

## 第四届中国股权投资金牛奖 特刊

## 聚焦“硬创新” 重塑股权投资逻辑

□本报记者 李惠敏 李岚君

12月19日,由中国证券报社主办、华发集团承办的“中国智造的未来——2020湾区发展大会暨金牛股权投资论坛”的“硬创新”时代中国智造突围圆桌论坛上,浦科投资董事长朱旭东、华发资本总裁江鹏程、君联资本董事总经理葛新宇、景林股权投资董事总经理陈晓东四位嘉宾以及主持人盛世投资CEO、盛世金财董事长兼总经理张洋共同围绕如何实现硬科技突围、选择硬科技团队的标准、未来硬科技投资领域新机遇等话题展开讨论。他们认为,硬科技赛道需匹配中国企业发展、产业环境以及核心能力等方面,同时产业突围所需要的体系化创新要素正逐渐形成闭环。在“硬创新”时代,股权机构将更关注中长期发展方向。

## 硬科技正当其时

科创时代,越来越多硬科技企业、创新型企业登陆资本市场,产业赛道变化速度不断加快,风口正转移到硬科技。

对于硬科技赛道的选择,葛新宇表示,投资方向需要匹配中国企业发展、产业环境以及核心能力等方面。基于此,硬科技赛道主要聚焦于:一是新行业和新需求;二是变革带来的新机遇,主要聚焦于传统产业方向,以新能源为例,不是简单的汽车动力变化,而是在整体新能源



环境下理念的变革,不局限于电池、光伏领域;三是传统产业中全球领先的机会。

股权机构又该如何筛选硬科技团队?葛新宇主要关注三方面:人事匹配、First Moment和具备特质。他进一步解释,“技术类CEO创业更有前瞻性,与做大平台和产业更匹配;First Moment是指某产业领域真正的第一人;而特质则指核心人员所积累的特殊能力或资源。”

谈及硬科技的发展,陈晓东认为,当前我国在应用方面技术较强,尤其是高端制造领域,部

分企业的竞争力位列全球前列。同时,工程化优势明显,例如扫地机器人、新能源、电动车产业链、电子产业链等企业在全球均有领先的技术地位和成本优势。

陈晓东强调,我国在核心原材料、软件、复杂工艺等核心技术方面虽然存在一定短板,但体系化创新要素正逐渐形成闭环。“硬创新”层面需要形成体系化创新环境,除长期在核心基础、科研和教育投入外,市场、技术、人才、资本缺一不可。在关键技术层面,努力寻找国产化替代的必要性越来越强;其次,科创板的开

和注册制的试行,重点扶持中国的硬核科技和智能制造的产业,中国的硬科技的资本全球化率越来越高,将激励吸引一批具有企业家精神的创业者和优秀的高精尖人才。与此同时,来自市场的正向反馈明显增多,叠加资本的助力,高科技企业在持续研发投入方面的意愿度持续提升。”

## 推动“智造”升级

“股权投资需要关注中长期发展方向,

降低短期市场情绪影响。”江鹏程表示,每当市场出现热点,所有类似项目的估值会很高,例如今年股权投资最热的芯片、半导体等领域。但实际上,在我国制造业发展过程中,除了核心短板因素,更大问题是大量现有制造业的智能化、信息化。我们需要引入智能化参与制造业的升级,若投资机构能在早期助人,对我国整体智能制造水平的提高会有助推作用。”

具体到当前火热的芯片行业,朱旭东与主流观点并不一致,他认为,当前芯片投资并未过热,某讨论热烈的芯片项目实际是投资未到位导致。从实际情况来看,当前集成电路产业主要分为设计、制造、封测三个层级。其中,制造环节是面对所有集成电路用户,而集成电路的代工厂产能严重不足,产能利用率超100%,问题实际是生产能力无法跟上需求。

此外,对于集成电路未来的发展,朱旭东认为有望突围。“一方面,中国国家集成电路基金运作成功,将功能性收益与财务性收益相结合,集成电路的投资分为轻资产和重资产。其中,设计类为轻资产,匹配国家发展的为重资产。在集成电路大基金的带动下,股权机构也开启了集成电路的投资热情。另一方面,科创板的设立及成功运行,增强了对硬核高科技等创新企业的包容性和适应性。此外,受到外围摩擦等因素影响,作为基础性行业的集成电路重要性亦越来越强。”

## 高培勇:以国内大循环确定性对冲外部环境不确定性



□本报记者 张凌之 万宇

12月19日,在“中国智造的未来——2020湾区发展大会暨金牛股权投资论坛”上,中国社科院副院长、学部委员高培勇表示,在“十四五”以及未来更长一段时间内,构建以国内大循环为主体,国内国际双循环相互支撑的新发展格局将是我国经济工作的

主题和主线。

高培勇表示,以国内大循环为主体的目标在于畅通国民经济循环,但构建新发展格局的出发点和归宿点不能简单理解为畅通国民经济循环,它应当有比畅通国民经济循环更深层次的考量。随着外部不稳定性、不确定性增加,当它积累到一定程度,以至于产业链、供应链、经济层面的循环受阻,演变为对我们国家经济安全的威胁,甚至国家安全威胁的时候,政策布局就不能再仅仅局限于产业链、供应链的打通,不能再局限于经济或经济循环层面,而要从国家事业发展全局的高度来作出整体部署,这才是提出构建新发展格局的特殊背景,也就是说构建新发展格局的核心要义在于统筹发展和安全。

高培勇表示,在“十四五”期间,随着我国经济迈入新的发展阶段,我国经济发展要在过往的战略基础上再加一把锁——统筹发展和安全,把统筹发展和安全当作构建新发展格局的核心要义,贯穿于新发展格局的全过

程和各领域。他指出,立足于这样的转折性变化,很多事情都要用新的理念、新的思想和新的战略加以理解和把握,比如宏观经济政策的安排和宏观调控的操作,要讲究对症下药。

高培勇指出,宏观经济政策安排和宏观调控操作要针对需要解决的矛盾和问题,在疫情之前,我们同时面对三方面的矛盾和问题,即周期性的矛盾和问题、结构性的矛盾和问题、体制性的矛盾和问题。在疫情面前,我们面对的矛盾和问题已经拓展为四个,即周期性、结构性、体制性矛盾和问题相交织叠加疫情冲击。他指出,不同的问题要开不同的“药方”:周期性的矛盾和问题要用逆周期调节;结构性的矛盾和问题要实施供给侧结构性改革;对于体制性的矛盾和问题,则要通过进一步深化改革加以解决;对于疫情冲击的矛盾和问题,今年以来,我们用了一系列特殊的“药方”,随着疫情的减缓和消退,宏观经济政策要作出相应的调整,这是基于统筹发展和安全方面的考虑。

## 熊晓鸽:中国已经具备下一代科技革命的大环境



□本报记者 王宇露

12月19日,由中国证券报社主办、华发集团承办的“中国智造的未来——2020湾区发展大会暨金牛股权投资论坛”上,IDG资本创始董事长熊晓鸽发表了主题为“数字化时代下中国未来10年投资机会”的演讲。他表示,未来10年中国的投资机

会主要聚焦于两条主线:第一,“硬科技”+“全球化”带动供给侧改革;第二,需求侧改革驱动“新消费”+“新渠道”。

在“硬科技”方面,熊晓鸽表示,中国已经具备下一代科技革命的大环境。

首先,基础设施优势方面,有“新四大发明”——高铁规模、支付用户规模、全球最大的网络市场、共享经济模式;第二,市场空间巨大,迭代速度快;第三,历史包袱小,新科技应用面对现存市场阻力小;第四,资源配置中心化,政府调配资源能力提高;第五,中国是全球制造中心,产生了很多的产业集团、配套、供应链,先进制造业得到空前重视;第六,中国更加开放、全球化,进一步开放市场以及引进国外投资,有助于培育世界级的科技独角兽。

熊晓鸽认为,未来十年硬科技企业在6个方面具有全球领先的机会,包括人工智能、智能出行、智能制造、金融

科技、精准医疗、5G网络。

对于需求侧改革驱动“新消费”+“新渠道”,熊晓鸽表示,当前中国数字消费领跑全球,不论是用户规模还是使用时长都处在领先水平,同时,移动支付用户覆盖也更广泛。他认为,这个领域还是投资,都可以借助这个优势,从而带来更大的空间。

熊晓鸽表示,中高收入人群持续增长,成为消费的主力人群。过去,消费更多关注大市场、一线城市,但二线城市和低线城市等下沉市场正日趋成为未来新兴的消费市场。此外,熊晓鸽认为,消费行业的发展还有以下新特点:年轻群体消费意愿高,更愿意为品质支付溢价;互联网在消费零售中发挥非常大的促进作用;新的社交平台带来新的销售方式等。

他表示,中国有产业链优势的消费品,因此,以B2C的电商模式出海实现全球化,也是未来重点机会,迭代效率和产品品质成为新品牌崛起的最关键因素。

## 黄杰:战略新兴产业已成为国有资本重点投资领域



□本报记者 王宇露

12月19日,由中国证券报社主办、华发集团承办的“中国智造的未来——2020湾区发展大会暨金牛股权投资论坛”上,中国国新基金管理有限公司总经理黄杰在论坛上发表了主题为“国有资本运营公司基金业务探索与实践”的演讲。他表示,国有资本在

助力科技创新发展方面发挥着重要作用,当前战略新兴产业已成为国有资本的重点投资领域,基金投资已成为国有资本运营的关键抓手。

黄杰表示,随着战略新兴产业对GDP占比和增长贡献率不断攀升,国家对科技创新特别是关键核心技术进口替代、双百行动、国企改革等政策支持力度继续加大,相关领域投资仍处机遇期。

黄杰称,当前VC/PE机构参与投资的上市企业已占到总上市企业的70%以上,基金已成为科创企业发展的重要推动力量。其中,国资基金持续加大对科创企业投资力度,在科创板已上市的企业中,国有创投机构、产业投资基金和政府引导基金现身科创板上市公司十大股东名单的占比超过一半。

在黄杰看来,中国股权投资市场已进入理性调整期,新设基金管理人数量大幅下降,行业优胜劣汰加剧,总体呈现资金及优质项目不断向头部集中的趋势。同时,行业退出压力日趋增大,但科创板、创业板注册制改革利好

科创项目。此外,在募资环节,挑战与机遇并存,政府和险资机构成为主要资金来源,在“募资难”整体环境下,市场中具有多元化募资能力的投资机构将获得更多竞争优势。

黄杰认为,国有资本运营公司是一种全新企业形态和运行模式。在他看来,基金投资为国有资本运营公司实现了四方面突破:第一,国资放大效应。以国新系基金为例,基金首期认缴总规模近3000亿元。其中,中国国新出资约660多亿元,撬动了3倍以上的各类社会资本;第二,在管理模式上,打破传统国企上下级关系,发挥市场化专业人才活力和创造力,促进国资主导下的“智力”资本、“产业”资本、“金融”资本有效融合发展;第三,在激励约束上,基金模式以“团队持股”、“跟投”等方式,将个人利益与国有资本利益统一起来,让专业人才真正为运营国有资本服务;第四,决策机制方面,投资基金通过市场化决策机制,大大减少决策层级,提高决策效率。

## 许小林:医疗健康领域活跃度持续升温



□本报记者 王宇露

12月19日,由中国证券报社主办、华发集团承办的“中国智造的未来——2020湾区发展大会暨金牛股权投资论坛”上,华盖资本董事长许小林发表了主题为“2020:中国医疗健康产业变革之年”的演讲。他表示,医疗健康行业加速发展,活跃度持续升温,

未来中国医药市场会有巨大的发展空间,医药企业需打造以研发能力为核心的竞争力。

回顾2020年,许小林表示,新冠疫情对医疗行业影响巨大,A股医药板块总市值今年上半年的涨幅超过了过去五年的涨幅。前三季度,医疗健康领域活跃度持续升温,医疗健康投资金额及案例数均逼近行业第一,越来越受到投资机构和投资人的关注。

许小林介绍,2020年上半年,医疗行业已有35家左右的企业IPO,创新型药企和医疗器械企业成为上市主力。医疗企业IPO呈现三大特点:第一,疫苗概念受到关注,不少相关公司涨幅较高;第二,新型行业肿瘤NGS项目扎堆上市。

他总结道,医疗健康领域投融资火爆有四点原因:第一,新冠疫情让大

家意识到,医疗是刚需,全民都开始更加重视医疗健康;第二,医药企业在港股、科创板IPO的巨大财富效应,使得越来越多资金的关注度集中到医疗产业;第三,消费互联网的红利效应放缓,而随着IPO红利加大,医疗行业不再是过去普遍认为的“慢生意”;第四,医药创新领域符合科技创新主线。

许小林认为,中国是全球最大的市场,但目前全球生物医药领域创新药的研发和消费主要都是在美国,未来随着我国创新药更多地纳入商业保险中,中国医药市场会有巨大的发展空间。此外,临床市场巨大是中国未来一批生物医药企业在世界竞争的最大优势。

不过,许小林表示,医药企业成长需要投入大量的资金和时间,当前,与全球或美国头部医药企业相比,中国医药公司在研发上的投入还远远不足。未来,值得机构投资的企业,一定是具有核心研发能力,并且在研发上舍得投入重金的公司。

## 秦海林:网络化数字化智能化推进制造业高质量发展



□本报记者 杨洁

12月19日,赛迪集团总经理兼赛迪顾问总裁秦海林在“中国智造的未来——2020湾区发展大会暨金牛股权投资论坛”上对“十四五”期间我国智能制造发展特征进行阐述,共提出七

大特征。秦海林指出,网络化、数字化、智能化可以改变原有传统制造业企业的发展规律,推进制造业不断迈向高质量发展。

秦海林介绍,“十四五”期间,工业数据将成为新时期智能制造发展的核心要素。工业核心数据、关键技术专利等数字化资产对于企业的价值正在加速提升。

融合发展的下一代工业网络,将成为新时期智能制造发展的重要基础设施。秦海林表示,当前5G建设如火如荼,未来5G应用场景的80%会在工业互联网,将传感器、执行器等工业设备以无线方式连接到TSN网络,5G是非常合适的解决方案,有望引领智能工厂的未来。

秦海林称,制造工艺智能化,将成为新时期智能制造发展的关键突破点。“我们在国家在产品生产环节和工艺流程上还存在很多短板和缺失环节,比如部分装备、零部件等。生产流程工

艺的智能化,必须要在‘十四五’期间实现突破。”

根据秦海林演讲,随着云计算基础设施不断完善,更多企业选择上云来处理数据和实现智能化应用,但随着对处理数据效率和数据安全需要,边缘计算、边缘智能也将成为新时期智能制造发展的重要路径。

秦海林还表示,过去“自上而下”建设工业互联网平台缺乏对制造业的需求理解,未来像海尔、三一这些企业“自下而上”建设的工业互联网平台将构建新时期智能制造发展的操作系统。

此外,秦海林介绍,目前我国工业软件仍然90%依靠进口,甚至比很多硬件更难突破“卡脖子”的挑战。他强调,未来基于机理模型驱动的工业软件将成为新时期智能制造发展的关键引擎。最后,他表示,工业电商3.0即“工业电商+工业服务”模式将引领新时期智能制造发展的新模式。

## 方祥建:利用大湾区平台 产学研结合提升研发实力



□本报记者 万宇

12月19日,由中国证券报社主办、华发集团承办的“中国智造的未来——2020湾区发展大会暨金牛股权投资论坛”上,格力电器助理总裁方祥建指出,粤港澳大湾区未来会形成一

个国际交流舞台,格力电器作为粤港澳大湾区制造业的一员,一方面,可以在这个平台上与全球分享格力智造的成果;另一方面,格力电器可以利用粤港澳大湾区得天独厚的优势,更好地进行产学研结合,聚集人才,强化格力电器的自主研发、科研实力,创造更多科研成果。

他介绍,格力电器的企业战略主要有两个方向:一是持自主研发、自主生产、自主营销和自主培养人才战略;二是领先战略,格力电器追求的不仅是订购、模仿,而是原创,以消费者需求为导向的原创。

在营销创新方面,格力电器规范市场,理顺厂商关系,敢破敢立,重塑销售模式,公司上线“董明珠的店”,以3万家线下销售网点为依托,以30万格力从业员为基础,形成线上线下相融合的新型营销模式。在科技创新方面,截至10月31日,格力电器拥有30项国际

领先技术,授权发明专利数量位居家电行业第一,全国第六,累计申请国内专利75578项,现平均每天有40项专利问世,累计获得中国专利奖金奖4项。在质量创新方面,公司恪守诚信经营宗旨,以客户需求为导向,严抓质量源头控制和体系建设,据中院院统计发布,自2011年以来,格力顾客满意度、忠诚度连续9年保持行业第一。在人才创新方面,根据半年报,公司有1.4万多名研发人员和3万多名技术工人,建有院士工作站,以及15个研究院、96个研究所、929个实验室,同时拥有国家重点实验室、国家工程技术研究中心、国家级工业设计中心、国家认定企业技术中心、机器人工程技术研发中心各1个。

经过20多年的发展,格力电器已全面掌握空调产业链的核心部件技术,2013年公司还进军高端装备、精密模具领域,完成“从1到N”的布局和市场占位,开启了装备制造发展新征程。