

以徐州高新区为例——

政府投资基金市场化运作路径思考

► 孙晓强

政府投资基金作为链接资本与产业的重要工具,日益成为地方经济转型升级的重要抓手。作为国家级产城融合示范区,近年来,徐州高新区以政府投资基金为突破口,探索“基金招商+资本赋能”模式,聚焦安全应急、汽车及高端装备制造、电子信息、生物医药与新能源电力“4+1”主导产业集群,推动战略性新兴产业落地,为新质生产力发展注入动能。

政府投资基金是创新财政资金使用方式、支持产业发展和科技创新的重要政策工具。自2015年财政部发布《政府投资基金暂行管理办法》以来,政府投资基金作为链接资本与产业的重要工具,日益成为地方经济转型升级的重要抓手。不过,当前政府投资基金运作仍面临多重挑战,如何兼顾产业落地与市场化投资,成为地方政府面临的重要课题。

一、政府投资基金面临新机遇

2024年以来,国家、江苏省、徐州市密集出台政策规定,推进政府投资基金规范运作。

2024年6月,国务院办公厅发布《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》,引导长期资金投资创业,扩大金融资产投资公司(AIC)股权投资试点范围,动员有条件的社会资本做耐心资本;2025年1月,国务院办公厅发布《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》,明确基金定位,优化产业投资类基金功能,鼓励发展创业投资类基金;优化政府出资比例调整机制,鼓励降低或取消返投比例,提振市场投资信心。2025年5月,科技部等七部门联合发布《加快构建科技金融体制 有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》,提出设立国家创投引导基金、鼓励发展私募股权二级市场基金、支持创业投资和产业投资发债融资等一系列举措,引导长期资本、耐心资本和优质资本进入科技创新领域。

2024年4月以来,江苏省构建“1+9”政府投资基金制度体系,涵盖“募投管退”全流程运作机制。2024年8月,徐州市印发《徐州市市属国有企业基金业务管理暂行办法》,推动国有企业股权投资基金业务健康有序发展,成为政府投资基金的有益补充。

徐州高新区政府投资基金自2021年实质性运作以来,逐步形成“管委会+公司”的市场化运作模式。目前,该基金已累计设立产业基金24只,规模184亿元,为高新区产业发展作出了突出贡

献。但相对国内头部投资机构而言,徐州高新区基金无论从产业判断、项目甄别,还是从募资能力、投后管理等方面,均存在一定差距。如何更好地推进政府投资基金发展,统筹好产业发展目标与市场化投资要求,是徐州高新区基金亟待破解的难题。

二、政府投资基金运行共性问题

当前,政府投资基金逐渐成为各地标配,但基金运作能力和绩效往往因城市发展水平而有着较大差异,特别是基金起步较晚地区,普遍存在诸多共性问题。

(一)社会募资普遍较为困难。目前,国内一些头部投资机构仅投行业头部企业,而行业头部企业凤毛麟角,项目招引难度极大。地方政府在社会募资过程中常常面临诸多矛盾:一是社会资本单纯追求投资收益,与政府重点关注项目之间存在矛盾;二是合作设立基金时,社会资本一般希望政府出资规模较大,与政府要求更多撬动社会资本之间存在矛盾;三是前期考察时项目优质且企业发展势头强劲,与投后因市场或其他客观因素导致项目不达预期之间存在矛盾等。

(二)项目招引影响基金投资决策。一些招引项目常常令基金投资决策处于“两难”境地:一是招引项目开票税收贡献较大,但产业技术落后或缺乏核心技术团队,基金投资方难以决策;二是以

融资目的为主而非扩产能的企业,待基金投资后项目往往推进缓慢,投资退出路径不明确;三是企业故意抬高估值或过度夸大未来业绩,造成投资代价过大。

(三)投后赋能不足、退出渠道不畅。一些地方将股权投资简化为资金注入工具,重前期投资轻后期服务,忽视产业链资源整合与战略赋能,企业后续发展动力不足。当前投资退出渠道不畅,基金退出周期普遍拉长,退出受阻导致大量资金沉淀,影响资本循环效率。此外,近年来,政府投资基金倾向于新能源、半导体等重点资产领域,致使项目估值偏高,进一步收窄退出渠道。

(四)容错机制有待细化落实。股权投资尤其是早期项目,单个项目存在高风险特点,市场普遍采取组合投资平衡风险与收益,以整个基金作为考核标的。实际运作中,因容错机制不够明确,导致一些地方政府和社会资本不敢投、不愿投,出现设立基金多、实际投放少等问题,个别地方甚至出现政府投资基金“设而不投”的现象。

三、徐州高新区基金市场化运作探索

作为国家级产城融合示范区,徐州高新区近年来以政府投资基金为突破口,探索“基金招商+资本赋能”模式,聚焦安全应急、汽车及高端装备制造、电子信息、生物医药与新能源电力“4+1”主导产业集群,推动战略性新兴产业落地,为新质生产力发展注入动能。

(一)制度建设逐步完善。徐州高新区政府投资基金高度重视市场化运作,陆续出台一系列政策规定予以规范,包括《政府投资基金管理办法》《加快推动徐州

高新区国有企业设立市场化投资基金的通知》等。在徐州市率先出台投后管理实施细则、绩效考核评价管理办法、尽职调查及专家评审制度等,实现“募投管退”闭环管理,市场化运作和投资管理机制日臻成熟。

(二)专家评审前置把关。徐州高新区政府投资基金不断规范尽职调查、专家评审环节,确保“投不投”由专业人员说了算。每次评审至少邀请2名行业高水平专家参与,涵盖高校、科研院所、国家大基金、头部企业、券商等领域,对项目的技术先进性、技术前景等关键指标进行实质性把关。

(三)基金管理人提质升级。在盲池基金合作机构的选择上,徐州高新区政府投资基金严格按照江苏省、徐州市基金管理制度,从最初的基础要求逐步向行业头部机构靠拢,优先选取知名机构和头部机构,确保基金管理人具备与基金运作相适应的投资能力和管理能力。目前,徐州高新区与国内各细分领域头部投资机构展开深度合作,借助头部机构的专业优势与资源优势,提升基金的投资管理水平。

(四)部分项目步入上市“快车道”。徐州高新区政府投资基金通过多层次资本市场建设,不断推动企业做大做强,助力高新区近年来4个“1号工程”落地、5家本土企业上市、28家企业纳入上市后备库。先导电科持续推进独立或并购上市,坚定走资本市场之路;格利尔、百甲科技等北交所上市企业的股权投资已成功退出。

(五)强化风险防控体系建设。面对复杂多变的投资环境,徐州高新区政府投资基金将风险防控作为核心工作之一,建立责任到人、定期报告、跨部门协同及分级

风险处置机制。按照投资金额、风险大小等不同维度对所有基金进行分级管理,有效配置投后资源。定期组织风险评估,对潜在风险进行分析研判,提前制定应对预案,构建全方位、多层次的风险预警机制。

四、市场化运作的思考

市场化、法治化、专业化,是政府投资基金运作的基本原则。未来,徐州高新区政府投资基金应以市场化改革为核心,强化产业链协同,提升专业化管理水平,全力打造“基金+产业”深度融合的新范式。

(一)完善顶层设计,提供制度保障。围绕新能源商用车、安全应急等重点产业链,集中资金资源完善产业链布局,建立投资领域正面清单及动态调整机制。完善分级决策程序,建立以勤勉尽责为核心的容错清单和程序细则,落实有计划、有考核、有激励、有实效与防风险“四有一防”机制,为市场化运行提供制度保障。围绕基金投资决策程序、项目甄别、基金协议、投后管理等全流程,不断健全“募投管退”全生命周期管理机制。加大头部投资机构对接和社会募资力度,推进江苏省、徐州市战略性新兴产业基金及其子基金项目储备和投资工作。

(二)坚持市场化运作、专业化管理。坚定不移采取市场化方式选拔具备优质素质的基金管理人。授权基金管理人依法依规自主开展投资决策,确保基金运作的市场化与专业化水平。学习头部投资机构先进经验,不断提升业务技能。拿出真招硬招切实加强投后管理,发现项目风险及时果断挽损。

(三)提升业务能力,打造专家型团队。徐州高新区基金规模不断增大,在管项目数量激增,但产业基金运营团队的产业技术和管理能力亟需提升,需要通过加强学习、引进高层次专业人才,培育现有骨干力量,着力打造一支政治可靠、专业精湛的专家型投研队伍。

(四)“四链”融合发展,加快投后赋能。需要有效促进产业链、创新链、资金链、人才链深度融合、协同共进,培育扶持更多具有含“新”量、含“金”量、含“绿”量的产业项目。加快推动符合条件的企业上市,进一步提升政府投资基金的运作成效与产业促进作用。

(作者单位:徐州高新区管委会)



徐州高新区积极打造具有国际影响力的“中国安全谷”。