

“银行+创投”互相补位科创企业全生命周期融资——

## 资金精准“灌溉”仍存掣肘 业内建言建立风险补偿机制

证券时报记者 卓泳

近一年来,国内创投行业迎来了一批亲密的“新搭档”。在政策鼓励和转型升级双重驱动下,商业银行开始携手创投行业加速迈向一级市场,发挥信贷资金优势,与股权投资互相补位,共同助力科创企业全生命周期融资。

然而,尽管银行入局为科创企业融资带来新机遇,但在资金投向科创企业的过程中仍面临诸多掣肘。对此,业内人士建言,建立风险补偿机制,以破解相关痛点难点,促进银行与科创企业的深度合作。



如何破解银行在支持科创企业融资上的痛点难点?

### 业内建言

■ 建立风险补偿机制,地方政府可以设立专门的风险补偿基金,当金融机构对科创企业的投资出现损失时,可按照一定比例给予补偿。

■ 提供政策优惠,对金融机构投资科创企业的收益减免一定比例的所得税,提高金融机构的实际收益水平。

■ 加强科创企业的信用信息平台建设,整合企业的税务、社保、知识产权等信息,为金融机构提供全面准确的企业信用数据,降低金融机构的信息获取成本和信用评估风险。

■ 加强科技金融人才培养,鼓励高校开设相关专业等方式,培养和储备科技金融人才,为金融机构开展业务提供人才支持。

图虫创意/供图

政策也为银行参与科创企业融资提供支持。地方层面,安徽省五部门联合印发通知,鼓励商业银行、科创企业、创投机构探索长期合作金融服务模式,适用“先投后贷”“先贷后投”“边贷边投”等不同联动模式,进一步激发市场活力。国家层面,4月1日,三部门发布《银行业保险业科技金融高质量发展实施方案》,鼓励银行机构与各类投资基金加强信息共享和项目推介,探索全流程合作,开展“贷款+外部直投”等业务。

银行入局一级市场,既是支持科创发展,也

是不断挖掘优质资产,探索新的业务路径。中国银行深圳分行大湾区金融研究院高级研究员曾圣钧在接受记者采访时表示,创业投资基金、政府引导基金、产业投资基金等在筛选项目时通常有严谨的评估标准和专业的团队,能够挖掘出一批具有较高发展潜力和创新能力的科创企业,对于银行来说是潜在的优质资产。除此以外,在业务进行中,各类基金的参与还可以分担银行的风险,当企业出现风险时,一般股权投资者会先承担损失,从而降低银行信贷资金的风险。

元,贷款余额91亿元。

曾圣钧认为,银行资金规模大、稳定性强、成本低,能为中小科创企业提供稳定的债权融资渠道,支持企业固定资产投资和日常运营。创投机构则更关注企业长期发展潜力和技术创新能力,愿意投资早期或成长期的中小科创企业,他们不仅提供资金,还利用自身资源为企业提供战略指导、市场拓展等增值服务。

曾圣钧进一步解释道:“银行可以为创投机构提供配套贷款,当企业获得创投机构认可并获得股权投资后,银行对其发展前景更有信心,更易提供贷款支持。创投机构在银行对企业进行信贷评估时,凭借专业知识和经验,能为银行提供参考意见,降低银行信息不对称风险。”

但在直投业务上,银行一方面缺少专业人才,传统信贷业务人才难以满足专业投资分析、风险管理等需求,另一方面,科创企业发展不确定性高,技术迭代快,市场竞争激烈,银行在评估和控制股权投资投资风险方面面临较大挑战。此外,监管对银行资金运用有相应要求,限制了投资规模和范围。

如何破解银行在支持科创企业融资上的痛点难点?据记者了解,银行对科创企业进行授信中,部分贷款获得了一定的利率补贴,还有一些可纳入中国人民银行再贷款,可享受国家补贴。

除贴息之外,曾圣钧还提出几点建议:一是建立风险补偿机制,地方政府可以设立专门的风险补偿基金,当金融机构对科创企业的投资出现损失时,可按照一定比例给予补偿。二是提供政策优惠,对金融机构投资科创企业的收益减免一定比例的所得税,提高金融机构的实际收益水平。三是加强科创企业的信用信息平台建设,整合企业的税务、社保、知识产权等信息,为金融机构提供全面准确的企业信用数据,降低金融机构的信息获取成本和信用评估风险。同时,建立失信惩戒机制,对科创企业的违约行为进行严厉惩罚,营造良好的信用环境。四是加强科技金融人才培养,鼓励高校开设相关专业等方式,培养和储备科技金融人才,为金融机构开展业务提供人才支持。

■ 由于初创的科创企业风险较大,银行给予的授信额度通常在1000万元以内,贷款期限普遍不超过1年,虽然利率不算高,但由于贷款需要担保人,许多已经获得风投资金的初创企业再接受贷款的意愿却不尽相同。

也依然以企业的还款能力作为核心判断标准,包括确定授信额度和还款周期。”上述某股份制银行有关负责人表示。而对于参与外部直投来支持科创企业股权融资,该负责人表示,银行旗下投资公司会倾向于与头部GP合作来跟投项目。

无论是信贷还是直投,早期科创企业对银行而言,既存在机遇,同时也有不小挑战。曾圣钧指出,尽管政策鼓励银行“贷款+外部直投”,

### 1 银行加速入局一级市场

在政策支持与自身转型需求的驱动下,商业银行开始加入到科创企业的融资服务中。近期,宁波银行深圳分行发行了全国首张“创投人才卡”,为深圳创投人才打造“投、融、管、退”全链条解决方案。

宁波银行深圳分行在接受证券时报记者采访时介绍,针对创投机构,“创投人才卡”提供“4+3+1”投资生态服务体系,提供包括GP(管理合伙人)库、LP(有限合伙人)库以及项目库的三库资源,提供产业基金和项目管理系统的赋能。而针对被投的科创企业,该产品围绕其技术链、供应链、产业链设计方案,通过“人才贷、伙伴贷、订单贷、专保融、薪资贷”五大投贷联动产品为企业提供资金赋能;还通过链接上市公司、龙头企业和国家重点实验室为企业提供产业赋能。

记者梳理发现,去年以来,银行与创投行业合作的创新产品不断涌现。去年8月,浦东创投发布“创新贷”产品,搭建“创投+银行+企业”联动平台,而浦发银行也重点推介了“浦创孵化贷”,面向种子期、初创期、孵化期或已获得专精特新相关称号、高新技术企业的科技中小微企业发放信用贷款。

今年3月,中国银行北京分行与北京国有资本运营管理有限公司(简称“北京国管”)共同发布“中银科创产投贷”,该产品为北京国管管理的8只政府引导基金拟投或被投资企业提供配套融资支持,贷款金额与企业实际股权融资规模相适配,贷款期限最长可达5年,还设置了绿色通道优先审批,授信过程中的评估费等费用由银行承担,以此降低企业负担。

### 2 “债权+股权”合力护航科创企业全生命周期融资

对科创企业而言,不同发展阶段有不同的融资需求。宁波银行方面表示,初创期科技企业资金需求量与企业营收不匹配,没有固定资产可以抵押的情况下,按传统银行贷款以现金流核定授信额度的逻辑难以匹配,更多则需要依靠股权融资;在企业进入成长期或者成熟期,商业模式逐步稳定后,可逐步加强银行资金的补充,减少股权稀释,降低融资成本,维持更好的股权结构。

以宁波银行深圳分行此前服务的一家早期医疗器械企业为例,该行相关负责人介绍:“我

### 3 业内建言建立风险补偿机制

记者从多家创投机构了解到,如今商业银行都会与创投机构合作,以此获得相对优质的资产。而通过VC机构的股权投资,不少被投企业都获得来自银行不同额度的授信。但是,这些已经获得股权融资的企业,在接受银行贷款方面的意愿却不尽相同。

记者了解到,由于初创的科创企业风险较大,因此,银行给予的授信额度通常在1000万元以内,贷款期限普遍不超过1年,虽然利率不算高,但由于贷款需要担保人,许多已经获得一笔风投资金的初创企业再接受贷款的意愿不强。“获得风投资金的这类企业虽然相对优质,但恰恰也是因为账上资金充裕,贷款的积极性不高,甚至有时候银行会求着企业贷款。”某股份制银行有关负责人对记者表示。

深圳一VC机构合伙人也对记者表示,旗下被投资企业多数未接受银行贷款,“我们有一家企业借了款,但到还款的时候遇到了短期流动性问题,老板最终抵押了房产才把款还上”。该合伙人认为,初创企业处于资金持续投入期,还款能力不稳定,与银行的还款周期也不匹配,这也是很多初创企业对债权融资比较顾虑的原因。

事实上,银行在对企业的放贷过程中有严格的标准。“即便企业有知名投资人进入,我们

## 毅达资本董事长应文禄:行业趋暖 创投支持政策正逐步兑现

证券时报记者 李明珠

在日前举办的第19届中国投资年会上,围绕“分化浪潮中的投资新局”,毅达资本董事长应文禄发表《驭变图强——创投行业在全球格局变革中的进阶之路》主题演讲时指出,随着创投行业政策端的支持力度不断加大,许多政策在今年逐步落地,关于当前创投行业的发展态势,可以用“趋暖”来形容,整个行业正在迎来春天的气息。

对于今年行业的判断,应文禄曾表示,可以用“外紧内松”和“表冷内热”来概括:国际形势趋紧倒逼国内深化改革开放;表面经济数据承压,但内部产业结构调整和科技创新持续推进。

应文禄指出,行业的回暖体现在三个关键环节:第一,从资金端来看,资金来源变得更加丰富,资金属性越来越长期化和耐心化;第二,从投资端来看,热点频现、机会涌动。“今年开年以后,主流私募机构开始积极招兵买马,出手频率加快,一扫去年上半年的迷茫。科技投资向纵深发展,人工智能(AI)领域、机器人领域、智能驾驶领域等创新创业项目层出不穷,这些都为创投行业提供了丰富的投资标的。”应文禄说。第三,从退出端来看,监管环境正在逐步改善,监管层在退出机制方面展现出更加友好的态度,整个行业的生态正在发生积极变化。A股估值的重构也将为创投行业的退出奠定更好的基础。在全球资产配置的可比视角下,A股、港股的低估值优势叠加中国经济的长期增长前景正是获得外资机构重点看多的核心要素,中长期来看,中国资本市场依然有较大的增长空间。

应文禄指出,在看到机遇的同时,也要清晰地认识到,行业仍面临着一些问题。例如,在国有LP(有限合伙人)主导的情况下,如何吸引社会资本参与,防止挤出效应,平衡各方利益;退出通道方面,虽然有所改善,但退出通道仍需进一步拓宽,募投管退正向循环仍需进一步完善。在这样的背景下,如何更好地发挥创投行业支持

科技创新、产业升级、新质生产力培育的“血液”作用,也是需要深入思考和解决的问题。

如何在这种不确定性中做好确定投资,实现确定性发展,应文禄认为,可以从以下四个方面着手:

第一,定赛道,聚焦核心赛道。必须建立长期投资视角,千万不要被眼前的变化、眼前的黑遮住双眼。投资就是一场长跑马拉松,历史经验表明,多数突发事件的影响可能只是暂时的。从当前资本市场导向来看,无论是科创板、主板还是深交所、北交所,都对企业的科技含量提出了明确要求,缺乏技术支撑的企业已难有发展空间。因此,聚焦科技主赛道,特别是“AI+”等前沿领域,将是未来的主流投资方向。

第二,建生态,提升赋能能力。从过往单个项目投资转向生态系统布局,深入研究各行业的生态格局,将生态研究清楚后,再去识别里面的投资机会。产业链生态是创投机构的核心竞争力。

第三,把风控,强化风险管理。在现有的错综复杂的环境下,风控是一门学问,风控能力直接决定投资成败。

第四,穿周期,适应变化可持续。市场上没有成功的捷径,如果有,这种路径反而可能会成为一种风险。投资人需要根据形势变化动态调整策略,在进退之间保持平衡。只有经历了很长时间的产业周期和经济周期的变化,踩过很多坑,避过很多雷,投资人才知道这个行业有多么难做、多么惊险。变化是新常态,没有一成不变的成功法则,唯有不断调整打法,积累穿越周期的能力,才能在变化中实现可持续的发展。

应文禄强调,中国的发展历程反复证明,外部压迫不仅无法阻挡我们前进的步伐,反而会成为推动我们不断强大的动力。如今,新一轮的关税压力再度袭来,但基于过往积累的宝贵经验,我们有充分的理由坚信,依然能够挺过这一艰难时期,也以坚定的决心支持国家发展战略,在国家应对外部挑战、实现自身强大的进程中,留下属于创投行业的深刻印记。

## 基石资本董事长张维:用长期主义打造“耐心资本+大胆资本”生态

证券时报记者 李明珠

在日前举办的第19届中国投资年会上,基石资本董事长张维围绕“如何形成耐心资本与大胆资本”发表主题演讲。他表示,提出耐心资本和大胆资本本质上是要为科技产业服务。因为耐心资本加上大胆资本,就是“硬科技资本”、就是“创新资本”。耐心意味着长周期,大胆意味着愿意大投入并承担高风险,二者根本目的是为了追求高回报,而这正好与硬科技长周期、大投入、高风险、高回报的特点完美契合。

如何才能做到呢?张维指出,首先,要为创投基金提供长期资金,延长基金期限。从耐心资本和大胆资本的来源来看,长钱才能长投,大胆的钱才能大胆地投。近年来,政府引导基金等国有资本在募资产端中的地位愈发举足轻重,已成为私募股权投资基金最重要的“长钱”提供者。据相关机构统计,2024年,中国政府机构政府出资平台/政府引导基金合计对新募人民币基金的出资额占比达到44.4%,国有控股和国有参股LP(有限合伙人)的合计披露出资额占比达84.5%。

因此,国资LP的取向将直接影响GP(管理合伙人)的取向。有耐心的LP,方有耐心的GP;有大胆的LP,方有大胆的GP。倘若能在考核机制、出资机制上对引导基金进行松绑,包括提高失败容忍度、减轻短期考核压力、延长投资期限、提高出资比例等,无疑将能更好地营造鼓励创新的良好环境。

目前国家已经提出要“推动形成鼓励探索、宽容失败的创新环境”,同时,部分地区已经出台了“不以国有资本保值增值作为主要考核指标”“种子直投、天使直投项目最高允许出现100%亏损”“基金内单个项目最高允许100%亏损”等条例,行业在宽容失败上迈出了重要一步。

其次,要创造强大的财富效应,建立稳定的退出预期,关键在于实现IPO的常态化,构建完善的退出机制。张维强调,只有退出渠道畅通了,创新资本才能完成“募投管退”的良好循环,持续不断地助力创新。如果退出不顺畅,再投资纵然有心,也是无力。而退出不确定性比退出难度,更影响投资者信心。获取回报的确定性,对于投

资来说,至关重要。

IPO是中国股权投资市场最重要也是回报率最高的退出方式。据投中数据,2015—2024年,VC/PE(风险投资和私募股权投资)机构IPO方式退出的总账面回报是53056亿元,再根据退出回报率计算出其对应的总投资额是13682亿元,而这十年间的投资规模是136005亿元。如果忽略投资与退出的时间错位,非常粗略地计算一下,创投只有约10%的投资实现了IPO上市,算上账面回报,则能通过IPO收回39%的成本。而且,这里还只是账面回报,尚未通过减持落袋为安。

“因此,一方面,我们希望A股能实行更包容的上市机制,另一方面,希望中国股权投资市场的退出方式能进一步完善,开拓并购、S基金(私募股权二级市场基金)、股权转让等多元化的退出方式。”张维表示,“包容的上市制度必须辅之以严格的退市制度,中国资本市场的优胜劣汰还任重道远。”

在张维看来,资本市场只是形成耐心资本与大胆资本的一个直接影响因素,其最终还是要根植于整个社会生态系统。此前,张维曾发文指出“做多中国”的本质是创造有利于创新创业的社会环境,推动经济发展与科技进步。而企业家在经济与产业发展中具有不可替代的作用,因此,激发企业家精神、保护企业家信心,才是推动发展与进步的核心要义。

他还强调,民营企业家的信心来自对未来的良好预期,包括对政策、法律、营商环境、产权以及安全等各个方面的预期。而对未来的良好预期,来自法治社会,来自对民营经济坚定不移的支持,这些对于投资人来说也同样重要。

张维总结,实现股市长牛背后的关键因素是科技进步与产业升级,其核心密码是支持民营企业、培育和保护企业家精神,其底层逻辑是法治社会和市场决定论。由此才能真正形成耐心资本与大胆资本,才能真正“做多中国”。



创业资本汇  
ID: chuanyz