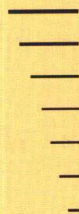




CHANYEJIEGOU YU JINRONGJIEGOU YOUHUAXIA
QUYU CHUANGXIN CHANRONG MOSHI YANJIU
YI YANTAISHI WEILI

产业结构与金融结构优化下 区域创新产融模式研究 ——以烟台市为例

吴中超 / 著

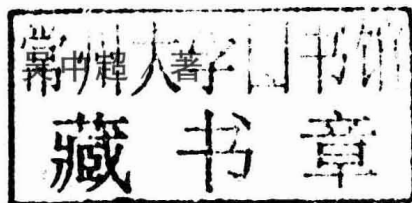


四川大学出版社

产业结构与金融结构优化下 区域创新产融模式研究

——以烟台市为例

CHANYEJIEGOU YU JINRONGJIEGOU YOUHUAXIA
QUYU CHUANGXIN CHANRONG-MOSHI YANJIU
YI YANTAISHI WEILI



四川大学出版社

责任编辑:罗 丹
责任校对:陈 蓉
封面设计:墨创文化
责任印制:王 炜

图书在版编目(CIP)数据

产业结构与金融结构优化下区域创新产融模式研究:
以烟台市为例 / 吴中超著. —成都:四川大学出版社,
2018. 3

ISBN 978-7-5690-1650-5

I. ①产… II. ①吴… III. ①地方金融—金融改革—
研究—烟台 IV. ①F832.752.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 051321 号

书名 产业结构与金融结构优化下区域创新产融模式研究
——以烟台市为例

著	者	吴中超
出	版	四川大学出版社
地	址	成都市一环路南一段 24 号 (610065)
发	行	四川大学出版社
书	号	ISBN 978-7-5690-1650-5
印	刷	郫县犀浦印刷厂
成品尺寸		148 mm×210 mm
印	张	6.5
字	数	195 千字
版	次	2018 年 3 月第 1 版
印	次	2018 年 3 月第 1 次印刷
定	价	32.00 元



版权所有◆侵权必究

◆读者邮购本书,请与本社发行科联系。

电话:(028)85408408/(028)85401670/
(028)85408023 邮政编码:610065

◆本社图书如有印装质量问题,请
寄回出版社调换。

◆网址:<http://www.scupress.net>

目 录

上篇 理论篇

第一章 相关理论和研究综述·····	(3)
一、金融发展与经济增长的关系·····	(3)
二、证券市场发展与经济发展的关系·····	(4)
第二章 国有企业改革背景下的中国金融结构变迁·····	(7)
一、中国金融结构变迁·····	(7)
二、中国金融结构变迁与国有企业改革之间的内在逻辑 ····	(15)
三、中国金融结构存在的主要问题·····	(20)
四、中国金融结构的演进方向探析·····	(25)
第三章 我国金融结构新动向·····	(29)
一、我国新三板市场发展现状、趋势与监管·····	(29)
二、互联网金融的创新与发展·····	(46)
三、互联网金融时代下中小银行发展模式探究·····	(54)
四、我国私募基金发展现状及问题对策·····	(70)
五、我国城市商业银行竞争力分析·····	(81)

下篇 实践篇

第四章 产融结合：理论、模式与实践·····	(107)
一、产融结合理论与模式·····	(107)
二、产融结合模式下探讨金融发展新模式——以保险业营销 模式为例·····	(108)

三、民营企业融资模式研究——以烟台企业为例·····	(111)
第五章 烟台市金融业发展概况·····	(125)
一、山东省证券业发展状况·····	(125)
二、山东省商业银行发展状况·····	(137)
三、烟台保险业概况·····	(155)
四、烟台市与我国金融结构的情况分析·····	(164)
第六章 烟台市产业结构状况：发展趋势、问题及对策·····	(179)
一、产业结构概念与烟台市基本概况·····	(179)
二、烟台市产业结构现状及演变趋势·····	(181)
三、烟台市产业结构变动影响因素·····	(184)
四、烟台市与周边旅游城市产业结构的比较研究·····	(186)
五、烟台市产业结构目前存在的问题·····	(189)
六、烟台市实现产业结构调整的对策·····	(191)
第七章 烟台市优化提升产业结构的产融结合政策建议·····	(193)
一、加快本地创新类企业进入资本市场，合理利用直接融资 方式·····	(193)
二、合理优化烟台市产业结构，加强产业升级过程中的科技 创新，并积极利用金融手段加快升级步伐·····	(194)
三、尽快培育一批具备登陆新三板条件的创新型初创企业 ·····	(194)
四、烟台本地企业应充分利用互联网金融模式加强产融结合 ·····	(195)
五、烟台本地企业今后应注意更多利用债券市场进行融资 ·····	(195)
参考资料·····	(196)

上篇 理论篇

第一章 相关理论和研究综述

一、金融发展与经济增长的关系

金融与经济的关系，历来为经济学家所关注。作为经济系统中的一个子系统，金融发展理论就是研究金融发展与经济发展的关系，以及如何通过金融业的发展来促进经济的增长。

早期重商主义重视货币金融对财富、贸易和经济的促进作用^①。古典经济学派认为货币金融能方便交换，优化资源配置，促进经济发展^②。新古典经济学派^③和凯恩斯学派也以不同方式在不同程度上论述了货币金融对经济的影响。

随着经济金融化的不断发展，主流经济学中出现了专门研究金融发展与经济增长关系的较为完整的理论体系，其代表有雷蒙德·W. 戈德史密斯（1969）的金融结构理论^④、罗纳德·I. 麦金农（1973）和爱德华·肖（1973）的金融深化理论。金融结构理论和金融深化理论第一次系统地将金融因素与经济增长的关系纳入主流经济学的视野之中，并给予了模型化的研究。其后，为使金融深化

① 相关论述见 [英] 凯恩斯：《就业利息和货币通论》，徐毓枬译，商务印书馆，1983年，第293、297页。

② 这一观点可在古典经济学家的论著中找到，如 [英] 亚当·斯密：《国民财富的性质和原因的研究》，郭大力、王亚南译，商务印书馆，1982年，第261~303页。

③ 相关论述见 [美] 约瑟夫·熊彼特：《经济发展理论——对于利润、资本、信贷、利息和经济周期的考察》，何畏、易家详等译，商务印书馆，1990年。

④ 相关论述见 [美] 雷蒙德·W. 戈德史密斯：《金融结构与金融发展》，周朔、郝金城、肖远企等译，上海三联书店，1994年。

理论贴近发展中国家的实际情况，麦金农（1991）在原有理论上，又进一步提出了金融控制理论，更为现实地解释发展中国家金融发展与经济增长的关系。麦金农和肖认为发展中国家存在着金融抑（压）制，阻碍了经济发展，而采取金融深化的政策，可促进经济的发展。人们将这一理论称为麦金农—肖模型^①。

二、证券市场发展与经济的关系

（一）证券市场发展与发展经济关系的理论综述

自证券市场产生后，证券市场与经济增长的关系即被纳入经济学家的视野。然而，以现代经济学中的工具较系统地研究证券市场与经济增长的关系，则是近几十年才开始的，特别是到 20 世纪 90 年代以后，随着新金融发展理论的产生和研究的深化，经济学家开始从不同角度对证券市场发展及经济增长的关系给予更为深入、系统的研究。这些研究为我们了解证券市场在经济增长中的作用提供了一定的理论依据。

以 Kunt 和 Levine（1993）为代表的经济学家，从功能的角度研究证券市场与经济增长的关系，在他们看来，证券市场的作用并不体现在股票融资数量上。对经济增长来说，以股票为代表的证券融资具有较强的变现能力，能够使投资者以较小的代价转移风险，从而提高资本的流动和配置效率。C. Mayer（1988）从证券市场规模、数量的角度讨论了证券市场的作用，认为证券市场对融资的直接作用体现在企业的融资结构和证券融资占其总融资的比重上。我国学者田素华（2001）、李学峰（2002）也从理论上对中国证券市场与经济增长的关系进行了尝试性的研究，殷醒民和谢洁（2001）的实证研究也证实了我国股票市场发展和经济增长之间有

^① 相关论述见 [美] 爱德华·肖：《经济发展中的金融深化》，邵伏军、许晓明、宋先平译，上海三联书店，1988 年；[美] 罗纳德·I. 麦金农：《经济发展中的货币与资本》，卢鹰译，上海三联书店，1988 年。

很强的正相关性。

总之，新金融发展理论从多个角度实证性地研究了证券市场发展对经济增长的作用，其研究结果证实证券市场的发展对经济增长有一定的促进作用，而且当一个国家的资本市场发育较成熟、运作较规范时，证券市场与经济增长的相关程度要强于其资本市场发展的早期阶段。

（二）中国证券市场与经济增长的实证研究

中国证券市场相对于发达国家起步较晚，其规模和流动性与目前国际上的成熟证券市场不可比。并且，在现实世界中，中国经济增长受到许多因素的影响，人们担心证券市场与经济增长之间的关系是否独立于其他变量。殷醒民和谢洁（2001）对1993—1999年我国股票市场发展和经济增长关系进行了实证研究，以检验我国股票市场的发展对经济增长是否起到了促进作用。研究表明，1993—1999年我国股票市场的发展对我国经济的增长在总体上起到了有力的促进作用。为了增强这一结论的说服力，笔者也从下述几个方面进行了必要的论证。

首先，银行贷款得到的是固定的利息收入，无法分享高风险投资带来的高收益，而投资者购买股票能够通过股票价格的上涨，分享高风险投资带来的高收益。银行的中长期贷款总是在贷款合同中规定贷款的用途，限制企业将资金投资于高风险项目，而上市公司将筹集的资金大部分用于知识、技术更加密集的项目，这一举措得到了投资者的认可，而且企业在投资这些项目时不再面临短期还本付息的压力。上市公司也确实将80%以上的资金用于新建、扩建项目和技改项目，因为这些项目的投资回报率一般都较高。

其次，上市公司的股票价格是广大投资者对公司投资决策、管理水平、经营业绩较为客观的评价，会对公司管理层产生一定的监督压力。同一产业内上市公司股票价格的差异反映了不同投资者对公司经营管理水平的不同评估，公司的股票价格随着不尽如人意的报表的公布而下跌，这些都是投资者迫使企业管理层改善自身管理

水平、提高企业经济绩效的一种市场压力。股价的低迷也将使公司在证券市场的再融资遇到极大的困难，这是股票市场保证资源优化配置的一项重要机制。

再次，国有银行在贷款项目的选择上经常发放一些低效的政策性贷款，使银行信贷资源没有实现最优配置。但证券市场公司发行上市名额非常稀缺，证监会的选择尽管不是最优的，但是基于“稀缺性”所形成的遴选机制，使获准上市的企业往往是该行业、该地区的优秀企业，相对说来，募集资金的流向和使用效率还是相当高的。

最后，上市公司要定期公布季报、中报、年报和一些重要事项，增加了企业管理的透明度，便于企业接受外部投资者的监督，而外部约束的加强有利于实现资源的优化配置。

综合本章的相关理论和研究可以发现，金融的发展促进了经济的增长，证券市场发展与经济增长之间有很强的正相关性。据此，本书认为证券市场发展是我国金融深化的重要环节，是中国经济持续增长的一股推动力量，那么，促进证券市场的发展就是显而易见的政策建议。

第二章 国有企业改革背景 下的中国金融结构变迁

中国经济改革历经 30 多年，已经取得举世瞩目的成就。目前，我国经济增长已步入转换的关键期，经济增速将由过去年均 10% 左右的高速增长阶段，转入年均 7% 左右的中速增长阶段，如果某些问题处理不好，可能使中国落入“中等收入陷阱”。在此关键期，滞后于实体经济改革的中国金融改革对中国经济转型升级的成功与否将起到关键作用。支持实体经济发展的中国金融体系由于自身存在的诸多问题面临结构优化调整。考虑到中国金融体系与国有企业改革的密切联系，在中国新一轮深化国有企业改革之际，认真回顾国有企业改革历程，分析中国金融发展中现存问题的主要根源，厘清中国金融结构变迁与国有企业改革二者的逻辑关系，并指明下一步金融结构优化调整的正确路径，具有非常重要的意义。

一、中国金融结构^①变迁

（一）银行改革与银行结构变迁

金融体系从本质上讲是服务于实体经济的，中国金融体系的构建也是与实体经济发展和改革特别是国有企业改革紧密相连的。服

① 关于金融结构的界定有多种，雷蒙德·W. 戈德史密斯（1969）最早提出金融结构理论，他认为金融结构即金融工具与金融机构的相对规模，金融结构的变迁即金融发展。文献中将金融结构区分为金融市场主导型（market-based）与银行主导型（bank-based）两种是常见做法（“两分法”），本章的分析沿用这种界定。

从于计划经济时代的“赶超战略”实施，中国金融体系自 20 世纪 70 年代以来至今，是以银行为主体的“银行主导型”金融体系。2013 年年底，银行的资产总额达到 151.4 万亿元，增长 13.3%；银行负债总额为 141.2 万亿元，增长 13%。

对应中国国有工业企业占国民经济的主体地位，五大国有银行^①占据了 43.3% 的资产份额，其他政策性银行和各类股份制银行^②也直接或间接为国家控股或持股。截至 2013 年年底，银行业金融机构资产负债总额以及各类银行金融机构的市场份额如图 2.1、图 2.2 所示。图 2.1 表明银行业资产增速稳中放缓。当前我国银行体系仍然是大型国有银行占据主导地位，但通过数据对比我们发现，大型商业银行（指五大行）所占银行总资产份额的比例在逐年下降，而股份制商业银行、城市商业银行、农村商业银行等中小银行所占份额逐年上升^③（如图 2.2 所示）。

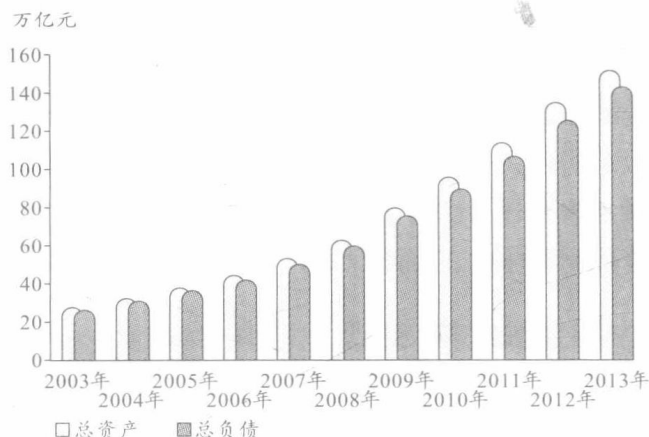


图 2.1 银行业金融机构资产及负债总量（2003—2013 年）

资料来源：《银监会 2013 年报》。

① 五大国有银行：中国银行、中国工商银行、中国建设银行、中国农业银行和中国交通银行。

② 包括 2 家政策性银行（中国农业发展银行、中国进出口银行）与 12 家股份制银行。

③ 政策性银行、农村金融机构与外资银行所占份额基本不变，非银行金融机构所占比例很小。

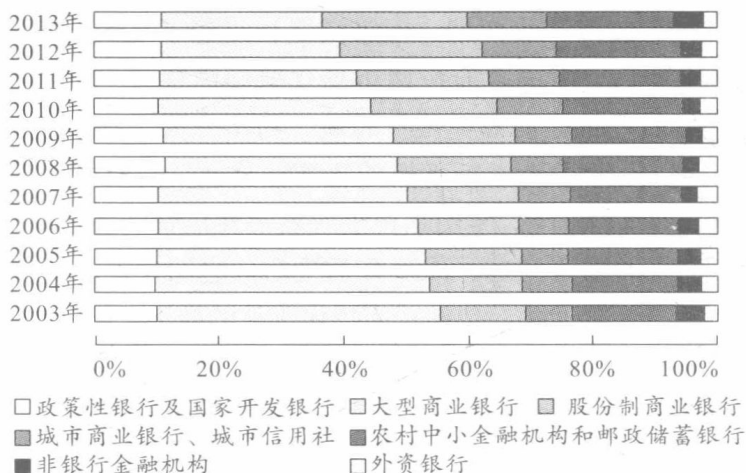


图 2.2 银行业金融机构市场份额（按资产，2003—2013 年）

资料来源：《银监会 2013 年报》。

有研究表明，发展中国家的金融体系大多为“银行主导型”金融体系，金融市场^①在整个金融体系中所占的比例偏低，而发达国家中金融市场在金融体系中则产生更为重要的作用。随着经济的发展，银行间接融资在企业融资中的比重将逐渐降低，金融市场直接融资的比重则不断提高。

中国 20 世纪 50 年代开始的重工业优先发展的“赶超战略”，要求国家对稀缺的资金资源实行集中配置，建立垄断的金融体系结构，将有限的金融资源配置到资金密集型的重工业国有企业，这是由计划经济时代的特征所决定的。为服务计划经济时代国有企业的资金需求，中国逐步形成了以中国人民银行为金融管理中心的金融体制。随着 20 世纪 70 年代末改革开放，计划经济体制被逐渐打破，金融体系也面临市场化改革，以应对实体经济的市场化进程。

我们这里仅就银行与资本市场两方面的金融改革做一些简单的

① 这里主要指股票市场等资本市场。

回顾和梳理。改革开放初期,国家恢复和组建了几家国有独资银行^①,1985年后,中国政府按照市场化原则组建了一批股份制银行,并使得专业银行向商业银行转轨,初步开展了银行商业化改革。为了剥离国有商业银行承担的政策性贷款,国家于1994年成立了三家政策性银行^②,专门承担政府政策性信贷业务。为了解决国有银行的不良资产问题,1999年后先后成立四大资产管理公司。从20世纪90年代开始,伴随着市场化改革的推进,银行体系结构也由几大国有商业银行发展出各种中小股份制银行,大大扩展了我国商业银行的结构^③。

行业发展态势上,银行业金融机构存贷款规模保持平稳增长。截至2013年年底,银行业各项存款余额达107.1万亿元,比年初增加12.7万亿元,同比增长13.5%。银行业各项贷款余额达76.6万亿元,比年初增加9.3万亿元,同比增长13.9%。(如图2.3所示)。

① 包括中国银行、中国农业银行、中国工商银行、中国建设银行、中国投资银行。

② 包括国家开发银行、中国农业发展银行和中国进出口银行(国家开发银行已于2008年年底改制为商业银行)。

③ 截至2013年年底,我国银行业金融机构包括政策性银行及国家开发银行2家,大型商业银行5家,股份制商业银行12家,城市商业银行145家,农村商业银行468家,农村合作银行122家,农村信用社1803家,邮政储蓄银行1家,金融资产管理公司4家,外资法人金融机构42家,信托公司68家,企业集团财务公司176家,金融租赁公司23家,货币经纪公司5家,汽车金融公司17家,消费金融公司4家,村镇银行987家,贷款公司14家以及农村资金互助社49家。我国银行业金融机构共有法人机构3949家,从业人员355万人。(数据来源:《银监会2013年报》。)

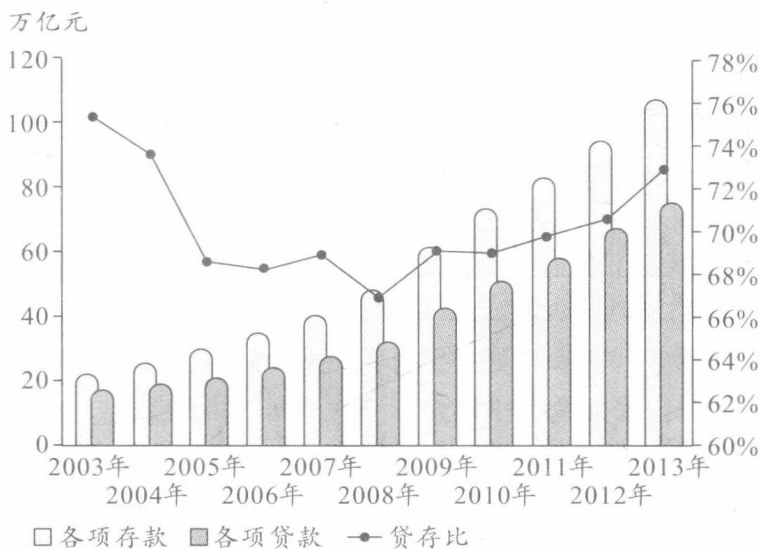


图 2.3 银行业金融机构存贷款余额及贷存比 (2003—2013 年)

资料来源：《银监会 2013 年报》。

总的来看，中国银行业近年来保持稳健运营，在银行业机构稳定较快发展的过程中，我国银行业结构也在逐渐发生变化。大型国有商业银行依然占据银行业主体地位，市场份额（按资产）占据半壁江山，但是股份制商业银行、城市商业银行以及农村中小金融机构的崛起是一股不容忽视的力量。近年来这些中小银行机构无论在数量还是在资产等方面都取得了迅速的发展。表 2.1 为各类型银行资产总额、占比与数量情况。

表 2.1 2013 年各类型银行资产总额、占比与数量情况^①

比较项目	大型国有 商业银行	股份制商 业银行	城市商 业银行	农村金 融机构	外资银行	非银行 金融机构
资产总额 (万亿元)	60.00	23.50	12.35	21.65	2.38	12.20
所占比重 (%)	44.90	17.59	9.24	16.20	1.78	9.13
数量(家)	5	12	145	2394	42	262

数据来源：根据《中国统计年鉴 2013》与《银监会 2013 年报》数据分析整理。

(二) 资本市场改革与结构变迁^②

中国股票市场的产生是伴随着国有企业改革的深入而产生的，由于国有企业的“效率悖论”（刘元春，2001；金碚，2010）^③，20 世纪 80 年代国有企业普遍亏损。为了达到解决国有企业融资困境并减少银行不良资产规模的目的，90 年代初，伴随着经济改革的深入与国有企业股份制改革的展开，国内成立了上海和深圳两个证券交易所，标志着中国股票市场的形成（林毅夫和李志赟，2005）。由于中国的股票市场从产生之初就服从于国有企业改革大局，为国有企业解困出力，所以股票市场挂牌上市的企业基本都是国有企业。上市的方法最初实行“配额制”，由地方政府推荐国有企业上市。此时能够上市的一般都是急需资金解困的亏损国有企业。1999 年，随着《证券法》的颁布，“核准制”取代“配额制”，非国有企业上

① 截至 2013 年年底，6 类非银行金融机构共 262 家，其中，信托公司 67 家，财务公司 150 家，金融租赁公司 20 家，汽车金融公司 16 家，货币经纪公司 5 家，消费金融公司 4 家。（注：数据来源于《中国统计年鉴 2013》，部分数据与《银监会 2013 年报》有细微差别）

② 严格来讲，金融市场还包括同业拆借、票据贴现、短期债券等短期金融市场；资本市场还包括债券市场、产权交易、期货市场等长期金融市场。本章分析沿用金融结构的“两分法”相关文献的理论框架中金融市场指股票市场的做法（Allen & Gale，1999；Levine，2005），主要根据我国金融市场的主体（股票市场）对金融市场进行分析。

③ 关于国有企业发生效率悖论的原因分析不一，如金碚（2010）就认为国有企业因为需要实现特定的重要供应目标，往往必须付出一定的效率损失代价。