



创投站上政策“C位” 激发硬核科技创新力量

<<上接A1版

在松禾资本创始合伙人厉伟看来,今年的政府工作报告如此浓墨重彩地谈及创业投资,背后是国家对于创业投资定位的根本性转变——国家已经把创投行业从投资活动,上升到了“国家战略科技力量”的高度。“以前说创投,更多是解决中小企业融资难,现在说创投,更是解决中小科技自立自强的‘先遣部队’和‘加速器’,只有创投活了,科技创新的源头‘活水’才能滚滚而来。”

值得注意的是,报告不仅将以往“股权投资”的宽泛概念进一步细化为创业投资,更罕见地在报告中提出“发展天使投资”。在融创投资创始合伙人赵俊峰看来,这是对“投早、投小”导向的进一步强化。“把天使投资单独提格,就是明确引导资本往最早期、风险最高但最具创新价值的环节走,和国家培育硬科技、未来产业的方向完全契合。”

“退出”被提到新高度 消费企业有望登陆A股

梳理今年两会的政策文件及相关负责人发言不难发现,创投“退出”问题,已成为资本市场部署中最具新增量,也最具结构性意义的一环。

在日前举行的十四届全国人大四次会议经济主题记者会上,两大政策信号引发创投圈高度关注:一是将设立国家级并购基金,进一步畅通创业投资退出渠道,提高创投资本周转效率,预计引导撬动各类资金规模超1万亿元;二是将在创业板增设一套更精准、更包容的上市标准,重点支持新型消费、现代服务业等优质创新创业企业上市。这标志着,发展创投的政策逻辑已从鼓励发展走向打通“发展+循环”双轨并行的阶段。

其中,国家级并购基金被普遍视为破解“退出堰塞湖”、激活存量资本的一剂“良方”。全国政协委员、中信资本控股有限公司董事长兼首席执行官张懿宸在接受记者采访时表示:“国家级并购基金未来将发挥重要的政策引领和撬动带动作用,为优质成熟企业和存量资产打开资本循环通道,为各行业通过并购实现高质量

创投退出可不再过度依赖IPO 国家级并购基金将至

在今年全国两会多个对创投的表述中,“设立国家级并购基金”这一重磅举措引发创投圈与产业界高度关注。这是继国家创业投资引导基金之后登场的又一只“国家队”基金。业内分析认为,它将着眼于国家发展的长远考量,推动服务于国家战略产业的整合。对创投行业而言,这两只基金将分工协同、互为补充,共同构成覆盖企业成长全生命周期的资本接力体系。

回顾过去几年,从新“国九条”明确表示要加大并购重组改革力度,到前年“并购六条”出台,再到北京、上海、深圳等地积极布局并购市场,“并购”已成为近两年资本市场高频热词。在松禾资本创始合伙人厉伟看来,此时将并购基金上升至国家战略层面,并非孤立的金融举措,而是资本市场发展到新阶段的必然选择,是国家站在“科技+产业+资本”高水平循环的战略高度下的一盘大棋。

厉伟指出,此时推出国家级并购基金有三大政策初衷:一是解决创投行业“退出堰塞湖”问题,在IPO之外开辟资本回笼新通道,让耐心资本循环回流早期创新;二是治理部分硬科技赛道“小而散、同质化、内卷式竞争”的问题,通过资本力量推动龙头企业并购重组,提升产业集中度与国际竞争力;三是与国家创业投资引导基金形成闭环,前者聚焦投早、投小、解决“从0到1”,并购基金投后、投优、投整合,解决“从1到100”,补齐全周期资本支持短板。

事实上,与欧美成熟资本市场相比,我国并购市场仍方兴未艾,创投行业长期以来较为依赖IPO作为单一退出路径。有数据显示,并购退出目前在国内外私募股权投资退出中的占比不足10%。这不仅导致大量优质科技企业、细分领域隐形冠军难以实现价值流转,更严重制约了资本周转效率。

因此,全国政协委员、中信资本控股有限公司董事长兼首席执行官张懿宸指出,国家级并购基金凭借战略视野与规模化运作能力,将打造专业化并购退出主渠道,引导产业整合与上市公司并购重组,既为上市公司提供高质量资产池,也为一级市场打通核心退出路径,从根源上改变过度依赖IPO的局面。

在资金与运作模式上,厉伟判断,国家级并购基金将以国家出资为基石,撬动保险资金、银

发展创造条件,助力我国产业结构优化与升级。”

创投高效退出的重要性不言而喻,这是形成资本续接、收益回流与再投资能力的核心前提。中国证券投资基金业协会数据显示,截至2026年1月末,存续私募股权投资基金29862只,存续规模11.15万亿元;存续创业投资基金27729只,存续规模3.74万亿元。当前,规模超10万亿元的私募股权基金正密集进入退出周期,其持仓中不乏细分领域隐形冠军等优质标的。打通资金循环、完善退出机制,既是创投基金的迫切诉求,也能为上市公司并购扩张、优化产业布局提供更多优质标的。

尤为值得关注的是,“支持新型消费创新企业上市”的表态,让消费领域投资人倍感振奋。“这次监管层的表态,释放了一个非常重要的政策信号——监管层正从顶层设计层面,重新确立消费在中国经济发展中的核心地位。”加华资本创始合伙人兼董事长宋向前在接受记者采访时分析。

过去数年,“退出难”一直是困扰消费领域投资人的核心痛点。不少优质消费项目因A股IPO无望而转战港股,但港股的流动性分化与估值折价,导致投资人回报普遍不及预期。宋向前进一步指出,中国消费对GDP的贡献仍有提升空间,支持优质消费企业上市,既能推动消费产业提质升级,也能助力中国品牌发展壮大。他期待相关政策保持长期性与连贯性,让资本市场为中国经济从生产型向消费型转型持续赋能。

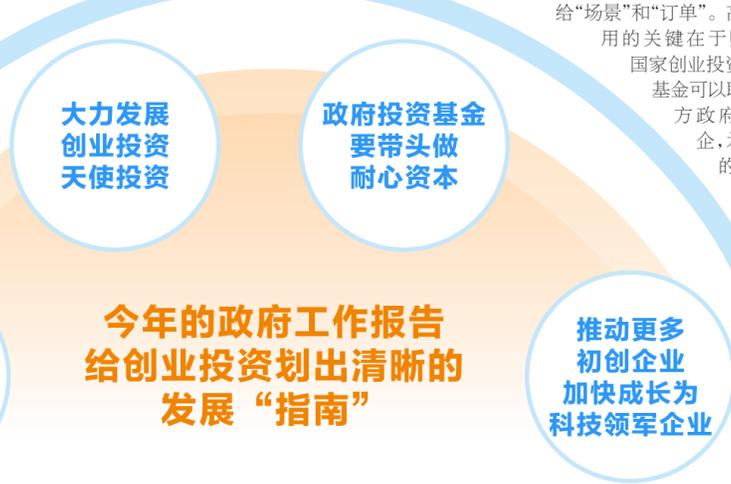
尽管行业持续

呼吁拓展退出渠道,政策层面也不断发力,但目前除IPO外,其他退出路径仍未形成规模。“多元退出距离形成气候还有很长的路要走。”厉伟表示。以并购退出为例,尽管近年活跃度有所提升,但大多仍停留在个案层面,未形成系统性浪潮;私募股权二级市场基金(S基金)虽在多地开展试点,实际交易量尚未实现实质性突破。

赵俊峰则认为,随着10年期、15年期长期基金日益增多,市场将逐步适应非IPO退出模式。“多元退出既需要政策细则落地,也依赖市场自身成熟,二者相辅相成。未来,并购、S基金、法拍等方式,都将成为创投退出的常规选项。”

如何用好战略级“活水”? 行业发展三大趋势显现

今年政府工作报告明确提出,要高效用好国家创业投资引导基金



今年的政府工作报告 给创业投资划出清晰的发展“指南”

两大政策信号引发创投圈高度关注:

01 将设立国家级并购基金,进一步畅通创业投资退出渠道、提高创投资本周转效率,预计引导撬动各类资金规模超1万亿元

02 将在创业板增设一套更精准、更包容的上市标准,重点支持新型消费、现代服务业等优质创新创业企业上市

这标志着,发展创投的政策逻辑已从鼓励发展走向打通“发展+循环”双轨并行的阶段

中国证券投资基金业协会数据显示 截至2026年1月末

存续私募股权投资基金 **29862只**

存续创业投资基金 **27729只**

存续规模 **11.15万亿元**

存续规模 **3.74万亿元**

打通资金循环、完善退出机制

既是创投基金的迫切诉求,也能为上市公司并购扩张、优化产业布局提供更多优质标的

“以前说创投,更多是解决中小企业融资难,现在说创投,是把它看作发展新质生产力、实现高水平科技自立自强的‘先遣部队’和‘加速器’,只有创投活了,科技创新的源头‘活水’才能滚滚而来。”

——松禾资本创始合伙人厉伟

开放应用场景,提供首台(套)的机会。对于一个早期硬科技公司来说,一张来自央企的订单,往往比一笔单纯的财务投资更有价值。

第三,建立分层级的投资和管理体系,不能眉毛胡子一把抓。对于种子期的项目,容忍度高一些;对于成长期的项目,考核要求严一些。通过专业化的分层管理,把资金精准滴灌到最需要的地方。

这背后是国家对创业投资行业战略价值的认可提升到了全新高度,给全行业释放了明确、长期的制度性利好信号。业内普遍认为,随着一系列的举措稳步落地,行业生态将发生潜移默化的变化和孕育结构性的机会。

厉伟预判,今年创投行业将有三个明显趋势:一是“国家队”成为真正的“压舱石”。随着国家级母基金和并购基金的落地,市场上会出现一股强大的、明确的长期资本力量,改善整个行业的募资环境。二是行业进入“战略赋能期”。简单的财务投资模式会越来越难以维系。创投机构的竞争力,将从眼光独到转向资源赋能,能够帮助企业拿订单、引人才、做整合的机构会脱颖而出。三是随着国家级并购基金的落地和引导,越来越多的GP和创业者会把并购作为重要的战略选项。“未来我们会看到,在细分领域做得足够深的企业,或被纳入更大的产业拼图,这对创投生态的健康发展,将是一个根本性的改变。”

第二,不仅要给钱,更要给“场景”和“订单”。高效使用的关键在于赋能。国家创业投资引导基金可以联动地方政府和央企,为投资的早期企业

有句歌词叫“春天花会开”,中国的创投行业,在经历了周期的寒冬后,终于迎来了又一个春天。今年两会上,政府工作报告对创投行业的着墨,用行业人士的说法,重视程度“前所未有”。在随后的经济主题发布会上,国家级并购基金亦被提上议程。这意味着,顶层设计针对创投“募、投、管、退”生态链条中至关重要的退出环节,也有了强有力的政策覆盖。依稀记得,前年的一次创投

行业研讨会上,来自全国多个省市的创投协会负责人共聚一堂。一位老先生给大家打气:创投行业的春天来了。然呼应者寥寥,恰如当时乍暖还寒的天气。是的,彼时彼刻,外有美国技术封锁,内有资本市场信心低迷。二级市场的情绪,亦不可避免地传递到了一级市场。一方面,是募资愈发艰难,连一些头部机构主要负责人的精力,都要花在哪“找钱”;

在“投什么”的问题上,则面临复杂多变的行业监管和上市政策;在管理上,前一个景气周期发行的产品,恰恰又到了合约的末端,彼时高举高打的投资节奏,却遭遇了IPO大幅放缓的现实,窘境愈发明显。当“募、投、管、退”全环节受阻,以致于本应最为乐观的创投人,都不免感到彷徨——寒冬还有多久,春天会在何时。

但形势很快就起了变化。也是在当年,最高层的座谈会上,首次出现了创投行业的代表,并发出了叩击灵魂的独角兽之问,犹如一记春雷。科技创新,已然成为大国角力的关键因子。但在东西两大主角的天平上,却摆放着分量迥异的砝码:一边是十几万亿元人民币的体量,另一边则是将单位直接转换为美元。面对“可能输在起跑线”的危局,行业迎来了持续的政策雨露。

我们看到的是,“9·24”系列新政释放了二级市场的活力,决策层在多个重量级会议对创投行业的关注度皆浓墨重彩。在部委层面,国家发展改革委先后推动设立国家创业投资引导基金、国家并购基金,在募投端和退出端,尽可能地地为行业保驾护航;至于投和管的环节,则由各家投资机构尽显其能;中国证监会主席吴清也表示,接下来的创业板改革,将增设一套更加精准、包容的上市标准,积极支持新型消费、现代服务业等优质创新创业企业上市。这意味着接下来将在极大程度上,缓解机构对消费等门类投资前景的焦虑之情。

春雷响起,雨露滋润,万物生长。大国实力的呈现,不光是芯片的突破、机器人的惊艳、大模型的耀眼,也是新能源汽车、LABUBU和短剧们在全球大杀四方。我们需要把短板补齐,也要把长板锻长。实现这一目标,除了企业家和科学家们创业创新的努力,也要有创投家们的助力。而当下的二级市场,也已经用真金白银,回赎了那些敢于在前期播种的创投家们。

笔者认为,在下一次的创投行业研讨会上,大家会很乐意一起唱响“春天花正开”。

创投又一个春天,来了!

证券时报记者 蔡江伟