

# 政治局會議首提「耐心資本」 強調積極發展風險投資

# 內地壯大「耐心資本」 港金融新機遇

中共中央政治局日前召開會議，強調要因地制宜發展新質生產力，要積極發展風險投資，壯大耐心資本。作為金融領域的專業術語，「耐心資本」首次在中央政治局會議上被提及。

多位業界人士對大公報表示，耐心資本可為硬科技初創企業提供資金支持、產業對接、融資服務等服務，幫助它們跨越成長過程中的「死亡谷」。專家們還指出，香港金融市場可為內地科創企業提供直接融資渠道，是境內外耐心資本的重要紐帶。而且香港有利於吸引全球耐心資本參與內地科創投資，促進國際交流合作。

大公報記者 張寶峰

設展上了解新新的腦科學裝置。新華社



▲近年來，「耐心資本」在北京不斷壯大，為科企突破研發瓶頸提供重要支撐。圖為4月26日，工作人員在北京中關村展示中心常設展上介紹柔性太陽翼平板式通信衛星。新華社

多年前，北京工業大學教授張躍明帶領團隊開始攻關，瞄準的就是此前國內常年依賴進口的機器人傳動裝置RV減速器。然而，初創企業面臨很大不確定性，越是早期項目風險越大。特別是硬科技初創科技企業往往研發投入高、設立時間短、回報周期長，一旦資金供給難以撐過前期積累階段，就極易墜入「死亡谷」。

可喜的是，近年來「耐心資本」在北京正不斷壯大，為越來越多優質企業跨越「死亡谷」提供「血液」支撐。2015年以來，有耐心資本累計向張躍明團隊投入資金8億元人民幣，用於研發及生產。如今，張躍明團隊已經具備CRV減速機、精密行星減速機全工序加工能力，並填補國內多項空白。

## 培育新質生產力重要引擎

事實上，在提供資金支持的同時，耐心資本還能夠為硬科技初創企業提供產業對接、融資服務、政策諮詢、創新人才引進等服務，幫助它們進一步跨越科技成果轉化的「死亡谷」。以北京為例，在不斷先行先試之下，越來越多的力量正向這場需要足夠耐心的「接力跑」匯聚。

「耐心資本」指長期投資資本，泛指對風險有較高承受力且對資本回報有較長期限展望的資金。培育和發展新質生產力需要引入更多金融資源，引導長線資金不斷加大供給。而強化金融創新、壯大「耐心資本」，正是加快培育新質生產力的重要引擎。

## 港助擴充直接融資渠道

業界普遍認為，耐心資本通常不受市場短期波動干擾，能夠長期為投資項目提供穩定的資金支持，進而發揮市場穩定器和經濟發展助推器的作用。在一級市場，耐心資本多是指中長期投資的私募股權基金。在二級市場，耐心資本包括養

老金、保險資金、產業資本等。對於科創企業而言，它們更加離不開耐心資本，硬科技成果、關鍵核心技術都需要耐心資本的陪伴與支持。

談及香港在耐心資本助力科技創新過程中的作用，香港金融青年會主席余家鴻對大公報說，香港金融市場成熟，可為內地科創企業提供直接融資渠道，是境內外耐心資本的重要紐帶；香港金融機構和投資者經驗豐富，有助於提升內地耐心資本的專業化水平；香港在金融科技、綠色金融等領域優勢突出，可與內地形成錯位發展、互補合作；香港國際化程度高，有利於吸引全球耐心資本參與內地科創投資，促進國際交流合作。

中國社科院金融所博士後研究員郭寒冰也對大公報表示，香港豐富的金融服務經驗和專業的金融人才，也為內地的科技創新企業提供戰略諮詢、風險管理、國際合作等一系列服務，幫助它們更好地利用國際資源，加速成長。此外，香港還可以作為試驗田，探索與內地不同的金融創新模式，為耐心資本的壯大提供新的思路和經驗。



▲先進科研成果轉化需時，涉及市場接受程度等因素。圖為小朋友體驗賽車體感遊戲。

## 什麼是「耐心資本」？

作為金融領域的專業術語，「耐心資本」首次在中央政治局會議上被提及。去年年底，中央經濟工作會議結束後，中國證券監督管理委員會根據會議精神提出，「大力推進投資端改革，推動健全有利於中長期資金入市的政策環境，引導投資機構強化逆周期布局，壯大「耐心資本」。其中，「耐心資本」這一表述引發廣泛關注。顧名思義，「耐心資本」是指長期投資資本，泛指對風險有較高承受力且對資本回報有着較長期限展望的資金。業內認為，「耐心資本」通常不受市場短期波動的干擾，能夠長期為投資項目提供穩定的資金支持，能夠發揮市場穩定器和經濟發展助推器的作用，進而促進企業的創新發展。  
央視網

## 創新金融制度 培養耐心資本

### 金融創新 科創活水

歷史經驗證明，每次科技革命背後都會有金融制度的創新。比如第一次工業革命時出現了股份制和銀行，第二次工業革命時出現了信託、保險、國際化投行，第三次工業革命期間出現了風險投資。

### 複雜技術 考驗耐力

從生命科學、光子、量子到可控核聚變，創新的複雜度越來越高，周期也越來越長。在這種情況下，金融制度的創新必須要跟得上科技革命的發展規律。

### 鼓勵創投 加速轉化

鼓勵銀行、保險等大規模金融資本積極出資國家級母基金，發起設立面向科技成果轉化的國家科創母基金，拉長基金存續期至15年以上，支持光子芯片、量子計算、可控核聚變、新型儲能、航空航天、腦機接口、合成生物等領域顛覆性技術發展。

### 多元機制 盤活資本

做活二級市場，嚴格把握科創板入口關，讓真正的硬科技企業能夠順利上市。同時，還可以探索資產淨值貸款試點、鼓勵科創票據市場為科創債鬆綁，通過系列舉措實現金融資本良性循環。

資料來源：中創創研創始合夥人米磊接受21世紀經濟報專訪

## Q&A 資本也講耐心？

### 資本「短視」有何弊端？

這不利於科企做大做強。如果把企業比作學生，學生剛剛高中畢業，投資人就希望其趕緊工作賺錢、上市變現。從短期看，結局似乎「皆大歡喜」，但從長遠看，企業喪失了試錯、沉澱、深研的機會。不少企業為了完成與投資機構的「上市時間約定」，被迫求穩不求精，難以真正做大做強。

### 「耐心資本」為何不足？

科技型企業研發周期較長，從實驗室創意走向產品，從產品走向商品，每一步都需要耐心等待與韌性堅守。部分投資機構的考核周期較短，工作人員迫於壓力，更青睞有基礎、有知名度、回報率高的企業，科企融資陷入「十年窗下無人問，一舉成名天下知」的窘境。

### 怎變「短錢」為「長錢」？

優化投資機構的績效考核機制，追求長期投資、價值投資，更精準地匹配科創活動長周期、高風險特徵。同時，適度培育風險偏好較好的投資文化，在統籌發展與安全前提下，引入風險偏好更高的投資者，豐富適應高新技術領域特點的金融產品，構建覆蓋科企全生命周期金融服務體系。

大公報整理

## 提供充裕資金 攻關核心技術

### 相互依存

眾所周知，科技創新是發展新質生產力的核心要素。而實現科技創新、技術突破不是一日之功，相反，它迫切需要長期穩定的資金支持。從這個角度看，耐心資本正是加快培育新質生產力的重要引擎，它可以為發展新質生產力提供源源不斷的資金活水，助力關鍵核心技術發展。  
中國社科院金融所博士後研究員郭寒冰對大公報表示，耐心資本與發展新質生產力之間，是緊密的相互依存關係。新質生產力代表着科技創新和產業升級的新動力，而耐心資本則是這些新動力得以持續運轉的燃料。沒有耐心資本的持續注入，新質生產

力的發展可能會因資金短缺而停滯；同樣，沒有新質生產力的不斷湧現，耐心資本也難以找到值得長期投資的價值窪地。當前一些新的制度設計也在促進這種正向循環，打通金融機構風險偏好與科創企業前期投入不匹配的堵點。

香港金融青年會主席余家鴻也對大公報說，新質生產力往往依託前沿科技，需要長期研發投入，耐心資本可為其提供資金保障。耐心資本重視企業長期價值，有利於新質生產力充分發揮創新潛力，實現產業化、規模化發展。發展新質生產力需要完善的企業治理和穩定的發展環境，耐心資本在這些方面有積極作用。

## 吸納民間資金 完善多元化多層次供給體系

### 多管齊下

金融是國民經濟的血脈。金融活則經濟強，經濟強才更有利於培育新質生產力。推動金融高質賦能新質生產力，不僅是深化金融供給側結構性改革的重要舉措，也是貫徹落實中央金融工作會議精神的重要行動。因此，壯大「耐心資本」將有力推動中國資本市場投資端改革。

談及發展壯大「耐心資本」的具體路徑，香港金融青年會主席余家鴻對大公報說，首先，應完善資本市場基礎設施，為耐心資本提供多元化投資渠道和退出方式，同時優化政策環境和監管體系，保護耐心資本合法權益，營造長期投資的良好生態。其次，應加強耐心

資本專業化隊伍建設，提升投資能力和風險管理水平，並推動養老金、保險資金、主權財富基金等長期資金加大對耐心資本的配置比例。最後，應該鼓勵民間資本、產業資本參與，構建多元化、多層次的耐心資本供給體系。

「要進一步壯大耐心資本，關鍵詞是激勵、引導和共識，我國可以採取多管齊下的策略。政策層面，可以通過稅收優惠、財政補貼等方式，激勵更多的資本投向長期項目。」中國社科院金融所博士後研究員郭寒冰對大公報表示，市場層面，可以建立和完善有利於長期投資的政策環境，比如提供更多的市場信息，降低交易成本，增強市場的透明

度和可預測性。同時，還需要加強對投資者教育，培養他們對長期投資的認識和興趣。



▲壯大「耐心資本」，需培養市場對長期投資的興趣。新華社

## 京構建供給網絡 服務硬科技

### 加強引導

從長期來看，中國耐心資本等中長期資金總規模依然存在較大提升空間。目前，證監會正在會同相關主管部門，研究制定具體工作舉措，加快形成合力，引導各類中長期資金提高權益投資規模，增強促進資本市場健康穩定發展的影響力，形成中長期投資與資本市場的良性互動。

以北京為例，目前該市已初步形成「耐心資本」供給網絡，一批有耐心、重創新的資本沉下心來，做硬科技和科學家的「長跑」夥伴。不掙「熱錢」「快錢」，而是圍繞重大科技成果轉化、高精尖產業孵化、科技服務平台構建及創新載體建設等方向重點投資布

局，為北京國際科創中心建設提供源源不斷的動力供給。

「科技型企業普遍具有專業性強、抵押物少、成長性和風險性雙高的特點，這決定了科技金融非常需要專業的機構和市場通過風險定價來完成資源配置，而這正是風險投資和資本市場的專業優勢所在。」華福證券分析指出，通過發展風險投資和耐心資本，能夠有力地促進「真科技」企業融資的效率和質量，加大力度投早、投小、投硬科技，支持科技創新和新質生產力。在國投招商投資管理有限公司總經理高國華看來，鼓勵耐心資本堅持「長期主義」，既符合產業發展特點，有助於營造激發創新的良好產業生態。