

## 第八讲 创业计划与融资误区



宁钟 教授 博士生导师

复旦大学管理学院

ningzhong@fudan.edu.cn

个人网站:创新与创业梦工场 (etv-works.gl.fudan.edu.cn)

86-21-25011171

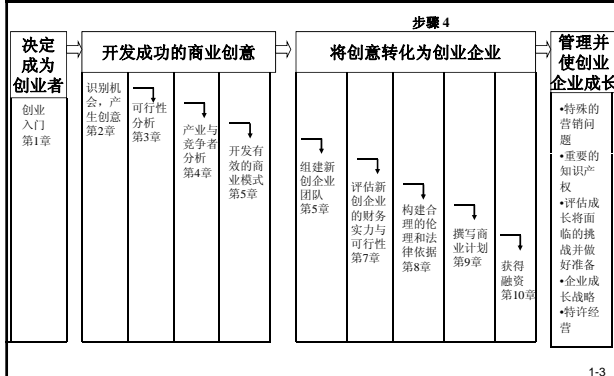
13818833488

## 自我介绍

- 复旦大学管理学系教授、博士生导师, 香港大学商学院荣誉教授
- 牛津大学博士后、复旦大学管理科学与工程博士后、武汉大学经济学博士
- 复旦大学现代物流管理研究中心、创业与创业投资研究中心研究员
- 广州来同电子技术有限公司首席顾问兼首席战略科学家、安徽圣银高科技种业股份有限公司独立董事
- 曾任上市公司总裁助理、中外合资企业总裁、县人民政府副县长
- 主要研究方向: 创新与创业、物流与供应链管理、高绩效企业管理等
- 主要讲授课程: 创新与创业、企业创新管理、创造力与商业模式创新、物流与供应链管理、营销战略与实践、战略管理、管理经济学等
- 承担和完成国际合作项目、国家自然科学基金、国家社会科学基金、上海市浦江人才项目等省部级课题十余项, 政府和企业委托咨询项目近十项
- 发表论文四十余篇、出版专著《集群式供应链风险管理与控制策略研究》(武汉大学出版社, 2009)
- 第七届上海市决策咨询研究成果三等奖、获国电华东电网有限公司科技进步三等奖、上海市社会科学联合会学术年会(2007)年优秀论文奖、上海市2008年邓小平理论研究论文三等奖
- 个人网站: 创新与创业梦工场(etv-works.gl.fudan.edu.cn)  
<http://114.80.209.163:1018/> (调试网站)



## 创业过程



## 如何撰写商业计划书

- 1 商业计划
- 2 商业计划的框架结构
- 3 向投资者陈述商业计划

## 什么是商业计划?

### ◆ 商业计划

- ◆ 是一份通常在25~35页之间的故事, 它描述了新企业计划达成的目标, 以及如何实现这些目标。

### ◆ 两用文件

- ◆ 对大多数新企业来说, 是一份可用于企业内外的两用文件
  - ◆ 于内部, 帮助企业设计出实施战略和计划的“路线图”
  - ◆ 于外部, 向潜在投资者及其他利益相关者汇报企业试图追求的商业机会以及如何把握机会的行动计划

## 谁会阅读商业计划, 他们希望看到什么?

商业计划主要有两类读者

读者	他们希望看到什么
企业员工	一份明确阐明愿景和未来规划的商业计划能够帮助企业员工协调工作, 并通过一致的行动向目标前进
投资者和其他外部利益相关者	商业计划必须表明企业能很好地利用投资者或其他外部利益相关者的资金。关键内容是可靠的可行性分析中获得的 <b>事实</b> 。如果商业计划仅仅是创业者或创业团队的“ <b>意想</b> ”, 那便是空洞的。

初始商业计划的保密措施为潜行模式(Stealth Mode), 封面上印刷“未经许可, 严禁复制”

## 女子足球职业联赛



蹩脚商业计划葬送了好创意

4-7

## 商业计划撰写指南

### ◆商业计划的结构

- ◆为了使读者印象深刻，必须遵循一定的常规结构（参见后面对商业计划框架结构的阐述）
- ◆尽管某些创业者试图在每件事上都表现出创造力，但偏离常规结构形式却是常犯的一个错误
- ◆投资者通常都很忙碌，因此期待看到能够很容易就找到关键信息的商业计划

4-8

## 商业计划撰写指南

### ◆商业计划结构

- ◆软件包
  - ◆有许多交互式菜单引导的软件包能帮助创业者撰写商业计划书
  - ◆有些程序的确非常有用，但是，创业者应避免写出千篇一律的刻板商业计划
- ◆兴奋感
  - ◆除了数据和事实外，一份商业计划需要体现出对新企业周围各种可能性的期待感和兴奋感

4-9

## 商业计划撰写指南

### ◆商业计划的内容

- ◆应清晰简练地提供有关新企业各关键部分的信息
- ◆必须有一定的篇幅确保信息充分，又要避免冗长以吸引读者
- ◆大多数商业计划25~35页就足够了

### ◆商业计划的类型

- ◆三种类型（请见下一张幻灯片）

4-10

## 商业计划撰写指南

### 商业计划的类型

#### 简略商业计划

对那些处于发展早期，打算测试投资者是否对创意感兴趣的新企业最适用

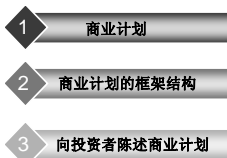
#### 详尽商业计划

对那些出于资金筹集期的企业最适用，也可充当企业的运营蓝图

#### 企业运营计划

主要针对内部读者，是规划新企业运营蓝图的好工具，也能为管理者提供运营指导

4-11



4-12

## 商业计划的框架结构

### ◆商业计划的框架结构

- ◆后面几张的幻灯片列出了建议的商业计划的框架结构
- ◆大多数商业计划不会包含样本计划中的所有内容,这样做的目的在于尽量确保完整性
- ◆每个创业者必须自行决定他或她的计划书中包含哪些具体内容

4-13

## 商业计划的框架结构

- |                 |          |
|-----------------|----------|
| 1 执行概要          | 6 营销计划   |
| 2 企业            | 7 运营计划   |
| 3 管理团队          | 8 财务计划   |
| 4 公司结构、知识产权和所有权 | 9 关键风险因素 |
| 5 产业分析          | 10 附录    |

4-14

## 商业计划各部分探究

### ◆封面和目录

- ◆封面应包括公司名称、地址、联系电话日期以及核心创业者的联系信息

### ◆执行概要

- ◆是整个商业计划的简短概要,为忙碌的读者提供关于必须了解的新企业的特质的全部信息
- ◆在某些情况下,投资者会先所要一份执行概要副本,在执行概要具有足够说服力的情况下,在要求阅读完整的商业计划副本

4-15

## 执行概要

- ◆机会,尚待解决的问题或未被满足的需求
- ◆企业陈述,企业如何解决这些问题或满足这些需求
- ◆竞争优势,商业模式概述
- ◆目标市场
- ◆管理团队
- ◆财务测概述
- ◆企业需求描述,如果计划面向潜在投资者,必须阐明需要的资数额及其使用方案
- ◆投资者退出战略(如果计划面向投资者)

4-16

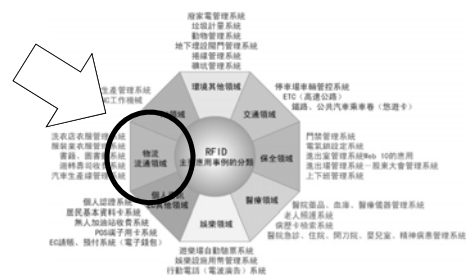
## 商业计划各部分探究

### ◆企业

- ◆介绍企业最有效的方法是从描述创业者识别到的机会入手(机会可以是尚待解决的,也可能是未满足的需求),接着描述商业计划如何看待这个问题
- ◆机会的描述应包括企业简介和企业任务目标陈述
- ◆包括对企业竞争优势的阐述和对企业商业模式的概述
- ◆里程碑是描述企业现状及未来需求的最佳办法

4-17

## 我们的目标



我们的目标,就是将这一RFID物联网项目应用于零售流通业。

SKY Knight

Company Logo

# 科技清洁生活

中央空调  
管道？

密闭汽车  
空间？

家庭空气  
污染？

## 什么是机会？

机会四要素



4-20

## 商业计划各部分探究

### ◆管理团队

- ◆如前所述，当投资者考察新企业生存能力时，最关键的内容之一就是企业管理团队的能力
- ◆如果企业的管理团队“不及格”，多数投资者对此企业就会不愿再做深入了解
- ◆本部分的材料应该涵盖一份管理团队每个成员的资格的简要介绍，包括他或她的相关从业、受雇经历、重要成就和教育背景，有过成功共事经验的管理团队的风险更小

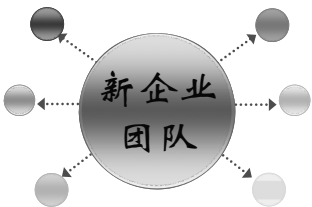
4-21

## 投资公司关心的因素

- ◆已得到证明的企业管理层
- ◆管理层多数股权，旨在考察管理团队投入新企业的资金数量，被称为游戏本钱(skin in the game)
- ◆诱人的市场机会和经济回报
- ◆确凿的成功记录
- ◆如果创业者及管理者和管理团队中的核心成员都没有向新企业投入本钱，投资者就会十分谨慎。新企业团队应该持有足够的权益份额，以确保他们能受到足够激励去承担创建成功企业的风险

4-22

## 新企业团队的构成因素



9-23

## 创业者

企业创业者应具备的素质

特质	解释
团队	由团队创建的新企业与个人创建的企业相比，拥有更丰富的资源、更多样化的观点，涉及面也更广
高学历	数据表明，高等教育能增强创业技能
旧有的创业经历	拥有旧有的创业经历能使创业者更熟悉创业全过程，与缺乏经验者相比能减少犯致命性错误的几率
相关行业经验	拥有相关行业经验的创业者在相同行业中具备更好的专业网络、更可行的市场运作及更完善的管理模式
广泛的社会及专业网络	拥有广泛网络的创业者更易获得潜在资本、诀窍和客户青睐

9-24

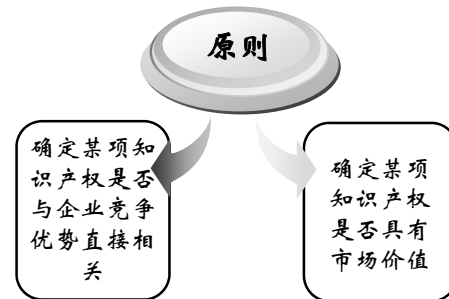
## 商业计划各部分探究

### ◆公司结构、所有权和知识产权

- ◆首先, 应该从介绍新企业的组织结构开始, 包括报告高层管理团队之间的关系, 荷兰博士创业案例
- ◆第二, 解释企业的法律组织形式, 组织结构图
- ◆第三, 讨论企业拥有的知识产权, 包括专利、商标和版权, 对高度机密的内容, 企业可以宣称出于知识产权考虑, 它处于秘密动作阶段

4-25

## 确定哪些知识产权需要保护



12-26

## 企业保护其知识产权的常见错误

没有适当地识别企业所有的知识产权

没有完全认识到企业知识产权的价值

没有合法保护那些需要保护的知识产权

没有把运用知识产权看成是企业成功整体计划的一部分

12-27

## 知识产权的四种主要形式

专利

商标

版权

商业秘密

12-28

## 苏州恒久陷入专利门

2月26日获得证监会发审委发行许可, 3月9日进行了公开发售, 3月12日公布了中签号, 然而, 就在万事俱备只欠东风的关口, 苏州恒久却没能迎来上市的日子。而与其同期招股的其他三家公司已经于3月19日正式挂牌创业板。记者昨天调查发现, 苏州恒久之所以被叫停是因为陷入“专利门”。



12-29

## “狐狸城”与“FOXTOWN”两“狐狸”为商标开战



历时两年的土洋“狐狸”之争终于有了结果。07年6月, 上海市高院就FoxTown品牌创始人西尔维奥·塔尔基尼诉上海富客斯实业有限公司侵犯著作权和不正当竞争两案作出终审判决: 富客斯公司构成侵权, 原告瑞士东方狐狸城得到了1欧元的象征性赔偿。

12-30

## 上海星巴克



上海星巴克改字号为“芳韵咖啡”

12-31

## 疯狂英语



12-32

## 商业计划各部分探究

### ◆产业分析

- ◆首先，讨论企业试图进入并参与竞争的产业的发展趋势极其重要特征，诸如产业的规模、吸引力和盈利潜力
- ◆然后，讨论企业如何削弱或超越挤压产业盈利水平的力量
- ◆之后，讨论企业的目标市场以及把握参与竞争的产业的前景

4-33

## 三个关键问题

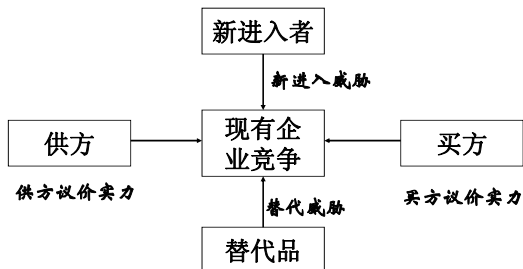
当研究一个产业的时候，创业者在追求开发创业机会之前必须回答三个问题

问题1	问题2	问题3
产业是否有可接近性—换句话说，该产业是否是新企业值得进入的福地？	该产业是否具有亟待创新的市场或尚未充分满足需求的市场？	从整体上看，产业是否存在有助于改善目前产业中消极因素的定位空间？

5-34

## 决定产业盈利性的五种竞争力

决定产业盈利性的力量



5-35

## 五力模型的价值

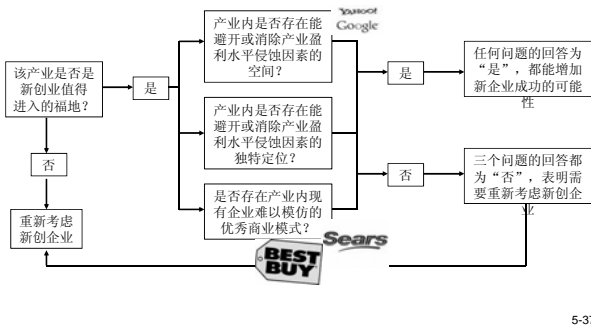
利用五力模型分析产业吸引力

竞争力量	对产业盈利水平的威胁		
	低	中	高
替代威胁			
新进入威胁			
现有企业竞争			
卖方议价实力			
买方议价实力			
程序:			
步骤1	选择一个产业		
步骤2	决定每个力量对产业盈利水平的威胁程度（低、中、高）		
步骤3	利用上表形成对产业吸引力的整体感觉		
步骤4	利用上表确认与产业盈利水平关联程度最大的威胁力量		

5-36

## 五力模型的价值

### 新企业成功潜力分析的关键问题



5-37

## 新进入者威胁

### 非传统进入障碍

进入障碍	含义
管理团队能力	如果新企业网络了一支世界级管理团队，可能震慑竞争对手企图进入新企业所在行业的野心。 
先发优势	如果新企业成为产业先锋，或引领已有产业新概念，新企业塑造的企业印象将是难以跨越的进入障碍。 
管理团队和员工激情	如果新企业独特的文化强烈激励着它的员工，员工们期待能通过股票期权获得巨额财富收益，这些都是大企业无法比拟的结合。想想生物科技公司那些执著于找到治病新药的员工。 

5-38

## 新进入者威胁

### 非传统进入障碍

进入障碍	含义
独特商业模式	如果新企业能够打造一种独特的商业模式，并建立关系网络，使商业模式有效地运作，这一系列优势就形成了进入障碍。 
网络域名	对于特别的产品或服务，某些网络域名展现得非常“准确”，能够很大程度上为新企业在电子商务方面赢得商机。
引入新方法并将其发挥到极致	如果新企业发明了产业的新方法并发挥到极致成为典范，这些因素就成为潜在效仿者的进入障碍。 

5-39

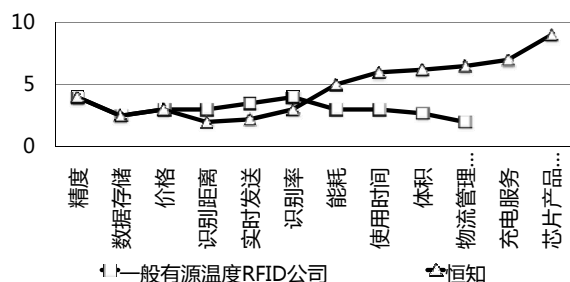
## 完成竞争分析方格

### Activision公司的竞争分析方格

项目	Activision公司	艺电公司	Infogrames	LucasArts	Eidos	THQ
品牌特性						
品牌知名度						
品牌在主流游戏中的兼容性						
分销渠道的可接近性						
产品质量						
易用性						
价格						
营销支持						
客户服务质量						

## 竞争力分析

### 恒知价值战略布局图



## 商业计划各部分探究

### ◆营销计划

- ◆应迅速承接产业分析部分，并提供有关新企业产品或服务的详尽信息
- ◆当阅读营销计划后，投资者应该是对企业进军目标市场的整体策略充满信心的，同时也能感觉到企业的产品战略、价格战略、分销渠道以及促销战略是相互补充、融为一体并起到实效

4-42

## 选择目标市场，建立市场定位

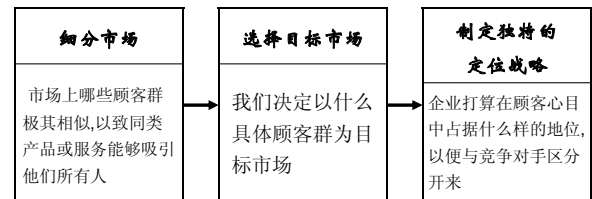
### ◆所有新创企业必须询问的重要问题

- ◆要获得成功，新创企业必须回答这样的重要问题：谁是我们的顾客？我们如何吸引他们？
- ◆管理完善的新企业会按以下三个步骤来回答这些问题：
  - ◆细分市场
  - ◆选择目标市场
  - ◆在目标市场中建立独特定位

11-43

## 选择目标市场，建立市场定位

### 选择目标市场与定位战略的过程



11-44

## 奥克利公司

- ◆创新的先进太阳镜
- ◆质量很高
- ◆外观吸引人



富有创造性、技术领先和独立的品牌形象



## 案例分析—西南航公司

“有所为，有所不为”

美国西南航空公司的启示

737飞机，二流机场，点到点的飞行

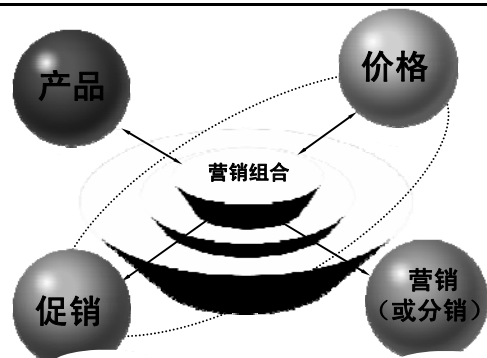


## 美国西南航空公司的经验

Benefit experience 比竞争对手强的方面	Equal experience 与竞争对手一样的方面	Trade-offs 比竞争对手弱的方面
✓减少门对门的旅行时间体验轻松活泼的旅行生活 ✓价格低廉	✓与最安全的航空公司一样安全	✓不提供餐饮服务 ✓不提供行李转机服务 ✓不确定座位 ✓不通过旅行社卖票

“与自己开车或乘坐其他航空公司飞机相比”

## 新创企业营销的4P



11-48



## 可行性分析的四个组成环节



3-49

## 产品/服务可行性分析

### ◆产品/服务可行性分析

- ◆是对拟推出产品或服务的总体吸引力的一项评估
- ◆在预期产品或服务投入开发之前，企业应当确信产品或服务正是潜在消费者所需要的
- ◆产品/服务可行性分析又两个基本测试组成
  - ◆概念测试
  - ◆可用性测试

3-50

## 概念测试

### ◆概念陈述

- ◆在企业开展产品/服务可行性分析前，需要进行概念陈述
- ◆概念陈述是新创企业提供的请求潜在消费者和行业重要参与者做的一份一页纸的分配描述
- ◆期待反馈能向创业者提供有价值的可行性商业创意,及筛选创意的意见



3-51

## 概念测试

### ◆基本描述

- ◆对企业提供产品或服务的描述
- ◆预期目标市场
- ◆产品或服务的好处
- ◆描述产品如何相对于市场上同类产品进行定位
- ◆描述产品或服务如何被销售或分销
- ◆有关企业创业者的信息

3-52

## 概念测试

### 新事业健康饮品公司

**New Business Concept**  
New Venture Fitness Drinks Inc.

**Product**  
New Venture Fitness Drinks will sell delicious, nutrition-filled, all-natural fitness drinks to thirty sports enthusiasts. The drinks will be sold through small storefronts (500 sq. ft.) that will be the same size as popular smoothie restaurants. The drinks were formulated by Dr. William Petrus, a world-renowned nutritionist, and Dr. Michelle Smith, a sports medicine specialist, on behalf of New Venture Fitness Drinks and its customers.

**Target Market**  
In the first three years of operation, New Venture Fitness Drinks plans to open three or four restaurants. They will all be located near large sports complexes that contain soccer fields and softball diamonds. The target market is sports enthusiasts.

**Why New Venture Fitness Drinks?**  
The industry for sports drinks continues to grow. New Venture Fitness Drinks will introduce exciting new sports drinks that will be priced between \$1.50 and \$2.50 per 16-ounce serving. Energy bars and other over-the-counter sports snacks will also be sold. (Each restaurant will contain comfortable tables and chairs (both inside and outside) where sports enthusiasts can congregate after a game. The atmosphere will be fun, cheerful, and uplifting.)

**Special Feature—No Other Restaurant Does This**  
As a special feature, New Venture Fitness Drinks will videotape select sporting events that take place in the sports complexes nearest its restaurants and will replay highlights of the games on video monitors in their restaurants. The "highlight" film will be a 30-minute film that will play continuously from the previous day's sporting events. This special feature will allow sports enthusiasts, from kids playing soccer to adults in softball leagues, to drop in and see themselves and their teammates on television.

**Management Team**  
New Venture Fitness Drink is led by its cofounders, Jack Petty and Peggy Wilks. Jack has 10 years of experience with a national restaurant chain, and Peggy is a certified public accountant with seven years of experience at a Big 4 accounting firm.

3-53

## 可用性测试

### ◆可用性测试

- ◆要求产品使用者执行某些任务,以便测试产品的易用性与用户体验感觉
- ◆在不同情况下，也可成为用户测试、贝塔测试或实地测试
  - ◆当市场对一种新产品或服务充满诱惑力时,进行可用性测试对于创业者来说是一项投资,或者对新企业来说是很好的资源
  - ◆许多顾客不欣赏的产品就是因为被过快地投入市场

3-54

## 可用性测试

### ◆可用性测试

#### ◆原型

- ◆可用性测试通常需要开发出产品或服务的原型
- ◆原型是新产品的第一个物理展示,通常是一个毛坯或暂定模式

#### ◆虚拟原型

- ◆创意的电脑3D图像。用3D模型把一个发明从各个角度、里里外外展示出来

3-55

## 营销计划

		营销开始时间	营销手段						
			直接推销	专业杂志	战略联盟	媒体广告	博览会	赞助活动	多重系列
Industry	Industry	第一年	★	▲	●	●	●	●	●
	Carrier	第三年	▲	●	★	●	▲	●	●
Markets	Carrier	第四年	●	●	●	★	●	▲	●
	Purifier	第六年	●	●	●	★	●	●	▲

★ 重点    ▲ 辅助    ● 次要

## 商业计划各部分探究

### ◆运营计划

- ◆涉及企业日常运营
- ◆先描述企业生产产品和建立销售所必需的供应商、业务伙伴及服务提供者等构成的网络;之后,阐述产品生产计划(或服务递送计划)
- ◆必须明示任何与企业运营有关的风险和法规,如涉及废物处理和员工安全的特殊法规

4-57

## 商业计划各部分探究

### ◆财务计划

- ◆必须标明新企业的财务生存能力。仔细的读者会对这部分很挑剔
- ◆首先对企业在未来三到五年之间需要的资金及其使用计划做出解释
  - ◆这些信息被概括为资金来源与运用说明
- ◆接着,是财务预测,旨在进一步阐明新企业的财务生存能力

4-58

## 商业计划各部分探究

### ◆财务计划

- ◆财务预测应包括三至五年的预计收益表、资产负债表、和现金流表(详见第八章)
- ◆请牢记,商业计划应该建立在现实预测的基础上
  - ◆如果不是建立在现实预测的基础上,而企业又正在筹集资金或寻求融资,那么很可能会受到严格审查。投资者和银行家会要求产业这对财务预测中的数据进行解释

4-59

## 商业计划各部分探究

- ◆如果商业计划提供给投资者,就紧接着对投资者所期望的回报率及他们如何收回投资进行描述。风投往往要求在很短时间内收回投资(三-五年),而私人投资者\天使投资或机构投资者则对长期投资更感兴趣。
- ◆投资者主要通过流动性事件收回投资,即企业全部或部分股票变现的事件,分别是IPO、找到买家或被其他企业收购。
- ◆新企业成立时就事先考虑好退出战略非常有益,对赌协议是有条件的

4-60

## 几个重要的财务指标

五年营业收入（元）：	五年净利润（元）：
18,998,100	-528,935
189,981,000	37,380,650
5,129,487,000	1,331,482,550
1,451,644,821,000	335,007,678,500
3,370,072,959,000	777,705,092,500

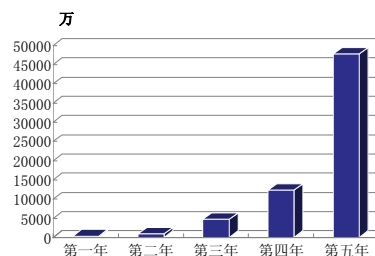
利润率	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
营业利润率	19.68%	25.96%	23.08%	23.08%	23.08%
资产利润率	107.93%	105.61%	125.46%	49.60%	
净资产利润率	107.93%	105.61%	109.78%	43.40%	

Sky Knight

Company Logo

概述  
技术  
市场  
目标  
营销  
公司  
财务与  
风险

## 销售额

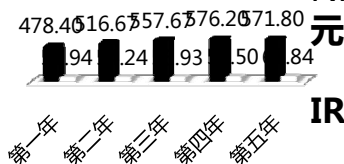


## 主要财务数据分析

### 盈亏分析

□ 预计销售现金流入（万元）

□ 预计成本（万元）



NPV=2562.52万  
元

IRR=101%

PP=1.5年

## 商业计划各部分探究

### ◆关键风险因素

- ◆尽管可能存在风险非常多，但企业必须根据自身实际情况来描述确实存在的关键风险

### ◆附录

- ◆任何不宜放入商业计划正文的材料应在附录中出现。附录中可能出现的材料包括：
  - ◆高层管理团队成员的简历、产品和产品原型的照片或图示、具体财务数据和市场调查计划

4-64

## 检查整个商业计划

商业计划  
必须回答  
的10个最  
重要问题

- 1 业务仅是一个创意，还是一个有现实潜力的机会？
- 2 企业是否有一个振奋人心且明智的商业模式？其他企业将有能力模仿吗？
- 3 企业的产品或服务是否可行？它能为客户带来重大价值吗？可行性分析进行得完整吗？
- 4 产品或服务所在产业是会处于成长期、稳定期，还是衰退期？
- 5 企业有明确的目标市场吗？
- 6 竞争对手会对新企业进入市场如何反应？
- 7 企业管理团队是否有足够的经验、技能来建立新企业？
- 8 企业的组织形式是否恰当？企业战略和商业事件是否合法合理？
- 9 财务预测是否现实，是否预测了公司的光明前途？投资者的期望回报率是多少？
- 10 企业面临哪些关键风险，如果风险真的带来现实问题，管理团队是否有可行的应急计划来应对？

-65

- 1 商业计划
- 2 商业计划的框架结构
- 3 向投资者陈述商业计划

4-66

## 商业计划的陈述

### ◆向投资者陈述

- ◆如果商业计划成功吸引了潜在投资者的兴趣，下一步就是与投资者会面并亲自向他们陈述商业计划
- ◆与投资者的第一次会面通常很短，大约一个小时。投资者一般会要求新企业创建者用幻灯片做20~30分钟的陈述，并用余下的时间来回答问题
- ◆如果陈述使投资者留下了深刻的印象并想要了解更多，则会要求新企业创建者进行第二次会面

4-67

## 商业计划的陈述

### ◆口头陈述的关键

- ◆当在与投资者会面之前，新企业创建者一定要准备好幻灯片，而且内容要以会议预定的陈述时间为限
- ◆陈述应该流畅通顺，幻灯片应该间接明显，切忌堆积材料，并做好充分准备
- ◆作口头陈述的重要原则如下。如果一名投资者告诉一名创业者给他或她一个小时的面谈时间，包括30分钟的陈述和30分钟的问答，那么，口头陈述就不应该超过30分钟

4-68

## 商业计划的陈述

### 陈述用幻灯片

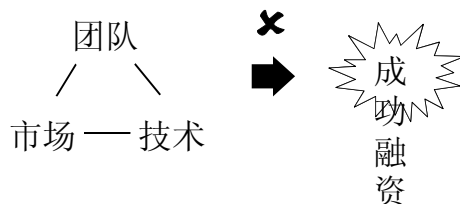
1. 标题幻灯片
2. 机会
3. 解决方式
4. 商业模式
5. 管理团队
6. 产业和目标市场
7. 竞争
8. 知识产权
9. 财务预测
10. 当下情形、资金需求量、预测资金使用方式

4-69

## 新创企业的融资误区

## 融资困难

- ◆投资申请1% - 2%能够获得投资，且高通过率（2%左右获得投资）仅发生在经济非常繁荣时期



## 三个关卡

- ◆卡雷投资集团亚洲风险投资基金
- ◆软银中国风险投资
- ◆IDG技术创业投资基金



## 三个误区

1. 收入增长的误区

2. 融资额度的误区

3. 企业作价的误区

4. 其他融资误区

尽职调查是指主办券商遵循勤勉尽责、诚实信用的原则,通过实地考察等方法,对拟进入代办股份转让系统的公司进行全面调查,以有充分理由确信推荐挂牌备案文件真实性的过程。

## 收入增长的误区

◆ 亲睐较高增长潜力的业务

◆ 增长手段 = 地区扩张 ?

◆ 并购、地域扩张

家电零售卖场  
图书连锁零售门店

◆ 增长手段 = 规模效益 & 竞争优势 ?



## JAMDAT

	JAMDAT	Sorrent
融资情况 (2000年-2003年)	3000万\$	
增长方式	目标地域集中在美国本土市场和加拿大 大力发展手机游戏内容	勾画能够创造出竞争优势或竞争壁垒的增长途径 在美国及其他国家运营商
具体做法与利弊	1.自有品牌游戏种类多。游戏许可费增加 2.本土大量新用户消费驱动 3.细分市场 4.购买开发本地化特色的游戏和角色 5.购买第三方游戏开发内容	1.欧洲运营商分成比例高(50%vs20%-30%) 2.文化差异 3.购买开发本地化特色的游戏和角色 4.购买第三方游戏开发内容
结果及结论	1.2004年美国本土市场份额25%-30%,年营业额3700万\$, 82%毛利 2.10月美国第一个上市的移动游戏厂商, 开盘价23\$, 远高于16\$的IPO价格	以地域为主的扩张不仅难以建立长远的竞争优势和竞争壁垒, 也无法实现盈利性增长

## 融资额度的误区

◆ 机构投资者偏好非大量投入不足以产生收益的企业(资本投入规模通常500万\$以上)

◆ 风险投资管理成本较高

◆ 初创企业业务增长能力有限

◆ “我需要多少资金?”  
“融资额度应该多少合适?”

过低估计资金的需求  
导致融到资金不足

◆ 按照自认为最可能的情况作出估计

## 融资额度的误区

◆ 30% - 40% 创业者低估了融资额度, 剩下的约一半以上在第二轮融资前引入过桥贷款(Bridge Loan)

◆ 红色警告: 加大监管力度, 甚至撤资

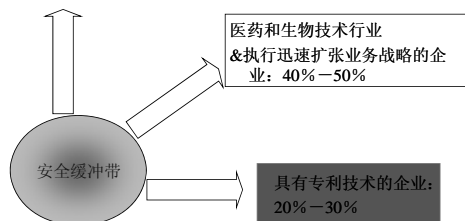
◆ 过桥贷款: 时间长、条件苛刻、可转换期权、贷款成本高



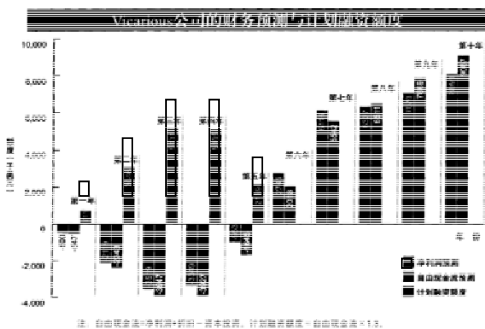
过桥贷款(bridge loan)又称搭桥贷款,是指金融机构A拿到贷款项目之后,本身由于暂时缺乏资金没有能力放贷,于是找金融机构B商量,让它帮忙发放资金,等A金融机构资金到位后,B则退出。这笔贷款对于B来说,就是所谓的过桥贷款。

## 融资额度的误区

将实际融资额度定在  
超过预测值的25%-50%



## Vicarious



## 企业作价的误区

◆“为了得到所需的资金，我愿意放弃多少股权”

经常将企业的作价定的过高

◆高作价负面影响：

◆失去融资机会，从而失去时间和市场机会

◆Case: 万全药业：400万45%—400万25%—300万20%

2000年初 2001年

◆给企业设定高销售和利润目标

◆影响信誉

## 投资者对企业价值的评估方法

◆P/B（市盈率）或P/S（市净率）倍数法

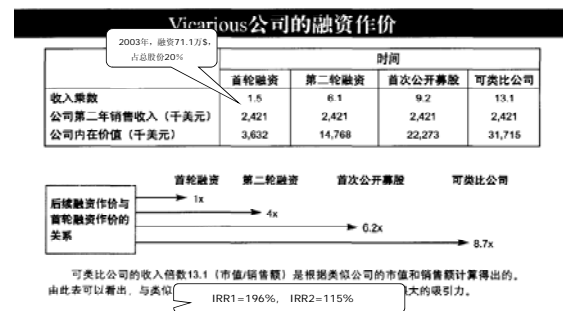
◆将企业的价值换算成预期赢利额或者预期销售额的一定倍数

◆倍数决定因素：行业、企业技术水平、产品竞争力、管理水平

赢利并快速增长企业	Min (2倍销售额, 10倍税后净利NPET)
赢利但增长缓慢企业	Max (1.5倍销售额, 10倍NPET)
非赢利但有技术能力的企业	=1倍销售额



## Vicarious



## 其他融资误区

- ◆思维方式太偏重技术和产品，以至轻视市场
- ◆管理方式过于集权，以至缺乏有效管理机制，也很难采纳投资者建议
- ◆过度销售自己的创业想法，对自己企业的定位不够客观，一直丧失可信度
- ◆将融资定位成比获得客户更重要的目标，以至没有想清楚业务的性质而急于融资
- ◆只关心投资者的资金，忽略投资者作为合作伙伴的价值



## 分众传媒



## 央视制片人王利芬离职创办“优米网”

第一个错误就是对顾客的误读  
拍卖名人时间  
专家讲创业经验  
职场女性如何选男友和拓展人际关系，剩女如何嫁出去  
第二个错误是铺摊子  
误读时代的错误是不能犯的



贩卖创业经验



谢谢你的聆听!



Zhong NING 宁钟 教授  
复旦大学管理学院  
[ningzhong@fudan.edu.cn](mailto:ningzhong@fudan.edu.cn)  
86-21-25011171  
13818833488