



中国海洋大学学报

Journal Of Ocean University Of China

社会科学版

Social Sciences

- 首页
- 学报概况
- 编委成员
- 编排规范
- 编辑学坛
- 编读往来
- 学报内容
- 在线投稿

学报内容

建立风险投资机制支持高新技术产业

作者:魏晓琴, 孔静 添加时间: 2006-2-28 17:00:54 点击:636

[标题] 建立风险投资机制支持高新技术产业

[所属年份] 1999 年 第3期

[作者] 魏晓琴, 孔静

[作者单位] 魏晓琴, 青岛海洋大学经贸学院经管系讲师

[关键词]

[摘要] 我国已出现知识经济萌芽, 为促进知识经济的发展, 知识经济的支柱—高新技术产业的发展已是刻不容缓。而目前我国对高新技术米产业的投资明显不足, 所以引入风险投资机制是缓解资金紧张, 促进科技成果产业化的重要途径。

[正文]

风险投资起源于美国, 它以对高新技术产业发展的强大推动作用而为西方国家所重视并利用。近年来, 我国经济经过高速增长, 产业结构不合理的矛盾日益突出, 再加上亚洲金融危机的影响, 经济增长速度明显放缓。因此, 调整产业结构, 促进高新技术产业发展并以此促进有度需求的增加和经济的增长已成为当务之急。本文认为, 我国也应借鉴国外经验, 建立风险投资机制, 以促进高新技术产业并最终促进整个国民经济健康快速地发展。

一、风险投资及其特点

风险投资又称创业投资, 是一种投融资体制, 风险投资公司将风险资本投向新创的风险性或高科技导向的企业。在其创办、成长阶段给予扶持, 以促成被投资企业实现其目标。作为回报, 风险投资公司取得被投资企业一定数量的股权, 当被投资企业的股票获准上市或该企业已取得成功, 风险投资将可获巨大的回报。

作为知识经济的第一支柱的高新技术产业与一般产业相比, 无疑是最具高风险、高收益特点的。由于开发新产品、新技术, 失败的概率极大, 风险非常高, 所以难以从一般金融渠道筹集资金, 而一旦投资成功, 投资者将从股票升值中得到远高于一般产业投资的回报。据统计, 发达国家高新技术产业投资失败率高达60-80%, 但平均收益率约20-50%。风险投资一般具备以下特点:

1、风险投资的对象一般是处于初创阶段的中小型技术企业, 其经营稳定性低、规模较小, 但有一定增长潜力。因为风险性较高, 这些企业很难从谨慎的商业银行那里获得贷款支持, 但同时由于它的高科技特性, 它又面临着获高收益的机会。精明的勇于冒险的风险投资家正好填补了传统市场的空白。一般来说, 风险投资家其目标毛利在40-50%以上, 税后净利润在10%以上, 并期望在5年后能够以15倍以上的市盈率套现, 获得10倍于初始投资的回报。

2、风险投资市场的主体是一些长期效益类机构投资者和少数个人投资者。据统计, 1997年美国的风险资本, 54%来自退休和养老基金, 30%来自各种基金和保险公司等, 7%来自私人投资者。即使是已上市的高科技中小企业股票, 政府也一般规定只许机构投资者和有相当资金量的个人投资者参与买卖。

● 来稿查询:

生态学批评再思考

查询

● 目录查询:

2005 年 01

关键字

查询

● 按年份查看:

2007	2006	2005
2004	2003	2002
2001	2000	1999

3、风险投资资金的筹集方式主要采取私募方式。由于风险高，政府为保护投资者的利益，只允许向机构和富裕人群等风险承受能力强、甘愿冒险追求高收益的投资群体募集。采用公募方式主要是发行风险投资基金。

4、风险投资对象的选择是高度专业化和程序化的。由于投资风险比较高，所以风险投资公司对于申请项目的筛选十分谨慎和严格。通常一个风险投资公司一年可接到1万个左右项目的申请，经选择同意进行初步接触的仅150个左右，进一步深入洽谈的仅24-25个，真正同意参股签约的不到10个，这中间又有1-2项因执行过程中发现不理想而中止。最后真正获得成功的绩优企业经过2-3年的创业经营显示出效益的高增长，这时风险投资公司可以帮助其上市，再经过2-3年的经营，如果企业迅速发展，股票得以10倍、20倍的升值，则出售股票，收回投资。

5、风险投资属于长期投资，从投资到回收约需4-7年。对美国157家由风险资本支持的企业调查表明，这些企业平均用30个月时间实现收支平衡，用75个月时间恢复原始股本价值。在被投资企业股票没有上市以前，风险投资家必须随企业的发展不断追加投资。

二、我国急需发展风险投资市场

首先，发展风险投资市场可有助于解决传统投资渠道对高科技产业的投入不足问题。我国研究人员根据研究指出，我国目前正处在知识经济的萌芽阶段，将我国和美国进行对比，研究表明：从包括知识的生产、投入、激励、存量、流通等指标在内的综合指标看，如果把美国现有水平作为一个发展标准，以1来衡量的话，我国仅有0.26。包括研究与发展、教育、信息及高技术产业在内的知识产业在国民经济中的发展水平即知识产业发展度，我国1996年知识产业发展度为23.06%，还不及美国50年代29%的水平。目前美国已达到42%。在一、二、三产业的比重上，美国第三产业比重已达到75.4%，我国1995年仅为31.1%。这表明我国仍处在工业化中间阶段，第三产业比重过少。

下个世纪将是科学技术为主导，知识经济占主流的时代。哪个国家掌握了高科技优势，哪个国家就将取得经济发展的主动权和国际竞争的优先权。很显然，目前我国距世界知识经济差距还很大。1997年以来，世界经济论坛和洛桑国际管理学院发布了当前国际竞争力报告，在参加评比的国家和地区中，我国的国际竞争力、国际化程度、管理水平、政府作用等要素的排名上升，而与这些要素形成鲜明对比的是科学技术水平连年下降。根据这份报告，1994年中国科学技术水平要素排名第23位，1995年为第27位，1996年降到第28位。究其原因，科技投入严重不足是主要原因之一。我国在科技开发上的投入占GDP比重是：1990年为0.17%，1996年为0.5%，而经合组织国家这一比例平均达2.3%。美国、日本多年来一直稳定在2.8%甚至3%；亚洲新兴国家或地区中韩国从80年代初的0.6%上升到现在的2.5%；台湾地区为1.8%，新加坡为1.1%等。目前，我国的科技投入资金主要靠政府拨款和有限的银行科技贷款。这几年政府收入停滞不前，我国中央政府财政收入占GDP的比重1994年为11.2%，1995年为11.9%，1996年为11.7%；而美国为20%，德国为30.5%（1991年），韩国为20%（1994年）。财政支出越来越多，对科技投入不可能满足实际需要。对于新创企业来讲，申请银行贷款也较困难，为发展高新技术产业，我们有必要动员起所有的资源，靠全社会的力量给予扶持，尽快建立起风险投资机制。

此外，风险投资还可以促进科学技术的产业化。1991-1995年每年国家级重大科学技术成果约3万件，部、省级的就更多了。1995年国内发明专利批准了1500多万件，实用新型和外观设计批准量都在3万件以上，但大量的科技成果没有形成产品，我国的科一技成果推广率长期在20-25%之间。科技成果转化率降低固然有多方面的原因，但缺乏甘愿风险的投资者的支持也是重要原因之一。在美国，风险资本的70-80%投向了以信息技术为代表的高科技产业，1997年美国风险投资的投资额达130亿，按上述投资比例估算，有100亿美元左右的风险投资资本直接进入了高科技产业。风险资本规模的逐年增加，有力推动了高新技术的产业化。著名的美国微软公司、苹果公司、康柏公司等高科技企业在发展过程中都得到过风险资本的支持，1998年美国有276家获得风险资本支持的企业成为上市公司，占当年新上市公司总数的20-30%。

第三，由于风险资本的运作可以为资本市场培育大量优质企业，促进了资本市场的发展，为投资者提供了更多的选择。中国的股票市场发展时间还不长，上市公司到1998年也不过800多家，但由于种种原因，垃圾股已遍地都是。随着我国向知识经济的迈进，由风险投资促成的绩优企业将

越来越多地出现在股票市场，真正实现优胜劣汰，以稳定和壮大中国股市。

三、建立健全我国风险投资市场的思路

1、政府应为风险投资发展创造良好的条件。如前所述，风险投资是一项系统工程，从资金筹集、项目选择、评估、投资管理到收回投资各个环节必须有效配合，除了风险投资企业要精心运作以外，政府也要对刚刚起步的风险投资企业创造良好的外部环境。

第一，对风险投资企业从税收方面进行扶持。针对目前我国风险投资公司规模少、数量少、运作困难的现状，政府应当采取优惠税收政策，对投资于高新技术产业的投资公司给予所得税减免的优惠，对高新技术企业也在税收上给予2-3年的减免，以体现对高新技术企业的重视及对风险投资公司的扶持。

第二，拓宽风险投资的筹资渠道。风险投资属于中长期投资，但仅凭少数敢冒风险的投资者的资金是不够的。当前我国的资金大量积淀在民间和社会保障机构，到1998年底，城乡居民储蓄存款已超5万亿元，社会保障机构(养老金、医疗保险金、住房公积金等)规模越来越大，对于这部分资金可通过私募或设立风险投资基金上市的办法，吸收愿意做高风险投资的个人投资者及积极寻求高回报和进行多种投资组合的社会保障基金。虽然现在深沪股市上有新老基金27只，但老基金热衷于炒房地产，新基金净资产中80%投资于债市和股市，但不可否认这些基金即使投资于高新技术企业也更热衷于股价炒做，与风险投资基金有着本质的区别。风险投资基金更多的是对有潜力的企业的上市扶植，投机的成份较低。

此外，近几年我国的一些大企业集团实力不断增强。由于我国已渐渐成为买方市场，故企业也在不断寻找新的经济增长点。即使是传统工业，其技术含量也在不断增加其风险投资的积极性也不断提高，这部分企业积累的创新资金也很可观，如美国的大公司附属公司一般都设立专门的创业投资部门，如花旗银行、埃克森公司等。近几年国外一些风险投资公司也开始在中国对中小型高新技术企业进行投资，如1998年四通利方就得到以美国著名的风险投资公司罗百特、史蒂文森公司为首的三家风险投资公司650万美元的投资。此外还有多家高科技公司得到国外风险投资公司的重视。我国可以研究在对外资参与风险投资严格监督的前提下允许其进行长期股权投资。

第三，对战略性高新技术企业产品实行政府采购，以体现对这些企业的支持。

2、建立合法的风险资本退出机制。由于风险资本是投向高成长性企业并具有高额回报的资本形式，因而主要适于高新技术企业的创业阶段。一旦企业进入正常发展期和成熟期，对普通股股权融资及债权融资的需求就变得迫切起来，因此，企业上市是风险资本得以退出并实现增值的主要途径。

目前我国的国有股、法人股不能上市流通，对风险资本的退出造成障碍，我国可借鉴国外的经验，风险投资公司可以转换优先股的形式投资于未上市的高科技企业中，待其股票上市时，允许优先股转化为普通股上市流通。此外，由于我国深沪两市上市规模有限，这样就给已成熟的高科技企业上市造成困难，除优先考虑高科技企业上市外，我国也可考虑建立股票的第二板市场，以相对宽松的上市条件，为有风险投资背景的高科技企业上市创造条件，从而刺激风险投资的发展，以吸引更多的资金。

3、制订和完善风险投资的法律、法规。我国目前国家级高科技产业开发区已达53家，风险投资也已开始运作，但缺乏相应的法律。为了鼓励风险投资，发展高科技产业，有必要建立相对完善的知识产权保护体系，创造良好的法律与政策环境，鼓励投资银行、风险投资公司等发起组织各种形式的风险投资基金，为高新技术企业提供新的资金来源。

4、完善风险投资企业产权激励机制。由于没有相应的市场经济法律制度，我国许多风险投资企业仍沿用过去的方法，谁投资，谁拥有，谁受益，忽视了发明创造者及企业管理者的权益，挫伤了他们的积极性。我国的风险投资企业应在创设时，兼顾这三方的利益，明晰产权关系，增强风险企业技术创新的动力，提高风险创业者和经理者的积极性。

我国可以采取技术入股、认股权证等方式，充分调动企业技术发明者和经理者的积极性，不断提高风险投资企业的管理水平。

我国是一个发展中国家，是一个超越资本主义阶段直接进入社会主义阶段的资金、技术底子薄弱、市场不发达的落后国家，我们应当借鉴国外一切先进的成熟的作法，在政府的投入和扶持

下,不断完善风险投资机制,为我们未来的经济发展创造更强大、更持久的动力源。

参考文献

- 1.吴季松《知识经济》。
- 2、朱丽兰《知识经济的兴起与挑战》,《管理现代化》,ISSs年第s期。
- 3、姚长辉,沙重九《对我国发展风险投资潜在问题与相关策略分析》,《经济科学》,1998年第4期。

责任编辑 周延云

©2004-2005 版权所有 中国海洋大学学报(社科版)编辑部

地址:山东省青岛市鱼山路5号中国海洋大学学报(社科版)编辑部 邮编:266003

电话:0532-82032739 0532-82032719 E-mail: xuebshk@ouc.edu.cn

Design by biner