

TECHNOLOGY & FINANCE

科技金融

聚焦科技金融 专注自主创新

2014年7月刊 (总第13期)

www.shipsc.org

融资担保助力中小企业发展

融资担保助力中小企业发展 加快推进行业监管体制建设

截至2013年末，中小微企业融资性担保贷款余额1.28万亿元，较上年末增长13.9%。目前，融资性担保机构已成为弥补“市场失灵”的手段之一，也是我国金融体系的一个重要补充。

广东省融资担保公司经营情况与案例分析

贷款担保：构建中小企业与金融机构间的桥梁





聚焦科技金融 专注自主创新
2014 年 7 月刊
(总第 13 期)

主管单位：深圳市科技创新委员会

深圳市高新技术产业园区管理委员会

主办单位：深圳市高新技术产业园区服务中心

深圳市科技金融服务中心

承办单位：深圳市高新区创投广场

主编：朱志伟

副主编：魏跃昆 谢照杰

编委：陈晓波 丁清 康少臣 侯斌 赵敏

郭健 金湛 官敏 蔡红缨 郭承先

责任编辑：庄海波

编辑：张雪洁

发行：杨巧丽

电话：0755-26551778

网络支持：<http://www.shipsc.org>

<http://vc.ship.gov.cn>

信息反馈邮箱：zhb@ship.gov.cn

编务执行：深圳市前瞻商业资讯有限公司

www.qianzhan.com.cn

内部资料 免费交流

内刊号：粤内登字深圳第南山 0002 号

市场风向

04 乐逗游戏赴美上市拟融资 1.15 亿：已成腾讯“盘中餐”

05 天翼阅读引资 1.39 亿运营商互联网巨头争百亿市场

科技金融

06 国家科技部部长万钢视察市科技金融服务中心

07 2014 年中国风险投资行业年会在深圳举行

09 深化科技金融创新，助推科技中小微企业成长

14 让市场更多介入科技创新

15 浦发银行联合深圳市科技创新委
举办“科技巨人”创新金融企业服务活动

17 拆掉创新的“拦路虎”

20 科技研发资金投入方式改革切中要害

21 背靠大数据“阿里银行”预习网商信用贷款

23 深圳“市区联动”创新科技金融服务链

25 深圳市科技金融联盟龙华服务中心成立

26 深圳市科技金融联盟首批工作站在龙岗区设立

资本数据

27 企业关注战略新兴产业板 往年 IPO 过会率高于整体

自从 3 月提出战略新兴产业板的概念之后，已有不少企业表现出浓厚的兴趣，这部分企业大多属于高精尖领域，产业正处于快速上升期，融资诉求大，对该板抱有较高期待。

29 新轮资本游戏：IPO 发审将入正轨发行思路转向注册制

33 上半年 10 家中概股赴美上市 融资 33 亿美元

今年上半年已有 10 家中国企业赴美完成 IPO，合计融资 32.84 亿美元，而 2010 年全年 39.9 亿美元的中概股赴美 IPO 募资纪录或将提前刷新。

36 中广核冲刺 IPO 核电上市提速



P14



P20



P38



P43

战略新兴产业

37 网络游戏掀 IPO 热潮：行业整体趋缓 手游热度高

40 BAT 投资并购动作不断 全方位渗透新型汽车产业

金融工具

44 融资担保助力中小企业发展 加快推进行业监管体制建设

51 广东省融资担保公司经营状况与案例分析

59 贷款担保：构建中小企业与金融机构间的桥梁

新三板

64 国务院：支持中小微企业依托新三板融资

65 上半年新增 461 家新三板挂牌公司

66 IPO 回报率下滑 新三板与 PE 二级市场成退出新渠道

68 六类公司适合登陆新三板

VC&PE 观察

71 7 月 VC/PE 市场募资金额 47.05 亿美元
影视基金“偏爱”直投影视项目

74 PE 上市醉翁之意在何处：募资需求 & 改善激励机制？

创投广场

77 广州市科信局领导到访高新区创投广场

77 龙岗区创投广场助力企业融资案例分析

79 深圳市龙岗创业投资服务广场专题活动

80 弈投孵化器全面升级，打造全新孵化模式

81 2014 科技金融“弈投季”篮球赛重磅来袭！



腾讯偷娶乐逗游戏急推赴美上市

乐逗游戏赴美上市拟融资 1.15 亿：已成腾讯“盘中餐”

7月3日，乐逗游戏母公司创梦天地正式向美国证券交易委员会提交 IPO 申请文件，计划在纳斯达克挂牌，股票代码为“DSKY”，拟通过这项交易筹集最多 1.15 亿美元资金，瑞士信贷证券和摩根大通证券将担任承销商。

为赴美上市作准备，乐逗内部早已开始布局公司整体架构：6月，乐逗游戏从当当网挖来邹钧担任首席财务官。在创梦提交上市申请前3天，具有海外背景的西门孟加盟乐逗担任副总裁。西门孟从事游戏行业至今已近30年，与欧美厂商打交道经验丰富，人脉广泛。由此可见，乐逗希望在海外游戏市场能有一席之地，更多的争取优质 IP 的引进。

招股书显示，此次发行所得将主要用于购买游戏授权以及其他与手机游戏相关的知识产权、收购及一般企业用途。

随着创梦天地招股说明书的公布，乐逗的股权结构也逐渐清晰。THL A19 Limited 占股 26.6%，成为创梦的第一大股东，创梦天地 CEO 陈湘宇占股 22%，成为个人第一大股东。LC Fund 持有约 2689 万股，持股比例为 20.4%；红点创投持有约 2185 万股，持股比例为 16.6%；DT01 Holding International 持有约 731 万股，持股比例为 5.6%。乐逗游戏董事和高管总共持有的普通股总数约为 6645 万股，总持股比例为 50.5%。

THL A19 Limited 究竟是何方神圣，能成为创梦天下第一大股东？据了解，THL A19 Limited 是正是腾讯旗下的子公司，也就是说，腾讯早就偷娶了乐逗，静等着 IPO 的那一天。

事实上，乐逗与腾讯之间早就有着

讳莫如深的关系。乐逗游戏发行的《地铁跑酷》安卓版是首款使用微信支付的手游作品，深圳一名游戏产品经理表示：

“得到腾讯强有力的支持，乐逗在流量和用户上都能比其他游戏发行商得到是专属的资源。”

不想过于依赖苹果：夏普 300 亿日元收购苹果手中面板设备

7月14日消息，据日本媒体《日经济新闻》称，夏普向苹果出价 300 亿日元（约合 2.93 亿美元）收购龟山第一工厂的设备。2012 年该工厂投资了 1000 亿日元改造设备，从生产 TV 面板转产 iPhone 显示屏，其中苹果投资了一半。按照协议，苹果拥有该工厂设备的所有权。

现在该工厂 90% 的产能将用于生产 iPhone6 显示屏。但夏普不想过于依赖苹果，而想与三星建立更多合作关系。《日经济新闻》称：“夏普希望从苹果手中收购三重县龟山工厂的智能手机面板生产设备，以实现客户群的多元化。”报道还称，夏普可能会与中国的手机厂商合作。另外，苹果也在努力实现亚洲供应链合作伙伴的多元化。苹果在多个生产流程上与三星脱离关系，包括最近转向台积电代工 iPhone 芯片。如果夏普和苹果分家，“据说这家美国科技巨头会要求该日本公司不要向三星供应面板”。

报道称：“夏普显然想在工厂经营上占据领导位置，以实现客户群的多元化；例如向中国智能手机厂商供应面板，将使夏普减少对苹果的依赖。”夏普希望在苹果 iPhone 需求因生产周期下降前，占据谈判的主动权。

现在还不清楚苹果在多大程度上愿意放弃该工厂的设备，不过即使如此，

苹果还有多个显示屏合作伙伴可选择。有报道称，苹果最大的代工商富士康希望与夏普合作，自己生产 iPhone 和 iPad 显示屏。

传 Line 已在日本提交 IPO 申请估值约 98 亿美元

7 月 15 日，据《商业周刊》报道，有关人士透露，日本最流行的移动消息服务运营商 Line，已经向东京股票交易所提交了首次公开发行股票（IPO）的申请。由韩国 Naver 公司控股的 Line，计划聘请野村控股担任 IPO 主承销商。

消息人士称，这次 IPO 对总部位于东京的 Line 的估值可能超过 1 万亿日元（约合 98 亿美元）。由于这些信息还未公开，这些人士要求匿名。一位人士还透露，该公司计划中的在美上市将随东京 IPO 后进行。

6 月份有消息称，Line 正在与野村和摩根士丹利商谈合作，准备最快于 11 月上市，考虑在东京股票交易所和纽约证交所或纳斯达克上市。在日本电商乐天收购了 Viber Media，和 Facebook 以 190 亿美元收购了消息服务 WhatsApp 后，Line 开始实施 IPO 计划。

彭博社的数据显示，今年日本 IPO 市场筹集了 67 亿美元资金，比 2013 年同期减少了 12 亿美元。

天翼阅读引资 1.39 亿运营商互联网巨头争百亿市场

7 月 21 日，中国电信在位于北京的总部大楼与中文在线、凤凰传媒、新华网举行签约仪式，正式引进外部战略资本。据了解，中文在线、凤凰传媒、新华网三家共投资 13892 万元，占天翼阅

读增资后的 20.7% 股份。其中，凤凰传媒拟出资 4004.14 万元投资天翼阅读，持有天翼阅读增资后 5.967% 的股权。

公开信息显示，2010 年 5 月，中国电信集团成立中国电信数字阅读基地，即天翼阅读，并于 2010 年 9 月 8 日对外正式发布天翼阅读产品开始正式运营。作为中国电信旗下的阅读公司，天翼阅读秉承绿色阅读、价值阅读的经营理念，提供“三屏双媒”（手机屏、电脑屏、电视屏；图文媒介、声音媒介）的正版数字阅读产品服务，在社会各界和合作伙伴的支持下，经过几年的高速发展，建成了可靠、智能、开放的超大规模数字云阅读平台。截至目前，天翼阅读公司现有“天翼阅读”、“氧气听书”和“政企书屋”三大业务品牌。

中国电信总经理杨杰对记者表示，在为天翼阅读基地引进外部战略投资者的同时，还将启动员工持股计划，为未来的上市做准备。不过，目前天翼阅读公司还处于亏损状态。公开数据显示，截至 2013 年末，天翼阅读总资产 18268.57 万元，总负债 2452.35 万元，净资产 15816.23 万元。营业收入 18034.20 万元，净利润 -4300.53 万元。

数字阅读市场蕴含巨大潜力，甚至有希望超过目前图书出版市场。数据显示，2013 年中国的数字化阅读方式接触率已超过 50%，超过了所有媒体的增长，手机出版的收入达到了 580 亿元。其中电子图书的增长最快，从 2006 年到 2013 年，电子图书的收入增长年均均为 78.16%。不过，数字阅读市场的火爆，除了运营商，传统互联网巨头百度、腾讯、网易、盛大、当当以及京东等也在积极布局，竞争并不轻松。



截至目前，天翼阅读公司现有“天翼阅读”、“氧气听书”和“政企书屋”三大业务品牌。

国家科技部部长万钢 视察市科技金融服务中心

6月14日下午，全国政协副主席、国家科技部部长万钢视察了市科技金融服务中心，深圳市市长许勤、副市长陈彪、市政府秘书长徐安良、市科创委主任陆健等随同视察。

市科技金融服务中心负责人向万钢部长、许勤市长一行汇报了深圳市科技金融服务中心所开展的工作，其中重点介绍了高新区创业投资服务广场和深圳市科技金融联盟。万钢部长对创投广场这种“政府搭建平台，集聚创投机构，形成投融资服务链，有效解决中小微企业融资难问题”的运行模式给予了肯定。许勤市长对科技金融联盟积极推进“市区联动”，在各区（新区）成立联盟分部、工作站表示赞许，并指出：“各区很有需求”。

随后，万钢部长、许勤市长参观了高新区创投广场，走访了商奕投资、达实投资和融资城网络等入驻机构。

在商奕投资公司，执行合伙人于翔宇向万钢部长、许勤市长汇报了公司的核心品牌“弈投孵化器”的建设情况。他表示，弈投孵化器是真正以资本来推动技术和市场的结合，以虚拟服务、大孵化的模式来弥补政府在主观引导技术孵化方面的不足，培养“根”在中国的国际化企业。

万钢部长对弈投孵化器近几年为科技金融发展所做的工作给予了高度认可。他指出，“弈投孵化器的这种孵化模式非常聪明，这种理念也与建设国家自主创新



万钢部长、许勤市长听取市科技金融服务中心的工作汇报



于翔宇向万钢部长、许勤市长介绍奕投孵化模式

示范区的计划高度吻合，并且已走在市场的前面。”同时，他希望能将这种创新的科技金融孵化理念和模式推广到全国。

在达实投资公司，万钢部长、许勤市长受到达实投资董事长刘昂以及员工的热情欢迎。万钢部长饶有兴致地询问了公司业务发展前景，并对公司未来的发展寄予厚望。

最后，万钢部长、许勤市长来到融资城网络高新区服务中心视察。融资城参事委员会主席董育铭介绍说：“融资



万钢部长、许勤市长向融资城网络员工道别并送上祝福

城网络在全球真正首创了一套专门解决中小企业融资难的投融资技术系统。从技术上讲，融资城网络系统平台构建了一个技术底层系统，使用这个底层系统可以加速现有的投融资机构运行效率，并帮助他们以互联网金融的各种模式低成本低风险创新业务。”

他以深圳本地知名科技企业赛百诺

和最近的《追捕》影视资产包为例，详细介绍了投融资用户如何使用融资城网络服务通技术系统自主实现直接对接，并进行合作项目资金过程动态监管等情况。他还表示，用户合作项目资产包在挂包前可在网上先进行全球路演。

“你们想的办法越来越多了”，万钢部长高兴地表示，现在中小企业融资难、融资贵，一个非常重要原因是中小企业缺少自己可以使用的开放平台和技术工具，没想到融资城网络已经在这两个方面取得了成果。

万钢部长还详细询问了网络团队的规模情况，鼓励大家继续努力。“祝你们成功！”万钢部长、许勤市长对融资城网络未来发展寄予了良好祝福和深切期望。

2014 年中国风险投资行业年会在深圳举行

文·张鹏 中国高新技术产业导报

创新科技金融服务 推动高新技术产业发展

6月27日上午，2014年风险投资行业年会暨风险投资形势分析会在深圳市龙岗区举行。本届年会由中国科技金融促进会风险投资专业委员会、全国投资机构科技金融工作联席会议主办，深圳市科技金融服务中心、深圳市龙岗区金融服务办公室和深圳市龙岗区产业投资服务集团有限公司承办。来自全国各地的科技厅（局）、100多家高新区及国内外知名投资机构代表共计500余人参

加会议。中国科技体制改革研究会会长，国际欧亚科学院院士、副主席，中国科技金融促进会风险投资专业委员会主任张景安到会并讲话。科技部火炬中心正局级调研员、中国科技金融促进会风险投资专业委员会秘书长修小平在会上做了上一年度工作报告并对下一步工作作出部署。全国中小企业股份转让系统公司市场部相关负责人就“新三板”市场做了详细介绍。与会专家学者及创投界代表就创新创业型中小企业如何获得投资机构青睐以及资本市场并购等话题进

行了深入探讨。

科技金融服务 要量身定制超前服务

“科技金融服务是创新发展的关键所在，应进一步创新科技金融服务理念和模式，推动风险投资为科技型中小企业做好金融服务工作，加快高新技术产业发展，打造未来产业巨头。”张景安表示，当前创新面临三大难点，需要用服务来解决。一是企业在创新过程中面临着不同程度的市场垄断，打破垄断局面还有很多工作要做。二是金融支持创新是一个世界性难题，如何真正解决中小企业迅速成长所需的资金问题是世界各国都在努力探索的。三是我国亟须建立一个专业的知识产权市场，需要研究制定符合中国特色的知识产权政策，探索符合各地知识产权市场发展的服务创新。

“针对高科技企业的金融服务要量身定制，超前服务，随需而变。”张景安表示，目前，针对一般传统企业的金融服务相对容易，但是面向高科技企业的金融服务则不仅仅是给钱的问题，必须超前服务，保证企业茁壮迅速成长，这是科技金融服务的特点，同时也是重点。风险投资机构应当急企业所急、想企业所想，真正成为企业的良师益友。政府服务机构应变过去“企业围着政府转”为“政府围着企业转”，打造服务型政府，在金融服务创新中迈出更大步伐，以金融服务升级推动高新技术产业加快发展。

推动“新三板”服务科技型中小企业

“当前很多企业面临融资难问题，需要多层次资本市场的支持，‘新三板’市场无疑是高新技术企业特别是科技型中小企业的福音。”修小平表示，推动科技型中小企业挂牌“新三板”不是最终目

的，终极目标是要把企业做大做强，争取登陆主板市场。

修小平说，今后一段时期，推动科技型中小企业挂牌“新三板”将成为中国科技金融促进会风险投资专业委员会各项工作的重中之重。目前，风险投资专业委员会已在全国各地高新区建立了各种风险投资工作站，为科技型中小企业服务。经过风险投资专业委员会培训、推荐的企业已有23家在“新三板”挂牌，正在中国证监会进行申报工作的有7家企业，另有十几家企业准备签约挂牌“新三板”。

修小平表示，把创新驱动作为国家战略是非常重要的举措。在当前激烈的国际竞争中，如何做好科技金融服务创新工作，发展高科技，实现产业化，将是科技部火炬中心、中国科技金融促进会风险投资专业委员会开展各项工作的重点。

高新技术产业发展 亟须金融服务创新

“龙岗区作为深圳市战略性新兴产业尤其是高新技术产业新的聚集地，对金融服务业的需求越来越大，亟须金融机构不断创新服务方式，提高服务效率和质量。”深圳市龙岗区区长冯现学深有感触地说。

据了解，2013年龙岗区实现地区生产总值2143.5亿元，同比增长11.2%；实现规模以上工业企业增加值1225亿元，增长13%。

从上世纪90年代以来，经过20多年的高速发展，龙岗区已形成通信设备、计算机、集成电路、手机及低碳环保五大产业集群，聚集了华为、比亚迪等一批龙头企业及大量的成长型、创新型中小企业，规模以上企业数量达到1000多家，高新技术产业产值占龙岗区地区生产总值近70%，日益成为深圳市高新技

70%

2013年，龙岗区高新技术产业产值占该地区生产总值近70%，龙岗区日益成为深圳市高新技术产业发展的重要阵地。

术产业发展的重要阵地。冯现学表示，在高新技术产业加速发展的进程中，龙岗区的银行、证券、保险、小额贷款、创业投资、股权投资基金以及各类金融中介服务也获得了快速发展，金融业占地区生产总值比重明显提高，其附加值增速已超过房地产业及其他第三产业，2013 年增长 14%，超过地区生产总值 11.2% 的增速；2014 年一季度金融业增长达 14.6%，远超其他行业增幅，表现出强劲的增长势头。

龙岗区只是深圳市创新科技金融服务的一个缩影。作为我国风险投资最活跃的地区和风险投资集聚地，深圳市培育了一大批在业内具有较强实力和较大

影响力的风险投资机构。深圳市政府副秘书长盛斌介绍说，截至 2013 年年底，深圳市登记注册的各类风险投资、股权投资和证券投资企业已接近 6000 家，仍以较快速度增长。

“深圳市政府高度重视风险投资行业的发展，出台了‘关于促进股权投资基金发展的若干规定’等一系列政策，在财政奖励、登记便利、住房补贴、人才培养、项目对接、园区服务等方面予以大力支持，形成了较为完善的政策支持体系。”盛斌表示，深圳市将努力推动科技与金融互动发展、良性发展，激发科技创新与金融创新的价值叠加效应，努力使深圳成为最适宜风险投资发展的沃土。

深化科技金融创新， 助推科技中小微企业成长

文·邓天佐

（一）

促进科技和金融结合，服务科技创新产业化，是一项复杂的系统工程，简单概括有两方面任务，其一引导构建科技创新产业化环境条件，助推科技企业提升创新能力，破解融资难困局；其二，畅通科技创新成果产业化通道，促进科技创新成果实现商业价值。实践这两方面任务，需要转变政府职能，发挥政府引导和市场配置资源决定性作用，深入推进科技、金融体制机制改革，进行管理创新。促进科技和金融结合，既需要

以深化科技、金融、管理改革创新为基础，同时又随着科技金融创新演进，反作用于科技、金融、管理改革创新，为深化体制机制改革创新，提供切实可行的操作路径与工具。

推进科技金融创新，需要以政策引导和创新资源配置方式与机制为抓手，促进科技创新资源与金融工具对接，实现科技金融催化裂化反应，激活释放科技、金融创新能量，作用于经济社会转型升级与结构调整，实践创新驱动发展。推进科技金融创新，需要遵循科技金融

自身规律,依照政府引导、市场化运作方向,处理好政府与市场的关系,既要充分发挥市场配置资源的决定性作用,又要重视和运用政府这只看得见的手,在市场失灵的时点与环节发挥好引导、补位的服务功能与作用。

要充分认识到促进科技和金融结合,推进科技金融创新,服务科技企业,前途之光明与行进之艰难,将始终相伴而行,相得益彰,决不可能一帆风顺,一蹴而就。需要不断纠正认知偏差,把握试点方向不偏执,又要锲而不舍,攻坚克难,适时创造条件破除体制机制障碍,推进试点不断深化。如此,才不至于陷入金融创新产业化迷潭,只见树木,不见森林。同时也不被科技金融喧闹表象所迷惑,只视森林,不辨树木。需要根据不同地区科技金融资源禀赋与环境条件,因地制宜,脚踏实地,与时俱进,推进科技金融创新,使服务科技企业工作,不断深化,取得实效。

(二)

四川省以成都高新区和绵阳市作为促进科技和金融结合试点示范地区,相关政府部门和市场力量,积极推进科技金融结合与创新,在破解科技企业融资难,助推科技企业成长方面,做了大量工作,取得了显著成效。2014年5月13日在成都举办的第四届中国(西部)高新技术产业与金融资本对接推进会,签署投融资协议总额1780826万元,有效缓解了科技企业投融资困境,为提升科技企业创新能力,助推企业成长,创造了条件。但透过此表象,探究本质,我们会发现促进科技和金融结合,破解科技中小微企业投融资困境,助推其提升创新能力,服务其成长,并非易事,着

实任重道远。

四川高新技术产业与金融资本对接推进会反映的现实,在全国具有普遍性。本文试图从该届产资对接会上所获得的投融资数据,通过深入剖析投融资结构,解析私募股权投资和银行信贷融资现象与行为,透视科技企业投融资难,反映在科技、金融,政府、市场,股权投资、债权融资等方面存在的问题,剖析深层次原因,并提出相应建议。

该届高新技术产业与金融资本对接推进会,共有76家科技企业获得私募股权投资,签署85份投资协议,其中最小一笔投资80万元,最大一笔40000万元,共计获得协议股权投资392520万元人民币。同时有262家科技企业获得银行信贷授信,最小一笔贷款76万元,最大一笔授信200000万元,共计获得信贷授信1388306万元。股权投资+债权融资,总计签署投融资协议总额1780826万元。

毋庸置疑,第四届中国(西部)高新技术产业与金融资本对接推进会,成效十分显著,科技金融服务工作,获得了极大成功。然而,若对投融资结构稍作分析,便不难发现尽管本届高新技术产业与金融对接获得的投融资总量不少,但投融资结构存在严重的扭曲与偏

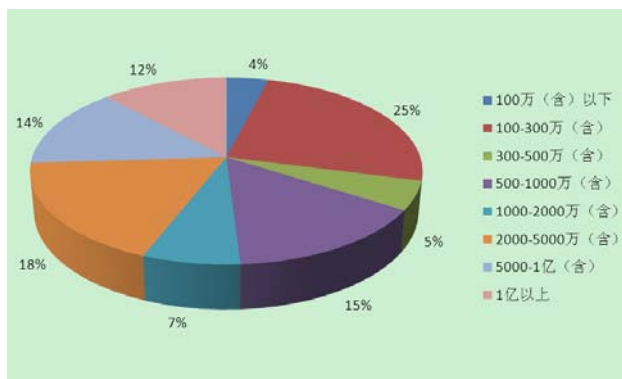


图 1、股权投资签约项目分布结构图

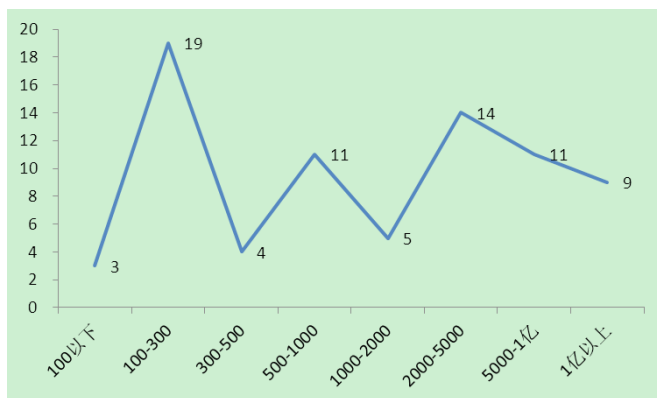


图 2、股权投资签约项目分布图

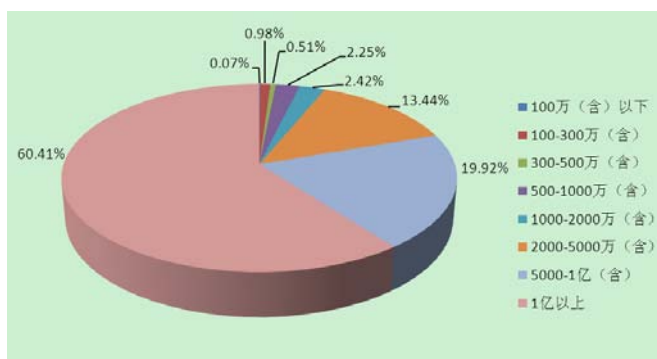


图 3、股权投资签约资金分布结构图

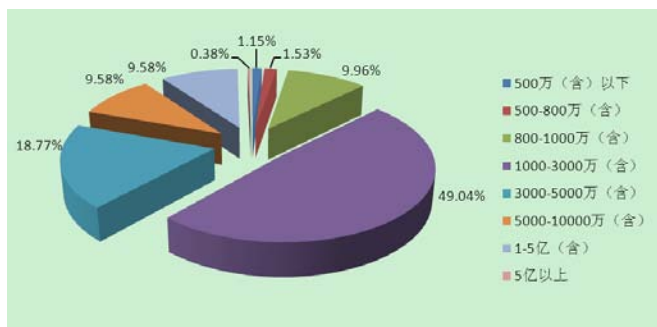


图 4、银行信贷签约项目分布结构图

颇，充分揭示了中小企业融资难的深层次原因。现实提醒我们：促进科技和金融结合，推进科技金融创新，服务科技企业成长，解决中小微企业投融资难、融资贵，远没有想象的那么简单，无论在政府层面，还是市场层面，都务须校准方向，凝神聚力，殚精竭虑，知难而进，脚踏实地，创新实践，方能不辱使命，

获得实效。为此，兹略作如下剖析：

1、股权投资。本届高新技术产业投融资推进会，投资 500 万元及其以下项目占比 34%，投资额占总投资 1.56%。小额股权投资，更多扮演着天使投资和创业风险投资角色，担负着孵化企业和企业价值发现与挖掘职责，有很强的分担活跃培育社会基础经济组织创新能力责任风险意识。虽然此类投资项目占比不少，但投资主体不多，且总投资规模太小，主要有两家投资公司活跃其中，一家是成都高新区科技风险投资公司，一家是成都生产力促进中心风险投资公司，除政府背景的投资公司外，鲜少有社会投资愿意进入这一领域。投资 5000 万元及其以上额度，投资项目占比 26%，投资额占总投资 80.33%，活跃在此阶段的股权投资，不论单笔投资规模，还是投资总量，以及投资主体数量，都远远超过小额股权投资。显然此类投资是私募股权投资的共同偏好。如此强度的单笔投资，很难诠释具有创业风险投资属性。由此不难看出，私募股权投资更偏好于产业投资或并购投资，对初创期企业、成长早期企业投资，鲜少涉猎。究其原因，一是规避投资风险的自然选择。二是投资团队尚不具足发现和挖掘早期投资价值的能力。

2、债权融资。本届高新技术产业投融资推进会，银行信贷融资 500 万元及其以下项目，占比 1.15%，获得信贷授信规模占比 0.06%，在信贷授信总额中，微不足道。信贷融资 1000 万元及其以下项目，占比 12.64%，信贷授信规模占比 2.14%，在信贷授信总额中，无足轻重。信贷融资 1000—5000 万元项目，占比 67.81%，信贷授信规模占比 32.08%，在

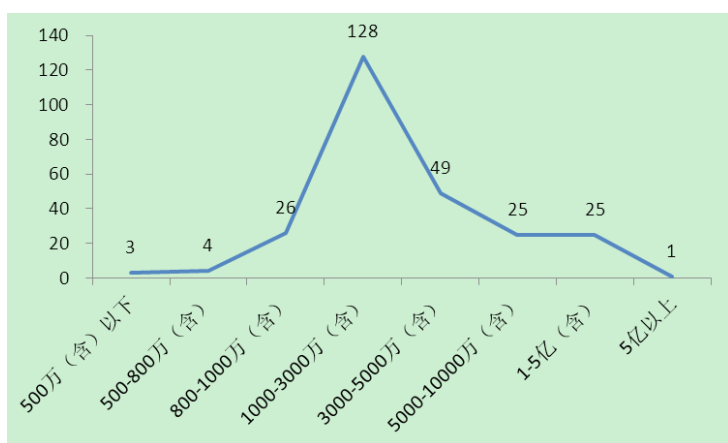


图 5、银行信贷签约项目分布图

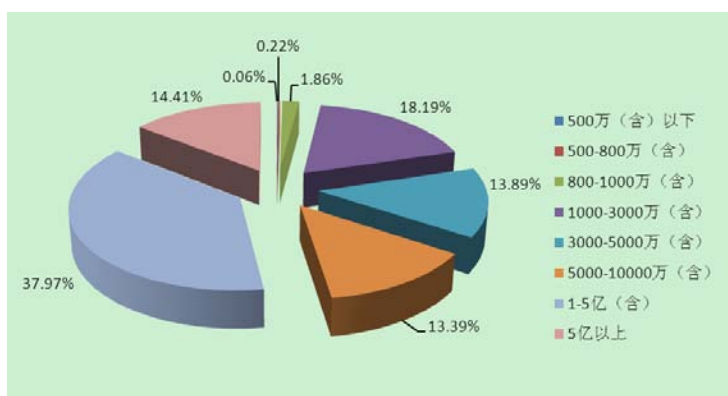


图 6、银行信贷签约项目资金分布结构图

信贷授信总额中，占主体地位。信贷融资 10000 万元及其以上项目，占比 9.96%，信贷授信规模占比 52.38%，在信贷授信总额中，占主导地位。信贷融资 50000 万元及其以上项目，占比 0.38%，信贷授信规模占比 14.41%，在信贷授信总额中，虽然占比低，却融资规模巨大。银行授信结构构成真实地反映了银行信贷资金的风险偏好。

上述银行信贷结构，客观地折射出，银行信贷资金投放的重点，决非在科技小微企业，而更青睐于高成长阶段或成熟期的科技中大型企业。这类科技企业成长稳定，一般资信优良，对资金量需求大，是科技信贷资金热逐对象。目前

在企业直接融资尚不发达的市场环境条件下，银行信贷资金，仍然是科技中小企业获得资金的主要渠道，但显然不是最佳渠道。

现阶段，靠单一传统银行信贷融资，显然难以破解科技小微企业融资难困局，必须从转变政府职能入手，全方位推进科技金融改革与创新。一方面，要从构建现代金融体系结构与制度上下功夫，加速构建完善与小微企业融资需求相适应的普惠金融、准金融等新金融体系。一方面，要强调政府的政策与资金精确引导，帮助企业拓宽直接融资渠道，提升融资能力；同时银行需要创新切实与小微企业融资需求相适应的金融产品和商业模式。还要在构建科技投融资服务平台，提升其为小微企业提供投融资服务能力方面做文章。

(三)

导致高新技术产业与金融对接投融资结构扭曲与偏颇，有多方面原因。既有金融体系结构功能缺失问题，更有传统金融创新不足原因；既有政府引导方向偏执、机制不当，也有调控杠杆支点失之精准、扶持力度不够因素；既有科技金融服务平台缺失和功能薄弱原因，也有服务模式、产品开发创新不够，不能适应和满足科技企业投融资需求的困扰。解决这个问题，既需要强调加强顶层设计，综合运用各种政策、资金、科技、金融等手段与工具，系统调治，也要找准问题，分别对症施治。

总的原则应遵循，解决科技中小微企业融资难应摆在第一位，融资贵需要区别对待。依靠市场机制目前难以解决的种子投资、天使投资，政府应加大资金与政策引导力度，大力推动。应充分

利用资金引导和税收优惠政策,大力鼓励创业风险投资发展。对股权投资青睐的产业投资、并购投资,则更多利用市场机制推动,慎重使用政府引导基金投资,避免由于行政干预,加剧新的产能过剩。应注重推动建立投融资风险防范与化解机制,特别要引导鼓励银行,针对科技中小微企业成长规律与特点,创新产品和商业模式,通过运用风险补偿和小额信贷总量增长奖励等机制,引导银行加大对科技中小微企业信贷投放,要“慎用善用”融资贴息政策,着力将政府引导资金用在解决小微企业融资难关口上,切实破解科技小微企业融资难困局。对金融互联网等普惠金融,应采取更加开放和包容的态度,促进发展;应积极推动小额贷款公司、互联网金融等准金融工具规范发展;应充分利用债券市场、资本市场、“新三板”、区域股权交易市场等多种直接投融资渠道、平台与工具,解决科技中小微企业投融资难题。与此同时,要大力鼓励推动科技金融服务平台建设与发展,鼓励其根据市场需求开发相应产品,创新服务模式,提升精细化、精准化投融资服务能力,切实为科技小微企业提供差异化的投融资增值服务。

具体建议:

1、深化科技、教育、国资、知识产权体制机制改革,创新管理方式,激励创新创业,释放创新驱动源头活水,推进科技创新成果资本化、商业化、产业化。

2、创新财政资金配置方式与机制,设立科技创新产业化种子基金;加大财政资金天使投资力度,以“公私合作基金”方式,鼓励吸引民间资金参与,推动天使投资事业发展,弥补调节私募股权投

资初创期企业投资定位缺失与机制失灵。

3、探索建立由财政资金引导、金融、社会资本参与,风险共担的投融资风险补偿机制,引导鼓励私募股权投资、银行、小额贷款公司、担保、保险、保理等投融资机构,及其相关服务企业,相互组合融合,协同支持科技企业发展。

4、引导鼓励银行创新适应企业不同成长需求的金融产品和商业模式,切实将支持科技中小微企业金融信贷政策落到实处。

5、探索扩大直接融资规模的科技金融政策、机制和商业模式,充分利用各种投融资服务平台,借助不同的直接融资渠道,组织发行企业债、集合债,特别是发行非上市公司高收益债券,切实支持科技中小微企业提升创新能力。

6、鼓励创设政策性担保公司,吸引鼓励社会担保机构服务科技中小微企业,完善科技担保体系,增强其服务功能,切实提高科技中小微企业融资服务能力。

7、依照政府引导、市场化运作方式,大力促进现代科技服务产业发展;积极推动各类科技服务平台建设,完善其功能,提高服务能力;大力推进信用体系建设,鼓励支持企业信用融资,努力降低科技中小微企业融资成本。

8、鼓励互联网金融、金融互联网、小额贷款公司等普惠金融和准金融发展,增强其服务小微企业融资的能力,弥补金融市场体系结构功能缺失。

9、适度放松金融管制,吸引鼓励民间资本,创办区域性专业化创业发展银行、社区金融互助组织,实行金融创新分级监管制度,谁审批、谁负责、谁监管,从金融体系结构和根本制度上解决草根创业融资难困境。

让市场更多介入科技创新

文·杨靖如 深圳特区报

2013年，深圳市研发投入占GDP的比重为4%，这样比例已经达到甚至超过部分发达国家的科技投入水平。在创新氛围十分浓厚的深圳，如何摆好政府有形之手和市场无形之手的位置，让每一笔科研经费都能花在“刀刃”上，让政府的扶植能真正为企业发展添把火，成为深圳市科技主管部门一直探索的课题。

2014年初，全国政协1号提案的主题是发挥市场配置科技资源的决定性作用，深圳市科技研发投入方式改革与1号提案不谋而合，并得到了科技部、省科技厅的高度认可。国务院批复深圳建设国家自主创新示范区文件中，将深圳作为科技金融改革创新试点。一致认为，深圳在改革创新发展中，再次走在了全国前列，为国家科技体制改革，建设创新型国家继续探索新路。

7月20日，深圳市科技创新委主任陆健表示，今年改革的重要思路，是让市场更多介入科技创新。围绕科技体制的突出问题和迫切需求，科创委多次开会专门研究，经过分析，决定从五个方面处理好科技改革发展中的关系：一是处理好科技创新与服务发展的关系，努力实现创新驱动发展，让科技更好地服务经济、造福社会、惠及民生；二是处理好政府支持与市场引导的关系，促进科技资源的优化配置和高效利用；三是处理好企业主体与协同创新的关系，推动产学研用紧密结合；四是处理好基础研究与应用开发的关系，取得更多原创性科学成果和技术突破，增强科技持续发展能力；五是处理好稳定支持与竞争择优的关系，建立健全符合科技规律的

投入机制，让深圳市宝贵的科技资源产生最大效益。

陆健称，结合深圳市科技创新工作实际，科创委提出将科技管理体制改革、科技研发投入方式改革和科技资源开放共享改革，作为该委2014年改革任务。其中，科技研发投入方式改革是科创委的重点改革任务，也被市委市政府列入2014年全市改革计划。

“深圳每年都有一定的科研经费，用来直接扶持企业、高校科研院所从事研发活动。在科研经费的投入方面，深圳相对于其他城市而言是比较高的，而且今年全市又增加了科技研发的投入。也就是说，增加了科技部门在具体研发活动中政府资源的配置能力。当然，财政的钱是要拉动更多的社会投入。”陆健说，改革就是希望通过创新科技投入方式，促进科技和金融深度融合。通过探索天使投资引导机制和股权有偿资助等多种方式，充分发挥各类金融机构作用，助推不同类型、不同发展阶段的科技创新型企业发展壮大。同时，创新研发投入方式，建立无偿与有偿并行、事前与事后相结合的财政研发投入机制和多元投入方式，充分发挥专项资金的引导和放大作用。

据了解，2013年深圳全社会科技研发投入资金超过560亿元，其中政府投入只占很少一部分。对于科研经费改革带来的社会效益，陆健认为，政府通过财政投入，撬动更多的社会资源，通过科技和金融结合的方式，使得更多资金流入科研领域，同时梳理内部管理流程，可以使政府科技研发投入的投入效率进一步提高。



目前，在创新氛围十分浓厚的深圳，如何摆好政府有形之手和市场无形之手的位置，成为深圳市科技主管部门一直探索的课题。

浦发银行联合深圳市科技创新委 举办“科技巨人”创新金融服务活动

浦发国内首推科技金融服务品牌

6月26日，浦发银行联合深圳市科技创新委员会举办了“浦发银行2014年‘科技巨人’创新金融之旅（深圳站）”推介会活动。深圳市科技创新委副主任邱宣、浦发银行行长张耀麟出席了“科技巨人”启动仪式，会议来宾涵盖150多家科技型中小企业客户，80多家VC/PE、券商、协会、担保、第三方交易平台、律所会等合作渠道，大家齐聚一堂搭建合作平台，共同为企业提供全程多方服务，共助中小科技企业成长。此外，活动特别从北京邀请了全国中小企业股份转让系统研究专家孟喆女士来到现场与深圳市中小企业服务署上市部陈部长一起为现场企业及券商解答大家广泛关注的“新三板”挂牌及企业挂牌后发展等问题。

科技巨人，英文示意UP。UP，是Union Power的缩写，意寓聚合、成长，是浦发银行针对以科技型企业为代表的具有成长性和成长需求的企业客户推出的特色服务，核心理念为“跨界、无界”，即服务跨界、成长无界，浦发银行聚合跨界资源，着力于科技型企业成长培育，为企业成长提供全程专属培育机制和全面的金融服务，成就中国科技巨人。

以“科技巨人”品牌为引领，2014年，浦发银行将全面开启科技金融创新发展的新时代，力争在全国范围内建立100



个科技金融合作平台，服务10000户科技型企业，进一步建立和完善科技金融服务体系，在科技支行建设、科技金融专属审批流程、资源配置机制、考核激励机制等方面探索新的发展路径。

浦发深圳分行服务科技企业初见成效

会上，市科创委副主任邱宣表示：6月4日，国务院已批复深圳建设国家自主创新示范区，深圳成为国务院批准建设的第四个国家自主创新示范区，同时也是首个以城市为基本单元的国家自主创新示范区。深圳自主创新示范区除将享受国务院支持中关村科技园区先行先试的各项政策及其配套措施外，国务院还特别支持深圳结合自身特点，在科技金融改革创新、建设新型科研机构、深港经济科技合作新机制等方面进行积极探索。未来深圳市政府将会加大对科技金融创新的扶持力度，更为紧密的联合金融机构，为科技型成长企业耕耘优厚

的成长沃土，浦发银行近期推出“科技巨人”服务品牌可谓顺势而为、恰逢其时。

通过多年来默默耕耘，目前浦发银行在深圳“科技金融”专业市场领域已经获得了市主管部门与科技企业的认可，特别是作为深圳市科技创新委员会科技研发资金改革的“银政企”项目的合作银行，浦发银行深圳分行在该项工作上做出了很多积极的努力，也得到了科技型中小企业和社会各界的认可。

四大联盟共助企业快速成长

科技企业的每一步发展都离不开金融的支持，科技巨人紧密围绕科技企业的成长全过程，从天使联盟到战略联盟，打造了科技全程服务联盟，运用无界衔接的四大联盟成就科技企业的强大。

天使联盟，针对初创期科技型企业，浦发银行有效整合硅谷银行、天使投资、创投基金等各方优势，充分挖掘初创期科技企业自身价值，配套股权基金项目对接、知识产权质押融资、人才贷等为其提供全方位服务。

成长联盟，针对快速成长长期科技型企业，浦发银行携手股权基金、政府部门、供应链核心企业、数据平台，共同服务于这类企业，配套投贷联动、贸易融资、集合类融资工具等创新产品为其提供组合服务。

上市联盟，针对在区域股交中心、各板交易所等挂牌上市和拟上市的企业，浦发整合了交易所、券商及其他中介服务机构，建立了合作平台，为企业提供上市财务顾问、挂牌财务顾问、挂牌企业股份增发财务顾问、股权质押小额贷款等特色产品与服务。

战略联盟，针对成熟期需要跨越成



长的科技型企业，浦发银行综合运用全球各成熟市场力量，提供的企业并购财务顾问、航运及大宗商品衍生品代理清算、跨境联动贸易金融服务、非金融企业债务融资工具承销等特色服务，有效支撑企业的跨国交易，支持企业“走出去”。

打造中国硅谷银行，成就时代科技巨人

一直以来，浦发银行持续聚焦科技金融，着眼于科技型企业的成长培育，将科技金融作为公司客户经营的重要抓手和公司业务转型发展的突破口，不断探索创新针对科技型企业的金融需求和服务。作为国内科技金融的领先银行，浦发银行已明确提出科技金融的发展目标——打造中国硅谷银行。

浦发银行深圳分行张耀麟行长表示：浦发银行将以综合化科技金融服务体系为支撑，全面实现三大目标：一是搭建科技金融综合服务平台，全面汇聚跨市场、跨平台、跨区域、跨空间的资源和力量；二是打造中国硅谷银行，成为中国科技金融服务领域的领先银行；三是成就深圳科技小巨人，让科技型企业 在浦发银行的帮助下在深圳这片科技金融创新的沃土上成长壮大，成为支撑深圳保持活力快速发展的巨人。

拆掉创新的“拦路虎”

文·杨靖如 詹婉珊 深圳特区报

我们公司刚成立、我们是轻资产公司……伴随着市科技创新委的科技研发资金投入方式改革的推进，这些以往科技型中小企业贷款路上的“拦路虎”正在被瓦解，越来越多的企业尝到了改革带来的甜头。

在《深圳市 2014 年改革计划》中，深圳市科技创新委负责“创新研发资金投入方式，促进科技和金融深度融合”，在该项改革中，市科技创新委创新性地科技研发资金中，安排一定资金实施科技金融计划，通过设置银政企合作贴息项目、科技保险项目、天使投资引导项目、科技金融服务体系建设项目、股权有偿使用项目 5 个资助类别，帮助中小企业解决发展中的各项融资难题，受到企业欢迎。

银政企合作啃“硬骨头”

2013 年底，市科技创新委与市财政委拿出了《深圳市科技研发资金投入方式改革方案》一揽子计划，在全国首开科技研发资金投入方式改革先河，而在 5 个资助类别中，银政企合作贴息项目更是全国首例。

长期以来，科研经费由政府主导发放的方式，受到不少诟病。各地关于科研经费的改革也不少，但是，不少企业仍感觉，科研经费不透明，不接地气，不“解渴”。

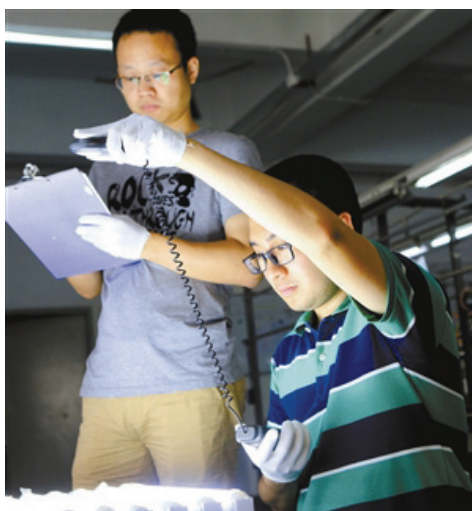


市科创委资助研发的国内首个封闭式垃圾燃烧器在深面世。深圳特区报记者吴锐峰摄。

有着中国“硅谷”之称的深圳，科技创新活跃，企业的资金需求与传统的科研经费发放的矛盾日益尖锐，如何发挥市场的主导作用，在科研经费的发放中，将政府的有形之手与市场的无形之手结合，达到四两拨千斤的作用，成为深圳市科技界多年的探索。

何为银政企合作贴息？据了解，深圳市从科技研发资金中安排 4 亿元作为委托贷款本金，以定期存款方式存入政府合作银行，存期为 1 年。合作银行在委托资金额度的 6 至 10 倍基础上，对科技部门项目库中的科技研发项目放贷放款，仅仅这一项，每年对企业的放贷额度即可达 40 亿元。市财政每年对获得贷款的项目予以贴息。合作银行的选择，由市财政部门会同科技部门共同招标，并按年度对合作银行进行考核。

有关专家分析，银政企合作贴息项



生产 LED 照明灯具的高科技企业正在测试产品。

目，一方面跳出了以往单纯由财政资金支持科研创新的做法，发挥了财政资金引导和放大作用，撬动银行资本加大科技创新投入，吸引了社会资源关注科技创新；另一方面，以往科研经费发放时，由政府审查项目，强度大难度高，而在银政企合作贴息项目中，贷款的发放主要由银行进行专业的尽职调查和项目管理，降低政府审查项目工作强度和难度，从制度上防止权力寻租，提高政府决策科学性、规范性。

“这项改革措施，啃了科研经费发放这块‘硬骨头’，既让政府简政放权，更调动了银行和企业的积极性，一举多得。”一位在科技界打拼多年的“老科技”，对银政企合作贴息项目拍手称快。

中小企业享受无抵押贷款

在银行贷款时，由于没有足够固定资产，不少创业型中小企业在最需要用钱的时候，却遭遇各种贷款门槛，成为不少中小企业的发展之痛。

而根据银政企合作贴息的改革精神，

银行在拿到的 4 亿元委托贷款本金中，需有 50% 以上对中小企业实施无抵押、无担保的信用贷款。吸引银行资本加大科技研发及科技成果转化投入，解决中小企业贷款难。和以往单纯的“无息借款”不同，中小企业可通过申请该项目，实现无抵押、无担保的信用贷款，解决企业的燃眉之急。

深圳万兴信息科技股份有限公司是一家以网络营销为主，面向全球消费者提供市场领先的 App 应用工具的高科技企业。一款成熟软件开发往往需要几年时间，耗资巨大。而由于没有足够的固定资产，企业遇到了融资难题。

依托银政企合作贴息项目，万兴科技早早尝到了改革的甜头。依靠一个多媒体编码平台的研发项目，在短短七天之内就拿到了浦发银行的 1000 万元无抵押的信用贷款。“这 1000 万元的贷款像一场及时雨，解了企业的燃眉之急。”公司的相关工作人员告诉记者，企业每年的研发投入约为四千万元，以往都是公司自筹资金或者是依靠政府的补贴，资金十分匮乏。依托科研资金投入方式改革，今年通过政府“牵线搭桥”，拿到了银行 1000 万的贴息贷款，“这相当于 1000 万元白用一年再返还给银行。”

万兴科技更体验到了“急速贷款”的便利：“以往总是得花上三四个月时间才能拿到贷款，依托创新委这次改革，我们七天就拿到贷款，减少了企业的资金压力，让企业把工作重心放在产品研发上，对企业的发展有重大意义。”

系列措施打造创新生态链

今年 5 月 13 日，国务院批复同意深圳建设国家自主创新示范区，要求深圳



深圳一云计算公司正在安装产品。

结合自身特点,在科技金融改革创新方面进行探索。科技研发资金投入方式改革,与示范区的要求不谋而合,更是深圳打通创新生态链的关键一步。

在采访中,记者了解到,改革半年来,仅仅是银政企贴息项目,科技创新委就已经开始接受第四批企业申请报名,行政效率大幅度提高,前三批累计报名企业超过四百家,目前第一二批已经公布入“银政企合作项目库”的项目为265个。

同时,在科研经费改革的系列方案中,科技金融服务体系建设项目,目前已经受理33项,通过采取竞争择优的方式,拟对14项科技金融服务体系建设项目予以资助;天使投资引导项目受理6项,经审查确认,对6个项目予以最高50万元资助。

市科技创新委透露,市政府已经批准了3.4亿元,用于股权有偿资助,届时,政府将以阶段性占有股权方式有偿资助科技研发项目,按协议约定,通过企业上市、投资者回购、转让或者企业清算等方式退出,实现政府财政专项资金的良性循环和保值增值,支持企业可持续发展。

通过系列方案,全面撬动银行、保险、证券、创投等资本市场要素资源投

向科技创新,建立无偿与有偿并行,事前与事后结合的财政科技资金投入机制,形成多元化的投入方式,推动不同类型,不同成长阶段的创新型企业发展壮大。

改革时间表

2013年11月,深圳市“科技研发资金投入方式改革方案”正式出台,同期出台的,还有科技保险项目、科技金融服务体系建设项目、天使投资引导项目、银政企合作项目申请的四个操作指南。

2013年3月,科创委公开征集首批银政企合作贴息项目。

2014年4月,科创委公布首批179个项目入选银政企合作贴息项目库,并征集第二批银政企合作贴息项目。

2014年6月,科创委公布第二批86个项目入选科技研发资金银政企合作贴息项目库,并公开征集第三批银政企合作贴息项目。

2014年7月,第三批银政企合作贴息项目征集结束,第四批准备启动。

科技研发资金投入方式改革切中要害

文·杨靖如 詹婉珊 深圳特区报

在国务院批准深圳国家自主创新示范区建设中，将科技金融放在了践行示范区“深圳特色”的高位，而科创委实施的科技研发资金投入方式改革，切中要害，通过政府有形之手的引领，推动市场的行为，解决中小企业融资难，融资贵。既符合国家要求和深圳战略，也符合企业需求。

数据显示，目前我国企业获得的融资，80%来自银行，银行仍然是企业获得资金来源的主力军。因此，在科创委的科技研发投入方式改革方案中，银政企合作贴息项目首享其惠。通过将我市从科技研发资金中安排4亿元作为委托贷款本金，以定期存款方式存入政府合作银行，放大6至10倍，这是一个智慧的布局，政府引领社会资本，加上政策性贴息，解决企业的融资难。

而在天使投资引导项目中，虽然政府直接投给每个创业企业的数额并不大，但一方面解决了企业的资金难题，同时，有了政府的背书，更可以增加天使投资基金的信心。

科技保险目前在全国都还有较大发展空间，深圳这项措施，是走在全国前列的，不仅可以解决自己的问题，也有望起到全国引领示范的作用。

有了政策，如果没有服务，如何调动政策落地的积极性？科技金融服务体系建设项目的资助，将服务体系对于政



科技金融服务体系建设项目的资助，将服务体系对于政策落地的意义提到了重要的地位。

策落地的意义提到了重要的地位。相对于不少城市，深圳专门拿出资金在体系建设上，这一点非常有创新性意义，充分考虑了深圳的实际情况，对于深圳科技生态的建设，具有重要意义。可推动我市更好地建设科技金融市、区、产业园区（孵化器）三级联动，挖掘各方建设科技金融的积极性。

深圳专门划拨出3.4亿元的资金，对科技型创业企业，进行股权有偿资助，政府通过占有股权方式有偿资助科技研发项目，按协议约定，通过企业上市、投资者回购、转让或者企业清算等方式退出，相对于单纯的资金资助，股权有偿资助不以盈利为目的，既促进了企业发展，也实现了财政资金的有效流动。这对于银政企贴息合作，是一个重要的补充，形成投贷联动。

80%

数据显示，目前我国企业获得的融资，80%来自银行，银行仍然是企业获得资金来源的主力军。

背靠大数据 “阿里银行” 预习网商信用贷款

文 · 青岛财经日报

7月22日消息，阿里巴巴与中行、招行、建行、平安、邮储、上海银行、兴业银行等7家银行共同宣布，为中小企业启动基于网商信用的无抵押贷款计划，即网商贷高级版，最高授信可达1000万元。这是银行首次基于阿里巴巴平台大数据和信用体系给中小企业提供无抵押信用贷款。

最高授信额度达1000万元

据介绍，企业获得的贷款跟出口数据绑定在一起，通过一达通外贸综合服务平台出口的企业，每出口一美元可获得一元人民币贷款，最高授信额度可以达到1000万。其信用基础是外贸企业最近6个月在一达通平台上沉淀的出口数据，6个月内必须合作3单、出口10万美金及以上就可以获得申请资格。与此同时，此前推出的每出口一美元补贴3分钱人民币的补贴政策依然有效。

此外，没有通过一达通服务平台出口的外贸企业也可以申请网商贷高级版，但额度有所不同，出口1美元可贷0.8元人民币。

中国银行互联网网络银行总部总经理钟向群表示，阿里巴巴一达通平台所能提供的包含通关、收汇、退税等核心的交易数据，将有利于银行更好地控制贷款的风险。据介绍，一达通获得的外贸出口数据是动态的，不仅可以用在贷款的申请，

更可以作为贷后管理的有力依据。

阿里巴巴B2B事业部总裁吴敏芝表示，外贸企业积累真实的交易数据，其产生的效益是正向递增的。一方面，获得更多融资后有更多资金去接订单，订单越多可获融资额度也越多；另一方面，信用体系的积累对于外贸电商尤其重要，海外买家的信任可以帮助企业得到更多订单。



阿里巴巴一达通平台所能提供的包含通关、收汇、退税等核心的交易数据，将有利于银行更好地控制贷款的风险。

信用贷款最低利率8%

所谓网商贷高级版，是区别与阿里巴巴2011年推出的网商贷，该服务针对阿里巴巴B2B平台进出口行业小微企业，主要为阿里巴巴中国供应商会员，贷款额度在100万元以下。截至目前，网商贷已服务超过13000多家小微企业，累计贷款超过43亿元。

网商贷高级版信用贷款主要针对阿里巴巴一达通外贸服务平台上的中小外贸企业，提供100万元以上，1000万以下的贷款服务。外贸企业最近6个月在一达

通平台上沉淀的出口数据,6个月内必须合作3单、出口10万美金及以上就可以获得申请资格,每出口一美元可获得一元人民币贷款。

原有网商贷的风险管理、资金提供、贷后管理、坏账均由阿里小贷独自承担,而网商贷高级版中,引入银行合作,其贷款资金来自合作银行,并由银行或保险公司担保坏账。首批参与合作的银行包括中国银行、招商银行(600036,股吧)、建设银行、平安银行(000001,股吧)等7家。

据介绍,网商贷高级版最低利率8%,可以随借随还,利息方面可以按日记息或按月付息,不需要任何的抵押和质押。

在贷款过程中,阿里巴巴一达通负责提供企业真实、全面、动态的交易信息,以及集中、在线贷款处理,贷款规则制定已经额度审核,贷后还负责实施跟踪、反馈贸易状态,进行及时调整。一达通是阿里巴巴2010年收购的中小企业外贸服务平台,提供通金融、通关、物流、退税、外汇等所有外贸交易所需的进出口环节服务。

主营业务提前预演变身银行只差名分

阿里将推出的“网商贷高级版”互联网金融服务,这一服务将以阿里的大数据能力为基础,通过中国银行、建设银行、招商银行、平安银行等银行向阿里旗下多个电商平台上的中小企业提供贷款服务。

不少业内人士认为,这一业务的核心和此前监管层透露的阿里银行的主营业务极为类似,因此可以将其看作阿里银行主营业务的雏形,而这一业务的正式运营则更像是阿里银行的提前预演。

据介绍,名为“网商贷高级版”的互联网金融业务,并不是阿里向中小企业

直接发放贷款,而是由中国银行、建设银行、招商银行、平安银行等银行向中小企业提供贷款服务,阿里则根据自己的大数据能力,向银行提供贷款企业的订单、交易等关键信息,帮助有实力的中小企业快速获得银行贷款。据悉,这一业务将率先提供给阿里外贸出口平台一达通,外贸出口企业将借助一达通渠道快捷地申请和获得贷款;随后,这一业务有可能陆续向淘宝和天猫商户开放。

不少业内人士认为,尽管没有涉及揽储和放贷,但阿里通过大数据能力参与了向企业提供贷款服务的核心过程,因此“网商贷高级版”和银行提供的贷款服务非常相似。如果阿里银行顺利获批,阿里将能够自行完成揽储和放贷环节,届时将轻而易举地完成向企业放贷的所有流程。

据此前银监会信息,阿里已经上报了阿里银行的试点方案,主营业务为“小存小贷”,即设定存款和贷款上限;而根据地方银监局以及阿里内部人士透露,阿里银行的主营业务将会以大数据为基础,为旗下各类电商平台的企业和用户提供包括贷款在内的各类金融服务。此前,阿里已经设立了小额贷款公司,进行了相关业务的尝试,而一达通、淘宝、支付宝等平台,也已经积累起了海量的用户数据信息。业内人士认为,目前阿里已经具备了从事多种银行业务的能力,“网商贷高级版”更像是银行业务的简化版,通过运营这一业务,阿里将获得银行信贷业务的实操经验。



阿里通过大数据能力参与了向企业提供贷款服务的核心过程,因此“网商贷高级版”和银行提供的贷款服务非常相似。

深圳“市区联动”创新科技金融服务链

文·张鹏 中国高新技术产业导报

深

圳市委、市政府对科技金融工作高度重视，通过顶层设计，形成了科技金融工作三级架构。同时，深圳市通过“市区联动”，把科技金融服务平台建在各个区、各个专业园区甚至各个孵化器，使科技金融工作更接地气，更好地为企业服务，有效解决科技型中小微企业融资难、融资贵问题。

6月26日，深圳市科技金融服务中心与深圳市龙新国际孵化器管理有限公司签署战略合作协议，合作成立“深圳市科技金融联盟龙华服务中心”。截至目前，深圳市已相继在龙岗、光明、福田、龙华4个区设立了“科技金融联盟服务中心”，近期宝安区也将成立科技金融联盟分支机构。深圳市科技金融服务中心负责人介绍说，深圳市共有10个区（新区），每个区都有科技金融需求，将全面推行“市区联动”的创新服务模式。

作为全国开展促进科技和金融相结合的首批试点地区，深圳于2012年12月成立全国首家科技金融联盟，旨在进一步探索科技和金融相结合的创新举措，促进科技金融领域创新要素集聚和科技金融资源对接互动，引导社会资源投入科技创新。

“科技金融联盟囊括了高科技企业、银行、证券交易所、天使投资、风险投资/私募股权投资（VC/PE）、科技担保、小额贷款、保险以及中介机构，可以覆盖科技金融服务全链条。”该负责人表示，通过“市区联动”，将把科技金融服务平

台建在各个区、各个专业园区甚至各个孵化器，“这样可以更接地气，更好地为企业服务，有效解决科技型中小微企业融资难、融资贵问题。”

政府搭台集聚创投机构

“深圳市委、市政府对科技金融工作高度重视，通过顶层设计，形成了深圳市科技金融工作三级架构。”该负责人介绍说，2012年，深圳市成立促进科技和金融结合工作领导小组，由分管副市长担任组长，领导小组办公室设在深圳市科技创新委员会，同时成立隶属于科技创新委的深圳市科技金融服务中心。事实上，深圳早在2007年就成立了高新区创业投资服务广场，这是科技金融结合工作较早的探索与实践。之所以在此基础上成立深圳市科技金融服务中心，正是为了进一步创新科技金融服务，力争在改革创新方面取得更多突破。

记者了解到，深圳市推动科技金融工作的“三级架构”创新服务模式成效斐然。以高新区创业投资服务广场为例，其“政府搭建平台，集聚创投机构，形成投融资服务链，有效解决科技型中小微企业融资难问题”的运行模式得到了科技部有关领导的肯定。

“我们主要为创投入驻机构解决三个问题，提供办公场地、扶持政策和专业化服务，通过他们再形成一个多元的立体化的服务体系，解决高新区科技型中小微企

4个

截至目前，深圳市已相继在龙岗、光明、福田、龙华4个区设立了“科技金融联盟服务中心”，近期宝安区也将成立科技金融联盟分支机构。

业融资难、融资贵的问题。”该负责人表示，高新区创投广场已累计引进 50 多家创投机构，还有 80 多家合作机构，其管理资金达 592 亿元，已为 189 家企业投资 144.1 亿元。

统计数据显示，截至目前，深圳 VC/PE 机构数量与管理资本总额均约占全国的 1/3，各类投资基金企业超过 8800 家，其中仅去年就新增了 3600 家，注册资本超过 2300 亿元，并仍以较快速度增长。作为我国风险投资最活跃的地区和风险投资集聚地，深圳市近年来出台了《关于促进股权投资基金业发展的若干规定》等一系列政策，在财政奖励、登记便利、住房补贴、人才培育、项目对接、园区服务等方面予以支持，形成了较为完善的行业政策支持体系，引进、培育了一大批在业内具有较强实力和较大影响力的风险投资机构。

市区联动打造服务链条

科技型中小微企业为什么融资难、融资贵？该负责人认为，其中一个重要原因就是信息不对称。“从深圳市科技金融服务中心的角度来讲，就是要尽量把信息不对称这个‘瓶颈’打通，把推动高科技产业发展与金融投资的各种创新要素集聚到一起。”

于是，在深圳市科技创新委指导和支持下，深圳市科技金融联盟应运而生。2012 年 12 月，深圳市科技金融服务中心发起成立深圳市科技金融联盟。一年多来，联盟成员单位已由成立之初的 106 家发展到目前的 200 多家。

“深圳科技金融联盟成立后，我们深切地感受到，科技金融工作一定要市区联动，要有互联网的思维。”该负责人认为，所谓互联网思维就是开放、透明、联动、

互动、共赢。

“科技金融联盟不收会费，完全是公益性质的，大家在这里就是交流、互动、共赢。”该负责人表示，为了调动各个区的积极性，把“市区联动”工作做实，深圳市科技金融服务中心专门为科技金融联盟设立了联络机制、交流机制、互动机制，包括“科技金融讲座”、“科技金融创新产品推介会”、“科技金融政策解读会”等。同时，推动科技金融公共服务平台建设，包括科技金融高端人才、科技金融培训咨询、科技金融孵化器，以及科技金融创新产品信息、信用体系、技术转移、知识产权服务等服务平台建设，打造深圳市科技金融服务体系。

记者了解到，今年 3 月，首个科技金融孵化器正式落户深圳市龙岗区天安数码城。该科技金融孵化器由龙岗天安数码城与深圳市科技金融服务中心、龙岗创业投资服务广场三方合作共建，通过“科技+金融”的模式，为种子期、初创期、成长期的科技型企业分别提供“一站式”投融资服务。

“龙岗区作为深圳市战略性新兴产业尤其是高新技术产业新的聚集地，对金融服务业的需求越来越大，亟须金融机构不断创新服务方式，提高服务效率和质量。”深圳市龙岗区区长冯现学坦言。

对于科技金融服务，“各区很有需求”。日前，深圳市市长许勤对深圳市科技金融联盟积极推进“市区联动”给予充分肯定。

政府引导缓解融资难题

“深圳市科技创新委在财政科技投入方式上进行了大胆的改革与创新，在银政企合作、科技保险、天使投资引导、科技

1/3

截至目前，深圳 VC/PE 机构数量与管理资本总额均约占全国的 1/3，各类投资基金企业超过 8800 家，其中仅去年就新增了 3600 家，注册资本超过 2300 亿元，并仍以较快速度增长。

金融服务体系建设、股权投资等方面出台了一系列科技金融政策。

“2013 年至今，深圳市科技创新委投入科技金融工作的资金总额已达 8 亿元。以深圳市银政企合作项目为例，该项目政府存入银行 4 亿元，由银行放大 6-10 倍，银行自主审贷、自担风险，其中 50% 以上实施信用贷款，政府还对企业贷款实施贴息资助。通过政府引领带动，达到‘四两拨千斤’的效果，让更多的社会资本流向高科技产业，有效解决科技型中小微企业融资难、融资贵的问题。”该负责人表示。

记者了解到，今年以来，深圳市科技金融服务中心以“市区联动”为抓手，推动科技金融创新要素在该市各区集聚，

放大效应日趋明显。记者日前从深圳市龙岗创业投资服务广场获悉，截至目前，龙岗区已有 21 家各类金融及创投机构落户创业投资服务广场。其中，注册的引导基金有 12 家，注册资金 10 多亿元。

深圳市龙岗区产业投资服务集团有限公司负责人谢熹煌表示，各类投资机构及资金落户龙岗，将进一步引导银行业金融机构对高科技企业、实体经济的扶持，极大地推动创业投资环境的改善。“我们希望龙岗区的引导基金至少实现三重放大。一是预计从 5 亿元放大到 40 亿元；二是 40 亿元预计带动其他资金投资龙岗，可放大到 200 亿元至 250 亿元；三是这些资金对企业的投资，将带动其他金融机构对企业的投资与扶持。”

深圳市科技金融联盟龙华服务中心成立

6 月 26 日上午，深圳市科技金融服务中心与深圳市龙新国际孵化器管理有限公司签署了战略合作协议，双方合作成立“深圳市科技金融联盟龙华服务中心”，科技部火炬中心正局级调研员修小平出席了挂牌仪式并致辞祝贺。

修主任表示，深圳市作为首批开展促进科技和金融结合试点地区之一，在促进科技和金融结合方面已经进行了积极的探索，2012 年 12 月，深圳市科技金融服务中心牵头成立了全国第一家科技金融联盟。这是深圳探索科技和金融结合的新举措，在促进科技金融领域各种创新要素集聚、科技金融资源的对接互动，引导社会资源不断投入科技创新等方面发挥了积极作用。



科技部火炬中心正局级调研员修小平（右三）出席挂牌仪式并致辞祝贺。

深圳市科技金融联盟继在龙岗、光明、福田设立服务中心之后，这次在龙华设立服务中心，必将进一步推动科技金融的市区联动，带动各区（新区）提升融资服务水平，有效解决中小微科技企业融资难、融资贵的问题。

深圳市科技金融联盟 首批工作站在龙岗区设立



深圳市科技金融联盟首批工作站授牌仪式

2014年6月27日，由中国科技金融促进会风险投资专业委员会、全国投资机构科技金融工作联席会主办的2014年风险投资行业年会暨风险投资形势分析会在龙岗区召开。会上举行了深圳市科技金融联盟首批工作站授牌仪式，分别在大运软件小镇、宝龙工业园、中海信科技园、天安数码城、留学生创业园设立科技金融工作站。这充分体现了深圳市科技创新委、龙岗区政府、深圳市科技金融服务中心、龙岗区金融办、龙岗区产业投资服务集团在促进科技与金融结合方面进行的探索和创新。

深圳市科技金融服务中心自2012年12月牵头成立科技金融联盟以来，一直

在努力构建市、区、园区（孵化器）三级联动工作体系，先后在龙岗、光明、福田、龙华设立了科技金融服务中心。此次在龙岗区设立以上五个科技金融工作站，对于进一步推动科技成果转化和高新技术产业发展，推动金融资源和科技资源对接，有效解决中小微科技企业融资难、融资贵的问题，具有一定的意义。

据悉，深圳市科技金融联盟还将在龙岗、光明、福田、龙华、宝安等区设立科技金融工作站。

企业关注战略新兴产业板 往年 IPO 过会率高于整体

自从3月提出战略新兴产业板的概念之后，已有不少企业表现出浓厚的兴趣，这部分企业大多属于高精尖领域，产业正处于快速上升期，融资诉求大，对该板抱有较高期待。

文·肖青

今年3月初，全国政协委员、上交所理事长桂敏杰表示，上交所正在研究推动在沪市建立战略新兴产业板，定位于服务规模稍大、已越过成长期，相对成熟的战略新兴产业企业。

5月中旬，《理财周报》记者独家获悉，华南一家中型券商在与机构投资者进行交流时表示，据其从上交所了解的情况来看，战略新兴产业板有两种模式：一种是在审企业到最后直接申报新兴战略板，一种就是目前上交所的一些上市公司符合新兴战略板条件的进行一个转板。

在证监会“7个月发行100家左右”的发行节奏下，600余家IPO排队企业也面临长时间的候审压力，不乏个别企业将目光转移到战略新兴产业板。同时，一些徘徊在IPO边缘的企业，也寄希望于战略新兴产业板。

已为300余家企业提供过IPO咨询的前瞻投资顾问（主要为拟上市企业提供上市前细分市场研究和募投项目可行性研究）认为，科技与金融，是促进产业转型升级的双轮驱动，战略新兴产业的发展，离不开资本市场的支持。战略新兴产业板的设立，有利于提高我国工业先进产能、加快推动创新成果产业化。

已有不少拟IPO公司意在战略新兴产业板

自从3月份上交所提出了这个概念之后，前瞻投资顾问在进行IPO咨询服务的过程中，已有不少企业表现出浓厚的兴趣，这部分企业大多属于高精尖领域，产业正处于快速上升期，融资诉求大，囿于IPO的强大阻力，他们对战略新兴产业板抱有较高期待，关注的内容主要是监管层的态度、准入门槛、审核流程、政策优惠等等。

比如，前瞻投资顾问近期在佛山执行了一个新材料的IPO咨询项目，该企业原本主营硬质合金磨具生产，以A股IPO作为融资渠道首选，但由于主营产品属于比较低端的制造业，发展前景并不明朗，所以近几年对产品进行了升级，并逐渐转型为军品制造，比如反雷达涂层原料、直升飞机螺杆插销等。

在国家安全战略的利好政策背景下，军工产业进入黄金发展期，该公司的IPO前景也逐渐明朗化，一旦战略新兴产业板开板，这类公司无疑将是理想的投资标的。但吸引这类企业在战略新兴产业板IPO，而不是主板或创业板的前提，是战略新兴产业板具备足够的竞争优势，包括融资环境和政策优惠，否则意义不大。

战略新兴产业板将是创业板的有益补充

前瞻投资顾问认为，创业板目前已经降低了盈利门槛，且取消了九大行业限制（主要是战略新兴产业），那么，



在证监会“7个月发行100家左右”的发行节奏下，600余家IPO排队企业也面临长时间的候审压力，不乏个别企业将目光转移到战略新兴产业板。

144家

前瞻投资顾问 2012 年初发布的《新兴战略产业发展前景与 IPO 趋势分析》显示，2011 年 A 股 339 家申报 IPO 企业中，属于新兴战略产业范畴的企业共有 144 家，占比高达 42.5%。

未来的创业板应该是广泛服务于创新型、成长初期的企业，而真正的高精尖，且发展较为成熟的战略新兴企业，可能就是未来战略新兴产业板所覆盖的服务范畴，从而让国内多层次资本市场的结构更合理，服务覆盖面更大。

而当前，京东商城、阿里巴巴等互联网巨头纷纷将融资触角伸向了美国，无形中给沪深交易所造成压力。一旦国内战略新兴产业板建立起来，以互联网为代表的高成长行业，将在很大程度上回流国内资本市场。当然，前提是该板块要具有足够的宽容和开放性，尤其是在盈利门槛设置上，必须与现有创业板、主板形成互补。

因为目前，即使是互联网龙头企业初期也难以实现盈利，甚至很多公司在境外实现 IPO 多年后仍旧没有实现盈利。而且，互联网行业与传统行业不同，它的市场环境瞬息万变，行业潜在变动因素会对企业的财务表现构成风险。这也是整个战略新兴产业面临的共性问题：成长前景大，但面临的风险也很大。但也正是基于这样的高风险、高收益，较为成熟的境外资本市场才会给予中概股颇为理想的估值。

从上板条件、审核流程，到政策优惠、融资机制、配套规则等，能否创造一个良好的融资环境，促进企业的实质性成长，推动“战略性新兴产业”这架“中国经济发展新引擎”持续发力，实现产业与资本的相互融合，将是未来战略新兴产业板需要面临的考验。

工业强基发展离不开资本支持

为提升我国关键基础材料、核心基础零部件（元器件）、先进基础工艺和产业技术基础的四基发展水平，推进我国由工业大国向工业强国转变，2014 年 2 月，工信部颁发了《加快推进工业强基指导意见》。

工业强基依赖的恰恰是战略新兴产

业，这些产业对提高工业先进产能、加快推动创新成果产业化，有着举足轻重的作用。科技与金融，是促进产业转型升级的双轮驱动，战略新兴产业的发展，离不开资本市场的支持。

比如目前国内的汽车模具制造业，大多是注重数量和劳动力密集型的结构件模具制造，但在精密多工位级进模生产工艺方面则较少涉及。IPO 咨询机构前瞻投资顾问认为，随着产业升级的带动，国内汽车模具制造企业也将迎来新一轮挑战。如果资本市场能对这些企业给予一定的金融支持，无疑将对产业发展产生极大的助推力。

战略新兴产业企业 IPO 常见问题分析

前瞻投资顾问 2012 年初发布的《新兴战略产业发展前景与 IPO 趋势分析》显示，2011 年 A 股 339 家申报 IPO 企业中，属于新兴战略产业范畴的企业共有 144 家，占比高达 42.5%。其中，审核通过 131 家，整体通过率高达 91%，高于 IPO 77.6% 的整体过会率。

值得注意的是，2011 年新兴战略产业相对于传统产业 67.7% 的过会率，高出 20 多个百分点，既反映了时下资本市场对新兴战略产业发展的高度认同，也凸显出发审委对新兴战略产业相关企业 IPO 的扶持倾向。

同时，从未过会的 13 家新兴战略产业相关拟 IPO 公司分析得出，导致相关企业上会失败，最常见原因主要还是企业规模太小、业务存在外部依赖、持续盈利能力存在不确定性。

同时，与新兴产业密切相关的技术、专利等主体资格相关项目是否存在瑕疵也是此类公司的 IPO 审核重点。如：珠海拓普智能电气、北京合纵科技、北京朝歌数码科技等几家公司因为其专利存在瑕疵或纠纷，惹上“伪高新”的嫌疑，导致 IPO 被否。

新轮资本游戏： IPO 发审将入正轨发行思路转向注册制

文·投资界

IPO 受理重现新面孔发审将步入正常轨道

证监会最新披露的 IPO 审核进度表显示，截至 2014 年 7 月 31 日，证监会受理且预披露的首发企业增至 626 家。值得一提的是，IPO 受理行列中终于出现了一张新面孔，为创业板公司新受理的英飞特电子（杭州）股份有限公司（以下称“英飞特”）。此前，7 月除了陆续有中止审查企业补齐财务资料、发布预披露并恢复正常审查以外，一直未有新受理企业出现。

包括英飞特在内，7 月最后一周处于正常审核状态的排队企业数已从此前一周的 45 家增加到了 56 家。其中，已过会企业 29 家，处于正常审核阶段的企业达 27 家。与此前一周披露的数据相比，7 月最后一周还有 10 家拟上市企业转回至正常审核通道，此前该 10 家企业均因财务数据过期而被中止审查。其中，主板拟上市企业有 7 家，分别为宁波东方电缆、江苏省交通规划设计院和浙江万盛、浙江九洲药业、中电电机，以及南威软件和新世纪光电；中小企业板和创业板拟上市企业各有 1 家和 2 家，分别为广州金逸影视传媒、上海飞凯光电材料和天津凯发电气。

不过，截至 8 月 6 日，在 IPO 候审

企业中，处于中止审查状态的拟上市企业数量仍高达 570 家，多达 558 家企业系财报过期的原因所致。而另有 10 家拟上市企业则因为财务资料过期以及保荐机构平安证券执业受限而被中止审查。

8 月 5 日，华南一家券商投行负责人表示，“经过一个月的休整之后，8 月发审工作料步入正常轨道，全月将保持 3 至 4 家 IPO 企业上会的节奏。”相对地，7 月份只有一家企业华懋新材首发申请获发审委审核通过，华懋新材也成为当月唯一一家上发审会审核并成功过会的 IPO 企业。

英飞特首发申请获受理

据英飞特 8 月 1 日发布的预披露招股说明书显示，公司主要从事 LED 驱动电源的研发、生产、销售和技术服务的国家火炬计划重点高新技术企业，公司此次拟公开发行 3300 万股，其中新股不超过 3300 万股，老股转让不超过 1500 万股。公司拟募集资金总额 90646.26 万元。

此前，公司主导制订了国内第一部 LED 驱动联盟标准，是公认的全球 LED 驱动技术领航者。截至目前，公司 LED 驱动电源销售规模位居全球前列。

据深圳一家私募机构人士透露，英飞特算得上是茂硕电源的“师傅”。只



包括英飞特在内，7 月最后一周处于正常审核状态的排队企业数已从此前一周的 45 家增加到了 56 家。其中，已过会企业 29 家，处于正常审核阶段的企业达 27 家。

不过，“徒弟”的上市进程还走在了“师傅”的前面。该人士称，英飞特的LED电源技术全球领先，是一家研发型企业，茂硕电源都曾为它代工。而后者在大功率LED驱动电源领域的突飞猛进正是得益于与英飞特的合作。值得一提的是，除了技术上的合作以外，英飞特还曾是茂硕电源的发起人股东之一，并持有后者4.55%股权，而英飞特的股东之一华睿投资也通过多条路径间接持有茂硕电源股份。

不过，或为顺利冲关IPO，英飞特去年已将所持茂硕电源的全部股份悉数卖出。

发审步入正常轨道

与此同时，发审委审核工作也已步入正常轨道。8月4日晚，证监会宣布，创业板发审委定于8月8日（周五）召开第12次发审会，审核飞凯光电的首发申请。

“我们预计，继飞凯光电之后，当月内可能上发审会审核的拟上市企业还会有3家。从目前披露进程来看，主板排队的兰州兰石重型装备和宁波东方电缆已经完成预披露更新，预计将成为下一次主板发审会的审核对象。此外，中小板排队的广州金逸影视传媒也完成预披露更新，正在等待上会审核。”对此，上述华南券商投行负责人称。

据飞凯光电招股说明书（申报稿）显示，公司主营高科技领域适用的紫外固化材料等新材料的研究、生产和销售。公司拟在创业板发行不超过2000万股，其中公司股东公开发售股份不超过750万股，发行后总股本不超过8000万股，拟募集资金33099万元。不过，前瞻投顾一位投资顾问表示，从公司经营情况



8月4日晚，证监会宣布，创业板发审委定于8月8日（周五）召开第12次发审会，审核飞凯光电的首发申请。

来看，业务过分依赖大客户。2011-2014年上半年度，江苏亨通光电、江苏通鼎光电、富通集团牢牢占据其前五大客户之位。并且，2012-2013年，上述三大客户贡献收入合计占飞凯光电全年营业收入的42.09%和44.24%。

“仅上周一周时间，恢复正常审核的拟上市企业就有10家，由于今年半年报将集中在8月底前公布，按照企业财报制作及审计速度，补完中报之后，预计8月中下旬将出现中止审查企业大规模恢复审查的情况。”对此，前述华南券商投行负责人认为。

此前，在6月30日之后，有589家排队候审企业的财务资料已过有效期，集体中止审查，若在9月30日以前仍未更新财务资料的话，将被终止审查。

新股上市即亏损引关注券商称发行监管思路已转向注册制

今年IPO开启之后，随着中报的逐步披露，已有刚上市的新股出现业绩亏损的情况。这与过往的经验相比有所不同。此前的新股上市虽然业绩也有变脸的情况，但是一般都是上市后一年或两年左右才出现。而此次上市几个月的

新股就开始亏损，背后也有一定原因。

实际上在年初重开发审会的时候，会里的态度就有所变化，已经多次明确表示重点强化风险提示和信息披露监管，而并不纠结于业绩的持续增长。这也是和注册制逐步接轨的一种趋势。在这样的背景下，投资新股的策略是否应有所调整？有意思的是，部分新上市公司也在以极快的速度成为新的壳资源。

新一轮的资本游戏，欢迎光临

“目前，监管层的监管思路是往注册制转变，强化信披，强化公司治理，淡化业绩，监管层的监管不是给上市公司的业绩做背书，上市公司的投资价值由市场决定。”一位券商高层表示。该券商人士进一步称，监管层淡化上市公司业绩指标，一方面，监管层没有义务更没有能力保证公司上市之后的业绩，另一方面，不是说放手不管，监管层会强化发行人的风险提示和信息披露，让上市公司的真实状况展现在投资者面前，让投资者自己做出价值判断。

在这样的思路下，刚上市的数十家次新股中，预亏和业绩预减的数量将近30%也就不难理解。

四只次新股业绩预亏

当2014年的新股一路高歌猛进之后，市场的眼光回归到这些公司的中报业绩上。次新股疯涨的背后，其基本面表现又如何呢？据2014年以来上市的次新股中报业绩预告显示，整体业绩表现平平。

根据WIND数据整理统计，截至8月5日，已披露半年报业绩预告（包括业绩快报和半年报）的62只次新股中，

整体业绩并无惊艳之处。其中19只出现业绩预降或亏损，其中4家亏损。业绩“变脸”公司接近三成，而在业绩表现较差的19家公司中，除陕西煤业和今世缘之外，有7家中小板和10家创业板上市公司，占比接近90%。

值得一提的是，国信证券担任保荐人和主承销商的次新股有3家出现业绩变脸，其中东方通首亏，龙大肉食和天赐材料预计业绩略减。上半年亏损最严重的次新股牧原股份和净利同比下滑幅度最大的公司金一文化的承销商相同，均是招商证券。“在宏观经济转型，经济结构调整的大背景下，创业板中小板公司本身业务单一、抗风险能力弱，该特点决定了业绩波动性较大，一旦转型不及时或者商业模式没跟上很容易陷入业绩亏损，此外企业营收具有季节性波动，募投项目产生业绩也有时滞。”一位券商策略师表示。

经统计19家业绩“变脸”次新股的业绩公告，大部分上市公司解释称，业绩下滑是主要由于行业低迷和收入的季节性波动。值得注意的是，4家业绩首亏的公司分别是牧原股份、安控科技、绿盟科技和东方通。牧原股份将亏损原因归于行业因素；安控科技、绿盟科技和东方通归因于季节性因素。

一位券商研究所人士表示，“今年上市的这批次新股中报业绩平平也在意料之中，其实有些新股上市之前业绩就很一般。监管层关注的重点是这些上市公司有没有粉饰报表、业绩造假、包装上市以及信息披露是否完备。”以安控科技、东方通和绿盟科技为例，三家公司在招股说明书中都提示了公司业绩的季节性波动风险，而且此前年度的业绩

90%

截至8月5日，已披露半年报业绩预告（包括业绩快报和半年报）的业绩表现较差的19家公司中，除陕西煤业和今世缘之外，有7家中小板和10家创业板上市公司，占比接近90%。



截至8月5日，在已发布业绩预告（含已公布半年报）的62只次新股中，有超过一半的次新股复权后股价较发行价涨幅超100%。可以发现，深圳、上海以及浙江等地营业部席位频频上榜，在本轮炒新中扮演了绝对主导性的角色。

也显示出具有季节波动性的特征。

次新股业绩下滑，市场质疑此前的IPO财务核查。“这是投资者的投资观念没有转过来，事实上，这是监管层监管思路向注册制转移，淡化业绩监管、强化信披的体现，财务核查不是对业绩背书，而是强化业绩的真实性。”前述券商高层人士如是说。

股价背离，警惕绩差股

与业绩频频“变脸”形成鲜明对比的是，今年以来上市的次新股股价异常疯狂。

据统计，截至8月5日，在已发布业绩预告（含已公布半年报）的62只次新股中，有超过一半的次新股复权后股价较发行价涨幅超100%。涨幅超过200%的包括众信旅游、金轮股份、飞天诚信、雪浪环境、莎普爱思和易事特。

飞天诚信股价更是一度冲高上摸145.5

元的高点，超越贵州茅台夺下A股市场当日“第一高价股”宝座。

据统计发现，涨幅超过200%的次新股业绩分化很明显。飞天诚信预计盈利增长超过50%，金轮股份则出现净利下降-39.21%，其他四只净利预增幅度都在50%以下。

对于次新股股价涨幅与业绩背离，前述券商策略师表示，在他看来，“一方面新股发行市盈率普遍很低，投资者肯定会先炒为快，新股上市初期出现大涨在情理之中，在股价热炒之后股价会回归价值。”此前就有多位市场人士表示，随着次新股半年报业绩不断出炉，次新股的炒作也会出现分化。前述券商研究所人士亦强调要警惕次新股炒作之后，一些绩差股面临股价下跌风险。

面对业绩下滑的窘境，不少次新股选择重组“突围”。截至8月5日收盘，众信旅游、金一文化、麦趣尔、绿盟科技、东方通、楚天科技及溢多利7只次新股全部处于停牌状态。安控科技在公布重组失败当天股价大跌。值得一提的是，上述7只次新股中，除了众信旅游和楚天科技业绩略增外，其余均亏损或业绩下降。

对于次新股频频停牌重组，前述券商策略师称：“次新股重组和经济转型紧密相关，经济转型使企业重组转型的动力和压力都很强，当然重组审批松绑也是上市公司积极推进重组的重要因素。”

上半年 10 家中概股赴美上市 融资 33 亿美元

今年上半年已有 10 家中国企业赴美完成 IPO，合计融资 32.84 亿美元，而 2010 年全年 39.9 亿美元的中概股赴美 IPO 募资纪录或将提前刷新。

文·肖青

随着美国市场回暖，今年以来，中概股赴美 IPO 的热情持续升温，上半年已有 10 家中国企业赴美完成首次公开募股（IPO），合计融资 32.84 亿美元，从 2013 年全年赴美上市仅 8 家公司来看，这是一个新的突破；从 2010 年全年 39.9 亿美元的中概股赴美 IPO 募资高潮来看，中概股 IPO 纪录或将提前刷新。

今年赴美上市的 10 家中国企业包括：达内科技、爱康国宾、新浪乐居、新浪微博、猎豹移动、途牛网、聚美优品、京东商城、智联招聘、迅雷。

IPO 咨询机构前瞻投资顾问（主要为拟上市企业提供上市前细分市场研究和 IPO 募投项目可行性研究）查阅公开资料发现，2010 年曾是中国企业赴美上市的最高峰，当年共有 43 家企业赴美 IPO，融资 39.9 亿美元。之后受中概股诚信危机等因素影响，赴美上市步入低潮，2011 年和 2012 年中概股上市数量下降至 14 家和 2 家，2013 年略有回升，但仅有 8 家。从今年上半年 10 家中国企业赴美 IPO，以及下半年阿里巴巴等公司的 IPO 计划来看，2014 年，中概股或许能在美国资本市场打个漂亮的“翻身仗”。

今年下半年还有多家互联网公司有

可能在美上市，尤其是已经向纽交所递交 IPO 招股书的阿里巴巴，有望成为历史上最大规模的首次公开募股（IPO）之一。而大众点评网、美团网、PPTV 聚力、陌陌、凡客诚品（VANCL）、赶集网、万网、爱奇艺等中国公司，也传言启动赴美上市计划。

前瞻投资顾问认为，新一波的中国科技企业赴美上市高潮即将来临，而且来势汹汹，可以预测 2014 年也将是中国科技企业赴美上市，最近十多年最波澜壮阔的一幕。

纽约证券交易所指出，在经历了一轮近两年的“优胜劣汰”后，中资企业正在逐渐走出中概股危机的阴霾，特别是自去年以来，包括唯品会在内的一批公司业绩不断超越预期，且上市后表现良好，对恢复美国投资者对中概股的信心起到了积极作用。纽约证券交易所资本市场部主管埃思里奇预期，今年会有近 20 家中资企业在美上市。

半年融资额赶上 2010 年全年 京东是主力

前瞻投资顾问根据上半年在美国完成 IPO 的 10 家企业最终发行情况统计发现，达内科技、爱康国宾、新浪乐居、

39.9 亿

2010 年曾是中国企业赴美上市的最高峰，当年共有 43 家企业赴美 IPO，融资 39.9 亿美元。

新浪微博、猎豹移动、途牛网、聚美优品、京东商城、智联招聘、迅雷等 10 只中概股，在美国纳斯达克和纽交所通过 IPO 实际募集资金 32.84 亿美元，平均每家募资 3.284 亿美元。

据投中集团数据，2010 年曾是中国企业赴美上市的最高峰，当年共有 43 家企业赴美 IPO，融资 39.9 亿美元。而今年上半年 32.84 亿美元募资额的成绩，显然会提前刷新了早前的中概股 IPO 记录。

无疑，京东是上半年赴美融资的主力军。京东商城通过美国纳斯达克证券交易所上市实现 17.8 亿美元的募资额，占上半年所有中概股募资总额的 54%。

其次，于 4 月 17 日分别登陆纽交所和纳斯达克的新浪乐居、新浪微博，分别募集 2.16 亿美元、2.856 亿美元。5 月 17 日顺利在纽交所 IPO 的聚美优品，也募集到了 2.35 亿美元。融资额低于 1 亿美元以下的，有 6 月份登陆美股市场的智联招聘和迅雷。

从发行价来看，聚美优品以 22 美元的发行价领先，京东、新浪微博以 19 美元、17 美元紧随其后。达内科技和途牛网，均已 9 美元的发行价垫底。

从市值（从收盘价初计）来看，京东以 286 亿美元的市值遥遥领先，而聚美优品、新浪微博分别以 38 亿美元、34.6 亿美元的市值，也颇为亮眼。迅雷和爱康国宾则刚好踏入 10 亿美元级别，智联招聘、途牛网、达内科技三家企业，市值均低于 10 亿美元，分别为 7.32 亿美元、4.3 亿美元、4.08 亿美元。

从行业分布来看，这 10 家完成境外 IPO 的中国企业，有 8 家是纯粹的互联网公司，另外 2 家，包括达内科技、爱康国宾，也均也涉猎线上业务。可见，

互联网已经成为境外融资上市的主要板块，中国互联网公司也开始借助 IPO 向全球资本市场展现中国市场多元化的互联网应用与服务需求。

中国企业境外 IPO 三大首选交易所

上半年在美国完成 IPO 的 10 家企业，从上市地点来看，新浪乐居、猎豹移动、聚美优品、智联招聘等 4 家企业选择在美国纽约证券交易所挂牌上市，其余 6 家均以美国纳斯达克为目标。

长期从事 IPO 咨询的前瞻投资顾问从历年的互联网企业赴美上市情况总结得出，中国企业境外 IPO，有三大首选上市地，分别为香港证券交易所、纳斯达克证券交易所和纽约证券交易所，三大交易所各有特点。

港交所拥有融资额大、上市条件较为开放等特点吸引着世界各大企业入驻，但对于市值资产有明确的要求，上市企业预期市值不能低于 1 亿港币。

纳斯达克证交所融资范围较宽，股票的流动性较大，可以最大限度保护及增加股东价值。

纽交所相对较为成熟，上市条件稍显严格，主要面向成熟企业。中国企业上市可以总结分析自己的特点选择合适的市场进行融资。

美国股市接受合伙人制度，通过 AB 股票的形式，让公司管理层对公司的管理拥有绝对的管控力度。这也是阿里巴巴从港交所转战美国资本市场的一个主要原因。

IPO 中概股巡礼

达内科技

成立于 2002 年，中国职业教育的领



京东商城通过美国纳斯达克证券交易所上市实现 17.8 亿美元的募资额，占 2014 年上半年所有中概股募资总额的 54%。



爱康国宾是目前中国最大的健康管理集团之一，由爱康网和上海国宾健检联合组建。

导品牌，目前在北京、上海、广州等 33 个城市成立了 92 家培训中心，通过远程视频同步教学、实体学习中心现场辅导、在线学习管理系统三大教学平台，为学员们提供实战培训，是中国职业教育行业的首家上市公司。

爱康国宾

中国最大的健康管理集团之一，由爱康网和上海国宾健检联合组建，为个人及团体提供从体检、检测、医疗、家庭医生、慢病管理、健康保险等全方位个性化服务，是中国体检领域第一家上市公司。

新浪乐居

由易居（中国）控股公司全资控股的子公司。主要营收来源于新浪房产频道所产生的广告收入，以及原易居中国“中国房地产决策咨询系统”销售所产生的收入。市值已突破 20 亿美元，与新浪 21 亿美元的市值处于同一阵营。

新浪微博

由新浪网推出，提供微型博客服务的类 Twitter 网站。2014 年 3 月 27 日，新浪微博正式更名为“微博”，拿掉“新浪”两个字之后的“微博”在架构上成为独立公司，与新浪网一起构成新浪公司的重要两级。

猎豹移动

原名金山网络，由香港上市公司金山软件分拆而来，目前旗下主要产品包括猎豹清理大师、金山毒霸、金山手机毒霸、猎豹浏览器、猎豹浏览器手机版、金山电池医生等。截至 2014 年 3 月 31 日，全球移动端用户达 5.021 亿。

途牛旅游

创立于 2006 年 10 月，提供 8 万余种旅游产品，涵盖跟团、自助、自驾、

邮轮、酒店、签证、景区门票以及公司旅游等，已成功服务累计超过 400 万人次出游。此次 IPO 后，成为国内继携程、艺龙、去哪儿之后，第四家赴美上市的在线旅游类公司。

聚美优品

国内知名正品女性团购网站，也是领先的品牌化妆品团购和护肤品团购网。自 2010 年 3 月成立以来，短短 4 年间便登陆美国资本市场，聚美优品创造了中概股赴美 IPO 的一个传奇。

京东商城

专业的综合网上购物商城，在线销售家电、数码通讯、电脑、家居百货、服装服饰、母婴、图书、食品、在线旅游等数万个品牌千万种优质商品。目前京东市值达 286 亿美元，在已上市的中国互联网公司中排名第三，仅次于腾讯和百度，也是目前中国企业在纳斯达克最大的一次 IPO。

智联招聘

全国性权威人才网站，为求职者提供最新最全的招聘信息，为企业提供网络招聘、校园招聘、猎头、培训、测评和人事外包等一站式专业人力资源服务。虽然总市值为 7.32 亿美元，但仅为竞争对手前程无忧（18 亿美元）的 40.7%，但其上市速度之快却堪称中概股之最。

迅雷

中国第一高清影视视频门户，免费提供电影、电视剧、综艺、音乐 MV、动漫、新片、大片的高清在线点播和下载，是中国最大最全的正版影视发行平台。上市后，公司面临重大的转型压力，即从过去的下载工具，到视频播放，再到云存储服务提供商。

中广核冲刺 IPO 核电上市提速

中国核能、中国核建后，中国广核电力加速 IPO，一方面与国务院的国企改革政策有关，另一方面，核电工业投入大、周期长，资金需求量和资金紧迫性都比较大。

文·肖青

继中国核能、中国核建后，中国广核电力股份有限公司（下称“中广核”）这家核电巨头也加快了 IPO 进程，其环保核查文件自 6 月 17 日起在环保部公示。该公司正力争在 2014 年完成上市工作。

IPO 咨询机构前瞻投资顾问（主要为拟上市企业提供上市前细分市场研究和募投项目可行性研究）发现，大型核电企业近期纷纷加速上市融资进度，一方面与国务院的国企改革政策有关，另一方面，核电工业投入大、周期长，资金需求量和资金紧迫性都比较大，而 IPO 既能满足资金需求，又能让公司走向独立、持续的经营层面，故中国核能、中国核建、中广核等几大核电巨头相继启动 IPO。

作为这次上市的主体，中广核电力成立于去年 4 月份，其所持核电相关资产主要包括：广东核电合营有限公司，福建宁德核电有限公司等七家核电公司，另外还持有相关核电产业专业化公司股权等。而“中国广核集团”于去年 5 月 15 日由“中国广东核电集团”更名而来。

作为国内目前装机容量最大的核电企业，公司的一举一动颇受市场关注。据彭博社报道，中广核计划下半年到港发行 H 股，并已聘请中金及德银为上市



一直以“成为国际一流的清洁能源集团”为愿景核电巨头中广核，如今也加快了 IPO 进程，其环保核查文件自 6 月 17 日起在环保部公示。

安排行。

尽管中广核称此次融资规模将视资本市场环境而定，但从其披露的一些细节大概可知晓公司应属“巨无霸”。据披露，公司的注册资本达到 353 亿元，若对比已预披露的中国核能注册资本 109.53 亿（发行前），中国核建注册资本 21 亿（发行前），中广核的上市体量可见一斑。

在募资方面，对比中国核能 IPO 拟发行约 36.5 亿股募资 162 亿元，可推测，中广核募资金额或更上一层楼。而之前有消息称，中广核曾在 2012 年表示，IPO 募资所得将用于的五个项目，总计需要投资 1735 亿元（约合 280 亿美元）。不过，后续另有报道称，公司 IPO 将募资约 20 亿美元。

网络游戏掀 IPO 热潮： 行业整体趋缓 手游热度高

目前，如何突破中国网游行业的发展瓶颈，如何开辟新的思维航线，成为了摆在业界开发和运营团队眼前最迫切的改革命题。

文·前瞻产业研究院整理

作 为互联网产业中增长最快、市场潜力最大、影响最深远的焦点产业，我国网络游戏行业发展潜力是巨大的，尤其随着网页游戏和移动游戏的异军突起，给行业带来了更多的机遇。

然而，行业面临的种种不确定因素，引发了我国网络游戏产业对新的商业模式和发展趋势的探索。对于目前而言，如何突破中国网游行业的发展瓶颈，如何开辟新的思维航线，成为了摆在业界开发和运营团队眼前最迫切的改革命题。

中国网络游戏发展现状分析

（一）整体游戏发展放缓，网页游戏已基本达到顶峰

前瞻产业研究院数据指出从用户游戏时间变化来看，游戏年限越长的用户，近半年游戏时间反而越来越短，老游戏用户黏性降低，热度消退。多端并存的游戏类型中，网页游戏是用户占比最低的，比例为 40.6%。而对非网页游戏用户的调查中发现，该类人群未来会进入网页游戏的可能性相对较小，低于其他游戏，网页游戏未来发展并不乐观。

2011 年开始，网页游戏得到了迅速

发展，越来越多的创业者加入这一市场。但随着手机游戏的发展，网页游戏的劣势逐步显现：游戏体验上无法与客户端游戏相比；使用方便性也被手机游戏所取代。网页游戏已基本达到顶峰，未来发展空间有限。

（二）客户端游戏用户黏性下降，但仍具有不可替代性

客户端网络游戏自身的游戏特质使其用户多为高黏性深度玩家，但是对于新用户的获取却遭遇了瓶颈。前瞻产业研究院指出客户端网络游戏用户游戏年限越长，最近半年玩游戏的时间越来越长的比例则变小，用户黏性下降。

客户端网络游戏用户未来继续此类游戏的意愿明显高于其他游戏类型。随着游戏种类的丰富、多端的发展，尽管客户端网络游戏受到手机游戏和网页游戏的分化作用，但是截至目前为止，客户端网络游戏对大部分端游用户而言仍具有不可替代性。客户端游戏用户中 54.3% 表示未来肯定继续该类游戏。客户端网络游戏仍然是目前游戏市场主流之一，仍旧带来游戏领域的最大营收价值。

对于游戏来说，创新是关键，创新可以保障用户的留存率。目前市场上一

40.6%

多端并存的游戏类型中，网页游戏是用户占比最低的，比例为 40.6%。

直具有较好用户的游戏必然拥有一定的创新性。客户端游戏研发成本高，这也就保障了其游戏质量。画面美观、体验感好这是客户端游戏的优势，这些优势推动了客户端游戏生命周期的延长，使游戏性高，为游戏留住了用户，同时也带来了高黏性用户。这些优势是网页游戏和手机游戏绝对无法比拟的。

（三）手机游戏热度高，社交元素增强游戏黏性

非手机游戏用户未来转化为手机游戏用户的意愿相对较高，为 15.1%。在整体移动互联网发展的带动下，手机游戏未来还存在着很大的增长空间。一方面，硬件环境促进手机游戏的发展。随着网络环境的进一步改善（包括 Wi-Fi、3G、4G 网络的发展），手机性能的继续提升，人们将会在手机端花费越来越长的时间。另一方面，社交元素增强了手机游戏黏性。随着社交关系在手机游戏引入，弥补了以往手机游戏缺乏社交性、互动性的缺憾，增强了用户的游戏黏性，延长了游戏的生命周期。最后，手机自身特性决定了手机游戏使用频率高。手机随身性、实时性，可以满足用户随时随地进行游戏的需求，黏性更高，融入生活。在这些因素的驱动下，未来手机游戏可能会打破碎片化时间，向“长”时间转变。

电魂网络、冰川网络领衔网游业再掀 IPO 上市潮

经过 2007 年以及 2012 年的两个上市节点，网游业近期再掀上市热潮。

近期，由 IPO 咨询机构前瞻投资顾问提供上市前细分市场研究和募投项目可行性研究的两家网游公司电魂网络、冰川网络纷纷完成 IPO 预披露工作，其

中电魂网络更是向从未有过网络游戏行业的沪市主板发起冲击。

这两张新面孔的名字或许不为人熟知，但是其旗下出品的游戏让市场并不陌生。其中，电魂网络拥有《梦三国》，冰川网络拥有《远征 OL》、《龙武》等游戏。

电魂网络：冲击沪市网游第一股

电魂网络的营业收入主要来自于《梦三国》单款游戏，这是该公司报告期内仅有的单款正式上线运营游戏产品。根据其招股说明书显示，报告期内，公司主营业务收入主要来自网络游戏自主运营收入，占主营业务收入的平均比例为 99.14%。

市场印象中，沪市离网络游戏有点远。众所周知，沪市主板的上市公司的行业分布以三大巨头采矿业、制造业和金融业为主，其中制造业和金融业的市值都在 4 万亿以上。

网络游戏这类型的企业其实以往惯常的选择为创业板，比如已经在创业板成功登陆的手游第一股掌趣科技（300315.SZ），还有中青宝（300052.SZ），或者是在审中的昆仑万维和冰川网络。

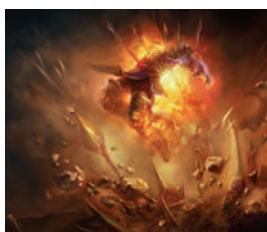
此前，证监会松绑上市地与发行股份的挂钩，自此之后，众多股份数低于 5000 万股的企业，开始走入沪市主板。

冰川网络：单一产品依赖度较高

在 A 股市场游戏公司炙手可热的当下，冰川网络受到不少投资者的关注。

超高毛利率和充沛的现金流是游戏公司的标签，冰川网络也不例外，近三年综合毛利率均高达 90% 以上，并且拥有良好的现金流。

招股书显示，冰川网络目前旗下有两款产品，《远征 OL》和《龙武》。首款产品《远征 OL》2011 年-2013 年收入分别为 2.18 亿元、2.50 亿元和 2.56



电魂网络的营业收入主要来自于《梦三国》单款游戏，这是该公司报告期内仅有的单款正式上线运营游戏产品。

亿元，分别占当期公司营业收入比例为100%、99.21%和93.90%，系其主要营业收入来源。

冰川网络对此解释称，收入依赖部分产品是国内大部分以客户端网络游戏产品为主的网络游戏企业的普遍状况，尽管高品质的客户端网络游戏生命周期较长，有较强的用户黏性，但若公司不能及时对游戏进行改良和升级，同时完善产品线，或玩家游戏偏好发生变化，将可能导致游戏加速老化、玩家流失率上升，影响产品及公司的盈利能力。

联众世界：曾是腾讯效仿对象

在线游戏平台联众世界已向香港联交所提交了招股书，预计今年6月30日挂牌上市。全球发售1.96亿股份，发售价为每股3.7-4.8港元，招股书上表示，移动游戏是未来联众的主要策略，也是此次IPO融资的主要用途之一。

公司2013年营收2.36亿元人民币，净利润3505万元，分别较2012年增长15%及20%。2014年一季度营收为9300万元，同比增长101.3%，净利润2160万元。其中，PC端收入7472.4万元，占比80.4%，移动端1731.4万元，占比18.6%。

公司的一站式PC客户端“联众大厅”提供200余款游戏，包括40类左右的纸牌游戏、25余款以上麻将游戏、20款棋类游戏、10余款特许及第三方运营的大型多人网络游戏及众多休闲游戏。公司拥有同一的PC虚拟游戏点数系统，使得游戏点数可在20余款PC游戏中通用。同时还在自己的平台上分销12款第三方运营游戏。

联众世界计划在2014-2015年推出30-40款新的移动游戏。移动游戏是未来联众的主要策略，也是此次IPO融资的主要用途之一。

联众世界曾风靡一时，一度与中国游戏在线、边锋网游并称为国内休闲游戏市场上的三大巨头。联众曾是腾讯2002年决定进入游戏市场的第一个效仿对象，不过，后来腾讯的遥遥领先有目共睹，联众的发展也遇到瓶颈。此后，联众数度转型并经历了股权纷争。

触控科技：企业成长性堪忧

虽然手游是目前TMT领域最有投资前景的板块之一，但其生死搏杀的竞争环境，并不成熟的商业模式，以及瞬息万变的用户喜好，都对企业成长性提出挑战。

2011年凭《捕鱼达人》游戏一战成名、于今年4月准备赴美上市融资1.5亿美元的触控科技，于近期被曝因估值过低，放弃了上市的计划。

而就在5月16日，触控科技还向美国证券交易委员会提交了IPO（首次公开招股）招股书增补文件，将其股票代码确定为“NEXT”。虽然此后一直有消息称IPO计划会稍有推迟，但不至于终止IPO。更为蹊跷的是，与终止IPO的消息一同被曝光的，还有触控科技多位高管相继离职的消息。二者是否有所关联，目前暂未得到官方回复。

2011-2013年，触控科技的总营收分别为868万、7653万和5.55亿，2012年和2013年同比增速分别为781.41%和624.87%。其中，移动游戏营收分别为714.3万元、6950.6万元，以及5.466亿元。其中，99%的营收来自手游，触控的命脉可以说就是手游，就是《捕鱼达人》。

但是公司盈利状况并不乐观。据2011年-2013年的财务数据，触控科技R&D投入在2011-2013年分别为1206万、3892万和1.05亿。2013年的亏损甚至是达到了接近9000万元。

2.36 亿

2013年，联众世界营收2.36亿元人民币，净利润3505万元，分别较2012年增长15%及20%。

BAT 投资并购动作不断 全方位渗透新型汽车产业

文·前瞻产业研究院整理

2014 年以来，BAT 三巨头（腾讯、阿里、百度）投资并购动作不断，智能汽车成为其最新发展的方向。今年 5 月，腾讯以 11.73 亿元收购了全球第四大、中国最大的数字地图提供商四维图新 11.28% 的股份，成为其第二大股东。据中国证券报记者报道，腾讯入股四维图新仅仅是其布局的第一步，四维图新拥有优质的基础数据，更为关键的是拥有车联网核心业务。腾讯入股后，便可以借助四维图新的优势切入到车联网领域。

而早在腾讯开始布局之前，2013 年 5 月，阿里巴巴就以 2.94 亿美元购买了高德软件公司 28% 的股份，年末，阿里终于将高德地图全部揽入囊中；百度对于地图业务的入局则更早，目前，百度地图在手机地图客户端累计用户市场占比达 54.26%，累计用户超过 2.46 亿。

三大巨头对地图业务的扩张，都是对车联网服务中的一个尝试，表明三家企业越来越看好汽车作为移动互联终极终端的发展前景。

车联网成新型汽车技术发展方向

互联网企业一系列的投资并购动作表示，汽车业正在步入智能化的时代，而车联网技术则成为了未来汽车行业技术的发展方向。

车联网是指装载在车辆上的电子标

签、数据集采器等，实现在信息网络平台上对所有车辆的属性信息和静、动态信息进行提取和有效利用，并根据不同的功能需求对所有车辆的运行状态进行有效的监管和提供综合服务。目前，车载导航、车辆盗抢追踪定位等包含于车联网内的服务已经被越来越多的中国汽车用户所认可与接受。通信技术的快速发展，保障了车联网服务所需要的信息传输的时效性。同时，包括 3G 网络、FM 调频、数字电视等传输方式介入，为车联网的信息传输提供了多个选择。

车联网是通过通讯网络为安装在车上的资讯系统平台而提供多样化的信息服务。目前，我国车联网行业还处在发展阶段，主要提供以下功能的服务。

车联网多功能化正在吸引越来越多的消费者，带动了我国汽车产业的发展。截至 2013 年末，我国汽车产销量突破 2100 万辆，产销量已连续五年居世界首

图表：车联网服务功能分析

服务功能	简介
驾乘人员安全	乘员发起报警，车辆自动发起报警（Ecall 相关）。
车辆安全监控	防盗监控，远程控制，位置追踪。
车辆故障救援	周边维修导引、定位救援派遣（Bcall 相关）。
行车定位导航	GPS 定位导航、电子地图与兴趣点查询。
实时路况数据	道路阻断、事故、拥堵信息，参与导航计算。
远程故障诊断	实时远程诊断、保养维护服务计划。
目的地代设定	座席话务支持、远程代设目的地、兴趣点代搜索。
话务监控中心	基于呼叫中心、监控中心的相关响应服务。
信息传递服务	天气信息、车辆检测报告提醒、及其它。

资料来源：前瞻产业研究院整理

位。根据我国目前汽车产业的发展速度，预计 2020 年汽车保有量将超过 2 亿辆。庞大的汽车市场为中国的车联网服务的增长提供了强有力的基础。中国车联网正面临着全产业的爆发性发展机会。

随着汽车技术的发展，新能源汽车和车联网技术的普及应用是两大发展趋势。在 BAT（百度、阿里、腾讯）的战略布局中，生态圈是一个重要概念。如今，这个生态圈正在把汽车也圈进来。

阿里巴巴携手上汽集团 开启智能汽车新时代

凭借互联网的发展和互联网企业的纷纷介入，车联网广受关注的同时，智能汽车的雏形也日渐清晰。

如今，国内外的互联网企业纷纷向汽车产业进军，结合车联网开发智能汽车。奥迪总裁鲁伯特·施耐德（Rupert Stadler）指出，“过去我们在汽车制造上精益求精，现在汽车业已经进入了移动性进行重新定义的时代。”在这个过程中，众多 IT 厂商正与传统汽车企业结盟，着手构建智能汽车生态系统。

据报道，苹果早在 2013 年就推出 CarPlay 车载操作系统，可将 iOS 设备的界面映射到中控屏幕上。截至目前，它已经获得了本田、现代、奔驰、奥迪等汽车巨头的支持。另一方面，谷歌今年宣布成立开放汽车联盟，首批合作伙伴包括通用、本田、奥迪、现代等多家车企，在 6 月底的 2014 谷歌开发者大会上，谷歌车载系统 Android Auto 正式发布，标志着谷歌正式入局汽车科技。

国内方面，今年 5 月，腾讯也发布了其在车联网领域的第一款智能硬件——路宝盒子，这是一款 OBD（车载诊断系统）硬件，目前仍在进行小范围测试；百度继曝光自动驾驶自行车项目后，又传出百度研发无人驾驶汽车的消息。

对此，近日百度公关部门工作人员张丽媛透露，除了自动驾驶技术正在研发中，百度还将会整合旗下音乐、导航、图像识别、路况数据以及语音识别，统一提供给车企和车载设备，做到全车都用百度产品。她表示，百度即将开发一款名叫 carnet 的车载智能平台。利用这款系统可将用户的智能手机与车载系统无缝结合，实现“人、车、手机”之间的互联互通。

而 7 月 23 日，中国最大的汽车企业上汽集团与互联网龙头企业阿里巴巴强强联合，在上海签署“互联网汽车”战略合作协议。根据协议，双方将在“互联网汽车”和相关应用服务领域展开合作，这桩签约事项引起了国内外汽车界与 IT 界的高度关注。上汽集团信息系统部执行总监张新权介绍，目前上汽研发设计团队中有一大批熟悉互联网技术、具有“程序员思维”的开发人员。近年来，上汽自主开发的 inkanet 车载系统，已由在线导航及信息娱乐服务，向兼容车辆远程诊断和安防服务发展，把电脑屏、手机屏和车机屏整合，实现信息云共享，并开始向车主的生活圈发展。阿里则要承担互联网企业更擅长的智能操控系统和联网业务。上汽的 inkaNet 车载信息服务车将集成阿里巴巴的 YunOS 操作系统、大数据、阿里通信、高德导航、阿里云计算、虾米音乐等资源。

上汽方面表示，“互联网汽车”计划 2 至 3 年内问世。如果市场认可，它将投入量产。它不是传统意义上的汽车，而将拥有极强的 IT 属性，比如传统汽车出厂后是固化的产品，“互联网汽车”却能快速迭代，不断更新。

互联网汽车不仅给互联网企业带来了新的发展机遇，也吸引了汽车厂商的兴趣。北汽集团相关负责人表示，北汽可能在不久的将来会成为第一家为互联网企业



据报道，苹果早在 2013 年就推出 CarPlay 车载操作系统，可将 iOS 设备的界面映射到中控屏幕上。

94.8%

根据中国交通与社会年鉴的统计，国内交通事故中有是基于驾驶者的问题。

贴牌的企业，或将代工生产乐视汽车。

百度捷足先登 半无人驾驶汽车或将问世

根据中国交通与社会年鉴的统计，国内交通事故中有 94.8% 是基于驾驶者的问题；而在人们购车所考虑的因素中，油耗已成为第一大选项，占 44.3%。根据一汽集团的研究，智能汽车对于解决交通事故与节能具有非常现实的意义，只就解决交通拥堵与停车问题而言，智能汽车就至少可以提升 8%~13% 的容量，并且还有很大的上升空间。

早在 2005 年以前，谷歌就已经开始参与半无人驾驶汽车设计。而在不久前的谷歌大会上，Android Auto 车载智能系统横空出世，按照谷歌的说法，克莱斯勒、福特、沃尔沃、通用、本田等主流欧美车企将生产搭载这套系统的车型，第一批预计在今年底上市销售。而国内市场，首先进军无人驾驶汽车的后发制人的百度。半年之前，百度在汽车产业上还只停留在开发已久的百度地图，近日，百度无人驾驶汽车开发项目的负责人表示，百度目前开发了一款半无人驾驶汽车，加装了智能辅助系统用于手机公路状况数据，然后进行局部自动操控。他表示，这款汽车应该可以帮助人类，但是不能取代人类。因此，称他为“高自动化”汽车。这款汽车首款原型有可能将在 2015 年问世。

百度公关部进一步表示，无人驾驶汽车计划是百度车联网的重点项目，目前集中在软件层面。“接下来我们还会整合百度大数据，基于百度热力图的路况数据以及语音识别能力到新的接口里面，统一提供给车企和车载设备。”据称，百度已经利用其定位系统收集大量数据，这些数据将被用于训练半无人驾驶汽车，以了解其在不同情况下做出的反应。

如今，汽车产业与互联网的融合发展，消费者们对于汽车的要求或已不是单纯的交通工具，而是希望能够得到完整的智能出行方案。

紧跟互联网汽车大潮流 奇虎 360 另辟蹊径

出行，首先考虑到的是安全。而“安全性”不禁让人们想起了另外一个互联网企业——奇虎 360。早在智能手机刚刚推出时，360 公司就推出了针对“手机安全性”的杀毒软件，如今，智能汽车火爆互联网市场，360 公司又将打出不可忽视的安全牌，另辟蹊径，吸引了许多人的眼球。

在 2014 SyScan360 安全峰会上，360 披露了一个以颠覆传统汽车业姿态出现的新能源汽车特斯拉的安全漏洞：通过一台上网的 PC 电脑，远程开启特斯拉的天窗、车门和车灯。这是如何做到的？原来特斯拉系统有一个基于用户操控的 Linux 系统，如浏览器等应用在此系统中，此外还有一个底层的主机控制系统。360 发现的漏洞出现在表层的 Linux 系统，之所以能够拦截夺权，是特斯拉手机 APP 在与其美国服务器进行数据交互时，被黑客破解。尽管在“特斯拉破解大赛”上，没有人成功破解特斯拉，但是这次安全峰会还是让人们对于智能汽车兴趣盎然的同时，也不得不认真关注安全性的问题。为此，360 相关负责人指出：

“随着车联网和移动互联网的交互，必然催生崭新的安全领域和安全挑战，360 愿意与各个汽车厂商合作，为智能汽车的系统安全提供支持。”

中国品牌智能汽车发展紧随世界脚步

7 月 13 日、14 日由中国汽车工程学会主办的“2014 中国（长春）国际汽车技术高层论坛上，中国汽车工程学会

理事长付于武表示：他一直坚信未来汽车的发展方向将是电动化、轻量化和网络化。而近些年来，电动化与车联网技术的结合正在将汽车的智能化推向高潮。而中国品牌的智能汽车发展正在紧随着世界的脚步。

在此次论坛上，一汽集团副总工程师李骏院士分享了当前一汽为自主品牌制定的新能源技术发展路线图。在自动驾驶方面，他们依据海外标定的自动驾驶技术等级划分，制定了分步实现最高等级的日程表，从2013年伊始，至2020年后，一汽集团自主品牌产品将分四步走实现大体意义上的无人驾驶功能。而这项计划不仅仅包括乘用车品牌红旗，更将商用车品牌解放囊括其中，将轿车与商用车的自动驾驶，主动巡航做到了齐头并进的发展。

广汽集团副总经理黄向东在展示广汽乘用车对智能汽车研究成果的同时，指出：“在中国发展智能汽车，那中国的智能汽车核心技术就应该由中国人自己主导，再亦步亦趋地跟随、附庸于他人，不仅无法提升自身，更会带来多方面复杂的后果。”所以广汽集团将其研发的重点放在了跨平台的电子电气架构技术上，将电子电气技术可以在小至A0级，大至C级轿车上通用搭载。而其自行研制集成车联网及自动驾驶基础的智能控制Box，正在弥补传统能源汽车研发商ECU技术缺失的遗憾，让中国车企不再在关键技术上受制于人。车载计算机控制平台(XCU)技术通过硬件模块化设计实现了发动机电控单元、整车控制器、电池管理系统、空调控制器、网关控制器等硬件平台技术共享。同时在云平台领域，广汽不仅在搭建信息的云平台，也在搭建能量控制的云平台，力争在未来车联网的发展中做到能源、信息共同掌控。此外，为了推广自动驾驶技术的



在云平台领域，广汽不仅在搭建信息的云平台，也在搭建能量控制的云平台，力争在未来车联网的发展中做到能源、信息共同掌控。

发展，他们正在筹建自动驾驶实验区域，在这一区域内，交通设施、车辆都将联网，为自动驾驶技术的完善积累数据。而同时这一区域也将向其他企业开放。

而来自吉利汽车研究院电子电气部部长陈文强则犀利的指出，虽然自动驾驶技术与车联网技术的实现仍然任重道远，基础设施的配套建设也尚需时日，但这并不意味着中国品牌便不能在这一领域有所建树。在当下，中国企业应该着手的是尽快建立技术联盟，统一技术标准，合作研发，毕竟标准的统一才能换来全面的发展。但跨行业统一标准，再大举兴建配套设施，毕竟不是一两家企业便能够完成的任务，所以大家携起手来，先做大蛋糕是中国品牌在智能汽车发展问题上的当务之急。

互联网企业纷纷进军汽车业，也与政策的力推密不可分。7月21日，国务院办公厅发布《关于加快新能源汽车推广应用的指导意见》，《意见》指出，发挥信息技术的积极作用。不断提高现代信息技术在新能源汽车商业运营模式创新中的应用水平，鼓励互联网企业参与新能源汽车技术研发和运营服务，加快智能电网、移动互联网、物联网、大数据等新技术应用，为新能源汽车推广应用带来更多便利和实惠。

如今，互联网行业几乎裹挟了人们身边所有能接触到的一切。随着未来汽车产业的发展，两者的结合在给汽车开辟新纪元的同时，也为互联网行业开创了新的战场。然而智能汽车何时能真正出现，又将如何改变我们的生活？这些都还是未知数。但是，智能汽车行业真正发展起来绝非一朝一夕之功，我们还需要给智能汽车一些时间，也留给消费者一些时间，智能汽车正在驶向并不遥远的未来。

融资担保助力中小企业发展 加快推进行业监管体制建设

文·前瞻产业研究院整理

中小企业对于我国国民经济的发展具有举足轻重的作用。然而，我国的产业政策和经济政策向中小企业的倾斜太少，中小企业生存和发展的环境不容乐观，而中小企业发展的难中之难就是融资难。

中小企业融资难原因何在

据有关资料介绍，北京市工商联对全市的私营企业进行一次调查表明，在制约企业发展的各项因素当中，信贷困难以 34% 的比例高居首位。分析认为，我国中小企业融资难主要有以下几个方面的原因：

◆从中小企业自身的状况来看，我国中小企业的经营管理水平和技术水平往往比较低，企业内部缺乏有效的监督制约机制，这样造成的一个结果就是资金使用效率不高，风险比较大。因此，银行等金融机构对中小企业经营和发展的信任度很低，所以也不会轻易地将资金借贷给中小企业。

◆从银行等金融机构的经营原则来考虑，银行等金融机构的经营讲究资金的“效益性、安全性、流动性”，在实践中银行等金融机构给予客户贷款的一个前提条件就是要求客户能够提供有效的担保，中小企业自身则因资力有限而

无法提供有效的担保，同时因为中小企业经营的风险性，第三人在一般情况下也不会为中小企业的债务提供担保。既然不能提供足额有效的担保，银行等金融机构就不会给中小企业发放贷款。

◆从国家的产业政策和经济政策来看，政府对中小企业的扶持不足也是造成中小企业融资难的一个重要原因。我国对中小企业虽然也有一些扶持政策，比如《中华人民共和国乡镇企业法》当中也规定，“国家运用信贷手段，鼓励和扶持乡镇企业的发展”；“县级以上人民政府依照国家有关规定，可以设立乡镇企业发展基金”、“乡镇企业发展基金专门用于扶持乡镇企业发展”等，但是因为缺乏有效的制度保障，这些规定很难落在实处。

◆从我国的金融管制来看，互借贷也在一定程度上增加了中小企业融资的难度。依据我国现行法律，公民之间、企业与公民之间、企业或公民与金融机构之间可以发生合法的借贷关系，然而企业与企业之间的借贷却被视为非法借贷关系而为法律所不允许。这样，对于中小企业来说，等于少了一条融资的途径，无形之中也增加了中小企业的融资难度。

中小企业受上述种种因素的影响，可融资的渠道有限，发展受到很大制约。

34%

北京市工商联对全市的私营企业进行一次调查表明，在制约企业发展的各项因素当中，信贷困难以 34% 的比例高居首位。

恰逢此时机，担保行业得以飞速发展。目前，融资性担保机构作为专业融资增信机构和小微企业与银行之间资金融通的桥梁，已成为弥补“市场失灵”的手段之一，是社会信用体系的一部分，也是我国金融体系的一个重要补充。担保机构在缓解中小企业“融资难、融资贵”问题上具有十分积极的作用。特别是在国际金融危机爆发后，融资性担保行业在促进小微企业发展、扩大就业等方面的作用备受地方政府和社会关注，取得了较好的社会经济效益。具体表现在以下三个方面：第一，通过提供信用增级，更好地满足小微企业融资发展的需要；第二，通过建立风险分散机制，促进银行等债权人的安全稳健运营；第三，优化资源配置，落实政策调控，推动社会经济发展。经验表明，通过融资性担保这种间接手段实现政策意图，对于重塑银企关系、强化信用观念、化解金融风险和改善小微企业融资环境等具有重要的作用。

中小企业融资担保规模趋势分析

目前我国中小企业占比超过 99%，对 GDP 的贡献超过 60%，对税收的贡献超过 50%，提供了 80% 的城镇就业岗位和 82% 的新产品开发，但其中仅有三分之一的企业能通过银行贷款获得资金，其余三分之二的企业就需要通过担保等渠道融资。

截至 2013 年末，中小微企业融资性担保贷款余额 1.28 万亿元，较上年末增长 13.9%；中小微企业融资性担保贷款占融资性担保贷款余额的 75.8%，较上年末减少 1.8 个百分点；融资性担保机构为 23 万户中小微企业提供贷款

担保服务，占融资性担保贷款企业数的 93.6%，较上年末增加 1.1 个百分点。

中小微企业融资性担保贷款余额的不断增长，说明担保机构对中小企业发展带来的影响逐渐加深，担保公司在中小微企业蓬勃发展的环境也如雨后春笋般不断增加。目前，融资性担保行业整体呈现“数量多、规模小、实力弱”的特点。市场竞争过度、担保业务能力较弱等问题制约着行业的可持续发展。近年来陆续爆发的风险事件进一步暴露出一些融资性担保公司抽逃资本金、关联交易等违法违规问题十分突出，对行业整体声誉和银担合作都造成较大的负面影响。据《证券日报》报道，近段时间，融资性担保公司倒闭风潮已呈现全国蔓延之势。温州、四川、新疆、河南等多地近半担保公司已处于歇业或倒闭状态；截至 6 月中旬，2014 年以来广东省已有 30 多家担保公司退出了融资性担保市场。我国担保行业陷入极度低迷的形势。前瞻产业研究院认为，担保行业从蓬勃发展到滑向低谷，主要原因是行业体系和监管制度的建设跟不上行业发展的速度。

推进融资性担保法制建设 加强政策扶持力度

为推动我国中小微企业的发展，亟需担保行业走出泥淖。首先要加快推进融资性担保法制建设，加强风险监管和政策扶持，守住不发生系统性区域性风险的底线。

(1) 担保行业监管环境变化趋势

为规范我国担保行业的健康发展，融资性担保业务监管部际联席会议由国务院于 2009 年批准成立，将融资担保行业正式纳入监管体系。近年来我国颁布

99%

目前我国中小企业占比超过 99%，对 GDP 的贡献超过 60%。

了各种监管政策性文件，加大了对担保行业的监管力度。

2013 年，恰逢融资担保行业诞生 20 周年。2013 年 9 月 17 日，中国融资担保业协会的成立；同年 12 月，融资性担保业务监管部际联席会议办公室副主任、中国银监会融资性担保业务工作部副主任文海兴接受记者采访时表示，目前，大多数地方监管部门开始按照“控制数量、提高质量、合理布局、防范风险”的总体思路开展机构准入和退出工作，给行业的发展注入了正能量。一方面，严把准入关，提高新设融资性担保机构质量。部分监管部门对省内新设担保机构注册资本最低限额调整提高，合理控

制机构数量，引导担保业可续合理布局，严格新设立融资性担保机构的审批，鼓励兼并重组现有担保机构，整合担保资源，不断优化融资性担保行业结构和规模；另一方面，加大了机构的退出力度，为专注于融资性担保业务的机构预留了发展空间。如部分监管部门对长期未开展业务、整顿整改未达标的机构进行劝退，并要求年检不合格的担保机构退出融资性担保行业。

(2) 担保行业促进性政策发布分析

为保障担保行业的顺利健康发展，近年来，国家有关政府部门除了办法监管性政策文件以外，还出台了一系列促进政策。

图表 1：担保行业主要监管政策

政策文件	颁发时间	主要内容
《融资性担保公司管理暂行办法》	2010 年 3 月 8 日	1) 在经营业务方面，《办法》规定融资性担保公司可以经营贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保及其他融资性担保业务等，但不得吸收存款、发放贷款、受托发放贷款、受托投资等。融资性担保公司可以从事再担保和办理债券发行担保业务，但该类融资性担保公司的注册资本不得低于 1 亿元，且连续经营两年以上。 2) 在准备金提取上，融资性担保公司应当按照当年担保费收入的 50% 提取未到期责任准备金，并按不低于当年年末担保责任余额 1% 的比例提取担保赔偿准备金。
《中小企业信用担保资金管理暂行办法》	2010 年 4 月 30 日	《办法》规定，中小企业信用担保资金主要支持方式分为业务补助、保费补助、资本金投入及其他，对机构实行各种方式进行了规定。
《关于促进融资性担保行业规范发展意见》	2011 年 6 月 21 日	《意见》中鼓励规模较大、实力较强的融资性担保机构在县域和西部地区设立分支机构或开展业务；并要求对融资性金融机构制定完善的扶持政策体系，加强扶持资金管理，落实对符合条件的融资性担保机构的财税优惠政策，建立扶优限劣的良性发展机制。

备注：12 月，银监会融资担保部计划对 2010 年 3 月下发的《融资性担保公司管理暂行办法》（下称《暂行办法》）进行修订，修订后的《暂行办法》将在放开对外投资比例和风险准备金有较大改动，届时对外投资比例或放开至 40%。其次，对风险准备金的提取办法也将有所改动。

数据来源：前瞻产业研究院整理

担保行业的促进政策从商圈融资、开展信用担保试点、和与其他实体经济领域合作发展等方面入手，使担保行业与各个领域相结合，取得了新的进展。以《国务院办公厅关于金融服务“三农”发展的若干意见》的出台为例，该政策的提出加大对农民扩大再生产、消费升

级和自主创业的金融支持力度，同时也扩大了融资担保行业的业务范围，给该行业的发展增添新动力。

此外，为了促进银行业金融机构与融资性担保机构的合作，2013 年上半年，部分银监局开展了对银行业金融机构融资性担保贷款管理和风险情况现场检查，

图表 2：担保行业促进性政策

政策	颁发时间	主要内容
《关于促进商圈融资发展的指导意见》	2011 年	《意见》从推广适合融资模式、创造良好融资服务环境和建立商圈与金融机构的合作机制三方面促进商圈融资，以逐步破解长期困扰商贸企业特别是中小商贸企业的融资难题。
《关于开展政府采购信用担保试点工作的通知》	2011 年 2 月	《通知》决定在中央本级和北京、黑龙江、广东、江苏、湖南、河南、山东、陕西等省（市）开展政府采购信用担保试点工作。试点时间自 2012 年 1 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日止。
“国九条” 财金政策	2011 年 10 月 12 日	政策措施： 1) 加大对小型微型企业的信贷支持； 2) 清理纠正金融服务不合理收费，切实降低企业融资的实际成本； 3) 拓宽小型微型企业融资渠道； 4) 细化对小型微型企业金融服务的差异化监管政策； 5) 促进小金融机构改革与发展； 6) 在规范管理、防范风险的基础上促进民间借贷健康发展
《促进科技和金融结合加快实施自主创新战略的若干意见》	2011 年 10 月 20 日	《意见》提出要通过风险补偿、担保业务补助等增信方式，鼓励和引导银行进一步加大对科技型中小企业的信贷支持力度。建立科技型中小企业贷款风险补偿机制，形成政府、银行、企业以及中介机构多元参与的信贷风险分担机制。
中小企业信用担保机构税前扣除政策	2012 年 4 月	符合条件的中小企业信用担保机构按照不超过当年年末担保责任余额 1% 的比例计提的担保赔偿准备，允许在企业所得税税前扣除，同时将上年度计提的担保赔偿准备余额转为当期收入。符合条件的中小企业信用担保机构按照不超过当年担保费收入 50% 的比例计提的未到期责任准备，允许在企业所得税税前扣除，同时将上年度计提的未到期责任准备余额转为当期收入。 通知自 2011 年 1 月 1 日起至 2015 年 12 月 31 日止执行。
《国务院办公厅关于金融支持小微企业发展的实施意见》	2013 年 8 月 30 日	建立健全主要为小微企业服务的融资担保体系，由地方人民政府参股和控股部分担保公司，以省（区、市）为单位建立政府主导的再担保公司，创设小微企业信贷风险补偿基金。
《国务院办公厅关于金融服务“三农”发展的若干意见》	2014 年 5 月 20 日	规范发展农村合作金融。在符合条件的农民专业合作社和供销合作社基础上培育发展农村合作金融组织。有条件的地方，可探索建立合作性的村级融资担保基金。

数据来源：前瞻产业研究院整理

深入分析银担合作风险和问题，研究规范和促进银担业务合作的政策措施，进一步推动银担合作健康发展。同时，联席会议指导各地监管部门积极协调有关部门，继续深入开展银担合作调研工作，推出相关措施，逐步完善现有合作机制，引导银担双方在服务小微企业、“三农”等实体经济领域发挥更大的作用。

(3) 担保行业其他规范性法规分析

其他如《规范保险机构对外担保有关事项的通知》、《银行业金融机构与融资性担保机构业务合作风险提示的通知》的出台，在一定程度上保证了担保行业的发展。

近年来，尽管我国融资担保行业的政策规范上存在诸多漏洞，但在提升社会信用、缓解小微企业融资难、支持实体经济、促进地方经济和社会发展等方面依然发挥了积极的作用。目前，不同性质的担保机构均能发挥各自的优势，缓解了一大批中小企业融资难的状况。

担保行业不同性质企业经营案例分析
中小民营担保机构经营案例

河南省中小企业投资担保股份有限公司为客户提供银行融资担保，拟受保企业应具备如下基本条件：①连续合法经营 2 年以上（含），年营业收入不少于 6000 万元；②所在行业为非国家政策限制或禁止进入的行业；③有正当的资金需求；④能提供公司认可的反担保措施。其收费标准根据项目风险情况，担保费率以一年期银行贷款基准利率的 50% 为基准，视风险情况，上下略作浮动。

2012 年初，河南鑫汇来生物科技有限公司面对旺盛的市场需求准备扩大生产规模时，流动资金不足。经多方协调，因缺少必要的抵质押物和保证措施，融资渠道不畅。河南省中小企业投资担保股份有限公司通过对河南鑫汇来生物科技有限公司全面调研后向该公司出具了担保函，并向浦发银行申请融资。2012 年 4 月 25 日，河南鑫汇来生物科技有限

图表 3：担保行业规范性法规

政策文件	颁发时间	主要内容
《规范保险机构对外担保有关事项的通知》	2011 年 2 月	文件指出，自《通知》发布之日起，各家保险公司、保险资产管理公司不得再进行对外担保，同时，各保险机构也应严禁分支机构对外担保，要求健全分支机构内控，强化印章管理，切实消除分支机构擅自对外担保的风险。若保险机构按照相关规定对外提供担保的，应当在财务报告中进行说明、披露；此外，评估偿付能力时应当按照监管规定予以扣除。
《银行业金融机构与融资性担保机构业务合作风险提示的通知》	2011 年 3 月 4 日	银监会下发《银行业金融机构与融资性担保机构业务合作风险提示的通知》（以下简称《通知》），要求各银监局对辖内金融机构展开风险排查
《融资性担保业务监管部际联席会议办公室关于规范融资性担保机构客户担保保证金管理的通知》	2012 年 4 月 5 日	为降低小微企业融资成本，鼓励融资性担保机构不收取客户保证金，而通过提高风险识别和管理能力、加强反担保抵（质）押物管理等其他方式实现对风险的有效控制；加强监管和扶持政策的协调配合，对收取客户保证金的融资性担保机构应当实施重点监管，客户保证金管理违规的融资性担保机构不得享受相关扶持政策和资金。

数据来源：前瞻产业研究院整理

公司顺利收到浦发银行500万元的贷款。

互助型担保机构经营案例

2008年，金融危机席卷全球，以出口为主的福安电机电器企业也不能幸免，一部分企业遭遇资金难题。福建省恒实担保股份有限公司（以下简称“恒实担保”）担负起帮助中小企业度过寒冬的责任。由于中小企业信贷资金得到保障，在全国宏观环境不景气的背景下，福安市电机电器行业没有出现一家企业倒闭。

为了有效帮助企业走出困境，福建省恒实担保股份有限公司不仅支持企业，架起银企间的桥梁，而且还为企业“当家”，让企业健康成长。恒实担保通过全面走访企业和召开银企座谈会，对福安市上规模的200多家整机电机企业进行了分类，并与银行一起采取相应的应对措施。通过对电机企业的分类了解，有针对性地采取了相应措施。对接单能力强、稳定增长型的企业，进一步加大信贷资金投放量，确保企业生产不受影响；对发展后劲足的企业，帮助维持资金链的正常运转，同时利用原辅材料价格处于相对较低的状态，促其合理囤积库存，为企业下一步发展做好准备；对正在渡难关的小企业，加大引导和扶持力度，鼓励企业增强克服困难的信心，尽量减少危机中的融资影响，确保企业维持正常经营，促进福安市电机电器产业稳健发展。

福安鑫久铝合金压铸公司是一家为电机企业提供配套产品的上游企业，2008年年初，他们向银行提出贷款申请。当时正好碰到国家宏观调控，银根紧缩。鑫久公司的贷款数额是4500万元，需要向银行提供相等数额的担保物，但是



目前，不同性质的担保机构均能发挥各自的优势，缓解了一大批中小企业融资难的状况。

他们的固定资产只有2000多万元。恒实担保在调查了企业的产品市场、盈利能力等情况后，帮企业承担了另外2000多万元的担保额。2008年下半年，鑫久公司陆续拿到贷款，而此时国内其他地区的压铸企业由于受国际金融危机影响，资金链出现困难，不少企业减产或者停产。鑫久公司由于得到贷款，产能不但没有减少反而增加，产值比上年增长了30%，客户由福建扩大到江苏、浙江和上海，1万平方米的新厂房也在抓紧建设中。

政策型国有担保机构经营案例

2011年7月13日，三峡担保集团与重庆金融资产交易所有限责任公司、中国工商银行股份有限公司重庆市分行举行战略合作协议签约仪式。根据合作协议内容，集团将为重庆市金交所发行的金融资产交易产品提供包括担保在内的综合金融服务。双方初期将重点围绕小额贷款公司资产收益权凭证交易业务开展合作，集团为此提供暂定60亿元的担保总额。在此基础上，双方未来合作将逐步向纵深拓展。

大型民营担保机构经营案例

2008年,为了帮助中小企业走出困境,中国中科智担保集团股份有限公司加快新产品开发,其推出的“重点建设项目物资供应企业履约担保”新产品首单业务是“河北铁园科技发展有限公司供应京沪高铁混凝土外加剂履约项目”。

河北铁园科技发展有限公司是一家民营中小科技企业,中标向京沪高铁公司供应混凝土外加剂,按要求需向京沪高铁公司提供合同金额10%的履约保函。据了解,河北铁园科技向多家银行提出诉求,中科智得知后,通过对企业现有业务的了解及分析,特向企业提出由中科智担保公司直接为企业向京沪高铁出具保函,仅要求企业交存30%的保证金,收取3%的担保费,从而达到提高企业资金利用率、降低企业融资成本、解决企业资金紧张的目的。

中科智该业务的推出,迅速被广大物资供应企业所复制。同时,为帮助中小企业解决临时性资金急需,中科智还推出了“老板快易贷”新产品,具有免抵押、免担保和速度快等特点。

市场化运作的国有担保机构经营案例

中资银信担保有限公司担保案例分析:

(1)为吉林康奈尔化学工业有限公司提供贷款担保

公司为吉林康奈尔化学工业有限公司提供300kt/a的苯胺工程项目提供了连续两年额度为4000万元的流动资金贷款担保。项目一期工程投产后,每年上缴税金将达4300万元,可安置就业岗位500个,按年出口苯胺5万吨预计,年可创汇约7000万美元。

(2)为广西虎鹰水泥有限公司贷款担保

广西虎鹰水泥有限公司15000万元贷款担保项目位于河池城区工业园东江工业区,政府补贴5000万元。该项目为年产40万吨以上,三废综合利用的新型水泥厂,享受政府税收减免政策。该项目占地约400亩,投产日期为2009年10月28日,预计12月份即可达到月产15万吨的产能。该项目申请银行贷款2.37亿元,公司对其贷款中的1.5亿进行担保。

目前我国融资担保行业体制建设还不够完善,近几年来也深受政策危机、风险危机的影响,经营效益明显下降。但从以上案例可以看出,融资担保机构在中小微企业融资之路上起到的巨大作用是不可否认的,我国下一步将尽快完善政策监管机制,更大程度发挥担保机构对企业的积极效应。

融资担保行业是高杠杆、高风险的行业,可靠的担保实力、规范的风险管理和良好的声誉是这个行业的生存基础,融资性担保机构要进一步加强规范和监管,提升自身的内控和管理水平,融资性担保公司要适应环境变化,结合小微企业、“三农”、民生项目和战略性新兴产业等领域的政策导向和融资需求特点,创新业务品种和服务方式,提高服务水平和能力,更好地服务实体经济,把担保业务做精、做专、做强,真正成为服务中小微企业的中坚力量。



近年来,尽管我国融资担保行业的政策规范上存在诸多漏洞,但在提升社会信用、缓解小微企业融资难、支持实体经济、促进地方经济和社会发展等方面依然发挥了积极的作用。

广东省融资担保公司经营状况与案例分析

文·前瞻产业研究院整理

目前，我国担保体系健全、担保机构发达的省市有北京、广东、深圳等，这些地区普遍经济较为发达，当地创业氛围浓厚，民营资本和中小企业集中，担保机构有较多的业务来源，除了政策性担保机构外，商业性担保机构发展迅速，互助性担保机构发挥了很好的补充作用。在发展过程中，各地担保也形成了独具特色的模式。以广东省为例，深圳模式（互助基金委托专业机构管理）的创立不仅让数以千计的中小企业、民营企业获得了“雪中炭”、“及时雨”，更是让担保中心的经验“嫁接”到国内多个省市。如今，广东省融资担保机构规模进一步优化，规范经营意识逐步提升；行业运行总体平稳，业务呈现稳中有升势头。

广东省融资担保行业现状

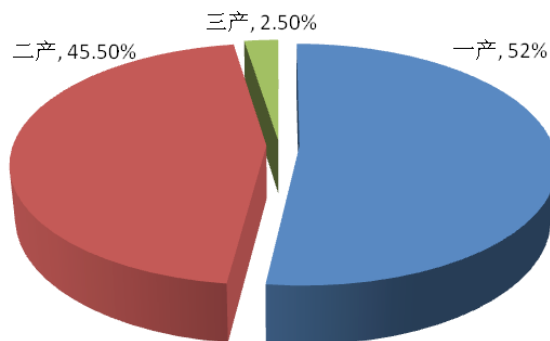
广东省人民政府金融工作办公室最新统计报告显示，截至2013年末，广东省可统计的融资担保法人机构达362家，分支机构34家，注册资本547亿元人民币（下同），净资产605亿元。截至2013年末，该行业积聚民营资本460亿元，从业人员9491人，成为民间资本投资和就业的重要平台；全年实现业务收入34亿元，净利润8.8亿元，上缴税收5.1亿元。

2013年，广东担保行业积极发挥对中小微企业及个人的融资担保作用，累

计为全省1.3万户中小微企业新增担保额1458亿元，其中新增融资性担保额1098亿元，新增在保户数（含个人消费担保）近129万户。广东省融资担保行业运行基本平稳，机构规范经营意识逐步提升；个别单体机构风险基本得到妥善处理，未引发大范围不良影响；行业风险总体可控，基本排除区域性系统性风险隐患。

从行业集中度看，在保余额的行业分布与广东省第一、二、三产业的经济总量结构分布基本一致。2013年，广东省三次产业总量结构由原来的“二三一”变化为“三二一”，担保业务在三次产业分布也相应出现变化，在融资性担保在保余额984亿元（不含债券担保）中，三产在保余额512亿元、占52%；二产在保余额448亿元、占45.5%；一产在保余额24亿元、占2.5%。

图表1：2013年广东省第一、二、三产业经济总量结构分布（单位：%）



资料来源：前瞻产业研究院整理

从融资担保对象看，主要扶持中小微企业和个人。对中型企业在保余额 388 亿元、占 40%，对小型、微型企业在保余额 436 亿元、占 44.3%，对个体工商户、农户等个人在保余额 113 亿元、占 11.5%，以上三项合计占融资担保在保总余额 95.8%。

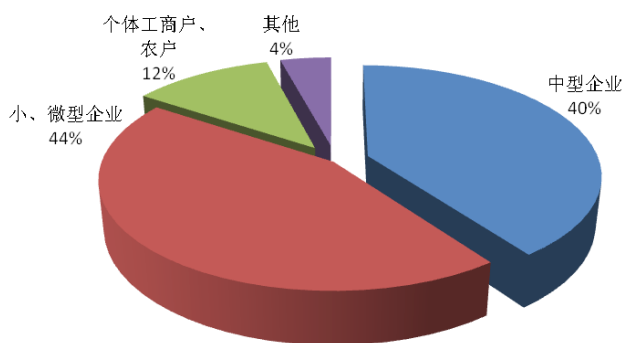
从融资担保区域看，与广东省担保机构的区域分布基本一致。地级市区域在保余额 760 亿元、占 77.2%，县域以下在保余额 224 亿元、占 22.8%。

从融资担保期限看，主要集中在短、中期贷款。短期（1 年以下）贷款在保余额 535 亿元、占 54.4%，中期（1—5 年）贷款在保余额 369 亿元、占 37.5%，长期（5 年以上）贷款在保余额仅 80 亿元、占 8.1%。

尽管广东省担保行业依然走在全国前列，但近两年来，广东省担保业务整体下滑，截至 2014 年上半年，已有 30 多家担保公司退出了融资性担保市场。其原因一方面是整个宏观经济环境较差，银根较紧，小企业的资金需求量有所下降；另一方面，银担合作存在问题，银行自 2012 年初以来，对民营担保打压得较为厉害，基本上四大国有银行都没有与民营担保合作。

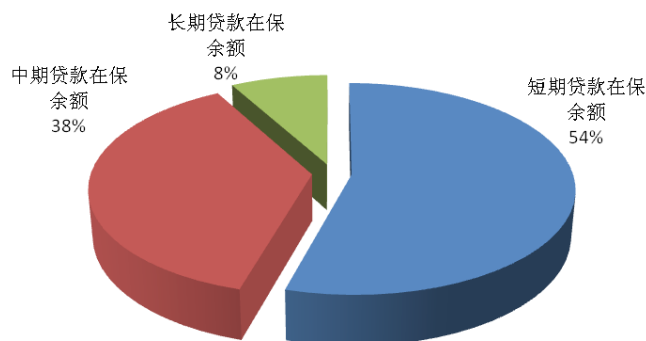
根据广东省信用担保行业协会秘书长陈文提供的数据，2013 年上半年，广东省（不含深圳）新增担保企业 6997 户，同比下降 55%；从事融资担保业务的公司也在减少，目前仅有 45% 的担保公司还在开展融资担保业务，超过五成的担保机构出现业务停顿的情况。据统计，2013 年，广东省该行业净利润 8.8 亿元，同比下降了 12%。平均资本利润率、资产利润率均处于较低水平。行业的盈利能力不强，盈利空间有待拓展，盈利模

图表 2：2013 年广东省融资担保对象结构分布（单位：%）



资料来源：前瞻产业研究院整理

图表 3：2013 年广东省融资担保期限结构分布（单位：%）



资料来源：前瞻产业研究院整理

式有待进一步优化。

2013 年下半年，担保行业终于出现了一丝转机，政策放开、银行松动，多位业内人士表示，广东担保业的严冬已经渐去，政策的春风开始吹来。

广东省担保行业相关政策

目前，广东省现行的担保行业配套政策如下：

（1）《广东省〈融资性担保公司管理暂行办法〉实施细则》

2010 年 9 月 9 日，广东省人民政府公布《广东省〈融资性担保公司管理暂行办法〉实施细则》（以下简称《细则》），该《细则》自 2010 年 11 月 1 日起施行。

根据《细则》，广东省在设立融资性担保公司时候，对公司注册资本的最低限额实行地区分类管理。广州、深圳、珠海、佛山、惠州、东莞、中山、江门、肇庆市为一类地区，其余地区为二类地区。

一类地区融资性担保公司注册资本最低限额不得低于人民币 1 亿元，二类地区融资性担保公司注册资本最低限额不得低于人民币 5000 万元。

《细则》中还明确规定，在融资性担保公司申请设立分支机构的时候，一类地区的融资性担保公司，注册资本应不低于人民币 2 亿元；二类地区的融资性担保公司，注册资本应不低于人民币 1 亿元。

(2) 财政支持政策

近年来，广东省各级政府对担保行业的支持力度逐步加大，具体表现在：省财政出资成立了注册资本金 20 亿元的省中小企业信用再担保公司，深圳市政府出资 6 亿元、银行、担保机构出资 4 亿元成立了深圳市中小企业信用再担保中心，广州市财政拨出 1 亿元给广州市融资担保中心开展再担保业务试点，韶关、梅州、肇庆、惠州等市县成立了财政全资或控股的担保机构，21 个地级市全部成立了担保公司。

目前，广东省在全国率先建立融资担保公司诉讼保全担保业务制度，省金融办与省高级人民法院合作，联合印发了《关于融资性担保公司为诉讼当事人申请保全提供担保的意见》，促进广东省各级法院与担保机构深度合作，扩大担保机构业务空间。

广东省融资担保公司个案分析

◆ 深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司

(1) 公司概况

图表 4：深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司概况

企业名称	深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司
成立时间	1999 年 12 月 28 日
企业网址	http://www.szcgc.com/
主营业务	为中小企业提供贷款担保、委托贷款、保函、投资、政府专项资金担保、典当、小额贷款、发债担保、票据担保、上市融资担保、委托评审、融资顾问咨询等一站式、链条化综合融资担保服务。
综合信息	公司是是深圳市政府为解决中小企业融资难、扶持中小企业健康发展而设立的专业担保机构，也国内为数不多的服务覆盖信贷市场担保、工程市场担保和资本市场担保的信用担保机构，经过了 13 年的发展，始终保持全国信用担保行业领军地位。
获得荣誉	公司是首批“全国十大最具影响力担保机构”，以突出的服务业绩，历届上榜“中国担保 500 亿上榜机构”、“2009 年万亿担保规模上榜机构 30 强”，凭借优秀的自主创新能力，成为全国唯一一家囊括国家级、广东省、深圳市企业管理现代化创新成果一等奖的担保机构，并荣获国家级“最具自主创新能力企业”、“中国中小企业创新百强”、“中国企业新纪录”、“广东省自主创新标杆企业”、“广东省金融创新奖”等荣誉称号。

资料来源：前瞻产业研究院整理

(2) 经营业绩

深圳担保集团成立 13 年来，服务中小微企业超过一万家，融资担保金额过千亿元，业务规模居广东省融资性担保机构之首，是广东省首批中小企业融资服务示范单位。集团 54.5% 的客户为技术含量较高企业，85% 以上的担保投入到实体经济领域，79% 的中小微企业客户通过深圳担保集团担保方首次获得银行贷款。华大基因、新纶科技、三诺集团等深圳市“明星”中小企业，当年均通过深圳担保集团获得首笔银行贷款，得到深圳担保集团多年担保支持。截至目前，深圳担保集团的客户中已有 60 家中小企业成功上市，超过 240 家在上市进程中。

截至 2013 年 6 月底，公司累计服务企业上万家，累计担保项目 13534 个，担保金额 1169 亿元，服务企业数量、担

保金额，创国内中小企业信用融资性担保机构业务规模最高新纪录。

2013 年，深圳担保集团当年担保达 211 亿元，担保额同比增长 2.93%。

(3) 信用能力

深圳担保集团在全国担保机构信用评级中被评为最高资信等级 AAA 级。截至 2012 年 12 月，深圳担保集团的合作银行有 29 家（总行、分行级），合作网点突破 1000 个，基本涵盖深圳市所有商业性银行、政策性银行，合作网点覆盖深圳各区。深圳担保集团向银行推荐担保的一次通过率达到 96% 以上，二次通过率 100%，实现了银保之间的良性互动。

目前，深圳担保集团的客户已有 60 家成为上市公司，超过 240 家处于上市准备阶段。深圳市优强中小企业的 31%、深圳市民营 50 强中的 34%、深圳市小巨人企业中的 70%，深圳市“中国名牌”生产企业中的 32% 获得过深圳担保集团的支持。

◆广东中盈盛达融资担保投资股份有限公司

(1) 公司概况

(2) 经营业绩

公司分支机构包括小额贷款、小额助贷、特色典当、投融资咨询四家产业链子公司和广州、东莞、肇庆、顺德、中山等珠三角地市（区）的多家分公司，并逐步发展至长三角、环渤海地区，2009 年控股设立了安徽中盈盛达担保投资有限公司。

截至 2012 年末，公司已累计为 3500 多家中小企业提供 250 多亿元担保和融资，创造了良好的经济与社会效益。

(3) 信用能力

图表 5：广东中盈盛达融资担保投资股份有限公司概况

企业名称	广东中盈盛达融资担保投资股份有限公司
成立时间	2003 年 5 月
企业网址	http://www.join-share.com/
主营业务	包括企业融资担保、个人贷款担保、非融资性担保、小额贷款业务、投资业务、典当业务、融资中介或相关配套服务、管理提升服务。
综合信息	公司作为佛山市首家、也是唯一有政府投资背景的担保机构、中国中小企业协会理事单位和省、市担保协会的发起者及会长级单位，中盈盛达探索与中小企业和社会各方的共同成长之道。
获得荣誉	公司先后赢得“全国十大最具影响力中小企业信用担保机构”、“应对金融危机扶持中小企业表现突出担保机构”、“万亿担保规模上榜机构 30 强”、“全国中小企业融资担保创新奖”、“最具社会责任感企业创新成果”（“中盈盛达模式”）、“广东省中小企业信用担保机构示范单位”、“广东省 2010 年金融创新奖”、“广东省中小企业融资服务示范机构”等行业公认的、最具权威性和含金量的荣誉。吴列进董事长也获得了全国十大“中小企业信用担保机构领军人物”“2009 全国优秀企业家发展贡献风云人物”等称号。

资料来源：前瞻产业研究院整理

2012 年 9 月，公司取得国内最具实力的国有控股信用评级公司之一的东方金诚国际信用评估有限公司资本市场主体信用 AA- 评级等级。

◆深圳市中合银融资担保有限公司

(1) 公司概况

(2) 经营业绩

公司已与中建三局、中铁十二局等全国范围内愈百家特、一级企业建立战略合作关系；与万科、中粮地产等地产百强企业进行持续深度合作。截至 2012 年底，公司累计对外担保金额超 800 亿元，客户增速与服务满意度连创新高。

(3) 信用能力

公司的合作银行包括中国建设银行、中国工商银行、深圳龙岗鼎业村镇银行、

花旗银行、上海浦发银行、汇丰银行、交通银行、华夏银行、兴业银行、招商银行、平安银行、广大银行以及中国银行，具备较强的信用能力。

◆广东银达融资担保投资集团有限公司

(1) 公司概况

(2) 经营业绩

公司成立十多年以来，与国内外近 30 家金融机构建立了密切的合作关系，为数千家中小企业和上万名私营小业主、创业者提供了各种类型的担保，累计担保金额近 500 亿元人民币。

(3) 信用能力

银达担保的合作银行包括：中国工商银行、中国农业银行、交通银行、中国民生银行、广东发展银行、兴业银行、华夏银行、花旗银行、中国银行、中国建设银行、国家开发银行、深圳发展银行、光大银行、上海浦东发展银行、招商银行、厦门国际银行等 21 家银行，具备良好的信用能力。

◆广东华夏融资担保有限公司

(1) 公司概况

(2) 经营业绩

自成立以来，华夏担保累计为广州、佛山、江门、顺德等地的 1000 多家中小企业提供了近 50 亿的融资担保业务（企业流动资金贷款、个人经营性贷款）和近 10 亿非融资担保业务（工程保函、诉讼保全），是广州地区担保业务量较大的担保机构之一。

(3) 信用能力

公司获得南方诚信证券评估有限公司“AA”的信用评级；与广东省中小企业信用再担保公司、建设银行广东省分

图表 6：深圳中合银融资担保有限公司概况

企业名称	深圳市中合银融资担保有限公司
成立时间	2004 年 4 月
企业网址	http://www.zhydb.com/
主营业务	公司立足中国市场,开展担保、投资、配套金融服务等业务。
综合信息	公司是国内首批开创工程担保事业的担保机构；也是目前国内服务网点最多、最专业的工程担保机构之一。
获得荣誉	公司先后赢得“全国十大最具影响力中小企业信用担保机构”、“应对金融危机扶持中小企业表现突出担保机构”、“万亿担保规模上榜机构 30 强”、“全国中小企业融资担保创新奖”、“最具社会责任感企业创新成果”（“中盈盛达模式”）、“广东省中小企业信用担保机构示范单位”、“广东省 2010 年金融创新奖”、“广东省中小企业融资服务示范机构”等行业公认的、最具权威性和含金量的荣誉。吴列进董事长也获得了全国十大“中小企业信用担保机构领军人物”“2009 全国优秀企业家发展贡献风云人物”等称号。

资料来源：前瞻产业研究院整理

图表 7：广东银达融资担保投资集团有限公司概况

企业名称	广东银达融资担保投资集团有限公司
成立时间	2000 年
企业网址	http://www.yddb.net/
主营业务	公司担保业务已涵盖信用担保、典当、拍卖、股权投资、融资租赁、村镇银行、小额贷款公司、信用管理、评估咨询和财务顾问等众多领域。
综合信息	公司是一家将信用评价、信用担保和信用管理相结合的大型中小企业信用服务机构，目前集团注册资本 7.8 亿元，总资产近 25 亿元。银达担保集团股东有外资股东 FAST BENEFIT INVESTMENT LIMITED、国有股东广东粤财创业投资有限公司，形成了以政府资金为引导，社会资本为主体，市场化运作，股份制建设的公司治理结构。
获得荣誉	公司先后赢得“全国十大最具影响力中小企业信用担保机构”、“应对金融危机扶持中小企业表现突出担保机构”、“万亿担保规模上榜机构 30 强”、“全国中小企业融资担保创新奖”、“最具社会责任感企业创新成果”（“中盈盛达模式”）、“广东省中小企业信用担保机构示范单位”、“广东省 2010 年金融创新奖”、“广东省中小企业融资服务示范机构”等行业公认的、最具权威性和含金量的荣誉。2013 年荣获“全国中小企业信用担保机构三十强”、“广州最具综合竞争力中小企业信用担保机构（排名第一）等。

资料来源：前瞻产业研究院整理

行签署业务合作协议；与广州市中小企业融资服务中心签署合作协议。

◆广汇科技融资担保股份有限公司

(1) 公司概况

(2) 经营业务

广汇科技担保是一家以融资担保为主营业务的公司。担保业务主要有：

(3) 信用能力

广汇科技担保公司自成立以来，先后荣获广东省中小企业信用担保机构示范单位、广东省信用担保协会副会长单位、东莞市信用担保协会副会长单位、东莞市民营科技企业协会理事单位、荣获担保机构信用评级为 AA+ 信用等级、广东省融资再担保有限公司成员单位、广东省中小企业发展促进会副会长单位；与之合作的银行包括：工商银行、建设银行、交通银行、中国银行、招商银行、中信银行、兴业银行、广发银行、东莞银行、东莞农信社、民生银行、平安银行、农业银行、平安银行和国家开发银行。

◆广东稳当融资担保有限公司

(1) 公司概况

(2) 经营业绩

2008 年，公司受政府及银行邀请加入了政府信用担保基金计划，成为顺德区、南海区、三水区、高明区政府基金的合作担保机构之一；2009 年公司成为知识产权质押融资中介机构之一，与授信银行、连城资产评估有限公司、佛山市南海海科知识产权交易有限公司成为战略合作伙伴，共同为拥有知识产权的创新型中小企业解决融资难问题；2009 年 5 月，公司在佛山市顺德区成立首家

图表 8：深圳市中合银融资担保有限公司业务范围

业务类型	内容
工程类	工程投标担保：由担保人为投标人向招标人提供的，保证投标人按照招标文件的规定参加招标活动的担保，投标人在投标有效期内撤回投标文件，或中标后不签署工程建设合同等情况下，由担保人按照预定履行担保责任。
个人消费担保	主要包括个人汽车担保、个人住房担保。
财产保全险	主要包括诉前财产保全担保、诉讼财产保全担保以及财产执行保全担保。

资料来源：前瞻产业研究院整理

图表 9：广东华夏融资担保有限公司概况

企业名称	广东华夏融资担保有限公司
成立时间	2006 年
企业网址	http://www.huaxiaguarranty.com/huaxia/
主营业务	公司担保业务涵盖融资担保业务、工程担保业务、非融资担保等。
综合信息	公司在广州、佛山、顺德、江门等地成立了分支机构，与当地金融机构、行业协会和商会等单位建立起互信合作平台，以专业化的服务牵手中小企业共同发展。
获得荣誉	公司曾获得 2009 年度“广东省优秀担保机构”荣誉；名列“2009 中国担保公司 100 强”排行榜第 31 名；2010 年 5 月获得“全国担保行业 AAA 级信用示范单位”荣誉。

资料来源：前瞻产业研究院整理

图表 10：广汇科技融资担保股份有限公司概况

企业名称	广汇科技融资担保股份有限公司
成立时间	2004 年 2 月
企业网址	http://www.dgstig.com.cn/
主营业务	公司服务品种有：贷款担保、投资担保、担保加投资、票据证券担保、贸易履约担保、工程担保、诉讼保全担保、房贷、汽车抵押贷款和其他担保产品，此外公司还提供投资和融资策划及咨询、财务顾问等服务。
综合信息	公司经两次增资扩股和股份制改制，现注册资本为 3 亿元人民币，净资产达 3.6 亿元人民币。
获得荣誉	公司曾获得 2008 年度东莞市金融发展奖三等奖、2009 年广东省优秀担保机构、2009 年东莞市优秀担保机构等荣誉称号，2004-2007 年连续四年被东莞市经贸局评为“担保行业先进单位”。

资料来源：前瞻产业研究院整理

分公司；2010 年 6 月，公司经过广东省再担保有限公司的严格评级评审，获准成为其合作担保机构之一。同时，公司在 2010 年还成功拓展了新的专业市场，包括陈村花卉世界项目、顺德伦教木工项目、平洲及四会玉器市场项目等。

（3）信用能力

目前我公司与佛山工行、佛山中行、佛山建行、广发银行、南海农商行、招商银行、南海农行等八家金融机构建立了良好的信用担保合作关系。公司还是佛山市信用担保行业协会副会长单位、广东省信用担保协会理事单位及 A+ 级信用担保机构（由原行业主管部门国家发改委认可的评级机构评定）。另外，公司通过广东省融资再担保有限公司的严格评级评审，成为其战略合作伙伴。2011 年，公司成为南海区育苗基金的合作机构。

◆深圳市高新投集团有限公司

（1）公司概况

（2）经营业绩

2005 年至 2013 年，高新投年度担保额由 20 亿元增加到 275 亿元，增长了 14 倍；年度服务中小微企业数量由 309 家增加到 4813 家，增长了 15 倍；2013 年度利润总额 5.6 亿元，较 2005 年增长 26 倍。

（3）信用能力

截至 2011 年末，公司累计为 10140 多家企业提供了融资和担保服务；公司扶持的 68 家境内外上市企业被誉为资本市场的“高新投系”；支持的华为、比亚迪、大族激光等一批企业已经成为国内乃至国际知名企业；公司结合融资担保业务，通过创业投资为企业提供直接

图表 11：广汇科技融资担保股份有限公司担保业务产品类型

业务类型	产品
贷款担保种类	商业银行流动资金贷款担保、商业银行中长期贷款担保、银行综合授信担保、政策性银行贷款担保、个人投资经营贷款担保、委托贷款担保、民间个人借款担保
票据证券担保种类	银行承兑汇票担保、商业汇票担保、商业汇票贴现担保、开立信用证担保、银行保函担保、企业债券担保、信托产品担保
贸易履约担保种类	原材料赊购担保、设备分期付款担保、租赁合同担保
投资担保种类	私募基金投资担保、短期投资担保、中长期投资担保、投资保本担保
工程担保种类	工程履约担保、业主支付担保、投标担保
其他	担保加投资种类期权约定担保、分红约定担保、担保加股权投资、诉讼保全担保

资料来源：前瞻产业研究院整理

图表 12：广东稳当融资担保有限公司概况

企业名称	广东稳当融资担保有限公司
成立时间	2003 年 9 月 1 日
企业网址	http://www.wddb.cn/
主营业务	公司以担保业务为主，其中融资性担保业务占大多数。担保业务种类包括企业流动资金贷款担保、综合授信贷款担保、贸易信用证担保、商业票据担保、个人流动资金担保、投资性贷款担保、个人创业贷款担保、房产抵押贷款担保、房屋按揭 / 加按 / 转按揭贷款担保、政府基金项目担保、知识产权融资担保。
综合信息	2008 年至今公司受政府及银行邀请加入了政府中小企业信用担保基金计划，成为顺德区、南海区、三水区、高明区政府中小企业信用担保基金的合作担保机构之一。目前我公司为南海区政府中小企业信用担保基金业务量最大的担保机构。
获得荣誉	2012 年，公司荣获广东省中小企业融资服务示范机构的荣誉称号。

资料来源：前瞻产业研究院整理

融资；成功开创了担保及投保联动支持中小科技企业发展的服务模式，打造了从“企业初创期到 IPO”完整的融资服务链条。

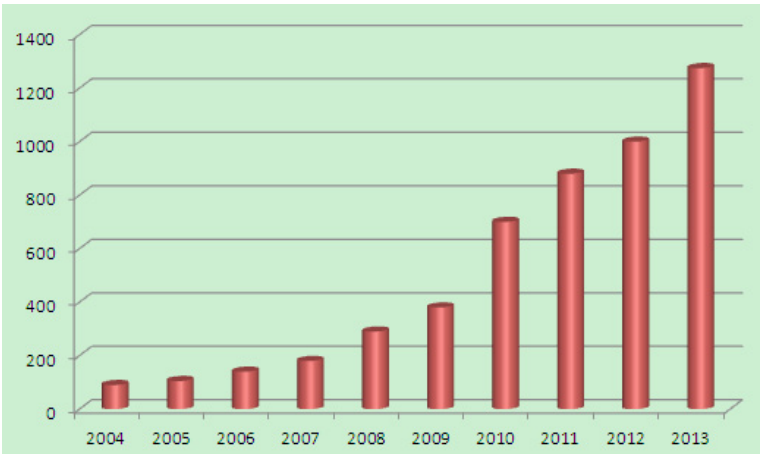
2013 年，广东省担保行业经历了漫

图表 13: 深圳市高新投集团有限公司概况

企业名称	深圳市高新投集团有限公司
成立时间	1994 年 12 月
企业网址	http://www.szhti.com.cn/
主营业务	公司的核心业务主要包括保证担保、融资担保、创业投资。
综合信息	公司注册资本 22 亿元人民币，股东为深圳市投资控股有限公司、深圳市远致投资有限公司、深圳市财政金融服务中心和深圳市中小企业服务中心。集团旗下投资成立了注册资本 12 亿元人民币的深圳市高新投保证担保有限公司。
获得荣誉	公司是国内最早成立的为高新技术产业提供贷款担保、投资及咨询服务的专业担保机构之一；中国担保联盟的主要发起单位之一；获得资本市场 AA 信用等级；连续 6 年评为担保机构 AAA 信用等级。

资料来源：前瞻产业研究院整理

图表 14: 2004-2013 年深圳市高新投集团有限公司累积担保额情况（单位：亿元）



资料来源：前瞻产业研究院整理

已与中合担保公司签订“比例担保”合作协议，成功为广东省担保机构分险近 48 亿元。

2014 年，广东省政府表示将针对融资担保行业重点安排以下几项监管工作：一是加强监管制度建设；二是深化和改进监管工作；三是继续推进行业风险补偿机制建设；四是加快推进政策性担保增信平台建设，保障和拓展银担合作；五是加大对监管工作的技术支撑，加快研发并推广试用担保机构非现场监管系统；六是开展对担保监管人员、机构高管人员业务培训工作。

政府的支持无疑是行业翘首企盼的暖流，但是行业彻底复苏并有进一步的发展，除了政府的支持以外，还需要担保机构自身加强监管，完善企业管理机制，双管齐下，才能实现广东省融资担保行业的稳步发展。

长的“寒冬”后逐渐回暖，并且有了新的起色。目前，广东集成担保公司已成功在香港上市，募集资金超过 3 亿港元，成为国内担保行业第一家上市公司，实现“零”的突破，广东银达担保公司、中盈盛达担保公司的上市工作也在积极推进中；创新合作方面，广东省再担保公司、中盈盛达担保公司、广东银达担保公司、广东集成担保公司等 4 家机构

贷款担保： 构建中小企业与金融机构间的桥梁

文 · 前瞻产业研究院整理

贷款担保是担保人根据借款人的要求为其提供的第三方保证，主要发生在企业法人、自然人与金融机构之间。贷款担保属于传统的担保业务，目前仍为我国担保行业的主营业务，占担保行业整体比重在 70% 以上。现在，贷款担保凭借业务类型丰富和价格低廉等优势，已成为我国中小企

业与金融机构之间业务往来的重要桥梁，是金融市场体系中十分关键的组成部分。

贷款担保业务类型多收费低 占据担保业主要地位

贷款担保业务按照不同的标准可划分为不同的类型，具体细分市场如下：
因此，中小微企业可以根据自身需

图表：贷款担保业务细分市场

划分标准	担保类型	主要内容
按贷款在社会再生 生产中的用途	流动资金贷款担保	包括为工业流动资金贷款、商业流动资金贷款以及其他流动资金贷款提供担保。这是目前我国开展最多的担保业务。
	固定资产担保	指为满足企业的固定资产购置、技术改造、技术引进和基本建设等资金需求的贷款提供担保。 由于固定资产贷款期限长、投资规模较大，相对短期流动资金贷款，难以衡量和把握的风险因素较多，所以银行和担保机构对这类贷款及担保机构的评审应更加谨慎。
按贷款的使用期限	短期贷款担保	指贷款期限在 1 年以内（含 1 年）的贷款。
	中期贷款担保	指贷款期限在 1 年以上（不含 1 年），5 年以下（含 5 年）的贷款。
	长期贷款担保	指贷款期限在 5 年（不含 5 年）以上的贷款。
按贷款的服务对象	企业机构贷款担保	主要解决企业或机构流动资金或固定资金贷款需求。
	个人消费贷款担保	主要对个人解决其大宗消费需求，如购车、买房、房屋装修、出国留学、个人创业等。
	下岗再就业小额贷款担保	这是我国政府设立一个专项担保基金，专为下岗职工再就业的贷款担保。
按担保方式	信用担保贷款	是指以客户的信誉为依据而进行的担保，主要用于个别特殊的客户。
	保证担保贷款	保证担保贷款：是指公司在为借款人提供担保的同时，又要求借款人再找出第三人承诺在借款人不能偿还贷款时，按约定承担一般保证责任或连带责任而对公司进行反担保。办理反担保，应对反担保的保证人保证资格，资信状况及其还款能力进行审查，并签订反担保合同。
		抵押担保贷款：是指公司在为借款人提供担保的同时，又要求借款人以其自身或第三人的财产作抵押对公司进行反担保。办理抵押反担保，应对抵押物的权属、有效性和变现能力以及所设定抵押的合法性进行审查，签订抵押合同并办理抵押物的有关登记手续。要根据抵押物评估值的不同情况，合理确定担保抵押比例，抵押值最高不能超过抵押物评估变现值的 70%。
		质押担保贷款：是指公司在为借款人提供担保的同时，又要求借款人以其自身或第三人的动产或权利作为质押物对公司进行反担保。办理质押担保，应对质押物的权属和价值以及所设定质押的合法性进行审查，与出资人签订质押合同，并办理相关的登记或移交手续。担保额原则不能超过动产质押物变现值的 70%，权利质押凭证面值的 90%。

资料来源：前瞻产业研究院整理

求来选择适合企业经营和发展的担保方式。在收费标准方面,我国根据中小企业担保项目的风险程度实行浮动费率,一般控制在同期银行贷款利率的 50% 以内。现行的收费标准是:

1、正常担保项目

◆ 评审费

(1) 收费标准: 申请担保 $\times 1\%$ 。

1 流动资金贷款申请担保额按申请贷款本金计算,银行承兑票据、信用证等授信品种的申请担保金额按本金风险敞口金额计算;

2 应收评审费不足 2000 元的按 2000 元收取;

3 经担保业务部门初审后被终止的项目,按 1000 元收取。

(2) 收费方式: 在申请受理时预收,待项目初审结束后,按实际情况确定。

◆ 担保费

(1) 收费标准: 担保金额 $\times$ 担保时间(月) $\times$ 月担保费率

1 担保金额按贷款本金计算,银行承兑票据(包括信用证担保,进口押汇担保等)担保金额按照风险敞口金额计算;

2 担保金额和担保时间按《保证合同》约定为依据,按总金额(最高额)及最后一次还款时间计算;

3 月担保费率为 1.5%,以下项目可给予以优惠按月费率 1% 收取;

A 业务合作银行有贷款意向并推荐担保的项目;

B 政府有关职能部门、协会、商会、科技园区等组织推荐的优质中小企业、民营企业;

C 前次担保贷款能按时还款且再次申请符合以下条件之一的项目,



贷款担保属于传统的担保业务,目前仍为我国担保行业的主营业务。

D 企业经营状况较好,还款能力较强;

E 企业发展前景良好,存在风险较小;

F 反担保措施较完善,落实程度较高。

(2) 收费方式: 在签订《委托保证合同》后一次性收取;提前解除担保责任不退还。

2、逾期担保项目

◆ 逾期担保费

(1) 收费标准: 逾期担保金额 $\times$ 逾期担保时间(月) $\times 1.5\% \times 150\%$,担保时间按逾期当月至代位清偿当月计算;

(2) 收费方式: 按月计算,每季发通知收取。

◆ 代偿资金占用费用

(1) 收费标准: 代位清偿金额 $\times$ 该项目银行贷款利率 $\times 150\%$;

(2) 收费方式: 按积数计算,每季发通知收取。

贷款担保机构收费较低,却承受着较大的风险,加之政策法规尚未完善,目前,该行业处于较低迷的状态,银行

与担保公司之间的合作也深受影响。

银担合作危机尚存 政策制度有待完善

2013 年行业担保代偿 309 亿元，同比增长 45.2%。2013 年末担保代偿余额 415 亿元，较上年末增长 100.4%，其中融资性担保代偿余额 413 亿元，较上年末增长 100.3%。担保代偿率 1.6%，同比增加 0.4 个百分点。从总体上看，融资性担保机构的信用风险仍在可控范围内，但一些融资性担保机构风险集中度过高或隐蔽关联交易，存在较大单体信用风险隐患；同时一些融资性担保机构代偿能力下降，存在较大单体流动性风险。

从目前我国的情况来看，担保行业的放大倍数通常在 3-5 倍左右（规定最高可达 10 倍），与担保行业较发达的国家如日本的 60 倍，美国的 50 倍进行比较，我国担保行业的放大倍数明显偏小。放大倍数偏小也导致了我国贷款担保业务受限，机构的盈利水平降低，给企业带来了一定的经营风险。

据了解，造成目前担保公司放大倍数较低的原因，不仅仅是华鼎担保事件的影响，同时，近年来，因为民间借贷泛滥和个别担保公司违规操作，银行进一步控制风险，已经从 2012 年下半年开始收紧与担保公司的合作。如 2012 年 10 月份，工行全面暂停民营担保公司贷款业务，后来又规定暂时只跟国有政策性担保公司合作，审批严格控制。银行在收缩贷款的同时，还纷纷提高了担保公司保证金比例，如中行将保证金比例由 15% 提高至 20%，农行将保证金比例由 10% 提高到了 20%。保证金的提高使担保公司的资金压力更大。

贷款担保属于间接融资担保，贷款

担保尤其是流动资金贷款担保是我国担保机构开展业务量最大的担保品种。在我国信用担保行业的业务结构中，银行贷款担保额占整体担保总额的 90% 左右。因此“银担合作危机”给担保公司的经营状况造成很大威胁。面对银行与担保业的不对等，目前最直接有效的办法之一，就是出台相关的法律法规来扭转现状，然而，担保行业的政策却始终没有落到实处。

虽然我国中小企业信用担保业是上世纪末为解决中小企业融资难问题，以政府出台指导意见方式加以推动的，但至今没有一部完整的法律文件明确这个行业的性质及业务定位，各地区、各部门以及社会资本都是按自己的理解和需要设立担保机构。由于出资人不同，使得担保机构的运作模式和所追求的目标也不尽相同，由此给这个行业带来经营、考核及监管等一系列问题。因此，目前我国融资担保行业的战略性调整势在必行，为此需要“取人之长”，学习国外该行业较为发达的国家的经验。

吸取经验 支持中小微企业发展

随着全球金融危机进入相对缓和阶段，后危机时代的序幕已经拉开，我国的经济社会发展具有很多有利条件和积极因素，担保机构应当认清形势，抓住机遇，乘势而上，吸取国外的优秀经验，提高行业整体经营管理水平，为中小微企业融资注入新活力。

（1）美国 贷款担保全面覆盖

作为目前担保业最为发达的国家之一，美国政府除了通过直接财政专项补贴、提供低息贷款、税收优惠等政

3-5 倍

目前，我国担保行业的放大倍数通常在 3-5 倍左右（规定最高可达 10 倍），与担保行业较发达的国家如日本的 60 倍，美国的 50 倍进行比较，我国担保行业的放大倍数明显偏小。



我国担保机构应当认清形势，吸取国外的优秀经验，提高行业整体经营管理水平，为中小微企业融资注入新活力。

策扶持中小企业发展外，还专门设立了为小企业提供金融支持的小企业管理局（Small Business Administration，简称SBA）。SBA作为联邦政府的代理机构，成立于上个世纪50年代，主要通过直接发放贷款和贷款担保的方式为小企业融资提供帮助。一般来说，SBA主要是对银行采取授信管理，待发生损失的时候由其出面向银行予以补偿。SBA的担保费率约为担保金额的2%，由贷款的企业承担。目前，美国已有大约4000多家的商业银行与该局建立了贷款担保合作关系。

SBA对担保贷款有着非常明确的担保额度、担保比例和期限规定，对于担保项目以及贷款人资质的审查，也有着十分严格的考核项目与指标。SBA对于单笔额度在10万美元以下的贷款，按本金的80%提供担保；单笔额度在75万美元以下的贷款，按75%提供担保。遇到有紧急贷款需求的企业，SBA也会酌情“开方便之门”，提供50%贷款额度的担保。另外，SBA还为中小企业提供了出口和国际贸易贷款担保等多种类型的担保。

值得注意的是，除了提供有力的资金支持外，SBA还会定期举办各种商务

研讨培训班，为企业在管理与技术层面提供信息支持。可以说，SBA是中小企业融资担保体系的核心机构，也是美国中小企业服务体系组织的“心脏”。

（2）日本“银保担”三方联动

日本作为世界上最早建立中小企业信用担保体系的国家，在扶持中小企业发展方面形成了一套自己的信用保证体系，银行、日本金融公库、日本地方信用保证协会三方相互协同，为中小企业提供贷款支持。

目前，全日本47个都道府县、5个主要城市共52个地区已经建立了地区信用保证协会，由全国信用保证协会联合会负责协调各地方信用保证协会以及日本金融公库、政府各方的关系，指导监督52家信用协会的日常运作，同时也组织人才培养、业务交流等活动。

与美国中小企业担保重点扶持对象为妇女、退伍军人等比较细化的群体规定相比，日本的中小企业担保服务对象范围相对宽松，符合国家产业政策、符合中小企业标准、具有经营实绩的企业都可以成为信用保证协会的担保对象。

在日本中小企业信用担保体系下，三方所扮演的角色是这样的：52家地方信用保证协会面向中小企业，为其贷款、发债提供担保；由协作银行贷款给中小企业，向信用保证协会提供资本金，与其建立风险共担机制，银行自担贷款额度20%的风险，另外80%由协会提供担保，地方信用保证协会需提前将担保资金存入协作银行；同一时间，日本金融公库下属的中小企业金融部门为信用保证协会所做的担保再提供70%、80%或90%不等的再保险，而信用保证协会要



目前，由于担保公司在开展贷款担保业务时，其担保业务收费较低，使得贷款担保业务的盈利水平较低。

向日本金融公库缴纳保证费收入 40% 的保险费。发生风险代偿时，70% 至 80% 的代偿资金由日本金融公库拨付。如此，三方形成了以地方政府与中央政府为后盾，相互支持、互为依托，环环相扣的中央与地方风险共担、担保与再保险相结合的中小企业信用担保体系。

(3) 法国 政府主导一支独大

法国中小企业担保体系最显著的一个特点是国有担保机构占比较大，几乎没有商业性担保机构的存在。在国有担保机构中，法国 OSEO 集团最为突出，占担保市场九成以上份额。集团下属三家金融机构分别是 OSEO 创新署、OSEO 财政署以及 OSEO 担保署，三者协同合作，为中小企业提供金融支持。作为由法国政府主导支持的担保机构，OSEO 集团资金来源主要依靠的是财政资金。

在法国中小企业担保体系下，完整的担保运行模式如具有其特殊性。法国政府每年向 OSEO 担保基金账户拨款。在担保基金账户中，OSEO 根据不同的服务对象、领域设置了不同的基金，不

同的基金对应不同的放大倍数。其中，创新基金放大倍数最低，为两倍，而发展基金放大倍数为最高的 30 倍。拟提供贷款的协作银行在对提出贷款需求的中小企业进行风险评估之后，决定自担风险部分的贷款比例，其余部分由 OSEO 提供担保，担保比例一般是 40% 至 70% 不等。企业不需向 OSEO 提供抵押、质押品，但银行需要向 OSEO 缴纳 0.7% 左右的担保费率，银担双方共同承担风险，最后由银行贷款给中小企业。发生贷款损失时由银行进行追偿，OSEO 负责赔付抵扣担保贷款不足的部分。

我们国家的融资担保制度发展时间不长，但已经形成了一定的规模。此时，就更需要借鉴其他国家的优秀经验，弥补政策以及企业自身管理上的不足。首先，应强化监管制度，发挥相关政府机构的作用，在制度上填补漏洞；其次，增加企业的培训机制，增强道德意识，组织人才培训和业务交流；最后，应改善银行与担保机构地位不平等的状况，加强政府的支持力度，逐渐形成银担双方共同承担风险，缓解担保机构收益小、风险大的压力。

目前，由于担保公司在开展贷款担保业务时，其担保业务收费较低，使得贷款担保业务的盈利水平较低。鉴于此，目前担保公司业务逐渐向其他的业务进行拓展，进而提升自身的盈利水平。尽管如此，未来，贷款担保将依然是我国担保机构的主营业务。

国务院：支持中小微企业依托新三板融资

文·柯贝 金融资

经济转型时期，国务院再次力推全国股转系统（俗称：新三板）在直接融资方面的功能。

国务院总理李克强 7 月 23 日主持召开国务院常务会议，部署多措并举缓解企业融资成本高问题，要求大力发展直接融资，发展多层次资本市场，支持中小微企业依托中小企业股份转让系统开展融资。

会议指出，企业是经济活动的基本细胞。当前我国货币信贷总量不小，但企业特别是小微企业融资不易、成本较高的结构性问题依然突出，不仅加重企业负担、影响宏观调控效果，也带来金融风险隐患。有效缓解这一问题，既可为企业“输氧供血”，促进当前稳增长，又能形成金融与实体经济良性互动，使经济固本培元、行稳致远。要按照定向调控要求，多措并举、标本兼治，推动结构性改革和调整，深化金融体制改革，加强金融服务和监管，为做强实体经济、扩大就业和改善民生提供金融支持。

自 2013 年底国务院发布《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》、新三板正式全国扩容以来，新三板市场迎来了大爆发，不仅挂牌数量倍增，而且挂牌企业的质量，挂牌企业通过定增融资的金额，也大幅提升。全国股转系统提供的数据显示，自 2013 年 7 月 1 日至 23 日，新三板挂牌公司累计实施定增 145 次，融资金额合计达 64 亿元，定增价格对应的平均市盈率 19 倍。据股转公司高层透露，最近股转公司将出台新三板中小企业私募债发行制度、优先股发行及重组的细则，继续完善及增强该市场融资功能。

7 月 23 日召开的国务院常务会议确定，一要继续坚持稳健的货币政策；二要抑制金融机构筹资成本的不合理上升，遏制变相高息揽储；三要缩短企业融资链条；四要清理整顿不合理收费；五要优化商业银行小微企业贷款管理；六要积极稳妥发展面向小微企业和“三农”的特色中小金融机构，加快推动具备条件的民间资本依法发起设立中小型银行等金融机构，促进市场竞争，增加金融供给；七要大力发展直接融资，发展多层次资本市场，支持中小微企业依托中小企业股份转让系统开展融资，扩大中小企业债务融资工具及规模。八要完善商业银行考核评价指标体系；九要大力发展支持小微企业等获得信贷服务的保险产品；十要有序推进利率市场化改革。

会议要求，各有关部门要抓紧制定实施配套办法，定期督促检查，引入第三方评估，确保政策尽快落实、见到实效。

会议审议通过《企业信息公示暂行条例（草案）》，建立了反映企业基本经营状况的年度报告公示制度，并要求即时公布股东出资、股权变更等信用信息，有关部门要对公示信息进行抽查。设立经营异常企业名录和严重违法企业名单制度，对不按时公示或隐瞒情况、弄虚作假的企业采取信用约束措施，在政府采购、工程招投标、国有土地出让等工作中依法予以限制或禁入。建立部门间互联共享信息平台，运用大数据等手段提升监管水平。对不守法、不诚信行为“广而告之”，让违法企业一处违规、处处受限；为诚实守信的企业树“金字招牌”，让诚信企业在公平竞争中不断增多壮大。

64 亿元

自 2013 年 7 月 1 日至 23 日，新三板挂牌公司累计实施定增 145 次，融资金额合计达 64 亿元，定增价格对应的平均市盈率 19 倍。

上半年新增 461 家新三板挂牌公司

今年以来在新三板挂牌的企业达到 461 家，新三板在仅仅半年时间内就扩容一倍多。

文·唐振伟 证券日报



证监会副主席姚刚

截至 7 月 1 日，记者统计发现，今年以来在“全国中小企业股份转让系统”（新三板）挂牌的企业达到 461 家，而目前仍在挂牌的新三板上市公司中，除了今年新增的，共有 353 家。也就是说，今年以来，新三板在仅仅半年时间内就扩容一倍多。

此前，证监会副主席姚刚曾向媒体表示，今年在“新三板”挂牌的企业数量会超过 1000 家，并将以很快的速度超过两个交易所上市公司的总量。

市场人士表示，目前在新三板上市的 800 多家公司分为 15 个行业，其中信息技术和制造业行业的企业占比大约为 80%，其他行业总共占比仅 20% 左右，从行业结构来讲，还不够合理；从新三板的融资能力方面看，还不尽如人意，还需要各方面制度不断完善。

各地力推企业上“新三板”

券商人士称，中关村是新三板的“发源地”，目前北京的企业在新三板中占比也比较大。新三板扩容后，各地券商都在排查当地符合新三板上市条件的企业，各个地方政府都非常支持当地企业登陆新三板，推出相应的奖励政策，比如承德的企业登陆新三板后当地政府便奖励 50 万元，苏州等地更是奖励 70 万-80 万元，多的甚至达到 100 万元。

以新三板的发源地中关村的补贴政策为例，目前企业从有限公司改制为股

份公司，就将获得 30 万元的支持。挂牌新三板，给予 60 万元补贴；挂牌后并购，每年给予不超过 60 万元的补贴；挂牌公司向证监会递交 IPO 申报材料，补贴 50 万元；成功上市还将有几十万元的补贴，上市后并购也可以拿到补贴。除了直接补贴，中关村管委会还给予信贷支持。

对于传统行业企业而言，在新三板上市的要求要比新兴高新技术方面的企业要求高很多，体量方面、盈利能力方面要求都要更高。而对于在天津股权交易所、石家庄股权交易所等各地股权交易所（被称为“四版”）挂牌来讲，对企业的要求更低，基本上没有盈利的要求。

规范意义大于融资意义

对于登陆新三板的价值和意义，刘平安称，企业在新三板上市的好处非常多，包括发现企业的市场价值，走进资本市场，提升股权价值评估；规范公司治理结构；提高股权流动性；提高企业品牌知名度、获得公众认可；获得银行信贷方面支持，以及提高直接融资能力等。

但从目前的新三板市场来看，活跃度还非常欠缺，融资能力还非常有限；真正从新三板市场融到资的企业大约只有 15%-20%，整个市场的交易规模也只有 50 亿元左右。因此，对于当前登陆新三板市场对于企业来讲，规范公司治理结构的意义远远大于实际融资的意义。刘平安说。

目前，新三板对于投资者来讲准入门槛还比较高，“对于机构投资者的要求是 500 万元以上，这没什么问题；但对于个人投资者来讲，要求其持有的股票等市值超过 500 万元就比较高了”。机构投资者还在观望，刘平安认为，这一规定限制了市场规模，也造成了现在

市场非常不活跃。

新三板的初衷主要是支持创新创业企业，为他们的融资服务。但目前其使命还远未达成，还需要各方面配套制度不断完善，刘平安说，新三板要真正发挥支持创新创业企业融资的作用还任重道远。

IPO 回报率下滑 新三板与 PE 二级市场成退出新渠道

文·王怡 科技日报

卖比买更难。这句话指的是创投界的退出方式。作为投资行业的四个重要环节之一，退出一直是影响和制约中国 PE、VC 行业发展的一个重要内容。数据告诉我们，被投资企业都去 IPO 实际是不可能的；虽然有实力的投资机构依然会把 IPO 作为首选，但受到经济形势、政策等多方因素影响，机构也不得不将目光投向并购等其他方式。

2013 年，科技部、商务部、国家开发银行联合进行了第 11 次“全国创业风险投资调查”，这项统计工作组织了全国 31 个省、市、自治区的 56 个调查机构进行协同工作，得到了可观的权威数据。统计发现，我国创业风险投资各类机构已经超过 1183 家，其管理的资本总量超过 3300 亿元。从我国创业风险投资的资本来源结构来看，中国创业风险投资的资本来源结构仍以未上市公司为主体，而投资项目 IPO 的退出回报率则大幅下滑。

只会做 Pre-IPO？不行！

近年来，创业风险投资行业的快速扩张与造富效应带来了大量的风险资本追逐于成熟期项目，投资阶段明显后移。2012 年，中国创业风险投资机构的投资重心相比上年有所前移，对种子期投资的金额增加至 6.6%，投资项目占 12.3%，项目投资平均持续时间为 4.3 年。

究其原因，一方面受国家宏观政策引导的影响，鼓励风险投资进一步加大早前期项目的投资；另一方面，受业内竞争环境与资本市场退出影响，客观上推动了部分创投机构不得不放弃短平快的成熟项目，寻求长线发展，向更早期的阶段寻找优质项目。

IPO，好是好，可是受政策影响，想要仅仅通过 IPO 获益，可没那么容易了。最近，普华永道发布 2014 年上半年沪深股市 IPO 情况，受经济形势、政策走向等多方面不确定因素的影响，上半年 IPO 市场表现低迷，沪深股市 IPO 共计 52 宗，融资总额 352 亿元人民币，较

352 亿元

上半年 IPO 市场表现低迷，沪深股市 IPO 共计 52 宗，融资总额 352 亿元人民币，较 2012 年同期（2013 年上半年 IPO 暂停），分别下降达 50% 及 55%。

2012 年同期（2013 年上半年 IPO 暂停），分别下降达 50% 及 55%。

让我们回头看看 2012 年。受国内外宏观环境影响，全年共有 154 家企业在境内资本市场上市，远低于 2011 年的 356 家企业。另一方面，尽管上市退出企业大幅缩减，但具有 VC/PE 背景的上市企业仍达到 131 家，包括中小板上市的 43 家与创业板上市的 63 家企业，总量与 2011 年相比下滑 20.6%。

按退出渠道划分，比例占全部退出项目的 29.41%，与 2011 年基本持平，但 IPO 项目的平均账面回报仅为 4.86 倍，较 2011 年相比大幅减少了 38.1%。另一方面，受 2012 年下半年资本市场 IPO 暂停影响，部分企业退而求其次，选择回购方式退出，回购退出占比大幅上升，占 45.01%。全行业项目退出收益率为 196.35%，与 2011 年基本持平。其中，通过并购与回购方式退出的项目收益率有较大幅度提升，分别为 162.23%、29.18%。

所以说，最近的创投行业有句话，只会做“Pre-IPO”的机构是活不下去的。

新三板与 PE 二级市场将成为新的投资与退出渠道

由于政策趋紧、二级市场持续低迷等诸多因素，加大了中国创投基金的募资难度，如何保障创投行业持续稳定的资金来源、开拓更多的合格投资者，也成为业内关注的重点之一。据 2012 年统计显示，目前企业与政府资金仍是我国创业风险投资的主要资金来源，合计占比 69.25%；但近年来数据显示，个人投资者与机构投资者的资金呈上升趋势。2012 年，个人投资金额占全行业的 18.85%，明显高于往年。一方面，受政府宏观政策环境的影响，鼓励天使投资

发展；另一方面，由于资本市场持续低迷，投资渠道狭窄，以及高收入人群和优秀投资人才的增长也为天使投资造就了丰沃的土壤，作为天使投资人的个人投资者不断增多。与此同时，相关政策的制定也进一步打通了不同金融机构间的进入壁垒，2012 年 9 月，证监会发布修订后的《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》，打通了基金公司进入私募股权市场的通道；2013 年 2 月，证监会发布《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》，明确了符合条件的创投管理机构可以开展公募证券投资业务。可以预计，拓宽创投行业募资来源、增加 LP（有限合伙制）层面的合格机构参与者，将是未来行业相关政策的重要内容。

随着 IPO 市场的暂停，以及境外退出渠道的收窄，客观上导致通过 IPO 实现退出的企业绝对数量大幅缩减，而这正与中国创投行业近几年来繁荣与快速扩张形成了鲜明反差，致使大量等待通过退出进而实现收益的创投企业陷入退出拥堵的困境。流动性的缺乏难以实现行业造血机制，也为未来创投业的发展带来隐患。提高资金流动性，催生更多元化的投资与退出渠道成为行业发展的重要因素。另一方面，近几年的发展已使行业具备了一定的资金规模，更多 FOFs 的出现，以及 PE 二级市场联盟的出现，都为 PE 二级市场的发展提供了重要的基础支撑。可以期待，未来 PE 二级交易市场的发展将为整个行业提供良好的流动性解决方案，同时也为投资人带来更多的交易机会与丰厚的回报。此外，2012 年“新三板”加速扩容，预计未来将有更多企业及投资机构将目光转向“新三板”，并使之成为创投机构重要的投资及退出渠道。

六类公司适合登陆新三板

技术含量高，处于初创期的企业；具备一定盈利能力却有发展瓶颈的企业；IPO 政策限定暂时难以上市的企业；寻求并购和被并购机会的企业；尚未盈利的互联网企业。

文·前瞻产业研究院整理

长期从事 IPO 咨询事业，且成功为四维传媒（430318）、嘉达早教（430518）、雅达股份（430556）、汇龙科技（430452）等公司提供过新三板挂牌咨询的前瞻投资顾问认为，虽然新三板的准入门槛很低，但并不意味着所有的公司都适合在新三板挂牌，必须结合企业自身的发展战略规划，深刻认知新三板的特点和市场地位，才能真正发挥新三板的挂牌价值。

日前，金融投资报结合最新的挂牌企业个案，总结了六类适合挂牌新三板的公司，分享如下：

第一类：技术含量高，处于初创期的企业

高科技企业在成长过程中往往伴随着高风险，很多诸如生物医药、互联网、信息技术等行业的企业，初创期是不赚钱的，没有资金支持往往就夭折了，这类企业通过挂牌新三板，能通过定向增资募集到扩产所需的资金，从而进一步打开公司的经营局面，实现盈利。如果条件较好的企业，还能通过新三板的公众平台，吸引更多创投资金的眼光，为后续发展打下坚实的根基。

北京诺思兰德生物技术股份有限公司是一家典型的代表，2009 年登陆新三

板时，该公司仅 15 名员工，尚处于生物工程新药的研发阶段，尚未盈利的诺思兰德以 21 元的高价定向发行股票，受到创投私募机构哄抢，发行 189.20 万股募集资金约 4000 万元。时隔两年后，诺思兰德于今年 6 月份再次启动定向融资，拟发行 723 万股（含）融资额不超过 7,230 万元（含）。而 2013 年该公司营业收入仅 185 万元，同比下降 63.7%，扣除非经常性损益后亏损达 1573 万元。在诺思兰德董事长许松山看来，如果没有登陆新三板，想要融资还需要自己出去找投资人，而且很难融到资金，而现在是投资人主动关注诺思兰德，踊跃参与增资。

第二类：具备一定盈利能力却有发展瓶颈的企业

企业经过初创期后，经历过三五年的发展，有相对稳定的市场地位，具备一定的盈利能力，面临良好的市场机遇，企业的发展诉求非常强烈。这种诉求一方面源自资金，一方面源自战略转型，而缺少抵押物和担保品成为企业高速发展道路上的“拦路虎”。

这类企业挂牌新三板市场后，一方面可以通过定向发行股票、私募债、优先股、可转债等融资手段募资实现规模化扩张，扩大市场份额，另一方面可以



虽然新三板的准入门槛很低，但并不意味着所有的公司都适合在新三板挂牌，必须结合企业自身的发展战略规划，深刻认知新三板的特点和市场地位，才能真正发挥新三板的挂牌价值。



相对主板和创业板市场，新三板的包容性更大，对于一些发展较为稳定，也具有较强的盈利能力。

利用新三板挂牌为契机，规范企业内部运作，履行公众公司信息披露义务，让公司迈向新的成长阶段。如新三板挂牌公司联飞翔分别于2010年3月、2011年1月通过定向发行募集资金3340万元、4950万元，2012年又完成2000万元私募债发行，累计通过资本市场融资超过1亿元，实现了企业的快速扩张。

第三类：未来2-3年有上市计划的企业

新三板是经国务院批准，依据证券法设立的全国性证券交易场所，和主板、创业板一样，同时接受证监会的监管。公司挂牌后，能提前规范公司的财务、业务、公司治理等问题，在充分披露信息的基础上，择机转板。另一方面，挂牌后公司成为公众公司，财务数据和经营状况更早暴露在媒体和公众面前，有利于公司树立阳光、透明的公众公司形象，给未来成功上市赢取印象分。

截止今年5月底，IPO排队家数已达666家，按每周主板和创业板各两家合计4家上会的审核速度测算，全部存量IPO公司审核完成需要144周，即

需要2.76年。也就是说，最快也需要等到2017年上半年。漫长的等待，使四维传媒、凯立德、辰光医疗、太湖股份、扬讯科技、树业环保、普华科技等一些从原拟IPO的公司转投新三板。

今年3月末，证监会也表态，为免因在审时间过长，给企业正常生产经营造成不必要的负面影响，鼓励企业通过新三板挂牌、境外上市等其他方式融资发展。2013年12月国务院颁布的《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》（国发〔2013〕49号文）则明确提出在全国股份转让系统挂牌的公司，达到股票上市条件的，可以直接向证券交易所申请上市交易。

第四类：受IPO政策限定暂时难以上市的企业

相对主板和创业板市场，新三板的包容性更大，对于一些发展较为稳定，具有较强的盈利能力，但由于行业属性等原因，如担保公司、城商行、小贷公司、PE管理机构等，受IPO政策限定暂时难以上市，但又希望借助资本市场的平台，需要提高产品品牌、影响力和知名度的企业，挂牌新三板可以谋求进一步发展的机会。

如作为本土首家登陆新三板和首家踏足资本市场的私募股权公司九鼎投资，甫一挂牌便赚足了资本圈的眼球，极具有品牌宣传效应。有市场人士说，“九鼎通过挂牌新三板，无异于在资本市场投下一枚重磅炸弹，等于不掏钱做了一场免费的广告。”继九鼎投资之后，此前对新三板纷纷“隔岸观火”的PE机构纷纷按捺不住，国内另一家知名投资机构中科招商也宣布年内挂牌新三板。



在现阶段，我国主板市场规模最大，其次是中小板和创业板，新三板市场规模微小。缺乏更低层次的交易市场造成中小企业直接融资困难。因此，加快新三板的建设，支持创新型的中小微企业的发展，在我国还有很大发展空间。

第五类：寻求并购和被并购机会的企业

美国著名经济学家斯蒂格勒评价美国企业的成长路径时说：“没有一个美国大公司不是通过某种程度、某种形式的兼并成长起来的，几乎没有一家公司主要是靠内部扩张成长起来的。”美国企业的成长历史，实际上也是并购的历史。随着国内经济的发展和产业升级转型，兼并收购和产业整合的新浪潮已经不可避免。

企业除了迅速增强自身的市场竞争力外，还可以通过并购重组实现业务驱动的外延扩张或攀附上市公司实现曲线上市，而新三板公司经过挂牌辅导后，企业治理结构、财务规范程度都比普通企业要好，并购重组耗费成本低很多。

作为配套措施，证监会出台的《非上市公众公司收购管理办法》和《非上市公众公司重大资产重组管理办法》两个征求意见稿已在征集尾声，相关细则

不久将发布。从今年年初至5月底，新冠亿碳、久日化学、指南针、蓝天环保及中讯四方五家挂牌公司因重大资产重组申请暂停、恢复转让，而瑞翼信息则是直接申请终止挂牌，其股东将其手中51%股权换为A股上市公司通鼎光电发行的733万余股股份。

第六类：尚未盈利的互联网企业

证监会主席肖刚在最新刊发的《清华金融评论》中撰文阐释“如何健全多层次资本市场体系”时提到，改革创业板制度，适当降低财务标准的准入门槛，建立再融资机制。在创业板建立专门层次，允许尚未盈利但符合一定条件的互联网和科技创新企业在创业板发行上市。

今年6月，证监会新闻发言人张晓军在新闻发布会上也表示，证监会研究在创业板建立单独层次，支持尚未盈利的互联网和高新技术企业在新三板挂牌一年后到创业板上市。由于A股估值总体比境外高，这对互联网企业来说是重大利好，更多互联网企业可以通过新三板挂牌在境内上市，获得较高的估值，而投资机构也多了个退出通道。

目前，中搜网络、首都在线、亿房信息、莱富特佰、工控网、三网科技、行悦股份、网虫股份等互联网公司已捷足先登，率先在新三板挂牌。借助多重利好，三网科技拟以12.12元/股价格定增约132万股共募资约1600万。值得关注的是，股票发行之摊薄的静态市盈率高190.53倍。

7 月 VC/PE 市场募资金额 47.05 亿美元 影视基金“偏爱”直投影视项目

文·申伶俐 清科研究中心

2014 年 7 月中外创业投资及私募股权投资机构新募集基金共计 32 支，披露金额的 30 支基金显示新增可投中国大陆资本量为 47.05 亿美元，环比上升 12.1%，较去年同期的 31.79 亿美元的募资规模大幅度上升 47.98%。7 月新募集基金中，人民币基金共 22 支，披露金额的 21 支人民币基金募集资金为 7.38 亿美元，仅占 7 月募集总额的 15.7%，平均规模为 3514 万美元；10 支为外币基金，披露金额的 9 支外币基金募集总额为 39.67 亿美元，占 7 月募集总额的 84.3%。据统计，本月中外创业投资及私募股权投资机构新募集金额继续上升，外币基金表现“抢眼”，外币基金募资金额高达 39.67 亿美元，成为近几个月来外币基金募资最高月份。

从基金类型来看，新募集的基金中成长基金最多，共有 15 支，占 7 月份新募集基金数的 46.9%，披露金额的 14 支基金募集资金共 10.73 亿美元；房地产基

金 6 支，披露金额的 5 支基金募集资金共 21.65 亿美元；并购基金 6 支，共募集资金 12.21 亿美元；创业基金 3 支，共募集资金 1.63 亿美元；天使基金 1 支，共募集资金 8100 万美元；夹层基金 1 支，共募集资金 8154 万美元。

7 月完成募资的基金中，值得关注的一支基金为 Morgan Stanley Private Equity Asia IV，该基金目标规模为 15 亿美元，2014 年 7 月完成募集 11 亿美元，该基金最终募集规模为 17 亿美元，超出目标规模，由摩根士丹利亚洲私募股权基金（下称“MSPEA”）负责管理。该基金是 MSPEA 针对亚洲发起设立的第四支基金，主要用于中国、韩国等亚洲国家的收购兼并项目，MSPEA 披露信息显示，该支基金已经进行了两笔投资，还有其他 5 个项目即将投资，MSPEA 十分看好中国投资市场，中国仍然是世界上最有吸引力投资地域。

统计结果显示，2014 年 7 月份中外

图表 1：2014 年 07 月新募集基金募资金种统计表

币种	新募集基金数（总）	比例	新募集基金（披露金额）	新增资本量（US\$M）	比例	平均新增资本量（US\$M）
人民币	22	68.8%	21	737.86	15.7%	35.14
外币	10	31.3%	9	3967	84.3%	440.78
合计	32	100.0%	30	4704.86	100.0%	142.57

资料来源：私募通

图表 2：2014 年 07 月新募集基金类型分布统计表

基金类型	新募集基金数（总）	比例	新募集基金（披露金额）	新增资本量（US\$M）	比例	平均新增资本量（US\$M）
成长基金	15	46.9%	14	1037.28	22.8%	76.66
房地产基金	6	18.8%	5	2165.43	46.0%	433.09
并购基金	6	18.8%	6	1220.68	25.9%	203.45
创业基金	3	9.4%	3	163.12	3.5%	54.37
天使基金	1	3.1%	1	0.81	0.0%	0.81
夹层基金	1	3.1%	1	81.54	1.7%	81.54
合计	32	100.0%	30	4704.86	100.0%	156.83

资料来源：私募通

图表 3：2014 年 07 月新设立基金币种统计表

币种	新设立基金数（总）	比例	新设立基金（披露金额）	目标募集资本量（US\$M）	比例	平均目标规模资本量（US\$M）
人民币	11	91.7%	7	810.57	73.0%	115.8
外币	1	8.3%	1	300	27.0%	300
合计	12	100.0%	8	1110.57	100.0%	138.82

资料来源：私募通

图表 4：2014 年 07 月新设立基金募集类型统计表

基金类型	新设立基金数（总）	比例	新设立基金（披露金额）	目标募集资本量（US\$M）	比例	平均规模资本量（US\$M）
成长基金	6	50.0%	3	511.17	22.8%	170.39
房地产基金	3	25.0%	3	209.54	46.0%	69.85
并购基金	2	16.7%	2	389.86	25.9%	194.93
创业基金	1	8.3%	0	N/A	N/A	N/A
合计	12	100.0%	8	1110.57	100.0%	435.17

资料来源：私募通

创业投资及私募股权投资机构新设立的基金数共计 12 支，披露目标规模的有 8 支，计划募集资金 11.11 亿美元，平均每支目标规模为 1.39 亿美元。其中，11 支为人民币基金，披露目标规模的有 7 支，计划募集金额 8.11 亿美元，平均每支目标规模为 1.16 亿美元；另外 1 支为美元基金，计划募集金额为 3.00 亿美元。

从基金类型来看，2014 年 7 月新设立的 12 支基金中，有 6 支成长基金，计

划募资 5.11 亿美元；3 支房地产基金，计划募资 2.1 亿美元；2 支并购基金，计划募资 3.90 亿美元；1 支创业基金，未披露计划募资规模。

7 月新设立的基金中，康得新并购基金为本月计划募资额最大的基金。该支基金目标规模为 20.00 亿元人民币（约 3.25 亿美元），由北京康得新复合材料股份有限公司与保利龙马资产管理有限公司、和北京德图投资有限公司共同发



起设立，主要投向新材料以及新能源电动车产业。该基金将成为北京康得新复合材料股份有限公司实施产业整合的重要渠道和工具，围绕北京康得新复合材料股份有限公司既定的战略发展方向开展投资、并购、整合等业务，提高和巩固公司行业地位。近来上市公司与 PE 机构联手设立并购基金已成趋势，本月北京康得新复合材料股份有限公司也加入此行列。

影视基金“偏爱”直投影视项目

基金投资影视领域起源于 90 年代的好莱坞，大热电影《阿凡达》的总投资中，有两家电影基金公司承担了 60% 的投资，本月上影的电影《后会无期》制片人中也有经纬创投的影子。

8 月份，杭州新鼎明影视投资管理有限公司（下称“新鼎明”）和中御资产管理（湖南）有限公司联手推出了专注于投资电影行业的基金，该基金目标规模为 5000 万元人民币（约 812.00 万

美元），拟投资《舌尖上的中国》、《中国合伙人 2》等 8 部尚在筹备的电影项目；另外，上海电影集团与复星集团共同发起设立上影复星文化产业投资基金，主要投资于国内外优质电影或电视剧等项目的投资和引进。

面对影视行业的巨大利益诱惑，越来越多的机构也参与该行业。影视基金投资有两种运作模式，一种是投资影视公司股权，另一种是直接投资影视项目。投资公司股权需要投资人对影视行业的要求高，投资金额也较大，周期较长；直接投资影视项目，可以将资金投资多部影视需作品，既可以分散风险，又能保证一定比例的收益，因此机构更偏爱直接投资影视项目。

PE 上市醉翁之意在何处： 募资需求 & 改善激励机制？

文·潘涛 21 世纪经济报道

昆吾九鼎挂牌“新三板”，中科招商、硅谷天堂纷纷宣布要上新三板……

本土 PE 机构上市，从两年前的理论探讨阶段，进入了实务操作阶段。当时被传考虑过在香港上市的昆吾九鼎，最终在新三板实现夙愿；2010 年就给股东和员工画下“上市”蓝图的中科招商董事长单祥双，新三板尚未挂牌，又传达出三年内转板到主板的宏愿。

PE 机构上市，是目前 PE 业广受关注的话题。不少考虑上市的 PE 机构，其背后的第一目标简单干脆：募资。

募资不易自 2011 年起成为常态。2014 年，PE 机构纷纷傍“上市公司”大腿，牵手上市公司做有特定投向的基金，也被认为其背后的考虑之一是解决募资难题。

一些机构 LP（投资人）在观望：他们不参与投资 PE 管理公司的股权，但乐于看到勇于尝试的 PE 机构能打开一条募资的新渠道。

但不是所有想上市的 PE 机构，都有如此整齐划一的目标，还有些机构有其他考量：比如，深创投考虑过借壳上市，另一家机构正试图挂牌新三板，它们最想要的不是募资，而是解决对高管的激励问题。

这些共同组成 PE 机构上市梦的协奏曲。

九鼎样本：基金份额变股份

430719。

这是新三板公司九鼎投资的代码。

九鼎投资成立于 2013 年 9 月，持有昆吾九鼎投资管理有限公司（以下简称“昆吾九鼎”）约 98% 的股份。昆吾九鼎作为一家新锐 PE 机构，它一直在尝试各种创新，前几年因推行“PE 工厂化”、扩张迅速而为同行瞩目。

2014 年 4 月 23 日，昆吾投资再次走在本土 PE 基金前列：九鼎投资在全国中小企业股份转让系统挂牌，即登陆“新三板”。

从 PE 机构变身公众公司，昆吾九鼎披露不少信息，除了作为上“新三板”所必须公布的《公开转让说明书》，还有九鼎投资的《股票定向发行情况报告书》。后者显示：九鼎投资刚刚完成一轮定向融资，融资额高达约 35.37 亿元。

尽管新三板公司在挂牌前定向发行股票募资不是新闻，但募资额高达 35 亿，却颇为罕见。买单者共有 138 人，他们以每股 610 元的价格，换来九鼎投资的股权。其中有 131 名新股东共出资约 32.62 亿元，认购了约 535 万股。

这次发行前，九鼎控股（全称“同创九鼎投资控股有限公司”）持有九鼎投资约 85.5% 的股权，九鼎控股的五大股东吴刚、黄晓捷、吴强、蔡蕾、覃正宇，正



PE 机构上市，是目前 PE 业广受关注的话题。不少考虑上市的 PE 机构，其背后的第一目标简单干脆：募资。

是昆吾九鼎的五大核心合伙人；发行后，九鼎控股持股比例稀释为约 59%。他们个人亦持有少量九鼎投资的股权，故五个人实际上共持有九鼎投资超过六成的股份。

对此，昆吾九鼎合伙人康清山表示：“新增的股东主要是昆吾九鼎旗下基金的 LP（出资人），他们用这些基金的认缴出资额投资于九鼎投资；未来这些基金要出资时，就由九鼎投资来出资。”

PE 基金有个通行做法，如果一只基金宣称其规模是 10 亿元，那么这 10 亿是所有 LP 的认缴出资额，LP 们在首次出资时，往往按照合同约定出资 3 亿或 4 亿；以后再按照合同的约定后续出资。

如此，九鼎投资的 LP 们用基金的认缴出资额投资九鼎投资，相当于他们并没有增加对九鼎投资的出资额，只是用未来将要投资的资金，提前支付买了九鼎投资的股份，未来由九鼎投资代替这些 LP 执行此前的认缴出资。也就是说，LP 们将昆吾九鼎管理的某只基金的股份，置换成为九鼎投资的股份。如此看来，这次发行完成后，九鼎投资作为一家资产管理公司，其净资产暴增 35.37 亿；但它管理的资产规模依然是 264 亿元。

一位 PE 业内人士分析，愿意进行这种“换股”的 LP，往往是因为不那么看好自己手中的单个基金的表现，而更看好九鼎投资作为一家资产管理公司的整体表现。此外，很难说 LP 可以通过这一“换股”获得流动性，新三板公司股权的交易并不活跃，参与“换股”必须先掏出真金白银，也就是说，对于这 131 名新股东来说，现金流的提前支付是确定的，而未来套现则是不确定的。



私募由于无太大还款压力，它可以用更长的时间培养企业的发展。

PE 上市：募资需求？

PE 机构上市，在国外早有美国一流私募股权机构 KKR 集团、黑石集团先行；

而即使在 A 股，昆吾九鼎也并非第一个吃螃蟹的人。

早在 2008 年，山东省高新技术投资有限公司借壳鲁信高新（600783.SH）上市，后更名为鲁信创投。在 2010 年、2011 年，私募股权基金这一新事物被国人广泛追捧时，鲁信创投的股价曾经飙升，不少券商、公募基金人士纷纷前往山东调研这一公司。

而昆吾九鼎之后，立刻有中科招商投资管理集团有限公司（以下简称“中科招商”）、硅谷天堂资产管理集团股份有限公司（以下简称“硅谷天堂”）纷纷公开宣称也要奔赴新三板。中科招商董事长单祥双更直言：“今年年底前中科招商在新三板挂牌是确定的”，并计划三年内转主板。

21 世纪经济报道 2012 年曾报道，公开资料显示，单祥双在 2010 年几次出让他持有的中科招商前身公司的股权；在出售老股套现了部分资金后，2010 年、2011 年，中科招商再增资扩股；单祥双个人的股权从约 93% 下降为约 51%，新增股东很多也是中科招商旗下其他基金的 LP。中科招商增资扩股的文件中写道：

“三年内，本公司实现 IPO，力争成为中国的‘黑石’，并代表中国股权投资基金的力量参与世界竞争。”

综上可知，单祥双此前将昆吾九鼎做的事情做过了一遍，并且早在 2010 年时，单祥双对中科招商的规划蓝图中就有“上市”这一计划。

近两年来，硅谷天堂因为频频举牌上市公司，而广为资本市场熟知，硅谷天堂看起来更像一个横跨一级市场、二级市场的投资机构。

其执行总裁鲍钺认为，PE 机构上市的首要意义是“多一个新的融资渠道”。

“我们上新三板没那么快。新三板未来

肯定可以融资的，很多监管层的人讲过这个话，而且新三板如果不能融资、不能转板，这个市场怎么存活？这种融资方式是公募，我们公募了不代表不能继续私募。这就像，银行上市募集资本金，但它同时也要吸收存款。我不认为多了很多公开市场的投资人就会不好管理，这个和 LP 不一样，作为股东要是不满意我们的业绩可以用脚投票。”

一家机构 LP 人士私下表示，作为 LP，他们不会直接买 PE 机构管理公司的股权，但 PE 机构以 GP 管理公司的模式去上市，他们却会关注。他也不知道不少 PE 机构对此有兴趣：“这几年，国内募资不是很顺畅，如果这种方式能为募资打开一条新的路，所有人都会研究。我们也会关注九鼎这种方式能不能走通。”

一位人民币基金合伙人私下告诉记者：“国内机构 LP 不多，此前 PE 机构寄希望于本土 FOF（基金中的基金）的发展落空、保险机构也并不如预期的活跃，这种情况下，如果可以通过上市来多个募资渠道，当然是再好不过”。

上市他想：醉意不在酒

诺承投资管理合伙人王东亮告诉记者：“国内很多 PE 机构都想上市，希望多一个募资渠道。有些管理公司治理结构有问题的，则寄希望通过上市来改善治理结构。”

通过上市来改善治理结构的 PE 机构，是一群颇为另类的 PE 机构。他们往往有一个共性：管理团队不独立。换言之，这些机构的管理者没有对 PE 的所有权，没有全部的分红权，它们身后有一个“婆家”。这其中最为常见的，又首推国有 PE 机构。

一位接近深创投集团的人士私下告诉记者：“深创投想过借壳，想解决的

是机制问题，而不是募资问题。创投机构投资做得好，没必要上市。”

而一位接近达晨创投的人士也告诉记者，达晨创投也想上市。

深创投集团、达晨创投同在深圳市，他们同是一流的本土 PE 机构，背后都有国有控股股东。PE 业内人士大多知道，深创投的现任高管没有公司的股权，有一定分红权；达晨创投的现任高管只持有达晨创投共 25% 的股权和部分分红权。这一机制问题，始终是悬在两家本土优秀创投机构头顶上的达摩克利斯之剑。

汇衡律师事务所合伙人程家茂律师则告诉记者：“最近我们在做一个项目，是一个海外老牌基金的中国团队想在新三板挂牌上市，他们在中国做得还不错，希望通过上市来实施对中国团队的激励。这个就看基金的总部愿不愿意给，不给的话，可能投资团队都跑掉了。”

程家茂认为，这家海外基金的中国团队碰到的问题，和很多国有 PE 机构的高管想解决的问题是一样的。但其核心并不在上市，而在于其大股东愿不愿意给这个激励，“有的国有股东会认为给股权就是国有资产流失；而且它们觉得自己有行业资源，换谁都能做投资，你们高管要走就走吧！如果大股东不愿意给激励，那上市也没办法解决。”

此外，程家茂表示对 PE 机构上市关注颇多，目前的顾虑主要是此前 PE 机构募资时、投资时分别跟 LP 和被投资企业都签了保密协议，如果 PE 机构上市需要详细披露，是不是都要一家家去沟通？

操盘了九鼎投资上市的大成律师事务所高级合伙人李寿双表示：“（在新三板）挂牌不需要披露项目详细信息。”

至于以后 PE 机构登上新三板后，如果转板到主板后，需要披露到何种程度？则是更遥远的事了。



达晨创投创始合伙人
刘晔

广州市科信局领导到访高新区创投广场

7月9日下午，广州市科信局副局长王桂林一行5人，到深圳高新区创投广场参观考察，深圳市科技金融服务中心负责人向客人介绍了深圳科技金融政策、科技金融体系建设、高新区创投广场发展情况等相关内容。

深圳高新区创投广场作为深圳市科技金融的创新载体，通过每周一次的“项目深度剖析沙龙”活动，为中小微高科技企业和投融资机构搭建了一个平等交流、互通信息、诚信友好的平台，并带动大量民间资本投入高新技术产业和科技企业中，使深圳的创新创业氛围持续发展。

双方还探讨了政府在建设专业园、孵化器以及与科研院所和领军企业合办实验室，来支持本土创新创业型中小企业的发展，为他们提供更好更及时的服务等内容。



龙岗区创投广场助力企业融资案例分析

龙岗区创业投资广场秉承“科技+金融”的历年，为处于不同成长阶段的中小科技企业和初期创业者提供融资服务。目前，已有许多中小企业在创投广场的帮助下融资成功，摆脱财务困境。

案例一：深圳市屹石电子科技有限公司

1. 企业简介

屹石电子成立于2013年的高新技术企业，其前身是成立于2009年的健身器材公司，2011年开始研发智能跑步机控制系统，专注于研发及销售基于安卓及苹果终端的智能健身器材控制器。2012年推出第一版软件，2013年正式推出MTC控制系统并注册成立新公司。

2. 遇到的困难

公司负责人详细介绍了企业情况和未来发展方向，表示对企业申请双软企业的认定存在一些困惑，同时也表示对股权和债权融资相关问题存在困惑。

3. 解决方案

政策方面：针对企业遇到的政策申请问题，中科为集团中小企业创新服务平台的相关负责人一一为企业进行解惑，深圳市屹石电子有限公司属于软件企业，应加快申请双软企业的认定才可以进行其他政府补贴的申请，并且企业在创业初期，多申请专利做规划申请深圳市高新技术企业的认定。

融资方面：深圳市创盈投资管理有限公司也为企业解答了债权和股权融资

的困惑，并向企业详细介绍了企业在什么阶段应该用什么方法融资，企业表示经过解答理清了企业融资的一些困惑，为企业进一步发展提供了开阔的思路。

4. 取得的成效

通过本次的对接会，企业相关负责人均表示，此次对接会使他们了解到政策融资的重要性，以及对股权和债权融资相关问题的困惑，同时帮企业梳理清晰未来发展方向，并给公司的未来之路给了很好的建议。通过这次的对接会让他们获益匪浅，解答了自公司成立以来一直存在的问题，感谢政府对他们的帮助。

案例二：浦发银行深圳龙岗支行、深圳市深科信企业管理咨询有限公司与深圳市长辉新材料科技有限公司对接会

1. 公司简介

深圳市长辉新材料科技有限公司成立于 2005 年，注册资金 100 万元，位于深圳市龙岗区中心城龙翔大道西建新工业区，拥有厂房面积 800 多平方米。企业专注于研发、生产涂料油墨助剂。主要产品有：抗油剂、消泡剂、流平剂、分散剂、手感剂、耐磨抗刮剂、氟碳表面活性剂、氟硅表面活性剂等。

2. 企业优势

1) 目前已经具备一定的实力，先后加入广东省涂料协会、浙江省涂料协会、深圳市高新技术产业协会，并于 2012 年正式获得国家高新技术企业认定。

2) 携手 USA BNKCHEM GROUP COMPANY LIMITED 美国美利肯化工集团有限公司在中国大陆和香港地区展开全面合作，得到 BNKCHEM 公司总裁 (B. Merrifield) 梅里菲尔德先生的大力支持，开拓中国助剂市场。

3) 生产及合作品牌包括：长辉化工、BNK、德谦、道康宁等几百个品种。

4) 规范的工程质量管理 (ISO9000、

ISO9001)。

3. 公司需求

目前公司有 200-500 万资金需求，希望通过银行贷款等途径来获得资金，资金用于研发及扩大销售。

同时公司还想了解目前深圳市对于从事新材料领域的国家高新技术企业是否有相关的扶持政策，包括扶持资金的申请条件、申请办法、申请所需材料、申请时间等。

4. 解决方案

在融资方面，由于企业目前还没有足够量的优质订单，而自有房产 210 平方米，自有商铺 20 多平方米，浦发银行深圳龙岗支行客户经理侯建业建议企业申请办理房产抵押贷款。

在政策方面，深圳市深科信企业管理咨询有限公司副总经理李强建议企业在 2014 年年底之前做好深圳市及龙岗区的一般项目资助申请的准备，其次通过与一级学校合作可申请广东省产学研资助 20-30 万元，参加展会可申请展会补贴，还可以尝试申请新材料品牌培育资助项目等。

5. 取得的成效

通过本次对接会，深圳市长辉新材料科技有限公司与浦发银行深圳龙岗支行和深圳市深科信企业管理咨询有限公司相互建立了进一步的合作意向。同时本次对接会让企业在发展过程中得到了实实在在的帮助，体现了龙岗创投广场孵化器的作用。

总结：龙岗区创投广场深入了解企业情况与需求，并针对企业的具体需求找到合适的机构对接，急企业所急，让企业在发展过程中得到帮助，让企业感受到创投广场的融资配套服务，体现了创投广场桥梁的作用，实现创投广场的价值，为龙岗区中小企业的快速发展献上一份力量。

深圳市龙岗创业投资服务广场专题活动

◆ 6月16日下午，由深圳市龙岗创业投资服务广场、工商银行龙城支行联合主办，深圳市科技服务业协会协办的“中小企业金融服务对接会暨创赛推介会”在龙岗创投广场成功举办。龙岗创业投资服务广场总经理董小梅、工商银行龙城支行行长华原、深圳市科技服务业协会副秘书长许宁出席了本次活动。同时，参加活动的还有来自龙岗区内外80余名企业代表。本次活动让企业家了解了工行融资渠道、赛制型政府资金支持政策。龙岗创投广场今后也将充分发挥桥梁和纽带的作用，让更多中小企业以更加快速、便捷的方式了解融资资讯、政府优惠政策，助力企业发展壮大。

◆ 7月15、16日两天，由中国创新创业大赛深圳赛区组委会、深圳市技术转移促进中心、深圳市龙岗区科技创新局、深圳市龙岗区产业投资服务集团有限公司、深圳市龙岗创业投资服务广场联合主办，深圳市龙岗天安数码新城有限公司协办的2014首期“大赛训练营”在龙岗创业投资服务广场成功举办。继第一次活动取得了圆满成功，7月29、30日两天，第二期“大赛训练营”也在在龙岗创业投资服务广场如期举办。在这两次活动中，龙岗创投广场全体工作人员积极做好活动筹备、企业邀请等工作，并与参营企业家共同学习，共同进步。并且做好各种宣传工作，为参营企业家提供优质服务，得到广大企业家的高度赞扬与认可，许多区外的企业也对龙岗区刮目相看，表示龙岗的创业环境和氛围十分良好，希望以后有机会能落户龙岗。

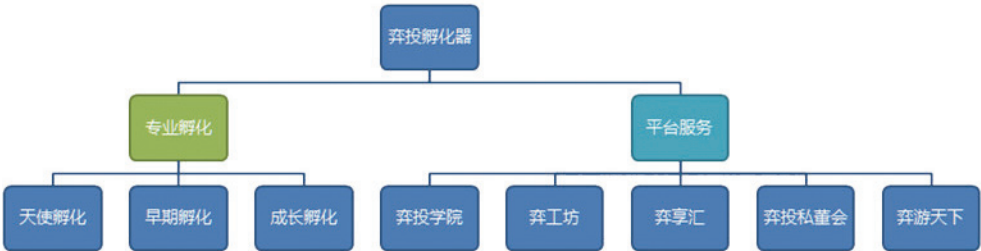
◆ 7月21日下午，深圳市龙岗区台资企业政策宣讲会在龙岗创业投资服务广场顺利举办，本次宣讲会由龙岗区台湾事务办公室主办、龙岗创业投资服务广场协办，会议邀请龙岗区发改局、区委组织部、区经促进局、区科技创新局等相关政策部门负责人及相关专家解读了市、区关于人才扶持、循环经济与节能减排、工商业发展、科技创新等方面的政策，来自龙岗区的近百家台资企业代表参加了会议。参会企业代表纷纷表示，此次台资企业政策宣讲会使企业了解到龙岗区良好的政策保障，帮助吸引和留住各类优秀人才，为企业转型升级、创新发展提供了强大的支撑。

◆ 7月22日，深圳市龙岗创业投资服务广场协助深圳市科技金融服务中心对在2014年风险投资行业年会暨风险投资形势分析会上被授予“深圳市科技金融联盟工作站”牌匾的大运软件小镇、宝龙工业园、中海信科技园、天安数码城、留学生创业园五个园区进行集体座谈及走访调研。会议中，深圳市科技金融服务中心负责人表示，工作站未来计划协助推动国家高新技术研究发展863计划项目成果转化工作，同时引导和扶持中小科技型企业快速进入资本市场，促进高新技术产业集群的形成和发展，引导金融资源向园区科技型企业配置，推动金融资源和深圳市科技资源有效对接。

弈投孵化器全面升级，打造全新孵化模式

弈 投孵化器以硅谷创投的方式为天使、早期、成长阶段的高科技企业提供一站式创业与资本虚拟孵化服务，同时在深圳、硅谷和温哥华运营。目标是打造国际化创新型大科技金融孵化器，并且孵化出根在中国的国际化高科技公司。弈投孵化器提供专业的成长管理和

资本孵化服务，通过弈投孵化器的系统孵化体系，培养企业的核心竞争力和高速健康发展的能力，从而使孵化企业在资本市场得到认可并取得超过行业平均水平的估价。迄今为止，奕投孵化器已孵化了 400 多家本地高新技术企业、128 个海外项目、125 家准新三板挂牌企业。



企业家在弈投学院的行业探讨



企业家在弈工坊的融资项目介绍



弈享汇上的投资人交流



弈游天下在美国与 linkedin 高级工程师探讨

弈投学院起源于弈投孵化器在硅谷的“创新 & 资本实验室”，历经多年的创新和积累，目前形成了完整的针对中小高科技企业的培训、研讨会和沙龙体系。在过去的5年中，3000多位创业者免费参与弈投学院了基于创新方法和管理、新技术、资本技巧、和企业成长方面的培训和沙龙，也形成了独特专注于中小科技企业创新和资本的知识产权体系，帮助客户建立资本思维，实现融投一体化的方法体系。

弈工坊源于原项目融资辅导营的“项目深度剖析沙龙”与“项目定向推介会”。主要为创新技术提供产业合作与产业升级的机会，为融资项目提供路演与对接机会。弈工坊自2009年开始，每月2-4场对接活动，至今累计举办百余场，帮助众多中小企业成功融资、帮助众多海外创新技术进行本土化产业并购。平均每场有30家风投机构和天使投资人到场。

弈享汇是一个开放而包容的分享活动，给予众多资本圈、创业圈里的能人

与活跃分子展示的机会，聚集众人的读书智慧，交流企业成长实践、管理艺术，同时，让创业者、投资人分享经验，猛料干货，解读历史，交流思想。目的是让圈子互动更加轻松，让学习与成长变成一种快乐的习惯。

弈投私董会以邀请制参与的总裁互动活动，强调共同的人文基因，以价值取向与心智模式为衡量，尊重财富，强调商业资源整合、互补共赢。这是一个私密圈子，为参与者提供高端资源、人脉、价值、机会。

弈游天下让企业家每年都有机会去美国、加拿大、香港以及国内各创新技术聚集地、全球500强企业参观学习，与国内外顶尖科学家、技术专家、创业精英交流，了解世界最新趋势与创新密码。弈投孵化器的“游”不在于欣赏风景，更重要的是与最顶尖的技术和专家面对面的学习，深入伟大企业的内部，将那些基因带入自己的企业。



5000位企业家和投资人都在关注。扫一扫，加入创业与投资。

2014 科技金融“弈投季”篮球赛重磅来袭！

“弈投季”是由深圳市科技金融联盟、深圳市高新区创投广场与弈投孵化器共同发起，并为深圳投资圈与创业圈（简称创投圈）打造的科技金融对接新模式，以健康为主线、以篮球赛为形式，希望通过投资人团队与科技企业团队之间的友好竞技，为科技、金融提供更创新、

更激情、更有特色的互动方式，并打造独具深圳特色的科技金融文明！

主办方

深圳市科技金融联盟、深圳高新区创业投资服务广场、弈投孵化器

承办方

弈投孵化器



主要参与对象

深圳市投资机构、金融机构、高科技类型企业等创投圈相关人员，以下排名不分先后：

· 投资人代表队——简称“弈投篮球队”（已报名，还可加入）：

深圳市商弈投资管理有限公司、深圳市君盛投资管理有限公司、深圳市鹏德创业投资有限公司、深圳市力合华睿股权投资基金管理有限公司、深圳市高新投集团有限公司、前海股权交易中心、国信证券、南粤银行、东亚银行、兴业银行

· 科技企业代表队（已报名，还可加入）：

深圳市创凯电子有限公司（新三板备选企业）

深圳市捷先数码科技有限公司（新三板备选企业）

深圳市易流科技有限公司（新三板备选企业）

深圳市前海融通科技有限公司（互联网金融新兴企业）

活动时间

2014年9月—2014年12月止，每月一场比赛

赛制

“弈投季”比赛分为两轮（AB轮），A轮为挑战赛，由弈投篮球队（投资人代表队）与各企业单挑，最后按照得分结果决出前三名进入决赛，即B轮（下一季举办）。B轮为单循环制淘汰赛，3支球队两两对峙，循环作战，最终突出重围的球队即冠军队。终极冠军队将获得深圳市科技金融联盟、深圳市高新区创业投资服务广场与弈投孵化器共同颁发的特别奖励。

即日起至12月6日可随时报名约战，挑战热线：0755-26989450。详情登陆 www.club-vc.com

我要加入——投资人报名流程：

电话申请——审核通过——参加每周五“篮球日”集训——参加“弈投季”篮球赛

我要挑战——企业家报名流程：

电话约战——确定比赛时间（按报名的先后顺序安排比赛时间）——赴约比赛

我要赞助——合作洽谈：0755-26989450 vc@club-vc.com

15年的品牌和品质保障
100余家券商、律所、会所、PE&VC的战略合作伙伴联盟
300余个企业上市辅导成功案例
1000余个细分产业研究经验
全力打造中国领先的IPO上市咨询服务机构
为拟上市企业的招股说明书提供“业务与技术”、
“募集资金运用”两大核心章节的研究工作

IPO冲刺路上 前瞻与您同行

前瞻IPO咨询核心服务内容

细分市场调研

聚焦招股书之“业务与技术”章节，深入分析企业所处行业市场现状、竞争格局、未来发展前景，深度挖掘企业竞争优势及投资亮点。

募投项目可行性研究

聚焦招股书之“募集资金运用”章节，充分论证募投项目的可行性、必要性，深度分析募投项目的市场前景及与企业现有管理能力、销售能力等的匹配性，确保募投项目满足“备案”和上市审核的双重要求。

战略发展规划

结合细分市场发展前景及募投项目的设计，调整和完善企业未来3-5年发展规划，确保企业的持续盈利能力。

前瞻与拟上市企业的关联映射作用

前瞻工作内容

- 细分市场研究
- 募投项目可行性研究
- 战略发展规划

招股书内容

- 》 ■ “业务与技术”章节
- 》 ■ “募集资金运用”章节
- 》 ■ “业务发展规划”章节

近两年IPO被否原因及概率

- 》 ■ 行业前景不明朗，被否概率18%
- 》 ■ 募集资金运用不合理，被否概率12.5%
- 》 ■ 盈利能力及成长性，被否概率20%



扫描二维码了解更多

高端定位 / 选题前瞻 / 报道客观

放眼全球 瞩目中国

VIEW THE WORLD
AND CONCENTRATE
ON CHINA

专业性 · 实用性 · 权威性 · 国际性

企业决策 · 投融资项目对接 · 品牌宣传的优质平台

主管单位：
深圳市科技创新委员会
深圳市高新技术产业园区管理委员会

主办单位：
深圳市高新技术产业园区服务中心
深圳市科技金融服务中心

承办单位：
深圳市高新区创投广场