

打造科技创新的金融服务体系

史洁琼

当前，加强自主创新，集中力量攻克科技领域核心技术的“卡脖子”难题，成为我国自上而下的共识。科技创新面临着投入大、风险大、回报周期长等问题，从开始研发到产出成果、上市推广的各个环节，都离不开金融的参与。金融服务体系通过对资金的融通配置，既能为科技创新活动源源不断地输送新鲜“养分”，又能利用金融工具转移和分散创新风险。尤其是匹配科技创新的高质量金融服务体系，更是科技创新的强大“助推剂”。

金融服务科技创新的现状

目前，金融服务科创企业主要通过政策性金融服务、科技信贷、风险投资、股债发行四种模式。

政策性金融服务勇当先锋

科技创新往往具有很大的正外部性，但企业在研发初期，由于投资回报前景不明，难以获得外部资金支持，政策性金融便在此时承担起兜底的作用。除了出台科创政策提供引导支持、财政资金直接投入科创领域之外，以政策性担保机构和政策性银行为代表的政策性金融机构，也通过直接或间接的方式，为科创企业的科技创新“保驾护航”：政策性担保机构牵头对科创企业融资进行担保，为商业性担保机构更加广泛地向科创企业提供担保服务树立榜样；三大政策性银行发挥各自的优势，探索如何更好地向科创企业提供贷款支持，取得了较好的效果。政策性金融在提高政治站位的同时，兼顾经济效益，正逐步加大对科创企业发展的金融支持力度。

科技信贷产品不断丰富

当前，国内科创企业外部资金来源中

比重最大的是商业银行科技贷款。面向科创企业的信贷业务逐渐成为商业银行业务竞争的重要切入点，助力科创企业的专门信贷创新产品数量不断增多，涌现出了利用无形资产、企业应收账款、股权等作为质押标的物的贷款，部分资质较好的科创企业可以通过自身信用直接向商业银行申请科技贷款。此外，小额贷款公司和互联网金融的发展也拓宽了科创企业的信贷融资渠道，但其本质上仍类似于商业银行信贷模式。

风险投资模式日渐成熟

由于科技创新活动具有高风险、高收益等特点，风险投资模式是最能满足科创企业研发活动融资需求的适配模式。改革开放之后，风险投资模式被引入我国，历经初期发展的缓滞，进入21世纪以来，国内的风险投资机构遍地开花，资金总量增长迅速，资本结构更加丰富和多元。在政策的引导和支持下，风险投资机构与商业银行、券商等机构，构建了全方位的金融合作，针对科创企业的融资需求，可以提供种子轮、天使轮直至Pre-IPO、发行债券等融资服务，为科创企业在初创期雪中送炭、在成熟期锦上添花，利用更加专业的甄别能力，帮助政策性金融机构、商业银行与初创期的科创企业牵线搭桥，为企业提供信用贷款；在成长期，开展与商业银行的投贷联动业务，为科创企业提供“一站式”的资金支持；在科创企业成熟期，加强与券商等机构的合作，帮助企业上市或公开发债。

股债发行模式蓬勃发展

借鉴欧美发达国家金融服务科创企业发展的相关经验，可以进行直接融资的资本市场，能为科创企业开展创新活动融

资提供广阔的发展舞台。实践证明，资本市场越发达的地域，科技创新活动就越活跃，科创企业和金融机构共担风险、共享利益。目前，国内资本市场体系已由单一的主板市场，逐渐分化出了专门服务科创企业的创业板、科创板、北京证券交易所等板块，更加专业化和多元化，科创企业资本市场股权融资方式的可选范围也更加丰富。同时，债券市场的科创元素不断丰富，由科创企业直接发行的金融债、私募债和集合票据日益增多，为服务科创企业而发行的债券数量和金额也逐渐增加，企业的资本市场融资渠道更加畅通。

金融服务科技创新仍存诸多问题

当前，我国金融体系服务科技创新的能力和水平已有跨越式提升，但仍存在一些不足之处，难以匹配科技创新对资金的迫切需求。突破表象看本质，目前我国的金融服务体系与科技创新体系之间仍然需要不断探索深度契合的方式，以达到最大程度的互利共赢。

支持科创的相关机制尚不健全

我国政府历来重视金融在促进科技创新、推动科技发展中的作用，先后制定了一系列针对科技创新的金融扶持及融资优惠政策，有效地助力了国家科技创新战略的实现。但是由于相关支持机制不健全，支持科创企业发展的金融政策及优惠等配套条件不完备，中国科技创新企业仍普遍面临融资难和融资贵的问题，需要构建更加多层次和更加深入的政策性担保机制，提供更加有针对性和更加充足的政策性银行贷款。

科技信贷模式创新与科技创新匹配度

仍需提高

科创企业创新活动与日俱增的需求与传统科技信贷模式之间存在多重矛盾：首先，科创企业信息披露程度普遍较低且普遍轻资产无抵押，导致信贷机构顾虑重重；其次，科技贷款相较传统贷款的风险往往更高，适用传统贷款业务的信贷风控模型和流程难以匹配科技贷款的风险特征；最后，科技创新资金需求急、回报晚，但信贷机构往往放贷的审批时间长、回收期短。金融机构基于降低不良贷款率以追求利润最大化与稳健经营的目标，对科创企业放贷意愿不足。而且信贷机构在选择科技贷款的时机时，明显倾向于选择为处于生命周期后期的科创企业提供贷款，科创企业在发展前期很难获得贷款支持。

风险投资机构的能力和实力均有待提升

目前国内的创业风险投资机构资本金的来源途径少，单个投资项目的资金募集额度低，实力雄厚、资金期限长的国有保险、信托、投行、养老金等机构以及具有潜力的民间资本等由于法律及政策的种种限制，尚不能在风险投资领域充分施展拳脚。而且，我国风险投资机构的发展起步较晚，机构规模和机构数量与国外领先的风险投资机构之间差距较大，且缺乏相关的政策支持及市场配套，投资风险分散能力受限，难以发挥与发达国家风险投资机构类似的、在科技创新领域的投资主导作用。同时，对风险投资机构本身的支持政策及税收优惠并不多。此外，我国创业风险投资机构还存在运作不规范、对投资对象缺乏科学严谨的挑选机制、对募集资金的运用缺乏合理性、投资阶段后移等明显不足。

资本市场发行股债模式仍不发达

国内资本市场在一系列政策的支持和引导下，正日渐成熟，直接融资模式得到长足发展，对科技创新企业的服务和支持力度大幅度提升，但在服务科技创新的金融体系中的占比仍然较低，而且层级体系还不够健全。科创板、创业板和北京证券交易所是针对“专精特新”科创企业实现高质量发展而专门设立的股票交易安排，

但由于起步较晚，制度建设尚不健全，仍存在门槛高、适用范围小等问题。在股权融资资本市场之外，债券市场也是一个举足轻重的直接融资市场。目前，我国虽然拥有全球第二大债券市场，但基本以国债、金融债券为主，科创企业信用债的数量可谓是凤毛麟角。这既与新冠肺炎疫情冲击和贸易争端导致科创企业经营受阻、“爆雷”事件时有发生有关，也与科创企业财务制度不健全、存在信息堡垒有关。

打造匹配科技创新的高质量金融服务体系

下一步，我国需要进一步构建和发挥政策性金融的方向引领作用，打造科技贷款、风险投资和资本市场服务模式分工明确又融合互通的金融服务科技创新体系，关注科技行业全产业链及细分领域，根据科创企业生命周期的关键节点，引导不同性质的资金有序进入科创企业，为其提供全方位的金融服务，进一步提高金融服务的精准度和便捷性。

加大政策性金融服务对科创领域的支持力度

充分发挥政策性金融的引流和兜底作用，出台财政、税收方面的优惠支持政策，引导资金向科技创新领域聚拢，实现科技与金融的强强联合。政策性银行要充分发挥“四两拨千斤”的引领撬动作用，针对科创企业经营发展的不同阶段和科技创新的实际需求，提供更加便利高效的科技贷款，为商业性金融机构在科创企业发展过程中发挥更大的服务作用打好样板。政策性担保机构要主动作为，更新服务理念，创新服务模式，加大支持力度，提高支持效果，尽快建立从国家到地方的多层次差异化政策性金融担保体系，同时规避指令性担保与无效担保。此外，还需完善投资引导及科创企业信用基础设施建设，构建适应科创企业特点的信用控制体系。适度调整金融监管政策，允许科创企业对投融资方式进行有效创新。

积极化解科技信贷模式的内在矛盾

创新风控理念，鼓励科技信贷机构以积极化解科技信贷模式的内在矛盾为目标，建立专门针对科技创新企业的分支机构或业务部门，聚拢专业人才，开发专门的科技信贷产品，形成专门服务科创企业的业务条线，提升针对科创企业的专业化风控能力。借助区块链、人工智能、大数据等与科技深度结合，提高金融机构风险甄别能力和量化风险的精确度，有效化解信息不对称问题，从而使资金和生产要素实现高效率的合理配置。同时，利用科技手段优化流程，提高放贷的效率，提升科创企业的用款便利性。开展投贷联动融资服务，适当发挥银行理财子公司等机构的创新投资作用，尝试与风险投资机构合作联动，为处于生命周期前期的科创企业提供贷款。

支持风险投资机构提升自身硬实力

风险投资需要被列为国家科技金融发展战略的重要组成部分，政府应出台更多有利于风险投资机构发展的财政补贴、税收优惠等财税激励引导政策，提高风险投资业务的预期收益率，逐步放开养老基金、信托、投行等多渠道资本进入风险投资领域的相关限制，推动风险资本的来源更多元、退出更便利。风险投资机构自身应提高规范运作能力，综合运用先进估值模型和风控模型，加强对投资对象的科学筛选。

构建更加“科创化”的资本市场体系

要心怀“国之大者”，构建更加突出服务科创特色的资本市场体系，支持科创板、北京证券交易所在准入标准、审查制度、转板机制及监管等方面进行“科创化”制度创新，更好地履行国家和时代赋予的支持并服务科技创新的重大使命。同时，发展更多的债务融资工具，探索科技企业融资的新型增信机制，优化科创企业债券发行的信用环境，针对科创企业融资特点，开发专门支持科创企业的债券产品。■

作者单位：中国社会科学院农业发展研究所

（责任编辑 植凤寅）