

《孟杨投资访谈》||| Taka Investment Consultant ||| TIC

官方网站及订阅地址: [www.20070101.com](http://www.20070101.com)

本期编号: TIC091201

所属系列: 投资机构 / 创业企业 / 其他

推荐级别: ★★☆☆☆ / 未评级

出稿时间: 2009年11月

采访人: 孟杨

编辑整理: 曾德场

## 海泰创新资本合伙人徐皓

--投资必须创造价值

访谈题记:



海泰创新资本 (Hightech Partners) 是一家专业的人民币私募股权投资基金管理机构, 首期募集设立并受托管理了海泰丰赢、海泰丰瑞、海泰龙翔、海泰精英等多家风险投资基金。基金重点投资以品牌、连锁渠道、网络娱乐和网络信息分享为主导的高端服务业, 以及改造和升级传统制造业的颠覆性技术和产品。自08年上半年成立以来, 已经投资了多个项目, 其中视线互动娱乐、蔚蓝仕、搜道网络等都是比较早期的项目, 这也是海泰创新资本最独特的地方。

本期《孟杨投资访谈》TIC 为大家采访的嘉宾正是海泰创新资本的合伙人兼总裁徐皓先生。在采访的过程中, 徐皓一直强调投资不仅是要创造利润, 更重要的是要帮助企业创造价值。下面就带你走近立志创造价值的海泰, 聆听徐皓先生对创投这个行业的思考和整理。

**TIC:** 徐总原来主要应该是做些中后期的相对传统的项目, 而现在的海泰却比较专注创新型经济, 且主要投资早期的项目, 为什么会做这样的调整呢?

**徐皓:** 2007年全球通胀加速, 当时我们判断, 全球经济已经在高位运行了一段时间, 这种状态不可能长时间持续, 宏观经济环境肯定会有变化。所以作为投资人, 我们必须思考新环境下的投资方向和理念是不是应该进行调整。同时, 这种思考也基于以下几方面原因: 第一, 风险投资的模式和规律越来越明晰, 很多东西不像原来那么雾里看花, 大家已经看得越

来越清楚，有更多的资金开始关注这个行业；第二，全流通时代的到来，使得投资退出的渠道逐步打通；第三，创业投资符合政府扶持创新、创业的政策引导方向。在这样的背景下，我们相信这个行业会出现激烈的竞争。面对竞争，投资人要保持优良的业绩回报就必需及时调整思路。而调整从什么地方开始，也是思考了一段时间。

首先，我们认为应该去关注一些新的商业模式，因为整个宏观经济环境的变化必然导致部分产业出现调整，这样新的商业模式就有机会，包括像互联网、高端的服务业等等。另外，应该去关注真正具有自主知识产权和核心技术的项目、会给产业带来升级和变革的新技术。这里的“新技术”跟传统的“高新技术”是不一样的概念，传统的高新技术更多的是传统行业里某个点位上的新技术。目前中国的产业基础已经初具规模，整个经济形势的变化必然推动产业的升级，而产业升级过程中就一定会出现真正意义上的变革性的新技术。我们当时觉得这两个大的方向、价值取向是对的，应该朝这两个方向去寻找投资标的。

**TIC:** 投资阶段的调整到前期又是怎么考虑的呢？

**徐皓:** 总体而言，国内创新类商业模式规模化出现的时间不长，我的体会在 05 年之前比较难接触到真正具有创新特点的项目，但之后情况开始变化。这主要源于两方面的原因：一是政府开始扶持和引导创新创业。二是大家对创业的认识和以前不同，以前的所谓“创业”很多就是亲戚朋友借点钱开个工厂，现在的年轻人不这么看，因为现在可以选择的创业方向非常多，尤其是互联网等新经济模式的出现，导致创业群体的出现，很多人都愿意去尝试创业，特别是很多的职业经理人，在积累了一定的行业资源和背景后，也加入到了创业的队伍中，这就为我们提供了非常好的投资对象。所以我们觉得无论从外部的宏观环境还是整个社会发展的阶段来讲，投资的机会出现了，当时就想是不是应该把投资的方向做些调整，把投资的阶段适当的往前推，让自己选择项目的面扩得更广些。公司从筹建到成立，基本都是围绕这个主线，希望进行价值投资，即不是简单的获取利润，而是通过投资创造价值。

**TIC:** 海泰是个基金管理公司，现在旗下管理的有哪些基金？

**徐皓:** 海泰创新资本成立之后，我们受托管理的投资基金有四家，都冠以海泰品牌，分别是：海泰丰赢、海泰丰瑞、海泰龙翔、海泰精英。

**TIC:** 我看好像还有个叫海泰丰德？！

**徐皓:** 海泰丰德是在管理公司成立之前就有的的一家公司，跟我们不是正式的受托管理关系，公司的名称也是后面更改的，海泰旗下正式受托管理的基金就是前面提到的几家。每只

基金承诺的资金规模是3亿元，根据投资需求分期到位，各基金首期到位的资金从3000万元到5000万元不等。

**TIC:** 你们管理这么多基金，有个问题，就是一个项目过来，用哪个基金投，他们是不是有不同的偏好？

**徐皓:** 很多人问到这个问题。我们当时是这么考虑的，从整个体系构架来讲，海泰创新资本只是我们募集和管理的第一期基金，前面提到的所有基金都是我们团队管理的第一期资金，大的投资方向和投资理念是一致的。我们希望建立一种决策相对开放的基金管理模式，如果LP捆绑在一起成立创投公司，各个股东对项目的取向会有所不同。所以由股东各自出资设立基金公司，然后委托管理公司来管理，这样后期的投资组合会相对顺畅些。而项目的股权投资比例，我们会给基金公司选择的权利。我们完成项目分析后，会向各基金公司陈述，由他们决定是否投资以及各自的投资比例，但整个投资方案最后还是由管理公司确定。

目前我们正在募集和设立二期基金，初步确定名称为“海泰成长”，与一期基金相比，二期基金的募集规模会更大，对单个项目的投资规模会增加，甚至可能参与一些并购性项目；在时机成熟的时候，我们会考虑设立三期基金，即“海泰国际”，届时可能考虑管理一定的外币资本，以实现资金募集和管理的国际化。

**TIC:** 可以看出海泰创新资本的基金管理模式还是很特殊的，基金的成立选择的是相对开放的模式。这是不是比较符合国内LP的投资习惯和理念？

**徐皓:** 我所指的这个开放，并不是在基金成立之后还可以有其他的投资者进来，而是给每个基金公司独立选择项目的空间。现在的投资公司主要有两种设立模式，一种是公司制，一种是有限合伙。针对公司制的基金，所有股东都在一个公司里，由这家公司对外投资。那么这家公司股权比例确定后，每个股东对项目投资的比例也就确定了。针对不同的项目投资决策会有不同意见，进行投资决策的时候可能会产生很多问题，特别是一些关注的早期项目的基金公司，每个股东对每个单体项目的价值评估各不相同，有些项目有的人很看好，有的人不看好，这样在投资操作过程中就会出现意见不一致。而海泰创新资本之所以选择相对福利开放的基金公司操作，成立不同的基金公司，主要是为了便于股东做投资决策。海泰创新资本的基金的管理周期是确定的，都是7年。



图为 海泰创新资本合伙人 徐皓 先生

**TIC 特别鸣谢以下赞助商:**

多方网 [小企业融资专家]

诺亚财富 [专属于您的理财专家] ||||| 阿里巴巴 [全球领先的 B2B 电子商务网上贸易平台]



**多方网**  
小企业融资专家



**TIC:** 一般来说一个基金，一家管理机构，这样管理起来比较简单，你们的管理难度会比单一基金的大吗？

**徐皓:** 这倒不会，首先这些基金公司的业务都比较单一，只从事投资，别的行业都不介入。我们受托管理的基金公司都经过了相关部门的审查备案，比较规范，仅仅是把对外投资的权利委托给管理公司，由管理公司承担项目投资和管理的职责。所以在预先设定的框架和流程内，管理不会很复杂。

**TIC:** 这个是不是人民币基金比较好的操作模式？

**徐皓:** 我觉得每家管理公司的资金募集以及管理架构的设计，和公司的价值取向、投资

理念都密切相关。我经常和业内的朋友交流，其实整个基金的设立和管理是一个非常复杂的体系，这个体系在设立的时候就必须把操作层面的各个环节都考虑进去，因为这里面某个环节的变化都可能导致模式的改变。就比如说，你将来准备投资的方向就决定了哪些资金会对你感兴趣，因为在资金募集的过程中，需要告诉股东明确的投资方向，只有在认可的情况下，才会有资金愿意和你一起来做这个事情，而这些资金的特性和价值取向又决定了你如何设计基金的管理架构。所以，人民币基金操作模式的好坏，我觉得没有定律。而是应该根据你的投资方向，资金方的特点，资金管理人的投资理念等等来综合考虑，没有定式，应该根据实际情况来做。也不排除我们将来募集二期基金的时候，会扩大资金的募集规模，这要根据资金方和我们未来设定的投资模式确定。

**TIC:** 到目前为止，海泰投了多少项目，有没有印象特别深的？

**徐皓:** 直接从海泰创新资本旗下这几只基金投资的，目前是 4 个，其他一些是我们关联方投资的项目，也由我们主导，但不是海泰创新资本旗下管理的基金直接投资的。印象比较深的是北京蔚蓝仕，公司研发基于光纤传导技术的油井监测设备，拥有完全自主知识产权，而且技术在全球范围领先。这个项目代表了我們比较关注的一个方向，即：真正具有核心技术、能够推动产业升级的项目。另外，从海外把真正好的产业化经验、管理经验以及技术带回中国，这样的团队是比较有投资价值的。投资的时候蔚蓝仕是典型的早期项目，产品还没完全开发出来，只有 7 位员工，在清华科技园一个很小的办公室办公，条件比较艰苦。

**TIC:** 投这么早，你们怎么考核这样的项目？

**徐皓:** 当时去看过这个项目的有几家投资公司，是我们最后决定投资他们。主要有几个原因吧。首先是看好这样一个大的行业背景，即石油开采服务，无论从全球还是中国的石油开采来看，都存在明确的需求。第二，从产品技术的成熟度看，它不是完全处在实验室里的产品，而是升级产品，团队在国外有完整的从实验室开发到组装生产、下井安装的经验，上一代产品已经进行过安装和工业化生产，目前是把技术进行升级，开发新一代的产品，所以从技术成熟角度来讲，它是有基础的，这点很重要。第三，从产品服务的品质和性价比来讲，通过革新，产品成本大幅下降，稳定性和精确性跟现有的产品相比有很大的提升。最后一点，就是对整个团队的执行力有信心，核心的两位博士创业者，本科到研究生都就读于清华，然后在国外求学，他们在这个行业中有很好的经历，曾经进入顶尖的实验室工作，再到一流企业中工作，整个学习和工作的背景非常好。我们对这样的团队比较有信心。

**TIC:** 这个也是海泰很独特的一点，在我看的投资机构里面，大家说说早期项目也在看的，但像你投这么早的，蔚蓝仕是个典型，我甚至觉得视线互动当时的规模也不大，搜道更是。用一句话来说我的感受就是：你们的胆子很大。投这么早期，今后基金的回收方面是怎么考虑的？因为你们的基金的锁定期只有7年。

**徐皓:** 首先，我们做任何的投资决策，肯定不是抱着赌一把的心态去做的，否则这个风险太大了。需要对整个行业和产业进行深入的分析，对团队的执行能力也要观察一段时间。至于投资回报问题，一个项目从投资到回收如果要经历7年时间，确实有些长。我们对项目的心理预期是3年左右的时间，它的价值能够体现出来，时间太长的话，会有很多不确定因素。如果项目真的是有价值，投资回收不一定是上市，也可以通过其他方式退出，比如并购、重组，退出的思路和渠道是多方面的。这也会成为我们退出的重要通道。

**TIC:** 针对海泰这样的投资特性，可能会出现这样的情况：这个企业之前都默默无闻，可能大家根本不知道，但是海泰投资了之后，价值就体现出来了。

**徐皓:** 这个和海泰本身的投资理念和价值取向是相关的，我们非常希望海泰成为资源整合的平台，不仅是给企业资金的支持，更多的是团队、整个产业资源的配置，推动企业价值的提升。我所指的价值提升，并不是局限于它产生的利润和现金流，当然这些是重要的指标和方向。这个价值我们自己定义为几个方面：首先，我们希望这个项目要能推动某个产业或某项技术的进步和革新；第二，能为客户提供性价比更高的产品或服务，如果做不到这点，我觉得可能会赚到一些钱，但应该是短期的行为；第三，能提高整个社会的资源配置效率，降低对资源的占用和浪费。

**TIC:** 那你们在企业的管理方面会介入吗？

**徐皓:** 我们会介入，而且介入还比较多。可能大家对投资的理解有所不同，有些人认为在投资之前把风险评估做好，把钱投给团队，后续的就按原有框架执行，当然这是一个大的方向，应该说是个理想的状态。在我们以前投的案例中，虽然从最后结果看有一些成功了，上市了，为股东带来很多利润，但是在这个过程中有很多的波折，这些是外面的人看不到。大家看到的只是最后的一个结果：这个企业很好，赚了很多钱。但是在这个过程中，投资人也好，团队也好，其实是付出了很多艰辛的。这个过程你要是不介入，不去帮助企业的话，只要出现一个偏差，就会导致完全不同的结果。我们看到过很多失败的案例，别人投的以及自己投的不好的案例，最后得到的体会就是你必须不断地去帮助企业发现问题，帮助他们解决问题，这是你必须去做的事情，或者可以说是作为投资人应该承担的责任。

**TIC:** 普遍来看，项目投了之后，你们会关注哪些指标来考核？

**徐皓:** 不同的项目会有所不同。像蔚蓝仕，在投资的交流过程中，团队给出的时间计划是非常明确的，到什么时候项目推进到什么程度，测试完成、下井安装、跟石油公司的沟通、小批量的订单，这几个关键的点，都给出了很明确的时间。这些是我们很关注的东西，因为在这之前公司不会产生收入，你去关注它的收入没有

意义，更多是看到某个时点工作进展到哪种程度，如果没有完成原因是什么，是因为自身的原因，还是合作方的原因，有哪些工作是需要我们帮助解决的，更多的是从这些角度考虑。总的来说，我们对每个项目的关注点都不一样，可能是产品开发方面的，也可能是市场方面的，要根据项目的实际情况和行业特点来定。

**TIC:** 现在创业板也出来了，你这么看待？海泰在这个板块上有什么既定的规划？

**徐皓:** 首先我觉得，创业板的推出代表了政府对创新类项目的支持，在引导企业朝这个方向走，希望培育出的企业是有真正的核心技术能力、真正的自主知识产权，这个我觉得是符合我们投资人投资的方向。但从另一个方面看，作为投资人，你很难从一开始就认定一个项目应该朝哪个板块去上市，这个我觉得还是相对片面了些。我自己的看法是，一个好的项目，当它的价值真正体现出来了，上市也好，在资本市场怎么表现也好，都是水到渠成的事，所有的这些结果都是源于前面的铺垫和波折，没有这些东西，后面的结果是不可预期的。所以我不是很认同对一个项目一开始就认定了它一定要去创业板上市，上市也不是唯一的渠道，当然这是个比较好的渠道，但没必要去限定项目的上市方向和时间。

**TIC:** 从事投资工作这么多年，你觉得应该具备什么样的品质才能成为一个合格的投资人？

**徐皓:** 我觉得作为一个合格的投资人，首先就是你要有责任心，因为这样的一个工作，它没有规律可循，你面对的项目、团队、行业千差万别，风险随时可能出现，所以责任心是首要的，没有它，这项工作很难做好。第二，我觉得是要有热情，因为这个工作需要耗费你

**TIC 妙语遗珠:**

徐皓/ Hao Xu

- 对投资人来说，生活是工作的一部分。
- 管理的介入主要是顶层方面的，而且是有周期性的。
- 一个好的投资公司需要有闪光的项目来帮助树立品牌。

(把整理出稿过程中删掉的嘉宾妙语做个摘录，以飨读者!)

很多的精力，要每时每刻地思考，如果没有热情就没有忍耐度，这项工作需要忍耐寂寞、持续地思考。第三，从专业和知识背景来讲，它对人的要求相对全面，因为它涉及的知识面比较广，要有很强的学习和总结能力。第四，要有独立的分析和判断能力。第五，就是从职业素质角度讲，要有诚信。最后，我觉得还需要有抗压的能力，因为投资不可能百分百成功，每天都会面临风险和问题。我觉得这几个方面是基本的，其他的就因人而异了。

| 海泰创新资本 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          | 投资额度       | 备注  |
| 1                | 视线互动娱乐 | 互联网娱乐  | 2007.12  | 33%           | 1500 万元人民币 | 初创期 |
| 2                | 蔚蓝仕    | 光机电一体化 | 2008.5   | 15%           | 450 万元人民币  | 初创期 |
| 3                | 生命人寿   | 金融服务业  | 2008.6   | -             | 4800 万元人民币 | -   |
| 4                | 搜道     | 信息分享   | 2008.12  | 95.24%        | 1000 万元人民币 | 初创期 |
| 填表者：海泰创新资本       |        |        |  | 持股比例及投资额度仅供参考 |            | -   |
| 《孟杨投资访谈》TIC      |        |        | <a href="http://www.20070101.com">www.20070101.com</a> |               |            |     |

申明：《孟杨投资访谈》保留本栏目所有版权，包括文字、图表、声音资料。如需转载请与《孟杨投资访谈》TIC 栏目组联系，并在授权范围内注明来源，保证作品的完整性。违反上述申明，TIC 将追究其相关法律责任。

特别鸣谢：**阿里巴巴 多方网 诺亚财富**

TIC同步发行声音稿！欢迎致信：[TIC@TICview.com](mailto:TIC@TICview.com)

近期人物：慧达科技 楼勇箭

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

倾听投资风格，挖掘投资价值。TIC！[www.20070101.com](http://www.20070101.com)