

## ⇒ 企业介绍——张江高科

### 一、张江高科企业概况

上海市张江高科技园区成立于1992年7月，位于浦东新区中部，规划面积25平方公里，是浦东新区的重点开发区，也是国家级高新技术重点开发区之一。2011年初，张江高新区创建国家自主创新示范区（一区十二园），张江高科技园被列为核心园，规划面积扩大至75.9平方公里；至今，大张江已发展至一区二十二园，空间上扩大至531平方公里。下文所研究张江高科为张江高科技园区核心区。

目前，园区构筑了生物医药创新链和集成电路产业链的框架。园区建有国家上海生物医药科技产业基地、国家信息产业基地、国家集成电路产业基地、国家半导体照明产业基地、国家软件产业基地、国家软件出口基地等多个国家级基地。

截止2012年底，园区累计注册企业9164家，从业人员27万。实现经营总收入4200亿元，工业总产值2084亿元，固定资产投资206亿元，税收收入189.15亿元，成为浦东发展的重要增长极。

### 二、张江高科发展历程

在22年的发展历程中，张江高科的自身定位和内涵也在不断发生变化和升级。这不仅实现了公司业务盈利的互动，也加快了园区房产建设、资金、服务等要素的流转。



图1 张江高科发展历程图

### 三、张江高科战略布局

张江高科立足上海，近年来也逐步将业务向四川、云南等西部城市拓展。根据进入城市的资源条件，一方面，将上海张江高科的产业优势向西南进行辐射；另一方面，也根据当地情况，开始尝试旅游地产等新的业务领域。



图2 张江高科战略布局示意图

### 四、张江高科的业务模式

受土地资源的限制，随着园区土地存量的逐渐减少，公司此前以追求开发规模扩张的发展模式受到挑战，在此背景下，2006年张江高科提出了“一体两翼”的发展战略，即：产业地产开发业务运营为主，以专业服务和高科技产业投资为辅的模式。

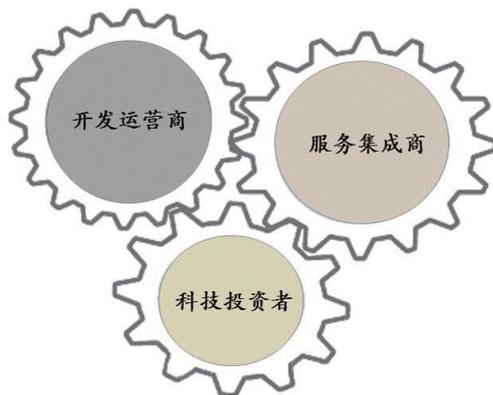


图3 张江高科“一体两翼”业务模式

### （一）产业地产开发运营业务——现阶段张江高科支柱业务

作为业务模式中“一体”的房地产业务，是为入驻张江高科技园区的企业搭建高科技产业发展的平台。目前，张江高科拥有多元化的精品物业项目：5A级写字楼和甲级研发；标准实验室、研发、办公楼；理想的绿色生态居住区和人才公寓等。

2013年，张江高科实现主营业务收入18.69亿元，其中房地产销售收入10.97亿元，房地产租赁收入4.43亿元，房地产业务占到总收入的82.4%。

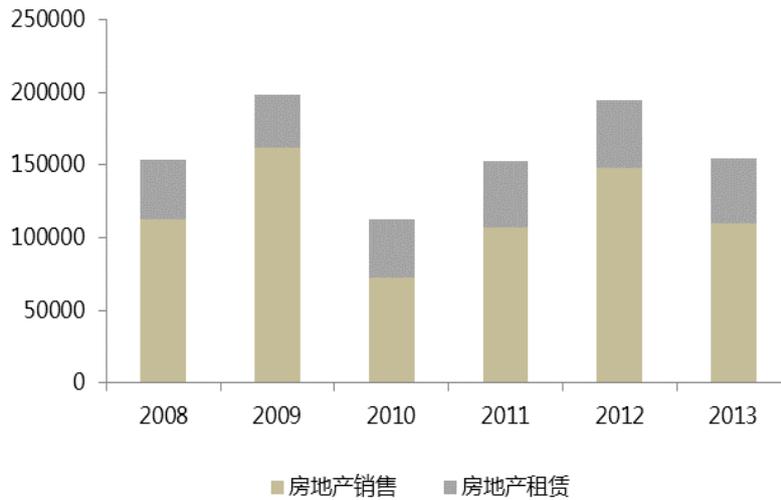


图4 “一体两翼”模式中房地产业务收入情况（单位：万元）

数据来源：上海张江高科年报（2008-2013年）

### （二）高科技产业投资业务——高速增长，已成为促进公司业绩增长的重要力量

高科技产业投资是张江高科盈利能力的重要一翼，通过资本运作参与到园区后续项目及市场化项目开发，形成了实业经营与资本经营的互动与促进。

张江高科通过打造高科技产业投资平台，利用公司作为高科技开发运营商的优势，择机选择优质企业发展高科技产业投资培育业务，在吸引优质企业入驻园区的同时，也分享了企业和园区发展带来的成果。

基于稳定业绩和实现战略转型的需要，张江高科未来将采取两手抓的方式：一方面，推动存量股权梳理，加大股权退出力度以增强资金实力；另一方面，加强对外拓展，依托园区产业背景，寻找优质的项目进行投资，加强战略资源储备。

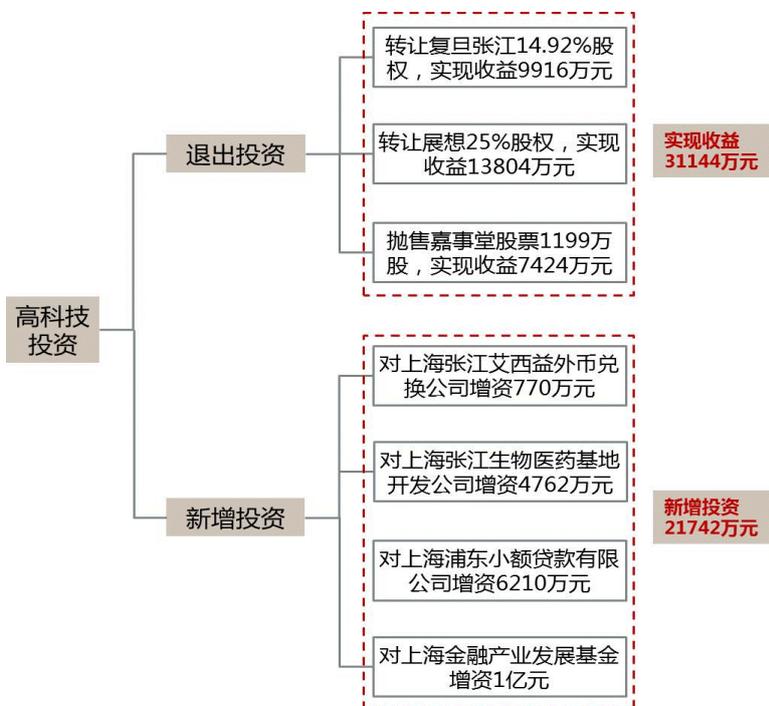


图 5 2013 年“一体两翼”模式中高科技产业投资业务情况

资料来源：上海张江高科技园区官网

目前，张江高科的创投平台逐步完善，多元投融资服务体系形成，创投收益已成为促进公司业绩增长的重要力量。张江高科股权投资收益占营业利润的比重逐步攀升，截止 2013 年末一站到营业利润的 122.2%。

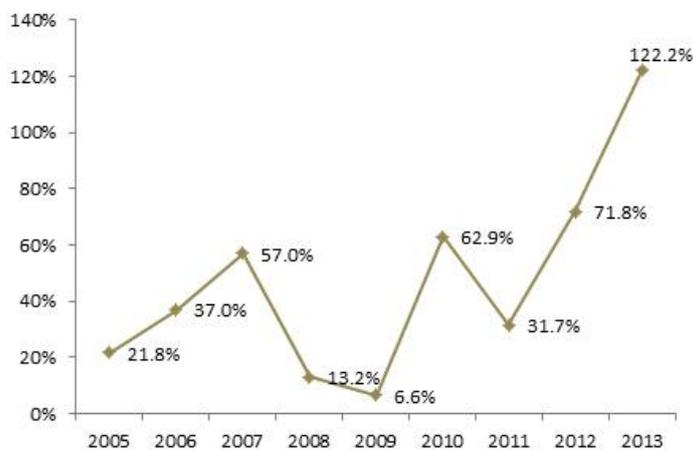


图 6 2005-2013 年张江高科投资收益占营业利润比重

资料来源：元大张江高科研究报告

### (三) 客户服务业务——对客户价值进行二次开发

随着张江园区经济的日渐成熟，园区土地的附加值也越来越高，但是园区房价和租金的增长空间却有所限制。因此，基于提升分享园区土地的附加值的目的，张江高科未来将进一步拓展业务范围，从只为企业提供房产，到为企业多种类和高服务质量服务，并使之成为公司业绩的增长的重要贡献点。

创新集成服务利于提升和开发服务增值收益，并为公司产业投资提供深层的客户关系支撑，帮助公司识别高价值客户，发展产业投资。同时，这也是对张江高科旗下特色房地产客户价值的二次开发，促进特色房地产营运价值的进一步提升。

张江高科为客户提供的专业服务涵盖了基础服务及创新服务。其中，基础服务包括物业管理服务、酒店、餐饮、商业配套服务等；创新服务包括金融服务、数字信息服务、人力资源服务、企业咨询服务等。具体详见下图：



图 7 张江高科目前已提供的客户服务种类

## 五、张江高科的经营模式

### (一) 张江高科孵化器模式

虽然规模不大，但不可否认，张江高科的孵化器模式已经成为国内高科技园区的标杆范本。截止目前，张江孵化器已累计扶持 600 多家园区企业创业，其中成功孵化企业近 250 家；累计申请 889 项专利，获得 493 件知识产权授权。

#### 1. 张江孵化器演变过程

张江高科孵化器的雏形产生于 1995 年，并于 2008 年正式设立孵化器管理中心，以建立企业孵化器为切入点，整合张江园区现有的孵化资源，推广全新的孵化经营模式。至今，张江孵化器已经历了从 1.0 版本向 3.0 版本的升级。

正在实施的孵化器 3.0 版本，覆盖了从预孵化到孵化，再到加速的全过程。这样做的目的之一，在于能够使进入孵化器的企业在发展的各个阶段，均能有更大的机会与资源进行对接。根据张江高科孵化器的定位，这不但是“是一个物理空间上的服务平台，而且还是一个拓展性很强的虚拟服务平台”。



图 8 张江高科孵化器升级过程示意图

#### 2. 孵化器打造

与其他孵化器主要关注孵化阶段不同，张江高科孵化器将孵化过程更加细分为三个层次，即预孵化、孵化、加速三个阶段。同时，针对各个阶段设计相应的服务平台与政策，使孵化过程更加精细化与专业化。

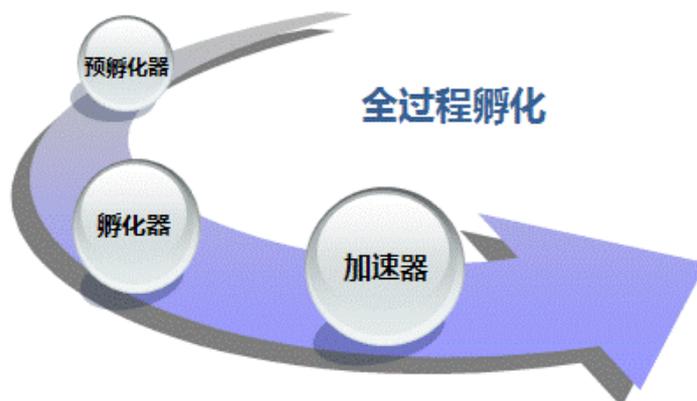


图 9 张江高科全过程孵化示意图

### 阶段一：预孵化器阶段

预孵化阶段是对孵化对象的初次筛选的过程。针对企业在这个阶段规模小（甚至是尚未注册的企业）、资金少、资源匮乏等特征，张江孵化器将为其提供了6-9个月的低成本创业机会：**一是在租金上给与大力度的支持**，对入孵企业没有租赁场地大小的限制，甚至仅需租用“十字型”的小隔间；**二是为企业配套了创业所需的公共设备**，如公共前台、公共会议室、公共复印机、企业展示厅等；**三是通过张江高科自身的资源整合能力**，为企业提供专业服务，如投融资、公关、会计、法律等一系列专业服务。

而在对进入预孵化器企业的挑选上，除企业自行申请之外，张江高科也正在采取与外部进行合作的方式。如2013年，预孵化器在张江和中科院计算所合作举办的ICT青年技术创新大赛上做了试点，获胜的6个项目进驻过来；此外，张江预孵化器还计划与盛大创新院、盛大18基金进行合作。

经历6-9个月的预孵化期之后，预孵化器内企业将面临“三分之一”定律：



图10 张江预孵化器的“三分之一”定律

### 阶段二：孵化器阶段

标准孵化项目是整个孵化器的主体内容。在这个阶段，入孵企业将享受到张江高科提供的各种孵化服务。

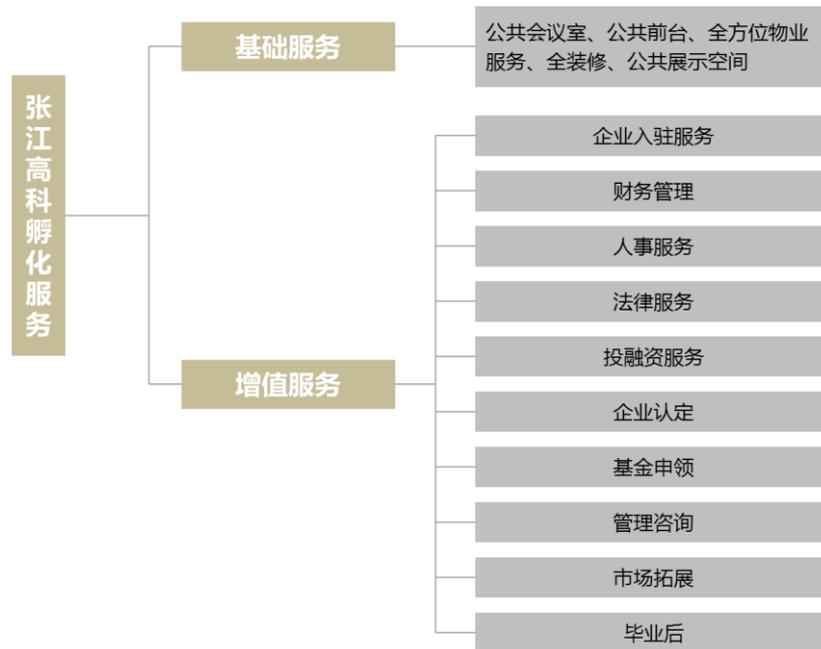


图 11 张江孵化器服务示意图

在租金方面，张江孵化器为入孵企业争取了3年的政府房租补贴，同时，张江孵化器也为其提供了更低的租金。

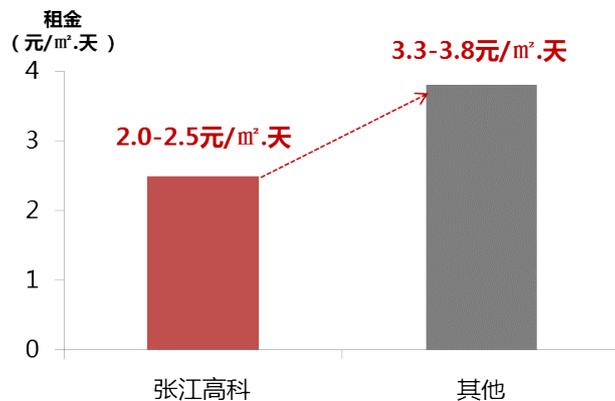


图 12 张江孵化器与张江高科园区内其他办公物业租金对比

通过有针对性的专业筛选、培育，张江孵化器孵化速度优势明显，根据张江高科统计，入孵张江孵化器的企业毕业年限为2.15年，比按照国家科技部火炬中心的规定规定的3年缩短了近1年时间。

### 阶段三：加速器阶段

进入加速器的企业，基本上已较大规模，且具备可行的盈利模式。此时的服务业将不仅限于一般的政策支持，还包括直接的股权投资、撮合有实力的项目间进行兼并重组等。同时，也有许多VC关注张江加速器中企业——“我们主要看第三阶段的企业，这阶段的项目风险小很多”。如此一来，便形成了加速器内企业与外部资金等资

源的有效对接。根据张江高科经验，加速器阶段（孵化期限）只要3.5年。而对于部分轻资产公司，从加速器毕业，下一步便可以考虑改制上市。

### 3.成功孵化投资的项目

截至目前，张江孵化器已形成了涵盖信息技术、文化创意、生物医药及低碳新能源四大孵化产业方向。



图 13 张江孵化器主导产业

发展至今，张江孵化器共计累计扶持 600 多家园区企业创业，其中成功孵化企业近 250 家；累计申请 889 项专利，获得 493 件知识产权授权。



图 14 张江孵化空间规划图

## (二) 张江高科资本运作模式

### 1. 园区内投资为主

张江高科 2006 年就开始了资本运作之路，在吸引大量高科技企业入驻，形成以集成电路、软件、生物制药、创意产业等为代表的产业集群后，张江高科同时还对园区内企业进行投资，不但支持了园区内的企业发展，也从这些高科技企业的上市中获得丰厚的回报。其中，尤以对孵化器内企业的投资为代表。

张江高科孵化与投资两者间相互促进的关系也十分明显，即通过专业的孵化服务，提高投资的成功率，并通过投资实现公司价值收益和价值的长期增长。

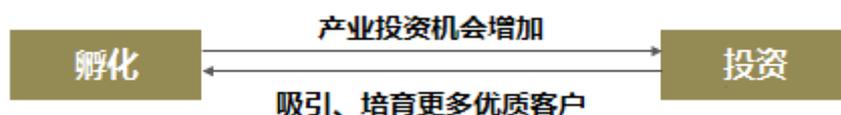


图 15 孵化投资关系示意图

根据张江高科规划，每年将有 3-4 亿资金用于高科技企业投资。该类企业在张江园区已经培育了 4-5 年，许多公司都计划 IPO 上市，张江高科可以作为其股东，与这些企业共同上市。张江园区目前有 5000 家企业，每年产生 100 家接近上市条件的企

业，公司从这些企业中挑选 20 家进行投资，其中有 50%的企业可以在不同的资本市场上上市。

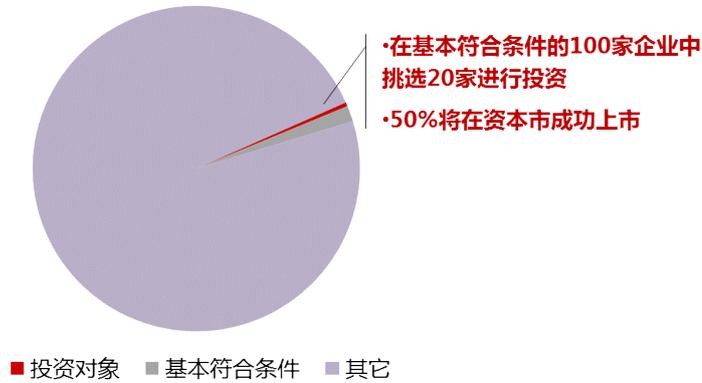


图 16 张江高科园区内投资示意图

## 2.投资平台搭建

张江高科 2006 年就开始了资本运作之路，从初期的公司直接投资 PE 项目，到公司通过成立专业的创投子公司进行 PE 投资（通过专业子公司进行投资，不仅可以分散风险，而且使得公司可以通过转让子公司股权的方式顺利退出），公司多元化的创投平台日趋完善。

目前，公司已经成立了多家创投平台和产业基金（上海金融发展投资基金、浩凯投资、成创投资、磐石葆霖基金、张江汉世纪基金、张江小额贷款公司等），以对不同类型和不同发展阶段的企业进行投资和贷款，领域涉及电路、软件、医药、金融等。特别是，公司还将参建上海股权托管交易中心，这不仅可以为将来的“新三板”对接做好准备，而且可以为园区内的企业进行场外交易提供平台和通道支持。



图 17 张江高科投资平台示意图

注：成创投资已于 2014 年 6 月解散。

### (三) 政府支持是张江高科孵化、投资模式能成功的重要保证之一

强大国资背景也是张江高科模式成功的最关键因素之一,作为上海浦东新区综合配套改革两大战略承载平台之一,公司在大股东上海张江有限公司的支持下,获得园区大量土地储备资源,此外,各级政府的政策支持也起到了至关重要的作用。

#### 1 张江高科技产业园区主要政策列表

园区支持政策	主要内容
《关于进一步推进张江高科技园区自主创新的实施意见》	明确了加强科技创新投入与管理、完善科技服务企业投融资体系、提升企业自主创新能力和完善知识产权的若干举措。
《张江高科技园区关于进一步支持行业协会发展的实施办法》	通过政府购买专项服务、办公用房补助、经费资助等形式鼓励行业协会发挥行业组织和服务功能
《关于推进张江高科技园区孵化器建设实施办法》	制定了完善的科技企业孵化器实施办法,在认定、考评、绩效评估和服务等方面给予诸多支持政策
《上海张江高科技园区国家高新技术产业标准化示范区(试点)资助扶持实施办法》	设定不少于3000万元资金用于“标准化示范区(试点)建设工作,对园区企业标准化进行大力资助
《张江高科技园区科学专项实施办法》	对园区内举行的各类专业学术会议及相关活动给予单项活动不超过5万元的补贴,每年总额度达安排200万元
《浦东新区张江文化科技创意产业发展基金管理办法(试行)》	设立浦东新区张江文化科技创意产业发展基金,在招商引资、平台建设、产权保护、人才引进等方面给予支持
《上海市张江高科技园区激励自主创新人才发展的暂行办法》	“十一五”期间对园区内符合条件的创新创业人才给予年工资和劳务所得的100%补贴等激励措施
《张江区域人才公寓租赁管理暂行办法》	提供专项用于园区生活配套的租赁公寓,解决人才来张江高科技园区创业的短期租赁和过渡周转用房
《上海市张江高科技园区研究生联合培养基地暂行管理办法》	与高校联合进行研究生培养,期间园区对研究生在企业进行课题研究给予一定的资金资助
《张江区域人才安居工程(青年公寓)实施办法》	为符合条件的人员以租赁方式提供不同标准的人才公寓,并为入住人才公寓的人员提供不超过三年的房租补贴

此外,上海浦东国资委对公司的绝对控股地位也将有助于确保上海市政府和集团对公司业务的鼎力支持。这种支持可有效降低张江高科投资风险。如下图所示,在有政府背景作为保障的情况下,资本来源往往愿意对园区内的高新技术中小型企业进行早期的高风险投资,待这类企业渡过了死亡期而风险大幅降低后,公司再借助强大的政府背景,偕同其他社会资金有选择的进入,从而提高了后期项目的成功率和获得较

高的资本回报。

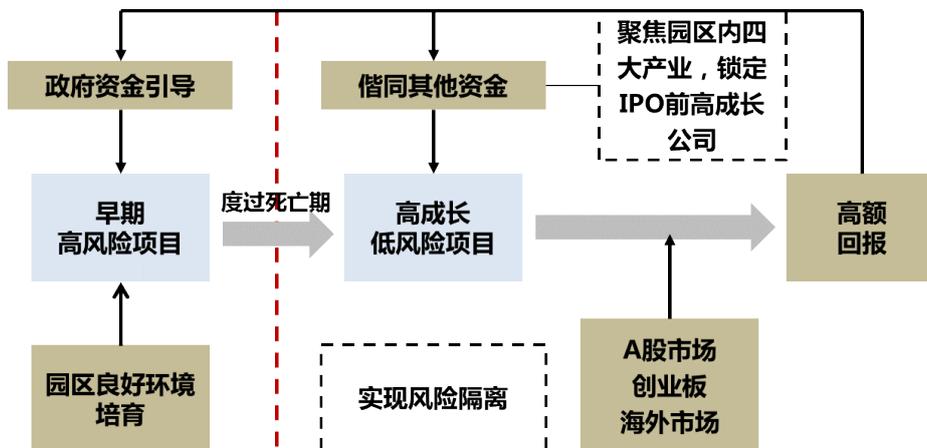


图 18 张江高科政府保障下投资环境示意图