



## 增信？ 增信！

本报记者 谢慧

“能从银行借贷200万元资金，虽然额度不大，却是商业银行对小微企业信用的一种认可。”育才苑教育集团董事曹海涛说，接下来，他还要和杭州银行商谈500万元的增信额度，以及北京银行500万元的授信额度。

事实上，作为大型综合教育培训机构，育才苑属于典型的“轻资产”企业，由于缺乏信用等级和有效抵押质押物，从2007年成立之初，便一直靠自有资金周转来维持运营。直至2012年5月，博大创投为其注资1000万元，育才苑才迈出融资步伐。紧接着，曹海涛又以股权质押的方式从杭州银行贷款1000万元，充裕的流动资金，为企业扩容奠定了基础，公司目前在全国已拥有90多家培训中心。

贷款难一直是困扰小微企业发展的瓶颈之一，虽然近年来我国不断出台各种金融政策服务小微企业，而商业银行也逐步确立支持小微企业的思路，然而小微企业的信用缺失，却导致注重信贷资产安全及收益的商业银行贷款意愿普遍不强。因此，如何多渠道为小微企业增信，成为破解小微企业融资难的关键所在。

育才苑能得到股份制银行的授信，依托的是启迪控股提供的第三方平台，通过小微企业互助合作基金，形成“小微企业—信息和增信服务机构—商业银行”利益共享、风险共担新机制，在加入基金后，商业银行根据基金成员所缴的基金份额，放大10倍对其提供贷款。

“相对于传统的担保方式，互助合作基金具有提升额度、有效控制综合融资成本、不再需要抵押担保物等特点，不仅补足了小微企业信用缺失、信息不全的‘短板’，也有利于商业银行信贷资产结构的进一步优化。”启迪厚德投资管理有限公司投资总监杜鹏表示，通过互助合作基金，启迪将向注册在中关村科技园一区十六园范围内的企业或在北京市注册的高新技术企业提供近2亿元的贷款服务，目前，该基金已为多家科技型企业提供信用贷款2800万元。

根据要求，科技类小微企业向启迪控股的基金管理公司提交申请加入互助基金，通过启迪和银行的双重审核后，缴纳担保金、风险准备金及管理费即可进行信用授信，在授信期内，企业可以随时申请贷款，用于生产经营。

而日前发布的《国务院办公厅关于金融支持小微企业发展的实施意见》亦明确指出，着力强化对小微企业的增信服务和信息服务。不过，解决好小微企业的信用问题，仅仅依靠机构、商业银行的力量还远远不够，需要更多力量参与其中，并不断健全和完善增信机制。

“小微企业经营困难、融资难的问题并非近两年才出现，这一问题之所以无法从根本上得到解决，很大程度上与小微企业自身定位及经营战略等相关。”曹海涛认为，金融机构扶持的，应当是有生命力的持续创新型企业，小微企业只有修炼好内功，才能在资本大潮中激流勇进。

本版编辑 常艳军 姚进  
联系邮箱 jjrblm@live.cn

中关村是一片创业的热土。在这里上演了百度、联想等巨星出海成龙的国际大片，更天天演绎着科技型小微企业化茧成蝶的真实故事。

# 蓝贝望之“望”

本报记者 齐平 谢慧

## 不能总是“吭哧吭哧”

一踏进蓝贝望生物医药科技股份有限公司那栋红白相间的三层小楼，立刻就闻到新鲜的来苏水味道。楼道里依次排开的合成、分析、制剂、压片等实验室里，满满当地摆放着各类仪器：模仿生物合成的二氧化碳培养箱、精度为十万分之一克的天平……其中最贵的是高效液相色谱仪，每台38万元，目前实验室配备了7台。

在董事长温光辉的办公桌后，悬挂着一幅字：守正出奇。这是成立10年的蓝贝望的经营理念，更是他创业近30年的心得。

温光辉觉得自己和中关村有缘。1985年，温光辉大学毕业后，就在位于中关村的一家医药科技公司工作。1991年开始，一心想做实业的温光辉毅然奔赴深圳，跑外贸、倒腾房地产、买卖保健品，但都不了了之。

留下的教训多数时候和钱有关。比如他自己形容的第一次创业的最后一次尝试，是看别人卖保健品赚钱，也开发了一种“鹿王酒”来卖，结果因为不懂销售渠道，又没那么多钱打广告，最后，把几次做生意攒下的100多万元赔光，又回到了打工者的行列，回到了中关村。

但这次显然他开始更多地考虑今后的发展方向，有意识地选择了一家医药公司，并主持成立了新药开发部。他有点得意地说，

在他“主政”期间开发的一种药，到现在还为那家公司带来每年2000万元的收入。温光辉渐渐摸清了研发行业的门道。

2003年，温光辉又开始创业，注册成立蓝贝望医药有限公司。当时有个客户付了20万元的预付金，他们拿出了10万元作为注册资金。蓝贝望的股东到现在为止依然只有当初的3位创始人——温光辉本人、专长于技术的宛六一和后来成为温光辉妻子的李春红，分别持股48%、32%和20%。

直到现在，蓝贝望也未彻底摆脱缺钱的景况。有限的资金不得不算计着用。成立之初，他们租了一所医药大学的实验室，不到60平方米的面积，每月就要花上6000元，但想到可以租用学校实验室仪器，节省了一笔硬件开支，咬咬牙也就接受了。可后来由于校办房拆迁，他们又不得不另觅他地，在京蒙高科产业园租用了一间200平方米的实验室，同时公司扩容至12人。

温光辉记得，有一次他邀请几位外地客户来实验基地看看。结果，来访者脸上掩饰不住的失望之情，让温光辉很受刺激，下决心花大功夫改善实验条件。

“对于从事化学药品研发外包服务的企业来说，实验室、仪器和研发人员，这可是3条生命线。”2011年10月，蓝贝望搬

到现在所在的地方，空间宽敞多了。

“攒一点钱就买仪器，攒一点钱就买仪器。为了有个像样的实验室，我们折腾了10年。”温光辉笑言，这种靠自身积累的发展，只能是“吭哧吭哧”，不能快速抓住机会做大。目前从事化学药品研发外包服务的企业数量众多，服务质量参差不齐，行业内并未出现“领头羊”企业。“这个市场的潜力是巨大的，关键是看谁跑得快。”

其实早在2007年，温光辉就知道有个“新三板”了。但那时候他们还在为生存爬坡过坎，“净瞅着眼前的单子”，其他的根本无暇顾及。直到2012年9月，经一位朋友引荐，温光辉参加了中关村企业信用促进会主办的一次座谈会，开始了解新三板的有关规则，接触到一些证券公司、商业银行。随后，中原证券登门拜访，开始商讨蓝贝望的挂牌事宜。

2012年12月，公司第一次增资，注册资本增加至90万元，并以经审计的账面净资产为依据整体变更设立股份公司，更名为“北京蓝贝望生物医药科技股份有限公司”，同意有限公司经审计的账面净资产中的500万元折为公司股份总额500万股，每股面值1元。又经过近半年的筹备，今年7月5日，蓝贝望正式挂牌“新三板”。

## 【点评】中关村资本市场研究会秘书长许素友

新三板的开启，为数以万计的成长型小微企业提供了机遇。与主板市场相比，在新三板挂牌给企业带来的更主要是综合融资能力的提升。比如通过定向增发融资，一批高科技企业获得了发展急需的资金；比如由于券商对其进行尽职调查，更容易得到银行的贷款；再比如不排除未来有转板的可能。目前，各地都对企业到新三板挂牌有各种鼓励措施，有的还实行100万元至200万元不等的补贴，基本可以覆盖企业挂牌的各项费用。对于渴求发展机遇的小微企业来说，新三板是个值得考虑的融资渠道。

## 新三板开启的新蓝海

虽然登陆新三板后还没有融入一笔资金，但获得资金的前景开始变得清晰：已经有十余家券商、创投公司向蓝贝望表示了投资意向，还有一些股份制银行主动上门提供贷款。

“不管怎样，融资渠道不断拓宽，企业也就有了做强做大的动力。”温光辉说。

近年来蓝贝望利润基本上每年翻番。尤其是最近一期每股高达48.9元的收益，使之一时成为热议的话题。

“其实这是按我们去年只有10万股的股本计算得出的，按现在的股本计算应该是0.98元。”但蓝贝望的高速增长是不争的事实。截至上半年，今年公司净利润已近400万元，预计全年将实现1000万元。

最近，温光辉以股权质押的方式从一

家股份制银行贷款200万元。温光辉说，与国有银行相比，股份制银行的机制更为灵活。比如他这次贷款采用的是“见贷即保”的方式，也就是蓝贝望确定额度后，再由北京银行自行寻找相关担保公司。

不过，他认为银行贷款额度毕竟有限，不能满足企业快速扩张的需求。此时的蓝贝望早已不满足于添置足够的实验室仪器，而有了更加宏大的计划：以广州、成都、西安等省会城市为基点，建造4个与目前的北京蓝贝望同等规模的实验室，同时拓展其周边药厂销售网络。初步估算，大约需要一个亿的启动资金，这是银行贷款无法满足的。对于一些新三板挂牌公司采用过的定向增发融资方式，温光辉认为，在蓝贝望利润连年高速增长的情况

下，定向增发有点“划不来”。

出让股权换取发展的资金也在考虑之中，只是“价格谈不拢”。有创投表示愿意注资1000万元并占股10%。但按照温光辉的估算，公司今年净利润将达到1000万元，与之对应的股票市值应为1.5亿元，而多数创投机构只愿给出1亿元的估值，谈判经常陷入僵局。

可以考虑的融资方式还有股权质押，这通常被视为新三板建立服务小微企业的小额、快速、灵活的融资机制的出路之一。尽管一直以来，股权质押融资因其风险较大，使得银行在面对一些无资质或无抵押的小微企业时，贷款审批更加严格，不过业界对此普遍比较看好，新三板正酝酿股权质押和回购式证券交易。

## 【点评】德邦证券分析师郑一宁

新三板的推出和扩容从根本上讲对于监管层是希望丰富我国的资本市场，形成多层次的交易市场。新三板可以成为中小企业实施定向增发、引入新投资者、进行股权转让的重要交易平台，进而为风投机构带来更多投资机会。

从目前发展来看，新三板得到了风投机构的关注，不过这类机构对新三板的态度冷暖各一，还尚未形成气候规模。

## 融资两难如何化解

最近温光辉比较看好的方式是发行私募债，但这条路也并不顺畅。

所谓中小企业私募债，是指中小微型企业在中国境内以非公开方式发行和转让，约定在一定期限还本付息的公司债券。截至今年6月底，中小企业私募债试点范围已扩大至22个省，沪深交易所共接受311家企业发行中小企业私募债备案，备案金额达413.7亿元。

业内普遍认为，经过新三板上市的规范

过程的企业，最适合成为私募债的发行主体。但温光辉研究了许多相关政策后发现，“要发行私募债，我们眼下还达不到‘注册资本不低于人民币1000万元的企业法人’这一项审核标准。只能等到明年，用公司今年的盈利把注册资金增至1500万元。”

一边是亟待活血资金的蓝贝望，一边是闻风而来的投资方，如何“守正出奇”地下好资金这盘棋，温光辉很挠头。

“尽管如今经营蒸蒸日上，公司却也时

## 【点评】申银万国分析师孙婷

与传统公司债、中期票据和短期融资券相比，中小企业私募债对发行主体的盈利能力和募资投向都没做具体要求。监管部门也对发行承销给予了较大空间，变核准、注册制为备案制，且其发行规模不受限、期限相对短融等工具较长，是中小公司获得中长期资金的有效途径。

常面临资本匮乏的掣肘。”温光辉坦言，药品研发周期长、投资大、风险高，依靠公司的自有资金很难支撑公司开展更多研发项目，形成更大规模、更高水平的研发能力。此外，由于资金规模有限，公司迟迟没有组建一支强大的营销团队去开发更多的高端客户，从而制约了发展速度和规模。

温光辉的打算依然是将来有一天登上创业板。目前，他们公司已经在准备未来对其他核心技术人员实施股权激励。



平心而论

## 谁能听懂梦想

齐平

股权融资、应收账款质押、知识产权质押、质抵押相结合、企业联保……这么多令人眼花缭乱的名称，与其说反映的是金融创新服务的丰富多彩，不如说反映的是科技型小微企业融资的一波三折。

每个小微企业诞生时，都有一个创业、成长的梦想；每个小小梦想的落地生根，都需要资金的助力。但现实的尴尬在于：越是企业资金使用的边际效益大的时候，越是它缺钱的时候。

据统计，中关村海淀园约8500户初创型小微企业，获得专做小微业务的特色银行机构信贷支持者不足3成。就连打着“天使投资”旗号的资金，也青睐那些临近上市、可以快速套现的企业。

从市场化的角度来看，这些选择无可厚非。但按照这个逻辑，中国很难产生微软和苹果这样的企业。

也许有必要审视贴在小微企业身上的“低回报、高风险”的标签。在美国，投资种子期、初创期小企业的天使基金收益率普遍在数十倍，这样的回报不可能在任何一个成熟期的企业身上看到。

初创期的科技型小微企业，就像涉世未深的少年，有的是打拼的激情和一些也许有价值也许没价值的想法。能够抵押的惟有未来，能够讲述的只是故事。以静止的眼光看，这样的“轻资产客户”的确让人担心。

但如果加入时间的变量，成长是足以化解风险的因子。以长远眼光看，科技型小微企业不可限量的发展前景，就是给有眼光者的丰厚回报。谁能听懂梦想，谁就能分享未来。天使基金之为“天使”，不仅因为其对失败的包容度，更可贵的也许在于洞察未来的智慧。

谁也不能否认，小微企业作为吸纳就业的稳定器、市场经济的活力源，是实体经济的重要组成部分，科技型小微企业更是建设创新型国家的主角。帮助这些有创造力、有发展前景的年轻企业圆梦，各方都应有所作为。比如在政策层面，应加快完善信用体系，引导小微企业注重自身信用记录和信用表现；应推进差异化监管，提高对小微企业不良贷款容忍度；应适当加大对涉小微企业金融的风险补偿等等。

而解决小微企业融资难，更大的潜力释放还要来自金融业的改革。银行的嫌贫爱富、风投的急功近利，只有在资金供给垄断的卖方市场中才能大摇大摆地存在。

当下，政府的有形之手，应更多用在拆除金融业准入壁垒、加快金融市场培育，尽快建成支持创新的融资多元渠道。唯此，才有望以利率市场化等金融改革倒逼出金融机构的风险识别能力和自主盈利能力，小微企业的梦想也才会被更多人听懂。