

上市公司参设产业基金需“投得准”“用得好”

■ 王丽新

2025年,A股上市公司参与设立产业并购基金的热情空前高涨。据iFinD数据,2025年全年,A股上市公司参与设立产业并购基金365只,预计募集规模上限合计达2996.87亿元。

在笔者看来,上市公司热衷参投产业并购基金,是政策引导、产业升级与资本运作三重逻辑共同作用的结果,借助专业投资机构的力量,上市公司得以探索多元化布局、拓宽发展边界。资本的本质是追求长期价值,上市公司拿出“真金白银”参设产业基金,核心要义在于既要“投得准”——精准锚定赛道与标的;又要“用得好”——实现资金、资源与产业的深度融合,谋求产业链协同与价值增值。

第一,优化财务结构,提高资产收益率,筑牢估值根基。

资产收益率是上市公司为投资者创造中长期投资价值的基石,也是市值管理的关键抓手。在低利率市场环境,利用自有资金等多种方式参投产业基金,向“优资产”配置、“高收

益”回报转变,既是提高资金使用效率的务实选择,也是夯实估值基本面的重要途径。

产业基金的特殊运作模式为上市公司优化财务效能提供了新路径。一般来说,基金在项目孵化阶段产生的成本和风险通常不用并入上市公司报表,等项目盈利后再收购并入,既能平滑业绩波动,还能增强当期盈利的稳定性。而在战略性新兴产业加速发展、相关领域企业IPO进程提速的背景下,优质项目的资本增值空间更为广阔。如A股上市公司富森美通过产业基金间接持有中国首家通用GPU企业天数智芯0.54%股份,后者将于1月8日在港交所挂牌上市(预计IPO市值超354亿港元),富森美的收益不言而喻。

第二,加强与地方国资合作,以“小出资、大撬动”模式分散投资风险,提升投后管理与资源整合能力。

从出资模式来看,联合地方国资、创投机构共同设立基金,已成为上市公司的主流选择。多数上市公司以有限合伙人(LP)身份出资,占

比普遍介于10%至40%之间,通过“小出资、大撬动”的模式,有效分散产业培育周期长、流动性低、不确定性强等潜在风险,尤其是上市公司一般会明确“先返本、再分息、后分超额收益”的分配机制,进一步筑牢风险防控底线。

上市公司参投产业基金加强与地方国资合作力度,还有更为深远的考虑。一方面,地方国资可依据区域产业基础与顶层规划精准匹配资金,保障基金“投得准、投得稳”;另一方面,上市公司则能依托自身业务优势,与地方政府共享产业链资源,构建完善的投后管理与激励机制,助力有潜力的新兴项目稳健成长。这种多方协同的模式,既整合了资本力量,又强化了资源互补,让产业基金的运作更具韧性与回报确定性。

第三,通过基金孵化或收购产业链上下游新兴技术企业,实现“强链补链延链”。

当前,上市公司参设产业基金普遍摒弃了盲目跟风炒作概念的短视行为,转向聚焦明确投资领域。从新能源、生物医药到人形机器人、

低空经济、半导体,这些新质生产力赛道成为投资热点,背后是上市公司顺应产业变革趋势的理性选择。

随着中国智造供应链、产业链体系日臻完备,上市公司的发展思路已从“埋头做自己的业务”转变为“抱团打天下”。可以说,产业并购基金已成为上市公司获取目标行业核心技术、人才与供应链资源的“战略前哨阵地”,尤其对于“链主”上市公司而言,通过基金孵化或收购产业链上下游优质标的,既能完善自主产业链布局,又能提升供应链议价能力,还能为其在目标行业实现外延式扩张储备优质资产。比如,华创云信参与设立贵州数联网产业基金,是公司布局数字经济发展的重要举措,有助于推动新型数联网生态建设和市场化应用。再比如,张江高科通过参与禾禾璞华集成电路产业基金,进一步强化集成电路产业链的强链补链,为区域产业创新高地建设注入动力。

由此可见,产业基金的价值不止于上市公

司的个体发展,更在于其对产业升级与经济转型的深层推动作用。上市公司作为资本市场的核心力量与产业发展的中坚支柱,要以“投得准”为前提,以“用得好”为核心,实现自身发展与产业进步、经济转型同频共振,为经济高质量发展注入源源不断的资本动能。



三重逻辑支撑中国资产“吸金力”提升

■ 田 鹏

2026年开年,中国资产便展现出强劲的“吸金力”。截至1月2日收盘,恒生指数当日大涨2.76%,恒生科技指数涨幅高达4%。

在笔者看来,港股市场走强不仅点燃了市场情绪,更凸显出中国资产全球吸引力的显著提升。这股“吸金力”并非偶然的短期脉冲,而是政策红利、经济基本面与全球流动性格局多重因素共同作用的结果。

首先,稳步扩大高水平对外开放、精准发力支持科技创新以及持续优化外商投资环境,共同构筑起一套全方位、多层次的政策体系,为中国资产吸引力提升提供坚实基础。

具体来看,其一,从资本市场互联互通机制优化,到跨境服务贸易负面清单缩减,一系列举措稳步消除外资准入壁垒,为国际资本参

与中国市场打开了更广阔的空间。其二,围绕高端制造、半导体、生物医药等关键赛道的税收优惠、研发补贴、融资支持等政策密集落地,既培育了具备全球竞争力的优质企业,也为资本市场注入了长期价值投资标的,吸引资金持续涌入相关领域。其三,针对跨境资本流动、知识产权保护等外资关注的问题,政策层面持续补短板、强弱项,不仅建立起更透明、可预期的规则体系,更通过打造市场化、法治化、国际化的营商环境,增强国际资本对中国市场的信心。

其次,中国经济基本面的持续改善与内生动力的稳步增强,是中国资产“吸金”的核心支撑。过去一年,中国经济在应对困难挑战中显现出强劲韧性,经济结构转型成效加速显现。

据国家统计局最新数据,2025年12月份,制造业PMI(制造业采购经理指数)为50.1%,自去年4月份以来首次升至扩张区间。其中,高技术制造业PMI为52.5%,比上月上升2.4个百分点,行业增长态势向好。装备制造业和消费品行业PMI均为50.4%,分别比上月上升0.6个和1.0个百分点,双双升至扩张区间。

新增长引擎的强势崛起,不仅进一步夯实了经济高质量发展的底层逻辑,更为资本市场带来了清晰且持久的价值锚点。

最后,全球流动性格局重塑与资产配置逻辑调整,为中国资产打开重要的战略窗口期。

一方面,美联储去年累计降息75个基点,引发全球资金再配置浪潮。在此背景

下,国际资本风险偏好显著回升,兼具稳健收益预期与估值优势的中国资产,凭借独特的配置价值,成为全球资本增配的核心标的。

另一方面,全球经济复苏进程的分化,进一步凸显中国资产的避险属性与配置价值。中国经济凭借持续改善的基本面、稳定的政策环境以及不断优化的产业结构,展现出更强的抗风险能力与增长确定性。这也使得中国资产在全球资产配置中成为稀缺的“安全港”,吸引全球长期资金主动增配。

随着高质量发展的扎实推进,以及中国市场与全球资本的更深层互联互通,兼具收益性、安全性与流动性的中国资产,其价值锚定效应与配置优势将持续凸显。

中国汽车产业“能力竞争”升维

■ 刘 钊

刚刚过去的2025年,中国汽车产业在深度调整中持续前行。价格竞争、技术升级、消费分化与全球化进程相互交织,推动行业从高速增长阶段迈入以质量和结构升级为主导的发展新阶段。站在2026年的崭新起点,如何在不确定性中稳定预期、在激烈的竞争中夯实能力,成为摆在整个行业面前的现实课题。

从竞争格局看,随着市场由增量竞争转向存量竞争,企业间的分化日益明显。规模偏小、技术积累不足、产品竞争力有限的企业,面临的生存压力不断加大,行业已实质性进入淘汰与整合并行的阶段。相比简单的“出清”,通过市场化并购重组实现资源再配置,更有助于提升产业整体效率和产能利用水平。未来一段时间,头

部车企在存量竞争中寻找整合机会,中小车企通过合作重塑发展路径,或将成为行业重要发展趋势。

从市场空间看,海外市场的重要性持续上升。对车企而言,“出海”不仅是推动销量扩张的必经之路,更是改善盈利结构、增强抗风险能力的关键选择。实践证明,布局国内与国际“双市场”的车企,经营稳定性和盈利弹性更强。未来,谁能在海外市场率先站稳脚跟、形成体系化布局,谁就更有可能在新一轮竞争中占据主动。

政策环境仍将是支撑行业运行的重要力量。新能源汽车在经历早期补贴推动后,已逐步转向市场驱动,但消费

端政策的引导和托底作用仍不可或缺。在使用和流通领域,二手车交易、跨区域流转、新业态发展等方面仍存在不少堵点。若这些问题得到有效解决,汽车作为耐用消费品的流动性将显著提升,从而形成更具韧性的内需循环。

在技术层面,多路线并行的发展格局仍将延续。纯电、插混和增程三条技术路径,共同支撑中国新能源汽车市场快速崛起。当前,越来越多的车企同时布局多种技术路径,这意味着更高的研发投入和更长的能力积累周期。电池技术的持续进步,正在

推动纯电车型重新回到增长快车道,而增程和插混技术也在不断优化升级。多元路线并存,将在相当长一段时间内成为中国市场的现实选择,最终向以纯电为主导的方向演进。

总体来看,2026年中国汽车产业正站在由“规模竞争”迈向“能力竞争”的关键阶段。短期波动难以避免,但从中长期看,需求基础、技术积累和政策环境仍构成坚实支撑。对企业而言,比拼的不再只是速度,而是战略定力、体系能力和穿越周期的韧性,只有在理性竞争中夯实根基,中国汽车产业才能在更高水平的全球竞争中行稳致远。



巴菲特价值投资的『科技适配』

■ 韩 昱

当地时间2025年12月31日,著名投资人沃伦·巴菲特正式退休,从知名投资机构伯克希尔-哈撒韦公司(以下简称“伯克希尔”)的首席执行官岗位上卸任。巴菲特职业生涯的正式谢幕,也让市场目光再次聚焦于这位价值投资代表人物的持仓轨迹。

2025年11月份,伯克希尔发布第三季度的13F报告,这也是巴菲特任内披露的最后一份持仓报告。其中,苹果占整体仓位的22.69%,稳坐伯克希尔股票持仓的“头把交椅”,同时,伯克希尔首次建仓谷歌母公司Alphabet股票,使之一跃成为公司持仓的第十大股票。

曾坚持不投资自己“无法理解”的科技或互联网公司的巴菲特,却在退休前大举加仓谷歌,在笔者看来,这给了我们两方面启示。

一方面,从早期对科技股的回避,到后续的择机布局,再到近期的持仓转变,巴菲特用真金白银的投资,辨明了“价值投资与科技股天然对立”这种认知的误区。

客观而言,曾经一段时间内,科技企业、互联网企业早期发展中面临的盈利模式不确定、“护城河”边界模糊、太过依赖未来产品价值等问题,都与巴菲特的价值投资准则格格不入。早期他对此类企业持观望态度,也使其成功避开了美股互联网泡沫导致的科技股市值大幅下跌潮。彼时一度有声音认为,秉承“长期主义”的价值投资与“日新月异”的科技股无法兼容。

但实际上,伯克希尔近20年来投资组合结构的变化恰恰驳斥了这样的观点。2006年第四季度,伯克希尔最大单一持仓是可口可乐,宝洁占比也达到12.18%,二者占比合计超三成,科技股几乎缺席。但从2011年开始,巴菲特逐渐改变了对科技股的谨慎态度,首次买入IBM(国际商用机器公司),2017年,巴菲特和查理·芒格甚至公开承认错过了购入谷歌和亚马逊的投资机会,并开始大量买入苹果公司股票,苹果在其投资组合中的比重一度高达51%。

可以看出,巴菲特的价值投资理念并非无法适配科技股。比如,苹果品牌的用户黏性、持续可预测的盈利、较高的竞争壁垒等,均符合价值投资的核心标准,这也是巴菲特选择重仓的原因。同时,近期对Alphabet这一更“纯粹”科技股的建仓,也与价值投资逻辑保持一致。Alphabet拥有覆盖广告、云业务、搜索等核心板块的多元盈利模式,“护城河”深厚,人工智能业务增长确定性也较高,这皆是其获得巴菲特青睐的因素。

另一方面,巴菲特退休前的持仓调整,也为AI时代的价值投资树立了标杆,重新定义了科技领域“护城河”的内涵,更为科技公司发展提出了更高要求。

毫无疑问,在AI浪潮席卷全球的背景下,科技股成为市场关注的焦点。传统的价值投资如何适配新的AI时代,巴菲特退休前的调仓给出了答案。

在技术迭代更快、竞争更加复杂的情况下,真正的价值投资内核仍未改变,科技企业的投资价值蕴含于其技术、品牌的深厚“护城河”,可预测的盈利模式以及优良的企业管理等。

由此,对于全球投资者而言,巴菲特的调仓为价值投资与AI时代的“科技适配”提供了范本——投资者或可不再纠结于“是否是科技股”,而是回归可预测现金流、深厚竞争壁垒、优良管理模式的本质的,在持续演进的技术革命中,寻找恒久不变的价值内核。