

耐心资本与产业金融的耦合机制及赋能新质生产力金融策略

陆岷峰

摘要: 科技创新与产业发展是推动新质生产力形成的核心动力和重要载体,金融服务是其发展的关键保障。耐心资本凭借自身的资本特性以及产业金融的服务功能,能够较好地契合科技创新与产业发展的金融要求。应构建耐心资本与产业金融的耦合协调机制,结合系统化运行策略,推动科技成果向产业化和生产力转化,形成“科技—产业—金融”的循环生态。要遵循市场规律,提升资本循环与金融活力;结合股债资本优势,强化企业管理赋能;发挥银行主体作用,统筹产业金融与风险防范;把握技术经济关系,增强产融协作有效性;推动金融改革,强化监管与创新生态匹配;搭建数字平台,推进耐心资本与产业金融技术融合。通过充分发挥“资本之道”与“金融之术”的作用,促进新质生产力的全面发展,为经济转型与升级提供强有力的支撑。

关键词: 耐心资本;产业金融;新质生产力;科技创新;产业发展

中图分类号: F832 **文献标识码:** A **文章编号:** 1003-0751(2025)02-0030-09

2024年4月30日,中央政治局召开会议强调,要因地制宜发展新质生产力,积极发展风险投资,壮大耐心资本。早在2023年10月的中央金融工作会议上,习近平总书记在发表重要讲话时就指出,我国金融体系规模已经很大了,但融资结构不合理,需要解决“钱多本少”“耐心资本不足”等问题。耐心资本得到中央层面的高度重视,在发展新质生产力的目标导向下,壮大耐心资本成为金融体系助力新质生产力发展的重要途径,也是做好“五篇大文章”,尤其是推动科技金融创新的重要抓手。

新质生产力是在科技革命引领和高新技术驱动下形成的新型生产力,代表着生产力水准的质变和先进生产力的发展方向,在实现形式上表现为高科技对现代产业的赋能而产生的新生产力,其落脚点是科技创新与产业发展的融合共进^[1]。科学技术的研发与创新是发展新质生产力的核心支撑,从发展新质生产力角度来讲,现代化产业体系是动态演进的体系,产业升级是由超前布局并取得成功的

未来产业带动的。从新质生产力的内涵要求出发,金融助力新质生产力的发展,要支持科学研究和技术创新,推动颠覆性技术和前沿技术的发展,为科技革命做好适配性的金融服务,也要为科学技术在产业层面的深度融合与创新应用提供金融支持,利用金融服务对要素资源的协调组织功能,促进产业生态的高效循环运转,推动科学技术从研发端的设计走向产业端的应用,将科学技术转化为生产力。

然而,由于科学技术创新活动具有综合性、复杂性、艰巨性和不确定性等特征^[2],现代产业体系的构建与循环运转具有多元化、专业化、生态化与不平衡等特点^[3],金融服务于科学技术创新活动以及现代产业体系面临适应性与有效性的双重挑战。为了提高现代金融的服务水平,需要针对科技创新与产业发展的特点,把握从科技创新走向产业应用并转化为新质生产力的运动规律,打造精准有效的金融服务模式。“耐心资本”与“产业金融”,因其在价值理念、运行模式与服务质效等方面能够较好地匹配

收稿日期:2024-10-18

基金项目:国家社会科学基金一般项目“数字普惠金融促进乡村产业振兴的模式创新与政策研究”(20BJY114)。

作者简介:陆岷峰,男,上海大学上海科技金融研究所高级研究员、教授、博士生导师(上海 200444)。

科技创新与产业发展的需求,成为金融助力新质生产力发展的两大支柱。那么,该如何认识“耐心资本”与“产业金融”,并利用二者的耦合协调机制构建双轮驱动型金融服务模式,促进“科技—产业—金融”良性循环,推动新质生产力发展?本文对此进行简要阐释。

一、理论回顾与内涵辨析

优化金融助力新质生产力发展的路径与模式,需要在理论分析的基础上,明晰耐心资本与产业金融的内涵要义和结构功能,为建立二者之间的功能耦合机制奠定理论基础。

(一) 耐心资本的内涵层次与发展条件

“耐心资本”这一概念在学术研究中早已被提出,其核心在于追求企业的长期投资价值,而非短期财务收益。耐心资本在经济周期波动中表现出较长的周期性和抗风险性特征,为企业的长远发展提供了稳定资金^[4]。对耐心资本的理解可从三个维度展开:一是强调投资方的长期战略价值理念,推动金融服务实体经济,加深资本与产业利益的互动循环;二是要求高短期风险容忍度和较长投资期限,收益模式表现为长久期和低贴现率,这依赖于稳定的通胀和市场预期^[5];三是构建稳定可持续的耐心资本供给体系,通过社保基金、产业基金等规模化、专业化主体,联合股权和债权投资方式,提高资本耐心属性与运营水平,以全面支持产业经济的可持续发展。

(二) 产业金融的运行模式与结构功能

耐心资本并非慈善基金,其长期投资具有明确的商业目标,与资本的价值导向和风险管理方式密切相关。提升耐心资本的可持续性,需要通过专业化运营实现资本与产业的良性互动,形成产融互促的循环增益,确保投资收益与商业可持续性^[6]。在获得耐心资本支持的基础上,还需构建与产业高度适配的金融服务模式,推动产业现代化进程,提高耐心资本运营的专业化水平与整体效率。

产业金融服务模式的核心在于为产业发展提供全面解决方案,满足其不同阶段和环节的差异化金融需求,促进金融系统与产业生态的深度融合,从而提高产业经营效益,实现产融共进^[7]。在现代产业体系中,产业金融涵盖政策治理、生态格局、互动机制以及金融机构、产品、技术等多个方面^[8]。推动产业金融与耐心资本的功能耦合,应从运行模式、服务功能和供给格局三个方面展开。首先,产业金融

的运行具有多样性和适应性特征,需根据经济社会的产业目标 and 环境构建有效模式。传统经典模式如美国的自由市场型、德国的全能银行制和日本的主办银行制,均通过特色化服务推动产融共进。在我国实践中,已形成集团财务公司、产业资本入股金融机构、“产业+互联网金融”创新及数字化生态等模式,其核心在于提升金融助力产业发展的服务质效^[9]。其次,产业金融的服务功能具有多重性与系统性特征。一方面,其专注于解决产业在技术研发、生产运营、市场推广等方面的多样化资金需求,提高产业链、供应链、创新链的循环效率与韧性;另一方面,通过与产业系统建立稳固的利益联结和信息交互机制,可以提升金融服务精准性,降低信息不对称风险^[10]。此外,产业金融的投资选择还可引导社会资源流向,支持战略性新兴产业发展,推动产业结构调整与动能转换。最后,产业金融的供给格局和功能生态展现出灵活性与扩张性特征。单一机构难以全面满足复杂多元的金融需求,亟须通过市场合作或公共协调机制,联合多类金融机构形成互补合作的供给格局,发挥各自优势。在综合供给体系支持下,产业金融可开发针对性产品与服务,丰富功能生态,及时响应产业创新发展的金融需求,从而更好服务产业现代化和高质量发展目标^[11]。

(三) 耐心资本、产业金融以及新质生产力之间的内在关系

在现代经济体系中,耐心资本、产业金融与新质生产力三者紧密关联,共同构成推动经济高质量发展的核心动力。耐心资本以长期价值创造为目标,承认创新的不确定性与周期性特征,在支持原创性技术研发与突破性生产模式转型方面发挥关键作用,为高风险、高投入且注重长期回报的创新活动提供保障^[12]。产业金融则作为连接耐心资本与实体经济的纽带,通过金融工具创新和资源高效配置,降低生产成本,助力传统产业转型升级和新兴产业快速发展,推动提升实体经济活力与创新能力。而新质生产力作为高质量发展的核心内涵,强调技术创新、知识资本和绿色发展,其壮大离不开耐心资本的战略支持与产业金融的资源优化。耐心资本为产业金融注入长期资金支持,产业金融通过资源科学配置提升耐心资本效率,助推新质生产力的形成与转化,新质生产力的成长又反向激发资本增殖与金融创新需求,形成动态交互的良性循环^[13]。在创新驱动与可持续发展的时代背景下,这三者的协同效应将不断增强,为经济高质量发展提供坚实支撑和

长久保障。

通过回顾相关文献,本文明确了“耐心资本”和“产业金融”两大核心要素的理论内涵及研究进路,系统分析了耐心资本的特性和发展要求,以及产业金融的模式、功能和创新路径,进一步揭示了耐心资本、产业金融与新质生产力之间的内在逻辑关系,为后续研究奠定了理论基础。然而,现有研究在提升耐心资本运营水平,以耐心资本推动科技创新和产业发展,特别是在产业金融功能耦合推动新质生产力发展等方面的系统性研究仍有所欠缺。基于此,本文以新质生产力的发展需求为导向,结合耐心资本的结构力量与产业金融的系统功能,构建其耦合运行机制,探索“科技—产业—金融”良性循环模式,不仅从理论层面丰富了金融赋能新质生产力发展的研究,而且提出了系统性策略,为推动新质生产力发展提供了实践指导,具有重要的理论意义与实际价值。

二、耐心资本、产业金融和科技创新的互动逻辑与耦合机制

在发展新质生产力的系统目标下,要把握科技创新与产业发展对新质生产力发展的核心支撑作用,进一步明确发展新质生产力对现代金融服务的要求,为耐心资本与产业金融的协作耦合建立机制目标。

(一)新质生产力发展对现代金融服务的要求

科技创新是面向产业发展和生产力发展的科学技术创新,在生产力的研究视阈下,科技与产业是发展新质生产力这一目标主体的一体两面,科技创新水平决定了新质生产力的潜力与质量,而产业结构体系及其运行效率,又直接影响新质生产力的生产基础与转化效能。新质生产力发展对现代金融服务的要求可以分解为科技创新、产业发展以及推动科技融入产业系统并转化为生产力三个层面的要求。

第一,科技创新在风险收益、系统结构、活动周期等方面的复杂性特征,要求金融服务具有持续性、稳定性和包容性。一是科技创新的周期较长,前期基础研究阶段的知识创新以及应用研究阶段的技术创新,都需要科研院所进行较长时期的研究开发,前期研究具有较强的正外部性,一般由公共部门投入资金以保证资金支持的持续性和稳定性,而随着科技创新活动的扩展和深化,愈发需要市场化的可持续资金流入^[14]。二是科技创新包括知识、技术、产

品等多环节的创新,形成了从科学发现到技术商业化应用的创新链条,其技术研发环节、中试环节以及产业应用环节,都需要稳定的资金支持和金融服务,以保证科技创新活动的连续性与可循环。三是科技创新活动的风险较大,创新成果和投资收益具有不确定性,技术商业化应用的市场表现容易受外生因素冲击,考验投资方对技术创新的耐心与包容性。四是科技创新周期与经济周期容易产生错配,而注重短期收益的市场化资金往往采取顺经济周期的投资策略,导致支持科技创新的资本受到经济周期的干扰,影响科创资金的稳定性。做好科技金融首先要解决好投资资金在期限和投向上的错配问题。

第二,发展现代化产业要求建立运转高效的产业组织体系、产业技术体系、产业创新生态,要以综合全面的产业金融服务为支撑,亟须提高金融服务的适应性与匹配性。一方面,现代化产业体系的建设成效与产业链、供应链、价值链等技术经济关系链条的循环效率和协作韧性直接相关^[15],需要金融服务从产业全局的高度进行金融产品设计与服务支持,保障整个产业生态的资金运行畅通,同时强调金融服务的精细化与精准性,解决好产业链条中不同环节、不同主体的差异化金融需求。另一方面,产业技术的应用与产业创新生态的构建,需要组织协调资本、技术、人才、数据等各类高端要素流向产业系统,要求金融系统进行综合化的服务创新与方案设计,建立符合各类产业特点的金融服务体系,发挥金融系统的资源配置功能,协调要素资源在产业之间以及产业生态内部的充分集聚与高效配置,提高产业整体竞争力^[16]。

第三,推动科技融入产业系统并转化为生产力,需要金融调节风险收益在创新链中的期限与结构错配,助力创新链的循环运转。科技创新从技术的研究开发到中试环节的测试试验,再到产业端的商业化应用,需要较长的时间,而市场收益的实现集中于产业化的应用阶段,前中端的研究与测试是正外部性较强的单向资金投入环节,难以获得商业化的资金收益补偿。这就需要金融资源对研究与测试环节进行资金支持,将产业端因技术应用获得的市场收益进行适当分割,以补偿前中端的投资需求。这要求金融投资与服务具有一定的耐心,适应科技创新从研发走向产业应用的周期,识别和管理科技创新与应用各环节的可能风险。创新技术在产业体系中转化为生产力,关键在于各类企业对技术的研发与应用,而处于创新周期不同阶段的企业在推动技术

转化过程中的资金需求不同,初创期、成长期、成熟期的科技企业适合不同模式的金融服务,不仅需要持续的耐心资本注入,还需要促进企业内外部生态循环的综合金融服务以及金融对公司治理现代化的赋能。

(二)在产融互动逻辑下建构耐心资本与产业金融的耦合协作机制

明确了新质生产力发展对金融服务的要求,就基本框定了产融互动的逻辑基础,并为构建耐心资本与产业金融的协作耦合机制提供了功能目标的指引。资本与产业金融耦合机制的构建主要包括以下几个方面。

1.明晰耐心资本与产业金融的分工协作逻辑

推动科技创新与产业发展,促进新质生产力的发展,要将耐心资本与产业金融进行功能耦合,打造互补协作的金融服务生态。根据新质生产力发展对金融服务的要求,以及耐心资本和产业金融的属性特征与结构功能,两大金融要素在耦合过程中应遵循一定的系统分工,以更好地发挥各金融要素的优势与功能。在整体的分工安排上,耐心资本应负责较长期限的资金供给,以价值投资导向的投资理念和注重长期收益的投资耐心,为战略性新兴产业和具有较高技术创新价值的产业注入稳定的资金供给,从源头上保证科技创新和产业发展的结构化资金供给。产业金融应负责具体的资金发放与回收,以及其他金融服务的开展,帮助产业系统解决资金循环问题,为产业发展提供全生命周期的金融服务,同时在产业结构调整和产业技术创新等方面,发挥资源协调与要素配置的中枢作用,落实耐心资本的投资理念并提高其投资收益与赋能成效。

在耐心资本与产业金融的互动逻辑上,一方面,耐心资本应为产业金融的运作提供专项资金资源,在投资方向上限定产业金融的服务对象和领域,在投资期限上保障产业金融的长周期运转,以匹配产业成长周期,发挥耐心资本产业金融运作的指挥棒与稳定器功能,驱使产业金融发掘产业投资价值,提高金融服务实体经济的成效。另一方面,产业金融应通过专业化与系统性的资金投放和金融服务,助力科技创新走向产业应用并发展新质生产力,推动产业循环和生产力转化,成为耐心资本融入实体产业企业并发挥资本赋能效应的渠道与工具手段,利用产业金融的专业化运作和金融管理,实现耐心资本投资收益与赋能产业发展的目标。产业金融通过此种运作模式可获得并提高产业利润的分割收益,

发挥其在金融系统的资源协调功能,为耐心资本的发展壮大和可持续发展提供资本积累与融资支持。

包含科技研发与产业应用等多环节的科技创新周期,极易与商业周期、经济周期产生错位,传统的商业金融模式难以推动科技创新转化为现实生产力,也不足以解决金融资本在科技创新和产业发展领域的投资倾向、配置期限与风险收益平衡等问题。而耐心资本与产业金融的耦合,实现了资本价值理念与金融运作方式的结合,耐心资本使得金融资源愿意并长期投向科创与产业领域,产业金融则为金融资源能够投向科创与产业领域并实现专业化的金融运作提供了路径,耐心资本是产业金融持续稳定运行的基础,而产业金融又为耐心资本的效能发挥和持续发展提供功能手段。

2.确立耐心资本与产业金融的耦合组织结构

耐心资本与产业金融的协作功能发挥,需要构建科学高效的组织系统结构。在科技创新、产业发展与新质生产力要素培育与转化过程中,创新链是驱动科技创新转化为生产力的关键链条,也是协调资金、技术、人才等要素资源的组织系统,耐心资本和产业金融的耦合应当嵌入并匹配创新链的循环运转,从而依托创新链建立两大金融要素的耦合协调关系(见图1)。

在创新链的结构分布上,主要包括前端的基础研究与应用研究,中端的技术开发与试验测试,后端的产品创新与市场应用。一般由高校和科研院所等研发部门负责前端研发环节的基础创新与技术发明,该阶段创新周期较长且具有不确定性,基本没有直接的市场收益表现,创新成果的商业化应用前景也不明确,不仅难以获得内生性资本积累,而且与商业金融系统存在较大的信息不对称,难以满足商业逻辑主导的金融机构的投资评估要求。前端研发环节是产业系统技术创新发展的源头,也是锻造新质生产力的核心基础,需要持续稳定的资金支持,在科技革命与经济增长融合发展的浪潮下,基础研究转化为生产力的周期大幅缩短,创新链前端的竞争力提升愈发需要金融资本的赋能,以促进创新效率的提升。将耐心资本注入创新链的前端环节,提高金融资本与科技创新结合的前置性,在具体的资金配置方式和分配机制设计上,通过产业金融的运作模式实现,为科技创新活动提供了长期充足稳定的资金支持,推动了前瞻性技术和关键核心技术的创新。

创新链的中端环节围绕着技术产品化的目标展开,主要由科技企业和大型企业的研发部门完成,通

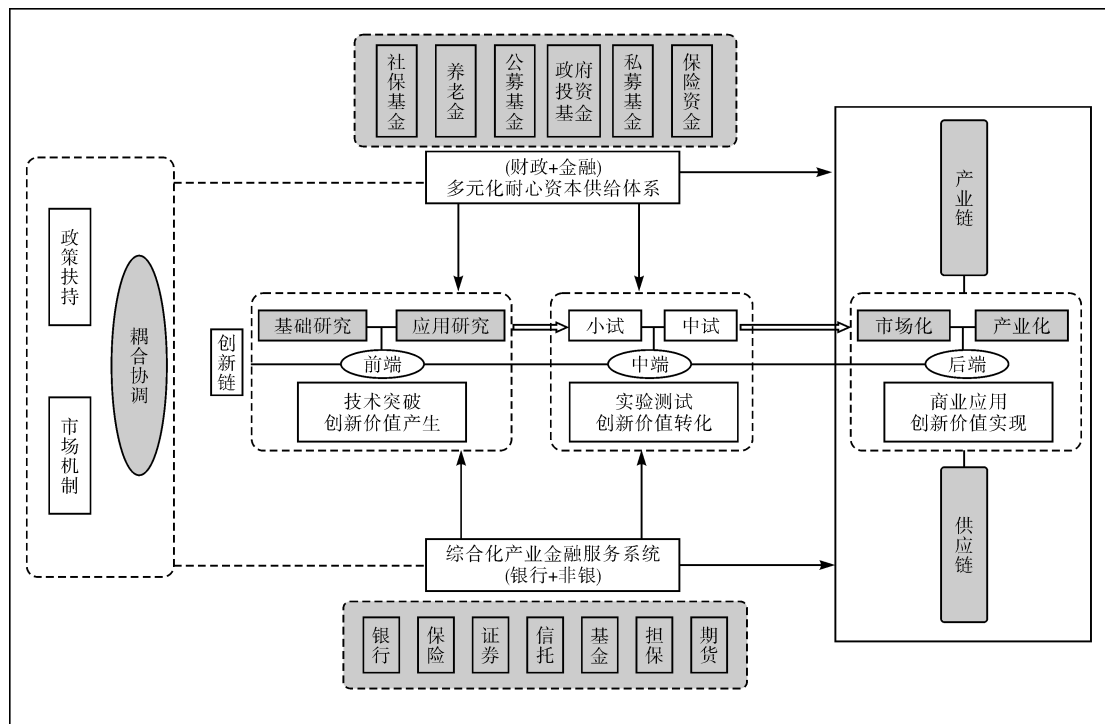


图1 耐心资本与产业金融的耦合协调机制

过中试、小试等测试,实现新技术的模型验证,为创新技术在产品生产中的应用和新产品的量产积累技术参数。该环节的测试周期较长,进行了大量的为产业化发展做准备的风险性实验活动。由于实验器材、工业装备以及技术人员配置等需要耗费大量的资金,而中端环节处于产品量产前一环节,其市场化价值仍不明朗,缺乏历史参考数据的支持,投资具有较大的不确定性,在正外部性上又与前端研发相比显著减弱,因而难以获得政府公共资源的支持。基于此,中端的技术开发与试验测试环节面临较大的资金支持困境,需要耐心资本和产业金融穿透整个创新链发现其投资价值,由耐心资本提供持续稳定的资金供给,将资金投放到中试环节,由产业金融系统负责专业化的资金配置、利益协调和风险收益平衡。

创新链后端环节的重心在于科技创新成果的市场化与产业化应用。该环节正外部性基本消失,风险较小且较易获得高收益回报,因此能够得到市场化资金的集聚支持。但是在从事产业化应用的各类企业所形成的产业生态中,资金配置与金融服务的失衡现象依然存在,需要产业金融系统从产业整体发展的高度进行统筹配置,促进产业生态的高效平衡发展,扩大科技创新应用的产业空间与市场绩效。同时,面对创新链前中后主要环节的创新贡献与市场收益的错配,以及由此导致的创新链循环梗阻,需

要产业金融系统做好各环节之间以及产融之间的利益分配与风险补偿,使得承担较大创新风险的前中端环节获得相应的收益补偿与激励,通过金融安排形成科学合理的创新资本积累机制,推动创新链条的顺畅循环与可持续发展。

在以创新链为核心建立耐心资本和产业金融的耦合组织结构的基础上,耐心资本与产业金融的功能线条应当通过创新链进一步向产业生态拓展,与产业链、供应链、价值链进行功能联结,通过耐心资本和产业金融的功能耦合,提供综合高效的金融服务,推动产业结构升级、完善产业链布局、增强供应链韧性、助力企业价值提升,促进各类技术经济关系链条的循环运转与融合互促,形成创新链、产业链、供应链、价值链和资金链“五链融合”的“科技—产业—金融”共生格局。

3.构建耐心资本与产业金融的耦合运行机制

一是构建耐心资本与产业金融两大金融要素的供给体系,培育主体来源。培育耐心资本的供给主体,既要利用好政府财政资金和政策性、开发性金融机构的金融资源,为耐心资本供给体系的建立提供稳定的基础支持,也要发挥政府资金的引导作用和杠杆力量,动员社会资本和市场化金融资源积极加入耐心资本的供给体系,通过耐心哺育产业发展获得长期可持续的金融收益。通过政府与市场两重力量的组合,推动政府引导产业投资基金、政府创业投

资基金、社保基金、养老金、公募基金、私募基金等长线资金形成耐心资本,鼓励私人资本和高净值人群进行耐心资本的投资与捐赠,在税收优惠、科技创新成果利用与产业利润回报等方面对其进行相应补偿。在组织产业金融运营的主体机构方面,既要鼓励银行、证券、保险、期货、信托等主要金融机构积极开展产业金融服务,为产业发展提供信贷、保险、资本市场等服务,也要发挥天使投资、风险投资、私募股权等新兴金融中介的作用,并推动各类金融中介之间的联结协作,创新综合立体的产业金融服务。

二是优化耐心资本与产业金融的供给主体和运营机构之间的联结协作方式。在培育供给主体的基础上,根据科技创新和产业发展的逻辑,加强各类主体机构之间的联结合作,提高不同属性特色的资本力量与不同服务功能的金融模式之间的匹配性,构建赋能科技创新和产业发展的金融服务功能模块。对于创新链上外部性较强的基础研究和中试测试,以政府公共资金的先期支持为主,引导和鼓励私人资本与金融机构参与政府的科创投资,设立各方资本参与的科创基金,在运营的金融模式选择上以私募股权的风险投资为主,通过专业化的风险投资机构进行投资操作,识别科创项目风险与未来价值,经过较长时期的孵化运营推动科创项目走向产业化变现,以获得较高的投资回报。在产业化应用阶段,科创成果的经济价值充分显现,市场化的资金支持机制发展较为完善,为耐心资本的市场化退出提供了条件。一方面,产业金融系统为产业生态的循环运转提供信贷、保险、证券等综合化金融服务。另一方面,产业金融机构通过资本市场服务,为从事“投早、投小、投硬科技”的耐心资本寻求退出通道,并做好产融之间的利益分割,为耐心资本的可持续发展提供再生动力。

三是根据各类科创项目与产业发展的规律,结合地区产业优势条件和金融要素资源,构建具有区域适应性的耐心资本组织与产业金融服务模式。在长期的发展和市场竞争过程中,不同区域形成了各具特色的产业集群与优势产业,也积累了产融互动发展的资源与经验,促进耐心资本与产业金融服务耦合,集中金融资源助推科技创新攻坚克难,为地区优势产业和战略性新兴产业解决核心技术难题和产业共性技术问题提供了支持。要利用各类金融机构的技术功能以及在服务地方产业发展过程中积累的服务经验,构筑产业金融发展的基础,在耐心资本的投资引导下,推动金融资源向科创领域集聚并扎根

产业生态,建立多层次的产业金融服务生态,提高金融服务与地方产业生态的匹配性。在产业数字化与数字产业化发展浪潮下,还应加强耐心资本与产业金融运行机制的数字化改革,提高产融互动的数字化水平与效率。

四是建立耐心资本与产业金融耦合运行的协调机制,提高金融服务新质生产力的灵活性与有效性。两大金融要素系统耦合运行,根本上要靠市场机制的驱动,通过做好科技创新投资的风险分散与收益补偿,完善产业发展的市场化收益在全创新链的合理分配,激励各类资本将资金投向科创领域并形成长期稳定投资。保障金融资本通过服务产业发展获得的产业利润分割的权益,提升金融机构服务实体产业企业的能力,提供全面综合的产业金融服务,推动产业体系实现对科创成果的高效转化,进而为耐心资本的长期投资提供收益保障,形成市场化条件下“科技—产业—金融”的良性循环。在基础科技战略领域、产业现代化公共目标以及重大基础设施项目等方面,公共品属性的存在会导致一定程度的市场机制失灵,政府资金应发挥好补位与引领的作用。利用好政策扶持、监管指引与税收分配等调节手段,给予支持科技创新与产业发展的主体相关政策优惠,鼓励企业家捐赠科创基金,处理好产融之间可能存在的利益冲突。

三、耐心资本和产业金融赋能新质生产力的策略

新质生产力发展的关键在于以颠覆性技术和前沿技术催生新产业、新模式、新动能,科技创新是关键抓手,产业循环是主要载体。科技创新生态的构建需要现代金融服务的哺育,重点在于获得与科技创新周期相适应的耐心资本的支持,而产业体系的现代化建设,需要凝结科技创新的新质生产力的推动^[17],更需要现代化产业金融服务的支持。在推动构建“科技—产业—金融”循环生态的过程中,耐心资本与产业金融两大金融要素因资本属性与服务功能的特殊性,促进了科技创新与产业发展,成为金融推动新质生产力发展的“资本之道”与“金融之术”。在构建耐心资本与产业金融耦合协调机制的基础上,需要进一步打造系统化的运行策略,更好地发挥金融助力新质生产力发展的赋能效应。

(一) 遵循市场规律,提升资本循环与金融活力

虽然政府公共部门在推动“科技—产业—金

融”循环的过程中发挥着重要的协调作用,但是调动广泛的社会资本和推动商业性金融机构积极参与科技创新以及服务新质生产力,根本上要依靠市场机制作用的发挥,提高资本循环动力与金融服务活力。

一方面,要做好政府与市场的界限分割。资本在具体科创项目、产业领域的投向以及产融之间的利益分配要遵循市场化原则。政府公共资源投入基础研究领域,为其提供了重要的资金支持,在资本循环的运营方式上应兼顾资本化的逻辑,避免引发较大的政府隐性担保风险,造成资源利用低效与错配以及相关主体的机会主义和道德风险等问题。

另一方面,要畅通耐心资本的市场化退出通道,拓展产业金融的活动空间,提高产业金融的运作效率,为耐心资本的投资收益提供可靠保障。实现耐心资本可持续发展以及产融良性互动的阻碍之一,在于科创投资与产业投资的市场化退出机制不健全,资本投资权益的流转交易与收益变现通道较狭窄,难以发挥投资成功的预期激励效应。应持续拓展和优化以并购、融资人还款、企业回购、境内外上市以及整体收购等方式为主的退出通道,积极发展多层次的资本市场,包括区域股权市场和科创项目权益交易市场等。

(二) 结合股债资本优势,强化企业管理赋能

耐心资本投入科创项目或科创企业,通过产业金融系统与被投资方建立资金往来和信息交互的作用关系。由于投资形式和金融运作方式差异,资本与被投资方的利益联结关系主要有两个,分别是战略型股权投资与关系型债权投资。战略型股权投资因具有较高的稳定性,能够使投融资双方形成较紧密的联结关系,从而有利于激励科创企业进行较长期的核心技术研发,同时资本可借助股权权益介入被投资方的运营管理过程。战略型股权投资是耐心资本投资中较为常用的方式。关系型债权投资以债务资金的借贷关系为基础,在长期的产融互动中通过优化产融双方的信息与资源共享状况,形成较为稳定的信任关系。产业金融系统通过为科创项目与企业提供全面的金融服务,能够深度了解被投资方的项目运营信息与经营发展状况,为产业发展提供决策咨询,同时可以更精准灵活地为产业企业提供多样综合的金融服务,不仅仅限于战略型股权投资的资金投入支持^[18]。

应充分结合股权资本投资与债权资本投资的优势,提高耐心资本与产业金融耦合运行的赋能效应。

在扩大耐心资本供给来源和机构投资者范围的基础上,稳定战略型股权投资的规模,同时要优化关系型债权投资的运营方式,在发挥商业银行主导作用的基础上,充分利用政策性银行、合作性银行、产业银行、债券市场、融资租赁等金融机构的资源,构建综合的债权融资版图,建立多层次的产业金融服务体系,为企业提供深度绑定的支付结算、担保承诺、战略咨询、财务顾问等服务,发挥资本与金融的企业治理赋能作用。

(三) 发挥银行主体作用,统筹产业金融与风险防范

我国的金融体系中,银行类金融机构的资产规模占比达90%以上,耐心资本的有效供给与产业金融的高效运行均离不开银行系统的支持。一方面,银行系统本身具有金融服务功能和较为全面的服务网络,与其他类型的金融机构之间也建立了深度的协作关系,各类金融机构大多需要借助银行通道实现资金融通^[19]。另一方面,服务范围较广的银行网络深度嵌入各类产业生态与企业运营之中,银企关系是最重要的产融关系之一。银行系统掌握着各类产业企业的经营发展信息,而且大多数中小微企业离资本市场较远,其获得金融服务和融资支持的来源主要是银行。

要针对银行这一重要结构主体,创新耐心资本与产业金融的耦合运行模式。借助银行系统强大的资金筹措能力和资本集聚条件,为耐心资本的形成与扩大提供辅助与补充,通过银行系统联结证券、保险、期货、信托等其他类型的金融机构,构筑综合化的产业金融服务体系,积极发展产业银行、科创保险、专利信托、科技期权等产业金融新模式。加强银行系统与私募股权等权益投资机构的协作,促进科创贷款、产投联动、投贷联动的发展。要做好风险防范,警惕货币政策周期与技术周期不一致带来的风险,利用耐心资本为银行系统的科创投资提供专项的资本金补充。通过科创投资联盟金融同业之间的协作,提高投贷联动模式下银行的流动性管理能力,并做好科创贷款与金融市场业务之间的风险隔离,谨防经济周期波动与金融市场冲击外溢到科创投资项目^[20]。

(四) 把握技术经济关系,增强产融协作有效性

耐心资本与产业金融通过耦合协作助力新质生产力发展,需要深度融入科技创新与产业发展的运行场景中,把握技术经济发展的内在规律与综合关系。一方面,科技创新与产业发展的技术经济关系

链条之间的融合程度不断提升,产业链、供应链、价值链、创新链中某个链条或者某个环节的断裂或梗阻,均会影响科创项目的推进和产业运行的循环,破坏新质生产力的发展。在金融保障上既需要耐心资本提供稳定可持续的资金,也需要产业金融提供专项的金融服务与精准的资金扶持方案,要求耐心资本与产业金融围绕以上链条的畅通循环布局金融资源。另一方面,科技创新、产业发展与培育新质生产力的关键在于科创企业的健康发展,加强耐心资本与产业金融对科创企业的全生命周期支持至关重要。对于初创期的科创企业,应适当加大信用贷款支持力度,鼓励银行与早期投资机构合作,通过贷款与直投联动模式为初创科技企业提供融资保障;对于成长期的科创企业,应积极拓宽抵押、质押担保范围,创新适应科技企业的知识产权质押融资模式,利用产业金融开展科创核心企业供应链金融服务,丰富企业融资渠道,为企业生产经营产生的支付、清算、财务、资金管理等需求提供全面综合服务;对于成熟期的科创企业,应通过银团贷款等方式提供并购贷款以推动市场化兼并重组,利用投资银行等推动企业上市,畅通前期投资资本的市场化退出通道。

此外,精准把握科技创新与产业发展各类技术经济关系链条的金融需求,应在产业数字化和企业数字化条件下提升耐心资本与产业金融耦合运行的数字化水平,通过大数据、云计算、物联网、人工智能等数字技术,减少金融体系与科技创新、产业发展之间的信息不对称,并提高金融服务的反应速率。同时,在数字化运行的条件下,科技创新与产业发展的数据要素和数据资产不断丰富,为利用数据资源发展数字金融提供了条件,有利于金融系统为产业发展提供高端的要素配置。

(五) 推动金融改革,强化监管与创新生态匹配

金融体系的风险分散功能和投资收益激励,在一定程度上影响着相关主体参与科技创新和产业发展的动力,金融服务与科技创新以及产业发展的协调适配性,直接影响着科技创新效率与产业发展质量。在发展新质生产力的目标导向下,金融服务对象的新变化在持续发生,自然要求金融服务模式与运营方式的创新。因此,金融创新与科技创新、产业创新是一脉相承的,金融创新是引领和保障科技与产业创新的基础条件。在当前加强防范系统性风险的背景下,金融监管体制机制改革不断深入,中国特色的“三元结构式双峰监管”体制框架初具雏形,在推动科技创新、产融互动和新质生产力发展的要求

下,面对科技创新与产业发展的新生态与新结构,金融监管的理念与机制需要进一步深化改革。

在监管目标的设置上,应将促进金融模式、产品与服务创新以及鼓励金融机构通过创新来推动科技创新与产业发展纳入金融监管的目标体系,防范风险是金融监管的核心工作要求,但不是终极发展目标。在防范和处置金融风险的基础上,面对培育新质生产力对金融创新的要求,监管机构应当对科创领域的金融创新给予一定的包容,要允许金融体系在支持科技创新与产业发展方面进行业务模式的创新,拓展耐心资本发展和产业金融运作的制度空间,充分借鉴金融科技监管中的“沙盒监管”模式,通过监管创新提高金融创新活力,利用金融创新推动新质生产力发展。

(六) 搭建数字平台,推进耐心资本与产业金融技术融合

搭建区域性数字化平台,通过整合耐心资本与产业金融资源优势,利用技术手段提升金融资源配置效率与风险管控水平,已成为推动新质生产力发展的核心路径。该平台致力于精准支持科技创新,满足区域经济深层需求,推动经济转型升级与高质量发展。通过大数据与智能算法,推动数字化平台实现资本与市场需求的精准匹配,确保资金流向高潜力科技领域。利用区块链不可篡改性和分布式存储特性,提升资金合规性,加强数据隐私保护。实时监控技术与智能风控系统的使用有利于增强资本投放的透明性以及风险管控能力,优化资源配置,降低操作风险,提高金融体系稳健性与耐心资本的长期投入意愿。平台通过构建信息共享机制与靶向投资策略,依据行业价值与技术潜力优化支持方案,降低企业融资成本,助力科技研发实现最大化效益。资本与创新深度互动不仅有利于提升投资效率,还可以增强科技企业自主创新能力,形成金融与产业优势互补的新生态,构建技术、资本与产业协同发展的高效机制,从而推动经济可持续发展,为新质生产力的提升奠定坚实基础。

结 语

推动科技创新成果走向产业应用并转化为生产力,是促进新质生产力发展的有效路径,金融服务聚焦科技创新与产业发展,是金融助力新质生产力发展的关键举措。在金融供给总体规模较为充分的条件下,当前我国金融供给在期限特征、结构属性和功

能机制上,还不能完全匹配新质生产力发展的要求。而耐心资本与产业金融两大金融要素因资本属性与服务功能的特殊性,能够在耦合协调的机制下促进科技创新与产业发展,并形成“科技—产业—金融”循环的良好生态,成为金融推动新质生产力发展的“资本之道”与“金融之术”。

参考文献

- [1] 张林.新质生产力与中国式现代化的动力[J].经济学家,2024(3):15-24.
- [2] 陈劲.新形势下我国需要何种科技创新战略[J].人民论坛,2019(35):87-89.
- [3] 邱海洋,李鑫,赵迪.黄河流域数字经济与实体经济耦合协调发展研究[J].信阳师范学院学报(哲学社会科学版),2023(4):61-64.
- [4] 张壹帆,陆岷峰.新质生产力视角下政府引导基金“耐心度”培育:评价体系与利益平衡[J].证券市场导刊,2025(1):53-64.
- [5] 汪茜,陈会茹.企业社会责任、融资约束与财务绩效[J].西安财经大学学报,2024(3):79-91.
- [6] 王军,陈子豪.共生理论视角下长三角金融一体化路径优化探讨[J].渤海大学学报(哲学社会科学版),2024(1):57-63.
- [7] 万强,陈玲.河南省先进制造业与现代服务业耦合协调度评价与动态演进[J].信阳师范学院学报(哲学社会科学版),2023(6):34-38.
- [8] 陆岷峰,欧阳文杰.产业金融与实体经济:政策环境、模式比较与实践路径[J].理论月刊,2023(3):49-62.
- [9] 李扬,王国刚,王军,等.产融结合:发达国家的历史和对我国的启

- 示[J].财贸经济,1997(9):3-10.
- [10] 佐卫.产业金融的核心逻辑与发展趋势[J].中国金融,2020(12):48-50.
- [11] 张然,吴秀伦.德国全能银行发展简析[J].现代管理科学,2019(3):36-38.
- [12] 丁巨涛,宋振东,王露洁.科技新型举国体制下关键核心技术创新模式与路径分析:以陕西为例[J].西安财经大学学报,2024(1):73-83.
- [13] 张亚明,刘保冰,刘伟岩.数字经济提升高技术产业创新绩效研究:基于中介效应和门槛效应的分析[J].燕山大学学报(哲学社会科学版),2023(6):1-10.
- [14] 晏文隽,陈辰,冷奥琳.数字赋能创新链提升企业科技成果转化效能的机制研究[J].西安交通大学学报(社会科学版),2022(4):51-60.
- [15] 芮明杰.构建现代产业体系战略思路、目标与路径[J].中国工业经济,2018(9):24-40.
- [16] 陆岷峰,欧阳文杰.构建金融强国:现代化金融生态系统与产业融合发展研究[J].社会科学辑刊,2024(1):150-160.
- [17] 郭晗,侯雪花.新质生产力推动现代化产业体系构建的理论逻辑与路径选择[J].西安财经大学学报,2024(1):21-30.
- [18] 姜中裕,吴福象.耐心资本、数字经济与创新效率:基于制造业A股上市公司的经验证据[J].河海大学学报(哲学社会科学版),2024(2):121-133.
- [19] 刘建平,祝伟.“金融强国”背景下新质生产力赋能发展研究[J].中州学刊,2024(12):47-54.
- [20] 孟添,陆岷峰.以数据要素市场化推动长三角金融一体化路径研究[J].江苏行政学院学报,2024(6):42-49.

The Coupling Mechanism Between Patient Capital and Industrial Finance, and the Financial Strategy of Empowering New Quality Productivity

Lu Minfeng

Abstract: Scientific and technological innovation and industrial development are the core driving force and important carrier for promoting the formation of new quality productivity, and financial services are the key guarantee for its development. Patient capital, with its own capital characteristics and the service functions of industrial finance, can better meet the financial requirements of scientific and technological innovation and industrial development. It is necessary to build a coupling coordination mechanism between patient capital and industrial finance, combine systematic operation strategies, promote the transformation of scientific and technological achievements into industrialization and productivity, and form a circular ecology of “science and technology – industry – finance”. We should follow the law of the market to enhance capital circulation and financial vitality. Combine the advantages of stock and debt capital to strengthen enterprise management empowerment; Give play to the main role of banks, coordinate industrial finance and risk prevention; Grasp the relationship between technology and economy, enhance the effectiveness of industry–finance cooperation; Promote financial reform, strengthen the matching of regulation and innovation ecosystem; Build a digital platform to promote the integration of patient capital and industrial financial technology. By giving full play to the role of “the way of capital” and “the art of finance”, we can promote the all-round development of new quality productivity and provide strong support for economic transformation and upgrading.

Key words: patient capital; industry finance; new quality productivity; scientific and technological innovation; industry development

责任编辑:刘 一