

硬核科创热潮持续涌动 长周期视角助力产业升级

● 本报记者 葛瑶 杨婉玉

11月7日,由中国证劵报主办的“新质创时代 投资新生态”2023股权投资发展论坛在南京举办。在以“硬核创时代 投资新未来”为主题的圆桌论坛环节,多位嘉宾围绕当前硬核科创投资的特点与难点进行深度探讨。

与会嘉宾认为,任何一个硬核科创赛道都有周期,要以长周期视角思考未来产业变化趋势,并对趋势进行早期分析和研判。如果看好长周期却害怕风险,可以选择“先上车、过几站下车”。

硬核科创长坡厚雪

资本市场是助力科创企业做大做强“源头活水”。近年来,科技创新热潮持续涌动,各大机构纷纷深耕“硬核科创”这一长坡厚雪赛道。

在谈及对硬核科创的理解时,国际创投总经理张曙东表示,从投资角度看,硬核科创具有两大特点:一是“人无我有”,即在行业中首创或全球首创;二是“人有我无”,这些领域为实现自主可控往往诞生许多替代性解决方案。

招银国际资本总经理周可祥认为,对硬核科创投资的关注焦点在于稀缺性。“我们比较在意企业是否具有高技术门槛。例如储能领域,虽然许多人将其列为硬核科创,但深圳已有超过7000家储能企业,似乎缺乏门槛。因此能否称之为硬核科创是个值得思考的问题。”

在硬核科创的投资中,“硬核”往往是关键。国寿股权投资董事总经理姜黎表示,过去很长一段时间,国内很多科技企业在做模仿性、应用型创新。张曙东认为,即便是模仿性的创新,也可以被视为硬核科技的创新。他以光刻胶为例,提到在先进制程方面,中国与国外竞争对手相比仍有较大差距,而追随性创新亦是不可或缺的。

硬核科创投资不仅强调机构对于

资本的驾驭能力,还强调机构驾驭资源的能力。盛嘉成创始合伙人刘吴飞表示,早期机构在投资硬核科创的过程中不仅需要关注技术,还需要积累相关领域的专业人才。“这是一个渐进的过程。与其单纯按照学校思维或程序员思维来面对市场,不如让技术和人才直接接受市场挑战。同时,我们可以为研究机构提供引导,将多种市场经验传授给他们,以帮助研究机构更高效地面对市场挑战。”

长周期思维迎接挑战

从硅谷经验看,硬核科创投资的发展是渐进的。刘吴飞介绍道,硅谷的科技项目起初从硅和二极管开始,接着是个人电脑和操作系统,最后是互联网,这期间经历了不同阶段。

任何一个硬核科创赛道都有周期,基石资本合伙人杨胜君表示,如果是看好长周期却害怕风险,可以选择“先上车、过几站下车”。回顾以往的投资历程,基石资本在2015年就已经投向人工智能、半导体,但并非每年都局限于此。2015年至2018年,基石资本投资了许多人工智能领域领先企业,但2018年至2022年又因为一些原因按下“暂停键”。2022年以来,基于大模型技术的人工智能发展迅速,应用场景比以往更有想象力、更有落地可能性,基石资本非常看好人工智能带来的需求,因



此,又加大了对人工智能的投资。

“人工智能的飞跃发展犹如从马车到飞机的演变,其速度提升将远超大家想象。参考过去半导体投资的经历,从摩尔定律的角度来说,未来人工智能在成本和性能方面将产生翻天覆地的变化。”杨胜君表示。

刘吴飞补充称,在长期视角下,早期机构尤其需要思考未来产业变化趋势,并对趋势进行早期分析和研判。硅谷投资人不仅关注技术创新,还注重商业模式的差异化,两者必须同时满足。此外,投资硬核科技需要对产业链的分

布和不同环节的价值有深刻了解,以寻找投资机会。

敢于走在“无人区”

机构人士认为,硬核科创在经济发展的不同阶段有不同定义。当前中国正处于新一轮的产业转型期,在新型工业化道路上,股权投资行业始终支持科技创新、服务实体经济和中小微企业发展。

杨胜君认为,硬核科创的核心在于企业的演进、迭代能力。无论是在20年前还是现在,只要企业具备迭代创新能

力,就可以攻克各种行业壁垒。因此硬核科创并不仅限于特定的技术领域,而是涵盖了诸多对中国技术竞争力产生影响的关键领域。硬核科创的关键在于开未知领域,不管是否有行业门槛存在,只要走在“无人区”、领先于竞争对手,企业便能取得优势地位。

科技创新的发展不是一蹴而就的。周可祥提出,当前在硬核科创投资中有两个关键点值得注意。首先,现在虽提倡投早、投小、投科技,但早期投资领域的格局混乱,很少有投资机构或投资人能准确预测哪家企业能够脱颖而出。其

次,从高校核心技术过渡到真正的产业化道路漫长,这不仅是高校教授或大学能够胜任的任务,还需要有独立担当的企业才能实现。因此,不能简单将早期科技投资理解为寻找明星教授。

张曙东坦言,当前股权行业投资科技创新时,一个很大的问题是极端关注技术方面的指标领先性,忽略了应用场景等方面的困难,而没有应用场景小公司就难以发展成为巨无霸公司。因此科技创新能否在中国本土甚至海外找到应用场景,也是投资硬核科创非常关键的问题。

中国宏观经济研究院投资研究所所长杨萍: 扩大有效投资 推动高质量发展

● 本报记者 王鹤静

中国宏观经济研究院投资研究所所长杨萍发表以“积极发挥投资在推动高质量发展中的关键作用”为主题的演讲。

杨萍表示,在中国经济不断实现实质性跃升的过程中,投资发挥了非常重要的作用,其重要意义不仅体现在作为总需求之一的投资对稳增长贡献上,而且反映在投资形成的资本,作为生产要素对我国经济增长的贡献上。

虽然中国经济已进入高质量发展阶段,提高全要素生产率已经成为我国经济实现合意增长的“刚需”,杨萍认为,投资依然将发挥至关重要的作用。

提高全要素生产率之所以成为我国经济实现合意与高质量发展的“刚需”,一方面,从劳动要素来看,我国已进入老龄化社会,劳动力总量减少,人口红利期几近结束,人口红利开始向



人才红利转变。另一方面,从资本要素看,随着我国人口结构老龄化,国民储蓄率下行,储蓄率决定投资率,投资率也呈下降趋势。尽管资本对我国经济增长的贡献率仍然很大,但趋势是下降的。另外,近年来,非金融企业储蓄

被动增加,其占国民储蓄的比重上升,导致国民储蓄率连续数年上行。但从住户部门储蓄率变动情况看,我国国民储蓄率下行趋势未变。

杨萍表示,在当前阶段,调动民间投资积极性,扩大有效投资,对中

国经济实现合意增长和高质量发展至关重要。

杨萍认为,新一轮科技革命和产业变革,以及应对气候变化,都蕴含着大量的符合加快形成新质生产力要求的投资机会,这意味着在推动高质量发展的过程中一定要努力、积极地扩大有效投资。

一是近几年与新质生产力提升相关的新技术、新产业、新型制造业的发展速度要高于一般的产业经济增长状况,特别是从数字经济的发展成果来看,新兴经济的发展动能、势头、潜力是巨大的。

二是气候友好型投资在全球范围内都是当前及未来一段时期重要的投资方向。一方面是减缓气候变化相关,包括调整产业结构、优化能源结构、大力发展非化石能源、开展碳捕集等方面;另一方面是与适应气候变化相关,包括加强基础能力建设、加快基础设施建设、提高科技能力等方面。

国务院参事、发展中国家科学院院士石勇: 适度超前发展智能算力平台

● 本报记者 王鹤静

国务院参事、发展中国家科学院院士、中国科学院虚拟经济与数据科学研究中心主任石勇表示,我国数字经济发展的领先优势体现在:一是社会主义制度优势,党的十八大以来,我国已形成系统性、科学性、前瞻性的顶层设计;二是超大规模市场优势,我国庞大的网民规模为数字经济发展提供原始动力,我国完整的产业链基础为数字经济提供有效保障;三是数字技术研发优势,我国的基础研发团队庞大,具备开展数字技术科研攻关能力,并且青年人成为科研主力,已在多个技术领域形成领先优势。

石勇提到,我国数字经济发展也面临诸多挑战。

一方面,我国数字经济增长迅猛,



但产值规模和发达国家相比仍存在一定差距,总算力水平有待提升;另一方面,需要对国产芯片企业开展深入调

研,充分了解我国产能与国际先进产能的具体差异,制定“对症下药”的发展战略。此外,我国的数字经济国际话

语权仍需提高,我国的数据开放情况并不适应社会经济发展的需求,应积极参与数字经济相关的国际组织,争取国际话语权。

展望未来我国的数字经济发展,石勇建议,一是持续强化数据开发与数据保护;二是持续推动大数据职业技能培训;三是持续加强国产芯片扶持力度;四是加快建立“一卡一码”民生服务体系;五是加快建立面向全社会的征信体系;六是积极争取国际话语权。

此外,石勇建议,我国可以利用“东数西算”的政策和产业优势,结合算力中心的算力和数据,为科技创新提供基础支撑。在满足AI大模型快速迭代以及算力倍增需求的基础上,适度超前发展超算计算密度、超大规模算力、超快训练速度的智能算力平台。

国家中小企业发展基金: 聚焦投早投小投创新

● 本报记者 杨婉玉

11月7日,国家中小企业发展基金荣获“金牛社会责任奖(股权投资)”“最受股权投资机构欢迎LP”奖项。

据了解,国家中小企业发展基金是贯彻落实《中小企业促进法》规定,经国务院批准设立、专注于中小企业股权投资的国家级母基金。基金定位及政策目标是充分发挥中央财政资金的杠杆撬动作用,用市场化手段吸引带动社会资本,共同扩大对中小企业的股权投资规模,致力于解决初创期成长型中小企业的股权融资问题,更好服务实体经济,促进中小企业创新高质量发展。

作为国家级基金,国家中小企业发展基金深知优秀专业的市场化投资机构,对支持创新成长型中小企业的重要性。为了发挥好政府与市场、政策与资本间的桥梁纽带作用,国家中小企业发展基金探索出一条专业高效的基金运营工作机制。

母基金层面,国家中小企业发展基金建立健全制度和风险防控机制,多措并举防控投资重点环节的决策和管理风险。通过强化合伙协议约定和投后管理,确保有效实现基金政策目标与经济效益的有机统一。通过加强与工信部、财政部、北沪深交易所和地方主管部门的协同联动,积极发挥政策平台作用,为子基金及被

投资企业提供更好环境和支持。

子基金层面,国家中小企业发展基金建立了子基金管理机构的公开遴选机制,确保了优中选优。核心逻辑就是支持和培育打造一流的专业早期投资机构管理国家中小子基金,依托优秀机构的募资能力,顺利完成子基金募集,吸引社会资本共同扩大对中小企业的专业投资能力,提高投资质量和效率;依托优秀机构的风险控制能力,降低初创期中小企业的投资风险;依托优秀机构的投后管理能力,持续支持和陪伴初创期中小企业成长创新发展。

国家中小企业发展基金成立三年多来,运营成效初步显现。截至9月底,公司已设33支子基金,总规模约940亿元,中央财政资金直接带动社会资本放大超过8倍。据统计,子基金投资项目后母基金可直接累计带动股权融资达20倍以上。子基金累计投向初创期成长型中小企业数量和金额占比超过70%。在扩大惠及范围的同时,围绕新一代信息技术、集成电路、高端装备制造、生物医药、新能源和新材料、绿色环保等国家重点领域投资金额占比超过80%。从企业初创期投资到持续培育成为专精特新中小企业的企业达到539个。已有超过50家被投资企业获得省级以上科技进步奖或科学技术奖,大量被投企业在填补国内空白、支撑产业链强链补链等方面发挥积极作用。

