

吉林工商学院

# 毕业论文

题目名称: 中小高新技术企业融资策略研究

院 系: 会计分院

专 业: 财务管理

学生姓名: 韩成林

学 号: 420608408014

指导教师: 于君

二〇一二年五月二十八日

## 毕业论文原创性声明

本人郑重声明：所呈交毕业论文，是本人在指导教师的指导下，独立进行研究工作所取得的成果。除文中已经注明引用的内容外，本论文不包含任何其他人或集体已经发表或撰写过的作品成果。对本文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中以明确方式标明。本人完全意识到本声明的法律结果由本人承担。

论文作者签名： 韩成林

2012 年 5 月 20 日

# 中小高新技术企业融资策略研究

## 摘要：

高新技术已成为我国经济发展中的主要增长点，党的十七大报告中提出：提升高新技术产业，发展信息、生物、新材料、航空航天、海洋等产业。近几年来，高新技术企业特别是中小高新技术企业发展迅猛，它们在带动我国科技创新、推动科研成果转化、促进国民经济发展等方面做出了难以估量的贡献。而研究与开发是中小高新技术企业核心竞争力的源泉与持续发展的动力。中小高新技术企业在其研究发展阶段需要大量的资金，但由于其自身发展过程中的高风险、高投入、高收益的“三高”特征，以及政府政策不够支持、资本市场不够完善、中小企业信贷等方面的原因，融资难已成为制约中小高新技术企业研究发展的严重瓶颈。

因此，研究中小高新技术企业融资策略，具有十分重要的现实意义。本文以企业融资的资本结构理论为指导，运用定性分析与定量分析、规范分析和案例分析相结合的研究方法，以中小高新技术企业发展融资为研究对象，对中小高新技术企业融资策略进行实证研究，试图解决中小高新技术企业R融资困难的现状，为中小高新技术企业融资提供借鉴。

**关键词：**高新技术企业 融资 信贷

## **Research on Financing Strategy of small and medium-sized high-tech enterprises**

**Pick to:** New and high technology has become the economic development of our country's main point of growth, the report of the 17th Party Congress put forward: promotes industry of new and high technology, development of information, biology, new materials, aerospace, marine and other industries. In recent years, high-tech enterprises especially small and medium-sized high-tech enterprises development is swift and violent, they drive the innovation of our country science and technology, promote the transformation of scientific research achievements, promoting the development of the national economy has made immeasurable contributions. Research and development of small and medium-sized high-tech enterprise is the source of the core competitiveness and sustained development of the power. Small and medium-sized high-tech enterprises in their development stage requires a large amount of money, but because of its own development process in high risk, high investment, high yield of the "three-high" feature, and government policy support, capital market is not perfect enough, the small and medium sized enterprise credit and other reasons, financing constraints have become small and medium-sized high-tech enterprises research development of severe bottleneck.

Therefore, research on the small and medium-sized high-tech enterprises financing strategy, has the extremely important practical significance. Based on the enterprise financing capital structure theory as the instruction, normative analysis and case analysis of a combination of research methods, to small and medium-sized high-tech enterprises financing for development as the research object, to the small and medium-sized high-tech enterprises financing strategies for empirical research, try to solve the small and medium-sized high-tech enterprise R the current financing difficulties, as the the high-tech SMEs financing to provide reference

**Keywords:** High and new technology enterprises      Financing      Credit

# 目 录

一、引言	(01)
(一) 研究的时代背景	(01)
(二) 研究的经济意义	(01)
二、中小高新技术企业融资现状分析	(01)
(一) 国内外中小高新技术企业融资现状	(01)
(二) 中小高新技术企业融资的基本情况	(02)
(三) 中小高新技术企业融资的特点	(02)
(四) 中小高新技术企业现有融资方式的现状	(03)
(五) 我国中小高新技术企业融资现状原因分析	(05)
三、中小高新技术企业融资策略	(06)
(一) 阶段性融资策略	(06)
(二) 兼并融资策略	(07)
(三) 战略联盟融资策略	(08)
四、结论	(09)
参考文献	(11)

## 一、引言

### （一）研究的时代背景

目前，世界高新技术产业规模迅速发展壮大，已成为拉动国民经济增长的重要力量。世界各国都把发展高新技术产业作为国家发展战略的重要组成部分，纷纷加大投入的投入力度。我国也加大了对的投入力度，投入的费用从 2002 年的 1042.5 亿元上升至 1J2006 年的 3003.1 亿元，居世界第 6 位，且经费呈逐年递增趋。在 2006 年的经费支出中，其中各类企业经费支出为 2134.5 亿元，占全国经费总支出的比重为 71.07%，这说明企业是我国活动的主体，其中中小高新技术企业的活动非常活跃。据科技部火炬中心统计，中小高新技术企业具有较强的研发活力，目前我国中小高新技术企业总数已超过 14 万家，虽然此类企业数量仅占全国中小企业总量的不足 5%，却创造了全国约 65% 的专利发明、75% 以上的技术创新、80% 以上的新产品开发，且 2005 年高新区内中小高新技术企业的支出占总收入的比重达到 20.4%，远远高于高新区全部高新技术企业的平均值(2.8%)。我国为了加快发展高新技术及其产业，相继出台了一系列推动高新技术产业发展的政策：1986 年制定和实行了“863 计划”；1988 年实施国家高新技术产业化发展计划—火炬计划；1991 年批准了第一批高新技术产业开发区；1999 年中共中央、国务院发表《关于加强技术创新，发展高科技，实现产业化的决定》等一系列扶持政策；党的十六大报告专门提到“积极发展对经济增长有突破性重大带动作用的高新技术产业”；

### （二）研究的意义

中小高新技术企业是我国经济中的活跃因子，关系到整个国家经济的未来。中小高新技术企业 R&D 成功与否，除与技术，人才有关之外，资金问题一直是影响其成败的关键因素之一。对于中小高新技术企业而言，一方面企业发展的技术风险、财务风险、市场风险和管理风险，以及在企业规模、资金实力和信用担保等方面与大企业相比存在较大差距；另一方面，我国中小高新技术企业大多数属于民营性质，长期以来一些部门对中小企业特别是民营中小企业采取歧视性政策，以至于中小高新技术企业，尤其是在其项目阶段，很难从其普通融资渠道获得资金。中小高新控术企业的项 E1 阶段，研究开发新产品直到其符合市场需求阶段，直接影响到产业结构的调整和升级，影响到国民经济的可持续发展。因此，如何处理好中小高新技术企业的融资问题是一个非常现实而且有意义的问题。

## 二、中小高新技术企业融资现状分析

### （一）国内外研究现状

#### 1、国外研究现状

对于高科技企业融资问题，国外的研究由来已久。国外一些学者从不同角度和方面进行了一些相关研究，他们所提出的观点，是值得我们借鉴和学习的。关于外源融资与技术创新的关系的研究方面，1990 年，奥地利经济学家熊彼特在它的名著《经济发展理论》中全面地提出了他的创新理论，肯定了创新活动与金融的相关性。他认为：企业家

不是资本家，企业家只有在借入购买力后才能实现创新，没有金融的支持，企业家的创新与发展是极其困难的。另一方面，企业如果创新失败，又会殃及金融，使借款者主要是银行经营困难，而且可能导致通货膨胀或信用膨胀。由于历史局限，熊彼特的理论没有涉及资本市场尤其是现今中小型高科技企业融资的一个重要渠道——风险资本市场问题印”。

## 2、国内现状

随着高新技术中小企业在经济发展中的作用越来越重要，我国经济学家针对高新技术中小企业融资问题的研究也越来越多，在其理论上取得了重大进展，获得了许多有价值的成果。关于高新技术企业融资方式的研究方面，国内大部分学者都是从风险投资融资方式对其进行研究。2000年，我国学者张景安在编著的《风险企业与融资技巧》中从风险企业的角度出发，阐述了高技术风险企业而对急迫的资金需要，如何融通资金，为企业的高速发展构建一个高效、安全、成本最低的金融支持系统。他认为，高技术企业主要有五种可选择的融资方式：商业银行贷款、天使投资者、企业风险投资、风险资本家和直接上市融资。指出商业银行贷款对于高技术企业的创业者而言确实是渴望而不可及的，商业银行的性质和方式决定了它已经只能向经营成熟、稳定的企业提供贷款，支持创业、承担创业风险不在商业银行的经营视野范围之内。

### 3、研究存在的弊端

## （二）中小高新技术企业融资的基本情况

据中国科技部统计，在全国各个高新技术开发区中，中小企业已占企业总数的80%，其中，高新技术企业占有相当大的比重。中小高新技术企业的是其核心竞争力的源泉与持续发展的动力，因此中小高新技术企业纷纷加大了对的投入力度。然而，由于中小高新技术企业面临的风险大、需要的时间长，获取资金的渠道比较狭窄。在企业经费中，企业自身投入的资金占91.17%，其次是政府投入的资金占4.53%，从国外融得的资金占1-96%，而从其他融资方式融得的资金仅占2.34%。这说明，中小高新技术企业主要靠自有资金来进行活动，资金结构比较单一。近年来，尽管国家财政科技拨款的绝对值一直呈逐年上升的趋势，从2001年的703.3亿元上升到2006年的1688.5亿元，占国家财政总支出的比重从3.7%上升到4.2%。但是仅占企业经费来源的4.53%，由此导致中小高新技术企业很难从商业银行取得贷款。

## （三）中小高新技术企业融资的特点

中小高新技术企业有着不同于传统企业的技术和经济特征，有着比传统企业更高的风险和收益，反映到融资上也有着其自身的特点。

### 1、可融资源的稀缺性

中小高新技术企业所面对的可融通的资源稀缺。这主要由于中小高新技术企业的高风险性、高投入性和投资周期较长的特点决定的。对于一般的社会资本，特别是像占社

会资本很大比例的银行资本，出于投资的安全性等考虑，一般是不会很轻易地对中小高新技术企业投资的。而专门用于中小高新技术企业投资的资本如风险资本等，往往不能满足整个社会中小高新技术企业发展的需要。一般来说，如果政府不能对中小高新技术企业项目给予政策扶持并通过银行给予优惠信贷活动的话，中小高新技术企业的融资可能会出现严重的供给不足。

## 2、融资风险高

中小高新技术企业项目面临着技术成功的不确定性，资金投入的风险性高。中小高新技术企业的项目阶段，项目或产品还只处于“想法”，企业要完成技术开发与产品试制等大量工作。由于新技术、新产品的开发是一种创新活动，只要有创新，就存在不确定性。尽管中小高新技术企业所需要的资金量相对较小，但是只要创业者自己所拥有的资金不能满足需要，就会存在对外融资的风险。

## 3、信用情况未定

银行等金融机构向企业贷款都是建立在对企业信用评估基础上。信用状况的评定主要内容包括资产负债、资本信用、经济效益等指标，其中涉及项目(或企业)各项经济指标完成情况，经营管理状况优劣，经济效益的好坏，清偿与支付能力的大小，市场竞争力的强弱，企业信誉度好坏等等，所有的这些指标都是在项目企业运行过程中体现的。对处于融资期的项目，其信用状况都是未定的，这样会使融资处于极不利的地位。

### (四) 中小高新技术企业现有融资方式的现状

国家财政融资现状分析中小高新技术企业应用国家财政融资方式进行融资，其资金来源主要是中央和地方财政支出中的科技三项经费。从表 3—3 可以看出，国家财政科技拨款逐年增加。2009 年，国家财政科技拨款额为 1688.5 亿元，比上年增长 353.6 亿元，增长 26.5%；科技拨款占当年国家财政支出的比重为 4.2%，为 2000 年以来的最高。

银行信贷融资现状分析信贷融资主要是企业以自身的信用或第三者的担保，取得资金所有者资金使用权利，并承诺按期还本付息。由于我国资本市场不够发达，企业主要还是以向银行借款的信贷融资方式解决自己的资金需求，这占我国目前企业融资总额的 80% 以上。然而，中小高新技术企业在活动的整个过程中，面临着较大的技术风险、市场风险以及财务风险，要想从银行取得贷款是相当的困难，存在较为严重的债务融资缺口。虽然目前我国大多城市地区和中央在政策上向高新技术企业倾斜，银行信贷对中小高新技术企业的投入比例仍然偏小。有报道披露，在北京中关村的 8000 家共需 270 亿元信贷资金的中小高新技术企业中，只有不到 400 家获得了总额仅为 16 亿元的贷款<sup>1</sup>。随着我国政府对高新技术产业的发展日益重视，国内越来越多的商业银行开始提供一些科技开发专项贷款，这是中小高新技术企业进行可以考虑争取的商业银行贷款方式。然而银行贷款占科技经费筹资额的比重逐年下降，从 1991 年的 15.19% 下降到 2002 年的 6.87%，下降了 8.32 个百分点。

#### 1、政策法律环境现状

政策法律环境现状在立法方面，目前国家已经颁布了《公司法》、《商业银行法》、《人民银行法》、《贷款通则》、《招标投标法》等一系列法律、法规，为中小高新技术企业的发展提供了有力的法律环境。但是相关法律、法规还有待于进一步完善。如我国的法律、法规中缺乏一套明确界定高新技术企业技术价值的标准，造成严重的“信息不对称”。企业的经营者有着专业的知识、技能，拥有充分信息，而投资方基本处于被动状态；缺乏政府担保、税收等方面的优惠政策等；另外，我国的一些中小高新技术企业立法不规范，存在与高新技术产业的发展不相适应的一些问题，不利于中小高新技术企业的发展。如按照《担保法》、《贷款通则》等法律规定，有关企业贷款担保抵押的条款要求，相当一部分中小高新技术企业很难达到。据调查，许多无法得到贷款的企业往往是因为缺乏合格有效的担保抵押物。在财政政策方面，我国政府对中小高新技术企业研究开发的财政资金投入不足，其支持主要是政府的科技三项经费和科技型中小企业创业基金。但是有限的政府财政资金投入根本无法满足中小高新技术企业研究开发的资金需求。据统计，政府投入的资金仅占资金总需求的 10% 左右，远远低于发达国家的水平，难以满足中小高新技术企业研究开发的资金需求。

## 2、信用担保体系尚不健全

1996 年 6 月，国家经贸委出台了《关于建立中小企业信用担保体系试点的指导意见》，紧接着 11 月又提出了《关于加强和改进对中小企业金融服务的指导体系意见》，这使得我国的信用担保体系建设取得了一定的进展。但仍存在一定问题，主要表现在：第一、中小高新技术企业担保机构不健全。目前为中小高新技术企业提供贷款担保服务的中介机构少，担保的种类和数量远远不能满足其发展的资金需求，使中小高新技术企业面临融资担保障碍。第二、信用担保机构在运作和管理方式上还存在很大缺陷，亟待改进和完善。如有些担保公司对申请担保的企业审查与银行贷款审查内容基本相同，使许多无法获得银行贷款的中小高新技术企业同样无法获得担保公司的担保。第三、我国还没有制定出统一规范的中小企业资信评定标准。

## 3 资本市场尚不完全

中小高新技术企业的特点决定了其所需的资金应以资本性资金为主，资本市场在中小高新技术企业融资的过程中应扮演非常重要的角色。然而我国的资本市场起步较晚，还不完善，资本市场的设计、运营存在很多问题，影响了中小高新技术企业的融资。这些问题主要表现在：第一、没有专门针对中小高新技术企业的资本市场。我国的资本市场(以 A 股为主的主板市场)定位于为国有大中型企业融资服务，其发行股票及上市标准要求较高，中小高新技术企业一般较难达到。除了主板市场以外，没有其他针对这些企业特点的、可供这些企业选择的资本市场。第二、不能为风险投资的退出提供有效的途径，严重影响风险投资业的发展，从而阻碍了风险投资进入中小高新技术企业。第三、产权市场严重滞后，虽然目前我国有 30 多家区域性的产权交易所，但是，交易行为不规范、产权界定不清晰，限制了中小高新技术企业的融资。

## （五）我国中小高新技术企业融资现状原因分析

如今，融资困难已成为各中小型企业普遍存在的问题，正所谓“有果必有因”，因此，我们可以通过对企业自身、政府以及银行这三个方面来进行分析。

### 1、企业自身的原因

（1）中小型企业的规模小，基础差，经营风险大。众所周知，企业的经营风险越大，说明企业越难筹集资金；反之，经营风险越小，企业越易筹集资金。我国大多数中小型企业的生产经营规模小，实有资金不足，基础差，再加上内部管理不完善，致使中小型企业的经营风险也较大，增加了企业融资的难度。

（2）中小型企业的资信等级低。安全性、流动性和赢利性是银行贷款的基本要求。然而，中小型企业的信用观念差、还款意识不强，一旦企业陷入了财政危机，企业主便会假借改制之机以各种方式拖欠账款，逃废债务，使得银行的账款无法正常运作，这些行为严重影响到整个同类企业在银行心目中的形象，破坏了银行与企业之间的信用关系，迫使银行为维护自身和他人利益，从而对中小型企业惜贷。

（3）中小型企业的财务制度不健全，会计信息的真实性差、信息的不透明，使得银行无法知晓企业的真实财务状况，加大了中小型企业融资的难度。

### 2、政府方面的原因

（1）政府部门的扶持力度不够。在国外，各国政府为了鼓励中小企业的发展，纷纷制订了一些对企业有利的优惠扶持政策。而在我国，政府长期以来无论是在政策扶持上，还是在资金流向上，大多倾向于大型企业，对中小企业的发展不够重视，缺乏专门支持中小企业发展的金融机构。另外，由于我国的资本市场还不成熟，经济体制不够完善，各项改革措施间的契合度还不够，政府的职能发挥不充分，在客观上也影响到中小企业的融资能力。

（2）政府出台的相关法律法规不完善。近年来，为了使中小企业得到更好的发展，我国相继出台了《中华人民共和国中小企业促进法》和《国务院关于鼓励支持和引导个体私营等非公有制经济发展的若干意见》等法律法规。但是，这些法律法规还不够完善，无法从根本上发挥其作用，难以解决中小企业生存发展以及融资问题。

### 3、银行方面的原因

（1）银行的信贷管理体制尚不完善。长久以来，我国的四大国有银行在金融体系中占主导地位。他们的资金大多流向于国有企业和其他大型企业，尤其是在近几年，我国“抓大放小”政策的进一步强化，使得银行投放于中小企业的资金少之又少。另外，那些贷款金额少、频率高、时间紧的中小企业会增加银行对中小企业的管理成本，使得银行所担风险较大。因此，银行一般不愿放贷于中小企业中。此外，近年来，我国实行集中统一的信贷管理体制，致使基层银行无权参与信贷决策，而县级银行几乎只处理个人消费信贷，对想要贷款的企业只有调查取证并上报审批的权利。此外，各国有银行还实施了贷款风险终身责任制。我们可以肯定此举对防范金融风险方面起到了积极作

用，但是，也由于相关激励措施不到位，使得中小型企业急需资金时，信贷员为了自身的利益宁愿不贷，也不愿错贷。第三，贷款人能否提供符合抵押担保标准的抵押物品是银行发放贷款的重要条件。由于此举的限制，导致了一些不能满足此标准的中小型企业，虽有市场、效益好、信用也不错，但由于银行信贷门槛过高，而无法得到资金。同时，中小型企业的资金投放有一定的时间效益，即使部分中小型企业能够进入门槛，但有时也会因为在办理贷款业务，由于手续复杂，等贷到足够资金时却错失了发展的大好机会。

(2) 银行的经营理念限制了对中小型企业的贷款。在面对我国国内金融资金质量不高的情况时，各国有银行纷纷引进国际管理经验，即集权式信贷管理模式。它采用严格的授权授信制度，将信贷决策权向中央集中，导致了基层银行只有将中小型企业的贷款申请向上级推荐的权力，而没有放贷的权力。根据监会统计，2008年第一季度各大商业银行贷款额超过22000亿元，其中只有约3000亿元落实到中小型企业，比去年同期减少了300亿元。

(3) 银企信息不对称造成银行惜贷。银行作为资金提供者，它必然会对企业进行相关调查，但是，它无法亲自投身于企业的日常生产经营中去，因此，银行并不能了解企业的真实经营状况。另外，一些企业为了逃避税款，对财务报表进行“美化”，使得企业的财务信息失真，只有企业了解自身的真实状况，当银行对中小型企业进行登记与评估时，所得到的信息与企业的信息不一致，就会导致银行风险的加大。因此，银行为了保证资金安全，减少风险，不得不对中小型企业采取惜贷措施。

#### 四、中小高新技术企业融资策略

中小高新技术企业由于其不同的成长规律和融资特性，其融资的策略选择应该结合中小高新技术企业各成长阶段不同的特点，在对各种融资方式进行分析的基础上，进行企业的融资决策，以保证其融资行为的可行性、有效性及长期性，从而实现企业融资的价值最大化目标。中小高新技术企业融资策略具体来说可从以下三个方面来阐述：阶段性融资策略、兼并融资策略和战略联盟融资策略。

##### (一) 阶段性融资策略

中小高新技术企业的发展必须经历三个阶段，即研究阶段、中试阶段以及产品开发与市场开发阶段。每一阶段在企业规模、风险程度及资金需求等方面都有其自己的特征，决定了其融资方式也不尽相同。因此，中小高新技术企业在进行时应根据其每一阶段的融资特点来选择适合自己发展的融资方式。

1、创业者自筹资金创业者自筹资金包括个人存款、家庭财产以及亲戚朋友借款。其中，个人积蓄应是该阶段的中小高新技术企业最主要的资金来源方式。根据对美国110家高新技术企业的调查表明，企业的创业资金首要来源是创业者自己的积蓄。通常情况下，这部分资金数量较少，只够企业维持几个月或一年，因此，还必须进一步筹措资金，这时向亲戚和朋友借款是中小高新技术企业资金的另一重要来源，由于资金拥有者对其

有一定的信任感，因此这种资金较易获得，且通常以短期贷款的形式获得。

2、天使投资天使投资指自由投资者对原创项目构思或小型初创企业进行的一次性的前期投资，并承担创业中的高风险和享受创业成功后的高收益。“天使”通常是富有人士，且富有冒险精神，并有一定的投资经验。天使投资对于初创企业的发展有着举足轻重的作用，在企业的零时期对创业企业融资的贡献等同于个人积蓄及其朋友等的借款。

3、风险资本尽管处于中试阶段的中小高新技术企业风险仍然很大，但风险资金追求超额回报率的特性决定了它不会放过一些市场潜力和科研潜力很强的中小高新技术企业，因此，中小高新技术企业的创业者应利用自身的技术创新优势来寻求风险投资的支持。

在产品开发与市场开发阶段，中小高新技术企业已通过中试阶段开发出新产品，并向市场推销新产品，进入小批量的试销，但是在开发过程中仍有一些没有解决的技术问题，关键是生产工艺方面的问题，中小高新技术企业需解决这些问题，使其在与市场相结合的过程中更加完善，使新产品成为市场乐于接受的定型产品，为工业化生产和应用做好准备。总体来说，该阶段技术风险已经大幅度下降，技术风险主要包括两个方面：一是新产品生产的不确定性，因为新产品的生产一般受到工艺能力、材料供应、零部件配套及设备供应能力的影响。一旦达不到生产的要求，中小高新技术企业的生产计划、市场开拓就会因此受阻；二是新产品技术效果的不确定性，例如有些产品在使用过程中会暴露出较大的副作用。企业面临的主要风险已经从技术风险转移到市场风险、管理风险和资金风险，其市场风险主要表现在以下两方面：一是难以确定市场对新产品的接受能力、接受时间和产品的市场扩散速度；二是难以把握产品的市场竞争力。其管理风险主要是中小高新技术企业能否制定合理的企业发展战略，扩大市场销售，建立系统的竞争力以保证市场份额的逐步增加。

1、风险资本进入产品开发与市场开发阶段后，中小高新技术企业的创业者可以申请风险资金的介入，这包括在中试阶段已有风险资本介入的企业要求风险资金的追加投入。由于在产品开发与市场开发阶段，企业的技术风险已经降低，技术潜力和市场潜力初步凸现，风险资本也更愿意在此阶段进入中小高新技术企业。风险资本是中小高新技术企业在产品开发与市场开发阶段最主要的资金来源。

2、政策性银行贷款该阶段，政策性银行贷款也是中小高新技术企业的另一重要融资渠道。中小高新技术除依靠风险资本融资外，还可以考虑向政策性银行申请贷款，以获得企业发展所需的流动资金。这里的政策性银行与商业银行的不同之处在于它是非营利性的，它更注重的是中小高新技术企业产业的发展。因此政策性银行贷款的门槛较低，它是中小高新技术企业在产品开发与市场开发阶段的另一主要资金来源。

3、中小企业技术创新基金中小企业技术创新基金以三种形式支持高新技术中小企业：贷款贴息、无偿资助、资本金投入。虽然贷款贴息方式属于企业的负债方式融资，但国家的贴息补助达到年利息的50%—100%，对获得100%贴息的企业来说已相当于得

到了无偿资助。因此，中小企业技术创新基金可以看作是一种不需偿还的政策性资金来源，计入资本公积，可视同内部融资。

## （二）兼并融资策略兼并融资

不仅是中小高新技术企业的一种重要融资方式，也是风险投资的一个重要出口。在我国目前风险投资体系尚未健全，证券市场运作还不是十分规范的情况下，兼并具有特殊的意义。兼并不仅仅是一种融资方式，它还是一种配置技术资源和经营管理资源的有效手段。在活动的各个阶段，中小高新技术企业由于掌握一些大企业重大技术创新所需要的核心技术或关键技术，使其成为成熟行业或衰退行业中较大企业发动混合兼并的目标企业。所谓混合兼并是指业务内容不相关的企业之间的兼并。在兼并中，后者提供了管理资源和财务资源，帮助中小高新技术企业完成产品的研究开发。由于中小高新技术企业的具有高成长性，高收益性，因此，中小高新技术企业也可以与其他资金实力较强的中小企业实现横向兼并，筹集到所需要的资金来完成产品的研究开发。所谓横向兼并是指生产经营活动类似的企业间的兼并。

## （三）战略联盟融资策略战略联盟融资

战略联盟融资是指中小高新技术企业为了克服自身资金方面的约束而利用自身的技术、人力资源优势与其他大企业、中小企业或机构之间联合融资进行新技术和新产品研发的一种融资模式。实行战略联盟融资策略，共同向金融市场融资，共享融资的战略资源和信息资源、共同承担融资风险、开拓融资渠道，是中小高新技术企业利用自身的技术资源优势，规避融资缺陷的策略。中小高新技术企业的项目技术风险和市场风险较大，且企业在项目阶段所拥有的资产大部分属于无形资产，缺乏足够的有形资产进行抵押，无信用记录，其融资的高风险性与商业银行经营的谨慎性原则相违背，同时单个的高新技术中小企业项目融资数额相对较小，融资成本高，不仅融资中介难觅，而且融资信息也不畅通。即使能够融到资金，也无力承担高昂的资金成本。与一般的企业相比，中小高新技术企业在融资方面绝无优势。但实际上，中小高新技术企业所拥有的智力资产是其融资的重要战略资源。中小高新技术企业的智力资源首先表现为以高新技术为特征的技术资源，这是企业价值的集中体现，是其独有的知识化、无形化资本；其次，与高新技术相关联的高科技人力作为中小高新技术企业经营管理中的知识化和无形化资本，则是中小高新技术企业融资过程中的另一战略资源的优势所在。中小高新技术企业这种不同于传统资本的智力资本，是企业未来收益的主要决定因素，对中小高新技术企业的成长和发展具有决定性的作用，因而是中小高新技术企业融资的战略资源。中小高新技术企业应充分利用自身其独特的资源优势，实施战略联盟融资。在知识经济时代，随着经济全球化带来竞争压力的不断增大，中小高新技术企业融资风险不断增加，产品和工艺生命周期的日益缩短，竞争对手的不断增多，企业内部资金、技术和人才等资源的限制和约束，再加上知识和资源互补性的不断增加，中小高新技术企业仅仅依靠自身拥有的资源和力量来进行研究开发日趋困难，有效地从外部取得资金已成为企业建立与

维持竞争优势的重要手段。通过战略联盟融资进行研究开发，可以缓解中小高新技术企业资金不足的压力。资金短缺是中小高新技术企业技术研发的“瓶颈”，战略联盟融资可以使中小高新技术企业与合作方共同分担产品研发和技术创新活动的开支，或与大公司、中小公司联合走上市融资之路；也可共同出资成立互助基金或担保基金等，建立为高新技术中小企业服务的信用担保机构，为联合融资中的中小高新技术企业在向银行等金融机构申请贷款的过程中提供信用担保。从中小高新技术企业所处的生命周期来看，在研究阶段，主要是对某一科研项目进行大量地、系统地、反复地探索，提出一些新发明、新设想，并对一些新发明、新技术转化生产力的可行性进行研究论证。这一阶段资金需求量较小，中小高新技术企业可以通过创业者自筹、向亲朋好友借款、争取政府政策性资金取得其所需要的资金；而在中试阶段，技术的应用前景逐步明朗，技术本身的商业前景和价值十分清晰，为了解决尚存在的各类技术问题，需要投入更多的资金，此时中小高新技术企业的自身资金已经很难满足其发展的需要，可以依靠其技术优势来寻求战略联盟融资，解决其资金难题；而在进入到产品开发与市场开发阶段，中小高新技术企业的产品已经在市场上占据着一定的领先地位，因此其与外部形成战略联盟融资将逐渐减少。

#### 四、结论

高新技术对一国的国民经济发展具有重大的推动作用，目前我国尚处于社会主义初级阶段，中小高新技术企业作为我国高新技术产业的主力军，必须作为发展的重点，而是中小高新技术企业核心竞争力的源泉与持续发展的动力，为此，中小高新技术企业都相当重视的发展，然而，与一般企业相比，中小高新技术企业自身发展的高投入、高风险与高收益等特性，决定了其融资困难已经成为了阻碍其发展的最大障碍，我们认为非常有必要对该问题进行深入的研究，本文就是基于这种考虑而选题的。本文在进行了大量的文献阅读和资料积累的基础上，紧紧围绕中小高新技术企业的特征，在企业融资资本结构理论的指导下，运用定性分析与定量分析、规范分析和案例分析相结合的研究方法，通过对中小高新技术企业融资的基本情况、特征与融资方式的现状以及融资环境的现状的分析，找出了中小高新技术企业融资困难的根本所在，并以此作为研究的对象，从融资策略与融资环境两个方面对中小高新技术企业融资进行了探索，并得出以下结论：(1) 本文通过对中小高新技术企业现有融资方式的现状分析，得出现有融资方式的缺陷和不足。政府扶持力度不够；追求资金安全性、流动性和盈利性原则的商业银行普遍对中小高新技术企业“虹吸”；我国的主板市场对中小高新技术企业来讲，门槛相对较高、创业板市场目前尚未推出、债券融资的大门也没有向中小高新技术企业打开；风险投资也存在资金来源单一，退出机制不健全等问题；融资租赁在支持中小高新技术企业融资方面具有独特的优势，但是我国融资租赁业的发展虽得到了有关部门的支持，但还远不能适应融资租赁业目前的发展需要，政府在税收、信贷等方面的政策还不能充分体现对融资租赁的鼓励。这些问题的存在加大了中小高新技术企业融资的难度。(2) 中小高新技术企

业的特点以及自身发展的需求，决定了其融资策略为：(1)阶段性融资策略。中小高新技术企业的研究、中试以及产品开发与市场开发三个发展阶段在企业规模、风险程度及资金需求等方面都有其自己的特征，决定了各阶段有不同的融资方式。在的研究阶段，中小高新技术企业主要进行新技术或新产品的研究，资金需求量较小，然而研究能否成功面临较大的不确定性，风险程度较高。该阶段，中小高新技术企业一般靠自有资金或亲戚朋友借款或天使投资的融资方式筹集资本；在的中试阶段，技术能否商品化仍有明显的不确定性，技术风险仍然较大，风险投资成了中小高新技术企业资金的重要来源，且该阶段是风险资本进入的最佳时期，同时中小高新技术企业也可以选择融资租赁方式缓解其资金压力。在的产品开发与市场开发阶段，中小高新技术企业的技术逐渐完善，技术风险很小，且产品已经进入市场试销，有少量的产品销售收入，然而该阶段中小高新技术企业需要大量的资金购置设备进行生产，因此，中小高新技术企业主要融资方式依然是风险投资，另政策性银行贷款也是其融资的重要渠道，企业还可以通过中小企业技术创新基金的方式解决其资金需求。(2)兼并融资策略。在中小高新技术企业的三个发展阶段，中小高新技术企业由于掌握一些大企业重大技术创新所需要的核心技术或关键技术，使其成为成熟行业或衰退行业中较大企业发动混合兼并的目标企业，在兼并中，后者提供了管理资源和财务资源，帮助中小高新技术企业完成产品的研究开发。另一方面，由于中小高新技术企业的具有高成长性，高收益性，因此，中小高新技术企业也可以与其他资金实力较强的中小企业实现横向兼并，筹集到所需要的资金来完成产品的研究开发。(3)战略联盟融资策略。中小高新技术企业在其的三个阶段经营稳定性差，财务风险较高，缺乏足够的资产抵押，且无信用记录，其融资的高风险性与商业银行经营的“三性原则”相违背。目前金融市场的融资条件倾向于大型企业融资，因此，中小高新技术企业可以利用自身的技术、人力资源等方面的优势与其他大企业、机构之间联合进行新技术和新产品的研究开发，实行联合融资策略，共同向金融市场融资，共享融资的战略资源和信息资源、共同承担融资风险、开拓融资渠道。(3)根据中小高新技术企业融资环境的现状，本文提出从政策环境、法律环境以及市场环境三个方面去建设中小高新技术企业融资环境。在政策环境上，应建立政府出资的中小高新技术企业信用担保体系、建立专门为中小高新技术企业服务的金融结构，以及制定适合中小高新技术企业发展的税收优惠政策。在法律方面，主要是完善知识产权保护法律和制定有关风险投资业的法律。在市场环境方面，应完善风险投资市场，并建立和完善我国的多层次证券市场体系。中小高新技术企业融资问题是一个有待深入研究的领域，需要解决的理论和实际问题很多。由于本人知识的局限以及理论功底比较欠缺，对中小高新技术企业融资的研究深度不够，加之本文的案例也存在一定的局限性，因此对有些观点的论证也不够深刻全面，有些观点的提出也比较肤浅，这些都是本文的不足之处，也是本人今后需要努力的方向。

## 参考文献:

- 张景安. 风险企业与融资技巧【M】. 中国金融出版社, 2000
- 孟宪吕. 风险投资与高技术企业成长[M]. 矾南财经大学出版社, 2002
- 余年生、余泳. 高技术与风险投资[M]. 云南大学出版社, 2003
- 张景安. 风险投资与中小企业技术创新研究【M】. 科学出版社, 2008
- 梁莱歆. 高新技术企业融资策略与方法【M】. 经济科学出版社, 2003
- 张玉明. 资本结构优化与高新技术企业融资策略【M】. 上海: 上海三联书店, 2003
- 赵湘莲. 高新技术企业财务管理. 基于 R&D 视角的研究[M]. 科学出版社, 2006

## 致 谢

本设计的完成是在我们的导师于君老师的细心指导下进行的。在每次设计遇到问题时老师不辞辛苦的讲解才使得我的设计顺利的进行。从设计的选题到资料的搜集直至最后设计的修改的整个过程中，花费了于老师很多的宝贵时间和精力，在此向导师表示衷心地感谢！导师严谨的治学态度，开拓进取的精神和高度的责任心都将使学生受益终生！同时，也感谢所有参考文献的作者，在基于以往的研究基础上才有更好的研究，所以非常感谢。