

分类号 _____
U D C _____

密级 _____
编号 10741



硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 兰白国家自主创新示范区投贷联动
融资模式构建研究

研究生姓名: 郭卜硕

指导教师姓名、职称: 马润平

学科、专业名称: 应用经济学、金融硕士

研究方向: 商业银行经营与风险管理

提交日期: 2021年5月25日

独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名：郭卜硕 签字日期：2021年5月25日

导师签名：[Signature] 签字日期：2021.5.25

导师(校外)签名：_____ 签字日期：_____

关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定，同意（选择“同意”/“不同意”）以下事项：

- 1.学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；
- 2.学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分内容。

学位论文作者签名：郭卜硕 签字日期：2021年5月25日

导师签名：[Signature] 签字日期：2021.5.25

导师(校外)签名：_____ 签字日期：_____

**Research on the Construction of
Investment-Loan Linkage Financing Model
in Lanbai National Independent Innovation
Demonstration Zone**

Candidate : Guo Boshuo

Supervisor: Ma Runping

摘 要

我国经济加快从速度规模型向质量效益型转变,传统的经济发展模式与发展速度已不适当当前经济发展趋势。为适应经济发展大趋势,及时适应经济转型发展的进程,甘肃省兰州市、白银市高新技术开发区整合资源建设成为西部第一个国家自主创新示范区。大量科创型企业在兰白自创区内获得了政策支持,但这类企业的融资过程受到融资难、融资贵的制约。因此,探索出一种既符合国情政策,又可以促进科创型企业健康发展的投融资模式迫在眉睫。

本文在以前学者相关研究工作的基础上,通过对相关理论知识的深入研究,对相关政策的不断解读,在对兰白国家自主创新示范区构建投贷联动融资模式的可行性与必要性进行分析后,借鉴相关试点地区的成功经验与现行体系,设计一套符合兰白自创区发展环境的金融服务体系。以期通过配套科学的风险控制等机制,设计出多角度、多层次、全方位的兰白自创区投贷联动融资模式体系。因此,本文建议兰白国家自主创新示范区采取平台基金类型投贷联动模式,即协调兰白自创区领导小组办公室、高新区管委会以及风投机构与商业银行等多方面共同参与运作。各参与方通过制定准入机制、融资机制、信息共享机制,同时采取设定防火墙系统,建立起预警机制,制定退出机制,加强人才培养体系等措施协同实施投贷联动业务。以期为高新区科创型中小企业缓解融资问题创新渠道;为兰白自创区企业融资服务提供新的服务模式;为甘肃省金融机构经营转型提供新的经济活力。

关键词: 投贷联动 兰白自创区 中小企业 高新区

Abstract

China's economy is accelerating its transformation from a speed-scale type to a quality-benefit type. The traditional economic development model and development speed are no longer suitable for the current economic development trend. In order to adapt to the general trend of economic development and to adapt to the process of economic transformation and development in a timely manner, the Lanzhou and Baiyin High-tech Development Zones in Gansu Province have integrated resources and become the first national independent innovation demonstration zone in the west. A large number of scientific and technological innovation enterprises have obtained policy support in the Lanbai Owned Zone, but the financing process of these enterprises is restricted by financing difficulties and expensive financing. Therefore, it is urgent to explore an investment and financing model that not only conforms to the national conditions and policies, but also promotes the healthy development of science and innovation enterprises.

Based on the related research work of previous scholars, this paper analyzes the feasibility and necessity of establishing an investment-loan linkage financing model in the Lanbai National Independent Innovation

Demonstration Zone through in-depth research on relevant theoretical knowledge and continuous interpretation of relevant policies. Later, we learned from the successful experience of relevant pilot areas and the current system to design a set of financial service systems that are in line with the development environment of Lanbai's own district. With a view to designing a multi-angle, multi-level, all-round investment-loan linkage financing model system for Lanbai self-owned area through supporting scientific risk control mechanisms. Therefore, this article suggests that the Lanbai National Independent Innovation Demonstration Zone adopt a platform fund type investment-loan linkage model, that is, to coordinate the Lanbai Self-created Zone Leadership Office, the High-tech Zone Management Committee, venture capital institutions and commercial banks to participate in the operation. The participating parties coordinate the implementation of investment-loan linkage business by formulating access mechanisms, financing mechanisms, and information sharing mechanisms, as well as setting up a firewall system, establishing an early warning mechanism, formulating an exit mechanism, and strengthening a talent training system. It is expected to provide innovative channels for sci-tech and innovative small and medium-sized enterprises in the high-tech zone to alleviate financing problems; to provide new service models for corporate financing services in the Lanbai self-created zone; to provide new economic vitality for the transformation of financial

institutions in Gansu Province.

Keywords: Investment and loan linkage; Lanbai self-created zone; Small and medium enterprises; High-tech zone

目 录

1 引 言	1
1.1 研究背景与意义.....	1
1.1.1 研究背景.....	1
1.1.2 研究目的与意义.....	2
1.2 文献综述.....	3
1.2.1 国外研究现状.....	3
1.2.2 国内研究现状.....	5
1.2.3 国内外文献评述.....	7
1.3 研究内容与方法.....	7
1.3.1 研究内容及研究思路.....	7
1.3.2 研究方法.....	8
1.4 创新与不足之处.....	9
1.4.1 创新之处.....	9
1.4.2 不足之处.....	9
2 投贷联动融资模式相关概念和理论基础	10
2.1 投贷联动融资模式相关概念.....	10
2.1.1 投贷联动融资模式内涵及运行特征.....	10
2.1.2 投贷联动融资模式构建条件.....	10
2.2 投贷联动融资模式类型介绍.....	11
2.3 理论基础.....	14
2.3.1 信贷配给理论.....	14

2.3.2 企业生命周期理论.....	15
2.3.3 融资优序理论.....	16
2.3.4 信息不对称理论.....	17
3 兰白自创区投贷联动模式构建的必要性及可行性分析.....	18
3.1 兰白自创区主动对接投贷联动融资模式的必要性分析.....	18
3.1.1 兰白自创区战略定位与发展目标.....	18
3.1.2 兰白自创区经济发展需求.....	19
3.1.3 兰白自创区中小企业的成长需求.....	21
3.1.4 兰白自创区金融机构业务模式转型需求.....	23
3.2 兰白自创区投贷联动融资模式构建的可行性分析.....	24
3.2.1 兰白自创区经济发展调研.....	24
3.2.2 兰白自创区产业结构调研.....	25
3.2.3 兰白自创区政策制度支撑不断完善.....	27
3.2.4 兰白自创区金融体系转型不断突破.....	28
4 兰白自创区投贷联动融资模式设计.....	29
4.1 投贷联动融资模式相关政策.....	29
4.2 兰白自创区投贷联动融资模式设计.....	31
4.2.1 投贷联动融资模式比较分析.....	31
4.2.2 兰白自创区投贷联动融资模式选择.....	33
4.2.3 兰白自创区投贷联动融资模式设计.....	35
4.3 兰白自创区投贷联动融资模式配套服务体系设计.....	37
4.3.1 兰白自创区投贷联动融资模式服务周期设计.....	37
4.3.2 兰白自创区投贷联动融资模式金融服务设计.....	39

5 兰白自创区投贷联动融资模式构建的对策建议	41
5.1 争取投贷联动融资模式试点资格.....	41
5.2 健全兰白自创区投贷联动融资模式运行机制.....	41
5.2.1 创建兰白自创区平台准入评价机制.....	41
5.2.2 完善兰白自创区融资担保增信机制.....	42
5.2.3 优化兰白自创区投贷信息共享机制.....	43
5.3 设立兰白自创区投贷联动融资模式容错机制.....	43
5.3.1 打造投贷联动融资模式防火墙隔离系统.....	43
5.3.2 建立投贷联动融资模式风险预警机制.....	44
5.3.3 完善投贷联动融资模式风险补偿及退出机制.....	45
5.4 加强投贷联动融资模式人才培养和区域交流.....	45
结论	47
参考文献	49
致 谢	53

1 引言

1.1 研究背景与意义

1.1.1 研究背景

我国经济发展正处于经济发展换挡的关键时期，其主要特征就是从之前的高速增长发展阶段向高质量发展阶段转型升级。国务院在最新经济发展指示中提出，只有把经济发展的重心放在实体经济上，我国才能更好更快地建设社会主义现代化经济体系。而创新型中小企业正好符合科技创新与模式创新的新时代实体经济发展特征，可以有效地促进我国经济转型。随着我国产业结构升级转型进程的推进，自创区内出现了越来越多的充满活力，成长性高的科技型中小企业。而促进这些企业持续高效的发展，解决中小企业固有的融资困难便是首当其冲。投贷联动便是解决科技型中小企业融资困难问题的一把“利刃”，政府部门也明确提出支持金融机构及试点地区进行投贷联动融资模式创新试验，政府部门期望通过投贷联动融资模式的构建，推动金融机构的资金链引导科创企业的双创链。

目前，由于甘肃省经济发展的固有问题，导致省内科创型中小企业有着起步晚、管理制度不完善、投融资市场不活跃、投融资理念落后等诸多发展问题。所以，省内科创型中小企业在自身条件不足与经济环境不良的情况下，获得资金支持的渠道较少，并且这些投融资方式对于科技型中小企业的帮助十分有限，甘肃省因此迫切需要针对科技型中小企业发展问题的有效解决方法。而兰白国家自主创新示范区作为第十九个获得国务院批准建设的自创区，同时也是西北地区首次获批的自创区，其在机制体制、政策制度、投融资体系及金融创新等方面有着创新政策先行先试的资格。因此通过在园区内构建创新型中小企业投贷联动融资平台，可以为甘肃省科技体制改革、产品质量跃升、人才资源集聚、科技型中小企业健康快速发展提供有力支撑，不仅可以缓解创新型中小企业融资困难，还可以通过支持科技创新吸引大量科技型中小企业入驻甘肃，为甘肃省经济发展提供更加具有活力的经济促进，是解决甘肃省传统经济转型的一大助力。

1.1.2 研究目的与意义

1.1.2.1 研究目的

尽管欧美等发达国家较早进行了融资模式创新,但始终难以摆脱科技型中小企业融资难的瓶颈。而我国经济发展正处在由高速向高质量发展转型的关键时期,国务院关于推动投贷联动融资模式的政策导向为我国科技型中小企业带来了希望。对于商业银行等传统金融机构来说,对科技型中小企业进行信贷投资一直都属于高风险业务。科技型中小企业对于我国产业结构升级转型有着不可或缺的作用,所以我国政府在未来必然会出台更多的政策以支持科创企业的发展,进而为自创区的投贷联动融资体系建设创造更加良好的宏观环境。因此通过研究相关理论及法规、分析试点改革案例、剖析最新政策导向为构建兰白自创区构建投贷联动融资模式提供符合我国国情的合理建议。

1.1.2.2 理论意义

针对科技型中小企业长期存在的融资难问题,欧美国家在上个世纪 50 年代创新了一种新的融资模式即投贷联动融资模式,这种融资模式创新性的提出了通过股权投资和银行信贷之间的联系来提供融资服务,有效地将资本链与创新链进行了结合。尽管国外的投资贷款联动模式相对成熟,受我国商业银行管理办法以及金融监管体系的制约,商业银行进行投贷联动业务处于采取跟投模式的试点摸索阶段,并没有真正的做到投贷联动。每个国家和地区的经济,金融政策和其他环境都不同。如果复制国内外投资投贷联动融资模式的实施方案,不仅不会产生积极的影响,而且可能造成金融和经济混乱。对兰白自创区投贷联动模式构建研究,可以更加准确化的发现我国各地区,以及世界各个国家相关政策与宏观环境的异同,进而更加系统化的结合理论、创新体制、促进合作。为投贷联动融资模式的理论研究增添欠发达地区试点的实施案例,为进一步的理论研究提供基础,具有一定的理论意义。

1.1.2.3 现实意义

宏观环境方面,国际经济形势发展错综复杂,我国经济发展又处于升级转型阶段。投贷联动试点建设方面,首批确立试点资格的自创区投贷联动融资模式构

建也仍处于摸索阶段，相关理论成果及实践案例更是少之又少，特别是具体到各个省、市、自创区的实践成功经验更是凤毛麟角。所以，在国家推动投贷联动试点实施的背景下，兰白国家自主创新示范区设计构建投贷联动融资体系，不仅是有丰富投贷联动理论研究的理论意义，还对我国加快投贷联动业务模式试点拓展及甘肃省科创企业融资模式创新有着较为重要的现实意义。因此，本文通过分析国内外投贷联动业务模式，剖析其各自优缺点，进而对接兰白国家自主创新示范区科创型中小企业的发展现状，把握兰白国家自主创新示范区现有融资模式与投贷联动融资模式的辩证关系，最终结合兰白自创区理论政策与经济现实的现实依据提出相关对策建议，以期对兰白国家自主创新示范区中小企业的融资路径拓展问题提供借鉴和参考。

通过对科创型中小企业的自身条件进行分析，可以发现投贷联动融资模式构建不仅可以调动传统金融机构的投资积极性，还能促进科创型中小企业发展壮大，进而促进兰白国家自主创新示范区科创企业做大做强，推动甘肃省经济发展驶入快车；通过对传统金融机构的固有投资模式进行分析，投贷联动融资模式构建可以延展其金融服务实体经济的边界，在有所保障的情况下提高经济利润，使资金链有效结合到创新链；在兰白国家自主创新示范区构建投贷联动融资模式对甘肃省实现供给侧改革以及科创产业带动创新经济发展有着促进作用。

1.2 文献综述

1.2.1 国外研究现状

与我国商业银行不同的是，国外金融机构大多并不是分业经营而是采取混业经营的管理模式，对于债权投资与股权投资的尝试，国外金融机构有着政策上的优势，因此，国外金融机构过去 30 年间对于股权投资结合债权投资的尝试层出不穷，欧美等发达国家把对于投贷联动融资模式的实施更是视为解决科创型企业融资问题的重要解决办法，并且已经占据国外资本市场的重要地位。因为有着丰富的实践经验与发达的资本市场为基本条件，国外专家学者对于投贷联动业务模式的研究更加深入，他们主要是对投贷联动融资体系中存在的收益分配、风险担保、投资运作、金融工具问题等方面进行分析研究，几乎没有对于机制体制及政策方面的研究。

1.2.1.1 商业银行

从商业银行的动因来看, Alexander Popov (2013) 通过调查商业银行对于科创型中小企业的投资评价以及企业不同时期的股权价值, 探讨了商业银行在利益与风险匹配方面的标准。而 Ramona (2015) 则认为商业银行在为科创型中小企业进行投资时要更加主动, 不仅要对其进行债权投资还应该根据企业发展状况进行股权投资。

与此同时, 部分国外学者针对投贷联动对商业银行的效益提升方面做了相关研究, 其中 Ladislav Mura and Ján Buleca. (2012) 提出商业银行创新投贷联动业务不仅是对自身投资渠道的拓宽也是对自身金融产品的创新, 而且可以通过持续对企业进行股权与债权的双向投资降低商业银行所承担的总风险。Hellmann (2008) 也提出商业银行在参与到投贷联动后, 可以健全自身的服务体系, 建立起更加专业的金融服务团队。

因此, 国外专家学者认为商业银行应积极主动的参与投贷联动, 通过与创新型金融服务对接, 完善自身的服务体系, 进而拓宽商业银行自身的投资渠道, 形成规模效益以降低自身的投资风险。

1.2.1.2 科创型中小企业

由于自身资产结构与经营缺陷等问题, 科创型中小企业始终存在着融资难的问题, 同时其对风险投资也保持谨慎态度, 担心由于过多的股权投资导致股权稀释问题。

Steven Ongena (2013) 认为, 一方面科创型中小企业始终存在资金不足问题, 另一方面科创型中小企业又不愿意接受太多的风险投资。所以商业银行参与投贷联动就是其非正式风险投资的首选, 不仅可以拓宽银行投资渠道还可以让企业平稳健康发展。Gabriela Prelipcean & Mircea Boscoianu (2014) 则通过将遭受欧债危机的科创型中小企业作为研究对象, 探究了各个企业融资困难的影响因素, 设计了股权投资基金等混合型融资框架以解决科创型企业由于风险投资过多导致的股权稀释、风控难以保证的问题。因此, 只要商业银行愿意提供信贷支持, 科创型中小企业始终把其作为最佳选择, 因此需要探索出适合于商业银行参与到科创型企业融资过程的创新型投融资模式。

1.2.1.3 风险投资运作

关于投贷联动融资模式的风险投资运作, Hanna Hottenrott and Elmar Lins and Eva Lutz (2018)通过建立模型分析发现, 融资企业对于投资者的权益不太在意, 因此商业银行在对科创型中小企业进行信贷投资后应当加强对该企业的监督约束。另外, Anastasios Petropoulos and Sotirios P. Chatzis and Stylianos Xanthopoulos (2016)对中外风险投资的基金模式选择、创投机构与企业关系、基金价值实现等方面进行研究, 认为中国投融资业务模式受国情影响较大。根据中外风险投资运作差异, Alexander (2013)通过研究分析得出风险投资在商业银行业务创新上的积极影响。因此, 我国在综合实力不断提升的背景下, 构建符合我国国情的投贷联动融资体系是大势所趋。

1.2.2 国内研究现状

1.2.2.1 投贷联动业务的定义

对于投贷联动定义的界定, 国内学者观点各不相同。李峰(2016)认为投贷联动融资模式就是不同金融机构协同合作, 使企业可以从股权与债权两方面获得资本。与此同时, 金融机构也可以拓展相关必要服务业务, 进而获得相应的企业资本利息。廖岷等人(2016)则定义投贷联动融资模式为银行或金融机构从债权与股权两方面参与企业融资, 是在利益协作的基础上, 为自身发展扩展信息交互规模、拓展服务渠道、为科创型中小企业提供更佳服务的过程。郑超(2016)认为投贷联动不仅是投融资双方的一次利益互利的经济行为, 也是增进企业信誉水平、完善银行投资合作方式的互惠互利的信息互通过程。欧阳卿(2018)提出投贷联动就是银行在向科创型中小企业提供贷款的同时, 加强与相关金融机构多元化合作的过程。以此来降低商业银行自身的投资风险的同时将资金链与创新链相结合。但各个学者都认为构建投贷联动融资模式对我国经济发展及金融创新十分有利。

1.2.2.2 投贷联动业务模式相关研究

在商业银行与多方协同参与投贷联动业务后, 科创型中小企业可以有效缓解资金压力; 这一过程也是对企业与金融机构信息交互效率提高有着积极意义。王

轶昕, 袁菲菲 (2018) 认为商业银行有着特有的资源优势, 通过投贷联动业务模式参与到股权投资市场, 可以加速我国直接融资市场的发展, 使得商业银行的服务更加多元化的同时令收入有效提高。谷留锋 (2019) 认为虽然对科创型中小企业投资有着较高风险, 但商业银行本身固有的资金实力与长期投资经验可以有效控制风险, 在商业银行参与到投贷联动业务后, 可以极大帮助解决风险投资走出困境。

另外, 叶文辉 (2017) 认为商业银行在参与投贷联动业务的过程中, 可以采取先加强与国内风投基金的信息交互、进而达到业务合作, 再将相关科创型中小企业投融资项目经过筛选、评估之后交给私募基金等金融机构, 由其他金融机构先注资到科创型中小企业, 进行股权投资, 再以此为基础对科创企业贷款, 从而降低双方投资风险。周立群, 王聪 (2017) 认为商业银行传统的业务模式收入效益已经不再具有较高竞争力, 因此商业银行在控制风险的前提下, 通过投贷联动业务模式获取科创企业高成长收益的业务模式, 便是其信贷业务的有益创新。王刚 (2016) 指出在我国产业结构创新升级的重要时期, 投贷联动协同多方参与, 将股权投资与债权投资进行对接, 不仅提供给科创型中小企业新的融资选择, 也给投资机构提供了新的业务渠道, 是促进产业创新的有效途径。

在政策限制与金融工具创新方面, 尽管目前国内政策对于商业银行进行投贷联动业务有着一定限制, 但是部分学者通过对介入渠道、创新基金结构、增强管理控制等方面研究, 找到了解决隔绝商业银行开展投贷联动业务、国家自主创新示范区进行投贷联动业务试点的有效办法。李健旋 (2019) 指出在政策允许的情况下我国商业银行以特别投资部门建立起了风险投资子公司、入股风险投资基金等方式参与到了投贷联动业务。

国内专家普遍认为商业银行应该提高自身防控程序、人才建设制度, 而且需要借鉴相关经验建立合理的投贷联动体系。胡金焱 (2019) 认为商业银行建立好风控体系是参与投贷联动业务的关键性因素, 只有将内部风控与外部金融监管体系合理融合, 加强对业务全方面、全流程的风险控制, 才能使得商业银行更好地推动投贷联动业务发展。曾颖 (2015) 认为商业银行应该借鉴国外先进经验, 探索出具有可行性的投贷联动模式, 尤其要注意在投资理念、风控水平方面与股权投资公司所存在的较大差异。

1.2.3 国内外文献评述

由于国外有着发达的资本市场,因此在银行传统信贷业务与股权投资结合方面比国内有着更多的探索,在拓展科创型中小企业融资渠道、拓宽商业银行收入路径、创新银行服务模式等方面有着大量实践经验,为我国投贷联动融资模式构建、商业银行业务多元化、经济发展转型有着一定的借鉴作用。与此同时,国内学者对于商业银行参与投贷联动融资模式的动因、优势、渠道、障碍做出较多的分析,经过积极的探讨后提出符合我国国情的差异化运行模式建议。但总的来看,在风险共担机制、风险隔离体系等配套服务机制及整体设计方面的研究仍然未能形成系统,需要更多的理论研究与实践检验来完善投贷联动融资模式构建理论体系。因此,本文尝试在相关专家学者的理论基础上,探索构建一种符合我国国情及兰白自创区经济发展特色的系统性投贷联动体系,有利于推动兰白国家自主创新示范区科创型中小企业健康发展,有效推进甘肃省实体经济去杠杆。

在极具中国特色的制度体制与理论体系下,国家自主创新示范区科投贷联动体系具有很强的针对性,投贷联动融资模式的框架既要贴合国家及区域的政策体系,又要坚持改革创新。兰白国家自主创新示范区投贷联动体系构建不仅需要研究相关制度创新,还应该积极进行尝试,最终构建出符合我国国情及地域性特色的投贷联动模式,建立投贷联动退出机制。除此之外,还需要加强组织领导体系,不断优化经济金融环境。

1.3 研究内容与方法

1.3.1 研究内容及研究思路

第一章,绪论。介绍了论文的研究背景、目的、意义及研究内容,总结国内外投贷联动研究现状,包括投贷联动的动因、运作模式和实施路径。

第二章,梳理投贷联动融资模式的内涵、运行特征等相关概念,了解投贷联动的理论基础,为后文设计设计投贷联动融资体系及相关配套服务做铺垫。

第三章,兰白国家自主创新示范区投贷联动融资模式构建的可行性和必要性分析。首先研究兰白国家自主创新示范区对接投贷联动业务的基础经济、政策等优势,然后结合经济基础及金融市场、投融资体系等条件进行可行性分析。再通

通过对兰白国家自主创新示范区的战略定位和经济发展目标、中小企业成长需求和金融机构转型升级需求等方面的剖析进行必要性分析。

第四章，兰白国家自主创新示范区投贷联动体系构建方案。投贷联动运作模式、投贷联动服务体系、投贷联动运行机制和投贷风险控制机制等四个方面设计构建兰白自创区投贷联动体系。

第五章，兰白自创区构建投贷联动运行模式的对策建议。为兰白自创区尽早获得投贷联动试点资质提供政策建议，另外针对科创发展平台基金的体系特点，对投贷联动业务运作的联动机制和容错机制等方面提出合理对策建议。

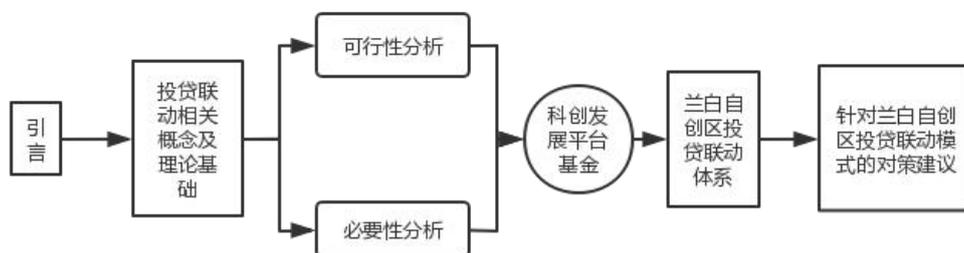


图 1.1 论文技术路线图

1.3.2 研究方法

本文主要用到的方法有：

文献研究法：本文通过学习图书馆、中国知网等多种途径查阅并下载了与投贷联动相关的文献资料。在对投贷联动融资模式相关文献资料的认真研读后，归纳总结出投贷联动的相关概念、理论基础、机制体制等研究成果，为文章构建针对兰白国家自创区的投贷联动融资模式设计积累了丰富的理论素材。

理论分析法：本文通过对相关理论的分析研究，再通过理论联系实际，并结合国内外研究文献，对选题研究形成理论支撑。

统计分析法：对兰白自创区经济发展状况、金融运行体系以及科创型中小企业发展状况等方面进行从宏观到微观的分析研究。通过描述性统计分析法研究兰白自创区构建投贷联动融资模式的可行性及必要性。

1.4 创新与不足之处

1.4.1 创新之处

(1) 本文的研究对象比较新颖，首次以具有地域性特点的国家自主创新示范区为研究对象进行投贷联动融资模式设计，是在国家政策导向下的金融创新研究。

(2) 国内投贷联动的相关研究目前主要侧重于整体效率或商业银行的角度，本文选取兰白国家自主创新示范区投贷联动融资模式构建作为切入点，就是通过分析投贷联动相关理论以及相关政策，为西北仅有的兰白国家自主创新示范区构建投贷联动融资模式提供建议。

1.4.2 不足之处

与国外发达的资本市场相比，投贷联动融资模式对于我国资本市场来说是政策导向下的业务创新，目前我国仅允许试点地区进行投贷联动，还未形成普遍适用的理论框架。

因为试点地区构建平台基金模式的投贷联动融资模式实践仍处于探索阶段，本人所收集的资料较为有限，所以无法实现对兰白自创区构建投贷联动进行案例分析，在为兰白自创区构建投贷联动体系的细节上存在一定不足。

2 投贷联动融资模式相关概念和理论基础

2.1 投贷联动融资模式相关概念

2.1.1 投贷联动融资模式内涵及运行特征

根据国家出台的相关政策可以得出,投贷联动是商业银行在通过投资收益匹配高风险的前提下,股权投资结合债权投资的创新型融资模式,其服务对象为科创型中小企业。结合金融服务、资金、创新产品等不同层面展开合作,不仅可以使商业银行经营业务多元化需求得到满足,也为企业带来了更加全面的金融服务。

投贷联动相较于传统信贷在运行特征方面具有较多的不同:首先,投贷联动组合性更强。投贷联动不是从单一方面进行效益评价,而是通过结合股权与债权降低整体风险的资产组合形式。其次投贷联动的专业性更强。因为其参与方较多,知识系统更加复杂,操作控制更加频繁,因此需要大量的具有数据库整合、风险防控、产品创新、系统服务单位专业人员的支持。再者,投贷联动具有服务的专属性。投贷联动业务是仅针对于科创型中小企业的融资模式,以此来帮助初创企业健康发展。另外,投贷联动还具有风险性较高的特征。科创型中小企业在初创期没有或极少具有可抵押物,而且由于其科技创新的特点导致企业销售收益波动极大,因此对其进行投资相较于传统行业,风险性较高。因为其高风险性,所以投贷联动运行也具有高收益性特征。科创型中小企业价值具有高成长性的特点,因此对其未来股权收益进行投资十分有利。同时,企业在稳定融资的情况下可以健康发展,最终促进社会经济发展。

2.1.2 投贷联动融资模式构建条件

建立投贷联动融资模式需要多方面的支持。首先,构建投贷联动融资模式的地区必须有着丰富的科学技术资源、完整的科技创新生态系统以及科创企业形成集聚效应等条件;然后该地区的金融系统应该有着良好的金融生态环境,且区域内金融机构健康运行,人才队伍及金融基础设施完善;在政策支持方面区域政府对于科创企业应该给予最大的支持,且配套政策的执行效率不断提高,并提供了风险分担机制等保障措施;该地区的社会信誉度较高,信用环境相对较好。其次,

投贷联动系统参与者需要满足的主要条件是：金融机构应该有着完善的管理机制，且其自身的信誉评级良好，与此同时需要加强对于风控能力的提高与风险隔离机制的健全，要求其机构配备具有科技知识的专业化金融人才；有关机构要制定科学可行的投资贷款联动业务战略规划，业务实施计划和专门的经营管理制度。最后，适用于投贷联动系统的融资企业的基本条件有：符合高新技术企业资格要求，并获得国家高新技术相关证书；得到政府的认可，并被纳入风险补偿的范围；由银行金融机构仔细筛选后确定。

2.2 投贷联动融资模式类型介绍

推动联动融资模式是债权投资与股权投资的有机融合，利用担保合作的方式降低金融机构的投资风险，进而为科创型中小企业融资渠道提供新路径。根据商业银行法的规定可以得知，我国商业银行可以通过第三方参与来达到对企业股权投资的目标。因此，按照第三方参与者的不同，主要将投贷联动融资模式分为以下三种：

(1) 银行与创投机构合作模式

这种投贷联动模式关键在于信息共享与风险共担机制，因为这种模式是商业银行与外部机构的合作模式，商业银行从自身客户群中筛选出一部分优质企业供股权投资机构进行股权投资评估，同时商业银行也给与股权投资客户群体企业以一定的信贷优惠与金融支持，同时为该类企业配套全面金融服务。

这些产品设计的核心思想是，商业银行与风险投资机构签署合作协议，以在两者之间建立期权，即创投机构对科创型企业进行股权投资时，商业银行将部分贷款转换为科技型中小企业的相应股权期权。该科创型企业通过成功上市，股权转让或合并等方式实现股权溢价之后，商业银行要求风险投资机构出售其所持股权的比例，从而获得股权投资的回报。

这种投贷联动融资模式的主要优势是商业银行以这种方式参与投贷联动融资模式不但可以规避政策法规与监管部门的限制，同时还获得了股权投资的超额回报，而且通过与风投机构进行信息互通、资源共享的协议合作一定程度上分散了风险。相比于商业银行的收益，创投机构可以通过获取商业银行的客户群增加项目选择样本，也可以通过与商业银行的合作提高科创企业综合实力，从而保证

科创企业更加快速稳定的实现股权溢价。

具体模式结构如图 2.1 所示：

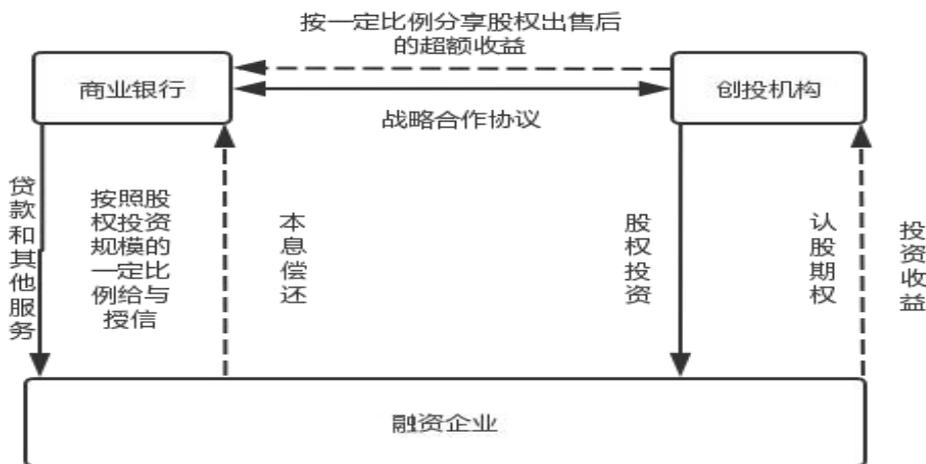


图 2.1 银行与创投机构合作模式

这类投贷联动融资模式是当前国内商业银行比较倾向的投贷联动模式，例如各个商业银行分别进行金融创新所推出的“投贷通”、“投联贷”、“投贷宝”等创新型金融产品与风投机构协议合作开展投贷联动。

(2) 商业银行设立投资子公司的投贷联动融资模式

除了上述与外部的创投机构合作以外，我国各个大型商业银行也更加注重利用自有资金参与股权投资的业务创新。其运作方式如图 2.2 所示：



图 2.2 商业银行设立投资子公司投贷联动融资模式

与外部合作不同,商业银行通过内部机构进行投贷联动可以将整个投贷联动过程的决策链大大缩短,沟通成本也将降低。这是商业银行整合其自身资源进行综合运营创新。商业银行通过具有相关资质资质的投资子公司进行股权投资业务,从而拓展商业银行经营业务范围,是商业银行自身改革经营模式,创新金融产品的一次重要尝试。企业提供信贷支持以获取利息收入,并辅以其他服务,以确保科创企业的健康发展。具体设立情况如下表 2.3 所示:

表 2.1 上市银行中具有股权投资资质的子公司设立情况

上市银行	参/控股公司	参控关系	注册资本(亿元)	持股比例
工商银行	工银国际控股有限公司	子公司	38.51	100%
建设银行	建银国际(控股)有限公司	子公司	36.78	100%
中国银行	中银国际控股有限公司	子公司	27.92	100%
农业银行	农银国际控股有限公司	子公司	34.46	100%
交通银行	交银国际控股有限公司	子公司	16.76	100%
招商银行	招商国际金融有限公司	子公司	7.89	100%
浦发银行	浦银国际控股有限公司	子公司		100%
中信银行	中信国际资产管理有限公司	参股	17.744	40%
光大银行	光银国际投资有限公司	子公司	5.03	100%
南京银行	上海鑫沅股权投资管理有限公司	孙公司		100%

数据来源自: 各商业银行官网

(3) 银行与多方参与者合作投贷联动融资模式

这种投贷联动融资模式是商业银行与创投机构等其他参与方先共同设立股权投资基金,再通过股权投资基金平台参与投贷联动。这种合作方式注重多方合作,同时也便于监管部门进行监督控制。另外,由于借助相关平台参与股权投资,因此融资企业的选择更加丰富。商业银行在对科创型企业进行信贷投资的同时参与设立基金,而创投机构则是作为管理人持有基金。目前北京中关村国家自主创

新示范区投资引导基金便是多方参与合作构建平台基金的投资联动模式。在这种模式下,不仅有政府等监管部门的支持与监督,也有商业银行雄厚的资金实力作为支持,再配合创投机构的丰富投资经营,对于科创型中小企业来说,所获得的政策支持及金融服务全面且专业。另外,对于区域性投贷联动融资模式设计来说,这种投贷联动融资模式能够较大提高各投资方参与投贷联动的积极性。具体模式运作如下图 2.3 所示:

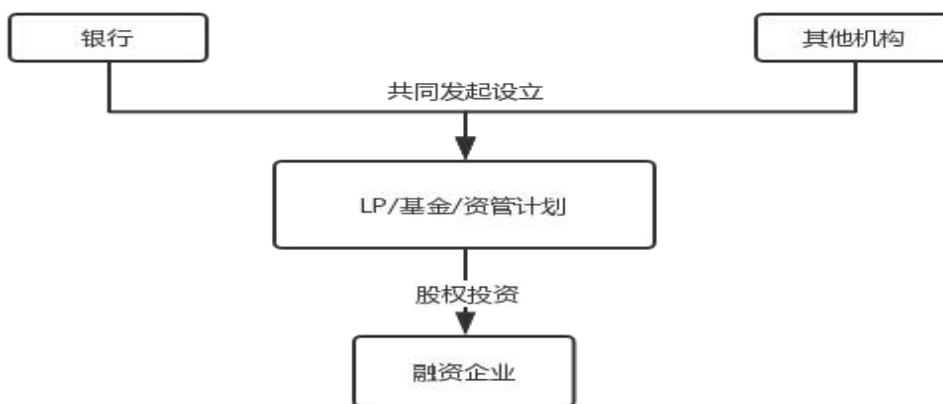


图 2.3 商业银行与多方参与者合作投贷联动融资模式

2.3 理论基础

2.3.1 信贷配给理论

商业银行传统信贷模式是根据利率、抵押物价值、借贷资金用途等因素决定是否将资金借贷给企业。在不同的条件下,商业银行信贷服务基本不能达到最佳选择,经常出现信贷配给不良的现象。所以,在目前市场信息不完全对称现象普遍存在的情况下,商业银行通常会将资金借贷给规模大、财务系统完善的大型集团公司,就导致出现了信贷配给现象。以此来尽量避免因为信息不对称导致的道德风险和信贷风险,最终使得科创型中小企业时常伴随着融资困难的问题。

因此,构建投贷联动融资模式是针对这一问题的有效解决方案,通过完善投贷联动体系,为商业银行提供信贷资金给科创型中小企业提供可能,也使科创型中小企业改变以往经营缺陷提升自身综合实力,另外,因为政府部门的参与使科创企业在道德风险及信贷风险方面更加注意。本文以商业银行的投资收益与风险

的配给标准为依据,以兰白自创区及其区域内科创型中小企业的融资需求和自身发展状况为基础,以期通过构建投贷联动体系帮助金融机构寻求符合条件的科创型中小企业。

2.3.2 企业生命周期理论

企业发展过程一般被分为初创期、成长期、成熟期、衰退期,在前三阶段时,企业都存在着融资问题,且侧重点各不相同。科创型中小企业基本都是处于初创期或不易进入资本市场的时期。在此时期内的企业都继续大量资金支撑其开发研究,但大多数科创型中小企业就是因为得不到充足的资金支持最终导致未能发展壮大。同样的,当企业成功进入成长期之后,为了扩大规模,提升自身核心竞争力,必然也需要大量的资金支持,而此时虽然商业银行已经愿意给与这类企业借贷支持,但是出于风险控制的影响,一般只能给这类企业提供短期信贷资金,使得这类企业因为得不到长期稳定的资金支持而缩减成本、放缓发展步伐,甚至可能错过技术发展的最佳机会。几乎所有的科创型中小企业都面临着这样的问题,最终可能影响到国家经济的健康发展。

因此,本文认为通过构建投贷联动融资模式将各个企业所处的发展时期进行信息汇总,并对科创型中小企业在不同时期对于资金需求的不同进行划分,以此来促进投资方与融资方的匹配效率,最终保证企业拥有充足的资金支持其发展,也可以一定程度上降低金融机构的投资成本。企业不同时期的融资结构详见表 2.1。

表 2.2 中小企业融资结构最优变动表

年限	资产规模	信息透明度	融资来源
初创期	小	财务信息制度不完善	内源和信贷融资
成长期	扩张迅速	企业规模扩大,财务信息逐渐透明	最大程度获取债务融资
成熟期	发展成大企业	规模成型,各项制度不断完善	股权融资和长期贷款

资料整理自: 相关文献

2.3.3 融资优序理论

融资优序理论是：投资者在假设资本市场未失效以及破产风险与代理成本存在的情况下，将企业进行股权融资视为企业经营状况不佳的表现。最终投资者得出融资优序依次是内源性融资、债务融资、股权融资。国外发达的资本市场导致短时间内信息可以完成交互，所以最终科创型中小企业只能都选择这种优序进行融资选择的排序。而对于发展中国家来说，资本市场中经常出现信息不对称的现象，但是同样导致科创型中小企业不能与资本市场有效结合，只能选择内源性投资，并且大多数科创型中小企业业务担心控制权稀释的问题，也都不会优先选择股权投资。可以通过建立投贷联动模式提高企业对于外源性融资的看法，不仅从供给侧进行改革创新，也对融资过程中的需求方进行投融资理念创新。

从表 2.2 可以看出，科创型中小企业处于不同发展时期时，融资需求趋势呈现动态变化。在科创型中小企业的初创期，债务融资就可以减轻企业的资金压力，随着企业逐渐发展，股权融资所起的作用逐渐凸显，科创型中小企业逐渐以股权投资搭配长期信贷融资作为主要的发展资金来源。由于科创型中小企业主要是处于发展时期的企业，同时受我国国情的影响，股权投资在融资结构中的比例较小，对于债务融资的需求过于依赖，从长远看不利于经济发展的升级转型。因此，本文通过对处于不同时期的科创型中小企业对资金需求的不同进行分析研究，提出符合融资优序理论的投资贷联动融资模式。

表 2.3 企业在生命固期中的融资来源

阶段划分	融资来源
初创期	企业自有资金 〈 I 〉
成长期 I	I+留存利润、商业信贷、银行短期贷款、租赁 〈 II 〉
成长期 II	II+来自金融机构的长期融资 (III)
成长期 III	III+证券发行市场 (IV)
成熟期	IV
衰退期	企业并购、股票回购、清算等

资料整理自：相关文献

2.3.4 信息不对称理论

信息不对称理论意味着人们在市场经济中拥有的交易信息具有一定的差异，拥有更多交易信息的人自然是交易过程中的主导者。通常，在交易过程中，卖方比买方具有对交易信息的更多控制权，因此处于有利位置。而卖方将信息出售给买方或直接使用信息不对称来赚取更多收入。与此同时，处于不利地位的购买者还将找到获取更多信息的方法以弥补交易期间的不利条件。

因此，在构建投贷联动的融资模式时，商业银行应该借助自身客户信息数据库对科创型中小企业的基础信息进行整理分析；同样作为投资方的创投机构应当积极与商业银行进行信息汇总，提高投贷联动投资匹配效率；政府应当依托产业协会搭建科创产业平台以促进各方投资者信息共享、协同合作。

3 兰白自创区投贷联动模式构建的必要性及可行性分析

3.1 兰白自创区主动对接投贷联动融资模式的必要性分析

3.1.1 兰白自创区战略定位与发展目标

在战略定位方面，国家提出建设国家自主创新示范区的初衷就是建设具有聚集创新资源与人力资源的核心区域，是对高新技术开发区的升级创新。兰白国家自主创新示范区就是甘肃省在整合兰州高新区与白银高新区的基础上获批建设的，其控制面积整合达到 23 平方公里，是甘肃省科技创新的核心区域。由于整合升级，兰白自创区积极进行政策先行先试，机制体制自主创新，将园区内的机制体制、企业管理、金融支持体系等方面都进行了相应的升级改造。自兰白自创区获批建设之后，兰州、白银高新技术开发区在国家级高新区综合排名中都有着一定的提高，进而辐射周边区域及甘肃省科技经济转型升级。

兰白国家自主创新示范区为打造成为具有科技体制创新、产品质量提升、人才资源集聚、区内外合作加强、文化创新与科技创新融合的西部科创改革核心区，全面实行科创驱动经济转型战略，并通过对机制体制进行改革，对创新资源进行合理配置，对产业进行绿色转化、质量升级改造，对科技合作交流积极促进。在政策体制方面不断先行先试的前提下通过不断激发科技与创新的第一生产力与驱动力，通过加快创新资源与经济资源的深度合作，从而提高科创经济实力的跃升，增强科学技术对经济发展的促进作用，最终通过积极创新的新模式与新路径为甘肃省经济发展摸索出新动力。

兰白国家自主创新示范区为达到其发展目标，必须在大势中把握趋势，在困境中抓住机遇，集中政府部门的政策体制改革、金融机构改革创新期望、科创企业创新驱动能量突破甘肃省的区域经济发展的瓶颈。在此目标下，科创型中小企业的主体地位将不断提高，而投贷联动融资模式的构建就是在符合战略部署的前提下，为甘肃省科创型中小企业拓宽融资渠道解决融资问题提出的新路径，也是为金融机构进行业务创新的新模式，同样也是为甘肃省经济体制改革提供了新的努力方向，是一举多得创新改革措施。

3.1.2 兰白自创区经济发展需求

从表 3.1 可以看出,兰白自创区的营业收入与出口总额、年末负债有所提高,长期趋势看,营业收入由 2015 年的 24304029 万增加到了 27519664 万,增加了 13.2%,出口总额由 2015 年的 23879 万增加到了 453228 万,是之前的 19 倍。其他各项数据均有所下降,但下降幅度不大。另外,从近期数据分析可以发现其主要经济指标都增速降低甚至于成负数,与园区内科创企业融资效率较低有关,在经过调查研究与数据分析发现,当科创企业获得足够的资金支持时,其发展动力就更充足,对经济的贡献程度就越高。

表 3.1 2015-2019 兰白自创区主要经济发展指标

单位(千元)	2015	2016	2017	2018	2019
营业收入	243040290	257842575	278673978	265853197	275196642
工业总产值	148325339	154263015	156978034	145246065	120231036
净利润	8581177	14400171	10021295	10941763	6674783
出口总额	238786	1713832	4140219	5669413	4532276
上缴税费	23583134	20124893	21596469	21800091	20963592
年末资产	476599419	502368435	482511005	408208230	467389971
年末负债	272972286	305144914	324892678	253816531	295206790

数据整理自:科技部火炬数据统计中心及甘肃省科技厅

对两地区 2015-2019 年的相关数据进行统计分析,如表 3.2 所示。从表中可以看出,兰州高新区全年收入和总产值在 2017 年达到最大,分别为 9716965 万元和 951672 万元。而对于白银高新区来说,从 2015-2019 年,白银高新区高科技企业的全年收入、总产值、净利润、实缴税金等均呈现连年增加。就全年收入来看,白银高新区高科技企业发展速度和效益略高于兰州高新区高科技企业。

表 3.2 兰白自创区经济发展指标

单位（千元）	2015	2016	2017	2018	2019	
营业收入	160337879	175063163	194623913	174816009	182266554	
兰州 高新 区	工业总产值	89809951	96974482	97169647	82274676	69957432
	净利润	8299014	14062930	9516717	10218714	5970785
	上缴税费	21132672	17445341	18577738	18765947	18710254
	出口总额	180475	1302528	3743956	4773588	3900791
营业收入	82702411	82779412	84050065	91037188	92930089	
白 银 高 新 区	工业总产值	58515388	57288534	59808387	62971390	50273605
	净利润	282163	337241	504578	723050	703998
	上缴税费	2450462	2579552	3018731	3034144	2253339
	出口总额	58311	411304	396263	895825	631484

数据整理自：科技部火炬数据统计中心

发展高新技术产业和战略性新兴产业是兰白自创区的产业定位,但其只占生产总值的 40%, 尽管初步建成了新材料、电子信息、生物医药、节能环保、先进装备制造等优势产业, 但只占了工业增加值的 10%左右, 总体上表现出主导产业不明显, 产业集群的发展水平低等问题。优化升级的任务严峻, 且高新技术产业的整体创新能力不强。兰白自创区高新技术产业不同于为了降低成本自发形成市场机制的国外高新技术企业, 由于发展时间短, 兰白自创区高新技术开发区都是在当地政府的倡导下, 以税收和土地的政策性优惠来吸引资金而形成企业聚集, 虽然在这种模式下企业在空间上集聚在了一起, 但企业与企业之间并没有形成强烈的纽带互动, 只是为了追逐政策性优惠的投机。这种产业集聚缺乏内生性需求, 表现出极大的脆弱性, 同时也缺乏生命力与竞争力。尽管兰白自创区高新技术产业科技资源和创新要素相对集聚, 但从高新技术产业的发展情况看, 对经济增长的贡献率不高, 对两市及全省示范和创新引领作用不够。在政府的努力下兰白白

创区高新技术产业得了大力发展，但没有形成高新技术产业发展的重心区域，缺乏真正的核心区域。高新技术园区虽然享受着对高新技术产业的各项政策性支持，但园区内仍以传统产业为主，高新技术产业没有真正发展起来。投资硬环境上，兰白自创区高新技术产业园区基础设施比较滞后，投资软环境看，存在“庸、散、慢、混、卡”现象，精简、高效的开发区组织效能没有体现。

综合分析得出，有许多因素限制了兰白国家自主创新示范区的经济发展，这就导致了近两年兰白自创区经济发展主要指标增速的放缓，主要原因便是甘肃省科技创新实力还不能引领全省经济整体向好，同样，在科技资源配置领域还存在着许多问题。由于兰白自创区正处于建设摸索阶段，许多政策解读还不够到位，各个企业金融机构都在近两年处于观望；因此，兰白自创区要想继续经济发展转型，促进科技经济引领作用，提高科创企业主体地位，营造良好的创新创业氛围，就得抓紧进行政策体系先行先试，制度体制自主创新，积极构建投贷联动融资模式为科创企业提供新的融资渠道，从而满足兰白自创区经济发展的需求。

3.1.3 兰白自创区中小企业的成长需求

为客观反映兰州白银高新区高新技术产业发展现状，本文对两地区 2015-2019 年的相关数据进行统计分析，如表 3.3 所示。从表中可以看出，在 2015-2019 年中，就兰州高新区而言，工商注册企业数及入统企业数、高新科技企业数在不断增加，其中，高技术企业数由 2015 年的 107 个增加到 2019 年的 308，增加了 187.85%，区域经济能力明显增强。从业人员表现出先增加后减少的趋势。在 2017 年人数最多，为 149322 人，平均每个企业达 260 人。而对于白银高新区来说，工商注册企业数、入统企业数及高新技术企业个数也表现出连年增加的态势，其中，高技术企业数由 2015 年的 26 个增加到 2019 年的 63 个年均增加 7.4 个。从业人数却呈现出连年下降的态势，从 2015 年的 70407 人减少到 59813 人。企业平均从业人员更是由 386 人减为 296 人。

从表 3.3 可以看出，在总量上兰州高新区占优势：高科技企业个数是白银高新区高科技企业个数的近 3 倍，从业人数约为 1.83 倍，由此，要进一步提高兰州白银高新区建设质量，增强高新区高科技企业创新发展活力，提高企业产值和对地区经济的贡献率，发挥好融资政策引领作用，应当构建投贷联动融资模式。

因此，甘肃省着手科技创新研发机构的组织建设，组织培育新型研发机构共 21 家，占比超过全省的 50%。另外，搭建多个高技术研发中心、设备检测中心、产品检测平台等创新平台，新挂牌成立七个产业研究院，新成立 12 个创新工作站。这一系列促进创新创业快速发展的新举措标志着兰白自创区科创企业将驶入快车道，因此对其投融资的金融支持就变得更加重要。

表 3.3 2015-2019 兰州及白银高新区企业规模

单位（个）		2015	2016	2017	2018	2019
兰州高新区	工商注册企业数	4800	5407	6688	7961	9170
	入统企业数	518	564	575	627	672
	高新技术企业数	107	140	176	234	308
	年末从业人员	100752	121774	149322	127797	126019
白银高新区	工商注册企业数	465	505	552	605	726
	入统企业数	182	187	192	201	213
	高新技术企业数	26	35	45	62	63
	年末从业人员	70407	66239	60054	59475	59813

数据整理自：科技部火炬数据统计中心及甘肃省科技厅

甘肃省关于科创企业专利质押融资的优惠政策给予了很大支持，引导金融机构以及社会资本投入科创企业。因此，通过表 3.4 可以看出，自从兰白国家自主创新示范区获批以来，兰州、白银高新区在平均营业收入、出口额等方面都形成一定的优势。但兰州、白银高新区的科创型中小企业因为处于初创期，其质押品数量少价值低，很难得到以往的相关政策扶持福利。且根据相关调查发现，当前该类企业主要融资渠道为银行短期贷款与私募机构的投资资金，很难满足当前其发展需求。自创区内科创企业经营发展受到一定影响，平均净利润较全国平均水平有较大的差距。因此要继续促进自创区内科创企业的健康发展，推动政策体制进行改革创新，构建更加全面化、专业化的投贷联动融资模式。

表 3.4 兰州、白银高新区平均经济指标与全国高新区平均经济指标对比

地区	年份	平均营业收入 (千元)	平均工业总产值 (千元)	平均净利润 (千元)	平均上缴税费 (千元)	平均出口额 (千元)
兰州、白 银高新 区	2018	321079	175418	13215	26329	6847
	2019	310957	135854	7542	23688	5121
全国高 新区	2018	288375	185350	19922	15535	4690
	2019	273155	170221	18490	13174	4249

数据整理自：科技部火炬数据中心及甘肃省科技厅

3.1.4 兰白自创区金融机构业务模式转型需求

随着商业银行逐步深入参与投贷联动体系构建，其身份从传统的信贷提供者转变为企业融资的直接参与者，不仅是对企业债权投资的参与方也是对企业股权融资的参与方。经过一系列的体制改革，拓宽了银行业的业务经营路径，在合理控制风险的前提下增加了自身利润来源。

在兰白国家自主创新示范区内可以看到，设立起越来越多商业银行的科技支行以及其他投资机构的分支机构，兰白自创区内各个金融机构出现投资集聚效应，各个机构立足于科创企业的资金需求，创新自身的投融资转型路径。本地金融机构也积极参与其中，如甘肃银行、兰州银行等商业银行也都在兰白自创区内组建了科技支行，专门针对科创企业进行投融资服务。大量的科创企业在投贷联动、知识产权质押、政府基金扶持等金融创新产品的帮助下真正的实现了万众创新的活跃景象，为商业银行创新金融产品、改革金融体系、促进金融机构转型发展提供了机会。

依托投贷联动体系的构建，商业银行可以更加深入的参与到科创企业的各个领域，其客户范围不再仅限于成熟的大规模企业，还将包括高端设备制造、生物医疗、文化创新等新的产业领域，这些企业的发展正适应我国当前经济发展的大趋势，商业银行通过投贷联动融资模式引导资金链结合到双创链，是推动商业银行向混业经营的一次重大尝试。

随着我国资本市场的不断发展，政府主导的各项基金项目逐步落实国家自主

创新示范区，对于股权投资机构是进行创新发展的良好契机，同时各个金融机构积极参与投贷联动，也为基金业创造了有效地发展平台。随着各项基金与金融机构的合作逐渐深入，基金体系与合作平台也将逐渐步入正轨，最终兰白自创区投贷联动模式的构建也就指日可待。

最后，对于全省经济发展来说，投贷联动是较为重视与强调金融机构的积极性，通过加大金融机构的投融资力度缓解科创型中小企业的融资困难问题。有利于我省实施科技经济加速发展的战略目标。通过创新金融体系，推动金融服务模式的改革，满足科创型企业发展的融资需求，促进兰白国家自主创新示范区产业链条的稳定性，引领甘肃省科技金融进行创新发展。

3.2 兰白自创区投贷联动融资模式构建的可行性分析

3.2.1 兰白自创区经济发展调研

近年来，我国经济进入转型发展的关键时期，科技创新带动作用更加凸显，甘肃省经济发展也紧随国家发展创新趋势，兰白自创区经济实力不断提升，产业结构逐步调整，进而促进兰白国家自主创新示范区创造良好投融资环境的持续发展条件。2019年，兰白国家自主创新示范区地区生产总值达到了397.5亿元，占甘肃省全省生产总值的4.56%，自创区内现有高新技术企业378家，相较于2018年提高了24.3%，占全省的35.9%。根据科技部最新公布的高新区评价结果通知得知，兰州市高新区在国家级高新区中综合排名第65位，相较于上年度的70位，位次提升五位。白银高新区总体发展也有着不错的表现。在甘肃省经济发展良好的情况下，兰白自创区也以较快的经济发展水平、强劲的经济增长势头为甘肃省创新金融业服务体系、改良甘肃省投融资环境做出贡献。在今后的发展规划中，兰白国家自主创新示范区将继续以打造西部地区极具影响力的区域科创中心和经济增长极为目标，进一步提高科技进步对经济增长的贡献。为兰白国家自主创新示范区构建投贷联动提供了发展的土壤，也为甘肃省经济发展转型提供了动力，为欠发达地区科创企业融资问题摸索出新模式新路径创造了条件。

科技投入与产出水平稳步攀升，全省R&D经费投入强度提高了0.09个百分点，财政科技投入占财政支出的比重保持平稳，万人发明专利拥有量实现2.32

件，递增了 75.14%，技术合同成交额增涨了 36.15 亿元。科技创新动能的支撑与引领作用进一步凸显，科技进步对经济增长的贡献率达 50%以上。兰州及白银高新区经济增速均高于甘肃省平均水平。兰州高新区和白银高新区 GDP 各自都较好的完成了规划既定目标。同时，产业转型升级的引擎作用持续增强，逐渐形成了从技术研发、双创服务到金融产品的清晰创新链条。

对外交流合作的广度与深度持续拓展，多元化合作渠道陆续打通，不断开创科技领域对外开放新格局。部省会商机制推向纵深，双方战略合作迈向新阶段，同频共振、协同联动的工作格局初步显现。兰白国家自主创新示范区建设发展高端论坛常态化举行，专家学者助力自创区建设的主动性充分发挥，自创区国际知名度与社会影响力快速提升，已成为甘肃开展国际科技交流合作的重要平台。科技部联合甘肃省共建的“科技领军人才交流驱动中心（甘肃）”，在科技咨询服务、创新合作研发、人才培养等方面的重要性不断凸显，“高端人才甘肃行”对接活动成功举办。以上海张江为主体的“企业兰州行”、“科技合作对接”等活动如期举行。“一带一路”国内外高校战略联盟顺利搭建，首届高校科技成果产学研对接交流会成功举办，与中科院兰州分院联合实施的人才培养项目顺利推进，兰州理工大学研究生联合培养基地建设完成，与中关村生命科学园、厦门海沧台商投资区、北京化工大学理学院等签订了合作协议。此外，寻求与深圳自创区、天津自创区、绵阳科技城、滨海新区等先进园区，以及北京大学、中科院、新加坡蓝扬理工大学等创新主体的互动合作取得了积极进展。自创区校院企地深度融合高潮迭起，开放创新发展开启了新征程。

3.2.2 兰白自创区产业结构调研

据统计，2020 年兰白自创区地区生产总值预计达到 420 亿元（兰州高新区 292 亿元、白银高新区 128 亿元），比 2019 年增长 5.86%；战略性新兴产业增加值占地区生产总值比重预计 17.48%（兰州高新区 18.3%、白银高新区 15.6%），比上年提高 2.09 个百分点；全社会研发投入占 GDP 比值预计为 4.05%（兰州高新区 3.45%、白银高新区 5.46%）；现有高新技术企业 436 家（兰州高新区 365 家、白银高新区 71 家），占全省 35.48%，比 2019 年增长 17.52%。

兰白自创区拥有两个国家高新区，初步形成了以高新技术产业为主体的产业

体系，成为甘肃省培育发展高新技术产业的重要策源地，经济增长的重要支撑；形成了高新技术产业集群和企业集团。石化装备、新能源装备、军工装备、生物制品、重离子辐射应用极具产业竞争力。生物产业部分领域关键核心技术达到国际先进水平。通过对兰白自创区内高新技术产业区位熵值的计算看，从2006年起，区位熵值出现大幅度上升且逐年递增，在2009年超过了2，说明兰白自创区内高新技术产业已形成竞争力较强、专业化水平较高的产业集群。兰白实验区高新技术产业的发展成为甘肃省经济持续发展的亮点。

创新投融资体系方面。兰白自创区在获批至今的一段时间内，积极产、学、研、金的融合，并努力创新多元化的投融资体系。合理配给各项政府基金给兰白自创区内科创型企业；鼓励各个商业银行在自创区内设立科技支行以提高对自创区内科创型企业的金融服务；加快发展创业投资，以支持具备相关资质的科创型中小企业在资本市场发行债券等直接债务融资活动；鼓励风投机构进驻自创区以加大民间资本对园区内科创型企业的民间资本支持；建设金融发展区域，以聚集社会资本及各类金融机构进而方便合作。

创新区内外合作方面。甘肃省人民政府以兰白自创区为核心要素，不断促进创新合作，以达到辐射带动全省科技创新驱动经济发展的目的。在对外合作上，兰白自创区一直以来与上海张江自创区有着紧密的对口协作，如与张江基金等共同设立各类基金、共建产业园区以引进东部企业进驻；与中关村等国家自主创新示范区在高端人才方面不断合作交流，最终共同搭建创新平台以协同发展；与郑新洛等中西部地区的自创区共建产业园以完善兰白自创区产业链配套，开展科创领域的区域分工合作。

在创新绿色发展方面，兰白自创区在构建产业体系时以生态绿色产业为导向，重点以发展绿色产业为重点的兰白城市产业群；积极促进传统产业园区向实体产业园区升级改造，使得产业集群化与生态化有机结合；形成以生态产业为基础，以科创企业为主导的环境友好型产业体系。

在成果转化创新方面，兰白自创区积极贴合国家高技术成果转化机制的相关要求，对自创区内科创企业在政策上给予支持，在体系建设及平台搭建上给予优先、在监管与机制上严格把控。赋予高校、科研机构科创成果使用权与收益权以促进其积极性；给与科创企业工作人员科创成果转化收益的激励奖励部分以绩效

优惠。

在创新文化与科技融合方面，兰白自创区以建设黄河文化为核心，以文化领域科技创新为动力，建设兰州、白银城市文化圈，充分发挥兰州、白银市对周边的文化带动作用，积极打造文化创意的核心区来集聚文化创新优秀人才，最终摸索出文化产业发展带动经济发展的新路径。

近年来，随着甘肃省科技创新的不断发展，科创经济已成为带动全省经济发展的新的增长点。甘肃省及兰白自创区内科技资源不断丰富，技术创新型企业的集聚效应较为明显，技术创新和文化创造力的创业生态系统正在逐步完善。为构建投贷联动融资模式提供了有利的创新体系。

另外，兰白自创区高新技术产业由于缺乏带动力强的大项目，新的经济增长点不多，存在经济总量小、增长速度慢、发展质量低的问题。同时从整体看，兰白自创区高新技术产业布局存在同构现象，错位竞争、水平分工、梯次布局的格局不尽如人意，实验区高新技术产业链式集群的格局还没有形成。

3.2.3 兰白自创区政策制度支撑不断完善

尽管在自主创新示范区的经费项目方面国家没有明确，但是在政策层面上给与了最大的限度，即“自主创新、先行先试”，因此，各个自创区在加强国家创新政策推广的同时可以针对自身发展情况进行政策改革的先行先试，并在自创区试点成功的前提下向本区域推广。

甘肃省省委省政府在借鉴了其他省在自创区方面出台的指导意见后，主要针对科技金融融合、区内外合作、创新创业保障等十个方面提出了 40 条先行先试的政策，最大程度上对兰白自创区建设给与政策支持。具体政策支持意见如下：

在科技管理改革方面，甘肃省提出兰白国家自主创新示范区应当自主创新，优化科技发展的管理与服务职能，创新财政科技资金管理；在生态产业发展方面，甘肃省积极促进传统产业进行升级改造，通过构建决策机制、建立绿色产业体系来完善生态文明体制；在科技成果转化方面，政府组织搭建具有通用性、行业性的科技成果转化平台，积极推动产学研深度合作、完善企业科技成果评价与转化的承接机制，同时加强高校、科研机构的科研人员到自创区开展研发工作。在科技金融方面，不断健全金融服务创新与科技金融服务体系，积极引导社会资金注

入科创型中小企业，推动商业银行设立科技支行，推动创新驱动传统金融机构的服务创新模式以加大对科创型企业融资支持；在推动发展方面，由政府单位成立领导小组办公室加快兰白自创区统筹规划，提供政策支撑保障，聚集全省科创力量形成强力冲击力以保证兰白自创区发展可以达到甘肃省未来发展的核心位置，使兰白自创区在提升内生动力的同时辐射周边区域。以上各方面的政策支持都是甘肃省政府对科技创新有强大的支持，配套政策的执行效率逐步高，并提供风险分担机制等保障措施，为兰白自创区构建投贷联动融资模式提供了政策环境支持。

3.2.4 兰白自创区金融体系转型不断突破

2016年4月20日，银监会、人民银行、科技部联合下发了《关于支持银行业金融机构加大创新力度开展科创企业投贷联动试点的指导意见》，该意见规定在监管部门对商业银行投资子公司与集团公司实行并表管理情况下使用自有资金对企业进行投资。在商业银行今天投贷联动业务模式改革创新后，监管部门会持续监督商业银行其投资子公司使用自有资金投资。与此同时，商业银行参与投贷联动业务有着通过投资收益覆盖其外部风险、预防利益输送的道德风险、便于监管机构监测银行风险敞口等好处。针对于科创企业投资风险过高的问题，以往投资机构也都普遍选择较为成熟的科创企业进行投资，银行业也都普遍不愿意给科创型中小企业进行信贷融资。因此，指导意见专门提出应当构建不良贷款本金分担补偿机制。

4 兰白自创区投贷联动融资模式设计

4.1 投贷联动融资模式相关政策

如下表 4.1 所示，政府在不同的发展时期下对于商业银行的股权投资业务也有着不同的要求，随着市场经济的不断发展，商业银行传统信贷模式已经不能满足当前市场的需求，并且经济利润也在逐步下降，因此商业银行迫切需要进行业务模式的创新以适应新的投融资需求，政府也在分析了解商业银行转型困境的前提下逐步放开对于商业银行进行股权投资业务的限制，以期通过股权投资业务模式的创新使得商业银行经济效益回升。

表 4.1 不同时期商业银行股权投资政策

时间	商业银行股权投资政策要求
1995	商业银行不得以任何形式参与股权投资
2001	商业银行可以在一定政策范围内参与股权投资
2004	商业银行与相关企业进行项目合作时，可以为该项目提供股权投资
2005	商业银行可以在符合规定的情况下发展基金投资项目
2007	商业银行可以尝试开展金融租赁服务
2009	商业银行可以在保险业开展投资业务
2014	商业银行在获得相应的投资资质时，有权在合法范围内开展私募股权投资活动
2016	试点机构设立投资子公司，其业务部门通过科技金融专营机构与科创企业股权投资相结合进行信贷投放
2016	在投贷联动模式逐渐发展的情况下，政府部门通过政策支持推动债转股市场的改良

资料整理自：政府部门网站

我国经济发展一直有着独具特色的经营发展格局，政府部门对于经济发展的把控始终非常重视，结合当前市场的发展态势不断创新改革相关调控政策内容，使政策不仅能约束经济发展轨迹，也可以随时引领经济发展潮流。如上个世纪末

期出台的商业银行法就明文禁止我国商业银行进行股权投资,然而随着市场经济的不断发展,各种创新型经济主体逐渐呈现出新的融资需求,传统信贷不满足其融资需求时,作为我国投融资主要参与方的商业银行也必须创新业务模式来契合时代需求。在商业银行综合实力不断提高的情况下,业务利润却不断降低,因此股权投资便是未来转型的重点方向。

因此,近十年内,银监会、人民银行等政府部门与监管机构不断就商业银行参与企业股权投资的方式、规模等问题提出创新意见。尤其是在2016年,银监会等相关部门发布指导意见,要求各个商业银行积极参与投贷联动融资模式试点工作,且组织第一批商业银行参与投贷联动试点对科创型企业进行直接入股,从而缓解大量科创企业的融资问题,促进商业银行经营体系改革创新。当年4月,政府有关部门也相继通过出台各项政策、搭建各类平台、组织各类基金进驻等方式促进多方参与投贷联动融资体系。

近年来,中国经济发展增速放缓,因此需要进行产业结构调整与创新机制体制来推动经济发展向高质量发展,摆脱目前所处困境。因为科创型中小企业的自身特征,大量蓬勃发展的科创型中小企业便成为了近期内政策支持的重点,不过科创型企业在信贷融资方面的固有缺陷,导致其很难通过股权质押等传统融资渠道获得发展资金,所以急速增长的科创企业融资需求便也是亟待解决的重点问题。通过研究借鉴国外创新的投贷联动融资模式,构建符合我国国情的投贷联动融资模式便是有效解决科创型中小企业发展资金的办法,该模式构建过程中不仅需要商业银行等传统金融机构进行体系创新也倒逼科创型企业积极参与信誉评价,不仅推进了商业银行参与股权投资的进程也解决了科创型企业长期发展资金的需求,不仅提升了金融机构参与科创企业的发展支撑,也通过投贷联动解决了科创企业的日常运营资金缺口问题。使得商业银行在利率市场化的不利环境下找寻到新的业务突破口,获得新的高收益业务突破口,进而有着转型发展的内生动力,逐步向全能型的混业经营银行迈进。所以,投贷联动融资模式的改革创新需要不断进行,政府部门需及时的出台各种政策法规来紧盯投贷联动体系中的漏洞,严防防控可能存在的风险,积极促进投贷联动业务模式发展,具体如表4.2所示。

表 4.2 投贷联动业务相关政策

时间	相关政策
1995 年	第四十三条规定:商业银行在中华人民共和国境内不得从事信托投资和证券经营业务,不得向非自用不动产投资或者向非银行金融机构和企业投资,但国家另有规定的除外。
2009 年	国家开发银行获得了股权直投的资格,通过其下属子公司国开金融有限公司、国开证券与母公司贷款业务实现联动。
2015 年 3 月	中共中央颁发了《关于深化体制机制改革加快实施创新驱动发展战略的若干意见》,其中第十二条明确指出要大力推进投贷联动业务的开展,并提出选择符合条件的银行金融机构,在控制风险的状况下探索试点开展投贷联动业务。
2016 年 4 月	银监会、中国科技部和中国人民银行联合出台共同颁布实施了《关于促进银行业金融机构增加创新力度,试点科创公司投贷联动的有关指导意见》,宣布投贷联动业务试点工作正式启动。
2020 年 1 月	中国银保监会《关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》提出鼓励银行业金融机构结合科技企业特点,发展科技金融业务,稳妥开展外部投贷联动。

资料整理自:中国人民银行公告信息

4.2 兰白自创区投贷联动融资模式设计

4.2.1 投贷联动融资模式比较分析

从三种模式的优势与劣势分析,可知,银行设立投资子公司模式受限于子公司的牌照限制,其推广难度较大,而银行结合基金模式则面临政策风险,例如,2017年12月,原保监会发布《关于保险资金设立股权投资计划有关事项的通知》,明确禁止保险资金以明股实债的方式参与股权投资计划;2020年9月,证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定(征求意见稿)》,明确私募基金管理人不得直接或者间接将私募基金财产用于明股实债等投资活动;目前投贷联动业务的资金来源中理财资金占比较大,随着央行正式发布资管新规,要求打破刚兑,明股实债类股权投资形式将不再适用。

相比之下,采用银行与创投机构合作模式的投贷联动业务则有较广阔的发展

空间,商业银行与投资机构展开合作,银行发挥其资金优势,而投资机构则可发挥其在投资领域的专业能力,且双方共享项目库,做到信息共享、风险共担、互利共赢。特别是采用认股选择权方式时,银行可获得股权投资的超额收益,使风险与收益相匹配。认股选择权贷款方式下,由于企业可在发展初期便引入债权融资资金,只需发行少量认股权证,作为额外的利息补偿,既优化企业财务结构,又可避免股权过度稀释,从而降低融资成本,表 4.3 总结了国内三种投贷联动业务模式的特点。

表 4.3 投贷联动业务模式优劣势比较

业务模式		优势	劣势
“银行+子公司”模式	直投子公司	决策链条短,沟通成本低	境内投资子公司难获批准;尽管《指导意见》中除国开行外其它试点银行均设立了专营机构或团队,申报建立投资子公司,但至今尚无新增境内投资子公司获批成立
	境外子公司	1. 股权投资和贷款均通过银行表内的方式进行,收益实现集团内部化; 2. 股权增值收益可弥补信贷风险损失,解决风险与收益不匹配的问题	1. 银行与子公司的资产负债表是并表统计,子公司因股权投资产生的相关风险将传导至银行,放大银行承担的风险; 2. 业务开展条件难以具备:中小银行不具备设立境外投资子公司的条件,无法采用该模式开展业务; 3. 银行和子公司是独立经营的两家机构,在风险偏好、决策机制和行业选择上存在意见不一致的问题
“银行+基金”模式		通过结构化融资产品设计,极大降低银行承担的风险	实为“明股实债”,不是真正意义上的投贷联动;面临政策不确定性
“银行+VC/PE”模式	“他投我贷”	1. 银行与VC/PE机构共享客户资源,发挥双方各自的专业优势,实现优势互补; 2. 借助投资机构专业价值评估能力,以及标的筛选策略作指导,银行贷款收益高于普通贷款收益	无法实现以投补贷;银行实际获得的收益相对较低,与其所承担的风险不匹配
	认股选择权贷款	1. 银行与VC/PE机构共享客户资源,发挥双方各自的专业优势,实现优势互补; 2. 银行可获得股权投资的超额收益,有效对冲业务风险; 3. 通过认股权证有效避免企业股权被过分稀释,实现三方共赢	需要与外部投资机构协商确定可行的利润分配机制,且双方需要对企业的风险评估意见达成一致,沟通协调成本相对较高

数据整理自: 相关文献

如下图 4.1 给出了股权结合债权融资和仅有股权融资的两种方式下初创企业的现金流变化状况。随着股权结合融资的信贷资金的引入,企业在新一轮融资时点由原先仅有股权融资时的 T1 推迟至 T2,随着企业的不断发展,估值也将相应

提升，企业在后续融资时获得的估值也由原先仅有股权融资时的 V_1 值相应地提高至股权与债权结合融资后的 V_2 值。因此，引入债权类资金必然可减少创投机构对单个项目的投入，分散其经营风险。认股选择权贷款模式的优势在于银行参与高成长型企业的全生命周期服务。当企业估值提升后，银行方行权可获得股权增值的超额收益，既增强银行盈利能力，又对冲其它债权风险。采用认股权证贷款模式，银行无需拥有直接股权投资的牌照或申请成立投资子公司，有效规避了法律和政策对于银行直接从事股权投资业务的限制，同时克服了风险与收益不匹配的难题。

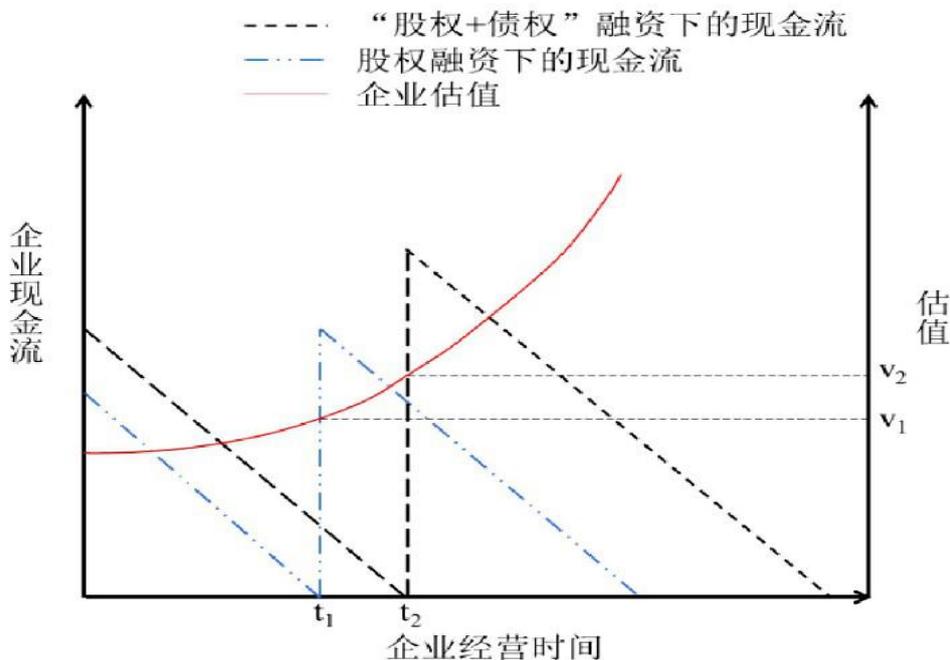


图 4.1 投贷联动与股权投资融资模式下初创企业的现金流变化

4.2.2 兰白自创区投贷联动融资模式选择

自国家推动投贷联动试点建设以来，各国家自主创新示范区以及商业银行等金融机构都在踊跃尝试，以期改变自身发展模式。各个试点地区均推出各种内部基金平台来促进商业银行与第三方机构参与合作。各地区在政策方面先行先试，但仍处于探索阶段，因而商业银行主要还是选择银行与创投机构合作或与其他机构共同参与的投贷联动模式。而通过构建产业基金的投贷联动模式具有覆盖面与

辐射范围广泛的特点,且对其他非试点地区构建投贷联动体系具有更好地借鉴意义。因此基于对兰白国家自主创新示范区的区域经济发展状况、创新体系优化情况、政策制度支撑、金融发展转型等方面的综合考量,建议兰白自创区构建创新创业发展基金平台的投贷联动模式,这种投贷联动模式可以促进多方参与的同时也便于政府引导管理,并且这种投贷联动模式具有更高的借鉴性,可以为甘肃省解决科创型中小企业发展资金问题提供帮助。科创产业发展基金平台的搭建使商业银行不再是单一的信贷业务客户群体,使科创企业可以获得更加多元化的融资渠道,使兰白自创区产业园区内科创企业与金融机构联系更加密切从而达到产业链与资金链的深度融合。兰州、白银市一直以来充分发挥政府资金引导作用,积极发挥引导基金参股或直接投资科创型中小企业,摸索出创新模式的政府、商业银行等金融机构、科创型企业的合作机制,为投贷联动融资模式构建打下坚实的基础。另外,选择该模式构建兰白自创区投贷联动模式可以合理的利用现有资源(兰白科技投资基金),节省构建过程中的时间以及平台搭建资源。

随着兰白自创区建设的不断推进,商业银行等各种金融机构参与的深入性与广泛性不断提高,自创区内各类金融机构分支机构越来越多,这些科技支行在业务模式、盈利模式、风险管控方面都有着创新,并不断提出创新型产品来满足自创区内科创企业融资需求。通过其他试点案例的发展状况可以发现,商业银行在参与到创新创业发展基金平台后,其客户群体由单一的信贷业务逐渐辐射到区域性投资服务,并且通过与其他机构以及政府部门的合作,可以帮助商业银行对于信贷审核、信息搜集等方面成本的降低,最终商业银行创新发展形成综合性金融服务体系。商业银行参与产业基金的投贷联动后,产业基金平台必然带动大量的信贷需求,商业银行可以从中寻找到信贷投资的新方向,通过参与投贷联动融资模式,可以让商业银行不再仅依靠信贷投资获得收入,也可以通过股权投资使得非利息收入加速增长,使得商业银行的各项收入都有所提高,经营发展模式更加多元化,服务体系更加全面化、资产结构更加合理化;而同样的,在摆脱了对信贷业务的依赖后,创新型的经营服务模式便于有效地分散经营投资风险,科创产业基金其现金流较为稳定的前提下,可以获得较高的收益,与此同时,政府部门也对其有所支持,进而形成较低的信用风险实现风险对冲。

借助于投贷联动融资模式的构建,科创型中小企业可以创新型的融资渠道取

得资金支持，对发展较为优质的科创企业打破发展瓶颈解决资金短缺问题，不再因为难以融到创新发展资金而止步不前。同时，因为自创区搭建平台，所以对于投融资过程更加规范化，对于风险把控更加严格，一定程度上规范了商业银行等金融机构和科创型中小企业参与投贷联动的发展。因为科创型中小企业数量众多且大多在经营、财务等方面不够规范，因此科创产业发展基金平台可以设立较严格的门槛，促进各个科创企业的规范化经营与合理化管理，从而促进自创区内企业发展更加高质量符合当前经济发展的大趋势。商业银行也会因为各个企业的正规化而放宽对于科创企业的信贷支持，逐步推出符合企业发展各个周期需求的金融产品，加速双链融合，服务贴近端口，为自创区及所属区域的企业发展以及经济发展保驾护航。

这次投贷联动融资模式试点的构建是由中共中央、国务院提出，各级地方政府积极引导的，因此在兰州、白银国家自主创新示范区的建设中，政府部门必须始终发挥规划引导的作用，以主要参与者的身份促进自创区内的经济体制改革与市场经济发展。在政府部门加大政策支持的前提下，设计更加市场化、开放化的投融资体系，进而推动兰白自创区的经济发展建设。在这种投贷联动模式下，政府部门可以充分发挥监督控制作用，银保监会、兰州、白银市政府、自创区领导办公室可以通过该平台更大程度的发挥其政府职能，在给与支持的同时严把法律制度的规范性，协同为兰白自创区经济发展贡献力量。不仅是对科创企业、金融机构的一次改革创新也是政府部门对自我管理体系的一次升级转型。

4.2.3 兰白自创区投贷联动融资模式设计

商业银行具有较为完善的融资资格审查体系，应当由其对兰白国家自主创新示范区内的科创型中小企业的组织架构、盈利模式等基本情况进行评估调研，对兰州、白银高新区的管理经营状况进行审查，进而筛选出符合科创发展平台基金构建要求的产业园区、股权投资机构与自创区管理办公室参与合作。科创发展平台基金的组织形式为有限合伙制，其发起人可以由与政府合作密切且有着丰富的基金管理经验和强大的资金实力的股权投资机构承担，负责科创发展平台基金的日常管理；政府管理办公室可以由经验政府财政资金的资产管理公司参与合作，积极发挥政府金融支持支持作用，促进自创区内科创企业健康发展；产业园区也

可担任科创发展平台基金的有限合伙人负责对自创区内科创型中小企业进行融资管理。基金结构如下图 4.2 所示：

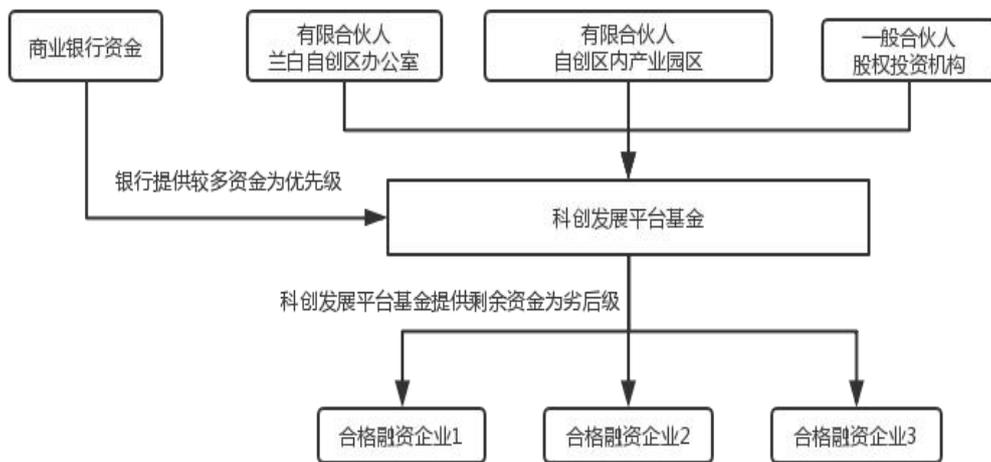


图 4.2 兰白自创区投贷联动基金设计图

经过商业银行评估调研的自创区内科创型中小企业企业，科创发展平台基金从中筛选出符合投资条件的优质企业提供投资资金。其投贷联动过程需要商业银行与政府、自创区内产业园区、股权投资机构共同参与。以此增加产业链与资金链的融合，进而促进各自发展的升级转型。如图 4.3 所示：

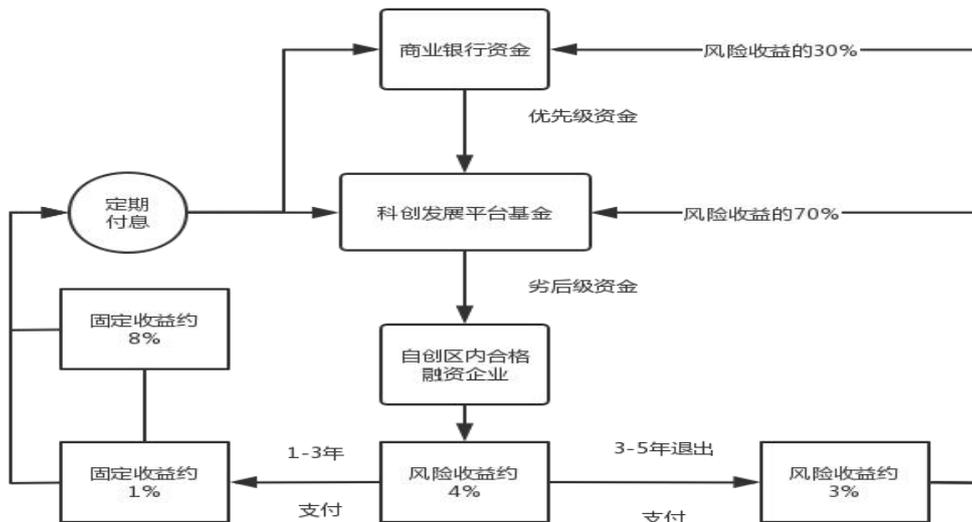


图 4.3 兰白投贷联动基金收益分成及退出环节示意图

将投贷联动利益分为固定利息收入和投资收益两部分,然后将固定收益部分按一定的信贷比率分期付给商业银行的同时将利润总额的 1%作为股权投资收益给商业银行。其余的投资收益分配到科创发展平台基金。在科创发展平台基金退出融资企业时,获得的风险投资收益按照商业银行与科创发展平台基金 3:7 的比例进行分成。

而因为科创型中小企业的成长情况各不相同,所以科创发展平台基金在退出时针对企业发展的不同情况作出不同的退出选择。主要有三种退出形式:第一种便是企业回购,即融资企业在获得投贷资金的支持后,再今后的三年时间发展迅速,其服务、产品、企业价值被市场所接受,其融资问题得到有效解决,资产结构明显改善,且企业可以正常获得大量的贷款或债券融资资金的情况下,融资企业按照一定比例对投贷资金所占股份进行回购。第二种方式便是企业上市,即企业在融资问题得到解决的情况下经过 3-5 年的经营发展,企业盈利能力及综合实力实现较大提升,满足上市的基本条件时,企业成功在公开市场上市,此时科创发展平台基金可以根据转换的股权在公开市场抛售,获得应得的风险收益。第三种方式便是破产清算,即融资企业因为经营不当等问题使得企业发展状况不良,进一步导致破产清算,此时科创发展平台基金只能通过折算股份获得其破产清算价值。

4.3 兰白自创区投贷联动融资模式配套服务体系设计

4.3.1 兰白自创区投贷联动融资模式服务周期设计

投贷联动体系要想真正做到促进科创型企业健康发展,必须做到针对科创型企业不同成长周期的全面投贷服务,以达到适时适量的对兰白国家自主创新示范区内合格的优质科创型企业给予金融支持与服务。

针对处于种子期的科创型中小企业,科创发展平台基金应归类为观察期企业,鼓励商业银行对该类企业提供咨询或结算类的金融服务。因为,该类企业正处于技术开发研究期,资金需求可以通过内源融资的方式解决;对于投资方来说,处于该阶段的企业不仅风险较高,财务状况与经营规模都不太良好,信息披露工作也亟待完善,甚至财务报表都存在较大漏洞;另外该类企业由于初创,仅仅拥有专利资产,便于抵押的厂房等固定资产担保物不足;其次,因为科创企业的固

有特点，该类企业的产品能否上市销售、进入市场后客户满意度能否达标、产品持续周期长短等问题。因此商业银行等金融机构出于风险把控的原则，此阶段不会同意对其进行投贷联动。但可以将其中的优质企业划归观察孵化期，建立科创企业孵化期，在该类企业进一步发展之后对其考察调研，最终对其进行投贷联动服务。

针对处于初创期的科创型中小企业，科创发展平台基金主要对于该类企业进行投贷联动服务。因为处于这一时期的科创型中小企业已经初步具备市场竞争能力，其产品生产与市场宣传等业务活动使得资金需求极大提高，此时急切需要大量资金支持来保障自身市场份额的前提下继续开拓市场。商业银行可以对该类科创型企业进行经营领域以及发展方向等进行预估，对其市场竞争力与产品价值延续力进行评估，最终提供合格的科创型企业给科创发展平台基金进行投贷联动服务。之后，便由股权投资公司对融资公司进行深入考察，由产业园区在不影响科创企业日常经营与决策的前提下对融资企业进行规范化引导。对于投资方来说，相较于种子期科创型企业，该类企业的财务状况以及经营规模都已良好发展，信息披露制度也已完善，财务报表也逐渐成型；在资产方面，该类企业不再仅有专利资产，也会因为产品上市的原因具有一定的固定资产；其次，该类企业盈利状况较好，发展速度较快，成长性较强的特点也符合股权投资的基本要求。因此处于初创期的科创型中小企业便是投贷联动业务模式的首要选择。伴随着投贷联动资金的注入，该类企业在一定程度上会加快市场占有的扩张以及业务拓展，有助于促进企业的健康发展与降低投资企业投贷风险。

针对处在成熟期的科创型中小企业，这类企业的发展更加多元，企业经营状况稳定，企业信息披露制度成熟，可抵押资产丰厚，因此该类企业不太存在融资困难的问题，因此股权投资公司对于该类企业大多处于资金退出的阶段，但是商业银行仍然可以借助科创发展平台基金对其进行贷款优惠以及后续的综合金融服务。

针对于处于衰退期的科创型中小企业，投资公司对于该类企业必然不会进行投资服务，因此该类企业不属于投贷联动服务模式的目标客户。但该类企业在破产清算的过程中也需要相关的金融服务，因此商业银行可以通过科创发展平台基金对其进行破产清算咨询和结算服务，或为该类企业提供转型发展的咨询服务。

4.3.2 兰白自创区投贷联动融资模式金融服务设计

兰白自主创新示范区构建投贷联动融资模式不仅要求是提供资金支持,而且应当整合商业银行、股权投资机构、政府财政支持、园区平台、政府产业基金等资源,为自创区内科创型企业提供更加便利的业务支持和金融服务。提升融资企业经营管理、业务模式的规范化,提高相关机构服务的多元化、专业化水平。

商业银行通过设立专门针对于自创区科创型企业特点的科技支行创新发展模式。科技支行应当有着一套不同于传统信贷模式的组织架构、风控措施、业务运作流程以适应自创区企业融资需求。另外,科技支行也可以增加财务咨询、战略布局规划等金融服务。最后,也应当加强科技服务的创新。湖南省长沙银行在其地区内设立的科技支行就是这种创新模式。

股权投资机构以其专业的股权投资经验帮助科创型中小企业对自身战略发展规划、股权结构制度进行改良,也可以为具备条件的优质科创企业提供企业上市、并购重组等咨询业务,进而鼓励支持兰白自创区内科创企业结合自身发展特点,产品形成差异化优势,更快更好的发展起来。

兰白自创区领导小组办公室依托现有的经济扶持政策,对重点领域,特殊产业进行特别支持,另外,针对于创新型发展模式的新主体及时有效地提出创新性政策给予支持。支持自创区内十大绿色产业的初创企业创新,引导各类企业协同发展,形成区域内企业合作共享的新格局。针对于兰白自创区区域内的企业实行银税联动,税务机关负责搭建平台,将企业纳税信用与资金供给结合起来,帮助企业规范化运行的同时为商业银行等投资机构提供企业信誉参考。另外,积极引进数字化、智能化平台,为企业发展提供现代化技术支持,进而吸引更多科创型企业入驻兰白自创区。

作为科创发展平台基金的有限合伙人,自创区内产业园区也应当配合投贷联动体系的构建以及发展,因此需要其对园区内融资企业进行规范化管理,并加大园区产业孵化力度,组织相关企业学习国内外优秀管理经验,加大对于科创型中小企业的研发投入。针对不同科创型企业,产业园区可以为其提供大量科研资金支持,帮助企业做市场调研、战略规划、技术指导、管理培训,以及专业化的技术产业化应用、模块化定制服务。兰白国家自主创新示范区金融服务体系还应当包括知识产权评估、担保公司、交易平台、项目咨询、财务咨询、法律顾问等服

务机构加强对投贷联动运行的保障。

在整个投贷联动服务体系中，主要需要做好四个方面，第一个方面就是在选择合格融资企业时，应当创新评估调研的制度和办法，不能按照传统的信贷评估体系进行评价；第二个方面就是对于科技型中小企业应当加大规范化管理力度，帮助其借助投贷联动平台实现快速发展；第三个方面就是指投贷联动体系应当不仅与助力科技型中小企业进行融资加快发展步伐，也要推动金融机构以及政府机构进行改革创新。最后一方面就是，在政策引导方面应当改革创新但也要严格把控，必须符合国家发展战略的主体思路。做到以上四个方面，投贷联动融资模式的构建便可以有效促进兰白国家自主创新示范区内科技型中小企业的健康发展，也可以吸引具有发展潜力的外来科技型企业及项目入驻兰白自创区。因为兰白自创区有着政策上先行先试，制度上自主创新的优势，其经济发展必然势不可挡，最终实现区域性经济大发展。

5 兰白自创区投贷联动融资模式构建的对策建议

5.1 争取投贷联动融资模式试点资格

直到 2016 年，我国商业银行才可以在试点地区通过参与投贷联动进行股权投资探索，因此在兰白国家自主创新示范区构建投贷联动融资模式时，不论国家政策制度创新，还是兰白国家自主创新示范区管理创新以及商业银行经营模式创新的前提都是兰白自创区取得投贷联动试点资质。

从现阶段到试点资质获批的这段时间内，甘肃省人民政府应当持续加强对兰白自创区建设的支持支持，兰白自创区应当积极促进融资体系改革，科创型中小企业进行改造升级，争取早日获取投贷联动试点资质。选取地方性银行如甘肃银行、兰州银行等探索投贷联动业务体系构建，选取创投机构探索科创发展平台基金，双方就投贷联动合作模式进行探讨，进一步促进债权与股权投资相融合的创新型合作机制。

政府单位与相关部门应当组织学习国内外投贷联动先进管理经验，积极支持并参与投贷联动体系的构建。首先，应当清除不利于投贷联动融资模式的管理制度，理清参与主体之间的利益关系，制定科学有效的管理组织模式。在兰白自创区领导小组办公室之下设立投贷联动领导小组办公室，负责日常的机构协调与意见反馈工作，引导各参与机构之间的协同发展。在逐步完善机制体制与基本条件之后，以本地政府与多方参与机构共同申请兰白国家自主创新示范区的投贷联动资质。尽早的为兰白自创区内科创型中小企业融资问题创造新路径。

5.2 健全兰白自创区投贷联动融资模式运行机制

5.2.1 创建兰白自创区平台准入评价机制

组织权威专家、以及资深学者、优秀资产管理人等专家组成科创发展平台管理委员会，由该委员会制定融资企业评定标准，对自创区内的科创型中小企业进行严格甄选。从经营模式、战略规划、科研水平、创新动力、技术壁垒、核心竞争力、人才资源、行业发展前景、企业成长周期、预估前景等多个方面制定筛选标准，综合考量，严格把控参与科创发展平台基金的融资企业。

首先，从宏观到中观最后到微观的评价机制，即先判断该企业参与投贷联动是否符合我国宏观经济环境发展与相关的国家政策法规，其次评估该科创企业行业发展前景与市场竞争情况，最后便是对企业经营状况、制度体系、产品创新等方面对企业进行评价。尤其是最后微观评价部分，不仅是对资产规模、产品质量等硬件的评估也是对人才资源、团队价值、战略规划等软件方面的测评。同时，不但要对企业发展现状进行合理判断，也得对企业未来发展的前景以及潜力进行预测。

其次是对产业园区的审核，即对自创区内各个产业园区的配套设施情况、政策支持力度、产业园区管理模式创新、园区内企业发展状况等多个方面进行评价。进而针对产业园区内道路状况、排洪系统、供应系统增加建设；对园区内增加建设医院、学校、银行提供支持；对产业园的综合实力提升提供整改意见。最终提高产业园区服务与管理能力。为科创型中小企业参与投贷联动融资模式提供环境支持。

5.2.2 完善兰白自创区融资担保增信机制

首先应该完善自创区的风险担保机制。第一，应当由自创区提供一定程度的融资担保，另外政府部门对合作银行、担保机构为科创型中小企业提供贷款或融资担保业务构建不良贷款担保补偿机制。产业园区也可以以园区内的物业作为担保物提供辅助担保。政府有关部门始终把控好创新企业担保体系的法律标准。第二，通过向第三方中介服务机构了解企业自身发展状况及偿还能力、违约情况。第三，可以由甘肃省人民政府组织设立科创企业投贷联动担保服务机制，设立相关服务平台公司为自创区内优质科创企业融资过程提供担保。以此促进其他金融机构参与投贷联动模式构建。

与此同时设立自创区信用评价机制，设立相应条款以及标准来优化自创区内企业信用环境。首先，对于商业银行来说，这一机制的建立可以有效降低商业银行对科创型企业投资的信用风险，保障投资人的利益。商业银行可以依据相关条款强化增信措施来分散风险，增强回款保障。可以依据资产负债率、杠杆倍数等财务限制条款约束企业经营杠杆和债务负担。可以依据控制权、抵押权、经营权的限制条款防止企业出现重大经营失误，从而导致投资机构的利益损失。其次，

通过以上各种限制措施,可以提高企业信用,防范企业失信行为造成的不利影响,为兰白自创区构建更加良好的投融资生态环境,进一步加快区域经济健康发展。

5.2.3 优化兰白自创区投贷信息共享机制

在整个投贷联动融资模式构建的过程中,商业银行作为股权投资与债权投资主要参与方,对于信息的要求更高,更加需要获得科创型中小企业真实、完整、及时的信息。因此,商业银行应当对客户信息库的信贷或存款企业客户及时进行汇总整理,同时构建专业人才团队,负责对科创型企业的信息进行整理分析;同样作为投资方的创投机构应当利用自身对于投资活动以及企业融资研究的丰富经验,积极与商业银行进行信息汇总,提高投贷联动投资匹配效率;政府作为投贷联动融资模式中的另一主要参与方,应当加强政府相关部门、自创区管理办公室、人民银行、市场监督管理机构对于投贷联动的重视程度,推动相关商业银行、创投机构、科创型企业加入投贷联动融资模式,为加强政府对于投融资信息的判断能力以及项目监督能力,应当依托产业协会搭建科创产业平台以促进各方投资者信息共享、协同合作。

对于科创型中小企业来说,其本身作为融资方参与到投贷联动,应当依据相应的制度要求建立企业财务、管理制度及信息系统,以保证提供全面、真实、有效的信息给科创发展平台基金,同时构建有效的信息反馈机制保障资金使用效率。同时,会计师事务所及律师事务所在信息共享的过程中应当积极配合平台基金运行,提供充足的信息为投贷联动融资模式提供帮助。对于兰白自创区方面,建议更新信息技术基础设施,尽早布局智能化、数字化基础设施建设,尽快将云计算,大数据等应用于投贷联动。对于兰州、白银高新区方面,应当为投贷联动信息共享提供现代化智能工厂数字化接口及公共信息服务平台。

5.3 设立兰白自创区投贷联动融资模式容错机制

5.3.1 打造投贷联动融资模式防火墙隔离系统

商业银行经营运作必须时刻保持谨慎原则,保证银行资金安全及经营稳定。另外,在银行参与投贷联动的资金使用方面,政府部门也出台了诸多制度,防止商业银行因为投贷联动高风险特征对其基本业务产生影响。同时,需要打造防火

墙隔离系统，对投贷联动经营业务与传统信贷业务进行隔离。

进行投贷联动业务隔离时的重点应当是资金风险管理，因此必须建立规范的交易流程，构建严格的管理系统，从而使各项资金的使用和业务的办理有着明确的标准，从而限制商业银行传统业务与投贷联动业务资金的交互；同时配套信息管理机制以规范信息机制、防范黑幕交易，同时应当建立自身的信息防火墙机制，防止业务信息泄露及滥用；虽然投贷联动强调交流共享，但是各个机构部门在运行及管理过程中应当独自运行，尽可能使投贷联动业务人员不在其他业务部门任职，也尽量控制其他部门人员过多涉及投贷联动业务，配套金融服务方面设置监管制度，防止工作人员监守自盗的风险。机构之间因为投贷联动业务模式将产生大量的交流共享活动，因此需要构建对接平台，对各机构部门之间的的投贷联动业务运行进行检查和监督。

5.3.2 建立投贷联动融资模式风险预警机制

在构建投贷联动运行体系的过程中，不仅对于其运行模式、资金管理进行监督，还应当加强融入资金后的科创型中小企资金使用情况风险检测。即资金在通过投贷联动融资模式进入企业后，投贷联动体系需要对企业的财务状况、经营状况、资金使用状况及自创区管理与发展情况进行持续性的监督，针对于此设立一套完善的风险预警及反馈机制。

在科创型中小企业参与到投贷联动后，企业需定期向科创发展平台基金报告企业运行情况，并由商业银行及科创发展平台基金管理者参与到其经营管理过程，参与过程中，商业银行和基金管理者对企业开展审查监督，对其资金使用风险进行判断，提出合理有效的经营管理建议，降低其资金使用风险。

通过将法律法规、政策制度等宏观因素与产业发展、市场前景等行业因素以及融资企业财务状况、经营管理等微观信息的整合，建立完善的风险预警数据库，然后结合互联网平台的信息技术，对投贷联动融资企业进行风险监测，及时地对企业整体运行状况进行反馈，从而帮助投贷联动体系对其采取紧急措施，进行风险防范。

创投机构本身对风险投资有着丰富的经验，关于融资企业的风险控制方面，创投机构可以提供咨询服务；商业银行在信贷业务及金融配套服务等方面有着较

大的优势，因此在融资企业的结算及其他服务方面可以求助于商业银行，同时商业银行也可依靠其自身优势对融资企业的资金使用情况及经营状况进行风险防范。另外，可以组织金融专业技术人员对融资企业进行不定期指导，帮助兰白自创区企业合理使用资金的同时，为投贷联动资金退出机制做准备。

5.3.3 完善投贷联动融资模式风险补偿及退出机制

因为商业银行其自身特点，其对投资资金的风险性特别重视。一方面，政府部门应当对于风险补偿有所支持，从而保证商业银行参与投贷联动的积极性。第二方面，对于具有高风险的产业领域，兰白自创区应当鼓励保险公司退出有针对性的保险产品，按照年保费收入的一定比例给予风险补偿。另一方面由甘肃省人民政府组织设立科创企业投贷联动担保服务机制，设立相关服务平台公司为自创区内优质科创企业融资过程提供担保。

为促进投贷联动的合理运行，以及避免投贷联动资金的抽离问题，必须完善兰白自创区投贷联动的退出机制。因此关于资金退出机制，一方面需要加强企业的经营效益以及提高盈利能力，进而提升自身的综合实力，提高融资能力后，积极通过担保方式进行信贷融资，进而开拓其上市发展渠道，最后使投贷联动资金可以最为有效的退出融资企业。第二方面，促进关联主体的沟通，促进上下游企业的回购，尤其是由上下游大企业对其进行收并购的前后端回购，对于科创型中小企业，这种资金退出方式是最佳的选择。最后，针对于经营效益不佳的融资企业，在需要进行破产清算的时候，投贷联动体系应当由商业银行提供清算服务，由政府部门完善操作流程，以保障科创型中小企业的破产不会波及其他方面，同时可以将企业具有竞争力的核心价值保留，由政府与自创区协同创投机构提供支持与服务，使该部分价值得以转化为资产。

5.4 加强投贷联动融资模式人才培养和区域交流

投贷联动融资模式主要针对的是科创型中小企业，这类企业所覆盖领域广泛，而且高新技术特征明显，产业发展较为创新，因此在不论在构建投贷联动体系时、还是对科创型中小企业进行资质筛选，或是投贷联动体系的日常运行都需要专业的团队或人才来完成。所以为解决有关问题，必须加强现有工作人员的培

训教育，也应该加强区内外合作交流，并且应当积极引进专业人才为投贷联动体系运行保驾护航。

首先，商业银行设立的科技支行应该选择对科创产业有一定了解的技术性人才，通过借助相关的技术支持以及与自创区内科创企业的合作交流提高自身的综合素质。其次，在科创发展平台基金的促进下，引导商业银行与创投机构组织投融资学习交流，以促进彼此之间的信任，最终组织一支专业化的投贷联动融资模式团队。

其次，科创型中小企业处于不同的周期对于发展支撑的要求也就不尽相同，例如针对于初创期的科创企业，其对资金的需求比对财务系统专业化、管理模式规范化、市场预判专业化的需求更低。另外，除了以上各个方面，对于综合化、专业化更高的金融服务需求也更大。因此，兰白自创区投贷联动领导小组办公室更应该组建专业化团队对多方参与投贷联动融资模式的现状及未来可能遇到的问题做到准确预判以及有能力及时解决这类问题。

最后，北京中关村自创区及西安自创区等五个自创区是第一批投贷联动试点地区，兰白自创区可以组织与这些地区进行合作交流并构建投贷联动交流会，再通过与科研机构、高校专家合作组成专家团队，促进兰白自创区投贷联动融资模式理论研究，从而引导其实践有更加健康的发展基础。通过一系列互惠互享、互惠互利的措施，可以大大促进政府部门、兰白自创区、商业银行的人才资源更加专业化、综合化。

结论

在我国传统经济发展动力不足，产业发展转型升级、金融系统改革创新的大趋势下，兰白国家自主创新示范区是我国西北地区第一个国家自主创新示范区，其经济金融的创新改革对甘肃省的经济发展意义重大。创新型的金融业务模式及服务体系可以推动甘肃省的产业发展，促进甘肃省实现科技创新带动全省经济发展的目标。投贷联动通过对商业银行业务模式创新，对科创企业综合实力进行改造升级，结合创新型的金融工具以及管理体系为甘肃省科创产业发展带来新动力，是金融机构助力甘肃省供给侧改革的重要措施。本文基于对兰白自创区的经济现状及对自创区内科创型中小企业的调查研究，以兰白国家自主创新示范区构建投贷联动融资模式为研究课题，提出相关对策建议即设计平台基金型投贷联动融资模式，设立运行机制及风险防控机制。以期对兰白自创区科创企业融资渠道提供新选择，为兰州新区、兰州市、及甘肃省的科技金融创新提出新思考。

首先，提供对国内目前主流的三种投贷联动融资模式进行分析比较，提出商业银行内部机构投贷联动以及外部协议合作投贷联动融资模式的优缺点，再通过结合对兰白自创区的经济发展、产业结构、政策制度、金融体系的调查研究得出兰白自创区应当构建平台基金型投贷联动融资模式的结论。本文设计设计符合各方需求的基金型投贷联动融资体系，主要包括融资模式设计、服务体系设计，另外参考北京中关村自创区投贷联动平台基金构建思路与兰白试验区产业投资平台基金的借鉴，提出利益分成及退出模型。并针对投贷联动融资模式可能遇到的风险问题制定与之配套的风险防控机制与投贷联动运行机制建设建议

其次，本文主要的研究对象是兰白国家自主创新示范区及其区域内的科创型中小企业，根据商业银行及自创区管委会的严格筛查以及评定，对园区内符合要求的科创型企业进行规范化整改，进而入选平台基金进行评定，最终从中选取符合各参与方投资要求的科创企业作为服务对象。商业银行提供金融服务，创投机构对其提供战略咨询与技术服务，自创区管委会作为主管部门对融资企业进行监督，多方面的做好投贷联动体系运行的监督与维护。

在构建投贷联动融资模式的运行环节时，根据投融资流程需要，首先应当构建的是平台基金准入机制，从宏观的国家政策、经济发展趋势等方面到微观的企业信息制度、经营状况等方面进行评定，设立严格的筛选标准，保质保量的为投

贷联动平台提供优质服务对象；其次需要完善融资担保机制提高商业银行等金融机构参与的活跃度，提升融资企业的规范化运营；提高政府相关部门对信息质量的要求，积极建设各项基础设施。商业银行对于金融创新的首要考虑便是风险防控，因此在针对兰白自创区投贷联动融资模式构建的过程中，打造防火墙机制是对其资金安全性的有效保障，其次通过建立风险预警机制使相关部门可以第一时间针对风险问题进行处理，最后通过构建风险补偿机制对商业银行及其他金融机构进行一定程度的补偿与管理。通过对各个环节的严格把控，保证兰白自创区投贷联动的健康运行。

受我国商业银行法的影响，我国投贷联动早期尝试主要在外部合作，投贷联动试点开放后，各个试点地区与商业银行尝试内部投贷联动。兰白自创区各相关部门应该积极合作，出台相关政策促进金融机构及科创型中小企业积极参与，以规范制度、创新发展为准则积极准备投贷联动试点资质的申请。科创发展平台基金是多方合作的特殊外部投贷联动融资模式，需要设立容错机制以强化投贷联动体系对风险发生的反应能力。最后，投贷联动融资模式是针对与科创企业的金融服务，因此需要大批具有高新技术专业知识的金融人才，必须建立人才交流培养机制。进一步为优化金融服务，提高兰白自创区及甘肃省经济金融创新动力。

通过对相关概念及理论基础的分析研究，结合兰白自创区自身优势及需求，设计出符合其自身发展的投贷联动融资模式，并根据模式的风险问题所在，提出完善有关机制措施的对策建议，不仅对兰白自创区投贷联动模式构建有着一定理论意义，也为兰州新区及甘肃省针对科创产业进行政策改革有着一定的参考价值。

参考文献

- [1] Alexander Popov, Peter Roosenboom. Venture capital and new business creation. 2013, 37(12):4695-4710.
- [2] Anastasios Petropoulos and Sotirios P. Chatzis and Stylianos Xanthopoulos. A novel corporate credit rating system based on Student's t hidden Markov models[J]. Expert Systems With Applications, 2016, 53 : 87-105.
- [3] Annamaria Conti and Marie Thursby and Frank T. Rothaermel. Show Me the Right Stuff: Signals for High-Tech Startups[J]. Journal of Economics & Management Strategy, 2013, 22(2) : 341-364.
- [4] Century Next Financial Corporation; Century Next Financial Corporation Reports 2nd Quarter 2015 Results[J]. Agriculture Business Week, 2015, : 76-.
- [5] Douglas Cumming, Dan Li. Public policy, entrepreneurship, and venture capital in the United States[J]. Journal of Corporate Finance, 2013, 23.
- [6] Hanna Hottenrott and Elmar Lins and Eva Lutz. Public subsidies and new ventures' use of bank loans[J]. Economics of Innovation and New Technology, 2018, 27(8) : 786-808.
- [7] Horizon Technology Finance Corporation; Horizon Technology Finance Provides \$20 Million Venture Loan Facility to Ceribell[J]. Journal of Technology, 2020.
- [8] Ladislav Mura and Ján Buleca. Evaluation of Financing Possibilities of Small and Medium Industrial Enterprises[J]. Procedia Economics and Finance, 2012, 3 : 217-222.
- [9] Thorsten Beck et al. Payment instruments, finance and development[J]. Journal of Development Economics, 2018, 133 : 162-186.
- [10] Terence Tai-Leung Chong and Liping Lu and Steven Ongena. Does banking competition alleviate or worsen credit constraints faced by small- and medium-sized enterprises? Evidence from China[J]. Journal of Banking and Finance, 2013, 37(9) : 3412-3424.

- [11] Ramona Rupeika-Apoga, Alessandro Danovi. Availability of Alternative Financial Resources for SME as a Critical Part of the Entrepreneurial Eco-System: Latvia and Italy[J]. *Procedia Economics and Finance*, 2015, (33).
- [12] Yuan-Qing Feng and Hui Wang and Hong-Ye Liu. A Study on Loan-pricing of Marine Logistics Enterprise by Commercial Banks under Venture Loan[J]. *Journal of Coastal Research*, 2019, 94(sp1) : 808-812.
- [13] 蔡苓. 破解我国中小企业融资难问题研究——基于商业银行“投贷联动”视角的分析[J]. *上海经济研究*, 2016(03):83-95.
- [14] 谷留锋. 风险投资与风险贷款共生进化及其稳定策略分析[J]. *河南社会科学*, 2019, 27(02):47-51.
- [15] 胡浩. 银行公司金融业务发展趋势与支持实体经济发展[J]. *金融论坛*, 2017, 22(07):6-13+66.
- [16] 胡金焱. 基于融资模式创新的金融支持新动能产业发展研究[J]. *理论学刊*, 2019(03):40-48+169.
- [17] 黄柏翔, 何恭政, 彭红枫. 投贷联动、系统风险与资本顺周期效应[J]. *中南财经政法大学学报*, 2020(03):88-96.
- [18] 黄都. 投贷联动服务科创型小微企业[J]. *中国金融*, 2020(24):84-85.
- [19] 敬志勇, 赵启程, 王周伟. 中国科创企业的异质资源、信用能力与投贷联动[J]. *金融经济研究*, 2019, 34(03):67-82.
- [20] 康雷宇. 投贷联动:模式选择与风险防范[J]. *农村金融研究*, 2017(06):13-17.
- [21] 李峰. 再造投贷联动文化与商业银行转型[J]. *金融论坛*, 2016, 21(12):6-14+39.
- [22] 李会. 投贷联动与科创型企业发展耦合效应研究——金融供给侧改革框架下的实证分析[J]. *天津商业大学学报*, 2019, 39(04):35-41.
- [23] 李健旋. 金融服务方向与业务模式创新探讨[J]. *科学决策*, 2019(04):58-73.
- [24] 李鑫, 于辉. 零售商投贷联动融资的供应链契约结构分析[J]. *系统工程理论与实践*, 2020, 40(04):933-950.
- [25] 廖岷, 王鑫泽. 商业银行投贷联动机制创新与监管研究[J]. *国际金融研究*, 2016(11):45-55.
- [26] 廖媛媛, 李育峰. 稳妥推动投贷联动试点[J]. *中国金融*, 2017(04):34-36.

- [27] 蔺鹏,孟娜娜,王少宾,王永生. 科创型中小企业的金融支持新路径——基于投贷联动模式的分析[J]. 新金融, 2017(04):48-51.
- [28] 刘彬. 政策限制下上海自贸区商业银行分支机构创新研究[J]. 上海金融, 2019(09):79-83.
- [29] 刘渝琳,贾继能. 投贷联动、资本结构与研发效率——基于科技创新型中小企业视角[J]. 国际金融研究, 2018(01):25-34.
- [30] 马骏,安国俊,刘嘉龙. 构建支持绿色技术创新的金融服务体系[J]. 金融理论与实践, 2020(05):1-8.
- [31] 欧阳卿. 科技创新企业投贷联动:国内探索与发展建议[J]. 科技管理研究, 2018,38(03):179-183.
- [32] 钱燕,王世文. 投贷联动机制的动态演化博弈研究[J]. 苏州大学学报(哲学社会科学版), 2017,38(06):108-116.
- [33] 王刚,尹亭,陈文君. 投贷联动监管制度框架[J]. 中国金融, 2016(05):50-51.
- [34] 王国刚. “去杠杆”:范畴界定、操作重心和可选之策[J]. 经济学动态, 2017(07):16-25.
- [35] 王力,郭哲宇. 投贷联动模式的国际经验[J]. 中国金融, 2018(18):82-83.
- [36] 王轶昕,负菲菲. 我国商业银行开展投贷联动业务的理论分析与模式选择——基于解决科创型企业融资难问题的视角[J]. 管理现代化, 2018,38(01):11-14.
- [37] 魏国雄. 投贷联动的风险防控[J]. 中国金融, 2016(05):41-43.
- [38] 温博. 投贷联动在优化科创企业金融供给中的作用、困难与建议[J]. 武汉金融, 2018(06):31-35.
- [39] 吴文婷,欧阳敏姿,陈会雄. 数字化时代银行小微金融服务创新研究[J]. 金融与经济, 2021(01):90-96.
- [40] 肖兰华,徐信艳. 缓解科创中小微企业融资难的新模式:投贷联动[J]. 财会月刊, 2017(02):79-83.
- [41] 杨斌,赵海英. 供应链金融服务实体经济发展研究[J]. 南方金融, 2017(10):46-53.
- [42] 药晓东,王一鸣. 投贷联动业务风险防控研究[J]. 农村金融研究, 2017(06):18-21.
- [43] 叶文辉. 投贷联动运行模式的国际实践及其启示[J]. 新金融, 2017(03):48-52.
- [44] 曾颖. “投贷联动”新模式的障碍与突破[J]. 中国农村金融, 2015(17):7-9.

- [45]张诚.基于投贷联动视角的科技型企业融资模式选择研究[J].金融理论与实践,2018(03):84-88.
- [46]张惠.基于供给侧改革的投贷联动机制研究[J].宁夏大学学报(人文社会科学版),2016,38(02):161-165.
- [47]张小东,康立.商业银行投贷联动的金融支持研究[J].国际金融研究,2017(06):45-53.
- [48]郑超.我国商业银行投贷联动的运作模式及发展策略[J].南方金融,2016(06):20-25.
- [49]中国人民银行眉山市中心支行课题组,杨淮,卢露.商业银行参与轻资产企业融资研究[J].西南金融,2018(07):26-32.
- [50]中国银行业协会商业银行投贷联动研究课题组,杨再平,白瑞明,张亮,张晨.探索商业银行投贷联动新模式——英国“中小企成长基金”启示与借鉴[J].中国银行业,2015(07):18-30.
- [51]周立群,王聪.投贷联动:优化科技金融供给的新实践[J].新金融,2017(03):53-57.
- [52]朱云章.投贷联动试点的银企间信息结构与激励合同解析[J].金融理论与实践,2018(01):46-51.

致 谢

自从 2014 年 9 月我第一次迈入兰州财经大学的大门，我已经在这里学习生活了七年时间。而七年的时光也是转瞬即逝，在论文完成之际，我对于母校的眷恋之情更加浓厚，对这几年对我学习生活给与帮助的人表示衷心的感谢，同时也对我未来的生活充满期待与向往。

首先，我要衷心的感谢我的研究生导师——金融学院马润平教授。在我攻读硕士期间，导师以其严谨求实的治学态度、孜孜以求的工作作风使我对自身的约束更加严格。同时，导师渊博的知识以及开阔的视野给了我深深的启迪。在论文开题、写作、修缮、定稿的过程中，马润平教授始终都是以足够的耐心帮助我理清写作思路、构建论文架构；帮助我分析论文主体、合理把握政策动向；不时提出不足之处并不断给我提出宝贵的修改意见。最终，使我的论文得以如期保质保量的完成。另外，还要感谢金融学院的各位授课老师们，他们对待教学工作负责的态度，对于知识框架的熟练掌握，对于我们每一位学生的全心全意教导，使我们逐渐培养出了自主学习的能力。我相信，在这三年内所学习的专业知识与技能可以为我今后的人生提供巨大帮助。

其次，就读于金融学院的这三年里，我还得特别感谢那些在我日常生活中经常给我无私帮助的同学，他们不断地鼓励我帮助我，并提供了一个良好的学习环境，认为可以顺利的完成毕业论文。然后，我得特别感谢我的舍友与同门的各位同学，在校期间我与你们同甘共苦的时间最长，而这段时光必将成为我此生最宝贵的财富，使我可以更加坚定的在以后的生活中砥砺前行，也祝愿你们事业有成！

另外，还应当感谢我的父母和亲人们，是父母将我养育成人，是父母对于我的梦想给与最大的支持鼓励，也是父母给我幸福的家庭。求学在外的几年，父母总是给我以关心和爱护，哥哥、嫂子也不断激励我追求更高的人生目标。

感谢我生命中出现的每一位帮助我的人，我的人生因为有你们而更加美好。

最后，由于本人知识体系与理论研究水平有限，本文在理论架构与写作质量上还有诸多问题，感谢各位老师们的批评指正。谢谢！