



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2022年第50期总第994期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：<http://www.xtkg.com/>

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路1688号兴泰金融广场2209

2022年7月12日 星期二

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	2
6月份工业生产者出厂价格同比上涨6.1%.....	2
6月份居民消费价格同比上涨2.5%.....	2
6月末社会融资规模存量同比增长10.8%.....	2
2021年度国管公积金结息增长13.7%.....	3
美国5月贸易逆差创年内最小.....	3
货币市场	3
6月末广义货币(M2)余额同比增长11.4%.....	3
央行开展400亿元国库现金定存招标.....	3
监管动态	4
证监会启动私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点.....	4
金融行业	4
央行发布《中国区域金融运行报告(2022)》.....	4
6月份商业银行共发行780亿元小微企业专项金融债.....	4
热门企业	5
中国华融与新华联集团签订纾困重组框架协议.....	5
国民养老保险股份有限公司与北京银行达成战略合作.....	5
地方创新	5
广东：发布全国首个数字经济发展指引性文件.....	5
辽宁：12条举措支持民营企业提质增效.....	5
深度分析	6
加大创投引导，探索资金来源和返投新路径.....	6



宏观经济

6 月份工业生产者出厂价格同比上涨 6.1%

7 月 9 日, 国家统计局公布, 6 月份, 全国工业生产者出厂价格同比上涨 6.1%, 环比持平; 工业生产者购进价格同比上涨 8.5%, 环比上涨 0.2%。上半年, 工业生产者出厂价格比去年同期上涨 7.7%, 工业生产者购进价格上涨 10.4%。工业生产者出厂价格中, 生产资料价格上涨 7.5%, 影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 5.74 个百分点。其中, 采掘工业价格上涨 27.3%, 原材料工业价格上涨 15.2%, 加工工业价格上涨 2.4%。生活资料价格上涨 1.7%, 影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 0.39 个百分点。

6 月份居民消费价格同比上涨 2.5%

7 月 9 日, 国家统计局公布, 6 月份, 全国居民消费价格同比上涨 2.5%。其中, 城市上涨 2.5%, 农村上涨 2.6%; 食品价格上涨 2.9%, 非食品价格上涨 2.5%; 消费品价格上涨 3.5%, 服务价格上涨 1.0%。1—6 月平均全国居民消费价格比上年同期上涨 1.7%。6 月份, 全国居民消费价格环比持平。其中, 城市持平, 农村持平; 食品价格下降 1.6%, 非食品价格上涨 0.4%; 消费品价格下降 0.1%, 服务价格上涨 0.2%。

6 月份中国中小企业发展指数 (SMEDI) 为 88.4

7 月 8 日, 中国中小企业协会发布, 6 月份, 中国中小企业发展指数 (SMEDI) 为 88.4, 环比上升 0.2 点, 在连续 4 个月下降后止跌回升, 但仍低于 2021 年同期水平。其中, 分行业指数全面向好。8 个分行业指数全部回升。工业、建筑业、交通运输邮政仓储业、房地产业、批发零售业、社会服务业、信息传输计算机软件业和住宿餐饮业指数分别比上月上升 0.2、0.1、0.1、0.3、0.1、0.4、0.5 和 0.6 点; 其中, 住宿餐饮业指数升幅最大。

6 月末社会融资规模存量同比增长 10.8%

7 月 11 日, 央行初步统计, 6 月末社会融资规模存量为 334.27 万亿元, 同比增长 10.8%。其中, 对实体经济发放的人民币贷款余额为 205.09 万亿元, 同比增长 11.1%; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.33 万亿元, 同比增长 0.5%; 委托贷款余额为 10.88 万亿元, 同比下降 0.5%; 信托贷款余额为 3.97 万亿元, 同比下降 29.6%; 未贴现的银行承兑汇票余额为 2.83 万亿元, 同比下降 19.2%; 企业债券余额为 31.48 万亿元, 同比增长 10.1%; 政府债券余额为 57.72 万亿元, 同比增长 19%; 非金融企业境内股票余额为 9.96 万亿元, 同比增长 14%。



2021 年度国管公积金结息增长 13.7%

近日, 2021 年度住房公积金年度结息工作现已完成。此次结息共向 7457 个住房公积金缴存单位、140.7 万住房公积金缴存职工结付利息 15.97 亿元, 比上年增长约 13.7%。据统计, 近三年来, 住房公积金结息数据保持上升态势, 2019 年住房公积金年度结息金额为 12.45 亿元, 2020 年的结息金额为 14.04 亿元, 2021 年公积金结息金额增长至 15.97 亿元, 涉及的住房公积金缴存单位也由上年的 7228 个增长至 7457 个。

日本央行 6 月购债创单月新高

7 月 8 日, 据日本共同网发布, 6 月购买政府所发长期国债的数额达到创单月新高的 16.2038 万亿日元(约合人民币 7980 亿元)。此举旨在抑制利率上升, 由于从金融机构手中无限量购买, 数额大幅超过了 2016 年 4 月的 11.5771 万亿日元。作为大规模货币宽松政策的一环, 日本央行将长期利率上限设为“0.25%左右”。然而, 受日本央行或将跟随美欧央行脚步提高利率上限的预期影响, 6 月以海外投资者为中心出现了趁日本国债价格较高(利率较低)之际抛售的动向, 导致利率上升(价格下降)。6 月 17 日, 长期利率一度达到 0.265%, 创下 6 年零 5 个月新高。

美国 5 月贸易逆差创年内最小

近日, 美国商务部公布, 美国 5 月份贸易逆差降至今年最低水平, 反映出商品和服务出口的回升, 美国商务部公布的数据显示, 贸易逆差较上月收窄 11 亿美元, 至 855 亿美元, 较上月收窄 1.3%。商品和服务出口增长 1.2%, 至 2559 亿美元, 进口增长 0.6%, 至 3414 亿美元。连续几个月缩小的贸易逆差可能有助于提振美国第二季度 GDP。今年第一季度, 赤字激增令 GDP 减少了 3.2 个百分点, 这是有史以来最大的负面影响之一。

货币市场

6 月末广义货币(M2)余额同比增长 11.4%

7 月 11 日, 央行统计, 6 月末, 广义货币(M2)余额 258.15 万亿元, 同比增长 11.4%, 增速分别比上月末和上年同期高 0.3 个和 2.8 个百分点; 狭义货币(M1)余额 67.44 万亿元, 同比增长 5.8%, 增速分别比上月末和上年同期高 1.2 个和 0.3 个百分点; 流通中货币(M0)余额 9.6 万亿元, 同比增长 13.8%。上半年净投放现金 5186 亿元。

央行开展 400 亿元国库现金定存招标

7 月 12 日, 财政部、中国人民银行通过中国人民银行中央国库现金管理商业银行定期存款业务系统进行 2022 年中央国库现金管理商业银行定期存款(二期)招投标。本



期操作量 400 亿元, 期限 1 个月(28 天), 起息日为 2022 年 7 月 12 日, 到期日为 2022 年 8 月 9 日(遇节假日顺延), 面向中央国库现金管理商业银行定期存款业务参与银行进行利率招标。

监管动态

银保监会发布《金融资产投资公司资本管理办法(试行)》

7 月 8 日, 银保监会发布《金融资产投资公司资本管理办法(试行)》, 明确金融资产投资公司核心一级资本充足率不得低于 5%, 一级资本充足率不得低于 6%, 资本充足率不得低于 8%。特定情况下, 金融资产投资公司应当在最低资本要求之上计提逆周期资本。逆周期资本要求为风险加权资产的 0-2.5%, 由核心一级资本来满足。逆周期资本要求由银保监会根据实际情况确定。

证监会启动私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点

近日, 证监会启动了私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点工作, 并向投资者分配的须是所持有上市公司 IPO 前的股份, 且股票分配需符合有关减持规定。证监会同时明确不得参与试点的五种情形, 包括私募股权创投基金是控股股东、实控人或第一大股东, 依照有关规则或者承诺不得减持, 股份尚未解除限售, 涉及质押、冻结或司法拍卖, 或存在违法违规行等。另外, 投资者是上市公司控股股东、实控人、第一大股东或董监高, 或者不具备证券市场投资资格等情形的, 私募股权创投基金不得向其分配股票。

金融行业

央行发布《中国区域金融运行报告(2022)》

7 月 8 日, 央行发布《中国区域金融运行报告(2022)》。报告显示, 2021 年, 东部、中部、西部和东北地区本外币各项贷款增速分别为 12.8%、12.0%、11.3%和 4.7%。2021 年末, 普惠小微贷款余额 19.2 万亿元, 同比增长 27.3%。东部地区制造业中长期贷款和绿色贷款增速均高于全国, 中部、西部和东北地区涉农贷款增速比上年末分别高 0.1 个、0.8 个和 3.1 个百分点。2021 年全年企业贷款加权平均利率为 4.61%, 比 2020 年下降 0.1 个百分点, 比 2019 年下降 0.69 个百分点, 是有统计以来的记录低点。2021 年 12 月, 东部、中部、西部和东北地区企业贷款加权平均利率分别为 4.46%、4.82%、4.78%和 4.67%, 同比分别下降 0.09 个、0.11 个、0.04 个和 0.44 个百分点。

6 月份商业银行共发行 780 亿元小微企业专项金融债

Wind 数据显示, 6 月份, 商业银行共发行小微企业专项金融债 780 亿元, 创过去 4 个月新高, 较去年 6 月份的 507 亿元增长 53.8%。上半年, 商业银行成功发行 24 只



小微企业专项金融债，合计金额 2155 亿元，略少于去年同期的 2592 亿元。从发行人来看，发行主体多样，国有大行、股份制银行、城商行及农商行均有参与。单只债券发行规模大是上半年发行的小微企业专项金融债的一大特征，单只发行规模在 100 亿元以上的债券共 9 只，规模合计 1750 亿元，占上半年发行总规模的 80%。其中，光大银行以 400 亿元的发行规模排名第一，中国银行以 350 亿元的发行规模紧随其后。

热门企业

中国华融与新华联集团签订纾困重组框架协议

7 月 8 日，中国华融与新华联集团在华融总部大厦签订纾困重组框架协议。中国华融总裁助理高敢在签约仪式表示，此次与新华联集团签订纾困重组框架协议，将充分发挥中国华融在不良资产及金融领域的优势，以及在问题企业纾困和不良资产盘活业务领域的丰富经验，助力新华联集团纾困化险，支持实体企业转型升级，为国家经济社会高质量发展贡献力量。

国民养老保险股份有限公司与北京银行达成战略合作

7 月 8 日，北京银行与国民养老保险股份有限公司签署战略合作协议，双方将围绕发展养老金融服务、落实个人养老金制度等工作开展全面业务合作。据介绍，被称为养老“第三支柱国家队”的国民养老保险于今年 3 月获批成立。当天国民养老保险在与北京银行签署协议现场还发布了该公司首支产品——“国民美好生活养老年金保险”，同时开启销售。

地方创新

广东：发布全国首个数字经济发展指引性文件

7 月 8 日，2022 中国数字经济创新发展大会在广东省汕头市举行。会上，《广东省数字经济发展指引 1.0》正式发布。《指引》以《广东省数字经济促进条例》为基础，提出了数字经济发展的“2221”总体参考框架，即“两大核心、两大要素、两大基础、一个保障体系”。两大核心即数字产业化、产业数字化，其中数字产业化包括数字经济核心产业和数字经济新兴产业，产业数字化包括工业数字化、农业数字化以及服务数字化。

辽宁：12 条举措支持民营企业提质增效

近日，辽宁省市场监管局、省工商联、省发展改革委、省科技厅、省工业和信息化厅、省商务厅六部门联合印发《关于进一步发挥质量基础设施支撑引领民营企业提质增效升级作用的实施意见》。《意见》包括提高民营企业计量、标准化、检验检测



等技术能力, 增强质量发展、质量安全的基础保障。同时, 针对民营企业质量短板和弱项, 开展“计量服务中小企业行”活动。围绕重点产业链、创新链, 鼓励引导民营企业构建产学研联盟, 实施“揭榜挂帅”项目。实施“专精特新产品(技术)—专精特新中小企业—专精特新‘小巨人’企业”梯度培育, 推动一批企业成为国家级专精特新“小巨人”企业。

深度分析

加大创投引导, 探索资金来源和返投新路径

文/朱克江(上海交通大学上海高级金融学院教授、上海交大中国金融研究院研究员)

文章来源: 新浪财经

经过近 20 年的发展, 我国引导基金发展已迈入新阶段, 在管理方式上需要根本的转变, 在以往多以“引”为主的基础上, 如今更多需要的是“导”。一方面, 需要系统性整合相关资源, 为所投子基金提供募投管退全链条支持; 另一方面, 则需要同时提升内部运营管理和投研分析能力, 切实发挥出“导”的作用, 为子基金和所投项目进行全方位“赋能”, 以促进域内企业加快发展, 为引进域外产业创新资源提供良好环境。新阶段下, 需要探索创新运营方式, 通过对资金来源、返投比例、支持方式、退出方式等多方面进行全新尝试, 探索引导基金改革发展新思路。

引导基金和国资已成为我国一级市场的出资主力, 据统计, 截至 2022 年 5 月 27 日, 机构 LP 合计出资 3332 笔, 其中国资占比 30.5%, 为缓解股权投资行业募资困境带来信心。但由于市场资金来源相对单一, 市场依然缺少长钱、大钱, 因此, 有必要对资金渠道进行拓展, 同时在渠道吸引力方面也需要进一步加强。

首先从国内来看, 近两年, 国家逐渐放宽对保险业资金进入创投和股权投资基金的限制, 使得险资 LP 对股权行业的配置比例也有所增加。这不失为一个利好的机会, 各地应抓住机遇, 积极推动与保险资金合作, 促进更多险资进入政府创投引导基金, 为加快盘活早期投资引来更多源头活水。

实际上, 放开对机构投资者限制, 和养老基金、保险公司及商业银行等准入限制的同时, 并对金融机构参与产业投资的投资比例作出限制是可以有效规避风险的。而在募资难的催化下, 引导基金的募资对象也从传统的社保、银行、基金等机构向保险、大学捐赠基金、家族财富基金、高净值个人和市场化母基金等多元主体延伸, 多元化结合社会资本力量。

同时, 募资范围也可以从国内资金扩展到境外。目前, 已有国内小部分引导基金引入了境外机构在国内设立的分支机构。以及尝试和境外机构联合设立海外基金, 再以股东的身份返投回国内。在金融开放的大环境下, 政府引导基金需要通过更多方式引入境外资本。此外, 随着各地 QFLP 试点的推动, 也更有利于海外资金进入国内私募股权投资行业。

国外部分相对成熟的基金实践经验对于解决机构自身募资问题、壮大资金规模等有着一定作用。在此情况下, 也应充分借鉴国外相对成熟的模式思路, 包括以“风险分担”方式直接对创业投资机构进行风险补偿, 降低创业投资机构投资于早期企业的风险, 引导其投向早期企业; 以及以“风险分担”方式对其他 LP 进行风险补偿, 解决创业投资机构自身的融资问题, 从而壮大其投向早期企业的资金规模; 或以“投资保障”方式向创业投资机构意向投资的早期企业提供资金扶持或其他服务, 改善早期企



业的融资条件,降低经营不确定性,从而降低创业投资机构投资早期企业的投资风险,引导其投向早期企业。此外,辅之以税收优惠等措施也能更好地引导社会资本投资,增强对社会资本吸引能力。

社会募资难题成为子基金夭折的重要因素,而返投比例则限制了引导基金对机构的吸引力,尤其是在一些地方经济发展阶段和项目储备相对贫乏的地区,不灵活的返投要求,不仅不能有效地限制财政资金外流,反而限制了机构对当地的兴趣。从返投层面来看,政府应该开拓思路、放宽限制、并寻找有效的替代措施,更灵活有效地用好返投办法。

首先,应该从思路上进行解放,放宽视野,甚至可以不要项目全部回流到当地。实际上,如果让项目自己去找最适合的土壤发展,作为 LP 的政府引导基金依然可以享有项目良好发展带来的资本回报,享有者作为公司股东也拥有相应的项目话语权,项目也能获得更广阔的自主空间做专业的事。就像最初全国搞产学研,引导高校人才和成果走出来创新创业一样,开始北京、上海这些特大型城市是有顾虑的,担心创新资源会跑掉,影响本地发展。而随着时代的发展,这些城市几乎都能意识到,人才及成果资源总是要向效率高的去处流动,顺应潮流,想堵是堵不住的。

此外,也要增强必要激励措施。深圳市政府引导基金在 2018 年修订的引导基金管理办法里面,已经把返投比例的最低标准从两倍降到了 1.5 倍(有地方已降到 1 倍或以下),采用市场化利好措施鼓励参股的基金主动地、更多地投向本地的企业。原本项目二八分成,但深创投把引导基金净收益的 80% 的部分拿出来作为管理人的奖励。比如天使项目可能再让利 40%, VC 项目再让利 30%, 市政府重点产业项目再让利 30%。对天使投资项目,政府收回项目后,只收回本金,所有收益全部让给管理人和其他投资人。

就返投讲返投,无论怎么降,政府与市场团队的双方博弈都不能走出一种“困境”。有时,解决问题的有效办法需要另辟蹊径。在这方面,江苏、浙江等经济比较发达和市场发育程度较高的地方,已开始进行有益探索。如,市场 GP 团队接受政府一定的返投要求,但最终可能不直接按基金所投资的当地项目来算,而是通过帮助招商引资的途径方式,将为当地牵头招商落地的项目投资额来折算政府对基金管理的返投数额,从而比较灵活地解决政府对返投的实际诉求问题,在政府 LP 与市场 GP 之间找到了一种各自都能接受的现实平衡办法,对政府有利,对市场团队也是一种责任义务。而这种责任压力,往往也是市场团队能够做到的。

事实上,任何政府财政承受力都有上限,单纯靠资金支持不足够引进优质企业、打造产业生态。不过,政府转而通过提供配套服务则可弥补资金的不足,以达到更好吸引企业落地的目的。比如提供长期企业战略咨询、产业资源嫁接、资本接洽等增值服务;利用市场化专业投资机构的资源放大能力,连接政策资源、空间资源、产业资源、资本资源,甚至是市场等。这不仅会促进引导目的的实现,同时也会增加企业盈利的可能性,变相增加政府投资收益。比如北京大兴互联网引导基金就配置了包括落地空间、行政审批、政策补贴、资源对接、人才引进等头部服务,还专门组建了专业化的产业服务团队,为企业提供全周期的服务。

从实践看,一个地方政府引导基金的成功,实际并不都是钱的问题,许多情况下与当地创新创业氛围密切相关。而地方的创业创新活力,则取决于地方政府对营商环境、配套措施的建设。如果地方产业发展环境不好,即使有了引导基金和创投机构,实际也很难落实下去。因此,地方政府引导基金,首要的是应切实做好创新创业和经济发展环境的培育,然后制定合理的投资团队引入标准,最后花更多精力来扶持当地的企业和产业的发展,而这也是打造一个成熟创投环境所需要的过程。

引导基金的最终目的是鼓励科技创新、实现产业转型和地方经济发展。因此,资



金回流是引导基金发挥引导作用的前提,有效实现财政资金的良好循环,才能更好推动经济产业发展,因而,退出也就至关重要。

作为政府引导基金整体运作的最后一环,退出也是财政资金回流的前提。因此,政府引导基金适时、顺利地退出,就具有了广泛而深刻的现实意义。根据政府引导基金的具体目标要求和运作实际,需要审慎选择好合适的退出形式:

一是让利退出,政府为了引导和带动社会资本投资到特定产业,在一定的的前提下,可以允许基金管理人或社会资本方以原价或以原价较低回报率的价格,购买政府出资份额形式,实现政府投资基金提前退出,并实现对社会资本让利;二是强制退出,在基金出现特定负面事件(如基金设立一年内社会资本未到位,或政府出资一年内未对外投资等)情况下,政府出资方有权强行提前退出基金;三是市场化退出,在基金运作过程中,政府出资方按市场化原则将其持有的基金份额对外转让实现退出;四是期满清算退出,基金运作期满,对基金进行清算,各方按协议退出。如果是投资于基金,这就要依赖于基金的清算退出。如果是直投项目,就要依赖被投资项目实现退出。

站在引导基金层面来看,退出不佳也是影响引导基金良性发展的重要一环。如今已有不少地方采用让利等形式提前退出,为引导基金的退出提供了实践意义。解决政府基金退出问题,除了就事论事,对现有退出渠道进行规范、完善和拓展,更重要的是从机制层面上做文章,这是一个系统工程,需要创新多种途径,大力度、宽视野、多因素发挥机制综合作用。

由于我国退出路径相对较为单一,市场上多依赖于 IPO 通道,一级市场流动性整体不佳。中基协数据显示,2020 年我国现 GP1.4 万家,管理规模超过 11 万亿,当年退出规模不到 8000 亿(包括投资本金和收益),比例不足 7%,退出的“堰塞湖”问题严重。大批存量资产亟待处理,如果只靠 IPO 一条模式通道,包括政府基金在内的整个股权投资行业都循环不起来。在此背景下,也诞生了大量二手交易需求。包括政府基金以及私募股权市场都进入了存量阶段,在大量基金亟需退出的情况下,二手份额交易无疑将成为一种新的重要接盘手段。

数据显示,2021 年,全球上半年交易规模就达 460 亿美元,且从过往年份来看,下半年交易往往比上半年更为活跃。从国内来看,2021 年上半年,全国二手份额交易数量达 586 笔,同比上升 17.4%;二手份额交易金额 322.98 亿元,平均单起交易额 0.97 亿元,同比增加 29.7%。更重要的是,市场上出现了一批围绕着二手份额交易的数据服务商和交易撮合服务商,这为 S 基金发展无疑奠定了良好基础。从国内外 S 基金的资产交易类型看,主要还是并购基金(占比 68%),风险/成长基金(占比 23%),而母基金/S 基金的二手交易占比较小,但交易价格出现大幅上涨。当前的主要问题是,做 S 基金对直投能力的要求较高,许多 S 基金项目都需要做穿透,由此才好定价。而这也正是我国现有各类政府引导基金最缺的,需要引起足够的重视,条件成熟的地方,应加快运营转型,为参与和接入 S 基金创造更多有利条件。

由于我国 S 基金起步较晚,发展比较滞后,从条件上来讲虽然已经成熟,但从具体操作来看,还需要着重解决三大问题:

其一、流动性问题。流动性需求是基金行业里永远的痛,政府引导基金就更加突出。对于一级市场的国有 LP 而言,投进去之后,总是要退的。有什么办法可以把钱退出来还到政府手里,就需要 GP 更主动地管理流动性。围绕所有流动性或者资产生命周期调整,此时 S 基金将发挥更多的作用。

其二、定价问题。虽然目前国内 S 交易仍以被动的机会型交易为主,但随着市场的不断成熟,交易方需要 S 交易进行主动的资产配置,并形成系统性投资打法,定价就成为最核心的问题。由于买卖双方存在信息不对称,买方倾向于给出更低价格,而



卖方则倾向于出售低质量资产。所以，在 S 市场发展初期，容易出现打折扣战的恶性竞争，造成“柠檬市场”。海外成熟经验表明，长期看，最终投资人回报中仅 20% 的收益源自购买资产的折扣，约 80% 收益来自于资产的成长性增值。如果定价机制不成熟，对国资 LP 来讲，将会是很敏感的问题。

其三、金融工具服务问题。当下资管缺口的出现，使得 S 基金很好匹配到了国内资金久期短的特征，从而使 S 基金成为股权类基金中受欢迎的产品类别，但要服务好流动性，需要强化 S 基金的金融工具属性，否则会使 S 基金昙花一现。

当然，除了用好 S 基金这个工具以外，探索常青基金模式也将是一个全新的尝试。借鉴国外模式，可以做好准备，尝试将政府引导基金转型为“常青引导基金”。目前，国际上已有多支常青基金，如泛大西洋资本，其管理资产超过 530 亿美元。常青基金的特别优势是拥有长期资本 LP 的支持，团队出资比例高、利益一致。除了 General Atlantic 这样的 PE 基金外，一些顶级 VC 基金也采用常青基金的安排，比如硅谷知名的老牌基金、1962 年成立的萨特山风险投资公司。其原因，是背后 LP 为常青基金提供长期支持，所以能够对投资组合公司做出长期承诺。此外，因为对外投资大部分是自己的钱，每个人都参与其中，这也加强了合伙人对投资组合的利益关联，激励他们利用可能资源帮助项目成功。国外一些主权基金及养老金也基本都以常青基金形式存在。

国内常青基金的现有案例不多，主要是国内长期资本还不成熟，缺少足够耐心的 LP 长钱。参照国际经验，VC/PE 的资金来源主要是养老金等保险资金、大学捐赠基金和各种家族财富，而国内这方面资金并未成为主流，甚至渗透率只有 2%—3% 左右。这是差距，也是发展的潜力空间。目前，国内仅有“成为基金”号称是常青基金，实际也不完全。相信未来这种新的基金模式在我国会有大的发展，部分引导基金应做好向常青引导基金转型的准备。

作为一级市场最大的 LP，引导基金一方面是缓解一级市场募资问题的关键，另一方面也承载了促进国家和地方科技创新和产业转型的愿望，对实现实体经济高质量发展发挥着巨大的推动作用。

由于投资风险大、回收周期长，早期投资一直是私募投资欠缺的，也是政府引导基金发展的薄弱环节。近几年来，在国家鼓励投早、投小、投科技的背景下，一些地方的政府引导基金开始重视这一问题，频频出手“拯救天使投资”。尽管现在越来越多地方开始设立天使母基金，一些国资母基金也在尝试进入天使直投领域，但从总体上看，政府基金介入早期的投资还是明显不足。“投小、投早、投科技”尚未形成大的气候。数据显示，2021 年上半年，我国新设立的政府引导基金还是以产业投资类型为主，基金数量 48 只，占比为 85.71%，目标管理规模 1585.57 亿元；而面向投早、投小的创投引导基金数量仅为 5 只，目标管理规模 163 亿元，与产业投资相差近 10 倍之多。这种状况与整个国内私募投资市场大的背景是一致的，反映出即便是旨在对市场有所引导的政府基金投资，也没能影响和扭转“弃小”、“弃早”的这一趋势。

从过往的实践经验来看，整个资本市场的思路都是在追逐和青睐比较成熟的企业。如今，大型科技企业得到资本的助力得到更全面发展，或迎来上市，而大量的中小型科技企业因资本关注和支持较少，导致瓶颈制约严重，发展参差不齐。基金市场普遍存在的早期创业投资阶段引导不够，容易造成项目的过早夭折，不利于产业发展。

政府基金的引导作用一方面体现在对社会资本流向的引导，另一方面也是对创新和产业方向的引导。因此，作为推动产业经济快速转型的引导基金，在创业引导层面亟需加大投入。同时，在实践中也应区分阶段，做好创业投资引导基金和产业投资引导基金的具体定位和区分，将更多资源切实配置到弥补市场失灵的早期创业投资阶段，做到把钱用在刀刃上。



虽然总体上来看当前产业类引导为主的构成状态还尚未有太大改变,各地引导基金运营中也同样存在一定的问题,但经过多年的实践探索,依然有部分城市积累和奠定了良好的发展基础,跑出了独有的城市模式。

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。