

链接资源 服务会员 成就行业
打造湾区最具吸引力的投资行业协会



广州私募基金协会



广州创业与风险投资协会

广州市天河区珠江西路21号粤海金融中心1604



01 期
2025/01-03

GPEC
GZVC
主办

CONTENTS

目录

指导单位 广州市地方金融管理局

主办单位 广州私募基金协会

广州创业与风险投资协会

出版单位 广州私募基金协会

广州创业与风险投资协会

主 编 协会秘书处

编辑撰写 刘秋华、李嘉钰

资料整理 李嘉钰

设 计 李宜

校 对 李嘉钰、梁敏莹、陈思广

地 址 广州市粤海金融中心16楼

电 话 020-38737696

020-38737695



广州私募基金协会



广州创业与风险投资协会



01 AI重构传媒与消费电子

- 01 传媒行业研究沙龙—海外AI应用专题: 旧金山草根调研与海外AI应用进展
- 02 消费电子行业研究沙龙—AI端侧应用兴起, 国产高端芯片亟需国产化

02 科创生态营 “发现科技价值、塑造产业价值、提升资本价值”

- 03 07期—产业前瞻: 并购业务交流
- 04 08期—产业前瞻: 自动驾驶研讨会
- 05 09期—产融携手, 银企共破发展难题
- 06 10期—“新制造与新材料”专题项目路演
- 07 11期—创投机构出海WHY+HOW 的实践

03 策研汇谈

- 08 第二十七期—科技与电子春季投资策略: 模型DEEPSEEK领衔, 终端与应用生态发展提速
- 09 第二十八期—家电: 内销政策催化、外销全球突破
- 10 第二十九期—互联网公司AI布局进展

04 政策赋能产业升级

- 11 国务院办公厅印发《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》
- 14 全国统一大市场建设指引出台

01

AI重构传媒与消费电子

AI技术正深刻重塑传媒与消费电子两大产业格局。

海外AI应用商业化进程提速，B端场景凭借标准化需求与明确付费逻辑，在三季度实现业绩验证；C端赛道依托多模态技术突破蓄势待发，用户生态与爆款潜力成为长期增长关键。

AI从云端向端侧扩散，2024年手机、PC及IOT设备或迎换机潮与新硬件周期；半导体国产化步入深水区，HBM、先进封装等核心技术突破加速自主可控进程，但端侧应用成熟度、地缘风险与供应链博弈仍存挑战。



传媒行业研究沙龙

—海外AI应用专题：旧金山草根调研与海外AI应用进展

本次沙龙由中信建投研究所传媒行业首席分析师杨艾莉带来海外AI应用进展专题内容分享。此次活动汇聚了近20家机构的专业人士，共同探讨传媒行业的海外发展经验及明年A股传媒板块的发展展望。

杨艾莉在分享中表示，自今年11月份以来，海外AI应用的关注度得到大幅的提升，三季度有业绩支撑。在细分领域中，TO B场景的广告、AGENT和数据方向表现突出，相关公司三季度业绩均呈现良好趋势。AI应用长期来看，B端AI应用更易于短期内实现业绩兑现，而C端应用则展现出更大的发展潜力，弹性更大，并坚定看好AI视频、陪伴&游戏、搜索等方向的未来发展。



B端应用：广告、AGENT与数据服务引领商业化落地

B端AI应用凭借明确的付费场景和可量化的效率提升，成为当前业绩增长的主力。以广告行业为例，AI技术正重塑广告投放全链路。META、GOOGLE等巨头通过AI算法优化广告素材生成、受众定位及效果监测，推动广告主ROI（投资回报率）提升20%-30%。例如，GOOGLE PERFORMANCE MAX平台借助生成式AI，实现跨渠道广告内容的自动化适配，三季度广告收入同比增长11%，远超市场预期。

企业级AGENT（智能助手）和数据服务则是另一大增长点。SALESFORCE推出的EINSTEIN GPT通过整合CRM数据与生成式AI，帮助企业自动化生成客户洞察报告和营销方案，客户付费意愿显著增强。数据服务领域，DATABRICKS推出的AI数据分析工具，可将数据处理效率提升5倍以上，推动其三季度营收同比增长50%。杨艾莉认为，B端AI的核心逻辑在于“降本增效的可量化”，未来医疗、金融、零售等垂直领域的AI解决方案将加速渗透。

C端应用：视频、陪伴与游戏孕育爆发性机会

AI视频生成、虚拟陪伴和游戏三大方向已显露爆发前兆。视频领域，RUNWAY和PIKA等初创公司凭借文生视频工具快速崛起，用户可通过自然语言指令生成高清短视频，技术成熟度接近商用临界点。TIKTOK近期内测的AI绿幕功能，允许用户实时替换视频背景，日均使用量突破百万次，印证市场需求的旺盛。

虚拟陪伴场景中，CHARACTER.AI凭借高度拟人化的对话体验，月活用户已突破千万，用户日均使用时长超过2小时，远超传统社交应用。游戏领域，AI正从辅助开发工具向核心玩法创新演进。ROBLOX推出的AI NPC系统，使游戏中角色具备自主决策和情感反馈能力，带动用户留存率提升15%。

消费电子行业研究沙龙

——AI端侧应用兴起, 国产高端芯片亟需国产化



本次沙龙由中信建投证券电子行业首席分析师刘双锋带来行研专题分享。

刘双锋在分享中复盘了上一轮半导体周期（2020-2023年），全球供需受疫情和地震制约产能；从中国大陆看，供需叠加海外对国内客户先进制程供给的减少、国产替代、成熟制程大规模扩产，国产半导体呈现快速增长态势，各领域的份额快速提升。在利润端，国内半导体经历2019-2021年爆发式增长，2022-2023年利润承压，一方面行业下行周期，另一方面国产厂商大量入场导致低端市场逐步成为红海。

2023年AI浪潮兴起从云侧向端侧扩散，掀起了基础设施二次国产化投资浪潮。本轮半导体周期，传统需求呈现缓慢复苏态势，新兴需求AI创新主要在云端、大模型的迭代演进，拉动算力芯片及基础设施需求的快速增长，同时硬件技术迭代加速，GPU几乎是一年一次迭代，HBM半年到一年一次迭代，配套的网卡、光模块、散热、铜缆/PCB等以类似速度迭代，AI产业的学习曲线处在早期非常陡峭的位置。

AI端侧爆发，各领域引入AI，手机成为首要载体。随后，2024年AI大模型嵌入、重塑、加速各类端侧应用的发展。美国制的裁步步收

紧，促使自主可控、攻坚卡脖子技术、保障关键技术的供给安全步入深水区，高端芯片进口受限，国产供应链亟需突破。

关注国产算力芯片性能提升，先进封装的实现；在国产HBM从0到1方面，产业链预期也逐步兑现。模型平权降低端侧部署成本，端侧AI成为各家角力点，或迎来新一轮创新、成长周期，有望复制云侧的资本开支增长，推动硬件环节的升级。AI手机：AI大模型落地端侧，手机迎来换机升级周期，关注苹果的换机周期对比安卓阵营的变化；在AI PC方面，AI终端将是重要落地应用场景；AI+IOT呈现百花齐放，眼镜、耳机、音箱等产品迎来全新发展机遇。

刘双锋认为仍需密切注视未来中美贸易摩擦可能进一步加剧的风险，AI上游基础设施投入了大量资金，端侧尚未有杀手级应用和刚性需求出现，也存在AI应用不及预期风险；宏观环境、全球经济政治局势复杂也存在不确定因素。





02

科创生态营 发现科技价值、塑造产业价值、提升资本价值

由广州创业与风险投资协会、广州私募基金协会发起的“科创生态营”，旨在打造一个科创企业技术、市场、资金交流合作平台，帮助科创企业实现产业化运作与可持续发展，陪伴科技企业家成长。

“科创生态营”将以“开放”“共享”“合作”为价值理念构建，帮助科技企业家在“科技、产业、资本”三个维度汲取更多的力量，打牢核心竞争力，快速成长、持续发展。



科创生态营07期—产业前瞻：并购业务交流

当前，并购业务已成为市场重点关注方向。在IPO节奏放缓、政策积极鼓励的背景下，并购为企业提供了新的资本运作与退出渠道，投资机构借此开拓已投项目的退出途径，上市公司通过收购标的资产实现业务协同补足产业链，国资积极参与助力产业整合与转型升级。并购正在重塑市场，产业链、资金链的融合推动了公司治理结构的变革。

在这样的背景下，科创生态营07期组织了一场并购业务的闭门研讨会，参与此次活动的有投资机构、银行、券商、产业协会以及一家并购行业自媒体平台。活动上，大家重点交流分享了当前的一些并购机会，观点如下：

◆在当下经济格局中，行业集中度提升是企业发展与市场变革的重要驱动力。在传统的建材、零售等分散市场，头部企业可借并购整合小型厂商，统一采购原材料、优化生产流程，提升产品标准化程度，增强市场竞争力，实现规模效应最大化。

◆新兴产业如AI、半导体领域，技术迭代快，竞争格局未定，这一类的中小型技术公司凭借创新优势和发展前景，是产业巨头争夺的重点标的对象。

◆国资收购上市公司也有丰富机会。在产业结构调整背景下，国资对因经营不善或市场波动陷入困境、但有核心资产的上市公司进行收购，注入资金缓解压力，借助政策引导等优势推动其聚焦新兴产业，可实现产业升级，促进区域经济协调发展。

◆在跨境并购领域，欧洲制造业格局值得关注。德国制造业呈现没落态势，而波兰、捷克等地的制造业展现出独特之处，这些可成为跨境并购的考虑方向。从技术层面看，国内部分关键技术面临严峻挑战，如三维CAD软件被法国达索、德国西门子、美国欧特克等软件公司掌控，华大九天、中望软件等国内企业求购源代码无果；冷激光切割技术用于半导体晶圆切割时，国内技术落后约5-10年，遭遇“卡脖子”难题。不过，当前存在一些可操作的项目，即那些未被认定为关键技术，中国与国外虽有差距，但标的公司愿意出售给中国企业的项目。例如在新能源领域，欧洲存在许多愿意与中国企业合作的渠道商，这为有产品销售需求的中国企业提供了契机。在东南亚、中东市场，因扩张需求催生区域性并购，例如新能源基建领域的“抱团出海”现象，为企业跨境并购提供了新机遇。

科创生态营08期 —产业前瞻：自动 驾驶研讨会

自动驾驶技术作为未来交通出行的核心驱动力，正在全球范围内掀起一场深刻的产业革命。中商产业研究院发布的《2025-2030全球及中国自动驾驶行业深度研究报告》显示，2023年全球自动驾驶市场规模约为**1583亿美元**，同比增长**29.97%**。中商产业研究院分析师预测，2024年全球自动驾驶市场规模将达**2074亿美元**，2025年将增长至**2738亿美元**。

科创生态营08期聚焦“自动驾驶”领域的技术发展、市场格局以及前景展望进行了深度探讨。



全球自动驾驶发展：从技术探索到商业竞速

2020年开始全球自动驾驶进入商业化落地的阶段，尤其是数据驱动的深度学习和大模型的技术逐渐扩展到自动驾驶的各个技术领域，包括仿真测试、规控、地图以及端到端的技术，这些技术和产业链的成熟，再加上法律法规标准日趋完善，推动了自动驾驶商业化的落地。

自动驾驶的技术路径一直不断迭代，当前主流方案已从“感知端到端+规控模块化”的初级阶段，向“模块化端到端”进阶，未来将进一步向“ONE MODEL端到端”统一，技术路线的收敛是必然趋势。

中国优势：数据闭环与商业化加速度

在全球自动驾驶竞赛中，中国企业的后发优势日益凸显。尽管早期技术路线多借鉴美国，但依托庞大的数据资源与完善的闭环生态，中国在商业化落地层面实现反超。以合悦智行为代表的企业，通过“技术上车-数据回流-模型优化”的迭代循环，将算法更新周期缩短至30天，远超欧美企业的6-12个月。

“中国市场的复杂场景和用户高接受度，为技术打磨提供了天然试验场。”前深圳自动驾驶智能研究中心副主任郝景山强调。这一优势在出海进程中进一步放大：中国方案不仅具备“单车智能+车路协同”的技术融合能力，更以成本优势与成熟经验吸引海外客户。例如，日本政府在其“社会5.0”规划中，明确引入中国V2X技术作为智慧交通核心架构。

投资视角：长期主义与精准卡位

尽管自动驾驶前景广阔，但投资者需理性看待其长周期、高门槛特性。当前投资需聚焦两类企业：一是技术扎实、能快速适配多场景的解决方案商；二是深耕特定区域市场、具备本地化落地能力的运营商。顺澄资本投资合伙人常红旭指出“现在投资人更加看重商业落地的进展，尤其自动驾驶出海，除了技术层面以外，也考验团队对当地的文化、法律法规的理解熟悉”。

“自动驾驶企业出海，要充分发挥中国优势，包括技术优势（单车智能+车路协同）、产业链优势（成本低）以及场景优势（数据和经验优势），形成综合能力，向海外客户提供完整的解决方案和运营模式。”致博资本合伙人侯陈昊总结道。

科创生态营09期—产融携手，银企共破发展难题



在粤港澳大湾区创新动能加速释放的背景下，科创生态营09期活动聚焦科技型中小企业“融资难、融资贵”的核心痛点，通过搭建产融深度对话平台，探索出一条破解产融错配的创新路径。

作为产融对接的标杆性活动，本期生态营延续“资源链接+方案共创”的核心模式，构建起多维度的协作网络。平安银行、光大银行、广州农村商业银行等金融机构，与广州绿日环保科技、广州有鱼信息科技、广州联能时代、佛山宏锦安科技等创新企业形成深度互动矩阵，中国人保财险的加入更完善了科技金融风险分担机制。这种跨领域、多层次的资源配置，打通了银企对接的“最后一公里”。

针对科创企业“轻资产、高成长”的特性与传统信贷模式的适配难题，活动现场展开突破性探索。金融机构代表系统展示了定制化金融产品体系，涵盖信用贷款、知识产权质押、设备融资租赁等多元化解决方案。

与之呼应，广州绿日环保科技等企业代表详细剖析了研发的资金需求周期、智能制造升级中的融资痛点，这种开诚布公的诉求表达为方案优化提供了精准坐标。

广州私募基金协会负责人在活动上对当前的宏观经济、产融政策与资本风向进行了解析，随着创新型中小企业上市路径的拓宽，金融机构的服务链条正在向更前端延伸。未来，协会将持续举办此类活动，进一步推动中小企业与金融机构的深度合作，为企业突破资金瓶颈、迈向未来发展提供有力支撑。



科创生态营10期 ——新制造与新材料 专题项目路演

科创生态营10期关注“新制造与新材料”项目：阿普维柯空调节能（广州）有限公司与上海宇昂水性新材料科技股份有限公司。这两家企业分别在空调节能与水性新材料领域深耕细作，怀揣前沿技术与广阔市场愿景。

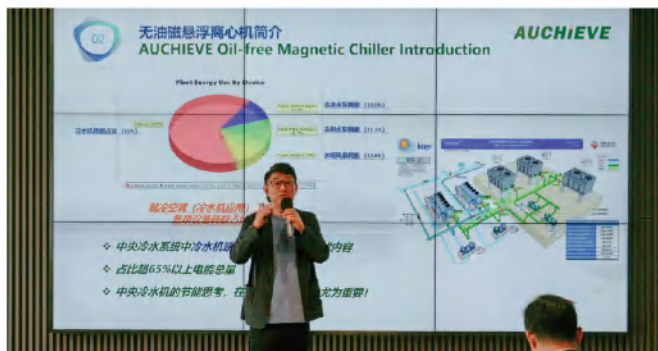


新制造：阿普维柯空调节能（广州）有限公司

阿普维柯总裁胡献庚介绍，目前全球市场依然存在传统的“螺杆机”、“离心机”的大量生产销售，无油磁悬浮离心机用以替代的市场潜力巨大，如全球中央冷水机市场规模可观且呈增长态势，工业制冷需求更甚。APVEEK专注研发无油磁悬浮离心机，致力于成为全球一流可控环境领域系统集成商，推动AUCHIEVE品牌产品广泛应用。公司首台无油磁悬浮离心机样机已落地且运行良好，能效达国家一级。其打破行业垄断，将传统机械冷水机转变为电子产品，因无机械润滑油运行，实现基本“0废料排放”，生命周期内无“能效衰减”。产品具备诸多性能优势，如消除润滑油阻碍、二级压缩冷媒使效能翻倍、采用环保冷媒、自主编程核心运行控制软件，目标是降低行业冷水机能耗，为终端用户节省用电成本，减少环境影响。

新制造：上海宇昂水性新材料科技股份有限公司

宇昂科技董事长兼技术总监王宇在路演中，全方位展示了公司的强劲实力与广阔前景。在市场前景方面，新型药辅PVP销售增幅远超传统药辅，替代趋势显著。新能源领域，2022年中国锂电正极材料用新型分散剂市场规模超3亿元，固态电池研究前景大好。光伏产业，预计2025年全球光伏太阳能电池原料银粉用PVP年需求量达4000吨。宇昂科技自2005年成立，作为国家专精特新重点“小巨人”及高新技术企业，专注水溶性高分子PVP，拥有80项核心发明专利等众多成果，掌握核心科技，行业话语权大，营收稳步增长，核心产品涵盖新型药用辅料、新能源特种水性助剂等。尽管全球67%以上PVP高端市场被欧美巨头垄断，但公司积极突破卡脖子技术，开发多元衍生体系，解决了新能源、集成电路等领域在新材料上的难题。



科创生态营11期——创投机构出海WHY+HOW 的实践

在全球经济格局风云变幻的当下，世界步入经济多极化加速期。国际资本流动态势呈现出显著变化，中东主权基金如沙特PIF、阿联酋ADQ等加速布局中国资产，2024年对华投资规模同比增长42%，新能源、硬科技及医疗健康领域成为重点目标；欧洲养老金与保险资金也持续增配中国基金份额。

面对如此复杂且充满机遇的全球经济环境，创投基金管理人迎来了出海的黄金时机，却也遭遇诸多挑战。科创生态营11期关注“创投基金管理人跨境机遇与挑战”，就创投机构所关注的跨境募资模式、产业协同出海、合规与本地化等方面内容展开了分享。



U&I GROUP (汇智集团) 创始合伙人兼集团副总裁边疆带来分享，从“投融资两端的诉求平衡”切入，清晰阐释了标的端和资金端的各自诉求——标的端期望以最小融资成本达成资源整合与高质成长，资金端则力求以最小投资风险获取长线收益和规模效益。

谈及创投基金管理人出海面临的监管环境变化，从开曼经济实质法到反洗钱抽查，边疆指出创投基金管理人出海存在“轻”监管、“低”成本、“稳”运营三个核心诉求。

从过往案例和经验看，针对

美元基金参与中国境内股权投资路径，以及人民币基金跨境参与境内股权投资的ODI等相关问题进行了分享。投资主体通常为有限合伙企业，投资标的大多是业务实体位于境内的红筹/VIE项目；此类项目常见多家主体合投的情况，即机构投资者联合“外翻”，且这些投资主体可能分散于国内不同省份；在投资金额方面，既可以是实际投资金额，也能采用PAR VALUE（“名义出资”），名义出资对ODI申报无影响，能让企业避免占用大量流动资金，不过企业需留意可能产生的税基损失问题。



03

策研汇谈

29

截至目前，协会已组织举办 29 场策研汇谈。

“策研汇谈”是协会专为会员及私募机构打造的系列沙龙，旨在创建一个高质量的信息交流、知识分享、观点碰撞的投研交流平台。私募管理人作为核心参与者，将从股权投资或证券投资的角度，分享投资经验，交易策略以及行业发展趋势、上市公司经营状况等方面的洞见。

沙龙还将邀请包括券商分析师、股权和证券市场资深从业人员以及行业企业高管等分享嘉宾加入讨论，从不同侧面为研讨活动增添多元化见解。

“策研汇谈”第二十七期

科技与电子春季投资策略：模型DEEPSEEK领衔，终端与应用生态发展提速

“策研汇谈”第二十七期，华泰证券研究所策略及科技行业研究员（财富研究）张迪分享科技与电子春季投资策略。

今年春节期间，国产大模型初创企业DEEPSEEK发布，聚焦推理的新模型DEEPSEEK R1引领新一波AI浪潮，其输入/输出API定价远低于O1系列模型，展现出较高的性价比。DEEPSEEK创新的本质在于通过软件升级提高单位算力的生产效率，但大规模算力需求或仍存在，原因可能包括：

- ◆基础模型的升级远未止步，在通往前沿模型上的探索性算力的增长需求或仍具有韧性。

- ◆传统思路下算力的消耗集中在预训练环节，而当前后训练（特别是强化学习和推理环节）的算力需求刚刚起步，未来或将呈现指数级增长趋势，总需求的扩张或将熨平单位算力效率提升带来的成本下降。

- ◆DEEPSEEK公布的训练成本中并未包含基建成本、试错成本。

- ◆谷歌、META、亚马逊等头部大厂依然维持2025年较为乐观的资本开支指引。

另外，DEEPSEEK的创新成果是对OPENAI O1模型提出的模型发展思路的二次印证：“从预训练转向后训练（强化学习）”，通过提高强化学习计算量、推理思考时间能够显著提升模型的推理性能，强化学习+思维链或将继续成为全球大模型升级的重要方向，同时R1的全面开源也有望使后发者迅速收敛与行业领先者的差距，推动国产大模型产业链的加速繁荣。

DEEPSEEK有望推动端侧智能发展，高性价比模型使得更多企业可能考虑在端侧部署AI应用，具体包括两方面：

- ◆R1有望赋能小模型，持续丰富端侧应用生态。

- ◆R1背后“提升算力资源利用率”的思路有望使得降低端侧AI硬件配置要求成为可能。未来或将出现更多面向端侧场景的算法创新，在算力消耗、显存需求、功耗等维度实现优化，进而推动端侧AI的商业化落地。

随着应用厂商优势强化，降低端侧AI硬件配置要求成为可能，建议持续关注AI政策关键决策人及海外科技巨头动向。



“策研汇谈”第二十八期

家电：内销政策催化、外销全球突破

在策研汇谈”第二十八期里，中金公司研究部行业分析师谢余胤带来了家电行业生态分析。

谢余胤回顾了2024年家电的国补政策对内需的推动，结合今年政府工作报告扩内需促消费、以旧换新，政策力度仍有空间。第二季度白电排产数据较去年好，测算和中性假设，国补后2025年家电行业零售增速温和。

外销和关税影响的分析，在2024年家电出口再次突破1000亿美元的背景下，新兴市场销售增速突出。我国家电产能整体占世界50%以上，其中空调占比最高，冰箱和洗衣机次之，产能本土化和供应链安全化能有效降低关税影响。

谢余胤通过历史数据总结分析当前家电行业的估值水平，结合2024年年报前瞻，可以静待政策催化和外销增长。



内需市场：政策组合拳激发置换需求

2024年家电“国补2.0”政策的落地，标志着自2008年家电下乡、2019年节能惠民政策后的第三轮大规模补贴周期。本轮政策创新采用“中央财政+地方配套+企业让利”的三级补贴模式，重点聚焦能效升级与智能产品，补贴品类从传统三大件扩展至洗碗机、干衣机等新兴品类。

政府工作报告提出的“以旧换新”工程，正与住建部《绿色家居实施方案》形成政策协同。通过构建“回收-拆解-再制造”循环体系，预计将激活超2.8亿台超期服役家电的置换需求。值得关注的是，政策特别设立“绿色智能产品专项补贴池”，对搭载物联网、AI技术的产品额外给予5%的购置补贴，这将加速行业智能化渗透率从当前的32%向2025年的45%跃进。

全球布局：产能重构对冲贸易壁垒

在2024年家电出口额突破1000亿美元大关的背景下，行业呈现出显著的“新兴市场替代效应”。数据显示，东南亚市场空调进口量同比增长47%，中东地区冰箱需求激增62%，拉美市场洗衣机订单量翻倍。这种结构性转变的背后，是企业主动调整全球产能布局的战略成果。

从产能分布看，我国空调产能占全球58%，冰箱、洗衣机分别占51%和49%。为应对欧美市场关税壁垒，头部企业已形成“本土化生产+区域化配套”的新型供应链：美的在越南布局压缩机工厂，海尔于墨西哥建立北美供应基地，格力联合巴西本地企业共建产业园区。这种“产地销”模式使得关税影响从原来的8-12%降至3-5%，有效维护了出口利润率。

“策研汇谈”第二十九期

互联网公司AI布局进展



“策研汇谈”（第二十九期），中金公司研究部互联网传媒分析师杨秋硕聚焦“互联网公司AI布局进展”进行分析。

杨秋硕通过回顾美国90年代互联网渗透率逐步提升，并推动纳斯达克指数泡沫化的发展历程，思考当下AI产业的演变趋势。她认为，DEEPSEEK的“出圈”或助力AI应用跨过S型增长曲线的第一拐点，AI应用有望进入加速循环。

AI应用进入普及阶段，离不开高性价比的大模型以及宽松的开源生态，当前多场景应用层商业化萌芽，但目前AI幻觉的问题仍然存在，高容错场景如陪伴聊天、游戏等落地可期。同时，算力层的竞赛并未停止，参照“杰文斯悖论（JEVONS PARADOX）”：当技术进步提高了效率，资源消耗不仅没有减少，反而激增。

技术范式转移催生行业新格局

当前AI发展呈现出明显的“双轨并行”特征：一方面，以DEEPSEEK为代表的开源生态正在打破技术垄断，推动大模型进入“平民化时代”，这种技术平权趋势使得中小厂商获得弯道超车机会。

另一方面，专用领域模型呈现垂直化深耕态势，这种“通用+垂直”的模型矩阵，正在重构传统互联网的流量分发逻辑——搜索入口的价值被知识图谱弱化，社交平台的推荐算法因理解能力升级而更具侵入性。

未来竞争：生态位争夺与范式创新

在这场AI竞赛中，头部企业正从“技术供应商”向“生态运营商”蜕变，这种平台化战略不仅创造新的收入增长极，更通过掌控标准制定权加固竞争壁垒。

新兴势力则押注颠覆性创新：AI AGENT技术的发展可能重构应用生态，在这场百年未有的技术变革中，互联网公司的AI布局已超越单纯的技术竞赛，演变为包含基础设施重构、商业范式创新、产业生态重塑的系统性工程。那些能平衡短期商业回报与长期价值创造，在技术创新与伦理约束间找到平衡点的企业，或将成为智能时代的最终赢家。



04

政策·产业

国家近期出台《全国统一大市场建设指引（试行）》《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》两大重磅政策，旨在通过制度优化与资源整合推动产业高质量发展。



国务院办公厅印发 《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》

1月7日晚间，国务院办公厅印发《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》（以下简称《指导意见》），政府投资基金迎来重磅新政。

政府投资基金是各级政府通过预算安排，单独出资或与社会资本共同出资设立，采用股权投资等市场化方式，引导各类社会资本支持相关产业和领域发展及创新创业的投资基金，在服务国家战略、推动产业升级、促进创新创业等方面发挥了积极作用。为构建更加科学高效的政府投资基金管理体系，促进政府投资基金高质量发展，经国务院同意，国办提出了相关指导意见。

《指导意见》提出7方面25条措施，涵盖了政府引导基金的方方面面，同时也涉及业内关注的大量热点话题。例如，提出鼓励发展创业投资类基金，着力投早、投小、投长期、投硬科技；防止重复投资和无序竞争，推动基金整合优化；建立健全容错机制，不简单以单个项目或单一年度盈亏作为考核依据；不以招商引资为目的设立政府投资基金，鼓励取消政府投资基金及管理人注册地限制；以及加强政府投资基金风险防范、严禁地方政府通过违法违规举债融资进行出资等等。

促进政府投资基金高质量发展，十大看点值得关注。

看点一：鼓励发展创业投资类基金，着力投早、投小、投长期、投硬科技

《指导意见》提出，要鼓励发展创业投资类基金。创业投资类基金要围绕发展新质生产力，支持科技创新，着力投早、投小、投长期、投硬科技，推动加快实现高水平科技自立自强，提升自主创新能力 and 关键核心技术攻关能力，解决重点关键领域“卡脖子”难题。

对于近年来非常火热的产业类政府投资基金，新政也提出要优化产业投资类基金功能，要在产业发展方面发挥引领带动作用，重点投资产业链关键环节和延链补链强链项目，推动提升产业链供应链韧性和安全水平，打造具有国际竞争力的产业集群。



看点二：发展壮大长期资本、耐心资本

合理确定政府投资基金存续期，发挥基金作为长期资本、耐心资本的跨周期和逆周期调节作用，积极引导全国社会保障基金、保险资金等长期资本出资。在需要长期布局的领域，可采取接续投资方式，确保投资延续性。

看点三：对创业投资类基金可适当提高政府出资比例、放宽基金存续期要求等

新政提出，要完善不同类型基金差异化管理机制，对创业投资类基金可适当提高政府出资比例、放宽基金存续期要求、延长基金绩效评价周期，对产业投资类基金则应根据产业类型、阶段、分布特点合理设置管理要求，突出支持重点。

看点四：防止重复投资和无序竞争，推动基金整合优化

《指导意见》中有多处都提到了加强基金布局规划、防止重复投资和无序竞争。例如，针对省级政府加强本地区基金统筹管理，新政指出省级政府要因地制宜支持优势特色产业发展，鼓励创新创业，制定政府投资基金重点投资领域清单，明确对下级政府设立基金的审批或备案要求，防止重复投资和无序竞争。

针对加强基金布局规划和投向指导，《指导意见》又突出国家发改委要会同行业主管部门充分发挥布局规划和投向指导作用，结合相关产业在全国各地区产能利用情况，引导地方围绕当地产业发展实际调整政府投资基金布局，防止产能过剩和低水平重复建设。

同时，同一政府原则上不在同一行业或领域重复设立政府投资基金，但基金可按市场化原则对同一项目集合发力、接续支持。设立同类基金较多、投资领域明显交叉重合的，在保障经营主体合法权益、维护市场秩序的前提下，鼓励推动基金整合重组。

看点五：控制基金层级，防止多层嵌套

新设政府投资基金可采取母子基金或直投项目方式进行投资，鼓励创业投资类基金采取母子基金方式。子基金原则上以直投项目方式进行投资，控制基金层级，防止多层嵌套影响政策目标实现。

看点六：建立健全容错机制，不简单以单个项目或单一年度盈亏作为考核依据

过去几年时间里，对国资机构免责容错机制的探索成为了各地的重要动作之一。对此，《指导意见》明确指出要遵循基金投资运作规律，容忍正常投资风险，优化全链条、全生命周期考核评价体系，不简单以单个项目或单一年度盈亏作为考核依据。营造鼓励创新、宽容失败的良好氛围，鼓励建立以尽职合规责任豁免为核心的容错机制，完善免责认定标准和流程。

看点七：不以招商引资为目的设立政府投资基金，鼓励取消政府投资基金及管理人注册地限制

《指导意见》提出，优化基金发展环境，落实建设全国统一大市场部署要求，不以招商引资为目的设立政府投资基金，鼓励取消政府投资基金及管理人注册地限制，依法依规强化信用约束。优化政府出资比例调整机制，鼓励降低或取消返投比例。突出正向激励政策导向，提振市场投资信心。

看点八：拓宽基金退出渠道，鼓励发展S基金、并购基金等

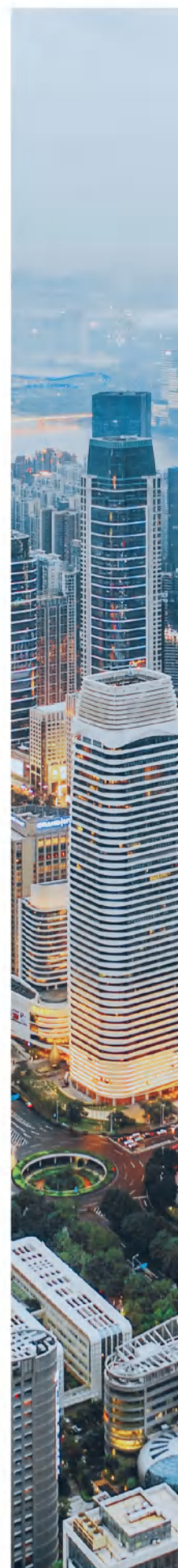
推动区域性股权市场规则对接、标准统一。鼓励发展私募股权二级市场基金（S基金）、并购基金等。完善多层次资本市场体系，提高新三板和区域性股权市场服务股权投资的能力，拓宽政府投资基金退出渠道。

看点九：严禁地方政府通过违法违规举债融资进行出资，不得新增地方政府隐性债务

政府投资基金要强化内控管理，依法保障出资人权益。基金管理人应建立健全关联交易管理制度，健全廉政风险防控体系，不得以基金财产与关联方进行不正当交易或利益输送，不得从事法律法规或行业规章禁止的业务。加强政府投资基金风险防范，严禁地方政府通过违法违规举债融资进行出资，不得新增地方政府隐性债务，不得强制要求国有企业、金融机构出资或垫资。

看点十：加强部门协同，构建"1+N"制度体系

此次新政专门提出要加强部门协同，有关部门按职责分工制定出台政府投资基金预算和国有资产管理、绩效考核、信息统计、信用建设、登记备案等配套细则，构建"1+N"制度体系。要加强信息共享和沟通协调，形成工作合力，推动解决政府投资基金发展中的问题。





全国统一大市场建设指引出台

全国统一大市场建设有了明确的指引，国家发改委发布了《全国统一大市场建设指引（试行）》。其中提出，有关部门要强化金融基础设施建设与监管统筹，加快制定出台金融基础设施监督管理办法，统一金融市场登记托管、结算清算规则制度。推动区域性股权市场规则对接、标准统一。

第三节 加快发展统一的资本市场（节选）

◆第二十四条：有关部门要强化金融基础设施建设与监管统筹，加快制定出台金融基础设施监督管理办法，统一金融市场登记托管、结算清算规则制度。推动区域性股权市场规则对接、标准统一。

◆第二十五条：鼓励有条件的地区建立经营主体档案数据库，在满足数据安全且不侵犯经营主体合法权益的前提下，依法依规将经营主体基础信息、用电量等反映实际生产经营状况的信息归集整合，强化与资本市场相关机构的信息共享以及与银行信贷信息的互联互通，为金融机构开展信贷风险评估提供数据支持。

