

2022年政府引导基金专题研究报告

投中研究院 刘璟琨 胡宇佳 李铄

2023年01月

前言

研究范围

本报告所称政府引导基金，是指由各级政府通过预算安排，以单独出资或与社会资本共同出资设立，主要采取投资于股权投资基金、创业投资基金等市场化方式，引导社会各类资本投资经济社会发展的重点领域和薄弱环节，支持相关产业和领域发展的资金。

政府引导基金主要目标是提高财政资金使用效益，发挥财政资金的杠杆作用，扶持当地产业，推动当地中小企业发展。

主要方法与目标

通过对CVSource投中数据、公开渠道信息及投中研究院积累材料的整理与分析，本报告呈现了国内各级政府引导基金最新发展情况与业务实践。同时，结合投中研究院多年服务经验以及对政府引导基金主管部门或受托管理机构工作人员的调研访谈，本报告还对2022年Q1~Q3国内更新或新出台管理办法的20只政府引导基金管理模式进行了解读。

本报告旨在总结政府引导基金发展新趋势，并帮助各级政府引导基金及其主管部门与受托管理机构对标优秀实践，进而促进政府引导基金高质量发展。我们诚挚欢迎业内外各界人士交流分享见解。

报告核心发现

数据发现

¥ 2.74万亿
政府引导基金累计自身规模

Σ 1,531只
政府引导基金累计数量

6.54% VS 11.00%
2022年政府引导基金累计数增长率
VS 累计自身规模增长率

稳定增长阶段
2022年政府引导基金
数量和规模增速持续稳定回升

华东地区
2022年新增政府引导基金数量最多、
规模增幅最大

37.28% (规模)
政府引导基金集中在江苏、广东（不含深圳）、北京、浙江、深圳、上海六大热点辖区

政府引导基金政策动态

《关于进一步完善政策环境加大力度支持民间投资发展的意见》

- 发挥政府投资引导带动作用，加大对民间投资项目的支持力度
- 发挥政府出资的锚定作用，为民间投资项目顺利运作保驾护航

武汉、深圳和西安等地出台政策鼓励私募股权投资基金及创业投资基金

- 助力政府引导基金开展工作，对在当地完成募集、落户和退出的基金进行奖励
- 提高子基金服务本地的积极性，对投资本地、项目引进等经济贡献行为予以奖励

政府引导基金管理办法更新趋势

通过增加直接投资的方式，丰富投资渠道；进一步通过提高政府引导基金出资比例上限，增加政府引导基金的参与度；完善尽职免责机制提，完善自身管理，提升政府引导基金活力。

同时通过降低返投倍数、完善让利机制并提高让利力度、按市场化标准计提子基金管理费等方式，调动子基金管理机构积极性，保障政府引导基金权利。



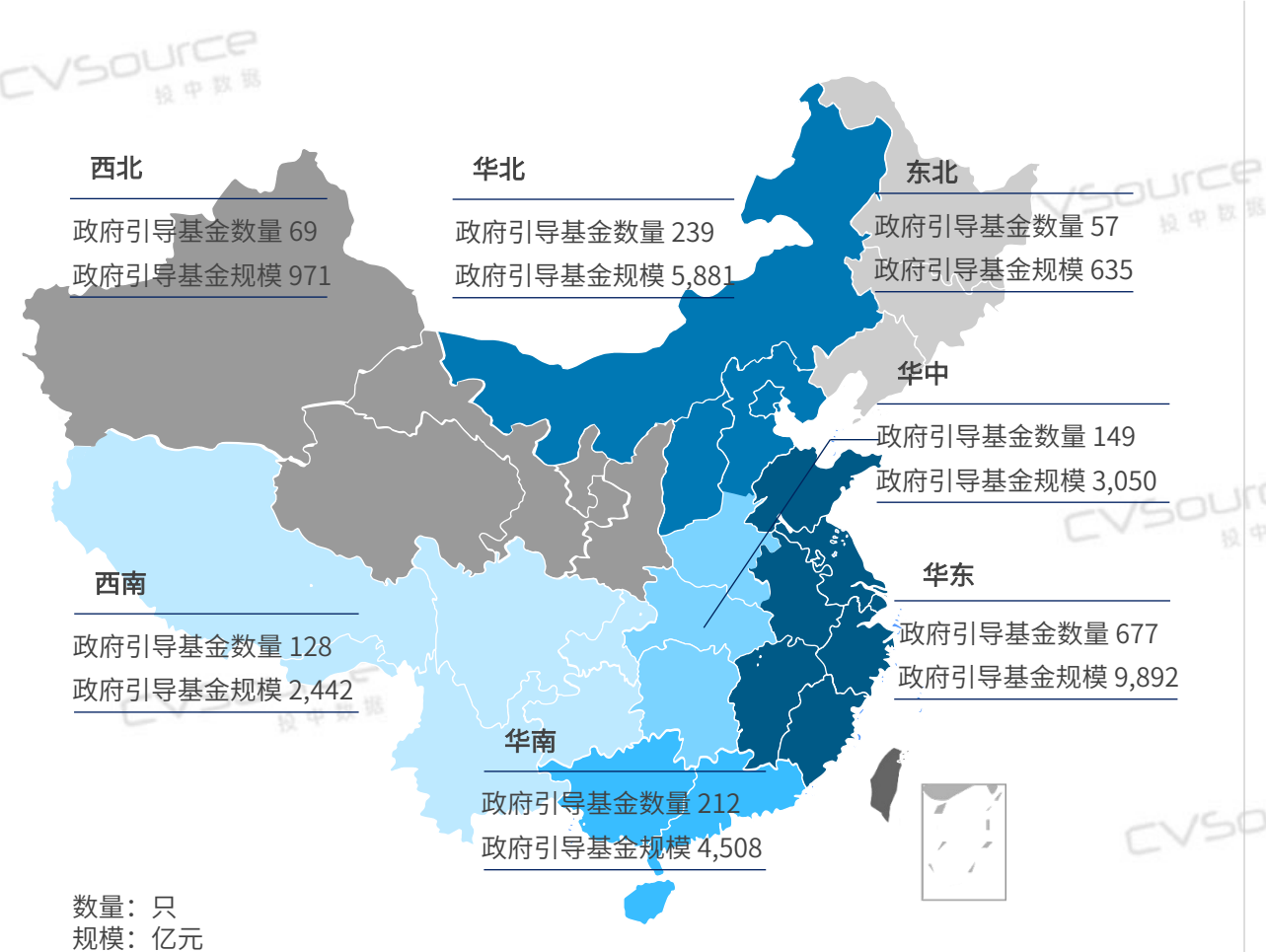
Contents

- 1 | 2022年政府引导基金发展情况
- 2 | 新增和修订政府引导基金管理办法分析
- 3 | 2022年政府引导基金政策动态
- 4 | 案例分析

PART. ONE
2022年政府引导基金发展情况

2022年政府引导基金发展概况

截至2022年末，政府引导基金累计数量超1,500只



地区	政府引导基金数量	政府引导基金自身规模（亿元）
华东	677	9,892
华北	239	5,881
华南	212	4,508
华中	149	3,050
西南	128	2,442
东北	57	635
西北	69	971
合计	1,524	27,268

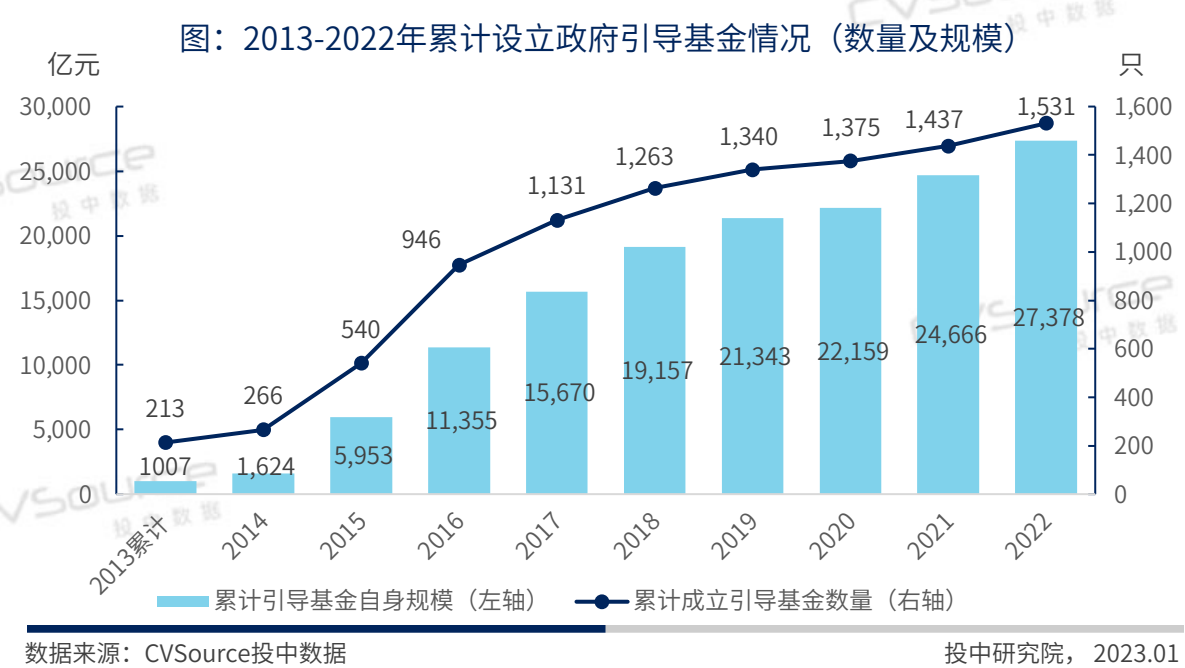
数据来源：CVSource投中数据
投中研究院，2023.01

截至2022年末，各级政府共成立1,531只政府引导基金，自身规模累计达27,378亿元。

政府引导基金历年情况

政府引导基金设立数量和自身规模稳步增长，新设政府引导基金呈现逐步回升态势

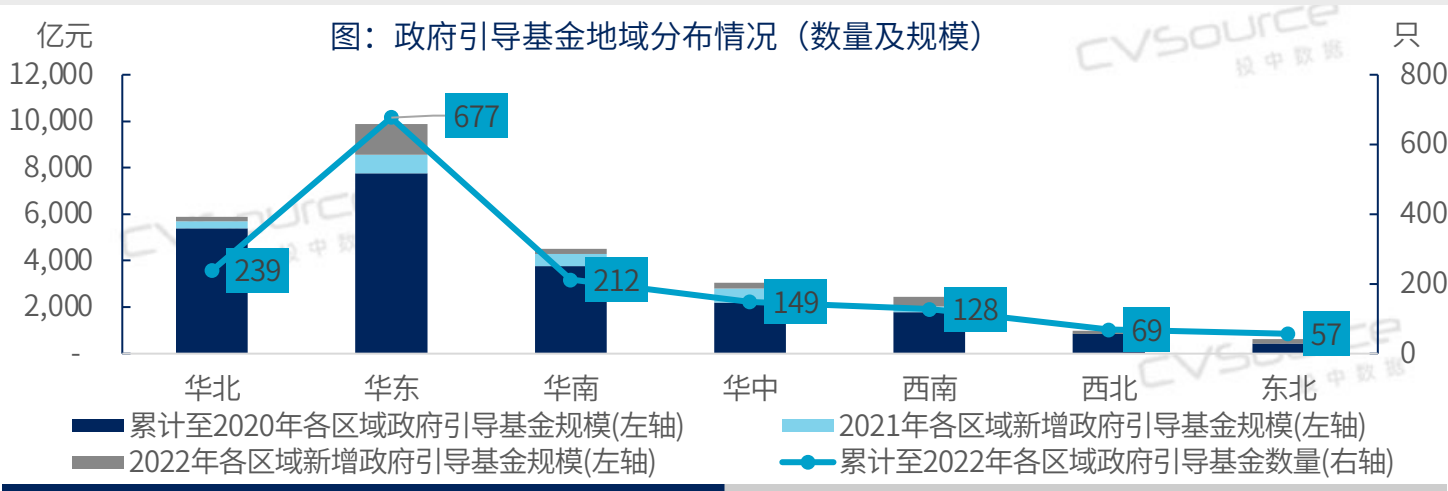
- 截至2022年末，新设政府引导基金数量和自身规模均超过2021年。自2020年新冠疫情以来，新设立政府引导基金数量与规模均呈现稳步回升趋势。
- 2013-2022期间，政府引导基金数量增加1,318只，CAGR（复合年均增长率）为24.50%；政府引导基金自身规模增加26,371亿元，CAGR为44.34%。政府引导基金过往10年增长整体迅速且较为稳定，有效地助力了国内私募股权基金领域的发展。



政府引导基金地域分布

华东和华南地区政府引导基金规模稳步增加，西南地区 and 东北地区引导基金在本年度实现较大突破

- 截至2022年末，华东地区累计成立677只政府引导基金，自身规模达9,892亿元，数量和自身规模均位居全国首位；华北地区累计成立239只政府引导基金，自身规模达5,881亿元，位居全国第二；华南地区累计成立212只政府引导基金，自身规模达4,508亿元，位居全国第三。
- 从自身规模增长情况来看，华东地区2022年政府引导基金自身规模增长1329.1亿元，因政府引导基金自身累计规模基数较大，以17.14%的增长率位居第三；东北地区因政府引导基金自身累计规模较小，以第三高的增长规模（201亿元），达到46.31%的最高增长率；西南地区政府引导基金自身规模增长405.5亿元，增长率达到22.76%，增长金额和增长率均位居第二。
- 结合过往三年的政府引导基金自身规模增长率变化趋势，可以看出政府引导基金地域分布有从东南部向中西部延伸的趋势。这主要得益于新时代“一带一路”和全面开放的政策红利，中西部地区招商引资效果显著、产业结构加速升级。但同时中西部地区的基础设施、产业配套仍与东部地区具有一定差距。因此地方政府通过设立政府引导基金等其他产业、财税政策之外的方式促进中西部发展也成为必然趋势。



数据来源：CVSource投中数据

投中研究院，2023.01



数据来源：CVSource投中数据

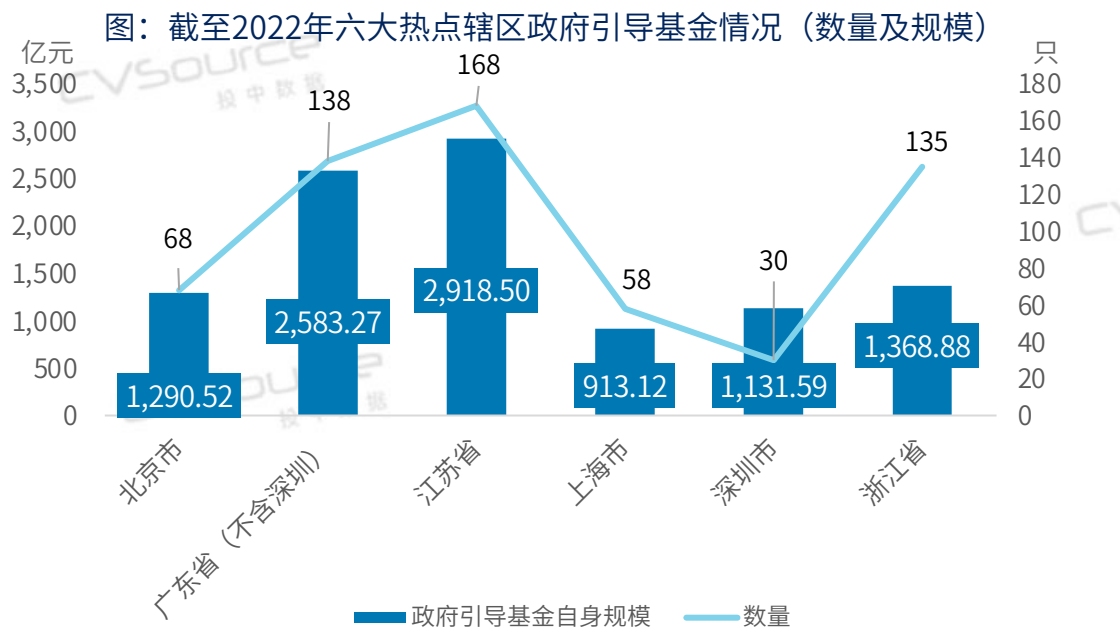
投中研究院，2023.01

六大热门辖区政府引导基金设立概况

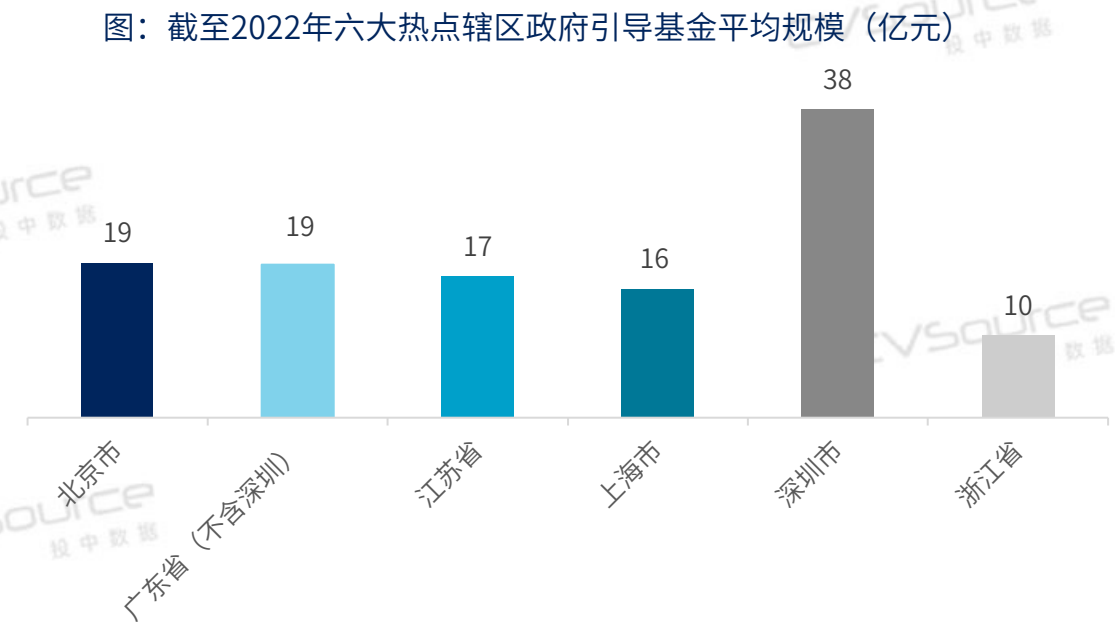
政府引导基金集中在六大热门辖区，深圳市政府引导基金数量较少但平均基金规模最大

- 政府引导基金集中于北京、广东（不含深圳）、江苏、上海、深圳和浙江六大热点辖区。六大热点辖区政府引导基金自身规模合计约10,205.88亿元，占整体规模的37.28%；其中，江苏省、广东省（不含深圳）、浙江省 分别位列第1-3位。
- 从政府引导基金自身规模来看，深圳市政府引导基金数量最少，但是平均规模达38亿元，远高于其他辖区。

*辖区是指中国证监会分别会在省、自治区、直辖市和计划单列市设立证监局所管理的区域，目前共有36个辖区。辖区内政府引导基金不包含国家级政府引导基金。



数据来源：CVSource投中数据 投中研究院，2023.01



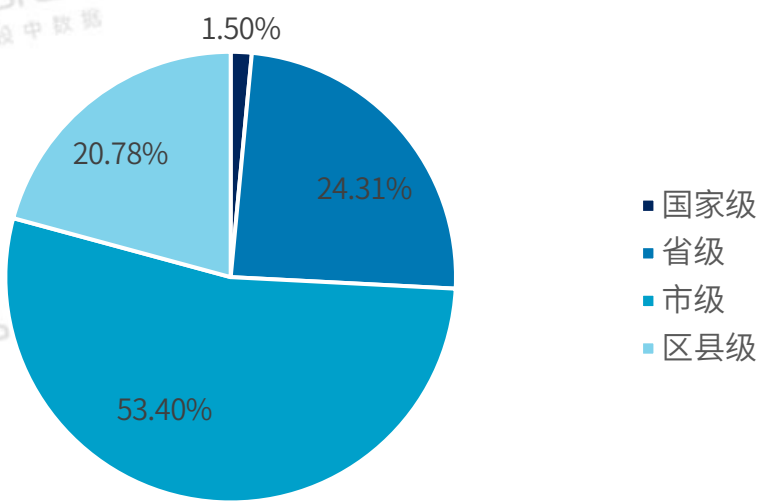
数据来源：CVSource投中数据 投中研究院，2023.01

各级政府引导基金规模及数量总览

国家级政府引导基金数量最少但平均规模最大，市级政府引导基金规模及数量占比双高

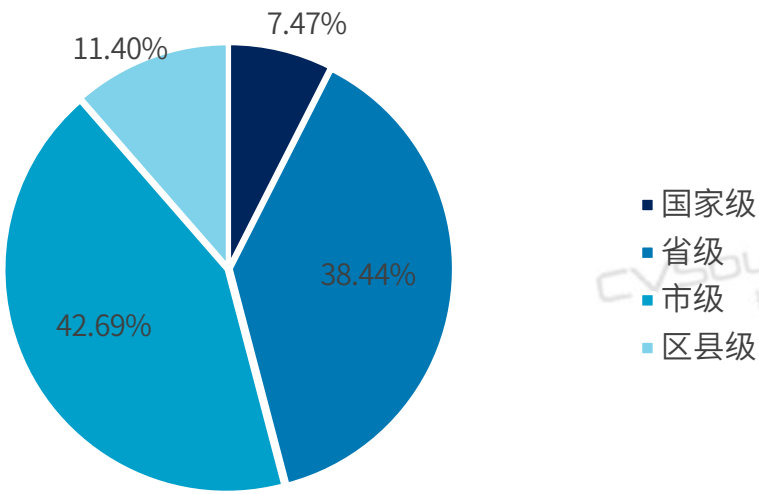
➤ 截至2022年，国家级政府引导基金数量占整体数量比重最低，仅为1.50%；但是自身规模占整体规模比重达7.47%，单只基金平均规模最大。市级政府引导基金数量为817只，占整体数量比重为53.40%，自身规模为11,686亿元，占整体规模比重为42.69%，均为最高。区县级政府引导基金平均自身规模最小。

图：截至2022年各级政府引导基金数量占比



数据来源：CVSource投中数据 投中研究院，2023.01

图：截至2022年各级政府引导基金规模占比

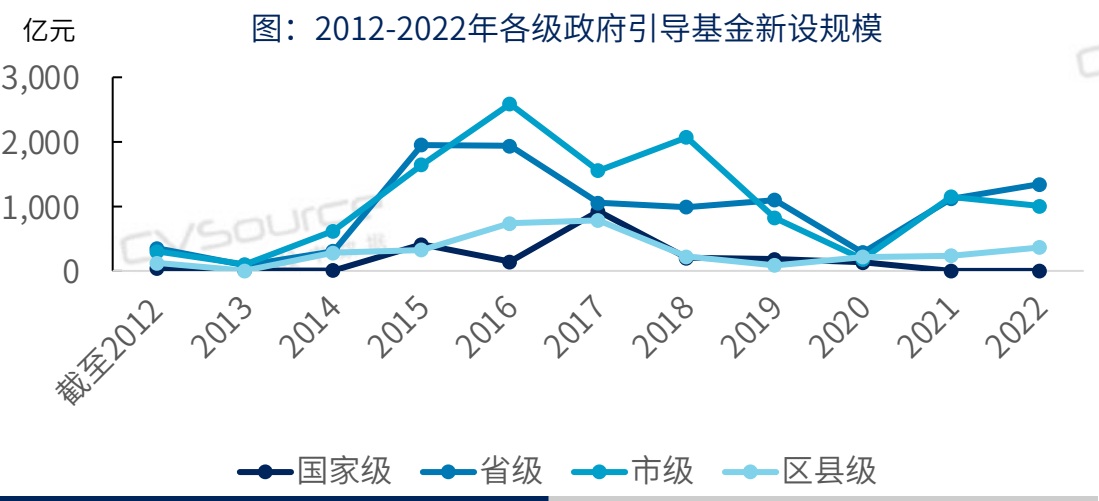


数据来源：CVSource投中数据 投中研究院，2023.01

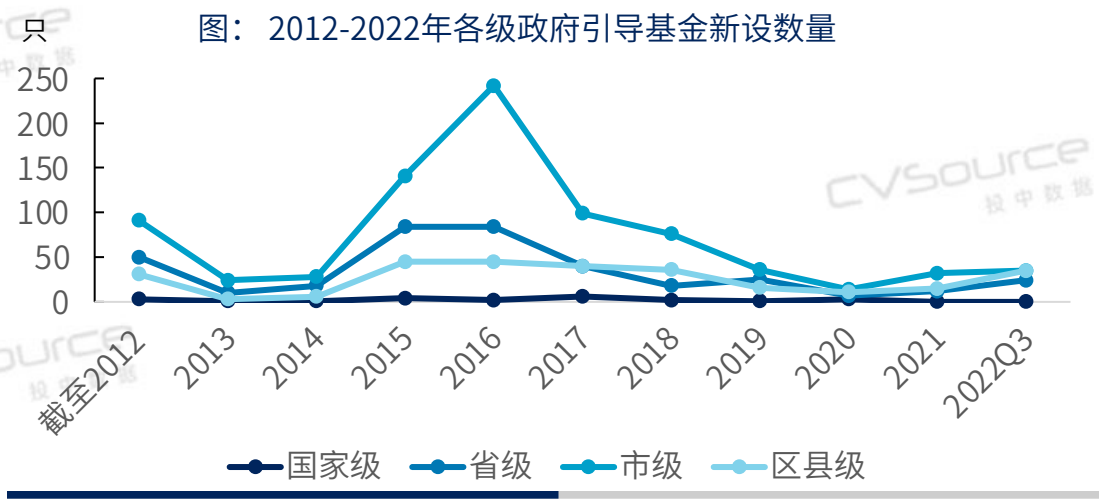
各级政府引导基金新设情况

2022年各级政府引导基金的设立规模较2021年均有所上升

- 从自身规模来看，2022年新增省级政府引导基金规模为1,343亿元，较2021年同期上升了19.81%；新增市级政府引导基金规模为1,004亿元，较2021年同期下降了12.62%；新增区县级政府引导基金规模为366亿元，较2021年同期上升了53.87%，政府引导基金的设立有向区县级下沉的趋势。区县级政府引导基金需要省级或市级政府的支持，如海南省新设15亿元规模的儋州洋浦发展投资基金和产业引导基金即是从省级战略层面，统筹财力资源，带动和引导社会投资设立的，旨在促进洋浦地区智能化发展。
- 从设立数量来看，2022年新增各级政府引导基金数量均较2021年同期上升，并且新增省级、市级和区县级政府引导基金数量已超2021年水平近一倍。省级新增政府引导基金共24只，其中50%在华东地区，集中于福建和安徽两省，江西省新设政府引导基金规模突出，单只政府引导基金认缴规模达600亿元。



数据来源：CVSource投中数据 投中研究院，2023.01



数据来源：CVSource投中数据 投中研究院，2023.01

PART. TWO

新增和修订政府引导基金管理办法分析

政府引导基金管理办法 新增和修订的情况与趋势分析

新增和修订情况

- 通过公开信息检索和依申请公开的方式，本报告共取得20份在2022年前三季度新发布或修订的管理办法。
- 其中新增管理办法11份，修订管理办法9份。覆盖省(15%)、市(45%)和区县(40%)三级。地区分布上，华东地区最多(35%)，其余地区分别为华南和华中均为15%，华北、东北和西北均为10%，西南地区为5%。

新增和修订趋势分析

01

政府引导基金管理

- 增加直接投资的运作方式，增强支持力度
- 降低返投倍数，更广泛地调动投资积极性
- 提高让利力度，激励子基金更好地服务本地
- 完善尽职免责机制，提升政府引导基金活力

02

子基金管理

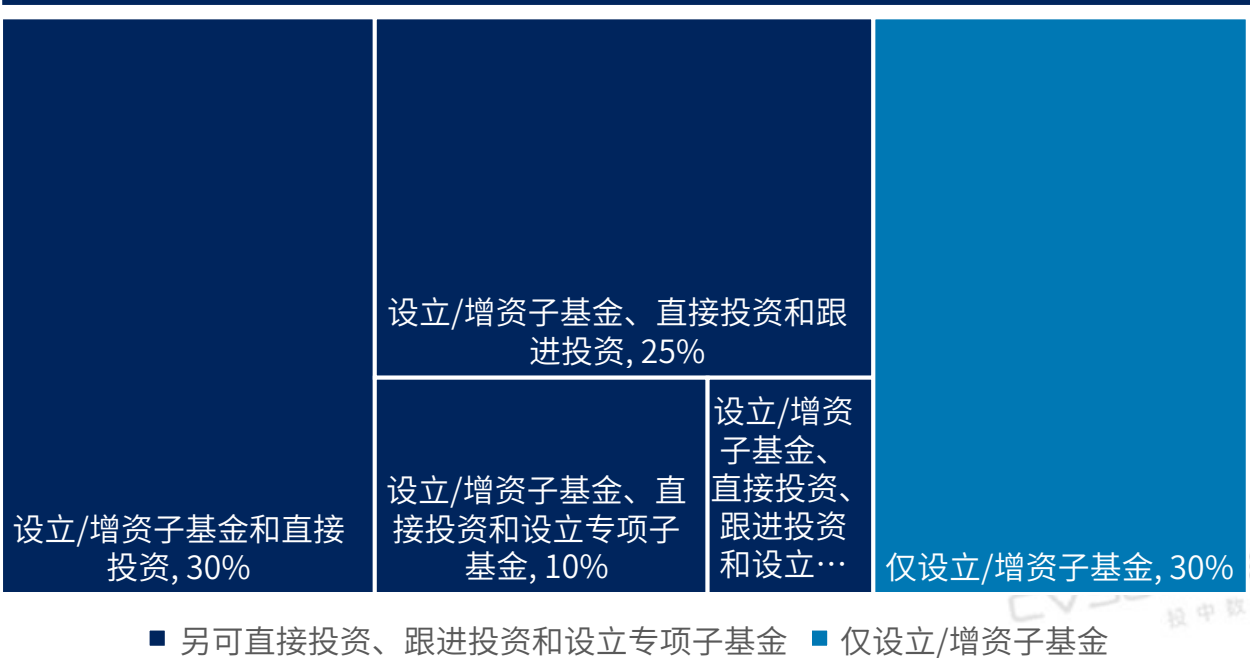
- 提高政府引导基金出资比例上限，增强对子基金的支持力度
- 以实缴规模为基准计提管理费，保障政府引导基金权利，同时管理方式更加市场化

政府引导基金管理——投资方式

政府引导基金更多地通过直接投资、跟进投资或设置专项子基金的方式，更好地支持区域内重大项目的发展

- 70%的政府引导基金可以通过直接投资、跟进投资和设立专项子基金的方式开展投资工作，使得政府引导基金不仅可以通过子基金投资方式扩大支持范围，还可以通过重点支持的方式增强支持力度。
- 上述管理办法均明确了政府引导基金可以通过直接投资的方式开展工作，相较2022年前的40%有明显提升，可见在管理办法的修订过程中，通过增加直接投资的运作方式增强政府引导基金对项目的支持力度的趋势逐渐显现。
- 如南宁市创业投资引导基金在对《南宁市创业投资引导基金管理办法》进行修订时的征求意见稿中提出，增加直接股权投资的方式使政府引导基金可以开展直接股权投资。

图：政府引导基金投资方式（N=20）



数据来源：CVSource投中数据

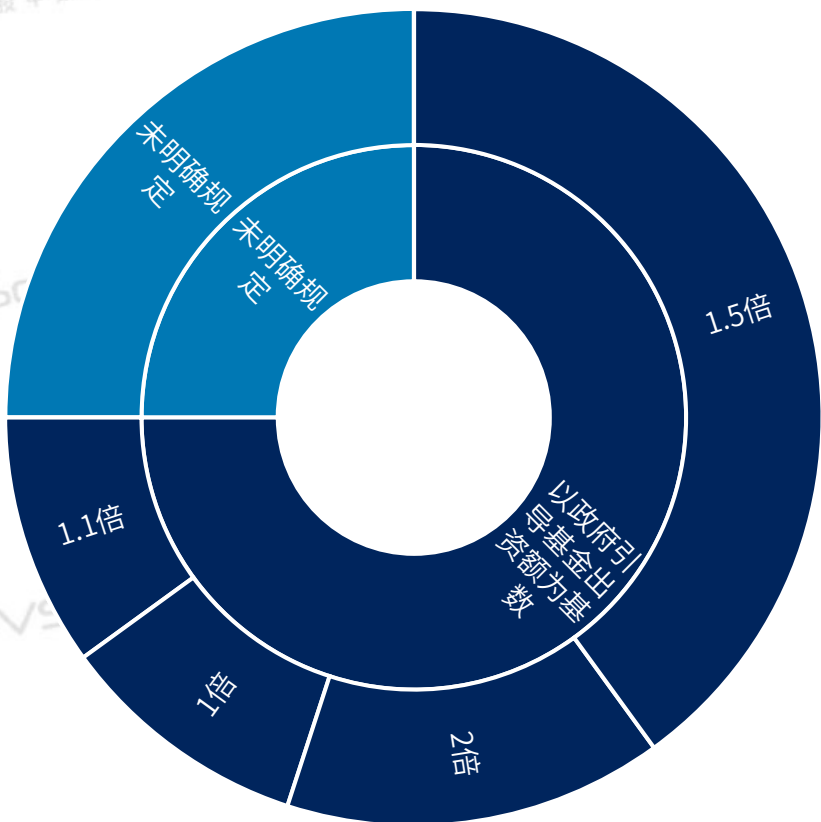
投中研究院，2023.01

浙江省产业基金通过直接投资的方式更好地支持符合浙江省发展规划的战略类、科技类项目。如作为基石投资者进一步支持省内龙头智能电动汽车研发企业浙江零跑科技有限公司；对技术具有领先性的集成电路芯片设计与制造商浙江创芯集成电路有限公司予以早期支持；相较整合前的浙江省乡村振兴投资基金，通过增加直投的方式助力农业发展，投资了生猪养殖服务商义乌华昇牧业有限公司和东阳华统牧业有限公司。

政府引导基金管理——返投要求1°

1.5倍返投是2022年前三季度新出台或修订政府引导基金管理办法中占比最高的要求，返投比例降低逐渐成为趋势

图：政府引导基金返投要求分布（N=20）



- 政府引导基金的返投要求通常以倍数要求的形式体现。其中，占比最高的是**1.5倍**返投，占有明确了返投要求的政府引导基金中的**40%**。
- 结合过往数据整体来看，政府引导基金返投倍数要求在2017年达到峰值（平均返投倍数2.6倍）后，一直呈逐步下降态势；2022Q1~Q3新出台或修订政府引导基金管理办法，平均返投倍数已下降至1.45倍，相比峰值时期已显著降低。

如：威海市市级政府投资引导基金在2022年度的管理办法修订中，将返投倍数降低由不低于政府引导基金出资额的2.6倍降低至1.1倍。

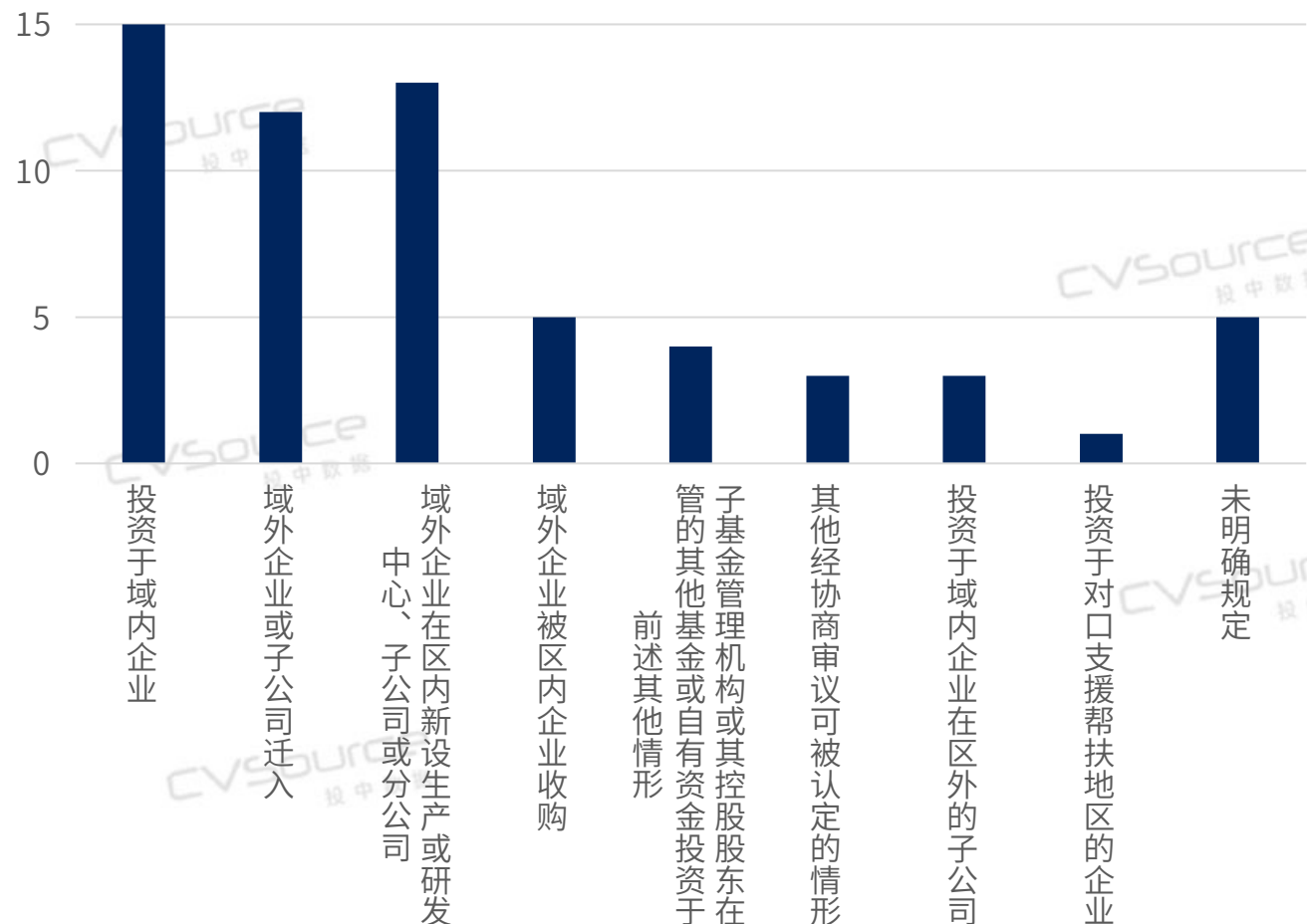
数据来源：CVSource投中数据 投中研究院，2023.01

政府引导基金管理——返投要求2°

返投认定口径多样化发展，且呈现放宽趋势，但同时可能增加返投认定难度

- 2022Q1~Q3，75%的政府引导基金明确了返投计算口径的要求。
- 在明确提出要求的政府引导基金中，80%的政府引导基金均将下列三个情形认定为完成返投：
 - 投资于域内企业
 - 投资于域外企业后其将公司或下属子公司迁入域内
 - 投资于域外企业后其在域内新设了生产与研发中心、子公司或分公司
- 在2022Q1~Q3更新的政府引导基金办法中，有34%更新了返投认定口径相关的要求，这些政府引导基金均增加了可被认定为返投的口径，且相关口径可覆盖的情形较广，如“子基金管理机构在引导基金出资后新增的各种形式的域内投资”，就可突破投资主体限制、反映子基金管理机构对域内产业与经济发展的贡献，但认定口径的多样化也可能增加返投认定的难度。

图：政府引导基金返投口径（N=61，多选）

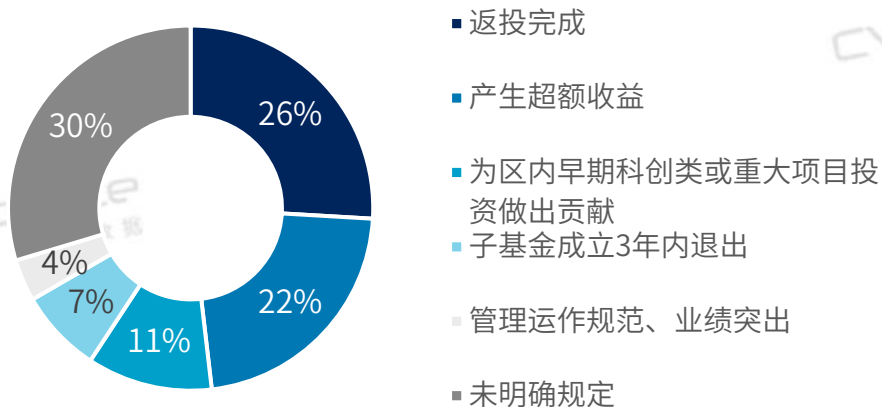


政府引导基金管理——让利政策1°

多数政府引导基金通过一定条件下让利给子基金管理机构或其他出资人，以鼓励其积极参与合作子基金

2022年前三季度新出台和修订管理办法的政府引导基金中，75%的政府引导基金会在满足让利前提下，对不同对象进行让利。

图：政府引导基金让利前提（N=27，多选）

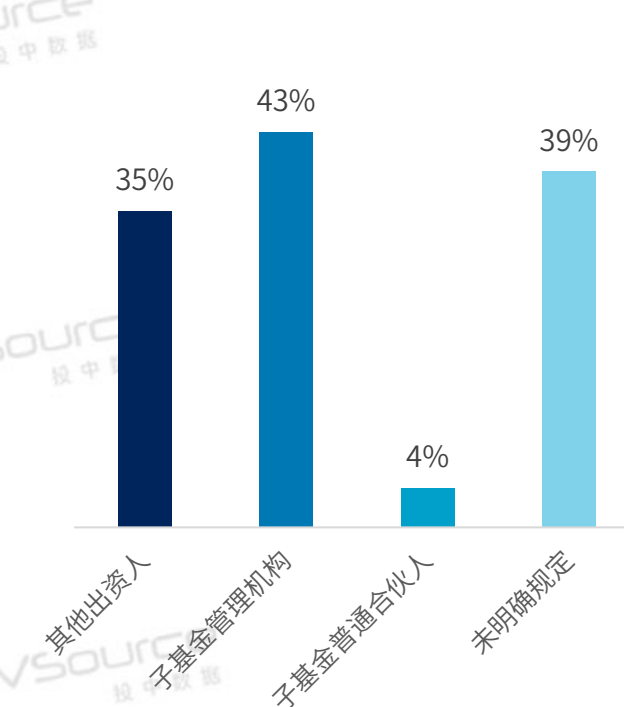


数据来源：CVSource投中数据

投中研究院，2023.01

- 政府引导基金设置了多样化的让利前提，其中占比最高的仍是“完成返投”和“产生超额收益”，占比超过50%。
- 除通过常规的规定子基金投向、前置审批子基金拟投资项目引导子基金投早投小、支持科技创新外，部分政府引导基金创新地通过让利引导的方式，进一步鼓励子基金投向科技属性强、投资阶段早的项目。

图：政府引导基金让利对象（N=28，多选）



数据来源：CVSource投中数据

投中研究院，2023.01

- 政府引导基金让利对象主要为子基金管理机构和**其他出资人**。
- 多数让利对象规定为同时让利给子基金管理机构和**其他出资人**。
- 只规定让利前提，未规定对象的，可能不利于政策落地；因此建议政府引导基金在管理办法中明确让利对象，更有助于政策实施和激发市场化管理机构与社会资本参与合作子基金的积极性。

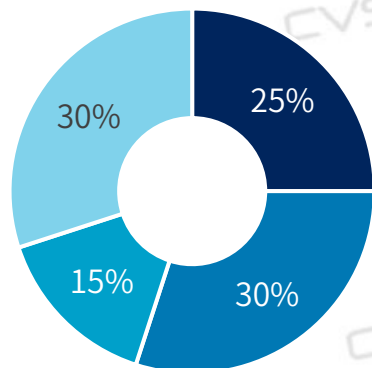
政府引导基金管理——让利政策2°

政府引导基金通过分级让利的形式更好地激励子基金服务本地，让利力度也进一步增强

分级让利

- 将返投完成情况与让利比例进行绑定的政府引导基金中有80%实现分级让利，以更好地激励子基金服务本地。
- 分级标准通常为返投完成1~1.5倍、1.5~1.75倍、1.75~2倍和2倍以上。
- 如：海南自由贸易港建设投资基金管理办法规定，返投完成2倍让渡超额收益的20%；返投完成2.5倍让渡超额收益的40%；返投完成3倍让渡超额收益的60%。

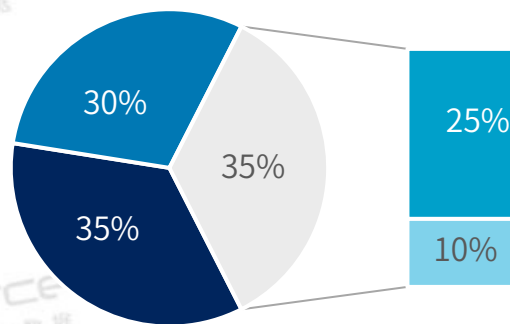
图：政府引导基金让利分级情况(N=20)



- 已提出详细让利分级体系
- 根据引导基金公司认定情况让利
- 固定比例让利
- 未明确规定

数据来源：CVSource投中数据
投中研究院，2023.01

图：政府引导基金让利上限(N=20)



- 未明确规定
- 让渡超额收益
- 让渡全部增值收益
- 提前退出让渡全部账面浮盈价值

数据来源：CVSource投中数据
投中研究院，2023.01

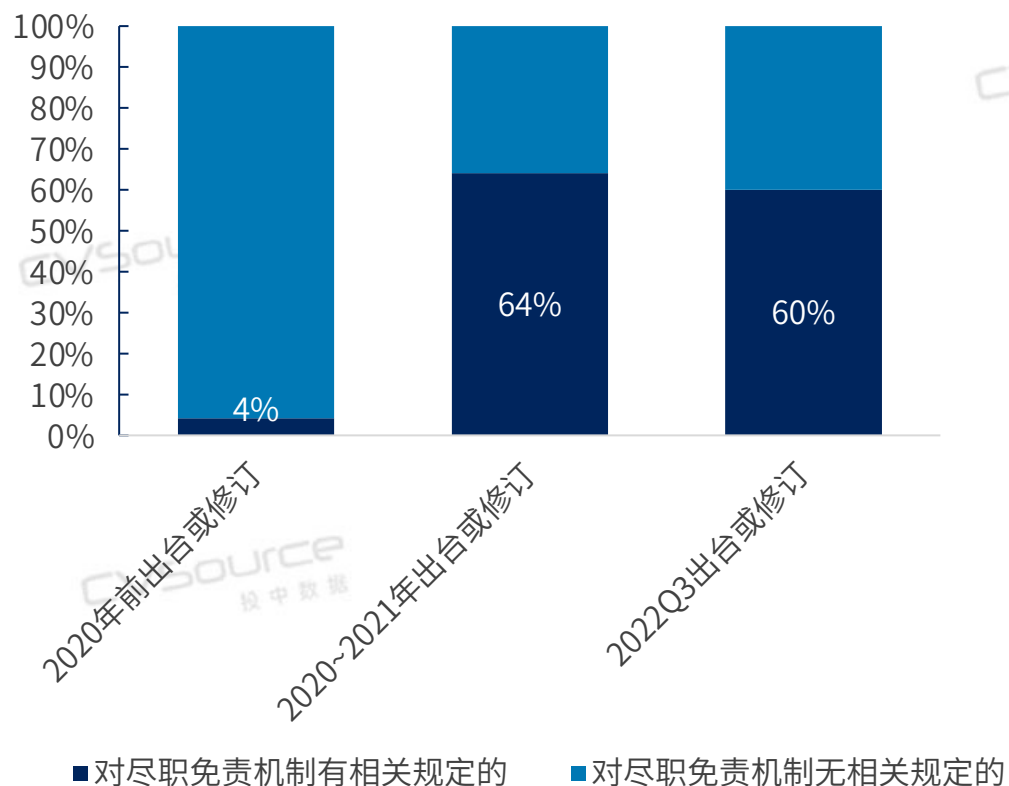
增加让利

- 已规定可进行让利的政府引导基金中，35%的政府引导基金最高可以将全部收益进行让渡。
- 较过往相比，政府引导基金提前退出时让利力度增强，为账面浮盈的全部收益，无附加利息扣除的规定。

政府引导基金管理——尽职免责机制¹

增加相应条款完善尽职免责机制是现阶段政府引导基金管理办法制定、修订的趋势

图：政府引导基金管理办法新增和修订时对尽职免责机制的关注情况
(N2020前=95, N2020~21=25, N2022Q3=20)



数据来源：CVSource投中数据

投中研究院，2023.01

- 自2020年起大部分政府引导基金在管理办法中增加了尽职免责相关规定，2022年延续了这一趋势，前三季度新出台及修订的管理办法中60%提及尽职免责机制。
- 目前尽职免责机制的制定与落实仍在起步阶段，2022年前三季度出台或修订的政府引导基金管理办法中只有原则性规定，概述了免责前提和处置方式。
- 除前述20份管理办法外，《济南市财政投资基金尽职免责实施细则（试行）》于2022年8月3日发布。其中除了对免责前提进行规定外，还详述了适用对象、免责情形和免责程序；另外设计了分级的评价指标和处置方式：
 - 评价指标：根据实际情况对客观原因、主观动机、工作依据、履职情况和改正情况等指标进行分级的定性评价；
 - 处置方式：综合运用监督执纪“四种形态”，对认定可容错的人员予以免责、减责和从轻处理，使用提醒、诫勉、批评教育、通报批评、党纪政务轻处分、组织调整或组织处理等方式分级处置。同时该文件还提出可根据财政投资基金风险补偿机制对亏损基金进行一定补偿。

政府引导基金管理——尽职免责机制2°

目前现行的政府引导基金管理办法提出的尽职免责的前提及处理方式呈现出较高集中性

前提

尽职免责机制

处理方式

2022年前三季度出台及修订的政府引导基金管理办法中有62%对尽职免责前提作出规定，内容主要包括以下几点（根据提及频次降序排列）：

- 符合投资决策流程和法规制度
- 未谋取私利、无道德风险
- 由于政策变动、不可抗力等不可预测因素导致损失
- 已充分履职尽责
- 基金整体收益良好，仅单个项目造成损失

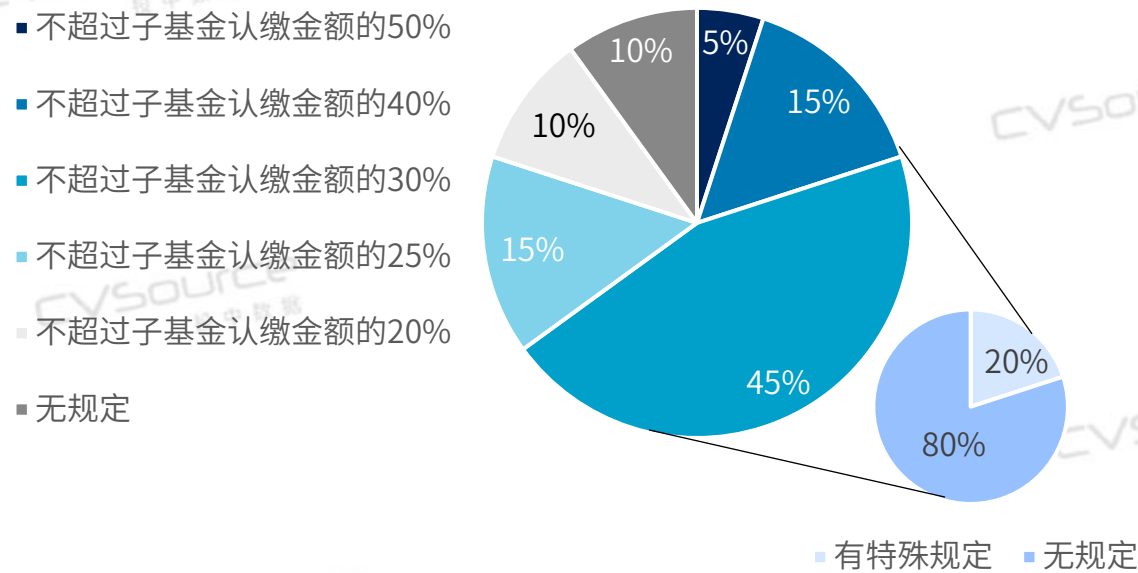
2022年前三季度出台及修订的政府引导基金管理办法中有52%对尽职免责处理方式作出规定，内容主要包括以下几点：

- 不追究相应基金决策机构、主管部门责任
- 不追究相应基金管理团队及个人责任
- 督促相关人员及时整改或纠错，不作基金年度考核负面评价

子基金管理——政府引导基金出资比例1°

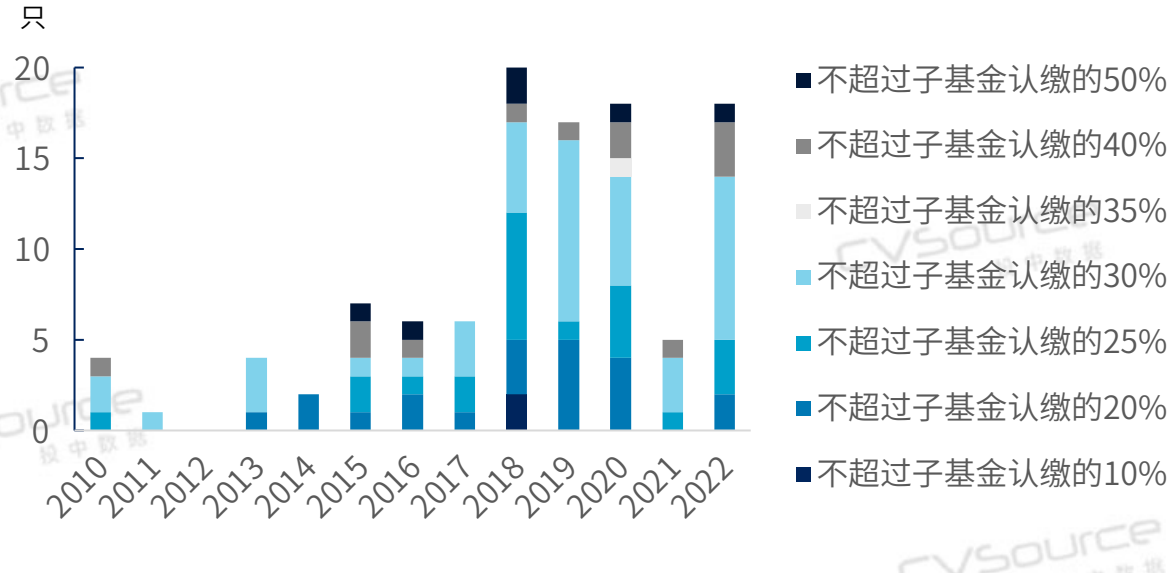
政府引导基金出资比例有所放宽，尤其对投早投小和重点支持领域给予了特别规定

图：政府引导基金出资比例上限（N=20）



数据来源：CVSource投中数据 投中研究院，2023.01

图：2010-2022年Q3政府引导基金出资比例分布（N=87）



数据来源：CVSource投中数据 投中研究院，2023.01

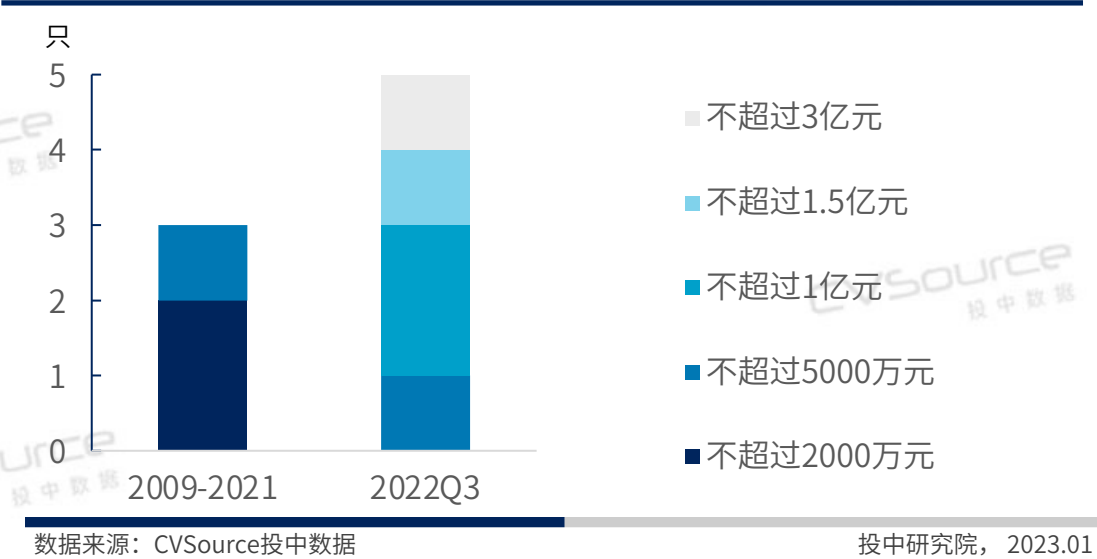
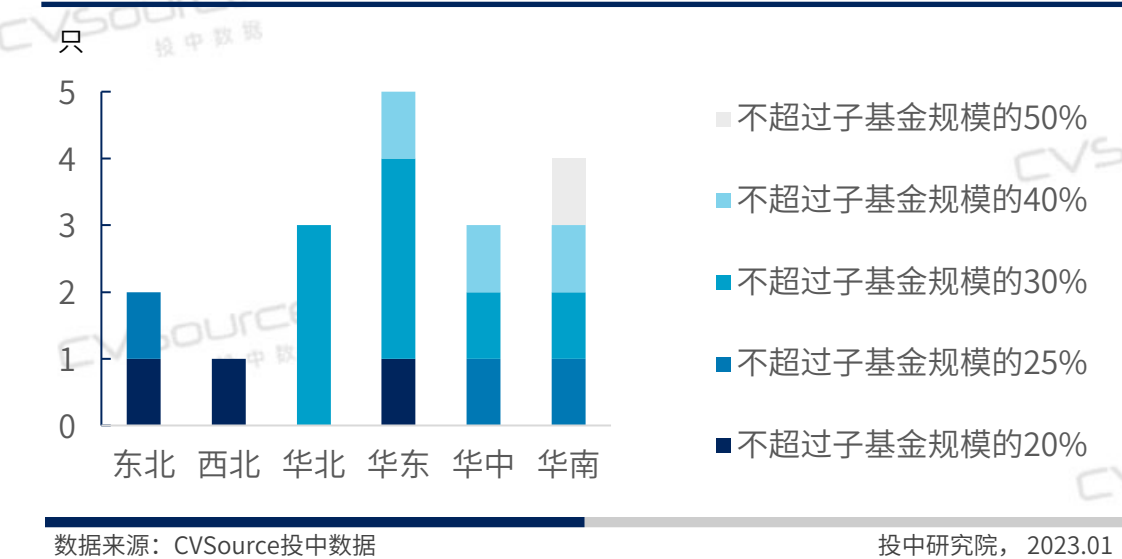
- 2022Q1~Q3，90%的政府引导基金对出资比例上限进行了规定。其中，不超过子基金认缴金额的30%的比例最高，占样本总数的45%。另外结合历年数据，出资比例上限较此前有一定放宽。
- 虽然出资比例不超过30%依然是大部分政府引导基金的选择，但其中19%的政府引导基金对投资于重点扶持领域或初创期企业的出资比例有单独规定，出资比例可提升至40%~50%。

子基金管理——政府引导基金出资比例2°

政府引导基金的出资比例上限呈逐步提升趋势，地域分布特点为南高北低

图：政府引导基金出资比例上限地域分布（N=18）

图：天使/创业类政府引导基金出资金额上限（N=8）

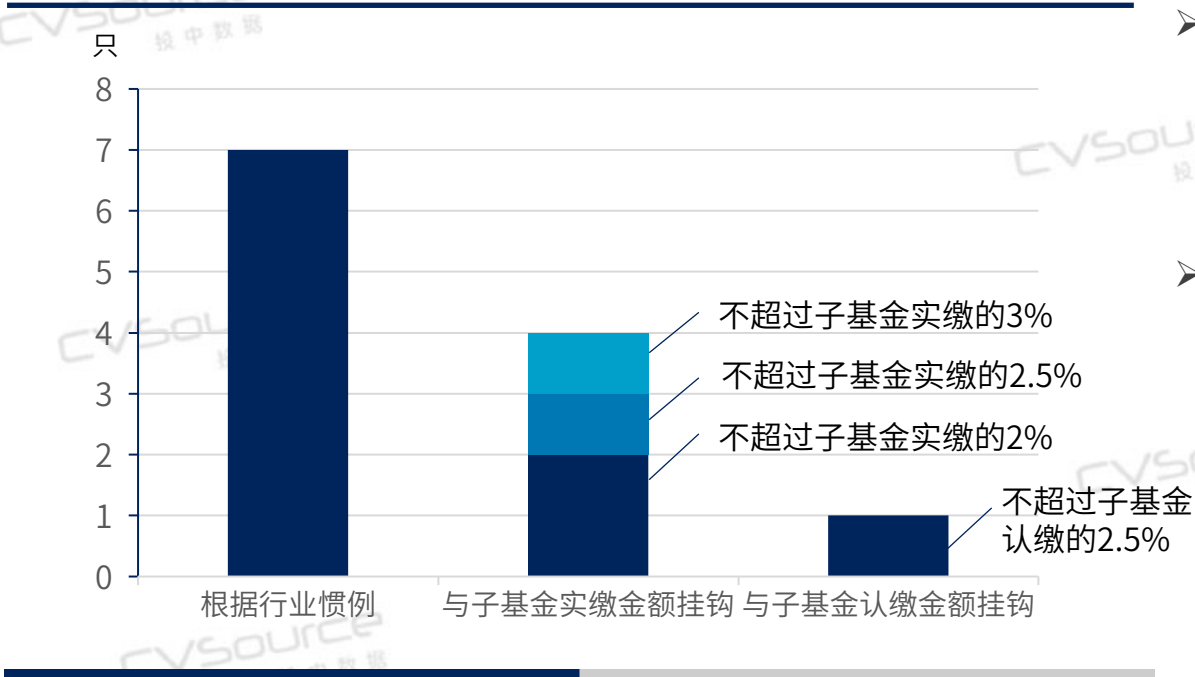


- 政府引导基金出资比例上限的规定整体呈现由南高北低的地域特点；对出资上限作出规定的政府引导基金中，东北、西北及华北地区的政府引导基金普遍限制出资比例不超过子基金规模的20%-30%，而华东、华南地区的出资比例规定普遍为不超过子基金规模的30%-50%。根据投中研究院的调研与访谈，提高出资比例既可以在市场下行的大环境下提振市场信心，同时结合降低返投倍数、拓宽返投口径等方式还能增强对市场化机构的吸引力，进而达成促进地方产业发展的政策目的。
- 主要投资早期阶段的政府引导基金通常还会对出资金额绝对值进行限制，出资金额以5000万至1.5亿元为限，该上限相较此前出台的管理办法限制出资额为2000万至5000万元有较大提升；这与重点投资早中期的政府引导基金规模提升也有关联。

子基金管理——管理费计提

参考行业惯例和以基金实缴为基数计提管理费，呈现更加市场化的管理趋势，同时也保障了政府引导基金的权利

图：子基金管理费要求分布（N=12）



数据来源：CVSource投中数据

投中研究院，2023.01

➤ 主要投资早期阶段的政府引导基金对子基金管理费的计提标准要求略高于其他类型政府引导基金。

- 2022年前三季度修订和出台的管理办法中有33%的政府引导基金未在管理办法中明确子基金管理费计提标准，而是要求子基金管理费应当根据行业惯例在LPA中另行约定，该比例在2022年前为7%，相比之下有明显增长。
- 此外，明确子基金管理费计提标准的政府引导基金占样本总量的24%，其中，19%的政府引导基金要求子基金管理费与子基金实缴金额挂钩；同时，子基金管理费不超过子基金实缴规模的2%占比最高，为10%，而在此之前，管理办法中规定的子基金管理费计提标准较多与认缴金额挂钩。

政府引导基金名称	子基金管理费
深圳市龙华区天使投资引导基金	不超过实缴金额的3%
龙湾区（高新区）创新创业投资引导基金	不超过实缴金额的2.5%；
厦门市科技创新创业引导基金	不超过子基金认缴金额的2.5%
海南自由贸易港建设投资基金	不超过实缴金额的2%
威海市市级政府投资引导基金	子基金认缴金额的1.5%—2.5% 对天使类基金可适当提高比例

PART. THREE
2022年政府引导基金政策动态

2022年政府引导基金政策动态

发挥政府投资引导带动和锚定作用，促进民间投资项目的发展

2022年10月28日，国家发改委发布《国家发展改革委关于进一步完善政策环境加大力度支持民间投资发展的意见》(发改投资〔2022〕1652号)，提出：
通过政府引导基金，
加大对民间投资项目的支持力度

- 有利于发挥引导带动作用，激发民间投资活力
- 有助于发挥引导基金的锚定作用，在整体市场处于下行周期时给予私募股权投资机构更多的机会。

01 用好政府出资产业引导基金 加大对民间投资项目的支持力度

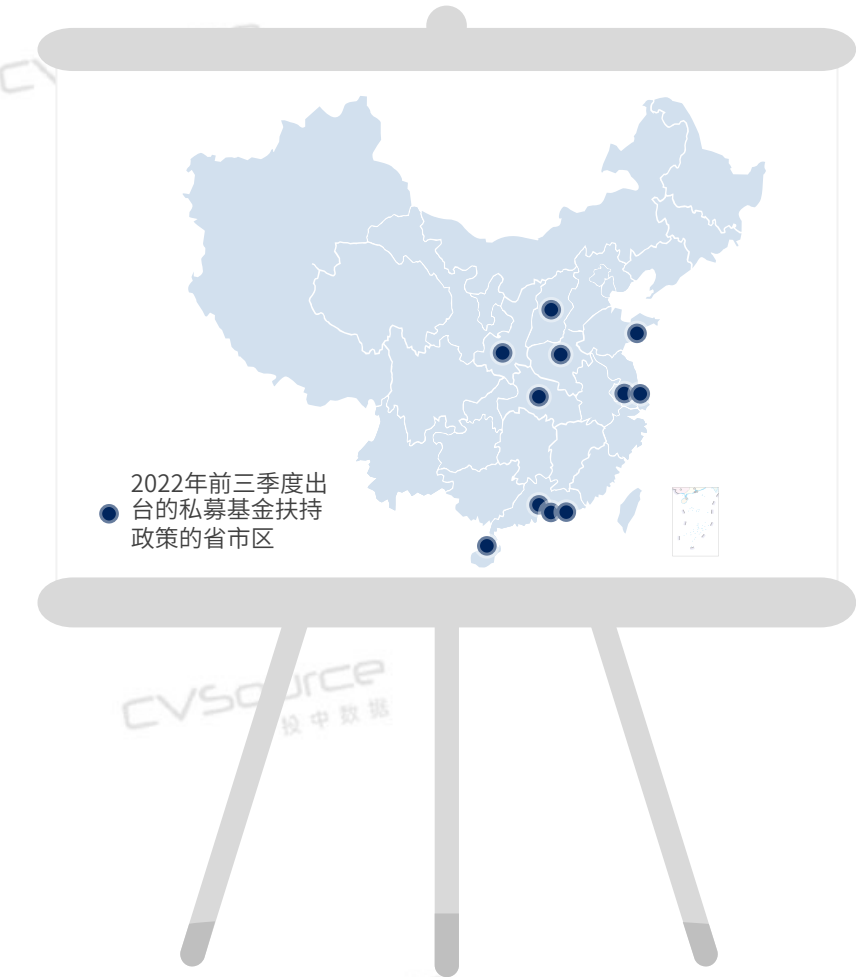
1652号文第二条提出，全面梳理适用于民间投资项目的投资支持政策，积极利用投资补助、贷款贴息等方式，支持符合条件的民间投资项目建设。

02 健全完善政府守信践诺机制 避免过头承诺，不开“空头支票”

1652号文第六条提出，在鼓励和吸引民间投资项目落地的过程中，要切实加强政务诚信建设。对于政府引导基金，履行出资义务、助力参股子基金的顺利运作，对面临募资难困境的民间私募股权投资行业发展具有一定的帮助。

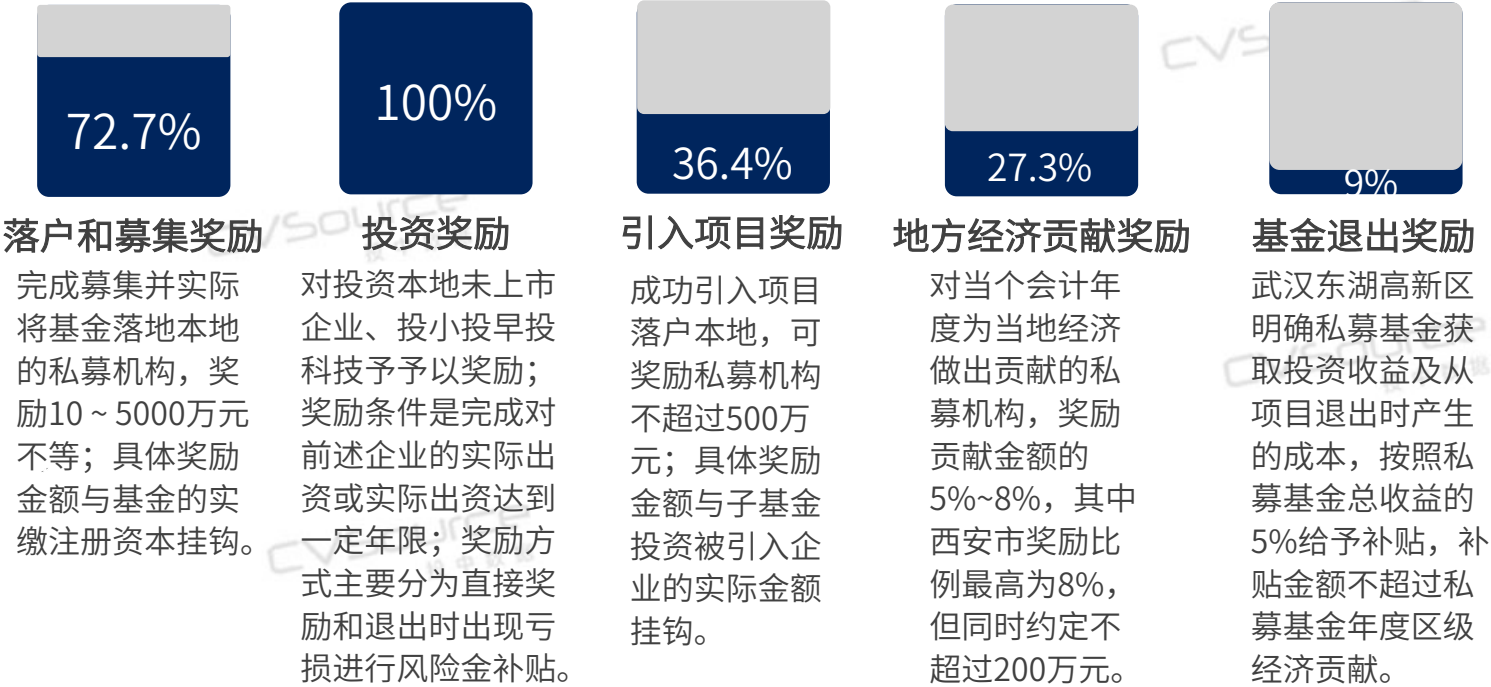
2022年地方政府扶持私募股权基金、创业投资基金政策动态

结合地方政府扶持政策，放大政府引导基金支持作用



2022年前三季度，为鼓励区域内私募股权投资基金及创业投资基金发展，太原、郑州、西安、青岛、武汉、扬州、南通、深圳、广州和海口纷纷出台政策扶持，在落户、投资、项目引进、地方经济贡献和基金退出方面给予奖励。

具体奖励和扶持政策梳理



*PART. **FOUR***
案例分析

案例一 政府引导基金ESG投资趋势1°

ESG投资在政府引导基金投资中的价值

顶层设计：指导、推动企业积极践行ESG理念

- 2022年3月16日，国务院成立社会责任局，明确提出“抓好中央企业社会责任体系构建工作，指导推动企业积极践行ESG理念，主动适应、引领国际规则标准制定，更好推动可持续发展”。
- 国资委、证监会、银保监会、中基协和各证券交易所，配合顶层设计、通过相应政策的出台、逐步加强对上市公司ESG信息披露的监管，推动建立具有中国特色的ESG信息披露规则、ESG绩效评级和ESG投资指引，为中国ESG发展贡献力量。

01

呼应国家政策

推动环境保护、提高企业社会责任感

- 改革开放后的增长模式，一定程度依赖环境资源的投入，埋下较大隐患；不诚信经营、人力资源矛盾等社会性事件频发，暴露出部分企业社会责任缺失、治理水平低下的问题。
- 政府引导基金对子基金和企业进行ESG绩效考核，评估企业在促进经济可持续发展、履行社会责任等方面的贡献，有助于解决环境和社会问题。

02

化解社会矛盾

03

提高投资绩效

实现长期回报，放大ESG投资效应

- 践行ESG理念有助于降低企业的长期业务风险，提高企业形象和价值，并最终为企业带来长期回报。
- 政府引导基金在放大资本效应作用的同时，可以助力ESG理念的广泛传播，进一步长期、有效的推动ESG投资的发展。

案例一 政府引导基金ESG投资趋势2°

河南省绿色农业基金引进国际标准、与世界银行合作开展ESG投资

河南省绿色农业基金 Henan Green Agriculture Fund



投资标准

- 根据世界银行官网披露的项目发展成果框架要求，基金应投向绿色农业、可复制的绿色农业技术解决方案和可用于温室气体减排的绿色技术等方向。

ESG评价体系

根据世界银行现行的ESG投资评价标准(《2012标准》与《2016框架》)，ESMS（环境和社会管理系统）应包括以下内容：

- 政策：制定全面的指导性政策框架，以实现环境和社会绩效目标
- 风险识别与控制：全周期、有针对性的评估项目环境与社会风险
- 组织架构：明确实施ESMS过程中各个岗位的权责
- 运营体系：规范常规运营程序，设置产生环境或社会问题后的应急和响应机制
- 利益相关者：事前对利益相关者进行分析，项目运作过程中设置利益相关者参与磋商和投诉的机制与通道
- 监督与审查：定期发布有关ESMS有效性的绩效审查报告，并接受内外部审计

信息披露

项目进度与相关报告通过定期在世界银行官网发布项目文件进行披露并留档，同时在概况页面可以及时了解项目关键细节、财务状况和风险管理等重要信息。

河南省绿色农业基金由河南农开发起，旨在促进绿色农业技术创新、推动河南省农业高质量发展和探索中国绿色农业投资融资可行性，目前已获世界银行的贷款支持。河南省绿色农业基金将充分动员社会资本、结合政府资金与世界银行的贷款资金，通过直接或子基金股权投资的方式向合格公司提供融资，并探索符合中国绿色金融体系规定和最佳实践的机构治理机制。

案例一 政府引导基金ESG投资趋势3°

盛世投资作为地方政府引导基金管理公司推动和践行ESG投资

ESG评价体系的建设与落地

建设：

- ①制定《责任投资制度》《运营ESG行动指南》，并对标联合国可持续发展目标(SDGs)制定《ESG正面鼓励产业清单》《ESG负面清单》；
- ②制定ESG定量评价体系，评价体系框架见下表：

ESG 评估维度	ESG合规性，ESG投资管理流程，ESG投资价值	
ESG 评价体系与 核心指标	ESG 合规性	ESG相关制度的建设和执行情况，ESG信息披露情况。
	ESG 投资管理流程	ESG战略制定情况，ESG机构建设情况，如何通过ESG投资和管理降低风险、提升基金表现。
	ESG 投资价值	对标SDGs评估参股子基金穿透项目的ESG表现。

应用：

- ①投资标的筛选：结合LP要求，参考《ESG正面鼓励产业清单》《ESG负面清单》；
- ②投前尽职调查：要求对拟投子基金的尽调中使用ESG投资评价体系评估拟合作基金管理人；
- ③投资执行：在投资协议中加入相应ESG条款；
- ④投后管理：监督ESG条款的落实情况和在绩效评价时加入ESG投资绩效考核。

ESG投资评价体系的建设和应用

2

1

ESG治理架构

- 单独设立责任投资委员会负责制定管理公司可持续发展战略和监督各基金ESG投资执行情况；设置由前中后台负责人组成的ESG管理部，对责任投资委员会负责。

3

信息披露

- 公开发布《年度可持续发展报告》，系统披露基金管理公司在可持续发展方面的战略、目标、举措和成效，列举部分在管基金已投资项目践行ESG投资理念的成果。
- 在《基金年度运行报告》中设置独立章节说明基金ESG投资成果。

案例一 政府引导基金ESG投资趋势4°

政府引导基金开展ESG投资面临的问题和建议



ESG投资尚处于起步阶段

近年来，中国UN PRI签约机构数量逐年增加。截至2022年6月30日，中国已有188家机构签署了UN PRI，机构种类包括投资管理人（78.72%）、服务供应商（17.55%）、资产所有者（3.72%），机构总部位于大陆地区的占54%。其中2022H1共有26家机构签署了UN PRI，与去年同期相比持平。

在此背景下，政府引导基金可以充分发挥其指引作用，通过建立和使用ESG评价体系，引导合作机构与被投企业践行和落实ESG理念，进而推动ESG投资的发展。

问题一：ESG信息披露体系有待完善

缺少明确的信息披露要求；披露内容不够全面，缺少关键指标；披露信息真实度无法验证。

建议：由政府引导基金制定信息披露制度，并通过在投资协议条款中确认的方式，自上而下地推动信息披露体系的完善。

问题二：ESG评价体系缺乏统一标准

目前国内已有多套相对完整的ESG评价指标体系，但在全面性、可量化、准确性等方面各体系的指标存在差异。

建议：因国内现行的会计准则与趋同于IFRS，政府引导基金可以参考使用IFRS推出的可持续披露准则，再根据行业特点优化评价指标体系。

问题三：缺乏动力主动落实ESG投资

目前国内ESG投资尚处于起步状态，资本市场各方参与者虽对ESG投资有一定认知但仍未全面践行ESG投资。

建议：由政府引导基金在尽职调查、绩效考评时对管理公司进行ESG评价，自上而下地推动管理公司和被投企业践行ESG理念。

案例二 政府引导基金整合趋势^{1°}

通过对政府引导基金管理公司的合并调整进行整合——长江产业投资集团

2022年1月25日

湖北省第二批新组建省属国企 长江产业投资集团有限公司 正式成立

围绕国家和湖北省产业发展规划，顺应省属国资国企改革要求，将原长投、高投、长江产业基金、宏泰集团和兴楚国资重组，二级公司从46家整合成17家，员工从207人减到95人，形成长江产业投资集团有限公司，有助于湖北省通过以长江产投为支点、借助其庞大的资产规模与广泛的业务线条、运用专业化和市场化的产业赋能投资方式，进一步推动产业升级、培育创新动能。

► 顶层设计

把控投资组合情况，进行各基金投资决策情况的审核和特殊实现的决策，对各基金管理公司进行统一协调、管理。

► 管理公司整合

长江创业投资基金管理有限公司专注于市场化母(子)基金管理和创业投资。长江产业投资基金管理有限公司管理长江产业基金，承担湖北省级战略性重大产业项目招引和龙头企业发展壮大任务。长江新动能私募基金管理有限公司负责放大国有资本功能、优化国有资本布局、推进资产证券化、开展各类资本市场业务和上市公司市值管理。

► 独立运作

各基金管理公司在集团授权¹下，发挥自主决策权、以基金为单位市场化运作。

► 资本金转增

将湖北省长江经济带产业引导基金、省级股权引导基金、省创业投资引导基金等全部政府产业类引导基金本息转增长江产业投资集团资本金。

1. 集团授权一定额度，超过额度的投资决策需上报集团，其余则在管理公司层面进行自主决策。

案例二 政府引导基金整合趋势2°

通过对政府引导基金的合并调整进行整合——吉林省省级政府投资基金

成立省政府投资基金管理工作领导小组

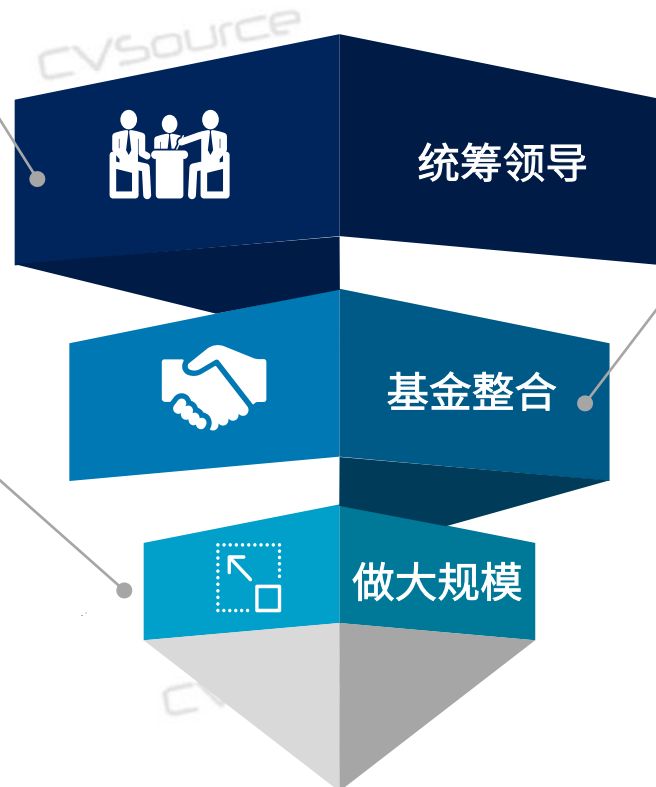
制度：对基金实行统筹领导、统一规制、归口管理，牵头开展个省级政府投资基金的制度建设、指导监督、绩效评价等工作，进行重要投资决策。

优势：实现对政府引导基金的专业化和统一化管理，有利于对规模越来越大的政府引导基金的高效管理。

提升财政对基金出资，撬动更多社会资本

制度：按一定比例将财政资金采取“拨改投”模式注入政府引导基金；推动省级预算执行沉淀资金向基金注资；优化基金退出机制，实现财政资金滚动投入、循环使用；广泛募集社会资本，建立健全多元化出资结构。

优势：提高财政资金出资力度，放大政策效应，进一步为产业升级发挥重要的支撑作用。



现有基金同类合并、同质重组

制度：调整基金投资方向，将各支基金整合为基础建设基金、创业引导基金、产业引导基金等三类，并建立健全分类管理机制；严格控制基金设立数量，不得在同一行业或领域重复设立基金，原则上不再新设基金。

优势：推动投向行业或领域雷同的基金的整合，实现资金与资源的适度集中，增强财政资金合力。

案例二 政府引导基金整合趋势3°

同时对政府引导基金管理公司和政府引导基金进行整合——苏州创新投资集团

苏州创新投资集团由苏州国发创投、苏州产投集团、苏州科创投、苏州天使母基金和苏州基金于2022年6月18日整合成立。

苏州创新投资集团成立的目的：

- 针对企业不同发展阶段和需求，建立一套可以覆盖天使轮、到成长期、成熟期等不同轮次，服务企业全生命周期的政府投资基金组合。
- 进一步强化苏州市产业投资的整体规划、放大市级国有平台的示范带动作用，整合全市资源、增强国有平台的资源支持能力，吸引更多的社会资本和专业投资机构落地苏州、参与苏州市的产业创新集群的建设。

01

管理公司整合

- 成立苏州创新投资集团有限公司，合并苏州国发创投、苏州产投集团、苏州天使母基金和苏州基金的管理公司为苏州创新投资集团的一级子公司，管理公司人员保留、集团领导班子在各管理公司领导中选拔兼任。各管理公司保持独立的市场化运作模式，集团统筹监管。
- 创新投资集团整合了原苏州市级的专业股权投资机构和专业产业投资平台，业务覆盖了产业基金、产业项目资产管理、政府引导基金、母基金、债券融资和不动产基金等。

02

政府引导基金整合

- 合并苏州工业园区天使投资母基金与苏州天使投资引导基金，作为苏州市未来投资天使阶段的政府资金的唯一出口。
- 资金整合：以市级财政资金为主、并整合了苏州工业园区天使投资母基金资金与各区财政资金；
整合方式：根据市委常委和市政府的相关决策，对已投资项目进行股权转让、工商登记变更；变更项目实际出资主体为苏州天使投资引导基金。

案例三 政府引导基金管理趋势1°

政府引导基金更加注重直接投资、通过“子基金+直投”双轮驱动的方式助力本地产业和经济发展

无锡天使投资引导基金

通过“子基金+直投”双轮驱动的投资方式，在撬动更多社会资本加入的基础上，更好的聚焦和推广本地优质项目，进而助力地方经济发展。



子基金投资驱动

通过最常见的、与市场化机构合作设立子基金的方式，政府引导基金可以提高财政资金的利用率、撬动更多的社会资本，覆盖更多投资领域和企业，加速培育和发展地方特色产业。

无锡天使投资基金已与市场化机构合作设立三只子基金：江阴星程高新创业投资基金、江南大学科技成果转化基金和宜兴板块直投子基金。三只子基金出资不到1亿元，带动地方、社会投资近4亿元。



直接投资驱动



结合子基金投资与直接投资的优势，通过直接投资方式更直接地挖掘当地科研院所的科技成果项目和本地科技型企业孵化项目，通过子基金投资方式更广泛的引入社会资本给予有力支持。

无锡天使投资基金已与江苏省产研院先进复合材料所、江苏集萃集成电路中心、清华大学无锡研究院等新型研发机构形成合作关系，共同发掘无锡的科技成果项目和本地科技型企业孵化项目，助力地方经济发展。

通过开展直投业务，政府引导基金不仅可以将本地的存量优质项目推向资本市场，还能在此过程中吸引外地的优秀投资机构，优化当地的投资生态圈。

无锡天使投资基金已投资无锡赛米垦拓微电子、无锡声亚医疗等直投项目，有效地将本地存量优质项目推广至资本市场，吸引了来自深圳等其他地区的投资机构共同出资。



案例三 政府引导基金管理趋势2°

政府引导基金尝试通过S基金，丰富退出渠道

市场背景：

S基金市场潜在规模庞大，政府引导基金丰富退出渠道需求急迫

- 根据CVSource投中数据，我国VC/PE市场自2015年开始，历年来投资规模均保持在11,900亿元之上；但从退出情况看，我国VC/PE市场项目年度退出规模占当年投资规模的比重均低于18%。如2021年VC/PE市场项目退出规模1501.48亿元，仅占10.06%，可以推算出S基金的潜在市场规模可能高达9000亿元，但在2021年度实际交易金额尚不足700亿元。
- 2015至2017年出现首个政府引导基金设立高峰期，期间新增政府引导基金865只，规模1.4万亿元。这一批成立的政府引导基金即将在近年进入退出期，因此丰富政府引导基金退出渠道的需求逐渐紧迫。



政策背景：

政策导向加持，S基金迎来发展窗口期，或可成为政府引导基金重要退出渠道之一

- 2020年12月和2021年11月，证监会相继批复同意在北京股权交易中心和上海区域性股权市场开展股权投资和创业投资份额转让试点。
- 2021年6月北京市出台《关于推进股权投资和创业投资份额转让试点工作的指导意见》，为国内首份基金份额转让交易的指导意见。
- 2022年9月上海市出台《关于支持上海股权托管交易中心开展私募股权和创业投资份额转让试点工作的若干意见》。



政府引导基金尝试通过S基金实现退出

2022年9月国内首个S基金联盟—上海S基金联盟正式揭牌，发起人之一为地方政府引导基金上海科创母基金，联盟成员还包括深创投和北京科创基金等。政府引导基金已开始探索将S基金纳入其运作模式，作为退出方式之一。

报告撰写



刘璟琨

投中研究院
执行院长
Edward.liu@chinaventure.com.cn



胡宇佳

投中研究院
分析师
Roger.hu@chinaventure.com.cn



李铄

投中研究院
分析师
Shuo.li@chinaventure.com.cn

特别感谢：
分析师：孙冬雪、王超、
张洪银、张雯菲，对本报
告撰写所提供的帮助

上海

上海市东大名路501号
上海白玉兰广场办公楼18层
200080
T. +86-21-5508-5565

北京

北京市东城区东直门南大街11号
中汇广场A座7层
100007
T. +86-10-5978-6658

深圳

深圳市福田区金田路与福华路
交汇处皇庭中心46D
518017
T. +86-755-8271-8106



www.cvinfo.com



CVINFO
投中信息