

股权投资项目选择和风险控制

一、 股权投资的项目选择

(一) 重点在行业内寻找目标企业

- 投资好的行业是成功的一半
 - 是否是民族行业里的瓶颈
 - 要有综合配套，电、水等
 - 国家产业政策鼓励的企业
 - 继续具有国际比较优势的产业
 - 国内市场成长性高的企业
 - 具有独特资源优势的企业
- 重点投资领域
 - 生物医药、新材料、节能环保、高端装备制造、医疗器械等几个行业选择投资
 - 液压行业可以投资，肯定会上市！
 - 传感一定是弱的，控制传动的关键设备国内没法做
 - 医疗器械：暴利！专利和技术掌握在少数人手中

二、 目标企业的选择

1、符合上市条件

2、行业细分市场的龙头

■ 认识目标企业的行业地位

◆ 体现核心能力的最好方式：技术、是不是和行业标准，是不是在行业里找不到。如果是，他就是行业的开拓者，就是行业的龙头，也是证监会欢迎的，最好是在行业里找不到的企业，行业离得细分领域。

3、企业高成长性要求

目标企业有高成长性，企业才有投资价值，投资才有可能获得期望回报。

企业该亏不亏的，毛利比较高的话，

➢ 市场份额以及成长空间

➢ 增长速度

➢ 利润空间

■ 毛利率、研发投入

■ 规模经济

■ 可复制性

4、 企业拥有优秀的管理团队

a) 企业家因素

正如马云至于阿里巴巴，创业家：偶然+必然

b) 企业家的独特魅力

企业家有清晰的战略，对行业了如指掌

对企业自身的问题和方向清楚

5、 技术能力

大多数企业都不是完全的创新，完全的创新是有很大大风险的，企业的管理方式和经营模式不断吸纳好的东西，每天进步一点点，逐步成长起来的。

6、 商业模式

有的商业模式有独特的东西，

7、 经营管理能力

管理能力不是一朝一夕的事情，咨询很玄乎

8、 人力资源

➤ 现有的人力资源

➤ 企业所在地的人力资源

9、 财务扩张能力

目前的企业是否具备财务扩张的能力

6、投资阶段及其风险

种子期、导入期、成长期、成熟期

7、企业的地域因素

➤ 区域经济环境

一个企业不可能单独存在

➤ 经营资源（市场及供给）

➤ 政府资源

三、 尽职调查的内容和过程

1、 尽职调查的主要内容

➤ 行业的尽职调查

(1) 近年来国内外的行业发展的情况

行业核心技术发展阶段

国内外需求、年供给量、低于需求分布地域供给分布、生产企业数量，是否受到进出口的影响

➤ 国家相关政策对该行业的影响（如杭州某电炉企业）

国家对该行业的政策

未来可能的政策

➤ 行业的市场竞争激烈程度

国内主要竞争对手的情况、包括生产能力、年实际产量、年销售数量、销售收入、市场份额、在国内市场地位

行业调查是重点也是难点

➤ 财务尽职调查

(1) 企业基础情况

1) 主营业务内容以及特征，重点关注近几年主营业务是否稳定，主要毛利率波动趋势，重要客户的销售情况

2) 所有权结构、历次出资情况，重点存在是否存在虚假出资，抽逃出资等情况。

3) 关联交易，重点关注关联交易的价格，是否存在虚假交易

(2) 企业内外部财务环境

(3) 企业财务报表及其重大财务事项以及对历年财务报表分析

1) 对主营业务指标、盈利指标进行分析、评价财务状况

● 对存货周转天数、应收天数、应付天数等分析企业在存货管理以及应收应付管理等方面的能力

● 查成本，从毛利率、费用率等指标分析企业在控制成本、费用等方面的能力，

● 查发货量

● 对比最近几年的指标的变化，分析变化的原因

● 对其他指标进行分析，如流动比率、资产负债率等

2) 将查询的月度报表、财务报告、以及销售生产等结合起来

3) 关注重大资产项目和负债项目

➤ 法律事务调查

(1) 企业的主体资格、历史沿革

(2) 企业的

(3) 重大诉讼、

(4) 必要的批准文件

描述企业的现状，还原真实，尽量真实，不需描述

2、 尽职调查的过程

➤ 设计规范尽职提纲

针对性调查，增加被调查者的接受度

1、 市场状态

目标企业特征、行业趋势、地位、技术能力、主营业务及其内容、量身打造尽职调查提纲。

2、 财务状态

关注目标企业的资产、盈利能力、财务数据

3、 历史沿革

关注与目标企业相关的历史沿革重大事件以及时间节点

➤ 会见企业创始人和管理团队

了解企业的基本情况，进行现场考察，建立直观的感性认识以及初步判断。

➤ 深入分析企业提供的数据

➤ 对企业以及目标企业进行背景调查和认证

对目标企业的工艺上、重要客户、同行业竞争者、产品专家侧面了解目标企业的经营状况，同时可以向风险资本同行去了解咨询意见，进行综合论证。

背景调查很重要，是重点也是难点，不可或缺！

四、投资价值判断

对企业进行判断，主要基于：

➤ 尽职调查的获得的信息

通过调查了解企业的成长业绩成长性、盈利能力、抗风险能力，投资安全性，经营水平，人力资源，无形资产，商誉等会形成对企业价值的一个初步判断。

在以上基础上进行市盈率市净率 PB 为估值方法，对此获得的估值作为判断的依据

➤ 通过谈判决定最终的交易价格和交易条款

协议条款的安排

在商业谈判中的感性判断

如何提高

确实让企业感觉到对他的帮助

带资源而来

现金——资产

五、股权投资的风险控制

（一） 如何识别高风险的投资项目

➤ 行业属性差的

➤ 企业家好大喜功的

➤ 国有资本过度参与的

官僚体系太强的，效率很低

➤ 过度依赖政策扶持的

可能缺乏市场一你干能力

（二） 风险管理

体现在法律文件上的风险管理

3、 价格支付条款

4、 对赌条款（不对外宣布）一般不主张，企业也反感

约定企业大的利润

5、 反稀释条款

6、 退出条款

- (1) 退出条件
- (2) 退出方式
- (3) 关键点

要有效

回购往往都是经营不善时候

站被投资企业权重不宜太大，这样退出条款是有效的，回购也是有效的。

7、 其他必要条款

➤ 组合投资

1、 投资有风险

不主张吧所有的鸡蛋放在一个篮子里

2、 投资要组合，确保安全

确保项目的安全，抱住本金

如君润错失东方日升，源于没有组合

3、 特殊项目

特殊项目由特殊的LP来投资，如：新经济

➤ 引入资源

给被投资项目一些管理、产业、资本市场的资源

交流需要频繁、深入、从对手变成合作伙伴和朋友

若干案例决策过程