

# 杭州市培育战略性新兴产业的 金融支持研究

——基于 PE 视角

杨树林

(浙江金融职业学院投资与保险系, 浙江杭州 310018)

**【摘要】**私募股权投资有着敏锐的触觉,能支持产业发展,优化资源配置。杭州发展战略性新兴产业取得了一定的成效,但还存在监管过严、缺乏有效引导、监管主体缺位、缺乏专业化管理团队等问题,需要推动科技、产业、人才和制度创新,引导和鼓励机构投资者的资金进入私募股权基金领域,放宽限制,加强激励,加译股权投资基金监管体系,积极引进和培养高素质的股权投资专业人才,以促进杭州新兴产业的进一步发展。

**【关键词】**杭州;私募股权投资基金(PE);战略性新兴产业;政府引导基金

**【中图分类号】**F832.755 **【文献标识码】**A

**【文章编号】**1671-3079(2017)01-0042-06

金融是引导经济资源配置的重要动力机制,它作为现代经济核心在产业发展过程中起着举足轻重的作用。任何产业的发展都离不开金融的支持,战略性新兴产业也不例外。培育和发展战略性新兴产业已成为我国经济社会发展的重要战略目标——《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》于2010年9月获得国务院审议通过。战略性新兴产业具有风险高、增长潜力大的特征,这样的产业特征很难符合像银行这样的传统融资渠道的要求,而私募股权投资的特点和战略性新兴产业的特性较为契合,大量民间资本通过私募股权投资进入到新兴产业领域,作为战略性新兴产业的一种重要金融支持形式,私募股权投资架起金融资本和科技创新之间的重要桥梁。政府可以在战略性新兴产业发展中运用私募股权投资金融支持形式,引导社会资金流向经济社会发展需要的产业领域。

## 一、私募股权投资基金的特点

私募股权投资基金是指以非公众公司的股权为主要投资对象的基金,业内习惯简称PE。PE是对企业进行的权益性投资,在投资过程中会考虑到未来的退出方式(退出方式可以是IPO、并购、协议转让等)。一家企业在首次公开发行股票之前的各阶段都离不开PE进行的权益性投资。因为处于初创期的企业风险很高,通常把对这类企业进行的投资称为风险投资或创业投资,习惯上称之为VC。战略性新兴产业的发展既包括最初的研发、初创期,也包括逐渐形成产业化发展期与成熟期。PE的管理公司可以设立多种类型的基金,专注于不同发展阶段、不同领域。相对而言,VC会在产业的孵化阶段发挥更大作用,PE则对发展和

成熟期的企业提供更多的支持。

从作用机制上看，首先，PE 具备将高科技项目市场化的专长和实力，对未来新兴产业发展有着敏锐的触觉，形成了以支持创新、创造、创业为主的投、融资机制。私募股权投资的支持可以使技术创新顺利转化为生产力，推动新技术应用的推广和产业化。诸如腾讯、阿里巴巴、百度、谷歌等国内外知名的科技创新公司，都曾获得过 PE 的支持。其次，PE 在优化战略性新兴产业资源配置中发挥重要作用，能为被投资企业提供诸多增值服务和全面的金融服务，并进行财务诊断与优化，帮助其建立管理团队，改善公司治理水平。在私募股权投资推动下，企业兼并重组更加活跃。同时，它能够改进战略性新兴产业的治理结构和运营效率，可以加快战略性新兴产业的整合，进而培育本地区的战略性新兴产业，提高国家或地区的竞争力。最后，PE 能合理引导社会资金支持战略性新兴产业发展。战略性新兴产业具有稳健的成长性和自主创新能力，但其初期高投入、高风险的特征很难满足像银行这样的传统融资模式的要求，离资本市场融资的标准还有一定距离，而私募股权投资具有高风险投资、长期投资、权益投资和主动参与式的专业投资特性，与战略性新兴产业更为匹配。以美国为代表的西方发达国家，积极创造良好的外部环境，促进股权投资基金规模扩大、投资方式创新，为高科技产业发展提供了重要的资金来源，促进了产业转型升级，进而带动了战略性新兴产业的发展。

## 二、杭州培育战略性新兴产业，引导 PE 发展的成效及不足

### （一）取得的成效

#### 1. 战略性新兴产业发展态势良好

杭州市“大众创业、万众创新”呈现良好态势，2015 年先后入选中国十大创新城市、国家首批小微企业创业创新基地示范城市。当年，杭州市一般公共预算科技支出增长 33.9%，新增高新技术国家重点扶持企业 300 余家，高新技术产业增加值为 1212.60 亿元；省级与市级特色小镇成为创业创新重要载体；全年共发放了 1.4 亿元资助资金支持人才创新创业；大学生创业企业新增 800 余家；备案私募金融机构新增 800 余家，新成立引导基金 10 家。

经国务院批准的国家自主创新示范区，在推进自主创新和高新技术产业发展方面可以先于其他区域进行试验，以积极探索创新经验。2015 年，杭州市获批建设杭州国家自主创新示范区，跻身国家战略性新兴产业区域集聚发展试点城市行列，成为目前省内唯一的战略性新兴产业国家试点城市。

#### 2. 以信息经济引领新兴产业，支撑经济增长与产业转型发展

2014 年，杭州提出了以发展信息经济、推动智慧应用为主要内容的“一号工程”：培育信息经济产业集群，建设“智慧杭州”，推动智慧产业发展（重点推进与阿里巴巴的战略合作，发展信息经济的云计算、电子商务等；与富士康合作进行制造业互联网+改造；与比亚迪合作的新能源汽车项目以及汽车智能化和网络化项目），并为引导信息经济大发展而设立了规模达 20 亿元的信息经济产业投资基金。

2015年，杭州市实现信息经济主营业务收入5247亿元，同比增长25.2%；信息经济增加值2313.85亿元，同比增长25%，占GDP的比重由2014年的18%上升到2015年的23%。与上年相比均有大幅增长。创新发展使杭州产业结构得到新的优化。

### 3. “高端软件及应用系统”发展成效显著

杭州市在软件产业发展方面有很好的基础。早在20世纪90年代，杭州就已提出建设“信息港”，确定软件产业为重点发展产业；2001年，杭州入选首批国家软件产业基地。经过十几年的发展，杭州在安防监控、云计算、工业控制、集成电路设计、金融财税、数字电视等高端应用软件领域已走在全国前列，并形成了“杭州软件”品牌，拥有海康威视、大华股份、阿里云、银江股份、信雅达、恒生电子等一批行业领军企业。目前，杭州以软件和信息服务业为核心的上市企业已达到33家，在产业集聚方面已初具规模。官方数据显示，2014年，杭州全市软件业务收入达1903亿元，同比增长25%，占全国软件业务收入的比重约5%；实现软件产业增加值912亿元，同比增长18%，软件业务的增加值占全市GDP比重达到9.91%。

### 4. 经济总体实力进一步增强

2015年，杭州市生产总值为10053.58亿元，比上年增长10.2%，经济总量实现历史性突破，成为全国第十个生产总值超万亿元城市，人均生产总值112268元，增长9.1%，财政总收入2238.75亿元。杭州经济发展，还有两个比较突出的优势：第一，民间资金充裕；第二，民营经济发展态势良好。

### 5. 以私募基金为核心的财富管理初见成效

杭州提出了打造国内一流财富管理中心的目标，坚持与上海国际金融中心错位发展。财富管理中心以私募金融为核心，场外交易市场和财富管理中心为两翼，构建财富管理产业链。私募股权、私募证券已成为杭州金融体系中最有特色和优势的组成部分，截至2015年5月底，杭州在中国证券投资基金业协会备案的私募基金达到456家，管理基金809只，管理认缴的基金规模920亿元，省内占比达85%，集聚了摩根士丹利、IDG、天堂硅谷、浙商创投等一批知名私募投资机构。

### 6. 基金小镇、梦想小镇和众创小镇的示范效应明显

近年来，杭州市政府加大对股权投资市场的扶持和引导力度，在吸引基金入驻方面进行大胆尝试，推动中小企业发展改革，并取得优异成绩，目前，已经打造形成杭州山南基金小镇、杭州余杭梦想小镇、浙大紫金众创小镇三个典型基金小镇样本。

以玉皇山南国际金融产业园为基础打造的杭州山南“基金小镇”重点引进和培育私募股权基金、私募证券投资基金、私募商品（期货）基金、量化投资基金、对冲基金等五大类私募基金。小镇入驻清科集团、敦和资产、联创投资、杭州湖畔山南资本管理有限公司等知名机构，累计入驻金融投资类企业160家，主动管理资产规模超过1000亿元，在未来五年中，预计将引进和培育100家以上、辐射带动周边300家以上各

类私募基金以及相关财富管理中介机构，管理资产金额将超过 5000 亿元人民币。

依托杭州未来科技城的产业和创业环境所创立的杭州余杭“梦想小镇”，突出互联网产业的创业发展和人才集聚特点。其中，互联网创业小镇重点鼓励和支持大学生群体创办软件、电商、云计算、网络安全等互联网相关领域产品研发、生产、经营和技术服务的企业。

以天使投资为主的天使小镇培育和发展互联网金融与科技金融，吸引股权投资、天使投资、财富管理等机构入驻，构建了覆盖企业发展各个不同阶段的金融服务体系。小镇的目标是：在未来三年内集聚创业者万名，创业项目两千项，集聚基金（管理）及相关机构数百家，总规模达到上千亿元。

为了发挥浙江大学得天独厚的创新创业优势，浙江省提出建设“紫金众创小镇”，规划建设杭州城西科创大走廊，用创新要素激发经济社会发展。小镇重点以众创服务、创业孵化、技术研发服务为核心，支持浙大师生创业、中小企业研发、技术合作与人才引进，从而辐射带动杭州各城区、浙江全省乃至全国的产业发展。

## （二）存在的不足与原因分析

虽然杭州市在信息经济，尤其是软件产业方面具有发展优势，高新技术产业领先于浙江省其他地市，但相比于广东、江苏、北京、上海等省市，该产业发展依然是浙江省的短板所在，高端装备制造业、集成电路和半导体产业等硬件方面发展，与其他优势省市相比还有差距。战略性新兴产业发展还依赖国外先进技术，特别是关键核心技术自主创新能力仍相对较弱。此外，缺乏高层创新创业人才也是制约新兴产业发展的关键因素。

杭州市股权投资市场活跃，在培育战略性新兴产业中发挥积极作用，但与欧美等发达国家相比，杭州市股权投资基金的作用还很有限，其连接资本和实体经济的功能尚未充分发挥，股权投资业发展仍然滞后。主要原因是监管过严，政府引导基金政策有待完善，监管主体缺位，相关法律法规制度建设滞后，缺乏专业化的管理团队。

第一，监管过严。主要表现在限制机构投资者数量，进而制约了投资量与投资范围，不利于 PE 长期稳定地发展。

第二，政府引导基金政策有待完善。政府对股权投资基金还缺乏有效引导，对企业和产业创新发展的支持缺乏效能。一些地区设立相关的本地保护措施，地方政府引导基金的门槛较高，对注册地与投资地进行限制，要求大部分投资项目在当地。而天使投资的特点是投资随项目走，这些规定对于天使投资或创业投资来说不太合理。由于上市前有着巨大的获利空间，大量股权投资基金热衷于上市前介入项目、上市后迅速退出项目的短线思维，这不利于企业创新与发展。另外，政府决策还带有较强的行政干预色彩，创业投资引导基金在评审、决策和运行之间权责还不够清晰，难以形成有效的责任追究机制。

第三，监管主体缺位，相关法律制度建设滞后。股权投资市场监管主体缺位，市场不够规范，行业存在鱼龙混杂的局面。在国家政策的鼓励和成功项目（像阿里巴巴成功上市）的示范政应下，很多资金和企业纷纷进入私募市场，但私募项目投资周期长，承受风险能力强与现实中短期资金抗风险能力弱的投资不匹配，会导致一些私募基金偏离私募股权投资业务，直接影响股权投资基金支持产业作用的发挥。此外，一些不法分子还利用国家产业转型升级时机，伪装成 PE，进行公开虚假宣传，误导投资者，目前已爆发了多起涉嫌集资诈骗的事件。

第四，缺乏专业化管理团队。截至 2015 年 7 月底，杭州市私募基金共有 513 家，虽然数量增长迅速，但与国外知名私募机构相比，在公司治理、投资运作基金的管理经验等方面仍存在较大差距。私募股权投资涉及面广，需要大量受过专业培训、具有丰富经验的管理人才。杭州在私募股权投资市场虽然发展很快，但时间相对较短，急需建立投资管理人队伍。同时，母基金层面缺乏专业化管理团队，区域内引导基金的受托管理机构一般为本地的国资公司，这些公司普遍缺乏熟悉金融、产业、法律、财务等方面的人才，这已成为受托管理机构面临的主要难题。

### 三、加快推动股权投资基金发展的建议

#### （一）推动科技、产业、人才和制度创新

当前，“大众创业、万众创新”已经成为我国经济发展的新引擎，国家陆续出台了一系列政策举措。但所有创新工作最终要靠人来开展，所以，杭州需要形成激发科技人才创造活力的人才制度优势，使科技人才拥有施展才华的平台。结合杭州市战略性新兴产业发展的成效与不足，杭州已制定实施“创新创业新天地”行动计划来激发经济增长潜力和创新动力，但除此之外，杭州还应继续保持信息经济特别是软件业的全国领先优势，从吸引全球顶尖人才入手，形成科技领先产业突出的优势；针对高端装备制造业、集成电路等硬件发展的短板，以新能源汽车为突破口进行产业链的延伸，积极将引进和产业转型升级相结合；改变关键核心技术受制于国外的状况，要加大关键领域技术研发的投入力度，使高校、企业、政府展开积极合作组建研发平台。杭州市实施创新创业计划，积极打造创业的天堂，需要建立健全创业辅导制度，鼓励有丰富经验和创业资源的企业家、天使投资人和专业学者来担任创业导师，组建创业团队，举办创业沙龙。

#### （二）引导和鼓励机构投资者进入到 PE 领域

美国是全球私募股权投资发展最发达的国家，其私募股权资本主要源于养老基金、保险基金、捐赠基金等机构投资者，其中机构投资者是主体，特别是公共养老金，其 2007 年就占到美国私募资金来源的 27.3%。截至 2015 年底，中国股权投资市场富有家族及个人、企业以

及投资公司家数位列前三名，占中国股权投资市场总量超七成份额；上市公司可投资本置、公共养老基金和主权财富基金三者占投资量的五成。这样的比例结构不利于基金的长期稳定发展。杭州民间资金充裕，民营经济活跃，是私募市场的投资主力，而社保基金与养老基金的参与度十分有限。2008 年 6 月起，我

国社保基金被允许投资私募股权领域，可以投资的最高比例为总资本的 20%，但到 2015 年年末其投资比重只占到了 2%，离目标还有很大差距，需加大力度。2015 年 9 月 11 日，保监会发布《关于设立保险私募基金有关事项的通知》，明确提出保险资金可以设立私募基金，险资运用因此再度松绑。

政府要加大对国际知名股权投资机构引进力度，还需要在建设服务于众多机构的公共平台方面下功夫，以促进股权投资人长期稳定发展；政府还应放宽限制，降低本地投资标准。由于投资风险大，政府应成立创业投资的风险补偿基金，对投资微型企业的天使投资或是创投早期资金给予一定比例的亏损补偿，给予 VC/PE 投资人一定的风险补偿。

### （三）放宽限制，加强激励

引导基金是指由政府出资、不以盈利为目的、投资于创业投资机构以支持创业企业发展的政策性基金。为有效引导各类社会资本放大投资效用，需要制定针对创业投资机构的让利规定，适度放宽对于投资地域的限制，特别是对于谋划打造基金小镇和金融集聚区的地域限制。

政府相关部门一般不应参与基金日常管理事务，但应对引导基金如何建立科学的决策机制提供指导，确保政策性目标的实现，兼顾政策效应和投资收益，加快制定创业引导基金的绩效考核办法，建立政府引导基金绩效评价制度。政府引导基金应当接受对基金运行情况的审计与监督。对于引导基金管理机构和人员给予单独考核，设定相应的激励措施。

### （四）加强监管

目前，监管机构已初步建立统一的监管体系，但现有的法律法规制度的相应配套规定、实施细则和具体条款还有待完善与补充；监管部门应加强监管政策的顶层设计，制定和完善股权投资法规；加强合伙制股权基金的工商注册登记和验资管理，提高资质的准入门槛，规范股权投资的运行，支持战略性新兴产业的可持续发展。监管机构收缩 P2P 业务导致一些公司转而进入私募股权投资市场，并且监管存在一定的滞后性。监管机构应结合杭州市的市场特点积极审慎地把握监管尺度，做到及早发现及时预警，经常开展排查工作，建立定期常规的市场监管举措。

### （五）加快高端人才集聚

新兴产业、高技术产业是靠高端人才来支撑的，发展战略性新兴产业的关键在于有没有高层次人才。所以，政府要实施人才激励政策，积极引进培养高层次创新创业人才，特别要注重海外高端人才的引进。

做股权投资需要既精通金融和经营管理又具备一定科技知识的复合型风险投资家，其需要具备风险资本运营能力、企业管理能力、财务分析评价能力、控制和规避风险能力，他们是决定股权投资成败的关键要素。目前市场还十分缺乏此类人才，应该制定针对此类人才的培训教育计划，开展相关培训；吸引境外

知名教育机构来杭办学，大力提升杭州私募股权管理人才的专业化水平；全力开展人才引进，采取多种形式向欧美等发达市场和国内北京、上海、深圳等股权投资人才集聚的发达城市推介杭州财富管理中心的建设情况，大力招引优秀财富管理人才，为高层次人才做好生活、工作的后勤保障，为杭州市财富管理人才资源的优化配置创造宽松的市场环境。

#### 参考文献：

[1]王宇伟,范从来.发展战略性新兴产业的金融支持——江苏甯 it 设区域性私募股权投资中心的考察[J].现代经济探讨.2011(4):47-51.

[2]杨树林.私募股权投资基金促进产业转 S 升级的探索与实践——以杭州市为例[J].中国经贸导刊.2014(12):15-17.

[3]李方旺,曲富国.刘毅大力发展股权投资基金,加快战略性新兴产业和产业结构转 S!升级[J].经济研究参考.2014(37):39-53.

[4]李鲜,钟管鹏,曾江.我国私募股权投资基金发展及监管研究——以重庆发展为例[J].西南金融,2015(2):11-14.

[5]钱康宁,陆媛媛.PE 市场变革进行时——中国私募股权基金的现状、问 K 及发展建议[J].银行家.2015(3):97-101.