

# 国有股权投资机构对湖南中小企业上市融资的影响研究

## ——基于“金芙蓉”跃升行动计划

谢 妙<sup>1</sup>, 苏 洲<sup>2</sup>

(1.湖南湘投私募基金管理有限公司,湖南 长沙 410000;2.湖南师范大学商学院,湖南 长沙 410000)

**摘 要:**“金芙蓉”计划是湖南省全面落实“三高四新”战略定位和使命任务的具体表现。湖南省通过实施“金芙蓉”跃升行动计划,发挥国有股权投资机构的作用,推动股权流动和股权融资,缓解中小企业融资难、融资贵问题,有效推进省内中小企业境内外上市获取发展资金,积极抢抓国家全面推行注册制改革的政策机遇。通过探讨湖南省实施“金芙蓉”跃升行动计划的主要目标和重要载体,分析国有股权投资机构在缓解湖南省中小企业融资困境,推动上市发展中扮演的重要角色,以求为中小企业高质量发展提供政策建议。

**关键词:**国有股权投资机构;金芙蓉计划;湖南中小企业;融资困境

**[DOI]**10.12231/j.issn.1000-8772.2023.07.007

“三高四新”战略指明了湖南省发展的重要任务,明确了接下来一段时期内湖南省的前进方向,是具有全局性、指导性、根本性、长远性的战略谋划。2022年1月,湖南省人民政府办公厅印发《湖南省企业上市“金芙蓉”跃升行动计划(2022-2025年)》的通知(以下简称“金芙蓉”计划)。“金芙蓉”计划旨在充分调动湖南省国有股权投资机构积极性,推动省内中小型优质企业抢抓国家全面推行注册制改革的政策机遇,加快推进中小企业境内外上市;其次结合了湖南省地方资源禀赋,支持符合我国产业政策导向和地方发展规划的市场竞争力较强、未来发展潜力巨大的中小企业上市;最后通过上市途径帮助中小企业利用资本市场,提高融资比重,缓解企业外部融资约束,推动湖南省产业布局调整,促进区域经济高质量发展。

### 1 “金芙蓉”计划的目标

抢抓资本市场改革机遇,支持企业上市。2022年众多省份相继发布了辖区内推进企业上市挂牌计划或相关文件。湖南省计划到2025年全省境内外上市公司数量达到200家以上,解决省内上市公司数量不足,拟上市企业后备资源不足等问题。通过制定切实的经济发展战略,提高湖南省产业竞争力和优势,切实贯彻落实国家产业政策,紧紧抓住国家全面推行注册制改革新机遇。

#### 1.1 提高产业竞争力和优势

湖南省以“三高四新”战略为科学指引,设计实施“金芙蓉”计划。在产业发展方面,不断打造国家重要先进型制造业基地示范区提振实体经济,推进制造业强国不断迈上新台阶。在科技创新方面,贯彻实施创新驱动战略,将湖南省打造成具有核心竞争力的科技创新高地。湖南省实施“金芙蓉”跃升行动计划抓住了新时代新阶段湖南省发展的主攻方向和战略重点,必将不断振兴实体产业,提高科技创新

力,增强开放水平。

#### 1.2 贯彻落实国家产业政策

湖南省实施“金芙蓉”计划是对党的十九届六中全会精神的充分贯彻落实,是对建设制造业强国、坚持创新驱动发展、实施大范围、宽领域、深层次对外开放等国家战略的高度契合和深度对接。湖南省实施“金芙蓉计划”是对立足新发展阶段、贯彻新发展理念、构建新发展格局的高度阐释,符合“十四五”规划方向,顺应了社会实践要求。

#### 1.3 抓住注册制改革新机遇

湖南省立足“三高四新”实施“金芙蓉”计划,进一步发挥在先进制造业、科教资源等方面的优势。新一轮资本市场改革总体上降低了财务指标门槛,增强了上市审核包容性,极大地促进了中小企业上市融资。湖南省加大工作力度,加快推进企业上市,为推动企业高质量发展的注入新活力、新动能,加快推进省内中小企业境内外上市,缓解融资困境。此外,还通过制定科学方案主动适应经济新常态,发扬攻坚克难精神,应对新挑战、解决新矛盾,系统解决湖南省企业间发展不平衡不充分的关键问题。

### 2 “金芙蓉”计划的载体

实施“金芙蓉”计划的目的在于扶持省内优势中小企业境内外上市融资,使其充分利用多层次资本市场筹集资金,纾解融资困境,扩大生产规模,加大技术创新,推动湖南省产业结构转型升级。其次,发挥中小企业作为国民经济的细胞作用,做大实体经济,从市场微观主体角度,遏制企业“脱实向虚”趋势。“金芙蓉”计划的落地实施离不开中小企业这一主体,要紧紧把握这一主线,持续发力,不断促进中小企业的发展,解决中小企业面临的问题,才能够顺利实现既定目标。

#### 2.1 中小企业是重要抓手

中小企业是国民经济的“压舱石”。中小企业在国家推

动实体经济发展、加快产业创新和区域协调发展、稳定社会秩序和广泛吸收就业方面,发挥着无可替代的作用。推动中小企业顺利登陆资本市场融资,借助资本市场在募集资金、人才吸引、技术创新方面的优势和便利,提高中小企业市场竞争力和综合实力,助力中小企业做大做强。此外,上市公司的区位选择对中小企业的发展具有带动与辐射作用,必然引起一定区域的产业经济结构发生重大变化。

## 2.2 中小企业是主要载体

湖南省“金芙蓉”计划的落地和经济的高质量发展,需要支持中小企业“专精特新”发展,在细分市场和专长领域推进一批特色项目,加快培育行业“小巨人”企业。积极推动中小企业借力大企业,支持大企业实施一批重大产业项目、科技创新项目和产品创新项目,鼓励中小企业参与其中,推动中小企业进一步做大做强。此外,积极对接央企、行业龙头企业,引进一批重点企业落户湖南省,鼓励中小企业承接龙头企业重点项目,以此为牵引,推动自身发展。

## 2.3 中小企业是主要途径

伴随着中小企业自身实力的增强,能够不断作用于实体经济的繁荣发展。切实推动中小企业高质量发展,离不开每一个高地的打造,需要有一大批先进制造业产业项目、一大批科技创新项目和高新技术产业项目。“金芙蓉”计划能否顺利实现,每一项使命的完成都要求我们抓好中小企业项目建设,切实解决中小企业发展所需,面临所难,推动中小企业借助资本市场,把实体经济发展好,把产业发展好。

## 3 中小企业融资面临的问题

由于受到自身特点和外部资本市场机制的影响作用,我国中小企业普遍面临着外部市场融资约束,具体表现是直接融资道阻且长,融资双方信息不对称程度高,中小企业信用风险居高不等特点。

### 3.1 直接融资道阻且长

中小企业融资渠道主要分为依靠自身经营利润的留存资金的内部融资方式和依靠产业上下游获取商业信用,向金融机构贷款、公开发行股票和债券筹资等外部筹资方式。在直接融资方面,由于中小企业面临的上市门槛高,上市过程较为烦琐,整体而言需要的周期较长,且面临较大股票承销费用和债券发行费用,使得大多数中小企业望而却步,无法通过上市融资等直接融资方式快速解决急需的资金问题。综上所述,中小企业通过发行股票和债券等直接融资形式筹集资金面临较大的阻力和成本,多以间接融资方式为主。

### 3.2 信息不对称程度高

在融资过程中,作为资金提供者的金融机构往往处于信息劣势一方,获取中小企业信息的渠道有限,需要花费较高的时间成本,了解有资金需求的企业的内部运作情况信息以及资产状况,进一步挫伤金融机构为中小企业提供贷款的积极性。此外,作为资金需要者及信息提供方,中小企业可能出于私利性目的提供不实信息。金融机构为了降低

自身所承担的信用风险,需要中小企业增加额外的信用条件,进一步加剧了中小企业融资难问题。

### 3.3 信用风险居高不下

金融机构向中小企业提供贷款资金面临较高的信用风险。中小型民营企业相比大中型企业而言,处于初创阶段,规模相对较小,经营模式不成熟,经营状况不稳定,盈利能力较差。此外,中小企业普遍集中从事于传统行业,技术水平较低,市场竞争能力弱,难以单独抵御外部金融风险,资金链一旦断裂,企业破产率比较高。中小企业往往过度追求发展速度,盲目追求规模扩张,经营不够稳健使其贷款风险加大,从而使金融机构提高对其贷款门槛。

## 4 国有股权投资机构的作用

“金芙蓉”行动计划中明确提出,湖南省国有股权投资机构要贯彻落实“三高四新”战略,积极发挥引领作用,通过市场化运作,带动民营投资机构将资金投向上市后备企业等中小企业,加快企业上市步伐。

### 4.1 引领带动社会资本

以推动企业境内首发上市为主,统筹推进境外上市、重组上市、引入外地上市公司等工作。国有股权投资机构在引导社会资本投资中小企业方面具有良好的示范效应和乘数效应。国有资本通过股权投资等方式投入新兴产业项目,可以有效带动其他民间资金投入,实现国有资本功能的一次放大。“金芙蓉”计划可以充分发挥湖南省国有股权投资机构国资国企信用优势。围绕湖南省科技创新“七大计划”、先进制造业“八大工程”、改革开放“九大行动”加大资源整合,通过充分发挥湖南省国有股权投资机构作用,利用各市州及产业园区的财政资金,与社会资本合作组建基金,引导社会资本投向省内上市后备资源库中市场竞争力强、发展前景广阔的先进制造业企业、科技创新型企业和专精特新优质企业,帮助中小企业改善股权结构、提升对接资本市场能力,助力省内战略新兴产业发展。

### 4.2 扶持战略新兴企业

初创型中小企业很难得到资本扶持。基于资本的风险投资偏好而言,一般的民营投资机构更偏向于中后期项目,即商业模式和盈利模式较为明确已得到验证的项目。这类企业在商业运营模式上已经较为成熟,基本上形成了完整的内部运作体系和外部营运模式。相对于即将登陆资本市场的企业而言,成长初期企业面临着由于自身的投资风险巨大和投资回收周期不明确等特点所带来的投融资困境。不同于一般民营资本,国有股权投资机构以自身的示范效应和国家政策的支持,可以在扶持和培育科技型、创新型中小企业方面,积极发挥战略新兴产业孵化器的作用。一方面可以通过前期筛选和投资,发现新兴产业中潜在创新能力和市场竞争力较强的企业,为其提供资金和资源支持,未来推动其上市。另一方面将一部分企业培育成为上市公司或大型产业集团的潜在并购标的,借助企业并购方式为其提供资金和技术支持。

#### 4.3 提高中小企业质量

积极加强湖南省国有股权投资机构与中小企业合作,广泛推动省内企业做大做强。国有股权投资机构通过投资,引导中小企业积极融入“金芙蓉”计划,推动企业形成产业集群,发挥其在引领科技创新、完善产业链和带动产业升级等方面发挥更大作用。以湖南省战略新兴产业和优势产业为重点,支持上市公司同优势中小企业开展并购重组,有效促进其产业链横向、纵向整合,助力省内上市公司实现低成本扩张,推动中小企业借助优质上市企业实现自身发展。发挥中部区位优势,承接东部沿海地区产业转移,通过资本招商,大力引进外地优质上市公司。因此,深入贯彻实施“三高四新”战略,抢抓资本市场改革机遇,湖南省国有股权投资机构大有可为。

#### 5 国有股权投资机构扶持中小企业上市融资的对策

为更好地服务于“三高四新”战略落地生根,推动湖南省中小企业抓住“金芙蓉”跃升行动计划战略机遇期,充分发挥国有股权投资机构在解决上市企业后备资源不足、企业间区域发展不平衡等问题上的优势,促进优质中小企业上市,利用资本市场解决融资难题,做大做强,抢占注册制改革先机,提出以下具体措施:

##### 5.1 完善直接融资体系

湖南省国有股权投资机构可以通过完善多层次的直接融资体系,拓展中小企业融资渠道。当前,我国中小企业普遍面临着由劳动密集型产业向资本密集型和技术密集型的综合产业形态的转型。由于这些行业自身高风险的特点,采用以银行为主的间接融资模式面临较高的融资约束。湖南省中小企业要主动抓住国家全面推行注册制改革的良好机遇,在借助国有股权投资机构帮助下,努力实现中小型科技创新型企业科创板上市,重点推进专精特新中小企业北交所上市,切实提高中小企业直接融资能力。其次,充分发挥国有股权投资机构对社会资本的引导作用,积极推进落实融资制度改革,营造良好融资环境,全方位支持中小企业利用资本市场做大做强,鼓励和扶持一批优质中小企业直接上市融资,努力培育一批具有核心竞争力和创新能力的中小型上市后备企业。

##### 5.2 弥补融资信息缺口

湖南省国有股权投资机构可以通过加强与上交所、深交所、北京交易所以及全国股转公司的合作、交流、沟通,充分掌握省内拟上市中小企业内部的相关资本运作情况,及时获取、有效甄别关于中小企业内部经营状况的信息,在此基础上广泛、充分地挖掘优质型中小企业。及时向社会资本发布企业信息,减少信息不对称所导致的融资成本与风险,提升金融机构为家庭式中小企业提供贷款的动力。积极撮合高质量中小企业与优势上市企业之间的合作,推动湖南省本土企业充分利用资本市场,提升投融资能力。国有投资机构应当密切跟踪重点上市后备企业,积极关注区域性股权市场的工作动态,充分发挥区域性股权市场的

上市孵化培育功能,缓解中小企业融资困境。

##### 5.3 增强企业信用担保

湖南省国有股权投资机构可以通过投资,为中小企业直接提供信用担保的中介机构,增加为中小企业提供信用担保机构的资本金规模,提高其为中小企业提供融资担保的能力,使其充分发挥为中小企业融资,有效保驾护航的作用。诚信、公平和透明是社会主义市场经济下市场主体之间相互运作所应当遵循的原则。国有股权投资机构积极鼓励作为市场融资主体的中小企业紧紧把握诚信经营这一原则、依法公开企业财务信息。同时积极配合有关部门的依法秉公监督管理,坚决反对关联交易和暗线操纵,切实提升作为市场交易主体的中小企业增强信息透明度,增强企业信用,减少信用风险,为第三方信用担保机构为中小企业提供资金创造有利条件,进而增强企业信用担保,缓解外部融资困境。

#### 6 结束语

湖南省在“三高四新”战略引领下实施“金芙蓉”计划,应全面贯彻学习习近平总书记对湖南省的重要讲话、重要指示和批示精神,正确认识和把握资本规律,支持和引导资本发展,充分发挥国有股权投资机构在资本市场运作过程中对社会资本投资融资的引导作用,积极支持本地优势中小企业和新兴产业发展,实现资本市场实力与经济实力基本相当,助力省内上市公司做大做强。

国有股权投资机构应当主动承担应有的社会责任和企业责任。发挥国有资本效能,积极完善直接融资模式,强化中小企业持续募资能力;广泛挖掘优质中小企业,弥补双方融资信息缺口,降低融资双方的信息不对称程度,提升中小企业对外融资能力;多措并举缓解企业信用风险,完善第三方信用担保机制,保障中小企业获取发展资金,缓解企业创新研发资金融资不足,外部融资约束问题。

#### 参考文献

- [1]在习近平新时代中国特色社会主义思想指引下——筑牢“三高四新”战略产业根基[J].新湘评论,2021(10):4.
- [2]湖南省人民政府办公厅,湖南省企业上市“金芙蓉”跃升行动计划(2022-2025年)[Z].2022-01-11.
- [3]谢志华,邵建涛.中小企业融资难融资贵问题辨析[J].财会月刊,2019(15):3-7+178.
- [4]吕劲松.关于中小企业融资难、融资贵问题的思考[J].金融研究,2015(11):115-123.
- [5]汪海粟,吴祺.国有资本扶持科技型中小企业发展功能的再认识——以“武汉模式”为例[J].科技进步与对策,2017,34(22):35-40.

**作者简介:**谢妙(1988-),女,汉族,湖南宁乡人,研究生,中级会计师;苏洲(1998-),男,汉族,河北邯郸人,研究生,研究方向:工商管理。

\* 本文仅代表作者个人观点,不代表作者所在单位意见。