

## 天使投资人郑晓军（上）

--北大纵横投资中心

访谈题记：



郑晓军先生是国内最早的天使投资人之一，目前为止已投资过 12 家企业，总投资额达 1000 万元人民币，辅导过的创业企业更是众多并涉及众多领域。

郑先生是国内著名的 IT 专家，曾担任中国科学院上海中科计算技术研究所所长、研究员、博士生导师，所投资过的企业多属 TMT 领域。即便如此，他在天使投资领域同样走过很多弯路，这次将通过《孟杨投资访谈》与大家一起分享他的成功经验和失败经验教训。郑晓军

于 08 年 5 月以合伙人的身份加入北大纵横咨询管理集团，筹建北大纵横投资中心。

**孟杨：**本期做客《孟杨投资访谈》的嘉宾是天使投资人郑晓军先生，早前接触你还是绿野资本的合伙人。为什么最近的工作重心没有放在绿野资本了？

**郑晓军：**绿野资本管理和服务的基金主要是在美国和加拿大市场上的上市壳公司基金，包括特殊目的收购公司 (SPAC) 和资本库基金 (CPC)，是另类投资工具的一种。目前海外上市受政策的影响很大，特别是 06 年 9 月《关于外国投资者并购境内企业的规定》（十号文）颁布以后，国内的海外上市业务基本上处于停止状态。

**孟杨：**你刚才提到的另类投资工具是什么概念？

**郑晓军：**所谓另类投资工具，就是在传统投资工具以外的、可以获得高额对冲投资回报的投资工具。我们比较熟悉传统投资工具，比如股票、共同基金、期货、债券等，而不太熟悉另类投资工具。另类投资工具通常是可以和这些传统投资工具对冲的基金，比如说对冲基金、股权投资基金、葡萄酒基金、船基金、上市壳公司基金、房地产投资基金、气候投资基金等等。在金融衍生品发达的国家有很多这样的投资工具，可以给中产阶级和机构投资者提

供更多的投资渠道。

**孟杨：**是不是北大纵横投资中心也在考虑募集基金？

**郑晓军：**是的，但要等到条件成熟。目前我们还没有开始募集资金，还要对投资策略做最后确定，即使募集资金，也不是简单的 VC/PE 基金，会是针对特定行业的一些另类投资基金。我本人做过的基金管理，一个是蓝海天使基金，和国外的一个基金是委托代理关系，帮助其开拓中国市场，另外一个就是绿野资本，基本都是在管理另类投资工具。投资的目的是为了套利，资本的趋利性肯定会使资本流向获利更多的投资工具和投资机构。

**孟杨：**你作为天使投资人，你投资了多少家企业，投资的资金总额有多少？

**郑晓军：**很多创业者都问到这个问题，在这里我要强调的是：天使投资最重要的不是资金，更多的是辅导企业完成从 0 到 1 的蜕变和奠定企业从 1 到 100 的发展基础。天使投资人是一个创业导师的角色，他能帮助企业设计一套可行的业务模式和赢利模式，并让企业尽快起飞。

我真正投资的案例有 12 个，其它辅导过的企业就很多了。总的投资金额大约有 1000 万人民币。投资的方法基本上是：创业者本身投资一部分资金，我投资一部分资金，第三方再投资一部分资金，比如政府和其它机构投资人。我以前的投资案例基本都是这样的，因为我投的领域也是政府比较关心的领域，往往政府的投资额度多过于我。我个人的投资额度从 10 万到 100 万不等，具体看项目大小。

**孟杨：**能不能给我们举几个比较经典的案例？

**郑晓军：**深圳亿赛科技是我最早做的天使投资案例之一，现在大概有 100 人左右、是中国能源领域办公自动化的领导者。在这个项目上我们经历了天使投资企业的复杂发展历程。最早亿赛科技是做嵌入式操作系统的，当时是中国最大的嵌入式操作系统提供商。后来由于 IT 领域不景气，我们又培植了另外一块业务——办公自动化。现在成为中国电力领域办公自动化最大的公司，现在又在尝试做类似企业 SNS 性质的服务。

还有一家企业叫源见科技，是做手机相关的视频压缩和解压缩芯片的。源见科技科技在

视频压缩和解压缩芯片技术和架构上是世界领先的，企业在苏州。



图为天使投资人郑晓军先生

**孟杨：**现在的天使投资的成功概率到底是多少属于正常？你投资的企业投资成功的概率是多少？

**郑晓军：**天使投资成功 1%是很正常，10%算是很好了。有些人说成功率可以有 30% 我还没有看到，这些都是别人吹的。我投资的企业现状是 1/3 死掉了，1/3 活着，还有 1/3 活的还不错。

**孟杨：**你都是怎么看项目的，有什么准则吗？

**郑晓军：**在中国做天使投资，一定要得到 VC/PE 的认可，因为做成功一个企业需要的资源并不是一个天使能全部给予的，最后的成功一定要得到众多参与者的支持。我认为天使投资的投资概念选择很重要，甄选非常严格，创业者随便带个创业的概念来融资一般都不能够

被批准。

我现在更偏向于寻找并组合创业的团队，看人也不是有激情就可以，“不但要看过猪跑还得杀过猪”，要求团队有理想、有道德、有经验。另外我希望项目的发展空间要很大，因为VC/PE只投资伟大的公司，这样一来项目所在的行业空间要求很高，项目公司的年营业额要能够达到100亿人民币的量级规模。这是我目前衡量天使投资项目的标准，其实这个标准不高，很多关系国际民生的问题还没有得到解决。创业者想一个主意就去跟风创业，其实是对人才和资源的一种浪费。

**孟杨：**你前面投资的12家企业中，是不是都是TMT（Technology/Media/Telecom）领域的企业？

**郑晓军：**绝大多数都是TMT（Technology/Media/Telecom）领域的，也有传统产业。比如我就投资过关于物流的项目，反而这个项目的投资回报是最高的，这很出人意料。其实现在中国的传统产业的投资回报率会比TMT领域的回报更高。几个原因，1）TMT领域的技术折旧太快。2）很多传统领域还处于蛮荒状态，很有发展潜力。

**孟杨：**你现在最看重传统领域相关的哪些投资机会？

**郑晓军：**我很看好用现代的技术手段去提升传统产业的生产效率、交易效率、服务效率等等。很多朋友也都说过，也投过，比如PPG就是典型，汽车服务领域也有一些投资案例。就投资来说这种类型的投资有两点好处：1）传统产业有一定的产业基础，确保这个产业是有钱可赚的，因为没有技术革新之前行业的利润空间也是很大的，不像有些高新技术项目的市场还需要培育。2）如果用对应的IT技术提高效率、降低成本、提高服务质量，就可以带来实实在在的经济效益。在这个基础上就能有更好的创新，而且这种创新很容易获得市场的认可，企业发展也很容易能够获得动力。

**孟杨：**有没有你确定不投资的项目类型？

**郑晓军：**不投资纯粹的互联网项目，特别是不赚钱的互联网项目。这样的项目可能有爆发式的增长，但我认为短期内是不大可能，而且我撑不到那一天。不投资的另外一个原因就

是：有很多实实在在的项目可以投资，没有必要冒那么大的风险去投资概念企业。根据以往的经验，项目的行业利润率一定要高，否则在这个行业的企业最后很难挣到钱，只有烧钱的份了。

**孟杨：**天使投资针对的是早期项目，项目运营肯定会有调整，甚至转型。投资者和创业者要怎么样配合？

**郑晓军：**如果天使投资项目发生转型，这是最痛苦的事情。因为天使投资的少许资金不足以支持企业“转头”。在做前期项目论证的时候这点一定要特别注意，花多一点功夫都不要紧。最好有类似的模式可仿，或者创业者有丰富的行业操作经验，在原有的模式上创新。一个完全全新的商业概念的失败率是 90%，更何况天使投资不允许在一个项目上失败两次。

**孟杨：**那么，当时的亿赛科技是怎么完成转型的？

**郑晓军：**当时的亿赛科技已经脱离了初创期，也有了相当的积累，年营业额已经达到了上千万的水平，具体来说只是企业的核心业务萎缩，有了新的业务增长点—办公自动化。一个非常偶然的的机会，有一个客户需要这样的一个办公自动化的产品，所以当时是做为副业来完成了。

天使阶段的企业一旦不可行，一般只能宣告失败。从天使投资人的角度要尽量避免这种事情发生。产生这个结果的原因可能有三种：1) 天使投资人和创业者对这个行业都不熟悉，遇到问题很难随机应变。2) 团队本身在做这个项目考察的时候太乐观。3) 企业在开始的时候就没有对应风险的预案。

**孟杨：**是不是天使投资，最好是投资自己很熟悉的行业？

**郑晓军：**天使投资人如果对行业太懂就会限制企业运营的思路，他要站在公正的第三方的角度来看项目，发现项目的一些问题。天使投资人的工作就是告诉项目运营的风险在哪里，怎样避免这些风险。作为投资，他也要脱离感情因素来判断投资回报到底有多少！

**孟杨：**一直都有论调说：中国的“天使投资”很不“天使”，具体的投资合作很难，你怎

么看？

**郑晓军：**首先天使投资和慈善没有什么关系，投资者从来都不会理睬“乞讨”的项目。当然，中国的天使投资很不发达，本身就没有什么制度可言，更没有经验。但既然做天使投资肯定还是要找项目投下去的，然后要获得回报的。另外，我觉得找天使投资人的问题的同时，也要找找创业者的问题。

1) 创业者本身比较固执。运作企业要有韧性，但不能固执。我看到很多创业者在往悬崖下跳，拉都拉不回来。我吃过亏，跳过悬崖，然后又看着很多人继续跳，很让人心疼。

2) 很多创业者的项目完全是凭空的想象。他们根本就没有做过相关行业的工作，完全是臆想，结果是到处碰壁，而且还不能做到随机应变。跟风的项目，再加上原来没有经验，风险巨大！在企业初期，很小的失误都是毁灭性的打击。这样的项目肯定不能投。投资项目一定要投资有经验的创业者，经验越多越好，避免走弯路。

**孟杨：**感谢你通过《孟杨投资访谈》和大家分享一个天使的心得，谢谢！下期敬请关注：天使投资人郑晓军（下篇）。

**敬请关注 TIC：天使投资人郑晓军（下）**

**备注：**《孟杨投资访谈》TIC 由中国民间资本网出品，转载请勿删改并注明出处。

本次访谈特别鸣谢 **红鼎创投**

联系电话：0571-28938600

联系邮箱：mengyang1497@163.com

TIC 同步发行声音稿，每月两期，每期 30 分钟。

下期人物：天使投资人 郑晓军（下）

**《孟杨投资访谈》Taka Investment Consultant /TIC**

《孟杨投资访谈》TIC 是一档投资访谈栏目。以人为本，以投资为纲，独立成体。TIC 宗旨：切实解决中小企业融资难！

合作发行单位：中国民间资本网、《第一财经日报》、第一财经网、中国商业电讯、《民间资本家》电子期刊、互联网实验室、《总裁财经》杂志、《投资与合作》、星巢创业网、《浙商研究与资讯》杂志、娱乐基地、投资联盟等。

创业顾问、投资参考！TIC