停，手游行业遇冷

投中研究院整理 2019.05

政策端：2018年版权保护及重点利好政策概览

2018年版权保护重点政策概览		
发布时间	发布单位	政策详情
2018年2月	中共中央办公厅 国务院办公厅	《关于加强知识产权审判领域改革创新若干问题的意见》强化知识产权创造、保护、运用
2018年3月	国务院	《知识产权对外转让有关工作办法（试行）》规范知识产权对外转让秩序
2018年12月	最高人民法院	《关于知识产权法庭若干问题的规定》加大知识产权司法保护力度，优化科技创新法治环境，切实保障国家层面知识产权案件上诉审理机制落地见效。
2018年12月	发改委等38个 部委	《关于对知识产权（专利）领域严重失信主体开展联合惩戒的合作备忘录》强化知识产权保护、加强社会信用体系建设，推进构建知识产权保护体系，严格知识产权保护、营造良好营商环境和创新环境
2018年12月	国务院办公厅	《文化体制改革中经营性文化事业单位 转制为企业的规定》和《进一步支持文化企业发展的规定》推进国有经营性文化事业单位转企改制；鼓励有条件的文化企业利用资本市场发展壮大；鼓励符合条件的企业并购重组和上市融资等

投中研究院整理 2019.05



CVINFO
投中信息

政策趋势解读：政策密集期或将到来，加速行业向规范化和健康发展

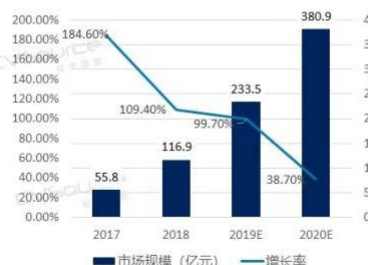


CVINFO
投中信息

供给端：技术创新与渠道变化推动产业发展，多元化IP不断丰富

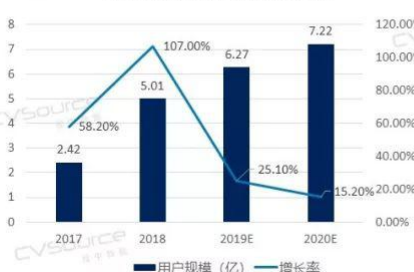
内容的发展是文化传媒产业发展的重要驱动力之一，多元化IP进一步丰富整个内容供给端也成为竞争核心。随着技术的不断创新发展驱动着内容传播渠道以及内容形式的变化，催生出新模式新平台。例如2018年以抖音、快手为代表的短视频迅速崛起，这两大平台平局月活均已达亿级。而整个短视频行业也在不断涌现新项目，目前已经面临洗牌，同时，短视频不断抢占长视频生存空间，有着与长视频融合趋势，以及与电商融合趋势越发明显，但目前来看未来增量有限。

2017-2022我国短视频市场规模及预测



数据来源：投中研究院据公开资料整理

2017-2022我国短视频用户规模及预测



数据来源：投中研究院据公开资料整理



供给端：5G、AI、AR/VR 等新技术涌现或将重构竞争格局

5G、AI、AR/VR等新技术将会带来新业态以及商业模式的变化，例如，4G和AI带来的直播和短视频业态的迅速爆发，以及未来5G可能带来的10—15分钟中长视频业态的到来；AI、5G等新技术的应用帮助文化传媒产业不断提升生产效率，例如，即将落地的5G技术，其先进性比4G具有更高的用户体验速率和峰值速率，更大的连接数密度和流量密度，以及更低的端到端时延和更好的移动性。



人工智能：不断推动产业升级，产业链已初步形成

2018年底工信部发布的《新一代人工智能产业创新重点任务揭榜工作方案》表明，国家对‘人工智能进一步深入应用落地进展’表示高度重视；大数据、云计算和不断迭代的算法三大技术的快速突破正在推动人工智能进入创新爆发阶段，目前文化传媒产业的企业主要与技术层企业合作，同时不断拓宽应用场景。

虽然市场遇冷，聚焦AI+文化传媒产业的应用吸引了不少资本关注，在视频和广告领域最多，比如影谱科技，凭借在计算机视觉、视频结构化、深度学习、大数据、视频广告投放、网络视频互动技术等，面向互联网、影视、视频等文娱产业细分领域提供AI影像场景商业化服务，为视频产业链从产制源头至渠道播出各个链条提供技术服务产生增值收益，打通影像行业变现闭环，挖掘视觉技术的多维度应用价值，拓展商业边界。影谱科技2019年1月宣布完成战略融资6.8亿元，此外还有Video++、爱奇艺等公司不断将人工智能技术融合发展。



人工智能：落地应用范围广，推动文化传媒产业革新升级

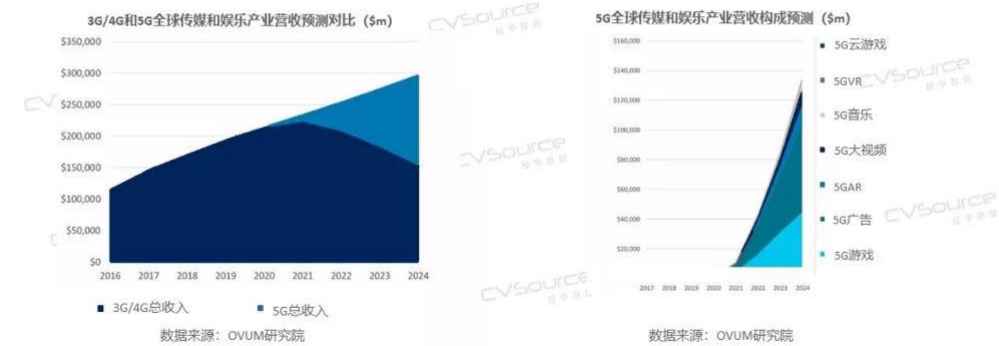
人工智能已成为文化传媒产业重要驱动力，是文化传媒生产力提升的一次技术革新，为整个行业带来深刻变革。同时，文化传媒产业也是人工智能最重要的应用领域之一。围绕文化传媒产业的整个流程，人工智能已经渗透到从内容创作、内容分发、内容审核到内容运营管理、内容消费等各个方面。目前AI在视频、游戏、数字出版、广告营销等领域都已进行深度应用，这些领域沉淀了大量结构化数据，数字化程度较高，从而让深度学习、神经网络等依靠海量数据进行训练的人工智能充分运用。例如，人工智能已经用于游戏内容开发，比如制作游戏的各种素材如模型、声音、NPC等。

以内容生产为例：



5G：未来或将成为文化传媒产业重要驱动因素

5G (5th generation mobile networks/ 5th generation wireless systems) 是第五代移动通信系统简称，也是4G系统后的延伸。5G将提供高达数Gbps 的峰值速率、超低延迟、巨大容量以及更加统一的用户体验。5G时代的传播内容、传播途径、传播形式、传播对象及其需求都有所改变。据英特尔《5G娱乐经济报告》数据显示，未来10年5G将给全球传媒和娱乐产业带来1.3万亿美元的新营收机会。



5G：核心底层技术优势明显，高速率、低延迟、高可靠

5G核心底层技术：

网络接入——高速率

4G时代，目前应用较为广泛的是LTE技术，5G通过使用先进的天线技术、改进空中接口以及接入新频段等措施，5G的传输速度可以超过每秒1000兆位(1Gbps)，相当于目前很多LTE网络的10倍。

移动边缘终端——低延迟

移动边缘计算（Mobile edge computing, MEC）帮助降低网络内容延迟，以实现更好的内容分发。数据的处理需要在网络边缘完成，而不是在云端。以VR为例，为了创建一个围绕3D内容进行创建、管理和分发的生态系统，巨头们纷纷发力MEC计算，相继成立了混合现实捕捉工作室，比如英特尔和微软。

网络切片——多元用户服务

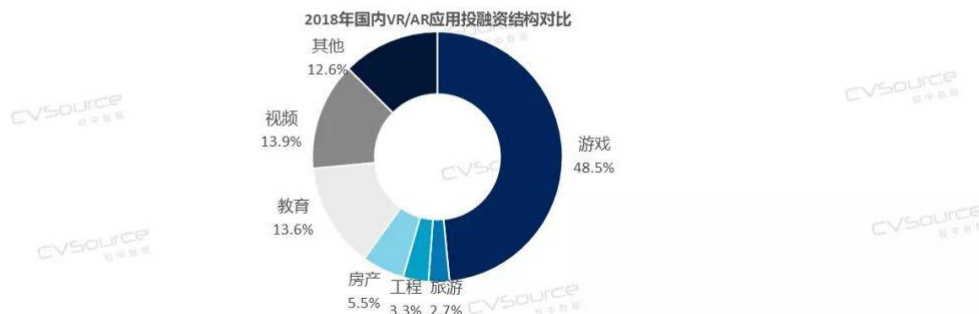
网络切片（Network slicing）使得运营商能在公共基础设施上划分不同的服务类别。例如，使用切片运营商可以为一组订阅用户保证1Gbps带宽的下载速度；同时依据需求，为另一组订阅用户提供完全不同的上网速度——两者将同时在完全相同的物理网络上实现。

5G与4G关键性能指标对比：

关键指标	5G	4G
用户体验速率	100Mbps-1Gbps	10Mbps
连接数密度	100万个连接/平方公里	10万个连接/平方公里
空口时延	1ms	10ms
移动性	支持 500km/h移动速度	支持 350km/h移动速度
用户峰值速率	大于 10Gbps	100Mbps至 1Gbps
流量密度	10Mbps/平方米	0.1Mbps/平方米

VR/AR：游戏领先所有应用领域占投融资结构近50%

游戏在所有融资应用领域中依然保持领先地位，2018年游戏领域占有所有应用融资的45.1%，VR/AR设备的深度沉浸感为游戏用户群体及游戏公司提供了完美的解决方案，极大丰富游戏体验，而VR/AR缺少支撑内容，二者天然互补，所以在游戏最先落地。未来VR/AR技术将会与5G、AI等技术相结合更好的应用于不同场景。



数据来源：赛迪顾问



投中信息

需求端：人均可支配收入提升，文化娱乐消费支出不断增长

文化娱乐消费是新消费产业的重要代表。据国家统计局数据显示，2018年全国居民人均可支配收入为28228元，全国居民人均教育文化娱乐消费支出2226元，占人均消费支出比重为11.2%；近年来，随着人均可支配收入增长，居民消费能力进一步释放。整体结构变化以及用于文化娱乐精神消费支出的不断增长也催生出更多新业态和新消费模式，为整个产业发展带来了结构性红利。同时，国内消费者正在逐步缩小与发达国家之间的差距，消费结构正在迅速发生转变，文化娱乐消费拥有较大的成长空间。



数据来源：国家统计局，投中研究院

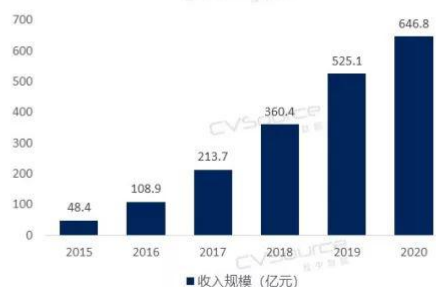


投中信息

需求端：消费代际更替，需求更多元付费意愿更明显

90后、95后、00后年轻消费群体正在成为文化传媒产业消费的主力群体，这类年轻消费群体整体消费能力不断上升，对于精神需求更为重视，对于内容消费方式也发生了很大变化，整体消费上呈现出个性化、圈层化等不同特性，需求更多元化，并且拥有更成熟的付费习惯和版权意识，对于优质内容的付费意愿不断升高。这也催生出短视频、二次元虚拟偶像等新的热门细分领域，不同圈层追逐的小众文化也开始有一定的生存空间。

2015-2020年中国网络视频付费市场规模及预测



数据来源：艾瑞咨询，投中研究院



投中信息



投中信息

PART. THREE

投融资分析

融资企业数量有所下降融资规模创新高，平均单笔融资额大幅度上涨

据CVSource投中数据显示，2018年文化传媒产业融资数量为616起，较2017年下降16%，延续2015年以来下降趋势；大额交易案例频现，融资规模创新高，达到154.83亿美元，较2015年峰值增长86%；2019年Q1融资数量和规模继续走低，共74起总规模20.05亿美元。在整个资本寒冬以及政策监管趋严背景下，文化传媒市场投融资进入调整期，更加趋于理性。预计2019年文化传媒产业融资会延续下降趋势，融资规模或将持续加大。

同时，2018年文化传媒产业单笔融资额创5年内新高，约为3000万美元；2019年Q1平均单笔融资额稍有下滑。在行业在经历投资热潮后，资本逐步向头部企业聚集已成为明显趋势，预计2019年这一趋势也将延续。



数据来源：CVSource投中数据

投中研究院，2019.05



数据来源：CVSource投中数据

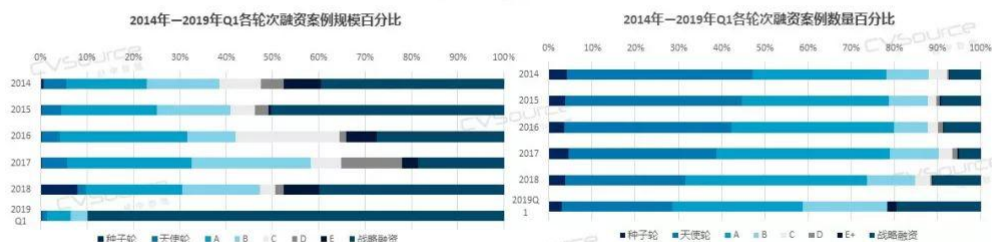
投中研究院，2019.05



CVINFO
投中信息

融资轮次以天使轮、A轮为主，战略投资规模大幅增长

2018年融资轮次依然集中于早期，以天使轮、A轮为主，但E+轮及战略投资规模大幅增长，2019年Q1延续增长趋势，融资轮次主要集中在战略投资。随着行业发展日趋成熟及资本市场头部聚集效应，未来资本向后后期轮次聚集或将成为趋势。机构参与A轮后的投资意愿更强，希望将大量资金投向发展更加明确的项目；对于处在成长期的企业，投资机构则保持谨慎的态度。



数据来源：CVSource投中数据

投中研究院，2019.05

数据来源：CVSource投中数据

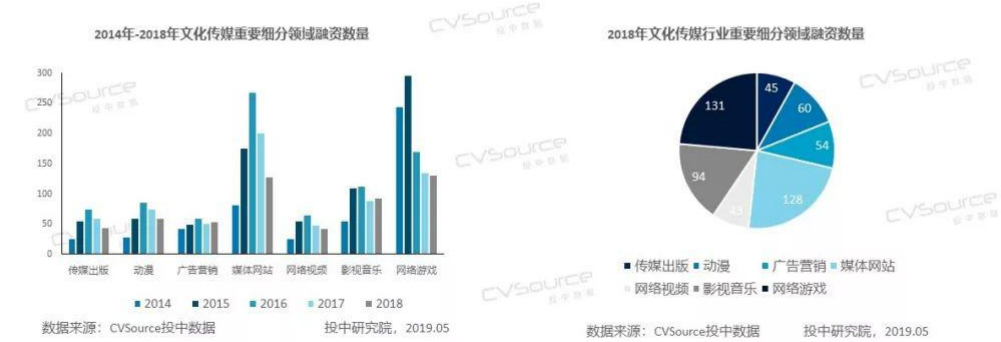
投中研究院，2019.05



CVINFO
投中信息

融资最为活跃的细分领域：网络游戏、媒体网站、影视音乐

整体来看，近年文化传媒各细分领域融资数量最多的集中于网络游戏、媒体网站和影视音乐。媒体网站行业融资自2015、2016年的爆发后逐年递减，与整个行业投融资发展大趋势相吻合。相较整个文化传媒行业数量下滑趋势，网络游戏、影视音乐、媒体网站行业融资依然活跃，有逆势增长趋势。这些热门细分领域的融资主要集中于后期投资，例如，E轮和Pre-IPO等。



IPO退出分析：IPO数量下降，均选择境外上市

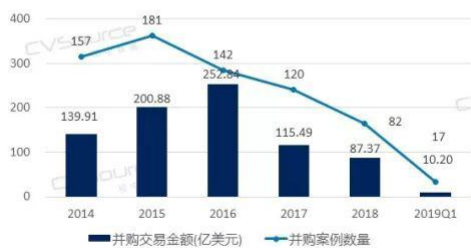
2018年IPO数量较少共8家，且均选择美股或港股上市，爱奇艺、哔哩哔哩、腾讯音乐相继赴美上市。对于A股市场来说，IPO受政策波动影响较大，与A股市场相比，美国市场更为成熟，流动性强。2019年Q1共2家企业，猫眼娱乐和豆盟科技实现IPO上市，均选择港股上市，累计发行规模2.63亿美元。



并购情况分析：交易趋向理性，数量和规模均有所下滑但仍是重要退出渠道

2018年完成并购案例数量及规模持续下降，案例数量仅有82起，创近5年新低，并购总规模达87.37亿美元，下滑约76%，其中阅文集团22.59亿美元收购新丽传媒，阿里巴巴22.53亿美元战略入股分众传媒，这两笔大额交易约占总体规模一半以上。2018年完成并购平均单笔交易额较2017年有小幅上升，但依旧保持在1亿美元/起的平均水平。2019年Q1案例数量共17起，并购总规模约为10.2亿美元，预计2019年并购仍是重要退出渠道。

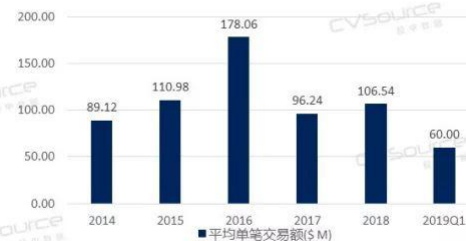
2014年-2019Q1中国文化传媒行业完成并购交易情况



数据来源：CVSource投中数据

投中研究院，2019.05

2014年-2019Q1中国文化传媒行业完成并购交易平均单笔融资额



数据来源：CVSource投中数据

投中研究院，2019.05



CVINFO
投中信息



CVINFO
投中信息

PART. **FOUR**
趋势展望

未来发展趋势与投资机会展望:



政策利好以及付费趋势驱动之下，版权变现空间提升，迎来投资新机遇

知识产权领域逐渐受到重视，国家先后出台多项利好政策，同时，我国文化传媒产业目前不少细分领域正版化率严重不足，成长空间大。据国家版权局网络版权产业研究基地发布的《中国网络版权产业发展报告(2018)》报告显示，2018年中国网络版权产业规模达7423亿元人民币，同比增长16.6%。在政策推动和产业趋势带动下，同时，新主力人群付费意识逐渐崛起，用户付费将是未来三年内文化传媒行业发展的最重要驱动力，版权变现能力提升，版权领域迎来投资新机遇，尤其是具备优质内容制作能力或渠道类具有明显优势。



市场竞争激烈加速产业细分，持续盈利变现能力成竞争关键，各细分领域或将不断出现增长热点

市场竞争激烈，初创企业融资难度更大，企业的差异化产品和策略，持续的盈利能力及变现能力成为竞争关键。受移动互联网用户高涨的碎片化娱乐需求影响，2018年短视频、小程序等发展迅速，未来伴随新技术升级或将还会有细分领域爆发。此外，用户需求的细化也让小众文化迎来更多发展空间。



5G、VR/AR等技术红利驱动或将带来新一轮增长点

科技的进步在深度改变文化传媒产业的供需关系和价值链，新技术的发展成为推动产业创新升级的重要驱动力量，未来5G、IOT、VR/AR等赛道或将成为投资重点，尤其是应用型技术将会驱动产业新一轮增长，AI、5G技术的逐渐落地将会带来更多应用场景，同时也会推动AR/VR应用场景的爆发，对于相关人才的需求也会更加迫切。



CVINFO
投中信息

未来发展趋势与投资机会展望:



文化传媒产业全球化趋势逐渐加强，优质内容出海迎来发展机遇

我国互联网人口红利消退，同时，东亚、东南亚、北美等海外人口红利不断带动发展，市场仍高速增长，出海正成为文化传媒领域未来的重要趋势，例如，手游出海使国内游戏厂商的成长天花板大大提高；同时“一带一路”背景下，政策不断催化，未来文化传媒全球化趋势加强，影视出海也将迎来发展机遇。



文化+”多领域跨界融合或将成为增长动力带来溢出效应

文化传媒产业与消费、旅游等产业的加速融合将成为新的增长点。文化+消费正在通过创新模式连接，带来更多精准流量和变现；同时，在文化部和旅游部进行合并的大背景下，文化+旅游产业的迭代升级与融合发展会有更多的探索和新机遇，文化+旅游产业也正在呈现产业效益溢出效应。



文化传媒投资呈现逐渐由财务投资过渡到产业投资趋势

在当下资本环境和创业环境大背景下，文化传媒产业投资也回归理性，面临着深层次整合与变革，投资机构更注重产业链布局，利用投资标的的协同性，深耕产业聚合资源，延伸向上下游各环节，参与产业的整合升级，帮助企业提供涉及战略、业务、人才等各类资源，产业投资将逐渐成为文化传媒投资的重要趋势。

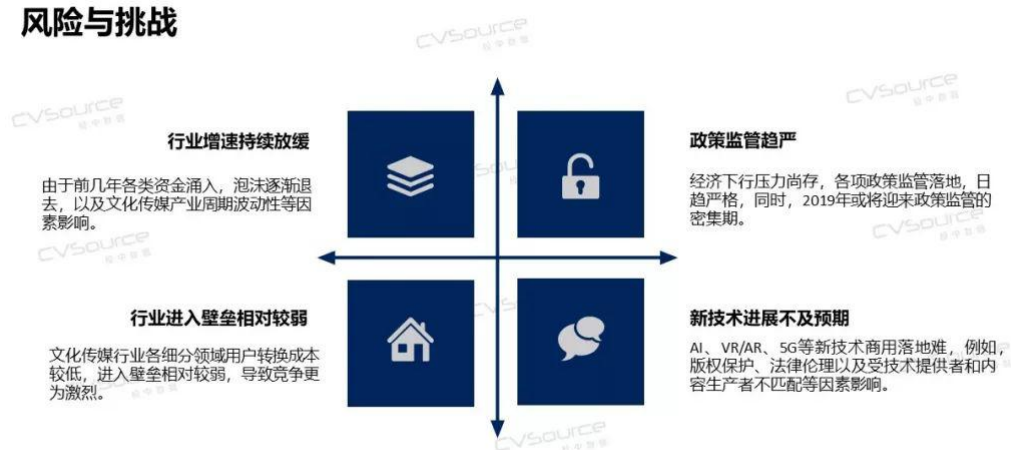


CVINFO
投中信息

PART. FIVE

风险与挑战

风险与挑战





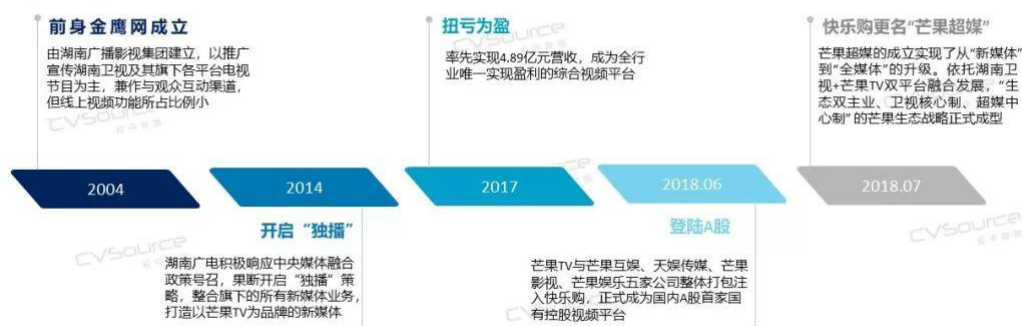
PART. **SIX**
案例分析



案例一：芒果TV

芒果TV：媒体融合的先行者，A股首家国有控股的视频平台

芒果TV，以视听互动为核心，融网络特色与电视特色于一体，是集**独播、跨屏、自制“多屏合一”**的新媒体视听综合传播服务平台，也是湖南广电旗下唯一互联网视频平台。



CVINFO
投中信息

引领媒体融合实践：秉承“一体两翼、双核驱动”战略，创新发展模式

芒果TV在湖南广电集团“一体两翼、双核驱动”基本战略指导下，从2014年起全面发力互联网视频业务，逐步形成了以芒果TV为主要品牌的新媒体产业格局，与湖南卫视一道形成“双平台”带动、全媒体发展的新格局。

内容与平台融合：从独播到独特，双平台打通

独播战略下，湖南卫视王牌节目及品牌号召力助力为芒果TV完成原始积累；独特战略下，芒果TV坚持内容为王，创新打造大量爆款自制节目，并反哺湖南卫视。自此，湖南卫视、芒果TV完全实现双平台打通。

经营融合：构建新的商业模式

构建新的商业模式，用人机制等。在芒果超媒大生态下，融合传统媒体和新媒体的广告营销策略、客户资源、经营策略等，实现真正的一体化经营。



渠道融合：“一云多屏”全平台

以湖南卫视和芒果TV为核心，实现媒资、技术、数据互联互通，凭借品牌、内容、牌照等综合优势，构建“电视+移动端+PC+IPTV+OTT”融合打通的“一云多屏”全平台。

管理融合：台网渠道齿轮性配置

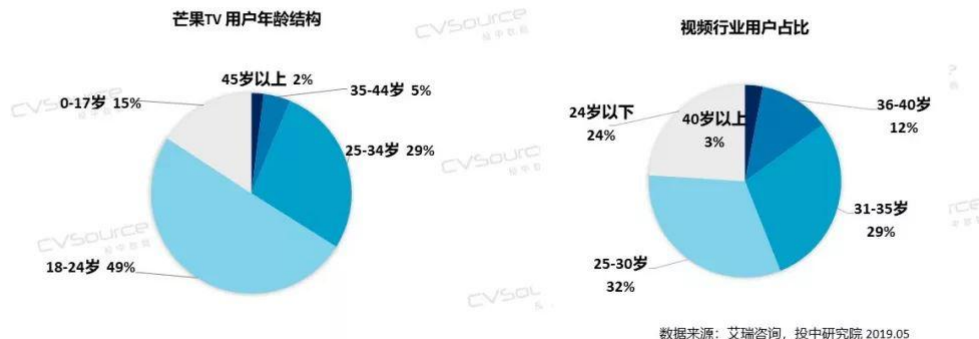
在导向管理、顶层设计、管理经验、人才培养等方面打通融合，推行电视和互联网渠道技术、内容、管理人员的齿轮型配置。



CVINFO
投中信息

实践路径一：聚焦核心用户群体，打造差异化独特青春平台

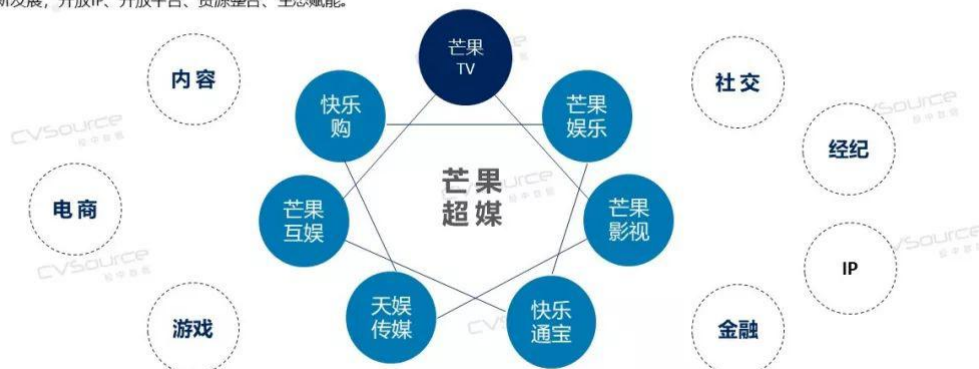
芒果TV定位年轻用户（年轻用户占比居全行业最高），以精品自制作为主打，实现对目标客户群差异化内容输出的可持续发展，有效增强用户的平台忠诚度及付费转化效率。同时，始终坚持坚守主流价值阵地，优质内容IP传播青春正能量，成为青年文化的引领者。



CVINFO
投中信息

实践路径二：超媒生态赋能，从新媒体到全媒体覆盖全产业链

芒果超媒大生态以视频内容为核心，加大产业链上下游延伸，涵盖IP孵化、艺人经纪、终端渠道，到广告、电商、衍生开发等全产业链维度开发，进一步加强IP商业价值的货币化能力、货币化空间，增加用户粘性、提升用户忠诚度。2018年，启动“超芒计划”，在网生内容领域加速创新发展，开放IP、开放平台、资源整合、生态赋能。



CVINFO
投中信息

实践路径三：市场化资本运作，优化收入结构，战略投资布局

芒果TV战略选择以市场化形式的资本运作，拓展资金渠道及来源，同时，进行公司规范化治理，引入市场化人才机制，提升竞争力，应对互联网市场竞争，解决国企创新突破难等问题，并成功登陆A股开启新征程。

市场化资本运作

多元盈利模式

2018年，芒果TV通过改革管理机制、改良收入与利润模型平衡、多元开拓商业变现方式，广告与会员业务、IPTV与OTT并重，在版权业务方面注重优化投入产出比，强化“内容运营+技术产品”，推动业务营收全面提升。

战略投资布局

芒果大生态的形成离不开湖南广电积极进行战略投资布局，内部机制合理、外部风险可控。不仅有观达、柠萌、上象、派乐、颖立、华传等强大的内容提供方，也有花椒、映客等平台合作方。同时触角跨界延伸到体育、音乐、电商、金融等多个行业领域。



CVINFO
投中信息

实践路径四：坚守主流媒体责任，战略布局全球唱响“青春中国梦”

作为行业第一阵营唯一国有网络视听新媒体平台，芒果TV一直致力于优质华语视频内容的海外传播，打造有全球影响力的“中华文化走出去平台”，让重大新闻宣传主题和“青春中国梦”特色内容落地五大洲，对海外年轻受众形成强大的正向拉动，构建起具有跨国覆盖力、影响力的特殊战略资源媒介。

“芒果版权”有效覆盖，
优质内容已成海外平台
内容采购首选窗口



2018年3月，“芒果
TV国际APP”正式上线，
芒果TV首度以平台形式出海



探索创新业务合作，
构建芒果海外生态圈



尝试多样化国际内容
制作与传播，海外覆盖
人群近两千万



全球主流视频及社交
网站运营，品牌效应
日益凸显，例如，打
造YouTube平台订阅
人数最多的第一华语
视频官方频道



CVINFO
投中信息

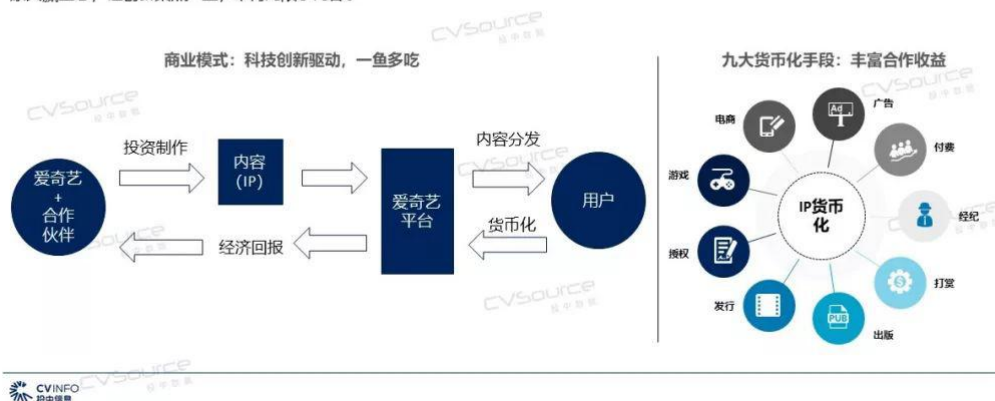


CVINFO
投中信息

案例二：爱奇艺

爱奇艺：科技创新驱动，打造健康共赢大生态

科技创新正在成为新的生产力创造着巨大的娱乐市场，5G、AI为核心的前沿技术推动整个产业，为用户带来突破性感官体验。爱奇艺以做以科技创新为驱动的伟大娱乐公司为愿景，深耕人工智能技术，深刻理解内容、用户和合作伙伴多方需求，伴随内容深耕及用户规模扩大，爱奇艺成功布局文学、影视、综艺、动漫及电商等多个业务，通过广告、付费会员、出版、发行、衍生业务授权等九大IP货币化手段，形成产业链健康共赢生态，让创新聚焦产业，不再局限于内容。



5G、AI助推技术“升维”，驱动娱乐产业全面进化

爱奇艺已成功将多项AI技术转化为落地应用，通过不断完善视频创作、生产、标注、分发，到播放、交互、变现等环节，进一步实现AI技术赋能内容生态系统，提升了用户体验、加强了平台的变现能力与娱乐生态系统的效率，持续积累的AI能力在5G时代为爱奇艺挖掘覆盖全场景的新价值。



典型应用：AI提升生产制作效率，重构内容产业链条

爱奇艺通过智能创作、智能生产、智能分发、智能播放等AI技术，提高内容本身的生产制作效率和用户与内容的连接效率。例如，爱奇艺的超级网综《中国新说唱》导师由AI大数据所匹配甄选，后期制作借助AI辅助剪辑系统节省了大量时间。同时，基于智能播放热度预测、只看TA等功能，用户的观看体验得到大幅提升。



技术创新：科技赋能行业标准化互动视频，满足用户个性化观影需求

2019年5月，在爱奇艺世界大会上，爱奇艺领先发布全球首个互动视频标准（IVG）并计划推出协助互动视频生产的互动视频平台（IVP）。互动视频标准可以提供分支剧情、角色切换、画面信息探索等剧本结构设置，并提供与之对应的互动组件，从剧情设置到互动能力展现的多个环节协助创作方制作互动影视内容。互动视频标准的提出能够大大降低互动内容制作门槛，同时极大提升用户在享受互动内容时的体验。爱奇艺此次创新推出IVG和IVP，为行业探索全新的影视内容表达方式以及产业链合作伙伴开拓新的市场机遇提供了可能性。



潜力资产：AI等技术赋能其多元化增长

爱奇艺在研发领域持续加大投入，2018全年研发投入总计近20亿元人民币（约合2.901亿美元），较2017年增长约57%；据爱奇艺5月公布的2019年第一季度未经审计的财报显示，2019年Q1研发投入5.981亿元人民币，同比增长54%。通过研发投入，爱奇艺正继续构建和完善网络基础设施、集成平台、应用矩阵、社交社区，提升内容分发能力以及货币化效率。同时，爱奇艺与百度开展人工智能技术、智能设备/DuerOS、云计算服务、在线广告、互联网流量、数据和内容等方面战略合作。AI等技术形成无形资产，提升效率，同时赋能内容有效拉动付费用户增长，2018年爱奇艺年度新增会员3660万，创造了全球流媒体行业会员年度增长净值的新纪录，全年会员收入突破100亿；2019年Q1订阅会员达到9680万，同比增长58%，会员服务收入较2018年同期增长64%。

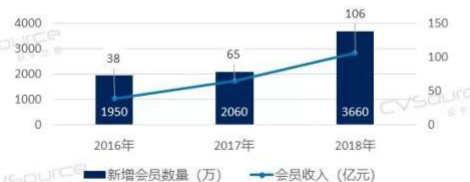
2015-2018年爱奇艺R&D费用支出

年份	费用 (亿元)	涨幅 (%)
2015	5.00	-
2016	8.24	64.8
2017	12.70	54.13
2018	19.95	57.09

数据来源：爱奇艺招股书、财报

投中研究院，2019.05

2016-2018年爱奇艺年度新增会员及会员收入



数据来源：爱奇艺招股书、财报

投中研究院，2019.05



投中信息



投中信息

案例三：华映资本

投资逻辑：人群需求迭代+技术升级换代



CVINFO
投中信息

投资组合——基于内容上下游的产业链布局，技术+内容的跨界融合



CVINFO
投中信息

经典案例2：蓝白红影业—拥有优秀团队及广泛资源的影视投资制作公司

“蓝白红影业”成立于2017年，围绕院线电影、网络电影、电视剧、网剧等影视节目进行投资制作。华映资本参投蓝白红影业天使轮。



创始人经验丰富，拥有广泛行业资源，市场环境把握精准

创始人周亚平，著名影视策划人、制作人，曾任职中央电视台电视剧管理中心，系中央电视台电视剧评审领导小组成员，影视制作经验丰富，市场环境把握精准，拥有广泛的内容、人才与渠道等行业资源。



头部项目储备充足，主创主投项目头部性明确，市场认可度高

主创主投项目头部性明确，市场认可度高。尤其是《红海行动》和《新围城》头部性明确，主演阵容强大，市场热度高，其他项目还包括《飞鸟集》《小镇疑云》和《警务联络官》等。



强强联手，战略合作伙伴关系深厚

与博纳影业、鹿港互联、正栩影视、故事马影业、英皇影业、爱美影视和腾讯影业等保持长期合作关系。



CVINFO
投中信息



CVINFO
投中信息

案例四:云南文旅基金管理公司

云南文旅基金管理公司：背靠央企，创新发展模式聚焦文化+旅游

云南省旅游文化产业发展基金管理公司（云南文旅基金管理公司）成立于2017年，由大型央企华侨城旗下华侨城（云南）投资有限公司控股。公司立足于“文化+旅游+城镇化”和“旅游+互联网+金融”创新发展模式，致力于打造专业金融平台，整合华侨城央企资源，聚焦文化旅游城镇化，服务全域旅游战略。

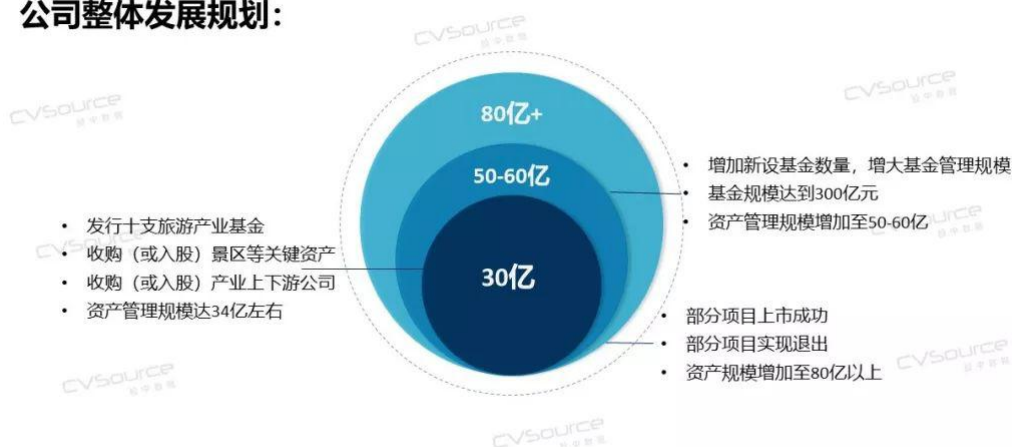
经营模式

- 立足于旅游产业，积极布局健康休闲、大消费等领域，专注相关产业投资。
- 在产业投资过程中不断积累经验，并发现投资机会。最终在资本市场通过IPO、并购、股权转让等手段实现价值。
- 整合资源。利用股东资源发现机会，打通产业上下游。
- 利用市场化运作机制，实现公司自身盈利。在稳健经营的基础上，扩大资产管理规模。

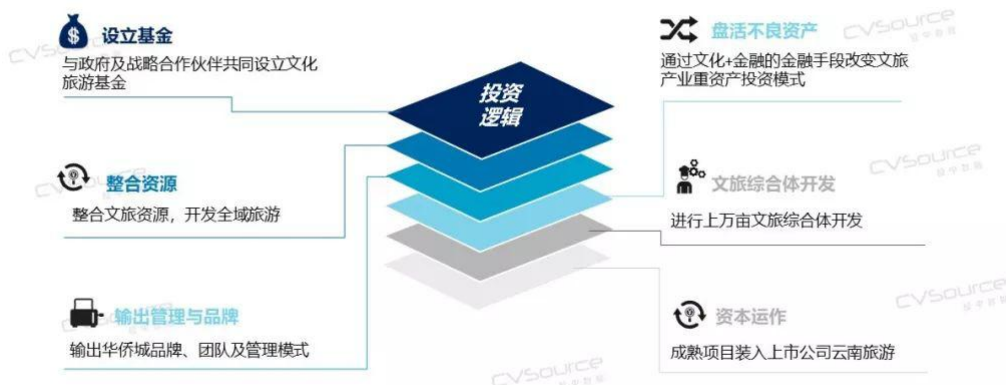
产业基金实施步骤:



公司整体发展规划:

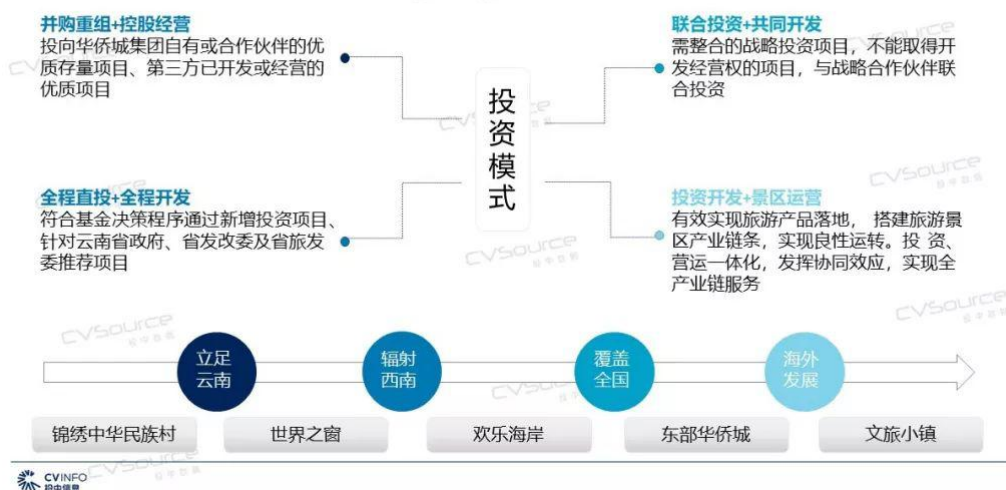


投资逻辑：立足自有资源，联合战略伙伴



CVINFO
投中信息

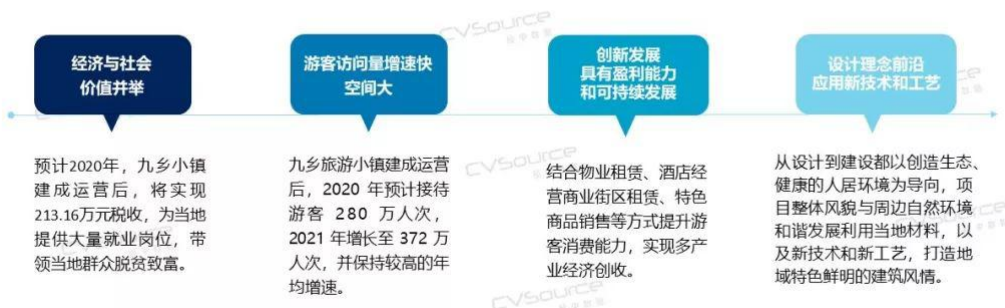
投资模式：创新投资与开发运营方式，实现产业多样化



CVINFO
投中信息

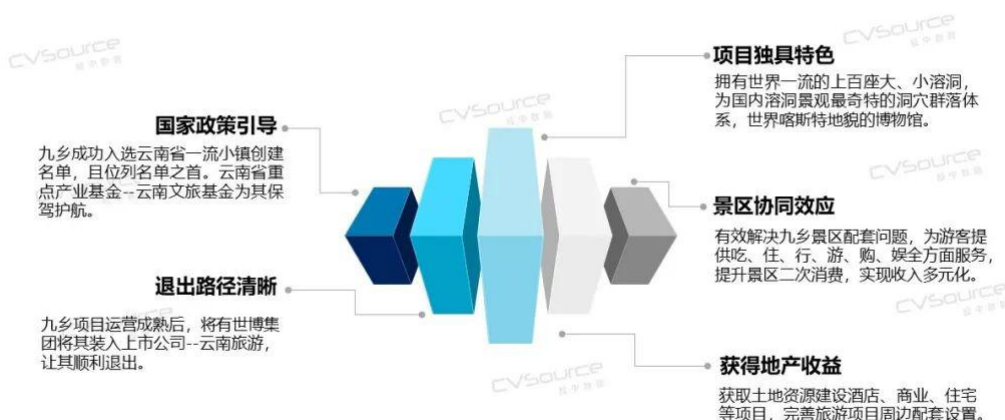
典型案例：九乡旅游小镇——顺应文旅发展趋势，产融结合不断提升盈利能力

九乡旅游小镇依托国家 AAAA 级景区——九乡旅游区，顺应文化+旅游发展的新趋势，作为云南省一流特色小镇之首，以其丰富的文化内涵、显著的休闲性和深刻的体验性等特征满足了消费者文化旅游新需求。在云南省政府的大力支持下，结合华侨城在旅游文化品牌建设和运营管理方面优势，实现产融联合，打造精品文旅项目，不断提升盈利能力。



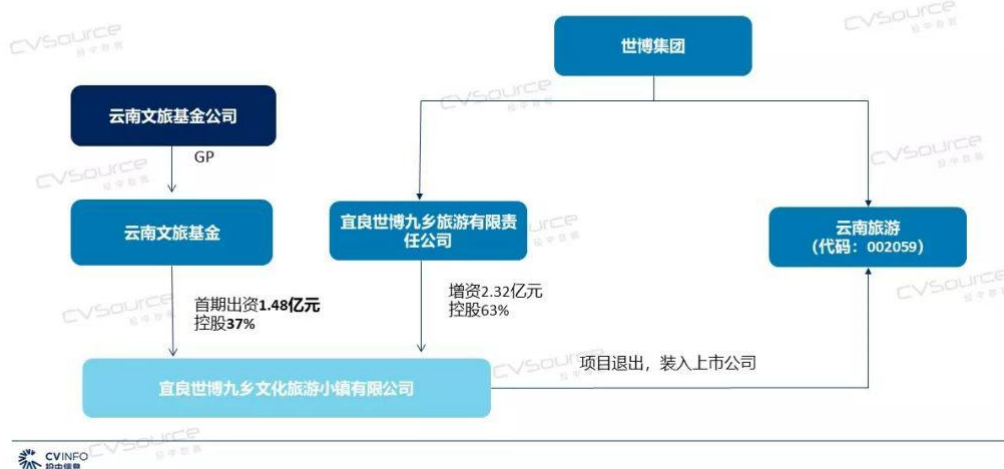
CVINFO
投中信息

九乡旅游小镇投资逻辑：项目优势明显，退出路径清晰



CVINFO
投中信息

九乡旅游小镇交易结构概览:



报告撰写:



国立波 投中研究院院长

Email: vincent.guo@chinaventure.com.cn



郭伟 投中研究院分析师

Email: gloria.guo@chinaventure.com.cn

报告顾问:



谭云明 中央财经大学新闻系主任、教授

Email: tanyunming@163.com

实习生张瑜对本报告也有贡献

投中研究院

投中研究院成立于2006年12月，隶属于投中信息，致力于围绕中国股权投资市场开展资本研究、产业研究、投资咨询等业务，通过精准数据挖掘及行业深度洞察，为客户提供最具价值的一站式研究支持与咨询服务。

投中信息

投中信息创办于2005年，现已成为中国私募股权投资行业领先的金融服务科技企业，致力于解决私募股权投资行业的信息不对称问题。投中信息目前拥有**媒体平台、研究咨询、金融数据、会议活动**四大主营业务，通过提供全链条的信息资源与专业化整合服务，以期让出资者更加了解股权基金的运作状态，让基金管理者更加洞彻产业发展趋势。目前，投中信息在北京、上海、深圳等地均设有办公室。

法律声明

本报告为上海投中信息咨询股份有限公司（以下简称投中信息）制作，数据部分来源于公开资料。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本报告只作为投资参考资料，报告中信息及所表达观点并不作为投资决策依据。

本报告版权归属投中信息，受中国及国际版权法的保护。本报告及其任何组成部分（包括但不限于文本、数据、图片等）在用于再造、复制、传播时（无论是否用于商业、盈利、广告等目的），必须保留投中信息 LOGO，并注明出处为“投中研究院”。如果用于商业、盈利、广告等目的，需征得投中信息同意并有书面特别授权，同时需注明出处“投中研究院”。



原文链接：<https://www.chinaventure.com.cn/report/1001-20190523-1537.html>

清华大学五道口金融学院：2018 中国 CVC（企业创新风险投资）行业发展报告

报告由清华大学五道口金融学院副院长、金融学讲席教授田轩牵头的课题组完成，在 2017 年首发 CVC 白皮书的基础上，进一步探究最新 CVC 学术理论与国内外实践，以大样本方式客观、多维度、深入介绍中国 CVC 的行业发展状况、行业特色及发展前景。

CVC（Corporate Venture Capital）即企业创新风险投资，是一种创新的投资组织形式，是企业探索创新技术与模式的有效范式，也是产业链创新、整合、升级的关键步骤，更是引导企业“脱虚入实”的重要手段。整体而言，CVC 既有助于解决小微创新企业融资难问题，又可作用于传统企业转型升级、提升中国企业国际影响力，助力底层创新，实现经济结构转型。2018 年是中国改革开放四十周年，也是 CVC 进入中国的第二十年。这一年，中国经济既经历了中美经贸摩擦、美联储加息等外部因素的冲击，也经历去杠杆、去产能等来自内部的、持续的、结构性改革和调整，中国经济发展面临较大的下行压力，经济增长面临着诸多的不确定性。新常态下，如何挖掘新的增长来源，构建创新型国家，实现经济的高质量发展成为关注的焦点。

CVC 模式和理念因其对于创新的推动效果受到了各行业的广泛关注，在

2018 获得了极大的发展。面对行业发展风起云涌的态势,《2018 中国 CVC 行业发展报告》结合当下背景,立足中国国情,横向比较全球案例,探讨当下中国 CVC 发展机遇与趋势。

第一、报告全面观察全球 CVC 投资概况,分析全球最活跃的 CVC 案例,聚焦全球知名企业 CVC 投资偏好。报告分地区观察 CVC 的投资特征,主要关注了美国、英国和印度。在全球顶级 CVC 机构案例中,报告以强生创新资本为例,介绍了企业创新资本在实际中的运用,包括投资标的的选择和退出情况等等。报告从 CVC 数量变化趋势出发,探讨 CVC 发展的趋势是什么,并结合全球最活跃的 CVC 作为案例展开讨论 CVC 发展所形成的特征和生态。

第二、报告着眼于中国 CVC 的发展现状,深度剖析我国 CVC 典型案例,探讨当下中国 CVC 发展机遇与趋势。报告课题组研究了近 40 家开展 CVC 业务的中国企业,涵盖了企业生命周期的各个阶段。2017 年的研究报告以 BAT 等行业巨头为代表进行 CVC 案例分析。在此基础上,2018 年的报告选取具有创新代表性的行业“独角兽”、传统型上市公司及产业链创新生态,从企业的内生发展与外生变量的协同因素及投资管理机制来探索 CVC 与企业创新战略的相关性。

第三、报告特别强调 CVC 的设立需要回归企业的本质,因为 CVC 的基本属性是一个投资实体,只有 CVC 的投资理念与母公司高度契合和互补,才能更好的继承和发扬其投资特性。总体而言,CVC 的投资周期长、风险容忍度高、增值服务多、企业估值高以及整体上对社会创新贡献更大,更适用于助力长期的、底层的源创新。

在中国,CVC 对创新的应用更为广泛,涵延到不同的发展阶段、市值水平、技术相关性强弱乃至产业链创新及供应链金融构建的各种组织生态。这种创新驱动与当下中国经济形式与方向一一契合:对解决中小科技企业融资问题、传统企业的转型升级问题以及产业链结构调整和构建底层创新战略都是一种有章可循且操作性强并灵活可行的创新举措。

原文链接: <http://www.199it.com/archives/856335.html> (注:因版权保护无法获取 pdf,但此链接可看图片版)

中国人民大学: 2018 “一带一路” 投资政治风险评估报告

基于中国与“一带一路”国家之间能源资源禀赋的差异性,通过能源合作投

资既可以加强“一带一路”地区国家的能源安全、减少地区能源贫困、改善地区人民生活质量,也可以为中国与沿途国家开展其他合作奠定坚实的基础。故能源成为“一带一路”战略实施的重中之重。

有投资就有风险,能源投资金额相对较大,所有风险中政治风险最不可量化和把控,投资往往会因此而血本无归,使合作双方的良好愿望付之东流,且易引发国家间纠纷。

广义的政治风险考虑到政治、经济、社会与生态环境之间是互动的关系,某一方面的变化,都会引起政局的变化,甚至是动荡。因此,本报告所研究的政治风险包括政治、经济、社会与生态环境在内的复杂、多因素变化所产生的不确定性,分为高政治风险和低政治风险。

报告认为能源资源投资低政治风险国家为0个。较低政治风险国家为8个,分别是新加坡、阿联酋、阿曼、文莱、沙特阿拉伯、马来西亚、科威特、罗马尼亚。中等政治风险国家为30个,分别是以色列、卡塔尔、印度尼西亚、爱沙尼亚、捷克、土库曼斯坦、哈萨克斯坦、斯洛伐克、斯洛文尼亚、菲律宾、俄罗斯、越南、蒙古、克罗地亚、匈牙利、格鲁吉亚、波兰、泰国、吉尔吉斯斯坦、白俄罗斯、立陶宛、斯里兰卡、阿尔巴尼亚、拉脱维亚、印度、约旦、保加利亚、埃及、伊朗、土耳其。较高政治风险国家为17个,分别是阿塞拜疆、老挝、伊拉克、黑山、马其顿、乌克兰、乌兹别克斯坦、塔吉克斯坦、缅甸、巴林、塞尔维亚、巴基斯坦、亚美尼亚、柬埔寨、波黑、孟加拉国、黎巴嫩。高政治风险国家为共9个,分别是也门共和国、叙利亚、东帝汶、尼泊尔、摩尔多瓦、马尔代夫、不丹、阿富汗、巴勒斯坦。

与2017年的评估相比,2018年高风险和较高风险国家增多,低风险、较低风险国家均有所减少。从区域来看,较高风险投资地区未变,仍是南亚和西亚北非。投资风险升高明显的区域是南亚和西亚北非国家。中东欧和东南亚的投资风险仍然较低,独联体国家投资风险较高。

本项研究在广泛分析、综合其他风险指数研究的基础上,创新性地提出了“能源因素”和“环境风险”两个新的维度,将传统的风险指数研究主要是考虑政治、经济、社会和投资4个维度成功地拓展到6个维度。计算过程和结果表明,现有的数据库可以较好地满足能源投资政治风险研究。

2018 年人大能源风险指数设计对社会风险维度进行了权重调整, 将其在风险指数中所占权重下调至了 10%。此次调整考虑到了社会风险虽然对能源资源投资构成约束, 但这种约束往往不如其他维度的影响显著。同时, 将天然气和煤炭数据纳入了能源禀赋和富余程度两个子指标的计算, 提高了能源维度考量的全面性。

原文链接: <http://www.199it.com/archives/696891.html?from=singlemessage> (注: 因版权保护无法获取 pdf, 但此链接可看图片版)

【政策动向】

关于创业投资企业和天使投资个人有关税收政策的通知

财税〔2018〕55 号

各省、自治区、直辖市、计划单列市财政厅（局）、国家税务局、地方税务局，新疆生产建设兵团财政局：

为进一步支持创业投资发展，现就创业投资企业和天使投资个人有关税收政策问题通知如下：

一、税收政策内容

（一）公司制创业投资企业采取股权投资方式直接投资于种子期、初创期科技型企业（以下简称初创科技型企业）满 2 年（24 个月，下同）的，可以按照投资额的 70% 在股权持有满 2 年的当年抵扣该公司制创业投资企业的应纳税所得额；当年不足抵扣的，可以在以后纳税年度结转抵扣。

（二）有限合伙制创业投资企业（以下简称合伙创投企业）采取股权投资方式直接投资于初创科技型企业满 2 年的，该合伙创投企业的合伙人分别按以下方式处理：

1. 法人合伙人可以按照对初创科技型企业投资额的 70% 抵扣法人合伙人从合伙创投企业分得的所得；当年不足抵扣的，可以在以后纳税年度结转抵扣。

2. 个人合伙人可以按照对初创科技型企业投资额的 70% 抵扣个人合伙人从合伙创投企业分得的经营所得；当年不足抵扣的，可以在以后纳税年度结转抵扣。

（三）天使投资个人采取股权投资方式直接投资于初创科技型企业满 2 年的，可以按照投资额的 70% 抵扣转让该初创科技型企业股权取得的应纳税所得额；当期不足抵扣的，可以在以后取得转让该初创科技型企业股权的应纳税所得额时结转抵扣。

天使投资个人投资多个初创科技型企业的，对其中办理注销清算的初创科技型企业，天使投资个人对其投资额的 70% 尚未抵扣完的，可自注销清算之日起 36 个月内抵扣天使投资个人转让其他初创科技型企业股权取得的应纳税所得额。

二、相关政策条件

(一) 本通知所称初创科技型企业, 应同时符合以下条件:

1. 在中国境内(不包括港、澳、台地区)注册成立、实行查账征收的居民企业;
2. 接受投资时, 从业人数不超过 200 人, 其中具有大学本科以上学历的从业人数不低于 30%; 资产总额和年销售收入均不超过 3000 万元;
3. 接受投资时设立时间不超过 5 年(60 个月);
4. 接受投资时以及接受投资后 2 年内未在境内外证券交易所上市;
5. 接受投资当年及下一纳税年度, 研发费用总额占成本费用支出的比例不低于 20%。

(二) 享受本通知规定税收政策的创业投资企业, 应同时符合以下条件:

1. 在中国境内(不含港、澳、台地区)注册成立、实行查账征收的居民企业或合伙创投企业, 且不属于被投资初创科技型企业的发起人;
2. 符合《创业投资企业管理暂行办法》(发展改革委等 10 部门令第 39 号)规定或者《私募投资基金监督管理暂行办法》(证监会令第 105 号)关于创业投资基金的特别规定, 按照上述规定完成备案且规范运作;
3. 投资后 2 年内, 创业投资企业及其关联方持有被投资初创科技型企业的股权比例合计应低于 50%。

(三) 享受本通知规定的税收政策的天使投资个人, 应同时符合以下条件:

1. 不属于被投资初创科技型企业的发起人、雇员或其亲属(包括配偶、父母、子女、祖父母、外祖父母、孙子女、外孙子女、兄弟姐妹, 下同), 且与被投资初创科技型企业不存在劳务派遣等关系;
2. 投资后 2 年内, 本人及其亲属持有被投资初创科技型企业股权比例合计应低于 50%。

(四) 享受本通知规定的税收政策的投资, 仅限于通过向被投资初创科技型企业直接支付现金方式取得的股权投资, 不包括受让其他股东的存量股权。

三、管理事项及管理要求

(一) 本通知所称研发费用口径, 按照《财政部 国家税务总局 科技部关于完善研究开发费用税前加计扣除政策的通知》(财税〔2015〕119 号)等规定执行。

(二) 本通知所称从业人数, 包括与企业建立劳动关系的职工人员及企业接受的劳务派遣人员。从业人数和资产总额指标, 按照企业接受投资前连续 12 个月的平均数计算, 不足 12 个月的, 按实际月数平均计算。

本通知所称销售收入, 包括主营业务收入与其他业务收入; 年销售收入指标, 按照企业接受投资前连续 12 个月的累计数计算, 不足 12 个月的, 按实际月数累计计算。

本通知所称成本费用, 包括主营业务成本、其他业务成本、销售费用、管理费用、财务费用。

(三) 本通知所称投资额, 按照创业投资企业或天使投资个人对初创科技型企业的实缴投资额确定。

合伙创投企业的合伙人对初创科技型企业的投资额, 按照合伙创投企业对初创科技型企业的实缴投资额和合伙协议约定的合伙人占合伙创投企业的出资比例计算确定。合伙人从合伙创投企业分得的所得, 按照《财政部 国家税务总局关于合伙企业合伙人所得税问题的通知》(财税〔2008〕159 号) 规定计算。

(四) 天使投资个人、公司制创业投资企业、合伙创投企业、合伙创投企业法人合伙人、被投资初创科技型企业应按规定办理优惠手续。

(五) 初创科技型企业接受天使投资个人投资满 2 年, 在上海证券交易所、深圳证券交易所上市的, 天使投资个人转让该企业股票时, 按照现行限售股有关规定执行, 其尚未抵扣的投资额, 在税款清算时一并计算抵扣。

(六) 享受本通知规定的税收政策的纳税人, 其主管税务机关对被投资企业是否符合初创科技型企业条件有异议的, 可以转请被投资企业主管税务机关提供相关材料。对纳税人提供虚假资料, 违规享受税收政策的, 应按税收征管法相关规定处理, 并将其列入失信纳税人名单, 按规定实施联合惩戒措施。

四、执行时间

本通知规定的天使投资个人所得税政策自 2018 年 7 月 1 日起执行, 其他各项政策自 2018 年 1 月 1 日起执行。执行日期前 2 年内发生的投资, 在执行日期后投资满 2 年, 且符合本通知规定的其他条件的, 可以适用本通知规定的税收政策。

《财政部 税务总局关于创业投资企业和天使投资个人有关税收试点政策的

通知》（财税〔2017〕38 号）自 2018 年 7 月 1 日起废止，符合试点政策条件的投资额可按本通知的规定继续抵扣。

财政部 税务总局

2018 年 5 月 14 日

链接地址：

http://szs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201805/t20180514_2894247.html

中国银保监会办公厅关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知

银保监办发〔2019〕144 号

各银保监局，各保险集团（控股）公司、保险公司、保险资产管理公司：

为进一步加强保险集团（控股）公司、保险公司、保险资产管理公司（以下简称保险机构）投资集合资金信托业务管理，规范投资行为，切实防范资金运用风险，根据《保险资金运用管理办法》等规定，现就有关事项通知如下：

一、保险机构投资集合资金信托，应当按照监管规定和内控要求，完善决策程序和授权机制，确定董事会或董事会授权机构的决策权限及批准权限。各项投资由董事会或者董事会授权机构逐项决策，并形成书面决议。

二、保险机构投资集合资金信托，应当配备独立的信托投资专业责任人，完善可追溯的责任追究机制，并向中国银行保险监督管理委员会（以下简称银保监会）报告。信托投资专业责任人比照保险机构投资管理专业责任人，纳入风险责任人体系进行监管，对其资质条件、权利义务和风险责任等要求，执行保险机构投资风险责任人的相关规定。

三、保险机构应当明确信托公司选择标准，完善持续评价机制，并将执行情况纳入年度内控审计。担任受托人的信托公司应当具备以下条件：

（一）具有完善的公司治理、良好的市场信誉和稳定的投资业绩，上年末经审计的净资产不低于 30 亿元人民币；

（二）近一年公司及高级管理人员未发生重大刑事案件，未受监管机构重大行政处罚。

四、保险资金投资的集合资金信托，基础资产限于非标准化债权资产、非上市权益类资产以及银保监会认可的其他资产，投资方向应当符合国家宏观政策、产业政策和监管政策。保险资金不得投资基础资产属于国家及监管部门明令禁止的行业或产业的资金信托，融资主体须承诺资金不用于国家及监管部门明令禁止的行业或产业。

五、对于基础资产为非标准化债权资产的集合资金信托，应进行外部信用评级，且信用等级不得低于符合条件的国内信用评级机构评定的 AA 级或者相当于 AA 级的信用级别。

六、对于基础资产为非标准化债权资产的集合资金信托，应当确定有效的信用增级安排，并符合下列要求：

（一）信用增级方式与融资主体还款来源相互独立。

（二）信用增级采用以下方式或其组合：

1. 设置保证担保的，应当为本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，担保人信用等级不低于被担保人信用等级，担保行为履行全部合法程序，且同一担保人全部对外担保金额占其净资产的比例不超过 50%。由融资主体母公司或实际控制人提供担保的，担保人净资产不得低于融资主体净资产的 1.5 倍。

2. 设置抵押或质押担保的，担保财产应当权属清晰，质押担保办理出质登记，抵押担保办理抵押物登记，经评估的担保财产价值不低于待偿还本息。

3. 银保监会认可的其他合法有效的信用增级方式。

（三）不得由金融机构提供任何直接或间接、显性或隐性的担保、回购等代为承担风险的承诺。

（四）融资主体信用等级为 AAA 级，且符合下列条件之一的，可免于信用增级：1. 上年末净资产不低于 150 亿元；2. 最近三年连续盈利；3. 融资主体募投项目为经国务院或国务院投资主管部门核准的重大工程。

七、对于基础资产为非上市权益类资产的集合资金信托，相关基础资产应当符合保险资金投资股权或不动产的监管规定。

八、保险资金投资集合资金信托，应当在信托合同中明确约定权责义务，禁止将资金信托作为通道。资金信托应当由受托人自主管理，并承担产品设计、项目筛选、尽职调查、投资决策、实施及后续管理等主动管理责任。信托公司管理

资金信托聘请第三方提供投资顾问服务的,应遵守银保监会的有关规定,不得将主动管理责任让渡给投资顾问等第三方机构,不得为保险资金提供通道服务。

九、保险资金不得投资单一资金信托,不得投资结构化集合资金信托的劣后级受益权。

十、除信用等级为 AAA 级的集合资金信托外,保险集团(控股)公司或保险公司投资同一集合资金信托的投资金额,不得高于该产品实收信托规模的 50%,保险集团(控股)公司、保险公司及其关联方投资同一集合资金信托的投资金额,合计不得高于该产品实收信托规模的 80%。

十一、保险资金投资集合资金信托,不得发生涉及利益输送、利益转移等不当交易行为,不得通过关联交易或者其他方式侵害公司或者被保险人利益。涉及关联交易的,应当符合合规、诚信和公允的原则,不得偏离市场独立第三方的价格或者交易条件,应当建立健全内部审批机制和评估机制,并按照有关规定及时进行信息披露。

十二、保险机构投资集合资金信托,应当加强法律风险管理,由专业律师就投资行为、信托目的合法合规性以及投资者权益保护等内容出具相关意见。

保险机构应当加强投后管理,制定后续管理制度和风险处理预案;定期监测融资主体和项目的经营等情况;定期开展压力测试和情景分析;形成内部定期报告机制,全程跟踪信托投资风险。

保险机构投资集合资金信托出现违约风险的,要积极采取应对措施,维护保险资金安全,并查找风险发生的原因,制定整改方案,按规定及时向银保监会报告;对于履职尽责不力且违反银保监会相关规定的保险机构信托投资专业责任人,银保监会将依法追究其责任。

十三、保险资金投资的集合资金信托有个人投资者参与的,信托公司应加强投资者适当性管理,确保其符合合格投资者标准,坚持产品风险等级与投资者风险承受能力相匹配的原则,严禁误导投资者购买风险等级高于其风险承受能力等级的资金信托。

十四、保险机构投资集合资金信托,保险机构和信托公司应当按有关规定向银保监会指定的信息登记平台报送信息,对于未及时、准确、完整报送信息的,责令限期改正,逾期不改正的依法予以行政处罚。

十五、保险机构投资集合资金信托，存在以下情形之一的，应当于投资后 15 个工作日内向银保监会报告：

（一）未直接投向具体基础资产，存在一层嵌套的；

（二）基础资产涉及的不动产等项目不在直辖市、省会城市、计划单列市等具有明显区位优势的地域，且融资主体或者担保主体信用等级低于 AAA 级；

（三）基础资产所属融资主体为县级政府融资平台，且融资主体或者担保主体信用等级低于 AAA 级；

（四）信托公司或基础资产所属融资主体与保险机构存在关联关系；

（五）银保监会认定的其他情形。

银保监会审核有关报告，认为报告信息披露不完整、外部信用评级风险揭示不充分、不能客观反映投资资产风险的，可以要求保险机构作出相应调整。

十六、保险业、信托业相关行业组织应当加强行业自律管理，评估会员及其从业人员行为，同时对投资涉及的律师事务所、信用评级机构等定期开展评估，对未能尽职履责且情节严重的，列入行业警示名单。

十七、保险集团（控股）公司、保险公司委托保险资产管理公司投资集合资金信托的，由保险资产管理公司履行本通知规定的相关管理责任，保险集团（控股）公司、保险公司应当符合保险资金委托投资管理和投资金融产品的相关规定。

十八、为维护市场稳定，保险机构投资集合资金信托实行“新老划断”，确保平稳过渡。保险机构投资分期发行产品的，可以继续投资予以衔接，但新增投资的集合资金信托应按照本通知执行。

十九、上述事项自本通知发布之日起执行。《关于保险资金投资集合资金信托计划有关事项的通知》（保监发〔2014〕38 号）同时废止。

中国银保监会办公厅

2019 年 6 月 19 日

链接地址：

<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/newShouDoc/A9F291811C5D4E65BF572D6C78C9D7D3.html>

中国银保监会关于设立风险投资型保险产品有关事项的通知

银保监发〔2018〕65 号

各保险集团（控股）公司、保险公司、保险资产管理公司：

为发挥保险资金长期稳健投资优势，参与化解上市公司股票质押流动性风险，加大保险资金投资优质上市公司力度，现就保险资产管理公司设立专项产品有关事项通知如下：

一、保险资产管理公司设立专项产品，应当符合下列条件：

- （一）具有规范的公司治理结构、完善的内部控制和风险管理体系；
- （二）具备发行组合类保险资产管理产品业务资格；
- （三）最近三年内未因重大违法违规行为、重大失信行为受到行政处罚；
- （四）银保监会规定的其他条件。

二、专项产品主要用于化解优质上市公司股票质押流动性风险，投资标的包括：

- （一）上市公司股票；
- （二）上市公司及其股东公开发行的债券；
- （三）上市公司股东非公开发行的可交换债券；
- （四）经银保监会认可的其他资产。

三、专项产品的投资者主要为保险机构、社保基金等机构投资者及金融机构资产管理产品。

四、专项产品应当设定合理的封闭期及产品存续期限。

五、保险资产管理公司应当合理控制产品投资集中度，有效管理各类风险。

六、保险资产管理公司应当积极发挥机构投资者作用，支持上市公司改善公司治理，提升公司价值，维护公司长期稳健经营。专项产品主要采取股东受让、上市公司回购、大宗交易与协议转让及其他方式平稳退出。

七、专项产品应当单独管理、单独建账和单独核算，确保每只产品与所投资资产相对应。专项产品应当选择符合条件的商业银行实施独立托管。

八、专项产品发行前应当向中保保险资产登记交易系统有限公司申请登记产品信息，并提交下列材料：

- (一) 产品登记申请;
- (二) 产品合同;
- (三) 产品募集说明书;
- (四) 托管协议;
- (五) 银保监会规定的其他材料。

九、保险公司投资专项产品的账面余额，不纳入权益类资产计算投资比例，纳入其他金融资产投资比例监管。

十、保险资产管理公司应当按照银保监会相关规定，向投资者披露专项产品的有关法律文件、产品净值以及产品运作期间发生的重大事项等情况。

十一、保险公司和保险资产管理公司不得以专项产品的资金进行不正当关联交易、利益输送、内幕交易和操纵市场。

十二、保险资产管理公司应当于每月 10 日前向中保保险资产登记交易系统报告专项产品存续期信息、产品资产负债表及投资持仓明细信息。

十三、专项产品存续期内，发生可能对投资者权益产生重大影响的事件，或发生严重影响产品正常运作的重大风险，保险资产管理公司应当及时向银保监会报告，并在事件发生后的 2 个工作日内向投资者披露相关信息。

十四、符合条件的养老保险公司设立专项产品参照本通知执行。

中国银行保险监督管理委员会

2018 年 10 月 24 日

链接地址:

<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/newShouDoc/DCD3ED9C2B2A49ABB0EBC90F311CA3C0.html>

中国银保监会办公厅关于保险资金参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务的通知

银保监办发〔2019〕121 号

各保险集团（控股）公司、保险公司、保险资产管理公司：

为进一步提升保险资金服务实体经济质效,丰富保险资金运用管理工具,完善市场信用风险分散、分担机制,根据《保险资金运用管理办法》、《保险资金参与金融衍生产品交易暂行办法》等规定,现就保险资金参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务有关事项通知如下：

一、本通知所称信用风险缓释工具和信用保护工具,是指用于管理信用风险的信用衍生产品。其中,信用风险缓释工具包括合约类产品和凭证类产品,信用保护工具包括信用保护合约和信用保护凭证。

二、保险资金参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务仅限于对冲风险,保险集团（控股）公司、保险公司和保险资产管理公司（以下统称“保险机构”）不得作为信用风险承担方。

三、参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务的保险机构应当具备衍生品运用能力和信用风险管理能力,并符合保险资金参与金融衍生产品交易的监管规定。

四、保险机构应当遵守信用风险缓释工具和信用保护工具的相关业务规则,信用风险缓释工具和信用保护工具的参考实体和标的债务应当符合保险资金运用的相关监管规定。

五、保险机构应当制定参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务的管理制度和业务操作流程,防范信用风险、市场风险和操作风险。

六、保险机构应实时监测信用风险缓释工具和信用保护工具的交易情况,定期评估相关风险,并按照《保险资金参与金融衍生产品交易暂行办法》要求,向银保监会报送月度、季度和年度报告,报告内容包括但不限于业务开展、风险对冲、稽核审计及合规等情况。

七、银保监会将加强对保险机构参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务的监管,依法开展现场和非现场检查。保险机构违反规定参与相关业务的,银保监会将依据有关规定对相关机构和人员进行行政处罚。

特此通知。

中国银行保险监督管理委员会

2019 年 5 月 7 日

链接地址：

<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/newShouDoc/98287807D441415F9F7917EFA64ECB88.html>

“青岛创投风投十条”政策措施实施细则发布

为有效落实相关政策措施，推动政策落地实施，根据“青岛创投风投十条”精神，青岛市制定了《支持打造创投风投中心若干政策措施奖励实施细则》。

实施细则亮点主要体现在：一是“细”。实施细则针对政策中的每一项奖励条款的奖励对象、奖励条件、奖励标准、申请材料、奖励审核及拨付等方面均予以详细说明，拓展完善了奖励政策的内涵。二是“实”。实施细则制定过程中，秉承忠实于原政策规定的原则，没有额外增加任何限定条件。实施细则制定过程中，认真调研了当前我市创投风投机构实际情况，听取了相关方面意见建议，重点强调了政策的可执行性，明确了政策实施的具体执行路径，确保政策能够实实在在落地。三是“准”。创投风投行业发展日新月异，为避免政策实施与实际发展情况脱节，我们特别制定了每年进行修订条款，以确保政策与行业现状精准对接。四是“活”。鉴于创投风投机构落地程序较为复杂的特点，我们摒弃政策发布日为实施日的通常做法，将奖励政策主要条款可享受时间均提前至 2019 年 1 月 1 日，确保符合条件的创投风投机构在文件有效期内能够真正享受到奖励政策。实施细则特别规定政策兑现审核程序中引入第三方专业机构认定环节。体现了市场化、法治化原则。

附《支持打造创投风投中心若干政策措施奖励实施细则》全文：

支持打造创投风投中心若干政策措施

奖励实施细则

根据《青岛市人民政府关于支持打造创投风投中心若干政策措施的通知》（青政发〔2019〕11 号）（以下简称《通知》），制定本奖励实施细则。

本细则所称创投风投机构，是指在中国证券投资基金业协会（以下简称“中基协”）登记备案的私募股权投资机构和创投风投机构，即对实体企业实施股权

投资的基金及基金管理人。

一、加快创投风投机构聚集发展

（一）新设机构奖励

1、奖励对象

（1）2019 年 1 月 1 日及以后，在中基协备案并已在在我市取得营业执照的基金；

（2）2019 年 1 月 1 日及以后，在中基协登记并已在在我市取得营业执照的基金管理人。

2、奖励条件

（1）基金实缴资金达到 2 亿元及以上；基金管理人实收资本达到 2 亿元及以上；

（2）基金的实缴资金、基金管理人的实收资本托管在我市商业银行机构；

（3）符合监管要求，经营合法合规。

3、奖励标准

符合条件的基金或基金管理人，其实缴资金或实收资本扣除政府性出资后，按照 1%给予奖励，最高不超过 2000 万元。

4、申请材料

按照“注册地优先”原则，由注册地在我市的基金或基金管理人进行申请。注册地均在我市的，由双方协商一致后，由一方进行申请。申请须提交以下材料：

（1）申请书；

（2）承诺书；

（3）基金及其基金管理人营业执照复印件；

（4）中基协登记、备案证明；

（5）基金实缴资金和基金管理人实收资本到位证明；

（6）政府性资金出资证明；

（7）我市商业银行机构托管协议；

（8）需要提交的其他材料。

（二）已有机构增资奖励

1、奖励对象

- (1) 我市已有基金及基金管理人在 2019 年 1 月 1 日及以后增资的；
- (2) 2019 年 1 月 1 日及以后由外地迁入我市的基金及基金管理人增资的。

2、奖励条件

- (1) 我市已有基金及基金管理人增资 2 亿元及以上的；
- (2) 由外地迁入我市的基金及基金管理人迁入后基金新增实缴资本达到 2 亿元及以上、基金管理人新增实收资本达到 2 亿元及以上；
- (3) 在我市取得营业执照，并已在中基协完成登记、备案；
- (4) 实缴资本或实收资本托管在我市商业银行机构；
- (5) 符合监管要求，经营合法合规。

3、奖励标准、申请材料

参照新设机构执行。

(三) 特大型机构奖励

1、奖励对象

2019 年 1 月 1 日及以后，在中基协备案并已在在我市取得营业执照的基金。

2、奖励条件

- (1) 新设基金实缴资本达到 100 亿元及以上；
- (2) 已有基金新增实缴资本达到 100 亿元及以上；
- (3) 在我市取得营业执照，并已在中基协完成备案；
- (4) 实缴资本托管在我市商业银行机构；
- (5) 符合监管要求，经营合法合规。

3、奖励标准

实缴资本在 2 亿元至 20 亿元（含 20 亿元）的，按照前款（一）、（二）规定执行；实缴资本在 20 亿元以上、达到 100 亿元以后（扣除政府性出资），一次性奖励 3000 万元。累计总共不超过 5000 万元。

4、申请材料

参照新设机构执行。

(四) 具有重大意义和作用的机构奖励

1、奖励对象

2019 年 1 月 1 日及以后，实缴资本达到 200 亿元及以上（扣除政府性出资），

并对我市经济高质量发展和龙头产业培育具有重大促进作用的基金。

2、奖励条件

- (1) 在我市取得营业执照，并已在中基协完成备案；
- (2) 实缴资本托管在我市商业银行机构；
- (3) 符合监管要求，经营合法合规。

3、奖励标准

按照机构在我市落户和发展的实际需要，给予专项配套支持和奖励（含按照前三款规定已获得的奖励）。

4、申请材料

参照新设机构执行。

二、促进创投风投机构与实体经济对接

（一）加大对投资我市企业的创投风投机构支持力度

1、奖励对象

对注册在我市的基金及基金管理人，在本政策实施之日起，以股权投资方式投资我市实体企业的。

2、奖励条件

- (1) 被投资企业为注册在我市并已有实体性经营活动的法人实体企业；
- (2) 投资资金已全部到位（投资协议约定分期、分批到位的，可按年度分期、分批给予奖励）。

3、奖励标准

在奖励年度内按投资总额（扣除政府性出资）的 1% 给予奖励。

4、申请材料

- (1) 申请书；
- (2) 中基协登记或备案证明；
- (3) 基金及基金管理人营业执照复印件；
- (4) 投资协议及投资资金到位证明；
- (5) 被投资企业营业执照复印件及财务报表原件；
- (6) 需要提交的其他材料。

三、积极发挥政府引导基金作用

“我市企业”指注册地在青岛市辖区内的各类法人实体企业；“市外企业”指注册地不在青岛市辖区的各类法人实体企业。“我市投资额”均不含母基金投资子基金的金额。

（一）降低投资我市企业的资金比例

1、适用对象

2019 年 1 月 1 日及以后市、区（市）两级政府引导基金直接参股的母基金及直投基金，且在中基协完成登记、备案的。

2、认定标准

（1）母基金在我市投资额：母基金及其参股子基金以股权投资方式投资我市企业并已全部到位的金额之和。

（2）直投基金在我市投资额：该基金以股权投资方式投资我市企业并已全部到位的金额。

（3）引导基金出资额：市、区（市）两级政府引导基金实缴出资额之和。

（二）放宽参股基金投资我市企业的认定标准

1、适用对象

2019 年 1 月 1 日及以后市、区（市）两级政府引导基金直接参股的母基金及直投基金，且在中基协完成登记、备案的。

2、认定标准

（1）直接投资我市企业的

认定标的：注册地在我市辖区内的各类法人实体企业。

认定额度：以股权投资方式直接投资我市企业并已到位的投资额。

（2）投资的市外企业以股权投资方式投资我市已有企业的

认定标的：政府引导基金参股的基金投资的市外企业，以股权投资方式投资有实体性经营活动的我市企业。

认定额度：市外企业以股权投资方式投资我市企业并已到位的投资额。

（3）投资的市外企业在我市投资设立新企业的

认定标的：政府引导基金参股的基金投资的市外企业在我市投资新设法人实体企业，并已进入实质性建设阶段或有实体性经营活动的。

认定额度：该市外企业在我市投资新设法人实体企业中的实缴注册资本。

(4) 为我市引进落地法人企业并有实体性经营活动的

认定标的：政府引导基金参股的基金或其基金管理人从外地引进落户我市的法人实体企业。

认定额度：迁入企业的实缴注册资本额或账面净资产额（按从高原则奖励）。

(5) 为支持我市企业走出去开展全产业链投资，投资到我市企业在市外控股子公司

认定标的：政府引导基金参股的基金，以股权投资方式投资于我市企业控股的市外企业。

认定额度：实际投资额度×投资前我市企业在认定标的中的持股比例。

(6) 其他可认定为投资我市企业的

不在上述五类认定标的内的其他投资，由市级创业投资引导基金管理中心比照上述五类认定标准另行认定。

(三) 允许专项子基金突破投资比例限制

适用对象为政府引导基金参股的母基金围绕重点项目设立的专项子基金（不含直投基金）。

(四) 鼓励社会出资人购买政府引导基金所持的基金份额

1、适用对象

政府引导基金参股设立的基金中的其他社会出资人。

2、认定条件

该基金投资青岛本地企业投资额达到政府引导基金出资额的 1.1 倍。

3、申请材料

(1) 申请书；

(2) 基金已完成青岛地域投资要求的相关证明材料，以及完成投资领域及投资阶段等政策指标情况说明；

(3) 购买主体营业执照复印件（或身份证明文件）；

(4) 该基金其他出资人出具的放弃购买权的相关文件；

(5) 需要提交的其他材料。

4、审核程序

由购买方向市级创业投资引导基金管理中心申请，由市级创业投资引导基金

管理中心按照相关规定实施。

（五）完善政府引导基金让利机制

1、适用对象

政府引导基金参股设立的基金中的其他社会出资人。

2、让利条件

政府引导基金参股设立的基金已完成全部认缴出资，完成全部项目投资且满足合伙协议（章程）约定的投资地域、投资领域、投资阶段等政策性指标。

3、让利额度

引导基金整体年化收益率超出清算年度一年期银行贷款基准利率（单利）的，引导基金让利按以下公式计算：

引导基金让利金额 = [引导基金总收益 - $\sum$ 引导基金每期出资额 $\times$ （引导基金每期出资实际使用天数 $\div$ 365 $\times$ 清算年度一年期银行贷款基准利率）] $\times$ （青岛地域投资额 $\div$ 基金总完成投资额） $\times$ 50%

青岛地域投资额仅限投资时被投资企业在青岛地域注册的情况。

4、认定程序

对投资于我市产业发展战略具有重大产业支撑作用的项目或初创期、早中期科技型创新型企业，需提供相应证明材料至市级创业投资引导基金管理中心，由市级创业投资引导基金管理中心按照相关规定实施。

5、申请资料

（1）参股基金合伙协议或章程；

（2）基金投资相关项目资料，包括但不限于项目介绍、投资协议/增资协议、营业执照，以及完成投资地域、领域及阶段的相关政策指标证明材料；

（3）政府引导基金让利申请书；

（4）需要提交的其他材料。

四、吸引和培养创投风投专业人才

（一）奖励对象

在我市创投风投机构任高管且在我市纳税的创投风投管理人才。

（二）奖励条件

由各区（市）自行确定辖区内每个奖励年度的创投风投机构高管人才。

（三）奖励标准

由各区（市）根据高管个人贡献给予奖励。

五、政策兑现

（一）认定时间

2019 年度奖励，自 1 月 1 日至 6 月 30 日；后续每年度自 7 月 1 日至次年 6 月 30 日作为奖励年度。

（二）申报时间

每年 7 月 5 日至 20 日（工作日）。

（三）申报审核

区（市）金融监管部门或财政部门每年按时发布申报指南，符合条件的创投风投机构向区（市）发布部门提报申请材料，区（市）发布部门进行初审并加盖公章后，报市地方金融监管局。需报市级创业投资引导基金管理中心的，同时报市级创业投资引导基金管理中心，市级创业投资引导基金管理中心审核并加盖公章后，报市地方金融监管局。市地方金融监管局委托第三方专业机构进行审核认定。

（四）资金拨付

1、对创投风投机构落户、投资我市企业的奖励资金，按现行财政体制分担。

2、对创投风投机构办公场所支持政策和人才奖励政策，由各区（市）政府遵照本政策相关规定及精神制定细则并实施。

3、每年 6 月 30 日前由区（市）财政部门兑现上述奖励资金。

4、政府引导基金超额收益让利政策的兑现，由市级创业投资引导基金管理中心在参股基金清算时予以实施。

六、附则

1、所有申报材料均需加盖相关单位或机构公章，申报机构对所提供材料的真实性、完整性和合法性负完全法律责任。

2、对出现违规经营的创投风投机构，实行一票否决，不享受任何扶持政策。

3、市地方金融监管局、市财政局负责对补助及奖励资金的使用情况进行跟踪管理和监督检查。对虚报材料、违规取得或使用补助及奖励资金的机构，相关部门有权追回资金，并根据《财政违法行为处罚处分条例》（国务院令 427

号)规定对有关单位和责任人员予以处理处罚。涉嫌构成犯罪的,移送司法机关依法追究刑事责任。

4、政策未尽事宜和本细则由市地方金融监管局会同市财政局负责解释。

5、本实施细则自发布之日起实施,每年视情况修改完善。

链接地址: <http://news.bandao.cn/a/249875.html>

关于建立风险投资机制的若干意见

为贯彻《中共中央、国务院关于加强技术创新,发展高科技,实现产业化的决定》中"要培育有利于高新技术产业发展的资本市场,逐步建立风险投资机制"的精神,指导、规范风险投资活动,推动风险投资事业的健康发展,现就建立风险投资机制提出以下意见:

建立风险投资机制的意义

(一)创新是一个民族进步的灵魂,是国家兴旺发达的不竭动力。技术创新,既是经济可持续发展的根本推动力量,也是提高国际竞争力和实现经济安全的根本保障。要使知识有效地转化为高新技术,高新技术有效地实现产业化,需要建立一个能有效地动员和集中资本、促进知识向高新技术转化、加速高新技术成果商品化和产业化进程的风险投资机制。建立规范的风险投资机制,对于推进国家技术创新体系建设,提高国民经济整体素质和综合国力,实现跨越式发展具有重要意义。建立有效的风险投资机制,对于高新技术的开发及其成果的产业化,具有重要作用。

(二)近几年,我国科学技术的发展支持了国民经济的建设,技术进步对经济增长的贡献率有所提高。但是,科技向现实生产力转化能力薄弱,高新技术产业化程度低,具有自主知识产权的高新技术企业少的状况还未根本改变。在国际市场竞争日趋激烈的条件下,缺乏自主的技术创新能力,难以保证国民经济的可持续发展和国家经济安全。建立风险投资机制,促进高新技术产业的发展,是实施科教兴国战略的要求。

(三)风险投资(又称创业投资)是指向主要属于科技型的高成长性创业企业提供股权资本,并为其提供经营管理和咨询服务,以期在被投资企业发展成熟后,通过股权转让获取中长期资本增值收益的投资行为。建立风险投资机制要创造良好的外部环境和改革制度,培育适应社会主义市场经济规律的,有利于加速

技术创新和成果转化的,能将经济部门推进技术进步与金融部门保障支持有机结合的经济运行体系。其主要内容包括:投资主体、投资对象、撤出渠道、中介服务机构、监管系统等。

(四)建立风险投资机制的目的,是促进高新技术成果走向市场、实现产业化,提高警惕科技进步对经济增长的贡献率,通过创造良好的外部环境,促使企业积极参与技术创新和科技创业活动,推动产业、产品结构的调和升级形成良性循环。

建立风险投资机制的基本原则

(五)按照社会主义市场经济规律建立风险投资机制。要面向市场,拓展创业资本来源;运用市场机制,强化风险投资主体内部的责任约束和利益激励;按照规范、有序的原则培育服务于风险投资市场的中介服务机构;根据我国的实际情况,有步骤地培育有利于风险投资撤出和高新技术产业发展的资本市场体系;建立风险投资的风险防范、信息披露和监管系统;制定相应法规为国际创业资本的进入和撤出提供便利条件,逐步与国际风险投资市场接轨。

(六)充分发挥各级人民政府和社会力量的积极性,加快风险投资体系的建设。国家按照"制定政策、创造环境、加强监管、控制风险"的原则,推进风险投资体系的建设;鼓励地方、企业、金融机构、个人、外商等各类投资者积极推动和参与风险投资事业的发展;拓宽市场准入渠道,对风险投资活动以及各类机构和个人对风险投资机构的投资,给予必要的扶持政策;制定与风险投资有关的一系列法规和制度,建立相关的监管标准和监管系统;在推进风险投资机制建设中,要重视发挥科技创业服务中心、高新技术开发区、高等学校科技园区及其他机构的作用。 培育风险投资主体

(七)风险投资公司和风险投资基金,是风险投资主体中的主导性机构。其主要服务对象是高新技术企业及科技型中小企业;主要功能是吸收各类投资者的创业资本,为高新技术产业化,提供资本金、经营管理及其他方面的支持;主要成员是专门从事风险投资的专家型人才;资本运作的主要方式"战略投资"方式,还可以采用股权投资、可转换证券等多种方式进行投资。

(八)风险投资公司是以风险投资为主要经营活动的非金融性企业,其主营业务是向高新技术企业及科技型中小企业进行投资,转让由投资所形成的股权。

为高新技术企业提供融资咨询,参与被投资企业的经营管理等。风险投资公司设立时要注意政企分开、鼓励非国有企业、个人、外商及其他机构投资入股。风险投资公司采取有限责任公司、股份有限公司等形式并积极探索新的运作模式。允许风险投资公司运用全额资本金进行投资。

(九)风险投资基金是专门从事风险投资以促进科技型中小企业发展的一种投资基金。为适应风险投资的特点,风险投资基金应采取私募方式,向确定的投资者发行基金份额。其募集对象可以是个人、企业、机构投资者、境外投资者,应拓宽民营资本来源;同时,对投资者的风险承受能力应有一定要求。投资者所承诺的资金可以分期到位。风险投资基金应按封闭式设立,即事先确定发行总额和存续期限,在存续期限内基金份额不得赎回。

(十)风险投资公司和风险投资基金的实收货币资本必须充足。风险投资公司和风险投资基金对高新技术企业的投资额应占其实收资本的较大比重。为规避风险,对特定企业或单一项目投资比例不宜过高。

(十一)风险投资机构的主要管理人员应具备懂技术、会管理、无不良记录、诚实申报个人财产并愿意为业务损失承担相关责任等条件。

(十二)风险投资机构要建立完善的内部激励机制和约束机制。按照允许和鼓励资本、技术等生产要素参与收益分配的原则,可以采取经营管理人员持有股份等形式调动其积极性;通过出资人与经营管理人员间的契约,根据经营绩效约定股份期权的类型、数量、赠与条件、约束条件、执行办法等,同时明确高层管理人员对渎职、重大失误等行为承担的责任。风险投资公司和风险投资基金的成立和审批,必须按照国务院有关部门制定的办法和程序进行。建立风险投资撤出机制

(十三)建立和拓宽撤出渠道,推动风险投资的发展。"撤出"是指风险投资通过转让股权获取回报的经营行为。要遵循资本运作的客观规律,创造顺畅的撤出渠道,以便有效吸引社会资金进入风险投资领域,保障风险投资的良性循环,解决创业资本的股权流动、风险分散、价值评价等问题。风险投资的主要撤出方式:企业购并、股权回购、股票市场上市等。

(十四)企业购并是指高新技术企业在未上市前,将部分股权或全部股权向其他企业或个人转让的行为。允许和鼓励非银行金融机构、上市公司、产业投资

基金和其他公司及个人参与对高新技术企业的购并活动。

(十五) 股权回购是指企业购回风险投资机构在本企业所持股权的行为。金融机构、中小企业信贷担保基金及其他各类担保机构, 要积极支持高新技术企业的股权回购活动。

(十六) 条件成熟, 在现有的上海、深圳证券交易所专门设立高新技术企业板块, 为高新技术企业特别是科技型中小企业上市和交易服务, 这既能充分利用现有设施和监管资源, 有利于证券市场的集中统一监管, 又能更快地拓宽和完善风险投资撤出渠道。其发行上市、交易的具体办法, 由证监会制定。

(十七) 境外创业板股票市场也是可利用的风险投资撤出渠道之一。如美国的那斯达克(NASDAQ)市场和香港联合证券交易所设立的创业板等。在政策上向高新技术企业境外上市倾斜, 有利于利用国际资本发展我国高新技术产业, 有利于吸引境外创业资本进入我国风险投资市场, 有利于高新技术企业走向国际市场。上市、交易的具体办法, 由证监会制定。完善中介服务机构体系

(十八) 充分发挥中介服务机构在咨询、监督、评估等方面的重要作用。风险投资要求目前已有的中介服务机构为其提供服务, 还要求针对其特殊性和专门需要, 设立包括行业协会、科技项目评估机构、技术经纪机构、风险投资咨询顾问机构等专门的中介服务机构。

(十九) 中介服务机构的设立要严格执行政企分开的原则, 使之成为自创信誉、自负盈亏、自担经济法律责任的法人实体。按诚信、公正、科学的原则, 依法开展经营活动。

(二十) 经审批成立的风险投资行业协会, 作为风险投资主体、高新技术企业、有关中介服务机构等的行业自律组织, 开展行业规范和服务标准的制定工作, 对其成员的执业情况进行评定, 形成自律机制; 开展风险投资人才培训和民间国际交流活动等。建立健全鼓励和引导风险投资的政策和法规体系

(二十一) 为推进规范的风险投资机制的建立, 根据本意见, 国务院有关部门将制定建立风险投资公司和风险投资基金的申请、审批、管理等具体实施办法; 研究制定有利于风险投资发展的财税、金融扶持政策和鼓励境外创业资本进入风险投资市场的政策; 研究制定在上海、深圳证券交易所设立“高新技术企业板块”的实施方案, 研究制定科技型中小企业到境外创业板市场发行证券和上市的有关

政策；研究制定建立风险投资行业协会的审批、管理办法。

(二十二) 国务院有关部门将根据国家产业政策、技术政策和产业、产品结构调整战略目标、定期制定颁布风险投资项目(领域)指南,引导创业资本投向。风险投资是一项投资周期长、风险程度高、竞争性强的特殊资本运作方式。各地在推动建立风险投资机制时应注意防范风险,依法有序发展,避免一哄而起,避免出现单纯依靠或主要依靠政府出资建立风险投资机构的现象。应当鼓励以民间资本为主,政府以引导、扶持和有限参与为基本原则。各省、自治区、直辖市人民政府应根据本地区科技、经济和市场发展水平,坚持近期目标和长远目标相结合,采取切实可行的措施,着重在创造环境、完善市场机制、吸引国内外创业资本方面发挥作用,积极稳妥地推进风险投资事业的发展。

链接地址: http://www.most.gov.cn/tjcw/tczcwj/200708/t20070813_52371.htm

北京市风险投资机构享受财政专项资金支持确认办法

为贯彻落实《北京市关于进一步促进高新技术产业发展的若干规定》,经市政府同意,制定本实施办法。

第一条 本办法适用于为本市高新技术成果转化项目投资的风险投资机构。

第二条 风险投资机构享受财政专项资金支持,应具备以下条件:

1. 在本市注册、具有独立法人资格;
2. 对本市认定的高新技术成果转化项目投资超过当年投资总额的 70%。

第三条 对符合第二条规定的风险投资机构当年缴纳所得税地方收入部分的 50%,由财政安排专项资金支持。

第四条 风险投资机构应于每年 5 月底以前向北京市高新技术成果转化业务中心(以下简称业务中心)提出享受财政专项资金支持的申请。

申请享受财政专项资金支持的风险投资机构应当提交以下材料:

1. 确认申请表;
2. 机构年度财务报表;
3. 上年度企业所得税汇算清缴结果;

4. 高新技术成果转化项目认定证书;
5. 向认定项目投资的有关董事会文件和出资证明;
6. 营业执照或法人证书复印。

第五条 业务中心负责对申请材料进行核准、确认,于每年7月底前将汇总清算结果报市财政局。市财政局按照北京市高新技术成果转化业务中心确认的税款数额安排资金并拨付到业务中心。业务中心在10个工作日内将资金转拨到风险投资机构。

第六条 享受财政专项资金支持的风险投资机构每年确认一次。

第七条 对享受财政专项资金支持的风险投资机构实行不定期抽查,如发现弄虚作假者,撤销其享受优惠政策>策的资格,并责令其退回所得支持资金。

第八条 本办法由市财政局负责解释。

链接地址:

<http://www.chinalawedu.com/new/201309/xuhuijian2013091214310296372931.shtml>

广州市黄埔区广州开发区促进风险投资发展办法

第一条【宗旨目的】为贯彻落实《国务院关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》(国发〔2016〕53号)、《广州市人民政府关于进一步发展和利用资本市场的若干意见》(穗府〔2015〕19号)精神,大力推进我区风险投资集聚发展,结合我区实际,制定本办法。

第二条【适用对象】本办法所扶持的风险投资机构须同时满足下列条件:工商注册地、税务征管关系及统计关系在黄埔区、广州开发区及其受托管理和下辖园区范围内(以下简称“本区”);有健全的财务制度、实行独立核算、按相关规定完成登记备案手续的股权投资企业、股权投资管理企业、创业投资企业、创业投资管理企业(以下统称“风险投资机构”)。享受本办法扶持的风险投资机构,须承诺存续期内不迁离注册及办公地址、不改变在本区的纳税义务、不减少注册资本(因项目退出导致的减资除外)。若被扶持的风险投资机构违反承诺,将追回已经发放的扶持金。

第三条【项目落户奖】对新设立的公司制风险投资机构,实缴注册资本达到1亿元、3亿元、10亿元、20亿元、30亿元人民币或等值外币以上,经认定分

别给予 100 万元、300 万元、800 万元、1000 万元、2000 万元奖励。每家风险投资机构最高奖励 2000 万元。

对合伙制风险投资机构, 管理规模 3 亿元人民币或等值外币以上, 按其实际投资本区非上市企业的累计投资额每满 5000 万元人民币或等值外币, 给予风险投资机构或其委托管理人奖励 300 万元, 累计最高奖励 2000 万元。

第四条【经营贡献奖】对当年营业收入(含投资收益)达到 3000 万元以上且同比增长 6% 以上或利润总额达到 1000 万元以上的风险投资机构, 按照其当年对本区地方经济发展贡献的 80% 予以奖励(含高管人才奖励)。

对当年营业收入(含投资收益)达到 1 亿元以上且同比正增长或利润总额达到 3000 万元以上的风险投资机构, 按照其当年对本区地方经济发展贡献的 90% 予以奖励(含高管人才奖励)。

对本办法实施后新注册的风险投资机构, 连续 3 年按照对本区地方经济发展贡献的 100% 予以奖励(含高管人才奖励)。

依据国家有关规定, 有限合伙制风险投资机构的自然人普通合伙人按照“个体工商户的生产经营所得”项目, 适用 5%-35% 的五级超额累进税率; 自然人有限合伙人从有限合伙企业取得的股权投资收益, 按照“利息、股息、红利所得”项目, 适用 20% 税率。

第五条【高管人才奖励】符合本办法第四条第一、二、三款规定的, 给予每家风险投资机构不超过 10 名高级管理人员或骨干人员按其从该风险投资机构获得的工资薪金、股息和红利、劳务报酬、财产转让(股权转让)收入等应纳税所得额的 10% 奖励, 最高不超过该风险投资机构对本区地方经济贡献的 50%。奖励资金直接划入个人账户。

符合本办法第四条第一、二、三款规定且落户在中新广州知识城的, 给予每家风险投资机构不超过 10 名高级管理人员或骨干人员按其从该风险投资机构获得的工资薪金、股息和红利、劳务报酬、财产转让(股权转让)收入等个人所得税对本区地方经济发展贡献的 100% 奖励。奖励资金直接划入个人账户。

符合本办法第四条第一、二款规定的, 给予每家风险投资机构不超过 3 名高级管理人员或骨干人员发放万能捷通卡, 提供子女优先入学、本人及家属落户、机场贵宾服务、优先就医、免费体检等高端服务便利。

本办法第三条规定的项目落户奖和第四条规定的经营贡献奖,按不低于 50% 的比例发放给该风险投资机构或其委托管理人的管理团队或骨干人员。

第六条【投资企业发展奖】对投资本区种子期、初创期科技企业 2 年以上的,按照实际投资额的 5% 给予奖励,每投资 1 家企业最高奖励 50 万元,每家风险投资机构每年最高奖励 500 万元。

对投资本区种子期、初创期科技企业 2 年以上的,按照实际投资亏损的 30% 给予补偿,每亏损 1 家企业最高补偿 100 万,每家风险投资机构每年最高补偿 500 万元。

对联合银行等金融机构为本区企业开展股权和债权融资服务且投资总额达到 1 亿元以上的,按被投资企业年度贷款余额的 5% 给予奖励,每家风险投资机构每年最高奖励 500 万元。

第七条【投资项目引进奖】对投资的企业迁入本区 1 年以上且统计达到规模以上的,按其对该企业累计投资额的 5% 给予最高 100 万元奖励,每家风险投资机构每年最高奖励 2000 万元。

对投资的企业迁入本区 3 年内在“新三板”挂牌并进入创新层的,按其每持股 10% 奖励 50 万元。

对投资的企业迁入本区 3 年内在境内外成功上市的,按其每持股 1% 奖励 50 万元,最高奖励 500 万元。

第八条【办公用房补贴】对入驻“中国风险投资科学城大厦”、“中国风险投资知识城大厦”的,连续 3 年按实际发生租金给予 100% 补贴,补贴面积最高 1000 平方米,并给予 30% 的装修费用补贴,最高 100 万元。

对在本区购置办公用房且自用的,按购买房价的 10% 给予最高 500 万元一次性补贴,并给予 30% 的装修费用补贴,最高 100 万元。

第九条【鼓励集聚发展】设立 100 亿元风险投资引导基金,按照“政府引导、市场运作、科学决策、防范风险”原则,通过母基金的方式,选择风险投资机构合作成立子基金,引导社会资本共同投向科技企业和战略性新兴产业。

设立风险投资机构突出贡献奖、风险投资杰出人物奖,每家风险投资机构最高奖励 300 万元、每人最高奖励 100 万元。

设立“风险投资一站式服务中心”,现场提供工商注册、税务登记、政策咨

询、场地租赁等一站式服务。对服务于风险投资机构依法成立的行业协会或中介机构，经认定给予每年 30 万元经费补贴。

每年举办风险投资峰会等高水平活动。支持国内外知名风险投资机构、行业协会、专业机构联合国家、省、市相关部门或机构共同举办研讨、促进交流等高水平活动，给予最高 300 万元资助。

每月举办风险投资沙龙、投融资对接、研讨交流等主题活动。鼓励行业协会、专业机构及风险投资机构承办各类主题活动，给予最高 50 万元资助。

鼓励开展人工智能、区块链、量化投资、智能金融等金融科技前沿技术示范应用，提升核心竞争力，按照技术应用合同或采购协议实际发生金额的 30% 给予补贴，每个项目最高补贴 500 万元。

第十条【重大项目奖励】对带动性强、地方经济发展贡献大的重大风险投资项目，经区政府、管委会同意，另行予以重点扶持。

符合本办法规定的同一项目、同一事项同时符合本区其他扶持政策规定（含上级部门要求区里配套或负担资金的政策规定）的，按照从高不重复的原则予以支持，另有规定的除外。获得奖励的涉税支出由企业或个人承担。

本办法从公布之日起实施，有效期 3 年。有效期届满或有关法律政策依据变化，将根据实施情况予以评估修订。

链接地址：<https://www.yracc.com/newslib/detail/474.html>

中共中央国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》摘要

第一章 规划背景

创新要素集聚。创新驱动发展战略深入实施，广东全面改革创新试验稳步推进，国家自主创新示范区加快建设。粤港澳三地科技研发、转化能力突出，拥有一批在全国乃至全球具有重要影响力的高校、科研院所、高新技术企业和国家大科学工程，创新要素吸引力强，具备建设国际科技创新中心的良好基础。

合作基础良好。香港、澳门与珠三角九市文化同源、人缘相亲、民俗相近、优势互补。近年来，粤港澳合作不断深化，基础设施、投资贸易、金融服务、科技教育、休闲旅游、生态环保、社会服务等领域合作成效显著，已经形成了多层次、全方位的合作格局。

第二章 总体要求

具有全球影响力的国际科技创新中心。瞄准世界科技和产业发展前沿，加强创新平台建设，大力发展新技术、新产业、新业态、新模式，加快形成以创新为主要动力和支撑的经济体系；扎实推进全面创新改革试验，充分发挥粤港澳科技研发与产业创新优势，破除影响创新要素自由流动的瓶颈和制约，进一步激发各类创新主体活力，建成全球科技创新高地和新兴产业重要策源地。

第四章 建设国际科技创新中心

深入实施创新驱动发展战略，深化粤港澳创新合作，构建开放型融合发展的区域协同创新共同体，集聚国际创新资源，优化创新制度和政策环境，着力提升科技成果转化能力，建设全球科技创新高地和新兴产业重要策源地。

第二节 打造高水平科技创新载体和平台

加快推进大湾区重大科技基础设施、交叉研究平台和前沿学科建设，着力提升基础研究水平。优化创新资源配置，建设培育一批产业技术创新平台、制造业创新中心和企业技术中心。推进国家自主创新示范区建设，有序开展国家高新区扩容，将高新区建设成为区域创新的重要节点和产业高端化发展的重要基地。推动珠三角九市军民融合创新发展，支持创建军民融合创新示范区。支持港深创新及科技园、中新广州知识城、南沙庆盛科技创新产业基地、横琴粤澳合作中医药科技产业园等重大创新载体建设。支持香港物流及供应链管理应用技术、纺织及成衣、资讯及通信技术、汽车零部件、纳米及先进材料等五大研发中心以及香港科学园、香港数码港建设。支持澳门中医药科技产业发展平台建设。推进香港、澳门国家重点实验室伙伴实验室建设。

第三节 优化区域创新环境

深化区域创新体制机制改革。研究实施促进粤港澳大湾区出入境、工作、居住、物流等更加便利化的政策措施，鼓励科技和学术人才交往交流。允许香港、澳门符合条件的高校、科研机构申请内地科技项目，并按规定在内地及港澳使用相关资金。支持粤港澳设立联合创新专项资金，就重大科研项目开展合作，允许相关资金在大湾区跨境使用。研究制定专门办法，对科研合作项目需要的医疗数据和血液等生物样品跨境在大湾区限定的高校、科研机构和实验室使用进行优化管理，促进临床医学研究发展。香港、澳门在广东设立的研发机构按照与内地

研发机构同等待遇原则，享受国家和广东省各项支持创新的政策，鼓励和支持其参与广东科技计划。开展知识产权证券化试点。

促进科技成果转化。创新机制、完善环境，将粤港澳大湾区建设成为具有国际竞争力的科技成果转化基地。支持粤港澳在创业孵化、科技金融、成果转化、国际技术转让、科技服务业等领域开展深度合作，共建国家级科技成果孵化基地和粤港澳青年创业就业基地等成果转化平台。在珠三角九市建设一批面向港澳的科技企业孵化器，为港澳高校、科研机构的先进技术成果转移转化提供便利条件。支持珠三角九市建设国家科技成果转移转化示范区。充分发挥香港、澳门、深圳、广州等资本市场和金融服务功能，合作构建多元化、国际化、跨区域的科技创新投融资体系。大力拓展直接融资渠道，依托区域性股权交易市场，建设科技创新金融支持平台。支持香港私募基金参与大湾区创新型科技企业融资，允许符合条件的创新型科技企业进入香港上市集资平台，将香港发展成为大湾区高新技术产业融资中心。

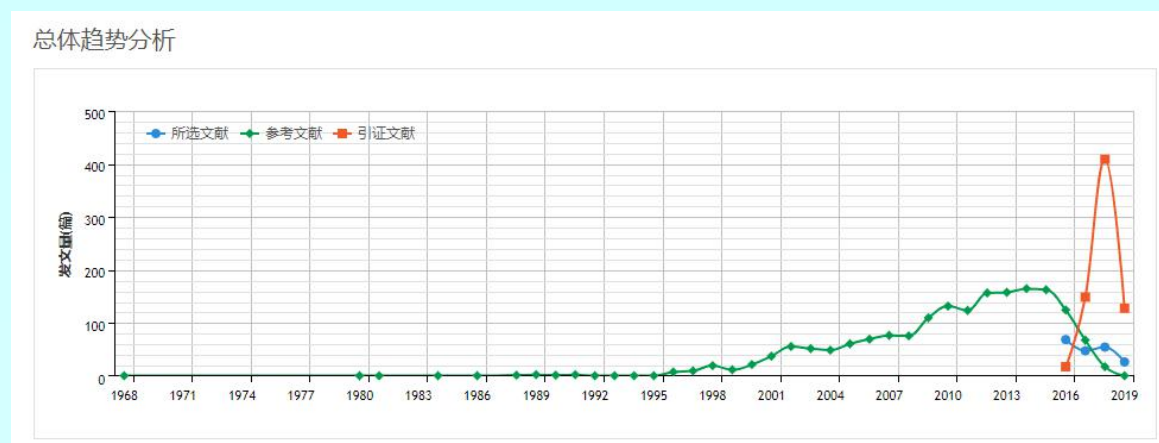
全文链接地址：

http://www.zhuhai.gov.cn/xw/ztjj_44490/dawanqu/201904/t20190428_53699867.html

【知识可视化分析】

检索条件：以“篇名”并且“关键词”含“风险投资”为检索式，文献来源类别为“核心期刊”和“CSSCI”，进行模糊检索，最后得出 2324 篇文献。按发表时间对文献进行排序，选中排名前 200 的文献进行计量可视化分析，得到以下结论：

模块一：总体趋势



由上图可以看出，关于风险投资的研究开始较晚，从 90 年代开始，但前几年研究势头缓慢，到 2000 年有个小幅增长，之后从 2008 年开始呈现出快速增长的趋势。

模块二：关键词共现网络



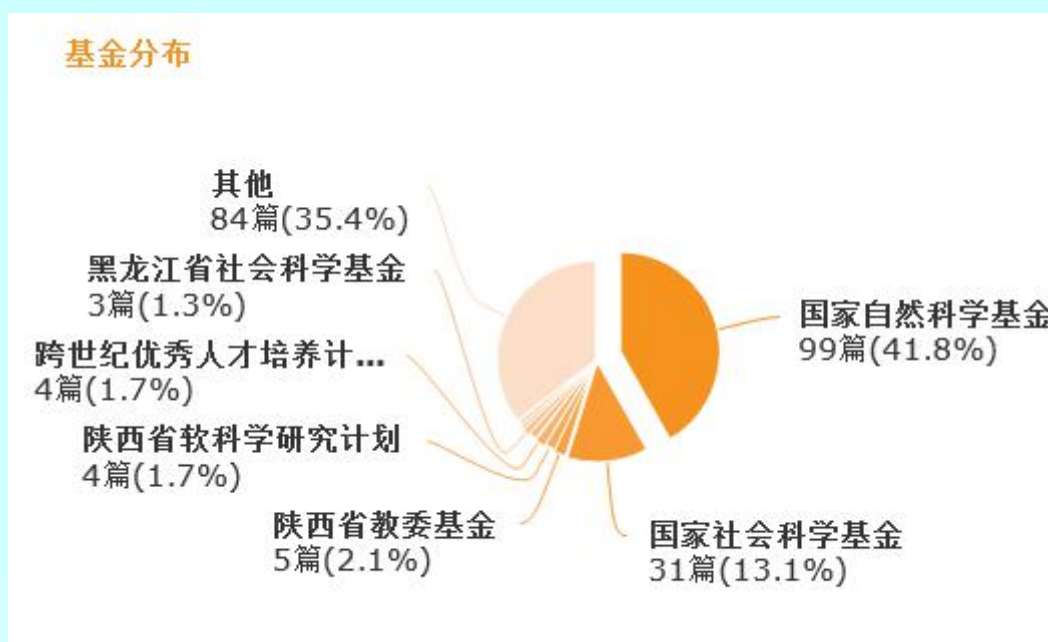
从上图的关键词共现网络可以看出,“风险投资机构”关键词是最核心和共现频次最多的,与其密切相关、共现频次较高的是“风险投资”、“风投”、“投资策略”、“技术创新”、“联合投资”等,说明这些是目前较为热门的研究主题。



2017 年至今关键词共现图

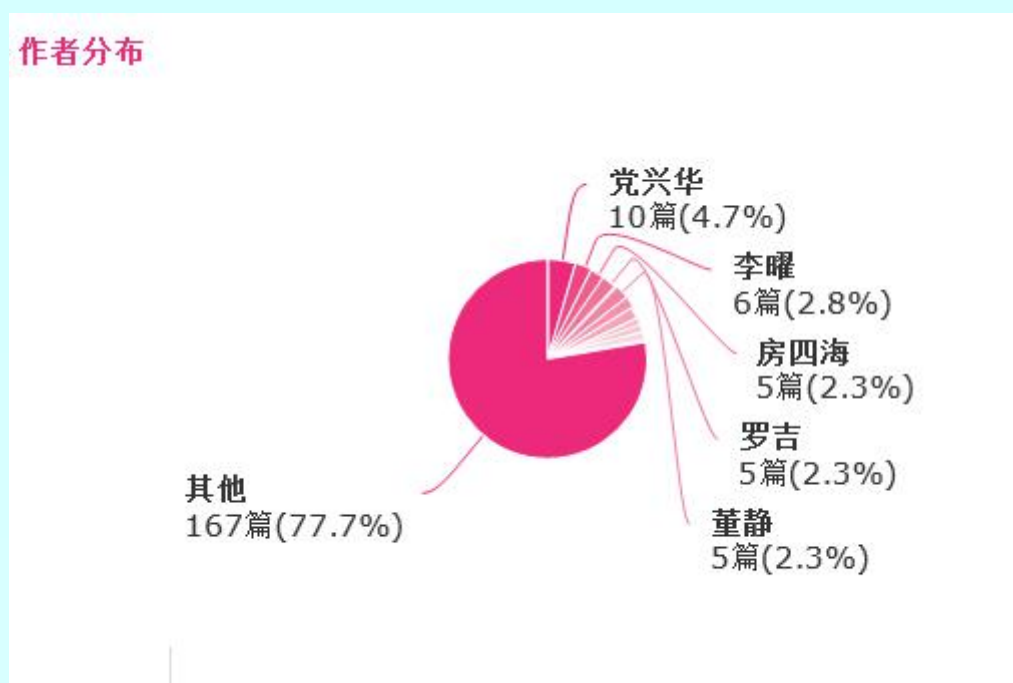
从近两年的关键词共现网络图可以看出，“风险投资机构”关键词是最核心和共现频次最多的，与其密切相关、共现频次较高的除去“风险投资”、“风投”、“投资策略”、“风险投资机构”等研究热点，近两年新出现的有“负向影响”、“成长性”、“投资约束”、“创业投资”，说明这些是这两年较为热门的研究主题。

模块三：基金分布



由上图可知，风险投资相关研究的基金支持主要来自“国家自然科学基金”、“国家社会科学基金”、“陕西省教委基金”

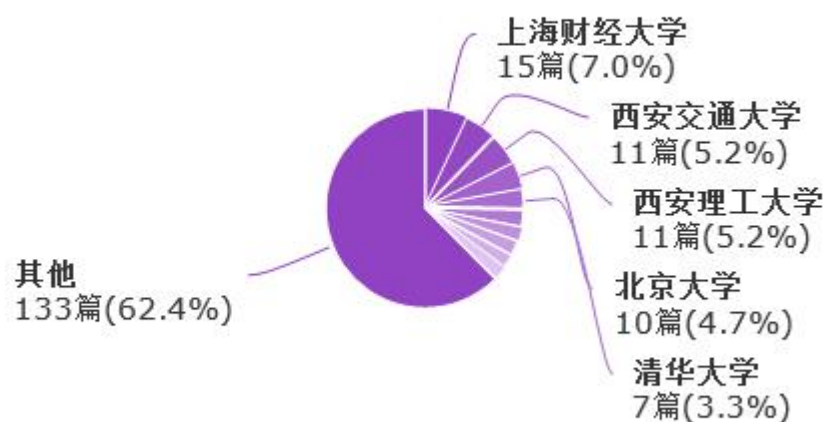
模块四：作者分布



由上图可以看出，风险投资研究领域的领军人物是“党兴华”、“李曜”、“房四海”等。

模块五：机构分布

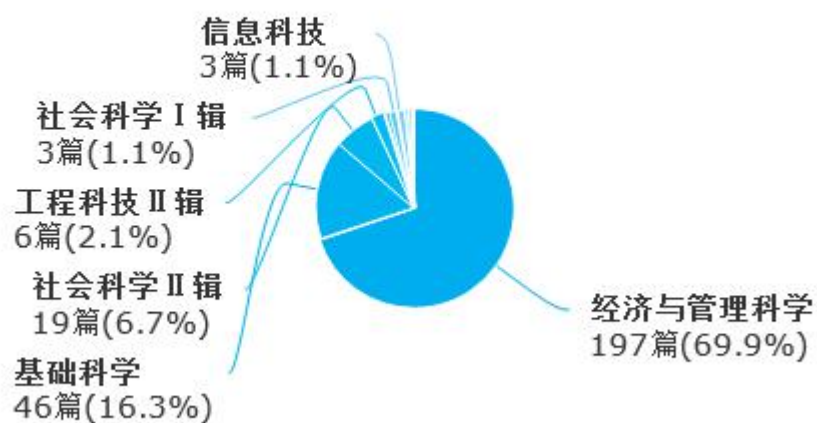
机构分布



由上图可知,风险投资领域的研究文献排名靠前的有上海财经大学(15 篇)、西安交通大学(11 篇)、西安理工大学(11 篇)、北京大学(10 篇)和清华大学(7 篇)。

模块六：学科分布

学科分布

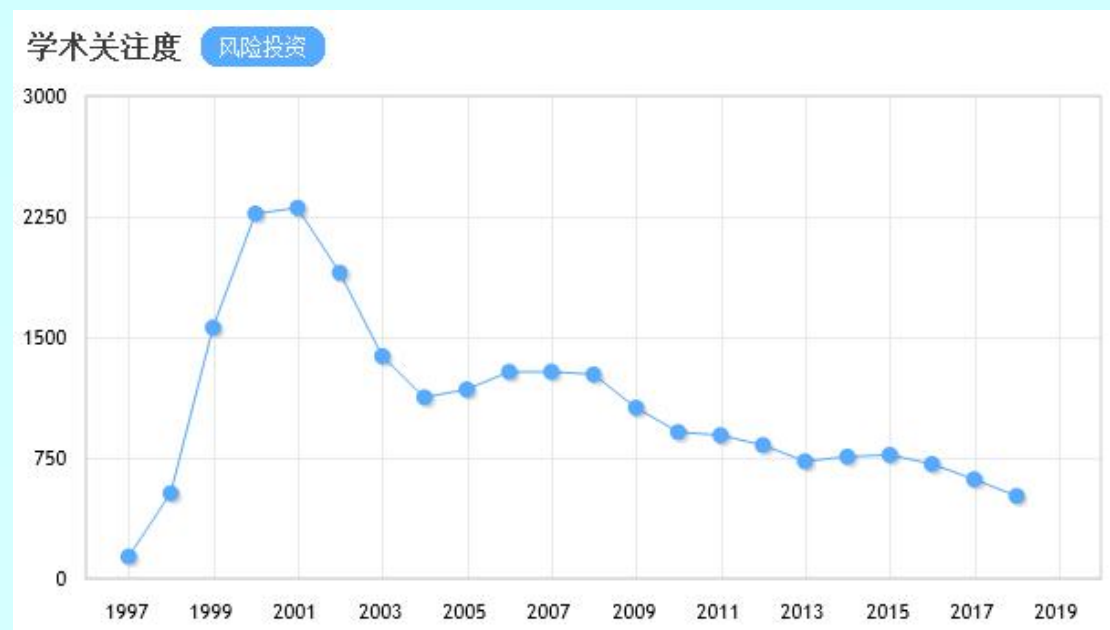


由上图可知,风险投资金融主要来自“经济与管理科学”(197 篇)和“基础科学”(46 篇)领域,约占文献总量的 86.2%。

【国内文献计量分析】

本文献计量分析以 CNKI “学术趋势搜索”、“科研项目”为分析工具，提供风险投资相关研究动态。

“风险投资”学术关注度



本趋势图表明我国关于科技金融的关注始于 1997 年，2001 年到达峰值，有关“风险投资”研究关注度呈直线下降趋势。

“风险投资”用户关注度



该图表是关于 2018 年 6 月到 2019 年 6 月,有关“风险投资”的用户下载情况,这一年中,用户下载量呈“先降后升再降”的趋势,2018 年 6 月至 2018 年 11 月呈缓慢下降再上升趋势,到 2018 年 11 月到 2019 年 6 月持续下降,峰值达 8391 篇。

“风险投资”热门被引文章

序号	文献名称	作者	文献来源	发表时间	被引频次
1	风险投资对上市公司投融资行为影响的实证研究	吴超鹏; 吴世农; 程静雅; 王璐	经济研究	2012-01-20	669
2	风险投资背景与公司 IPO: 市场表现与内在机理	张学勇; 廖理	经济研究	2011-06-20	545
3	风险投资参与对中资企业首次公开发行折价的影响——不同证券市场的比较	陈工孟; 俞欣; 寇祥河	经济研究	2011-05-20	373
4	风险投资背景对企业技术创新的影响研究	苟燕楠; 董静	科研管理	2014-02-20	172
5	风险投资、联合差异和创业板 IPO 公司会计信息质量	胡志颖; 周璐; 刘亚莉	会计研究	2012-07-15	163
6	风险投资进入时机对企业技术创新的影响研究	苟燕楠; 董静	中国软科学	2013-03-28	132
7	风险投资领域“对赌协议”的可执行性研究	胡晓珂	证券市场导报	2011-09-10	129
8	风险投资能促进高新技术企业的技术创新吗?——基于中国创业板上市公司的经验证据	陈见丽	经济管理	2011-02-15	124
9	创业板公司 IPO 前后业绩变化及风险投资的影响	梁建敏; 吴江	证券市场导报	2012-04-10	111
10	风险投资参与对创业板企业影响的实证研究	李玉华; 葛翔宇	当代财经	2013-01-15	109

温馨提示： 以上文章可在本期专题报道的附件中获得！

“风险投资”热门下载文章

序号	文献名称	作者	文献来源	发表时间	下载频次
1	风险投资对上市公司投融资行为影响的实证研究	吴超鹏; 吴世农; 程静雅; 王璐	经济研究	2012-01-20	28526
2	风险投资背景与公司 IPO: 市场表现与内在机理	张学勇; 廖理	经济研究	2011-06-20	15095
3	风险投资参与对中资企业首次公开发行折价的影响——不同证券市场的比较	陈工孟; 俞欣; 寇祥河	经济研究	2011-05-20	8282
4	风险投资、创新能力与公司 IPO 的市场表现	张学勇; 张叶青	经济研究	2016-10-20	7530
5	风险投资与企业创新: 影响和潜在机制	陈思; 何文龙; 张然	管理世界	2017-01-15	7361
6	风险投资背景对企业技术创新的影响研究	苟燕楠; 董静	科研管理	2014-02-20	6446
7	风险投资、联合差异和创业板 IPO 公司会计信息质量	胡志颖; 周璐; 刘亚莉	会计研究	2012-07-15	5569
8	风险投资与企业创新: “增值”与“攫取”的权衡视角	温军; 冯根福	经济研究	2018-02-20	5135
9	风险投资“逐名”动机与上市公司盈余管理	蔡宁	会计研究	2015-05-15	5099
10	风险投资进入时机对企业技术创新的影响研究	苟燕楠; 董静	中国软科学	2013-03-28	4610

温馨提示： 以上文章可在本期专题报道的附件中获得！

【馆内图书】

序号	索书号	题名	出版者
1	F832.48/J856	风险投资发展机制研究	西南财经大学出版社
2	F830.59/K038	风险投资估值方法与案例	机械工业出版社
3	F832.48/G492	风险投资行为:事前选择与中止策略	四川大学出版社
4	F830.59/L077	风险投资和私人权益资本案例	经济科学出版社
5	F830.59/F540	风险投资理论与制度设计研究	科学出版社
6	F830.59/C513	风险投资联盟与创业企业成功率研究	中国社会科学出版社
7	F830.59/L610	风险投资企业的信任、投资后管理对创业企业成长绩效的影响研究	中国经济出版社
8	F830.59/D771	风险投资与区域创新	上海财经大学出版社
9	F830.59/G100	风险投资运作	首都经济贸易大学出版社
10	F830.59/L6502	风险投资运作机理研究:基于契约机制与人力资本视角	对外经济贸易大学出版社
11	F832.48/C7201	风险投资在中国	上海交通大学出版社
12	F830.59/X670	风险资本家的风险资本理论	经济科学出版社
13	F830.9/Z8902	风险资本治理机制研究	中国经济出版社
14	F272.2-64/Y315	风向:互联网时代的创业和投资图谱	机械工业出版社
15	F830.59/M088	风险-收益分析:理性投资的理论与实践	机械工业出版社
16	F272.35/A306	风险思维:如何应对不确定的未来	中信出版社
17	F830.59/W520	风险套利	上海财经大学出版社
18	F71/J063	风险驱动型商业模式	电子工业出版社
19	F272.3/Z810	风险决策与风险管理:基于系统理论的研究	社会科学文献出版社
20	F272.3/L007	风险评估:理论、方法与应用	清华大学出版社

【风险投资公司】

1、DCM 资本

DCM，全称 Delta Capital Markets Ltd，戴盛资本，成立于 2006 年，是一家全球性的在线金融衍生品交易商。2010 年公司归属于 DCM Group Holdings Ltd. 后取得快速发展。为了更好的服务于全球华人投资者，DCM Group Holdings Ltd. 又于 2012 年初成立 DCM 新西兰分公司 Delta Capital Markets Ltd.(New Zealand)，受到新西兰金融服务监管机构 FSP 监管，FSP 监管编号为 211425。同时为了保障所有客户的资金安全，DCM 戴盛资本主动加入新西兰金融机构 FDR，FDR 为每一个投资者提供 20 万新西兰元的资金保障。

2、中国 IDG 资本

IDG 资本(IDGCapitalPartners，原 IDGVC) 于 1993 年开始在中国进行风险投资，是最早进入中国的国际投资机构之一。至 2013 年，IDG 资本已在中国扶植了 300 余家中小型高新企业，其中有超过 70 家企业在中国及海外市场上市或实现并购，给中国市场经济带来了无穷的潜力。

3、北极光创投

北极光风险投资（NLVC）是一家中国概念的风险投资公司，专注于早期和成长期技术驱动型的商业机会。其针对的商机是利用中国的产业、经济和人力资源优势创建全球经济中个性独特并能永续发展的企业。北极光旗下共管理 3 支美元基金和 3 支人民币基金，管理资产总额 10 亿美元。北极光创投的投资机构来自美国、欧洲和亚洲的一流大学捐赠基金、主权基金、家族基金、慈善基金以及国内最优秀的政府背景的母基金等。北极光先后在高科技，新媒体，通讯（TMT），清洁技术，消费及健康医疗等领域投资近百家公司。

4、晨兴资本

晨兴创投于 1992 年开始投资于中国大陆的高科技、媒体、通讯和生命科技项目。自 1986 年晨兴集团创立以来，晨兴创投致力于帮助初创和成长型高科技企业，不仅向创业者们提供长期的风险投资，而且还向他们提供管理支持，创业者们也可以分享晨兴集团在全球的商业网络和合作伙伴。公司秉承晨兴集团本土

化的原则，晨兴创投在中国拥有一支优秀的专业投资管理团队。

5、达晨创投

深圳达晨创业投资有限公司成立于 2000 年 4 月，是第一批按市场化运作设立的内资创业投资机构。公司成立 12 年来，聚焦于文化传媒、消费服务、现代农业、节能环保四大投资领域，并以其严谨的投资态度、专业的投资理念、卓越的创新精神和优良的投资业绩发展成为中国创投行业名列前茅的企业，被推选为中国投资协会创业投资专业委员会副会长单位、深圳市创业投资同业公会副会长单位、深圳市国际商会副会长单位。目前，达晨创投管理资金 110 亿元人民币，投资企业累计近 180 家，其中 27 家企业成功 IPO，9 家企业通过企业并购或回购退出。

6、红杉资本中国基金

红杉资本于 1972 年在美国硅谷成立。在成立之后的 30 多年之中，红杉作为第一家机构投资人投资了如 Apple, Google, Cisco, Oracle, Yahoo, 等众多创新型的领导潮流的公司。在中国，红杉资本中国团队目前管理约 20 亿美元的海外基金和近 40 亿人民币的国内基金，用于投资中国的高成长企业。红杉中国的合伙人及投资团队兼备国际经济发展视野和本土创业企业经验，从 2005 年 9 月成立至今，在科技，消费服务业，医疗健康和新能源/清洁技术等投资了众多具有代表意义的高成长公司。红杉中国的投资组合包括新浪网、阿里巴巴集团、京东商城、唯品会、豆瓣网、诺亚财富、高德软件、乐蜂网、奇虎 360、乾照光电、焦点科技、大众点评网、中国利农集团、乡村基餐饮、斯凯网络、博纳影视、开封药业、秦川机床、快乐购，蒙草抗旱、匹克运动等。作为“创业者背后的创业者”，红杉中国团队正在帮助众多中国创业者实现他们的梦想。

7、今日资本

今日资本是一家专注于中国市场的国际性投资基金。目前，今日资本独立管理着 15 亿美元的基金，主要来自英国政府基金、世界银行等著名投资机构。作为一个高度本土化的国际投资基金团队，我们的成员均拥有丰富投资和营运经验，能快速做出投资决策，帮助企业突破瓶颈、迅速成长。

8、经纬中国

经纬中国正式成立于 2008 年，旗下共管理 5 支基金，总值约 13 亿美金。经

纬中国关注投资领域主要包括移动社交、交易平台、O2O、电商、智能硬件、互联网教育、垂直社区、文化、医疗、互联网金融等。截至目前，经纬在国内已经投资超过 220 家公司，明星企业包括陌陌、快的、口袋购物、找钢网、饿了么、猎聘网、nice、36 氪、猎豹移动、七牛、青云、e 代驾、e 袋洗、分期乐、宝宝树、辣妈帮、美柚、camera360、积木盒子、猿题库、机智云等。

9、启明创投

启明创投成立于 2006 年，公司地址位于中国上海浦东新区世纪大道 88 号金茂大厦 3906 室。目前资金规模已达 3 亿以上美元。投资领域包括互联网、通信/无线、传媒/新媒体、医疗健康、环保新能源等其它方面。启明的团队曾经为企业创造超过 2,000 亿美元的价值，启明相信下一个 2,000 亿美元的价值将在中国创造。在过去的 12 年里，启明一直都在中国进行着投资。启明成功的案例包括：携程、炬力集成。在全球范围内，启明是思科、英特尔、微软、思群等公司的投资者或是执行者。

10、深圳市创新投资集团有限公司

深圳创新投是国内资本规模最大、投资能力最强、最具竞争力的内资创业投资公司，注册资本 16 亿元人民币，可投资能力超过 60 亿元人民币。12 年来，公司致力于培育民族产业，主要投资于中小企业、自主创新高新技术制造业和新兴产业企业、初创期和成长期及转型升级企业，投资金额逾 90 亿元，投资企业近 400 家（深圳本地企业约占投资总量和投资金额的三分之一），有 80 家企业在全中国 17 个资本市场上市。2010 年 IPO 上市 24 家，创造了一年内 IPO 数量的创投世界记录。

【资源门户网站】

- 中国证券监督管理委员会: <http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/>
- 中国银行保险监督管理委员会: <http://www.cbrc.gov.cn/chinese/newIndex.html>
- 中华人民共和国财政部: <http://www.mof.gov.cn/index.htm>
- 软银中国创业投资有限公司: <http://www.sbcvc.com/>
- 中国股权投资网: <http://www.pe86.com/>
- 投资界—数据板块: <https://zdb.pedaily.cn/>
- 清科研究: <https://.pedata.cn/>
- 创投时报: <http://www.ctsbw.com/>
- 纪源资本（投资案例、基金动态板块）: <https://www.ggvchina.com/>
- 今日资本-投资案例: http://www.capitaltoday.com/idealism_value.html
- 启明创投: <http://www.qimingvc.com/index.html>
- 红杉资本: <http://www.sequoiacap.cn/zh/>
- 真格基金: <http://www.zhenfund.com/>
- IDG 资本: <https://www.idgcapital.com/>
- DCM 资本: <https://www.dcm.com/cn>
- 凯雷投资集团: <https://www.carlyle.com/>
- 联想投资有限公司: <http://www.legendcapital.com.cn/>
- 浙江浙商创业投资股份有限公司: <http://www.zsvc.com.cn/>
- 创投时报: <http://www.ctsbw.com/>
- 中国风险投资研究院: <http://www.cvcri.com/>
- 风险投资网: <http://www.chinavcpe.com/>
- 中华人民共和国科学技术部: <http://www.most.gov.cn/>

主编：刘雁 周莉

编辑：杨于卜 刘倩 王凯艳 郝晓雪 张春玲 王芳 郭天梦