耐心资本培育硬科技企业创新

余　湄　边江泽

摘　要　硬科技作为新质生产力的代表，对国家安全和国力具有深远影响。硬科技企业因特性难以获得传统贷款，更多依赖风险投资和天使投资。这些投资推动创新活动并增强专利开发关注，但硬科技企业面临更高试错成本和风险。因此，耐心资本的投入水平成为影响其发展的关键。文章分析耐心资本的含义、特征和提供者，并强调国有耐心资本对硬科技企业创新能力培养的重要性。最后，提出加强顶层设计、完善资本市场体系、引导长期资金进入硬科技领域等实现路径。

关键词　耐心资本　硬科技　新质生产力　科技创新

科技创新在推动我国产业体系现代化和促进新质生产力发展方面扮演着关键角色。硬科技，作为先进生产力的象征，融合了关键技术和自主创新的精华，对国家安全和国力具有深远影响。根据我国的“十四五”规划，硬科技已被明确定义，并被视为我国产业转型的未来基础。这种技术在产业链中起着关键作用，能够引领和推动上下游产业的发展，促进整个产业链的升级。2023 年末的中央经济工作会议强调通过科技创新来驱动产业创新的重要性，特别是利用颠覆性和前沿技术来培育新产业、新模式和新动力，以此发展新质生产力。这一方针凸显了硬科技在国家经济发展中的核心地位。

尽管自党的十八大以来，国家出台多项政策以支持尖端科技企业的成长，但关于哪些类型的资本能够更有效地提升这些企业的创新能力，公众的了解仍然有限。目前，学界对于硬科技企业的创新机制尚未达成共识。由于硬科技企业的特性，它们很难通过传统抵押方式获得银行贷款，因此，风险投资和天使投资成为支持这些企业创新的主要金融工具。这些投资不仅能推动中小企业的创新活动（杨其静 等，2015；Chemmanur et al.，2014；陈思 等，2017；张学勇和廖理，2011；Brander et al.，2015），还能增强企业对专利开发的关注（Kortum & Lerner，2000）。然而硬科技企业与一般科技企业相比具有其独特性。它们在初创阶段面临的挑战和重要性远超其他科技企业，且更加专注于基础研究和核心技术的创新，这使得它们的试错成本高、风险大。因此，资本投入的水平成为影响硬科技企业发展速度和质量的一个关键因素。由于硬科技的研发周期长、难度大，失败的风险高于一般科技创新，这导致早期投资的比例较低，反映出资本市场对于早期介入硬科技企业的犹豫。因此，培育硬科技企业的资本应与一般风险投资

余湄，对外经济贸易大学中国金融学院教授、博士生导师，对外经济贸易大学中国资本市场与政策研究中心主任；边江泽，对外经济贸易大学中国金融学院教授、博士生导师，对外经济贸易大学中国资本市场与政策研究中心副主任。

有所区别。本文将从耐心资本的构成和我国耐心资本的培育机制等方面，探讨耐心资本对我国硬科技企业创新能力培养的重要性。

一、耐心资本的含义、特征和提供者

（一）耐心资本的产生

耐心资本的概念源于其与社会经济制度的紧密联系。在比较政治经济学领域，不同形式的资本主义经济体制对耐心资本的供给产生影响。协调市场经济体系中，耐心资本在对非金融公司的资本支持中占据较大比重，这种经济体系在某种程度上表明经济并非完全由市场力量主导。相反，在自由市场经济中，非金融公司的投资更多来源于股票和债券市场，这些金融工具的高流动性使得公司面临更大的短期财务压力，以保持现金流和满足股东对高股本回报的期望。因此，自由市场经济中的耐心资本比例通常低于协调市场经济。耐心资本的利益相关者不仅限于资本的提供者和接受者，还包括公众和其他社会群体。耐心资本被认为对创新具有积极作用，而创新的成果能够惠及整个社会。同时，耐心资本通过避免在市场恐慌时出售资产，有助于维护金融市场和经济的稳定。

至于哪些投资者更可能提供耐心资本，虽然观点不一，但西方社会的实践表明，主要有三种形式的耐心资本供应者：一是拥有较高控制权的家庭基金或其他不追求短期回报的投资实体；二是非金融公司之间的相互持股，这些公司由于自身也面临提前撤资的风险，因此在作为投资者时更倾向于提供耐心资本；三是与企业有长期贷款关系的政策性银行。这些耐心资本的提供者通常具有较大的股东权力，他们有能力为了社会利益而承担一定的成本，哪怕这意味着牺牲少数股东的利益。非金融公司的交叉持股特别值得注意，这种持股关系可以理解为面临相似压力的公司之间的相互支持。

（二）耐心资本的特征

Deeg & Hardie（2016）给出耐心资本的定义，它是一种股权或债权形式的投资，其投资者寻求实现长期的特定投资回报，即便在企业遭遇短期不利状况时也持续持有。评估一项投资是否具备耐心资本的特征，需考虑以下三个要素：①投资或贷款的期限是短暂还是持久？②投资者是否参与到企业的经营管理中，并且是否为了追求股价的短期表现或偿还债务而行动？③投资者因对短期业绩的忧虑而撤资的可能性有多大？

从投资的视角来看，耐心本身并不一定代表积极意义。例如，ETF 相比于许多主动管理型基金来说，持有时间更长，但这并不意味着 ETF 就是更优的投资选择。耐心资本可以被视为在传统投资分析框架中加入了两个不常考虑的因素：企业的参与度和投资者的忠诚度。这两个维度的加入丰富了传统的投资分析方法。通常，我们认为持有期限较长的资本表现出耐心。然而，需要注意的是，长期资本往往在企业决策中拥有更大的影响力。如果持有股票时间较长的投资者参与企业经营，并推动企业优先考虑股价的短期表现或信用价值，那么他们就不符合耐心资本的定义。因此，即使投资者参与了企业经营，也需要根据他们追求的最终目标来判断他们是否真正具有耐心。

（三）耐心资本的提供者

在西方学界，耐心资本的来源被归纳

为多个类别，其中包括风险投资，通常被认为是耐心程度较高的投资类型，而对冲基金则相对缺乏耐心。

①主权财富基金。主权财富基金可以被视为一种耐心资本的体现（Deeg & Hardie，2016），这类基金通常不是为了私人利益，而是受到政府支持，以实现社会价值为目标。这些基金往往来源于国外，最初由于政府背景而受到警惕。而到了 20 世纪末，英国和法国由于国内耐心资本的减少，开始将外国的主权财富基金投资视为补充国内长期耐心资本不足的手段。根据耐心资本的两个关键维度——不干预非金融公司的经营和长期持有股票——主权财富基金是理想的耐心资本提供者。因此，它们在许多国家成为受欢迎的外国资本形式，且作为全球市场上最大的机构投资者之一，已成为耐心资本的重要来源。这一现象表明，金融全球化与耐心资本可以在一定程度上共存，这与原先认为金融全球化会抑制耐心资本的观点相悖。

②天使投资基金。天使投资被看作耐心程度较高的投资形式（Deeg & Hardie，2016）。Harrison（2016）特别关注了商业天使投资者的耐心，他们向初创企业提供资金，并利用自己的经验帮助企业发展。在分析天使投资时，通常会涉及政府背景的因素，因为面对巨大的不确定性，天使投资者如果不是出于社会利益或其他非营利目的，很难相信他们会在早期无人愿意投资时提供资金。Harrison（2016）试图打破风险投资必然是耐心资本的传统观念，他分析了两个重要问题：天使投资的初始意图是否耐心，以及他们的退出决策是否仅受耐心影响，还是会受投资组合特征的影响。其发现是，天使投资者往往没有采取耐心策略，如果短期内表现不佳，他们很快就会退出。研究显示，天使投资者在投资时并不考虑退出决策，这意味着他们没有义务长期持有股票，而是在获得适当回报时退出。对他们而言，企业经营的成功是退出的一个途径，但并非唯一途径。

③风险投资基金。Klingler（2016）研究了风险投资的耐心程度，特别是种子资本，并关注了与天使投资者提供的早期投资相近的投资。其关于这些投资者耐心的结论与 Harrison（2016）有相似之处，但也提出了种子资本退出的动机问题，并指出从投资者的角度来看，种子资本即使退出也不一定代表它们采取短期策略，可能是因为被投公司的业务不再具有长期潜力。在 Deeg & Hardie（2016）的框架内，这种退出本身并不意味着缺乏耐心。Klingler（2016）还强调了投资者异质性的作用，专注于风险投资的一个特定形式——种子资本，并发现两种截然不同的策略，认为这应该被视为具有不同程度的耐心。一是集中投资组合，与每家公司密切合作，并根据需要提供后续资金，这种策略下被投公司数量不会太多。二是用相对较小的初始投资建立一个大型多元化投资组合，这些种子基金只为其投资组合中的一小部分公司提供重要的参与和后续资金。在首轮投资后，风险投资会评估这一大型组合中每个公司的表现，被认为可能长期表现强劲的那些公司会得到后续的资金支持。对 Klingler（2016）来说，更深入的参与和后续融资表明基金投资者可能有更大的耐心。与此同时，二级市场的发展提高了风险投资基金退出的能力，从而降低了耐心，这支持了金融化加深与投资耐心下降之间存在联系的观点。

④养老基金。鉴于养老基金所持有的巨额资产及其承担的长期负债特性，重视养老基金在全面考量金融市场耐心资本供给方面扮演着至关重要的角色。养老基金的显著增长常被视作推动资产金融化的重要因素之一。我们不应将养老基金视为“固有的耐心资本提供者”，尽管从其负债的本质出发，这样的认知看似合理且直观。

⑤家族基金会。Loon（2016）通过对比比利时和荷兰的房地产市场，展示了耐心的投资经历了非常不同的变化。这两国市场中，债务融资和提供债务融资的银行的性质是相似的，存在差异的是在股权方面。比利时的投资比较有耐心，投资所有权集中在家族企业，尽管金融家们试图降低他们的耐心，但他们仍保持着谨慎、长期的做法。而荷兰，所有投资都是为快速扩张提供资金，因此，荷兰的投资大多不是耐心资本。家族基金被看作耐心资本的代表，因为创始人 / 所有者通常会在他们的一生中经营或控制公司，并经常试图将其传承给后代。家族资本主义也不局限于较小的公司，因为发达经济体（尤其是美国、德国、意大利和法国）和发展中经济体中许多最大、最具竞争力的公司都由家族控制。在德国，家族企业占就业人数的一半以上，并在全球金融危机后大幅扩张，展现出很大的忠诚度。

⑥共同基金经理。Garratt & Hamilton（2016）认为金融市场是完全可以提供耐心资本的。他们发现市场上有共同基金充当耐心资本的成功案例，并采用完全市场化的角度分析这一问题。如果过于耐心无法带来卓越的表现，那么足够耐心的共同基金应该倒闭。但事实上，这类基金已经存在了一个多世纪。然而，作者也发现这类机构并不是共同基金的主流，并且在当今，这种足够耐心的共同基金规模有缩小的危险。

二、国有耐心资本是我国硬科技企业发展的必要因素

（一）国有背景的风险资本是我国耐心资本的重要构成

在中国特色社会主义的框架下，对资本的规范和健康发展提出了新的要求，这包括对资本行为的引导、界限的划定，以及在不同领域间保持平衡。

第一，国有资本作为耐心资本的一种形式，对于实现金融服务实体经济的目标、遏制经济“脱实向虚”的趋势具有重要作用。所谓“脱实向虚”，指的是资本流向利润率较高的非实体经济领域。在宏观层面，这一趋势表现为资金持续流入虚拟经济，导致影子银行体系膨胀、资产价格泡沫以及实体经济投资不足。在微观层面，它主要体现为非金融企业的金融化，即这些企业更倾向于投资金融资产而非生产性资产（Epstein，2005）。政府通过引导科技创新来抑制这一趋势，旨在稳定实体经济，防止企业过度金融化，防范金融风险，并推动经济效率提升和金融稳定。

第二，政府在推动硬科技的发展中扮演着重要角色，这有助于优化产业结构并规划长远发展。国有资本作为耐心资本，有助于推动国有资本的战略性调整，执行国家产业政策，将国有资本集中投入对国家安全和经济至关重要的行业，引导社会资本弥补产业链中的短板，提升产业链的完整性和抗风险能力。国有耐心资本是实施国家创新驱动发展战略的关键力量。在基础研究和战略产业创新方面，国有耐心

资本承担着重要任务，其在科技创新中发挥着关键和战略性作用。

第三，国有耐心资本通过引导非国有资本共同培育新质生产力，增强国家的科技创新能力。非国有资本在我国多样化、多层次和多元化的创新任务中，具有丰富的创新成果和动态及时的创新特点。在当前我国追求高质量发展的目标下，非国有资本也被鼓励参与到新质生产力的建设中。

新质生产力的发展需要构建新的生产力和生产要素配置体系，特别是以硬科技为核心的关键产业领域。与传统的投资驱动型互联网经济模式相比，以基础研究为代表的硬科技创新需要较长时间积累，但一旦突破就能产生巨大的外部效应，为经济发展提供支撑。因此，国有耐心资本引导非国有资本进入硬科技产业，是推动新质生产力发展的重要途径。

（二）国有耐心资本对非国有资本的引导和溢出效应，是培育耐心资本的机制

相比于非国有资本的风险投资，国有资本背景的风险投资机构更倾向于展现出耐心资本的特质，这主要基于以下三个理由。

第一，与国有企业类似，国有背景的风险投资机构也承担着政府的某些职能（顾雷雷 等，2020）。在项目筛选和投资决策过程中，它们更倾向于积极履行支持科技企业发展的责任（马嫣然 等，2018）。这些风险投资机构在企业成长的早期阶段就进行投资，不仅起到了试验性投资、收集信息和传递信号的作用，还通过减轻企业与外部投资者之间的信息不对称问题，促进了企业的融资活动，增强了企业的创新能力（边思凯和周亚虹，2020）。

第二，国有背景的风险投资通过接受失败的可能性和减轻融资限制，鼓励关键技术的创新和发展（吴超鹏和严泽浩，2023）。研究表明，许多国家的政府通过直接出资建立国有风险投资机构（Bertoni & Tykvová，2015；Guerini & Quas，2016），目的是引导社会资本的投入，解决创新创业企业在融资过程中的市场失灵问题（Lerner，1999），更有效地满足中小高科技企业的资本需求（Palacio et al.，2012）。

第三，国有耐心资本能够为硬科技企业提供持续的资金支持。通过溢出效应，国有耐心资本吸引社会资本的联合投资和跟投，扩大了耐心资本的规模，增强其对硬科技企业创新的影响。具体来说，一方面，地方政府背景的耐心资本通常在本地市场占有较大份额，且对地方政府的产业和发展规划有深入了解，这有助于硬科技企业更好地实现科技成果转化和产业化，降低经营风险。因此，地方政府背景的耐心资本的领投或联投能够吸引非国有风投机构参与硬科技企业的投资。另一方面，高校和科研院所由于其扎实的研究基础，对科技发展的前沿和应用有更深入的认识。因此，这些背景的国有耐心资本对硬科技企业的投资向市场传递了积极的信号，形成对非国有背景投资机构的正面溢出效应。

三、我国耐心资本培育硬科技企业创新的实现路径

（一）加强顶层设计与政策引导，深度融合耐心资本与国家发展战略

耐心资本的发展需与我国中长期发展战略紧密衔接，政策环境的稳定性与可预期性是提升资本耐心的关键。

一是在政策层面，要强化长期导向和稳定性，可以制定并实施为期 10 年或更

长的科技投资政策框架，明确政策目标、投资领域和预期成果，确保政策环境的稳定性和可预期性。设立如“国家长期科技投资基金”等基金，重点支持具有长期投资潜力的科技项目，如人工智能、生物科技、新能源等，基金运作应透明公开，定期向公众报告投资情况和成果。**二是实施包容审慎政策，对前沿科技和新质生产力等新兴领域，允许在特定区域内进行政策试验，探索适合新兴领域的政策框架，并适时向全国推广。**设立“科技创新政策试验区”等试验区，在试验区内实施更加灵活和创新的政策，如税收减免、资金补贴、人才引进等，并定期向全国分享成功经验，推动政策创新。**三是提供税收优惠与激励措施，对长期持有科技企业股权的投资者，提供税收减免或递延政策，以鼓励长期投资。**加大对原创性、引领性科技创新项目的税收优惠政策，如提供研发补贴，补贴金额可根据项目的技术创新程度、市场前景等因素进行差异化设置。同时，允许科技企业在一定期限内，将其研发投入的一定比例直接抵免应纳税额，以激发企业创新活力。**四是实施政府采购政策，优先采购具有自主知识产权和核心竞争力的科技企业产品，支持其市场推广和品牌建设。**

上述政策建议的实施将有助于提升耐心资本的投资意愿和信心。然而，政策实施过程中可能面临资金不足、政策执行不力、监管难度加大等挑战。政府应加强对政策执行情况的监督和评估，确保政策的有效实施，并关注政策的公平性和透明度，防止利益输送和腐败行为的发生。

（二）完善多层次资本市场体系，促进耐心资本健康发展

多层次资本市场体系对耐心资本的健康发展至关重要，不仅能提供多样化的融资渠道，还能分散风险，增强市场稳定性。然而，当前资本市场在规则一致性、政策统一性和执行协同性方面，需要进一步完善。

一是优化资本市场监管规则。政府需要制定并执行统一的监管标准，确保多层次资本市场在信息披露、交易流程、投资者权益保护等方面保持一致性，从而提升市场的公平性和透明度，降低信息不对称带来的风险。针对区块链、人工智能等新兴领域和金融工具，应建立专门的监管框架和风险评估体系，既要鼓励创新，又要有效防范可能引发的系统性金融风险。加强各监管机构间的沟通与协作，确保政策在多层次资本市场中的一致性和协同性。同时，建立信息共享机制，及时发现并应对市场中的潜在风险。**二是改善市场化融资机制。**发展长期债券市场，推出科技创新债、绿色债券等创新品种，通过税收优惠、风险补偿等措施吸引更多投资者，拓宽长期资金来源。鼓励股权众筹、资产证券化等创新融资工具的发展，为科技企业提供更多元化的融资渠道。

（三）引导长期资金进入硬科技领域，培育耐心资本新生态

长期资金对硬科技领域的持续投入是加速科技创新、推动产业升级的关键力量。为了有效引导这些资金，需要一系列政策引导和激励机制。

一是直接股权投资。扩大金融资产投资公司直接股权投资试点。在现有试点基础上，逐步扩大试点范围，允许更多金融资产投资公司直接投资于原创性、引领性的科技创新项目。政府可提供一定的财政补贴或风险补偿，以降低投资公司的风险。

设立政府引导基金，政府出资设立引导基金，吸引社会资本共同投资，形成耐心资本与科技创新的良性互动。引导基金应明确投资方向，优先支持硬科技领域的关键技术突破和产业化项目。**二是优化保险资金与养老基金。**放宽保险资金、养老基金等长期资金对科技企业股权投资的监管限制，允许其通过市场化方式参与科技企业股权投资。同时，建立相应的风险管理和评估机制，确保资金安全。政府可设立专项基金，与保险资金、养老基金等长期资金合作，共同投资于硬科技领域。专项基金应提供稳定的资金支持，并分担投资风险。**三是加强国有资金引导。**国有银行和国资基金应发挥引导作用，支持硬科技领域的发展。政府可要求国有银行和国资基金设立专项贷款和投资基金，优先支持具有颠覆性创新潜力的科技企业。同时，建立相应的考核和激励机制，确保国有资金的有效利用。鼓励商业银行与国有资金形成互补，共同支持硬科技领域的发展。政府可提供一定的财政补贴或风险补偿，以降低商业银行的信贷风险。

（四）创新科技成果转化机制，促进耐心资本与科技创新深度融合

科技成果转化机制的创新对于提升耐心资本的投资意愿和信心至关重要，这要求进一步优化市场环境，完善科技金融体制，并构建高效的科技成果转化平台。

一是加强科技金融体制建设。加大对国家重大科技任务和科技型中小企业的金融支持，设立专项基金，提供贷款贴息、风险补偿等优惠政策。同时，建立创业投资与创新创业项目对接机制，促进资本与项目的有效结合。推广实物分配股票试点，鼓励社会资本设立市场化并购母基金或创业投资二级市场基金，通过实物分配股票等方式，提高社会资本参与科技成果转化的积极性。**二是创新科技成果转化平台。**建设专业化平台，依托高校、科研机构和企业，建设一批专业化科技成果转化平台，提供技术评估、法律咨询、融资对接等一站式服务。利用先进技术加速转化，运用大数据、人工智能等先进技术，对科技成果进行精准匹配和高效转化，加速科技成果的应用和产业化。**三是健全风险保障与激励。**政府出资设立科技成果转化风险基金，为科技成果转化提供风险保障，降低投资者的风险。对成功转化的科技成果给予奖励和补贴，激励科研人员积极参与科技成果转化。同时，对在科技成果转化中做出突出贡献的单位和个人给予表彰和奖励。

（五）构建多层次科技金融服务体系，科学平衡短期与耐心资本

多层次科技金融服务体系能够科学平衡短期资本与耐心资本的关系，共同支撑经济的稳健发展。为了构建这一体系，需要拓宽融资渠道，提供差异化金融服务，加强投资者教育，并确保政策连续性和监管有效性。

一是提供差异化金融服务。对于初创期科技企业，应通过政府资金、社会资本及信贷支持等多元化融资体系，帮助初创期科技企业跨越“死亡之谷”。同时，提供创业辅导、法律咨询等增值服务，助力其快速成长。对于成长期和成熟期科技企业，应提供并购贷款支持、综合性保险解决方案等金融服务，助力其向全球价值链高端迈进。同时，鼓励科技企业通过上市、并购等方式实现资本运作和资源整合。**二是加强投资者教育与专业素养提升。**加强投

资者教育工作，引导普通投资者形成长期投资理念，提高金融素养。鼓励金融机构和科技企业加强人才培养和引进，提高从业人员的专业素养和服务水平。同时，建立多层次科技金融人才库，为市场发展提供人才保障。

四、结论与展望

硬科技企业，作为科技创新领域的先锋和主力军，其创新能力的提升不仅关乎企业自身的生死存亡，更对国家的长远发展、国际竞争力和国家安全具有深远的影响。本文围绕耐心资本这一关键要素，深入剖析了其在培育硬科技企业创新能力中的重要性，并据此提出了具有针对性的政策建议和实现路径。

耐心资本的长期性和稳定性为硬科技企业提供了持续的研发支持和市场验证时间，这对于高风险、长周期的硬科技研发项目至关重要。通过耐心资本的投入，企业能够更好地专注于核心技术的创新和突破，从而提升整体的竞争力和市场地位。国有耐心资本的介入不仅为硬科技企业提供了资金支持，还通过政策引导和市场机制的培育，促进了非国有资本的参与。然而，耐心资本的培育和引导仍面临诸多挑战。如何确保政策的连续性和稳定性，如何构建有效的多层次资本市场体系，以及如何平衡短期资本和耐心资本的关系，都是需要进一步探讨和解决的问题。

展望未来，耐心资本的培育应与国家的中长期发展战略紧密结合，通过顶层设计和政策引导，形成有利于创新的生态系统。政府应继续发挥引导作用，通过财政资金的杠杆效应，吸引更多的社会资本投入硬科技领域。同时，应加强资本市场的建设和监管，提高市场的透明度和效率，为耐心资本的健康发展提供良好的环境。还应加强对科技成果转化机制的创新，通过建立专业化的平台和服务，促进科技成果的快速转化和产业化。这不仅能够提高耐心资本的投资回报，还能够加速科技创新的商业化进程。耐心资本在硬科技企业创新中扮演着不可或缺的角色。未来，我们期待通过不断的探索和实践，形成更加成熟和完善的耐心资本培育体系，为国家的长远发展奠定坚实的基础。N

学术编辑：卢超群

参考文献

[1] 马嫣然,蔡建峰,王淼.风险投资背景、持股比例对初创企业技术创新产出的影响——研发投入的中介效应[J].科技进步与对策,2018,35(15):1-8.

[2] 吴超鹏,严泽浩.政府基金引导与企业核心技术突破：机制与效应[J].经济研究,2023,58(6):137-154.

[3] Bertoni F,Tykvová T.Does governmental venture capital spur invention and innovation?Evidence from young european biotech companies[J].Research Policy,2015,44:925-935.

[4] Deeg R,Hardie I.What is patient capital and who supplies it?[J].Socio-Economic Review,2016,14(4):627-645.

[5] Epstein G A.Financialization and the world economy[M].Northampton:Edward Elgar,2005.

[6] Garratt T,Hamilton K.The loneliness of the long-term investor:a comment on patience in practice[J].Socio-Economic Review,2016,14(4):789-806.

[7] Guerini M,Quas A.Governmental venture capital in Europe:screening and certification[J].Journal of Business Venturing,2016,31:175-195.

[8] Harrison R T,Botelho T,Mason C M.Patient capital in entrepreneurial finance:a reassessment of the role of business angel investors[J].Socio-Economic Review,2016,14(4):669-689.
[9] Klingler-Vidra R.When venture capital is patient capital:seed funding as a source of patient capital for high-growth companies[J].Socio-Economic Review,2016,14(4):691-708.
[10] Lerner J.The government as venture capitalist:the long-run impact of the SBIR program[J].Journal of Business,1999,72:285-318.
[11] Loon V J.Patient versus impatient capital:the (non-) financialization of real estate developers in the Low countries[J].Socio-Economic Review,2016,14(4):709-728.

Patient Capital Fosters Innovation in Hard–Tech Companies

YU Mei[1,2] BIAN Jiangze[1,2]

(1.China School of Finance,University of International Business and Economics;
2.China Center for Capital Market and Policy Studies, University of International Business and Economics)

Abstract Hard science and technology,as a representative of new quality productivity,has a profound impact on national security and national strength.Due to their unique characteristics,hard-tech enterprises generally face difficulties in obtaining traditional loans and rely more on venture capital and angel investment.These investments drive innovation activities and enhance patent development,but hard-tech companies must contend with higher R&D costs and risks. Therefore,the level of patient capital investment is critical to their development.This article analyzes the meaning, characteristics and providers of patient capital,and emphasizes its importance,particularly from state sources,in cultivating innovation capacity at hard science and technology companies.Lastly,the article describes the pathways to strengthening top-level design,improving the capital market system,and guiding long-term capital into the hard science and technology field.

Keywords Patient Capital, Hard Science and Technology, New Quality Productivity, Science and Technology Innovation

JEL Classification E61 G18 G24