

千亿资本入局 采用“拼盘投资”模式

## AIC股权投资如何平衡多方诉求

尽管立冬已至,但此时的厦门依然暖风徐徐。

“各大试点城市都在发力,动作很快。我们已与3家AIC(金融资产投资公司)完成签约,其他两家也在接触中。希望年底前能有170亿元资金落地,首期会有3亿-5亿元的小规模基金先行。”厦门金融监管局相关负责人告诉中国证券报记者。

自AIC股权投资试点扩围以来,众多百亿级规模的AIC股权投资基金在试点城市设立,来自银行系的耐心资本为股权投资行业带来活水。“拼盘投资”模式让地方政府与AIC在项目准入、业绩考核、风险分担等方面深度磨合,既要让地方政府完成招商引资、促进产业升级的任务,又要符合AIC稳健的投资风格,并促成母行与所投资企业展开更多业务合作,如何满足各方诉求成为行业求解的重要命题。

“关键在于基金设立时双方约定的投资比例,地方愿意出资多少,以及当地项目储备是否充足。若AIC与地方政府以1:4的比例出资设立基金,那么风险更多由地方政府方面承担。”一位地方金融监管局人士说。

● 本报记者 张佳琳

## ■ 千亿元级AIC基金密集落地

今年9月,AIC股权投资试点范围由上海1个城市扩大至北京、上海、重庆、合肥、杭州、济南、广州、厦门、青岛、深圳等18个城市,同时放宽股权投资金额和比例限制,为AIC进行股权投资带来更多可能性。

“能成为试点城市,说明该城市具有很强的科创属性,拥有不错的创新型产业集群,对于城市后续发展和招商引资都是利好。此前各地都在努力争取,包括向金融监管总局汇报当地科技金融特色做法,实地走访辖内金融机构和科技型企业,为推动试点落地做好研究和准备工作。”一位地方政府人士告诉记者。

“自试点落地厦门后,我们会同财政局共商政策支持举措,组建辖内大行工作小组并建立按周报送的工作机制,推动5家AIC先后到厦门考察,商谈合作方案。”厦门金融监管局相关负责人向记者表示。

## ■ 金融活水润泽科创良田

“很多从0到1的颠覆性技术创新,前期都需要大量资金投入。在形成1的突破后,产业化落地可以加速形成规模,会有更多资金关注。对科技型企业而言,初创期是很困难的。出于风险因素考量,银行愿意提供的信贷资金有限,这类企业需要依赖直接融资。”中国工程院院士、湖南工商大学校长陈晓红告诉记者。

相较于银行传统信贷业务,股权投资的融资方式天然契合科技型企业风险高、轻资产、周期长的特点,可以为企业提供长期稳定的资金支持,对科技创新具有显著促进作用。不仅如此,AIC可与地方政府、产业龙头企业等合作,共同设立市场化债转股基金,以产业基金形式帮助企业优化资产配置,引导更多社会资金参与支持科技创新,助力国家产业链“补短板锻长”。

工银投资总经理王刚表示,在支持科技

## ■ “拼盘投资”考验平衡能力

“对于企业而言,有银行系资金的注资相当于有了品牌‘背书’。”在记者调研时,多位政府部门、产投平台以及科技型企业负责人向记者提及了这一观点。

“像风投基金,他们是广撒网,投资的10家企业里可能只有1家企业未来能成长起来,所以获得他们的支持只能意味着这家企业相对较好。”某地方金融监管局人士向记者直言,银行系资金则不同,其投资风格较为谨慎,若企业能获得银行系投资机构支持,则代表着这家企业的综合实力、发展潜力是被认可的,对于其他资本力量来说具有风向标作用。

然而,偏谨慎的投资风格也意味着AIC会优先选择成熟稳健型项目。从地方政府角度来看,成熟项目毕竟有限,他们往往希望AIC股权投资基金扶持契合当地产业转型升级、具有发展潜力的优质项目。“市政府带着5家AIC

据介绍,厦门已与多家AIC合作设立股权投资基金和债转股基金。截至目前,厦门与工银投资、中银资产、建信投资已完成总规模170亿元的股权投资战略合作签约,资金将重点投向先进制造、新能源、智慧城市等战略性新兴产业。

不仅是厦门,谈及如何以金融支持经济稳健向好、进中提质时,青岛金融监管局副局长林洁向记者介绍了当地AIC股权投资试点工作的进展。“辖内首只AIC股权投资基金在相关试点政策发布10个工作日内便顺利落地。截至11月初,青岛与5家AIC均签订了战略合作协议,落地基金6只,规划总规模140亿元。”林洁说。

当前,AIC共有五家,分别是工银投资、农银投资、中银资产、建信投资、交银投资,均成立于2017年,隶属于五大国有行。“AIC原本是五大国有行旗下的债转股实施机构,主要

创新方面,AIC具有多重优势。一是客户服务能力较为全面。AIC可发挥集团客户资源丰富、产品体系相对完善等优势,通过投贷联动,提供“股权+债权”“融资+融智”综合金融服务方案,为科技型企业提供全链条、全生命周期的多元化金融服务。二是资金实力较为雄厚。依托母行强大的资金实力和广泛的筹融资渠道,AIC既可以通过发行金融债等方式融入资金,又可利用私募股权投资基金、债转股投资计划等产品充分发挥国有资本的战略引领作用,撬动更多社会资金支持科技创新。三是风险管理体系较为健全。AIC能够落实监管要求,遵循集团风险偏好,坚持“主动防、智能控、全面管”,构建全面风险管理体系。同时,基于过往债转股的经营经验,AIC打造了股权投资、股权管理、风险控制、行业研究团队,在项目营销、方案设计、资产评估、风险管理等方面具有较强专业能力。

去科技型企业那里做实地考察。具体细节方面,地方政府和AIC出资比例如何分配;若项目出现风险,双方如何承担,目前仍在磋商。”一位地方金融监管局人士向记者表示。

除了激励及容错机制,考核机制与基金管理人压力也是行业关注的话题。“试点扩围后,各地项目这么多,5家AIC的人手能否忙得过来,基金管理人的投资能力和管理能力能否匹配当前模式也是个问题。”某产投平台人士说。

业内人士表示,对于地方政府来说,为支持当地产业发展,对于具体项目的准入门槛可略微降低,其关注的是项目总盘子的投资成绩;对于AIC来说,毕竟有母行风险偏好限制,其关注的是每一个项目的投资成绩。因此,双方在风险承受度、项目选择标准等方面仍需磨合。

为了化解金融风险,解决商业银行不良资产和企业杠杆率较高的问题。现在,其业务范围扩展,成为股权投资市场中的重要机构。”中国银行研究院研究员叶银丹说。

2021年,AIC在上海试点股权投资业务,开展不以债转股为目的的股权投资业务,并建立了符合科创企业投资特点的融资机制,为科创企业的成长提供了支持。

2024年9月,AIC试点扩围政策发布后,包括厦门、青岛在内的试点城市都积极抢抓政策机遇,与AIC对接,设立AIC股权投资基金。“新一批18个试点城市签约意向性基金规模已超过2500亿元。”2024年10月金融监管总局局长李云泽透露。从基金投向来看,各地设立的AIC股权投资基金大多投向新一代信息技术、新能源、新材料、人工智能等战略性新兴产业,助力当地科技创新与产业转型升级。

“大量AIC股权投资基金在试点城市设立,为股权投资行业带来增量资金,为科创企业的后续轮融资提供资金支持。当下,国内创投及股权投资行业处于难熬阶段,AIC股权投资基金及其所带动的各类资金将对投资环境和流动性的改善发挥重要作用。”LP投顾创始人国立波说。

除了支持“从无到有”的科技创新,AIC股权投资基金对于“点石成金”的产业创新同样意义重大。

厦门产投副总经理洪逸彦向记者直言:“很多科技型企业虽然取得了相关技术认证,但卡在了产业化发展环节。这个时候产品生产需要‘上量’,企业需要大笔资金支持。AIC能够发挥衔接间接融资与直接融资的作用。以前AIC开展的业务以债转股作为出发点,今年AIC股权投资试点扩围,其可以通过股权直投方式支持地方产业转型升级。”

“原来AIC是以债权思维做投资,更看重企业的资产、现金流、收入情况等,而对于科技型企业而言,前期研发投入资金多,往往是没有收益的,这些都不符合AIC原来对于项目的考核标准。AIC股权投资试点扩围后,AIC逐步调整对科技型企业的评估方式,从原来看重资产质量转为评估企业未来的发展潜力。这些都需要AIC调整内部的考核机制来匹配当下的投资模式。”洪逸彦说。

对此,各方正在积极努力。以工银投资为例,王刚表示,自AIC股权投资试点扩围以来,工银投资建立了专营专业团队、专营营销、专项资金保障、专属绩效考核、专门风险管控等工作体系;强化多级联动,联动试点城市分行,在18个试点城市与地方政府、产投平台等达成战略合作意向,签署超千亿元基金合作协议,正积极推进后续基金搭建,加快实现项目落地。

## 青岛银行首席经济学家刘晓曙: 银行系耐心资本入场 助力产业转型升级

● 本报记者 张佳琳

当前,我国正处于产业结构优化升级的关键阶段,科技创新的地位愈发凸显。事实上,科技创新离不开金融活水的精准浇灌。对于科技型企业而言,无论是项目研发,还是成果转化,抑或是效益产出,都需要金融力量的支持。

“需要汇聚更多元、更广泛、更高效的金融资源,来满足科技型企业不同生命周期阶段的融资需求,助力科技创新实现持续突破。AIC(金融资产投资公司)股权投资试点范围扩大,无疑会对科技型企业发展、产业转型升级以及商业银行自身经营等带来积极影响。”青岛银行首席经济学家刘晓曙日前在接受中国证券报记者采访时说。

## 科技创新需耐心资本助力

相较于传统企业,科技型企业尤其是科创企业高风险、高成长的发展模式,以及轻资产、缺抵押、缺担保、难评价等融资特点,意味着这些企业需要更专业、更多元的金融支持。

“根据传统金融结构理论以及国际经验,支持科技创新往往需要股权投资的支持。但从客观来讲,目前我国直接融资在全社会融资中的占比仍然较低,相较于间接融资规模,直接融资的总量仍显不足。此外,直接融资结构存在问题,大量资金流向了成长期或成熟期的科技型企业,而具有高风险特性、更需要长期资金投入的初创期科技型企业获得的资金相对较少。”刘晓曙向记者直言。

在此背景下,支持科技创新还需要依靠以银行信贷为主的间接融资。“面对科技创新的不确定性强、回报周期长等特点,商业银行面临着传统信贷模式难以适配、风险考量与绩效考核趋严等多方面挑战。”在刘晓曙看来,商业银行参与股权投资,目前更多通过旗下投资公司、理财公司来实现。银行若要发力投贷联动业务,则面临着业务风险与收益水平不匹配、缺乏健全的保障机制、难以选择适宜时机退出等问题,因而近些年银行在投贷联动方面进展缓慢。

科技创新到底需要怎样的金融力量?“应当持续加大金融投入,特别是那些专注于长期投资、致力于‘投早、投小、投硬科技’的耐心资本,可以为科技创新提供源源不断的金融活水。”刘晓曙给出了这样的答案。

## AIC股权投资试点扩围

日前,金融监管总局宣布扩大AIC股权投资试点范围,引发市场热议。具体来看,AIC股权投资试点范围由上海1个城市扩大至北京、上海、青岛、深圳、厦门等18个城市。

与此同时,AIC表内资金进行股权投资的金额占公司上季末总资产的比例上限由原来的4%提高到10%,投资单只私募股权投资基金的金额占该基金发行规模的比例上限由原来的20%提高到30%。

AIC主要是从事银行债转股和股权投资的非银行金融机构,目前共有5家,分别是工银投资、农银投资、中银资产、建信投资和交银投资,均为五大国有行旗下子公司。据刘晓曙介绍,AIC设立的初衷是化解金融风险,盘活商业银行信贷资源,化解国有企业杠杆率过高的问题。股权投资试点扩围后,AIC可

加大对科技型企业的直接支持力度。

“AIC与商业银行关系密切,能更好地增进创投机构与银行之间的信任,进一步打通投贷联动业务遇到的风险分担不匹配、利益分配不均衡等堵点难点,促进更多信贷资金流入科技型企业。同时,AIC股权投资的定位本身就是‘投早、投小、投长期、投硬科技’,有利于科技型企业全生命周期的发展。”刘晓曙说。

## 新举措将产生积极影响

刘晓曙认为,AIC股权投资试点范围扩大对于科技型企业健康发展、金融市场体系的补充、产业结构优化升级以及商业银行自身业务推进等都将产生积极影响。具体而言,包括以下几个方面。

一是优化金融市场结构布局,降低科创企业融资成本。当前,科技型企业的资金来源大多依赖直接融资。不可否认的是,直接融资在全社会融资中的占比仍然偏低,相对于间接融资的规模,直接融资总量依然不足。此外,直接融资结构存在问题,大量资金流向成长期或成熟期企业,而具有高风险、需要长期资金支持的种子期、初创期科技型企业获得的资金相对较少。

因而,从资金注入的角度来看,AIC股权投资试点范围扩大意味着会有更多资金流入科技创新领域。充裕的资金环境有助于降低科创企业融资成本。从融资市场角度来看,AIC在直接融资市场拥有独特优势,不仅具备强大的资金实力,而且由于与商业银行的天然联系,其更了解债券资产的背景、质量、估值等,能够更好地发挥专业特长,为科创企业提供更为精准、更为专业的资金支持。在间接融资市场,AIC的股权投资活动有利于纾解银行与企业之间的信息不对称问题,促进银行加大信贷投放力度。

二是提升资源凝聚力,增强市场信心。AIC不仅能为科创企业提供资金支持,还可有效整合银行贷款、债券融资、产业引导基金等多元化融资渠道,通过提供综合金融服务和业务支持,提升资源配置效率,形成强大的协同效应。同时,AIC能依托自身及母行的客户资源优势,促进企业与高校、科研机构等多方资源紧密合作,加速优质科研成果商业化、产业化,增强市场对科创企业的信心。

三是加快产业转型升级,促进经济结构调整。AIC对科技型企业的投资有助于加速新兴技术如人工智能的研发和应用。这些新兴技术在各传统产业中的应用,能够提高生产效率,降低生产成本,提升产品质量,从而推动传统产业向高端化、智能化、绿色化方向发展。AIC股权投资试点范围扩大,有利于发展壮大战略性新兴产业,带动相关产业链发展,进而实现经济的高质量可持续发展。

刘晓曙表示,AIC股权投资扩大试点范围对商业银行而言,是很好的业务拓展机会。银行可借此与科技型企业开展更为广泛的合作,例如为AIC投资的科技型企业提供账户管理、结算服务等配套金融服务。同时,AIC在风险评估和管理方面具有一定经验和能力,可以为银行提供有益参考。银行可据此让信贷资源配置更为合理,在增加科技金融信贷投放的同时,减少科技创新项目失败所带来的风险损失。

视觉中国图片