



第8讲：创业融资

黄婕

2025年4月27日

<https://chezvivian.github.io/class>

本节内容

1 为什么需要融资?



2 创业融资的困难



3 创业融资的渠道



4 融资策略和风险控制



小组作业



1 为什么需要融资？



什么情况下需要融资？

- 我们的产品研发几乎是零成本，所以不需要融资？
- 我们团队人员少，都是在校学生，所以不需要场地费、劳务费等？



初创企业融资的原因：1. 先烧钱，再赚钱

创业初期需要大量资金投入，但尚未产生足够收入。

负现金流形成“烧钱率”，可能导致资金耗尽。

即使拥有优质产品，资金不足也会导致失败。

**ofo共享单车：
从共享经济独角兽到现金流枯竭**



初创企业融资的原因： 2. 需要购置专用资产

创始人个人资金往往不足。

门店



企业需要购买专用性资产而非租赁。

特定行业需要更大规模投资才能保持竞争力。

生产线



案例：小米汽车的战略投入

1. 战略资本规划：

1. 小米官宣造车时计划**10年投资656亿元人民币**
2. **2025年**单年在汽车业务的资本开支预计为**40亿元**

2. 近期融资动作：

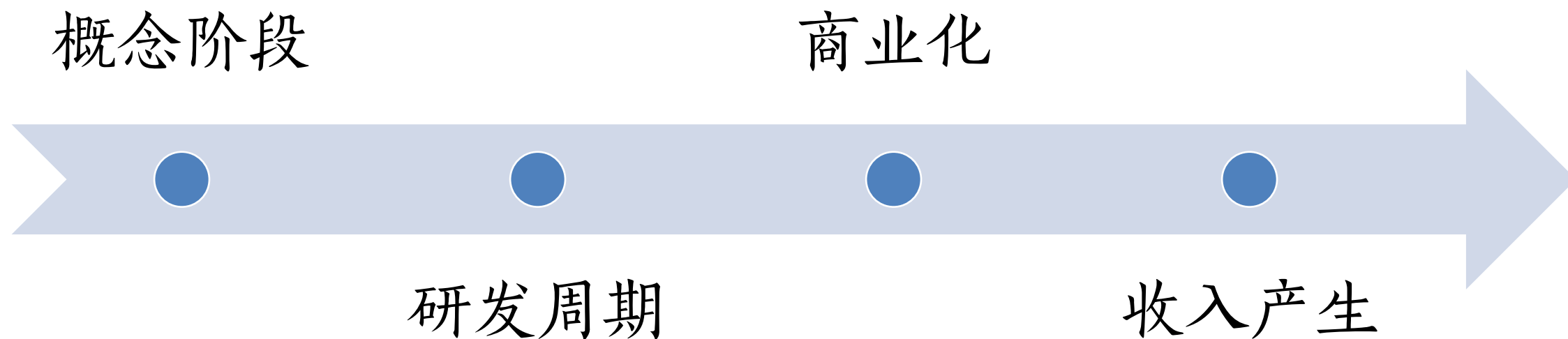
1. 2025年3月，小米集团配售股份募资425亿港元
2. 用途明确包括汽车业务扩张与生产基地建设

3. 专用资产的必要性：

1. 汽车制造涉及的模具、生产线、测试设备等都是高度专用性资产
2. 随着小米汽车订单量增长，公司计划扩大在建的二期工厂至约105公顷



初创企业融资的原因： 3. 产品开发的持续投入



案例：寒武纪的AI芯片

1. 产品开发周期：

1. 2016年公司正式成立，基于前期学术研究
2. 从研发到商业化产品用时约2-3年，但基础研究更早

2. 研发投入规模：

1. 在首款商用芯片发布前，研发费用累计超过5亿元
2. 上市后仍持续高强度研发投入，2023年研发费用超11亿元，占营收168%

3. 融资历程：

1. 2016-2020年间完成A轮到D轮融资，累计融资超过25亿元
2. 2020年在科创板上市，募集资金28亿元主要用于新一代AI芯片研发
3. 2023年再融资33亿元，继续投入下一代产品研发

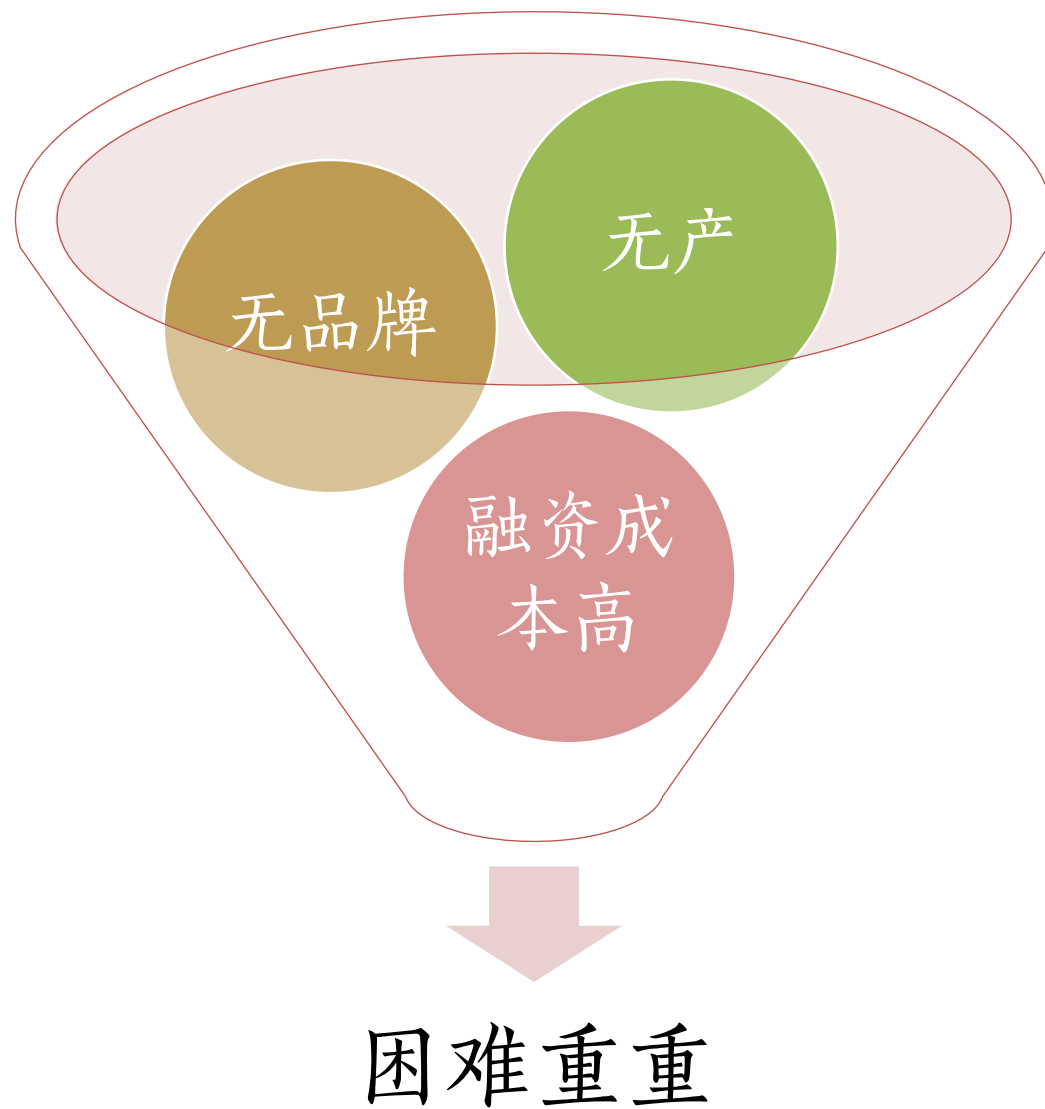


寒武纪创始人陈天石曾表示：“芯片研发是典型的‘烧钱’行业，前期投入大、回报周期长，没有持续的资金投入，很难坚持到产品成功商业化的那一天。”



2 创业融资的困难

创业融资的困难



困难 1. 缺少可以抵押的资产

国内调查:

27% 创业者在创业前的年收入 < 3万元

15.4% 只有3-5万元

美国调查:

30%公司的创业资本 < 5000美元



困难 2. 没有可以参考的经营记录

- 可口可乐前董事长伍德鲁夫：“即使一夜之间大火烧掉了我所有的有形资产，只要可口可乐的品牌在，第二天我就可以从银行贷到足够的钱，重新建立可口可乐的生产线。”
- ——品牌价值是重要背书。



困难 3. 融资规模相对较小

- 如果你是一位银行的信贷经理，你愿意一次性把1000万贷给一家公司，还是给十家创业公司各贷款100万元？
- 对中小企业贷款的管理成本平均是大型企业的五倍左右



创业融资困难的根源

高风险性



创业本身的风险和不确定性



投资者的信息不对称

问题

- 既然融资如此困难，那么有哪些可靠的融资渠道呢？
- 有没有简单、易行的融资方法？



3 创业融资的渠道



为创业企业提供资金的对象

私人资本融资

- 创始人自有资金
- 亲朋好友
- 天使投资

机构融资

- 风险投资
- 商业银行贷款
- 中小企业互助机构贷款
- 上市融资

政府背景的融资

- 科技创新基金
- 地方性优惠政策

私人资本融资

世界银行调查显示，中国私营中小企业初创阶段90%以上资金来自私人渠道

创始人自有资金

- 获得更多股权比例，享受更大回报
- 个人承诺与积极信号

案例：乔布斯和沃兹尼亚克卖掉大众汽车和可编程计算机获得1350美元，创立苹果

亲朋好友

- 以家庭为中心的亲缘社会网络是中国创业融资重要渠道(温州模式)

注意原则：

公事公办，完整披露风险

正式签署还款协议

慎重考虑对亲友人际关系的影响

私人资本融资：天使投资

特征

- 直接向企业进行权益投资
- 现金+专业知识+社会资源
- 投资程序简单，短时间资金到位

天使投资人类型：

- 成功创业者，企业高管或专业人士

预期回报：

- 寻找每年增长30%-40%的企业



米哈游：10万启动资金，100万天使投资，换来15%股份，回报2.4万倍（估值1600亿）

机构融资

风险投资

- 专业投资机构提供的股权投资

商业银行贷款

- 传统融资方式，但中国创业企业获取难度大

中小企业互助机构贷款

- 企业之间形成的互助融资网络

上市融资

- 企业发展到一定程度，可以在创业板上市

天使投资 vs. 风险投资的差别

| 对比维度 | 天使投资 | 风险投资 |
|---------|---|--|
| 投资阶段与时机 | <ul style="list-style-type: none">• 企业最早期阶段(种子期、初创期)• 案例：徐小平投资早期ofo、雷军投资初创YY语音 | <ul style="list-style-type: none">• 进入时机相对较晚(A轮及以后)，企业已有产品、初步用户群或收入，通常在天使投资之后进入• 案例：红杉资本B轮投资字节跳动、IDG资本投资已有业务的京东 |
| 资金规模与来源 | <ul style="list-style-type: none">• 投资规模较小(中国通常为几十万至数百万元)• 资金来源于个人投资者的私人财富• 案例：徐小平投资VIPKID初期约为数十万美元 | <ul style="list-style-type: none">• 投资规模较大(数百万至数亿元)• 资金来自专业投资机构管理的基金• 案例：高瓴资本对蔚来汽车的投资达数亿美元 |
| 投资决策和流程 | <ul style="list-style-type: none">• 决策更加个人化、主观• 案例：雷军的"只投熟人"策略,徐小平的"投人不投项目" | <ul style="list-style-type: none">• 决策系统化、理性，通常由投资委员会评审• 严格的多轮尽职调查流程 |

政府背景的融资渠道

贷款贴息

- 适用对象：已具有一定水平、规模和效益的创新项目
- 支持原则：鼓励企业使用银行贷款扩大生产规模
- **实施方式：政府支付部分或全部贷款利息**
- 优势：放大资金使用效果，提高银行放贷意愿

无偿资助

- 资助范围：
 - 中小企业技术创新产品的研发和冲刺阶段
 - 科研人员携带科技成果创办企业或进行成果转化
- **资助额度：一般不超过100万元**
- 特点：不需要偿还，降低企业初创期资金压力

申请条件（通常包括）

- 符合国家重点支持的高新技术领域
- 具备自主知识产权或专有技术
- 研发投入达到一定比例
- 技术人员占比符合要求

案例：

上海市2024年度科技型中小企业技术创新资金

- 与本年度“创·在上海”国际创新创业大赛对接
- <https://www.sh-hitech.com/kjcx/13477.html>

杭州市大学生创新创业三年行动计划

- 提升“创客天下·杭州市海外高层次人才创新创业大赛”水平，大力推动项目落地，对符合条件的获奖落地项目给予**20万—500万元资助**。
- 面向在校及毕业5年内或35周岁以下大学生举办“中国杭州大学生创业大赛”，入围大赛400强项目并在杭落地转化的，可免于评审，直接申请**5万—100万元资助**。
- 对于在“创青春”“互联网+”“挑战杯”“中国创翼”“中国研究生创新实践系列大赛”等全国性大学生创新创业大赛中获金、银、铜奖（或相当于前三等奖项）的项目，且符合“中国杭州大学生创业大赛”落地项目资助条件的，可免于评审，分别直接申请**50万元、30万元、20万元**的项目资助。（市人力社保局）
- https://www.hangzhou.gov.cn/art/2023/6/7/art_1229063382_1832228.html

讨论

- 请各位同学搜索感兴趣的创业城市（每组一个城市）推出的面向大学生创业创新的资助计划。
- 检索之后，组内同学进行讨论，并总结出该城市的主要创业优惠政策。





4 融资策略和风险 控制

《武林外传》投资故事



作者：桂曙光



初始阶段

- 吕秀才在关中栖霞镇政府扶持下创办同福客栈
- 初始股权结构：
 - 吕秀才持有**100%**股权
 - 单一业务（住宿）面临发展瓶颈



天使投资阶段

- 佟湘玉携嫁妆入股：

- 投资要求：占股70%

- 新股权结构：

| 股东 | 股权比例 |
|-----|------|
| 佟掌柜 | 70% |
| 吕秀才 | 30% |

- 核心团队组建：

- 白展堂获赠20%股权（佟吕各转10%）

- 最终股权：

| 股东 | 股权比例 |
|-----|------|
| 佟掌柜 | 60% |
| 吕秀才 | 20% |
| 老白 | 20% |



首轮融资（钱老板投资）

估值谈判：

- 投资前估值：2000两白银
- 投资金额：500两白银
- 投资后估值：2500两白银

股权稀释：钱老板持股20%

股权激励机制：

- 预留2500股期权池（占总股本16.7%）

管理结构

- 佟湘玉 CEO, 吕秀才 CFO, 老白 COO, 大嘴 CTO, 小郭 CMO



| 股东 | 股权比例 |
|------------|------|
| 佟掌柜 | 48% |
| 吕秀才 | 16% |
| 老白 | 16% |
| 天使投资人——钱老板 | 20% |

天使投资后实际股权比例

| 股东 | 股票数量 (股) | 股权比例 | 股权价值 |
|----------------|----------|-------|------|
| 佟掌柜 | 6000 | 40% | 1000 |
| 吕秀才 | 2000 | 13.3% | 332 |
| 老白 | 2000 | 13.3% | 332 |
| 天使投资人—— 钱老板 | 2500 | 16.7% | 418 |
| 未分配 | 2500 | 16.7% | 418 |
| 合计 | 15000 | 100% | 2500 |

风险投资阶段（红树资本）

B轮融资：

- 投资前估值：15200两白银
- 投资金额：5200两白银
- 估值增长：4倍于天使轮

管理架构调整：

- 引入职业经理人任CEO
- 佟湘玉转任COO

| 股东 | 股票数量（股） | 股权比例 | 股权价值（两） |
|------------|---------|-------|---------|
| 佟掌柜 | 6500 | 30.3% | 6060 |
| 吕秀才 | 2200 | 10.3% | 2060 |
| 老白 | 2200 | 10.3% | 2060 |
| 天使投资人——钱老板 | 2500 | 11.7% | 2340 |
| 其他员工 | 1100 | 5.1% | 1020 |
| 红树资本 | 5357 | 25.0% | 5000 |
| 未分配 | 1571 | 7.3% | 1460 |
| 合计 | 21428 | 100% | 20000 |

上市阶段

最终成果:

- 纳斯达克上市发行价: 25两/股
- 市值: 76.72万两白银
- 投资回报:
 - 天使投资人: 124倍
 - 红树资本首轮: 24倍

| 股东 | 股票数量 (股) | 股权比例 | 股权价值 (两) |
|-----------|----------|-------|----------|
| 佟掌柜 | 6500 | 21.4% | 162500 |
| 吕秀才 | 2200 | 7.2% | 55000 |
| 老白 | 2200 | 7.2% | 55000 |
| 天使投资人-钱老板 | 2500 | 8.2% | 62500 |
| 其他员工 | 1600 | 5.3% | 40000 |
| 红树资本 | 6857 | 22.5% | 171425 |
| 郭巨侠 | 1000 | 3.3% | 25000 |
| 其他VC | 1500 | 4.9% | 37500 |
| 高盛及股民 | 6000 | 19.7% | 150000 |
| 未分配 | 71 | 0.2% | 1755 |
| 合计 | 30428 | 100% | 760700 |

关键启示

融资阶段性特征：

- 天使→VC→PE→IPO

股权稀释规律：

- 创始团队上市时仅保留21.4%

控制权选择：

- 创始人需在“富翁”与“国王”间权衡

行业适配性：

- 传统服务业更适合债务融资，但本案通过股权融资实现跨越式发展

小组作业



小组作业

要求：

- 完成商业计划书的前二、三、四章（ Docx文件格式，包含组长和组员名单 ）
 - 第二章 公司简介
 - 第三章 管理团队
 - 第四章 产品与服务介绍

提交：

- 5月9日（下次课）之前，课代表收齐各组作业，发邮件到 jie.huang@uibe.edu.cn



Thanks