

国资创投如何敢投、会投、善投？ 深创投左丁“五个必须”解题

证券时报记者 卓泳

随着资本市场持续回暖,近半年A股、港股上市捷报接连不断。在上市仪式的现场总能见到投入人的身影,深创投更是其中常客——仅今年,已斩获9单IPO。

对于累计投资超1800家企业、深耕创投二十余年的深创投而言,年入两位数IPO已是常态。但作为国资背景的头部机构,如何在坚守国有底色的同时,实现市场化的灵活布局,其打法始终是行业焦点。

近期,证券时报记者专访了深创投董事长左丁。他拆解了深创投大胆资本与耐心资本双轮驱动的投资哲学,并阐释国资创投如何在合规底线与市场活力之间找到平衡,以及如何扮演好产业生态组织者的角色。

1 为国资做风投探路

上世纪90年代末,深圳开启“二次创业”,全力推动产业升级,立志以科技创新打造全新增长极。但当时科研成果转化率低,科技初创企业又因轻资产、高风险难以获得银行贷款,科技与实体经济脱节问题突出。而美国硅谷以风险投资赋能科创的成熟经验,让深圳意识到,搭建科技投资风险对冲机制、构建区域创新网络已是必然选择。

深创投正是在这样的时代背景下应运而生。1999年,由深圳市政府出资5亿元、企业出资2亿元,7亿元本金共同构成了这家本土创投机构的创业起点。由此,深创投掀开了中国本土创投的历史篇章,成为中国创投行业的开拓者。

“政府引导、市场化运作,按经济规律办事、向国际惯例靠拢”,成了深创投创立之初的核心定位,后来也成为了其穿越周期的底层逻辑。当时负责筹建深创投的相关领导,以极大的开放决心和果敢勇气,请来很多外籍专家做顾问,通过这样的务实之举,深创投在成立之初就确定了清晰的航向。

彼时的深创投,肩负着双重使命:既是深圳从加工贸易之城转向科创高地的关键落子,也

2 敢投、会投、善投 长期陪伴企业成长

在传统认知里,国有资本更注重保值增值,似乎与初创期、长周期、高风险的早期项目格格不入。但深创投率先闯进了“投早、投小、投长期、投硬科技”的深水区,先后设立5亿元天使基金、3亿元种子基金、打造种子训练营等,以大胆出手、长期陪伴的模式,成为硬科技企业的“成长搭档”。

左丁将深创投的早期投资逻辑总结为三个词:敢投、会投、善投。

“敢投”的底气,来自机制的突破。深创投优化早期项目奖惩机制,破除投资团队“不敢投、不愿投”的制度束缚,让团队敢于把目光投向初创团队。

2016年,仅有5人团队和产品原型的越疆科技尚处初创阶段,当时国产协作机器人尚处

3 从单打独斗到产业联动

在创投行业,当不少机构还停留在“投钱”的单一维度时,深创投早已不局限于点状投资,而是扮演起产业生态组织者的角色。

“企业找深创投,不只是因为我们懂技术、懂资本,更因为我们能把行业串起来。被投资企业需要的客户、供应商,往往就在我们的投资矩阵里。”左丁道出了深创投差异化的核心竞争力。

翻开深创投的投资版图,深耕硬科技27年,其已构建起覆盖半导体、人工智能、新材

4 制度破局释放市场化活力

无论是投早、投小的实践,还是探索与产业深度融合的路径,作为国资创投机构,深创投27年始终在解答一个核心命题:国资创投如何既守住合规底线,又释放市场化活力?

回顾深创投的发展历程,混合所有制是其一大制度创新。深圳市国资委为第一大股东,同时引入多家上市企业与社会资本。这种股权



是国有资本探索风险投资的“探路者”。在长达27年的时间里,深创投在开创本土风险投资(VC)先河、推动人民币基金迈向新高度的同时,亦完成了自我的不断进阶和蜕变,业务从风险投资与私募股权投资(VC/PE)覆盖至天使投资、母基金、不动产基金、公募基金等。历任“掌舵者”的更新换代也不断给内部注入新的发展

动能。截至目前,深创投累计管理各类资金规模约5700亿元,投资企业超过1800家,其中近300家被投资企业上市,中芯国际、中际旭创、澜起科技、华大九天、商汤科技、迈瑞医疗、宁德时代等众多明星企业的成长背后,都有深创投的滋养和浇灌。

在行业普遍不看好国产EDA的情况下,深创投通过前瞻研判企业技术实力、国家需求匹配度等情况,率先为华大九天提供融资支持,助力其发展成为国产EDA软件龙头。

“善投”的智慧,体现在对早期投资中关键环节的精心部署,比如优化早期投资决策流程,完善早期项目投后服务与管理体系,从而进一步提升早期决策投资效率。

在左丁看来,科技创新的源头在基础研究,但从实验室到产业化之间的“死亡谷”,是创新成果转化的最大障碍。只有把投资阶段不断前移,才能更好地帮助企业跨越“死亡谷”,抢占创新制高点。

截至目前,深创投的被投企业中,85%为初创期、成长期企业,投资两轮以上的企业占比超20%,投资10年及以上的项目占比超20%,最长持有的项目超20年。

业链协同升级。

比如在新能源领域,投资欣旺达动力后,深创投组织20余家产业链上下游企业走进欣旺达动力,助力其快速拿下批量订单;商业航天领域,深创投推动航天科工火箭与爱思达航天在整流罩供应上协同合作,实现优势互补;半导体领域,深创投布局材料、装备、设计、制造、封测全链条环节,推动跨环节协同创新,加速20余项“卡脖子”技术实现国产化突破。

左丁认为,企业要加速成长,必须深度融入产业;产业要迭代升级,必须依靠创新企业集群带动。资本与产业协同的转型路径,是创投行业实现高质量发展的必由之路。

过研究再找到投资机会的打法是行之有效的。激励机制改革破解了国企不敢投早期、不愿投小微项目的痛点。深创投首创决团队强制跟投制度,将考核从单一项目盈亏升级为项目与基金业绩双维度考评,让投资人与项目深度绑定,愿主动挖掘早期硬科技标的、承担长期投资风险。

结合多年实践,左丁提炼出国资创投行稳致远的“五个必须”:一是必须坚持服务国家战略,扛起国资创投的责任担当;二是必须坚守市场化运作、专业化管理,以市场机制激发活力;三是必须坚持投早、投小、投长期、投硬科技,把资本投向创新最薄弱、战略最关键的领域;四是必须坚持全周期赋能、生态化发展,以产业生态集聚创新动能;五是必须坚持合规底线、风险可控,在稳健前提下大胆创新。

“国内各种脑机接口的中下游公司源源不断地找过来,希望能帮他们对接深圳做上游芯片、封装、导线这些原材料的供应商。”一位脑机接口产业对接平台的负责人向证券时报记者描述眼下的忙碌,有关企业名单越拉越长,隔三差五就会更新。

这种热度并非个例。今年,脑机接口把沉寂已久的医疗创投圈重新点燃了。据不完全统计,2026年前5个月,中国脑机接口领域的融资金额超30起,融资总额超过46亿元。一个原本被视为“前沿小赛道”里的方向,半年时间就变成赛道里最拥挤的入口。

脑机接口企业融资加速

“几乎所有脑机接口方向的企业,现阶段都能融到钱。”有医疗健康领域的投资人这样感叹。

这听上去有些夸张——一向崇尚长期主义、以谨慎理性著称的医疗投资机构,竟放下了平日的克制,开始“扫货”式地布局脑机接口项目。但据记者了解,这基本就是当下的真实氛围。

“现在脑机接口公司融资确实很快,而且是连续、快速地融资,尤其是视觉领域这种侵入或者半侵入方向的公司。”蓝海资本创始合伙人兼CEO杨锋认为,脑机接口融资热是好事,因为钱多了,推动技术落地的速度自然就快。

让杨锋相信这股热度有真实支撑的,是临床终点反推回来的需求。他告诉记者,自己考察初创企业的同时,也会看一些更成熟,甚至已经跑出来的公司,顺着它们一路看到医疗端。“在那些人满为患的医疗场景可以看到,脑瘫、各种注意缺陷多动障碍(ADHD)的治疗,已经用上药物之外的技术,说明临床上的需求是真实存在的。”他用“百花齐放”来形容当前各个技术路线共同推进的现状。

那么,什么样的企业更受认可?启明创投执行董事毛硕此前在接受记者采访时给出了一份相对清晰的画像。他认为,机构普遍更青睐四类标的:拥有植入式、柔性脑机接口等硬核核心技术;创始团队既有顶尖学术背景,又具备产业化能力的;临床进度领先、能推进型式检验和临床试验、审批与商业化路径清晰的;以及在运动解码、神经疾病治疗等方向有明确落地场景的。

杨锋也观察到,获得融资的团队中,不少是几位联合创始人,在科研上都有相当造诣;而那些经历过一两两次创业的连续创业者,对落地场景的理解明显更深,迭代也更快。他还提到一个常被忽略的特质——国际视野。“很多创业者本身在国外受过相关教育,对国外研发进展很清楚,知道自己能做什么产品,不是盲目地创业。”杨锋表示。

产业资本和大厂排队进场

这轮融资热潮里一个肉眼可见的变化,是入场的机构类型扩容了。记者观察到,脑机接口此前多是少数医疗器械基金、硬科技基金布局的前沿小赛道;如今,综合型基金、产业资本、地方国资乃至互联网大厂,都把目光投了进来。

比如,强脑科技20亿元C轮融资阵容里,既有IDG资本、华登国际这样的投资机构,也有蓝思科技、领益智造这类产业巨头,还有润泽科技、华住集团、好未来集团等战略投资方。格式塔科技背后,站着傅利叶智能等产业力量。而阶梯医疗今年年初的5亿元融资,由阿里巴巴领投、腾讯再次跟投——这家公司也是阿里和腾讯在脑

『几乎所有方向都能融到钱』 医疗创投圈掀起脑机接口热

证券时报记者 卓泳

机接口领域落子的首个标的。

比起单纯的财务投资,受访人士普遍认为,产业资本下场看重的是业务融合与协同,在他们看来,脑机接口的应用方向不仅限于医学临床,未来在娱乐、教育、健康、工业等非医疗领域的人机交互,也有很大想象空间。

“脑机接口不只是一项前沿医疗技术,更是生命科学与信息技术深度融合的重要方向。”毛硕以阶梯医疗为例分析,互联网大厂在多模态大模型、算力支撑、智能硬件和生态布局上积累深厚,正好可以和阶梯医疗在脑机硬件核心技术、临床转化上的优势结合,协同发力,共同搭建新一代脑机接口系统和更前沿的应用生态。“这既是对医疗创新的有力支持,也是对下一代人机交互核心能力的前瞻性布局。”

天风证券研究指出,一旦无创脑机民用普及,覆盖教育专注力、睡眠健康、车载意念控制、虚拟社交、办公辅助等场景,市场规模远超当前的产业链。对互联网大厂来说,需要提前锁定产业链股权、技术专利、渠道,以此瓜分长期增量市场。

行业未来挑战几何

为什么偏偏是2026年?复盘过去3年,会发现脑机接口是踩着3个关键节点一步步走过来的。

第一个节点在2024年1月,埃隆·马斯克的公司Neuralink完成全球首例人体脑机植入手术,直接将脑机接口从科幻概念推向大众视野,国内二级市场相关板块同步迎来大涨,一级市场资金大规模涌入赛道。

第二个节点是2025年,全年密集落地多项标志性临床成果:比如清华团队的无线微创脑机接口帮瘫痪患者恢复部分运动功能;阶梯医疗完成国内首例侵入式脑机接口前瞻性临床试验等,与此同时,政策体系也同步完善,资本的投资逻辑也从关注技术路线转向关注临床数据。

第三个节点落在2026年4月,博睿康的植入式脑机接口系统获国家药监局批准上市,这是中国第一张侵入式脑机接口医疗器械注册证,意味着产品可以进医院、有了真实付费的场景。也因此,2026年被业内公认为国内脑机接口产业化落地元年,这也解释了为何资本正大举涌入赛道。

但是,一个绕不开的事实是:尽管一、二级市场都很热,目前国内真正把侵入式脑机接口产品做到上市的,严格说只有博睿康一家。严格意义上的商业化,其实还没有真正形成,挑战在哪里?

杨锋认为,要分清广义和狭义的脑机接口。“狭义层面,脑机接口确实只拿了一张证。但在广义层面,非侵入式的应用已经有了一些落地;从临床角度看,脑机接口在医院医疗端有大量机会。”

事实上,近三五年脑机接口行业虽迎来高速发展,但绝大多数企业仍处在摸着石头过河的探索阶段。行业从业者也已形成共识:未来行业企业将分化为两大发展路径。第一,布局完整终端产品赛道,自主掌握全栈核心技术;谁能率先完成产品定型、临床试验、资质认证与商业化落地,就能抢占先机,获得两三年乃至更久的市场先发保护窗口。第二,聚焦产业链细分赛道,深耕芯片等核心关键零部件。以此分为界,行业格局分化的分水岭已然临近。



创业资本汇
ID: chuanyzqbh



2026年前5个月,中国脑机接口领域的融资金额超30起,融资总额超过46亿元。脑机接口此前多是少数医疗器械基金、硬科技基金布局的前沿小赛道;如今,综合型基金、产业资本、地方国资乃至互联网大厂也纷纷进场布局。