

都在说“资本寒冬”，可能形容并不确切。“金主”敲起了“创业投资”的门。不过，创业公司想从他们口袋中掏出真金白银，却不容易。

“金主”在敲门 创业公司为何还是缺钱

本报记者 张盖伦

“风口型投资在减少，市场在寻找新的方向。毕竟，就连滴滴、小米这样的公司，也并没有给投资人带来实实在在的现金回报。”近日，在首届中国创业投资论坛上，达晨创业投资管理有限公司总裁肖冰坦言，如今的本土人民币基金，不再赶风口，也不再沉迷于概念和故事了。

都在说“资本寒冬”，可能形容并不确切。从数

量上看，2016前三季度创投市场共发生投资1962起，同比下降了33.5%；投资金额795.71亿元，同比下降25.5%。然而，平均投资规模达到了4057万元，同比增长了50%。“金主”们确实捂紧了口袋，但更多钱涌向成熟的后期项目。

“金主”敲起了“创业投资”的门。不过，创业公司想从他们口袋中掏出真金白银，却不容易。

钱，创业公司绕不开的话题

北京市创业创新协会和中国科协科学技术传播中心共同主办首届中国创业投资论坛，谈的主要话题，就是如何完善创新企业的融资环境。

中国人民大学前段时间发布了《中国大学生创业报告》。超过半数的受访大学生认为，资金短缺是他们在准备创业或者创业过程中遇到的最大困难；只有不到四成的受访者表示，在创业过程中动用了外部资金，其中很大一部分是自筹。

“我们鼓励社会各界，特别是创业投资领域的有识之士，参与到大学生创业教育和实践过程中来。”中国人民大学副校长兼创业学院院长洪大用教授呼吁。

不仅学生创业缺钱，企业同样要钱。

德勤每年都会评选“高科技高成长企业中国

50强”，能入选的企业，都具有成为行业龙头的潜力。根据对2016高科技高成长中国50强调研，一半以上的企业表示未来十二个月有融资计划，有28%的企业融资需求在一个亿以上。德勤华永会计师事务所合伙人朱松认为，企业发展存在明显的融资需求，借力资本市场成为企业发展共识。

风险投资退出的理想方式，是被投企业的公开上市发行。德勤的调研显示，即使对高科技高成长企业来说，上市还是颇有难度。于是，有20%的企业计划曲线救国，海外上市。

不过，IPO确实在提速。肖冰说，去年前11个月，达晨创投所投企业中仅有4家上市；而就在最后一个月，又有4家上市，一个月抵过去一年。“IPO提速，是中国VC(风险投资)和PE(私募股权)的强心剂。”

政府引导基金轰轰烈烈入场

创投行业也发生了新的变化，热闹得很。各类资金涌入，政府也出面力挺。肖冰指出，2015年，新设政府基金297支，基金规模1.5万亿元人民币。

政府引导基金是增加创业投资资本供给的重要政策工具之一，但业内人士觉得，钱不一定都去了最需要的地方。



国家千亿互联网投资基金会“看”上谁

行业观察

1月22日，中国互联网投资基金正式挂牌成立。据了解，中国互联网投资基金经国务院批准设立，由国家网信办和财政部共同发起，基金规划总规模1000亿元人民币。

中国互联网投资基金的成立，是中国互联网界、投资界的大事，必然将对行业产生巨大的促进作用，业界广泛瞩目。作为专注互联网领域的国家级投资基金，新生的中国互联网投资基金肩负何种使命？如何进入市场？如何运作？围绕上述相关问题，中国互联网投资基金负责人接受了记者采访。

总规模1000亿 首期300亿已认缴到位

问：中国互联网投资基金的成立颇受社会各界关注。请问基金的规模有多大？资金来源是哪里？

答：根据国务院批复的中国互联网投资基金设立方案，综合考虑互联网经济的规模体量、发展趋势等要素，中国互联网投资基金规划总规模1000亿元人民币。

在中国互联网投资基金设立过程中，社会资本

普遍看好中国互联网发展前景，认同基金设立理念，参与基金投资的积极性很高。中国互联网投资基金首期规模300亿元，资金已全部认缴到位。除中央财政引导资金外，出资方既包括中国移动、中国电信、中国联通、中信国安为代表的产业资本，也包括工商银行、中邮保险为代表的金融资本。参与出资的企业资金实力强，契合基金长期战略投资的理念，愿意与中国互联网投资基金携手共同践行网络强国战略。

从中国互联网投资基金出资结构来看，财政资金的引导带动作用显著，带动系数高达1:14，是近年来中央财政出资引导基金中的佼佼者。

问：互联网投资领域的竞争十分激烈，未来中国互联网投资基金将如何参与市场竞争？

答：中国互联网投资基金在投资运营中将秉承“三个坚持”：一是坚持国家战略导向。把推动实施网络强国战略作为首要任务，贯彻投资运营全过程，通过市场化方式培育壮大互联网企业。二是坚持市场化运营。按照现代企业制度搭建组织架构，所有权、管理权、托管权相互分离，建立符合市场规律的管理体制和运营机制，积极有为地参与市场竞争。三是坚持专业化管理。遵循互联网发展和投资决策规律，组建专业化的投资运营团队，建立完善的投资决策机制，搭建科学的风险防控体系，专注专业地开展投资运营。

创业多年，也服务过各类金融机构的北京精诚同达律师事务所高级合伙人方燕坦言，从她的接触来看，一些政府引导基金就是在做固定回报投资，不愿意承担任何风险，“这种投资方法其实没有意义”。

“很多地方都成立了引导基金，但是往哪里引导，似乎还不是特别清楚。”北京市创新创业协会理事长刘曼红教授指出，“中国的VC、PE的发

“险资”似乎积极性不高

还有一支“金主”队伍，来自被允许进入创业投资领域不久的“险资”。

2014年，保监会发文指出，鼓励保险公司通过投资企业股权、债权、基金、资产支持计划等多种形式，在合理管控风险的前提下，为科技型企业、小微企业、战略性新兴产业等发展提供资金支持。该文件也明确，投资创业投资基金的余额纳入权益类资产比例管理，合计不超过保险公司上季度末总资产的2%，投资单只创业投资基金的余额不超过基金募集规模的20%。

2016年10月，保监会给出了来自保险业的“双创成绩单”：2016年以来，保险业直接或间接投资中小微企业资金规模共计76.5亿元，其中投资创业投资基金26.5亿元，发起设立中小微企业私募股权

股权众筹还没有新动静

不过，对这一顾虑，刘曼红给出了解决方案：险资不用直接上阵看项目搞投资，更好的方法，是成为成功基金的LP(有限合伙人)。

在肖冰看来，如今的明显趋势，是LP机构化。金融类的机构，有引导基金、保险、母基金和银行，产业类的机构，有上市公司和产业集团。基金的募资情况，更是“冰火两重天”，好的机构根本不差钱，基金的规模更大更集中。而且，“个人直接参与一线基金的大门逐渐关闭”。毕竟，机构LP财大气粗，出资稳定，相比之下，个人就有点“不够看”。

那么，个人的钱能在投资市场上扮演什么角色呢？方燕说，民间资本其实可以是创业企业一块重要的资金来源。大多数老百姓把钱捏在手上，不知道应该做什么。“股权众筹是个大趋势，如果能够放

展，和GDP的增速不成比例，国家也还没有把重点放在中小企业的融资上。”

有些事情，用行政方法做是一种浪费。在中国自动化集团有限公司董事局主席宣瑞国看来，政府应该最大限度的发挥建立多层次资本市场的作用，激发民间资本的活力。“政府不要去跟民营企业争利。相信未来五到十年，在民间和政府的双轮驱动下，资本市场能够得到高速发展。”宣瑞国说。

基金20亿元，发起设立主要投资于中小微企业的股权投资基金30亿元。

中国人民大学股权投资发展研究中心副主任胡波指出，理论上实际的投资额上限应为3000亿元左右，显然，险资的实际投入比这一数字低得多。

信诚人寿保险有限公司董事会秘书邱文光解释，险资积极性不高，其实不难理解：险资的钱，归根结底是保单持有人的钱，“安全”，永远是头号考虑因素。“在险资的资产配置策略里，肯定是希望用较低的风险，博取一个中等规模的收益。但是风险投资，显然追求的是高风险、高收益。这和险资的目标有差距。”而且，业内有专家，险资很难判断中小企业发展的风险，因此干脆“回避”。

开，对创新创业会非常利好。”

中国人民大学法学院副院长杨东，一直是股权众筹的支持者。他认为，股权众筹的本质，就是“公开、小额、大众”的股权融资行为，也是我国多层次资本市场重要组成部分。不过，我国目前尚未出台关于直接监管股权众筹的法律法规，股权众筹可能会触及公开发行的证券或“非法集资”的红线。实际上，贵州、北京中关村、乌镇、广州、深圳等地都在推动股权众筹创新，他希望国家有关部门能尽快采取行动，在2017年进行股权众筹的试点。

“面对新的金融形式，要从法律和制度的层面来防范和控制风险，对投资者开展投资者教育。”方燕说，“不是简单禁止，而是要加以研究。”

(图片来源网络)

答：中网投主要采取股权投资方式，支持互联网企业创新发展，目标企业既包括具有一定规模的优秀企业，也包括发展潜力大的成长期企业。目标企业的基本标准包括：一是符合国家战略，目标企业在行业或领域应是国家政策支持和鼓励的；二是目标企业在行业内或细分领域发展突出，代表了本行业领先科技成果和发展趋势，未来具有成长性；三是目标企业应具有社会责任感的，自觉遵守法律法规和监管要求，自觉履行企业的主体责任。

在投资运营过程中，中网投与其他基金一样，都是市场主体，平等参与市场竞争。在与拟投资企业对接商洽过程中，将按照市场规则，遵循开放、自主、自愿的原则，选好项目，选准苗子，支持互联网企业规范发展、更好发展。

问：中网投的投资决策流程是什么？如何防范投资风险？

答：中网投将按照市场化、专业化的要求，建立投资决策规范流程，对项目进行筛选和投资，严谨审慎、科学决策、防范风险，投资流程包括项目立项、尽职调查、投资决策及执行、投后管理等。

在防范投资风险方面，中网投将建立科学的风险管理体系，确定严谨审慎的风险控制策略，构建职责清晰的风险管理组织，制定业务流程全覆盖、业务环节全贯通的风险管理制度，形成高效运转、有效制衡的监督约束机制，有效防范投资风险。

(据新华社)

业界声音

发改委： 中国作为世界实体经济大国的地位没有动摇

国家统计局最近公布2016年中国经济成绩单。数据显示，初步核算，2016年国内生产总值744127亿元，按可比价格计算，比上年增长6.7%。分季度看，一季度同比增长6.7%，二季度增长6.7%，三季度增长6.7%，四季度增长6.8%。

国家发展改革委副主任兼国家统计局局长宁吉喆表示，总的来看，2016年国民经济运行保持在合理区间，经济增长的质量和效益均有提高，而中国作为世界实体经济大国的地位并未动摇。

宁吉喆表示，“当前中国已是世界第二大经济体，经济总量已达11万亿美元，每增长一个百分点都是很大的数量。因此，经济增长速度6.7%，依旧处于合理运行区间，也处在6.5%到7%的预期区间，仍是中高速增长。并且在世界范围内还是比较高的速度。”

从结构优化看，2016年，服务业的比重继续提高，消费贡献率占了将近2/3。宁吉喆还表示，“从转方式来看，2016年，单位GDP能耗下降5%，这也不容易；清洁能源比重上升，企业效益提高。经济增长的质量和效益的提升是转方式的一个主要标志。所以概括起来说，经济运行处在合理区间，经济增长的质量和效益提高，是过去一年新常态特征明显的两个主要标志。”

证监会： 抑制上市公司过度融资行为

近来，市场对上市公司再融资、大股东减持、并购重组等问题关注比较多。对此，中国证监会新闻发言人张晓军20日表示，证监会已注意到相关媒体报道，将采取措施限制上市公司频繁融资或单次融资金额过大，健全上市公司募集资金使用现场检查制度，督促保荐机构对在审上市公司再融资项目进行复核。

张晓军表示，上市公司再融资、大股东减持、并购重组是涉及市场体制机制的重要基础性制度，关系到资本市场服务实体经济功能的发挥，也关系到上市公司的股权结构和公司治理，还关系到投资者特别是中小投资者合法权益的保护。证监会将坚持稳中求进工作总基调，在稳的前提下深化改革，立足中国国情做好顶层设计，完善相关制度；深入推进依法监管、从严监管、全面监管，维护市场“三公”秩序，切实保护投资者特别是中小投资者合法权益。

上市公司再融资是促进社会资本形成、支持实体经济发展的的重要手段，但目前也存在一些问题，突出表现在部分上市公司过度融资，融资结构不合理，募集资金使用随意性大、效益不高等。2016年以来，证监会加强上市公司再融资监管，严格审核并严格规范募集资金投向，多家上市公司知难而退，撤回再融资申请，调减再融资金额。下一步，证监会还将采取措施限制上市公司频繁融资或单次融资金额过大，健全上市公司募集资金使用现场检查制度，督促保荐机构对在审上市公司再融资项目进行复核。现行再融资制度从2006年开始实施，至今已逾10年，有必要对实施情况和效果进行评估，予以优化调整。总体考虑是严格再融资审核标准和条件，解决非公开发行与其他融资方式失衡的结构性问题，发展可转债和优先股品种，抑制上市公司过度融资行为。

财政部： 2016年全国一般公共预算收入 比上年增长4.5%

1月23日，财政部网站公布2016年财政收支情况，1—12月累计，全国一般公共预算收入159552亿元，比上年增长4.5%，仍延续增幅逐年回落的走势。1—12月累计，全国一般公共预算支出187841亿元，比上年增长6.4%。

其中，国内增值税40712亿元，同比增长30.9%，其中改征增值税增长2.7倍(1—5月增长33%，全面推开营改增试点后的6—12月增长4.5倍)；营业税11502亿元，同比下降40.4%(1—5月增长37.3%，6—12月下降95.9%)。个人所得税10089亿元，同比增长17.1%。印花稅2209亿元，同比下降35.8%，其中，证券交易印花稅1251亿元，同比下降51%。受部分地区商品房销售较快增长等影响，契稅4300亿元，同比增长10.3%。

保监会： 去年保费收入增至3.1万亿

在最近保监会召开全国保险监管工作会议上，保监会介绍，2016年，保险行业整体保费、总资产规模均出现了爆发式增长，市场化程度也越来越高。

保监会数据显示，全国保费收入从2011年的1.4万亿元增长到2016年的3.1万亿元，年均增长16.8%；行业净资产从2011年的5566亿元增加到2016年11月底的1.76万亿元。同时，保险业的商业化程度也在逐步提高。寿险领域，“老七家”的市场份额逐步被瓜分，新兴市场主体、中小型保险机构的市场份额逐步增加，呈现出百花齐放的态势；财险领域，随着商车费改在全国铺开，财险机构在车险领域的竞争更加激烈，财险机构在车险方面的自由度更大。

保监会主席项俊波表示，2016年保监会全面深化保险监管改革，推动保险监管走向现代化。坚持“放开前端、管住后端”，积极推进保险费率形成机制改革、市场准入退出机制改革、保险资金运用体制改革、保险产品监管改革，正式实施偿二代监管制度体系。

(以上均据新华社)