

巴洪斌 / 编著



KEJIXING
ZHONGXIAOQIYE
TOUZIRONGZI
YANJIU

科技型中小企业 投资融资研究

王光英 

中国经济出版社

科技型中小企业 投资融资研究

巴洪斌 编著

图书在版编目 (CIP) 数据

科技型中小企业投资融资研究/巴洪斌编著. — 北京: 中国经济出版社, 2002.8

ISBN 7-5017-5689-9

I. 科… II. 巴… III. ①中小企业—投资—研究 ②中小企业—融资—研究 IV. F276.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 048390 号

科技型中小企业投资融资研究

巴洪斌 编著

中国经济出版社出版发行

(北京市百万庄北街 3 号)

电话: 010-68010906

北京京丰印刷厂印刷 新华书店经销

开本: 850×1198 1/32 8 印张 220 千字

2002 年 12 月第 1 版 2002 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 7-5017-5689-9/F·4563

定价: 20.00 元

序

1973年，英国经济学家舒马赫编写的《小的是美好的》一书出版后，引起社会各界的强烈反响，曾被人们当作是不二法门的“以规模取胜”的竞争理念开始动摇，中小企业逐步为人们所认识，步入经济社会发展舞台。

在我国，中小企业的发展同样经历了一个渐进过程，伴随着计划经济向社会主义市场经济的转变，中小企业展露出独特的生机和活力，对于促进国民经济持续稳定增长，带动地区发展，增加就业岗位，缓解就业压力，实现科技创新与成果转化等都发挥出日益重要的作用，成为国民经济发展中不可或缺的力量。据统计，目前我国中小企业已超过1000万家，占全部注册企业的90%以上，其工业产值、实现利税和出口总额分别占全国的60%、40%和60%左右，并创造了占全国总数75%的就业机会。但是科技型中小企业在发展中遇到了许多问题，特别是融资难已成为制约中小企业发展的瓶颈。主要表现为融资渠道单一，贷款难度大，支持科技型中小企业融资的优惠政策不多。目前这一问题已引起了国家和有关部门的高度重视。四大国有商业银行设立了中小企业信贷部，各地也建立了各种中小企业担保基金和担保机构；科技部火炬中心设立了支持科技型中小企业的专项资金；国家将为科技型中小企业设立创业板市场列入“十五”计

划，并于最近制定了首部扶持和促进中小企业发展的专门法律《中小企业促进法》，明年1月1日起正式实施。科技型中小企业的融资条件正在得到积极改善。

在计划经济向市场经济转轨的过程中，各级各有关部门应积极为科技型中小企业创造良好的发展环境。一是要努力营造良好的投资环境。重点是构筑公平的市场竞争秩序。市场竞争的公平与否，对科技型中小企业的生存和发展至关重要，不公平的竞争往往会挫伤经营者再投资或转产投资的积极性，从而影响企业的规模扩张和产业升级。政府要下决心清除传统体制的不良影响，进一步放宽科技型中小企业的经营领域，并对大、中、小企业一视同仁，实行同等政策、同等待遇，以此坚定科技型中小企业经营者的投资决心。二是要千方百计创造良好的融资环境。积极协调银企关系，争取银行增加对科技型中小企业的贷款额度；采取政府先期投入，逐步向市场化、社会化过渡的方式，建立科技型中小企业发展基金和风险投资基金；以国家产业政策为导向，以财政财力为支撑，以专业担保机构为运作主体，以商业银行网络为基础，建立科技型中小企业贷款信用担保体系，同时，鼓励和支持有实力的科技型中小企业利用国内资本市场直接融资，并大胆探索民间融资、涉外融资的有效途径。比如利用上市融资、创业板市场融资、发行企业债券融资、外商直接投资、出口融资、租赁融资等。三是积极改善社会服务环境。大力发展各类社会中介组织，为科技型中小企业投融资提供多样化和个性化服务。扶持科技型中小企业变大、变强，既是政府应该担负的历史责任，也是我们对其光明未来的共同企盼。

巴洪斌同志凭着对事业的执着，在短短10年间，把万达集团由一个名不见经传的小厂经营成为拥有15亿元固定资产、2000名员工的大型科技企业集团，无疑他的投融资战略是成功的，是值得总结的。在此基础上，他又对国内外科技型中小企业

的投融资战略进行了系统深入地研究，形成了这本厚实的专著。该书既是巴洪斌同志多年成功实践的总结，又是对科技型中小企业发展潜心研究的成果。愿该书能为广大科技型中小企业经营者和关心、支持科技型中小企业发展的各界人士提供有益的借鉴和启示。

石 军

2002 年 10 月

目 录

序	石 军 (1)
第一章 科技型中小企业投融资环境	(1)
第一节 科技型中小企业概述	(1)
第二节 科技型中小企业投融资的宏观环境	(6)
第三节 科技型中小企业投融资的城市环境	(11)
第二章 科技型中小企业投资战略研究	(21)
第一节 企业投资战略概述	(21)
第二节 21 世纪初我国经济发展的投资战略	(31)
第三节 科技型中小企业投资战略	(37)
第三章 科技型中小企业投资风险分析	(44)
第一节 科技型中小企业投资风险及其类型	(44)
第二节 科技型中小企业投资风险和风险溢酬	(53)
第三节 科技型中小企业投资风险的防范	(56)
第四章 科技型中小企业融资渠道	(62)
第一节 企业融资渠道概述	(62)
第二节 科技型中小企业融资困难的主要原因	(71)

第三节	科技型中小企业获取金融服务的条件	(73)
第四节	科技型中小企业金融服务体系的基本 框架	(75)
第五节	科技型中小企业金融服务的主要手段	(81)
第五章	风险投资与科技型中小企业融资	(85)
第一节	风险投资的概念	(86)
第二节	美国风险投资的发展历程及特点	(93)
第三节	中国风险投资实践状况	(102)
第四节	发展我国风险投资体系的构想和政策 建议	(112)
第六章	二板市场与科技型中小企业融资	(124)
第一节	二板市场: 新经济的助推器	(124)
第二节	二板市场	(130)
第三节	中国创业板市场	(148)
第七章	企业孵化器与科技型中小企业发展	(160)
第一节	孵化器概念	(160)
第二节	企业孵化器类型和特征	(162)
第三节	建立孵化器应遵循的原则	(168)
第四节	企业孵化器与风险投资	(172)
第五节	高新技术与企业孵化器	(175)
第六节	高新技术创业服务中心简介	(181)
第七节	上海高科技企业孵化器发展情况	(183)
第八章	科技型中小企业产业化投融资对策	(192)
第一节	建立多元化资本市场	(192)

第二节	完善投融资体系·····	(197)
第三节	实施科技型中小企业人才储备战略·····	(208)
第九章	国外科技型中小企业发展政策比较 ·····	(214)
第一节	美国对科技型中小企业的扶持政策·····	(214)
第二节	日本对科技型中小企业的扶持政策·····	(227)
第三节	法国对科技型中小企业的扶持政策·····	(229)
第四节	英国对科技型中小企业的扶持政策·····	(231)
第五节	各国对科技型中小企业的扶持政策对 我国的启示·····	(232)
附录:	《中华人民共和国中小企业促进法》 ·····	(235)

第一章 科技型中小企业投融资环境

第一节 科技型中小企业概述

我国的中小企业，是引导、推动、影响经济和社会发展的基本力量。目前，我国有中小企业 1000 多万个，占全部工业企业数的 90% 以上，从业人数达 1 亿多，占全部工业人数的 3/4，工业总产值超过 5 万亿元，而且还在不断发展。中小企业不仅数量大，而且就业的人数多。但是，我国的中小企业无论在质量、规模和效益上，同现代企业的要求都存在很大的差距。江泽民同志指出，“科学技术是第一生产力，科技进步是经济发展的决定因素”，“把加快科技进步放在经济社会发展的关键地位”。科技型中小企业要逐步成为“科技是第一生产力”的实践主体。

一、科技型中小企业的特点与作用

1、科技型中小企业的特点

- (1) 所持有的有形资产比重较低。
- (2) 拥有的创意及智慧资产比重则较高。一个具有创意的计划，再加上适当的知识和技术，便可以成为公司宝贵的资产。
- (3) 风险高，回报高。由于高新技术的基础为创新的概念，因此需要承受较高的风险，但倘若这个概念可以成功转化为受到

市场广泛接受的产品，回报可以很高。因此，高新科技公司的市盈率一般较高。

2、科技型中小企业对经济发展具有重大的贡献

美国经济近年来表现强劲，与其科技型中小企业的迅速发展存在着十分密切的关系。在 2000 年美国股市走软前，美国市值最高的前十家上市公司中，有 4 家公司是由科技型中小企业成长起来的高新科技公司。

微软、英特尔、美国电话电报及思科系统的总市值达到 1 万亿美元，单微软一家的市值就达 5000 亿美元，相当于我国国内生产总值的一半。

3、科技型中小企业具有很大的风险

科技型中小企业具有高成长性的一面，也有管理不善、经营不力、发展迟缓的另一面。经验表明，在一些高科技公司获得巨大成功、高科技投资综合回报率明显高于社会投资平均回报率的同时，中小科技企业普遍存在投资失败率高的问题，往往高达 70—80%。多数中小科技企业是亏损的、甚至严重亏损。

科技型中小企业经营风险还来自高科技产业投资回收的不确定性，高科技产业的投资回报期一般不短于 3—7 年，前期常常是亏损的，后期才开始有利润。

美国纳斯达克 (Nasdaq) 市场虽然孵化了众多的优秀公司，但却无法减少大部分公司的经营风险，帮助经营困难的公司走出困境，降低投资者的投资风险。

科技型中小企业经营失败各有各的原因。没有不断进取的团队和追求卓越的工作狂热，不能在新兴行业中探索出一条成功之路是首要原因；其次是没有良好的人文、社会、自然和政治环境、高效率的政府决策、完整的法律体系，政府对知识产权和私人投资保护不够，科技创新动能不足；再次是没有技术优势和高素质研究开发人才，不能生产出具有巨大市场潜力、具有行业垄

断的优势的产品，甚至企业没有建立健全的组织构架、制订明确的发展规划，建立良好的财务结构，也不能保持公司协调健康发展。

二、我国科技型中小企业的认定标准

1、我国科技型中小企业的标准

高科技产业的发展、知识经济形态的出现对企业提出了新的衡量标准，即将人力资源及其技术成果（这决定了其增长潜力）作为主要的衡量标准。一个企业的价值取决于其是否拥有独到的技术、是否拥有另辟蹊径的产品，而这些“创意”往往产生于更具活力的科技型中小企业。

发展科技型中小企业的意义决不仅仅在于增加就业、繁荣经济，而在于通过其创新活动，促进新技术的推广和应用，形成新的经济增长点，进而推动整个社会的产业升级。这样的活动汇集成一股洪流，就推动了新一轮的产业革命，同时这些小企业中的佼佼者也成长为新一代的企业巨人。如美国的微软和英特尔等。

判断一个企业是否是科技型中小企业可以从三个方面来看：一是企业规模。从用工人数、资产规模、营业额等方面看，这是不言自明的。二是从产品来评价。在科技型企业的产品成本构成中，知识和技术所占的比重大大高于原材料和劳动力成本的总和，这类产品的性能价格比与传统企业的产品相比要高。所谓性能价格比是指用户支付单位价格所能取得的产品使用性能的优劣，高科技产品与同类的传统企业产品相比能为用户提供更好的性能，或更优的价格。三是从企业的价值活动来评价。科技型中小企业的价值活动中，至少在关键价值活动中或者称为生产过程某一关键领域内渗透了高技术。

通常判断一个企业是不是科技型企业不能只看是否采用了科技手段，而应该看它的经营领域是否处于技术进步较快的科学技

术领域,看企业是否将科学技术转化为现实的生产力。这种现实的生产力主要体现在产品上,也就是说主要看企业的产品是否是高技术产品。

科技型中小企业以经营灵活、生存能力强而迅速崛起,成为我国经济活动中一支重要的生力军,今天又面临着发展的新机遇。当前社会普遍存在的融资难问题,又制约了科技型中小企业发展的步伐。因此,营造一个支持科技型中小企业向现代化发展的投融资服务体系,对于它们调整结构、转换机制、做大做强具有极其重要的作用。

2、我国科技型中小企业的优势

从全球经济发展看,基于技术革命和信息社会化基础上的科技型企业结构呈现出专业化、精细化和小型化的趋势,大多数科技型企业由过去依附于大企业发展,正逐步形成以高新技术企业为领头羊的科技型企业独立型发展群体,成为与大企业并行发展的一支不可小视的力量。加入 WTO 和西部大开发不仅意味着我国对外开放市场范围扩大,而且标志着我国经济的市场化建设和现代工业体系建设进入一个新的历史转折时期。

(1) 科技型中小企业是我国国民经济的重要支柱。我国的科技型中小企业在改革开放中迅猛发展,已经占据国民经济的“半壁江山”,具有五大优势:第一,企业数量占总数的 90% 以上,资产总量、工业总产值、年度产品销售税金及附加值、职工就业人数分别接近或超过全国总量的一半。第二,科技型中小企业正在成为我国经济发展新的增长点。科技型中小企业的经济增长速度明显超过大型企业,并以其经营灵活、成本小、形式多样等优势,为大量新型技术的使用、推广提供了便利条件,是技术创新的生力军。第三,科技型中小企业适应市场转变,不仅提供多种产品和服务满足人们的需要,而且在观念转变、组织创新等方面也进行了有益的探索,成为推进市场经济建设的最活跃的基础性

力量。第四,科技型中小企业是稳定民心,“创造就业的机器”,吸纳了城乡大量劳动力,近年又成为下岗职工、机关分流人员实现再就业的重要场所。第五,科技型中小企业是区县财政收入的主要来源,哪个区县科技型企业发达,那里的经济便活跃,日子就好过。西部大开发所要求的技术领先、制度创新和结构调整成为科技型中小企业进一步发展提供了新的思路和基本条件。

(2) 科技型中小企业的融资途径极其广泛。科技型中小企业融资方式主要有两种,即借贷和增加股本。由于科技型中小企业的有形资产较少,因此向银行申请贷款时,会存在着一定困难。此外,在公司发展新产品时,须投入大量调研费用,盈利贡献未必可以即时出现,而借贷的利息却会对企业造成沉重的财务负担。因此,不少国家为了支持高新技术的发展,会对一些符合国家政策的具有高新科技成果的科技型中小企业提供一些国家保证贷款,这是完全必要的。

此外,有些科技型中小企业会寻求风险基金的注资和入股,待时机成熟则申请上市实现股本融资。证券市场是高新技术的孵化器,美国许多中小科技型企业通过纳斯达克市场成长为企业巨子就充分说明了这一点。

(3) 我国科技型中小企业发展基本方式——科技型企业产业化。科技型中小企业产业化是指企业采用高新技术转化成的新产品或新工艺能够普遍被市场接受,从而形成大规模的生产,这种新产品技术或新工艺技术通过扩散效应在社会范围内形成产业。

科技型中小企业产业化包括两个方面的任务:一是发展高技术,形成新兴产业,培育新的增长点,这也是目前国内科技型中小企业产业化的主要任务;二是利用先进技术改造和优化传统产业,提高经济增长的质量。当前科技型中小企业的重点技术方向是信息技术、生物技术、先进制造技术、先进环保技术、新材料技术、新能源及节能技术等。

第二节 科技型中小企业投融资 的宏观环境

科技型中小企业投融资的宏观环境作为一个综合系统,其构成要素按其性质特征可以概括为政治环境、经济环境、法律环境、社会文化环境、自然地理环境、基础设施以及社会服务环境。

一、政治环境

政治是影响社会和经济生活的最重要的力量,对企业投融资有着巨大的影响作用。因此,政治环境一直是企业投融资战略、生产经营十分关注的因素。政治风险是国家层次的风险,是企业进行投融资活动所面临的最敏感而又最难以处理的风险。

企业投融资的政治环境因素可以归纳为:

1、政治制度及政治体制

包括基本社会制度的性质、政体的形式、体制健全和完善程度,政治党派与团体的组织力量,重要领导人的作用等;

2、政府行为与效率

包括政府管理和处理内政的表现、政府的形象、对待社会意见的态度,对付外来威胁的能力、政府政策变动,对外资限制、财产剥夺,侵犯人身自由、实施歧视性法律等;

3、政治局势稳定性

包括主要领导人非常规性更换、反对派组织及其力量、政治骚乱可能性、政治权力冲突、国内民族宗教及其他社会文化团体的情况、军队和警察的状况、政府目标及各项政策的稳定性等;

4、相关国际政治状况

包括同周边国家的政治关系、发生战争的可能性、边境冲突、地区冲突的影响、同其他国家政府的外交关系、与主要贸易伙伴的经济摩擦、政府及公众对待外资的态度、国际舆论压力、国际禁运及抵制、国际暴力影响等。

二、经济环境

投融资的经济环境是与企业投融资经营密切相关的直接因素，是投融资目的得以实现的基本保障。它不仅是影响投融资决策的关键因素，也是对其投向、规模和效益起直接调节和支配作用的力量。

企业投融资的经济环境因素，首先可划分为对内经济因素和对外经济因素。前者是指直接与投资活动相关的国内的宏观经济条件、产业结构等环境因素，是投融资进行生产经营活动，实现资本增殖的必不可少的因素；后者反映了一国经济的外向度、参与国际经济技术合作的水平和能力、国际信誉度以及对待外资的基本态度等，它们对于降低投资风险、提供利益保障、增加经营便利都起着重要的作用。

其次，可划分为宏观经济环境因素和微观经济环境因素。前者是指国民经济的整体发展状况和中央政府的宏观经济政策，是对各类投融资普遍发生作用的各种间接经济因素，包括国际经济的增长水平、居民有支付能力的消费水平、总供给和总需求的平衡状况、国际收支状况、产业结构、生产力布局、财政收入、币值的稳定性、经济政策、对外关系等；后者是指对不同投融资项目的生产经营和获利水平发生直接作用的各种直接经济因素，诸如产业关联水平、市场要素供应、技术管理水平、劳工雇佣条件、工资水平等。

第三，从供给和需求角度可划分为供给能力与经济活力、需求水平与货币因素两类。前者包括劳动力的供给状况、储蓄、金

融中介机构将储蓄转变为投融资的状况、国内积累水平、政府对储蓄和投融资的政策、能源交通等基础部门的状况、自然资源以及经济增长潜力等；后者包括消费者开支水平、资本支出水平、政府支出水平、国外净需求、通货膨胀及政府赤字、实际国民生产总值以及货币供应量的增长速度等。

因此，企业投融资的经济环境因素范围最广，内容最丰富，广泛涉及了与投融资相关的各种经济内容，可以归纳为如下几方面：

1、经济制度和经济体制

包括基本经济制度类型。企业管理体制、商品流通体制、金融保险体制、对外经济体制、劳动就业体制、国家对经济干预与控制的方式和程度、国家与企业的经济关系等；

2、经济发展水平

包括经济技术开发能力、国民生产总值及其增长、生活质量、经济活力、劳动就业、通货膨胀、财政金融状况、市场机制的作用程度、生产要素市场、市场开放度、产业结构、同行业状况、专业化协作水平等；

3、经济政策

包括财政政策、货币金融政策、价格政策、产业政策、技术政策、投资政策、土地及固定资产管理政策、工商管理政策等；

4、对外经济状况

包括国际收支状况、国际贸易状况、国际金融状况、国际贸易政策、自由区政策、贸易伙伴、汇率及其变化、外汇市场、国际储备与外债、利用外资与对外投资状况等。

三、法律环境

投融资的法律环境是指由法律完备性、仲裁公正性、法制的严肃性等机制因素所构成的系统，主要包括政府颁布实施的各种