

2023年国有资本创新发展研究报告

投中研究院

2023.12





Contents

- 1 | 国有资本参与股权投资概况
国资政策、国资参与股权投资数据
- 2 | 重点案例解读
国资GP和LP
- 3 | 核心观点发现
趋势和展望

前言

研究目的：

本报告拟通过投中研究院过往数据积累以及访谈调研情况，发现国有资本参与一级市场股权投资的特点和变化趋势。在践行“管资本”理念，明确国有资本功能定位的大背景下，国有资本投资平台如何通过股权投资方式进行产业重组和优化产业链布局，了解国有资本在投资过程中遇到的问题以及解决方式，梳理未来变革趋势为国有资本参与股权投资提供帮助。另外，本报告中对于国资背景基金的定义是实控人为国资委/政府机构的国资GP管理的私募基金以及政府引导基金；对于国资背景管理人定义为国有资本股东在管理机构中处于绝对控股、相对控股或单一大股东的地位且对公司管理、投资决策产生重大影响的私募基金管理人，以及部分进行了市场化改革的国有资本参股私募基金管理人。按照投资目的进行区分，上述管理人又可分为市场导向类与政策引导类（实践中存在一家管理人兼具双重身份的情况）。其中，市场导向类多以“主业发展、寻找利润增长点”等为投资目标；政策引导类多以“特定区域、特定产业发展”等为投资目标。上述投资目标使得投资决策的考量维度出现差异。进一步地，市场化改革是国有资本发展过程中的重要道路，因此，研究与分析市场导向类国有背景管理人的成功经验以及政策导向类国有背景管理人的市场化改革探索也变得重要起来。

数据来源：

投中研究院、CVSource投中数据、市场公开信息

特别感谢本次参与访谈调研机构（音序排列）：

国科嘉和、深高新投、越秀产业基金等。



PART. ONE

国有资本参与股权投资概况

国有资本投资运营相关政策更新

国有资本投资运营改革相关政策体系逐渐成熟完善

中央层面关于国有资本投资运营改革及参与股权投资的部分重要文件：

时间	政策	核心内容
2023	《国企改革三年行动方案（2023—2025年）》	新八大重点任务之一：健全以管资本为主的国资监管体制。
2023.02	《中央企业基金业务管理暂行办法》	对央企设立或出资的私募股权投资基金在设立、募集、投资、管理和退出阶段的监督管理进行了较为详细的规定。
2023.02	《私募投资基金登记备案办法》	对私募基金管理人及私募基金登记备案流程作出了规定。
2023.06	《国有企业参股管理暂行办法》	对国有企业开展参股经营投资活动中涉及的投资标的选择、参股企业出资安排、参股企业公司治理安排、参股企业投后管理安排及从参股企业退出的工作要求等事项作出详细规定。
2023.07	《私募投资基金监督管理条例》	是我国私募投资基金行业首部行政法规，确立了私募基金领域的顶层监管框架，也为进一步细化和完善行业规范奠定了监管基调。

资料来源：公开信息整理

《中央企业基金业务管理暂行办法》

- 《中央企业基金业务管理暂行办法》具体规定

中央企业基金

- 央企管理基金：**央企设立和管理，主要投资于非公开交易企业股权的股权投资基金和创业投资基金
- 央企参与基金：**中央企业作为出资人参与出资，不实际控制基金管理人

央企管理基金规定的基本条件

- 中央企业是基金管理人**第一大股东且集团合计持股原则上不低于40%**；
- 在董事会拥有与股权比例相应席位并委派董事长，在董事会、投委决策委员会等决策机构中拥有**否决权**；
- 基金制度机制纳入中央企业整体管理体系，符合条件的应当纳入合并报表范围。

业务类型分类

- 国家级基金：**报经国务院批准由国资委发起的基金。
- 专项基金：**为承担国资央企改革发展等专项任务，国资委发起并指定相关中央企业设立和管理的基金。
- 产业基金：**中央企业立足主责主业，重点推动科技创新和关键核心技术攻关，超前布局前沿性、颠覆性、基础性技术研究，培育战略性新兴产业，开展专业化整合，服务产业转型升级发展设立和管理的基金。
- 项目基金：**中央企业为满足项目融资等特殊目的需要设立和管理的基金。
- 财务性基金：**主要为获取财务回报设立和管理的基金。

《中央企业基金业务管理暂行办法》

- 《中央企业基金业务管理暂行办法》具体规定

关于央企基金发起与设立的规定

- 央企应当严格规范发起设立项目基金，原则上**不得发起设立财务性基金**。
- 国有资本运营公司必须围绕自身功能定位和服务中央企业高质量发展要求发起设立产业基金。具备条件的**国有资本投资公司、承担现代产业链链长、原创技术策源地任务的中央企业**可围绕企业主责主业、产业链建设方向、科技创新攻关领域等发起设立**产业基金**。其他企业**从严控制**发起设立产业基金。
- 央企必须以**自有资金**出资，不得通过基金规避监管、增加隐性债务，不得设立保底保收益、附加担保限制的基金，不得承诺回购其他基金出资人的份额，不得为所属子企业以外的基金投资企业提供担保或承担连带责任。除创业投资基金等情形外，中央企业对发起设立产业基金，合计存续认缴规模原则上**不得超过中央企业集团上年末经审计的合并净资产的10%**。

关于央企基金募集的规定

- 认缴比例要求：新设产业基金**集团内部合计认缴出资不得高于30%，全部中央企业合计认缴出资不得高于60%**，创业投资基金出资可适当提高比例。中央企业参与基金认缴出资原则上**不得高于全部认缴出资的20%**，参与其他中央企业基金可适当提高比例。

关于央企基金投资与退出规定

- 应当以**直投项目**为主，投资的子基金只能进行项目直投。不能开展明股实债，以及一系列对特殊类型的投资的限制。
- 每只基金原则上只能**追加延期1次，期限不超过1年**，延期后管理费提取比例不高于原比例的50%。

关于央企基金基金管控规定

- 央企发起设立或出资参与基金符合下列特定条件，需要在国务院国资委**备案**的规定。
 - 国有资本运营公司和具备条件中央企业发起设立认缴规模超过**20亿元**或集团**合计认缴比例超过30%的产业基金**，以及认缴出资超过**1亿元**的**参与基金**（设立项目基金不备案）；
 - 其他中央企业发起设立产业基金和出资参与基金。
- 将发起设立或出资参与基金，以及基金重大投资决策等纳入集团“三重一大”范围。

关于央企基金激励与约束、考核评价与监督的规定

- 投资集团外项目的基金，原则上在基金层面跟投**。主要投资**集团内项目的基金**，除创业投资基金外，原则上**不得开展跟投**。项目基金原则上不得开展跟投。
- 对创业投资基金和投资中早期企业的项目，应当合理界定容错条件和情形。

《国有企业参股管理暂行办法》

自1996年《企业国有资产产权登记管理办法》出台17年以来，中央层面关于国有企业监管的法律、法规、规范性文件不断细化。

2023年6月23日，国务院国资委印发《国有企业参股管理暂行办法》（国资发改革规〔2023〕41号），标志着国资监管向强化国有企业参股管理迈进了一大步。

国有资产监管的有关规定



国有企业参与私募股权投资基金

《国有企业参股管理暂行办法》对国有企业参股私募基金的设立、投后管理、退出等方面的要求

设立关注要点

- 参股私募基金管理人应符合国有控股企业的主业。
- 参股私募基金管理人不得投资负面清单项目。
- 国有企业不得对私募基金管理人的其他股东出资提供垫资，不得先于其他股东缴纳出资。
- 私募基金管理人的高级管理人员应持有有一定比例股权。

- **关注重点事项**（包括分红权、人员委派、高级管理人员薪酬激励、审计监督、信息披露、安全生产、特定事项否决权及股权退出）**并充分发表意见，保障国有控股企业的股东权利**
- **完善向参股私募基金管理人派出人员的管理制度**向参股企业选派股东代表、董事监事或者重要岗位人员，对派出人员的选聘、履职、考核和轮换制度予以明确。
- **加强日常运行监测和 risk 管控、财务管控**国有控股企业及时掌握参股企业经营情况、财务状况，防范化解风险隐患。注重投资回报。建立参股经营投资评估机制。

投后关注要点

退出关注要点

- 除战略性持有或培育期的参股股权外，应当退出**5年以上未分红、长期亏损、非持续经营的低效无效**参股股权，退出与国有企业职责定位严重不符且不具备竞争优势、风险较大、经营情况难以掌握的参股投资。
- 可创新退出的方式方法，合理选择股权转让、股权置换、清算注销等方式，清理退出低效无效参股股权。集中处置低效无效参股股权，提高处置效率，加快资产盘活。

投资后评价体系1

2023年国资委陆续发布中央企业投资后评价工作的开展情况，并指导督促中央企业进一步加强后评价工作

《中央企业投资监督管理办法》第四条：...组织开展对重大投资项目后评价...

中国诚通

资本运营为特色、制度体系为基础、成果共享为驱动、人才队伍为支撑

- 以鲜明的资本运营为特色，探索投资后评价新模式
- 以完善的制度体系为基础，形成顺畅的后评价运转机制（“1+3+3”投资后评价制度体系：1：基本管理制度《投资后评价管理办法》；3+3：固定资产、股权投资、金融资产三项《实施细则》及对应的三项《评价指标体系框架指引》）
- 以成果共享为驱动，增强全周期全覆盖后评价能力
- 以高水平的人才为支撑，以战代训自主打造后评价工作队伍

中国远洋海运

- 充分发挥集团董事会作用，形成投资后评价工作监督指导闭环（《中国远洋海运集团有限公司投资项目后评估管理规定》）
- 健全完善工作机制，建成高效投资后评价管理体系
- 构建专业后评价专家库，为提升投资后评价工作质量提供专业人才保障
- 运用数字化等新一代信息技术手段，持续提升投资后评价管理质量
- 强化后评价成果运用，不断提升投资风险防范能力

通用技术集团

- 加强体系建设，构建责任明确、制度清晰的工作机制（《中国通用技术集团投资项目后评价管理办法(试行)》）
- 强化执行落实，提升后评价工作的针对性、专业性（从战略意义、预算执行、经济效益、管理控制、发展能力等5个方面对股权投资项目予以评价；从工程建设、项目运行、经济效益、发展能力等4个方面对固定资产投资项目予以评价）
- 深化成果运用，增强后评价工作的效果性、权威性

航空工业集团

- 构建全层级管理制度，规范后评价工作体系（《航空工业集团投资项目后评价管理办法（试行）》《航空工业集团股权投资项目可行性研究报告编制指引（试行）》）
- 制定科学评价标准，分类实施项目后评价
- 强化后评价结果应用，增强投资管理效能

投资后评价体系2

2023年国资委陆续发布中央企业投资后评价工作的开展情况，并指导督促中央企业进一步加强后评价工作

《中央企业投资监督管理办法》第四条：...组织开展对重大投资项目后评价...

国投集团

- 明确目标思路，健全完善后评价工作机制（一个办法，两个指引，多个工作模板：《投资项目后评价管理办法》+《固定资产投资项目后评价工作指引（试行）》、《股权投资项目后评价工作指引（试行）》+30余项工作模板）
- 编制五年规划，成为后评价工作总体遵循
- 实践提升价值，创新开展后评价实施工作
- 实践提升价值，创新开展后评价实施工作
- 重视队伍建设，建立后评价内外部人才专家库

保利集团

五步法：顶层设计-分级分类-打造闭环-重点挖潜-成果应用

- 加强顶层设计，建立健全后评价工作机制（《中国保利集团公司投资项目后评价管理暂行办法》）
- 坚持靶向攻关，构建分级分类后评价体系
- 突出以点带面，完善投资全过程管控闭环
- 注重定点爆破，强化后评价深度广度
- 强化成果应用，着力构建后评价反馈机制

中国五矿集团

- 聚焦主业发展，构建分级分类的后评价工作体系（“自评价+后评价”两阶段管理模式）
- 前移项目评价时点，强化投资项目监管能力
- 立足“三服务”深化投资后评价成果应用，助力建设世界一流企业（“三服务”，即为集团公司战略发展服务、为提高企业核心竞争力服务、为提高投资决策水平服务。）

中粮集团

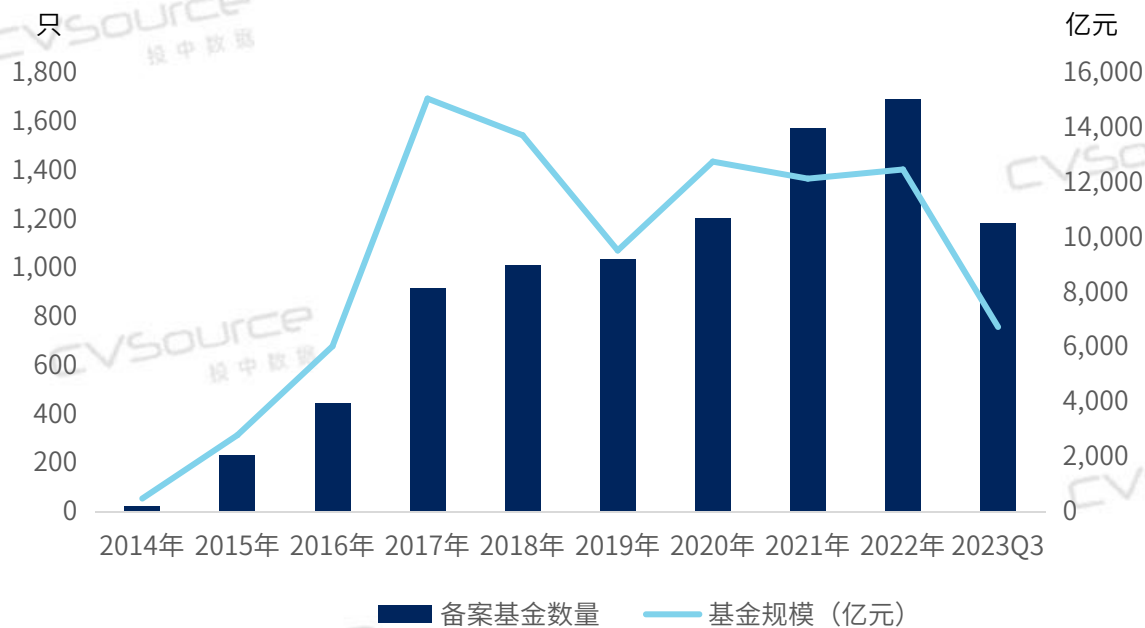
“评”“审”融合

- 覆盖生命周期、提升监管时效，探索“即审即评即改”新模式
- 全面系统谋划、服务发展战略，持续完善投资评价管控体系（“组织体系、授权体系、项目全生命周期管理、制度流程建设及管理工具方法”5大维度、45项内容的投资管控评价指标体系，）
- 紧盯薄弱环节、突出评价效益，切实拓展后评价覆盖范围领域

国资背景基金情况

2022年备案基金规模小幅回升，但仍未恢复至资管新规出台前的水平

2014年-2023Q3国资背景基金的备案数量及规模



2014年-2023Q3国资背景基金数量TOP10地区



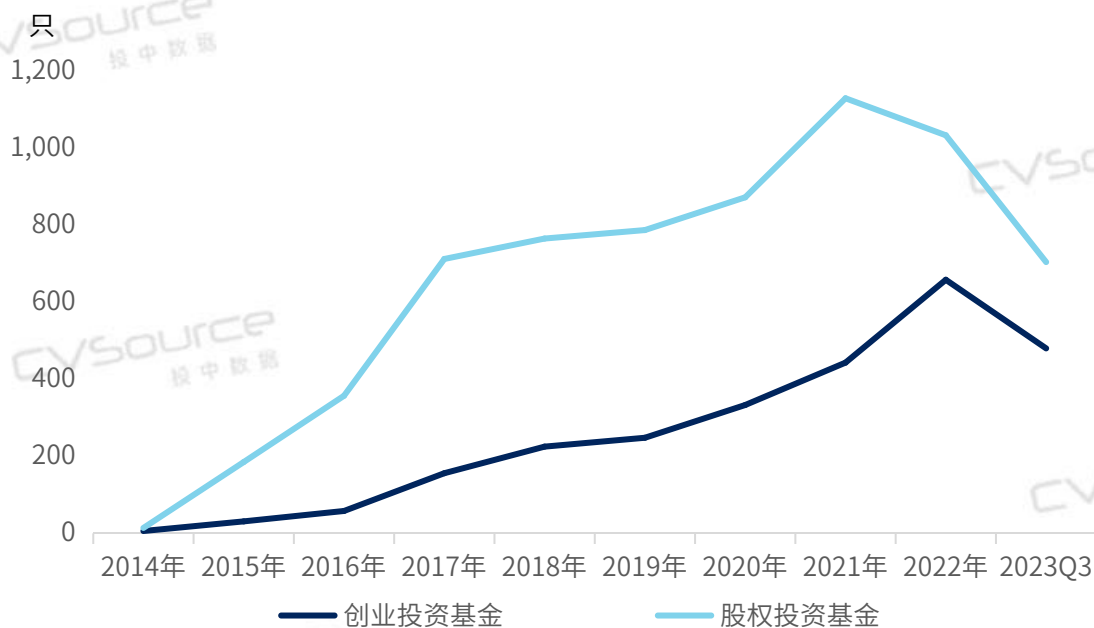
核心发现

- 2018年4月资管新规出台后，国资背景基金备案数量增速放缓且规模骤减，受新冠疫情影响，2021年新增基金规模再次下降，虽然2022年基金规模回升至**1.25万亿元**，但仍未恢复至资管新规出台前的水平，2023前三季度新增规模略低于2022年同期。
- 截至2023Q3全国国资背景基金备案数量累计9196只，基金规模累计8.91万亿元。基金注册区域集中于广东省、浙江省和江苏省，广东省国资背景基金总规模遥遥领先。备案基金数量前10的省份基金数量占全国总量的**73%**，规模占全国总量的**68%**。

国资背景基金类型

2022年国资背景股权投资基金数量首次下降，而创业投资基金数量显著增加

2014年-2023Q3国资背景基金类型分布（按数量）



2014年-2023Q3国资背景基金类型分布（按规模）



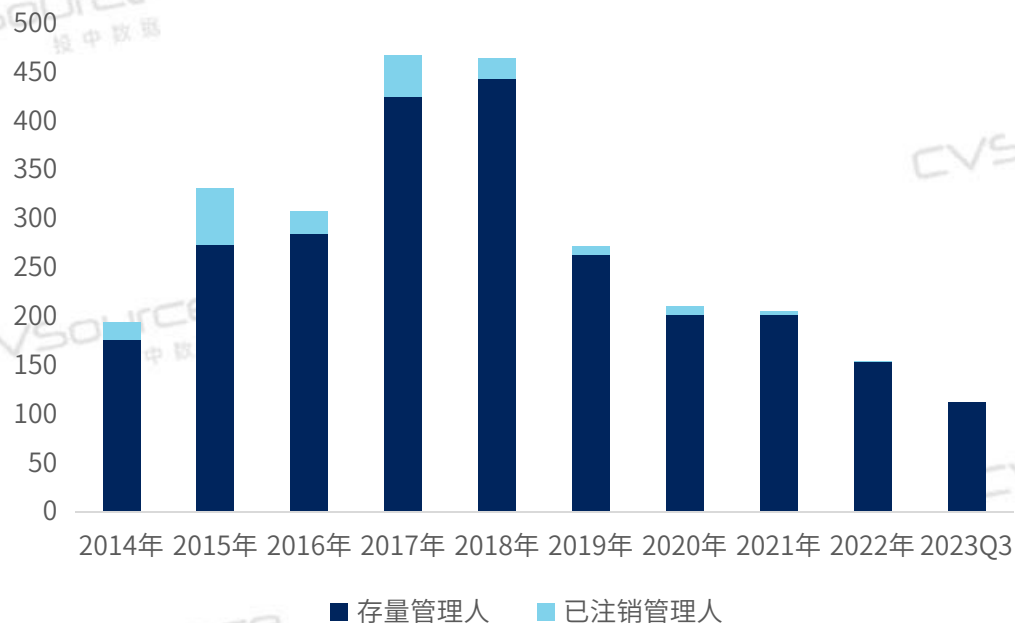
核心发现

- 国资背景基金主要分为创业投资基金和股权投资基金，截至2023Q3，**股权投资基金始终占据主导地位**，累计备案基金数量占比为**71%**，累计基金规模占比为**90%**。
- 然而，2022年股权投资基金新增备案数量首次下降，同时**创业投资基金增幅加大**，两类基金的数量差距明显缩小；2023前三季度股权投资基金规模下降较大，两类基金的规模差距也明显缩小。

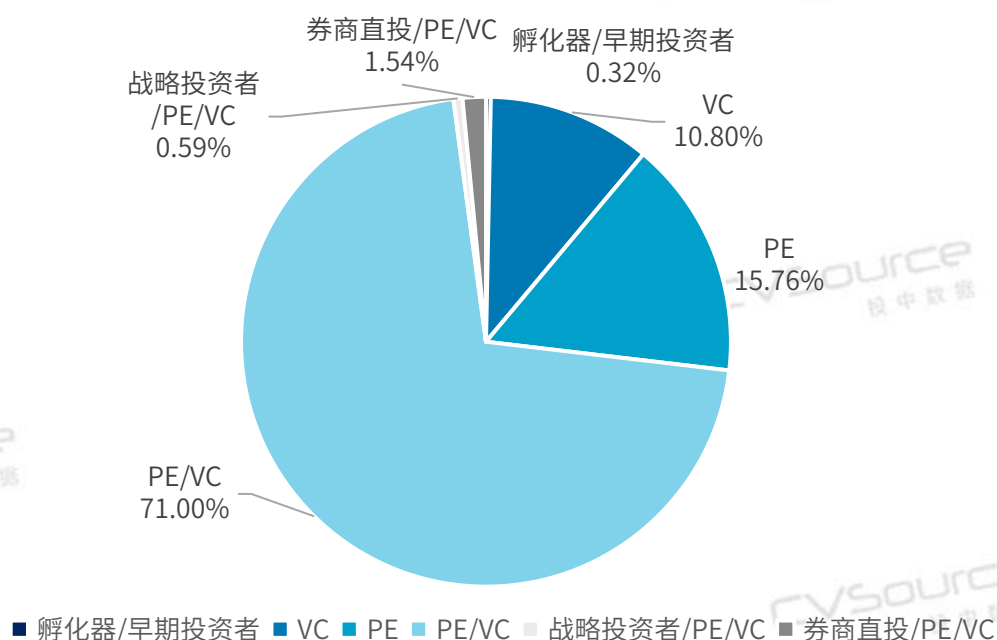
国资背景管理人登记情况

2018年登记通过的国资背景私募股权/创业投资基金管理人数量最多，自新版《私募基金管理人登记须知》出台后，登记数量骤减

截止2023Q3登记国资背景管理人数量



截止2023Q3登记国资背景管理人类型分布



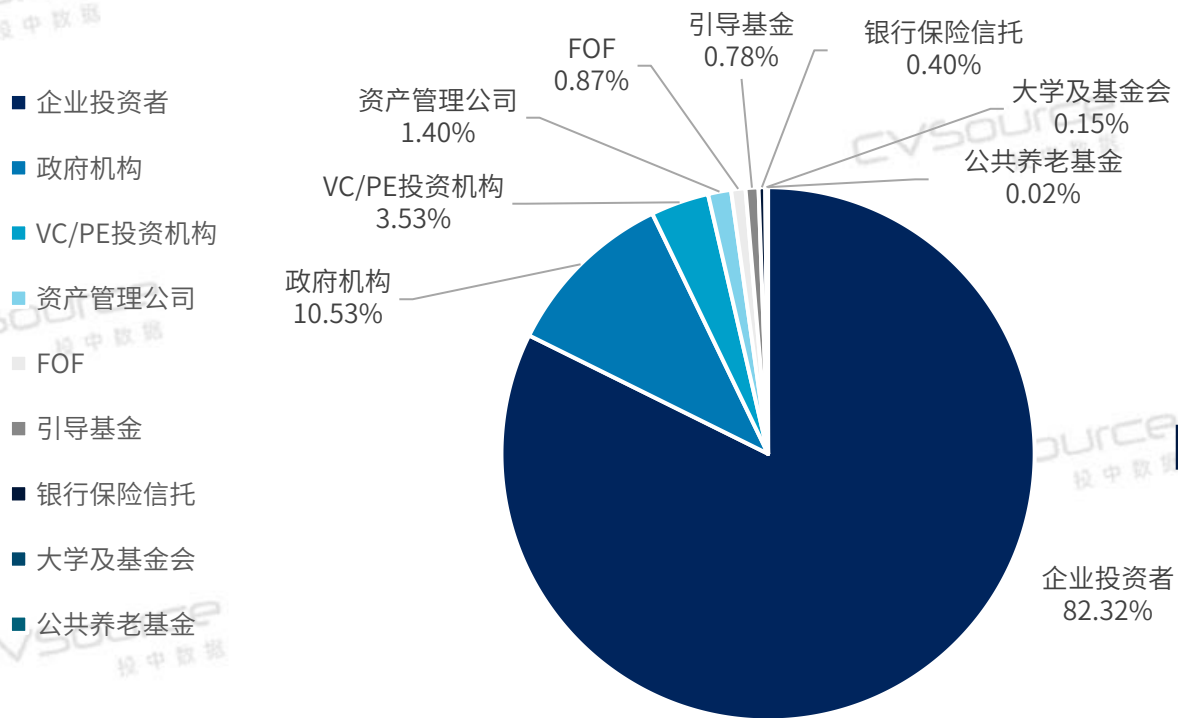
核心发现

- 截至2023Q3，已登记通过的存量国资背景私募股权/创业投资基金管理人共**2538家**，累计注销**185家**。由于2018年12月7日，中基协发布更新版《私募基金管理人登记须知》，从申请机构的总体性要求、基本设施和条件、内控管理、高管及从业人员、机构出资人及实控人、关联方、法律意见书等方面进一步提高登记门槛，因此自2019年起新增管理人数量大幅下降。
- 国资背景管理人以**兼顾PE和VC的投资机构**为主，而证券公司私募基金子公司管理人、战略投资者和早期投资者合计占比**不超过3%**。

国资背景LP类型

国资背景LP主要为从事金融和企业服务的国有企业投资者

2014年-2023Q3国资背景LP类型分布



企业投资者所属行业	占比
金融	51.10%
企业服务	18.34%
建筑建材	5.40%
房地产	4.61%
综合	3.62%
公用事业	3.41%
电子信息	2.78%
能源及矿业	1.65%
农林牧渔	1.34%
文化传媒	1.26%
批发零售	1.13%
旅游	1.10%
物流运输	1.05%

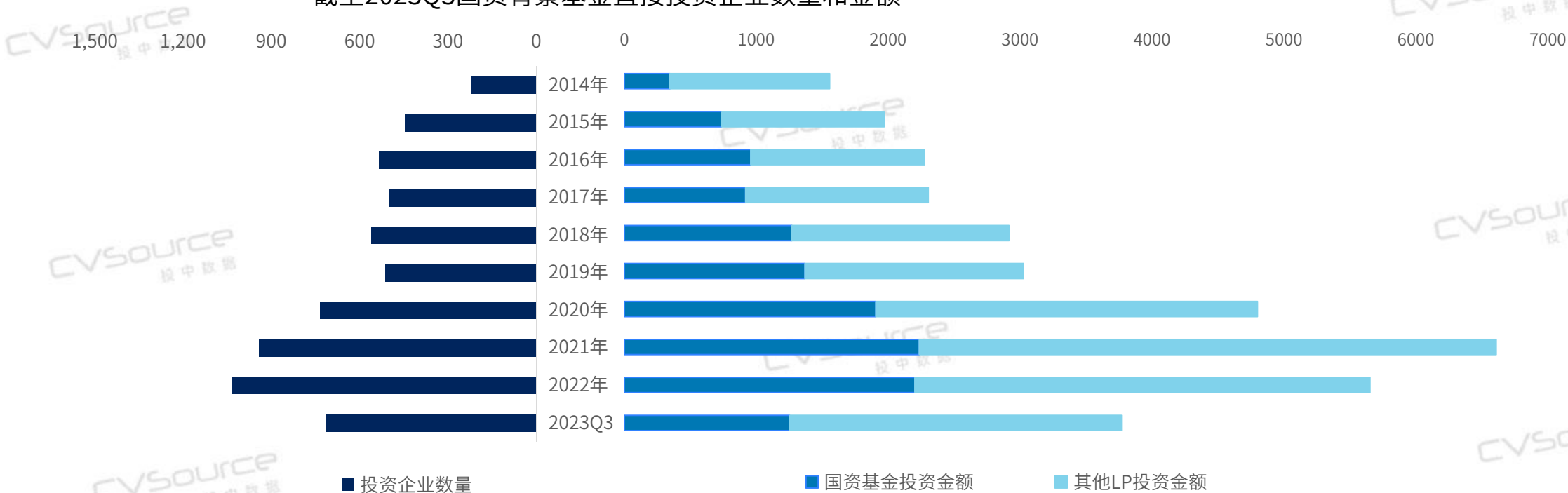
核心发现

- 2014年至2023Q3，出资私募股权、创业投资基金的国资背景LP以国有企业投资者为主，占比**82.32%**，其中以金融（资本市场服务、金融科技等）和企业服务（管理咨询、信息咨询等）为主业的国有企业占比**近70%**。

国资背景股权/创业投资基金直接投资情况

新冠疫情之后，国资背景基金投资企业数量明显增加，引导社会资本扶持企业发展

截至2023Q3国资背景基金直接投资企业数量和金额



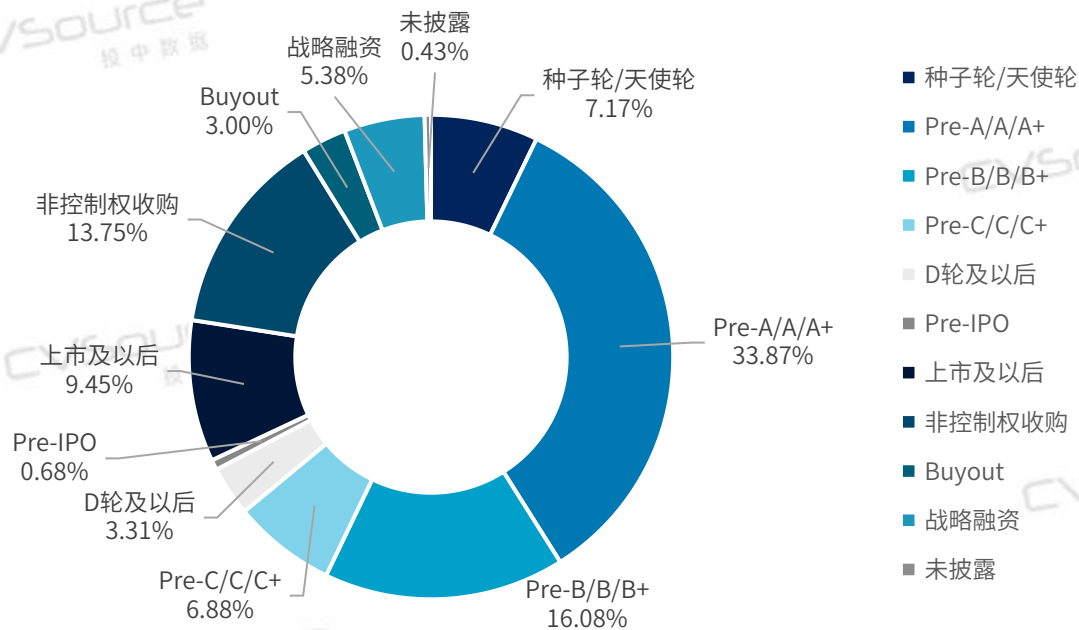
核心发现

- 截至2023Q3，国资背景私募股权/创业投资基金直接投资企业数量累计超过**6200家**，企业累计融资金额近**3.5万亿元**，其中国资北京基金投资金额约**1.3万亿元**。由于国家对战略性高精尖行业和“专精特新”企业加大扶持力度，各级政府通过政府引导基金和产业母基金等渠道引导社会资本投资于重点行业和企业，投资企业数量明显增加，一定程度缓解了企业在整体经济下行阶段的融资困难。

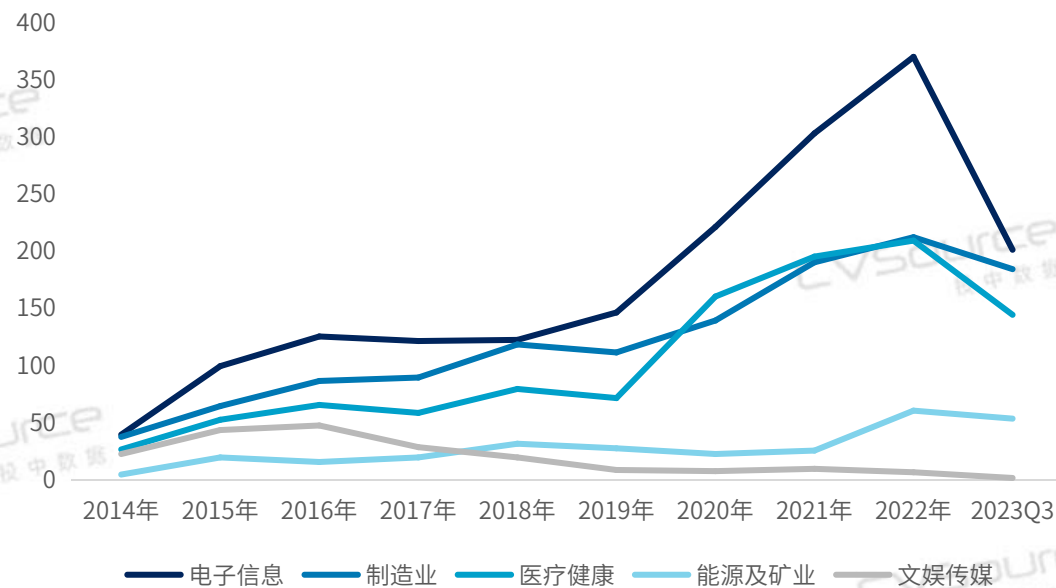
国资背景股权/创业投资基金直接投资情况

国资基金遵从国家战略，主要投资于高科技领域早期企业

截至2023Q3国资背景基金直接投资轮次分布（按企业数量）



截至2023Q3国资背景基金直接投资行业TOP5（按企业数量）



核心发现

- 我国私募股权基金投资整体呈现“投早投小”的趋势，国资背景基金的直接投资也集中于preA/A/A+轮的企业，种子轮到B+轮的被投资企业数量占比超过50%。
- 我国创投领域处于由商业模式创新向科技创新的转变中，高科技领域如**电子信息**、**高端制造**、**医疗健康**等领域的投资企业数量大幅提升，而文化传媒行业投资逐渐走低，符合我国大力推进科技发展的政策导向。



PART. TWO

国有资本投资平台优秀案例

国科嘉和：懂科技的技术资本

背靠一流科研院所，充分将技术优势转化为资本能量

- 国科嘉和（北京）投资管理有限公司成立于2011年，是由中国科学院控股有限公司（简称“国科控股”）作为基石投资人发起成立的科创私募股权基金管理机构，是国科控股管理的一级企业，也是国科控股直属的唯一同时涵盖天使、VC、PE的科创私募股权基金管理机构。

投资策略

- 聚焦具有高增长趋势、高技术壁垒的战略新兴科技领域；
聚焦新一代信息技术和生命科学两大方向；
- 独有的来自于一流科研院所体系内的稀缺案源；基于一流科研院所与产业资源外溢赋能的全周期增值服务。

核心团队

- 核心团队成员资历搭配完整、社会阅历丰富、投资经验全面；
- 各成员平均拥有超12年投资经验，累计参与投资金额超过100亿人民币。

基金出资人

- 国科嘉和系列基金出资人包括国家级政府机构、国家主权财富基金、顶级保险公司、地方政府、大型金融机构、民营企业、母基金、家族基金等。

国科嘉和优势

- 背靠一流科研院所国家科技战略力量和资源，抓住未来10年中国科技与创新蓬勃发展的历史性机遇；
- 丰富的资源为国科嘉和提供了独特的案源、持续的技术支持以及丰富的退出选择。

国科嘉和：积极推动优质科研成果转移转化

积极孵化中国一流科研院所及各分院所的优质科研成果

- 国科嘉和通过发起设立的天使基金、创投基金、成长基金等积极推动科技成果的转移转化，项目实现的收益也可继续用于促进科研成果转移转化，形成良性循环。科研成果转化案例如下：



赛科康仑
CYCLE COLUMBUS



中科慧拓
WAYTOUS



中科新微特
ZHONGKE NEWMICROT



CASIRIS
中科极光



博为机器人
BROADCARE ROBOT



国科环宇
UCAS



天仪研究院



中科海钠
HiNa BATTERY



量子网络
CAS QUANTUMNET



中科检测
CAS TESTING



深圳中科飞测
SHENZHEN NANOLIGHTING



沈阳科仪
SKY TECHNOLOGY DEVELOPMENT



苏纳光电
Suna Optoelectronics



中科航星科技有限公司
CAS Aerostar Technology Co., Ltd



AIRSAT 中科卫星



沈苏科技股份
Shensu Science & Technology (Suzhou) Co., Ltd.



LUBEMATER
中科润美



北京行易道科技有限公司
Beijing Autoroad Tech Co., LTD



KYKY
中科科仪

国科嘉和：优秀项目案例

- 国科嘉和的投资组合中，IPO以及上市申请中企业20余家，近70家被投企业入选国家级和省、市级专精特新，其中国家级专精特新“小巨人”30家，国科嘉和选择具有创新价值和科技价值的企业，保持投资“专精特新”企业的高命中率。

● 半导体领域



● 智能制造与高端装备领域



● 大数据、人工智能领域



● 网络安全和企业服务领域



● 创新药领域



● 医疗服务、医疗器械领域



深高新投：专业服务科技企业，产融深度融合

深高新投打造产融深度融合的优质一体化金融服务平台，提供全生命周期的普惠金融服务，同时积极承担社会责任

- 深圳市高新投集团有限公司（以下简称深高新投）成立于1994年12月，是深圳市委市政府发起成立的国内首家专业服务科技企业的投融资机构，28年始终坚守服务科技产业发展、缓解中小微企业融资难的初心使命，现已发展成为集众多业务为一体的全国性金融服务平台，可为企业提供覆盖全生命周期的一揽子综合性普惠金融服务。金融业务包括融资担保、创业投资、基金管理、金融增信、保证担保、商业保理、小贷典当。
- 截至2023年8月，深高新投实收资本超159亿元，净资产273亿元，总资产463亿元，连续7年获全国主流评级机构资本市场主体信用 AAA 最高评级。正致力于打造产融深度融合的全国一流金融服务集团。深高新投与华为已签订战略合作协议，双方通过战略协同、优势互补、资源共享等方式在数字化转型发展、金融综合服务、金融科技等领域展开了全方位合作。
- 深高新投累计为超83000家企业，提供超11000亿元金融支持，成功助推超370家企业在境内外公开挂牌上市。深高新投担保资金累计撬动新增产值16147亿元，新增利税3208亿元，新增就业953万人，取得了显著的经济效益和社会效益。

累积服务企业
超8.3万家

提供超1.1万
亿元金融支持

担保资金新
增产值
16147亿元

助推超370
家企业上市

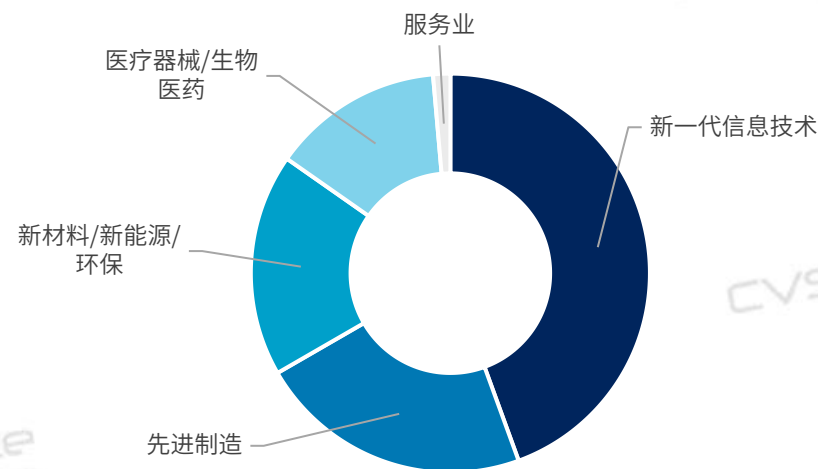
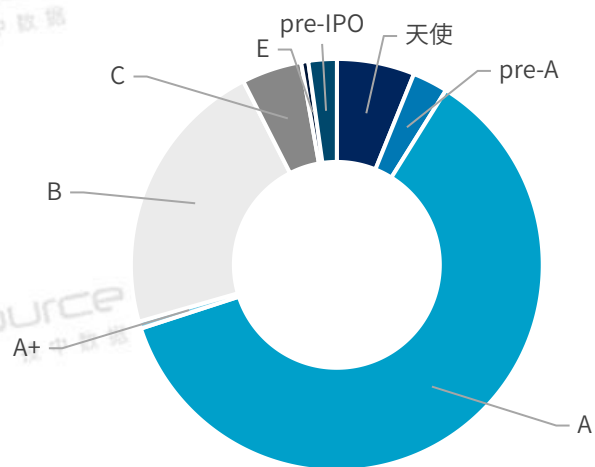
新增利税
3208亿元

新增就业
953万人

深高新投：坚持“投早投小投科技”策略助力新兴产业发展

深高新投长期致力于高精尖科技领域早期投资，重点布局深圳“20+8”战略性新兴产业

- 深高新投1999年涉足创投领域，2010年成立创投子公司，注册资本38.8亿元，初始投资超60亿元，管理基金总规模超150亿元。公司深度聚焦高精尖科技领域，致力于发掘小而美的中小企业，依托“股权+债权+增值服务”的优势为被投企业提供投后综合服务。全国布局 11个异地投资分部，包括北京、上海、南京、厦门、武汉等地。18个总部直投部门，包括基金团队、创投部门、融资直投部门等。
- 深高新投充分发挥“债券+股权”优势，重点布局深圳“20+8”战略性新兴产业，坚持“投早投小投科技”策略，目前已投资民营企业400余家，专精特新企业100余家，总体投资金额超60亿元。



- 项目阶段以A轮为主，通过集团资源发掘行业发展空间大、业务成长性强、经营情况较好的企业。
- 投资产业涉及新一代信息技术、先进制造、新材料新能源、医疗器械、生物医药及现代服务业等领域:其中，**新一代信息技术、先进制造**是重点投资领域。

深高新投：优秀项目案例

大族激光

HAN'S LASER
大族激光

路维光电



英思特



安培龙



欧菲科技



宁波众远



英诺激光



中微半导体



中简科技



优优绿能



德尔科技



创鑫激光



越秀产业基金：一核两翼的业务布局

以“一核两翼”的业务布局，利用母基金撬动外部资源，助力股权基金及夹层基金发展

- 广州越秀产业投资基金管理股份有限公司（以下简称越秀产业基金）成立于2011年，注册资本1亿元，是越秀资本旗下的私募投资基金管理平台。越秀产业基金已经形成“一核（母基金投资）两翼（股权投资、夹层投资）”的业务布局，充分发挥母基金作用，带动股权基金及夹层基金的发展。

股权基金做专做精



- 深耕行业专业化，通过母基金“FOF+直投”的独特运营模式，不断提高股权投资团队专业化投资能力，打造精品股权投资产品。



母基金做优做强

- 充分发挥投资管理板块的重资本优势，撬动外部资源，与领先机构共同发起市场化母基金，为“十四五”发展奠定坚实基础；
- 通过S基金运作，提高资金周转率与回报率，为投资管理板块提供优秀的期间收益。

夹层基金做大做稳



- 发挥集团内部协同优势，分别通过与越秀地产、越秀交通、AMC在房地产投资、新基建投资、不良资产深度合作，建立核心竞争力，并将成功商业模式向外部业务机会拓展。

越秀产业基金：多元投资策略与投资方式

以多元投资策略，构筑稳健专业的投资能力；以多种投资方式，最大程度捕获市场上优质资产

深挖投研驱动

- 持续加强TITP投资模型运用，形成从趋势到细分赛道，从赛道到策略打法，并根据赛道已投标的构建投资组合的投资体系，体系化开展研究、沉淀成果，与中信证券研究资源深度绑定，形成“自上而下”产业研究与机会扫描，挖掘前沿领域及水下项目，实现前瞻布局。

深耕产业结盟

- 坚持“以客户为中心”，持续拓展与产业链主企业的战略合作，通过共同发起设立合作基金、项目端联合投资等方式，充分发挥公司独特业务优势，以“股权投资+S基金+夹层基金”的综合产品，形成高质量的客户生态、业务合作与资产布局。

聚焦区域深耕

- 大湾区：立足广州、深耕湾区，围绕广州“3+5”战略性新兴产业体系，以投促引、以投促招，力争为广州引入一批重大产业项目，助力广州高质量构建现代化产业体系。
- 首都圈：突破央企国企、科研院所、头部金融机构，深化战略协同与业务合作。
- 长三角：深挖市场化产业龙头（新能源汽车、光伏、半导体、医药等），深化产业生态圈布局。

直投
Direct

发挥对成熟赛道及已投企业的深度认知，立足公司布局基础赛道，发掘更多的投资机会。

S基金投资
Secondary

提升优质项目覆盖率，建立更灵活的择时配置能力，实现快周转拉高资产组合DPI。

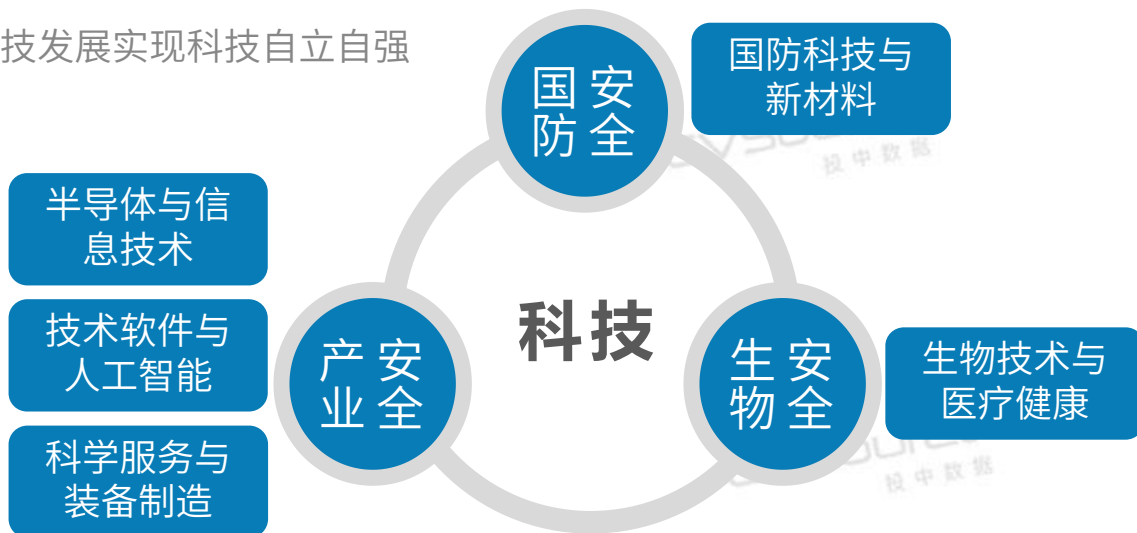
母基金投资
GP

布局行业头部的白马GP和深耕细分领域的黑马GP，形成更广阔的视野和判断能力，导入优质项目资源。

越秀产业基金：核心聚焦绿色与科技领域

立足于双碳目标，以绿色经济提升我国国际竞争力；顺应大国战略，以高质量科技发展实现科技自立自强

- 双碳目标具有国际竞合的战略背景：中国作为发展中的碳排放大国，经济增长将直接面临因碳排放而被中长期压制的艰巨挑战。
- 双碳是维护国家能源安全的必要途径：我国的能源结构基本国情是“富煤贫油少气”，逆全球化风波仍未平息，中国重塑能源体系具有重要的安全意义。
- 双碳是中国产业结构升级的必经之路：在经济结构转型过程中，双碳将倒逼产业升级，发展清洁能源有助于向经济转型注入更多动能、创造更多就业。
- 中国在多项新能源领域保持领先：中国从“追赶”到“引领”，在部分新能源领域已构建全产业链优势，光伏风电、新能源车、动力电池等产量均是全球第一。



- 国防安全：国防安全是实现高质量发展的基石，中美形成全方位战略竞争关系，国防实力对维护国家安全极为重要。
- 产业安全：我国制造业转移呈加速态势，跨国企业从效率优先转向更加重视安全与稳定，全球供应链呈分散化、区域化趋势；自2018年以来，美国不断收紧对中国在科技领域的制裁与打压；在逆全球化和产业链去中国化的浪潮下，产业安全是实现高质量发展的必经之路。
- 生物安全：疫情的爆发和控制再次凸显了公共卫生体系和全球卫生治理的重要性，生物安全是实现高质量发展的重要保障一。

越秀产业基金：优秀项目案例

● 能源生产

SK 斯威克

Suntelljite 桑尼



三峡新能源



ZHEJIANG ENERGY
浙江新能



CHNT

正泰安能

● 能源储运

JW JOULWATT
杰华特

长远锂科

如果新能源
RENOGY

LISHEN
力神电池

Baseus 倍思

● 能源消费

ZEEKR

经纬恒润
JINGWEI HIRAIN

远程

芯擎科技
siengine

芯聚能半导体
AccoPower

AION 埃安

● 国防安全

中科宇航
CAS SPACE

中国航发动力股份有限公司

星展测控
SATPRO M&C

飞鸿
FEI HONG

MINO SPACE
微纳星空

PUSON
普兴科技

● 产业安全

4Paradigm
第四范式

Cambricon
寒武纪科技

dt dream
数梦工场

商汤
sensetime

MOVIE BOOK
影谱
影像·谱未来

云从科技
CLOUDWALK

● 生物安全

云舟生物

倍特药业
BRILLIANT PHARMACEUTICALS

君圣泰
HIGHTIDE

Elpiscience
科望医药

Eluminex
BIOSCIENCES
典晶生物

嘉晨西海
immorna

reforgene
瑞风生物

BeBetter Med
必贝特



PART. THREE
核心观点发现

国有企业投资监管逐步加强

2023年中央层面对于国有资本投资运营改革及参与股权投资的监管要求进一步完善



引导企业投资方向

严格限制非主业投资，使国有资本立足主责主业、围绕自身职能定位、开展战略性新兴产业投资布局。

- 《中央企业基金业务管理暂行办法》
“第十四条 中央企业应当审慎出资参与基金,规范出资参与政府投资基金。中央企业出资参与基金应当主要投向服务主责主业、支持供应链产业链发展等相关方向,严格控制为承揽业务出资参与基金。”
- 《国有企业参股管理暂行办法》
“第六条 严格执行国有资产投资监督管理有关规定,坚持聚焦主责主业,符合企业发展战略规划,严控非主业投资,不得通过参股等方式开展投资项目负面清单规定的禁止类业务。”



强化企业内控体系

建立健全投资业务治理和管控体系,提高企业经营班子的决策水平,避免投资项目的经济风险和道德风险。

- 《中央企业基金业务管理暂行办法》
“第三十条 中央企业是基金业务管理主体,应当将发起设立或出资参与基金,以及基金重大投资决策等纳入集团“三重一大”范围。
第三十三条 中央企业应当加强基金和基金管理人高管人员选聘和管理,高管人员应当具备相应的管理和投资能力。符合有关任职回避规定,不得选聘因违反职业道德、操守或者工作严重失职造成重大损失或者恶劣影响的人员。”
- 《国有企业参股管理暂行办法》
“第七条 ...不得选择与集团公司及各级子企业领导人员存在特定关系(配偶、子女及其配偶等亲属关系,以及共同利益关系等)的合作方。”



完善激励和评价机制

完善激励机制,设置定期绩效和风险评价机制以实现国有企业设立或参与基金的目标和效果。

- 《中央企业基金业务管理暂行办法》
“第三十九条 中央企业应当综合考虑各类基金特点和资金项目来源等,建立符合企业实际的薪酬体系,健全业绩、薪酬双对标机制,加大绩效薪酬比例,防止过高薪酬或平均主义。
第四十条 中央企业基金管理人团队超额收益分配应当综合管理人团队在基金业务募投管退各环节的贡献及整体薪酬水平进行确定,建立超额收益递延制度,探索回拨机制,不得提前向员工支付未完全退出项目的超额收益。”

国资背景基金坚持“投早投小投科技”

国资背景LP重点投资于高科技领域早期项目，创业投资基金增幅高于股权投资基金

创业投资基金增幅加大

2022年股权投资基金新增备案数量首次下降，同时创业投资基金增幅加大，截至2023Q3，两类基金的数量差距已明显缩小。

基金管理人登记门槛提高

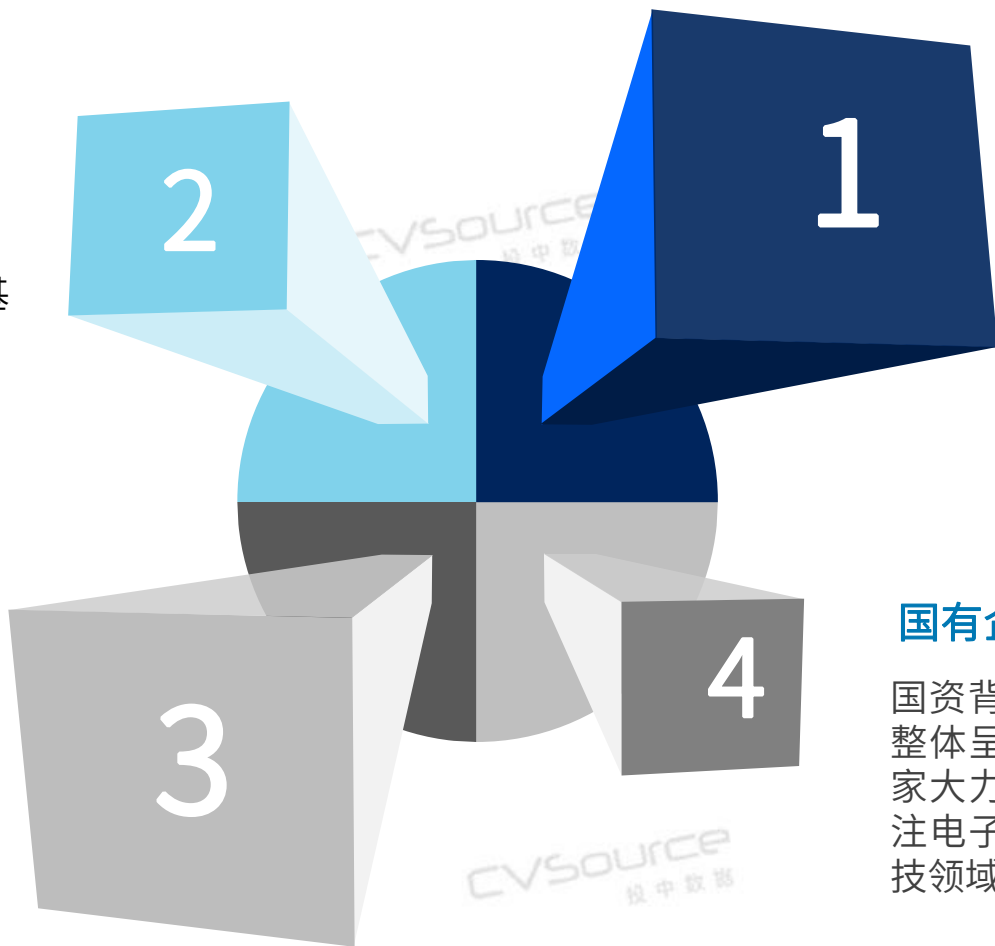
《私募基金管理人登记须知》《私募投资基金登记备案办法》等政策，逐步提高了私募基金管理人的登记门槛，自2019年起新增管理人数量逐年下降。

国资背景基金规模回升

受资管新规和新冠疫情影响，2018年起新增国资背景基金规模大幅下降，虽然2022年起新增基金规模较上年有所回升，但目前仍未恢复至资管新规出台前的水平。

国有企业投资者为主要LP

国资背景基金LP以国有企业投资者为主，整体呈现“投早投小”的趋势，并依照国家大力推进科技发展的政策导向，重点关注电子信息、高端制造、医疗健康等高科技领域。



CVSource
投中数据

CVSource
投中数据

CVSource
投中数据

CVSource
投中数据

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

CVSource
投中数据

CVSource
投中数据

CVSource
投中数据

北京

北京市朝阳区建国路118号招商
局大厦14层
100022
T. +86-10-5978-6658

CVSource
投中数据

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

CVSource
投中数据

CVSource
投中数据



www.cvinfo.com

CVINFO
投中信息

CVSource
投中数据