

·中药产业·

# 现代中药产业发展的金融支持研究

夏新斌<sup>1</sup>, 陈弘<sup>2\*</sup>

(1.湖南中医药大学管理与信息工程学院,湖南长沙410208;2.湖南科技学院经济与管理学院,湖南永州425199)

**[摘要]** 金融支持是影响中药产业快速发展的关键因素。由于企业规模小、信息不对称、经营风险高、财产抵押难等方面原因,我国中药产业发展面临着较强的资金约束。在深入分析中药企业研发、创业孵化、初创、加速成长、稳定等阶段融资特征的基础上,提出了充分利用银行信贷、信用担保、创新基金、风险投资、上市融资等方式为中药产业发展提供金融支持。

**[关键词]** 中药产业;融资;金融支持

**[中图分类号]** F83

**[文献标识码]** A

**[文章编号]** doi:10.3969/j.issn.1674-070X.2016.11.026

## The Finance Support for the Modern Chinese Medicine Industry

XIA Xinbin<sup>1</sup>, CHEN Hong<sup>2\*</sup>

(1. College of Information Engineering, Hunan University of Chinese Medicine, Changsha, Hunan 410208, China;

2. College of Economic and Management, Hunan Technical College, Yongzhou, Hunan 425199, China)

**[Abstract]** The finance support is critical factor for the rapid expansion of Chinese medicine. Because enterprises small in scale, information asymmetry, high management risk, poor property mortgage, etc, traditional Chinese medicine industry development is facing strong capital constraints. On the basis of summarizing the different developmental stages of the Chinese traditional medicine enterprise financing characteristics, proposed financing methods such as bank credit, credit guarantee, innovation fund, risk investment for traditional Chinese medicine.

**[Keywords]** Chinese medicine industry; financing; finance support

金融是现代经济的核心,战略性新兴产业由于具有高技术、高风险、高投入、复杂性等特征,在其发展的早期阶段离不开包括风险投资、产业引导基金等在内的金融支持。中药产业是我国具有极大自主创新潜力的战略性新兴产业<sup>[1]</sup>。尽管国家高度重视中药产业发展,出台了《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》、《中医药发展战略规划纲要(2016—2030年)》等一系列促进中药产业发展的政策文件,然而从现实效果来看却并不理想,中药产业发展仍然面临着较强的资金约束。

## 1 中药产业发展融资难成因

### 1.1 信息不对称导致中药企业信用评级不高

信息不对称是中小企业融资难的根本原因<sup>[2]</sup>。众所周知,现代经济为信用经济。无论是通过资本市场进行直接融资,还是通过银行体系进行间接融资,信用在其中都起到了至关重要的作用。由于行业的特殊性,对于中药企业而言,信息不对称主要表现在三个方面:一是中药行业企业以中小企业为主,难以提供可靠的经营及财务信息;二是从原始的中药材到各种制成的中成药,其相关的质量标

**[收稿日期]** 2016-07-01

**[基金项目]** 湖南省科技厅项目(2011ZK2037);湖南省哲学社科项目(11YBA240);教育部人文社会科学重点研究基地项目(07JJD840192);湖南省卫计委项目(WTB1406)。

**[作者简介]** 夏新斌,男,副教授,博士,主要研究方向为医药经济与管理、金融理论与金融调控。

**[通讯作者]** \* 陈弘,男,教授,博士, E-mail:280771087@qq.com。

准、等级规格等的辨识均建立在深厚的专业基础知识之上,一般市场参与者不具备相应知识储备,无从判断;三是中药组方配伍具有特殊性。“千百年”一直使用的、符合中医配伍理论的中成药,按照现代食品药品的相关检测标准,可能面临非法添加药物成分超标问题。尽管整体上来说,中药不良反应率低于西药,但仍然无法排除消费者对于产品质量及安全性的担忧。信息不对称导致中药企业信用评级不高,造成融资困难。

### 1.2 企业规模小导致中药企业融资成本较高

企业在经营过程中,随着企业规模的变化会面临生产成本的相应变化,即所谓规模经济的问题。企业在进行融资时同样会面临这个问题。从经营传统来看,包括北京同仁堂等知名中医药行业企业在内,大多采用“前店后厂”的形式,由“小而全”的中药作坊发展而来,能通过GMP认证的集约化、规模化的中药企业相对较少。因此,大多数中药企业对资金需求的额度较小。此外,中药种植、加工的季节性强,导致中药企业资金需求的时间灵活、频率较高。中药企业资金需求的特点客观上限制了银行发放贷款的积极性,从而提高了其融资成本。

### 1.3 经营风险高抑制了投资意愿

根据金融学的基本理论,风险与收益是成正比的。风险越高,收益越大,反之亦然。然而,对于投资者而言,除了要考量投资的收益之外,还要注意防范投资的风险。在可承受的风险水平之内,随着风险水平提高,投资的收益增加,一般会增加投资量。一旦风险水平超过可承受的水平,随着风险的进一步提高,尽管投资可能的收益进一步增加,但投资量反而会下降。中药企业的经营风险集中表现在两个方面:技术风险与管理风险。众所周知,新药研发投入大、周期长、成功率低。在美国平均一种新药研发需投入超过10亿美元,而且成功率仅为万分之一<sup>[9]</sup>。中药企业的管理风险来源于两个方面,一是企业所有者往往是技术发明者,由于企业规模小,无法聘请专业的职业经理人进行企业管理;二是相应的管理制度及风险防范规避机制不健全。这意味着中药企业投资的收益具有不确定性,投资的风险较大,因此投资者的投资意愿不强。

### 1.4 财产抵押难加大贷款的难度

经过近几年的重组,我国中药企业数目已经大

大减少,行业内也形成了一批具有一定竞争力的企业,然而中药行业上规模的大型龙头企业仍为少数。从企业规模看,小型企业为绝大多数。而现阶段我国还没建立完善的多层次资本市场,且中药产业属于高新技术产业,风险很大,研发早期一般商业资本不愿投入。资金提供者为了降低风险通常会要求企业提供财产抵押。中药产业中小企业的资产结构特点使其可用于抵押的有形资产有限。同时中药产业中小企业由于依靠自有资金创建企业,极少拥有价值较高的有形资产,资产的变现能力低,因此可抵押资产的抵押率低,加大了贷款的难度。

## 2 中药企业不同发展阶段融资特征分析

中医药产业是“高投入”、“高风险”、“高技术”的产业。中药企业在发展的不同生命周期内,资金需求的特点和规模是不同的。具体如图1所示<sup>[4]</sup>。

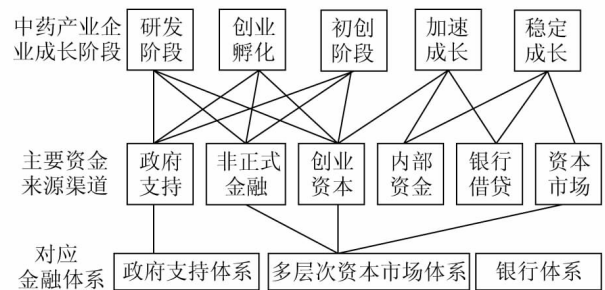


图1 中药企业不同发展阶段资金来源渠道

### 2.1 研发阶段

在知识经济时代,研发是中药企业提升核心竞争力、促进企业可持续发展的关键因素。在研发阶段,由于企业面临技术、市场及管理等方面的风险,一般商业性的资金如风险投资等不愿意投资,主要资金来源于政府的财政扶持,如创新基金。受资金紧缺等因素的困扰,我国中药基础研究严重不足,新药研发能力薄弱,致使发展后劲不足。

### 2.2 创业孵化阶段

在创业孵化阶段,中药企业的主要任务是要面向市场,识别和找到潜在的商业机会。在此基础上,根据用户需求将新技术开发成产品雏形,并进行不断的测试以保证产品的有效性、安全性、稳定性。同时,为了充分获取自己技术研发的收益,企业必须完成注册,进行相关的专利、商标等申请。这一阶段来自政府部门的资金支持相对较少,企业间接融资能

力不强,需要创业投资。

### 2.3 初创阶段

中药企业进入初创阶段之后,随着企业规模的逐步扩大,对资金的需要量会显著增加。尽管理论上企业可以通过引入风险资本、发行债券股票、申请银行贷款等方式筹措资金,但由于企业盈利能力不强,且缺乏可供抵押的资产,企业进行外源性融资的可能性很低。即使在政府政策扶持下,可以申请部分银行贷款,但贷款的额度相对较低,对于企业发展的需求而言无异于“杯水车薪”。

### 2.4 加速成长阶段

在中药企业加速成长阶段,企业内源融资能力增强,经营业绩稳步上升,管理机制日趋完善,有专业的管理人员,工作效率得到提高。企业逐步向规模化生产趋近,市场销售量、市场占有率迅速扩大。由于良好的业绩及成长性,企业不仅可以继续获得风险投资的青睐,而且可以通过发行股票、债券等有价证券的形式进行直接融资,从而大大降低企业融资成本。此外,还可以通过并购、组建企业战略联盟等形式获得来自其他企业的资金支持。

### 2.5 稳定阶段

当中药企业经过前期发展进入稳定阶段之后,在市场上已经占有了一席之地,企业的组织结构、财务状况、业务活动等都处于一个相对稳定的阶段,基本摆脱了初创期融资难的窘境。由于有了一定的资本积累,企业能够及时偿付各种债务的利息和本金,财务风险大大降低。此外,随着企业获利能力和信誉的提高,企业通过银行借贷、资本市场进行外源性融资变得越来越容易。此时,为了避免提前进入衰退阶段,企业应当通过提留公积金、银行贷款、发行有价证券等方式募集资金,不断开发新产品、新技术,从而获得可持续的竞争能力。

## 3 现代中药产业发展的金融支持途径

### 3.1 充分发挥银行信贷杠杆作用

由于我国资本市场不健全,企业融资渠道狭窄,银行贷款仍然是当前企业资金的重要来源<sup>[5]</sup>。银行信贷资金可以从三个方面支持现代中药产业发展:一是加大对中药产业的信贷投入力度。重点投向中药产业园区建设、大型中药制药企业、中药材饮片加工企业以及中药材种植企业,引导中药企业向集群

化方向发展。二是建立符合中药产业特点的信贷管理与贷款评审制度。如对于中药材 GAP 种植基地的建设,可以采取“公司+农户+基地+银行”的信贷模式<sup>[6]</sup>。三是通过知识产权质押融资、票据融资、产业链融资等金融产品创新,支持中药产业发展。

### 3.2 加强中药产业信用担保体系建设

目前,尽管我国已经将中药产业列入战略性新兴产业。然而,产业政策与金融政策并未协同融合,不能为战略性新兴产业的发展提供良好支持。在信息不对称情况下,商业银行及其他金融机构为了规避贷款风险,更愿意将资金贷给大型企业和一些涉及基础设施建设的领域,中药企业要想获得贷款十分困难。从博弈论和信息经济学的角度来看,担保是解决信息不对称的有效机制之一。因此,要加快建立包括财政出资和社会资金投入在内的多层次担保体系,为创新基金、创业投资以及银行贷款提供保证担保、抵押担保、质押担保、留置担保、定金担保等形式多样的担保方式和业务内容,降低银行和中药企业之间信息不对称程度,分散银行信贷风险。

### 3.3 大力发展创新基金

中药产业创新基金政策目的很明确,培育中药产业中小企业,促进高科技产业发展。它不以自身盈利为目的。通过对中药产业中小企业的扶持,企业发展了,创造新的税源,创造更多的就业机会,促进整个中药产业的发展。创新基金是一项政府性基金,专门用来支持科技型中小企业处于初创期、种子期的发展。基金分别按照不同的标准以无偿拨款、贷款贴息、资本金投入的方式进入科技型中小企业。中药产业创新基金量小,主要目的是希望地方资金、金融机构、风险投资能跟进来,以期吸引更多的社会资金,使政府的创新基金起到一个放大器的作用。创新基金通过培育中药产业中小企业,可以为风险投资提供更加优质的项目,带动风险投资的发展。

### 3.4 大力发展中药产业风险投资

风险投资源起于欧洲,但在美国得到蓬勃发展,对美国高科技产业的繁荣起到了至关重要的作用。风险投资的资本始源于私人资本、公共养老金、保险公司、捐献基金、公司及个人风险投资者等。自 20 世纪 60 年代以来,半导体、计算机、医疗等方面的创新企业得到了风险投资的高度支持,推动了新兴科技产业的迅速发展<sup>[7]</sup>。截至 2013 年,我国创业风险投



资各类机构数达到1408家,管理资本总量达3573.9亿元<sup>[8]</sup>。从投资行业来看,生物医药行业一直是受到风险投资青睐的行业领域。中药产业作为我国真正拥有自主知识产权的产业,具有良好的抗经济周期能力,在诸多扶持和促进中药产业发展的政策密集出台的背景下,自然受到风险投资的重点关注。但是,由于知识产权难以界定、科技含量不高、行业管理人才缺乏等方面原因,导致中药产业项目与风险投资对接机制不顺畅,中药产业获得的风险投资还是过少。因此,要充分发挥政府引导基金的作用,构建国家级、省级、县市级多层次的风险投资平台,采取多方面措施吸引社会资本进入,建立可持续的风险投资运行机制,为中药产业的发展提供源源不断的资金支持。

### 3.5 积极支持中药企业上市融资

随着我国中药行业现代化步伐加快,许多中药企业在发展过程中都会感到资金方面的紧缺,利用资本市场进行产业建设成为中药企业谋求发展的捷径之一。上市融资不仅能降低融资成本,而且能够增强资本的控制力,提升资产流动性与溢价水平,提高企业知名度和品牌影响力。益佰制药、千金药业、康恩贝药业、武汉健民等中药类上市公司均得到了市场的追捧。近年来,中药企业的发展不仅仅体现在国内证券市场上,作为传统文化的有形载体,中药企业的上市已经开始走向海外。2015年4月,国务院办公厅印发中医药健康服务发展规划(2015—2020年),明确指出鼓励中医药企业通过在银行间

市场交易商协会注册发行非金融企业债务融资工具融资。积极支持符合条件的中医药健康服务企业上市融资和发行债券。扶持发展中医药健康服务创业投资企业,规范发展股权投资企业。鼓励各类创业投资机构和融资担保机构对中医药健康服务领域创新型新业态、小微企业开展业务<sup>[9]</sup>。可以预见,随着中药企业上市融资步伐的加快,中药行业有望获得更快发展。

### 参考文献:

- [1] 丰志培,陶群山,彭代银,等.我国中药产业自主创新历史演进、特点与启示[J].中国中药杂志,2015(11):2252-2257.
- [2] 石天唯,安亚人.美国服务中小企业融资的商业银行模式[J].税务与经济,2016(2):44-50.
- [3] 叶祖光.中药新药研发困境待破[N].医药观察家报,2015-2-5(4).
- [4] 陈弘.现代中药产业集群模式与发展研究[D].长沙:中南大学,2009.
- [5] 冉瑞恩,邓翔.基于地方中小金融机构比较优势的小微企业融资问题实证研究[J].西南金融,2016(3):44-50.
- [6] 刘克俊,王维林.金融支持中医药产业发展问题探析[N].金融时报,2012-12-31(6).
- [7] 李冬.美国风险投资与技术进步、新兴产业发展的关系研究[D].吉林大学,2014.
- [8] 张明喜,郭戎.中国创业风险投资的发展近况及思考[J].中国科技论坛,2015(2):20-26.
- [9] 国务院办公厅.国务院办公厅关于印发中医药健康服务发展规划(2015—2020年)的通知[EB/OL].(2015-04-24)[2016-06-20].[http://www.gov.cn/zhengce/content/2015-05/07/content\\_9704.htm](http://www.gov.cn/zhengce/content/2015-05/07/content_9704.htm).

(本文编辑 李杰)