

浙科投总裁顾斌

--国有风投竞“风流”

访谈题记：



浙江省科技风险投资有限公司（以下简称浙科投）总裁顾斌先生为人和蔼，采访很有感觉。他从 93 年就开始效力的浙科投是目前浙江省拥有上市公司最多的一家投资公司。作为国有控股的风险投资公司，他与民营风投自然有所区别，但往往不是想当然的那样。同样面临的是创业投资市场，他们的资本回报是 4 到 5 倍，目前管理资金规模为 5 亿人民币。

这就是浙科投，08 年 10 月顾斌接受了中国民间资本网《人物访谈》TIC 的访问，一起解读他们 10 多年的投资经验，风险控制自有特点！

孟杨：非常感谢浙科投总裁顾斌先生接受 TIC 的采访。你从浙科投成立到现在一直效力他，熟悉程度应该可比自己的“孩子”了吧？

顾斌：是很熟悉！我浙大（浙江大学）毕业后到哈工大（哈尔滨工业大学）攻读管理硕士，之后赶上 1993 年组建浙江省科技风险投资公司，就进入这个行业直到现在。浙科投在 93 年刚开始批复设立时是 3 家股东：浙江省科委（浙江省科技厅前称）、浙江省财政厅、浙江省工商银行。赶上朱镕基总理整顿金融，所以工商银行就不能加入了。我们投资第一个项目的时间是 1993 年年底。之后又有一些股东的变更，目前也还是三家股东：浙江省科技厅和另外 2 家民营企业。经过这么多年的运作，我们的资产增值了 4 到 5 倍，旗下管理资金规模为 5 亿人民币左右。

孟杨：现在的浙科投依然是国有控股！不免要问，国有风险投资公司和民营风险投资公司有什么区别？是市场化运作还是国有意志主导？

顾斌：这种差别其实就是理解意义的一种差异。民营风险投资公司有自己的股东，作为股东就有股东的出资愿望和要求。民营股东的目的就是赚钱！我们也把国有股东理解成普通

意义的股东，他的出资意愿和要求就是：支持高新技术的产业化。从这点意义来说，国有股东的宗旨其实更明确。

浙科投完全采用基金管理的市场化运作。关于这点我们要感谢科技部门历来的领导，他们也一直要求浙科投市场化运作，并且抓住科技投资的主线。在这个框架下，判断项目、评价项目、投资组合、增值服务等都根据市场规律来操作。也就是说在具体业务经营中我们没有细节的限制，在投资决策方面，我们比很多民营的风险投资公司都要快。

孟杨：到目前为止，你们一共投资了多少个项目？有没有总结出什么投资理念？

顾斌：10 多年来浙科投一共投资的项目大约有 80 多个，很多都已经退出来了，目前还在旗下的企业有 30 家左右。因为成立比较早，投资理念的实践和设计也是不错的，在同行里面走在前列。浙科投设立时很多领导都是浙江省科技开发总公司过来的，总公司最早也是从事类似风险投资的业务，很有经验，我们投资的第一个理念就是：投资投人！另外我们在 95 年的时候就提出了可回购优先股的概念。作为专业的投资机构，如果仅仅靠分红，一年能有 10% 的回报就已经很不错了，可是这种投资回报循环是很难让投资机构维系下去的，也不符合循环发展的需要，当时的法人股是不可以流通的。于是我们就用可回购优先股实现了资本的循环。陆续 98 年收回 95 年的投资，2000 年收回 97 年的投资。当然这些概念现在大家都很普及了。

孟杨：刚才你说的具体投资投人的理念很重要，但具体怎么考察？另外你们当时的可回购优先股的收益如何？

顾斌：具体考察内容在我们设计的调研提纲里进行了设置，这些都是投资经理在尽职调查中具体要做的事情。大致包括创业者的基本情况、执行力情况、当地的口碑、关联企业甚至竞争对手评价。可以看出很大一部分是从侧面对创业者的评价。

可回购优先股的收益当然不如现在证券市场的高溢价来得高。但当时的投资成本也很低，基本上都是按照净资产进行投资的，没有什么溢价一说。总体年回报不会低于 10%，具体根据约定的年限不同而有一定的回报比例。

孟杨：这样算来，4 到 5 倍的资本收益，大部分还是通过证券市场的高溢价实现的。给

我们介绍一下旗下上市公司的情况。

顾斌：我们一共有 6 家企业上市了，最早上市的是浙大海纳和升华拜克，在 99 年拿国家指标进行上市。目前浙大海纳出现了一些问题，因为法人股不流通所以浙大海纳资产被掏空，不过现在浙大海纳也在积极的做重组。接着上市的是新安化工和传化股份。我们在全流通状态下退出的第一家企业是新嘉联，06 年投资，07 年上市，08 年可退出！最近的一家是 08 年 2 月 18 号上市的大立科技，这些公司里我们都是小股东。

孟杨：你们的投资一般占有的企业的股权比例是多少？

顾斌：小企业占有的股权比例相对高一些，一般 30%左右，但我们绝对不控股。针对后期项目，占有的股权比例为 5%左右。

孟杨：你们的投资额度范围是多少？

顾斌：最多的投资额度在 3000 万人民币左右。针对小企业，我们一直和一些孵化器合作，投资额度可以很小。我希望更多的支持小企业，其实从市场化运作的角度也是很好的策略。比如我们投资的成熟企业，他们发展也要找寻一些新的增长点，而这些增长点大部分都是在小企业里。很多原创技术、新技术都是在小企业里产生的。具有关资料显示，在所有的新技术开发中，小企业占有新技术开发总量的 70%左右。我们希望能够更多的支持这样的小企业，培养起来，然后把大企业引入。一方面是退出的一种渠道，另一方面对于大企业（上市公司）也是未来新的经济增长点。

孟杨：除了上市退出以外，你们还操作过哪些退出方式？

顾斌：我们比较多用的是 MBO（管理者回购），还有就是通过购并的方式退出，这种方式比较少，因为操作起来比较麻烦。购并的目的一般是收购并控股这家公司，而我们是小股东，所以需要联合一些股东把股权一起卖给控股公司。

孟杨：中国的企业购并现象并不是特别多，为什么？

顾斌：这牵涉到两个方面，一方面企业家把企业做大，本身对企业有很深的挚爱，一般不愿意主动出售公司。另一方面中国的诚信体系还没有建立起来，比如，新进入的股东，特别是控股股东对拟控股的企业原有的或有担保或债务不一定都能查得清楚。当然可以通过一纸协议进行规避，但问题一出现就很难处理！



图为浙科投总裁 顾斌 先生

孟杨：针对后期的 Pre-IPO 项目操作相对简单，通过中介服务机构也能够很好的控制风险，但针对早期项目的考察，难度很大！项目多，而且又是“新玩意”，你们具体都怎么考察？

顾斌：针对小企业的考察要依赖于自身的风险控制能力。前面我们也简单提过对主要负责人的诚信度了解，没有诚信的企业我们是肯定不投资的。另外一方面是对市场开拓能力的考察。浙江很多是区域经济或者块状经济，为什么呢？很可能在当地有一家大型的带头企业，

之后很多人从企业出来自己创业。往往做销售相关的创业者更容易成功，技术相关的则不然。

还有就是“小富即安”的企业我们是不会投资合作的。就是企业要有一定的敬业精神，这样才能把企业做大。在这个方面我们也遇到比较普遍的问题：企业发展到 5000 万或者 1 个亿销售的时候就停滞不前，很难在上一个台阶。之前就做过这样的案例：老板很有行业思路，对自己的产品和业务“如数家珍”，当地的口碑也不错。投资合作以后，3 年时间企业就从没有利润甚至是负利润增长到 1000 万净利润，销售额 1 个亿。之后由于老板的管理瓶颈致使企业停滞不前。凡事“事无巨细”都自己管，但企业发展到这个阶段之后，更多的是要管人，而他很难从“管事”到“管人”的蜕变，包括“细致”和“信任”的蜕变。现在我们也注意这个方面的风险。

综合一下来说包括：人（团队）、市场、技术、现场管理、制度建设、激励制度等七八个方面进行考察之后最终对中小企业做一个判断。所以我们花的精力更大，要做的工作更多，而且大部分都要靠自己完成。会计、律师等机构的工作比例会少很多。

孟杨：刚才你给我们谈到了几个投资的盲点，除了以上几点之外，其他还有哪些特征是你们投资特别忌讳的？

顾斌：企业的诚信最重要。最怕的就是企业老板转移资产自己发财，而投资者却两手空空。如果有类似的经历，或者这方面口碑不好，我们肯定不会投资。另外，希望企业的市场可以有广阔的空间，如果空间太小投资合作将会很难。当然企业还要具备一些核心的优势，在与其他企业竞争的时候有自己的“独门武器”。不一定要最先进，但至少是说得出来的光明的优势。

孟杨：的确，优势要是说得出、看得见才叫真优势。竞争对手知道却很难超越！那么你们对技术优势都是如何进行评判的？特别是新技术。

顾斌：在这方面我们科技厅股东的优势就能够体现出来了。对项目的技术评估，科技厅的专家们可以从学术角度给予更多的考察和认证。宏观上的把握专家是很好的，但专家的考察也会有一定的缺陷，因为很多专家并不是从事一线的生产经营。所以从微观的角度，我们会到企业进行技术的实地考察，看看技术的实现程度等等，也会请一些行业内的人士进行市场了解。我们的调研报告要求至少调研三家相关的企业或者客户，因为他们对产品的反应会

更加直接和实际，包括对原材料采购的敏感性、市场认可度等等。

孟杨：最近浙科投有没有在看什么项目，今年或者去年都有哪些投资案例，发展如何？

顾斌：一般我们上半年调研谈判比较多，下半年会陆续有案例落单。但今年我们还是很谨慎。同时在关注一些重点产业，比如节能环保和装备制造业（新技术新市场），刚才我就在看一个 LED 相关公司的行业报告。今年到目前为止还没有新的案例投资。07 年我们大大小小投资了 5 家企业，其中有赞宇科技（浙江赞宇科技股份有限公司）和华友镍钴（浙江华友钴业股份有限公司）。赞宇科技主要是做表面活性剂的化工企业，现在已经在做上市的准备工作了。华友镍钴的行业地位不错，是国内做钴材料最好的一家公司。另外他也是走出国门拿资源的民营企业，国家也很鼓励这种做法。和他们的合作也是因为我们想做这种类型投资的尝试。

孟杨：最后给其他的创投公司和创业者一些建议吧

顾斌：投资者要多看项目，经验的积累和现场的判断能力都是在看项目中得到提高的。还有就是不要轻易的被项目吸引而有投资的冲动。首先考虑投资商的盈利从哪里来，这才是投资者的立场上，在这个立场的基础上去看项目，去评判项目。

对于创业者，对自己的项目要始终抱有激情，并专心把企业做好。

孟杨：也就是说创业者要热爱自己的孩子，努力把孩子养大，另外要注意的就是专心的养一个孩子。感谢你接受 TIC 的访问。

浙江省科技风险投资有限公司 主要投资案例一览表					
序号	案例名称	所属行业	投资时间	持股比例	备注
1	升华拜克	生物医药	1998 年	3%	已上市并解禁
2	新安股份	化工	2000 年	1%	已上市并解禁
3	传化股份	化工	2001 年	3%	已上市并解禁
4	大立科技	电子设备和仪器	2005 年	1.77%	已上市未解禁
5	浙大海纳	电子信息	1998 年	2.2%	已上市未解禁
6	新嘉联	电子设备和仪器	2006 年	3.75%	已上市未解禁
TIC			Ourzb.com 中国民间资本网		

备注：《人物访谈》TIC 由中国民间资本网出品，转载请勿删改并注明出处。

特别鸣谢 **红鼎创投**

TEL: 0571-28938600

E-MAIL: myang@ourzb.com

TIC 同步发行声音稿，每月两期，每期 30 分钟。

下期人物：天堂硅谷副总裁 裘政 先生

《人物访谈》Taka Investment Consultant /TIC

《人物访谈》TIC 是一档投资类访谈栏目。以人为本，以投资为纲。注重投资机构投资风格和特点的阐述，以及企业投资价值的挖掘。

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》、鸟巢创业网、《浙商研究与资讯》杂志、投资联盟等。

创业顾问、投资参考！TIC