



畅通创业融资渠道

智库圆桌 (第二十期)

本期嘉宾

主持人

创投市场聚焦“硬科技”

主持人：当前，我国创业企业投融资市场呈现哪些特点？

戴宏伟：我国创投市场经过前几年的蓬勃发发展期，开始进入整合期。总体来说，我国现阶段的创业投融资市场呈现出以下三个特点：

第一，资金向头部企业集中。各行业的头部企业基于品牌影响力、过往优秀业绩等原因更易获得资金方的青睐，越来越多的资金向优质企业和优质项目集中；大量腰部及以下企业融资难度不断增大，因此对中小微企业融资困难需给予更多关注。

第二，民间资本表现亮眼，“云服务”开始发力。随着双创的不断深入，大量民间资本进入创业市场，天使投资、创业投资、互联网金融等投融资服务快速发展。市场化、专业化的民营创业孵化机构不断涌现，为创业企业提供投资路径、交流推介、培训辅导、技术转移等增值服务。疫情期间，很多众创空间还借助互联网、大数据等新技术，为创业企业提供“云上”服务。

中央财经大学经济学院教授
北京市长城企业战略研究所副所长
中国社会科学院财经战略研究院副研究员
中科创星(中科院西安光机所创业孵化平台)创始合伙人

戴宏伟
武文生
蒋震
米磊
孙世芳

经济日报社编委、中国经济趋势研究院院长

创业投融资市场参与主体更加多元。伴随着天使投资的兴起，一批成功的民营企业家转型做了投资人，成为天使投资的主力军，互联网平台企业也成为创业投融资市场的重要主体。

“孵化+创投”成为创业服务机构发展的重要方向。创业服务机构通过提供专业资源对接、搭建天使投资网络等方式持续强化服务能力，实现自我“造血”功能，成为支持创业企业发展的专业力量。

米磊：总体来看，受新冠肺炎疫情的影响，投资市场自2019年以来持续降温，各大机构出手变得愈发谨慎。市场上还活跃的、能投资的机构数量及总体投资的项目都有所下降，这让企业获得融资的机会变少了。

另一个变化是前期热点投资领域有所降温，新兴投资热点出现。随着互联网红利消减，模式创新也不再被资本追捧。在保障国家战略安全、促进产业链自主可控发展、加快关键技术环节国产化替代步伐的背景下，“硬科技”成为各大投资机构的重点关注名单，“硬科技”企业成为资本追寻的对象。同时，各地政府也加大对“硬科技”项目或企业的扶持力度，以投资牵引落地、以政策吸引落地，通过土地配套、厂房代建、人才补助等多种方式予以支持。

有形资产担保，而通过知识产权进行质押融资或者信用融资的需求又难以得到满足。

三是投资机构短期业绩诉求和创投企业长期资金需求存在矛盾。创业企业的成功往往是中长期积累过程，而部分金融机构的业绩考核倾向在短期内出成果，资金供给短期化倾向较为明显，与创业企业的长期资金需求形成“错配”。

米磊：当前，科技领域成为投资关注热点，但专业科技服务机构缺乏是制约该领域投融资一个突出问题。

对科技型创业企业来说，初创人员基本都是科研学者，不善于分辨机构、识别条款、厘清投资目的等细节问题，需要专业人员协助。同时，科技型创业者普遍存在对市场认知不完备，难以准确表达技术应用与市场产品之间联系，对契合自身的商业模式比较模糊等问题，就更难以取信于投资机构。

从投资机构角度来看，目前多数投资机构并不具备对技术前沿与发展方向的分析判断，无法把握科技型创业企业的发展趋势；同时，投资机构现有对收益的考核模式难以匹配科技型创业企业的营收发展路径。

模来减免所得税或者进行退税。

另一方面，政府要支持构建科技创新专业化服务体系。越来越多的创业企业源于高校或科研机构，很多创业者本身就长期从事研究，如果金融机构想做到“去伪存真”、精准提供融资服务，必须从源头了解科技创新成果、创业项目的形成过程，甚至向前延伸至基础创新环节。做到这一点，仅仅依靠金融机构自身是难以胜任的，因此需要支持构建科技创新专业化服务体系，作为创业企业融资的前置环节，让专业的人去做专业的事。

武文生：建议鼓励面向创业型、科技型、实体型企业提供特色服务的民营银行、科技支行等金融机构发展。建议支持资金实力较强的企业向科技型中小企业投资，在赋能创业企业成长的同时，加快新业务的培育，实现传统业务的换道超车。建议针对不同阶段创业企业条件、特点和融资需求，创新多样化金融产品。发挥好创业投资引导资金、天使投资对于初创企业融资的作用，并制定创业投资企业风险补贴政策。针对商业模式清晰、快速成长企业的融资需求，通过搭建贷款担保平台、组织发行企业债券、开展信用贷款试点等方式破除担保难、贷款难问题。

米磊：针对科技创业企业，在顶层设计上应打造成果转化的“运河体系”来连接技术和资本，推动“创新链、产业链、资本链”三链融合。

从政府角度建议发挥银行、保险、国家大基金大体量的优势，去支持、扶持例如中科院科技成果转化母基金、科技类专项基金等，再由这些专业化的基金投向“硬科技”创业企业。同时，为企业顺利将“技术创新”转化为“产业成果”创造条件，如政策加强专利权保护；引入保险基金来支持关键核心产业链的下游企业采用国产材料、设备进行替代生产等。

创业企业调查数据深度研究课题组

知识产权质押融资需求增加

资金供需存在不匹配

主持人：新环境下，制约创业企业融资的瓶颈有哪些？

戴宏伟：从创业企业自身条件看，创业企业产业优势不明显，市场目标不明确等问题仍然突出。

据调查，当前多数创业企业在产业内不具备明显优势，在企业规模、市场占有率、技术研发等方面处于不利地位。此外，部分企业还存在对所在领域的市场集中度、产业行情、技术前景等调研不够的问题，部分企业内部控制制度不健全，财务管理不规范，不能向投资机构提供真实、准确、完整的信息，更难获得银行及其他投资机构的青睐。

从政策支持方面看，财税政策的扶持效果不明显。国家虽然对创业企业的发展高度重视，但针对性的政策不多，且部分出台的支持政策与创业企业的融资需求不完全对称，能够真正享受到服务的创业企业比例很小。进一步来说，政府的财政补贴仅仅是企业辅助性的融资方式，不能从

根本上满足企业的融资需求。另外，由于征信系统不开放，非银行借贷方式的信审成本过高，影响了创业企业的到款速度和手续费。

蒋震：从调研情况来看，主要包括三个方面问题。

一是创业企业在全生命周期不同阶段的融资结构需要优化，当前市场普遍存在的创业投融资机构偏好“投后不投前”的问题。企业在不同阶段面临的风险和收益是严重不平衡的，在产品或技术研发的初创期，风险大、收益小甚至无收益，最需要支持的时候却最难获得融资；在产品或技术已经被市场广泛认可的成长期或成熟期，收益增长迅速、规模可观，备受金融机构青睐，众多机构跟着投、抢着投。这在一定程度上存在资金的浪费。

二是当前融资体系以有形资产作为主要融资担保依据，成为创业企业融资“痛点”。创业企业存在有形资产规模小、人力资本和知识产权密集的特点，一般来说，企业无法在创业前期提供足额的营收发展路径。

从根本上满足企业的融资需求。另外，由于征信系统不开放，非银行借贷方式的信审成本过高，影响了创业企业的到款速度和手续费。

蒋震：从调研情况来看，主要包括三个方面问题。

一是创业企业在全生命周期不同阶段的融资结构需要优化，当前市场普遍存在的创业投融资机构偏好“投后不投前”的问题。企业在不同阶段面临的风险和收益是严重不平衡的，在产品或技术研发的初创期，风险大、收益小甚至无收益，最需要支持的时候却最难获得融资；在产品或技术已经被市场广泛认可的成长期或成熟期，收益增长迅速、规模可观，备受金融机构青睐，众多机构跟着投、抢着投。这在一定程度上存在资金的浪费。

二是当前融资体系以有形资产作为主要融资担保依据，成为创业企业融资“痛点”。创业企业存在有形资产规模小、人力资本和知识产权密集的特点，一般来说，企业无法在创业前期提供足额的营收发展路径。

蒋震：应坚持政府正确引导、市场有效运作、政策精准支持的基本理念，推动有效市场和有为政府更好结合。

三是推进企业信用体系建设。依托国家企业信用信息公示系统和小微企业名录，建立完善小微企业数据库以及企业信用档案，按照企业信用等级给予相应补贴；完善个人和企业征信系统，为

模来减免所得税或者进行退税。

另一方面，政府要支持构建科技创新专业化服务体系。越来越多的创业企业源于高校或科研机构，很多创业者本身就长期从事研究，如果金融机构想做到“去伪存真”、精准提供融资服务，必须从源头了解科技创新成果、创业项目的形成过程，甚至向前延伸至基础创新环节。做到这一点，仅仅依靠金融机构自身是难以胜任的，因此需要支持构建科技创新专业化服务体系，作为创业企业融资的前置环节，让专业的人去做专业的事。

武文生：建议鼓励面向创业型、科技型、实体型企业提供特色服务的民营银行、科技支行等金融机构发展。建议支持资金实力较强的企业向科技型中小企业投资，在赋能创业企业成长的同时，加快新业务的培育，实现传统业务的换道超车。建议针对不同阶段创业企业条件、特点和融资需求，创新多样化金融产品。发挥好创业投资引导资金、天使投资对于初创企业融资的作用，并制定创业投资企业风险补贴政策。针对商业模式清晰、快速成长企业的融资需求，通过搭建贷款担保平台、组织发行企业债券、开展信用贷款试点等方式破除担保难、贷款难问题。

米磊：针对科技创业企业，在顶层设计上应打造成果转化的“运河体系”来连接技术和资本，推动“创新链、产业链、资本链”三链融合。

从政府角度建议发挥银行、保险、国家大基金大体量的优势，去支持、扶持例如中科院科技成果转化母基金、科技类专项基金等，再由这些专业化的基金投向“硬科技”创业企业。同时，为企业顺利将“技术创新”转化为“产业成果”创造条件，如政策加强专利权保护；引入保险基金来支持关键核心产业链的下游企业采用国产材料、设备进行替代生产等。

构建专业化服务体系

主持人：对于改善融资市场环境，提高创业企业在资本市场融资效率方面有哪些建议？

戴宏伟：一是推进中小商业银行建设，进一步拓宽融资渠道。创业企业是整个企业体系中比较特殊的部分，银行体系应该提供更具针对性的服务。

如福建福州市人社局、财政局联合中国邮政储蓄银行共同推出融资服务，加大创业担保贷款投放力度，为贷款对象提供“一站式”服务，帮助创业人员解决资金困难，符合条件的个人最高可申请30万元创业担保贷款，小微企业最高可申请500万元，个人可享受财政全额贴息，小微企业享受50%财政贴息，类似的经验值得推广。另外，在部分地区进行创业企业银行及中小商业银行试点，进一步探索多元化的融资渠道。

二是搭建创业企业投融资信息平台。鉴于投融资双方信息不对称的情况，国家应基于互联网技术与大数据，搭建创业企业与投资方的信息平台，推动信息共享，加强信息沟通，增强投融资效率。

三是推进企业信用体系建设。依托国家企业信用信息公示系统和小微企业名录，建立完善小微企业数据库以及企业信用档案，按照企业信用等级给予相应补贴；完善个人和企业征信系统，为

数据来源：
经济日报社创新创业
调查（二期）