

在2026黄渤海创新创业投资大会上,多位与会嘉宾指出

构建多元共生生态 打通募投管退堵点壮大耐心资本

证券时报记者 韩忠楠

颠覆性创新技术从实验室走向产业化,往往要历经十年甚至数十年的持续攻关,这种高投入、高风险、长周期的特征,决定了科技创新很难依靠短期逐利资金完成蜕变。耐心资本以长期视角容忍试错,陪伴企业穿越技术迭代的“死亡谷”,已经成为培育新质生产力的关键支撑。

从2023年中央金融工作会议明确提出壮大耐心资本,到“十五五”规划纲要首次将耐心资本写入中长期发展规划,近年来,我国在持续搭建耐心资本制度体系。9月17日,在2026黄渤海创新创业投资大会上,多位与会嘉宾指出,长期耐心资本是企业攀登“科创珠峰”的最好伴侣,需要从资金供给、制度设计、全链条生态协同等多维度壮大耐心资本。

壮大长期股权资金 为代表的耐心资本

“要使我们的科技产业发展壮大,长期耐心资本是最好的‘伴侣’,SpaceX的案例就很好地表明了这一点。该公司从成立到上市的20多年时间内进行了30余轮融资,耐心资本在其成长中起到了关键作用。”原中国银保监会副主席陈文辉表示,放眼国内,长鑫科技的融资路径也充分体现了分阶段耐心资本接力赋能的价值。

目前国家政策层面在持续鼓励壮大耐心资本支持科技创新,持续完善支持中长期资金入市的政策体系。但在当前的金融市场中,长期耐心资本的供给还相对有限。

陈文辉认为,从目前情况来看,今年市场中的资金是充裕的,关键在于能否成为真正的耐心资本,能否真正投早、投小、投硬科技。同时,目前市场上仍然缺少以长期股权资金为代表的耐心资本,融资结构呈现出以间接融资为主的特点,直接融资占比比较发达国家偏低。

今年的政府工作报告中提出要高效用好国家创业投资引导基金,大力发展创业投资、天使投资,提高直接融资、股权融资比重。陈文辉表示,我们国家的金融体系主要是靠间接融资,即银行信贷,但传统信贷业务很难支持科创产业,



图片来源:AI生成

特别是早期发展,因此,需要将股权投资作为耐心资本可持续的制度性安排,持续发挥其作用。

中国投资协会股权和创业投资专业委员会原会长沈志群表示,目前股权投资行业已进入了“促发展+强监管”并重的常态化阶段,地方政府需要创新管理模式,营造良好的创投环境。

打通募投管退 破解耐心资本运行堵点

培育耐心资本不是单纯地拉长基金存续期,而是需要一套完整可持续的循环机制,才能让长期资金愿意进、敢于投、顺利退。

募资端,国有资金已经成为一级市场出资的主力。最新数据显示,在2025年的募资结构中,国资背景LP(有限合伙人)的出资占比达到了85.5%,社保基金、政府引导基金、保险资金、银行AIC(金融资产投资公司)成为耐心资本的重要来源,但从另外的角度来看,社会长期资本的参与度仍然不足。陈文辉表示,这需要推动银行创新资金运用方式,进一步引导保险、养老金、高净值社会资金转化为长

期创投力量。

投资层面,要规避盲目追逐热点赛道。沈志群提出,地方发展创投切忌“盲目跟风口,追赛道”。创投的根基在产业,必须对本地产业结构和优势进行深入挖掘,只有根植于最熟悉的土壤,创投资本才能看得准、投得稳、长得大。

同时,也要处理好有效市场和有为政府的关系。湖南大学股权与创业投资研究院院长刘健钧表示,政府基金的定位应当是弥补市场失灵,在科技创新早期“死亡谷”阶段发挥引导作用,通过让利机制撬动社会资本投早、投小,避免在项目成熟中后期造成挤出效应。

退出环节是决定耐心资本能否持续循环的关键。“再耐心的资本,也需要有退出的期限和后路。”陈文辉强调,如果退出渠道不通畅,再好的投资也难以变现,那长期耐心资本也会变得没有耐心。当前国内市场高度依赖IPO退出,但IPO容量有限,且一级市场局部估值高于二级市场。借鉴海外经验,并购的方式应当成为重要的补充路径。在他看来,国内大量上市公司,央企国企,完全可以作为载体,通过并购吸纳优质科创企业,进而拓宽创投退出出口。

构建多元共生生态 培育耐心资本土壤

培育耐心资本,需搭建好由产业、政策、机构、人才共同构成的生态系统。创投机构、地方政府、产业主体需要各司其职,打造适配本土产业特征的资本环境。

多位业内人士表示,目前创投行业呈现一定分化,热门硬科技赛道热度高涨,而不少具备实际价值的产业赛道却无人问津。

上海科创基金总裁杨斌表示,现在市场是“超共识的繁荣”,大量资金扎堆政策热点,而消费、生物医药领域却相对遇冷。

“一个活跃的创投生态应该像一个物种多元化的丛林,大家共生共赢,而不是只有少数食物链顶层的巨头存在。”杨斌指出,要保留“小而美”中小机构的生存空间,挖掘非共识领域的创新机会。

产业龙头与科创企业双向赋能是培育多元共生生态的重要一环。一方面,上市公司可以通过并购,产业基金孵化新技术,承接科创成果落地;另一方面,科创企业依托产业场景完成技术打磨验证,无论是AI算力产业,还是新材料、生物医药领域,产业场景就是硬科技最好的试验场。

向,而在重组过程中,要发挥市场的作用,在全国统一大市场建设的基础上,让市场机制在汽车产业重组中发挥重要作用。

出海突围: 打造世界级汽车品牌

在内需承压背景下,出口成为支撑产业大盘的关键力量,当前,中国汽车出口规模站上千万辆级别,新能源车型在出海整车中占比过半。但随着地缘政治博弈、关税壁垒、本地化强制要求、技术转移等多重约束持续加码,出海之路也并非坦途。

针对中国汽车全球化落地路径,张伟伟建议,首要目标是打造世界级品牌与世界级企业,这是汽车强国的核心使命。其次是灵活推进本地化,区分重资产建厂、收购、租赁、代工等多种模式,规避单一重资产投入带来的风险。此外,还可采用技术授权、合资改造的赋能模式,把对抗性竞争转化为竞合,借助本地合作伙伴化解合规、社会治理难题。

张伟伟表示,中国车企国际化过程中,也要发挥跨国企业的作用。“过去,这些跨国企业一直在强调‘在中国、为中国’,接下来,也要让他们‘在中国、为世界’,通过其全球渠道与合规优势输出国内研发的汽车产品。”张伟伟特别提醒出海企业,必须坚持“一国一规”、严守当地环保、土地审批等合规要求,审慎布局高风险地区,控制重资产投入。长期来看,出海不能只做产品出口,还需要补齐海外售后体系短板,在欧洲等高端市场建立完善服务网络,真正实现品牌扎根。

国际人工智能机构负责人 期待中国引领国际合作

第四届全球人工智能伦理论坛正在沙特阿拉伯首都利雅得举行,国际人工智能研究与伦理中心(ICAIRE)代理主任马吉德·阿里·谢赫里在会议期间表示,中国是人工智能领域领先国家,期待中国在推动人工智能创新与监管相平衡等方面引领国际合作。

谢赫里在接受新华社记者采访时说,全球对于人工智能治理的基本原则已形成一定共识,一些国家制定了本国的伦理规范、监管框架和指导原则,当前难点在于如何从制定政策向落地实施推进,将规范要求真正融入人工智能产业的价值链。

谢赫里说,中国作为人工智能领域的前沿国家,在基础设施、数据中心、核心技术、研发能力等方面拥有庞大“生态系统”,“非常期待中国及其他人工智能领域领先国家在推动实现人工智能创新与监管相平衡方面树立全球典范”。

(据新华社电)

<<上接A1版

告别“铁公基”时代 “六张网”强力托举中国基建2.0

这一跨越,是建设逻辑的深刻转变,基础设施正从“单点突破”走向“系统集成”。“六张网”将跨领域建设作为有机整体统一规划、协同建设,通过不同基础设施之间的互联互通和共建共享,产生‘1+1>2’的效应。”粤开证券首席经济学家罗志恒表示,多网协同有助于要素自由流动,建设全国统一大市场,为培育新质生产力筑牢底座。

这一跨越,也是投资逻辑的根本重塑,“投资于物”与“投资于人”走向深度融合。“六张网”算的不仅是工程账,更是民生账、就业账、长远账。当算力网让智能普惠,偏远山区的孩子也能用上AI学习工具,一个小微创业者能以可承担的成本开发产品。投出去的每一分钱,不是为了堆砌规模,而是要改善人的生活、赋能人的发展、托举人的未来。

价值之网:产业、投资与民生共振

为什么要编织“六张网”?答案藏在工厂车间、千家万户与资本市场的一线脉动里。

这是一张产业跃升之网,为经济发展铺设崭新轨道。算力网调研中,苏州吴江太湖新城的“黑色机柜”如数字方阵,服务着苏州10个产业集群、30条产业链组成的“1030”产业体系。“没有强大的算力底座,智能经济就是空中楼阁。”中国工程院院士陈晓红表示。无论是自动驾驶毫秒间感知决策,还是无人机在复杂低空自主避障,AI赋能千行百业,离不开普惠算力、稳定绿电与低时延传输。“六张网”极大拓宽了新兴产业与未来产业的成长空间。

这是一张民生福祉之网,让发展成果惠及千家万户。物流网调研中,一个智能化升级后的快递分拨中心,每小时最高处理37万个快件。而快递车里装着的,不仅是企业的利润,也是餐桌上的农产品、床头的常备药,是普通人具体而微的期待。只有当老百姓在出行、用网、购物中切实感到安全与便利,投资才不再是冰冷的数字,而是实实在在的获得感与幸福感。

这是一张有效投资之网,给资本市场带来广阔机遇。据国家发展改革委数据,仅2026年,“六张网”及其重点领域建设投资就将超过7万亿元。“十五五”时期,仅“六张网”中的四项——水网、新型电网、算力网、城市地下管网,合计投资预计将超过20万亿元。加上尚未公开披露的新一代通信网和物流网,按照14亿人口计算,人均将享有超过1.5万元基建升级红利。

循着“六张网”的“投资地图”,从管材、光缆、变压器到液冷服务器、储能设备、智能传感,每个环节都对应一条产业链的成长曲线。当“网”从蓝图走向工地,上市公司迎来的是五到十年的确定性成长空间;当基础设施通过REITs等工具形成“投资—建设—运营—退出—再投资”的循环,“六张网”将获得源源不断的市场活水,实现与资本市场的双向奔赴。

织网之道:贵在协同、互补、并行

一间智能工厂是这样运作的:5G-A网络指挥数百台机器人协同起舞,绿电驱动产线运转,算力支撑毫秒级质检,水网保障供水,物流网衔接产业链上下游,地下管网感知着运行风险。这些要素在同一屋檐下汇聚,靠的不是物理叠加,而是数据互通、资源互济、调度协同、价值共创。

“六张网”投资体量大、涉及领域广、协同难度高,要织好织密,须把握三组关系。

单网与多网,贵在协同。“不同的基础设施网络就像人体内的呼吸、神经、血液循环等功能系统,既要明确分工、各司其职,也要交汇融合、协同运行。”国家发展改革委新闻发言人李超如此比喻。过去传统基建偏重单线推进,“六张网”时代须告别“各自为战”,打破部门和行业壁垒,制定跨网数据接口标准与互联互通规范,推动标准统一、接口联通。

政府与市场,贵在互补。算力网调研中,国家级算力枢纽建设如火如荼,市场化算力服务商加速而起,正是“有形的手”与“无形的手”协同织网的缩影。“六张网”体量巨大,单靠财政唱“独角戏”既不现实也不高效,须完善多元化投融资、吸纳社会资本参与。吸引社会资本“愿意进、加大投”,核心是厘清政府与市场的边界,同时畅通社会资本从投资退出到再投资的良性循环。

建设与运营,贵在并行。过去,基础设施项目“重建轻、轻运维”。例如,一些地方管网底数不清、设施老化,“马路拉链”成为城市治理顽疾。项目建设只是起点,运营好才能让投资持续创造价值。加强运营,要推行“投建运一体化”,谋划阶段就明确谁来运营、如何运营,杜绝无效投资、摆设工程;也要分类施策,建立与收益特征相匹配的定价机制。

纲举目张,纵横成势。网密,则要素畅、体系立、底气足、韧性强。当水网润泽沃野、电网点亮万家,算力驱动智能、通信连接万物、管网守护城市、物流畅通循环,以经年之功织就的“六张网”,必将托举起一个更智慧、更坚韧、更富活力的未来中国。

(本系列完)

车百会研究院理事长张伟伟:

扩内需、提价值、拓出海 汽车行业多方探索增长新空间

证券时报记者 韩忠楠

日前,工业和信息化部牵头编制的《智能网联新能源汽车产业发展“十五五”规划》发布,提出到2030年迈入世界汽车强国行列的目标。当前,行业正处在新旧动能转换的深度调整期,汽车市场内需承压,新车供给泛滥、同质化“内卷式”竞争仍然存在,出口成为稳定行业大盘的重要支撑。

在此背景下,全行业都在求解新发展阶段下的增长命题。近日,车百会研究院理事长张伟伟在接受证券时报记者采访时表示,当前,我国汽车产业已告别规模扩张拉动增长的发展阶段,步入增长逻辑深刻转换的新周期。面向“十五五”汽车强国建设目标,产业需要跳出同质化内卷,从内需挖掘、价值重塑、全球化突围等多个主线上寻找新增长空间。

扩大内需: 从存量竞争转向增量挖掘

最新数据显示,今年8月,我国汽车产销分别完成268.4万辆和271.2万辆,同比分别下降4.7%和5.1%。张伟伟表示,2026年国内汽车市场进入下行调整周期,全年销量预计很难超越2025年,行业正式告别高速扩张阶段,进入以稳为主的发展轨道。

张伟伟判断,“十五五”时期国内汽车年销量合理区间为3500万—4000万辆,其中,国内内需基本盘需要稳住2500万辆左右。同时,市场结构会发生变化,内需市场深度调整,出口形成有力支撑;商

用车销量快速增长,乘用车进入稳定发展阶段。

“维持中国汽车市场稳定既是汽车产业自身发展的需要,也是支撑宏观经济发展的重要任务。”张伟伟向证券时报记者表示,当前内需承压,根来自宏观消费能力约束与行业自身结构性痛点。大规模财政补贴拉动汽车消费的空间已经有限,存量市场车型供给过剩,大量小改款车型被包装成新品,单车销量分化严重,多款新车年销仅数千台,难以形成规模效应,同质化价格战持续侵蚀行业利润。

在他看来,提振汽车内需不能继续依靠低价排浪式促销,需要两条路径并行。一方面,向下深耕下沉市场,面向二三线及县城市场打造适配产品;另一方面,向上挖掘高端有效需求,高端市场仍存在稳定消费群体。政策发力重心也要从购车端转向使用端,完善二手车流通体系、建立车辆健康档案,改善新能源汽车保值率,打通汽车存量流转的堵点,以良好的使用环境反向带动新车消费。同时,要建立需求动态监测机制,一旦持续走弱,要及时出台政策托底市场,守住内需基本盘。

价值重塑: 构建高盈利产业模式

当前,行业突出的困境是盈利水平持续走低。今年上半年,车企制造端平均利润率跌至近十年低位,部分20万元价位车型的净利润不足3000元,多家上市车企陷入亏损。张伟伟指出,当下,汽车产业依靠扩规模取胜的旧发展模式已经难

■ 车企构建智能化能力不必拘泥于全部自研,可采用多元路径,以整车为核心整合芯片、软件产业链资源,走共研共生模式。

以为继,资本的重心逐步转向人工智能(AI)、具身智能领域,车企难以持续依靠外部融资支撑高额研发投入,汽车产业必须完成模式转型,从“以产定销”转向“以消定产”,转向高技术、高价值、高盈利的高质量发展路径。

产业竞争的逻辑变化,意味着企业竞争不能再依靠单一爆款产品,而是要提升综合能力。张伟伟认为,车企构建智能化能力不必拘泥于全部自研,可采用多元路径,以整车为核心整合芯片、软件产业链资源,走共研共生模式。

在他看来,AI融合将成为未来两年汽车产业最大亮点,AI座舱Agent(智能体)将在2027年进入量产落地,从调取式APP升级为交互式陪伴助手;硅碳共生的组织模式也将重塑车企内部管理。车企需要培育第二增长曲线,依托汽车硬件平台向具身智能、低空、储能等新赛道延伸,跳出汽车本身寻找价值增量。

在行业深度调整过程中,市场化重组与企业出清也将提速。张伟伟认为,兼并重组将成为未来几年产业重点推动的方