

耐心遇见匠心

资本与电子通信产业的“长坡厚雪”之约



◎记者 王子霖 汤立斌

海光信息与中科曙光进行整合,上海国资“入主”中颖电子,国科微拟收购中芯宁波,三佳科技拟控股众合半导体……近期,电子通信行业上市公司的一系列操作,引发市场高度关注。

电子通信产业高关注度、高景气度的背后,有资本活跃的身影。私募股权创投机构聚焦早中期项目,扮演“创新引擎”角色;公募基金着眼于二级市场“价值发现”,发挥“稳定器”功能……各方共同构建了覆盖“技术研发—商业化—产业整合”的资本生态,助力电子通信行业高质量发展。

作为战略性新兴产业,电子通信是典型的“长坡厚雪”赛道。行业覆盖芯片、通信设备、终端制造、软件应用等多个细分领域,产业链条长、企业数量多,其发展与资本市场之间存在深度的双向互动关系。“长钱”何以“长投”“长留”?带着这些问题,近日上海证券报记者走访了多家基金机构和被投企业。

电子通信行业的“输血泵”

电子通信属于技术和资金密集型行业,投资周期长、风险高,同时又是经济社会发展发展的关键基础设施,事关国家安全。

回顾电子通信行业发展历程,一条“引进技术,吸收创新,政策规划引导,市场化发展”的道路清晰可见。创业投资是推动电子通信行业技术创新的“孵化器”和“加速器”。

“专业化的创业投资,通过判断市场和技术发展方向,发掘和筛选优秀团队,提供持续资金支持 and 全方位的服务,在加速技术产业化、支持创新型技术团队成长壮大、推动产业升级等方面,发挥了不可替代的作用。”盈富泰克创业投资有限公司总经理周宁说。

周宁认为,技术成果的产业化、创业团队的成长有自身发展规律,需要相当长的时间周期。因此,创业投资对于项目团队的支持和陪伴也是长期的。要做耐心资本,要发挥创业投资的“加速器”作用,有效支持技术创新,成为耐心资本的前提是专业化和市场化。

2024年以来,电子行业持续复苏,相关企业业绩维持高增长。Wind 数据显示,2024 年和 2025 年一季度,电子(申万)行业营收同比增速均在申万一级行业中排名第一,净利润增幅均居于前列。

持续回暖向好的电子通信行业也在不断吸引各路资金目光。公募排网数据显示,6月9日至15日,当周共有129家公募基金调研了135家A股公司,累计调研780次,其中电子行业被调研160次。

“公募基金服务电子通信企业是国家战略与行业逻辑共振的结果,是对国家战略导向、技术革命红利、产业升级机遇的响应。”易方达基金副总经理冯波表示,与私募股权创投的模式不同,公募基金主要通过公开市场投资,对科技企业进行合理估值和定价,帮助企业继续发展壮大,从而更快进入稳定成长期。

据悉,易方达基金在电子通信行业的布局以全产业链覆盖、技术趋势驱动、政策与市场共振为核心逻辑,通过多类型基金产品和多样化投资策略实现对行业的深度参与。

“公募基金作为机构投资者,具备专业的投研团队。通过深度研究,一方面可

以前瞻性发现科技发展周期的规律性,引导资本流向具有市场潜力的新质生产力领域;另一方面可以挖掘出真正有发展潜力的科技企业,通过合理定价吸引资本关注,助力其发展壮大。公募基金还能以股东身份参与公司治理。”冯波说。

“未来,我们将关注先进制造、电子通信等国家战略重点支持的科技领域,对公司研究团队给予重点资源倾斜。”国泰基金总经理李昇在采访中表示,公司将进一步提升电子通信领域的投研能力,加强投研团队建设,吸纳更多具有科技行业背景的专业人才,深入研究科技企业的技术实力、发展前景和行业趋势,提高投研的专业性和精准度,为投资端持续挖掘超额收益。

耐心资本与产业的“长坡厚雪”之约

电子通信行业的发展也并非一帆风顺。过去 20 年来,电子通信行业多次受到周期波动、国际环境变化、技术迭代等因素的冲击。

资本的“不离不弃”,多次稳住了市场对电子通信行业的信心。资金“护航”之下,近年来,一批从事数字信号处理技术(DSP)芯片、光通信、传感器等业务的企业快速崛起。

应对政策调整与全球经济环境交互影响下的行业趋势变化,自 2015 年起,私募股权创投基金对电子通信行业的投资逻辑逐渐从“单点技术”转向“产业生态”。在融资模式上,“投早投小”逐渐成为主流并延续至今。

“我们管理的电子信息产业发展基金累计投资了超 30 个项目,均集中在集成电路、基础软件和系统应用等方面。不少项目我们都是作为第一个投资人进入的,目前已有 10 个项目实现了上市,其中时间最长的项目有 18 年。”周宁说。

盈富泰克先后管理了“新兴产业创投计划”和“国家新兴产业创业投资引导基金”,支持了近130家创业投资基金管理人,全部投资于战略性新兴产业,投资项目超过1800个,培育了130多家上市公司。

周宁介绍,盈富泰克在“云数智”领域布局了一批有核心技术的项目,“我们在 2009 年早期投资了厦门讯优高速光通信芯片,经过 10 多年的研发和市场化拓展,公司已进入华为等核心设备商市场”。

边缘和终端侧计算及感知能力是 5G 应用时代增长潜力最大的市场之一。盈富泰克在相关方向上也投资布局了一批处理器、传感器和存储器项目。例如,湖南进芯电子经过 10 余年发展,成长为 DSP 芯片龙头企业,成为比亚迪、汇川技术等公司的供货商;申矽凌的温湿度传感器已进入华为、浪潮等多家服务器供应链;帕西尼的皮肤传感器独具特色,为多家知名机器人企业供货。

为适配科技创新发展,基金行业的生态也发生了改变。“资本对科技创新的支持,正朝着源头方向发展。源头意味着介入更早、承担的风险更大,这需要更多耐心资本参与。”在深圳天使母基金副总经理许允琪看来,随着耐心资本理念不断强化,私募创投的生态已发生显著变化。

许允琪介绍,深圳天使母基金投资的天使阶段,是指对企业的前两轮融资,或投资成立 5 年以内的初创企业。同时,该基金还为企业提供多样化服务,助力实现科技成果转化。

“电子通信的‘长’,一方面体现在产业链长,另一方面体现在对产业的创新等待周期偏长。”李昇认为,公募基金对行业的“长”情,不仅要在众多供应链中优选高质量公司,把握具有核心竞争力与“护城河”的投资标的,也要积极跟随创新前沿,把握大级别创新的苗头,在早期就对核心企业进行前瞻性布局,静待产业趋势的发展来获取收益。

驶向自主可控“深水区”

当前,电子通信行业在云计算、大数据、人工智能等新兴技术驱动下,正经历前所未有的技术融合与迭代。“云数智”三位一体,成为电子通信行业发展的核心驱动力。

“未来,电子通信行业的发展将围着产业创新+自主可控进行。”在李昇看来,技术创新将带来新的产品周期,既包括下游终端创新对需求总量的迭代拉动,也包括新技术对于基础设施资本开支的更换推动。国产化的内核将体现在市场份额提升及相关企业出海上。

下一步,基金行业对电子通信企业的助力,也将进一步由“财务投资”向“价值发现”转变。

周宁表示,盈富泰克将继续加大对有核心技术的创业团队的支持力度,并积极通过并购重组等方式实现退出。在当前环境下,面对企业融资难问题,要针对性地协助企业进行融资,同时助力其提升经营管理水平,进而提高企业的竞争力和生存能力。

“国泰基金将持续发挥价值发现作用,不断为电子通信产业的创新发展赋能。引导资金服务国家战略和科技创新产业,提高优质企业融资效率,向先进制造业和新兴产业深度赋能。”李昇说。

“易方达基金将持续加大产品创新与发行力度,根据产业发展趋势,发行更多科技主题行业基金,探索研究如量子通信、AI 芯片等更加前沿领域的产品。”冯波表示,公司将继续提升投研专业度,强化硬科技研究能力,组建由电子工程、通信技术、材料科学等领域专家构成的投研团队,深度跟踪技术趋势,满足投资者多元化的投资需求。

从 2G 时代的“资本输血”到 6G 时代的“生态共建”,资本市场始终是电子通信产业升级的核心驱动力。当资本的“耐心”遇见通信工程师的“匠心”,当政府投资基金的“战略导向”融合市场化资本的“效率优势”,中国电子通信产业正以资本为舟,在全球科技竞争的浪潮中驶向自主可控的“深水区”。未来,资本与产业的共生关系将进一步深化,为 6G 时代的“通信强国”梦想浇筑更坚实的根基。

从种子轮到产业LP 资本深度循环 兆易创新、盈富泰克二十年“老友记”

◎记者 王子霖

2025年5月,存储芯片龙头兆易创新拟赴港上市的消息引起广泛关注。作为国内存储芯片龙头、全球知名无晶圆厂Flash供应商,兆易创新将借此进一步拓展海外业务版图。

今年恰逢公司成立 20 周年,兆易创新取得这番成绩,离不开资本的长期赋能。其中,盈富泰克是兆易创新从清华园一路走来,最“长情”的陪伴者之一。2016 年,兆易创新登陆 A 股市场,盈富泰克创始人兼董事长刘廷儒也来到现场,共同见证敲钟时刻。

时间回到 20 年前。2005 年,朱一明创立了芯技佳易(兆易创新曾用名)。同年,盈富泰克与清华科技园孵化器(后改名“启迪孵化器”)共同认购了公司的首轮融资,其中盈富泰克出资 103 万元,获 24.03%股份。

提及本次融资,曾任清华科技园技术资产经营有限公司总经理,并曾参与创办启迪创投和清控银杏创投的相关负责人回忆道,当时,资金较为匮乏,没有股市退出渠道,半导体这种“无人问津”的硬科技项目,能有资金跟投,对于投资方和项目方都至关重要。经过反复沟通,公司最终获得了 250 万元的跟投资金承诺。这相当于种子投资的 80%,是一笔“大钱”。

“盈富泰克是资深的科技领域投资机构,熟悉相关产业政策和趋势,项目资源丰富,投资业绩稳定,核心团队在集成电路及相关硬科技产业具备丰富的经验和敏锐的洞察力。”对于盈富泰克,兆易

创新相关负责人也给予了高度评价。兆易创新登陆资本市场前,盈富泰克以 7.77%的持股比例,位列股东榜第六。

此后,盈富泰克与兆易创新的“缘分”并没有因上市后的股权退出而结束。2023 年 8 月,兆易创新一则出资做 LP(有限合伙人),以自有资金 5000 万元参与认购盈富泰克旗下基金份额的公告,在创投圈和产业圈迅速刷屏。

“公司认购标的基金份额,可充分借助专业投资机构的管理团队和资源优势,更好把握产业发展动态和投资机遇,进一步深化公司的产业布局,并获取合理的投资收益,有利于增强公司的综合竞争力和持续盈利能力。”谈到此次在业内引起高度关注的出资,兆易创新相关负责人介绍。

值得注意的是,盈富泰克这只基金背后的 LP,大多数都是老朋友。“成立 25 年来,盈富泰克直投了近 150 个项目,培育了 23 家上市公司。更为可贵的是,与盈富泰克共同成长起来的 5 家上市公司,也作为基金的产业出资人加入到北京科创基金,为基金项目筛选、后续增值服务和未来退出提供了丰富的产业资源和渠道。”盈富泰克总经理周宁表示。

资料显示,这只科创基金的 LP 软通动力、圣邦微电子、芯卓投资母公司卓胜微以及北京君正,都曾获得盈富泰克的投资与赋能。他们不约而同选择成为盈富泰克科技创新股权投资基金的 LP,既是基于多年同行的信任,更是一种“反哺”。这个资本与企业“双向奔赴”的桥段,也成为电子通信行业乃至资本市场的一段佳话。

■记者手记

“在深圳,私募生态变了”

◎记者 汤立斌

“私募行业生态的变化还是挺明显的,尤其是在深圳。”近日,上海证券报记者走进深圳天使母基金,公司副总经理许允琪在接受采访时发出了这番感慨。她告诉记者,深圳天使母基金致力于培育优秀初创企业,持续支持早期科技成果转化。

“2023年底,我们新设立了科技创新种子基金,认缴总规模20亿元,支持更早更小的种子期项目。”许允琪说,天使子基金存续期不超过10年,但种子基金可达15年,天使母基金回收资金可用于循环投资,是真正可长期陪伴创业企业成长的“耐心资本”。

“种子基金被要求投向初创企业的首轮融资。”许允琪认为,种子基金向更早更小的科转领域持续探索,也可看作解决极早期市场化失灵的“大胆资本”。

在深圳,许允琪还有其他新发现:“有原本以投中后期为主的创投管理人,也开始逐步往投早期方向发展,要求投资经理手里有投早期项目的案例。同时,有的引导基金开始延长在母子基金的存续期,对于基金退出难的市场环境,促进基金顺利退出。”

据悉,近年来,随着相关政策落实显效,本土机构持续加深布局,深圳在“投早、投小、投长期、投硬科技”方面取得了显著成效,退出渠道也进一步畅通。

数据显示,截至2024年末,深圳私募股权创投基金投资于种子期、起步期企业项目9462个,同比增长4.28%,占比46.36%;投资于中小企业项目13732个,同比增长3.87%;投资于初创科技型企业项目显著增长,在投资项目5678个,在投本金987.58亿元,分别同比增长8.86%和9.03%;投资于高新技术企业项目数量10899个,同比增长5.71%。此外,2024年,深圳私募股权投资行业退出项目数量达1954个,创近3年新高,实际退出金额588.31亿元,同比增长70.28%。

支持政策措施仍在接续。中共中央办公厅、国务院办公厅近期印发的《关于深入推进深圳综合改革试点 深化改革创新扩大开放的意见》提出,将优化科技型企业债权和股权融资协同衔接机制,并支持保险资金依法合规投资在深圳发起设立的主要投向特定领域的私募股权投资基金和创业投资基金。

“我们始终把投资金与投服务相结合,把扶持机构天使与扶持个人天使相结合,发挥好深圳先行示范区的改革创新精神,致力于探索一条具有中国特色的天使投资之路,示范引领行业发展。”许允琪说。