

力推“耐心资本”落地 国资基金与上市公司现“双拼”模式

证券时报记者 范璐媛

自今年4月30日中共中央政治局会议明确提出“壮大耐心资本”的战略部署以来,多部门陆续推出重磅政策,培育耐心资本,助力新质生产力发展。

创投基金作为最重要的耐心资本,在激发新动能,陪伴企业发展成长中扮演重要角色。近年来,受市场环境变化、IPO放缓等因素影响,创投基金在“募投管退”上均面临了较大压力。

为激发创投市场活力,6月19日国务院办公厅印发了《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》,围绕五大方面提出17条具体举措。在募资端,动员有条件的社会资本做“耐心资本”,解决行业“缺钱”和“无米下锅”的问题;在投资端,提出发挥政府出资的创业投资基金作用,通过“母基金+参股+直投”的方式支持战略性新兴产业和未来产业。

同期,证监会推出“科创板八条”。证监会主席吴清日前表示,证监会将和有关方面一道,积极创造条件吸引更多中长期资金进入资本市场,围绕创业投资、私募股权投资“募投管退”全链条优化支持政策,引导更好投早、投小、投硬科技,促进“科技-产业-金融”良性循环。

近几年,国资已成为创投市场最重要的资金来源,与此同时,上市公司作为产业资本的代表,参与产业基金的热情持续高涨。证券时报记者统计,年初至今,已有超过100家上市公司公告以LP(有限合伙人)的形式参与私募股权基金。国资平台与上市公司强强联手的案例不断增多,进一步提升了耐心资本对产业链的赋能效果。

地方引导基金密集来袭

政府引导基金在调动社会资本、培育产业集群、资本引资方面发挥着重要作用。2023年起,政府引导基金迈入千亿时代,基金集群化、下沉化趋势日趋明显。今年以来,在机构LP出资遇冷的背景下,地方引导基金出资持续加码。

近两个月内,多省市发起设立了百亿级产业基金,上海市宣布拟设立总规模890亿元的3只产业引导基金,分别对应集成电路、生物医药和人工智能三大重点方向。北京4只共500亿元产业投资基金同时设立,分别投向新能源、新材料、商业航天、先进制造。江苏省总规模500亿元的江苏省战略性新兴产业母基金启动运行,助力全省战略性新兴产业、未来产业培育以及传统产业转型升级,加快培育新质生产力……

根据执中ZERONE统计,今年上半年,全国机构LP共认缴出资约5069亿元,同比下降26%,总认缴出资额中,政府资金为2727亿元,占比53.8%,规模相当于产业资本的两倍。

具体来看,以政府机构及投资平台为主的投资资金在上半年的出资额大幅下降,而地方政府引导基金的出资愈发活跃。其中,省级政府引导基金出资额达到469.5%,同比增长84%,表现十分亮眼,过往引导基金以市级和县级为主的情况出现逆转;县级政府引导基金出资额302亿元,同比增长49.5%,市级政府引导基金出资额264亿元,同比减少16%。

“随着‘退金令’的逐步落实,下一阶段央企将进一步聚焦主业,严把投资方向,对于以商业化为导向,以财务回报为目的金融投资将会更为审慎,但围绕国家战略安全、国计民生以及战

表1:部分年内公告拟参设股权投资基金的上市公司

代码	简称	首次公告日期	行业	基金名称(或拟定名称)	基金预计规模(亿元)	拟认缴额(亿元)	主要投资领域	是否有国资LP参与
600201	生物股份	2024/7/8	农林牧渔	内蒙古金新一号股权投资基金管理合伙企业	5	2	生物医药	是
600848	上海临港	2024/7/6	房地产	上海国投先导人工智能私募投资基金合伙企业	225.01	8	人工智能上下游	是
000501	武商集团	2024/6/28	商贸零售	武汉梦时代股权投资合伙企业	3	2.895	新消费、数字经济、硬科技、新能源、生物制造	否
600398	海澜之家	2024/6/22	纺织服饰	江阴霞客新兴产业发展基金等4只	16.6	4	大消费、集成电路、生物医药、新能源、高端装备等	是
002273	水晶光电	2024/6/22	电子	衢州翎远股权投资合伙企业	2.07	1	符合先进光学制造发展趋势的高端装备制造企业	是
601778	晶科科技	2024/5/31	公用事业	唐山新型储能产业发展股权投资合伙企业	5	4.999	各类型储能电站项目	否
300673	佩蒂股份	2024/6/13	农林牧渔	平阳县修远宠物产业创业投资基金合伙企业	3	1.2	宠物产业企业	是
000926	福星股份	2024/7/6	房地产	福星新质生产力转型基金	20	不超过12亿元	生物医药、人工智能、新能源、新材料等	否
600415	小商品城	2024/4/17	商贸零售	博同出海(义乌)产业投资基金合伙企业	10	2.5	义乌跨境电商链条	是
601238	广汽集团	2024/4/13	汽车	广州广金鸿德拾肆号股权投资合伙企业	12.01	不超过5.5亿元	促进汽车产业链与资本市场对接的现代服务业企业	是
600133	东湖高新	2024/3/28	建筑装饰	广州工控东高科技产业股权投资合伙企业	5	2.5	智能制造、集成电路、光电子信息、数字、新能源与新材料等	是
603566	普莱柯	2024/3/12	农林牧渔	洛阳惠中宏泰创业投资基金合伙企业	2	1.2	生命科学、生物科技及生物医药等	是
002460	赣锋锂业	2024/2/6	有色金属	江西省兴赣科技创新股权投资基金	20	2	物联网、大数据、人工智能、虚拟现实、新能源新材料、生物医药等	是
300274	阳光电源	2024/2/2	电力设备	杭州新能多策略创业投资基金合伙企业	10	4.9	新能源产业上下游	是
603986	兆易创新	2024/1/31	电子	合肥石溪兆易创新创业投资基金合伙企业	10.92	3	半导体、智能互联、新能源汽车、通用人工智能、工业自动化、绿色能源等	是
002821	凯莱英	2024/4/30	医药生物	天津海河凯莱英医疗健康产业投资基金合伙企业	7.54	3	生物药、化学创新药等	是

图虫创意/供图 本版制表:范璐媛

备注:上述基金均为有限合伙制

略性新兴产业领域的投资力度将持续加大,并不会受到显著影响。”对于今年国资在产业基金投资方面的变化,中国(深圳)综合开发研究院金融发展研究中心副所长肖耿接受记者采访时说。

除了加码投资,近期也有引导基金宣布延长存续期。例如成立于2019年的上海浦东科技创新投资基金合伙企业(有限合伙)修订了合伙协议,拟将存续期限由10年变更为12年,投资期限由5年变更为7年。对于延长原因,合伙人在公告中表示,是为更好地发挥国有资本引领放大作用,高效提升国有资金使用效率。

上市公司参与产业基金热情不减

近几年来,上市公司以LP身份参设股权基金的热情高涨,成为各地产业基金的重要投资力量。证券时报记者统计,今年以来,已有超过100家A股公司公告拟以自有资金参与投资或设立股权基金,参与公司集中分布于电子信息、能源电力、生物医药、汽车等行业,产业基金多投向新能源、半导体、人工智能、数字经济、生物制药等领域。

今年参与设立产业基金的上市公司中,六

成以上为民营企业,接近2/3的公司市值小于100亿元,与上年相比,参与设立产业基金的大市值龙头企业数量有所减少,中小市值公司是投资主力。从出资规模来看,四成公司认缴金额超过1亿元,大部分上市公司出资规模介于1000万元至2亿元之间。

记者梳理公告发现,上市公司参设产业基金,除了出于财务投资需要,提升资金使用效率,获取投资收益之外,在产业布局方面,主要为实现以下诉求。

一是围绕主业,挖掘产业链上下游优势项目,建立互利共赢产业合作生态圈,实现“强链、补链”。例如水晶光电拟认缴出资1亿元与投资机构共同设立产业基金,投向符合先进光学制造发展趋势的高端装备制造企业;晶科科技拟认缴出资近5亿元参与设立唐山新型储能产业发展股权投资合伙企业(有限合伙),重点投资各类型储能电站,挖掘开发更多的优质储能项目。

二是顺应新质生产力的发展需要,跨界拓宽产业布局 and 战略视野。例如海澜之家认缴出资4亿元参与4只产业基金,分别投向大消费、集成电路、生物医药、新能源、高端装备等领域。地产公

司福星股份拟参与设立福星新质生产力转型基金(有限合伙),认缴出资不超过基金规模的60%,投向生物医药、人工智能、新能源、新材料等符合公司产业升级和转型需求的行业。

一些传统行业的龙头企业也加入了参设科创型基金的行列。如贵州茅台2023年认缴出资100亿元设立2只产业基金,投向新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、大消费等领域。目前该基金已进入运行期。

三是对于有影响力的地方国有企业,参与设立产业基金可以帮助带动区域经济发展,助力资本招商引资,发挥正向外部效应。今年4月,小商品城公告称拟作为基石投资人,招引服务贸易创新发展引导基金(有限合伙)、山东陆海联动投资基金合伙企业(有限合伙)等外部产业资本,在义乌落户并形成规模约为10亿元的出海基金(小商品城认缴出资2.5亿元)。该基金将投向义乌跨境电商链条中具有优势和潜力的企业,通过产业资源的整合和赋能,提升这些企业的国际竞争力,以期能够培育出更多具有国际竞争力的品牌,打造义乌跨境电商履约服务生态圈。

互利共赢提升“耐心资本”效能

从运营模式来看,上市公司以LP身份参与产业基金,绝大多数都是与知名投资机构强强联合,基金的出资主体中,大量出现了各级政府引导基金和国资平台的身影。今年赣锋锂业与江西国资、兆易创新与安徽国资的联手正是典型例证。

今年2月,江西首只科创基金——20亿元规模的江西兴赣科创基金正式成立,LP包括江西省现代产业引导基金(有限合伙)、江西省国有资本运营控股集团有限公司等多家引导基金和国资平台,以及锂矿龙头上市公司赣锋锂业(出资2亿元)。

6月,合肥石溪兆易创新创业投资基金合伙企业(有限合伙)完成备案,该基金规模10亿元,其中,上市公司兆易创新认缴3亿元,其他出资方包括安徽省新能源汽车和智能网联汽车产业基金合伙企业(有限合伙)、合肥市创业投资引导基金有限公司等多个引导基金、母基金及国资平台。该基金主要投向半导体、智能互联、新能源汽车、通用人工智能等领域。

业内人士认为,地方政府与产业资本的合作,是一种双向奔赴下的互利共赢行为。

“站在国资角度上,吸引民营资本投入,从客观上放大了对产业投资规模,发挥了资金的杠杆撬动作用,此外,一些知名投资机构在投资管理、项目识别能力和风险管控能力等方面相对传统国资也具有一定优势,与他们合作有利于提升产业基金的专业化水平。”肖耿表示。

“站在民营资本的角度上,除了本身的财务投资需求外,与国资合作有利于拓宽他们的项目渠道。一些好的项目,社会资本可能存在一定的信息差和投资门槛,通过与国资平台合作使他们更容易介入项目。”肖耿补充道。

一级市场遇冷的背景下,地方引导基金和上市公司依然保持了投资产业基金的活跃度,为股权投资注入信心,但产业基金的实际落地效果也

会受到市场环境、政策变化等多方面影响。

“现在各地确实是在增加引导基金方面的投入,但是相关资金到位和投放还是有一个过程,不会一蹴而就。”肖耿称,“首先政府出资的部分是分期到位的,引导社会资本也需要一定时间,在目前市场波动的大环境下,民间资本投资也相对审慎。另外,国有资本和民营资本在投资风格、投资策略和管理模式的磨合上还有较大的提升空间,如何以引导基金为载体实现‘国民共进’‘协同双赢’,是值得持续探索和不断完善问题。”

今年以来,已有至少6家上市公司发布了终止设立产业基金的公告,终止的原因包括整体募投进度不符合预期、投资环境变化、未找到合适的投资标的等。

赋能新质生产力,增强科创力量

国有资本携手上市公司设立的产业基金,成为投早、投新、培育新兴产业的重要力量,并在过去几年内助力了一批专精特新公司走向资本市场。国资和上市公司作为出资方,也借助产业基金实现了产业和战略布局需要,并获得了可观投资收益,实现多方共赢。

证券时报记者统计了由国资与上市公司携手,且在过去3年培育出较多上市公司的股权基金,这些基金呈现出如下特征。

从地区分布来看,这些运作较成功的股权基金的国资LP多集中在长三角和珠三角等东部经济发达地区,资金实力雄厚,有的基金中出现了多只甚至多地引导基金的身影。深圳、上海、合肥等城市作为资本招商的优等生,能够充分借力上市公司的产业资源,提高产业投资效率。

从产业资本方来看,这些基金中身为LP的上市公司大多是行业龙头,能够利用自身在产业链上的优势为被投资企业赋能。例如成立于2015年的北京芯动能投资基金(有限合伙),是由京东方、国家集成电路产业投资基金股份有限公司、北京亦庄国际新兴产业投资中心(有限合伙)共同设立,经该基金投资的公司,有6家近三年内先后登陆科创板上市,均为半导体公司,实现了“科技-产业-金融”的良性循环。

从投资方向来看,这些基金投资的领域高度聚焦,不少基金有跨区域投资的特征。例如由美的发起设立的广东美的智能科技产业投资基金管理中心(有限合伙),其他LP中除了佛山市的引导基金,还有来自重庆的母基金。该基金投资于先进制造和技术创新行业、智能制造和智慧家居行业、新零售行业和新能源行业等相关生态链产业,近3年内共培育出4家公司上市,分别位于佛山、深圳、合肥和常州四个城市。

近2年IPO收紧,产业基金退出变得更为困难,因此国资投资人也面临着退出和考核的双重难题。业内人士告诉记者,如果按照国资监管的要求,国资类的产业基金如果出现账面浮亏的话,基金退出就可能造成国有资产损失方面的问题,这会和巡查方面的要求有一些出入。为此,有的国资可能会通过一些接续投资,就新设基金接续投资方式去滚动投资。现实环境和考核上的差异是现在令不少国资困惑的棘手问题。

表2:部分国资与上市公司合作且近三年助推投资标的的股权基金

基金名称	LP-引导基金、国资平台	LP-上市公司(含全资子公司)	投后A股上市的公司(近三年)
北京芯动能投资基金	国家集成电路产业投资基金股份有限公司、北京亦庄国际新兴产业投资中心(有限合伙)	京东方A	艾森股份、思特威-W、英集芯、新相微、中科飞测、硕中科技
芜湖高新毅达中小企业创业投资基金	安徽省中小企业发展基金有限公司、芜湖产业投资基金有限公司、江苏高科技投资集团有限公司	伯特利	福赛科技、普瑞眼科
深圳洲明时代伯乐投资管理合伙企业	深圳市引导基金投资有限公司、深圳市龙岗区创业投资引导基金有限公司	洲明科技	联域股份、魅视科技
青岛海丝民合半导体投资中心	青岛城投创业投资有限公司、青岛城市建设投资(集团)有限责任公司	赛微电子、韦尔股份	京仪装备、华勤技术
济南财金复星惟实股权投资基金合伙企业	济南文化产业投资有限公司等	美凯龙	索宝蛋白、力诺特玻、国力股份
湖南中启洞鉴私募股权投资合伙企业	湖南湘江盛世股权投资基金合伙企业(有限合伙)、湖南省新兴产业股权投资引导基金合伙企业(有限合伙)等	中化国际	广钢气体、康鹏科技、海正生材、同益中、长远锂科
长江晨道(湖北)新能源产业投资合伙企业	溧阳市产业投资引导基金有限公司	宁德时代	西典新能、德福科技、金杨股份、湖南裕能、尚太科技、可川科技等
北京基石创业投资基金	北京富丰投资有限责任公司	京投发展	光格科技、许昌智能、九州一轨、润农节水、英华特、豪鹏科技、巨一科技、瑞德智能
广东美的智能科技产业投资基金管理中心	佛山市顺德区创新创业投资母基金有限公司	美的集团	
上海华虹虹芯私募基金合伙企业	长三角协同优势产业股权投资合伙企业(有限合伙)、上海静安产业引导股权投资基金有限公司	通富微电	上海晶合
广东融创岭岳智能制造与信息技术产业股权投资基金合伙企业	广东粤财产业投资基金合伙企业(有限合伙)、惠州市投资开发有限公司等	荃银高科、赛力斯	广钢气体
新能源汽车科技创新(合肥)股权投资合伙企业	国家科技成果转化引导基金、安徽皖投工业投资有限公司等	国轩高科	壹石通
厦门盛芯材料产业投资基金合伙企业	厦门市集美区产业引导基金、厦门集美产业投资集团有限公司	巨化股份、金力泰、南大光电、上海新阳	中巨芯-U

备注:表中首列基金均为有限合伙制