CHINAVENTURE
INSTITUTE
投中研究院

粤港澳大湾区创投报告

2019 年 12 月

www.cvinfo.com.cn

目录

1.粤港澳大湾区概述 4
1.1 粤港澳大湾区-中国湾区经济典范 4
1.2 粤港澳大湾区的规划历程 5
1.3 粤港澳大湾区的社会经济状况 5
1.4 打造经济湾区的重大意义 8
1.5 大湾区各区产业布局优势 9
2. 粤港澳大湾区创业投资现状 12
2.1 粤港澳大湾区创投现状及特点分析 12
2.1.1 粤港澳大湾区投资管理机构发展 12
2.1.2 粤港澳大湾区投融资情况分析 12
2.1.3 粤港澳大湾区退出情况分析 15
2.2 粤港澳大湾区重点产业赛道 16
2.2.1 人工智能 16
2.2.2 先进制造 20
2.2.3 电子信息 23
2.2.4 新材料 26
2.2.5 医疗健康 29
2.3 粤港澳大湾区城市分析 31
2.3.1 机遇之城——广州 31
2.3.2 科技之城——深圳 35
2.3.3 金融之城——香港 40
2.3.4 魅力之城——澳门 42
2.4 世界四大湾区对标 43
3. 粤港澳大湾区创业投资存在的问题 53
3.1 粤港澳大湾区投资机构与企业发展存在地域不均衡 53
3.2 创投发展与区域经济产业结构匹配度有待提升 53
3.3 制度和监管政策的差异影响资源双向流通 54
4. 推动粤港澳大湾区创业投资发展的建议 56

4.1 发挥城市优势，建立开放共享的激励引导机制.....56
4.2 发挥产业联盟和引导基金的带动效应，多维度提升大湾区创投发展.....56
4.3 优化税收政策，推动创新要素互通流动.....57

1.粤港澳大湾区概述

1.1 粤港澳大湾区-中国湾区经济典范

经济全球化进程加快、各国越来越重视区域经济的融合与发展，并逐步形成以湾区为核心的经济集群中心。湾区经济中超大城市族群所形成的人才、知识、科技、资本资源优势和完善的产业链分工，构成先进生产力要素的聚合，使投资每一平方米湾区面积所创造的超额利润，远超其他地区。发展湾区经济作为国家对接国际交通、贸易、科技、金融的对外门户枢纽，增强国际竞争力及资本聚集力，是各国打造国际城市标杆、争取更多话语权的战略选择。目前全球现有成熟的三大湾区，分别是西半球的旧金山湾区、纽约湾区和东半球的东京湾区，其核心定位各具特色。

粤港澳大湾区作为中国建设世界级城市群和参与全球竞争的重要空间载体，在国家战略布局中具有独特地位和优势，在“一带一路”的大背景下应运而生。粤港澳大湾区是指由香港、澳门两个特别行政区和广东省的广州、深圳、珠海、佛山、中山、东莞、肇庆、江门、惠州等九市组成的城市群（见下图）。大湾区区域面积 56,000 平方公里，人口超过 7,000 万人，总境内生产总值（GDP）超过 10 万亿元，粤港澳大湾区依靠 0.6%的土地面积创造了中国 13%的 GDP，在人才、资本、产业等创新要素聚集的密度上已领先全国，是我国科技创新和产业升级的领导者。

2009 年 10 月，粤港澳政府部门在《大珠江三角洲城镇群协调发展规划研究》中将大湾区的发展确定为建立跨境区域协调的重点。2016 年 3 月，国家“十三

五”规划（2016-2020 年）提出了珠三角城市群的构想。2017 年 3 月，李克强总理在中华人民共和国第十二届全国人民代表大会第五次会议年度政府报告中提出要研究制定大湾区城市群发展规划。2017 年 7 月，《深化粤港澳合作—推进大湾区建设框架协议》被提出。2017 年 10 月，习近平主席在中国共产党第十九次全国代表大会上，再次重申以粤港澳大湾区建设、粤港澳合作、泛珠三角区域合作等为重点，标志着大湾区建设正式成为国家战略。2019 年 2 月 18 日，中共中央、国务院印发了《粤港澳大湾区发展规划纲要》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。

1.2 粤港澳大湾区的规划历程

民间学者最早于 1990 年代将湾区概念应用于香港与珠三角地域融合上的构思。后于 2008 年国家发改委发布《珠三角地域改革发展规划纲要（2008-2020 年）》，提出推进粤港澳合作打造亚太地域最具活力的城市群，湾区建设正式由民间提倡的概念上升至珠三角发展策略。粤港澳三地政府于 2009 年在《大珠江三角洲城镇群协调发展规划研究》中提出建设“一湾三区”。

2010 年粤港政府在《粤港合作框架协议》中提出“环珠江口宜居湾区建设”。国家发改委、外交部、商务部后于 2015 年发布《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，提出在“一带一路”建设中深化与港澳台合作，打造粤港澳大湾区。国务院后于 2016 年 3 月在《关于深化泛珠三角区域合作的指导意见》中提出“携手港澳共同打造粤港澳大湾区，建设世界级城市群”。

2017 年 3 月，国务院总理李克强在《政府工作报告》中提出，研究制定粤港澳大湾区城市群发展规划，发挥港澳独特优势，提升在国家经济发展和对外开放的地位与功能。

2019 年 2 月 18 日，中共中央、国务院印发了《粤港澳大湾区发展规划纲要》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。

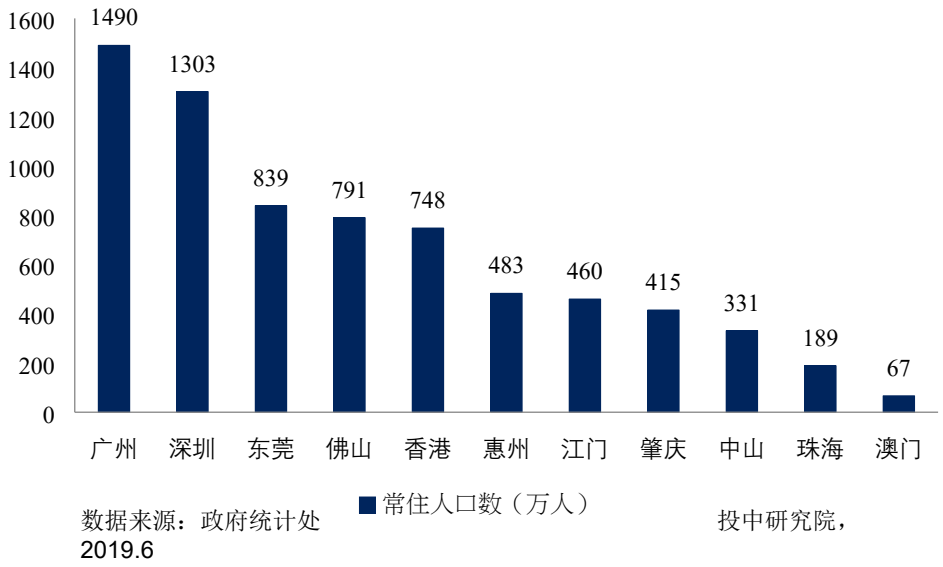
1.3 粤港澳大湾区的社会经济状况

粤港澳大湾区地处珠江三角洲，经济规模及人口庞大，是内地最早推行改革开放的前沿地区，也是内地三大重要经济带及城市群之一。同时，粤港澳大湾区

对外贸易频繁，是全国经济外向型程度最高的地区。大湾区区内制造业发达、供应链完善，是中国作为“世界工厂”的生产重镇。随着产业转型及价值链的逐渐提升，大湾区逐渐成为高新企业的聚集地，创投活动活跃。相对其他内地城市群，大湾区的独特优势在于拥有香港国际金融中心，聚集大量国际人才及专业服务。

粤港澳大湾区面积约 56,000 平方公里，人口超过 7,000 万人。尽管大湾区占国土面积不足 1%，区内人口数量不足管过总数 5%，但却占全国 GDP 的 13%。

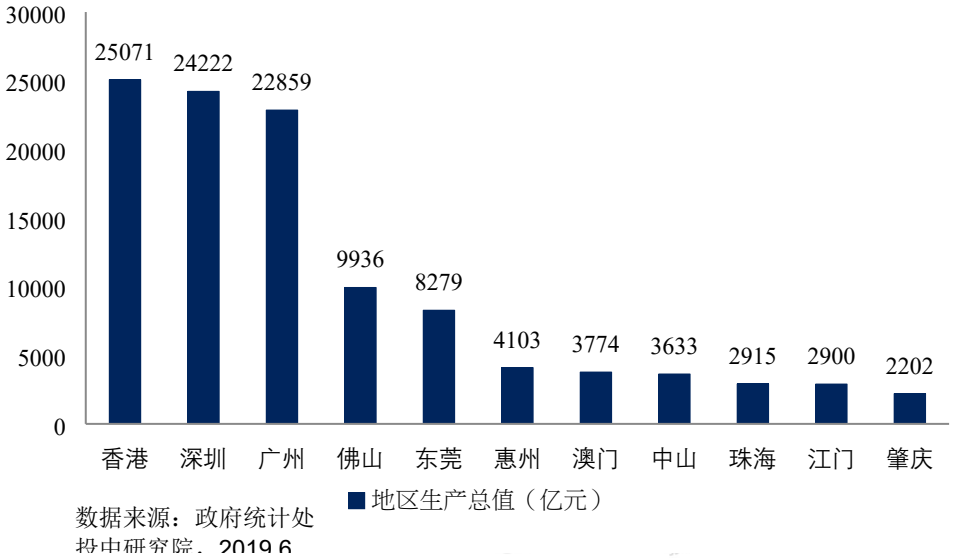
2018 年粤港澳大湾区常住人口数（万人）



数据来源：政府统计处 投中研究院，2019.6

大湾区区内的 11 个城市，经济规模分为三个层级。第一层级的香港、深圳、广州各自 GDP 均超过 2 万亿元，不低于内地排名中间的一个省的 GDP；第二层级包括佛山和东莞，各自 GDP 均超过 8,000 亿元；第三层级的六个城市，各自 GDP 处于 2,000 亿元—4,200 亿元。

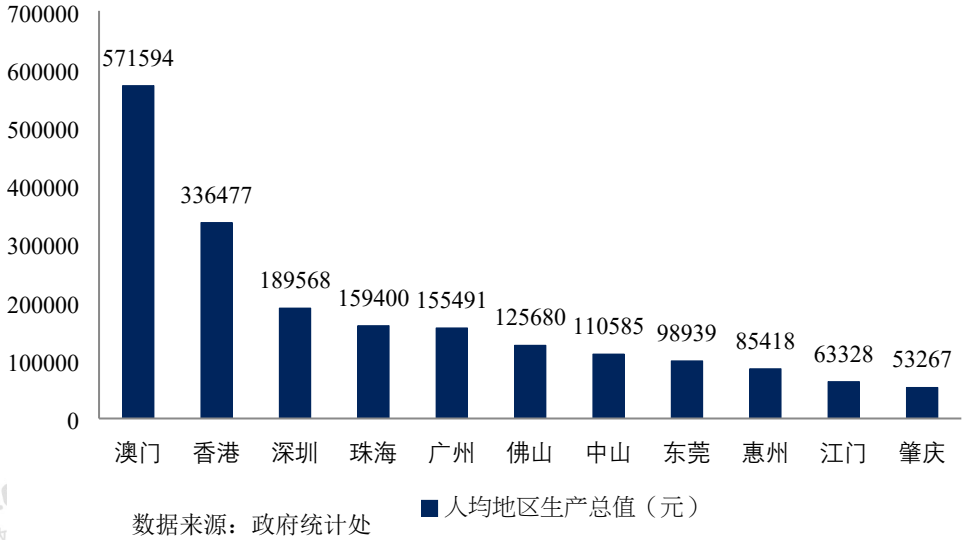
2018 年粤港澳大湾区各地区生产总值（亿元）



数据来源：政府统计处
投中研究院，2019.6

大湾区各区域人均 GDP 差异显著，人均 GDP 最高的澳门和香港相等于已发展成熟经济体，与大湾区内的其他地区相比，澳门和香港分别是最低人均 GDP 的肇庆的 10 倍和 6 倍。第一层级的三个城市是末位三个城市经济总量的 5 倍。

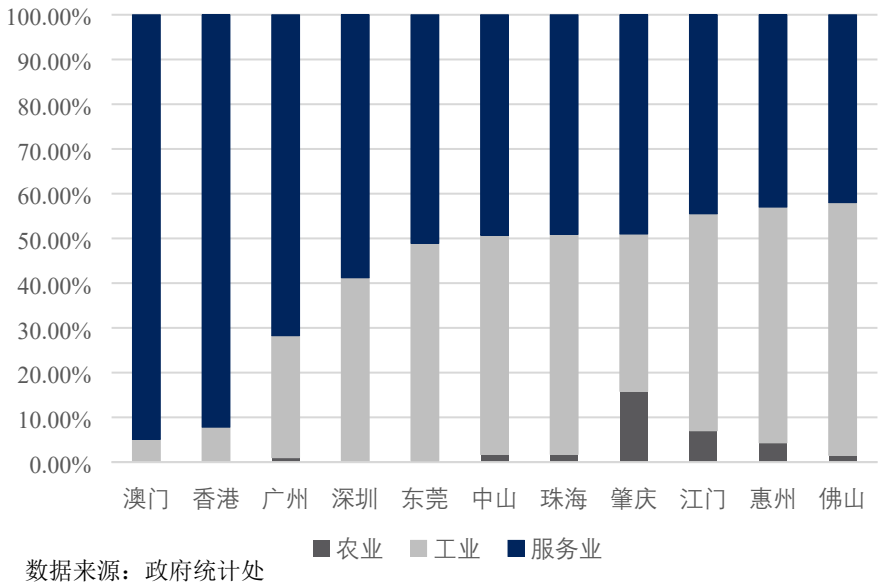
2018 年粤港澳大湾区人均地区生产总值（元）



数据来源：政府统计处
投中研究院，2019.6

从产业结构来看，港澳的情况比较特殊，服务业比重均超过 90%。珠三角的 9 个城市中，广州的服务业比重最高，达 71%，其次是深圳（58.8%）、东莞（51.1%）和中山（49.3%），珠海、江门、惠州、佛山的产业工业高于服务业。

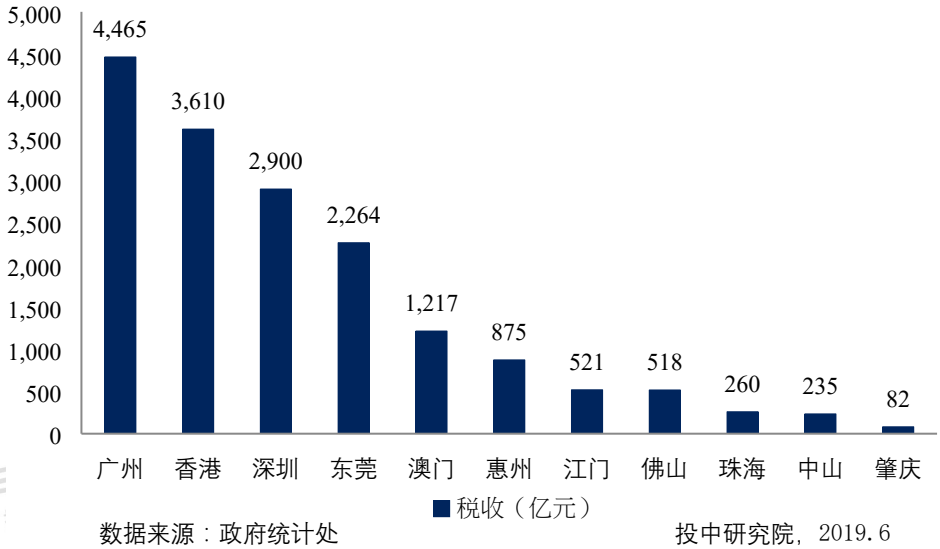
2018 年粤港澳大湾区各区产业占地区生产总值比重



数据来源：政府统计处
投中研究院，2019.6

2018 年粤港澳大湾区实现税收约 16,945 亿元，从各区税收来看，广州、香港、深圳三地遥遥领先，占比整个湾区税收收入达 64%。

2018 年粤港澳大湾区各地区税收（亿元）



数据来源：政府统计处　　投中研究院，2019.6

1.4 打造经济湾区的重大意义

（1）拉动中国经济发展的核心增长点和驱动技术革新的关键性动力

粤港澳大湾区可充分利用其开放的经济结构、高效的资源配置能力、高度发达的产业体系、强大的集聚外溢功能、丰富的滨海资源和高端创新要素的集聚、

海陆空三位一体的立体交通网络，发挥湾区引领创新、聚集辐射的核心功能，使其成为拉动中国经济发展的核心增长点和驱动技术革新的关键性动力。

（2）促进产业的深度融合和湾区整体大环境的协同发展

实现湾区经济走特色化、差异化路线的发展战略，有必要在区域间实现产业各个独立工序的空间分离，区域经济范围内优化布局产业链，提高经济效率，促进产业的深度融合和湾区整体大环境的协同发展。区域间有效地进行资源整合，可使处于不同生命周期的产业交叉发展，突破增长极限，培育出新的经济增长点，促进产业链的不断延伸。

（3）提高湾区在国际产业分工的位次，加速国际化进程

近年来随着产业细分化，区域经济逐渐从地方性较为传统的加工行业，转型为技术含量较高的高端行业及服务业，大规模的结构转型和升级提升了产业链的技术层次，同步也刺激了资本的投入。产业体系若无系统性战略布局，将会被挤压在国际分工链条底层。湾区需推进经济增长方式由粗放型向集约型转变，发展高附加值、高技术含量、高投资密度及低能耗环保型产业，鼓励国内低附加值产业向低产业梯度国家转移，促进产业升级换代，提高湾区在国际产业分工的位次。经济体制及投资环境也直接影响产业国际化布局和生产要素的流通。湾区需营造独特良好的环境和技术优势，对不同产业进行分类引导，将产业布局与技术转移相结合、信息化与工业化相融合，实行双向循环转移，更有效地参与国际产业转移。

1.5 大湾区各区产业布局优势

目前粤港澳大湾区区域产业合作呈增长态势，为了避免产业结构趋同，湾区可根据各区域的资源禀赋和区位条件的差异，综合平衡技术资源要素的分配，加强统筹产业发展，着力提高产业关联度，实现技术分工差异化，推进战略性技术产业开发，推动高新技术产业和现代服务业融合联动，进一步实现经济技术上的优势互补和湾区经济一体化发展。大湾区 11 个城市各具独特优势，其产业布局如下：

序号	区域	定位	产业布局
1	香港	大湾区内的国际	国际金融、航运、贸易三大中心地位，离岸人民币业务

		金融中心、航运和贸易中心	枢纽地位和国际资产管理中心，亚太区国际法律及解决争议服务中心
2	深圳	高新技术研发和制造基地	吸引不少著名高新技术企业华为、中兴、腾讯在当地落户；金融服务业方面，深圳设有证券交易所，2015 年成立前海自有贸易实验区作为港深金融创新的合作平台
3	东莞	制造业基地、内地重要的出口基地	五大支柱产业分别为电子信息、电气器械和设备、纺织服装鞋帽、食品饮料加工、造纸及纸制品，另外四个特色产业，包括玩具及文体用品制造、家具制造、化工制品制造以及包装印刷
4	惠州	石油化工及电子信息产业基地	仲恺高新技术产业开发区及大亚湾经济技术开发区。近年加强发展新型高科技产业如智能机器人、北斗卫星应用、3D 打印等。惠州还致力于全球重要的高能环保电池生产基地、广东省重要的清洁能源生产基地
5	澳门	世界旅游休闲中心	旅游业，中国与葡语国家商贸合作服务平台
6	珠海	海上丝绸之路战略支点、生态文明新特区	设有珠海国家高新技术产业开发区（国家级）及珠海横琴自由贸易试验区。珠海支柱产业包括电子信息、生物医药、家电、电力能源、石油化工和精密机械。近年亦致力发展高端制造业，包括海洋工程、航空航天、轨道交通、新能源汽车装备等领域。旅游业方面，珠海将建设以生态、观光、休闲为特色的农业生态旅游产业体系，并发展横琴国际休闲旅游岛
7	中山	全国科技进步考核先进市和国家知识产权示范市	传统优势产业包括家电、服装、电子、灯饰、家具、五金制品等产业，近年亦开始发展高新技术产业
8	江门	粤西的物流枢纽或中转站	传统优势产业包括纺织服装、食品饮料、家具制造、建筑材料、金属制品、家用电器、造纸等产业。江门市

			“十三五”规划提出要推动传统制造业升级，向智能化、精密化发展。江门亦正推进物流业发展，推进海湾经济区临港物流区及鹤山物流枢纽中心的建设
9	广州	广东省省会，全省的政治经济中心及交通枢纽	设有南沙自有贸易试验区，为粤港澳合作平台之一。产业发展以汽车、电子、石油、电力热力、电气机械、通用专用设备、大型运输及航天设备、医药八大行业为主
10	佛山	中国制造业一线城市	产业以民营企业为主导，产品包括家用电器、电子、纺织、塑料、皮革、食品、陶瓷、服装、印刷、建材、铸造与机械等，以轻工业为主。佛山于 2015 年成为国家制造业转型升级综合改革试点，发展机械装备、家用电器、纺织服装、食品饮料等产业。近年亦发展高新技术产业，包括高端新型电子信息、节能环保、新能源汽车等
11	肇庆	广东省粮食主产区之一，为珠三角连接大西南地区的枢纽门户城市	肇庆有六大传统产业，包括纺织服装、食品饮料、家具、建材、金属制品及家电

2. 粤港澳大湾区创业投资现状

2.1 粤港澳大湾区创投现状及特点分析

2.1.1 粤港澳大湾区投资管理机构发展

粤港澳大湾区作为国内创业投资及早期投资行业发展较早地区，创投市场活跃程度较高，机构数量及管理规模一直处于全国领先地位。近年来粤港澳大湾区VC/PE管理机构数量及规模迅速扩展，据中国证券基金业协会数据显示，截至2019年6月，广东省（不含深圳）私募基金管理人数量为1,663家，管理基金规模6,312亿元，深圳的私募基金管理人数量和管理基金规模分别达到4,569家和18,223亿元，总体来看VC/PE行业发展程度及活跃度在全国范围内位居前列。从投资机构数量分布上看，粤港澳大湾区内部发展不平衡，创投机构主要集中在深圳和广州地区。

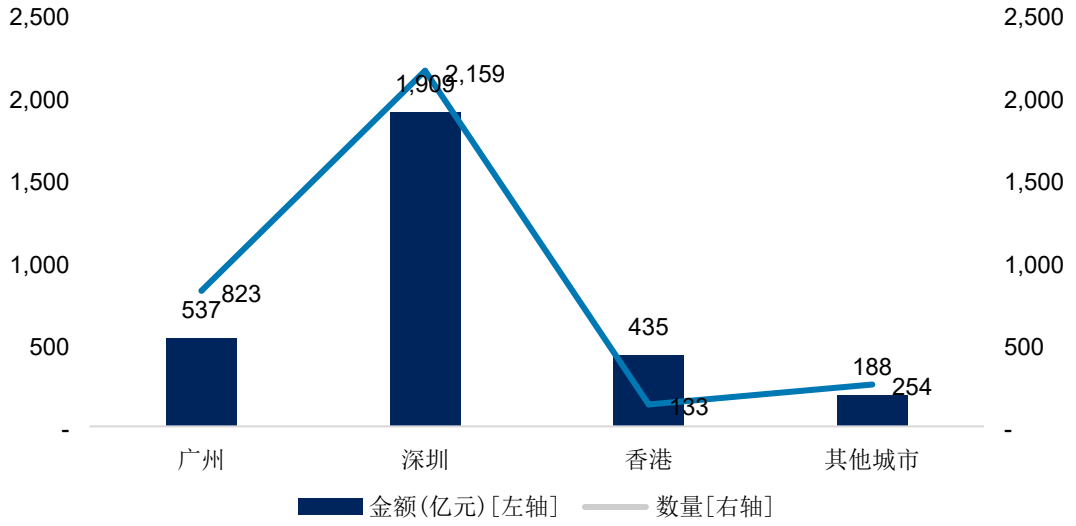
近年来粤港澳大湾区创投及早期投资管理机构数量及规模的迅速扩展离不开广东省政策红利以及政府引导基金对创投行业的大力支持。随着全国大力推出创投引导基金及相关政策，广东省陆续在深圳、广州、珠海等地区设立多支创业投资基金及产业引导基金，通过将收益让利给参与机构和投资人的方式,以更优的条件吸引社会资本和基金管理团队参与到粤港澳的科技创新创业，从产业转型升级、科技创新、高端人才引进等多方面积极响应国家大众创业、万众创新政策的号召。例如由粤科金融集团牵头，联合海通开元、省工商银行和省建设银行于2015年共同发起设立于的广东省重大科技专项创业投资引导基金；由深圳市引导基金出资，由深投控和深创投于2018年共同发起设立的深圳市天使母基金；由珠海市财政、横琴新区财政、华发集团、格力集团等于2017年共同出资设立的珠海基金等。

2.1.2 粤港澳大湾区投融资情况分析

总体来看，粤港澳大湾区创投及早期投资行业发展程度及活跃度在全国范围内位居前列，但由于产业发展不平衡和投资机构分布不平衡等因素影响，粤港澳大湾区的投融资主要集中在深圳和广州。数据显示，大部分投资机构在粤港澳大湾区的投资更多的集中在深圳。广州虽位列第二，但总体来说数量显著低于深圳。尤其深圳本土机构，它们比外地机构更加专注于投资深圳地区的项目。根据

CVSource 披露，2017 年至 2019 年上半年，粤港澳大湾区融资事件共计 3,369 起，融资金额达 3,068 亿元。其中，深圳融资事件数量为 2,159 起，融资金额达 1,909.08 亿元，占整个粤港澳大湾区总融资金额比重达 62%；广州融资事件数量为 823 起，融资金额为 536.71 亿元，占粤港澳大湾区总融资金额比重为 17%；香港融资事件数量为 133 起，融资金额为 434.66 亿元，占粤港澳大湾区总融资金额比重为 14%；包括澳门及其他 6 个城市在内的大湾区地区融资事件数量为 254 起，融资金额为 188 亿元，仅占粤港澳大湾区总融资金额比重的 6%。

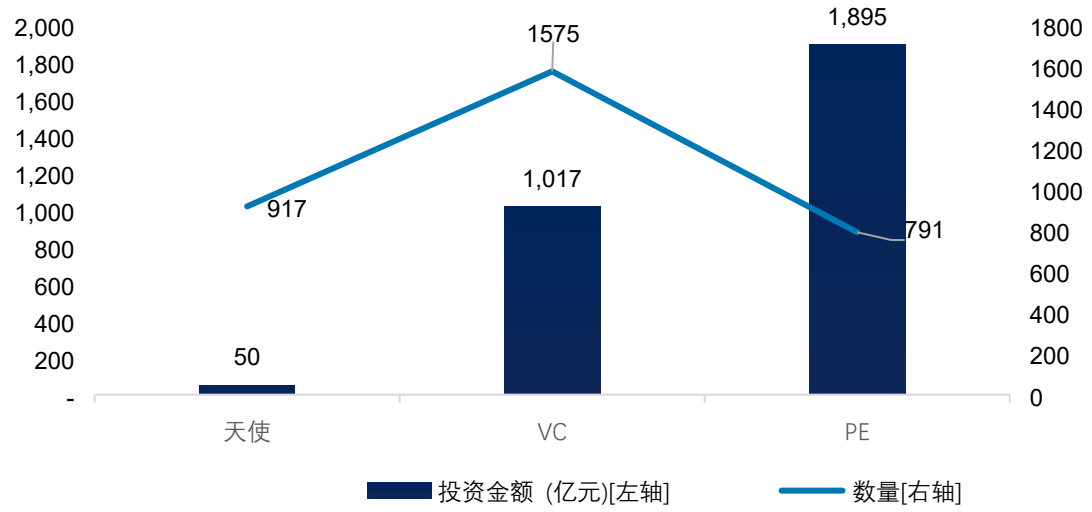
2017-2019H1 **粤港澳大湾区融资情况**



数据来源：CVSource　　投中研究院，2019.6

从投资阶段上看，2017 年至 2019 年上半年粤港澳大湾区的投资阶段集中在早期。粤港澳大湾区 VC 投资数量最为活跃，VC 投资数量为 1,575 起，但 PE 在投资金额上高于 VC，PE 投资金额达到 1895 亿元。其中，A 轮投资的数量和金额为 1,210 起和 533.24 亿元，在数量和规模上遥遥领先其他轮次。

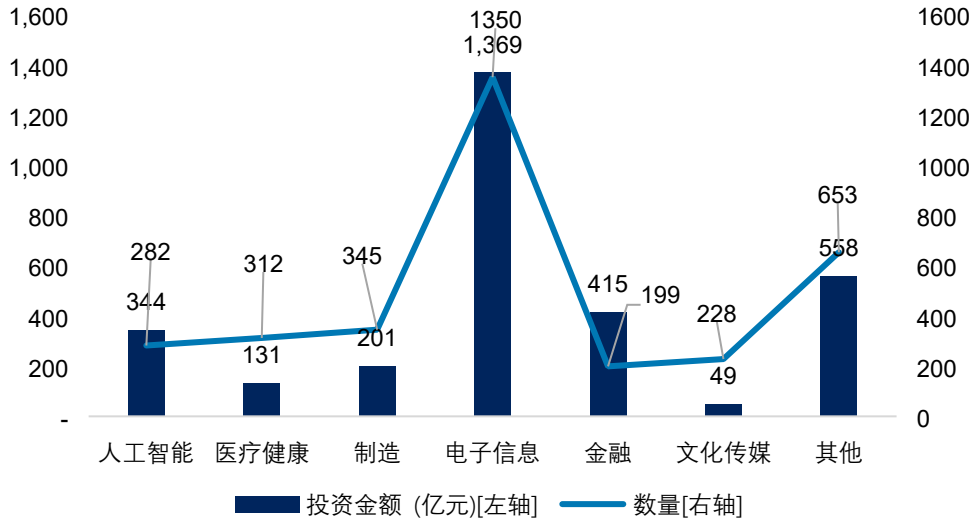
2017-2019H1 粤港澳大湾区投资阶段统计



数据来源：CVSource　　投中研究院，2019.6

从投融资领域上看，2017 年至 2019 年上半年粤港澳大湾区的投融资主要集中在电子信息与互联网领域，电子信息与互联网领域投资数量共计 1,350 起，占粤港澳大湾区全部投资数量的 40%，电子信息与互联网投资规模达 1,369 亿元，占粤港澳大湾区全部投资规模的 45%。此外，人工智能领域的投资也较为活跃，投资数量共计 282 起，占粤港澳大湾区全部投资数量的 8%，人工智能投资规模达 344 亿元，占粤港澳大湾区全部投资规模的 11%。随着粤港澳大湾区概念的提出和政府的发展政策激励，医疗健康、先进制造、新材料等领域也将成为粤港澳大湾区未来投融资的热门领域。

2017-2019H1 粤港澳大湾区投资领域统计



数据来源：CVSource　　投中研究院，2019.6

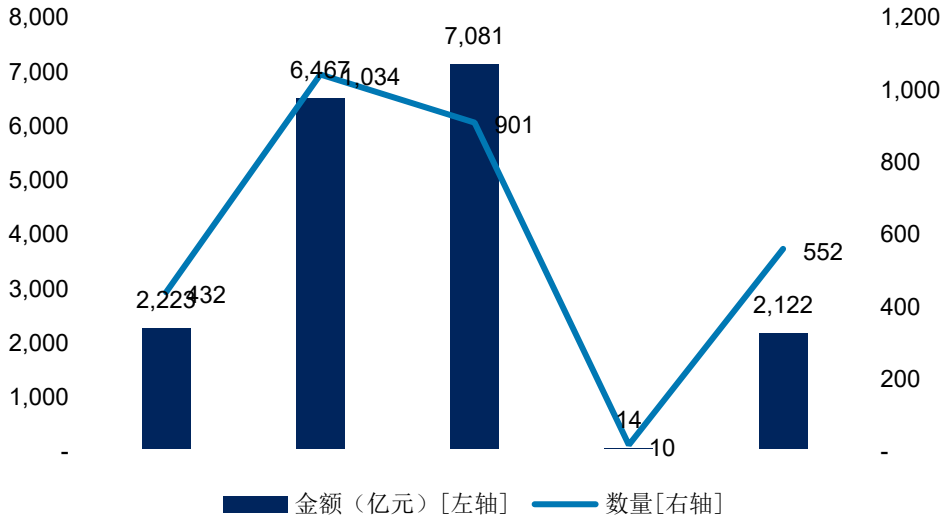
2.1.3 粤港澳大湾区退出情况分析

从投资收益的角度看，IPO 是投资机构首选的退出方式。从 2017 年至 2019 年上半年，粤港澳大湾区企业 IPO 数量共计 634 起，IPO 交易金额共计 3,567.56 亿元。粤港澳大湾区企业上市地区以 A 股为主，部分企业也选择了港股或美股上市。其中，深圳 IPO 企业数量最多，共计 117 家，占整个粤港澳大湾区 IPO 企业数量的 18%，IPO 交易金额达 1,594 亿元，占粤港澳大湾区 IPO 企业全部交易金额的 44%。此外，广州企业在 IPO 领域也表现较为出色，IPO 数量 52 起，占整个粤港澳大湾区 IPO 企业数量的 8%，IPO 交易金额达 687.79 亿元，占粤港澳大湾区 IPO 企业全部交易金额的 8%。其他城市 IPO 数量为 68 起，交易金额合计 5,357 亿元。受 A 股 IPO 发审趋严等因素影响，预计更多粤港澳大湾区企业会选择赴港上市。

此外，并购也是投资机构能够获得较高退出回报的方式，粤港澳大湾区存在大量的优质并购标的，随着 A 股 IPO 退出难度加大，预计未来并购将继续是粤港澳大湾区的投资机构退出的重要选择。但受减持新规等因素影响，2017 年至 2019 年上半年仅有 40%的标的企业完成并购，完成并购金额仅占 48%。根据 CVSource 统计，2017 年至 2019 年上半年，粤港澳大湾区并购标的企业共计 2,929 家，并购金额总计达 17,907 亿元。其中，完成并购数量为 1,176 家，完成金额为 8,595 亿元。从城市分布上看，深圳并购最为活跃，1,034 家并购标的企业合计交易金额达 6,467 亿元，平均单笔交易金额为 6.25 亿元，并购数量和规模分别占整个大湾区的 35%、36%。香港作为亚洲金融和贸易中心，901 家并购标的企业合计金额达到 7,081 亿元，平均单笔交易金额为 7.86 亿元，高于深圳平均水平，香港并购数量和规模分别占整个大湾区 31%、40%。此外，广州 432 家并购标的企业合计交易金额为 2,223 亿元，平均单笔交易金额为 5.15 亿元，并购数量和规模分别占整个大湾区的 15%、12%。但从并购完成情况统计上看，2017 年至 2019 年上半年深圳并购完成情况最好，深圳共计 464 家标的企业完成并购，交易金额达 3,825 亿元，深圳并购完成数量和金额占粤港澳大湾区全部并购完成数量和金额 39%、45%。香港有 287 家标的企业完成并购，交易金额达 2,901 亿元，平均单笔交易完成金额为 10.11 亿元。广州合计 187

家标的企业完成并购，交易金额为 743 亿元，尽管广州并购完成数量领先香港居于大湾区第二，但广州地区平均单笔交易完成金额低于粤港澳大湾区平均水平。

2017-2019H1 粤港澳大湾区 M&A 统计



数据来源：CVSource　　投中研究院，2019.6

2.2 粤港澳大湾区重点产业赛道

2.2.1 人工智能

目前人工智能行业处于爆发增长阶段，人工智能上升为国家战略，粤港澳大湾区也成为科技创新的风口。目前大湾区人工智能行业整体处于初创阶段，但也有少量头部竞争者。同时地区发展差异明显，除广深两座城市外，大湾区内其他城市人工智能产业发展仍比较落后。《粤港澳大湾区发展规划纲要》的提出以及创投发展，将为人工智能产业发展提供更多资本及政策支持，通过推动高科技创新产业，加速打造世界级科技创新湾区。

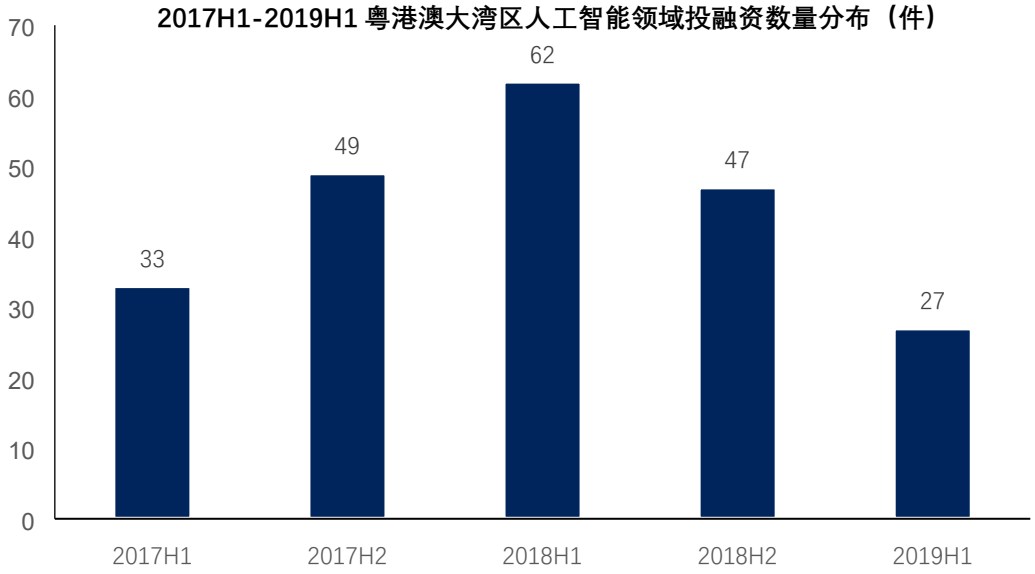
随着人工智能产业的快速发展，国家及各地政府纷纷出台相关政策助力我国人工智能产业的发展。国务院于 2017 年发布的《新一代人工智能发展规划》将人工智能产业提升到国家发展战略层面。规划指出，2020 年我国人工智能核心产业规模将超过 1,500 亿元，带动相关产业规模超过 1 万亿元，2025 年人工智能核心产业规模将超过 4,000 亿元，带动相关产业规模超过 5 万亿元。

大湾区内各地政府也积极发力人工智能产业建设：

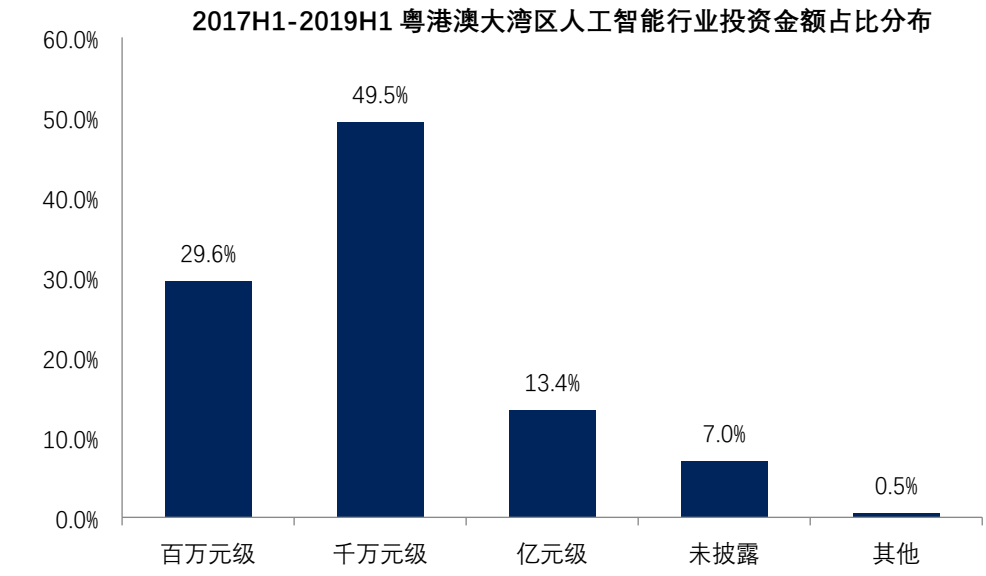
区域	发布时间	政策名称	具体内容
广东省	2018 年	《广东省新一代人工智能发展规划》	提出了“三步走”的发展目标，到 2030 年，人工智能产业成为引领国家科技产业创新中心和粤港澳大湾区建设的重要引擎
东莞市	2018 年 6 月	《东莞市支持新一代人工智能产业发展若干政策措施》	鼓励集聚化发展，同时在加强项目落地方面进行支持，并对企业进行引进与培育。通过搭建公共服务平台，加强交流合作。
东莞市	2018 年 1 月	《东莞市建设国家自主创新示范区实施方案》	东莞将重点发展智能机器人等新兴领域，推进智能装备产业的核心技术攻关
广州市	2018 年 3 月	《广州市加快 IAB 产业发展五年行动计划（2018—2022 年）》	以推动互联网、人工智能、大数据和实体经济深度融合为主线，以构建现代化产业体系、推动经济高质量发展为目标，全面部署未来五年 IAB 产业（新一代信息技术、人工智能、生物医药）的发展
广州市	2018 年 6 月	《广州南沙人工智能产业发展三年行动计划(2018-2020 年)》	在芯片及传感器等重点技术方向进行攻克，将人工智能技术应用到智能医疗、智能服务机器人等领域，到 2020 年，区内人工智能案例实现推广复制，形成人工智能产业规模
深圳市	2014 年 11 月	《深圳市机器人、可穿戴设备和智能装备产业发展政策》	设立专项资金支持，具体涵盖实验室、科研中心、国家科技支撑计划、技术服务平台、产业化项目、展会等
澳门	2017 年 8 月	《构建智慧城市战略合作框架协议》	将应用阿里巴巴云计算和人工智能技术，在交通管理、旅游、医疗服务、城市综合管理、人才培训等方面展开合作，为澳门构建城市治理的人工智能中枢，助力澳门发展成一个“以数字引领科技，智能服务民生”的智慧城市
香港	2017 年 12 月	《香港智慧城市蓝图》	现时鼓励各个政府部门带头善用人工智能，利用创科改善公共服务和城市管理。创新及科技局将于 2020 年建立新的大数据分析平台，令部门与部门之间能够实时分享数据，增加政府内部运作效率
香港	2018 年 2 月	《财政预算案》	拨款超过 500 亿港元，用于加快香港的创科发展。人工智能正是四大聚焦科技范畴之一。将于香港科学园建设的两个世界级科技创新平台，其中一个专门研发人工智能及机械人技术

据投中信息旗下数据产品 CVSource 数据显示，随着我国人工智能产业保持快速增长，产业规模、投融资规模以及企业数量均位居世界前列，而粤港澳大湾区一直延续较高的投资热度，投融资数量也整体呈逐年上升的趋势。从投资金额来看，体量主要集中在千万元级别。

从投资轮次上看，根据已披露数据，主要集中在 A 轮及天使轮，占到 58%左右。同时，Pre-IPO 阶段投融资数量也相对较多，占到总数量的 16.1%。说明目前大湾区人工智领域投资阶段主要集中在初创期及种子期，但也有少量头部竞争者，有望引领带动大湾区人工智能产业发展。



数据来源：CVSource　　投中研究院，

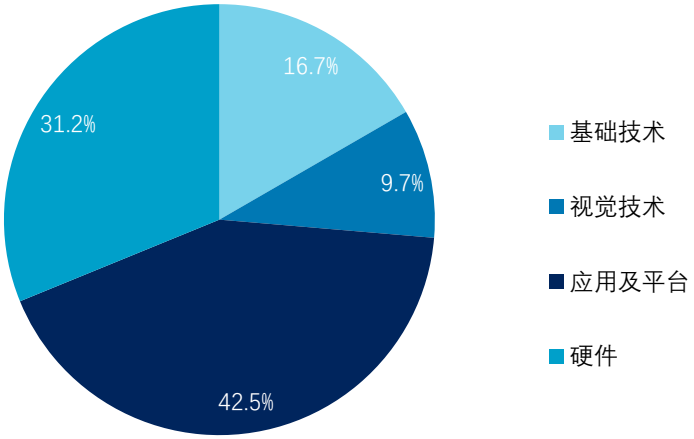


数据来源：CVSource

从细分领域来看，2017—2019 上半年粤港澳大湾区内，硬件、应用及平台方面成为最受资本青睐的两个领域。其中应用及平台方面，占比为 42.5%。硬件占比为 31.2%，主要是由于我国目前人工智能发展在关键芯片及基础材料方面，

还没有形成比较完善、有国际影响力的生态链及产业链，因此投资机构在产业布局上，更倾向于硬件尤其是核心技术。其次占比最多的为基础技术与视觉技术。

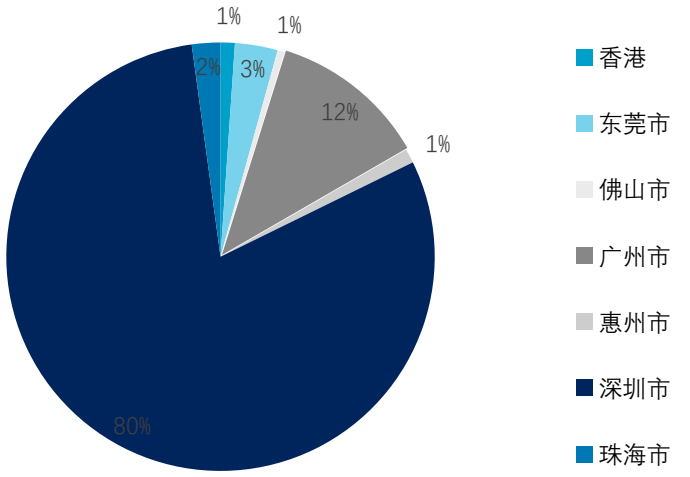
粤港澳大湾区人工智能二级行业分布情况



数据来源：CVSource　　投中研究

从地域分布来看，人工智能领域投融资事件主要集中在深圳，深圳 2017-2019 上半年人工智能领域投融资事件占大湾区的 80%左右。这主要是由于深圳无论在软件或硬件发展上，都有独特的生态产业环。深圳国家级高新技术企业超过 1.12 万家，在全国城市中排名第二。

粤港澳大湾区人工智能创投企业地区分布情况



数据来源：CVSource　　投中研究

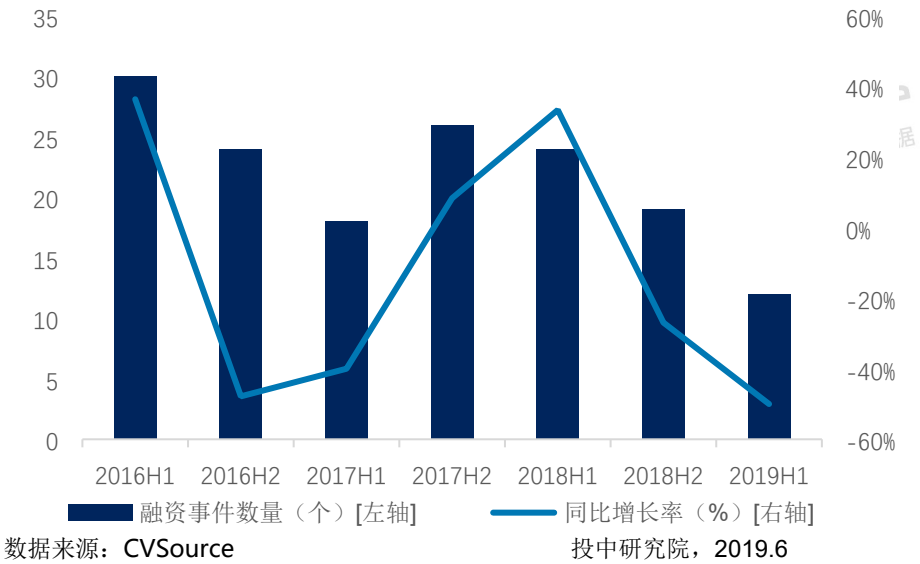
除深圳外，广州在排第二位，占人工智能领域投融资总数量的 11.8%左右。广州在人工智能领域布局有一定优势，首先广州创新资源集中，聚集了全省 2/3

的普通高校、97%的国家重点学科和全部国家重点实验室，此外，广州人工智能产业配套完善。《广东省新一代人工智能发展规划》显示，目标到 2020 年，广东省人工智能核心产业规模突破 500 亿元，带动相关产业规模达到 3,000 亿元；到 2030 年，人工智能基础层、技术层和应用层实现全链条重大突破，总体创新能力处于国际先进水平。

2.2.2 先进制造

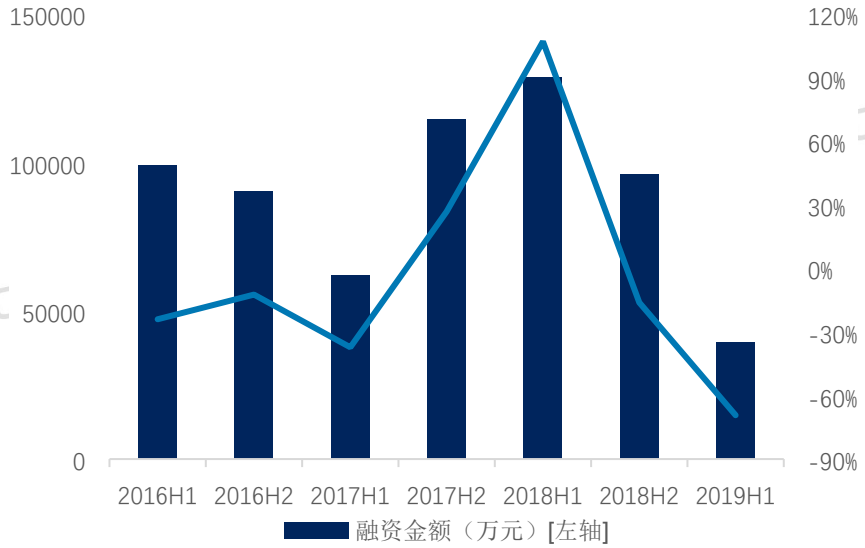
粤港澳大湾区，特别是广东省在传统工业向高端制造业的转型升级之路上具有产业体系完备、制造业基础雄厚的先天优势，而粤港澳三地区 11 座城市协同发展及创投的延伸布局将为高端制造业的发展提更多资本支持，进一步将粤港澳大湾区打造成为国际高技术产业制造中心。自 2017 年粤港澳大湾区战略正式提出以来，制造业的创新和转型成为湾区建设工作的重点，创业投资在其中发挥了重要作用。据投中信息旗下数据产品 CVSource 数据显示，较 2016 年同期相比，粤港澳大湾区先进制造行业融资事件数量及金额略有回落，但 2017H1—2019H1 总体呈现上升趋势，特别是进入 2018 年以来，融资事件数量同比增长率达到 33.33%，融资金额同比增长 107.18%，均达到近年来最高点。

2016H1-2019H1 粤港澳大湾区先进制造产业融资事件数量及同比增长率



数据来源：CVSource　　投中研究院，2019.6

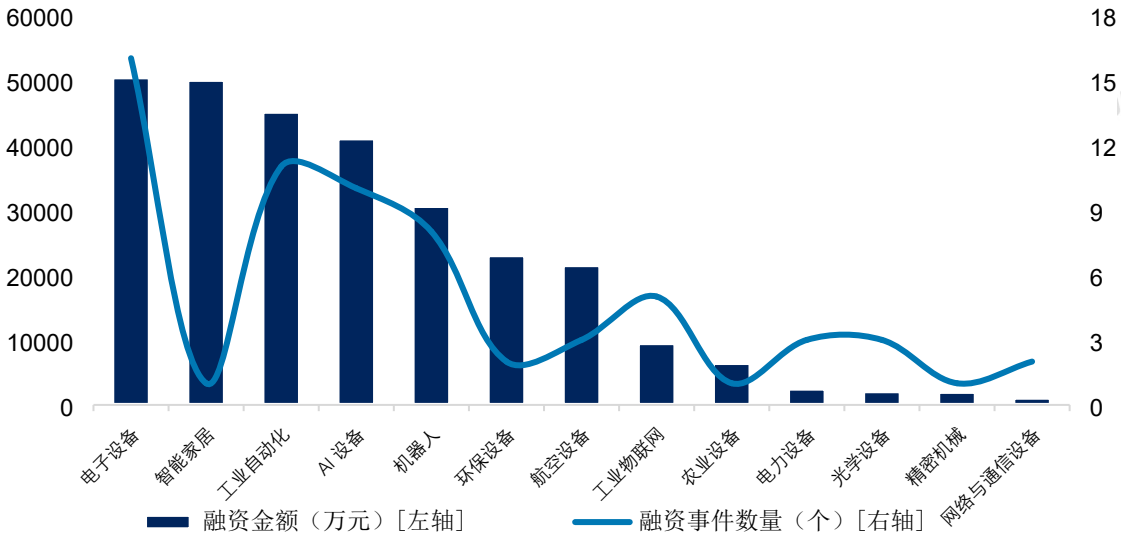
2016H1-2019H1 粤港澳大湾区先进制造产业融资金额及同比增长率



数据来源：CVSource　　投中研究院，2019.6

从细分领域来看，2017-2019 上半年粤港澳大湾区先进制造产业总体的投融资方向以工业化为主，这与当地数十年传统工业积累息息相关；而近一年来随着新一代信息技术的广泛应用和技术壁垒的提高，智能制造加速崛起，政府部门、投资者、企业三方联合在推进智能制造方面不断发力。在投资金额方面，电子设备与智能家居不相上下，约占总投资额的 17.53%，其次为工业自动化及人工智能设备；在投资事件数量方面，电子设备、工业自动化以及人工智能设备位列前三，分别占比 23.88%、16.42%、14.93%。无论是案例数量还是金额，高技术壁垒企业越来越受到投资者的青睐，这意味着粤港澳大湾区在制造业方面已经开始成规模地推行“自动化技术改造”和“机器换人”，向着“工业 4.0”、“智能制造”目标前进，将逐步摆脱过去劳动密集型企业聚集的模式，转而推动中国制造向中高端迈进，实现发展模式从要素驱动向技术驱动转变。

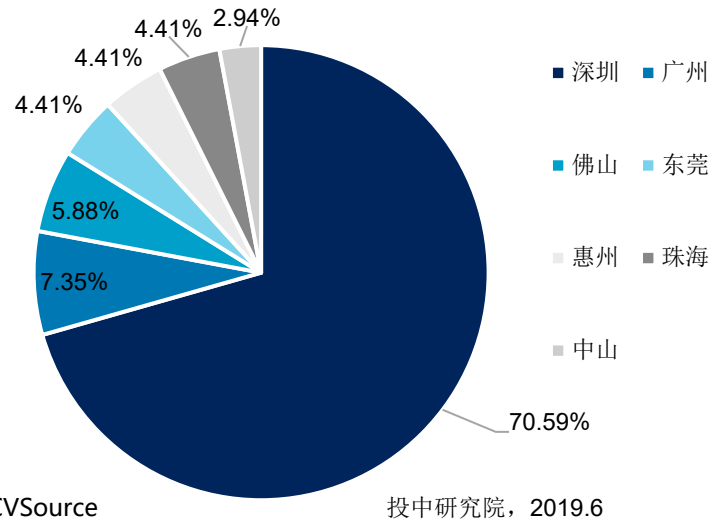
2017-2019H1 粤港澳大湾区先进制造产业细分领域融资事件数量及金额分布



数据来源：CVSource　　投中研究院，2019.6

从地域分布来看，大湾区内部各城市在先进制造行业分布不均。2017-2019 上半年投融资事件中，仅有 7 个城市拥有相关投资活动，而其中超过七成的被投企业布局于深圳，广州位列第二，占比约 7.35%。从产业结构来看，珠三角九市制造业基础雄厚，形成了先进制造业与现代服务业双轮驱动的产业体系。深圳作为珠三角先进生产力的代表，拥有如华为、大疆等大型高端制造企业，能充分带动产业链上下游增长及辐射，为创投发展带来更多机会。但从湾区整体发展而言，大城市应当更集中第三产业的增长，未来粤港澳大湾区制造业可以适度的向湾区外围中小城市辐射，需要往更高的先进制造业集群延伸。

2017-2019H1 粤港澳大湾区先进制造产业融资事件地域分布



数据来源：CVSource　　投中研究院，2019.6

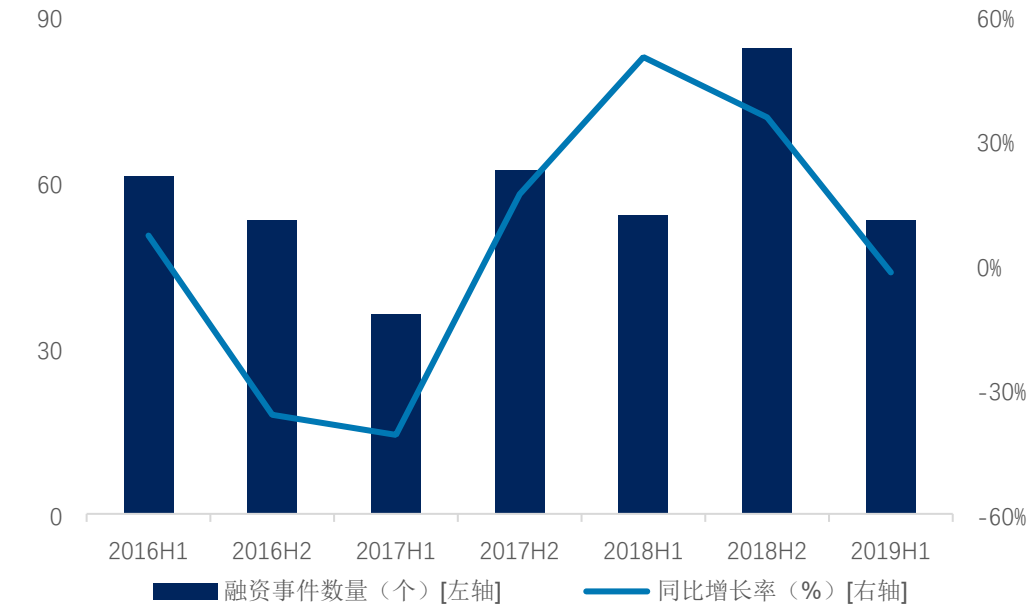
除广深等发达城市外，佛山、东莞、中山等城市也不吝于在先进制造行业发力。在粤港澳湾区规划中，东莞被定位为先进制造业中心，中山的定位则是先进制造业基地，从顶层设计层面为大湾区先进制造行业的发展加码。除此之外，湾区的建设使得香港的传统优势产业如金融业、服务业等，与广东地区实现深度整合，一方面缓解香港去工业化困局，另一方面将香港先进的工业技术带入内地，协助推动珠三角地区高端制造业的进一步发展。

2.2.3 电子信息

粤港澳大湾区正日渐成为电子信息产业的创新基地，2017 年广东省高新技术企业综合创新实力百强与成长性百强分布中，电子信息产业位列第一占比 45%，发展势头极为强劲。据投中旗下数据产品 CVSource 数据显示，2016H1-2019H1 粤港澳大湾区电子信息产业投融资情况发展良好，总体呈现上升趋势。在融资事件数量方面，2017 年上半年受整体投资环境影响，投资数量有所下滑，但后续稳步上升，至 2018 年上半年增长率达到峰值 50%；融资金额方面连年增加，2018 上半年同比增长 28.6%，但自 2018 年下半年以来，受经济环境下行影响，单笔投资金额较之前数额有所减少，投资人出资行为更加谨慎。

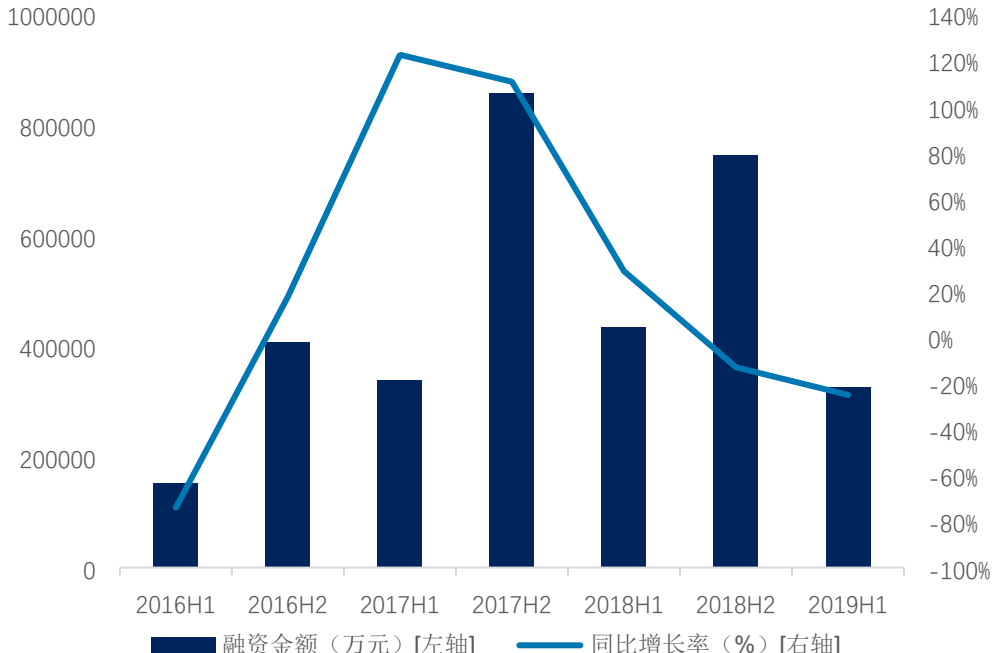
粤港澳大湾区带动电子信息产业发展的优势在源于创投环境与产业基础的结合。近年来，湾区内各地市也跟进出台相关鼓励创投的利好政策，2017-2019 年，《广东省加快促进创业投资持续健康发展的实施方案》、《广州市鼓励创业投资促进创新创业发展若干政策规定》《关于进一步促进科技创新的若干政策措施》、《关于加强港澳青年创新创业基地建设的实施方案》等文件相继出台，一系列利好政策有助于推动国内外各类人才的聚集和初创企业的落地；另一方面珠三角地区历来的“世界工厂”之名使得大湾区具备雄厚的产业经济基础，为新产品、新业态和新模式的孵化奠定了基础。

2016H1-2019H1 粤港澳大湾区电子信息产业融资事件数量及同比增长率



数据来源：CVSource　　投中研究院，2019.6

2016H1-2019H1 粤港澳大湾区电子信息产业融资金额及同比增长率

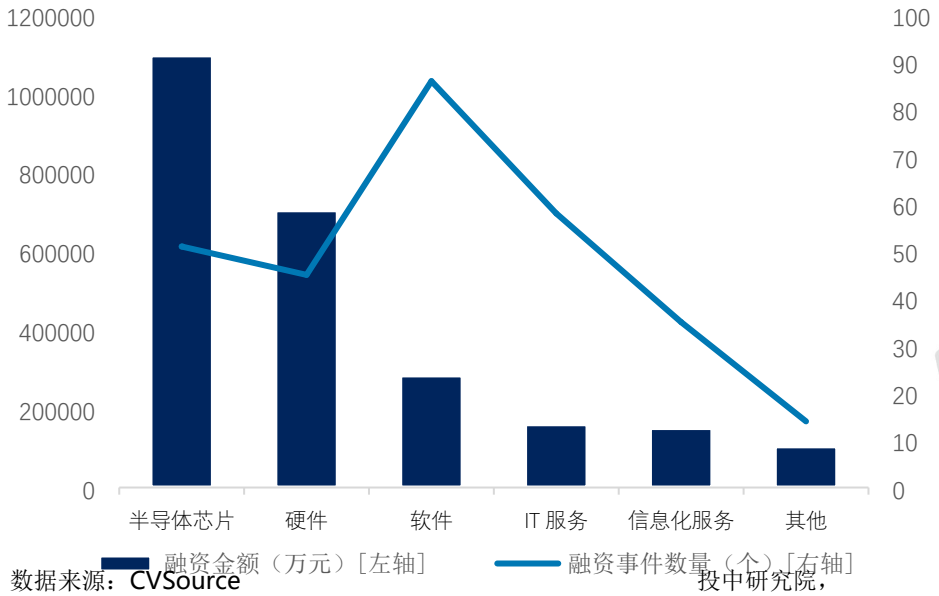


数据来源：CVSource　　投中研究院，2019.6

就细分领域而言，粤港澳地区在集成电路、云计算与大数据、硬件、物联网等电子领域一直领跑全国，据投中研究院不完全统计，2017—2019H1 半导体芯

片成为投资人关注的重点，获投的 51 个项目共计获得超过 110 亿元的投资额，占全部产业融资额的 33.74%，同时也使其成为单笔融资额最大的细分领域。核心技术国产化一直是我国创新创业的重点，当前粤港澳湾区已开始着手推进电子信息产业的发展，如惠州人民政府与中国科学院半导体研究所共同成立先进半导体研究院。凭借原有的制造业优势，再加上政府、产学研等各方通力合作，借助产业链等其他力量，半导体芯片等先进电子技术的国产化普及前景可期。

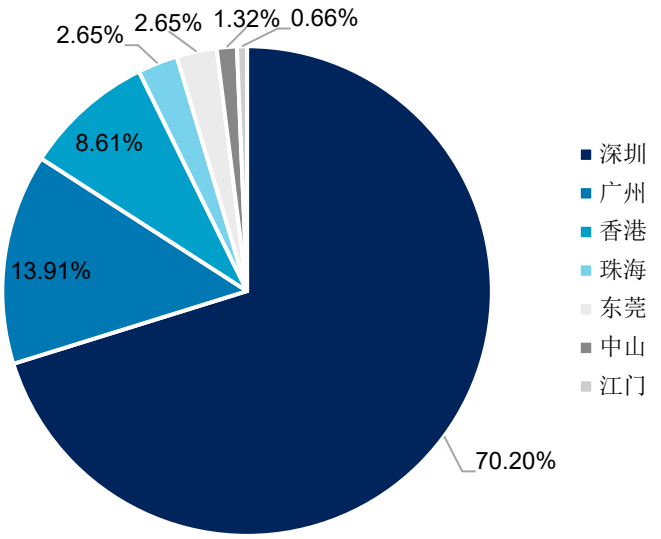
2017-2019H1 粤港澳大湾区电子信息产业细分领域融资事件数量及金额分布



数据来源：CVSource 投中研究院，2019.6

就地域分布而言，深圳地区投资事件数量上处于领跑地位，约占 2017—2019H1 全部投资数量的七成，广州、香港两地占比超过两成。广深港三地作为大湾区中核心城市，拥有国内最顶尖的创新型科技类企业及雄厚的资本力量，未来或将形成人才、科技、创业资本三个要素集聚的经济体，带动湾区内其他城市协同发展。目前深圳作为电子信息产业投融资的领头羊，也带动东莞、惠州在电子信息产业方向的延伸，三城做出明确分工：深圳掌握“微笑曲线”的两头，即产品的研发和营销，东莞和惠州掌控生产领域，三城之间形成产业全产业链的布局，将围绕珠三角打造一批具有国际竞争力的电子信息产业集群。

2017-2019H1 粤港澳大湾区电子信息产业融资事件地域分布



数据来源：CVSource　　投中研究院，2019.6

2.2.4 新材料

我国新材料产业目前处于强劲发展阶段，新材料投融资领域保持了较为活跃的态势，风险资本及产业资本不断涌入。国家也高度重视新材料产业的发展，陆续推出了一系列利好政策，旨在助推新材料领域的发展，提升新材料产业的战略地位。

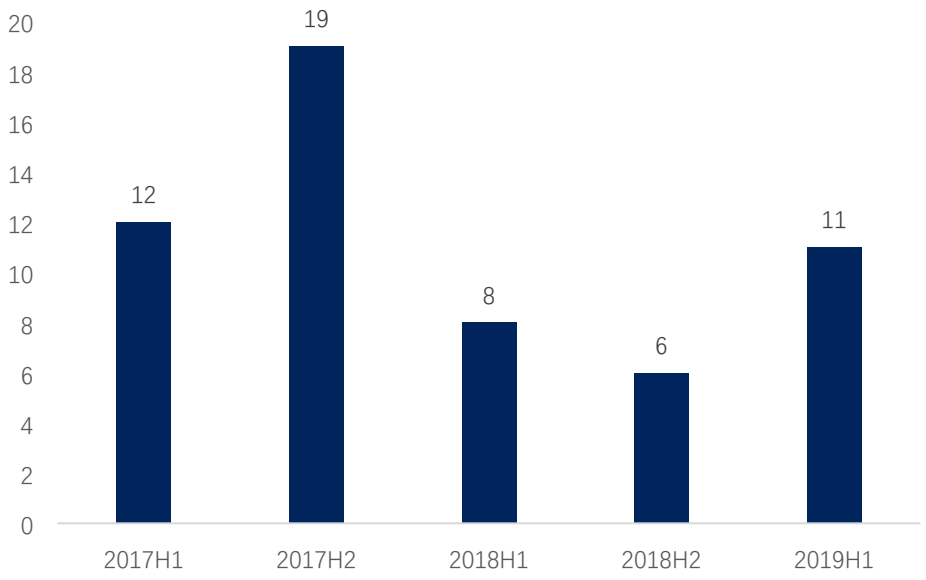
时间	发布单位	政策文件
2018 年 4 月	工信部、财政部	关于印发国家新材料产业资源共享平台建设方案的通知
2017 年 1 月	工信部、发改委、科技部、财政部	新材料产业发展指南
2016 年 12 月	国务院	关于成立国家新材料产业发展领导小组的通知
2016 年 12 月	国务院	“十三五”国家战略性新兴产业发展规划
2016 年 10 月	工信部	有色金属工业发展规划（2016-2020 年）
2016 年 10 月	工信部	稀土行业发展规划（2016-2020 年）
2015 年 9 月	国家制造强国建设战略咨询委员会	中国制造 2025 重点领域技术路线图
2015 年 5 月	国务院	中国制造 2025

2014 年 10 月	发改委、财政部、工信部	关键材料升级换代工程实施方案
2012 年 7 月	国务院	“十二五”国家战略性新兴产业发展规划
2007 年 5 月	发改委	高新技术产业“十一五”规划

根据公开资料整理　　投中研究院 2019.6

根据 CVSource 数据显示，2017—2019H1 从投资事件数量上来看，2017 年共发生 31 起融资事件，2018 年发生 14 起，同比下降 54.8%，2019H1 融资事件数量达 11 起，同比 2018H1 增长 37.5%，反映出新材料领域的投资热度有所回升。

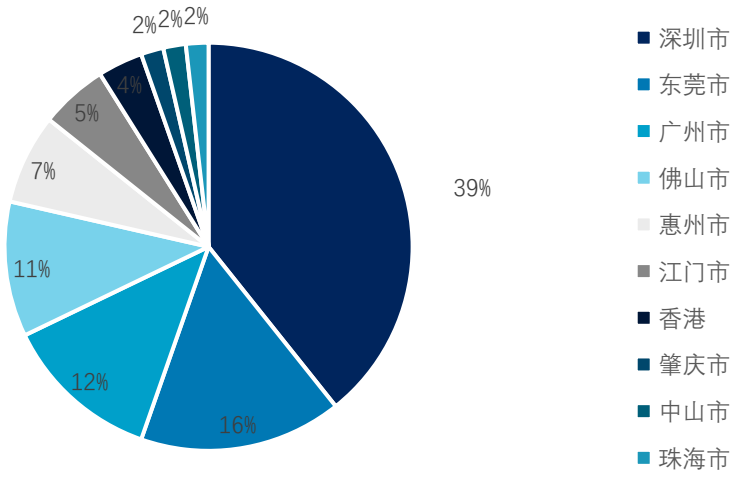
2017-2019H1 粤港澳大湾区新材料领域投融资数量分布（件）



数据来源：CVSource　　投中研究院整理，2019 年 6 月

从区域分布上来看，新材料领域的项目集中分布在深圳，占比高达 39%，接下来依次是东莞（16%）、广州（12%）、佛山（11%），其他的 7 个地域占比仅为 22%，说明新材料企业区域分布极不平衡。

2017-2019H1 粤港澳大湾区新材料领域企业地区分布情况



数据来源：CVSource　　投中研究院整理，2019 年 6 月

粤港澳大湾区在发展新材料方面，大湾区为制造业基础深厚的区域，如电子制造、新能源、节能环保等，对上游材料配套有直接需求，进而推动了大湾区新材料产业的发展。同时，大湾区拥有良好的科研力量，于 2018 年成立了粤港澳大湾区新材料产业联盟，搭建专注新材料发展、推动新材料相关产业共同创新、进步、发展的平台，是国内首家汇聚技术、投资、服务、资本等为一体的行业联盟。

广州作为全国首批 7 个新材料产业国家高新技术产业基地之一，经过多年发展，形成了一批在国内具有垄断性质的骨干企业及独创性新材料产品。以广州开发区为核心区的新材料国家高新技术产业基地,建立高分子材料、金属材料、电子信息材料等优势产业集群。在人才方面，广州新材料科技研发实力较为雄厚，形成企业技术中心、高校、科研实验室等强大研发体系。目前，广州具有包括广州市华南橡胶轮胎有限公司技术中心、国家钛及稀有金属粉末冶金工程技术研究中心、光电材料与技术国家重点实验室等 13 家新材料领域国家级研发和工程技术研究中心，在高分子材料、生物应用材料等领域已位列世界前沿水平。

深圳地区的高新技术产业具备一定规模，其高新技术的三大领域包括电子信息、生物医药以及新能源、新材料产业。在新材料方面深圳产业链完整，着重发展电子信息材料、新能源材料、生物材料、建筑节能材料、石墨烯纳米材料、超

材料等重点领域。代表性本土企业包括南玻、光启研究院、贝特瑞等。主要产业园区包括光明新区电子信息材料集聚区、坪山区动力电池材料产业集聚区等。香港方面在新材料方面，石墨烯产业快速发展。2017 年，中国香港科学家团队采用“多相量子自耦反应法”制备石墨烯技术取得成功。同年 9 月，中国香港科学家团队受邀参加在南京举办的中国国际石墨烯创新大会，首次向国内外全面介绍和推广具有自主知识产权的制备石墨烯核心技术，并被大会授予“石墨烯应用展区”金奖。而石墨烯新材料产业的发展，也必将助力香港成为国际创新科技中心，实现香港向高科技、高附加值方向转型，提升香港“金融+科技”的核心竞争力，使其在大湾区建设中发挥更加独特的优势。

2.2.5 医疗健康

粤港澳大湾区由于其自身区位、产业、制度等优势，在医疗健康方面，也处于领先地位。国务院、国家卫计委等部门也相继发布 30 余项政策法规，这些政策的频频颁布，给医疗行业带来了巨大的影响和变动，助力大湾区甚至全国医疗健康领域的蓬勃发展。

对于投资机构而言，应规划产业基础及产业布局，从材料、研发、工艺全流程产业链延伸。不同投资地域采取不同投资策略，对于深圳、香港等医疗产业发达地区，可以进行大规模产业基金，继续做大做强，香港在医疗服务及配套设施方面，具有一定优势，可以发掘海外资本，与香港合作，打造资本国际化及项目国际化。同时引进国外生物医药企业及专家。

广州可大力引进香港先进技术工艺，通过早期基金进行产业链孵化，在大湾区落地。对于其他医疗产业基础较为薄弱的地区，可通过与政府合作，加快产业落地，通过前期规划，使其更加符合市场竞争及行业发展水平，打造优势产业，实现差异化发展。

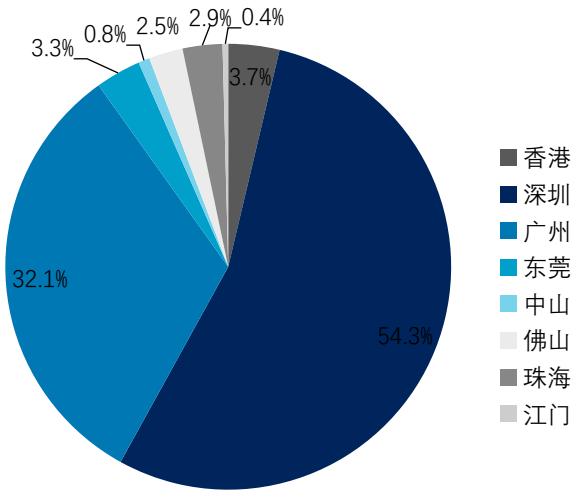
据投中信息旗下数据产品 CVSource 数据显示，2017—2019H1 在医疗健康领域，2017 年湾区共有 150 余起投资事件，2018 年共有 110 余起，2019 年上半年约有 40 余起。整体而言，投资机构对医疗产业项目更加谨慎，整体投资向头部聚集。从投资轮次分布而言，主要集中在天使轮、A 轮、A+轮以及 B 轮，占到 61.7%左右，说明粤港澳大湾区医疗健康行业投资主要集中在产业及市场都初具规模的企业上面。但是各个轮次均有投资事件发生，说明医疗健康行业各个

阶段均在扩张。同时值得注意的是，战略投资达到 20 余起，占全部医疗健康领域投资总数的 10%左右。说明大型医疗管理公司及业内整合仍然是目前投资的一大亮点，战略投资者与私募股权投资者一样，也看好医疗健康产业未来趋势。据不完全统计，就投资方而言，医疗健康产业投资两家企业及以上的投资方有 10 余家。

从细分领域投资来看，投资案例数量最多的细分领域为医疗服务，占比为 44.9%左右，包括移动医疗、医疗信息化、人工智能、医疗大数据等领域。医疗器械占比 19.3%。随着鼓励社会办医措施推进，能够提供标准化、可复制服务的医疗服务企业将会更加获得资本青睐。

从地域分布而言，仍存在较大不均衡性，大湾区头部效应明显，医疗健康领域投融资事件主要集中在深圳及广州地区。据投中 CVSource 统计，2017—2019 上半年，深圳及广州两所城市医疗健康领域投融资事件占大湾区的 86%左右，如云杉医疗、迈瑞生物等都在深圳当地。在大湾区城市中，香港有着一流的医药研发水平，可以借助香港以及澳门的优势，吸引医疗相关人才，建立以医疗健康为基础的医药研究体系，从而推动整个湾区医药健康领域发展。

2017-2019H1 医疗健康领域大湾区各城市投融资数量分布



数据来源：CVSource　　投中研究院统

2.3 粤港澳大湾区城市分析

2.3.1 机遇之城——广州

创投环境

广州市作为广东省省会肩负带动全省经济发展的重要责任，近年来将发展股权投资市场作为一项重点工作予以推进，从顶层设计出发，出台多项政策积极促进股权投资加强服务实体经济，在出台政策保障、优化注册流程、行业自律管理等方面建立全流程服务体系。除此之外，广州也通过设立广州股权投资行业协会、广州创业与风险投资协会等自律组织，关注业内热点，促进创投机构间的多层次沟通与交流，并通过举办首届粤港澳大湾区创投 50 人交流会积极参与湾区创投建设。

日期	政策法规名称	关键内容
2019-05	发挥广州国家中心城市优势作用支持港澳青年来穗发展行动计划	提出的“五计划一平台”将全方位支持港澳青年开展学习研修活动、实习就业、创新创业，深化穗港澳青年交流交往，强化港澳青年在子女就学、住房保障、便利服务、税收优惠等方面的保障。
2018-08	《广州市鼓励创业投资促进创新创业发展的若干政策规定》	对已进入全国科技型中小企业信息服务平台并取得科技型中小企业入库登记编号的且在广州注册企业进行投资的，按照实际到账投资额的 1%给予创业投资类管理企业投资奖励，每年给予每家创业投资类管理企业的奖励金额不超过 500 万元
2017-12	《广州市风险投资市场规范发展管理办法》	风险投资市场的扶持政策对股权投资管理企业、创业投资管理企业进行管理能力奖励，对私募证券投资管理企业进行管理能力奖励；营造良好风险投资市场环境

广州市作为粤港澳湾区中经济发达地区具备创投发展所需的良好经济基础和文化基础。2018 年广州市 GDP 达 22,859.35 亿元，同比增长 6.2%，在湾区城市中仅次于深圳和香港，预计 2019 年全年生产总值同比增长 6-6.5%；产业结构上来看，广州市统计局数据显示，2018 年，三次产业比重由上年的

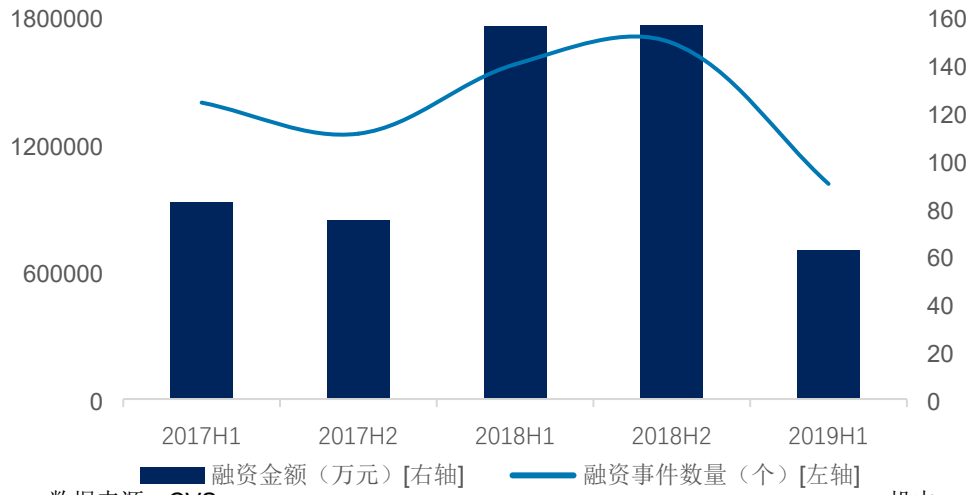
1.03:27.95:71.02 调整为 0.98:27.27:71.75，第三产业比重同比提高 0.73 个百分点；广州市科学技术局数据显示，2017 年，在科学研究和技术服务业内，广州共有非企业科技机构 161 个，非企业科技机构共有从业人员 27,209 人，其中从事科学研究和技术服务活动的科技人员 21,410 人，非企业科研机构的研究与试验发展经费内部支出同比增加 16.93%，占全省科技机构的 77.6%，丰富的科教人才资源、良好的科技和研发实力，使广州的创业创新发展提供良好的智力支持。

在产业协同方面，广州股权投资基地、万博基金小镇、广州创投小镇等平台纷纷设立，推动资本与优势产业联动发展，成为广州市当地金融招商、产业招商的联动载体。其中广州股权投资基地成功培育弘亚数控、万孚生物等一批高新技术企业发行上市；广州创投小镇是传统产业转型升级的广州范本，已成为全省十大明星小镇；万博基金小镇引入 200 家私募基金机构，带动 13 家初创科技型企业整体落户番禺。

创投现状

受整体经济下行的影响，2019 上半年相较去年同期有所下降，与 2017 年下半年基本持平。2018 年以来，广州地区创投活动在投资金额和投资案例数量上有显著增加，与 2017H1 年同期相比投资金额增长率达 91.39%，投资案例数量增长幅度达 14.75%，平均单笔投资金额明显提升，增幅 66.78%。广州创投发展一方面依赖于广州雄厚的实体产业基础和金融机构集中优势，另一方面与政府支持密切相关，创业投资引导基金、科技成果产业化引导基金等也纷纷启动，带动逾千亿社会资本落地；广州大力推行的“IAB 战略”（即扶持新一代信息技术、人工智能和生物医药产业）也已成立了百亿级的投资基金。早在 2016 年 9 月，广州便提出要加大力度支持风险投资机构集聚发展，把广州建设成为国际科技创新枢纽和风险投资之都。为此广州市各区作出积极响应：黄浦区出台“风投 10 条”，设立高达 100 亿元的风投引导基金；海珠区建立中国风投大厦和广州创投小镇，打造国内顶尖的风投创投集聚区；荔湾区成立风投创投中心和新三板智库联盟等，各方联动促进实体经济发展。

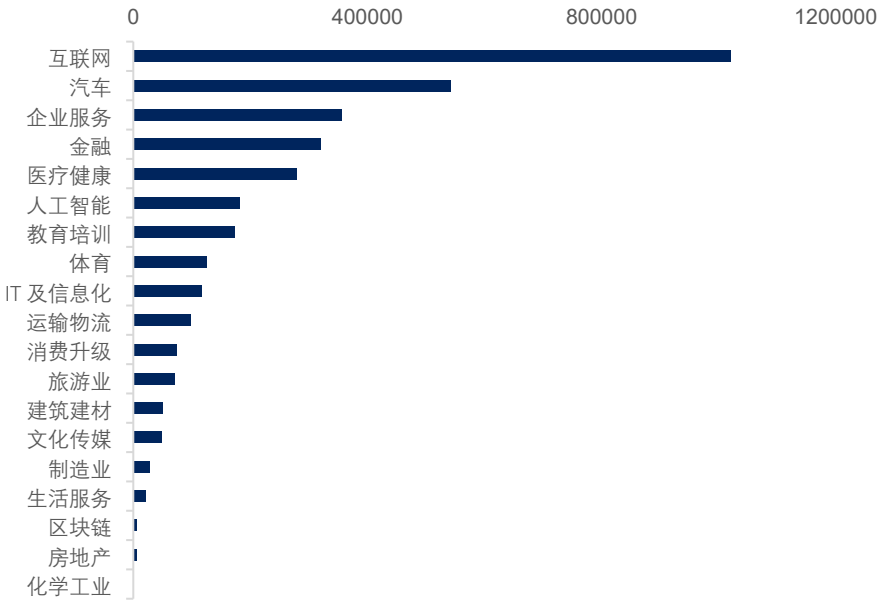
2017QH1-2019H1 广州市融资金额及融资案例数量分布



数据来源：CVSource 投中研究院 2019.6

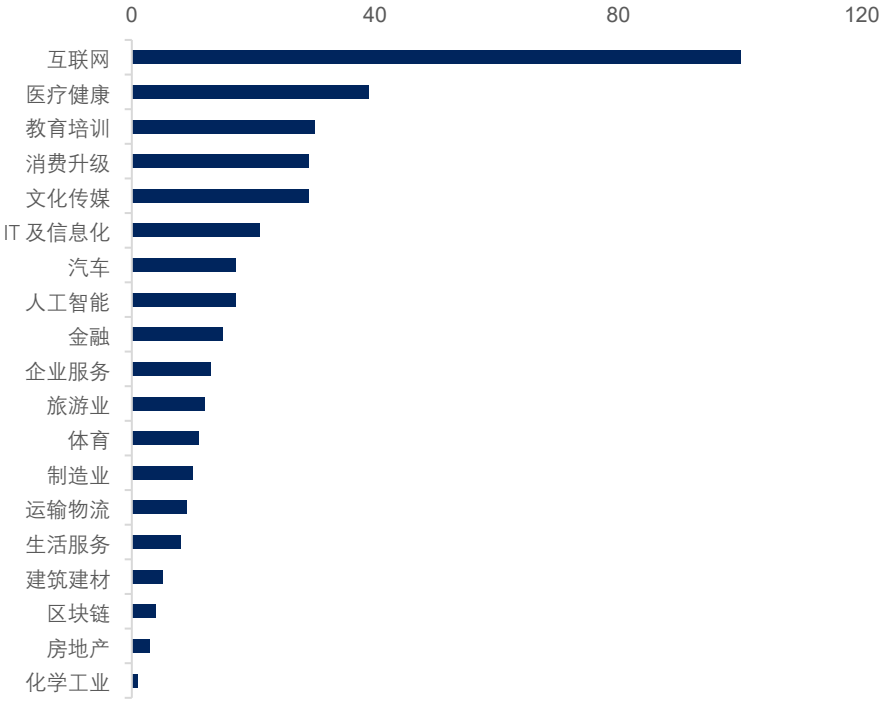
细分领域方面，数据显示无论是投资金额还是投资案例数量都由互联网行业强势领跑，这与广州地区以制造业作为基础产业的实体经济状况契合度较低，制造业和创投之间协同发展需要更长时间的磨合。其原因在于创投作为资本运营的手段，要求投资标的要有较高的经济增长点，广州地区制造业的发展正处在由传统制造业向高端制造业转型升级的早期过程中，很难获得创业投资人的青睐。随着转型升级的深化，越来越多的制造业项目显示出强劲的业绩增长率，为创投的进入提供了可能，同时通过成熟的互联网产业优势反求核心信息技术，进而带动传统产业的共同发展。此外国内的创投更加看重企业的现金流和真实盈利能力，新技术、新的商业模式成为新的资本发力点，如汽车产业、医疗健康产业等。据 CVSource 数据显示，2017—2019H1 广州地区创投案例中，汽车行业融资金额达 54.31 亿元，并以 3.19 亿元的价格成为单笔融资额最大的行业，医疗健康领域投资数量仅次于互联网，约占总量的 10.46%，新商业模式的加速也将进一步带动广州地区的产业升级，促进实体经济繁荣。

2017-2019H1 广州创投细分领域投资金额分布（万元）



数据来源：CVSource
投中研究院 2019.6

2017-2019H1 广州创投细分领域投资案例数量分布（个）

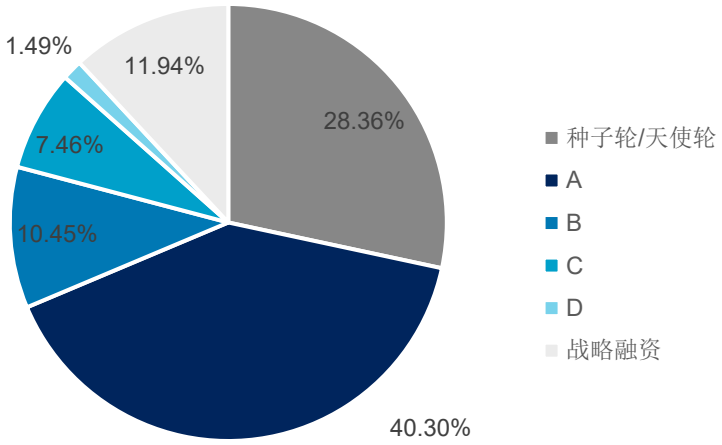


数据来源：CVSource
投中研究院 2019.6

投资阶段偏好方面，2017-2019H1 广州地区早期项目投资数量占比约 68.66%，成为投资轮次中的主流方向，这与当地互联网产业发展程度密切相关。

互联网初创企业创新技术含量高，未来发展前景可期，可能为投资人带来较高收益，同时由于存活率较低且估值增长速度快，综合考虑其可持续盈利能力和投资收益率，选择早期进入将会更容易实现风险收益的平衡。另一方面，早期项目数量占优也凸显出广州对早期创投的扶持卓有成效，未来应充分利用建设粤港澳大湾区国际科技创新中心的历史机遇实现跨越式发展。

2017-2019H1 广州市投资案例轮次分布



数据来源：CVSource　　投中研究院　2019.6

2.3.2 科技之城——深圳

在风险投资层面，深圳已不再是由银行、证券、保险、基金等组成的传统金融格局，新的金融形态层出不穷，涌现出一批对创新敏锐度高、专业且投资能力强的创投机构。深圳创投业的发展离不开政府的政策支持，2017 年 9 月深圳市金融办、市经贸信息委、市市场和质量监管委、前海管理局共同颁布《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》，扩大外商股权基金管理人范围，适当降低 LP 的标准和条件，优化审核流程，完善事后监管机制。该办法明确外商投资股权投资管理企业可以发起设立或受托管理外商投资股权投资企业及境内私募股权、创业投资基金，但外商投资股权投资管理企业不能直接投资于项目。此外，深圳市政府设立总规模达 150 亿元的中小微企业发展基金，通过吸引社会资本参与股权投资，不断为深圳的种子期、初创期等“双创”企业注入新鲜活力；并出台了系列政策鼓励直接融资，支持成熟期企业上市融资。对标硅谷，深圳的创投环境在某些方面可以媲美硅谷，但深圳与硅谷的主要差距表现在缺乏研究型大学和国

际化人才。

日期	政策法规名称	关键内容
2019-01	《深圳市促进创业投资行业发展的若干措施》	建立健全“募、投、管、退”全生命周期的创投生态体系和“通、聚、税、人”整体政策环境，在具体举措上主动承担先行引领使命，服务于科学发展、深圳质量的中心工作，将高质量、高标准进一步贯穿到创投行业各个方面
2017-09	《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》	外商投资股权投资管理企业可以发起设立或受托管理外商投资股权投资企业及境内私募股权、创业投资基金。 外商投资股权投资管理企业不能直接投资于项目

深圳创投业的发展与稳固的经济基础密不可分，尤其是信息技术与互联网产业为深圳创投业的持续发展提供了动力，创投的发展也促进了 TMT 产业的增长。2018 年深圳全市实现地区生产总值 24,221.98 亿元，同比增长 7.6%，成为粤港澳大湾区城市经济总量第二的城市。

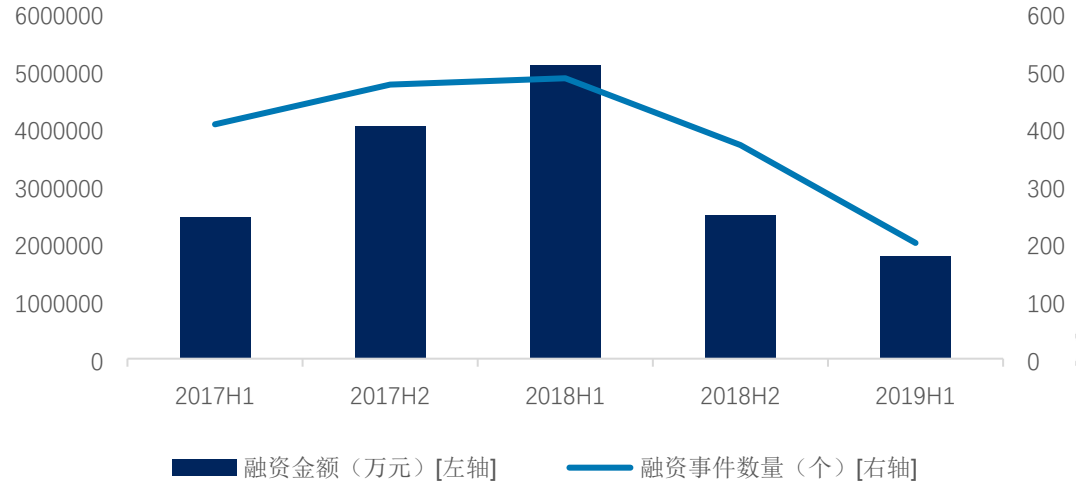
作为粤港澳大湾区的代表性城市，深圳积极发展教育并吸引人才，打造世界一流重大科技基础设施群，为建设粤港澳国家实验室和粤港澳综合性科学中心奠定坚实基础。截至 2018 年底，深圳有普通高等学校 12 所，在校学生 10.38 万人。全市各类专业技术人员 166.60 万人。全年新增各级创新载体 189 个。新增创新载体中，重点工程中心、企业技术中心共 165 个。全年专利申请量与授权量分别为 22.86 万件和 14.02 万件，分别增长 29.1%和 48.8%。2017 年以来，深圳实施创新“十大行动计划”，累计挂牌成立 5 家诺贝尔奖科学家实验室，正式授牌 7 家海外创新中心，启动 4 家基础研究机构建设。同时，推进国家基因库二期、深圳超算中心扩容升级、未来网络实验设施、跨尺度多模态生物医学成像设施、空间引力波探测地面模拟装置等十大重大科技基础设施建设。

创投现状

深圳是全国私募基金业最活跃城市之一，作为全国重要的经济和金融城市，深圳始终把金融业、私募业、股权业的发展放在重要的位置，已快速成为私募基

金业的前沿阵地和最为活跃的城市之一。在推动深圳创新创业和产业转型升级方面，创投也发挥了极为重要的作用。据中国证券投资基金业协会数据显示，截至2019年6月底，深圳私募基金管理人4,569家，管理基金数量13,758只，管理基金规模达18,223亿元。2017年至2019年上半年，深圳投资案例数量共计1,945起，投资金额合计超过1,500亿元，在数量和金额上均居粤港澳大湾区城市首位，整体投资数量和规模保持较为稳定趋势。

2017H1-2019H1 深圳投资情况



数据来源：CVSource　　投中研究院

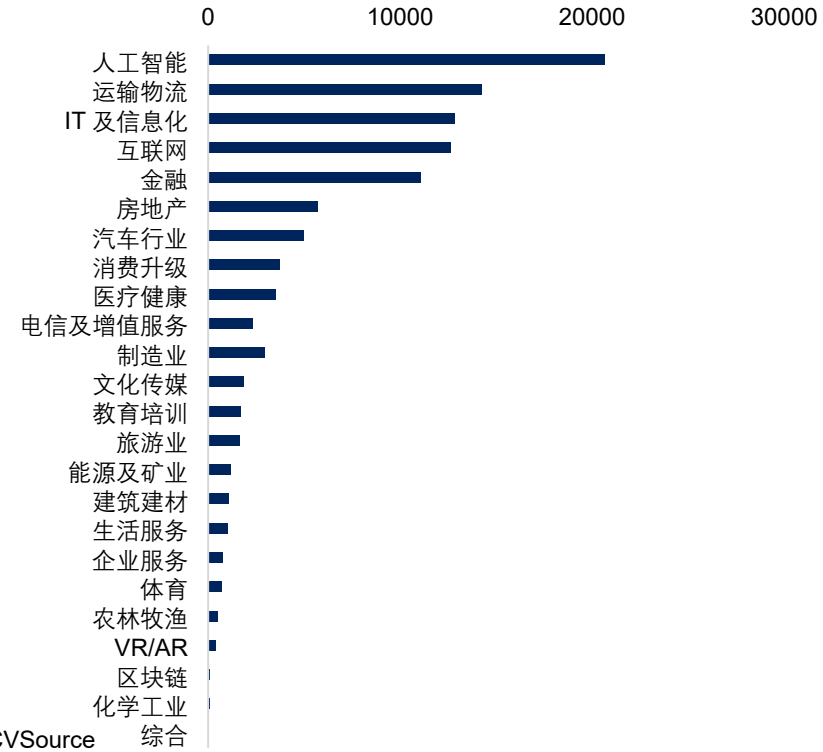
2019.6

深圳政府通过设立大型引导基金，通过与市场化母基金联动，完善创投基金市场化运作，实现通过子基金的增长带动深圳市创投业的发展。深圳已经逐渐成为全国本土创业投资中心，其中在全国排名前50的深圳本土创投机构都获得了深圳市政府与深创投的资金支持。截至2019年6月底，深圳市引导基金承诺出资159支子基金，其中已签约116支子基金，签约子基金规模3,250.11亿元，引导基金承诺出资1,373.45亿元，实际已出资505.31亿元，财政资金引导带动社会资本实现放大2.37倍。投资项目领域涵盖信息科技、生物科技、健康、新能源等，其过半数子基金是投资于初创期、创新创业的子基金，充分体现了对创新创业的支持力度，同时体现了引导基金支持产业升级的力度不断增强。

从投资细分领域上看，深圳的创投领域主要集中在互联网、人工智能、IT及信息化。深圳优异的TMT创业环境形成主要包括深圳市政府大力支持创业，除政策支持外，还设立千亿政府引导基金提供资金支持。深圳发达的金融业也为

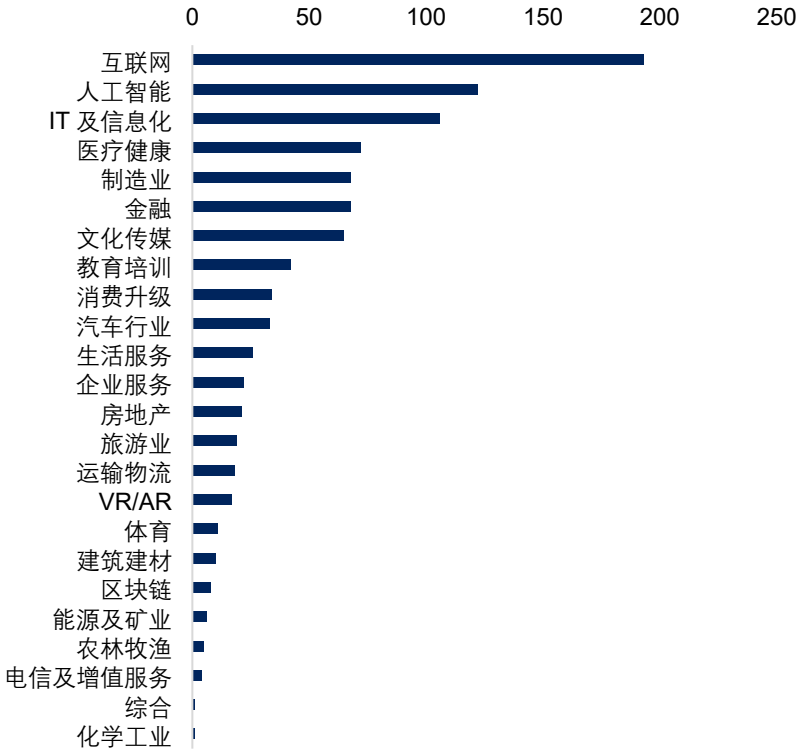
创投提供了多渠道资金支持。深圳是交易所所在地，造就了众多上市公司。并且深圳有腾讯与华为等知名公司形成了带头效应，一方面吸引了全国的优秀大学生，另外也为创业公司输送了很多顶尖人才，大疆科技等独角兽企业的成功也为初创企业树立了榜样。

2017-2019H1 深圳创投细分领域投资金额分布（百万元）



数据来源：CVSource 投中研究院，2019.6

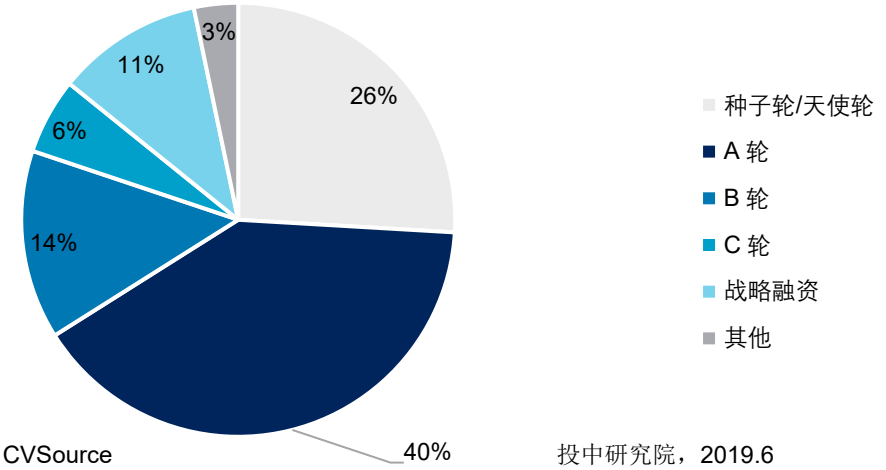
2017-2019H1 深圳创投细分领域投资案例数量分布（个）



数据来源：CVSource　　投中研究院，2019.6

从轮次分布上看，深圳的投资轮次主要集中在早期的 A 轮和种子轮/天使轮。2017—2019H1 深圳投资事件中，A 轮投资数量占全部轮次的 40%，天使轮投资从数量上看占全部轮次的 26%。从金额上看，战略融资以 342.72 亿元占据全部轮次投资金额的 32%，A 轮投资尽管单笔金额较小，但总规模紧随战略融资排名第二，占全部轮次投资金额的 25%。A 轮融资能够获得投资机构青睐主要是由于深圳的大量互联网、人工智能、IT 及信息化早期项目经营模式相对成熟，一般有用户数据支持，获得了市场的认可，且盈利能力强，在获得资金后进一步开拓市场可以继续爆发式增长。投资机构可以帮助创业公司速提升价值，获得资本市场的认可，为后续融资奠定基础。且深圳中早期项目估值较为合理，投资机构在早期进入有利于获得更大的财务收益。

2017-2019H1 深圳创投轮次分布



数据来源：CVSource　　投中研究院，2019.6

从投资退出情况统计上看，根据 CVSource 披露，2017—2019H1 深圳 IPO 企业数量最多，共计 102 家，占整个粤港澳大湾区 IPO 企业数量的 46%，IPO 交易金额达 1,386 亿元，占粤港澳大湾区 IPO 企业全部交易金额的 19%。深圳并购也最为活跃，641 家并购标的企业合计交易金额达 4,130 亿元，平均单笔交易金额为 6.44 亿元，并购数量和规模分别占整个大湾区的 43%、45%。

从并购完成情况统计上看，2017 年至 2019H1 深圳并购完成情况最好，深圳共计 312 家标的企业完成并购，交易金额达 2,347 亿元，深圳并购完成数量和金额占粤港澳大湾区全部并购完成数量和金额 49%和 59%。预计随着粤港澳大湾区规划的落实与发展，深圳地区的 IPO 和并购将继续保持增长趋势，退出领域将集中在互联网、IT 及信息化等 TMT 领域。

2.3.3 金融之城——香港

创投环境

政策上，2017 年粤港澳大湾区战略的提出正值香港特别行政区回归 20 周年，内地与香港的经贸合作纽带更加紧密。6 月 28 日，商务部副部长高燕与香港财政司司长陈茂波在香港签署了内地与香港《CEPA 投资协议》和《CEPA 经济技术合作协议》，表明内地进一步放开对香港投资者的投资限制，提升了香港资本流通的自由度，使香港资本进入内地高端制造业和服务业的步伐正在提速。12 月，发改委与香港签署了《国家发展和改革委员会与香港特别行政区政府关于支持香港全面参与和助力“一带一路”建设的安排》，明确香港在粤港澳大湾区中

的角色和地位。2018 年香港成立粤港澳大湾区发展办公室，助力建设湾区经济。

日期	政策法规名称	关键内容
2018-10	第二份《施政报告》	抓紧“一带一路”倡议和粤港澳大湾区建设带来的机会，为香港经济注入新动力。加大推进创新及科技发展的力度，继本年度财政预算案预留的 500 亿元外，再投放 280 亿元在大学研究、再工业化、公共服务应用科技和加强创科氛围等工作。
2017-12-14	《发改委与香港特别行政区政府关于支持香港全面参与和助力“一带一路”建设的安排》	发改委支持香港积极参与和推动粤港澳大湾区建设，深度参与粤港澳大湾区科技创新中心建设，与大湾区其他城市优势互补，发挥协同效应，并作为双向开放平台，与大湾区城市共同“走出去”，建设带动中南、西南地区发展，辐射东南亚及南亚的重要经济支撑带，积极参与和助力“一带一路”建设
2017-10	第一份《施政报告》	纾缓中小企税务负担，建议将企业首 200 万元利得税率降至 8.25%，其后利润按标准税率 16.5%评税。上述较低税率限于每个集团提名一间企业受惠。为推动企业投资科研，建议首 200 万元合资格研发开支获 300%扣税，余额获 200%扣税。利用 20 亿元的“创科创投基金”，以配对形式，与私人风险投资基金共同投资本地创科初创企业。

经济环境上，香港作为知名国际金融中心、航运中心和贸易中心，经济实力雄厚，80 年代始香港的制造业转移推动各类服务业得到全面高速发展，实现了从制造业转向服务业的经济转型。

社会环境上，2015 年 11 月，香港正式成立了创新及科技局，统筹推动香港创新科技和信息科技的发展；2018 年初，香港政府新增 500 亿预算支持科技创新发展；4 月，港股 IPO 新政落地，开始施行“同股不同权”政策，并降低生物科技类公司 IPO 门槛，意图将科技打造为港股的新标签；5 月，香港科创局又推出“科技人才入境计划”，吸引从事生物科技、人工智能、网络安全、机器人、数据分析、金融科技和材料科学的人才，为其提供香港工作签证。

创投现状

香港地区自身金融产业优势明显，其创投活动主要集中体现在两个方面，一是境外人民币业务，二是内地资金的海外投资。根据香港投资推广署发布的数据，2018 年香港的初创公司增至 2,625 家，按年增长 18%，创造的就业职位大幅飙升 51%至 9,548 个，其中 62%的创业者来自香港，3%从海外回流香港，余下 35%来自外地。在港开放人民币业务，除了满足香港社会对人民币交易的实际需要外，更大的意义是在人民币全面自由兑换以前，借助香港成熟和国际化的金融市场，为人民币进一步的市场化和国际化铺路，并在金融风险控制方面积累经验；放宽内地资金赴境外尤其是香港的投资，不仅是为了获取投资收益，而是在控制资本流动风险的同时，通过与国际接轨，促进已经严重滞后的国内资本市场加快发展，包括加快监管水平的提升，和机构投资者的培育，满足民生金融的需求。香港资本市场允许同股不同权的科技企业在港上市，允许还没有收入的生物医疗产业在港上市，这就能够配合深圳、东莞等地的企业利用港交所平台辐射整个湾区及全国的企业。

2.3.4 魅力之城——澳门

创投环境

自粤港澳大湾区规划出台以来，澳门积极与广东联动，通过政策合作鼓励粤港澳大湾区青年创新创业。2017 年澳门经济实质增长 9.1%，终止了过去三年的经济收缩，为创投业的未来发展奠定了基础；2018 年澳门经济实质增长 4.7%，本地生产总值为 4,403 亿澳门元，人均生产总值为 66.64 万澳门元（约合 8.26 万美元）。从产业角度看，澳门则继续利用与葡语国家的联系，发展旅游休闲服务业优势，建设旅游休闲中心，打通与葡语国家的合作，旅游业未来有望成为澳门本地创投的重要发展领域。但目前澳门经济以博彩业为主导，对珠海的辐射带动极其有限，使得 VC/PE 的投资目标较为集中在东部的发达地区且难以向外扩展，造成粤港澳大湾区内创投业东强西弱的城市分布状态。同时，粤港澳大湾区积极搭建面向“两岸四地”的创新创业服务平台，建有横琴澳门青年创业谷、南沙粤港澳青年创新工场等一批高水平孵化载体，累计孵化港澳创新创业团队达到 279 个。

日期	政策法规名称	关键内容

2018-03	《粤澳科技创新交流合作安排》	积极参与粤港澳大湾区规划和建设，推动创建国际科技创新中心。组织实施粤港澳大湾区科技联合资助计划。合作建设高水平科技创新平台，促进科技成果转移转化。积极建设一批高水平科技企业孵化器和众创空间，吸引粤港澳大湾区大学生青年创新创业
2017-07	《实施〈粤澳合作框架协议〉2017年重点工作》	深入推进广东自贸试验区建设，共同加强横琴澳门青年创业谷、南沙粤港澳青年创新工场以及前海创新创业方面的合作，鼓励粤澳两地青年共同创新创业。全面推进珠海横琴新区开发合作，建立健全人才创业发展服务体系。加快中山翠亨新区合作，支持澳门青年到中山创新创业，促成“粤澳青年创新创业合作基地”落户翠亨新区。促进社会公共服务合作，继续开展“青年同心圆计划”粤澳交流合作项目和粤澳姐妹学校交流，支持粤澳青少年开展多种形式的国情体验、创新创业和来粤实习等交流合作

创投现状

博彩业为澳门的经济支柱，产业结构较为单一，创投也发展相对缓慢，澳门当地缺乏有代表性的投资机构和初创企业，2017-2019H1 创投业投融资状况不活跃。澳门的并购也主要集中在博彩及其相关领域。此外，2017 年 9 月茂宸集团（00273）宣布收购 HFG 及晋裕香港及澳门公司全部已发行股本，总代价为 1.165 亿港元。晋裕集团主要从事提供财富管理服务，其澳门公司已向澳门金融管理局注册并持有保险及投资相连产品牌照。预计随着粤港澳大湾区的发展，澳门地区的旅游、金融产业将存在一定的投资机会。随着大湾区内部交流的加深，更多澳门青年有望赴内地创业，澳门青年在香港、深圳、珠海等地的孵化器也将有一番作为。

2.4 世界四大湾区对标

目前世界三大湾区为旧金山湾区、纽约湾区及东京湾区，从三大湾区发展定位及其发展现状来看，都具有开放性、创新性、宜居性及国际化等特点，且产业

集群定位精准。旧金山湾区主打硅谷为特色的高科技研发。而东京湾区产业集中度较高，被称为“产业湾区”。纽约湾区则是“金融湾区”，承载世界金额的核心中枢。

随着中国经济的飞速发展，全球第二大经济体的快速崛起，粤港澳大湾区规划建成世界第四大湾区。投中研究院对世界三大湾区及粤港澳大湾区进行了数据对比，希望通过对标粤港澳大湾区与世界三大湾区，对粤港澳大湾区发展起到借鉴意义。

以下为四大湾区对比情况：

湾区数据图表对比				
具体指标	粤港澳湾区	东京湾区	旧金山湾区	纽约湾区
占地面积（万平方公里）	5.65	3.68	1.80	3.45
人口（万人）	6,958	4,396.2	776	2,340
GDP(万亿美元)	1.54	1.8	0.8	1.4
人均 GDP(人/万美元)	2.04	4.14	11.19	5.98
港口集装箱吞吐量（万 TEU）	6,520	766	227	465
机场旅客吞吐量（亿人次）	1.75	1.12	0.71	1.3
第三产业比重（%）	62.2	82.3	82.8	89.4
世界 100 强大学数量	5	2	3	2
世界 500 强企业总部数量	17	60	36	46
代表产业	金融、航运、电子、互联网	装备制造、钢铁、化工、	电子信息、互联网、生物技	金融、航运、计算

		物流	术	机技术
特点	产业+科技湾区	产业湾区	科技湾区	金融湾区
代表企业	中国平安、华为、腾讯、碧桂园、广汽、万科、恒大	日产、丰田、索尼、佳能、NEC 等	苹果、谷歌、Facebook、特斯拉等	强生、默克、时代华纳、通用等

四大湾区核心城市全球金融中心指数明细						
	粤港澳			旧金山	纽约	东京
GFCI 22 得分	香港 744	深圳 689	广州 668	668	756	725
GFCI 22 排名	香港 3	深圳 20	广州 32	16	2	5
金融机构/类型	深交所/港交所/全球最大人民币离岸交易市场/第四大外汇交易市场			科技金融风险投资	纽约所、纳斯达克交易所	东京证券交易所

数据来源：中国（深圳）综合开发研究院、德勤研究

（一）纽约湾区

纽约湾区定义为金融湾区，也是美国经济与文化的中心。其纽约以其完善的产业配套体系、高效资源配置能力、强大资本聚集能力等而成为世界金融的核心中枢。纽约形成了完整、立体化的金融体系，包括金融市场体系——货币市场、资本市场、信贷市场，投融资——交易前、交易中、交易后各个环节；金融机构——证券、商业银行、保险、资产管理；辅助机构金融咨询公司、律师、会计师、评级机构等。

区域组成

纽约大都市圈由纽约州、康涅狄格州、新泽西州等 31 个县联合组成，为美国第一大港口城市，重要制造业中心。

产业经济

服装、印刷、化妆品等居首位，机器、军工、石油和食品加工有重要地位。

是全球金融中心、商业中心。

区域代表

曼哈顿：纽约湾区的核心，以金融商务服务业为主导产业集群发展模式。总面积 57.91 平方公里，150 万人口，全球银行、保险公司、交易所以及大公司总部云集。集中了百老汇、华尔街、帝国大厦、格林威治村、中央公园、联合国总部、大都会艺术博物馆、第五大道。是世界上就业密度最高的城市。

康州地区：位于湾区东北部，为美国传统工业重镇，制造业历史悠久，种类多样，是全美最重要的制造业中心之一。全球对冲基金之都格林尼治也体现了康州金融地位。此外，房地产、制造业及耐用材料的产值也非常高。

新泽西州：位于湾区西北部，制造业发达，全美名列第一。世界上最大的 21 家制药和医疗技术公司总部或中心设在新泽西，如强生等制药公司的总部。一大批通讯产业聚集在普林斯顿大学和贝尔实验室旁边。

创投现状

坐落于纽约湾区的华尔街拥有纽约证券交易所和纳斯达克证券交易所。美国 7 家大银行中的 6 家，2,900 多家世界金融、证券、期货及保险和外贸机构均设于此，金融保险产业占 GDP 的比重达 16%，在四大湾区中稳居第一。

同时在政策上，纽约湾区成立的纽约区域规划委员会以及由其发展而来的纽约区域规划协会（Regional Plan Association），通过大力倡导政府与企业的合作，并且对纽约地域交通、管理、社区系统产生了极大影响，也成为纽约湾区创投发展的推动者。

（二）旧金山湾区

旧金山湾区是美国西海岸、加利福尼亚州北部的一个大都会区，被称为科技湾区。近年来，除硅谷外，湾区中心城市旧金山的高新技术产业也发展迅猛，Twitter、Uber、Airbnb 三家互联网新兴巨头的总部都设在那里。

区域组成

共有 9 个县，城镇超过 100 个，陆地面积 1.8 万平方公里，可以分为北湾、东湾、南湾和半岛几个区域。

产业特色

旧金山市主要以旅游业、服务业、金融业为主。圣何塞市坐落“硅谷”，电子工业发达，集中了电子计算机、电子仪表以及宇航设备等制造业。奥克兰市主要以港口经济为主。根据公开数据显示，2000 年至 2018 年，旧金山湾区 AI 融资规模达 110.1 亿美元。投资频次达到 1597 次，近五年间获得 91.4 亿美元融资，投资频次为 1279 次。2018 年，在美国范围内，旧金山湾区人工智能融资规模占比达 76%，为 2000 年以来最高，投资频次占比达 46.19%，为 2000 年以来第二高。数据显示，旧金山湾区地区人工智能企业数只比中国少 400 家左右，但融资规模却是中国的 3.89 倍。

区域代表

北湾：美国著名的酒乡和美食之都。但也是湾区内唯一没有通勤铁路服务的地区，人口密度较小。

旧金山市区：重要海军基地和著名贸易港，工业发达，也是美国西部最大的金融中心。

东湾：拥有湾区最大海湾奥克兰港，是美国第五大集装箱货运港口。利佛摩儿国家核子实验室，也在东湾。

旧金山半岛：包括部分硅谷城市。旧金山港是世界三大天然良港之一，主要经营散货装卸、渡轮服务和船舶修理业务。

南湾：以硅谷地区为主，云集众多高新科技企业，涉及计算机、通信、互联网、新能源等多个产业。

创投现状

1、旧金山湾区创投兴起背景：

（1）高校转型发展，开设多门创业课程，培养及鼓励师生投身创业，同时为企业提供人才。在科技成果转化方面，斯坦福形成了以技术授权办公室（OTL）为核心的技术转移服务体系；

（2）湾区自发性，风险资本集聚、创业服务链发达：根据公开数据显示，近年来，湾区每年的风险投资总额超过 200 亿美元，占美国风投总额的 33.5%以上。美国 40%以上的风投基金普通合伙人（GP）在湾区，在湾区创业企业与风险资本形成良性互动。众多创业成功人士成为风险投资人，扶持其他创业企业

成长，让湾区涌现出更多的企业。风险资本还催生了孵化器、加速器等创业服务机构；

（3）独特文化氛围与移民环境。据美国创业投资协会统计，硅谷创业投资约占全美创业投资的 30-40%，全美 600 多家创业投资企业中近半数将总部设在硅谷，硅谷是全美国创业投资最集中的地区。

2、旧金山湾区创投现状：

旧金山湾区是“创新之湾”，具有完善的创新资本生态体系。据全美风险投资协会统计，2018 年硅谷的风险投资金额为 654 亿美元，占全美风险投资总额的 34.7%，活跃投资者占全美风险投资者的 43%。

根据 CBinsights 与普华永道联合发布的《2018 年度风险投资行业报告》，数据显示，在 2018 年第四季度，旧金山、纽约和硅谷三个地区的融资笔数排在前三，分别为 241 笔，160 笔和 139 笔，而融资金额方面，旧金山和硅谷的集中度则更高，以 67.54 亿美元和 52.71 亿美元大幅领先其他地区。

2017 年福布斯百强 VC 机构显示，2017 年进入福布斯百强 VC 机构大部分位于旧金山湾区，福布斯 2017 年百强 VC 中有 51 家美国风投机构，其中 33 家位于旧金山湾区，占比 64.71%，7 家位于纽约湾区，占比 13.73%。具体情况如下：

序号	机构名称	地点	三大湾区
1	红杉资本	美国硅谷	旧金山湾区
2	Lowercase Capital	美国硅谷	旧金山湾区
3	Benchmark	美国乔治亚州	-
4	Baseline Ventures	美国硅谷	旧金山湾区
5	Founders Fund	美国旧金山	旧金山湾区
6	凯鹏华盈	美国硅谷	旧金山湾区
7	OrbiMed	美国纽约	纽约湾区
8	Breyer Capital	美国硅谷	旧金山湾区
9	IDG 资本	美国纽约	纽约湾区

10	Meritech Capital Partners	美国硅谷	旧金山湾区
11	Digital Sky Technologies	俄罗斯	-
12	ARCH Venture Partners	美国新墨西哥州	旧金山湾区
13	Battery Ventures	美国硅谷	旧金山湾区
14	Andreessen Horowitz	美国硅谷	旧金山湾区
15	GGV Capital	美国硅谷	旧金山湾区
16	Floodgate	美国	-
17	First Round Capital	美国费城	-
18	Accel Partners	美国硅谷	旧金山湾区
19	New Enterprise Associates	美国硅谷	旧金山湾区
20	General Atlantic	美国	-
21	Andreessen Horowitz	美国硅谷	旧金山湾区
22	Greylock Partners	美国硅谷	旧金山湾区
23	启明创投	中国	-
24	Founder Collective	美国纽约	纽约湾区
25	Lightspeed Venture Partners	美国硅谷	旧金山湾区
26	Bain Capital Ventures	美国	-
27	Workday	美国硅谷	旧金山湾区
28	Bessemer Venture Partners	美国硅谷	旧金山湾区
29	Union Square Ventures	美国纽约	纽约湾区
30	SV Angel	美国纽约	纽约湾区
31	Canvas Ventures	美国硅谷	旧金山湾区
32	IVP	美国硅谷	旧金山湾区
33	Andreessen Horowitz	美国硅谷	旧金山湾区
34	Wing Venture Capital	美国硅谷	旧金山湾区
35	General Catalyst Partners	美国波士顿	-

36	DCM	美国硅谷	旧金山湾区
37	Felicis Ventures	美国硅谷	旧金山湾区
38	Foresite Capital	美国硅谷	旧金山湾区
39	Index Ventures	瑞士	-
40	Venrock	美国硅谷	旧金山湾区
41	老虎环球基金	美国纽约	纽约湾区
42	CRV	美国硅谷	旧金山湾区
43	Norwest Venture Partners	美国加州	旧金山湾区
44	500 Startups	美国硅谷	旧金山湾区
45	真格基金	北京	-
46	Mayfield Fund	美国	-
47	Aspect Ventures	美国	-
48	Fitbit	美国旧金山	旧金山湾区
49	Insight Venture Partners	美国纽约	纽约湾区
50	金沙江创投	北京	-
51	Foundation Capital	美国	-
52	Social Capital	-	-
53	Andreessen Horowitz	美国硅谷	旧金山湾区
54	8VC	加拿大多伦多	-
55	Spark Capital	美国波士顿	-
56	ARTIS Ventures	美国加州	旧金山湾区
57	Sherpa Ventures	-	-
58	Emergence Capital Partners	美国	
59	Khosla Ventures	美国加州	旧金山湾区
60	领英	意大利	-
61	Forerunner Ventures	-	-

（三）东京湾区：

起始于二战之后，伴随产业升级，空间分布的逐步迭代，形成了当前以产业为核心标签的湾区代表。东京湾区经济发展形态演变主要经历了港口经济、工业经济、服务经济、创新经济四个阶段，既有日本政府的规划引导，更有产业和市场的自然发展。

区域组成

东京湾地区主要有东京、横滨、千叶等几个特大城市以及川崎、船桥、君津等工业重镇，经济总量占全国三分之一。

产业带

以东京为中心，以关东平原为腹地，包括东京、横滨、千叶、横须贺等几个大中城市，是日本最大工业区，也是以钢铁、石油冶炼、石油化工、精密机械、商业服务为主的综合性工业区。

区域代表

京滨、京叶：全国最大重工业和化学工业基地，以钢铁、石油化工、现代物流、装备制造和高新技术等产业为主；千叶：原料输入港；横滨：专攻对外贸易；东京：主营内贸；川崎：企业输送原材料和制成品。

创投现状

1、日本政府颁布“1 日元就能开公司”、“失业者创业更优惠”、“特殊行业（老年人及病人护理、婴幼儿保育、家居装修、人才派遣等社会急需领域）可获无偿资助”等政策鼓励创业。大学生创业者，政府也给予支持，东京大学、京都大学、大阪大学、东北大学这四家大学都有自己的基金可以投给大学出身的创业者，通过政策提供指导性方向；

2、大型银行和风投公司都试图通过投资创新创业者，实现更快速的增长。根据 Japan Venture Research 的数据，2017 年日本私营创业公司融资 25 亿美元，创新记录，日本有充裕的投资资金，但缺乏年轻大胆的冒险者；

3、源自金融机构、部分生产商建立的企业风险投资基金的介入，正进一步推动创业热潮。越来越多原先不曾考虑海外市场的日本本土公司开始看重全球平台；

4、日本资本退出的主要方式依旧是投资对象申请 IPO，而非相对简单，欧美常采用的并购方式；

5、今东京中央区已成为全日本 30%以上的银行总部、50%销售额超过 100 亿日元的大公司总部的聚集地。在湾区规划建设中，保持长期性与协同性。同时，通过日本智库，如日本开发构想研究所、东京湾综合开发协议会等，其长期研究及认识，合理进行湾区规划；

6、坚持开放性和国际化，三菱、丰田、索尼等一大批五百强企业总部均设于此地，同时也汇聚了微软、华为等世界著名的外资企业的研发中心。东京是日本政治经济文化的中心，其开放性和国际性，有利于湾区及时掌握国际国内经济政治变化，助力东京湾区发展。

以上为世界三大湾区及其创投的基金现状，粤港澳大湾区与三大湾区相比，整体来看，粤港澳大湾区在港口、机场旅客、百强大学方面优势明显，但在人均 GDP、500 强企业数量等方面和东京、旧金山、纽约三大湾区仍存在较大差距，综合实力仍有待提升。

同时与其他湾区相比，只有粤港澳大湾区拥有多样性制度环境：香港及澳门为特别行政区，深圳、珠海为经济特区，广东自贸区包括南沙、前海蛇口以及横琴。制度的叠加效应为区域发展提供更多选择性。

在创投环境孵化方面，粤港澳大湾区优势主要在于大湾区内部拥有国内知名高校，深圳也拥有众多高新科技企业以及创投机构。但大湾区目前仍处在产业转型期间，第三产业比重较低，虽然深圳、香港等个别城市创投氛围较好，在全球的资源配置能力处于领先地位，但大湾区整体创投环境还有待进一步优化。政府、组织及机构本身仍需持续发力，通过培育创投土壤，完善创投服务链，形成风险资本集聚效应。通过大湾区与旧金山湾区与纽约湾区对比，虽然目前创投发展差距比较大，但未来二十至三十年，中美之间科技创新合作将更加深入，粤港澳大湾区通过承接硅谷的技术人才，大力发展大湾区战略性信息产业，未来将会出现更多像华为、腾讯这样的优秀的世界级企业。

3. 粤港澳大湾区创业投资存在的问题

3.1 粤港澳大湾区投资机构与企业发展存在地域不均衡

目前粤港澳大湾区在创投方面，存在投资机构地域分布不均衡，创业投资机构相对集中等问题。广深两地创业投资机构分布集中，创业投资机构地域分布上不均衡。

首先从配套服务而言，广深区域融资配套服务优势明显，引导基金模式发展集中，其他区域发展相对落后。政府引导基金模式在广深两地经过不断复制，更新与迭代，长期经营以来效益良好。深圳政府依照《深圳市政府投资引导基金管理办法》出台子基金遴选规则、区域引导基金管理方案，广州市相继出台《广州市创业投资引导基金实施方案》、区级引导基金方案。广深区域政府引导基金委托管理人进行专业管理，同时匹配以有效的激励机制，促进当地创业投资的发展，进而传导至区域内的优质创业企业。深圳在产业配套服务优势明显，第三方中介机构发达，产业投资具备良好的集聚效应，能够有效节约成本，构建良性循环。

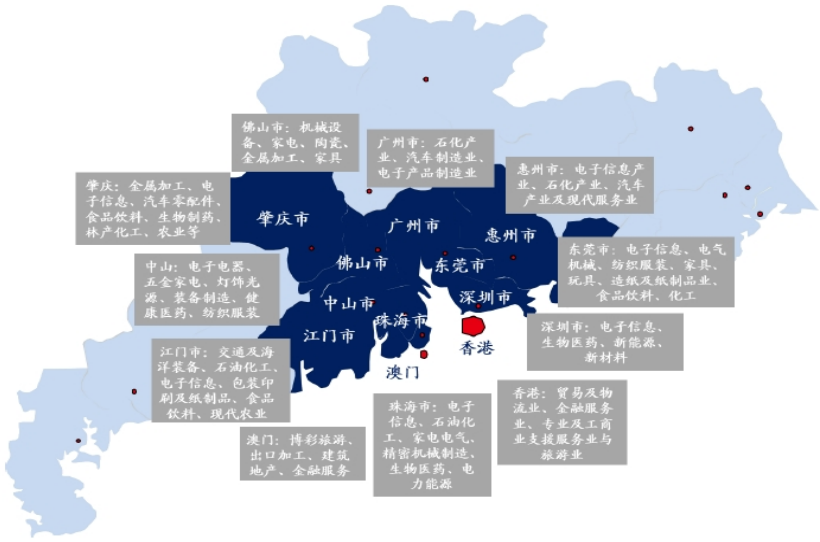
大湾区其他城市产业结构相对传统，创业投资机构分布较少，小微企业融资仍以当地传统融资模式为主，辅以区域内高净值客户投资或广深投资机构辐射周边进行投资覆盖。在融资配套服务上，大湾区创投行业高度集中，区域发展存在失衡的客观现象。

在产业方面，大湾区香港、深圳以及广州资源高度集聚，产业基础雄厚，电子通信、互联网、医疗健康等新兴产业发展迅猛，同时聚集了华为、腾讯、华大基因、大疆等世界级创新企业。人才及科技研发方面，聚集了香港大学、香港科技大学等世界百强大学，以及中山大学、华南理工等国内知名重点院校，同时，拥有多家国家重点实验室等，为大湾区科技创新提供人才及技术支撑。但大湾区其他城市与其相比，在产业、人才及科技研发方面，较为薄弱。

3.2 创投发展与区域经济产业结构匹配度有待提升

粤港澳大湾区创投业主要集中分布在深圳、广州和香港地区，创投的发展与区域经济产业结构匹配度仍有待提升。广东省内创业投资高度集中，各区域实体经济发展各有特点，创投机构的覆盖明显与区域经济的发展不相匹配，投资机构

主要集中在深圳、广州、香港。但佛山、东莞等部分企业的高度集聚的城市并没有配套的创业投资机构做支撑。以投资机构集中的广州、深圳、香港三大主要城市为例，广州以汽车制造、电子通信、石油化工为代表支柱行业；深圳以高新技术产业、物流业、金融业、文化产业作为支柱产业；香港以贸易及物流业、金融服务业、专业及工商业支持服务业与旅游业作为主要的支柱产业。粤港澳大湾区还有佛山、东莞等后起之秀，佛山制造业发达，集聚了家电、纺织、瓷砖等传统行业，并向高端新型电子产品、高新技术产业转型；东莞是知名的制造业基地，支柱产业包括电子信息、电气器械和设备、纺织服装鞋帽、食品饮料加工、造纸机纸制品。但佛山、东莞等企业集聚城市的创业投资发展较为缓慢，投资机构从投资策略上难以匹配，产业的地域分布不均衡，导致长期发展中各区域创投资源整合效率较低。缺乏在当地有常设机构或团队的投资机构可能会造成投资进度慢、沟通效率低等问题。



数据来源：新华网，广发证券发展研究中心　　投中研究院，2019.6

3.3 制度和监管政策的差异影响资源双向流通

粤港澳大湾区在法律、经济以及财政税收制度上存在较大差别，粤港澳三套行政制度及三个地区税制的差异，给大湾区内人流、物流和资金流的自由流通带来障碍。粤港澳湾区在世界区位上是唯一拥有两个一线城市群的湾区，同时具备世界科技、金融中心的属性。三地在此前的规划与发展中均未明确将与周边区域的协同发展作为工作的重要部分。

CEPA 协议实施以来，粤港澳三地在资金、技术以及人才等要素的流动上逐

渐加快，效率得到改善。但在一国两制大框架下，政治文化、经济体制，人才资质互认、科技的资金配置以及三地关口同行便利上仍受到较大限制，粤港澳的经济发展融合能力有待观察，香港的金融优势与广深区域创新产业间真正意义上的统筹发展尚有待提升。

粤港澳大湾区内的不同区域有独特的法制背景，例如：广东省内各个区域和澳门使用的是大陆法，而香港使用普通法，广东、香港以及澳门更涉及三个海关口岸和关税制度，出现“一国两制三关税”的情况，因此，无论是人才、资金和货物的流通，都需要考虑不同区域相关税务、海关以及外汇管理、人才管理的不同法律要求和合规成本，以及地区差异性在企业运营中的作用。

在资金层面，境内外的企业主体适用于不同的准则体系，在会计准则、法律上均产生一定的成本压力。外商及个人投资受限，特定的行业在准入上同样受到较多限制。

人才流通方面，2005 年 10 月实施的《台湾香港澳门居民在内地就业管理规定》，规定港澳台人士在内地开展经济活动时，需要经过一系列审查后方可进行就业，且国家规定工种工作需要持有相应的资质证明。国内医疗、社会保障体系的待遇差别，也在一定程度上影响了人才的有效流通。而内地人士赴港进行商务活动同样也需要办理一系列审批流程，定期更新并维护证件的有效性，较高的时间成本由此产生。

税务政策上，按规定香港/澳门居民在任何 12 个月内于内地工作或停留连续或累计超过 183 天，须向内地申报并须缴纳内地的个人所得税，而内地个人所得税税率高于港澳。同时内地个人到香港、澳门工作，内地企业到香港、澳门经营业务也可能面临缴纳香港/澳门税的问题，回到内地还要分别补缴个人所得税和企业所得税，尽管在港澳缴纳的税款可以抵免内地的所得税。鉴于上述额外税务及行政成本，企业和个人会选择尽量避免跨区出差、工作和生活，不免妨碍湾区内包括人才在内的生产要素流动，制约其协同发展。

4. 推动粤港澳大湾区创业投资发展的建议

4.1 发挥城市优势，建立开放共享的激励引导机制

一方面，从整体而言，粤港澳大湾区具备金融、创新产业优势，具备良好的基础设施和高等院校的来源，以及科创企业集聚、创业投资集聚的优势特点，但与三大湾区相比仍然缺乏明显特征。因此，粤港澳大湾区应突破体制障碍，首先明确自身定位，同时依托港澳两大国际化平台，通过推动创新要素高效流动，利用资本、人才、产业等手段提升国际化发展水平，营造自由高效的国际化创新环境，强化与国际市场接轨，提高湾区在全球的知名度。

另一方面，从湾区内部而言，粤港澳大湾区投资机构与企业发展存在地域不均衡的问题。因此，粤港澳湾区发展需要明确湾区各城市承载的职能与定位，针对湾区内创投发展较弱的城市，应发挥香港国际金融中心的带动作用，建立大湾区城市联盟，通过广深两地创新创业产业集聚的放大效应，带动粤港澳湾区城市创新产业与国际金融环境的融合发展，辐射粤港澳区域。大力加强深化大湾区内部各城市之间产学研合作，促进科研资源开放共享，建立开放共享的激励引导机制，鼓励湾区内创新平台合作举办高规格技术交流等活动，为湾区其他城市引进人才及技术。将区域金融与创新产业的发展作为粤港澳湾区的重要特征，明确区位职能优势，有利于发展差异化的湾区经济。

4.2 发挥产业联盟和引导基金的带动效应，多维度提升大湾区创投发展

针对创投的发展与区域经济产业结构匹配度仍有待提升这一现状，在粤港澳大湾区建设背景下，成立生物医药、半导体等产业联盟。通过产业联盟强化粤、港、澳三地的项目协同效应，打通行业内产业链条，引导集合大湾区内的 TMT、生物等产业链上下游的企业、科研院所、高校、行业组织、医疗机构、投融资机构等产业的创新资源，形成完整的产业闭环，推动大湾区创投发展。此外，佛山、东莞等企业较为集中地区的当地政府可以设立并主要按市场化方式运作政策性、引导性基金，吸引广州、深圳、香港及外地头部机构管理的子基金落户本地。依托政府引导基金，鼓励当地企业创新，撬动社会资本，发挥财政资金的杠杆放大效应，引导大湾区内外部社会资本加大对当地战略性新兴产业领域的投资，多维

度提升大湾区创投发展协同效应。通过引导基金集聚粤港澳大湾区内外部优秀管理机构，将子基金集中投资于成长性好、在关键节点上需要扶持的战略性新兴产业，例如智能制造、生物医药、新能源与新材料等未来重点发展产业，推动产业结构优化升级。

提升粤港澳大湾区金融体系资源整合实力，发挥粤港澳资源互补优势。不管在法律制度还是经济体制方面，粤港澳均存在较大差异，资源禀赋来看，粤港澳存在很强大互补性。香港与深圳均有证券交易所，可以为投资机构的 IPO 退出提供保障，此外港澳具备特殊的法律地位和成熟的市场机制，同时深圳、广州在创新产业具备集群优势，大湾区的建设需要增强金融业的区域联动。今年持续推进的“深港通”、“债券通”能够有效的实现湾区资本市场的进一步开放，实现资本联动，解决此前信息不对称引起的问题，也有利于创业投资机构实现项目退出。金融开放格局的打开，能够提升区域内实体经济融资能力。

4.3 优化税收政策，推动创新要素互通流动

粤港澳大湾区在顶层设计的复杂性上远超既有的其他国际湾区，中央以及三地政府在顶层设计和区域协调方面需更多关注和促进粤港澳大湾区的整体商业和政策环境，营造更加自由、高效、便利的国际化、市场化、法治化的创新环境，利于湾区整体的融合。

中国内地以及香港、澳门政府在顶层制度上的保持持续探索与创新。中国内地方面，中国政府成功完成了营改增的税制改革，积极减政放权，在吸引投资方面也积极探索新的方式，在 2017 年底推出了《境外投资者以股息再投资可享受延递预提所得税》的政策，进一步增加境外投资者于大湾区投资的吸引力，配合粤港澳大湾区各地政府在营商环境方面的优化，进一步提高了这个区域在招商引资方面的相对优势。

在香港特别行政区，近期特区政府也启动了税务改革，当中包括有意降低符合资格企业首两百万利润的税率至 8.25%，减低中小企业在香港营运的成本，同时已经推出企业财资中心的特殊税务安排，计划实施 BEPS（税基侵蚀和利润转移）的方案，配合和善用香港历来资金、贸易、人才自由的优势以及一带一路“走出去”等机遇，吸引大湾区企业以香港作为业务、财务和融资的首选地点，

为粤港澳大湾区提供高水平、全方位的金融和商业支持服务。澳门特别行政区则积极参与国际税务协定，配合澳门作为一带一路中国与葡语地区的平台和联系人，协助粤港澳大湾区企业对外开拓发展。

2018 年以来，受资管新规、发审趋严影响，国内创业投资行业正在经历相对艰难的一年。粤港澳湾区的建设在基础设施，交通运输为湾区发展提供了便利性，更为广东省内企业提供丰富的资本互通渠道，金融机构同业业务的开通，湾区内企业境外债务发行，粤港一站式金融服务等等，创业投资机构也需要通过跨境金融渠道的打通，放宽投融资环境的限制，实现对海外项目的投融资，进一步丰富投资机构在投资组合的布局，通过创业投资专业的投资管理与投后服务，实现境内外企业资源的有效整合，助力湾区内企业的国际化发展，也有利于优势资源和服务引进国内。

大湾区的各区域之间的此类政策预计将有助大湾区各区域间的互流互动，发挥大湾区最大的优势。从目前的现状和趋势来看，基于中国内地以及香港、澳门目前颁布的各种支持区域投融资交流、减政放权、税制改革等诸多改革政策方向，有充分理由相信和期待三地会协作探索出台解决方案，加快落实推进粤港澳大湾区体制机制改革，促进整个大湾区的人流、物流和资金流的流通，提升湾区创新效率。

CHINAVENTURE INSTITUTE
投中研究院

投中研究院隶属于投中信息，致力于围绕中国股权投资市场开展资本研究、产业研究、投资咨询等业务，通过精准数据挖掘及行业深度洞察，为客户提供最具价值的一站式研究支持与咨询服务。

投中信息创办于 2005 年，现已成为中国私募股权投资行业领先的金融服务科技企业，致力于解决私募股权投资行业的信息不对称问题。投中信息目前拥有媒体平台、研究咨询、金融数据、会议活动四大主营业务，通过提供全链条的信息资源与专业化整合服务，以期让出资者更加了解股权基金的运作状态，让基金管理者更加洞彻产业发展趋势。目前，投中信息在北京、上海、深圳等地均设有办公室。

法律声明

本报告为上海投中信息咨询股份有限公司（以下简称投中信息）制作，数据部分来源于公开资料。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本报告只作为投资参考资料，报告中信息及所表达观点并不作为投资决策依据。

本报告的知识产权归属于投中信息或经合法授权为投中信息所用，受中国及国际版权法的保护。本报告及其任何组成部分（包括但不限于文本、数据、图片等）在用于再造、复制、传播时（无论是否用于商业、盈利、广告等目的），必须保留投中信息 LOGO，并注明出处为“投中研究院”。如果用于商业、盈利、广告等目的，需征得投中信息同意并有书面特别授权，同时需注明出处“投中研究院”。

媒体支持：投资中国网

数据支持：CVSource 投中数据终端