

关于引导社会资本“投早投小投硬科技” 的提案

※背景情况※

上海加快建设“五个中心”，是习近平总书记和党中央全面研判国际国内大势，统筹把握改革发展大局后作出的重大决策。2023年，习近平总书记到上海考察，强调聚焦建设国际经济中心、金融中心、贸易中心、航运中心、科技创新中心的重要使命，加快建成具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。

在今年上海市第十六届人大二次会议上，龚正市长在政府工作报告中进一步强调，“上海将强化企业科技创新主体地位，鼓励科技领军企业打造原创技术策源地；加快设立科技创新引导基金，引导长期资本、耐心资本投早、投小、投硬科技。”过去一年里，政府工作报告和各项政策举措先后推动上海科创发展，“投资”成为一项关键动作。

※问题及分析※

得益于上海国际金融中心和国际科技创新中心定位的

联动发展，股权投资对支持科技创新起到了积极作用。地缘政治的风云变化给经济带来的影响，以及风投行业“内卷”严重的现实，都让投资人将目光更多放在了投早、投小、投硬科技项目上。但从数据上看，目前上海市乃至全国的风险投资倾向于投以中后期项目和软科技企业为主，对早期初创企业的投资力度不足。由于硬科技与初创企业投资存在周期赛道较长、收益模式暂不清晰、风险相对高的特点，不少投资人持观望态度，对于投小、投早、投硬科技的态度趋于保守。

※建议※

因此，可充分利用政府引导基金的“阶段引导”功能，通过创新引导基金设立运作架构、增强市场化运作等举措，引导社会资本“投早、投小、投硬科技”。

建议：

1、引导基金设立运作架构

（1）**组建母子基金架构。**政府资金按行业设立天使母基金，如人工智能天使母基金、数字经济天使母基金等，母基金以参股子基金为主，由该母基金在自己特定的产业里招引市场化专业管理机构设立更加细分的子基金，具体的企业筛选、招引、投资等事项由该子基金的市场化管理机构负责。

(2) 控制子基金规模。单只子基金总规模建议在 2-3 亿元之间。专业化管理机构通常投资人员有限，规模太大，管理人会有较大的投资压力，更倾向于投资成熟企业；规模太小，则不足以分散投资风险。

2、增强市场化运作

(1) 招引市场化专业管理机构（尤其是券商私募股权投资子公司）。券商私募股权投资子公司在管理基金方面有天然优势。一是券商私募股权投资子公司专业能力强。作为一个持牌金融机构，在资本市场中能够协调各种相关资源，既能给被投项目提供一站式金融服务，也能保障所投项目的募、投、管、退全流程的顺利进行。其旗下的私募基金专注于支持战略性新兴产业，致力于为技术驱动型的高质量企业提供"产业 + 资本"的双重支持，对早期初创型企业拥有天然的嗅觉。二是券商私募股权投资子公司拥有雄厚的资金背景。其自有资金可对基金进行出资，和政府资金来源、杠杆效应等方面形成天然的互补性，能满足政府通过基金放大杠杆诉求，也能够帮助培育当地产业发展。三是券商私募股权投资子公司还建立了完善的风险控制机制。从项目立项到退出分配的整个周期都贯穿了风险管理措施，在此风险控制机制下，可严格管理合规风险和其他运营风险事项。

(2) 面向全国招引券商私募股权投资子公司。招引的

券商私募股权投资子公司注册地不必局限在上海，但要具备一定资质。如规定实缴出资额的最低限度，对于子基金有一定的配资比例；社会募资能力强、资本运营经验丰富；有产业资源导入能力、丰富的项目储备和与政府合作设立并管理子基金的经验；在上海有常驻投资管理团队等。

（3）建立容错机制及奖励机制。一是增加对投资失败的容忍度。如导入“投早投小”项目资产评估豁免机制，不再以单一子基金或单一项目的盈亏作为评价依据。二是让渡收益、共担风险。对于收益可按一定比例奖励给予子基金管理机构和投资人（必要的时候可全部让渡子基金在项目投资过程中的超额收益），同时最高承担子基金在一个具体项目上40%的投资风险（类似于基金的劣后资金）。三是给予激励资金支持。对投资于上海市种子期、初创期科技型中小企业的股权投资机构，按照实际到账投资额的15%给予每年最高不超过500万元奖励支持等。