

新质生产力驱动商业银行“融股”能力构建的路径研究

郑敏

(安徽职业技术大学, 安徽 合肥 230011)

摘要: 本文根据安徽区域新质生产力发展情况及科技企业特征, 剖析商业银行在低利率环境下, 新质生产力驱动下构建“融股”能力的必要性和可行性, 梳理安徽本土银行开展“融股”业务面临的痛点与障碍, 提出加强“融股”能力的四条实施路径。研究表明, 商业银行通过优化业务协同模式、建立产品体系、强化生态协同, 可有效提升安徽科技企业综合融资服务能力, 为安徽科技金融发展与商业银行转型提供实践参考。

关键词: 低利率环境; 商业银行; 融股能力; 新质生产力; 安徽科技企业

基金项目: 安徽2023年省高校科学研究重点项目-基于合肥市先进制造产业链发展背景下国有商业银行资管投行业务发展成效研究(2023AH051413); 安徽2023年省高校科学研究重点项目-多层次资本市场背景下合肥市先进制造业与现代服务业深度融合的效应探究(2023AH051417); 安徽2024年省高校科学研究项目-融合应用“科技+绿色金融”赋能新质生产力发展(2024AH052674); 安徽省2024年省高校科学研究项目-数字税务助力企业新质生产力提升的作用机制和实现路径研究(2024AH052668); 2024年度高等学校省级质量工程-大数据与会计专业教学创新团队(2024cxt221)。

DOI: doi.org/10.70693/rwsk.v2i5.508

1. 研究背景与意义

当前, 以集成电路、人工智能、生物医药为代表的新质生产力成为驱动中国经济增长的核心引擎。与此相对应, 金融领域正步入“低利率、低息差、高竞争”的深度转型周期。同时, 国家层面持续出台政策, 鼓励金融机构创新科技金融服务, 助力新质生产力发展。

此背景下, 科技企业的融资需求与银行传统服务模式间的错配日益凸显。传统信贷难以有效覆盖轻资产、无抵押的科技企业。在科技企业早期阶段, 股权融资的支持至关重要。因此, 商业银行必须从提供单一信贷产品, 向覆盖企业全生命周期的综合金融服务商转型。

本文提出的“融股”能力, 特指商业银行在集团框架下, 整合母行与子公司股权投资功能, 为科技企业提供“股权+债权”联动服务的综合能力。加强“融股”能力, 不仅是商业银行应对低利率挑战, 优化收入结构的内在需求, 更是服务区域科技创新、培育新质生产力的责任担当。

2. 低利率时代安徽区域商业银行的经营困境、发展机遇和转型方向

2.1 息差收窄与盈利压力

自2021年以来, 5年以上LPR已从2021年末的4.65%下降至2026年的3.50%, 5年累计下调115个基点。根据国家金监局数据, 2025年末, 银行业净息差已降至1.31%, 连续多年处于历史低位, 银行传统依赖息差收入的盈利模式遭遇根本性挑战。按此测算, 商业银行每年利息收入减少约万亿元规模。对于以利差收入为主要来源的国内银行而言, 这构成了严峻的盈利挑战。存贷利率“两头挤压”的格局使得银行通过扩大规模维持利润的传统路径难以为继。

2.2 传统信贷模式的局限性和银行“融股”的基本逻辑

作者简介: 郑敏(1989-), 女, 硕士, 讲师, 研究方向为财务管理。

低利率时代和新质生产力驱动下不仅带来盈利压力，更暴露了传统信贷模式的深层局限。科技型企业普遍具有轻资产运营、缺乏抵押物，研发投入大、盈利周期长，技术路线和市场前景不确定性大等特征。这与商业银行追求稳健收益、厌恶风险的经营文化形成内在矛盾。实践中，大量科技企业因无法满足传统信贷条件而被拒之门外，同时，大量科技企业在发展过程中，需要进行持续的技术迭代升级，对股权资金、耐心资本的需求更大。

面对科技企业的股权融资需求，银行“融股”即通过股权方式直接介入科技企业成长^[1]，通过适当的方式获取期间收益和退出收益。其核心逻辑是：银行通过股权介入承担投资风险，获取股权增值收益并用来补偿债权收益的不足，实现风险与收益的匹配。这一模式符合高风险高收益的金融学基本原理。“融股”能力的构建，标志着商业银行从“债权人”向“股东+债权人”双重角色的转变，是科技金融发展的必然方向。

2.3 安徽市场环境的机遇

安徽省锚定新质生产力培育发展方向，已培育出规模庞大、质效兼优的科技企业集群与战新产业体系，为银行适配新质生产力发展需求构建科技企业“融股”能力筑牢坚实市场根基，是银行深耕股权联动业务的优质沃土。从市场主体来看，截至2025年末，全省高新技术企业突破2.35万家，全国第8；科技型中小企业4.2万家，全国第5；国家专精特新“小巨人”企业690家、省级专精特新企业7599家，18家独角兽企业、186家A股上市公司（科创板24家）及超400家上市后备企业，科技企业梯次体系完善，覆盖新质生产力核心市场主体，全生命周期股权融资需求旺盛^[2]。从金融生态来看，安徽出台科技金融专项政策，创新“共同成长计划”“贷投批量联动”等模式，搭建股权与债权融合的服务通道；区域私募基金管理规模突破1.8万亿元，各类资本集聚，政策与资本双重加持，为商业银行推进“融股”业务落地、开展投贷联动提供完善的外部环境与实践条件。

3. 商业银行“融股”业务的内涵、模式与理论基础

3.1 “融股”业务的概念界定

“融股”能力，是指商业银行集团为应对市场变化与客户需求，整合集团内投资、理财、资管及外部投资机构等多牌照资源，由母行提供传统信贷等债权融资，由具备资质的子公司（如AIC）提供直接股权投资、认股权证、基金投资等股权融资，通过“股债联动、母子协同”一体化经营^[3]，为科技企业提供全生命周期的综合融资服务的核心能力。其核心是打破债权与股权的业务壁垒，实现集团内“融资+融智+融股”的生态化服务。这一概念的核心在于“联动”——银行集团内部不同法人主体之间的协同，以及银行与外部资本市场之间的衔接。

3.2 主要业务模式比较

实践中，商业银行开展“融股”业务主要有以下模式：

一是理财子公司直投模式。根据监管规定，银行理财子公司发行理财产品可投资于未上市企业股权。但这一模式面临期限匹配（理财产品期限较短，股权投资周期较长）和净值化管理（股权估值波动大）的挑战，同时理财子公司股权投资本质上是明股实债，通常会约定固定收益和回购条款，非真正意义上股权投资。近年来银行理财子公司处于规模收缩阶段，股权投资案例逐渐减少。

二是境外投行平台模式。大型银行多在香港等地设有投行子公司，可借助境外资本市场开展IPO保荐承销、股权投资和私募基金管理。这一模式市场化程度高，但面临跨境监管协调和外汇管理等问题，不利于大规模开展对境内企业的股权投资。

三是金融资产投资公司（AIC）模式。AIC公司原定位于市场化债转股，是国家为降低建筑、能源、交通等传统行业大型央企降低负债率而设立。2024年起，被允许开展纯股权投资试点，业务范围拓展至科技企业直接股权投资，并可通过设立基金的形式引入外部投资者共同投资。AIC公司资金实力雄厚，投资

决策灵活,且可以运用基金工具投资。自开展科技企业股权投资业务以来,各家银行 AIC 已开始纷纷布局,不断加快项目直投及 AIC 试点基金设立,已成为构建“融股”能力的核心平台与主力军^[4]。

4. 国内商业银行基于安徽科技企业的“融股”实践与探索

4.1 国内银行的整体经验

国内商业银行在“融股”领域的探索已有十余年历史,形成了若干代表性模式和典型案例。

(1) 大型商业银行的综合化模式

工、农、中、建、交五大行均在香港设有投行子公司,在内地设立了 AIC 公司,形成了较为完整的股权投资牌照体系。

(2) 股份制银行的投贷联动模式

招商银行、浦发银行等股份制银行在投贷联动方面探索较多。招商银行推出了“千鹰展翼”计划,与外部 PE/VC 机构合作,建立科技企业项目库,由合作机构进行股权投资,招行配套提供信贷支持。这一模式充分发挥了银行客户资源和风控优势,同时规避了直接股权投资的限制。

(3) 城商行的区域深耕模式

北京银行、上海银行等城商行依托区域优势,与地方政府引导基金、高新园区合作,开展“股权+债权”的综合服务。这一模式规模较小但决策链条短、区域渗透深,在服务本地科技企业方面具有独特优势。

4.2 建行股权投资安徽科技企业案例

建行旗下共有建信信托、建信投资、建银国际、建信股权 4 家专业股权子公司,牌照齐全、资金雄厚。每家子公司的定位和投资偏好各不相同,通过协同运作互补,为科技企业提供从初创期到成熟期的全周期股权融资服务。

表 1 建行集团股权类子公司情况基本情况

建行子公司名称	投资偏好	注册资本	所在地
建信投资	传统行业国企债转股,头部科技企业,银行耐心资本代表	270 亿	北京
建信信托	收益、退出较为明确的大中型科技企业,投资以募资为主	105 亿	合肥
建银国际	港股 IPO 保荐、基石投资	5000 万美元	香港
建信股权	国家战兴基金投资运营管理、卡脖子领域	10000 万美元	北京

以建行在安徽区域“融股”实践为例,根据公开市场信息,自 2017 年起,建行就依托以上专业子公司,与建行安徽省分支机构进行联动,参与省内重大项目的股权投资。“融股”布局历经国企改革降杠杆、科技龙头、基金投资、产业链覆盖中小企业,已经全面铺开并不断升级迭代,不仅做到重大项目全面参与,且围绕龙头覆盖全产业链,总投资规模预计超过 200 亿元。建行“融股”探索并取得了较好成效,成为当地建行密切银企关系,补足信贷收益不足,全集团综合金融服务的样板。

建行股权投资代表案例包括安徽建工集团降杠杆、华塑股份引战,支持长鑫科技、晶合集成、阳光电源、国轩高科、奇瑞汽车等新质生产力迭代升级。同时,在皖设立了多只专项基金、盲池基金作为投资工具,引入社会资本共同参与,取得了较好成效。截至 2026 年一季度,累计设立基金 11 只总规模 172 亿元。

4.3 银行 AIC 公司参与安徽长鑫科技股权案例分析

本节以五大行 AIC 共同参与投资安徽科技龙头长鑫科技代表案例,分析五大行在本案例中的收益情况,以及各行在“融股”能力建设方面的思路偏好。

长鑫科技主营存储芯片制造,属于产业核心关键环节,目前已成为中国第一、全球第四的 DRAM 厂商。是国家未解决半导体领域“卡脖子”问题的核心企业、安徽省新质生产力代表,具有重要的产业地位和战略意义。经过多年发展,2025 年 7 月,长鑫科技申报科创板 IPO,目前已进入上市关键阶段。

根据长鑫科技招股说明书,工、农、中、建、交五大行的 AIC 公司前期均参与了对长鑫的股权投资。五大行 AIC 公司对长鑫的投资数据整理如下:

表 2 五大行 AIC 公司投资长鑫持股情况和上市后预测收益 单位:万股(亿元)

序号	AIC 公司	持股数量	参与融资轮次	投资金额	持股比例	上市稀 释后持 股比	上市后账 面价值	预测收 益
1	农银投资	57408.39	A+C 轮	15	0.95%	0.86%	51.60	36.60
2	建信投资	49808.56	C 轮	13	0.83%	0.74%	44.40	31.40
3	工银投资	38314.28	C 轮	10	0.64%	0.57%	34.20	24.20
4	中银资产	22988.57	C 轮	6	0.38%	0.34%	20.40	14.40
5	交银金融	22988.57	C 轮	6	0.38%	0.34%	20.40	14.40
6	合计	191508.37		50	3.18%	2.85%	171.00	121.00

数据来源:长鑫科技招股说明书

从以上数据可得以下结论:一是银行对于投资标的选择具有偏好一致性。长鑫科技是国家半导体产业的代表,行业处于上升周期,公司基本面优秀,企业 IPO 退出基本明确,故五大行均参与投资长鑫。二是从融资轮次看,仅有农银投资仍参与了长鑫 A 轮融资的早期阶段,说明银行发展“融股”业务仍带有一定的风险厌恶性,对于早期企业发展不明确的阶段选择回避,仅参与确定性较强的后期阶段。而农行在早期 A 轮即参与投资, A 轮投入有溢价,上市后能够获得最多的回报,体现了农行更加激进的投资偏好。三是五大行投资长鑫后预计获得收益极高。长鑫上市后市值 6000 亿为保守估计,在此估值下五大行的收益均实现了翻倍,相比于同等金额的贷款,股权投资获得的收益要高出数十倍之多。据了解,五大行均建立了 AIC 与当地分行的联动机制,投资长鑫未来获得的收益,当地分行也能通过“母子协同、收益共享”的机制获取传统信贷无法带来的高额收益。

4.4 经验总结与问题反思

综合国内银行实践经验和典型案例分析,银行发展“融股”业务逐渐以投资科技企业为主,当被投资企业未来能够通过 IPO 等方式退出后,银行能够获得远高于信贷的收益,也证实了银行发展“融股”的可行性与收益性。存在的问题包括:一是激励约束机制不匹配。股权投资周期长, AIC 公司作为耐心资本,投资期限往往长达 5 年以上,这与与银行考核短期化矛盾。二是银行股权投资偏好仍然偏向于中后期阶段,如长鑫项目仅有农行参与了早期的 A 轮而市场上早期科技企业众多,对股权资金和投贷联动需求最大,存在市场需求和供给的错配。三是银行自身专业人才匮乏,既懂产业、股权又懂信贷且熟悉客户的复合型人才稀缺,导致银行与子公司联动开展投资时的沟通协调成本急剧上升。这些问题需要在制度设计和实践中逐步解决。

5. 商业银行加强“融股”能力的实施路径

5.1 组织架构路径:构建集团协同的矩阵式管理体系

“融股”能力的核心是集团内部联动,建议构建“总部统筹+子公司运作+分行落地”的矩阵式管理体系^[5]。一是业务架构建立。在总部层面,统筹协调公司、投行、风险等部门及各子公司,制定“融股”战略规划,明确资源配置和考核激励政策,解决股权与信贷期限不同带来的考核问题。在子公司层面,明确各主体的功能定位。例如 AIC 公司作为银行耐心资本,重点开展债转股和重大科技企业项目战略投资。各子公司应建立专业化的股权投资团队,形成差异化定位和协同配合,加强对科技企业全生命周期的覆盖。在分行层面,设立科技金融专营机构,负责科技企业的营销拓展、信贷服务、融资额度申报以及与子公司股权业务对接协同。

5.2 产品体系路径:打造“股权+债权+赋能”的综合服务

“融股”能力的落脚点是产品体系。银行应根据科技企业不同生命周期的融资需求，设计差异化的产品组合。

初创期企业，银行可采取“外部创投+跟贷”模式，与知名创投机构合作，按机构投资一定比例提供配套贷款，以信贷为主。同时，可尝试“认股权”产品，以优惠利率发放贷款，换取未来按约定价格对企业进行股权投资的权利。成长期企业，现金流逐步改善但尚未盈利。银行可推出“基金投资+债权”组合融资方案，由银行 AIC 公司通过已设立的股权基金进行少量投资，分散风险，同时适量加大信贷额度。成熟期企业，主要需求转向项目建设、并购、上市、等。银行可提供直投或搭建项目型基金参与投资，配套并购贷款、定向增发配等服务，并发挥集团投行平台优势，投资金额进一步扩大，协助企业完成战略融资、境内外上市和并购交易。

5.3 人才队伍路径：培养“金融+科技+产业”复合型人才

“融股”业务对人才提出了全新要求。银行信贷人员擅长财务分析和抵押物评估，但股权与债权逻辑不同，股权更关注行业和对技术趋势、企业未来前景。培养复合型人才队伍是加强“融股”能力的基础性工程。

一是优化人才引进。针对半导体、人工智能等专业性强的行业，引进具有产业背景的专业人才，充实行业研究团队和投资评审团队。设置专业技术岗，与金融人才形成协同。二是强化内部培养。建立科技金融人才专项培训，通过轮岗锻炼、项目跟投、外部研修等方式，培养其以股权的思维研判项目，加强银行自身股权投资能力。可考虑选派优秀员工到子公司、合作创投机构、科技企业挂职交流。

5.4 生态合作路径：构建“银政企投”协同的科技金融生态圈

银行必须构建开放协同的生态体系，构建投资“朋友圈”。

建议银行加强与国家级基金的合作，如国家战新基金、国家集成电路基金、国家创投基金等，国家级基金具有较强的专业能力，代表国家对细分产业的态度。发挥国家基金的引领作用，可快速便于银行寻找优质股权投资标的。

加强与地方各层级政府基金、私募基金管理人、外部投资机构的常态化互动合作。一方面以上机构具有政策导向性强、风险容忍度高的特点，与银行资金形成互补，另外以上机构行使政府招引职能，招引企业普遍具有股权融资需求，便于银行拓展获客源头。同时，遇到资金需求大的优质股权项目，银行可联动以上机构发起设立专项基金进行投资，既发挥了银行的资金资源优势，又利用了投资机构的专业判断能力，提高了融资效率。

产业方面，与大型科技企业的产业投资部门（CVC）建立联系，围绕产业链上下游开展协同投资。产业资本对技术路线和市场前景的判断具有独特优势，银行可借此降低信息不对称。

6. 结论与政策建议

本文研究表明，在新质生产力驱动和低利率背景下，商业银行完全有条件、有能力发展“融股”业务，经过多年综合化经营，大型银行已初步形成涵盖投行、AIC、基金等在内的股权投资体系；股份制银行和城商行则在投贷联动、外部合作方面积累了丰富经验。关键是要在组织架构、产品体系、人才队伍、生态合作四个方面系统推进，形成协同高效的“融股”能力。

随着 2025 年 AIC 股权投资试点的深化与金融综合化改革推进，商业银行“融股”能力将进入加速发展期。未来，银行将不再仅仅是资金提供者，而是成为科技创新生态的核心组织者与耐心资本的重要供给者。现围绕银行内部机制、监管支持、外部环境等方面提出以下政策建议：

6.1 优化银行集团内部收益及风险分配机制设计

银行应建立内部收益分配机制^[6]，对“融股”产生的综合收益（直接收益、贷款利息和衍生收益）在母行和子公司之间进行合理分配，例如可通过利润考核调整、差额补足等方式调动各方积极性。同时，需要

从固定收益思维转向综合收益思维。站在银行集团“一盘棋”的角度，建立综合收益核算体系，统筹子公司和分行的诉求，进行全周期、全口径的收益评估，以防分行与子公司之间因短期利益诉求不同而错失综合收益高的优质项目。风险机制方面，必须建立严格的风险防火墙。子公司投资决策应独立于母行信贷决策，防止风险交叉传染，母行对单一企业股权投资集中度应设置明确限额，同时探索风险按比例共担方式消除子公司投资疑虑。

6.2 争取监管政策支持

建议监管部门积极引导银行与政府基金、外部投资者其他金融机构等展开内外部合作，建立起“股贷债保租”等多元化、全生命周期融资体系，便于银行金融服务能够覆盖科技产业链各个环节、各个阶段尤其是早期科技企业。同时，强化政策性融资工具的引领作用，带动银行挖掘优质股权项目，坚定股权融资和投贷联动的信心，提高融资效率。

6.3 完善外部市场环境

“融股”业务的发展离不开健全的外部环境。一是建议加快安徽省多层次资本市场建设，完善区域性股权市场、新三板、科创板的转板机制，为银行股权退出提供畅通渠道。二是安徽省加快“基金丛林”建设，通过建立功能齐全的基金矩阵，吸引银行资本的不断介入，将域外资金、人才等资源不断引入本地^[7]。三是加强对部分保密性强的科技项目信息披露，降低银行和企业之间的信息不对称情形，让银行能更充分掌握企业实际情况，精准适配股权投资策略。

参考文献：

- [1]刘诺,曾妮.投贷联动服务科创企业的探索与突破路径[J].武汉金融,2024(10):66-72.
 [2]张伟煜.投贷联动赋能银企高质量发展—基于对中小型科技企业和银行业务的研究[J].投资研究,2024,43(09):134-146.
 [3]陈文哲,石宁,刘荣宇.投贷联动与科技型中小企业高质量发展—基于全要素生产率视角[J].国际金融研究,2026(03):91-104.
 [4]樊波,刘畅.低利率时代商业银行经营变革、风险审视与高质量发展路径[J].当代金融家,2026(03):106-107.
 [5]黄超.投贷联动赋能科技企业高质量发展路径研究[J].广东经济,2025(18):17-19.
 [6]唐珂,李建强.“投贷联动”支持新质生产力发展的思考[J].中国金融家,2025(07):108-109.
 [7]张梓靖,李博文,刘义圣.科技金融赋能企业新质生产力发展的机制与对策[J].工业技术经济,2025(05):13-22.

A Study on the Pathway for Commercial Banks to Build “Equity Financing” Capabilities Driven by New Quality Productive Forces

Zheng Min

(Anhui university of applied technology, Hefei, Anhui, China)

Abstract: Based on the development of new quality productivity in Anhui region and the characteristics of technology enterprises, this paper analyzes the necessity and feasibility for commercial banks to build "equity integration" capabilities under the low-interest-rate environment and the drive of new quality productivity. It also sorts out the pain points and obstacles faced by local banks in Anhui when conducting "equity integration" business, and proposes four implementation paths to enhance the "equity integration" capabilities. The research shows that commercial banks can effectively improve the comprehensive financing service capabilities for technology enterprises in Anhui by optimizing business collaboration models, establishing product systems, and strengthening ecological collaboration, providing practical references for the development of technology finance in Anhui and the transformation of commercial banks.

Keywords: low-interest-rate environment; commercial banks; equity financing capability; new quality productive forces; science and technology enterprises in Anhui Province