

# 投资人的“锚点”何处安放

## 回响2024 · 投资

绿色经济、低空经济、银发经济、无人驾驶……2024年，投资人的“锚点”何在？

面对宏观环境的不确定性，当估值不再轻易上扬、竞争不再局限于概念比拼，企业能否在产业链基础上扎实推进、是否具有真实的市场需求，成为判断项目价值的关键，亦成为创投机构决策的重要“锚点”。

”

### ——赛道——

“过去抢项目的模式在今年行不通了。现在大家觉得没有必要着急出手，不必担心错过机会，因为短期内估值不见得会快速上升。这就造成全行业投资节奏放缓。”私募基金创始合伙人李中说。“不着急出手”不代表没有出手的机会。

2024年是绿动资本创立的第8年，绿动资本董事长、创始人白波和他的团队8年来先后投过欣旺达动力、伊莱森、恩力动力等绿色细分赛道的知名企业。

不过，白波今年将投资的目光放在了更上游，重点关注起了新材料领域。“现在的投资思路就是抓住三大宏观趋势：技术升级、国产替代、绿色可持续发展。”

辰韬资本执行总经理贺雄松有着与白波类似的经历。2024年年中，贺雄松曾去新疆调研早期投资的项目——易控智驾在矿区部署的无人驾驶矿卡。过去，无人驾驶在矿山领域更多是概念性的演示，2024年已达到上千台车的规模化运营阶段，无人矿卡正在成为真实承担生产任务、实现经济价值的工具。

2024年11月，中国煤炭工业协会信息化分会联合相关单位共同发布的《露天煤矿无人驾驶技术应用发展报告》显示，2023年露天煤矿矿卡数量为30000辆，预测2024年—2026年将分别达到31000辆、32000辆、33000辆的规模；目前，我国露天煤矿无人驾驶矿卡市场主体由方案商、主机厂和IT厂商三类企业构成，以易控智驾为代表的方案商整体市场份额接近80%。

面对2024年宏观环境的不确定性，当估值不再轻易上扬、竞争不再局限于概念比拼，企业能否在产业链基础上扎实推进、是否具有真实的市场需求，成为判断项目价值的关键，亦成为创投机构决策的重要锚点。

中科创星创始合伙人米磊在2024年遇到了同样超预期的公司——瑶芯微电子。起初，米磊看中的是瑶芯微在消费电子领域硅麦克风芯片方向的深耕，但没想到瑶芯微很快将业务扩展到碳化硅功率器件领域，并成功进入特斯拉和宁德时代等头部客户的供应链。

米磊认为，未来产业的发展必须通过创新来满足尚未被满足的高端需求。如，自动驾驶、新能源车、AI、创



中国石化新疆库车绿氢示范项目制氢厂储氢罐区 新华社发

新药等，这些真实需求不会轻易消失。

### ——城市——

提及2024年“飞行”最为频繁的城市及区域，5位投资人都共同提到了上海与华东。“我今年90%以上的出差都往上海跑，每周几乎都要过去。”新鼎资本董事长张弛说，“上海整体创业氛围好，尤其是临港片区创新创业扶持力度很大。有完善的产业链、免税免租、政府基金早期投资等政策支持。而且上海对有核心技术的硬科技企业非常重视，会是未来中国的科技高地。”

米磊同样表示：“我觉得今年在前沿科技领域投入和生态改善上，上海给我印象最深。”上海在设立先导基金、未来产业母基金时的专业度，对前沿领域的人才与机构配置，以及对量子、核聚变等尖端技术的前瞻性布局，都体现出上海对硬科技崛起的重视与高效决策。

上海之外，白波今年在南京、苏州、常州等华东城市频繁调研。在常州，他看到了健全完善的新材料产业生态；在南京，他看到了地方政府为引进高科技企业不惜周末加班、密集对接，帮助企业将上游材料和组装产线快速落地。

在中部区域，一些此前不被重点关注的城市也出现在投资人行程表中。

李中表示，“我们和湖南方面合作已久，湖南的省级基金是我们的LP（有限合伙人）之一，给了我们二三十亿元的资金支持。我们在湖南的投资规模有近40亿元。像岳阳这样的节点型城市，地处连接长三角、珠三角和成渝地区的关键位置，当地政府抓住了打造枢纽和通道经济的机会，我们专门为此设立了一只基金，与地方政府合作构建产业生态。”

李中认为，产业向中西部转移是一个大趋势。一些中部城市正在构建出较为有竞争力的创新与产业承载环境。

贺雄松则从自动驾驶等新兴产业出发，观察到不同城市的创新环境差异。广东省对智能网联和自动驾驶的支持力度很大，深圳、珠海横琴都通过具体招标文件与场景应用，推进产业落地。而北京在数据交易、产业创新上的尝试，同样体现了城市

在引导和培育未来产业时的行动力。

### ——境况——

除米磊外，其余四位创投机构投资人都强调2024年存在募资难、出手少的情况。

投中研究院数据显示，今年前三季度的国内VC（风险投资）/PE（私募投资）投资总规模呈现先高后低的态势，其中第一季度投资总规模约379.82亿美元，第二季度下滑至304.18亿美元，第三季度又回升至391.72亿美元。

“2024年宏观环境不确定性很大，资本市场受到冲击，募资难度上升。对我们投资的早中期项目来说，后续融资更加艰难。”贺雄松表示。

张弛强调，“2024年我们主要是寻找性价比高的硬科技项目。上半年追加老项目额度，新项目不多，下半年才投了些新项目。”

各路GP（普通合伙人）均感受到募资产端传导而来的寒意：没有稳定资金来源，无法在关键时刻快速出手；LP多元化需求下，国有资金、市场化资本及险资都在严审GP的产业逻辑与退出路径。这意味着GP必须展示更高水平的产业理解力与资源整合能力。

面对募资产端的变化，部分机构选择“以退为进”。张弛的策略是减少新项目数量，将资金投入熟悉赛道和已有项目中，希望在下行周期中“捡漏”优质老标的。

与此同时，市场的创新工具也在出现，S基金（Secondary Fund，二级市场基金）作为退出和流动性的新路径开始冒头。在退出渠道受限的当下，S基金为股权投资二级市场转让提供了可能，让资金在低谷期更为灵活地盘活存量。

在复杂环境下，中科创星的表现则提供了另一种样本。得益于过去一年顺利的募资和LP阵容的多元化，中科创星不仅顶住市场环境变化带来的压力，还在全年投资了70余家硬科技企业，总投资金额超过18亿元。

米磊认为低迷期正是加码硬科技布局的良机。竞争减少、估值回归，使得GP有时间做尽调，有耐心挑选优质标的，形成一个更加扎实的投资组合。

与中科创星对科技长期主义的坚守类似，白波、李中、贺雄松等投资人正在收紧本就不算宽松的“钱袋子”的同时，更深层次地思考产业架构、赛道定义与退出机制。“未来继续坚持‘纺锤形’投资策略，即投早投小（早期）和投很晚（并购重组）。二者结合，有利于在复杂产业中找到正确方向和退出路径。”白波说。

据经济观察报、中国网

### 数读

## 74%居民 优选资金放银行

12月20日，上海高级金融学院联合蚂蚁集团研究院和蚂蚁理财智库，共同发布了2024年《中国居民投资理财行为调研报告》。

### 个人养老金产品 渗透率显著提升

《报告》发现，2024年开设养老金账户的受访者占比从去年的38%跃升至56%，已购买养老金产品的受访者比例从24%提高至37%。

居民资产配置方面，仍相对集中于储蓄、债类较低收益资产，权益类配置相对较低。64%的受访者预期较高收益资产占比在二成及以下，权益类资产价值有待发掘。

银行存款类、公募基金和债券类仍是2024年居民投资比例最高的三项资产。

银行存款类资产仍是中国投资者资产配置组合的核心，主要投资产品中包括银行存款的居民占比维持在74%。公募基金配置比例回升至35%，其中，货币市场基金占比仍居首位，债券基金占比持续提高，股票基金占比继续小幅降低，进一步加剧了居民资产配置的集中度，提高了偏债资产的配置比例。

采用定投方式的比例降低，“追涨”现象加剧。调研结果显示，选择通过定投方式投资基金的受访者比例首次下降至四成以下，仅为36%。同时选择在净值走高时增持基金的受访者比例达到19%，较往年提高了6个百分点。

### 投资者基金持有 仍呈短期化特征

今年基金持有时间在一年以内的用户占比高达66%，当市场表现不如预期时，投资者可能会因为长期的不确定性和损失厌恶心理而选择退出市场，因此需要金融机构的投资者教育与服务帮助用户校准投资预期并养成良好投资习惯，从而达到鼓励用户长持的目的。

另外，线下渠道基金客户短期投资意向更为明显，实际持有市场在三个月以下的客户占比达到37%，高于金融机构线上渠道和第三方互联网平台渠道。

投顾业务覆盖率持续增加。《报告》发现，使用过投顾业务的受访者占比由2022年的21%、2023年的27%增长至2024年的41%。

据界面新闻