

区县级产业基金痛点分析

何程

杭州富阳投资发展集团有限公司, 浙江 杭州 311400

摘 要： 政府引导基金行业在中国已经经历了近20年的发展，对助推地方实体经济和促进新兴产业发展起到了重要作用。近年来，随着引导基金逐渐下沉，区县级产业基金在各地经济发展中扮演着愈发重要的角色。然而在实际运作过程中，区县级产业基金面临引导目的不明确、返投成效不显著，管理制度不合理、资金使用效率低、投入缺乏持续性、头部机构合作难等痛点。本文将分析这些痛点，并提出改善意见。

关 键 词： 区县级产业基金；引导目标；返投成效；投资效率

Analysis of Pain Points of District and County Industrial Funds

He Cheng

Hangzhou Fuyang Investment Development Group Co., LTD. Hangzhou, Zhejiang 311400

Abstract： The government's guidance of the fund industry in China has gone through nearly 20 years of development, playing an important role in boosting local real economy and promoting the development of emerging industries. In recent years, with the gradual sinking of guiding funds, county-level guiding funds have played an increasingly important role in the economic development of various regions. However, in the actual operation process, district and county level industrial funds face pain points such as unclear guidance objectives, ineffective return investment, unreasonable management systems, low efficiency in fund utilization, lack of sustainability in investment, and difficulties in cooperation with top institutions. This article will analyze these pain points and propose improvement suggestions.

Keywords： county level industrial fund; guiding objectives; return investment effectiveness; investment efficiency

一、区县级产业基金的发展概况

截至2023年底，中国政府产业引导基金数量累计达到2086只，目标募资规模超过十万亿，约12.19万亿元人民币，已认缴规模约7.13万亿元人民币。据CV Source投中数据，国家级、省级、市级、区县级政府引导基金数量占整体数量比重分别为1.48%、24.73%、53.18%、20.62%，规模占比分别为7.47%、38.44%、42.69%、11.40%。根据清科研究中心统计，2023年各级新设立引导基金中，区县级基金共62只，数量占比达到57.9%；已认缴规模达1232.15亿元，占比39.5%，同比增加22.8%，国家级政府引导基金呈现数量少规模大的特征^[1]，区县级产业引导基金的数量和规模的增长明显，政府引导基金正向区县级下沉，成为地方政府吸引创投、带动产业、孵化公司上市的重要工具。无论从总体数量还是单支规模看，区县级产业基金都在扮演越来越重要的角色。

从发展历程来看，区县级产业基金自2004年至2014年稳步增长，2015年开始爆发式增长，2016年达到顶峰，全国范围内新增106支区县级引导基金，而后增速放缓，但仍远高于国家和省

市级产业基金增速。这种趋势反映了地方政府在经济发展中的角色转变，越来越重视基金招商和基金扶持产业的相关作用，因为政府产业引导基金能驱动企业自主创新，从而由企业创新推动产业转型升级^[2]。

二、区县级产业基金的痛点分析

（一）引导目的不明确

引导基金的设立目的应该是引导社会资本投向社会重点领域，而部分区县设立引导基金在实际运作时，偏离了产业引导初衷。部分区县引导基金的投资阶段以成熟期的企业为主，虽然投资风险相对较小，能够获得稳定的财务收益^[3]，但由于投向是成熟的企业，这类企业因商业模式较成熟，收益可预期，能够吸引市场化资本，本不存在市场失灵的问题。反而是引导基金投向此类企业，会对市场化资本形成“挤出效应”，出现“与民争利”的情况。此外，中后期类的项目单笔投资金额较高，这必然会导致投向初创期、中小企业的资金量减少，真正需要资金扶持的产业反而得不到资金。据不完全统计，1916支子基金中，约41%的

作者简介：何程（1994.02-），汉族，安徽安庆人，中级经济师职称，硕士研究生，研究方向：货币政策，宏观经济，产业经济。

子基金为创业投资基金，加上83支早期投资基金，约46%的子基金以创业期和初创期为主要投资对象。而投向长期和成熟期企业的成长基金和并购基金有872支，占47%。基础设施投资基金、房地产投资基金并不投向产业端，投向早中期的子基金占比不到一半，产业引导能力有限。

（二）返投成效不显著

部分区县引导基金虽然对子基金设置了返投要求，返投规定引导基金需招商引资或投向当地企业，有利于本区域经济发展^[4]。但因为返投认定标准不合理，或对于投后管理落实不到位，部分企业虽在当地注册，但并未开展实质业务，变成了钻政策漏洞的“空壳公司”，产业引导成效不显著。2021年4月，多地引导基金公布的审查报告指出返投不扎实的情况时有发生。比如深圳市审计发现返投深圳的847家企业中，有67家企业未在深圳开展实质性业务。2021年6月，全国共287个区县设立了482支引导基金，287个区县中仅有95个区县取得了返投，仅占33%，区县级引导基金的整体返投成效欠佳。

（三）管理制度不合理

地方政府有关部门可以根据投资发展的需要和财力状况设立产业基金^[5]，但地市大多数区县级引导基金的投资管理制度在最初制定时，参考借鉴了其他地区的引导基金的管理办法。然而，不同地区的财政收入、产业发展基础、引导基金的组织架构不尽相同，复制沿用同一套管理办法难以适应各地的实际需求。此外，有的区县参考的是市级引导基金的管理办法，而市级引导基金又参考的是省级甚至国家级引导基金的管理办法。不同行政级别的地区差别较大，自上而下使用一套管理办法，无论是在适用性上，还是在可操作性上，都不利于区县级引导基金的投资运作。

（四）资金使用效率低

部分区县因投资项目众多及子基金设立频繁，导致基金规模偏小且功能定位变得模糊。区县级基金投资需要协同区域内企业，满足区域内头部企业的产业需求，结合区域内产业生态^[6]，这种背景下，盲目设立基金和重复投资的现象愈发严重，进而引发了一系列问题。一方面，它容易造成部分行业的产能过剩，使投资项目与区域产业基础不相匹配。另一方面，部分区县存量基金还存在定位重复的问题。具体来说，会存在多支名称中包含“天使”“创新”等字眼且均定位于“投早”阶段的基金，它们的投资领域高度重合，这可能导致投资资源的重叠，特别是在面对优质项目时，投资资源过于集中，降低了资金的使用效率。

另外，部分引导基金在设立后，存在资金迟迟没有到位，或对外投资效率较低的情况。这导致财政资金冗余，不利于基金发挥引导作用，且造成财政资金的浪费。

（五）投入缺乏持续性

清科研究数据显示，当地GDP每增长100%，引导基金的规模会增长35.85%，可见GDP对引导基金的规模有一定的正向影响，经济基础雄厚的地区能够在引导基金上投入更多，从而为当地引入更多的产业；而欠发达地区在引导基金的投入较少，这会促成恒者恒强的局面。而区县政府税收权不充分、地方举债受限

引起的财权分散，导致区县财力与事权的不匹配^[7]，对产业基金支持力度缺乏可持续性。

设立了引导基金的区县中，设立了1支以上引导基金的区县仅占23%，77%的区县仅设立了1支引导基金。可见大多数区县不具有持续设立引导基金的能力，财政投入缺乏持续性。相比之下，市级政府设立引导基金的投入持续性较高。当一地政府能够连续设立引导基金时，说明该地对引导基金的投入的持续性更高。

（六）头部机构合作难

中国股权投资基金行业的马太效应显著，区县级引导基金难以与头部投资机构合作。与国有机构相比，市场化机构管理的产业基金更具引导作用^[8]。私募股权投资机构中仅约1/3的机构实际参与一级市场投资，这说明只有少数头部机构能活跃地进行投资。头部机构在团队实力、投资业绩、项目获取能力、行业综合影响力等方面都占据明显优势。引导基金与它们合作，能引进更多更好的项目。

区县级引导基金的资金实力、政策力度、产业基础普遍较弱，在与省市级引导基金的竞争格局上整体处于弱势地位，导致其难以与一线投资机构取得合作，产业引导成效欠佳。区县级引导基金所合作的机构中，头部机构的占比较低。例如，2023年，全国区县级引导基金共合作了369家投资机构，当中的上榜机构有61家，仅占比17%。

三、改善意见

区县级产业基金在助推地方经济发展中发挥着重要作用，但也面临着诸多痛点。基于上述区县级产业基金的痛点，目前区县级产业基金存在较大的改善空间。一是要明确产业引导目标。区县级产业基金应明确产业引导目标，加大对初创期和中小企业的投资力度，避免与市场化资本形成“挤出效应”。二是要优化返投机制。区县级产业基金应合理设定返投认定标准，加强投后管理，确保返投企业真正在当地开展业务，提高产业引导成效。三是完善投资管理制度。根据当地实际情况，制定适合的投资管理制度，避免盲目借鉴其他地区的管理办法。四是提高资金使用效率：区县应通过多种渠道筹集资金，增强财政投入的持续性，加强对引导基金的监管和考核^[9]，确保资金及时到位，提高对外投资效率，避免财政资金冗余和浪费，确保引导基金的长期稳定发展。五是加强与头部投资机构合作：区县级引导基金应提高自身实力和政策力度，加强与头部投资机构的合作，引进更多优质项目。通过以上措施，可以较好应对当前区县产业基金面临的痛点问题，摆脱当前区县级产业基金面临的困境，推动区县级产业基金的健康发展。

除此之外，为了提高区县级产业基金的运作效率和投资绩效，还应优化运作机制与管理模式。一是建立市场化运作机制。区县级产业基金应逐步建立市场化的运作机制^[10]，政府应扮演规则制定者与目标引领者的角色，而非直接参与投资活动。这有助于提升基金的运作效率和投资决策的科学性。二是完善监管体系。建立健全的监管体系，对产业基金的运作进行定期监测和评

估，确保基金的投资活动符合国家和地方的产业政策及法律法规要求^[11]。三是强化专业人才队伍。产业基金的发展离不开专业的投资和管理人才^[12]。区县政府可以通过引进和培养相结合的方

式，建立一支具备丰富投资经验和专业知识的团队，提升基金的投资能力和管理水平。

参考文献

[1]张圆圆,夏球. 我国政府引导基金创新发展研究 [J]. 西南金融, 2023,(03):32-43.

[2]邓晓兰,孙长鹏. 企业创新、产业升级与政府引导基金的作用机制 [J]. 山西财经大学学报, 2019,41(05):54-67.

[3]沈亚文,张杰,朱强,等. 高质量发展中政府引导基金作为空间研究 [J]. 青海科技, 2022,29(06):55-61.

[4]王琴. 引导基金企业返投模式下多元参与主体的演化博弈分析 [J]. 经济研究导刊, 2021,(13):62-65+158.

[5]李开孟. 我国政府性创业投资引导基金的运作模式及操作要点 [J]. 中国投资, 2009,(04):100-103.

[6]郝功贵. 发挥政府产业引导基金作用 助推现代化产业体系建设路径研究 [J]. 经营管理者, 2023(8):56-58.

[7]陈少强,郭疆,郑紫卉. 政府引导基金演变的逻辑 [J]. 中央财经大学学报, 2017,(2):3-13.

[8]边思凯,周亚虹. 创投引导基金能否发挥引导作用? ——基于企业融资视角的面板数据分析 [J]. 财经研究, 2020,46(06):155-168.

[9]王文龙,马一平. 提升政府出资产业投资基金发展质量的对策研究 [J]. 新金融, 2022,(10):47-53.

[10]王朝才,龙艳萍,赵全厚,等. 产业引导基金贵在市场化运作——对重庆市产业引导股权投资基金的调研与思考 [J]. 经济研究参考, 2016,(14):3-9.

[11]邓靖. 重庆产业引导基金运作模式探析 [J]. 中国财政, 2018,(01):56-57.

[12]浙江省财税政策研究室课题组. 关于浙江省政府产业基金的调研报告 [J]. 经济研究参考, 2016,(17):16-19.