

清科观察：《2017年投贷联动研究报告》发布，商业银行投贷联动发力，或成银行转型新风口

清科研究中心 韩青璐 2017-3-29

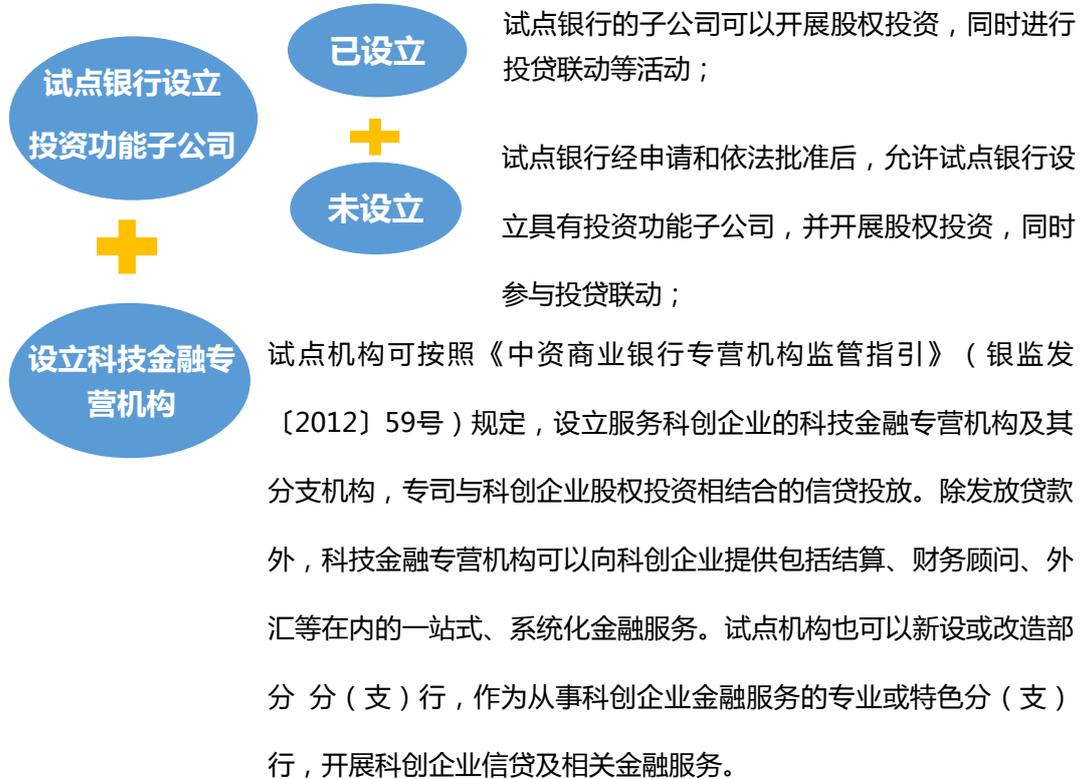
近年来，中国步入经济增速明显放缓、经济结构亟待调整的新常态。在供给侧改革的大背景下，“大众创新、万众创业”逐步成为政府支持产业升级的重要方向。加快实施创新驱动发展战略催生了一大批科技型中小企业，融资需求旺盛。但是由于初创型企业具有轻资产、高风险、缺乏抵押物等特征，与商业银行传统信贷业务不能有机匹配，融资问题成为困扰科技型中小型企业发展的难题，在此背景下，投贷联动应运而生。2016年4月20日，银监会、科技部、人民银行联合印发了《关于支持银行业金融机构加大创新力度开展科创企业投贷联动试点的指导意见》，公布了首批投贷联动试点。首批试点包括5个试点示范区与10家试点银行，其中包括北京中关村、武汉东湖、上海张江、天津滨海、西安五个国家自主创新示范区和国家开发银行、中国银行、恒丰银行、北京银行、天津银行、上海银行、汉口银行、西安银行、上海华瑞银行、浦发硅谷银行共十家银行机构。

5个试点示范区	10家试点银行	
北京中关村国家自主创新示范区	国家开发银行	中国银行
上海张江国家自主创新示范区	恒丰银行	北京银行
武汉东湖国家自主创新示范区	天津银行	上海银行
天津滨海国家自主创新示范区	汉口银行	西安银行
西安国家自主创新示范区	上海华瑞银行	浦发硅谷银行

投贷联动主要是指商业银行和PE等投资机构达成战略合作，在投资机构对企业已进行评估和投资的基础上，商业银行以“股权+债权”的模式对企业进行投资，形成股权投资和银行信贷之间的联动融资模式。投贷联动业务跨越了商业银行与科技型中小企业的鸿沟，将债务融资与股权投资相结合，既有效地增加金融供给总量，优化金融供给结构，又能解决初创型科技企业融资需求与商业银行信贷业务的不相容这一难题，因此成为政府推动创新驱动战略实施的重要选择。投贷联动也在一定程度上为商业银行解决了传统业务支持企业带来的风险收益不对等的问题，提升了银行机构投资热情，同时投贷联动为商业银行涉足股权投资提供了可能，有助于推动银行业向混业经营、全能型银行转变。随着直接融资市场的快速发展和利率市场化的加速推进，投贷联动模式日益受到众多银行的青睐。

本专题报告从商业银行投贷联动业务的基本模式入手，结合国内外相关案例，详细阐述商业银行投贷联动业务的开展情况以及可能面临的阻碍，为广大商业银行开展投贷联动业务提供详细的信息及深入的分析。

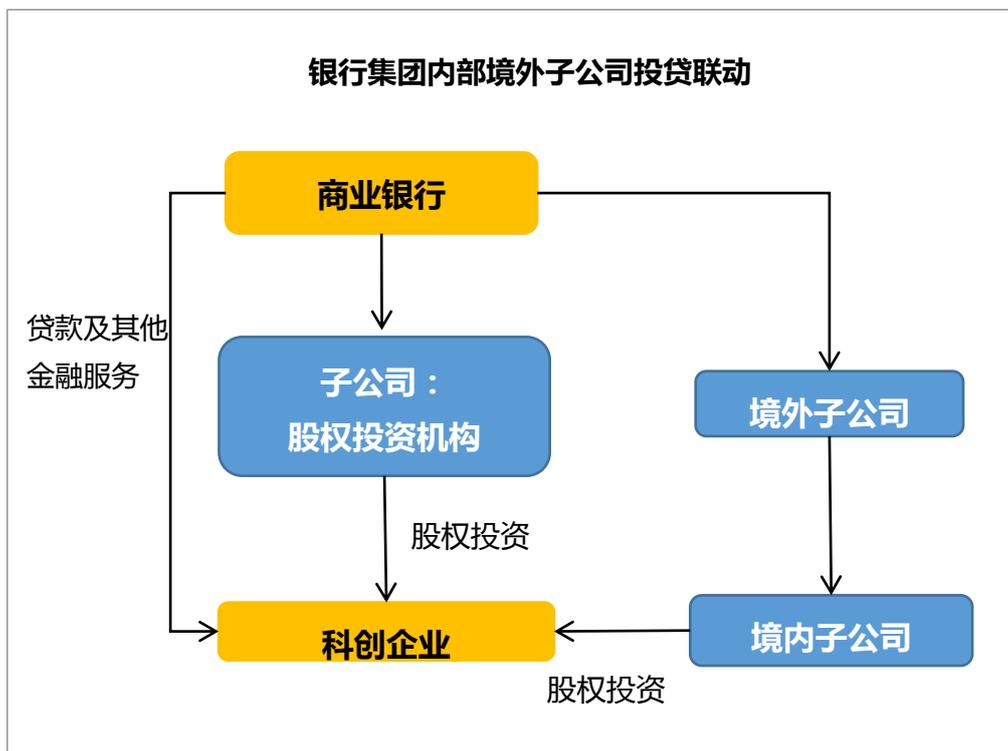
5 个示范区和 10 家试点银行投贷联动的模式



非试点商业银行投贷联动的方式

模式一：“银行+子公司”模式

我国大型商业银行多数已通过参控子公司模式建立了股权类投资机构，但由于《商业银行法》规定商业银行在境内不能进行股权类投资，因此，我国商业银行的股权类直接投资机构绝大多数都设在境外。

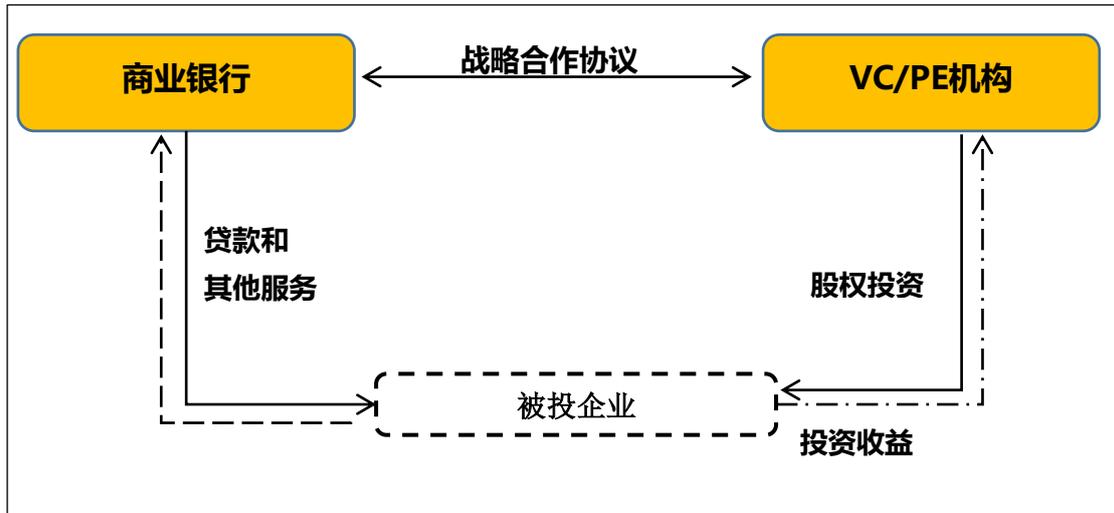


商业银行在境外设立股权投资机构后，向其推荐优质客户开展股权投资，根据客户不同发展阶段提供相应贷款和其他服务产品支持，提升本行综合化金融服务水平。在这种模式下，由于子公司属于银行集团内部机构，决策链条缩短，沟通成本降低，集团化综合经营优势明显。

模式二：“银行+VC/PE”模式

（一）银行只参与贷款与金融服务，不分享股权带来的收益

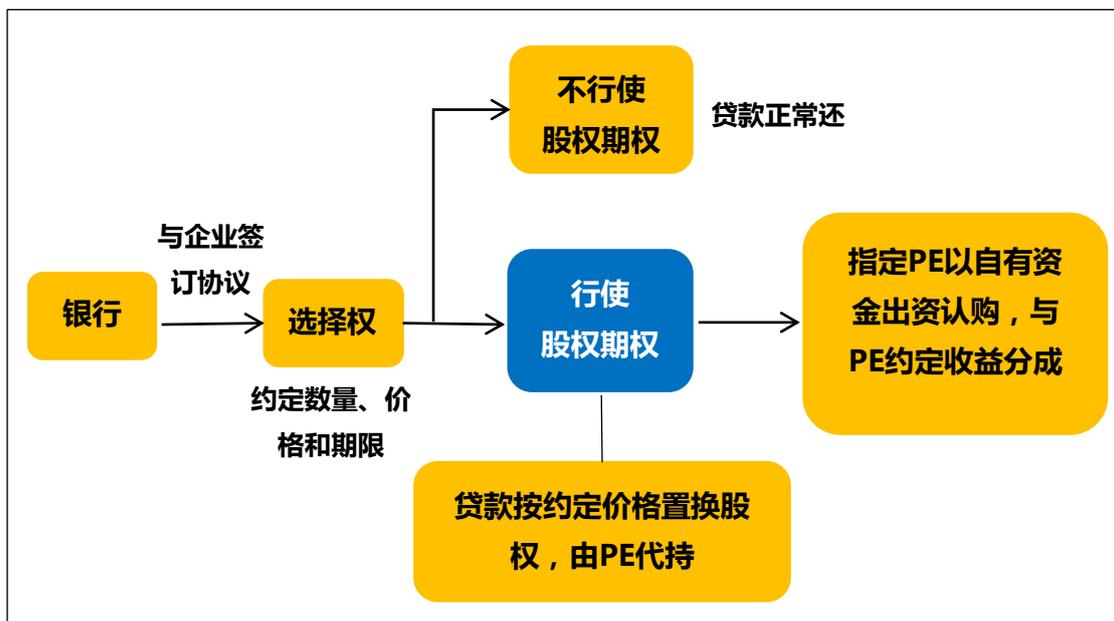
“银行+VC/PE”模式是目前国内商业银行探索投贷联动的主流模式，也是为了几年商业银行会选择的主要投贷联动方式之一。对于股权投资机构已投资进入或即将投资的企业，给予一定比例的贷款及相关金融产品的支持，并同时锁定被投资企业包括顾问咨询服务及资金结算等业务，实现股权与债权的结合。



银行与风险投资机构合作初期，主要是以投贷联动模式为主，即银行根据自己的风险偏好，与部分股权投资机构签订战略合作协议，并跟踪和适度介入合作机构推荐的企业，建立与股权投资机构信息共享、风险共担机制。

(二) 银行通过选择权贷款，未来分享股权溢价

银行为了分享股权投资背景下债权介入带来的超额回报，与合作的风险投资机构建立一种选择权（期权），即在贷款协议签订时，约定可以把贷款作价转换为对应比例的股权期权，当融资企业通过 IPO、股权转让、或者被并购等方式实现股权溢价后，可由风险投资机构抛售所持的这部分股权，将收益分给银行，从而实现收益共享和分成。通过这样的方式，银行一方面规避了监管的限制但又同时分享了企业的股权回报，另一方面通过与创投机构一定程度上起到了风险缓释的作用，相比于银行，创投机构在对于创业阶段企业的筛选上具有更强的专业能力，从而保证获得融资企业的质量。



该种模式规避了目前我国商业银行直接股权投资限制,并在实现贷款利息收入的同时,可以享受股权投资的超额溢价收益,与其贷款资金进入阶段所形成的高风险程度形成合理配比。从本质上看,商业银行的该种获利逻辑实现了与投资机构相同。但受限于风险管理制度、业务发展理念的不同以及专业人才的匮乏,目前开展此类业务品种的国内商业银行数量和成功案例较少,尚处于初期和摸索阶段。

投贷联动发展的积极意义:

一、解决科技创新型中小企业融资难的困境:银行贷款作为企业的间接融资方式之一仍是我国企业的主要融资方式,但该融资方式主要在大中型企业间发挥作用。初创期、成长期的中小企业由于固定资产少、缺少可抵押资产、经营发展前景不明,在金融分业经营环境下,商业银行难以取得与高风险相匹配的高收益,因此很难获得银行贷款。投贷联动通过商业银行和通过 VC、PE 等风险投资机构的结合有效降低了银行授信风险,扩大了银行收益,为科技创新型中小企业进一步拓宽融资渠道打开了空间。

二、推进银行业混业经营:投贷联动试点的放开或将成为银行探索混业经营的起点,为银行后续经营范围的进一步扩大打下基础。对银行来说,部分开放商业银行股权投资资格有利于银行业务模式的转变,对银行培养投行化的思维模式有所助益,长期有利于银行估值提升。

三、丰富银行的业务模式:从短期来看,考虑到中小科创类企业的自身体量有限以及高风险特征,银行仍会在审慎经营的原则下开展业务,因此并不会对银行带来很大的业绩弹性,但我们认为投贷联动更大的意义在于机制变革,这也为未来金融业混业经营的放开埋下伏笔,对银行来说,部分开放商业银行股权投资资格有利于银行业务模式的转变,对银行培养投行化的思维模式有所助益,长期有利于银行估值提升。

投贷联动面临的阻碍:

一、政策限制和监管问题:《中华人民共和国商业银行法》第四十三条明确禁止商业银行对企业的直接股权投资。因此,国内大部分商业银行主要通过与风投企业合作,曲线进入

预览已结束,完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_15058

