

培育壮大新兴产业和未来产业

耐心资本长情“陪跑” 助力科技创新崛起

中经记者 郭婧婷 北京报道

从实验室成果到市场的商业化飞跃，是科创企业最艰难的“死亡之谷”。如今，这一过程正得到耐心资本的有力支撑。以政府引导基金、产业投资、保险资金等为代表的长期资本，通过“投早、投小、投长、投科技”的模式，为科技

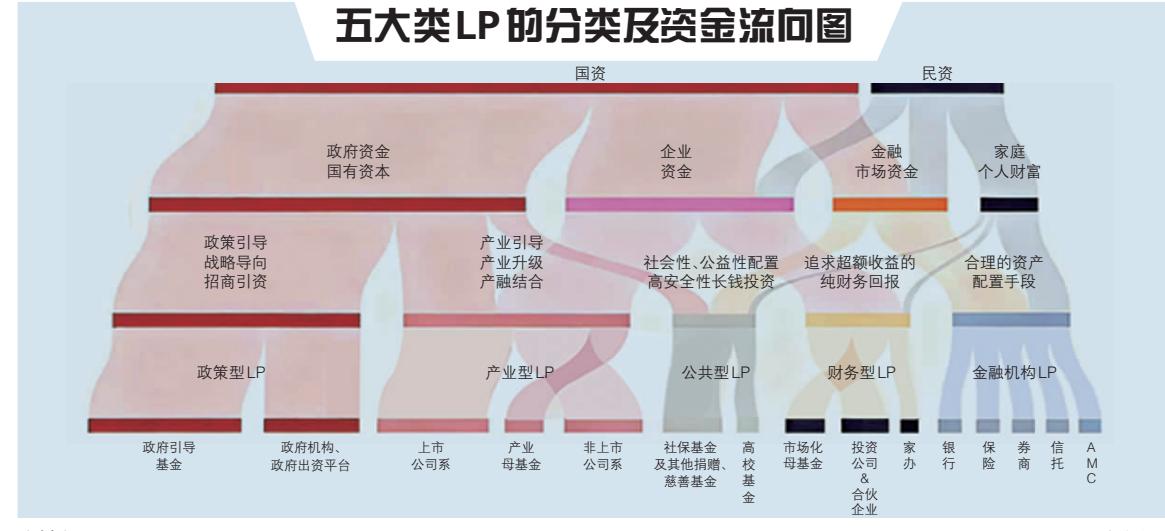
领域的关键创新“雪中送炭”，成为助推中国科技“硬核”崛起的坚实力量。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划的建议》对“加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力”进行了专章部署。在此背景下，“十五五”时期，提高金融服务实体经济的适

配性成为市场关注焦点。

受访人士表示，尽管当前仍面临国有资本考核短期化、创投基金退出难等挑战，但通过改革考核机制、引导长线资金入市等举措，有望进一步释放耐心资本的活力，为下一代信息技术、高端装备、商业航天等战略赛道提供坚实支撑。

五大类LP的分类及资金流向图



资料来源：FOFWEEKLY

刘洋/制图

因势而动：耐心资本成为高质量发展新引擎

截至2024年，我国累计设立政府引导基金2178只，总目标规模约12.84万亿元。

11月20日，母基金行业垂直资讯平台——FOFWEEKLY发布的《LP(有限合伙人)全景报告2025》提到，当前我国私募股权市场资金端结构已经完全改变，在政府国资主导体系下，资金诉求已经完全从市场化财务配资转向更偏国家战略和科技引导属性。

作为耐心资本“国家队”，政府引导基金近年来持续发力，成为推动科技创新与产业升级的重要力量。2025年10月29日，国务院国资委发起中央企业战略性新兴产业专项基金，首期募集规模达510亿元，重点投向人工智能、量子科技等战略性新兴产业，以及未来能源、未来信息等前沿领域。

地方政府也积极跟进布局。例如，2025年7月，上海市提出建立国资并购基金矩阵，设立总规模

500亿元的产业转型升级二期基金，加大对重点产业战略性项目和产业链核心环节的投资。2024年9月，湖南省设立芙蓉基金，计划用3年左右时间形成约3000亿元基金规模。

在政策引导下，我国耐心资本的体量不断壮大。清科研究中心数据显示，截至2024年，我国累计设立政府引导基金2178只，总目标规模约12.84万亿元，已认缴规模约7.70万亿元。剔除PPP基金后，产业类和创投类引导基金数量为2023只，总目标规模为10.39万亿元，已认缴规模6.44万亿元。

保险资金作为典型的长期资本，也在积极布局科技创新领域。国家金融监管总局数据显示，截至2025年二季度末，我国保险公司资金运用余额突破36万亿元大关，“十四五”期间，全行业累计提供科技活动保险风险保障超过10万亿元。

全程赋能：从实验室到龙头的“资本陪跑”

科创领域的长期战略落地，往往伴随着清晰的阶段性成果。

药品监督管理局批准上市。在资本助力下，2025年8月15日，银诺医药正式登陆港交所。

值得一提的是，银诺医药成功上市的背后是四轮累计超15亿元的阶梯式资本助力，主要投资者包括华创资本、KIP、同创伟业、兰亭资本等机构。

从早期研发到关键的全球三期临床，再到cGMP生产基地的建设，每一轮融资都精准地推动了其核心产品的研发与产业化进程。

对于尚处于成长期的“小巨人”企业，应该如何评判其价值？专注于新三板和北交所投资的金长川资本董事长刘平安向本报记者提出八大维度：

所处行业是否是国家产业政策大力支持和鼓励的；是否拥有较高技术壁垒；商业模式是否具有独特性；企业是否在未来五年内具备高成长性；在治理结构方面，企业

对核心管理团队和技术团队的激励机制的安排；财务管理的规范性；管理团队的认知、激情、创新的意识和能力；企业未来的战略规划。

“科创领域的长期战略落地，往往伴随着清晰的阶段性成果。比如半导体设备板块，AI驱动的扩产需求会前置带来设备订单，订单确认快、现金流稳定，往往几个月就能体现业绩反馈，既契合长期国产替代战略，又能实现中短期收益。”畅力资产董事长宝晓辉进一步指出，“优质科创企业的短期业绩回升会快速传导至资本市场，例如现在市场上优质的科技公司普遍都有着上百倍的市盈率，二级市场投资者可通过交易直接获利，一级市场早期进入机构也能通过锁定期后的退出机制获得可观的账面回报，长期战略与中期收益自然能得到平衡。”

破解“不敢投”：耐心资本呼唤长效机制

破解资本“不敢投、不愿投”的痛点，应着力推动考核机制改革与长线资金引导两大举措。

尽管耐心资本的力量正在显现，但要构建真正滋养创新的金融沃土，仍面临诸多挑战。

在宝晓辉看来，尽管政策不断引导国资、长期基金等“长钱”入场，但国有资金受短期保值增值考核限制，难以完全发挥长期资本作用。

哈尔滨创业投资集团有限公司党委书记、董事长郝庆多也观察到，当前不少政府及国有母基金普遍沿袭传统国有资产保值增值考核范式，过度强调年度收益率、IPO数量等短期显性指标，而忽略产业链构建、技术攻坚等长期政策目标的量化评价。

如何破解资本“不敢投、不愿投”的痛点？宝晓辉建议，应

着力推动考核机制改革与长线

资金引导两大举措：

一方面应改革国有资本与政府基金考核体系，调整考核权重，降低短期收益占比，将“投早、投小、投硬科技”的项目数量、金额占比纳入核心考核，明确长期投资认定标准，将投向半导体、工业母机等战略领域的资金，与举牌央国企的资金同等纳入长期投资范畴，不考核短期市值波动，同时延长投资回收期限；另一方面应优化长线资金入市环境，吸引养老、保险资金精准流入，进一步放宽股权投资比例限制，延续险资权益类资产比例上调政策，监管层可以针对半导体、高端装备等特定硬科技领域，单独设定更高的股权投资集中度上限，细

化硬科技赛道专项额度。

柏文喜则建议，在考核端，可在国有金融机构推行“5+2”年滚动考核与“回溯免责”，允许对失败项目做差异化减值，避免“刚性兑付”式追责；在市场端，壮大市场化CVC、并购基金和二级份额基金(S基金)，形成“IPO—并购—S基金—回购”梯队退出，缩短账面滞留期。

受访业内人士预计，因技术壁垒高、产业链带动性强、战略意义重大，下一代信息技术领域、高端装备与精密制造（如工业母机、机器人）、前沿新材料（如碳化硅、氮化镓）、商业航天与低空经济以及生物制造等硬科技赛道将成为耐心资本重点布局的方向。

金融赋能智造跃迁 疏通中国制造升级脉络

中经记者 张漫游 北京报道

在北京航天科恩实验室设备工程技术有限公司（以下简称“航天科恩”）实验室里，一台看似普通的通风橱装上了灵敏的风速传感器和智能报警系统，不仅能够自动感知人员靠近，还能实时调节风量，犹如一台“会呼吸”的智慧化设备。

这台小小的通风橱，是中国制造业从传统“制造”向先进“智造”转型升级的生动缩影。航天科恩通过将这类实验室设备接入工业互联网平台，实现了从单一产品制造向提供“智能即服务”整体解决方案的跨越，背后正是工业互联网推动制造业全链条深刻变革的体现。

从“月嫂”到“博导”的全周期护航

在数字化浪潮席卷全球的当下，工业互联网正重塑传统制造业的格局。

“工业互联网的价值，远不止于经济账。”北京中关村工业互联网产业发展有限公司总经理张文静向记者分享了一个炼钢企业的案例。过去，炼钢过程中产生的煤灰持续附着在烟囱内壁，堆积到一定厚度不仅可能堵塞烟道、降低热效率，甚至存在烟囱坍塌的风险。按照行业传统做法，企业需定期组织工人进行清理，然而由于无法精准判断煤灰实际堆积情况，清理时机往往难以把握：清理过早，容易造成资源浪费，增加成本；清理过晚，则可能埋下安全隐患。

引入工业互联网技术后，烟囱内部加装了传感器、实时监测硬件与数据传输系统，通过定制化系统使企业得以对煤灰厚度进行持续监控与智能预警。“系统能根据实际运行数据和外部环境变化，精准判断清理时机，实现按需清理。更重要的是，一旦出现异常状况，系统立即发出警报，有效避免安全事故的发生。”张文静说，

“这一改变不仅实现了降本增效，更重要的是守护了工人的生命安全，保护企业财产安全。这正是发展工业互联网带来的难以量化的深层价值。”

事实上，工业互联网并不是对传统设备的单一技术升级，而是一场贯穿研发、生产、管理、服务全链条的系统性革命。它通过实现人、机、物的全面互联，构建起实时感知、智能决策、精准执行的数字孪生体系。对制造业而言，这意味着效率的跃升与模式的颠覆。正如航天科恩的通风橱，已从过去被动执行指令的工具，转变为主动适应环境变化的智能终端；从原本孤立的单一设备，蜕变为整个系统中有机协同的节点。

“我们希望能为企业提供从‘月嫂’到‘博导’的全周期支持。”张文静这样形容中关村工业互联网产业园区的使命。张文静表示，在公共服务平台方面，园区将依托政府、科研院所共建工业互联网技术要素，优化配置公共服务平台、互联网技术与产品测试验证平台。“目前，我们已经与西安交通大

学共建金属材料强度国家重点实验室，正是为了帮助企业集中精力，攻坚核心技术。”

然而，在资金方面，记者调研发现，多数工业互联网企业尤其是手握核心专利的中小企业，普遍面临“研发强、融资难”的困境，因缺乏抵押物、短期盈利能力不足，难以获得传统信贷支持。对此，金融服务须从“输血”转向“赋能”，从“阶段性帮扶”转向“全周期陪伴”。

张文静介绍，入园企业可以获得两只基金的支持。其中，赛富工业互联网子基金于2023年2月正式成立，这是北京市石景山区设立的首只工业互联网产业基金，总规模达1.75亿元。此外，首期规模为1.01亿元的石景山中关村科技创业投资基金也即将落地。“园区与银行合作的核心目标，是为入园企业提供空间租赁、购房按揭、经营贷款等多元化金融方案，尤其帮助初创企业在亏损阶段获取宝贵的启动资金支持。”

作为中关村工业互联网产业园的合作伙伴，浙商银行（601916.SH）推出“善科陪伴计划”，以“全周

期、全链条、全方位”的综合金融服务，聚焦企业初创、研发转化、引入创投、稳链固链、企业出海、股权激励、IPO上市、回购增持等金融服务场景，据此迭代推出专属产品，为企业提供“融资、融智、融服务”的一站式解决方案，赋能企业发展壮大。

“在我们审批的工业互联网客户中，很多是尚未盈利、仍处于投入期的企业，财务报表也不够亮眼。但它们有一个共同点——符合国家产业政策导向、技术具备前瞻性且商业化进程清晰。”浙商银行北京分行公司银行部产品支持中心高级经理张宁指出，“银行融资与股权融资并非替代关系，而是优势互补的组合。银行融资在成本方面具有优势，我们很愿意和各种直接融资方式形成合力，帮助企业渡过难关。”

据了解，在助力各类园区小微企业成长的过程中，浙商银行北京分行已经有诸多实践经验。截至2025年9月末，该分行已累计服务30个产业园区、460余家入园企业，投放融资支持超25亿元。

把“沉默数据”变成“滚动资本”

如果说全周期金融支持解决了工业互联网企业“活下去”的问题，那么如何激活数据、知识产权等新兴无形资产，则成为决定企业能否“活得好”、实现跨越式发展的关键所在。

“数十万条车辆供需数据，能换来上千万元的信用贷款。”这是张文静在调研物流企业时遇到的典型案例，也揭示了工业互联网的核心特征——数据已成为新的生产要素。

经国家数据发展研究院测算，2024年全国数据产业规模已达5.86万亿元，较“十三五”末增长117%。如何将“沉睡数据”转化为“滚动资本”，是行业共同探索的重要课题。

传统信贷体系建立在厂房、设备等有形资产抵押之上，而科创企业的核心价值往往隐藏在代码、算法与数据流中。面对这一矛盾，金融机构须重构风控模型与评估体系。

“对于科创型企业，我们不仅关注企业的经营状况和财务报表，还注重与专业人士深入探讨，以全面理解企业在产业链条中的位置及其技术是否具备一定的前瞻性和商业化应用。”张宁告诉记者，从浙商银行的情况看，总行设立产业研究院，对重点行业进行深入研究，并设立科创金融部次一级部门，负责推动和管理全行科技金融业务，强化科技金融专业化发展；分行则积极了解北京地区的产业布局，与园区、商业化

基金及行业协会等多方深度合作，从而提供更具针对性的金融服务。

作为浙商银行集资产管理与融资功能于一体的综合服务平台，“善融资产池”突破传统资产池只接纳存单、国债、票据款等标准化资产的局限，积极探索为仓单提单、数据资产、无形资产等非标资产赋予价值，让企业的“隐形资产”能够快速转化为“可用资金”。

不过，张宁也表示，目前对于无形资产评估仍存在一定难度，主要瓶颈是缺乏市场公认的一致的评估标准和权威评估机构。“尽管如此，我们在为企业提供信用授信时，已经开始将客户拥有的知识产权、有价值的数据资产等纳入综合考量和授信评估的参考范畴。随着国家层面政策支持的不断强化，以及专业评估机构的逐步涌现和发展，数据资产的有效认定、登记和市场化变现渠道将会越来越通畅。届时，数据资产将显著提升企业的授信额度和融资可能性。”

为盘活企业的各类资产尤其是数据资产，金融机构正在通过多种方式挖掘数据价值。“过去，供应链上的企业融资多依赖核心企业的背书和信用支持，而现在，通过接入核心企业的上下游实时交易数据，银行能够自主设计风控模型，并依据动态数据和闭环资金管理为上游供应商灵活配置融资额度。”张宁说。