

中央企业创业投资基金设立，培育壮大国有耐心资本

——电子行业快评报告

强于大市 (维持)

2024 年 12 月 03 日

行业核心观点:

近日，国务院国资委、国家发展改革委联合出台政策措施，推动中央企业创业投资基金高质量发展，支持中央企业发起设立创业投资基金，重点投早、投小、投长期、投硬科技。

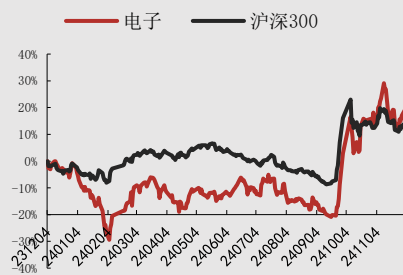
投资要点:

培育壮大国有耐心资本，促进“科技-产业-金融”的良性循环: 政策提出，中央企业创业投资基金要投早、投小、投长期、投硬科技，以具备硬科技实力的种子期、初创期、成长期的科技创新企业为主要投资标的，长期支持陪伴科技创新企业成长壮大，中央企业创业投资基金存续期最长可到 15 年，较一般股权投资基金延长近一倍。我们认为中央企业创业投资基金的设立是耐心资本培育壮大的重要举措，耐心资本是长期资本、战略资本，具有明确且稳定的投资方向、较高的风险承受能力、更长周期的稳健持守能力等特征。通过培育壮大国有耐心资本，鼓励更多耐心资本投向科技创新领域，引导“投早、投小、投硬科技”，能够支持具有创新属性和长期发展潜力的未来产业企业，推动前沿科技创新成果的转化和落地应用，促进“科技-产业-金融”的良性循环。

发挥中央企业创新主体作用，以并购重组等方式盘活优质项目: 相关政策措施提出，中央企业要发挥创新主体作用，以创业投资基金为“探头”和“触角”，围绕科技创新和产业创新需求投资优质创新项目；中央企业要为创业投资企业提供战略引导、产业应用、资源对接、资本运作等支持，符合条件的优质项目可以通过市场化方式由中央企业并购，也可上市、股权转让。我们认为中央企业通过提升对新兴产业创新技术的包容性，并购重组整合“硬科技”企业，有望进一步推动关键核心技术的突破、前沿科技创新成果的转化和落地应用，促进产业链强链补链、实现产业链的完善和扩张，进而推动传统产业改造升级、新兴产业和未来产业培育壮大。

健全考核和免责机制，提升基金风险容忍度和容错率: 政策提出，针对国资创业投资“不敢投”“不愿投”等问题，要健全符合国资央企特点的考核和尽职免责机制。建立以功能作用为重点的创业投资基金全生命周期考核机制，既要“算总账”，对整体投资组合开展长周期考核评价；还要“算大账”，考核评价以功能作用发挥为核心，兼顾效益回报等要素，不以单纯追求财务回报为目标。以未来产业企业为代表的“硬科技”企业通常涉及前沿科技领域，这些领域的技术往往具有高度的复杂性和不确定性，实现技术突破需要长时间的研发投入和跨学科的协作，其成果转化周期与商业回报率难以预测。我们认为政策提出健全符合国资央企特点的考核和尽职免责机制，有助于提升中央企业创业投资基金风险容忍度，同时重点投向种子期、初创期项目的基金，可设置较高容错率，引导投资方的关注点从短期财务盈亏转向企业成长性、

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

大厂新品及 AI 应用有望推动消费电子产业进一步复苏

美国或实施新出口禁令，高尖端科技自主可控迫在眉睫

AI 端侧渗透率持续提升，消费电子换机有望加速

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师: 陈达

执业证书编号: S0270524080001

电话: 13122771895

邮箱: chenda@wlzq.com.cn

科创技术稀缺性等功能作用和战略价值方面，提升资本“投早、投小、投硬科技”的底气。

投资建议：通过设立较长基金存续期、健全考核和免责机制等措施，引导中央企业用好创业投资基金这一市场化工具，打造适应创新发展要求的产业投融资体系，推动中央企业在科技强国建设中发挥更大作用。建议关注：1) 国资央企科技创新政策体系的健全，有望推动一批央企成为科技领军企业，建议关注具备强大资金实力及资本运作经验的中央企业，通过并购重组“硬科技”以补全补强产业链带来的投资机遇；2) 国有耐心资本的投资方向往往具有前瞻性及战略意义，具备产业指引作用，有助于推动前沿关键赛道加速发展以及“硬科技”企业的价值挖掘，建议关注受国有耐心资本青睐的前沿赛道及高成长性企业。

风险因素：政策进展不及预期；国产技术突破不及预期；市场竞争加剧。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场