

# 产业投资除了耐心还需用心

## ——成都高新区培育千亿级基金集群调查

本报记者 刘畅

政府投资基金是支持产业发展和创新创业的重要政策工具,对社会资金具有“四两拨千斤”的撬动作用。“十五五”规划建议提出,发挥政府投资基金引导带动作用。然而,各地在产业投资领域常面临不敢投、投不好的局面。对此,成都高新区坚持培育耐心资本,设立规模庞大的产业基金集群,推动资本与优势项目高效对接,为区域高质量发展注入不竭动能。

什么是好的产业投资?在成都高新区,有一笔长达10年的投资回答了这个问题。好的产业投资是战略价值与财务回报的完美融合,要“看得准、投得巧、管得好、退得出”,不仅追求短期盈利,更致力于长期产业价值创造。成都国资作为海光信息的耐心资本,投入周期近10年。截至今年三季度末,成都国资旗下3家投资平台合计持有海光信息股票3.952亿股。据估算,成都国资这笔投资浮盈超千亿元。

除了盈利回报,当地还通过投资引入重大项目,带动产业链发展。投资之后,海光信息两家核心子公司——海光集成、海光微电子落地成都高新区,此后以海光集成为链主企业,成都市集成电路产业蓬勃发展。2024年,成都市电子信息产业实现营收1.34万亿元。

投资成就绝非一日之功,是对长期主义的坚守,是科技、产业、金融逐渐形成的良性循环,是资本通过政策赋能和生态协同推动产业集群发展的积极实践。当前,成都高新区加快建设世界领先科技园区,已出资组建基金超160只,总规模超3400亿元,成为中西部产业园区中资本密度最高、项目集聚最强的创投核心区之一。

### 撬动社会力量

资本是逐利的,但目前在成都高新区,资本不单纯逐一时之利。“以前,不少外来投资方对成都企业的评价是,像小鱼儿,企业规模小,获利空间有限。”成都星卫讯科技有限公司副总经理刘佳说。对于成都高新区来说,不愿看到资本“猎鹰式”投资,掠食即飞、取利便走,而是更希望通过引进资本来盘活产业、吸引人才。

“风向标”的带动作用十分重要。作为成都高新区重点打造的产业投资平台,策源资本已与国内外顶级机构、产业龙头企业、大院大所等合作方共同组建基金74只,总规模达2143亿元,建立起广泛的母基金生态圈。“策源资本已实现本地项目覆盖近100个,招引项目超过50个,我们把搭建本地产业生态放在首位,推动政府、资本、企业形成深度合作。”策源资本产业投资部部长程琳说。

成都高新区构建起涵盖“资助一种子一天使一创投一产投一并购”的全生命周期产业支持服务体系,实现电子信息、医药健康、数字经济等优势产业全覆盖。“我们希望构建协同开放的资本生态,推动资本与优势项目高效对接。”成都高新区财政国资局产业基金和资本运营处处长沙砾说,政府部门要站得高、看得远,把控好区域发展的“大赛道”。至于哪个细分赛道能走得更远、变得更强,则靠资本的“嗅觉”以及与企业的双向选择。

成都高新区如今的产业投资成绩并非一朝一夕完成,过程中稳扎稳打的每一步都算数。2012年6月,成都高新区设立国内首只由政府全额出资的创业天使投资基金,首期规模为8000万元,聚焦数字经济、集成电路、生物医药等产业的种子企业和初创企业。该基金已完成60余个种子期、初创期项目投资,助推康诺亚、成电光信等企业登陆资本市场。“当年,这只基金被业界称为‘红色天使’。这种全新尝试像一颗种子,为此后的探索埋下了根基。现在,这只基金管理资产近4亿元。”成都高新区科创局科技金融处处长郑宇说。

设立100亿元天使母基金、探索“中试+基金”模式、发起国内首只中试平台参与管理



天府软件园位于成都高新区南部园区,是成都市建设中国软件名城的核心片区。(资料图片)

运营的基金……从13年前的一棵“独苗”,到现在的资本“丛林”,成都高新区构建起“以股权为纽带,以科创为核心、风险共担、红利共享”的合作关系。“地方政府不仅掌握财政资金,还掌握着土地、数据等重要资源。设立产业基金,能将这些资源‘封装’,借以撬动更大规模的社会资本,不仅能有效缓解财政直接投入压力,也能更好地发挥政府资源的利用率和协同效应。”西南财经大学金融学院与中国金融研究院副教授胡晓说。

### 定义价值投资

当一个产品“站”上中试线时,离成功还有多远?答案是:很远。某基金公司投资总监告诉记者,从中试到进入市场的过程中,大多数产品会被淘汰,最终获得市场认可的最多只有一两成。

站在政府部门或投资人角度,对某些未实现商业化但未来可期的成果,就希望“扶上马送一程”。2024年,首只由中试平台运营管理的股权创投基金——成都蜂鸟中试股权投资基金落户成都高新区,依托优质项目获取、多维度项目评估及风险控制、产业赋能等优势,对在中试平台进行服务验证的新材料、先进制造等领域项目开展投资。

“今年11月,我们作为跟投方,完成了对成都易澄新能源科技有限公司的第二轮融资,帮助公司加速产品研发和产业化布局,抢占下一代太阳能技术制高点。”成都蜂鸟中试股权投资基金投资总监安爽坦言,用市场化眼光看待投资,基金的保值增值是长远之道。因此,中试股权投资基金不太可能一直陪伴企业,但会等到公司产品达到一定量产水准时,再通过创始人回购等形式适时退出,为其他投资机构“入场”提供机会。

站在融资方的角度,在最“缺钱”阶段获得的融资,起到了雪中送炭的作用。站在投资方的角度,中试平台由于硬件、团队等建设和维持成本较高,单凭中试服务费很难盈利,通过基金投资探索盈利模式是可取之道。“今年中试平台营收预计增长20%至30%。”蜂鸟智造(成都)科技有限公司创始人田勇说。

今年4月,策源资本宣布打造规模15亿元的中试基金,依托大院大所和成都高新区中试平台资源,协同龙头企业通过“中试+基金”模式,助力科研成果从实验室走向市场。

如何定义价值投资?成都高新区对中试

基金的探索是典型案例。当地用战略眼光“投早、投小、投硬科技”,以资产内在价值为锚,通过基本面分析寻找“价格低于价值”的错配机会,长期持有并分享资产价值回归或成长的收益。

博源资本管理着成都高新区天使子基金,看好专注于卫星通信和卫星互联网领域的成都星卫讯科技有限公司,参与了其首轮外部融资。博源资本不仅推动公司实现人才团队规模扩张,还通过针对性的投后服务,助力其在资本市场继续融资,同时利用其在射频微波产业链的资源,为其对接产业链上下游企业。如今,星卫讯已成为国内行业应用卫星通信终端出货量排名第一的龙头企业。

当前,成都高新区已形成早期资本支持体系基金(资金)规模超200亿元,支持项目超200个。今年前10个月,成都高新区种子基金完成30余个项目出资,出资金额7000余万元。

投资落地,静待花开。成都高新区不断推进产业建圈强链,引育“镇园之宝”、打造“明日之星”,先后招引落地沃飞长空全球总部及生产制造基地项目,助力成都加快建设西部低空经济中心;引入永新医疗总部及分子影像设备制造基地项目,助推成都天府国际生物城建设高端医疗装备产业集群,为区域高质量发展注入新动能。

### 坚持长期主义

聚集人才、打造产业集群不可能一蹴而就。沙砾说,作为产业资本,既要进一步突出先进制造业的核心地位和关键作用,还要贯彻现代化产业体系精准发力的要求,这是落实国家战略使命的“必答题”,也是依托自身禀赋实现能级跃升的“最优解”,这就要求资本必须“有耐心”。

2007年,在成都高新区推动下,成都高投集团联合成都产业投资集团等机构,合计出资18亿元,促成总投资34亿元的京东方4.5代LCD面板项目落地成都,后续实现投资全部退出,并获得一定收益,创造了通过资本市场进行招商的“成都模式”。2024年9月25日,总投资630亿元的京东方第8.6代AMOLED生产线全面封顶,成为四川工业领域单体投资额最大的项目,也是京东方在成都高新区投资的第三条面板生产线,3条生产线总投资超千亿元。

如今,成都高新区产业基金“丛林”枝繁叶茂,曾经的“蛰伏”变成看得见的回报。面对当前的经济发展形势,资本不仅要“耐心”,更要“用心”。

在纵深推进全国统一大市场背景下,国家层面接连出台多项规范地方招商引资的政策,包括清理涉税招商、叫停地方各类奖补政策、规范“基金招商”等,进一步遏制项目或基金落地时对超常规税收返还、土地优惠、财政补贴的“政策套利”空间。“产业基金必须摆脱过往‘行政主导’和‘大水漫灌’的扶持模式,要引导社会资本投向特定产业领域,通过产业升级吸引更多优质项目落地。”胡晓说。

2023年,在“大基建”领域深耕多年的四川省属国有企业蜀道集团组建了蜀道基金,这是其首次涉足基金领域。“我们会从蜀道集团优势产业出发,找到贴合成都高新区主导产业的细分领域投资,比如人工智能领域与自动驾驶相关的场景。”蜀道基金公司副总经理徐童丰告诉记者。

产业基金要想摆脱“大水漫灌”,实现“精准滴灌”,就要避免一窝蜂追热点导致的资源错配,要集中优势,深耕细分领域。

“在网上搜索策源资本,可以看到我们向下‘穿透’了数万家企业,正尽力扩大资本投资的宽度,触及更多优势资源,其中不乏京东方、通威半导体等龙头企业和产业链上下游企业。”程琳说,策源资本还和不少重要投资机构深度合作,对接项目、挖掘“黑马”企业。

让耐心资本更加“用心”,就要规避可能影响“专注力”的因素,帮助其投资决策突破传统投资周期和财务回报的束缚。

郑宇介绍,成都高新区针对规模2亿元的种子基金发布了“两个80%”政策——80%让利、80%容亏。“80%让利是允许科技团队3年内以原价回购80%股权,解决了初创团队估值高的痛点;80%容亏是允许种子基金管理人出现不高于80%的投资损失,解决了国有资金在早期投资领域不敢投、谨慎投的难题。”郑宇说。

此外,由于不同来源的资金期限有长有短,加之出资人资金回流诉求、国资审计考核需要等原因,耐心资本不一定能通过某一只基金实现全面“开花结果”,因而可以借助私募股权二级市场基金(S基金)等创新工具完成资本平稳接力。2024年5月,位于成都高新区的成都科创接力股权投资基金有限公司完成注册,标志着四川首只“S基金”成立,这也意味着成都私募股权投资基金“募投管退”全链条综合服务体系进一步完善。

成都高新区何以拥有如“繁星”般的资本生态?答案在于,资本来这里不仅是选择项目,更是培育项目;不仅提供资金,更提供服务;不仅开展财务投资,更会进行生态赋能。纵观全国多地有政府背景的产业基金成功运营之道,良好产业生态圈的形成离不开区域财政实力、产业集聚、政策连贯性等多重因素共同作用,这也是地方营商环境的重要组成部分。

今年,成都高新区策划开展了“创投天府·周周见”、“金熊猫”创投日等常态化投融资路演活动。截至11月底,已累计举办29场主题路演,覆盖项目200余个,汇聚200余家投资机构、50余家金融机构和3家交易所,并成功吸引中资金本、北极光创投等全国一线机构对接落地,本土国资与社会资本形成双向奔赴。“中早期项目在路演前往往面临融资难、曝光少的困境,通过参加活动,近六成中早期项目实现种子轮、天使轮融资,多个项目实现‘首演即首融资’。”沙砾说。

如果说资本是“聪明的钱”,其聪明之处便在于以国家战略为锚,以专业能力为基,以长期价值为导向。这与成都高新区当前的产业发展方向不谋而合。软件和信息服务业、数字文创、人工智能……当这些产业及关联产业的企业高度集聚,便会催生独特的集群效应,从而吸引更多优质资本。

为更好地服务企业发展,成都高新区近年来持续为企业覆盖政策支持、技术指导和市场拓展等多个层面的全生命周期服务。近1年来,成都高新区常态化开展“进万企、解难题、优环境、促发展”工作,累计走访企业1.5万余家,解决问题5200多个,办结率达100%。

可以预见,在这片创新动能澎湃的土地上,资本引项目、项目强产业、产业聚资本的良好循环将不断发生。

### 成都高新区

出资组建基金 超160只

总规模 超3400亿元

成为中西部产业园区中资本密度最高、项目集聚最强的创投核心区之一

策划开展“金熊猫”创投日等常态化投融资路演活动

截至11月底,今年

- 累计举办主题路演 29场
- 覆盖项目 200余个
- 汇聚投资机构 200余家

近年来,光电芯片、航空航天、精密制造等领域的发展成果不断丰富着“硬科技”的内涵,“投早、投小、投硬科技”是顺应科技革命和产业变革的战略选择。但早期、小型“硬科技”企业常面临融资难、周期长困境,亟须资本精准赋能以突破成长瓶颈。培育“敢投、愿投、会投”的良好生态,核心在于通过政策引导与机制创新,推动资本向早期、小型“硬科技”领域企业倾斜,破解融资痛点,为创新发展注入持久动力。

资金供给是基础,需着力激活多元长期资本。可加大社保基金、保险资金等长期资本的出资力度,通过分档补助化解投资周期错配难题;鼓励链主企业开展风险投资,以产业资本的长期性和容错性,构建上下游协同的创新生态。同时,优化国资出资规则,实行随投资轮次递增的返投比例,用交易合同额替代刚性返投要求,既保障本地发展效益,又释放基金投资活力。

机制创新是关键,要兼顾风险分担与价值实现。相关部门应建立差异化风险补偿和税收优惠政策,对重大战略领域的高风险投资给予损失补助和税收减免,提升资本风险偏好;推动知识产权、数据等新型资产确权定价交易,增强中小科技企业融资能力。此外,还需降低关键领域股权投资分红税率,引导资本长期“陪伴”,摒弃短期套利思维,真正聚焦企业成长与技术突破。

畅通退出渠道是保障,需构建高效顺畅的流转机制。发挥上市制度导向作用,既要为优质科技企业开辟便捷上市通道,也要包容传统行业“隐形冠军”与转型企业;优化信息披露机制,减少一级市场信息不对称,助力资本精准筛选优质项目。大力发展私募股权二级市场基金,促进股权投资份额和企业权益流转,缩短投资周期,缓解募资难题,避免出资人期满退出对企业造成冲击。唯有多方协同、精准发力,才能筑牢资本根基,不断培育新质生产力。

(作者单位:西南财经大学金融学院与中国金融研究院)



位于成都高新区的新川创新科技园。(资料图片)