

# 2016 年中国创业风险投资发展态势与思考

张俊芳, 张明喜

(中国科学技术发展战略研究院, 北京 100038)

**摘 要:** 2017 年, 科技部、商务部、国家开发银行等部门联合开展了第 15 次“全国创业风险投资机构统计调查”。本文基于一手统计调查数据, 结合地方调研实践, 分析了 2016 年中国创业风险投资发展的新趋势与特征, 同时预测了 2017 年发展的新动向, 并针对行业发展中存在的问题提出政策建议。

**关键词:** 风险投资; 引导基金; 科技金融

**中图分类号:** F830.59 **文献标识码:** A **DOI:** 10.3772/j.issn.1009-8623.2017.10.006

根据美国全美风险投资协会(NVCA)的定义, 风险投资(又称创业投资)是由职业金融家投入到新兴的、迅速发展的、具有巨大竞争潜力的企业中的一种权益资本<sup>[1]</sup>。国内外理论与实践表明, 风险投资作为一种创新创业投融资机制, 并不只简单地承载提供资金的功能, 它还在创新项目孵化、创新成果转化、市场开拓、企业管理等方面发挥着重要作用<sup>[2]</sup>。2016 年, 伴随着中国供给侧结构性改革深入推进、新三板分层制度完善, “深港通”开闸, 创新创业活动高涨, 中国创业风险投资行业又迎来了丰硕的一年, 整个行业在募资、投资、退出方面出现了不同程度的增长, 孕育着新的发展机会, 新高能资本供给动能正在形成。

## 1 2016 年我国创投行业发展的新特征

与前几年相比, 总体而言, 2016 年中国创投行业发展呈现出以下新特征。

### 1.1 机构与资本数量持续增长, 专业化管理机构大幅增加

2016 年, 中国创投行业机构数达到 2 045 家, 较 2015 年增加 270 家, 增长 15.2%。其中, 创业风险投资基金 1 421 家, 较 2015 年增加 110 家, 增幅 8.4%; 创业风险投资管理机构 624 家, 较 2015 增加

160 家, 增幅 34.5% (见表 1); 披露当年新募集基金 152 家, 新募集基金管理资本 1 016.1 亿元。

一个比较明显的趋势是, 创投基金采取委托管理的模式日益盛行, 越来越多的基金将其日常管理与投资功能委托给专业的创投管理机构进行管理, 2007—2016 年间, 创投管理机构由 52 家增加到 624 家, 增长超过 10 倍。

2016 年, 全国创业风险投资管理资本总量达到 8 277.1 亿元, 较 2015 年增加 1 623.8 亿元, 增幅为 24.4%; 管理资本占 GDP 比重达到 1.11%; 基金平均管理资本规模为 4.05 亿元 (见表 2)。

与国外相比, 近年来我国创业风险投资发展迅猛, 2016 年创投机构数量与管理资本规模仅次于美国 (见图 1、图 2)。2016 年, 美国创投机构数达到 2 460 家 (其中创投基金 1 562 家, 管理机构 898 家), 管理资本总额达到 3 330 亿美元 (相当于 22 644 亿元)<sup>[3]</sup>, 占 GDP 的 1.93%。

### 1.2 募资来源多元化, 银行等金融资本不断涌入

近年来, 中国创投募资的资本结构日趋多元化。据统计, 2016 年资金来源中仍以政府与国有独资占主导地位, 合计占比 36.13%; 民营及混合所有制企业资金占比 24.02%; 外资企业占比 4.42%。值得一提的是, 2016 年随着相关政策的出

第一作者简介: 张俊芳 (1978—), 女, 管理学博士, 副研究员, 主要研究方向为科技金融与创新体系政策。

收稿日期: 2017-08-14

台，银行、保险、证券等金融机构资本的占比大幅增加，社保基金也开始进入市场（见图 3）。

### 1.3 投资项目总量减少，投资强度大幅增加

2016 年，整体中国创投市场投资项目数较上年有所滑落，当年披露机构投资项目数 2 744 项，较上年下滑 19.8%；披露项目投资金额达到 505.5 亿元，较上年增加 8.6%，占全国 GDP 比重

的 0.068%，项目平均投资强度 1 842 万元 / 项，较上年增加 69.1%。其中，投资于高新技术企业项目 634 家，较 2015 年减少 23.1%；投资金额为 92.1 亿元，较上年较少 21.4%，项目平均投资额为 1 453 万元（见表 3）。可见，2016 年单笔项目投资额明显高于往年，项目估值增大，大手笔的投资有所增加；但高新技术企业项目投资期可能较为

表 1 中国创业风险投资机构总量、增量（2007—2016 年）

| 项目             | 2007 年 | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 现存的风险投资机构（家）   | 383    | 464    | 576    | 867    | 1 096  | 1 183  | 1 408  | 1 551  | 1 775  | 2 045  |
| 其中：风险投资基金（家）   | 331    | 410    | 495    | 720    | 860    | 942    | 1 095  | 1 167  | 1 311  | 1 421  |
| 其中：风险投资管理机构（家） | 52     | 54     | 81     | 147    | 236    | 241    | 313    | 384    | 464    | 624    |
| 当年新募集基金（数）     | 76     | 89     | 135    | 215    | 167    | 146    | 123    | 169    | 197    | 152    |
| 风险投资机构增长（%）    | 11.0   | 21.1   | 24.1   | 50.5   | 26.4   | 7.9    | 19.0   | 10.2   | 14.4   | 15.2   |

表 2 中国创业风险管理资本总额（2007—2016 年）

| 项目             | 2007 年  | 2008 年  | 2009 年  | 2010 年  | 2011 年  | 2012 年  | 2013 年  | 2014 年  | 2015 年  | 2016 年  |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 管理资本（亿元）       | 1 112.9 | 1 455.7 | 1 605.1 | 2 406.6 | 3 198.0 | 3 312.9 | 3 573.9 | 5 232.4 | 6 653.3 | 8 277.1 |
| 较上年增长（%）       | 67.7    | 30.8    | 10.3    | 49.9    | 32.9    | 3.6     | 7.9     | 31.7    | 27.2    | 24.4    |
| 基金平均管理资本规模（亿元） | 3.36    | 3.55    | 3.24    | 3.34    | 3.72    | 3.52    | 3.26    | 4.48    | 4.66    | 4.05    |

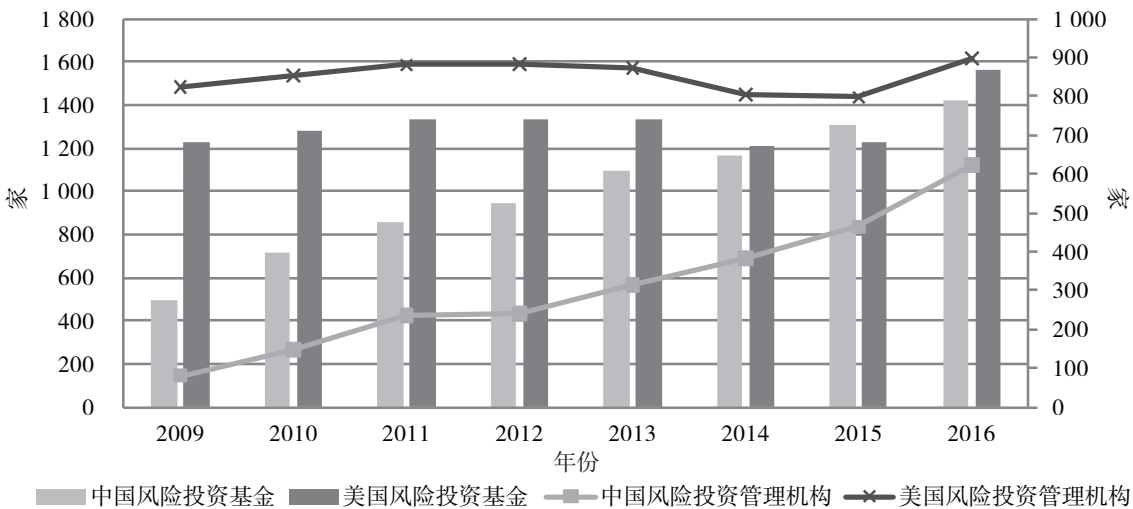


图 1 中美创业风险投资机构数对比（2009—2016 年）

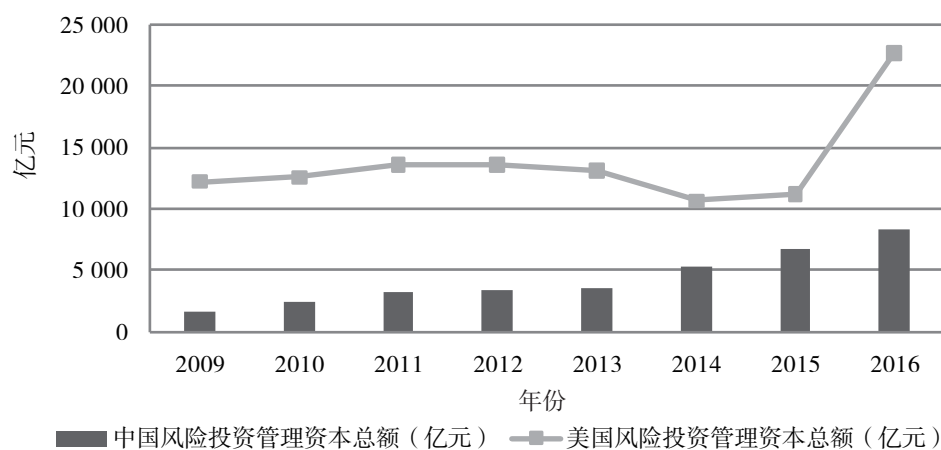


图2 中美创业风险投资管理资本对比（2009—2016年）

注：美国管理资本以外汇牌价 6.8 进行换算。

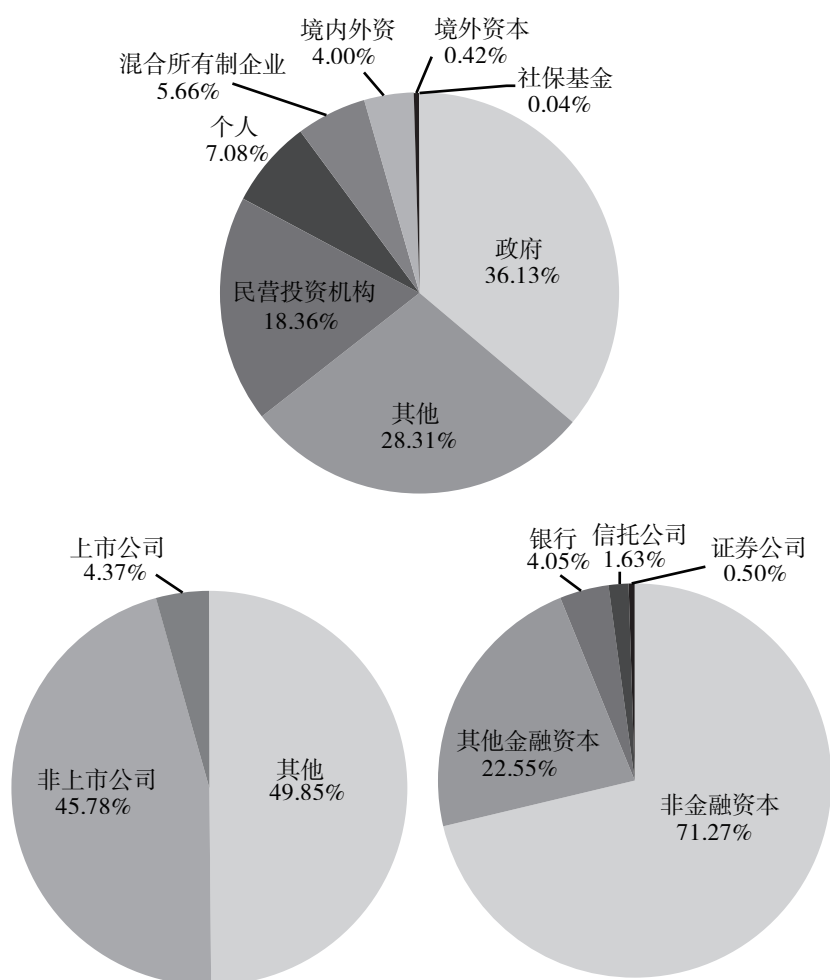


图3 中国创业风险投资资本来源（2016年）

表 3 中国创业风险投资当年投资情况 (2012—2016 年)

| 年度   | 当年投资项目总数<br>(项) | 投资高新技术企业 /<br>项目数 (项) | 当年投资金额<br>(亿元) | 投资高新技术企业 /<br>项目金额 (亿元) |
|------|-----------------|-----------------------|----------------|-------------------------|
| 2012 | 1 903           | 850                   | 356.0          | 172.6                   |
| 2013 | 1 501           | 590                   | 279.0          | 109.0                   |
| 2014 | 2 459           | 689                   | 374.4          | 124.8                   |
| 2015 | 3 423           | 820                   | 465.6          | 117.2                   |
| 2016 | 2 744           | 634                   | 505.5          | 92.1                    |

靠前, 单笔项目金额略小。

截至 2016 年底, 全国创业风险投资机构累计投资项目数达到 19 296 项, 其中投资高新技术企业项目数 8 490 项, 占比 44.0%; 累计投资金额 3 765.2 亿元, 其中投资高新技术企业金额 1 566.8 亿元, 占比 41.6%。

#### 1.4 分享经济等成为热宠, 互联网经济持续发酵

按行业进行分类统计, 2016 年软件和信息服务业占比大幅提升, 投资金额占 47.55%; 其他行业、金融保险业也成为当年创业风险投资的热点; 而对新能源和环保业、医药生物业等高新技术产业领域的投资步伐有所放缓 (见表 4)。近年来, 由于新商业模式的不断涌现, 越来越多的产业难以再用

传统的行业统计进行分类, 因此, 选择“其他行业”投资的占比有所增加。特别是分享经济在我国快速发展, 以共享单车为例, 城市共享单车市场受到各方关注, 资本纷纷涌入, 摩拜单车、优拜单车、小鸣单车、ofo 等相继宣布完成新一轮融资<sup>[4]</sup>。

#### 1.5 引导基金热度不减, 为行业注入新动能

近年来, 国家层面聚焦创新驱动发展, 发力供给侧结构性改革, 通过发展引导基金, 优化资金配置方式方向。在一系列利好政策的直接推动下, 引导基金迎来爆发式增长。通过带动社会资本流向创业投资领域, 引导基金支持了一大批创业风险投资机构 and 优质创新创业项目。

调查显示, 截至 2016 年底, 全国创业风险投

表 4 中国创业风险业投资项目前 10 大行业分布 (%)

| 行业划分     |            | 2016 年 |        | 2015 年 |        |
|----------|------------|--------|--------|--------|--------|
|          |            | 投资金额比例 | 投资项目比例 | 投资金额比例 | 投资项目比例 |
| 软件和信息服务业 | 网络产业       | 47.55  | 26.65  | 16.12  | 24.81  |
|          | 软件产业       |        |        |        |        |
|          | IT 服务业     |        |        |        |        |
|          | 其他 IT 产业   |        |        |        |        |
| 其他行业     |            | 12.90  | 13.67  | 10.41  | 10.85  |
| 金融保险业    |            | 6.97   | 3.12   | 5.71   | 3.09   |
| 新能源和环保业  | 新能源、高效节能技术 | 6.84   | 12.51  | 11.00  | 14.86  |
|          | 环保工程       |        |        |        |        |
|          | 新材料工业      |        |        |        |        |
|          | 核应用技术      |        |        |        |        |
| 医药生物业    |            | 5.54   | 9.81   | 7.50   | 7.52   |

续表

| 行业划分                                                     | 2016 年 |        | 2015 年 |        |
|----------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
|                                                          | 投资金额比例 | 投资项目比例 | 投资金额比例 | 投资项目比例 |
| 计算机、通信和其他电子设备制造业<br>通信设备<br>光电子与光机电一体化<br>计算机硬件产业<br>半导体 | 4.03   | 7.35   | 23.03  | 10.81  |
| 传播与文化艺术                                                  | 3.02   | 5.26   | 5.50   | 4.32   |
| 传统制造业                                                    | 1.99   | 3.58   | 3.77   | 4.44   |
| 建筑业                                                      | 1.98   | 0.56   | 0.76   | 0.58   |
| 其他制造业                                                    | 1.65   | 4.09   | 3.67   | 5.25   |

资引导基金共 448 支，累计出资 518.65 亿元，通过阶段参股、风险补助、投资保障等方式引导带动创业风险投资机构管理资金规模合计 2 393.38 亿元。其中，2016 年当年新增创业风险投资引导基金 53 家。2015 年设立的 3 支国家大型引导基金持续发力：（1）国家科技成果转化引导基金，聚焦于国家科技重大专项成果转化、落实京津冀协同发展战略、培育战略性新兴产业等方面；截至 2016 年底，引导基金出资设立了 9 支创业投资子基金，总规模达 173.5 亿元，引导放大比例 1：4.5。（2）国家新兴产业创业投资引导基金，侧重于提升新兴产业整体发展水平和核心竞争力，主要作用于产业发展阶段，不涉及研发环节。拟发起总规模 400 亿元，目前，已委托 3 家单位作为引导基金的管理机构。（3）国家中小企业发展基金，基金总规模 600 亿元，中央财政出资 150 亿元。目前，国家中小企业发展基金共设立了 4 支直投基金，中央财政出资 49 亿元，总规模达 195 亿元<sup>[5]</sup>。地方层面，如浙江天使投资引导基金、西安科技创业种子投资基金、陕西省科技成果转化引导基金、黑龙江省政府创业投资引导基金等相继成立。

#### 1.6 外资创投更加关注实体经济，布局早期项目投资

据统计，外资创投的投资领域主要集中在“医疗保健”“网络产业”“新材料工业”“生物科技”“传播与文化艺术业”以及“其他行业”，2016 年 6 大行业合计项目占比达到 63.7%。从趋势上看，随

着互联网行业的兴起，近年来在该领域内的投资快速增长，到 2016 年投资金额占比 51.7%，投资项目数占比 12.7%。此外，传播与文化艺术业也是增速较快的行业之一。受网络产业的影响，其他行业的投资占比有所下滑，但医药保健（14.5%）、新材料工业（7.3%）、生物科技（5.5%）依然是外资创投关注的投资热点。

从投资阶段来看，近年来，外资创投投资于早期项目（种子期、起步期）的占比明显增多，特别是 2015 年、2016 年，超过半数的投资项目为早期项目（见表 5）。

#### 1.7 市场化的孵化平台 / 组织日渐成为重要的项目来源渠道

调查显示，2016 年中国创业风险投资的项目来源仍然以“政府部门推荐”（20.2%）、“朋友介绍”（15.4%）、“项目中介机构”（15.1%）3 个渠道为主。但 3 者占比之和从 2013 年的 64.5% 持续下降到 2016 年的 50.7%。此外，来自“股东推荐”“业主自荐”“银行推荐”的项目数分别占比 14.1%、11.5%、6.1%。值得一提的是，近年来，随着“双创”的环境营造，“众创空间（孵化器）”已经成为创业风险投资项目来源的重要渠道之一，2016 年该渠道来源的占比进一步提升，达到 11.3%，创投入驻创新资源（孵化器）已成为新常态（见表 6）。

#### 1.8 退出总体表现良好，长期投资、价值投资逐渐成为主流理念

2016 年，受资本市场总体平稳发展、多层次

表 5 2016 年外资、内资创业风险投资项目所处阶段占比（%）

| 投资阶段    | 投资金额 |      | 投资项目 |      |
|---------|------|------|------|------|
|         | 外资   | 内资   | 外资   | 内资   |
| 种子期     | 9.4  | 4.3  | 24.9 | 19.5 |
| 起步期     | 23.0 | 30.4 | 38.5 | 38.4 |
| 成长（扩张）期 | 67.6 | 38.1 | 36.2 | 35.4 |
| 成熟（过渡）期 | —    | 26.7 | 0.47 | 5.8  |
| 重建期     | —    | 0.6  | —    | 0.8  |

表 6 2012—2016 年创业风险投资机构获取项目信息来源渠道（%）

| 年份   | 政府部门推荐 | 朋友介绍 | 项目中介机构 | 股东推荐 | 项目业主 | 银行介绍 | 媒体宣传 | 众创空间（孵化器） | 其他  |
|------|--------|------|--------|------|------|------|------|-----------|-----|
| 2012 | 25.2   | 19.2 | 18.6   | 13.2 | 11.5 | 6.9  | 2.2  | —         | 3.2 |
| 2013 | 25.5   | 19.9 | 19.1   | 13.2 | 10.1 | 6.0  | 2.6  | —         | 3.6 |
| 2014 | 24.9   | 17.7 | 17.1   | 14.3 | 11.0 | 7.4  | 3.9  | —         | 3.6 |
| 2015 | 21.3   | 14.6 | 15.2   | 13.9 | 11.3 | 7.1  | 3.5  | 10.4      | 2.7 |
| 2016 | 20.2   | 15.4 | 15.1   | 14.1 | 11.5 | 6.1  | 3.5  | 11.3      | 2.7 |

资本市场不断完善、养老金入市等积极影响，创业风险投资项目退出总体表现良好。全年共有 101 个项目通过 IPO 方式退出，与 2015 年相比大体持平，但占比略有上升，达到 17.32%。相对而言，并购交易仍然是退出的主要渠道，退出项目数达到了 173 项，占比 29.67%；此外，2016 年项目退出行情总体偏弱，回购占比（40.14%）与清算占比（8.06%）均较 2015 年有所增加。

总体而言，全年项目退出收益率表现良好，尽管略逊于 2015 年表现，但全行业的项目退出收益率仍然达到了 225.73%。整个行业投资退出步伐略微放缓，项目平均退出时间为 4.13 年，长期投资与价值投资日渐成为行业主流理念；整体行业平均收益率达到 29.69%（见图 4）。

### 1.9 区域集聚效应凸显，北京、上海等地成为项目的主要流入区

从地域分布看，中国创投机构分布在全国 29 个省、直辖市和自治区，且主要集聚在东部沿海和经济发达地区，2016 年，仅江苏、浙江和北京

3 个地区就占据了大半江山，3 地创投机构数量与管理资本数量分别占全国的 56.23%、65.6%。中部地区的安徽、湖南、湖北、重庆等地创投发展较快，呈明显的增长态势。

调查中，通过对项目所在投资机构的注册地与投资项目所在地进行分类统计，我们发现，上海、北京、广东等地成为项目的主要流入区。其中投资项目所在地的占比明显高于注册地，也就是说，项目流入大于流出，很多外地投资的项目向当地涌入（见图 5）。而安徽、重庆等地的投资项目呈流出状态，尽管创投机构数量较多，但孵化的项目并未在当地。

### 1.10 政策监管日趋规范，投资环境不断优化

近年来，我国各级政府高度重视创新创业，出台了一系列政策措施推动创业风险投资行业成长。调查显示，2016 年我国 29.2% 的创投机构获得了政府提供的信息交流服务，20.3% 的企业享受到各级政府提供的税收减免政策，17.6% 的企业获得了政府的直接资金支持。

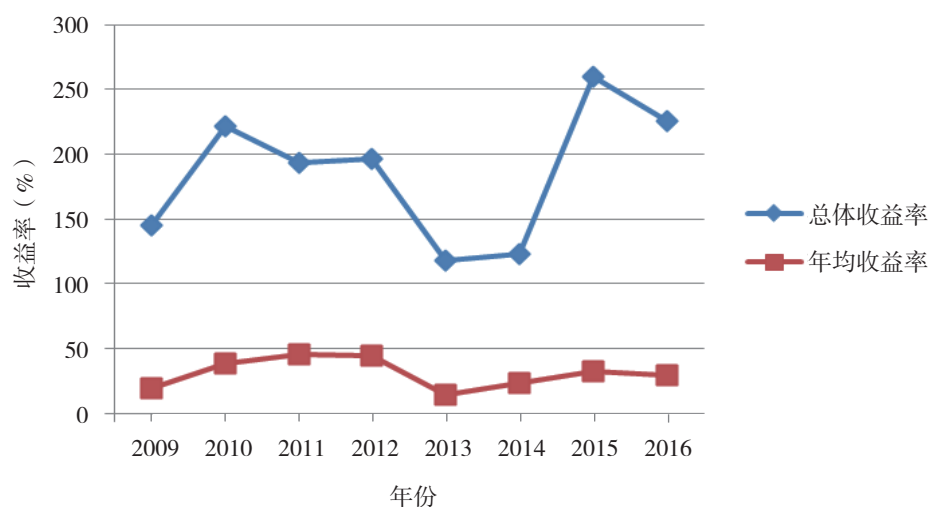


图4 中国创业风险投资退出收益率（2009—2016年）

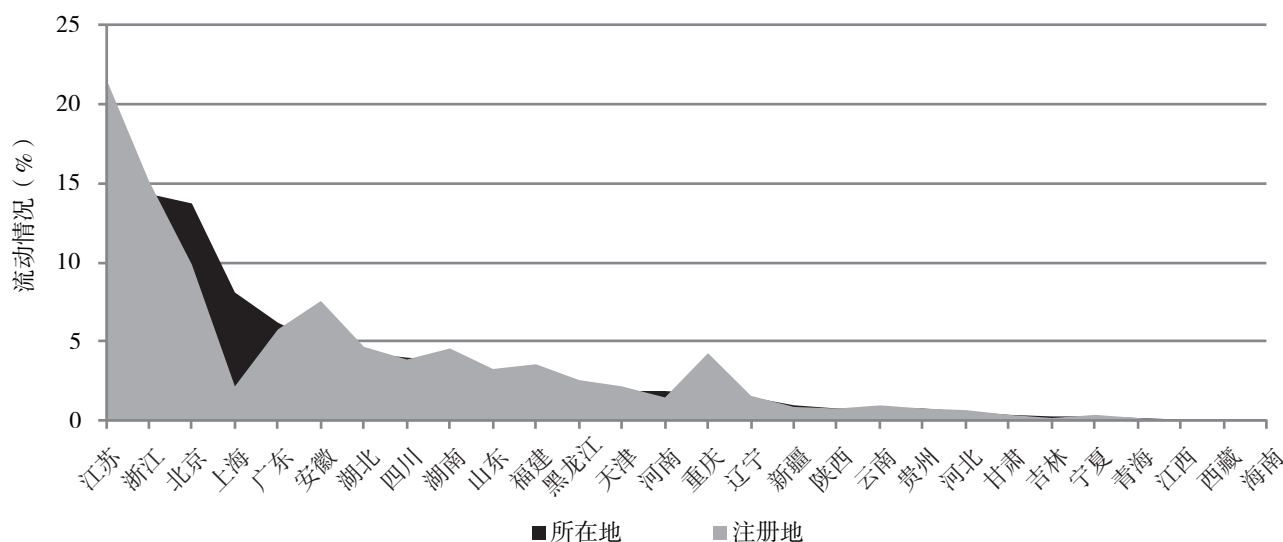


图5 中国创业风险投资项目流动情况（2016年）

2016年，国家深入实施创新驱动发展战略，加大推动供给侧结构性改革，进一步完善了创投行业的相关管理政策。特别是2016年9月，国务院印发《关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》，从投资主体、资金来源、政策扶持、法律法规、退出机制、市场环境、双向开放及行业自律与服务8个方面提出进一步促进创业投资持续健康发展的指导性意见，为促进创业风险投资做大、做强、做优提供了坚实的制度保障。此外，《关于完善股权激励和技术入股有关所得税政策的通知》进一步

降低了股权激励的税收负担。银监会、科技部、人民银行等部门联合开展“投贷联动”试点，将进一步引导创投服务实体经济的力度<sup>[6]</sup>。

## 2 行业景气指数分析

行业景气指数，是综合反映某一特定调查群体或某一社会经济现象所处状态或发展趋势的一种指标。2016年的全国风险投资调查工作，增加了行业的景气指数分析，通过调查分析，了解业内人士对行业发展的预期。

## 2.1 2017 年行业发展总体呈乐观态势

1 230 家创投行业的管理者对 2017 年前景进行了预测，调查显示，认为 2017 年投资前景“非常好”和“好”的机构占比分别为 3.6% 和 55.0%，总体较上年提高了 5.6 个百分点（见图 6）。但值

得注意的是，对 2017 年投资前景表示不确定的机构占比达到了 4.1%，较上年上升了 3.3 个百分点。调查还显示，77.2% 的机构认为创投行业的发展受宏观经济影响较大和非常大，因此未来一年投资前景的不确定因素增大。

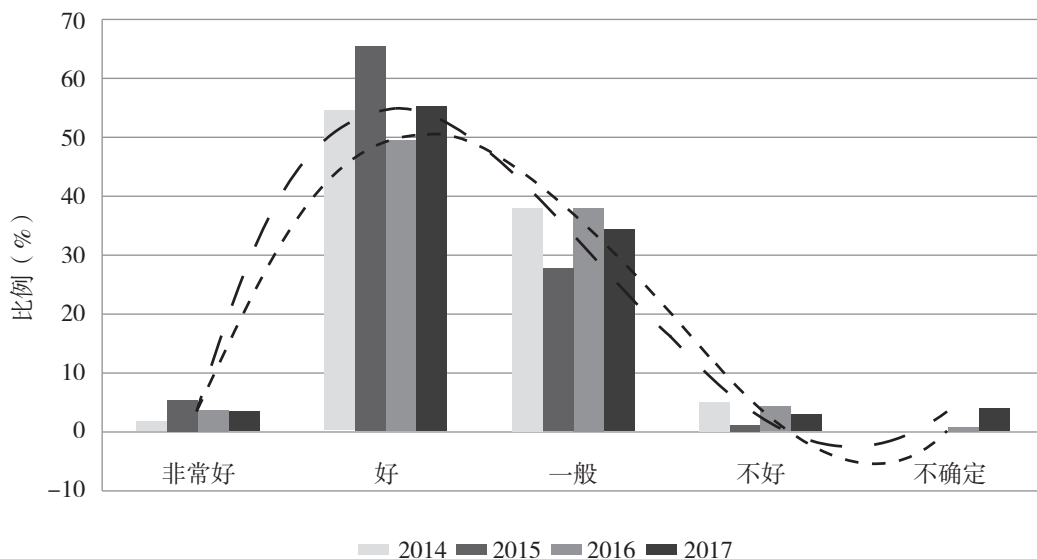


图 6 投资机构投资前景预测（2014—2017 年）

## 2.2 投资效果不理想主要源于“退出渠道不畅”与“政策环境变化”

2016 年，1 228 位机构负责人填写了调查问卷，认为中国创业风险投资机构投资效果不理想的主要原因集中在“退出渠道不畅”（25.9%）、“政策环境变化”（23.5%）、“市场竞争”（17.0%）、“内部管理水平有限”（10.4%）、“后续融资不力”（9.1%）、“技术不成熟”（7.7%）以及“缺乏诚信”（2.8%）等方面。与 2015 年相比，并没有明显变化。可见，加强资本市场建设，建设完善、稳定、持续的政策环境，以及加强创投机构自身的内部建设，仍然任重道远。

## 2.3 税收优惠仍是业内机构最希望出台的激励政策

2016 年，1 214 位中国创投界人士回答了最希望政府出台的激励政策。调查表明，业内最希望出台的政府激励政策仍然是税收优惠政策，占比为 43%，且与往年相比，对税收政策的诉求仍在持续提升。其次，14.8% 的创投业内人士希望政府继续推动资本市场注册制改革，加快转板机制建设；13.1% 的创业投资机构希望政府通过设立政策性基

金支持创业风险投资发展，这两类诉求与 2015 年相比略有下滑；10.4% 的创业投资机构认为应当健全符合创业风险投资行业特点和发展规律的国有创业投资管理体制，激发国有创投活力，且该项诉求较 2015 年略有上升。

## 3 对行业发展的思考与建议

总体上，2016 年中国创业风险投资行业发展态势良好，业内对未来的发展持乐观态度，围绕创投发展的生态环境也不断优化。为进一步了解行业发展的实际情况，2016 年，我们多次召开业内座谈会，并通过实地走访调查等方式了解到行业发展仍存在一些障碍。在数据分析与调查研究的基础上，对行业未来发展提出以下思考与建议。

### 3.1 充分尊重行业属性，把握监管与自律的度

近年来，为防范金融风险，有关方面将创业投资业视同证券投资基金业纳入“新政”加强监管的范围，如从业人员必须参加“基金从业资格考试”，不备案就不能进行 IPO、并购和新三板挂牌，作为类金融企业暂停挂牌新三板等措施。尽管这些措施引起

了业内很大反响，并得到了相关部门的高度重视，十部委联合研究发文，但相关政策尚未落地，大部分地区也未接到明确文件指示，部分地区在默许的情况下逐步放宽注册地与企业上市限制。2017年以来，相关部委再度加紧研究，商讨建立自律性的全国行业组织，以解决行业发展问题。

建议充分尊重创投行业自身发展的属性，按照“分类监管、适度监管”原则，把创业投资基金与证券投资基金区别对待，并从源头上建立信息共享机制，停止实质审批等不当做法；在建立行业协会的同时，要杜绝协会的行政化和官僚化。

### 3.2 充分了解行业内在规律，建立相适应的财政经费管理制度

近年来，政府引导基金发展迅猛，部分地方引导基金追求规模与数量，造成了财政资金结存现象严重。据2016年发布的《国务院关于2015年度中央预算执行和其他财政收支的审计工作报告》显示，通过审批的206个子基金中，有39个因未吸引到社会资本而无法按期设立，已设立的167个子基金募集资金中有148.88亿元（占41%）结存未用，其中14个从未进行投资。造成这一财政资金使用浪费现象的原因主要源于财政资金管理方式与创投投资市场规律间的不适应，财政资金采取了按年度预算进行审核审批的发放方式，而创投机构的投资往往需要根据项目源确定实际投资，因此存在部分政府追求引导基金投入数量，而管理机构为了财务审计又不得不突击花钱的情况，造成了财政资金的浪费<sup>[7]</sup>。

建议在开设财政资金专款专户的同时，加快财政资金的审批效率，既能避免由于财政资金缺位而影响投资效率的现象发生，也能避免由于担心多次审批而增加财政资金结余的浪费现象。从长期而言，应制定与创投管理规律相适应的财政经费管理制度。

### 3.3 按照“放管服”要求，提高商事服务效率

调研发现，由于各地工商局对创投机构的认识不足，导致企业在设立和经营中遇到障碍，如工商注册手续繁琐；由于工商注销手续无法完成而引起税收抵扣困难；部分地区禁止带有“创业投资”字样的合伙企业注册等。

建议开设创投企业工商绿色通道，简化中小企业注销及破产认定程序，取消股权变更过程中的强制评

估手续，提高创投企业注册及后续变更备案的效率。

### 3.4 加快推进资本市场建设，提高政策的稳定性

中国资本市场的改革与发展对创业投资的发展具有深刻的影响，直接关系到投资的退出收益与创投自身供血的再循环。经历了十余年的发展，目前，我国已经基本形成了多元化、低门槛的资本市场服务体系，能够为科技创新型企业提供“从创意到IPO到持续成长”的全生命周期服务，中小板、创业板以及新三板也已成为高新技术企业重要的集聚区。然而，现阶段我们仍面临着IPO审核的制度障碍，“堰塞湖”现象依然严重，造成了大量拥有自主知识产权、高成长潜力的创新型企业不得不寻求海外市场，创业投资的企业难以实现有效的退出等问题。

建议进一步加强资本市场建设，减少政府行政手段的干预，增强市场与政策的稳定性，使IPO常态化，深化创业板与场外市场的改革，加快推动科技领军企业、创新前沿企业上市等。

### 3.5 不断提升行业内部管理水平，加快人才队伍建设

根据调查问卷显示，“内部管理水平有限”是制约投资效果的重要影响因素之一，占比达到10.4%。在创投管理者最应该具备的素质调查中，“资本运作能力”“判断力和洞察力”排在前两位，而在创投管理者最缺乏的素质调查中，“技术评估”“资本运作”和“项目识别”依然是从事创业风险投资人员最缺乏的3个方面。可见，随着创投市场的扩张，内部管理水平和人才队伍建设还有待进一步加强。特别是，部分地方政府引导基金由政府事业单位人员运作，缺少专业投资人员，因此对基金进行专业化的运作管理较为困难，同时也难以对投资项目进行辅导。

建议进一步规范基金运作管理，加快专业化人才队伍建设。同时，鼓励政府引导基金采取市场化的运作方式，通过激励机制、投后绩效管理等方式，提高基金的专业化运作管理水平。■

本文系战略研究专项“适应创新驱动发展的投融资体系研究”的阶段成果。特别感谢“全国创业风险投资调查写作分析组”的全体成员：郭戎、张明喜、张俊芳、李希义、魏世杰、朱欣乐、李日强、薛薇等。

参考文献:

- [1] Robin Feldman. Patent Demands & Startup Companies: The View from the Venture Capital Community [J]. Yale Journal of Law & Technology, 2014 (16): 236.
- [2] 张俊芳, 郭戎. 中国风险投资发展的演进、现状与未来展望 [J]. 全球科技经济瞭望, 2016 (9): 34-43.
- [3] National Venture Capital Association. NVCA 2017 Yearbook[R/OL]. (2017-03-28)[2017-07-06]. <http://nvca.org/blog/nvca-2017-yearbook-go-resource-venture-ecosystem/>?
- [4] 俊世太保. 共享单车还有多大增量市场? [EB/OL]. (2017-06-16) [2017-07-10]. <http://36kr.com/p/50800>.
- [5] 胡志坚, 张晓原, 张志宏, 等. 中国创业风险投资发展报告 (2017) [M]. 北京: 经济管理出版社, 2017: 8-15.
- [6] 凤凰财经. 中国三部委试点“投贷联动”明确首批 10 家试点银行 [EB/OL]. (2016-04-21) [2017-07-07]. [https://baike.baidu.com/redirect/ad34R11by\\_8u\\_yYzvXuW9ZW-VVFKJAg8JxrC9IVU6-XuIsAMtICJvikwfG8AXxWVK44XB9FB-cpL9zzxUEQH010UI3z97DGV\\_kP-vU5MbA](https://baike.baidu.com/redirect/ad34R11by_8u_yYzvXuW9ZW-VVFKJAg8JxrC9IVU6-XuIsAMtICJvikwfG8AXxWVK44XB9FB-cpL9zzxUEQH010UI3z97DGV_kP-vU5MbA).
- [7] 张俊芳. 我国政府创投引导基金现状及问题调查——以成都科技金融工作为例 [J]. 全球科技经济瞭望, 2017 (7): 34-39.

## The Development Trend and Thinking of China's Venture Capital in 2016

ZHANG Jun-fang, ZHANG Ming-xi

(Chinese Academy of Science and Technology for Development, Beijing 100038)

**Abstract:** In 2017, the Ministry of Science and Technology, the Ministry of Commerce, the National Development Bank jointly carried out the fifteenth “Statistical Survey on the National Venture Capital Institutions”. Based on first-hand statistical data and local research practice, this paper analyzes the new trend and characteristics of venture capital development in China in 2016. Meanwhile, it forecasts the new trend of development in 2017, and puts forward policy recommendations for the difficulties faced by the development of China's venture capital.

**Key words:** venture capital; guidance funds; science and technology finance