



新规破解科创投资痛点——《关于加强政府投资基金布局规划和投向指导意见的工作办法》与《政府投资基金投向评价管理办法》解读

联合资信 研究中心 | 张 驰

2026年1月，国家发改委等多部门联合发布两项政府投资基金新规，引导基金回归“投早、投小、投长期、投硬科技”定位。此举将为早期科创企业破解融资困局，此举将为早期科创企业破解融资困境、提升经营自主性、强化全链条资源赋能提供制度保障。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.



2026年1月12日，国家发改委会同财政部、科技部、工信部联合发布《关于加强政府投资基金布局规划和投向指导的工作办法》(以下简称《工作办法》)，国家发改委同步发布《政府投资基金投向评价管理办法》(以下简称《管理办法》)。此次新规首次在国家层面对政府投资基金的布局和投向作出系统规范，是落实《国务院办公厅关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》(国办发〔2025〕1号)的关键配套举措。《工作办法》和《管理办法》的发布，标志着我国政府投资基金支持科技创新的模式升级，有利于破解长期困扰我国科创投资市场的结构性难题，为真正有潜力的“硬科技”企业提供更广阔的发展机会。

一、政府投资基金科创投资：发展现状与主要痛点

近年来，政府投资基金已经成为推动科技创新、支撑产业升级的重要力量。截至2024年，我国产业类和创投类政府引导基金数量为2023只，已认缴规模6.44万亿元，涉及新一代信息技术、生物医药、先进制造等战略性新兴产业的多个关键领域。

但是，当前政府投资基金在运作过程中存在注重短期财务回报、投资评价机制单一、风险容忍度低等问题，严重制约了其对科技创新的赋能效能，具体表现为：

一是投资产业同质化。各地基金投向严重趋同，半导体、新能源等热门赛道扎推内卷，缺乏基于自身禀赋的差异化布局，导致全国范围内低水平重复建设和资源浪费。

二是投资阶段后期化。部分基金更加偏好中后期成熟项目，资金大量涌向Pre-IPO等成熟阶段的企业，而真正需要资金的种子期、初创期科创企业，以及需要长期培育的早期硬科技项目，仍然难以获得基金支持。

三是投资本源偏离化。部分基金偏离政策初衷，为当地招商引资让步。这导致有些基金在项目选择上“重数量轻质量”“重规模轻效益”，甚至投资于房地产或产能过剩类产业。此外，部分基金要求企业返投或采取名股实债方式，严重扭曲了企业的投资和经营决策，为长期发展埋下隐患。

二、新规破局：针对科创投资痛点的制度革新

此次新规出台的目的是让政府投资基金回归政策性定位，聚焦国家重大战略、重点领域和市场薄弱环节，推动政府投资基金从追求数量规模向注重质量效益转型。从具体内容来看，此次新规精准回应了当前科创投资中的痛点问题。

(一) 分级分类：引导基金投资行业和层次的差异化布局

新规重申政府投资基金“国家级/地方级”的分级标准，并明确不同级别基金的布局规划和投向指导，从根源上破解同质化难题。

《工作办法》第七条规定，“国家级基金……重点支持国家现代化产业体系建设、关键核心技术攻关等重点领域，支持符合条件的跨区域重大项目以及示范带动效应强的民间投资项目……聚焦少数关键领域发挥示范引领作用”；第八、九条规定，“地方基金要找准定位，在省级政府管理下统筹考虑本地区财力、产业资源基础、债务风险等情况，因地制宜选择投资领域”，“制定本省政府投资基金重点投资领域清单……重点投资领域应以三级分类形式列示”。《评价办法》进一步明确规定，“国家级基金投资于重点投向领域的比例 $\geq 90\%$ ”以及“地方基金投资省级重点投资领域清单内行业占比 $\geq 90\%$ ”的，得获得满分 10 分，该比例低于 50%则不得分。

根据新规精神，未来国家级基金将会聚焦人工智能、量子科技等关键核心技术攻关，而地方基金则结合区域禀赋开展差异化布局，专注区域创新转化、中小企业培育和特色产业集群发展。同时，各地需制定重点投资领域清单。这有利于引导各级基金各归其位、各展所长。

（二）科学评价：引导“投早、投小、投长期、投硬科技”

新规构建了以政策符合性、优化生产力布局、政策执行能力为核心的评价体系，其中政策符合性指标权重为 60%，优化生产力布局指标权重为 30%，而经济性评价的相关指标权重较低，突出政府投资基金的政策导向和公益属性，让基金管理人敢投、愿投高风险的早期硬科技项目，为“耐心资本”创造必要的制度环境。

《评价办法》在政策符合性指标中，专门设置“支持新质生产力发展情况”和“支持科技创新和促进成果转化情况”二级指标，并分别设置 10%的评价权重。其中，基金投向支持“培育新兴产业、未来产业，推动传统产业改造提升，支持数字经济发展”的，“按照基金投向上述支持领域的资金与基金实缴规模的比例计算得分，满分 10 分”；基金投向支持“新增发明专利或技术成果，每有一项相关成果，得 0.5 分，满分 3 分”；基金投向涉及“支持国家或省级科技重大项目产生的科技成果的，得 2 分”；基金投向“支持解决集成电路、工业母机、先进材料、基础软件、核心种源等领域‘卡脖子’技术难题的，一个相关领域得 3 分，涉及多个领域得 5 分”。同时，将“投小投早占比”“平均投资期”“带动社会资本”等要求明确纳入考核计算，规定“投早投小占比 $\geq 70\%$ ，或平均投资期 ≥ 5 年”以及“基金实缴规模中社会资本出资占比大于等于 50%”的，才可分别在“壮大耐心资本情况”和“带动社会资本情况”二级指标中获得满分 5 分。

以上规定从考核层面明确了对“投早、投小、投长期、投硬科技”的支持。此外，评价结果直接与融资条件、项目获取和绩效管理挂钩，激励基金从“短期绩效导向”

转为“长期价值导向”。

（三）明确底线：回归“支持科技创新和产业创新”本源

新规中明确规定了基金禁止投资的产业领域，并鼓励基金取消注册地限制和返投比例要求，确保基金不再为地方招商引资让步，回归“支持科技创新”的主线。

《工作办法》第五条规定，“政府投资基金不得投资于《产业结构调整指导目录》中的限制类、淘汰类产业，以及其他有关规划和政策文件中明确禁止的产业领域”，第八条规定“结合基金定位及地方实际，严格落实全国统一大市场建设、规范招商引资行为等有关要求”。《评价办法》在“推进全国统一大市场建设情况”二级指标的评分细则中，进一步明确规定“基金在相关协议中未要求基金返投的，得3分；基金返投比例超过1.5倍的，得0分”，“相关协议中未要求附加注册地迁移条件的，得3分；要求附加注册地迁移条件的，得0分”。

上述规定有助于将政府投资基金与地方招商引资在功能定位上相互分离，进一步规范政府投资基金运作，防止基金因“招商工具化”而投资于旧产能或低水平重复建设，倒逼基金真正聚焦于对新质生产力的培育。

三、政策红利释放：科创企业迎来高质量发展新机遇

《工作办法》与《评价办法》为科创投资市场注入了规范有序的制度动能，以上改革举措将为科创企业，特别是早期硬科技企业带来多方面的发展红利。

（一）打破融资困境：缓解种子期、初创期科创企业融资难题

早期科创企业融资的融资成功率或将显著提高。新规明确指出，政府投资基金需要基于企业的科技创新潜力进行投资决策，这有利于那些掌握核心技术、拥有自主知识产权但尚未实现盈利或缺乏成熟商业模式的早期团队获得地方政府投资基金的支持。例如，从事人工智能算法研发、生物医药早期靶点发现、新材料前沿探索等领域的初创企业，即便还处于实验室成果转化阶段，只要其技术路径具有创新性和市场前景，就有机会得到政府投资基金的青睐。并且，政府基金的资金注入能够为企业带来示范效应和背书效应，帮助其吸引社会资本的广泛跟进，从而有效缓解早期科创企业“融资难、融资贵”的困境。

（二）缓解治理冲突：提升科创企业经营自主性和财务稳定性

新规通过规范政府投资基金行为，降低了科创企业在引入资金过程中可能面临的

治理干预问题，为科创企业提供了更加宽松的发展环境。新规明确要求落实建设全国统一大市场部署，鼓励政府基金取消注册地限制和返投比例要求，这意味着科创企业可以基于自身研发效率和商业效率进行自主决策，大大提升了企业的经营自主性，降低因企业迁址、盲目建设或多地经营导致的资源浪费和经营风险。同时，新规鼓励政府基金成为“耐心资本”，明确鼓励5年以上投资期，这有助于科创企业减少为满足短期财务目标而进行的投机性经营，从而保障了研发投入的连续性和财务状况的稳定性。此外，新规还要求政府基金不得“明股实债”，能够避免企业因刚性兑付压力陷入财务困境，进一步为科创企业营造了宽松稳定的财务环境。

（三）强化资源赋能：获得长周期、全链条的机会与资源支持

对于绝大多数早期科创企业而言，其生存发展不仅面临资金短缺的现实困境，更面临人才储备不足、市场渠道不畅、运营管理薄弱等多重挑战。新规要求政府投资基金找准定位、投早投小，推动基金深耕区域内的重点产业和特色赛道，这要求基金必须提高投后赋能能力，为早期科创企业提供战略规划、渠道扩展、技术合作、人才引进、产业链对接、品牌建设等全方位投后服务，以提升项目成功率。而这种覆盖长周期、贯穿全链条的投后赋能，可助企业获取核心资源、弥补关键缺陷，构建技术研发、商业验证、产业落地的完整体系，进而增强科创企业的生存能力和发展潜力。

四、结语

此次政府投资基金新规通过分级分类、科学评价与明确底线，系统性地引导政府投资基金回归“投早、投小、投长期、投硬科技”的政策本源，为早期硬科技企业打破融资困境、获得长期赋能提供了关键的制度保障。同时，新规也对政府投资基金的专业能力提出了更高要求。未来，政府投资基金可联合专业科创服务机构，构建投前筛选、投中研判、投后服务的科创投资生态体系，精准识别和赋能硬科技企业，更好服务于国家发展大局。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。