



陈晓红 / 著

中小企业 融资与成长

SMEs:

Finance and Growth



经济科学出版社
Economic Science Press



陈晓红 / 著

中小企业 融资与成长

SMEs:
Finance and Growth



经济科学出版社
Economic Science Press

责任编辑：齐伟娜

责任校对：王肖楠

版式设计：代小卫

技术编辑：邱 天

图书在版编目 (CIP) 数据

中小企业融资与成长 / 陈晓红著. —北京：经济科学出版社，2007.6

ISBN 978 - 7 - 5058 - 6298 - 2

I. 中… II. 陈… III. ①中小企业 - 融资 - 研究②中小企业 - 企业管理 - 研究 IV. F276.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 056001 号

中小企业融资与成长

陈晓红 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

北京欣舒印务有限公司印刷

德利装订厂装订

787 × 1092 16 开 15.75 印张 310000 字

2007 年 6 月第一版 2007 年 6 月第一次印刷

印数：0001—3000 册

ISBN 978 - 7 - 5058 - 6298 - 2/F · 5559 定价：31.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

前 言

从事中小企业的研究已经有十年的时间了，这段日子虽然辛苦，但也时常让人思索和感悟。十年前的中国，大多数中小企业就像汪洋中的一条船，孤独奋斗，少有人问津。而到了今天，中小企业无论在单位数量还是经济效益指标上都得到了迅猛的增长。截至 2005 年，我国中小企业的数量已占全国企业总量的 99.3%，创造了我国 GDP 的 55.6%、工业新增产值的 74.7%、社会销售额的 58.9%、税收的 46.2% 以及出口总额的 62.3%，而且，全国 75% 左右的城镇就业岗位也是由中小企业提供的，中小企业为中国经济的新发展做出了难以忽视的贡献，并已成为国民经济中举足轻重的重要组成部分。应该说，中小企业的变化得益于良好的宏观经济环境，得益于政府部门对中小企业的政策扶持以及众多专家学者对中小企业发展的鼓与呼，当然，这其中最重要的是，中小企业自身的崛起。

我国的中小企业是一个特殊的群体。由于长期以来形成的生产资料所有制思维定式和重点扶持国有大型骨干企业观念的影响，中小企业在我国经济发展中一直受到“歧视”。因此，良好的企业外部环境对于企业发展具有强大的推动作用，这一点对于中小企业来说，尤其如此。目前，各国政府都通过各种方式保护中小企业，促进中小企业的发展，提高其市场竞争力。我国政府也同样如此，不仅出台了《中小企业促进法》，深圳证券交易所还于 2004 年特别设立了中小企业板，彰显了国家对促进中小企业发展的充分重视。另一方面，中小企业的生存与发展还取决于自身的竞争能力以及其适应不断变化的经济社会环境的能力。虽然，中小企业在各国经济中都有着重要的战略地位，但不可否认，中小企业的破产率高、平均寿命短也是全世界范围内的共同现象。目前，中国中小企业在治理结构、战略意识、人才培养、管理基础和技术方法等方面的缺陷导致其在成长过程中出现了诸多问题。因此，如何正确评估中小企业的成长以及指导中小企业的成长，已成为目前中国中小企业发展研究的一大关注焦点。正因为

2 || 中小企业融资与成长

此，本书选择了中小企业的成长性作为研究专题。

本书的另外一个研究专题依然是中小企业发展的瓶颈问题——融资。2000年出版的《中小企业融资》是我们关于这一问题研究的第一本专著。在这本书中，我们从中小企业的理论基础、国内发展的比较以及实务运作方面对我国中小企业融资现状、存在问题和问题解决的思路进行了探讨。应该说，这是当时有关中小企业研究理论层面的较早尝试。在这之后，随着政府对中小企业发展的日益重视和中小企业发展的日益加快，我们和许多优秀的中小企业建立了长期的合作，除了定期给这些企业提供培训和咨询服务、召开中小企业发展的主题论坛外，还积极与银行等金融机构合作，从实务运作层面探讨解决中小企业融资难问题。2004年成立的小企业研究中心进一步加深了这种理论和实践联系的纽带。目前，我们的研究中心已经形成了一支完整的研究团队，并承担了多项国家和省级科研项目，每年对国内证券市场的上市中小企业的成长性进行排名和价值评估，同时在解决中小企业的资金融通问题上也进行了有益的探索。

因此，这本书可以说是中小企业研究中心近年来有关中小企业融资和成长性问题研究的理论和实践的总结。本书具体编排分为中小企业融资与信用担保、中小企业成长两个专题，每一个专题包含多篇学术文章和研究报告。融资专题讨论了适合中小企业的供应链融资和集群融资，并综合大量实地调研的成果，总结了不同阶段、不同地域的中小企业融资结构和融资方式的选择，同时对适合于中小企业的担保业务形式、担保风险模型和担保业务选择进行了探讨。成长性专题则主要从理论和实证的层面对我国中小企业，特别是中小上市公司的成长性评估、成长预警以及成长性相关的影响因素进行研究。

本书是中小企业研究系列专著中的第四本，是我们近年来研究工作的总结，也是集体智慧的成果。中小企业研究中心的研究成员陈建中、曾江洪、韩文强、吴小瑾、尹哲等参与了本书所包括的多项中小企业专题研究。

我们期待能够和从事中小企业研究的同行们进行有益的学术交流，也希望这本书给中小企业的企业家和经营者们带来有价值的理论思考，成为政府部门可参考的决策依据，同时也给中小企业扶持体系中的每一个成员带来广泛的实践思考。

作 者

2007年3月

目 录

中小企业融资与信用担保

中小企业供应链融资的理论思考	(3)
中小企业集群融资理论研究述评	(8)
基于社会资本的集群内中小企业融资研究	(16)
中小企业社会资本的构成及其与信用水平关系的实证研究	(25)
不同成长阶段下中小企业融资方式选择	(37)
中小企业融资结构与融资方式的演进	(48)
民间金融资本运用效率研究	(64)
保理对我国中小企业的适用性分析及运作模式探讨	(74)
基于 VaR 模型的中小企业信用担保定价研究	(85)
中小企业再担保机构运作模式选择的数理分析	(93)
股本规模、波动性与小盘股效应	(102)

中小企业成长

突变级数法在中小企业成长评价中的应用	(113)
中小上市公司成长性评价方法比较	(121)
中小上市公司规模及成长率密度分布	(132)
中小企业成长危机预警	(146)

2 中小企业融资与成长

技术创新对中小企业成长的影响究竟有多大 (155)

信用风险、公司质量和“成长幻象” (168)

家族控制、企业规模与成长性 (182)

高管薪酬与中小企业成长 (196)

我国中小企业国际化成长影响因素的实证研究 (208)

债权治理机制与中小企业成长关系研究 (217)

管理层激励、公司规模与成长性 (235)

(3) 李思余等: 融资约束对中小企业成长的影响

(8) 郭红兵等: 中小企业融资约束与成长

(10) 袁国良等: 中小企业融资约束与成长

(22) 袁国良等: 中小企业融资约束与成长

(37) 郭红兵等: 中小企业融资约束与成长

(48) 郭红兵等: 中小企业融资约束与成长

(49) 郭红兵等: 中小企业融资约束与成长

(47) 郭红兵等: 中小企业融资约束与成长

(82) 郭红兵等: 中小企业融资约束与成长

(83) 郭红兵等: 中小企业融资约束与成长

(103) 郭红兵等: 中小企业融资约束与成长

(113) 郭红兵等: 中小企业融资约束与成长

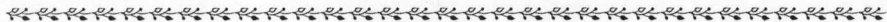
(131) 郭红兵等: 中小企业融资约束与成长

(132) 郭红兵等: 中小企业融资约束与成长

(140) 郭红兵等: 中小企业融资约束与成长



中小企业 融资与信用担保



中小企业供应链融资的理论思考

一、供应链融资及其基本框架

供应链融资是一个新的命题，国内关于供应链融资的论述凤毛麟角，尚不存在供应链融资的通行定义。供应链融资的提法是基于企业视角的，目前国内的研究主要从银行的角度展开，称作供应链金融或者供应链融资服务。杨绍辉（2005）以 JP Morgan、Tradecard 和荷兰银行等国际知名金融机构的服务内容为例，将供应链金融服务定义为：“银行和第三方物流服务供应商在供应链运作的全过程向客户提供的结算和融资服务”。牟龄（2006）在金融时报报道中提到：“简单地说，供应链金融就是银行将核心企业和上下游企业联系在一起提供灵活运用的金融产品和服务的一种融资模式，深圳发展银行把它描述为‘1+N’”。我们倾向使用后一种定义，因为后一种定义涵盖的内容远远宽于前一种。前一种定义只是表明了供应链金融服务中的一部分内容，国内称为物流银行或物流金融。李娟（2006）对物流银行进行了详细的定义，她认为，从广义的角度讲，为物流企业资金运营提供金融服务的机构都可称为物流银行；而从狭义的角度，物流银行则专指物流质押银行贷款业务，即企业以市场畅销、处于正常贸易流转状态的产品抵押作为银行授信条件，银行根据物流公司的物流信息管理系统向物流企业提供贷款。物流金融的研究突出了社会分工细化，出现了专业物流公司背景下的中小企业融资。

从企业的视角，我们将所有基于供应链而开展的融资活动，统称为供应链融资。因此，我们定义的供应链融资，除了包括银行提供的供应链金融服务外，还包括企业从其供应链上下游企业获得的金融支持：直接的资金支持或是信用增级。

供应链（Supply Chain，SC）被定义为相互间通过提供原材料、零部件、产品、服务的厂家、供应商、零售商等组成的网络。因此，供应链涵盖了从供应商的供应商到客户的客户之间有关最终产品或服务的形成和交付的一切业务活动，它既包括制造商和零件/原材料供应商，也包括批发/分销商、零售商和客户本身。在一个组织内部，供应链涵盖了实现客户需求的所有职能，包括新产品开发、采购、生产、分销、财务和客户服务，等等。供应链融资即指贯穿在这个业务经营的网状链条中的融资。

如果将企业的供应链分成四个阶段：设备和原材料采购阶段——生产阶段——

4 ■ 中小企业融资与成长

销售阶段——货款回收阶段，那么，中小企业依托其供应链的经营过程，在供应链的每一个阶段，可以从交易对手或者金融中介那里融入资金。表 1 说明了供应链融资的基本框架和内容。

表 1 供应链过程及其融资方式

供应链过程	融资方式
设备和原材料采购阶段	银行贷款或透支；融资租赁；买方信贷；原材料仓单融资；供应商的赊销；顾客的预付款等
生产阶段	半成品仓单融资；回租赁；设备抵押贷款等
销售阶段	存货仓单融资；动产信托融资；出口押汇等
货款回收阶段	票据贴现；应收账款融资（保理、福费廷、应收账款质押款）等

供应链融资不同于传统的贸易融资，《巴塞尔协议》第 244 条将贸易融资定义为：在商品交易中，银行运用结构性短期融资工具，基于商品交易（如原油、金属、谷物等）中的存货、预付款、应收账款等资产的融资。因为这个定义出现在银行业的“基本法”中，所以局限于银行提供的贸易融资服务。贸易融资是基于商品交易的，同时又局限于商品交易，银行提供贷款后，对其前后环节不了解，不能够对贷款是否能够及时收回从总体上加以把握，贷款也不能够促进上下游企业的互动共赢。

二、基于信息不对称的理论思考

借贷市场中的信息不对称在资金的供应者和需求者之间表现为资金的需求者比资金的供应者拥有更多关于投资项目的信息，从而使资金的供应者处于信息的劣势地位，信息不对称会带来逆向选择和道德风险，由此带来银行的信贷配给。Stiglitz 和 Weiss (Stiglitz & Weiss, 1981) 指出，信息不对称导致的逆向选择和道德风险是产生信贷配给的基本原因，当面临贷款的超额需求时，银行为了避免逆向选择，不会用提高利率的办法来出清市场，而是在一个低于竞争性均衡利率的水平上对贷款申请者实行配给。因此，很多中小企业即使愿意支付高利率，也会因为信息不对称被银行拒之门外。抵押品可以缓解信贷配给问题，然而，Whette 的研究表明，银行的抵押品要求也可能成为信贷配给的内生机制。王霄等（王霄、张捷，2003）基于对传统信贷配给理论模型的考察，将抵押品和企业规模纳入到信贷配给的内生决策变量中，他们发现，在信贷配给中被排除的主要是资产规模小于或等于银行所要求的临界抵押品价值量的中小企业。

关系型贷款可以缓解信息不对称下的信贷配给。关系型贷款下银行贷款的决策主要基于通过长期和多种渠道的接触所累积的关于借款企业及企业主的相关信息而

做出。这些信息积累既可以通过平时办理企业的存款、结算和咨询业务而附带取得,也可以从企业的利益相关者(股东、债权人、员工、供应商和顾客等)以及企业所在的社区获得。由于银行贷款的依据是难以量化和传递的“软信息”,部分地弥补了中小企业因无力提供合格财务信息和抵押品所产生的信贷缺口,有助于改善其不利的信贷条件。实证研究也表明,银企长期合作关系的强化有利于降低中小企业贷款的利率,减少贷款的担保和抵押要求,降低对商业信用的依赖,缓和利率波动对中小企业贷款利率的影响等。然而,关系型贷款要求信贷员具有良好的素质和银行严格有效的管理制约机制,因而只能部分发挥作用。

供应链融资在解决信息不对称方面具有明显的优势,银行以供应链中的核心企业或者主导企业为中心,对供应链上各个环节企业提供有联系的金融服务,对商品(担保品)的来龙去脉一清二楚,对商品的提供者和消费者了如指掌,显然有效地解决了信息不对称问题。

有物流公司参与的供应链仓单融资下,担保品为交易中的商品,商品由物流公司进行监管,银行重点关注的是用于抵押商品的质量和 value、商品的可流通性等信息,这与传统贷款下要求银行了解借款企业的整体信用要简单得多,银行的信息劣势大为缓解。

三、基于贷款决策的理论思考

为控制风险,银行提供贷款时,通常要求借款人提供详细的财务报表和担保品,中小企业由于历史短,财务制度不规范,资产规模小,很难提供合格的财务信息和足够的抵押品,从而难以从银行获得贷款。

以财务报表进行贷款决策包含了两层含义:其一,过去的经营效果决定将来,只有历史上经营好的企业才能从银行获得贷款;其二,整体决定局部,只有整体经营好的企业,银行才愿意发放贷款。从银行的角度,这是理所当然的,以财务指标配合非财务指标进行贷款的决策也是通行的做法,然而这正是造成中小企业融资困局的重要原因之一。

供应链融资改变了这种状况。其一,供应链融资以交易中的动产为质押,从思维方式上看,它更看重该动产将来的生产、销售和消费,只要整个供应链不断裂,商品顺利流转,贷款就能到期收回。其二,供应链融资着眼于局部而不是整体,着眼单笔交易而不是企业的所有交易。众所周知,一个效益好的企业有单笔交易失败的时候,一个不景气的企业一定有单笔交易成功之时,银行关注那些真实而成功的交易。针对单笔交易提供贷款而非针对企业整体信用提供贷款,是供应链融资优越于传统融资的典型特点,从而使供应链融资具有较强的灵活性,更加适合中小企业融资。

值得一提的是,供应链融资虽然是针对单笔交易的,但又是针对整个供应链的,银行从产业链角度开展授信和贷款,并将针对单个企业的风险管理变为产业链

风险管理,这是一个值得关注的转变。

供应链融资很好地解决了中小企业的担保不足问题。利用供应链融资,中小企业无需另外寻找担保品,银行接受交易中的动产作为担保。

四、基于供应链管理的理论思考

随着国际上一些著名的企业如惠普公司、IBM 公司、DELL 计算机公司等,在供应链实践中取得了巨大的成绩,供应链管理引起企业和理论研究者的广泛关注。20 世纪 80 年代中期以后,工业发达国家中有近 80% 的企业转向了全球制造和全球供应链管理这一新的经营模式。近几年来,供应链管理的实践已扩展到了一种所有加盟企业之间的长期合作关系,超越了供应链出现初期的那种主要以短期的、基于某些业务活动的经济关系,使供应链从一种作业性的管理工具上升为管理性的方法体系。与传统的管理模式比较,供应链管理体现了不同的特点:(1) 将供应链中所有节点企业看作一个整体,涵盖了整个物流的、从供应商到最终用户的采购、制造、分销、零售等职能领域过程;(2) 更强调和依赖战略管理;(3) 采用集成的思想和方法,而不是节点企业的简单连接;(4) 具有更高的目标,通过管理和合作达到高水平的服务,而不是仅仅完成一定的市场目标。Fawcett & Magnan (2001) 认为,供应链管理是合作伙伴们在设计、实施和管理致密无缝的增值过程中的协作,以满足最终客户的具体需求,其成功取决于对人力、技术资源的开发和集成,以及对物料、信息和资金流的协同管理。

在供应链管理模式下,企业逐渐转而强调跨企业界限的整合,使得顾客关系的维护与管理变得越来越重要。供应链融资秉承供应链管理的思想和理念,从供应链的视角考虑融资问题。供应链中的主导企业通过供应链融资加强了供应链各环节企业的联系,稳定供应和销售;非主导企业利用主导企业的信用获得所需要的资金,双方共赢,实现供应链效益最大化。银行提供供应链融资服务,以核心企业为龙头,从原料供应到生产、销售实行一条龙服务和支持,一是消除了以前贷款支持一个环节,而不知道其他环节状况,对贷款风险心中没底,导致贷款支持心有余悸的现象;二是保证该企业、该产品不会出现某一个环节资金链断裂的情况,保证了原料供应、生产和销售环节的顺利完成,从而也避免了风险的发生。

五、基于交易成本的理论思考

科斯在 1937 年提出了交易成本的概念,创立了交易成本理论,他认为,市场

机制和人与人之间的交易活动是有成本的。随后,一大批经济学家如威廉姆森、德姆塞茨、哈特等发展了这一理论。这里主要运用威廉姆森的交易成本理论来进行分析。威廉姆森的“交易”具有更广泛的范围,在他看来,企业之间、车间之间以及同一车间的操作工之间都普遍存在交易关系。“交易”是其理论分析的基本单位,通过对交易的分析来论证一个道理,即:“任何经济组织的核心问题在于节省交易成本”。交易成本产生的原因主要是有限理性和机会主义。而影响交易成本的主要因素有:(1)交易次数;(2)交易的不确定性,又可分内生不确定性和外生不确定性;(3)资源的稀缺性与资产专有性。企业的融资,其实质也是一种市场交易,同样也存在交易成本。供应链融资可以降低融资的交易成本表现在如下方面。

首先,供应链可以降低企业之间相互实现融资(商业信用)的交易成本。由于供应链中各成员企业间的交易是相对稳定、长期、频繁的,因而企业之间的商业信用将变得更加容易实现,应收账款的收回将更加有保障。其次,供应链可以降低企业与银行或非银行金融机构之间的交易成本。银行在对供应链企业进行融资时,由于关注的重点已经不是单个企业的财务状况和信用,而是关注整个供应链的运行效率、交易的透明性、供应链竞争力和发展前景,这些都将大大降低搜寻、收集信息,签订契约和监督契约的交易成本。随着供应链的成长壮大,银行对供应链企业开展的融资规模也会扩大,单位交易成本进一步降低。供应链中的企业还可以与非银行金融机构进行风险投资的交易,风险投资会给整个供应链注入强大和长期的资金,推动其迅速发展。供应链内的企业由于资源的稀缺性和资产的专有性而完全“捆绑”在特定的交易中,任何企业都不愿意脱离供应链,从而使各企业的未来现金流量更加容易预测,投资风险更加可控。最后,无论是银行还是供应链中的企业都寻求自己的利润最大化,这就会推动供应链同银行之间的双向选择,从而促使双方努力改善信息沟通情况,并使交易成本进一步降低。

参考文献

- [1] 马士华、林勇:《供应链管理》,机械工业出版社2005年版。
- [2] 牟龄:“供应链金融:对中小企业融资的新思维”,载《金融时报》2006年5月30日。
- [3] 袁宝成、陈业华:“供应链成员企业的交易成本及博弈分析”,载《价值工程》2006年第6期。
- [4] 威廉姆森:《治理机制》,中国社会科学出版社2001年版。
- [5] 吴绍波:“从交易成本角度看我国中小企业融资难的问题”,载《商业研究》2005年第1期。

中小企业集群融资理论研究述评

企业集群是指在某一特定领域中（通常以一个主导产业为核心），大量产业联系密切的企业以及相关支撑机构在空间上集聚，通过协同作用，形成强劲、持续竞争优势的现象（Poter, 1998）。中小企业集群介于纯市场组织和纯企业组织之间，是一种有效的产业空间组织形式，代表了地区的核心竞争力。从意大利中北部地区、美国加州硅谷、印度班加罗尔到我国浙江的块状经济、广东珠三角的专业镇，中小企业集群都表现出巨大的经济活力和强大的竞争优势。不仅如此，近来一些研究还发现，集群内部企业还具有单个游离企业所没有的融资上的便利和优势。从这个意义出发，本文所讲述的中小企业集群融资正是指集群内部中小企业整体的融资问题。首先，它强调产业集群的独特环境，企业之间围绕同一产业在一定的地域内集中连片，具有地域上的“根植性”，形成上、中、下游结构完整（从原材料供应销售渠道甚至最终用户），相互间建立在专业化分工基础上的既竞争又合作的有机体系，正是在这种独特环境中才具有融资上的优势；其次，它针对的是普遍存在的中小企业的融资难题，这是问题的核心；再次，集群融资还隐含了一个整体性的概念，即集群内部中小企业整体，在后面要讲到的集群融资模式就是针对集群内部中小企业整体而展开的。集群内部企业在融资方面所具有的便利性，一方面可以作为集群经济优越性的又一解释，同时，也为我们解决中小企业融资难这一制约中小企业发展的普遍难题提供了一种新的思路。无论是从宏观的集群发展角度还是从微观的银行业务以及中小企业融资角度来看，中小企业集群融资这一专题都是值得我们深入研究的。

一、中小企业集群融资的优势

意大利学者在实证分析的基础上比较了集群内外企业在融资表现上的差异，认为企业集群的地区根植性在解决信用问题上的优势使得集群内企业的融资条件要优于外部企业（S. Fabiani, G. Pellegrini, E. Romagnano and L. F. Signorini, 2000）。他们发现，同行业的集群企业比非集群企业的融资条件要好，融资成本更低，集群企业的债务成本平均约 7.84%，而非集群企业则为 8.03%；集群内

企业支付利息总额占其生产利润的比重为 29.52%，而非集群企业的同类指标为 31.78%。

国内一些研究认为，集群环境具有独特的融资优势，有利于解决中小企业融资难问题。其中，中小企业集群在银行间接融资方面的优势较为突出。

（一）减少信息不对称

在产业集群内部，企业组织之间以及人际之间的交流和接触频繁，加速了信息的流动，使信息传播的渠道更为通畅，单个的企业就能通过更多的渠道低成本地向外界传播信息，又由于地理接近性，银行可以有效利用这些信息传播渠道。集群内的信息集聚与扩散效应使金融机构在搜寻信息的过程中，产生规模收益，节约了信息收集成本，减少了信息的不对称。

（二）降低银行交易成本

除了可以节约信息收集成本外，由于银行是给同一行业的众多企业贷款，贷前调查、贷时审查、贷后监督都可以“批量”进行，可以克服银行给单个中小企业贷款时的规模不经济问题。对于相同类型的企业贷款，银行可以减少大量的重复的信息收集和处理费用。另外，由于在地域上集中，使交易的空间范围和交易对象相对稳定，减少了环境的不确定性或复杂性，也可以降低信贷交易成本（刘彪文，2004）。

（三）降低信贷风险

1. 产业集群内企业的地域“根植性”减少违约率。一方面，产业群内中小企业是通过专业化的分工和协作紧密地结合在一起，并由特殊的社会网络相维系，依赖于集群专业化市场、协作配套商和熟悉的客户，迁移的机会成本高；较强的专业化也无可避免地带来较高的转换成本，使集群内企业面临较高的退出壁垒（郭君华，2004）。另一方面，企业作为产业链上的一个环节，如果有违约行为，信息会在其上、下游及同行间迅速传播，由于集群内企业间交易常以信用为纽带，信誉不好的企业交易成本高，在集群内很难生存。在这样的特殊环境和条件下，企业和银行间通过多次重复博弈容易建立关联策略，发展长期客户关系，实现双赢（魏守华等，2002；杨汉波，2005）。

2. 风险分散性。

银行给集群内众多中小企业贷款，根据大数定律，坏账比例会是一个相对稳定

的值,而且银行在同类企业中可以从容地比较后再进行选择,对企业资金的需求量、贷款期限、频度等更容易掌握,因而能使银行的经营风险降低。

3. 整体风险的可预测性。

产业集群内的信贷风险在整体上表现为一个产业的风险,而产业发展有自身的特殊周期和规律,产业风险具有一定的可预测性,而且相对单个企业经营状况来说发生变异的系数要小得多(庄永强等,2004)。

4. 灵活的产权及设备转让市场为信贷风险提供了事后弥补机制。

产业集群中的中小企业围绕同一产品系列发展,许多专业性的抵押物在集群内部比较容易体现其价值。在中小企业无力偿还贷款时,银行可将这些抵押物直接出售给集群内的其他企业。

(四) 增加银行收益

对集群内企业贷款,银行通过对同一产业的众多中小企业贷款获得规模经济,银行向中小企业的贷款利率可在一定范围内上浮,同时集群地区内企业整体上竞争力相对较高,经营稳定,坏账率低(尹国俊,2005;张水英,2005)。另外,集群内企业相互间联系密切,通过同业拆借、延缓支付等手段,资金在产业价值链上产生放大效应,通过商业银行货币的乘数进一步放大,资金得到更有效的利用,区域经济增长加快,最终使银行的收益增加。

实证方面,魏守华、邵东涛(2002)通过对浙江嵊州领带产业集群、楼瑜等(2006)对绍兴纺织集群、大唐袜业集群的研究,发现集群能带来融资环境的优化和融资效率的提高。

另外,王芳、刘炯(2004)从信息优势方面分析了集群融资在信用担保方面的优势。程崇楨、赵平(2004)从投资机会、成本及区位选择方面具有优势分析企业集群地区容易吸引外资;杜传文(2004)、李宏伟(2005)、张水英(2005)分析了产业集群的社会资本网络、区域品牌优势和示范效应、对地方经济的促进作用等方面有利于获得民间融资、资本市场融资以及政府的金融支持。

二、集群融资的模式

目前,我国现有的融资制度安排仍无法满足集群中小企业发展的资金需求,更无法充分地发挥集群的融资优势,因此,亟须在金融机构与集群中小企业之间建立一种机制,发挥中小企业集群融资优势,提高资金配置效率。以下归纳了几种中小企业集群融资模式。