

西咸研究

(第16期·总第236期)

西咸新区研究院

2021年9月10日

以“投行思维”创新资本招商模式

西咸新区研究院专题调研组

近年来，各地招商引资竞争不断加剧，土地、税收等传统政策招商模式已不能适应新形势和新要求，资本招商模式成为招商引资的重要手段，其中合肥和深圳在资本招商中探索出不少新经验、新方法。近期，我们通过研究两市资本招商案例，总结经验启示，提出新区资本招商几点建议，供参考。

一、资本招商的意义

资本招商是政府通过预算安排，以单独出资或与社会资本共同出资设立政府投资基金，采用股权投资等市场化方式，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。**资本招商能更好发挥财政资金的杠杆作用。**资本招商以少量财政资金撬动金融和社会资本，扩大基金对项目投入的规模和力度，促进产业和资本深度融合，政府通过二级市场将所获企业股权转让回笼资金，实现资金的良性循环。**资本招商较传统招商优势明显。**资本招商以股权投资/风险投资的思维做产业导入，以投行的方式培育产业，相比税收、厂房、土地等传统招商优惠政策，具有提供股权投资、担保抵押、低息贷款等金融服务的能力，帮助企业快速进入市场，有利于项目融资和产业资源整合。**资本招商是产业链招商的重要途径。**资本招商的最大特点是精准和高效，以产业基金为主线，通过专业化的基金管理人和投资项目经验丰富的团队市场化运作，更有利于引入产业链“链主”企业，通过扩大基金投资产业链关联项目，串起产业链，延链、补链、强链，形成产业集群。

二、国内资本招商典型案例

（一）合肥市“国资领投”资本招商模式

合肥市依托国资平台，发挥资本的媒介和枢纽作用，通过“以投带引”，培育新型显示器、集成电路、人工智能和新能源汽车等新兴产业集群，加速了产业升级，经济上实现“换道超车”。

一是审慎决策尽职调查，降低投资风险。基于自身产业需求，合肥在决策前期深入研判目标项目的经营、财务、法律关系等综合情况，明确产业刚需、市场规模、发展前景，评估投资可行性，在此基础上确定投资具体方向。同时加强内部协作，成立由发改、

经信、科技、产投等多部门组成产业领导小组，负责产业项目审核把关，重点产业、重大项目市领导牵头跟踪，聘请 100 余位企业家作为招商顾问，对于体量大、技术先进、专业性强的项目，依托专业团队论证把脉，最大程度确保决策理性，提高成功率、降低风险。

二是强化国资平台资本运作。依托合肥产投、合肥兴泰、合肥建投三大国资投资平台作为资本招商“牵引器”和“主力军”，联合中信、招商等头部投资机构共同设立产业基金群，建立“引导性股权投资+社会化投资+天使投资+投资基金+基金管理”的多元化科技投融资体系，不断增强资本生成能力。例如，合肥聚焦新型显示、集成电路等战略性新兴产业，合肥建投组建了市场化运作的合肥芯屏产业投资基金，累计完成对外投资 366 亿元，其中包括京东方 10.5 代线、长鑫存储、安世半导体等；合肥产投参与中兴合创基金、华登国际、建广基金、安徽省集成电路基金等多只基金，总规模超过 640 亿元。

三是打造投资全链条的闭环。产业投资方向确定后，合肥摒弃双方直接组建合资企业的传统招商引资方式，而是借用资本市场，由国资认购流动性较强的上市公司股权，上市公司拿到股权融资后再自行在合肥落地项目，从而避免政府投入固化和沉淀。合肥市为引进京东方，先后斥资 80 亿元参与京东方定增，直接推动京东方 8.5 代线和 10.5 代线落地合肥，项目建成后，遵循“不谋求控股权、产业向好发展后及时退出，再投入到下一个项

目”的路径，合肥国资通过二级市场减持完成投资退出，为新的投资积累资金，实现资本良性循环。

（二）深圳市“园区+创投”资本招商模式

深圳依托深圳国资委的投资平台，以科技园区为依托不断拓展产业发展空间、提升产业承载力，以科技金融为纽带，通过纾困上市公司实现产业精准导入，营造完整的产业生态圈，形成可供借鉴的“深圳模式”。

一是以科技园区企业/项目为主体开展股权投资。为破解中小微科技型企业“用地贵”难题，深圳国资建设运营了71个科技园区，为落户企业提供租金优惠，在创业团队孵化、成长和成熟过程中适时开展股权投资，推动国企投资与地方产业进行有机融合。如深圳湾科技发展公司对入驻园区的企业提供七折租金优惠，同时规定园区运营方有不超过5%的“优先跟投权”，通过前期租金优惠、资金和技术入股等具体方式，控股一批中小微创新型科技企业，在生物产业、人工智能、文化创意等领域形成发展新优势。

二是通过纾困上市公司实现产业精准导入。深圳市科学把控投资时机，选择在大型企业陷入流动性危机或经营低谷的关键节点下注介入，通过议价“抄底纾困”，顺势导入产业项目。以战略投资荣耀和苏宁易购为例，两者皆是在生产经营遭遇困境时，深圳市国资发挥投资功能，斥资2600亿元收购华为荣耀，投资148亿元入股苏宁易购，不仅极大缓解企业现金流，帮助企业摆

脱困境，而且稳定了产业链和供应链，为区域发展营造良好的投资环境，实现企业发展和地方政府共赢。

三是**推动国资平台市场化投资和资产证券化**。深圳以科技金融为纽带，推动国资平台市场化投资和资产证券化，通过混合所有制的“基金群”，有效撬动社会资本服务城市发展，累计为6.7万家中小微企业提供超过1万亿元的融资支持。目前深圳国资委直接监管企业30家，拥有上市公司34家，市属国资资产证券化率达58.8%，其中深投控控股国信证券、国任保险、担保集团等8家金融企业，战略参股中国平安、国泰君安、南方基金等重量级的金融机构，业务涵盖证券、保险、担保、基金、创投等多个领域，建立了涵盖天使孵化、创业投资、融资担保、上市培育、并购重组等全生命周期的科技金融服务体系，不仅实现了国有资产的保值增值，而且为资本招商和产业发展提供了强有力的金融服务支撑。

三、启示

通过研究合肥和深圳资本招商路径，可以看出，资本招商实质是用股权投资（风险投资）的思维导入产业，以投行的方式培育产业。一是**建立市场化的投资平台**。政府以资本为纽带，通过财政资金增资或国企战略重组整合打造国资平台，直接投资或组建参与各类投资基金，带动社会资本服务于地方招商引资，形成产业培育合力。二是**聚焦“招什么”“怎么招”的关键问题**。从具体投向来看，政府资本招商聚焦新一代信息技术、高端装备制造

造、新能源汽车、生物产业、节能环保、数字经济等知识技术密集、物质资源消耗少、成长潜力大、综合效益好的前沿产业领域。如合肥投资蔚来、京东方、长鑫存储，都是建立在精准产业定位和需求上，找准了产业方向和规律。从招商策略上看，用政府资金作为杠杆基金撬动社会资本跟投，对投资进行担保，稳定项目方、投资方、社会资本的信心和预期，将行政主导下的单打独斗变为“政府引导、市场运作”的协同作战。三是**以资本换产业**。政府设立引导基金通常具有较强的政策意图，其主要目的不是高额投资回报，其核心在于促进地方产业发展，通过引导基金招引优质产业项目，进而推动产业集聚发展。如合肥建立“国资引领一项目落地一股权退出一循环发展”投资全链条闭环，国有资本通过持有股权的方式实现保值增值，为新的投资项目积累资金，实现资本良性循环。

四、几点建议

近年来，新区在资本招商方面进行了一些探索。目前，新区及各新城共成立 8 家基金管理机构，发行基金 28 只，特别是设立了 20 亿元的战略性新兴产业引导基金（母基金），参与投资陕西工业技改电子轻工产业投资基金、陕西先导光电集成科技投资基金等 6 支子基金，完成投资项目 109 个，投资金额达 17.49 亿元。今年又在秦创原设立硬科技基金、高校科技种子创业投资基金等 7 支基金，总规模达 16.6 亿元。目前正在发起设立规模 20 亿元的秦创原科创母基金，正在筹备设立规模 10 亿元的产业并购招商基金，资本招商的良好态势正在加快形成。

但同时也要看到新区资本招商还存在一定问题，比如，新区产业引导基金更多是对新区现有企业的“扶持”，对吸引新型产业项目的效用不足；政府主导与市场化运作尚未实现有效结合，财政资金的杠杆作用还未得到充分发挥；银行业和保险业占金融业比重偏高，实体经济和产业投资力度不足等。在新的发展机遇和形势下，运用投行思维创新资本招商模式，提出以下建议。

（一）运用“投行思维”理念，提升招商市场化水平。一是善于运用“投行思维”谋事。主动适应新形势新变化，培养资本运作的“投行思维”，借鉴合肥、深圳等先进城市在金融创新、国资运作等领域的做法，用市场的逻辑谋事、用资本的力量干事、用平台的思维成事。二是加大干部资本招商培训。开展新区干部资本招商业务培训专项行动，探索建立金融机构与新区干部队伍双向交流机制，培养“懂产业、懂资本、懂金融”的专业投行队伍。三是加大资本市场高端人才培养使用。积极争取省、市支持在新区设立秦创原资本市场学院，为新区乃至全省培养市场化专业化资本市场人才提供平台支撑。

（二）发挥产业引导基金作用，打造资本招商优质平台。一是扩大股权投资比例。实践表明，政府产业引导基金在撬动社会资本，推动招商引资项目落地方面具有不可替代的作用。新区国资平台要发挥政府引导基金乘法效应，结合主营业务，联合基金管理机构和金融机构发起设立股权投资基金，拓宽高成长性企业、战略新兴产业直接融资渠道，实现国有资产保值增值与产业发展双赢。二是基于资本招商需求，谋划设立西咸新区资本招商

产业基金，直接参与上市公司并购、定增等投资基金，通过基金的“定向”投资促进项目落地。三是建立基金激励和容错纠错机制。完善各类母基金和子基金管理办法，制定基金奖励政策，推行基金管理团队持股、项目跟投等市场化激励措施；建立投资损失评估制度，从基金投资运营全周期评价整体投资收益，实行尽职免责。

（三）加强部门联动协作，提高资本招商质量和效率。一是强化产业链招商。合肥在资本招商过程中始终秉承“以需定招”的原则，围绕产业上下游招商，新区要瞄准具有产业生态主导力的“链主”企业，以产业链招商为中心，建立目标企业项目库，精准招引优质项目，不断拓展产业链配套服务，形成产业集聚效应和上下游联动效应。二是加强强化部门联动协作。强化经济部门联动协作，进一步明晰发改、招商、财政、国资平台在产业资本招商中的职责，特别是在产业基金设立及实施上，增加招商部门的决策权重。三是加大对项目科学研判。建立重点产业领域专家库，在决策前依托专业团队论证把脉，通过审慎尽职调查和技术设计，明确投资风险和可行性，做到科学理性决策，最大程度提高投资成功率。

（四）大力招引集聚金融机构，营造资本招商良好环境。一是建设能源金贸区金融产业聚集区，积极争取银行保险、证券信托、创投风投等各类金融机构总部到新区设立分支机构，依托自贸试验区探索开展合格境外有限合伙人（QFLP）试点。二是发挥西咸新区“资本超市”一站式综合金融服务平台作用，为企业提

供信贷、增信、股权投资、法律财税等综合金融服务，建立产业项目与金融机构常态化对接机制。三是积极争取中省银保监部门支持，发起设立西咸新区商业银行股份有限公司，强化资本招商和产业发展金融支撑。

（执笔：李志和 朱江涛 芦小多）

送：省政府常务副省长。

西咸新区管委会、西咸集团班子成员。

省委政研室、省政府研究室。

西安市委政研室、市政府研究室。

发：各新城管委会班子成员及部门，各新城集团班子成员及部门，西咸管委会各部门、西咸集团各部门，各街办（镇）。
