

新质生产力背景下国有资本运营研究

张家弛

中国华电科工集团有限公司, 北京 100160

[摘要]新质生产力是创新起主导作用、具有高科技高效能高质量特征的先进生产力质态,其培育与发展对国有资本运营提出了系统性变革要求。文中系统分析了新质生产力背景下国有资本运营面临的新要求,指出当前国有资本运营在布局结构、科技创新、市场化机制和风险防控等方面存在的突出问题,并在此基础上提出了优化国有资本布局、强化科技创新投资、完善市场化运营机制、健全风险管控体系等系统性优化路径。研究表明,国有资本运营需从功能重塑、机制创新和制度适配三个维度实现深度转型,加快从“管资产”向“管资本”的实质性转变,引导国有资本成为更有担当的长期资本、耐心资本,更好服务于高水平科技自立自强和现代化产业体系建设。

[关键词]新质生产力; 国有资本运营; 耐心资本; 国资监管; 布局优化

DOI: 10.33142/mem.v7i5.20547

中图分类号: F279.23

文献标识码: A

Research on State-owned Capital Operations in the Context of New Quality Productivity

ZHANG Jiachi

China Huadian Engineering Co., Ltd., Beijing, 100160, China

Abstract: New-quality productivity is an advanced state of productivity characterized by innovation as the dominant factor and features such as high technology, high efficiency, and high quality. Its cultivation and development impose systematic transformation requirements on state-owned capital operations. The paper systematically analyzes the new demands on state-owned capital operations under the backdrop of new-quality productivity, identifies prominent issues in current operations regarding layout structure, technological innovation, market-oriented mechanisms, and risk prevention, and proposes systematic optimization pathways such as optimizing the layout of state-owned capital, strengthening investments in technological innovation, improving market-oriented operational mechanisms, and refining risk control systems. The study demonstrates that state-owned capital operations must undergo deep transformation across three dimensions: functional reshaping, mechanism innovation, and institutional adaptation, accelerate the substantive shift from "asset management" to "capital management," and guide state-owned capital to become more responsible long-term and patient capital, better serving high-level self-reliance in science and technology as well as the construction of a modern industrial system.

Keywords: new-quality productive forces; state capital operation; patient capital; state capital supervision; layout optimization

引言

2026年是“十五五”开局之年,也是新一轮国企改革深入实施之年。党的二十届四中全会提出加快形成与新质生产力相适应的生产关系,以发展新质生产力为核心牵引,推动国有企业在科技创新、产业控制、安全支撑三个方面实现系统性突破。国有资本是中国特色社会主义的重要物质基础和政治基础,是培育新质生产力的中坚力量,也是新质生产力发挥作用、实现价值的主要阵地。但是传统的国有资本运营模式是以规模扩张、短期回报为标准,不能很好地适应新质生产力所要求的长期投入、战略引领、

风险包容等特点。怎样在新的时代背景下推进国有资本运营发生系统性的变革,已经成为深化国资国企改革的主要问题。本文在厘清新质生产力科学内涵和国有资本运营概念边界的基础上,从新要求出发,对存在的突出问题进行诊断,并提出相应的优化路径,以期对国有资本运营服务新质生产力发展提供一定的参考。

1 新质生产力对国有资本运营的新要求

新质生产力是由技术革命性突破、生产要素创新性配置、产业深度转型升级所催生出来的先进生产力质态,以全要素生产率大幅度提高为标志。新质生产力的发展既要

有技术上的革新,也要有可以迅速适应市场、激发创新活力的组织形式来相适应。这对国有资本运营提出三个方面的新的要求。就功能定位而言,国有资本运营要由原来的“管资产”转向“管资本”,突出科技创新策源、产业控制和链长、安全支撑这三个主要功能。国务院国资委提出,要推动国有资本向“三个集中”方向前进,即向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中,向前瞻性战略性新兴产业集中,向具有核心竞争力的优势企业集中。国有资本应该由原来的规模扩张转向价值深耕,在集成电路、人工智能、生物医药、量子信息等硬科技领域里加大投资力度,用资本集聚来推动技术革新和产业升级。国有资本运营要由财务投资向战略投资转变,由短期套利向长期价值创造转变,由单一工具向多元工具箱协同转变。中央企业迫切需要加快开展产业前瞻规划、业务结构调整、产业链关系重构等生产关系层面的变革,根据自身实际情况发展新质生产力。

2 新质生产力背景下国有资本运营面临的主要问题

2.1 国有资本布局结构仍需优化

尽管近些年来国有资本规模不断增大,但是“十四五”时期国资系统监管企业的资产总额由 235 万亿元增长到 387 万亿元,但是国有资本布局结构仍然存在着明显的结构性矛盾。从产业分布来看,传统产业占比大,战略性新兴产业布局少,“战线过长、高端不足”的矛盾仍然存在。就进退机制而言,“有进有退”的机制初步形成,但是退出渠道不畅、低效资产的沉淀问题仍存,资本流动性不足制约高效领域的培育。从区域分布上来说,东部地区较为密集,中西部地区相对薄弱的不均衡状况并没有得到根本改变,区域间的协同联动作用没有发挥出来^[1]。国务院国资委明确要求,既要在优化国有资产增量投向上有所作为,也要在调整存量结构上有所为,带头抵制内卷式的竞争,促进国有资本优化配置,形成新的国有资本布局结构。但是,在实践当中,部分国有资本运营公司还存在着功能定位不清、投资方向杂乱无章的现象,不能很好地聚焦于主业,同质化竞争的现象比较严重。

2.2 科技创新投入与成果转化效率不足

科技创新是新质生产力的主要推动力,但是目前国有资本在科技创新方面的投入和转化效率还存在着明显的不足。从投入端来讲,国有企业的原创性、颠覆性研发投入严重不足,大部分资金都被用于渐进式、微创新的研究上。尽管国有企业在科技创新、关键核心技术攻关等各方面取得了许多成果,但是基础研究投入少、原始创新能力

弱、创新人才匮乏等问题依然比较严重。在转化端,成果应用“最后一公里”不畅问题比较突出,企业对于首台(套)、首批次、首版次的应用比较谨慎。政府引导基金虽然在全国范围内布局,但是存在资金分散、投入产出效率低下的问题,大部分的引导基金存续期为 5~7 年,与高端装备、集成电路、生物医药等领域的研发周期相差 8~10 年,造成基金更倾向于投资成熟的项目。周期错配造成国有资本不能真正起到耐心资本的作用。更值得关注的是,在已经明确规定的成果转化激励政策基础上,一些国企仍然存在着不敢用、不想用、不会用的情况,守成观望的态度比探索创新的态度要大得多。科技创新投入和转化的双重困境,是由于考核评价体系过分看重短期经济指标,而忽视了创新容错的空间,导致国有资本风险偏好与科技创新所需要的高风险、长周期特征之间的矛盾。

2.3 市场化资本运营机制有待完善

市场化运营机制是国有资本高效配置的制度保证,但是从实践上看,相关机制的创建还处在“形似而神不至”的状态之中。就授权放权而言,经营权和所有权的界限还很模糊,决策链条过长,国有资本运营公司处在政府和市场之间,但是行政化和市场化的矛盾仍然十分突出。从 2025 年开始,“财务回报指标”考核权重由原来的 48.57% 降到现在的 23.63%,但是国有投资机构功能定位虽然在转变,但是考核周期错配问题仍然严重。大多数国有资本运营公司仍然采用年度或者短期的考核方式,与战略性新兴产业培育所要求的长期投入周期存在尖锐的矛盾。虽然从政策上明确了“容错免责机制”即对国企的管理者,在依法依规的前提下大胆地运用市场化的手段进行资本运作给予宽容和免责,但是由于执行过程中没有形成系统的容错机制,因而造成了追责的压力使得决策者不敢做、不愿做的情况普遍存在。目前大多数国有企业经营业绩考核中,把经营效率、经营质量作为主要导向的经济类指标压缩了对创新的容错空间。

2.4 国有资本风险防控能力存在短板

风险防控是国有资本安全运营的底线要求,在新质生产力培育的过程中,国有资本风险防控也存在着传统风险和新兴风险并存的局面。从本质上讲,国有资本属于风险厌恶型资本,它特有的委托代理关系以及链条会带来损失原因甄别成本、损失责任追究成本远超一般市场主体的情况。内生的风险厌恶倾向同新兴产业发展所需要的高风险容忍度之间存在着根本性的矛盾。传统产业投资的风险识别框架不能很好地适应战略性新兴产业、未来产业的发展,缺少对技术路线不确定性、市场培育周期长等新型风险的

系统性评估工具。就风险分担而言，风险分担工具的发展还很不完善，国有资本和社会资本之间风险分担的机制还没有形成^[2]。从监管体制上来说，在放得开、管得住之间寻找平衡点，防止国有资产流失的同时又给予足够的投资自主权，仍是一个亟待解决的问题。尤其是“穿透式监管”越来越严格的时候，监管的精细性同投资的灵活性之间就存在着持续的矛盾，怎样在风险受控的情况下给创新投资留出足够的试错余地，就成了国有资本风险防控体系创建的关键问题。

3 新质生产力背景下国有资本运营优化路径

3.1 优化国有资本布局，培育新质生产力

优化国有资本布局属于服务新质生产力培育的第一要务。新一轮国有企业改革深化提升行动把优化国有经济布局、更好促进现代化产业体系建设放在首位。因此需要从增量投向和存量调整两方面同时推进。在增量投向上，围绕着“三个集中”战略方向，把战略性新兴产业作为资本增量的主要投放方向，不断加大人工智能、商业航天等前沿领域的投资力度，开展“产业焕新行动”和“未来产业启航行动”，对量子信息、低空经济等前瞻性领域进行预研平台的布局，形成以优势产业为龙头、成长产业为骨干、未来产业为储备的产业梯队。存量调整方面，加快低效资产的盘活和退出，推动国有资本从非主业、非优势领域有序退出，用战略重组、专业化整合的方式实现资源向核心领域的集中。还要重视区域布局的协调优化，促使东中西部国有资本在产业链的不同环节上形成分工协作的局面。布局优化的关键之处在于创建同产业周期相适应的资本调配体系，保证国有资本依照新质生产力发展各阶段的需求来实施动态调整并准确投放。

3.2 强化科技创新投资，提升资本配置效率

加强科技创新投资是国有资本服务新质生产力的主要途径。从投入端来说，加大原创性、颠覆性创新的研发投入，推进技术攻关、成果转化、人才生态建设。健全国有企业的原始创新制度安排，建立基础研究、应用研究、试验发展全链条的投资机制。在周期匹配上要优化全链条、全生命周期的考核评价体系，不能只看单个项目或者单一年度的盈亏情况来衡量绩效，而应该把重点放在功能作用的发挥上，并且考虑效益回报的情况。大力发展天使投资、创业投资，以科技属性和技术价值为导向，引导国有资本“投早、投小、投长期、投硬科技”^[3]。成果转化方面要打破“最后一公里”梗阻，健全科技成果单列管理制度，创建起符合科技创新规律的资产评估及处置机制。着力创建多元化的投融资机制，探寻国有资本同社会资本共同参

与的多元化投融资模式，塑造起科技、产业、金融的良性循环。

3.3 完善市场化运营机制，增强资本活力

完善市场化运营机制，给国有资本的活力释放提供制度保障。在授权放权上要明确经营权和所有权的界限，充分发挥国有资本投资、运营公司的平台功能，加快形成灵活高效的市场化运营机制，减少管理层级，建立快速决策机制。激励约束上，要使国有资本成为更有担当的耐心资本，必须从体制机制改革入手，营造良好的耐心环境、科学的考核机制、宽容失败的容错机制。具体来说，把短期财务回报指标的考核权重降低，把服务国家战略、培育新质生产力等政策性指标的考核权重提高。在容错机制上，按照基金投资运作规律，接受正常的经营风险，创建起符合国资特点的考核和尽职免责制度^[4]。确定容错的具体情形和边界，既给创新投资提供制度上的保护，又防止容错机制被用来逃避责任。在人才队伍上实行市场化选人用人制度，完善薪酬激励制度，尽快培育出既有产业又有资本的复合型专业人才。

3.4 健全风险管控体系，保障资本安全

健全风险控制体系，是国有资本安全经营的底线。要统筹好“放得活”和“管得住”，在激发活力的同时守住不发生系统性风险的底线。对于第2.4节所剖析出的四种主要风险短板，优化路径要创建起一个包含“识别、评价、分摊、监管、退出”全部环节的管控闭环。表1对各种风险的主要表现及相应的控制措施做了系统的整理，形成了对照的关系。

表1 国有资本服务新质生产力风险类型及防控措施对照表

风险类型	核心风险表现	针对性防控措施
技术路线风险	新兴产业技术路径不确定，投资方向判断失误	建立多路线并行跟投机制，引入行业专家独立评估，设置阶段性验证节点
市场培育风险	产品商业化周期长，市场接受度难预测	采用“政府引导+市场验证”双轮驱动，设立市场培育专项补贴，分阶段释放投资
政策变动风险	行业监管政策、产业补贴调整导致项目价值波动	建立政策跟踪预警机制，适度分散投资领域，预留政策缓冲空间
委托代理风险	多层委托链导致信息不对称，决策偏离战略目标	强化穿透式监管与信息披露，完善战略契合度动态评估，推行分类授权

风险评价上要根据战略性新兴产业、未来产业的特点来创建不同的风险评价体系，把表1中技术路线、市场培育、政策变化等新型风险加入进去，冲破传统财务指标单

一的束缚。就风险分担而言,完善政府引导基金或者风险补偿机制,创建起国有资本和社会资本按比例分担风险的合作模式,削减单一主体独自承担全部损失的状况。在监管创新上,在加强穿透式监管的同时保持监管的弹性与适应性,改变目前的考核机制,对投资失败给予更多的容忍度,鼓励国有资本去投资那些有风险的产业,解决国有资本“做风险投资却不去投风险”的机制问题。从制度建设角度来讲,完善涵盖募、投、管、退全过程的风险控制闭环,用数字化手段提高风险识别、预警和处置的前瞻性、精准性,在风险可控的前提下给新质生产力培育提供充足的资本支持。

4 结语

新质生产力背景之下国有资本运作的系统性改变,其实质就是生产力同生产关系矛盾运动的集中反映。本文分析认为,国有资本运营要从功能重塑、机制创新、制度适配三个方面实现深度转型,在功能上从“管资产”转向“管资本”,强化科技创新策源和产业引领,在机制上从短期考核转向全生命周期评价,真正成为更有担当的耐心资本,

在制度上从“管得住”与“放得活”的简单对立转向动态平衡,给创新投资提供充分的制度空间。展望未来,在“十五五”时期国资国企改革不断深入的情况下,国有资本运营将会在培育新质生产力、建设现代化产业体系方面起到更加重要的战略支撑作用。

[参考文献]

- [1]吴凤霞,宋韶君.新质生产力发展背景下国有资本投资运营公司绩效评价研究[J].北京经济管理职业学院学报,2025,40(4):45-54.
- [2]胡远志,朱姝玥.国有资本运营公司发展新质生产力的路径研究[J].国有资产管理,2024(8):11-14.
- [3]李颖.国有资本运营公司发展新质生产力的路径探讨[J].今日财富,2025(4):10-12.
- [4]许越洪,涂舟扬.基于新质生产力打造国有资本投资运营平台[J].中国商界,2025(22):42-43.

作者简介:张家弛(1992年—),男,汉族,陕西汉中,中级经济师,硕士研究生,毕业于北京航空航天大学工商管理专业,现从事资本运营管理、上市公司管理工作。