

近年来，我国科技金融工作取得显著成效，但仍然不能满足我国科技型中小企业的融资需求，支持企业自主创新的投融资体系还有待进一步完善。

开拓融资渠道 科技金融政策促创新

□ 左永刚

“十一五”以来，我国有效集成科技金融资源，创新科技投入方式，大力推动科技金融改革创新，综合利用政府资助、科技贷款、资本市场、创业风险投资、科技债券等融资方式，不断加强对企业创新发展的支持；同时通过不断探索建立新型科技金融合作机制、加强科技与金融的结合，全力支持科技成果转化和产业化，取得显著成效。

不断开拓直接融资渠道

“十一五”期间，我国科技金融工作的亮点很多。2006年1月启动的中关村代办股份转让试点不仅直接降低了科技型中小企业的融资成本，而且为科技型中小企业开辟了新的融资渠道。目前，中关村代办股份转让系统已挂牌和通过备案的企业总数达77家。2010年上半年，中关村代办股份转让系统挂牌公司整体收入和盈利大幅增长，共实现营业收入34.54亿元，同比增长32%。

2009年10月，以扶持中小企业为目的的创业板正式推出，为中小企业尤其是科技型中小企业、高成长性企业打开了直接融资的大门，也为风险投资及私募股权投资（V C / P E）机构的投资提供了退出渠道。

此外，在中国人民银行、中国银行间交易商协会以及国家开发银行的支持和参与下，科技部通过银行间债券市场组织发行了中小企业集合债券，拓展科技型中小企业融资渠道。

银行保险业为科技金融“加码”

科技保险创新试点工作的启动是继国家高新区企业集合债券之后，科技金融领域又一重大创新。

2007年7月，科技部、中国保监会联合举行科技保险创新试点城市备忘录签署仪式。科技部和中国保监会分别与北京市、天津市、重庆市、深圳市、武汉市政府以及苏州高新区管委会签署了《科技保险创新试点合作备忘录》，上述五市一区正式成为我国第一批科技保险创新试点城市（区）。2007年全国科技保险保费收入约为15.87亿元，风险保额超过685亿元，参保的高新技术企业超过1100家。

在第一批试点取得成效后，2008年上半年，科技部与中国保监会启动成都、沈阳、西安、合肥等第二批科技保险创新试点城市。

与此同时，银行业也开始关注中小企业尤其是科技型中小企业的信贷机遇。2006年5月，为帮助科技型中小企业融资，科技部、国家开发银行联合印发《科技型中小企业贷款平台建设指引》。“十一五”期间，国家开发银行多次与科技部合作，为高新区企业提供贷款。此外，2007年科技部还与中国进出口银行签署支持国家自主创新战略实施科技金融合作协议，进一步加强金融对自主创新的支持力度。

2009年，科技部与中国银监会相继制定了《关于进一步加大对科技型中小企业信贷支持的指导意见》和《关于选聘科技专家参与科技型中小企业项目评审工作的指导

意见》，中国银监会选取了1000多名科技专家作为银行科技贷款项目咨询专家，并且在政策、资金、信息、担保以及人员等方面加强合作，建立银行业支持科技型中小企业发展的长效机制。

“十二五”科技金融试点起航

近年来，我国科技金融工作取得显著成效，但仍然不能满足我国科技型中小企业的融资需求，支持企业自主创新的投融资体系还有待进一步完善。

近日，科技部会同中国人民银行、中国银监会、中国证监会、中国保监会联合发布的《促进科技和金融结合试点实施方案》提出将组织开展促进科技和金融结合试点，要深刻把握科技创新和金融创新的客观规律，创新体制机制，突破瓶颈障碍，选择国家高新区、国家自主创新示范区、国家技术创新工程试点省（市）、创新型试点城市等科技金融资源密集的地区先行先试。

《方案》提出，将通过开展试点，为全面推进科技金融工作提供实践基础，为地方实施科技金融创新营造政策空间，以试点带动示范，不断完善体制，创新机制模式，加快形成多元化、多层次、多渠道的科技投融资体系。

此前，科技部副部长王伟中在第八届中小企业融资论坛上表示，下一步科技部将会同有关部门重点做好4个方面工作：一是研究制定促进科技金融发展的政策文件；二是组织开展促进科技和金融结合的试点工作；三是完善科技创新体制



政策阅读：

试点地区“步伐”要放开一些

《方案》要求,针对科技支撑引领经济发展中面临的新形势、新任务,通过创新财政科技投入方式,引导和促进银行业、证券业、保险业金融机构及创业投资等创新金融产品、改进服务模式、搭建服务平台,实现科技创新链条与金融资本链条的有机结合,为处于从初创期到成熟期各发展阶段的科技企业提供差异化的金融服务。《方案》指出,试点地区可以结合实际,选择具有基础和优势的试点内容,突出特色、大胆探索、先行先试。

机制，促进科技成果转化；四是会同中国证监会积极推动代办股份转

让系统的扩大试点工作，为更多高新技术企业提供股份转让的渠道。

企业“最佳融资机会”选择 提升企业竞争力是前提

所谓融资机会，是指由有利于企业融资的一系列因素所构成的有利的融资环境和时机。企业选择融资机会的过程，就是企业寻求与企业内部条件相适应的外部环境的过程，这就有必要对企业融资所涉及到的各种可能影响因素做综合具体分析。一般来说，要充分考虑以下几个方面：

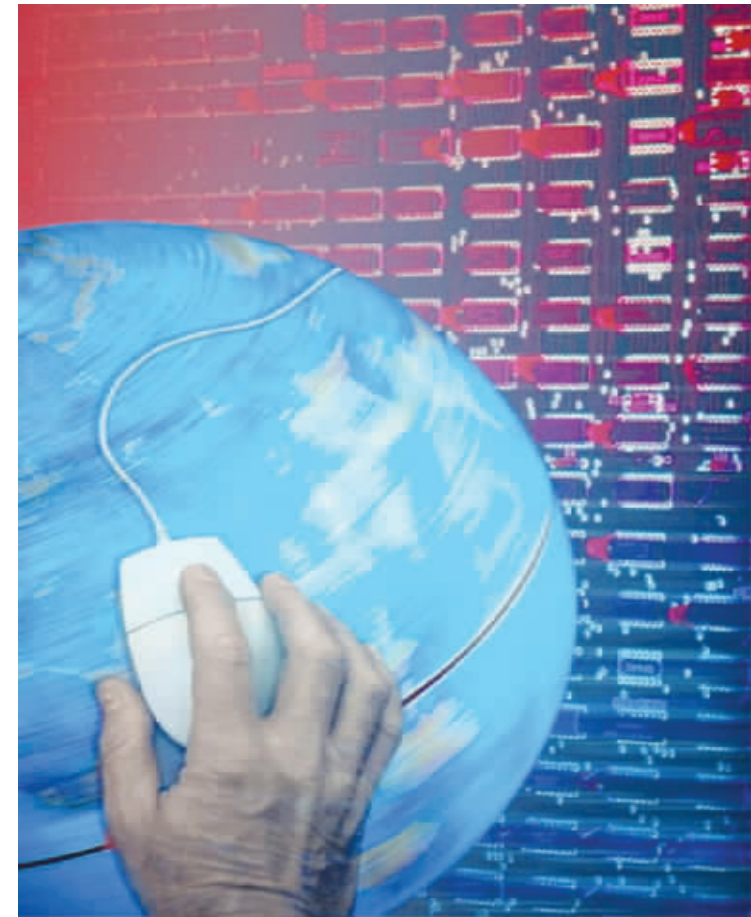
第一，由于企业融资机会是在某一特定时间所出现的一种客观环境，虽然企业本身也会对融资活动产生重要影响，但与企业外部环境相比较，企业本身对整个融资环境的影响是有限的。在大多数情况下，企业实际上只能适应外部融资环境而无法左右外部环境，这就要求企业必须充分发挥主动性，积极地寻求并及时把握住各种有利时机，确保融资获得成功。

第二，由于外部融资环境复杂多变，企业融资决策要有超前预见性，为此，企业要能够及时掌握国内和国外利率、汇率等金融市场的各种信息，了解国内外宏观经济形势、国家货币及财政政策以及国内外政治环境等各种外部环境因素，合理分析和预测能够影响企业融资的各种有利和不利条件，以及可能的各种变化趋势，以便寻求最佳融资时机，果断决策。

第三，企业在分析融资机会时，必须要考虑具体的融资方式所具有的特点，并结合本企业自身的实际情况，适时制定出合理的融资决策。比如,企业可能在某一特定的环境下,不适合发行股票融资,却可能适合银行贷款融资；企业可能在某一地区不适合发行债券融资,但可能在另一地区却相当适合。

尽可能降低企业融资成本

一般来说，在不考虑融资风险成本时，融资成本是指企业为筹措资金而支出的一切费用。它主要包



括：融资过程中的组织管理费用、融资后的资金占用费用以及融资时支付的其它费用。

企业融资成本是决定企业融资效率的决定性因素，对于中小企业选择哪种融资方式有着重要意义。由于融资成本的计算要涉及到很多种因素，具体运用时有一定的难度。一般情况下，按照融资来源划分的各种主要融资方式融资成本的排列顺序依次为财政融资、商业融资、内部融资、银行融资、债券融资、股票融资。

这仅是不同融资方式融资成本的大致顺序，具体分析时还要根据具体情况而定。比如：财政融资中的财政拨款不仅没有成本，而且有净收益，而政策性银行低息贷款则要有较少的利息成本。对于商业融

资，如果企业在现金折扣期内使用商业信用，则没有资金成本；如果放弃现金折扣，那么，资金成本就会很高。再如对股票融资来说，其中发行普通股与发行优先股，融资成本也不同。

制定最佳融资期限决策

企业融资按照期限来划分，可分为短期融资和长期融资。企业做融资期限决策，即在短期融资与长期融资两种方式之间进行权衡时，做何种选择，主要取决于融资的用途和融资人的风险性偏好。

从资金用途上来看，如果融资是用于企业流动资产，则根据流动资产具有周期快、易于变现、经营中所需补充数额较小及占用时间短

等特点，宜于选择各种短期融资方式，如商业信用、短期贷款等；如果融资是用于长期投资或购置固定资产，则由于这类用途要求资金数额大、占用时间长，因而适宜选择各种长期融资方式，如长期贷款、企业内部积累、租赁融资、发行债券、股票等。

从风险性偏好角度来看，在融资期限决策时，可以有中庸型、激进型和稳健型三种类型。

中庸型融资的原则是，企业对波动性资产采用短期融资的方式筹资，对永久性资产则采用长期融资的方式筹资。这种融资决策的优点是，企业既可以避免因资金来源期限太短引起的还债风险，也可以减少由于过多的借入长期资金而支付的高额利息。

激进型融资的原则是，企业用长期资金来满足部分永久性资产对资金的需求，余下的永久性资产和全部波动性资产，都靠短期资金来融通。激进型融资的缺点是具有较大的风险性，这个风险既有旧债到期难以偿还和可能借不到新债，还有利率上升、再融资成本要升高的风险。当然，高风险也可能获得高收益，如果企业的融资环境比较宽松，或者企业正赶上利率下调的好时机，则具有更多短期融资的企业会获得较多利率成本降低的收益。

稳健型融资的原则是，企业不但用长期资金融通永久性资产，还融通一部分甚至全部波动性资产。当企业处于经营淡季时，一部分长期资金用来满足波动性资产的需要；在经营旺季时，波动性资产的另一部分资金需求可以用短期资金来解决。

尽可能保持企业的控制权

企业在筹措资金时，经常会发生企业控制权和所有权的部分丧失，这不仅直接影响到企业生产经

营的自主性、独立性，而且还会引起企业利润分流，使得原有胆东的利益遭受巨大损失，甚至可能会影响到企业的近期效益与长远发展。比如，发行债券和股票两种融资方式相比较，增发新股将会削弱原有股东对企业的控制权，除非原股东也按相应比例购进新发股票；而债券融资则只增加企业的债务，并不影响原有股东对企业的控制权。因此，在考虑融资的代价时，只考虑成本是不够的。当然，在某些特殊情况下，也不能一味固守控制权不放。比如，对于一个急需资金的小型高科技企业，当它在面临某一风险投资公司较低成本的巨额投入，但要求较大比例控股权，而此时企业又面临破产的两难选择时，一般来说，企业还是应该从长计议，在股权方面适当做些让步。

选择最有利于提高企业竞争力的融资方式

企业融资通常会给企业带来以下直接影响：首先，通过融资，壮大了企业资本实力，增强了企业的支付能力和发展后劲，从而减少了企业的竞争对手；其次，通过融资，提高了企业信誉，扩大了企业产品的市场份额；再次，通过融资，增加了企业规模和获利能力，充分利用规模经济优势，从而提高了企业的发展。但是，企业竞争力的提高程度，根据企业融资方式、融资收益的不同而有很大差异。比如，股票融资，通常初次发行普通股并上市流通，不仅会给企业带来巨大的资金融通，还会大大提高企业的知名度和商誉，使企业的竞争力获得极大提高。因此，进行融资决策时，企业要选择最有利于提高竞争力的融资方式。

(商 辑)

中小企业最佳融资策略

企业的创立、生存和发展，必须以一次次融资、投资、再融资为前提。资本是企业的血脉，是企业经济活动的第一推动力和持续推动力。随着我国市场经济体制的逐步完善和金融市场的快速发展，企业作为市场经济的主体置身于动态的市场环境之中，计划经济的融资方式已经得到根本性改变，企业融资效率越来越成为企业发展的关键。由于经济发展的需要，一些新的融资方式应运而生，融资渠道纷繁复杂。对于中小企业而言，如何选择融资方式，怎样把握融资规模以及各种融资方式的利用时机、条件、成本和风险，这些问题都是企业在融资之前就需要进行认真分析和研究的。

融资总收益大于融资总成本

目前，随着经济的发展，融资已成为中小企业的热门话题，很多企业热衷于此。然而，在企业进行融资之前，先不要把目光直接对向各式各样令人心动的融资途径，更不要草率地做出融资决策。首先应该考虑的是，企业必须融资吗？融资后的投资收益如何？因为融资则意味着需要成本，融资成本既有资金的利息成本，还有可能是昂贵的融资费用和不确定风险成本。因此，只有经过深入分析，确信利用筹集的资金所预期的总收益要大于融资的总成本时，才有必要考虑如何融资。这是企业进行融资决策的首要前提。

企业融资规模要量力而行

由于企业融资需要付出成本，因此企业在筹集资金时，首先要确定企业的融资规模。筹资过多，或者可能造成资金闲置浪费，增加融资成本；或者可能导致企业负责过多，使其无法承受，偿还困难，增加经营风险。而如果企业筹资不足，则又会影响企业投融资计划及其他业务的正常开展。因此，企业在进行融资决策之初，要根据企业对资金的需要、企业自身的实际条件以及融资的难易程度和成本情况，量力而行来确定企业合理的融资规模。

在实际操作中，企业确定筹资规模一般可使用经验法和财务分析法。

经验法是指企业在确定融资规模时，首先要根据企业内部融资与外部融资的不同性质，优先考虑企业自有资金，然后再考虑外部融资。二者之间的差额即为应从外部融资的数额。此外，企业融资数额多少，通常要考虑企业自身规模的大小、实力强弱，以及企业处于哪一个发展阶段，再结合不同融资方式的特点，来选择适合本企业发展的融资方式。比如，对于不同规模的企业要进行融资，一般来说，已获得较大发展、具有相当规模和实力的股份制企业，可考虑在主权市场发行股票融资；属于高科技行业的中小企业可考虑到创业板市场发行股票融资；一些不符合上市条件的企业则可考虑银行贷款融资。再如，对初创期的小企业，可选择银行融资；如果是高科技型的小企业，可考虑风险投资基金融资；如果企业已发展到相当规模时，可发行债券融资，也可考虑通过并购重组进行企业战略融资。

财务分析法是指通过对企业财务报表的分析，判断企业的财务状况与经营管理状况，从而确定合理的筹资规模。由于这种方法比较复杂，需要有较强的分析技能，因而一般在筹资决策过程中存在许多不确定性因素的情况下运用。使用该种方法确定筹资规模，一般要求企业公开财务报表，以便资金供应者能根据报表确定提供给企业的资金额，而企业本身也必须通过报表分析确定可以筹集到多少自有资金。

(吴 名)