

政策信号明晰 创投行业进入战略赋能期

精准化解“硬科技”投资难点



3月5日上午，第十四届全国人民代表大会第四次会议在北京人民大会堂开幕。新华社记者 黄敬文 摄

3月5日提请审议的政府工作报告提出，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，政府投资基金要带头做耐心资本，推动更多初创企业加快成长为科技领军企业。政府工作报告强调，拓展私募股权和创投基金退出渠道，提高直接融资、股权融资比重。

多位业内人士认为，这一系列政策安排，直指硬科技企业“研发周期长、早期融资难、退出机制不畅”等关键痛点，将推动创投行业从单纯的资金提供者，进一步转向连接科技、产业与资本的战略力量，创投行业正迈入以产业协同和长期资本为特征的“战略赋能期”。

● 本报记者 郝健 王雪青

“源头活水”浇灌创投行业

政府工作报告提出，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。

“今年政府工作报告释放出明确信号，创投行业获得了国家层面的高度关注。”道彤投资创始管理合伙人孙琦表示。

全国政协委员、中信资本董事长兼首席执行官张懿宸认为，今年政府工作报告为私募股权及创业投资行业注入了强大信心，其与创投行业推动科技、产业、金融高水平循环的愿景高度契合。

在创投行业的资金供给方面，孙琦认为，国家创业投资引导基金积极发挥引领作用，社保基金、银行AIC、央企母基金等国家多元资本入局。未来几年，创投资金来源将保持充裕，为行业发展带来重要机遇。创投机构应积极把握当前募资与投资的窗口

期，加快布局硬科技及未来产业赛道。

“国家创业投资引导基金的架构设计十分科学。”母基金研究中心创始人、水木资本董事长唐劲草表示，其通过出资区域基金，再由区域基金作为母基金支持子基金与项目，有利于真正从顶层为创投行业带来“源头活水”。

“国家级的创投母基金会带动形成一笔巨大的活水，大大提振创投行业的信心，为近年来募资难的市场化基金管理人带来重要机会。”唐劲草说。

“在新形势下，实现科技自立自强，需要进一步探索培育壮大科技领军企业的有效路径。”全国政协委员、国城控股集团有限公司董事长吴斌说，要发挥国家创业投资引导基金的战略导向作用，疏通长期资金入市渠道。

精准施策拓展退出渠道

政府工作报告提出，拓展私募股权和创投基金退出渠道，提高直接融资、股权融资比重。

张懿宸表示，创投退出不止IPO一种渠道，并购重组应作为重要的退出渠道。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，其持有的资产中包括大量细分领域隐形冠军在内的优质标的。并购基金既能支持上市公司并购扩张、优化产业布局，也能有效破解基金“退出堰塞湖”难题。

然而，受基金期限刚性约束、业绩承诺力度有限、部分LP追求短期回报等因素影响，并购基金参与并购重组仍存现实障碍。为此，张懿宸建议，进一步明确鼓励持有优质产业资源的并购基金与产业上下游上市公司开展并购重组合作；有关部门应正视并购基金的合理退出诉求，不将其退出属性与耐心资本简单对立，重点关注基金管理

人的长期运营能力；此外，需进一步完善并推广S基金、接续基金等工具，为存续期届满的并购基金提供合规顺畅的退出渠道，确保基金退出不影响对上市公司的长期产业整合规划。

首程控股相关人士表示，拓展退出渠道反映了当前行业从“募投管退”闭环向“退募联动”转变的现实需求。拓展退出渠道本质上是维持新质生产力投资活力、提升直接融资比重的核心环节，未来应聚焦建立多层次的退出矩阵。

唐劲草表示，政府工作报告对硬科技企业“研发周期长、早期融资难、退出机制不畅”等痛点作出了精准回应。未来，创投机构的核心竞争力将从项目挖掘能力转向产业赋能能力，能否助力初创企业突破技术瓶颈、对接应用场景，将成为衡量其价值的关键标准，标志着创投行业进入“战略赋能期”。

“国家队”带头做耐心资本

政府工作报告提出，政府投资基金要带头做耐心资本，推动更多初创企业加快成长为科技领军企业。

对于“政府投资基金要带头做耐心资本”，唐劲草表示，这与国家创业投资引导基金设置20年存续期，子基金投向种子期、初创期企业的规模不低于基金规模70%的要求形成呼应。这种制度设计将有效解决传统创投“存续期短、退出压力大”与硬科技企业“培育周期长”的错配问题，为企业穿越研发“死亡谷”提供资本保障。

年新设政府引导基金中已有53%允许子基金存续期在10年以上。同时，完善容错机制至关重要，鼓励创新、宽容失败才能更好发挥投资积极性。

“做好耐心资本需要在机制上实现两个突破。”张懿宸表示，一是改革考核与容错机制，拉长考核周期至3-5年甚至更长，推行“打包评价”机制。只要基金组合整体收益能覆盖成本、实现增值，就应视为成功，为基金管理人“松绑”，敢于在硬科技“无人区”长期布局。二是政府投资基金在与市场化基金合作中，应当当“基石”和“向导”，而非“裁判”，要尊重市场化运作的专业性，同时利用政府资源优势提供增值服务。

长钱压舱新质破局 公募基金破解投资密码

● 本报记者 张凌之

3月5日提请审议的政府工作报告为2026年经济社会发展描绘了蓝图，设定的预期目标及一系列宏观政策与产业部署，成为资本市场关注焦点。多家公募基金认为，宏观政策为市场平稳健康运行提供了坚实基础；同时，“进一步健全中长期资金入市机制”等改革举措，正推动资本市场从融资枢纽向创新驱动器升级。围绕报告释放的关键信号，机构普遍看好新质生产力、AI+及内需复苏等领域的结构性投资机会。

宏观政策护航市场

政府工作报告提出，今年将继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。“关键性总量数据及政策表述基本符合市场预期。”建信基金认为，财政政策延续“积极”基调，总体广义财政增量与去年基本持平，广义负债率边际回落，但“准财政”安排相对积极，且落地节奏预计提前。货币政策方面，延续“适度宽松”基调，全年降准降息预计根据具体情况择机启动。

富国基金表示，整体来看，政府工作报告维持了“稳中求进”的总基调，

“稳”体现在主要预期目标、财政政策和货币政策的延续性上。两个“继续实施”本身就表明总量政策的延续性，为经济社会大局稳定提供了“压舱石”。

政府工作报告设定了“经济增长4.5%-5%”的目标，同时强调“在实际工作中努力争取更好结果”，华夏基金认为，这一预期目标更加务实、富有弹性，兼顾了需要与可能，能够及时根据经济环境变化进行微调。

多措并举引入长线资金

政府工作报告明确提出，“持续深化资本市场投融资综合改革，进一步健全中长期资金入市机制，完善投资者保护制度，拓展私募股权和创投基金退出渠道，提高直接融资、股权融资比重。”

“进一步健全中长期资金入市机制，有助于稳步扩大中长期资金的投资规模，改善资本市场资金供给与结构。”华夏基金认为，资本市场回升向好，也将助力中长期资金提升投资回报，从而实现中长期资金保值增值、资本市场平稳健康运行、实体经济高质量发展的良性循环。

高质量的资本市场，其核心在于实现融资功能与投资功能的动态平衡与相

互促进。嘉实基金表示，将持续丰富公募基金产品矩阵与服务体系，锻造平台化投研体系与核心投资能力，在服务“长钱长投”良好生态中，助力投融资功能实现更高层次的良性循环。

对于政府工作报告提及的“拓展私募股权和创投基金退出渠道”，建信基金认为，“退出”是一级市场的阀门，打开阀门后，对于打通产业-金融良性循环，有效引导社会资金流入新质生产力行业具有中长期支撑作用。

国泰基金认为，随着宏观经济结构不断优化升级，资本市场发展根基将持续夯实，长期潜在发展空间十分广阔。

三大主线布局新机遇

政府工作报告将“因地制宜发展新质生产力”置于突出位置，明确提出“培育壮大新兴产业和未来产业，打造智能经济新形态”，同时强调“着力建设强大国内市场，坚持内需主导”。对此，多家基金公司勾勒出清晰的投资路线图。

政府工作报告将新质生产力置于突出位置，这与公募基金长期以来聚焦科技自主、数字经济、绿色发展的投资主线高度契合。银华基金认为，作为资本市场重要的价值发现者，公募基金应当发挥

“耐心资本”的底色，深度布局新兴支柱产业和未来产业。

嘉实基金重点看好三大线索：一是新技术变革主线下的AI+机会，包括能够通过应用AI创造效益的方向，受益于AI拉动的存储、半导体先进制程设备等领域，以及AI基础设施投入延伸出的更多传统行业股票重估机会等；二是政策推动下部分行业需求改善与供给出清，可重点关注竞争格局优化、盈利有望持续实现中高速增长的行业龙头；三是积极挖掘低位内需板块、顺周期资产的价值重估机会，包括直接受益于消费品以旧换新、商品与服务消费扩容等扩大内需举措的优质标的。

在新兴产业方面，政府工作报告明确提出“打造集成电路、航空航天、生物医药、低空经济等新兴支柱产业”；在未来产业方面，提出“培育发展未来能源、量子科技、具身智能、脑机接口、6G等未来产业”。值得注意的是，“智能经济”这一名词是首次提出，结合政府工作报告提出的“促进新一代智能终端和智能体加快推广”“人工智能商业化规模化应用”等目标，建信基金认为，这标志着今年将是我国智能经济从技术探索进入规模化落地、生态化构建、高质量发展的关键阶段。

全国人大代表、北京证监局原局长贾文勤建议 营造更具吸引力的“长钱长投”制度环境

● 本报记者 管秀丽

3月5日提请审议的政府工作报告提出，持续深化资本市场投融资综合改革，进一步健全中长期资金入市机制，完善投资者保护制度，拓展私募股权和创投基金退出渠道，提高直接融资、股权融资比重。

全国人大代表、北京证监局原局长贾文勤3月5日在接受中国证券报记者采访时表示，建议监管部门持续深化资本市场投融资综合改革，聚焦提升制度的包容性、适应性和竞争力、吸引力，加快构建更有利于支持全面创新的资本市场生态。营造更具吸引力的“长钱长投”制度环境，推动指数化投资高质量发展。

推动指数化投资高质量发展

政府工作报告提出，持续深化资本市场投融资综合改革。

贾文勤建议，监管部门持续深化资本市场投融资综合改革，聚焦提升制度的包容性、适应性和竞争力、吸引力，加快构建更有利于支持全面创新的资本市场生态。进一步健全中长期资金入市机制是持续深化投融资综合改革的重要一环。贾文勤表示，营造更具吸引力的“长钱长投”制度环境，要积极探索构建中长期资金“愿意来、留得住、发展得好”的市场环境。

“应持续推进公募基金改革，推动与投资者利益绑定的考核评价和激励约

束机制落实落地，大力发展权益类公募基金，推动指数化投资高质量发展。”贾文勤说，要促进私募股权和创投基金“募投管退”循环畅通，加大培育壮大耐心资本、长期资本和战略资本。坚持投资者为本，着力打造多层次、立体化的市场体系和服务产品矩阵，更好满足投资者多元化财富管理需求。

积极发展私募股权和创投基金

政府工作报告提出，加强科技创新全链条全生命周期金融服务，对关键核心技术领域的科技型企业，常态化实施上市融资、并购重组“绿色通道”机制，以科技金融支持创新发展。

贾文勤认为，资本市场在分担创新风险、促进创新资本形成等方面具有独特优势。近年来，证监会认真落实创新驱动发展战略，持续深化发行上市、并购重组等领域的适性改革，优化制度和产品供给，引导各类要素资源加快向创新领域集聚，为支持新质生产力发展和产业转型升级提供了重要支撑。

她建议，更大力度支持科技创新。适应科技企业研发投入大、经营不确定性大、盈利周期长等特征，进一步健全科技创新企业识别筛选、价格形成等制度机制，更加精准有效地支持优质企业发行上市、并购重组。持续提升中介机构高标准专业化服务能力。积极发展私募股权和创投基金。

“推动培育更多高质量上市公司。”她表示，持续深化并购重组市场改革，支持上市公司转型升级、做优做强，发展新质生产力，助力培育更多世界一流企业。研究完善上市公司激励约束机制，激发企业家精神和人才创新创造活力。督促和引导上市公司强化回报投资者的意识，更加积极开展现金分红、回购注销等。巩固深化常态化退市机制，畅通多元退出渠道，进一步健全进退有序、优胜劣汰的市场生态。

加强投资者保护力度

政府工作报告提出，完善投资者保护制度。

在贾文勤看来，保护投资者，特别是中小投资者合法权益是证监会最重要的工作和核心任务，是资本市场工作政治性、人民性的集中体现。

“近年来，证监会持续深化资本市场改革，更好助力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，同时，始终坚持以投资者为本，把保护投资者特别是中小投资者合法权益贯穿资本市场监管各项工作全过程、各环节，在助力经济大盘稳增长的同时，打出了一套提升投资者获得感的‘组合拳’。”贾文勤说。一方面，推动提高上市公司质量和投资价值，强化上市公司股东回报。另一方面，持续拓宽中长期资金入市渠道，营造“长钱长投”的氛围。依法从严打击证券期货违法活动，加

强投资者保护力度，为投资者营造安全可信的投资环境。

为严厉打击财务造假、内幕交易、操纵市场等恶性违法行为，贾文勤建议，综合发挥民事赔偿制度的救济与震慑功能，除推动制定司法解释外，适时发布典型案例司法判例，完善民事救济渠道，并考虑对违法情节较为恶劣的案件引入“惩罚性赔偿”，提高违法成本，强化民事赔偿的法律威慑。

贾文勤建议，相关部门尽快出台背信损害上市公司利益罪司法解释，加大对大股东占用上市公司资金等掏空行为的移送和刑事处罚力度，促进建立防范侵占上市公司利益的长效机制。

“对虚假陈述案件积极推进特别代表人诉讼，支持开展普通代表人诉讼，对内幕交易、操纵市场案件探索开展代表人诉讼，提高中小投资者的维权效率，保障平等救济。”贾文勤说。

进一步畅通行民衔接机制，充分发挥“民事赔偿+行政处罚+刑事追责”立体惩戒体系作用，减少行政与刑事阶段证据转换的障碍，强化刑事惩戒力度；明确刑事、行政判决在民事赔偿中的事实预决力，明确罚金罚款优先用于民事赔偿。

加大对于第三方配合造假等财务造假行为的打击力度，贾文勤建议，推动出台违规披露、不披露重要信息罪的司法解释，明确第三方配合造假的追责依据和行政法律责任，探索将配合造假主体纳入民事赔偿连带责任范围。