



万亿国投引导基金赋能原创技术产业化

▶ 本报记者 邓淑华

“十五五”开局之年，我国正以国家创业投资引导基金（以下简称“国家创投引导基金”）为创业投资领域的“试验田”，坚持投早、投小、投长期、投硬科技，加速培育和发展新质生产力。

2025年12月26日，国家创投引导基金在北京启动。该基金由国家财政出资1000亿元，采用“基金公司+区域基金+子基金”3层架构，将以市场化方式撬动万亿元社会资本，并以长达20年的存续周期，为科技型企业提供“耐心资本”的全程陪伴。

业内人士表示，随着国家政策持续完善和落地实施，国家创投引导基金将进一步向专业化、精准化、标杆化方向发展，为高水平科技自立自强和现代化产业体系建设注入新动能。

从“试水”到体系化引领

政府引导基金是由政府出资设立，采用市场化运作机制，引导社会资本投向战略性新兴产业、未来产业及创新创业领域的政策性工具，具有政府引导、市场运作、聚焦创新、风险共担的鲜明特征。

早在上世纪80年代，我国政府就开始关注创业投资。2000年前后，上海、北京等地开始试水国有资产以股权投资的方式进入创投领域。2005年发布的《创业投资企业管理暂行办法》首次以部门规章形式确立创业投资引导基金的法律地位。2007年，我国第一只国家级创业投资引导基金——科技型中小企业创业投资引导基金设立。2008年发布的《关于创业投资引导基金规范设立与运作的指导意见》，进一步推动了创业投资引导基金的发展。近年来，国家科技成果转化引导基金、国家新兴产业投资引导基金等国家级引导基金与各地政府引导基金相继设立。截至2024年年底，全国已设立政府引导基金2178只，总规模超12万亿元。其中产业类和创投类引导基金数量为2023只，总规模突破10万亿元。

“虽然近年来政府引导基金在治理结构、风险控制和绩效管理等方面不断完善，但考核机制短期化、投后赋能不足、退出路径单一、功能定位模糊、过度强调招商属性等问题仍较为突出，不少基金陷入‘要求高、容错低、决策慢’的运作困境。”业内人士表示，在此背景下，国家层面统筹组建周期长、市场化的引导基金，成为衔接国家战略与市场资源、激发创投市场活力的关键抓手。

2025年以来，相关政策陆续出台。2025年1月，国务院办公厅印发《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》。2025年3月，国家发展改革委主任郑栅洁宣布将设立国家创投引导基金，并强调其“聚焦硬科技、坚持长周期、提高容错率”的定位。2025年7月，科技部等七部门在《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》中提出设立国家创投引导基金。

2025年12月26日，国家创投引导基金正式启动，京津冀、长三角、粤港澳大湾区三只区域基金设立并投入运营，并与首批49只子基金及27个代表项目完成签约。

1月12日，国家发展改革委同财政部、科技部、工业和信息化部联合印发《关于加强政府投资基金布局规划和投向指导的工作办法（试行）》（以下简称《工作办法》）。同日，国家发展改革委发布《政府投资基金投向评价管理办法（试行）》（以下简称《管理办法》），通过建立投向评价考核机制，着力提升资金使用效能，为政府投资基金的科学布局提供制度保障。

随着《工作办法》《管理办法》的发布，我国首次在国家层面对政府投资基金的布局、投向与评价作出系统规范，有助于提升基金运作效能、明确战略导向。

耐心资本“陪跑”硬科技

国家创投引导基金的设立，

被业界视为我国创业投资与政府引导基金发展史上的重要里程碑。

湖北省中小微融资担保有限公司董事长、武汉大学中国科技企业孵化器研究中心专家张敏容用“定位精准、机制创新、格局宏大”概括其核心亮点。

“该基金明确聚焦早期、耐心、市场化和标杆化，重点解决社会资本对种子期、初创期科技企业‘不敢投、不愿投’的问题。20年超长存续期匹配科技创新长周期规律，且不设地域返投要求，真正体现市场化原则。”张敏容表示。

在机制设计上，国家创投引导基金通过3层架构实现资金放大效应，以千亿元财政资金撬动万亿元资本池，形成对国家硬科技领域的系统性支撑。

张敏容进一步指出：“其格局不仅体现在资金规模上，更体现在对国家创新体系的系统性强化上，重点投向集成电路、人工智能、量子科技、生物医药等前沿领域，旨在打通创新链前端资金梗阻，优化长期资本供给与创投生态。”

“目前，大部分地方政府引导基金存续期为10—15年，要求子基金存续期不超过8年。8年的直投基金如果投早投小投硬科技，很难实现较好地退出预期。20年存续期的国家创投引导基金可以给地方引导基金很好的示范作用，从而支持带动更多社会资本投早投小，推动硬科技成果转化。”北京大河融科创业投资有限公司董事长李荣阁表示。

据介绍，区域基金采用“子基金+直投项目”方式开展投资，其中，子基金投资占比不低于80%。在李荣阁看来，这可以带动更多社会资本参与早期科技投资，缓解早期基金募资难的状况；政府或国资及基金投资一级市场的项目，更强调产业落地和国资保值，而市场化基金更在乎超额收益，有更大的风险承受能力，活跃的市场化

基金可以很好地促进整个一级投资市场的完备和发展，全面支持早期创业企业发展和科技成果转化。

北京国科中小企业科技创新发展基金会创始理事、中青创星科技股份有限公司总经理田冰则认为，该基金重点解决了早期项目投资资金缺失问题。国内一直缺乏真正的天使投资人，有限合伙人（LP）对种子期、初创期企业普遍持审慎态度。国家创投引导基金作为“天使投资人”入场，直接弥补了这一市场的资金缺口，通过“不以单个项

目成败论英雄”的考核和完全市场化的运作模式，解决了政府资金以往在风险容忍度和运作灵活性上的不足。

“作为国家‘十五五’开局支持硬科技的一项重要举措，它旨在通过制度创新，建立战略性新兴产业和未来产业投入增长和风险分担机制，解决早期科技型中小企业发展的核心痛点问题。”西安高新区创业园发展中心主任杨戎表示，国家创投引导基金坚持投早、投小、投长期、投硬科技，坚持市场化运作，构建生态化体系。“该基金使用超长期特别国债出资，发挥财政资金‘四两拨千斤’的杠杆作用，通过市场化募资吸引社会资本参与，放大资金规模，同时调动银行、保险、证券等金融机构的积极参与，提供全生命周期服务，形成‘投资+赋能’的双重支持模式，提升企业成长成功率。在退出渠道方面，该基金推动S基金、区域性股权市场、实物分配股票试点等退出渠道建设，提升市场整体活跃度与资金循环效率。”

多重挑战有待破解

尽管前景广阔，我国创业投资领域依然面临若干挑战，包括“雷声大雨点小”的长周期资金募集困境，以及政策目标与财务回报的平衡问题、多层次架构下的风控协同问题、区域协同效能以及退出渠道建设等问题。

杨戎建议，应鼓励有坚实产

业和金融背景的社会资本参与子基金设立，积极构建多元化投资退出路径，加强与S基金、区域性股权市场等协作，支持并规范并购重组、股权转让等市场化退出方式，形成以产业整合和长期价值实现为导向的投、融、管、退生态；加快建立完善与早期投资规律相匹配的激励与容错机制；进一步优化东西部区域协调发展机制，重点研究和布局如何促进西部地区科技成果就地转化的相关一揽子政策支持，如研发投入、产业配套、人才引进等。

李荣阁建议，在政策引导和市场化运作方面，还应出台具体可行的实施细则，建立完善的授权及决策机制，对合理的风险及损失有明确的免责条款；为企业提供试点业务场景和合作机会，帮助企业尽快地将技术优势转化为产业优势，同时由投后团队协助初创企业项目做好战略规划、人才招募、宣传推广、金融资本对接等工作；合规监管点面结合，定期收集企业运营报告并进行数据分析，对被投企业进行分类管理。

田冰则建议，要完善退出渠道，进一步放宽硬科技企业的上市条件，例如以香港联交所参照美国纳斯达克，探索搭建更高效、透明、安全的股票交易平台；同时积极鼓励推动企业并购，使并购与首次公开募股（IPO）成为并行的投资退出方式；优化天使投资税收政策，严格审查企业与资金是否符合国家硬科技发展标准，并针对合伙制基金优化征税模式，以降低长期投资硬科技的财务成本。

“期待国家创投引导基金成为机制创新的‘试验田’，在容错、考核、国资管理、退出等方面形成可复制、可推广的经验。”张敏容总结道，“希望通过持续优化创投生态与政策环境，最终吸引更多长期资本共同投身科技创新，为高水平科技自立自强构建起坚实而活跃的金融支撑体系。”