

---

# 江西科技型中小企业发展的风险投资支持研究

龙露

**【摘要】**：引入风险投资资金是科技型中小企业融资的重要渠道。在如今的全球经济复苏阶段，如何吸引风险投资家的注意，如何完善省内的风险投资体系，对江西省经济发展至关重要。主要对江西省的风险投资存在的问题进行了分析，并提出了相应的解决对策。

**【关键词】**：科技型中小企业，风险投资，家族式经营，江西

## 一、引言

风险投资是对新兴的创业企业、尤其是高科技创业企业提供资本支持，并对所投资企业进行培育和辅导，在企业发育成长到相对成熟后退出投资以实现自身资本增值的一种特定形态金融资本的投资活动。很多企业就是在风投的资金支持下迅速占领市场，由一家默默无闻的小公司转变为全球知名企业，例如百度、阿里巴巴等。风险投资在为中小企业的生存发展提供了强劲动力引擎的同时，还赋予了其高屋建瓴、卓尔不群的企业素质。

## 二、江西省风险投资发展现状的比较分析

作为一个成功的风险投资家，他就必须具有敏锐的投资眼光，准确的市场定位；而被投资的企业则应具备独特的商业模式，优秀的管理团队和富于前瞻性的技术创新。而截至 2009 年上半年江西仅有 4 家风险投资机构，分别为江西高新技术产业投资股份有限公司，管理资金规模 6 900 万元人民币；南昌创业投资有限公司，管理资金规模 2 亿元人民币；南昌高科技创业投资有限公司，管理资金规模 1 亿元；南昌新世纪创业投资公司，首期注册资本为 3 亿元人民币。

2008 年全国风险投资金额为 339.54 亿元人民币，截至 2008 年底，风险资本量的 82.96%集中于北京、上海和深圳三个地区。北京地区风险资本总量继续保持领先地位，占全国风险资本总量的 39.60%。深圳地区 2008 年的风险资本量仅次于北京，占全国资本总量的 26.17%。上海地区的风险资本比例则为 17.2%。

可见，江西省的风险机构的资本规模远远落后于北京、上海、深圳等发达城市。以上海为例，它与江西省进行比较，优势在于：

1. 具备良好的经济基础。上海市是中国的经济中心，具有庞大的工业基础，拥有丰富的高素质人力资源、稳定的市场秩序、完善的法治环境和政策环境，并已初步形成全球人才流动的局面。而江西省位于中国的中部地区，经济较为落后，人力资源也相当匮乏。

2. 拥有强有力的支撑产业。对风险投资而言，支撑产业主要包括证券公司、律师事务所、会计师事务所等。上海是中国的金融中心，其资本市场非常发达。截至 2008 年末，上海银行业机构 124 家，所辖营业性机构 3 167 家，商业银行营运中心 43 家；证券业机构 94 家；保险业机构 291 家。而江西省内的证券公司以及银行数量相对而言较少，其中总部设在江西省内的证券公司仅有 2 家，保险公司分支机构也只有 25 家。

---

3. 推出了积极的扶持政策。上海明确了高新技术成果可作为无形资产参与项目投资并在税赋上给予减免等优惠政策。而江西省在有效的政策推出方面存在比较大的缺陷。因此，江西省应努力吸取类似于上海这些发达城市的成功经验，制定出符合省情的发展道路。

### 三、江西省风险投资存在的问题及原因分析

1. 从资金需求来看，尽管科技型中小企业急需资金发展，但对于江西省内的企业愿意通过风投来融资的却不是很多。其主要原因是江西省的中小企业大多数为家族式经营。风投的介入在带来资金支持的同时也会起到稀释股权的效应。家族式企业的掌舵者们就不得不在资金与股权这两个方面进行权衡。而往往企业家们在权衡利弊后会放弃风投的引入，采取其他方式融资，比如说向银行借贷、发行公司债券等等。其中，中小企业采取最多的融资方式就是内部融资。内部融资的对象一般为原有股东或是员工，这样就可以使得融资成本最小化。

2. 从资金供给方面来看，风险投资家对江西省中小企业投入的甚少。主要原因有以下几个方面：

(1) 江西省中小企业的家族式管理结构存在诸多弊端。特别是对于高科技企业，随着技术的不断创新和公司规模的扩张，企业的管理者也必须与时俱进，提升自己的能力素质。而有些变革速度过快，临时性的学习是望尘莫及的。这时引入职业经理人就势在必行。管理者是否愿意放权，放权后又是否会引发内部人控制问题，这些科技型中小企业的管理风险让风险投资家们望而却步了。

(2) 江西省的风险投资退出机制存在缺陷。风险资本的退出方式主要有首次公开发行、兼并与收购、股份回购、清算或破产。首次公开发行这种方式对于江西省科技型中小企业是行不通的。到目前为止，在主板成功上市的仅有江西铜业等 22 家江西企业，其中科技型企业屈指可数；在中小企业板上市的仅有黑猫股份、正邦科技、江特电机三家企业；作为高科技企业的融资渠道的创业板上也未出现江西企业的踪影。唯一一家上会的企业恒大高新也未顺利过会。

恒大高新是一家典型的家族企业。公司实际控制人朱星河及其家族关联自然人合计持有 100% 的股份，控制权之集中为创业板公司所绝无仅有。恒大高新首发未通过的原因主要是发审委对家族企业的内部治理结构的公正合理性表示怀疑，同时恒大高新的招股说明书也存在一些问题。可见家族模式是制约江西省科技型中小企业成功融资的关键因素。

由于不能通过股票市场来退出风投资金，江西省企业的资金投入也就只能通过兼并与收购或是股份回购来实现回收。从理论上讲，对风险资本家而言，只要将被投资企业出售的资本收益的贴现率比被投资企业仍保持独立存在时的贴现率高，则通过并购的方式退出风险企业是合算的。但是风险企业是否能够良性发展以至最后成功被并购就具有不确定性。而监督企业健康成长、寻找合适的并购者难免使得风险投资家们负担较高的成本。

股份回购是指风险企业发展到一定程度，风险资本家将股份卖给创业企业家。对于风险资本家来说，如果他觉得在一个企业的投资不是很成功，采用股份回购不失为一种可行的退出方式的选择。我们可以看出，尽管股份回购可以回收资金，但风投家们获得的盈利是很少的，采取股份回购往往是风投家们的无奈之举。

风险投资素有“成三败七”的说法。江西省处于中部地区，经济水平也比较落后。即使当前该企业具有较好的发展潜力，也难保将来该企业能成功地被市场认可，持续发展。因此，江西省科技型中小企业最终面临破产清算的可能性较大，风投家们也就需要承担较大的风险。

### 四、发展江西省风险投资的对策建议

---

1. 政府出资组建创投公司。政府要有意识推动江西省的风险投资发展，营造良好的市场环境。政府通过出资组建的创投公司，可以大力扶持一些高科技产业，比如江西的光伏产业等。

2009年2月8日，由南昌市政府出资组建的“南昌新世纪创业投资公司”正式挂牌成立，南昌市组建风投公司，主要是借鉴经济发达地区创业投资成功经验，促进南昌市高科技、高成长型中小企业的发展。这有助于政府对科技型、有风险投资项目支持方式的转变，用市场化手段，扶持和管理创业企业。

作为江西省第一家由政府出资组建的创投公司，南昌新世纪创业投资公司定会为高科技、高成长型中小企业装上“发动机”，缓解南昌优质科技型中小企业的融资难题。

2. 政府精选拟上市长期培养对象。江西省政府可以根据本省科技型中小企业的发展情况，选出处于初创期或成长初期但成长潜力良好的企业，将这些企业定位为拟上市长期培养对象。也就是说，政府并不是选出几家企业，立马就希望它们上市，而是经过长时间的监督管理，使得这些企业朝着符合上市条件的方向发展。临时抱佛脚过于被动，只有主动出击，未雨绸缪，江西省科技型中小企业才有可能成功登陆创业板。

而政府监督管理的方式有多种。例如，政府可以定期或不定期地对选定的企业进行盈利性指标和风险性指标的检查，若发现差错，及时警告企业并监督其改进。政府还可以派遣专业人员担当科技型中小企业的独立董事，一方面可以帮助企业做出理智决策，另一方面又可以起到管理风险的作用。

既然企业从初创期就按照上市条件来发展自身，又加之本身技术和成长性的优势，风险投资家们就没有理由不去关注这些具有良好盈利性的科技型中小企业了。当然，政府在监督企业风险管理时，也不能过度干预企业的经营决策，否则就会阻碍企业的快速发展。

3. 改变家族经营模式，引入职业经理人。家族模式是江西省科技型中小企业的最大弊端，它不仅阻碍了企业登陆创业板，还让风险投资家们犹豫再三。既然家族式经营不能符合市场需求，企业家们就应改变传统观念，适当放权，引入职业经理人，组建优秀的管理团队。管理模式和团队合作是风投家们进行投资时考虑的重要因素。江西省科技型中小企业只有完善自身的管理结构，加上已具备的成长潜力，才能吸引风投家们的注意力。当然对于引入经理人可能产生的内部人控制，企业应当及时采取绩效考核等激励措施解决。

4. 提升企业盈利能力，控制内部风险。江西省科技型中小企业必须不断改进产品，改革技术，从而逐步占领市场，获取更多利润。在具备足够的盈利能力以及完善的治理结构后，企业才能使得在主板或中小企业版或创业板上市成为可能。作为科技型的中小企业存在着管理风险、技术风险、财务风险等诸多风险。企业可以采取内部指标控制的方式，预警风险从而规避风险或将损失最小化。企业完善的风险控制结构使得风险投资家们的投资风险得到降低，他们也就愿意将更多的钱注入企业。企业的风险得到有效防范，那么企业的信用等级也就随之上升。企业通过发行公司债券进行融资的可行性自然而然就增大了。

总而言之，江西省科技型中小企业要找出自身存在的缺陷，不断地完善内部治理结构，提高盈利水平和技术创新能力。这样，企业才能够符合风险投资家们投资及上市的条件，企业的融资渠道才会变得越加宽广。

#### 参考文献:

[1] 冯晓琦. 风险投资[M]. 北京: 清华大学出版社, 2008.

[2] 陈家洪. 江西科技型中小企业发展中的风险投资与私募股权投资支持研究[J]. 求实, 2009, (3): 60-63.

---

[3] 马红红, 崔毅, 赵韵琪。中国风险投资的区域聚集现象研究[J]. 特区经济, 2009, (6) : 258-259.

[4] 寇祥河, 潘岚, 丁春乐。风险投资在中小企业 IPO 中的功效研究[J]. 证券市场导报, 2009, (5) : 19-25.