

培育壮大耐心资本 以科技创新制胜未来



本版摄影:宋春雨

全国政协常委、民建中央原副主席周汉民： 在重大历史关口 更大力度推动创业投资发展

“没有创业投资的支持，科技创新的效果将大打折扣，很多‘小巨人’‘独角兽’等创新型企业也难以像今天这样发展壮大、快速成长。”7月19日，在上海科创高地张江科学城举办的第十二届创业投资论坛暨全国创投协会联盟走进上海张江活动现场，全国政协常委、民建中央原副主席周汉民呼吁，在当前新一轮科技革命和产业变革实现重大突破的历史关口，要更大力度推动创业投资发展。

在周汉民看来，当前，世界百年未有之大变局加速演进，新一轮科技革命和产业变革深入发展，高技术领域成为国际竞争的最前沿和主战场。“面对日趋复杂多变的国际形势，中国式现代化要靠科技现代化作支撑，实现高质量发展要靠科技创新培育新动能，我们必须在加强科技创新上下更大功夫，金融如何支持有较大不确定性的科技创新活动，是必须回答的重大课题。”

创业投资作为加快科技成果转化、发展新质生产力、建设现代化产业体系引擎，其对科技创新的有效支持作用已经得到全球实践的广泛认可。周汉民表示，科技创新是一项探索性、创造性的工作，是一个伴随高风险、高投入、高回报的长期过程，一家创新型企业要茁壮成长，要迈过从0到1“魔鬼之河”，从1到10“死亡之谷”，从10到100“达尔文之海”等多道生死关卡，就如同经历了一场企业界的“铁人三项”。创业投资具有“投早、投小、投硬科技”的典型特征，相比传统金融机构，更加适合支持种子期、初创期、成长期的中小微企业和原始创新领域的“有知本而无资本”科技企业融资，解决了市场失灵的问题。

数据显示，注册制改革以来，近九成的科创板上市公司、六成的创业板上市公司和九成以上的北交所上市公司在上市前获得过创业投资基金支持；2022年我国认定的“专精特新”企业超过了3万家，创投渗透率总体约3%~10%，渗透率越高的地方，“专精特新”企业越多。除了为风险较高的创新型企业提供中长期融资支持，创业投资还能在完善公司治理、激励企业家精神等方面提供专业化服务。因此，周汉民认为，没有创业投资的支持，科技创新的效果将大打折扣，很多“小巨人”“独角兽”等创新型企业也难以像今天这样发展壮大、快速成长。

不过，创业投资发展当下正步入调整期。我国创业投资取得了长足进步，但行业健康发展仍有多重挑战。例如，创投机构“退出难”和退出渠道单一问题依然存在，目前，我国创业投资主要是通过IPO退出，资本的有效流动不足；创投资金来源依然局限，本土创业投资出资人(LP)多以国资背景为主，如政府引导基金，2023年我国创投市场完成募资1.82万亿元，其中，国资控股和国资参股LP合计披露出资占比高达77.8%；长期资本占比不高，2022年国内新设创投基金中，保险资金等10年期以上长线资金出资占比不到13%等。

因此，周汉民认为，当下我国科技创新正在从点上引领向全域突破转变，需要资本市场提供与之匹配的新金融业态和市场功能。如何勇于创新、勇攀高峰，探索出一种符合自身发展和国家战略需要的发展模式，创业投资重任在肩，大有可为。

为此，周汉民开出了三张“药方”：一是完善生态体系，丰富退出渠道。持续深化资本市场改革和多层次资本市场建设，为创业投资退出提供多元的选择，为科创企业发展提供直接融资支持。二是激发行业活力，拓展资金来源。一方面，发挥政府引导基金的作用，通过搭建信息共享平台、引入融资担保机制、共同参股联合投资等支持社会资本参与创业投资。另一方面，鼓励市场化创投基金发展，落实创业投资税收优惠政策，健全适应创投行业特点的事中事后监管机制，积极引入耐心资本、长期资本，支持保险资金、企业年金、养老金等按照商业化原则投资创投基金。三是培育市场主体，提升专业能力。打造创投机构全链条的综合服务平台，在全球不确定性增加的大环境下，要强化监管底线，促使创业投资回归支持科技创新的本质属性，统筹金融支持科技创新和防范金融风险。同时，推动创投机构加强自身的核心能力建设，需要创投机构眼光更加长远，更好地识别、把握技术创新和产业升级的机遇，以耐心、恒心陪伴企业从小到大。

科技赋能发展，创新决胜未来。周汉民呼吁：“我们要‘心往一处想、劲往一处使’，不断优化发展环境，让创业投资的土壤更加肥沃，激发科技创新澎湃活力。创业投资，正当其时！”

(吴瞬)

东方富海董事长陈玮： 六大举措 加速形成耐心资本

六大举措 加速形成耐心资本

今年4月30日召开的中共中央政治局会议首次提出“耐心资本”，近期召开的中共二十届三中全会也强调“培育壮大耐心资本”，构建支持全面创新体制机制，而天使投资、风险投资、私募股权投资等一级市场投资资金被赋予了“耐心资本”的角色，政府投资资金也将起到重要的牵引作用。培育耐心资本、构建支持全面创新体制机制，创投该如何助力？在日前召开的第十二届创业投资论坛暨全国创投协会联盟走进上海张江活动上，东方富海董事长陈玮提出了构建全面创新体制的四大方向，以及培育耐心资本的六大建议。

在科技驱动中国经济高质量发展的背景下，以半导体、新能源、新材料、生物医药等领域为代表的“硬科技”不仅是发展新质生产力的重要抓手，还是当下资本重要的投资主线。在陈玮看来，要大力发展这些新质生产力的核心构成要素，不能依靠过去的经济发展模式，必须有一个创新生态。这也正是中共二十届三中全会提出“构建支持全面创新体制机制”的题中之义。

构建创新生态应遵循怎样的路径？陈玮认为，首先，要有“创知体系”，“创知体系要从源头抓起，从高等教育着手，我们必须补上技术基础研究这一课。”其次，要有创新文化，即鼓励冒险、宽容失败、接受创新文化。他指出，在创投领域，如今的一些管理体制对创新和失败的容忍度仍需进一步提高，不然会抬高创新的成本和代价。再次，要有创投资本，虽然经过25年的发展，中国创业投资的规模已位居全球第二，但与美国相比，中国缺少“长钱”，而从大多数上市公司的发展历程来看，至少需要10年的时间才能从成立走到上市，但目前中国的创投基金平均的投资期限仅有不到4年。最后，要有通畅的退出渠道，要构建成熟的多层次资本市场。

“创新生态要构建以创投为核心的创新资本供给体系，但如今市场上的资金供给少，‘长钱’更少。”陈玮认为，中美之争核心就是科技之争，科技之争核心就是创新之争，创新之争核心就是创业之争，创业之争核心就是创投之争。

事实上，从去年10月的中央金融工作会议，到随后的中央经济工作会议，再到今年的政府工作报告和中央政治局会议，都先后提出要发展创业投资、股权投资、风险投资，要壮大耐心资本……此外，时隔8年后，被称之为“创投十七条”的《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》出台，对创投行业长期存在的募资、投资、退出、监管等痛点和难点，给出了更清晰的明确和指引。

在陈玮看来，“创投十七条”肯定了创投的主体地位，将发展创投提升至国家战略。此外，政策还肯定了国有创投的地位，对国有创投的考核机制指明了方向。最后，陈玮对创投资本加速形成耐心资本、创投助力科技创新高质量发展提出了六点建议：第一，尊重行业特点，遵循行业惯例，构建友好型发展环境；第二，要形成银行、保险、社保、母基金等多层次长期资本供应体系；第三，国有资本率先成为耐心资本；第四，政府引导基金与市场化母基金并重，共同推动行业的发展；第五，要通过税收优惠等措施，鼓励社会资本长期参与创业投资；第六，要把股市作为振兴创新生态的重要抓手。

(卓泳)

张江集团董事长袁涛： 张江未来重点布局 四大前沿赛道

张江集团董事长袁涛在第十二届创业投资论坛暨全国创投协会联盟走进上海张江活动上发表主题演讲时表示，张江科学城自1992年开园以来，历经32年的发展，已完成了从高科技产业园区向张江科学城的能级跃升，目前集聚了众多国家实验室和重大科技设施及2万余家企业，其中超过7000家企业实地办公，已走出100余家上市公司。

“张江已在生物医药、集成电路、人工智能三大先导产业形成具有竞争力和影响力产业集群。”袁涛表示，其中，生物医药方面，张江创新成果占全国20%；集成电路方面，张江产业规模占全国15%；人工智能方面，张江作为国内首批人工智能先导区，通过提供丰富的应用场景打造科技成果转化“最后一公里”。

与张江科学城前身张江高科技园区同一天揭牌成立的张江集团，也在32年的发展完成从1.0空间开发为主、2.0要素集聚为主，到3.0生态运营的升级迭代。

“科技创新本身就需要探索，不可能一马平川，更不可能一朝一夕完成，需要耐心资本，也需要耐心政府、耐心园区，需要各方共同培育科创之花、浇灌科创之花，希望各方扮演不同的角色，发挥好‘连接器’‘粘合剂’的作用。”袁涛说。

据介绍，当前，张江集团探索打造了三种创新生态新范式：促进大中小企业融通发展的开放创新、促进产业协同的跨界创新和促进产学研协同的源头创新。

以开放创新为例，大企业可为中小企业提供技术赋能、资本赋能、商业服务和生态服务。小企业则可以贡献创新成果、分散创新风险、涵养创新人才。袁涛介绍，张江集团目前与若干大企业深度合作和连接，打造了30余家开放式创新中心，包括罗氏中国加速器以及微软人工智能和物联网实验室等。

袁涛说：“未来，张江集团将围绕战略性、前沿性产业领域发展，打造地标性产业功能载体，加大项目招商和培育力度，通过产业赋能、资本赋能、人才赋能、数据赋能等为科技创新提供更高价值的生态服务。”

袁涛透露，未来，张江将重点围绕四大前沿赛道，持续推动创新策源和产业发展。

其中，细胞和基因治疗赛道方面，张江集团2019年率先设立全国首个细胞与基因产业园，目前已集聚了相关企业100余家，行业领军企业持续涌现，获批临床试验项目全国领先。

“AI+制药”赛道方面，张江在AI驱动新药研发方面已涵盖从药物发现到规模化生产的全生命周期。2021年，张江集团发起成立张江AI制药研发联盟，涵盖源头创新科研院所、AI新药研发头部企业、互联网企业等35家单位。

人形机器人赛道方面，到2027年，张江将建成世界领先的超过1000个人形机器人的智能训练场，目前张江集团正与上海国投公司探讨人形机器人产业基金，未来将以张江人形机器人谷为主阵地，通过资本端运营，共同推动智能机器人产业链的建立和发展。

垂直大模型赛道方面，张江横力社区总建筑面积达20万平方米，其中核心承载区6.1万平方米，拟推动大模型在垂直领域的积极应用，从而形成大模型创新生态，打造张江大模型集聚区。

“未来，我们将持续拓展生态开发的服务版图，进一步体现张江集团产业组织者价值和定位。”袁涛表示：“诚邀各位投资人、企业家在新的赛道，与我们同心同向，携手共赢。”

(张淑霞)

毅达资本董事长应文禄： 学会打好逆风球 做VC需要一颗“大心脏”

在第十二届创业投资论坛暨全国创投协会联盟走进上海张江活动上，毅达资本董事长应文禄发表了《恒者行远——出清时代解码VC行业可持续发展关键词》的主题演讲。他指出，尽管行业面临着新的挑战和压力，但近期政策层面呵护风险投资(VC)行业发展动作频频，VC行业正前所未有地获得国家顶层设计支持。与此同时，可以看到VC行业也肩负重要的历史使命，在促进科技、产业、金融良性循环，助推新质生产力发展的过程中具有独特的价值。传统产业焕新、新兴产业壮大、未来产业培育，新质生产力的核心正是VC行业孜孜追求的方向。

从投资角度来看，应文禄特别强调，越是在信心低迷的时候，越是在资产价格倒挂的时候，越可能是市场投资机会来临的时候，现在的阶段恰恰是一个最好的布局时机。从历史经验来看，大的赚钱机会，都不是来自于人声鼎沸的时候，在低点出手更需要战略眼光和足够的魄力。那么如何去布局？他指出，毫无疑问“投早、投小、投硬科技”是VC永恒的主题，此外，在基金里如何投资组合、投周期也非常重要，好的资产都是以组合取胜，在什么时间去布局，非常考验机构的能力。当下，AI赋能的产业升级，一级半市场的机会也值得关注。

针对目前行业生态走向出清，未来VC机构究竟靠什么实现可持续发展？应文禄给出几点思考。第一，一定要坚持规范化发展，坚持长期价值，在行业里做一个“好孩子”，才有发展空间。第二，政府和国资主导的时代，品牌机构和头部机构变得更有价值，有望赢得新的发展机会。越是在国家需要的时候，品牌机构和头部机构越应该站出来，顺势而为，积极响应国家号召，主动拥抱政府和国资，发挥市场化能力，提高招商能力、落地能力、产业协同能力，在科技强国的战略中承担应尽的使命和责任。第三，能够持续为有限合伙人创造正向价值，投资回报率(DPI)大于1，是行业最基本的生存法则。第四，学会打好“逆风球”，在顺周期里面，谁都会玩，不知道谁打得更好。但是逆周期里面，心态很重要，需要一个“大心脏”。创投行业是长跑，需要努力、耐力，更需要抗压能力，只有持续地努力，持续地长跑，才能获得翻盘的机会。做投资，一定要用长远的眼光看待环境的变化、产业的变化，对转型过程中遇到的困难要有正确的认知。

成功没有秘诀，如果要有秘诀，就是永不放弃。应文禄表示：“创投行业必将迎来春天，但在迎来春天之前，我们要熬过冬天。永不言弃，正如我们所从事的创投行业，任何时候，都不能忘记我们的责任感、使命感。特别是在我们所做的事情与国家倡导的新质生产力发展战略如此契合的当下，作为VC机构，更应该齐心协力，众志成城，应时代之需，为良好的市场环境营造、为国家科技创新进步贡献更多的创投资力量。”

(李明珠)

