



昆仑银行 产融结合

探索



■ 赵奎 等编著

石油工业出版社



昆仑银行产融结合探索

赵奎 等编著

石油工业出版社

内 容 提 要

本书系统梳理了国内外关于产融结合的文献综述、理论探讨与重点案例,分析了国内外能源金融的发展状况,在对昆仑银行外部发展环境和内部发展现状进行深入分析的基础上,提出昆仑银行未来发展的总体战略思路和对策建议,并对发展的约束条件进行了分析。

图书在版编目(CIP)数据

昆仑银行产融结合探索 / 赵奎等编著.
北京:石油工业出版社,2015.3

ISBN 978-7-5183-0689-3

I. 昆…

II. 赵…

III. 商业银行—金融产品—金融投资—研究—中国

IV. F832.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 051490 号

昆仑银行产融结合探索

赵奎 等编著

出版发行:石油工业出版社

(北京市朝阳区安华里二区 1 号楼 100011)

网 址:www.petropub.com

编辑部:(010) 64523604 发行部:(010) 64252978

经 销:全国新华书店

印 刷:北京中石油彩色印刷有限责任公司

2015 年 3 月第 1 版 2015 年 3 月第 1 次印刷

710×1000 毫米 开本:1/16 印张:20.5

字数:350 千字

定价:58.00 元

(如发现印装质量问题,我社营销中心负责调换)

版权所有,翻印必究

目 录

产融结合热点现象的观察与思考.....	1
一、产融结合现象的源起.....	1
二、产融结合的客观动因及主要作用.....	2
三、产融结合发展的内外部环境条件.....	5
四、国内产融结合实践中有待探索的重点问题.....	12

产融结合具体结合形式的探讨	14
一、发挥资本的终极纽带作用，构建适宜的股权结构和机构布局.....	14
二、发挥产业集团跨界优势，打造产融结合公共资源平台.....	17
三、发挥集团协同效应，构建市场机制基础上的内部资源共享平台.....	19
四、直接服务于实体主业金融需求，以产促融，以融助产.....	21
五、参与客户资源共同开发，构建产融结合综合竞争力.....	23
六、建设跨界的产融结合专业队伍，是可持续发展的根本保证.....	25

产融结合之产业主体和金融主体的选择	27
一、关于实业主体.....	27
二、关于金融机构主体.....	32

产融结合的几个认识误区	35
一、实业企业集团办金融，是要为自己融资服务.....	35
二、实业企业集团办金融，是要替代现有的金融服务机构.....	36
三、实业企业集团办金融，风险一定会跨界传导叠加.....	37
四、企业集团办金融，会导致实体产业空心化.....	38
五、产融结合的金融机构的股东应该承担无限责任.....	39

昆仑银行产融结合特色发展情况的报告	41
一、昆仑银行产融结合的发展背景.....	41
二、昆仑银行产融结合的探索与实践.....	42
三、发展中的主要体会.....	46
四、政策探索与建议.....	48

昆仑银行产融结合差异化金融服务模式	51
一、初期成长：摸着石头过河.....	51
二、深入挖掘：精细化产业链金融.....	52
三、专业服务：打造细分市场专业品牌.....	57
四、稳健经营：防范产融结合风险.....	59

产融结合背景下的昆仑银行发展战略研究	61
一、产融结合的文献综述与理论探讨.....	61
二、国内外产融结合的实践考察与案例分析.....	93
三、国内外的能源金融发展状况分析.....	231
四、昆仑银行的发展环境及总体战略.....	254
五、关于发展战略实施的约束条件分析.....	304
参考文献.....	313

产融结合热点现象的观察与思考

产融结合在中国是个新事物，也是当前的一个热点现象。产融结合的动因具有经济组织和经济体发展的内在规律，产融结合的生命力源自资源配置的协同性和对产业进步的适应性，产融结合的有序发展需要公司治理、业务创新、经营模式、监管环境的保障。本着开放的态度，社会各界应当站在促进中国经济参与国际化竞争的角度，以更广阔的视野观察产融结合现象、讨论产融结合问题、促进产融结合实践，扬其长、避其短，发挥积极作用。产融结合的话题很多，本文重点探寻产融结合的规律性机理，讨论实践层面宏观性的主要问题。

一、产融结合现象的源起

近几年，产融结合在国内成为一个热点现象，其标志主要是多家大型央企投资控、参股金融机构，还有不少央企正在筹备兴办金融机构。央企办金融的势头正健，所持牌照也逐步增多，有的央企金融板块旗下已经汇聚了商业银行、信托公司、金融租赁公司、保险公司、证券公司、资产管理公司、基金公司等，国内主要的金融牌照已经基本齐全。虽然金融牌照在国内管制较严，甚至有些金融机构的牌照已经成为稀缺资源，可是央企办金融的冲动有增无减。有些企业虽然不是央企，但因具有较强的产业背景和资本实力，企业也在积极兴办多牌照的金融业务。我们可以将这种实业企业与金融企业紧密结合的现象，概括为产融结合。

国内探讨产融结合问题，一般会首先引用美国通用电气公司（General Electric Company，简称GE）的案例。通用资本服务公司（GE Capital Service Inc简称GE Capital）的成功起到了巨大的示范作用，成为大型实业企业兴办金融业务的效仿对象及阐述主观理由的重要论据。在讨论产融结合话题时，除了GE之外，还有卡特彼勒、三菱、德隆、国家电网、中国石油集团、华润、海航等企业办金融的案例，也时常被引用和对比。

其实，产融结合的内涵更多的是实践领域的活动，还没有形成普遍一致性的理论定义，即使在实践领域也并非单一主体或者单一业务间的对应关系。产融结合的源起及演变有其多样性和复杂性的一面，并非单点发生后沿着单一线性轨迹演变，而是在不同的经济体环境下不断创新的相对独立的过程。因此有的学者将其分类为不同的模式，如按照经济体划分为美国模式、德国模式、日本模式、韩国模式等，按照主从关系划分为实业控股金融模式、金融控股实业模式、实业与金融交叉持股模式等。这些分类为我们观察和研究产融结合现象提供了一些有益的参照系和分析框架。

我们认为产融结合的内涵与外延比较宽泛，且处于开放式演进之中，难以将其固化为某几种形态进行分析和研究。所以本文的重点不是梳理和试图建立分类模式，而是力求结合中国当前一些有代表性的现象，探讨实践层面需要重点关注的问题。

二、产融结合的客观动因及主要作用

一切经济活动皆有目的和动因。企业是功利性的经济组织，在经营活动领域具有趋利避害的主观动机。实业企业的主业自然是其熟悉的实体产业领域，但实业企业参与甚至主导、主办金融业务，业务跨度很大，存在一定专业性困难是必然的。为何实业企业愿意付出这个代价而兴办金融业务呢？只能归结为战略目的。一时冲动和赶时髦都不足以支撑这种活动的普遍性和持续性。

从国内外已有实践案例可以做出共性归纳，产融结合客观上符合经济体及经济组织发展的规律。实业企业办金融的战略目的可以概括为三类：一是追求实业企业资金综合成本最低；二是保障实业主业更好地发展；三是与实业主业共同优化行业生态。这是产融结合模式的积极作用，也正是其生命力之所在。

（一）实业企业发展壮大到一定程度，追求资金综合运营成本最低成为其重要内生动力之一

办金融的实业企业一般都较大，小企业很难办金融。所谓“大”的含义，主要包括经济体量大、业务门类多、经营地域广、组织结构复杂。这种实业企业的资金筹集和投放总量大，金融需求渠道及形式多样，运行链条长，内外部交易环节和主体多。这对实业企业特别是集团化经营的企业统筹配置资金提出了艰巨的挑战。如何降低交易成本、减少流转环节、提高运行效率、增强安全稳定性、优化结构、分散风险等，成为大型实业企业资金管理必须考虑的因素。

问题一旦清楚，解决问题的对策也就可以逐步找到。范围经济学告诉我们，经济组织内部交易成本低于经济组织外部交易成本。因此，实业企业自办金融业务或者金融机构成为现实的选择。资产多元化配置原理表明，提供资金或资金替代品功能的金融服务，如果实现多样化配置，可以发挥优化结构及分散风险的作用。因此，兴办多牌照的金融业务比兴办单一牌照的金融业务更有利，一定程度上比“一对多”式的多家金融机构分散谈判、结盟合作有利得多。财务公司具有大司库作用，为实业企业内部资金集中管理提供了强大支持，这已经成为业内共识。银行、信托、租赁、资产管理公司之间协同配合，提供更加多样化的金融产品，统筹资金或资产运营，可以提高集团资金经营价值。

因此，大型综合类产业集团主导兴办多牌照的金融业务，具有其内在的战略动因。这种动因是企业发展到一定阶段和一定程度后的客观要求，具有一定的必然性。

（二）保障实业主业获得更好发展，是实业企业对主办金融业务的直接要求

GE兴办金融之初，是为了扩大其设备的销路，促进实业的发展。某些客户需要GE的设备，由于其即期支付能力不足，但是长期发展看好，具有长期合作条件，于是GE通过其金融企业向客户借贷资金，促进了设备的销售，保障了主业在较长经营周期内的持续发展。现在广泛的汽车金融租赁业务，其原理也是发端于此。

日本的实业企业和金融企业互相参股是普遍现象，这种模式加强了金融企业对实业企业的支持，也增强了实业企业对金融服务的促进，提高了国民经济中实体产业和金融产业两大领域的合作稳定性，对日本20世纪七八十年代经济的腾飞具有重要的推动作用。

实业企业自办金融助力实体业务，具有服务对象的特定性，并非所有的业务都必须如此。其主要适用于社会金融机构不能、不愿服务或服务成本高的业务领域，通过自主兴办的金融服务，在熟悉行业运作背景的情况下，自觉规避风险，追求特定目的，提供有效的金融服务。例如中国石油集团的海外业务，由于具有高度的政治敏感性、行业风险性及专业技术特殊性，一般的社会金融机构存在服务盲区，对项目风险评估的专业化力量不足。在这种情况下，中国石油集团主办的金融机构就可以发挥特殊的重要作用，有效保障油气主业的国际化经营。

自办金融业务助力实业，并非全面拒绝外部金融服务。外部金融服务机构具有其自身的特定优势。大型综合类实业企业应从集团层面统筹考虑自办金融业务的服务范围和对象，只有在特定领域、特定对象、特定业务范围内，才能体现实业企业主办金融机构的优势，与社会金融服务机构形成优势互补的金融服务保障体系，应避免与社会金融机构盲目竞争，避免造成经济社会的重复建设。

（三）金融机构与实业企业共同促进客户价值提升，是产融结合的高级形态

大型综合类产业集团上下游产业链条长，服务商及客户众多，从数量上

看，中小企业居多，但也有不少大型企业。因此，大型综合类产业集团的辐射带动效应，与单体中小型实业企业具有巨大差异。大型综合类产业集团具备带动整个行业升级的能力，这既是大型综合类产业集团的影响力和优势，也是对国民经济发展的责任。大型综合类产业集团周围已经形成了产业生态集群的现象。

大型综合类产业集团及其兴办的金融业务，聚集了种类多样、产业形态相关、数量众多的客户群体。产融结合不仅仅是“以产促融，以融助产”的单一对应关系，如何共同面向集团外的社会客户提供综合服务，是产融结合企业集团发展到一定程度后需要考虑的，也是产融结合趋于成熟的表现。以产融结合的运营模式，向“产”和“融”共同的客户集群提供综合服务，既有利于这些客户群体的经营，满足其多方面的需求，也有利于产融结合企业进一步挖掘客户价值，增强协同能力，获得增值回报。

目的决定行为，产融结合是个中性概念，并不必然意味着成功或失败。共同挖掘客户资源价值，是产融结合企业集团提升经济效益的重要来源，但其积极作用并不仅限于此。由于大型产业集团的龙头带动作用，其经营形态与国家产业导向具有内在的一致性，发挥主办金融机构的协同效应，将会对整合产业生态集群产生正面积极影响，促进较大范围的产业结构调整和行业升级换代。这种协同力和内生力，是产融结合模式的特有优势，对经济社会具有一定贡献。

如果一个具有行业影响力的大型产业集团，将金融机构作为其攫取不正当利益的平台和工具，不仅不能为行业带来促进作用，反而会毁坏这个行业，其自身也会最终走向毁灭。德隆系的案例就是从行业整合升级的美丽故事开始，却走向了全线崩塌的穷途。

三、产融结合发展的内外部环境 with 条件

产融结合现象的产生需要土壤，其良性发展需要环境。对产融结合模式

能够产生重大影响的因素，可以归纳为三个方面：实业企业与金融机构的关系、金融机构的经营机制和外部环境。

（一）合理的股东结构是探索推进产融结合模式的直接动力

虽然现代企业制度已经形成共识，纳入了经济合作与发展组织（Organization for Economic Co-operation and Development，简称OECD或经合组织）OECD的框架原则，但也必须认识到中国的经济环境和欧美法系的经济环境存在较大差异，股权结构多元化的程度及作用需要辩证探讨。

实业企业出资控、参股金融机构，这是“产”和“融”之间最直接最有力的结合点。因为实业企业和金融企业监管规则不同、公司治理机制不同、风险类型不同、生产经营规律不同，这些关系到金融企业稳健发展的重大原则问题，必然优先反映到股权结构的安排上，由此派生出多个值得讨论的话题。其中，最具代表性的是一股独大与股权高度分散之间的关系。

欧美公司特别是上市公司股权高度分散，10%的股比已经是很大的股东了。这种股权合作体制的好处是可以较多地发挥主办方的资本杠杆作用，广泛聚集社会资本金与合作者。法人财产的所有权和经营权高度分离，股东主要关注投资回报。公司经营的领导机关是董事会和管理层。董事的构成也大多表现出高度分散的特征，企业内执行董事及兼职董事占少数，外部董事占多数。董事会主要关注公司战略、挑选高管这样的大事。

在这种体制中，公司在管理层的主导下高度自治，独立经营。管理层主要由高度市场化的职业经理人构成，责权利来源有两条线：一是来自董事会；二是来自市场对其职业生涯的评估。这种体制保障了美国公司可以在股权高度分散、股东远离公司的情况下，实现分权制衡、自主决策与执行，激发效率与业绩。但同时，这种体制也具有隐性的危害，股东长期不清楚公司在做什么，难以形成合意共同对公司施加有力影响，特别是当公司经营异常的时候，股东作用力不到位成为普遍现象。例如，源自美国的金融危机，其中很值得关注的教训就是，管理层内部人控制金融机构，架空董事会，甚至偏激盲目扩张，

虚造业绩。危机苗头预警时，缺乏大股东及时干预经营决策，小股东则有心无力。危机爆发时，高度分散的小股东为保全自己纷纷抽身退出，缺乏主导作用的负责任的大股东，加剧了危机的恶化。所以，股权高度分散既有分权制衡的一面，也有责任缺位的一面。

现代企业制度是建立在股权多元化基础上的，但是股东数量和股权比例应该分散到什么程度，需要因地制宜、区别对待。在国内，实业企业投资金融机构，大体可以划分为两种情况：控股和参股。具体到商业银行，所谓参股，一般持股比例在20%以下。参股方作为财务投资人，不参与金融机构经营，只获取投资回报。我们认为这种持股模式不属于产融结合，只是普通意义上的股权投资行为。实业企业主办方持股比例在20%以下，即使作为第一大股东，我们认为这种持股模式也不应属于产融结合，因为实业企业对金融机构的影响力十分有限，进而“产”和“融”的结合动力及实际可操作性都很微弱。任何一个持股在20%以下的股东，都不会有动力把自身资源大幅度支持给金融机构，让其他80%的股东“坐享其成”。所以，股权相对分散的模式，适合完全市场化竞争和社会化经营的金融机构，适合经营模式和治理机制进入成熟期的金融机构。

对于产融结合的金融机构，比较合理的股权安排应由主办方持较大股份，达到绝对控股地位。这种所谓“一股独大”的股权结构具有多方面的好处：实业企业大股东的战略意图得到保障，有利于确保产融结合方向；实业企业愿意给予金融机构资金、人员、公共关系、物质条件、基础设施等方面的资源支持，这对于新办的金融机构尤其重要；大股东负有资本金补充主要责任，有利于及时补充资本，商业银行特别需要稳定持续的资本补充来源；有利于提升其他小股东和社会新投资人的信心，为长期多元化资本补充做好铺垫。

“一股独大”令人担心的主要是大股东利用金融机构作为利益转移的平台。预防这一本质风险可以从两个方面加大力度：一是对其合法经营实施监管，落实到业务层面，以是否具有实质性利益输送为认定标志，从具体行为上消除隐患；二是监管准入源头管理，严格把住主办金融的实业企业入口关，对于肩负国民经济重要责任、对国家对社会负责任、具有产业和资本能力的大型

综合类实业企业优先准入，确保股东质量。从一般意义上来看，在国民经济中举足轻重的大企业主观上不太敢为了一点不正当利益，利用金融机构平台搞违规经营，从而牺牲实体主业。

从长期发展的必要性出发，以商业银行为代表的金融机构的确需要优化股东结构和股权结构。在商业银行发展壮大过程中，需要持续资本补充，单一股东来源很难长期提供资本投入。当银行经营进入相对成熟期之后，“产”和“融”之间的维系力已经增强，可以适度降低大股东比例，在保持控股的基础上（以不低于50%为宜），对股权结构进行多元化安排。通过股权转让、吸引战略投资者等方式，扩大股东基础，吸收有资本实力和专业管理能力的股东代表参加董事会，优化经营管理决策。

（二）科学的公司治理是保障金融机构稳健经营的根本基础

公司治理一直是个复杂程度较高的话题，从形式到实质，从理论到实践，各种议论从未间断，其重要性毋庸置疑。本节仅限于讨论产融结合模式下商业银行的公司治理问题。实业企业办金融必然存在专业跨度问题，存在管控模式的创新问题，存在经营方式的差异问题，这些对商业银行的公司治理都会造成重要影响。

专业化管理要兼备金融和产业两种背景。对于实业企业控股、准备走产融结合发展道路的商业银行来说，其管理的专业化是必要的，也是重要的。实业企业应当委派和聘请熟悉银行业经营规律及业务特点的专业管理团队，遵照商业银行一般规律领导和组织经营管理活动，开展业务。同时，在产融结合模式下，商业银行服务对象的特殊性决定了其业务产品及服务方式的特殊性，商业银行需要在依法合规经营的基础上，研究和开发适合客户需求的特色产品，设计业务流程，制订解决方案，这就需要对实业企业产业集群具有深入的理解，熟悉其产业规律、生产经营流程、产业协作原理、产业风险分布等。所以，产融结合的银行，其专业化管理既要重视银行的专业性，也要重视实体产业的专业性，两类专业技能的结合是正确决策、有效管理、业务拓展、规避风险的保障。

在集团管控体制方面，要坚持母子公司治理原则。大型综合类实业企业控股商业银行，将其纳入集团子公司范畴，但绝不应等同集团下属二级单位。而应以股权为纽带，建立形式合规、实质有效的“三会一层”法人治理结构，发挥好法人治理结构的决策引领作用。对于经营权，应完全授予银行的股东大会、董事会和管理层，特别要发挥好董事会“管大事”、管理层组织日常经营的作用。集团管理切忌以对待内部企业的行政命令代替银行的法人治理结构，那会干扰银行按照市场要求和专业特性做出独立判断，降低银行公司治理效率，导致银行内部纵向横向治理机制交错复杂，体内治理规则与体外循环杂糅，难以形成高效一致的自我管理体系。

实业企业尊重控股银行经营的独立性，并非无所作为。实业企业作为银行的大股东及主办主体，应以“股东三项权利”为参照系，将其战略意志通过股东大会、董事会贯彻到银行，体现为银行的战略规划，这是对实业企业办金融最重要的保障。实业企业在内外部评价的基础上，对银行提出核心考评目标，可以侧重投资回报率、成本收入比、风险指标等，对于人财物等资源配置应由银行自主决策。实业企业应牢牢把握银行高管团队的选择权，特别是在中国职业经理人市场尚未发育成熟的情况下，企业的经营状况与高管配置密切相关，产融结合事业的成败也多依赖于此。

在商业银行的内部治理层面，应清晰地建立管控框架：一是建立前中后台的内部协作机制，突出效率和质量，前台服务市场与客户，中后台服务前台业务；二是建立独立的内部风险防控机制，突出制衡与控制，要从业务、组织、经济活动几个层面健全风险审批及监督稽核机制，防范风险在实业企业与金融机构之间传导放大；三是监事会、董事会要对股东负责，突出监督作用，维护好股东利益，既要防范股东不正当操控金融机构，也要防范金融机构“绑架”股东。

（三）执行清晰的战略规划是产融结合特色发展的主线

产融结合在中国是新事物，具有较强的实践性和探索性，没有现成的模

式可以套用。我们应坚持开放的态度，对产融结合的话题进行讨论，对产融结合的实践进行尝试，但是这一切不应过于分散，应有一个实实在在的载体。这个载体应该是产融结合发展战略，在清晰的战略框架下，才有可能探索出真正的特色，逐步形成具体的经营发展模式。

大型综合类实业企业办金融，应该在企业集团层面制定产融结合发展战略，形成目标明确、措施可行的发展规划，从而总领金融业务的发展方向，协调金融业务和实体主业之间的关系，评议产融结合发展中出现的各种矛盾，建立科学有效的管控体系。

金融机构在产业集团战略框架下，服从集团战略目标，也应建立自身的战略管理体系，包括目标制定、战略实施、战略评价、战略调适，为产融结合重大战略问题提供决策支持，使金融机构的经营发展与产业集团的发展紧密结合，在适应金融业普遍性发展趋势的基础上，实现自身的特色化发展。

产融结合的发展战略，还应突出把握和回答以下几个重点问题：

关于渠道布局，应明确是否与实业企业经营布局相一致，如何贴近实业企业产业集群客户，以什么方式提供便捷高效的特色化金融服务，如何利用和共享实业企业已有的网络渠道资源。

关于发展路径，应准确理解和实施集团的战略目标，要明确产融结合的业务领域，区分轻重缓急，扬长避短，将借鉴同业经验与创新相结合。应着眼于长期可持续健康发展，切忌急功近利，合理安排发展规划的目标及实现路径。

关于管控模式，应研究管理架构和组织模式，有针对性地采取总分支、矩阵式、事业部制等管理模式，研究“总对总”机制和“分对分”机制，研究实体资源和金融资源转换的准入机制及交易模式。

关于经营评价，从战略发展角度，与同业进行对比，建立对标指标体系和对标模型，持续开展行业对标，既应尊重行业基本规律，也要重视产融结合特色模式下的优劣势，公平评价，理性经营。

（四）监管环境决定着产融结合实践的分型与发展趋势

监管环境属于生产关系范畴，对于产融结合具体实践具有关键的促进和规范作用。在各大经济体不同的监管体制下，产融结合现象表现出不同的形态。

英美法系和大陆法系在法律原则、法律分类、法院组织与执法技术及法律解释等方面均存在着许多差异，从而使两大法律体系下的银行法等法律呈现出较大的差异性。在银行与企业关系上，除银企间的信贷债权债务关系外，各国金融法规中，一般只规定允许或禁止银行同工商企业的持股关系和人事渗透关系，从而也就形成了不同的产融结合模式。

德国银行法规定，银行可以从事各种金融业务包括证券发行交易，持有工商企业股权，进行人事参与等，而且对银行持有一个企业的股权数量不加限定。而同属于大陆法系的日本，则是有限制地允许银行向企业投资并持有股权。

属于英美法系的美国则严格禁止银行持有工商企业的股权并且不允许银行干涉公司的治理结构。但经济的发展客观上要求金融服务一体化，要求金融介入，以扶持产业的发展并增强国际竞争能力，这又促使美国商业银行通过银行信托部和银行持股公司间接地向企业投资，并持有企业股权。

中国的银行业准入方面，《中资商业银行行政许可事项实施办法》与《关于向金融机构投资入股的暂行规定》，确定了工商企业可以组建金融机构，或向金融机构投资。此外，在《证券法》、《保险法》、《信托公司管理办法》、《企业集团财务公司管理办法》、《汽车金融公司管理办法》和《金融租赁公司管理办法》中都分别有具体的准入规定。

总体看，中国金融业监管部门和国有企业监管部门对于大型实业企业办金融持审慎态度，允许少量企业进行实践探索，在实践中摸索规律，逐步规范监管体系。“一行三会”基本上是各司其职，分类监管，对于实业企业控、参股金融机构分别独立准入审批。产融结合领域的业态也因此具有一定的多样性。

四、国内产融结合实践中有待探索的重点问题

实践总是先行，评价和规制总是继之其后，这是事物发展的规律。如何认识、对待新事物，如何引导新事物走上良性轨道，如何保护新事物发挥更大积极作用，这些都是实践界、理论界、法制界和监管部门面临的共同挑战。

对于中国的产融结合来说，还需要重点关注和探索的问题大致有以下三个方面。

（一）产融结合的适宜性问题

产融结合虽然有其内在经济规律，但什么样的实业企业适合办金融？有没有条件性规律？实业企业在什么发展阶段以什么样的方式办金融比较合适？产融结合的具体结合点有哪些？结合的通道需要如何规范？系统性风险积聚和传递的机制有没有条件限制？目前初步看来，处于上升趋势行业的实业企业办金融相对比较安全，系统性风险不容易发生。大型综合类产业集团办金融更有优势，具有资源的拓展性和广泛的协同性。

（二）产融结合的选择性问题

从国内外众多的实践案例可以看出，产融结合的形式多种多样，“产”和“融”只是定性地描述了两大产业领域，这种定义方法在概念上并不严谨，但很形象。所以，产融结合现象之下涉及大量次级问题。在企业与银行、企业与保险、企业与信托、企业与基金等众多的产融结合形式中，有没有最优的形式？有没有多种形式基础上的可选择性？有没有优先级的制约关系？企业优先办哪种金融机构比较稳妥？企业办金融持牌范围如何界定？金融牌照之间如何协作？这些都需要实践样本和实践效果的验证。