

编者按

今起,《理论周刊》推出“支点洞见·他山之石”专栏,聚焦兄弟省份相关改革发展实践,从理论视角分析解读,在经验的互鉴中凝聚共识,为湖北加快建成中部地区崛起的重要战略支点提供智力支持。

合肥投早投小投硬科技背后的能力建设——

表面看是“投企业”,深层看是“建生态”



支点洞见

他山之石

访谈嘉宾



钟辉勇

上海交通大学安泰经济与管理学院、
中国发展研究院副研究员、博士生导师

可复制的是专业、耐心和制度

记者:长鑫科技上市的万亿市值,大家都很关注。您怎么看合肥的这套“打法”?对其他地方发展高科技、培育产业链有哪些启示?

钟辉勇:合肥的做法,最值得其他城市学习的,是地方政府把资本、招商、园区、科研、人才和公共服务组织成了一套产业培育机制。表面看是“投企业”,深层看是“建生态”。

从京东方、蔚来到长鑫科技,合肥国资发挥的并不只是财务投资人的作用。政府资本在产业导入的关键阶段承担了市场不愿或不能充分承担的早期风险,同时通过土地、基础设施、配套企业、人才政策以及审批服务降低项目落地的综合成本。龙头企业一旦落地,又会带动供应商、客户、技术团队和服务机构聚集。真正产生复利的,往往不是某一笔股权升值,而是由此形成的就业、税源、人口流入、城市品牌和产业链韧性。

有人用“豪赌”来描述这一模式,我不太赞成。“赌”强调的是偶然性,而合肥的经验中有大量能力建设,这包括长期跟踪产业趋势,依托专业化国资平台进行项目研判,围绕既有科教资源和制造业基础选择赛道,并且允许资本在较长周期内等待产业成熟。

当然,任何成功案例都存在幸存者偏差。今天回看京东方、蔚来、长鑫,有人可能觉得路径早已清晰。但站在当时看,技术、市场、融资和管理风险都很大,失败并非不可能。标杆案例的价值,应当连同其承担的风险和错失的机会成本一起评价。

所以,合肥的探索实践,对其他城市的启示是,财政资金可以从一次性补贴转向可循环的资本投入,从单个项目优惠转向产业生态建设。但这并不意味着每个地方都应该照着一份项目清单去投。真正可复制的是专业、耐心和制度,不能复制的是特定时点、特定产业与特定城市禀赋的组合。

克制本身也是一种产业政策能力

记者:客观地看,一些城市尤其是中小城市的财政实力和地方产业底蕴相对有限,引导金融资本投早、投小、投长期、投硬科技的施展空间有限。像合肥这样的探索背后,有哪些约束性的前提条件?

钟辉勇:确实是有前提条件的。第一个前提不是“有没有好项目”,而是地方政府有没有承受长期占款和投资失败的能力。这类投资的本金可能多年不能退出,项目还可能需要后续追加投入。如果一个地方连基本民生、基层运转和债务付息都高度承压,却把有限财力集中到高风险项目上,本质上是用刚性公共责任去承担不确定的商业风险,这不符合公共财政的基本原则。

第二个前提是产业识别能力。地方政府并不天然比市场更懂技术和企业。政府资本适合进入的领域,通常是外部性强、投资周期长、市场融资不足,但又与本地比较优势和国家战略方向高度契合的领域。一个城市如果没有科研平台、工程师队伍、龙头企业、供应链基础或区位优势,仅凭一份热门产业目录就设基金,往往只能在估值最高、竞争最激烈的时候“追风口”。产业政策最怕的不是没有热情,而是所有地方都做相同的选择。

第三个前提是专业化、市场化的投资机制。项目应由具备行业经验的团队完成尽调、估值、交易设计和投后管理,并建立外部专家与市场机构参与的决策机制。行政层级虽可以决定政策方向,却不宜替代具体的投资判断。

第四个前提是有产业承接和服务能力。股权资金只是门票,不是比赛本身。企业落地之后,需要厂房、能源、物流、人才住房、教育医疗、知识产权保护和稳定的营商环境。如果这些条件跟不上,资本投入可能只换来一个注册地或短期产值,难以形成真正的产业根系。

第五个前提是退出渠道与组合管理。政府投资不能只会“投”,还要能依法依规退出、循环使用资金。基金必须设定期限、退出触发条件和资产处置规则,不能把账面浮盈当作可支配财力,也不能为了完成返投比例扭曲商业判断。对财力有限的城市,更适合采取小比例参股、母基金引导、与省级或国家级基金协同等方式,以有限资金撬动专业资本,而不是独自承担重大项目的全部风险。

概括地说,这类探索实践的门槛是“财力、产业、人才、制度、生态、退出”等。对多数城市而言,最重要的是复制合肥投了什么,而是准确回答自己不应该投什么。克制本身也是一种产业政策能力。

把绩效评价从短期结果推向全生命周期

记者:在转型发展的背景下,这类探索实践其实也是对政府治理能力的深刻挑战。您怎么看待这个问题?

钟辉勇:传统财政管理的核心是年度收支,即今年预算收入多少、支出多少、实际执行多少。地方国资投早、投小、投长期、投硬科技的行为,则把地方治理从“年度预算视角”推向“资产负债表视角”,也把绩效评价从短期结果推向全生命周期。

第一项挑战是期限错配。教育、医疗、社保和公共服务需要持续、稳定的现金支出,而股权投资回报具有长周期和高度不确定性。企业市值上涨不等于财政账户里有现金,未退出的股权更不能直接用于支付当期民生支出。如果政府为等待退出而滚动举债,就可能形成新的流动性风险。

第二项挑战是估值与信息披露。非上市股权缺乏连续市场价格,不同估值方法可能得出差异很大的结果。上市后,短期股价也会受到市场情绪影响。地方政府需要建立统一、审慎的估值规则,定期披露成本、持股、减值、退出和现金回收情况。同时应当区分“产业政策绩效”和“财务投资绩效”:有的项目财务回报一般,却带来了供应链和就业;有的项目账面收益很高,却未必在本地产生足够的税收和产业外溢。两者都要评价,不能相互替代。

第三项挑战是激励与问责。股权投资必然会失败一部分。如果考核只看单个项目是否亏损,管理人会倾向于投成熟项目、追求短期退出,政府基金就失去了弥补市场失灵的意义。但如果以“支持产业”为名放松责任,又可能滋生随意决策和利益输送。因此需要建立“尽职尽责、失责追责”的可操作标准。当程序合规、尽调充分、风险揭示完整、投后管理到位时,即便因市场和技术变化出现损失,也应与违规决策区别对待。

第四项挑战是政府与市场的边界。政府适合做规则制定者、耐心资本提供者 and 公共要素协调者,不适合长期替代企业家做经营决策。持股越多,越要防止行政目标挤压企业效率,也要防止地方保护和隐性担保扭曲竞争。成熟的做法应是政策目标清晰、投资决策专业、企业经营独立、退出机制透明。

我建议建立“两本账、三条线”。两本账,一本记录资本回报,包括投入、估值、分红、退出和减值。另一本记录公共回报,包括研发、就业、税收、产业链带动和民间资本撬动。三条线,一是财政承受能力底线,不能影响“三保”(保基本民生、保工资、保运转)和债务安全;二是产业准入线,必须符合国家政策和本地比较优势;三是治理合规线,必须有专业决策、穿透监管和公开透明。

真正的回报不是卖出股票那一天的收益

记者:合肥方面相关人士曾表示,合肥做的是产业投资,是基于自身资源禀赋、产业运行规律,通过投资实现“育大引强”,进而赋能产业发展。是否可以这样理解:其目标并不是单纯赚钱?

钟辉勇:这类投资首先不是“解决缺钱”的工具,而是“改变钱从哪里来”的长期工具。它的第一层潜力,是提高财政资金使用方式的可持续性。传统补贴一旦支出就结束,合肥这样的投资在成功退出后可以形成本金和收益,再投向下一轮创新。第二层潜力,是发挥财政资金的杠杆作用,吸引社会资本共同承担风险。第三层潜力,是通过资本纽带带招商引资升级为产业组织,增加地方税源和就业。真正重要的回报,可能不是卖出股票那一天的收益,而是十年后形成了一批持续纳税、持续创新的企业。

但其他地方在参考借鉴中,也要注意一些问题。第一,回报高度集中,少数明星项目可能贡献绝大部分收益,不能用个案推算整体收益率。第二,产业投资具有周期性,热门赛道往往伴随高估值和过剩风险,地方同时进入同一产业还会导致重复建设。第三,财政资金存在机会成本,每投向一个项目,就意味着少了一部分可用于教育、医疗、基础设施维护或减税降费的资金。第四,投资收益与地方可用财力之间隔着预算制度、退出限制和市场波动,不能把资产价值与财政收入画等号。

从更长周期看,地方财政真正可持续的框架应当是以稳定税源作为主体,以规范的转移支付调节地区差异,以合理的地方税体系增强自主财力,以政府债务服务跨期公共投资,以国有资本收益和政府投资资金作为补充。

客观评价这类投资行为要看三个结果:有没有形成可持续的产业竞争力,有没有带动市场化资本而不是将其挤出市场,有没有在风险可控的前提下增加长期公共收益。

如果只看账面市值、忽视现金流和失败概率,它反而可能成为新的财政风险来源。

产业投资不是做“热门词汇填空”

记者:2016年,长鑫存储项目启动,一期180亿元的总投资中,合肥产投出资占比达80%。前些年,存储行业处在下行周期,长鑫坚持扩产研发,合肥国资坚定陪跑。做到这点,很不容易。放宽视野来看,其他一些地方在实施投资行为时,需要规避哪些误区,保持定力和耐心?

钟辉勇:我觉得,需要规避六大误区。把明星案例的结果当成可以复制的公式。成功项目往往具备难以复刻的时间窗口、团队能力和产业条件。看到别的城市投成了,就在高估值阶段进入同一赛道,通常已经错过了最好的风险收益比。产业投资不是做“热门词汇填空”,更不能以媒体声量代替商业尽调。

把招商项目数量等同于产业竞争力。企业注册、签约和开工只是起点,能否量产、能否获得订单、能否持续研发、能否扎根本地才决定项目质量。地方为了完成招商指标,容易对项目作过高承诺,甚至以回购、兜底、最低收益等方式把股权风险变成隐性债务。表面上是市场化投资,实质上仍可能是财政承担全部下行风险。

把“投链主”理解为集中押注单一企业。链主可以产生强外溢,但集中度过高也会把地方财政、就业和产业安全绑在一家企业上。政府资本更适合做组合投资:既支持龙头,也支持关键零部件、共性技术平台和中小创新企业;既投成长长期项目,也配置不同期限的资产。组合管理的目标不是保证每个项目都成功,而是让整体风险在财政可承受范围内。

重投前、轻投后。很多地方在签约和出资时声势很大,之后对资金使用、公司治理和关联交易缺乏持续监督。真正专业的投资后管理应把追加投资与技术、订单、产能和融资节点挂钩,以便及时识别管理层变化、现金流恶化和行业供需反转。对于明显偏离商业计划的项目,要有止损、重组或退出机制,而不是因为已经投入很多就不断追加。沉没成本不能成为继续犯错的理由。

混淆政策目标与财务目标。政府基金既不能像纯财务投资人那样只追逐高收益,也不能因为有政策目标就不计算成本。最好的评价方式是“双重底线”:一方面看是否弥补市场失灵、带动创新和民间投资;另一方面看资本是否保值增值、风险是否透明可控。2025年12月底实施的《政府投资基金投向评价管理办法(试行)》,已经更强调政策导向、生产力布局、资金效能和专业水平,这说明监管思路正从“基金设了多少、规模多大”转向“投向是否合理、效果是否真实”。

认为政府信用可以消除商业风险。政府可以改善营商环境、协调公共要素,却不能保证技术路线、市场需求和企业治理一定成功。项目一旦失败,应依法处置,不宜为了维护“成功叙事”而持续兜底。越早承认不确定性,越能设计合理的出资比例、分期拨付、优先劣后安排和退出条款。

归根到底,要避免两种极端情况:一种是把自己想象成无所不能的风险投资人,另一种是因为担心失败而只投成熟项目、只做低风险套利。政府资本的独特价值,在于愿意为长期创新承担一部分社会合理风险。它的制度边界,在于这部分风险必须可识别、可计量、可监督、可承受。

衡量这类投资行为,不能只看某一天的市值高光,而要看十年后是否留下更厚的产业基础、更稳定的税源、更有活力的民营经济和更可持续的公共服务。

“挤出效应”并非必然结果

记者:政府投资基金由于兼具政策性和市场化的双重属性,是否会对社会资本产生“挤出效应”?

钟辉勇:政府投资基金产生“挤出效应”,并非必然结果,关键取决于它投向哪里、以什么价格进入,以及如何退出。如果政府基金进入市场竞争充分、社会资本已经能够有效覆盖的领域,可能会挤压市场空间。但如果进入技术创新、产业培育等风险较高、周期较长、市场资本暂时不足的领域,就能够发挥补充和引导作用。

要让政府投资基金真正发挥引领和激活作用,我认为至少可以从四个方面着手:投向上坚持“补位”而不是“占位”,重点支持市场暂时不愿进入但具有长期价值的领域;运作上实行专业化、市场化管理,让专业机构按照市场规律进行投资决策;交易上坚持竞争中性,做到政府资本与社会资本权利平等、风险共担,避免形成不公平竞争;退出上建立“让利有边界、到期能退出”的机制,通过市场化退出实现财政资金循环使用。(湖北日报全媒记者 常少华)

越感觉不到停电,说明干得越到位

能源保障和安全事关
国计民生,是须臾不可忽视
的“国之大者”。

——习近平总书记指出



有理有句

指导单位:湖北省委网信办
出品单位:湖北日报评论理论中心
荆楚网(湖北日报网)

□ 吴鑫

有人说:现在好像都不怎么停电了。他们说这话的时候,我正从斗臂车上下来。手套一拧,一地的汗水。

我干“带电作业”已经十几年了。一般人听说带电作业,第一反应是危险。但干我们这行的都知道:带电作业比停电作业更安全。停电的时候你觉得反正没电,容易放松警惕;带电就不一样了,你全副武装上去,每一个动作都按标准来,注意力高度集中,反而出不了事。

道理是这个道理,但我也不是从一开始就不怕的。2011年,我转岗至配电网检修专业。第一次独立作业,当要伸手去碰那根带电导线的时候,我犹豫了。那一下真是下了很大的决心,深呼吸了好几次。真正接触上去那一瞬间——其实什么感觉都没有,绝缘手套把电隔得死死的。后来我明白,安全意识当然不能放松,但有时候一些恐惧是想象出来的。就是从“不敢”到“敢”的那一步,最难迈。那一步迈过去了,后面就好走了。

今年夏天,武汉热。天气越热,我们的工作量越大,只能分成几组连轴转。我们穿着十几斤重的绝缘服,在斗臂车里升到十几米高,头顶是火辣辣的太阳,身边是10千伏高压线,脚下是铁板烧一样烫的墙壁。那身绝缘服是全封闭的,就领口那儿能透一点气,整个人像套着一件厚棉袄,闷在桑拿房里干活。每次下来,手套一拧就哗哗滴水。这就是我们的工作常态。

这个夏天最忙的一天,是台风“巴威”来之前。那天闷热得像进了蒸笼,地面温度直奔40℃。到了上午十一点,抢修电话开始排队。这里又热,那里冒烟,负荷太高,到处都是问题。下午四五点钟又来了一个棘手的活,有处线路一个隔离刀闸发热到了200℃。不及时更换的话,台风来了恐怕会出现线路故障导致停电。经过现场勘察,我们决定采用带电作业同时保电。我们调了一辆中压发电车过来,一边给后面受影响的区域保电,一边带电把刀闸换了,一直干到深夜十二点多才收工。

干我们这行的,身体和心理素质都得过硬。自从不停电作业中心成立以来,连续三年招了几批新人。我不光带自己班组的新人,还带过蔡甸、江夏、汉南等好几个远城区的带电班。新人从一张白纸开始,学理论、练实操,经过考核,从简单作业证到复杂作业证,全过程得2年以上。我最常跟新人说的一句话是:带电作业不是逞英雄,是打配合。夏天最热的时候,我不管你在上面干了多久,只要状态不行了,我就让你下来换人。不是我苛刻,是人热到一定程度判断力会下降,反应会变慢,这时候硬撑,就是在赌。带电作业不赌运气,赌不起。不过说实话,现在的带电作业,跟刚开始那时候已经大不一样了。我们前两年参与了带电作业机器人的研发,现在机

器人已经能完成一部分简单作业了。有人问我怕不怕被机器人抢饭碗。我觉得不一定,科技发展太快了,谁能说得准以后的事?但有一点可以确定,带电作业不是纯体力活,里面有很多需要人临场判断、随机应变的成分。机器人可以替代“手”,但替代不了“脑”和“心”。再说了,如果机器人真能把最苦、最累、最危险的活干了,那对我们来说也是好事。

这个夏天快过完了。但夏天过完不代表我们没事干了,抢修还是会有,只是没那么多。

有时候想想挺有意思的——我们这一行干得越好,越没人知道。你越感觉不到停电,说明我们干得越到位。现代城市的便利,就是无数你看不到的人,扛着你习以为常的日常。

前两天晚上收工回来,车路过一个小区,楼里灯一家一家亮着。透过窗户能看见有人在厨房忙碌,有小孩趴在桌上写作业,有老人在看电视。那会几天天黑,灯光暖黄暖黄的。

我想,这大概就是我们干这一行的意义。你不用认识我,甚至不需要知道有这么一群人存在。你只要知道你家的灯会亮,风扇会转,孩子上网课不会断,就够了。

(作者为国网武汉供电公司配网不停电作业中心带电三班班长。口述整理:湖北日报见习记者谭佩、“有理有句”理论评论专栏主理人王舒娴)