

# 上海发布国资基金新规提出三大核心导向,16条举措围绕“募投管退”全链条为国资支持科技提供“上海方案”

本报记者 张杨

## 倡导国资领投

《意见》鼓励国资基金采用适配科技企业不同成长阶段的科学估值方法,注重核心技术团队能力、研发投入强度、技术原创性及突破度、专利质量、产业链战略地位、成长预期等关键指标。这也是以领投为切入点,倒逼国资尽快提升投早、投小、投硬科技的能力

## 完善退出定价

价格发现方面,从S基金市场入手,要让国资基金的折扣,有市场交易数据的支撑;决策效率方面,从优化估值调价机制入手,让国资基金折扣转让更有制度依据。监管企业在批准转让方案时,可同步批准后续在征集意向受让方情形下允许阶梯调价的幅度和下限

## 三大导向定调

“十五五”规划纲要指出,构建同科技创新相适应的科技金融体制,完善长期资本投早、投小、投长期、投硬科技支持政策。

由于地缘政治影响,以及国家战略驱动,国资基金开始在培育发展新质生产力等方面承担起越来越重要的使命、责任。

但影响国资基金投资效率的一些问题也亟待解决:投资程序冗长、激励机制不健全、考核周期过长……如何破解?上海这份《意见》围绕强导向、提能力、优机制3方面,推出16条工作举措,其中倡导国资领投、完善退出定价、支持跟投与超额收益分成、投后信息集成互通等举措颇具创新性。

新规提出了上海国有股权投资基金的三大核心导向——尊重市场化规律、坚持法治化原则、提升专业化能力。

其中,“市场化”被放在第一位,从中可以窥见国资改革的改革重点:遵循私募股权投资基金长周期、高风险、人合性的行业特点,健全市场化激励约束机制,推动国资基金“募投管退”各环节与市场通行规则相衔接。

三大导向之下,围绕上海“2+3+6+6”现代化产业体系布局要求,上海市国资委将围绕各区主导产业深化市区协同,打造定位清晰、功能互补的基金集群,包括鼓励监管企业发起设立创业投资基金,加大私募股权二

级市场基金(S基金)、并购基金等组建力度,设立产业链龙头企业风险投资基金(CVC基金)等。

## “募投管退”全链条

想要国资基金发挥更大作用,显然就要围绕“募投管退”的所有环节,尊重行业发展规律,制定与市场通行规则相适应的运作方式。

“募”的环节,《意见》聚焦基金设立、资产评估等流程,逐一科学优化,明确松绑。比如简化基金设立和募投流程,投资募集期内的基金,符合条件的可免于国有资产评估。

“投”的环节,《意见》第一步是招贤纳士,明确可对优秀基金管理人差异化设定国资出资比例、门槛收益率、管理费计提基数等条件,若按认缴规模支付管理费的,须匹配投资进度管控。重点投向种子期、初创期科技型企业的基金可进一步放宽。此举显然在对市场上优秀的基金普通合伙人(GP)释放信号,只要有强劲的专业能力,国资可以主动降低门槛。

第二步是在吸引优秀管理人的基础上,打造国资的领投能力。在一些投资早期轮次,估值不确定性上升,国资基金出于风控压力,会等市场化基金先行定价再跟投。《意见》鼓励国资基金采用适配科技企业不同成长阶段的科学估值方法,注重核心技术团队能力、研发投入强度、技术原创性及突破度、专利质量、产业链战略

地位、成长预期等关键指标。这也是以领投为切入点,倒逼国资尽快提升投早、投小、投硬科技的能力。

“管”的环节,投后赋能这一国资基金的强项被给予更多支持。《意见》指出,上海市国资委会同有关部门和单位建立市级投后赋能协同机制,加强信息集成互通和政策精准供给,构建市区协同的赋能网络。鼓励有条件的监管企业建设专业投后赋能机构,建立面向市场的“投资+融资、产业+生态、技术+转化、人才+保障、信息+转让”综合服务体系,形成可持续的商业模式。

“退”的环节,《意见》更是专门以两条细则来详细探究解法。定价难、程序长,一直是国资基金面临的退出难题。市场上基金份额退出转让时,往往会打一个折扣,所以基金份额往往低于账面价值,而这样的折扣,与国资保值增值的要求有所矛盾,使得国资很难作出合规决策,因此退出受阻。

## 解决国资退出难题

为了破解这一难题,《意见》从价格发现和决策效率两方面入手——

价格发现方面,从S基金市场入手,要让国资基金的折扣,有市场交易数据的支撑。《意见》提出,推动上海股交中心依托证监会许可的区域性基金份额转让交易平台定位,优化完善基金份额估值系统,定期发布S

基金交易数据,提升价格发现、合规保障、交易撮合与生态共建等功能,增强估值科学性和公信力。

决策效率方面,从优化估值调价机制入手,让国资基金折扣转让更有制度依据。《意见》明确,监管企业转让基金份额、公司制基金转让已投资企业股权时,可依据第三方机构基于项目情况、可比市场案例、资产流动性等因素出具的估值报告,合理确定调价幅度。此外,监管企业在批准转让方案时,可同步批准后续在征集意向受让方情形下允许阶梯调价的幅度和下限,这意味着不必因价格未谈拢而反复报批,一次授权可覆盖后续的价格调整空间,大大提升交易效率。

未来,随着退出问题的逐步解决,国资才能真正实现“投资—退出一再投资”的良性循环。

基金交易数据,提升价格发现、合规保障、交易撮合与生态共建等功能,增强估值科学性和公信力。

决策效率方面,从优化估值调价机制入手,让国资基金折扣转让更有制度依据。《意见》明确,监管企业转让基金份额、公司制基金转让已投资企业股权时,可依据第三方机构基于项目情况、可比市场案例、资产流动性等因素出具的估值报告,合理确定调价幅度。

此外,监管企业在批准转让方案时,可同步批准后续在征集意向受让方情形下允许阶梯调价的幅度和下限,这意味着不必因价格未谈拢而反复报批,一次授权可覆盖后续的价格调整空间,大大提升交易效率。

未来,随着退出问题的逐步解决,国资才能真正实现“投资—退出一再投资”的良性循环。

## 优化激励考核机制

私募股权投资,需要发现科技人才,也需要吸引和留住投资人才。国资基金有责任和使命,但只有建立风险与收益相匹配的激励机制,才能更大程度上激发团队的积极性。

比如在市场化基金中,跟投和超额收益分成,是一个普遍的激励机制,但目前大部分国资平台在跟投和超额收益分配等机制上探索有限。

此次《意见》直接细化相关实操要求,鼓励产业投资基金和财务投资基金实施跟投机制,结合基金实际情况、员工支付能力科学设定跟投比例。支持基金管理团队通过持有员工跟投平台(SLP)份额或基金普通合伙人(GP)份额获得跟投收益和超额收益分成。

同时,为了免除投资的后顾之忧,在优化考核评价体系方面,《意见》提出,实施年度和长周期相结合的考核评价,重点关注投资组合整体表现,不简单以单个项目或单一年度盈亏作为考核依据。

这一调整把考核放在了更长更广的维度之中,为耐心资本提供了制度保障,也符合私募股权的市场规律,有助于引导投资行为更好匹配科技创新规律。

“上海的这份新文件非常及时,研读之后发现多条细节直击‘痛点’,期待国资基金举措进一步落地,我们非常想参与其中。”一位沪上基金管理人说。

# 德企为加码中国“大声鼓掌”

### 把中国从“生产基地”变为“创新策源地”已成为许多外企共同选择

本报记者 王力

德国泵业巨头凯士比集团最近发布了2025年的初步业绩:全球订单量达32.03亿欧元,剔除汇率影响增幅为5.6%;销售额达30.35亿欧元,剔除汇率影响增幅5.0%,创历史新高;预计息税前利润也超过去年,达2.521亿欧元。

凯士比集团相关负责人表示,2025财年为公司历史上业绩最佳的一年。这一历史性业绩背后,离不开中国市场的支撑。“中国是公司除德国本土以外最重要的市场。”凯士比股份两合公司新任行政委员会主席哈拉尔德·施瓦格说。

这种重要性不仅体现在订单和业绩上的贡献,更在于创新层面的“中国速度”。

3月31日,哈拉尔德·施瓦格把上海凯士比工厂作为他履新后出国的第一站,就是想看看上海工厂的最新成果。

过去,中国是全球工厂,也是这家德国企业的“生产基地”,中国工厂的工程师们一直向德国总部学习技术与经验。但现在,反向输出的案例越来越多。

“中国市场瞬息万变,很多技术与应用的发展速度走在世界前列,比如全球最大的发电机组的水泵就在中国,由上海凯士比制造,这在其他国家没有先例,我们把这一成果同步给到总部的技术部门。”凯士比北亚区域执行总裁贺尧说。

为了适应快速变化且竞争激烈的中国市场,上海凯士比引入数字化手段。2026年初,公司正式完成“凯泵卫士”软件的技术转让,该软件支持本地化部署保障数据安全,且模型算法准确度超90%,可实现故障早期预警。该软件使得凯士比泵产品在运维环节的竞争优势激增,已成为集团全球范围内的

竞争态势,也让凯士比成为目前业内唯一可以卖软件的泵企。

哈拉尔德·施瓦格此次来上海也深有感触:“30年前,我就来过上海,那时马路上还都是自行车,后来我每次来都发现变化很大,这次来,大家都在讨论AI。”

在这样的氛围下,上海凯士比积极探索AI应用。比如在报价环节,过去选型比全部由人工完成,现在已有40%的报价单由AI生成;在生产派单环节,过去工作人员需要独自熟记生产型号、材料库存、生产线状态等一系列参数,现在越来越多的生产派单由AI完成。

正是因为这些变化,近5年来,凯士比在中国增加投资3.2亿元,其中用于产品国产化的投资达7300万元,是过去25年的4.8倍。在集团的战略定位中,中国已从“生产基地”变为“创新策源地”。

哈拉尔德·施瓦格告诉记者,他因为这些年来加大投资中国“大声地鼓掌”,因为这些投资显著提升了企业的生产力。在集团高管们看来,“德国技术底蕴+中国创新速度”已成为强大竞争力,帮助企业在中国行业内建立优势。

凯士比集团首席销售官、上海凯士比董事会主席拉尔夫·坎内法斯说,“中国有一群具有创造力的年轻人,他们会在凯士比全球业务扩展中发光发热。”

如今,把中国从“生产基地”变为“创新策源地”已成为许多外企的共同选择。记者还采访过工程材料、日化消费品等领域的多家外企,他们都选择加码“中国创造”“上海创造”,因为中国快速发展创造的全新市场需求,正与人才的积累和日新月异的技术形成共振,而上海不仅集聚多元开放的全球市场需求,也是中国的人才高地与创新高地。

在风云变幻的全球局势中,加码中国、加码上海依然独具魅力。

# “入境游第一站”聚全球人气

### 浦东机场口岸今年入出境外籍人员已破300万人次,免签人员占比超60%

本报记者 周昱帆 通讯员 李宇航 杨夏杰

淮海中路一家咖啡店外排起长队,队伍里不少都是外国面孔。他们慕名而来,只为品尝一杯有“软萌小羊”拉花的抹茶拿铁,在社交媒体上,不少人表示“没喝小羊抹茶就等不及来上海”。

小小一杯饮品火出圈,展现出的是上海对全球游客的吸引力。根据口岸的最新数据,截至昨天,上海机场边检站今年在浦东国际机场查验的入出境外籍人员突破300万人次,同比增长24%,较去年提前17天达成这一里程碑。

这300万人次里,旅游观光占比高达六成,商务交流占比近两成,折射出中国市场持续释放合作机遇;此外,来文化交流、留学深造、探亲访友的也十分普遍,入境目的丰富多样。

从外籍客源地来看,韩国、日本、俄罗斯、泰国、美国位居前五,东亚、东南亚及欧美客源共同构成入境主力。在浦东国际机场边检出境大厅,准备回国的韩国旅客张女士说:“这是我今年第二次来上海了,周五下班和同事飞来周末,逛了迪士尼和武康大楼,我们跟着社交媒体上的攻略找到了很好的拍照机位,往返都很方便顺畅。”

入境热度持续走高,离不开便利政策和城市魅力的双重加持。自2月17日起,中国先后对加拿大、英国等国实施单方面免签政策,目前单方面免签“朋

友圈”已覆盖50国,240小时过境免签政策适用国家拓展至55国。统计显示,在今年入出境的外籍人员中,通过免签及过境免签政策入境的人员占比已超六成,成为拉动客流增长的核心引擎。

另一方面,上海深入推进文旅融合发展,作为国际大都市的综合吸引力持续提升。今年一季度,F1中国大奖赛、中国家电及消费电子博览会(AWE)等国际顶级赛事与展会接连举办,成为吸引外籍人士入境的新增长点。自3月8日以来,浦东机场口岸入境外籍人员数量持续处于高位,连续21天单日入境外籍人数突破2万人次。

面对高位运行的客流,上海机场边检站多措并举,以精准、高效、暖心的服务保障口岸畅通,一方面边检机关深化与机场集团、航空公司的协同配合,通过自主研发的“精准勤务辅助系统”实时监测航班与客流数据,在春运、展会赛事等高峰时段,动态调整警力部署,提前增开查验通道,最大限度缩短旅客候检时间;另一方面,上海机场边检站率先实行外国人分区分类查验,全面推广外国人入境卡网上填报,进一步提升外籍人员通关速度,今年以来累计为超110万人次旅客提供24小时直接过境外办边检手续的便利。

从淮海中路一杯网红饮品到浦东机场口岸300万入境客流,上海正以更开放、更便利、更有温度的姿态,持续汇聚全球人气,稳步打造“中国入境旅游第一站”。



4月7日,钱学森主题雕塑《期待》在上海交通大学闵行校区涵泽湖畔正式落成。《国之所需 吾之所向——钱学森与上海交通大学》专题展同期亮相。展览通过丰富史料,串联起钱学森在交大奠定学术根基、点燃救国初心的求学岁月。左图:4月7日拍摄的钱学森主题雕塑《期待》。上图:4月7日,在上海交大闵行校区东中院,人们在参观《国之所需 吾之所向——钱学森与上海交通大学》专题展。

## 今日聚焦 ■ 上海已为约8.7万名失能老年人发消费券,累计核销总金额约1.6亿元

本报记者 王海燕

# 家里请护工能享受养老服务消费补贴吗?

按照国家统一部署,养老服务消费补贴项目在上海实施三个月以来,取得了较好的成效。截至目前,全市已有约1200家养老服务机构积极参与,累计为约8.7万名中度以上失能老年人发放消费券,消费券累计核销近23.1万张,核销总金额约1.6亿元,在全国位居前列。

在实践中,一些老年人和家属也遇到不少问题,市民政局相关部门整理出大家关心的几个问题作出解答。

问:我的爷爷前几个月在湖南享受了消费券,下个月他来上海要住上一段时间,还可以享受上海的消费补贴吗?需要重新评估身体状况吗?

答:申领资格是很多老年人和家属关心的问题,本次养老服务消费补贴打破户籍限制,全国范围内符合条件的老年人在居住地都能申领消费券,享受消费补贴。因老人已在湖南被评定为中度以上失能,如果老人身体状况变化不大,下个月只需在民政部的“民政通”中将居住地地址改为上海,无需重新评估身体状况,即可重新领券,选择上海的养老服务机构

为其服务。

问:家住杨浦,想选择隔壁虹口区的一家助行机构提供服务,消费券可以跨区使用吗?

答:可以的。消费券在本市的使用不受区域限制,市民领取的消费券可在本市任意区域选择服务,如果市民想要的服务所在区暂时未能提供,也可以选择附近区内的养老服务机构来提供服务。下个月还可以重新选择其他区的服务项目。

问:这个政策什么时候结束?家里老人1—3月没有享受到的消费券,还能在4月累计享受吗?

答:政策实施至2026年12月底。消费券以电子形式按月发放,且当月有效,次月自动失效,额度不会累计。1—3月没有享受到的消费券不能累计享受,可以通过“民政通”上的“能力评估评估申请”选择评估机构的消费券,经评估符合条件后,尽快领取4月的消费券。

问:为什么为我提供上门服务的机构说不能核销消费券?

答:消费券服务机构(包括居家社区养老服务机构、护理站等)均需在民政通中申请,并经所在区民政部门审核,在“民政通”中可查,方可开展养老服务消费补贴服务。您可咨询机构,了解其是否已申请成为养老服务消费补贴的服务机构。

问:居家上门服务有哪些内容?

答:居家上门服务包括助餐、助浴、助洁、助行、助急、助医等生活照料“六助”服务,还包括康复训练、康复辅具租赁、探访关爱服务、健康管理等服务。

问:养老服务消费补贴可以用于支付社区长者食堂伙食费吗?

答:伙食费支付未列入养老服务消费补贴社区和居家服务项目范围。但是由养老服务机构的送餐服务项目使用,可以使用。

问:家中的护工服务能享受消费补贴吗?

答:家中护工若归属养老服务机构或具备养老服务功能的家政企业,并且已经在“民政通”注册申请成为服务机构(企业),则可以抵扣。具体可以通过“民政通—首页—养老服务消费补贴项目—居家养老服务”查询,看看目前自己请的护工所在机构是否申请注册成了服务机构。如果想聘用护工,“民政通”也已开通了相关服务项目,可以通过“民政通—首页—养老服务消费补贴项目—居家养老服务”选择“聘用养老护理员”的服务。但倘若是自己聘请的护工,那么是无法使用消费券进行抵扣的。

问:居家上门服务怎么抵扣?

答:按照个人自付费用的50%抵扣。例如上门助浴300元一次,个人出150元,消费券抵扣150元,每月最高抵扣800元。但要记住“三个必须”,即必须走“民政通”平台,必须用定点机构,必须以正规上门服务,必须当月用当月核销。

问:我妈妈现在的消费券支付渠道是支付宝,可以改成微信支付吗?如果可以,应该怎么更改?

答:如果当月消费券还没使用(即核销),老人或代领人可打开“民政通—首页—养老服务消费补贴项目—消费券领取—立即领取”页面,点击“换券”,即可重新选择消费券类型和支付方式类型。如已使用,下个月领券时,可重新选择支付渠道。

问:刚刚得知有养老服务消费补贴,具体怎么申请?去哪里申请?

答:申请主要通过线上渠道。需要用手机下载“民政通”App或使用“民政通”微信小程序,在“养老服务消费补贴”板块进行在线申请。

问:老年人自己不会,代办人可以给多位老人帮忙吗?

答:代办人可以帮忙代办,一个代办人目前最多可为12位老年人代办相关业务。针对老年人不会使用智能手机、系统操作烦琐等问题,民政部正持续优化“民政通”的适老化水平,完善代办流程,提升申领便利性。