

产融结合进程、研究动态与发展趋势

——基于我国经济体制改革的逻辑

张 鹏

(四川大学经济学院, 四川 成都 610065)

摘 要: 改革开放以来, 我国走出了一条不同于英美的市场主导型、德日的银行主导型和韩国的政府主导型产融结合之路。目前我国企业集团的产融结合呈现出央企挑大梁、地方国企崛起、民营企业集团争持金融牌照的态势, 新兴高科技互联网企业利用技术优势新晋产融结合。本文遵循制度—体制—机制的演化规律, 研究发现我国产融结合的广度和深度与经济体制改革紧密相关, 具有鲜明的阶段性特征, 历经萌发期、形成期和发展期几个阶段。因此, 在我国当前经济发展新常态和全面深化改革要求下, 产融结合应从系统性、协同性、突破性和前瞻性四个方面作更深入的研究。

关键词: 产融结合; 进程; 研究动态; 发展趋势; 经济体制改革

中图分类号: F830

文献标识码: A

文章编号: 1004-4892(2017)06-0011-09

一、引 言

产业部门是社会经济运行的基石和发展的基础, 而金融业部门一向被认为是社会经济发展的助推剂, 两大部门协同作用共同推动经济运行和发展。两大部门之间的关系即产融关系, 产融关系宏观上表现为工商业与金融业之间的产业协同关系; 微观上表现为产业机构与金融机构之间的关系。产业机构与金融机构之间的关系通常表现为普通的债权债务关系。随着经济技术的发展, 在普通债权债务关系的基础上产业机构与金融机构之间又衍生出股权融合、人事参与、信息共享、产业协同等紧密型关系, 出现了产融结合型组织。据统计, 在全世界排名前500强的企业集团中, 80%以上的企业都是产融结合型企业^[1]。我国绝大多数央企已经或者正在大举实施产融结合战略, 如招商局集团、中信集团等企业集团几乎取得了金融行业的全牌照。据相关数据, 截至2011年, 国资委管理的117家央企中有81家实施了不同程度的产融结合^[2]。由于重组合并, 截至2016年8月, 国资委管理的央企数量为102个。我国的一些民营企业集团有的已经实现了产融结合或者有的正在大举实施产融结合战略。初步形成了海尔系、万向系、复星系、泛海系等产融结合型民营企业集团。近年来由我国地方政府推动建立的地方产融结合型企业集团也纷纷成立。如上海国际集团、天津泰达控股、山西国信集团、广东越秀集团、四川发展集团等。近期产融结合在新兴高科技互联网企业的发展异军突起, 如互联网巨头企业阿里、京东、腾讯、百度纷纷建立起规模庞大的金融部门, 业务涵盖支付、证券、保险、信托、贷款、众筹、征信、银行、基金等金融领域, 几乎完成了全金融

收稿日期: 2016-08-18

基金项目: 中央高校基本科研业务费研究项目(JBK170904)

作者简介: 张鹏(1978-), 男, 四川广元人, 四川大学经济学院博士生, 西南财经大学科研处助理研究员。

牌照的布局。支付宝、京东白条、财付通等金融产品和金融服务逐渐成为其重要的业务支柱与利润来源。目前我国企业集团的产融结合表现出央企挑大梁、地方国企崛起、民营企业集团争持金融牌照和互联网企业利用技术优势新晋的特征,呈现出争先恐后的态势。

这一重要经济现象受到了学术界的重视。现有研究大多认为产融结合是生产力发展的内在要求,是商品经济和社会化大生产发展到一定阶段的产物,肯定产融结合的方向,认同产融结合乃市场经济、企业经营发展到一定程度的必由之路,只不过中国还处在初级阶段而已^[3]。但是也有学者认为:“无论国际还是国内,没有证据证明,产业集团或企业发展到一定阶段(例如跨国经营)后,除设立财务公司等内部金融机构外,必然要走资本层面的产融结合之路。国际间不存在这样的产融结合“潮流”“趋势”或“方向”^[4]。一直被作为现代产融结合的代表范例的通用电气,近来表示,将在未来两年内剥离旗下价值3630亿美元通用资本的大部分金融业务,以期更加专注于高端制造业^[5]。这引起了各界的广泛热议。为此,从实践上把握我国产融结合的历史进程,从理论上厘清产融结合的研究动态,从而为进一步展望产融结合的发展趋势有着重要的意义。

产融结合是全球经济浪潮中一个重要的经济现象,多年来形成了以英美为代表的市场主导型、德日为代表的银行主导型和韩国为代表的政府主导型三种主要的产融结合模式。我国的产融结合进程始于改革开放后,从经济发展水平、制度文化和国情等实际情况,走出了一条不同于其他国家的产融结合道路。我国的产融结合实践和理论研究始于改革开放后,呈现出与经济体制改革亦步亦趋的紧密相关性。随着我国社会主义市场经济体制的逐步完善、现代企业制度的确立、资本市场的健全,作为国家提升国际竞争力的国家战略、作为政府优化资源配置和调整产业结构的重要举措、作为企业做强做大的商业模式的产融结合引起了政府、企业和学术界的广泛关注。2010年底,在中央企业负责人会议上,国资委主任王勇明确表示:“支持具备条件的企业探索产融结合”,首次正式对央企进行产融结合的实践给予了肯定^[6]。国务院国资委研究中心主任楚序平针对我国国有企业改革的方向时谈到,我国国有企业下一步改革的重点之一,就是要促进产业资本和金融资本的相互融合,培育产融结合型企业财团,从而提升资本运营效率,进而实现规模经济,降低交易费用,实现产业资本与金融资本的优势互补,促进企业国际化,通过产融结合财团发展子企业成为世界500强,这是中国企业发展的必然选择^[7]。

二、我国产融结合的进程和研究动态

(一)1978~1992年,我国产融结合的萌发与理论研究

1978~1992年,我国的经济体制改革经历了“计划经济—有计划的商品经济体制—计划与市场内在统一的经济体制—社会主义市场经济体制目标的确立”,改革的重心逐步从农村的家庭联产承包责任制转移到城市的国有企业经营机制,经营机制由厂长经理负责制的主要形式和试点的承包制、租赁制、股份制并行,所以当时的理论热点和重点在于搞活经济体制和企业的经营机制。但是产融结合的先行者们已经开始了理论和实践的探索。产融结合实践最早的典型有吉林市松江财团^[8]、北方集团^[9]的银企财团协议,采用了财团和银企协议这两种产融结合的初级形式。接着,1987年7月,我国第一家真正意义上的财务公司——东风汽车财务公司宣告成立。紧接着,全国性的由企业兴办的股份制商业银行先后成立。1987年4月8日,招商银行成立,是我国第一家完全由企业法人持股的股份制商业银行;1987年4月14日,中信集团银行部改组成中信实业银行,成为第二家由国有企业兴办的银行。1992年8月,中国光大银行成立,成为第三家由国有企业兴办的银行。1992年8月,上海浦东发展银行设立。1992年10月,华夏银行成立,成为第一家由工业企业负责兴办的银行,也是国内第四家由国有企业兴办的银行。这一家财务公司和四家银行的共

同特点是由国有企业兴办,通过集团公司全资建立,主要采用商业银行和财务公司两种组织形式实现产融结合。虽然总体数量少,但开启了我国产融结合实现的新纪元,该阶段属于我国产融结合实现的萌发期。

市场经济体制是产融结合的体制基础,股份是产融结合的纽带。学术界对产融结合的理论探讨始于股份制,宋养琰在论述股份制的同时提出了“实行产融结合是深化企业改革的有效形式;产融结合,形成多种实业集团和财团,也是商品经济在我国发展的必然趋势;公司的发展必然导致产融结合和金融化”^{[10][11]}。曹凤岐首开明确、集中论述产融结合的先河,提出了“产融结合是社会化大生产的必然趋势”和“通过产融结合的道路就能促进我国企业股份制的进程”的观点;从“产业和金融业在商品经济中的内在结合或溶合”定义了产融结合;认为产融结合包括信息和股权两个层面的融合^[12]。王红五初步论述了产融结合两个方面的动力,即银行贷款和企业存款;产融结合的三种类型,即产业办金、金融通过控股兼并企业和协议型银企联合三种^[13]。王铁男、李艳岩认为“产融结合是企业集团必须具备的条件”^[14]。姚宏高提出了当时“我国产融股份结合的条件还不成熟”的观点^[15]。杜益明对产融结合的论述,把这个阶段的产融结合研究作了一个小结,他认为“竞争是产融结合的主要推动力;产融结合的推进首先是从某一行业开始再扩展和注入到其他行业;股份公司是产融结合的基本组织形式;投资银行(如信托投资公司)是产融结合的重要催化剂和控制系统;财团是产融结合的综合体,是经济发展到一定阶段的有效竞争主体;银团是适应现代经济发展多样化的又一有效的产融结合形式;在宏观调控上的产融结合,是国家干预经济的具体体现,是国家加快经济发展的重要手段”^[16]。

该阶段由于股份制尚处于试点期,因而产融结合主要是银企外部的结合和集团公司内部财务的融合,顺应了国有企业改革试行组建产学研等经营一体化的大型企业集团的需要。理论研究聚焦于产融结合实践公司的经验介绍,以及产融结合定义、产融结合动力、产融结合层次的初步解析,最可贵的是前辈们认识到了产融结合是社会化大生产的必然趋势,是我国商品经济发展的必然趋势,是公司发展的必然趋势。随着后来招商银行等几家国有股份制商业银行的先后成立,给理论研究提出了新的挑战。20世纪90年代初,杜益明等将产融结合的研究提升到了一个新的高度,他们预见了产融结合的进程、产融结合的基本组织形式和结合形式,特别是揭示了产融结合对于国家在宏观经济调控中的作用。

(二)1993~2002年,我国产融结合的形成与理论研究

1993年,党的十四届三中全会通过了《关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》,勾画出社会主义市场经济体制的基本框架。1997年党的十五大确立了公有制为主体,多种所有制经济共同发展的经济制度。以公有制为主体,多种所有制经济并存的经济制度的确立为产融结合实现奠定了制度基础,社会主义市场经济体制的确立为产融结合的实现奠定了体制基础。经济制度基础和经济体制基础奠定了我国产融结合的形成阶段基础。

产融结合实现的实践中表现为以新希望、海尔等为代表的民营企业集团采用银行、证券公司等组织形式实现产融结合。据有关统计,2001年前后全国共有近20个大型传统企业涉足金融保险业,涉及的金额达上百亿元人民币。民营企业集团实现产融结合成为该阶段的鲜明特点,产融结合实现除了商业银行和财务公司两种组织形式外,还出现了通过信托、保险、证券公司的组织形式实现产融结合。总体上这个阶段实现产融结合的企业数量进一步增加,资金体量进一步增大,属于我国产融结合的形成期。该阶段学术界对产融结合的研究主要集中在四个主题。

1. 西方国家产融结合的经验 and 趋势的研究

张奇英介绍了西方发达国家产融结合的两点趋势,即从分离银行制到全能银行制和从信贷联系到产权联系^[17]。李扬等较为系统地评述了主要发达市场经济国家产融结合的历史,研判了产融结

合的趋势,针对我国当时的情况提出了政策建议^[18]。姚先国、程迅开始用西方经济学交易费用理论解析产融结合,他们认为产融结合这种银企关系的模式大大节约了银企之间的交易费用,有助于经济效率的提高^{[19][20]}。

2. 产融结合基础的研究

魏杰认为产融结合既是政策性问题、技术操作问题、还是体制问题,论证了产融结合的体制基础是国有企业的股份化改造和国有股上市流通^[21]。余鹏翼结合制度经济学的相关理论认为我国产融结合的关键在于制度安排和制度创新,在于股份制改造、建立现代企业制度和完善资本市场^[22]。

3. 产融结合与银企关系的研究

由于当时严重的银企债务危机,引致新一轮银企关系的讨论,不少学者提出了债权股权化的对策^{[23][24]}。白钦先认为“债权股权化不但不能解决银企债务危机,反而可能继续产生大量的不良债权债务,在我国现行条件下,债权股权化方案是行不通的。因而主办银行制不宜实行”^[25]。房汉廷提出了“警惕产融联姻的弊端,不否定产融联姻的合理内核,但它决不是中国拯救金融和发展实业的出路”^[26]。操建华认为从宏观的产业分工和我国现有经济社会条件出发,从银行和企业的共同需要以及防范和化解金融风险出发,银行不宜参股企业,在处理银行不良贷款的过程中,可考虑成立政策性的专业资产管理机构接受银行的不良债权,而不宜将银行对企业的债权直接转为对企业的股权,企业也应围绕主业开展金融服务^[27]。在产融结合帷幕拉开的情势下,白钦先、房汉廷、操建华等认识到了产融结合的负效应,发出了警醒产融结合风险的呼声。

4. 产融结合模式研究

黄明通过比较政府主导型、企业主导型、银行主导型、市场主导型四种全球范围内的产融结合模式,从制度经济学路径依赖的视角,认为目前世界上发达资本主义国家的产融结合模式存在趋同化的趋势,一方面,英美模式开始重视银行在公司治理结构中的作用;另一方面,日本模式开始弱化银行对企业的控制^[28]。袁晶通过对产融结合的一般理论、不同类型的产融结合模式及经济效率等方面的比较分析,提出构建符合我国具体国情的银行主导型产融模式^[29]。邓艳梅从产业需求与金融供给相互适应的角度,提出我国应该在市场机制基础上,建立由政府引导的混合型的产融结合模式^[30]。产融结合模式在此期间的研究达到了系统化的高度,特别是黄明对产融结合模式的比较分析,对产融结合模式趋同化预言具有极强的前瞻性。

除了上述四个研讨的主题之外,产融结合的内涵在期间也逐步厘清,郑文平等在传统马克思主义金融资本理论基础上,发展了金融资本这个概念,认为金融资本是以取得收益和增值为目的而进入金融市场交易且最终进入实际产业部门的那部分权证。产融结合是通过信贷联系和资产证券化实现的人力资本结合、信息共享等^[31]。葛兆强在辨析理论界常见的四种产融结合观的基础上,从狭义与广义的角度定义产融结合,狭义的产融结合是指工商企业与金融企业在经济运动中通过债权、股权和人事安排以及信息、技术、服务等纽带以利益共享和风险共担为基础,相互融合、共生共长的一种格局,其突出标志是金融资本的形成。广义上的产融结合是指间接融资与直接融资的结合,融资与投资的结合,社会储蓄向投资转化的过程,就是产融结合的过程^[32]。郑文平等从狭义的角度定义了产融结合,葛兆强区分了广义和狭义,对产融结合的认识达到了新的高度。

1993~2002年间,产融结合的实践随着社会主义市场经济体制框架的逐步建立、细化落实和我国加入世界贸易组织,形成了财务公司、国有企业控制的股份制金融机构、民营企业控制的股份制金融机构并存的产融结合组织体系,产融结合的组织体系基本形成。理论界对产融结合的内涵和模式的研究形成了成熟的理论,认识到了产融结合的负效应,白钦先、房汉廷、操建华等发出了警醒产融结合风险的呼声,对产融结合的发展趋势有了进一步的研究。从实践和理论来看,我国的产融结合进入形成阶段。

(三)2003~2013年：我国产融结合的发展与理论研究

2003年中共十六届三中全会通过《关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》，股份制作为公有制的主要实现形式广泛推开，现代企业制度大力推行，体制机制的完善全方位展开，金融分业监管体制继续完善，国有商业银行和保险公司股份制改革步伐加快，资本市场进一步开放，体制机制的活力进一步释放，经济主体的活力进一步激发。2011年底，我国沪深两市A股市场上共有490家非金融类上市公司实现不同程度的产融结合，产融结合实现了财务公司、银行、证券、保险、信托、期货、基金等多种类型的组织形式，央企的产融结合实现首次正式得到了肯定^[33]。有统计表明，截至2012年，国内央企控制的金融子企业总资产规模已经达到了2万亿，中石油、国电、中石化、招商局、中航工业、中海油及中化集团等8家企业集团的金融板块占据了央企的60%；同时，2004年以来，国内的金融资产规模增长幅度非常之大，如银行资产就从不到20万亿元增长到了2013年的140万亿元，银行业的盈利能力也从初期的2000多亿元增长到现在的超过2万亿元^[34]。总而言之，该阶段我国产融结合实现的制度、体制和组织基础进一步完善，产融结合实现的市场基础形成，实现产融结合企业集团的数量显著上升，产融结合实现的资金体量快速增长，标志着我国产融结合的进一步发展。该阶段的研究主要集中在以下几个方面：

1. 产融结合的有效性研究

产融结合的有效性是产融结合的关键，引起了学界的极大关注。傅艳认为“产融结合是一个中性概念，并不涉及这种结合所产生的结果是有利于还是不利于经济发展。在实践中，产融结合会产生有效、无效和负效三种结果。因此树立产融结合的有效观，避免无效或负效的结合是产融结合问题中一个十分重要的现实问题。”^[35]李革森通过实证研究认为“金融企业参股比例与上市公司经营绩效的相关程度会随着参股比例的上升而增强，而且当参股比例超过一定临界值(10%)以后上市公司的收益水平会随参股比例的提高而显著上升。我国应积极推进依托资本市场的产融结合，鼓励上市公司吸纳更多的金融企业股东，并努力提高金融企业股东的股权比例。”^[36]张庆亮，孙景同从企业经营绩效角度就我国产融结合有效性进行了定量分析，得出我国企业产融结合总体上有效性不显著，存在大量无效和负效性，但随着结合程度的提高，其有效性也在不断提高^[37]。程宏伟等的研究认为“我国上市公司产融结合程度低，产融结合行为对经济绩效的提升没有显著的影响；产融结合更倾向于投资理财行为，而不是基于战略的资源整合行为；与银行、证券公司进行产融结合略微提高了非金融上市公司的经济绩效；与财务公司进行产融结合的上市公司经济绩效得到较大提升；产融结合经济绩效最差的是与信托业结合模式。”^[38]

2. 热点事件对产融结合的影响研究

产融结合作为一种重要的经济现象，跟国际国内的经济环境息息相关。在此期间，我国产融结合的经济环境发生了很多重要的变化。首先是入世对我国产融结合的影响，朱晖认为“我国加入WTO是诱发新一轮产融结合高潮的根本诱因”^[39]。接着是对产融结合重磅炸弹“德隆事件”的反思，郎咸平认为由于实业与金融两者性质的不同，产业整合的速度总体上说无法跟上金融扩张的速度，从而产生结构性的差异。风险的把握全在于两者之间的平衡，随着产业不断扩张、战线不断拉长，资金链条的紧张是这类公司的必然结果。^[40]赵文广认为“德隆集团不能视为中国企业集团产融结合的真正代表，充其量只能算是一个多元化的创业投资公司。郎咸平教授仅以德隆模式危机的个案，来全面否定企业集团产融结合发展模式的说法让人困惑。”^[41]还有对百年一遇的2008年的金融危机对产融结合影响的分析，吴越、赵守国通过历史分析，认为“20世纪以来的金融危机都与产融结合存在着一定的因果关联，虽然产融结合存在很多的问题，但产融结合是市场经济发展的本质要求，产融结合的运行监管不力是金融危机发生的一个原因，产融结合本身并没有问题，应该兴利除害，促进产融结合的健康发展。”^[42]

3. 产融结合风险的研究

产融结合实践中失败的案例,引起了学界对产融结合风险的高度关注。赵昌文、朱鸿鸣认为“央企产融结合给内部带来四个方面的风险:一是经营风险,二是投资组合风险,三是财务杠杆风险,四是金融控股集团所带来的风险;外部存在三个方面的风险:一是产业空心化风险,二是内部交易所带来的风险,三是产融结合失败带来的风险。”^[43]孙源、吴娜认为“产融结合的风险来自于三个方面,产业与金融无法有效协同带来的风险、利用金融优势盲目扩张带来的风险、产业集团对金融机构风险估计不足带来的风险”^[44]。徐以升认为对于中国新一轮产融大结合来说,应充分把握风险尺度,明示“红线”^[45]。杜国功、高文燕针对我国中央企业产融结合现状提出了构建中央企业产融结合监管体系的三个方面思路:一是明确金融资产监管的责任主体;二是健全完善中央企业金融资产监管制度体系,三是构建中央企业金融资产监管协同联动机制^[46]。

4. 产融结合分行业和企业集团具体实施研究

产融结合是一把双刃剑,存在着固有的风险,但没有阻止产融结合前进的步伐,为回应产融结合实践的要求,学术界开始深入对产融结合在某个行业或者某个企业集团的具体应用研究。比如李岚对房地产行业产融结合的研究,从房地产业与金融业关系的分析入手,对中国房地产业产融结合的必要性、条件、形式和效应等作了研究,提出了双向渗透的我国房地产业产融结合的目标模式^[47]。再如赵洪武对铁路行业产融结合的研究,文章在理论分析的基础上,通过构建相应的模型,比较了铁路产业资本与金融资本不同融合方式下,铁路部门的运营状况、融资成本、收益状况,论证了唯有铁路产融资本融合模式是解决铁路投融资难题、有效改善铁路财务状况和经营业绩、实现铁路跨越式可持续发展的最佳选择^[48]。苏云成对我国央企产融结合作了专门研究,在理论研究和国内外产融结合经验分析的基础上,提出国家应该顺应经济发展规律和企业发展趋势,支持具备条件的大型产业集团走产融结合之路,同时要完善相关法律制度,严格把关,加强监管,引导企业谨慎稳妥地推进产融结合^[1]。再比如中国企业联合会课题组姚晔、李建明、胡迟对中信集团的研究,研究了中信集团成为一家以金融为主业,涉及实业和其他服务业三大领域具有国际竞争力的国有大型跨国投资控股公司企业集团的历程与战略^[49]。

5. 产融结合发展趋势研究

产融结合的国际国内发展趋势是一个广受关注的问题。刘保华通过分析认为以资本市场为金融资本配置基础的产融结合模式正在成为世界各国战略调整的方向,资产证券化将是我国由现阶段的产融结合模式向目标模式演化的现实和可行的选择^[50]。巴曙松认为,从企业的微观层面看,只要风险控制得当,产融结合无论是对工商企业还是对金融企业,都不失为一种双赢之举。控制好风险和收益的平衡、把握好政策和制度的约束力、做好人才和机制的突破,企业就可以在产融结合的平台长袖善舞,实现跨越式发展^[51]。史晨昱分析认为国际产融结合有三大特征:产业与金融业有机互动;走以主业为中心的产融结合道路;有效整合资源^[52]。李惠彬等将耗散结构理论应用到产融结合研究领域,对我国1998~2008年产融结合体系进行了熵变解析,认为我国产融结合体系日趋稳固,金融资本与产业资本的结合度也日趋紧密^[53]。

此期间对产融结合有效性的理论分析和实证研究、产融结合实践案例的反思、产融结合风险控制的研究标志着产融结合研究的进一步深化,达到了一个新的更加自觉的高度,对产融结合有了一个更全面的认识和理解。产融结合的具体应用研究以及产融结合的国际国内发展趋势研究反映了对产融结合实践运用中对其深入具体、精准把握的需要。耗散结构理论在产融结合研究中的运用反映了产融结合研究寻求新突破的要求。

(四)2013至今,我国产融结合的深化

我国产融结合实现的广度和深度伴随着经济体制改革的步伐逐步加深,呈现出鲜明的阶段性特

征。产融结合实现与产权改革、国有企业改革、金融体制改革等议题紧密相关。随着党的十八届三中全会对“完善产权保护制度、积极发展混合所有制经济、推动国有企业完善现代企业制度和支持非公有制经济健康发展”等方面经济制度全面深化改革的部署，产融结合实现的制度基础愈发完善，产融结合实现迎来新的发展契机。随着体制机制樊篱的进一步突破，产融结合模式的进一步创新，产融结合的监管体系的进一步完善，我国产融结合将进入深化发展阶段。

在产融结合实践中我国企业集团的产融结合实现已经表现出了央企挑大梁、地方国企崛起、民营企业集团争持金融牌照、互联网企业利用技术优势新晋，呈现出争先恐后的态势。我国企业集团产融结合实现的动因将由短期的追逐金融业高利润的特征、获取便利的信贷支持的初级动因和多元化经营、综合化金融服务的中级动因向致力于长期的资本协同、组织协同、产业协同的高级动因转换。我国产融结合运行的经济发展效应、优化资源配置等效应也将逐步显现。

作为我国重要的中长期发展战略的“一带一路”建设的推开实施，我国无论是实体产业企业集团还是金融业企业集团跟“一带一路”沿线的国家和地区将会有更多的合作。“一带一路”建设将带动我国产融结合的走出去，为我国产融结合带来新的发展契机。

四、结论与展望

总的来看，我国的产融结合研究较好地回应了产融结合实践的需求，经历了从研究股份制等理论问题时附带研究产融结合到把产融结合作为重要的理论问题作专门研究，从宏观上产融结合是社会化大生产趋势的判断研究到微观上产融结合的分行业和具体到某个公司集团的应用研究，从介绍国外的产融结合经验到总结提炼我国自身产融结合实践经验的研究，从产融结合现象到深入产融结合机理的研究，从产融结合风险的警示到产融结合风险的反思研究，从产融结合的效应到产融结合趋势的把握研究，研究方法上从单纯的经验介绍和理论分析到理论和实证相结合的研究。在产融结合的内涵、模式、效应、风险等方面形成了成熟的理论性认识。

虽然，总体上来看，我国产融结合实现的规模和水平仍然还处于初级阶段，但经过萌发、形成和发展三个阶段的发展，已经为我国产融结合奠定了健康有序发展的基础。随着产融结合的深化发展，需要从系统性、协同性、突破性、前瞻性四个方面作深入研究。

(1)从研究的系统性来看，现有研究大多是针对产融结合某一或者两个方面的研究，比如产融结合的有效性、产融结合的模式、产融结合的风险等，但缺乏系统性研究，也没有把在产融结合的内涵、模式、效应、风险等方面成熟的理论系统化。所以，将来的研究，一方面要把成熟研究成果系统化；另一方面，要用系统论的方法研究产融结合，因为产融结合实质是经济大系统中资本系统、产业系统、组织系统之间的多维关系，只有用系统论的方法才能有效地把握产融结合的本质、机理和趋势。

(2)从研究的协同性来看，产融结合这个命题涉及政治经济学、产业经济学、组织经济学、金融经济学、财务管理学、法学等多个学科，而目前的研究还大多从单一学科层面组织研究，学科视野狭窄，因此下一步，需要运用多学科的研究方法和充分吸收相关学科的研究成果，实现跨学科协同研究。

(3)从研究的突破性来看，产融结合的基础理论需要寻求突破。从产融结合研究的基础理论来看：一是马克思主义金融资本理论；二是由金融机构控制论、银企关系制度论等组成的西方经济学产融结合学说。马克思主义金融资本理论从20世纪初形成以来，所作的拓展和深化还不够。需要深入研究随着经济全球化、经济虚拟化、经济金融化程度的加深，产融结合的新变化和新发展。另外，对西方经济学产融结合的主要学说也缺乏必要剖析，马克思主义金融资本理论应当对其予以借

鉴吸收。

(4)从研究的前瞻性来看,诚如前文所言“我国产融结合的研究呈现出与经济体制改革亦步亦趋的特点”,总结经验性研究多,趋势前瞻性研究少,以致于产融结合实现还有不少的法律壁垒、政策障碍等现实困境,产融结合的质量不高,数量也不多。产融结合研究的前瞻性不够,导致理论储备不足,以致于不能有效影响产融结合实践中相关政策的制定。

参考文献:

- [1] 苏云成. 中央企业产融结合研究 [D]. 北京: 财政部财政科学研究所博士学位论文, 2012: 1-2.
- [2] 赵昌文, 朱鸿鸣. 央企产融结合技术分析 [J]. 上海国资, 2013, (1): 35-37.
- [3] 杜卿卿. 话信利总总裁汪潮涌: 产融结合是大趋势 [N]. 第一财经日报, 2013-09-23.
- [4] 管维立. 产融结合: “国企有些钱能赚, 有些钱不能赚” [N]. 南方周末, 2013-06-20.
- [5] 杨晓波. 通用电气重组转型回归高端制造业 [EB/OL]. http://news.xinhuanet.com/fortune/2015-04/13/c_127681347.html.
- [6] 郭珺明. 央企产融结合要着力回答三大问题 [N]. 中国证券报, 2013-02-25.
- [7] 郭玉志. 国资委研究中心主任楚序平: 国企改革将培育产融结合财团 [EB/OL]. http://news.xinhuanet.com/fortune/2013-11/22/c_125744042.html, 2013.
- [8] 田汇东, 王祖诚, 杜云昆. 产业与金融结合的一种新形式——记吉林市松江财团 [J]. 经济管理, 1987, (10): 22-24.
- [9] 刘兴利, 杨自彬, 向培森. 从沈阳有色公司利用横向联合解决“三源”短缺引起的联想 [J]. 经济管理, 1986, (7): 40-42.
- [10] 宋养琰. 论股份制及其在我国深化企业改革中的地位和作用 [J]. 社会科学辑刊, 1989, (2): 74-82.
- [11] 宋养琰. 正确认识股份制组建和发展过程中产权关系的演变 [J]. 经济研究, 1990, (5): 44-47.
- [12] 曹凤岐. 走产融结合的新路 [J]. 农村金融研究, 1989, (5): 48-50.
- [13] 王红五. 产融本一家 联合渡难关 [J]. 华东经济管理, 1991, (4): 41-42.
- [14] 王铁男, 李艳岩. 我国目前不具备发展企业集团条件 [J]. 求是学刊, 1991, (5): 41-45.
- [15] 姚宏高. 对我国产融股份结合的认识与思考 [J]. 金融管理与研究, 1992, (4): 23-27.
- [16] 杜益明. 产融结合论 [J]. 浙江金融, 1992, (8): 21-23.
- [17] 张奇英. 西方发达国家产融结合的趋势 [J]. 财经理论与实践, 1995, (2): 29-30.
- [18] 李扬, 王国刚, 王军, 房汉廷. 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.
- [19] 姚先国, 程迅. 交易费用与产融结合 [J]. 浙江金融, 1995, (9): 9-11.
- [20] 程迅. 产融结合的理论分析 [J]. 浙江大学学报(人文社会科学版), 1996, (1): 104-109.
- [21] 魏杰. 产融结合的体制基础 [J]. 财经科学, 1997, (5): 1-5.
- [22] 余鹏翼. 产融结合的制度变迁及制度安排 [J]. 经济学动态, 2002, (6): 31-34.
- [23] 葛兆强. 产融结合: 国有银企关系重建的制度基础 [J]. 人文杂志, 1999, (1): 62-67.
- [24] 南京金融高等专科学校课题组. 产融结合: 国企债务重组的最佳选择 [J]. 南京金专学报, 1998, (3): 14-18.
- [25] 白钦先. 产融结合, 主办银行与重塑银企关系 [J]. 城市金融论坛, 1997, (10): 7-11.
- [26] 房汉廷. 警惕产融联姻的弊端 [J]. 改革, 1997, (4): 5-6.
- [27] 操建华. 产融结合是否应相互参股 [J]. 金融研究, 1998, (9): 46-47.
- [28] 黄明. 产融结合模式的国际比较与制度分析 [J]. 学习与探索, 1999, (2): 38-45.
- [29] 袁晶. 当代产融结合模式初探 [D]. 厦门: 厦门大学硕士学位论文, 2001.
- [30] 邓艳梅. 产融结合模式的国际比较分析及借鉴 [D]. 杭州: 浙江大学硕士学位论文, 2002.
- [31] 郑文平, 荀文均. 中国产融结合机制研究 [J]. 经济研究, 2000, (3): 47-51.
- [32] 葛兆强. 产融结合: 国有银企关系重建的制度基础 [J]. 人文杂志, 1999, (1): 62-67.
- [33] 周婷. 国资委支持央企“产融结合”, 鼓励央企不留存续资产整体上市 [N]. 中国证券报, 2010-12-24.
- [34] 饶霞飞. 中国产融结合热潮: 央企金融资产达2万亿 [EB/OL]. <http://finance.sina.com.cn/china/20131108/095617264088.shtml>, 2013.
- [35] 傅艳. 产融结合简析 [J]. 中南财经政法大学学报, 2004, (1): 69-71.
- [36] 李革森. 我国产融结合的绩效检验——来自证券市场的证据 [J]. 开放导报, 2004, (2): 101-103.
- [37] 张庆亮, 孙景同. 我国产融结合有效性的企业绩效分析 [J]. 中国工业经济, 2007, (7): 96-102.
- [38] 程宏伟, 常勇, 刘丽. 我国上市公司产融结合实证研究 [J]. 吉林工商学院学报, 2008, (5): 35-41.

- [39] 朱晖. 入世带来我国产融结合的新发展 [J]. 世界贸易组织动态与研究, 2003, (7): 29-33.
- [40] 杨超. 三九 VS 德隆 复制 GE 未遂的背后 [J]. 中外管理, 2004, (8): 26-28.
- [41] 赵文广. 德隆个案否定不了产融结合趋势 [N]. 中国证券报, 2004-07-17.
- [42] 吴越, 赵守国. 金融危机背景下加强产融结合管理若干思考 [J]. 经济研究导刊, 2009, (26): 96-98.
- [43] 赵昌文, 朱鸿鸣. 央企产融结合的技术分析 [J]. 上海国资, 2013-01-18: 35-37.
- [44] 孙源, 吴娜. 防范产融结合的潜在风险 [N]. 中国社会科学报, 2012-04-09.
- [45] 徐以升. 产融大结合还要不要“红线”? [N]. 第一财经日报, 2009-11-05.
- [46] 杜国功, 高文燕. 中央企业产融结合及金融资产监管研究 [J]. 金融教学与研究, 2012, (3): 13-16.
- [47] 李岚. 中国房地产业产融结合研究 [D]. 上海: 华东师范大学博士学位论文, 2008.
- [48] 赵洪武. 中国铁路产融资本融合研究 [D]. 北京: 北京交通大学博士学位论文, 2010.
- [49] 中国企业联合会课题组姚晔, 李建国, 胡迟. 中信集团发展的成功经验及启示 [N]. 中国企业报, 2007-11-27.
- [50] 刘保华. 资产证券化与我国产融结合模式的演进 [J]. 技术经济与管理研究, 2003, (4): 56-57.
- [51] 刘文波. 央企产融结合的趋势与挑战——访著名经济学家、国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松 [N]. 中国航空报, 2010-5-20.
- [52] 史晨昱. 国际产融结合三大特征 [J]. 第一财经日报, 2010-08-19.
- [53] 李惠彬, 董琦, 曹国华. 基于熵理论的我国产融结合趋势分析 [J]. 统计与决策, 2011, (11): 85-87.

Process of Industry-Finance Combination, Trends of Research and Development ——Based on the Logic of China's Economic System Reform

ZHANG Peng

(School of Economics, Sichuan University, Chengdu 610065, China)

Abstract: Since the reform and opening-up, our country has embarked on a road of industry-finance combination which is different from the market-based type of Britain and America, the bank-leading type of Germany and Japan, and the government-oriented type of Korea. At present, the industry-finance combination in our country demonstrates the following features: central enterprises play the leading role, local enterprises are blossoming, private enterprises are competing for financial licenses, and internet enterprises utilize technological superiority to cut a figure. Following the evolvement rule of institution-system-mechanism, this paper finds that, the breadth and the depth of our country's industry-finance combination are closely related to the economic system reform. The industry-finance combination is characterized by distinct stages and goes through germination stage, evolution stage and formative stage. Based on the above research, combined with characteristics of china's new normal economic development and the requirement of comprehensively deepening reform and opening-up, this paper shows the prospects of development trend when china's industry-finance combination enters into a more deepening stage. So further study should be conducted in the four aspects of systematicness, cooperativity, breakthrough and perspectiveness.

Key words: Industry-Finance Combination; Process; Research Trend; Development Drend; Economic System Reform.

(责任编辑: 风 云)