



资本加速向“新”集聚 全面创新的资本市场生态正在形成

■本报记者 吴晓璐

今年以来,资本市场聚焦服务科技创新和新质生产力发展,科技创新机制不断优化,制度包容性适应性进一步提升。从发行上市、并购重组、债券融资改革到产品体系完善,监管部门通过制度创新引导资本加速向前沿科技领域集聚,推动“科技、产业、资本”良性循环。

据Wind资讯数据统计,截至6月25日,今年以来已有50家公司登陆A股,同比增长19.05%,合计募资371.25亿元,同比增长22.72%。其中,49家为战略性新兴产业企业,新一代信息技术、新材料、新能源汽车和高端装备制造产业较多。

市场人士认为,未来,随着深入推进,资本市场支持全面创新的市场生态加速形成,构建起覆盖企业全生命周期的服务体系,成为推动新质生产力发展的核心引擎。

支持优质科创企业上市

2月7日,证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇文章”的实施意见》,加强对科技型企业全链条全生命周期的金融服务,包括支持优质科技型企业发行上市,优化科技型企业上市公司并购重组、股权激励等制度,引导私募股权创投基金投早、投小、投长期、投硬科技,加大多层次债券市场对科技创新的支持力度。

今年以来,三家证券交易所发行上市稳步推进。据证券交易所网站数据统计,截至6月25日,年内已有80家企业的上市申请获受理,上交所、深交所、北交所分别有14家、17家、49家。其中,仅6月份以来就有53家企业的上市申请获受理。

6月18日,证监会主席吴清在2025陆家嘴论坛上表示,证监会将继续充分发挥科创板示范效应,加力推出进一步深化改革的“1+6”政策措施。当日,证监会发布《关于在科创板设置科创成长层 增强制度包容性适应性的意见》,以设立科创成长层为抓手,重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市,并推出6项改革举措,着力打通支持优质科技型企业发展的堵点难点。此外,创业板第三套标准也将启用,支持优质未盈利创新企业上市。

随后,科创板第五套上市标准重启。6月24日,上交所上市审核委员会发布公告,将于7月1日审议武汉禾元生物科技股份有限公司IPO申请,该企业拟适用科创板第五套标准上市。另外,上交所受理的14家公司IPO申请中,有3家未盈利企业拟科创板IPO。

“恢复未盈利企业IPO,是资本市场支持硬科技企业的重要制度突破,但需在风险防控与市场包容之间取得平衡。”东吴证券首席经济学家芦哲在接受《证券日报》记者采访时表示,首先,需加强对未盈利企业持续经营能力的实质审核,避免出现“为上市而包装”的现象;其次,加强投资者保护,未盈利企业估值不确定性较高,需建立差异化的信息披露体系,如引入“特别投票权”制度,明确未盈利企业控制权结构与投资者权益的平衡机制,防止技术团队与资本方的利益冲突;最后,需建立未盈利企业的动态跟踪机制,对上市后持续亏损且无技术突破的企业启动强制退市。

中金公司研究部首席国内策略分析师李求索亦对《证券日报》记者表示,下一步需要构建动态平衡机制,在鼓励创新与风险管控间进行弹性调节。首先,关注板块适配性和契合度,企业需精准匹配板块定位,避免为上市盲目切换赛道;其次,完善投资者保护机制;再次,建立全链条风险防控机制,制定差异化行业实施细则,加速出台AI、低空经济等新领域的上市指引,明确技术认证标准;最后,强化生态协同效应,打造完善的科技创新生态。

在支持优质科技型企业A股上市的同时,监管部门也支持科技型企业合理用好境内外上市“两个市场、两种资源”,今年以来“A+H”公司明显增多。据记者梳理,截至6月25日,年内已有7家A股公司登陆港交所,合计募资869.35亿港元。

并购重组助企业转型升级

今年以来,在《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》(即“并购六条”)的支持下,A股并购重组活跃度进一步提升。据Wind资讯数据统计,截至6月25日,年内上市公司共披露1833单并购重组,其



中88单为重大资产重组,同比增长158.82%,电子设备、半导体、汽车等行业重大资产重组较多,上市公司收购未盈利资产、拟IPO资产频现。

“通过并购重组市场,企业利用横向及纵向整合,快速吸纳稀缺的技术与市场资源,实现盈利扩张与估值重估,进而推动我国产业升级以及关键领域的弯道超车。”李求索表示。

5月16日,证监会修改《上市公司重大资产重组管理办法》(以下简称《重大重组办法》),“并购六条”配套措施落地,建立重组股份对价分期支付机制,提高对财务状况变化、同业竞争和关联交易监管的包容度,新设重组简易程序等,支持上市公司围绕产业转型升级、强链补链等实施并购重组。

另外,《重大重组办法》鼓励私募基金参与上市公司并购重组,对私募基金投资期限与重组取得股份的锁定期实施“反向挂钩”,引导私募创投基金“投早、投小、投长期、投硬科技”。此后,A股出现5单创投机构收购上市公司案例。

李求索表示,并购重组正在成为畅通创新资本循环的新路径。政策对于并购重组的支持,有助于打开科创领域风险资本的退出路径。综合来看,当前监管部门对于科创企业并购重组支持力度进一步加大,有望加快新质生产力转型步伐,推动科技创新企业估值重

塑,并购重组行情有望持续发展。

科创债加速扩容

今年以来,股债联动服务科技创新机制进一步完善。5月7日,中国人民银行、中国证监会联合发布关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告,支持金融机构、科技型企业、私募股权投资机构和创业投资机构等三类机构发行科技创新债券,募集资金用于支持科技创新领域投融资。

随着债市“科创板”落地,科创债加速扩容。据Wind资讯数据统计,截至6月25日,今年以来市场累计发行科创债792只,发行规模合计9609.48亿元。自5月7日债市“科创板”落地以来,全市场累计发行科创债5473.84亿元,同比增长547.04%,加速推动资金流向科创领域。

6月18日,10家公募基金公司上投首批科创债ETF。未来,随着科创债ETF发行增多,将进一步吸引各类资金精准投向科技创新重点领域,为科创企业拓宽融资来源、降低融资成本、提高融资效率。

吴清表示,支持编制更多科技创新指数,开发更多科创主题公募基金产品,引导更多中长期资金参与。综合来看,当前监管部门对于科创企业并购重组支持力度进一步加大,有望加快新质生产力转型步伐,推动科技创新企业估值重

塑。此外,6月18日,证监会批复全国首批2只数据中心REITs注册。我国REITs资产范围成功拓展至支

撑数字经济发展的新型基础设施领域,将引导更多社会资本投入新型基础设施建设。

“今年上半年,我国债券市场对科技创新的支持力度显著增强,在科创债扩容、政策机制创新、完善配套支持机制等方面成效突出。”李求索表示,政策围绕科创公司的融资痛点,帮助其拓宽融资渠道,更好地服务实体经济发展,并通过为债券市场引入新的投资品种,提高债券市场的吸引力和竞争力,满足不同投资者的风险偏好。

吴清表示,下一步将继续支持科技企业利用知识产权、数据资产等新型资产开展资产证券化、REITs等融资,进一步盘活科技创新领域存量资产。

未来,科创债发行覆盖面有望进一步拓宽,长期债将获得鼓励和支持。芦哲表示,债券市场有望进一步扩大发行主体覆盖面,推动更多中小科技企业通过“科创票据+知识产权质押”模式融资,探索“投债联动”机制,允许创投机构以股权质押发行可转债。此外,可探索鼓励发行5年至10年期科创债,对半导体、生物医药等长周期行业给予利率补贴。建议进一步完善REITs配套政策,加快出台REITs专项立法,明确税收优惠、资产评估等细则,扩大数据中心、算力网络等新基建REITs发行,探索“公募REITs+私募基金”的分层投资模式。

国内首单租赁住房REITs 扩募项目在上交所上市

本报讯(记者毛艺融)6月25日,华夏北京保障房REIT扩募项目于上海证券交易所上市,成为国内首单成功扩募的租赁住房REITs项目,标志着公募REITs市场“首发+扩募”双轮驱动格局进一步形成,REITs常态化发行加速向前迈进。

华夏北京保障房REIT自2022年8月份上市以来已累计实现分红约1.28亿元。此次扩募发售募集资金总额约9.46亿元,拟购入的资产包括4个成熟运营的租赁住房项目,位于北京市海淀区、房山区、通州区和大兴区,回收资金拟用于公共租赁住房等保障性住房项目建设。扩募项目2025年预测年化现金流分派率为4.11%,高于首发项目按市值计算的分派率,有利于丰富项目资产组合,提升投资人收益回报,并为原始权益人筹措权益性资金投入北京市保障性住房市场建设。

扩募是公募REITs产品的重要特性,是推动REITs常态化发行和市场可持续发展的有效举措。加快推动REITs项目扩募,有利于更好发挥REITs市场再融资功能,促进盘活存量资产、合理扩大有效投资,服务实体经济高质量发展。自2023年6月份首批4单公募REITs扩募项目成功上市后,上交所持续积极推动已上市REITs项目通过扩募做大做优。2024年以来沪市已有6单REITs发布扩募公告,其中2单已获批,4单在受理审核阶段。

截至6月25日,上交所共有44单REITs首发上市,3单REITs完成扩募,发行规模达1226亿元,覆盖收费公路、产业园区、仓储物流、租赁住房、能源、消费、市政等主要资产类型。

上交所表示,下一步,将在中国证监会的统筹指导下,加快推动REITs常态化发行,进一步发挥REITs资产上市平台功能,持续优化扩募机制,积极引导上市REITs提高规范运作水平、督促各参与方积极履职尽责,促进提升项目运营质效和投资者回报,不断完善市场生态,努力打造高质量REITs市场,更好服务国家战略和经济社会发展全局。

年内23家公募机构参与定增 规模超百亿元

■本报记者 彭衍菴

公募排排网最新数据显示,截至6月24日,今年以来已有23家公募机构参与了37家A股上市公司定向增发(以下简称“定增”),认购总额达109.17亿元。

多只标的受公募机构青睐

从个股参与度来看,公募机构参与的37只定增标的中有28只认购金额超1亿元。其中,昊华科技以16.28亿元的认购金额居首,由财通基金、大成基金、诺德基金等3家公募机构联合参与;国联民生紧随其后,获财通基金、华宝基金、华商基金和诺德基金4家公募机构合计认购9.16亿元;此外,迪哲医药、安诺股份、中钨高新、佰维存储和中远海特等5只个股获公募基金认购金额均不低于5亿元。

从行业分布看,公募定增资金集中流向15个申万一级行业,其中12个行业中公募机构参与定增认购总额不低于1亿元。有色金属行业以4只个股合计被认购18.49亿元领跑,基础化工(18.36亿元)和医药生物(14.42亿元)紧随其后。

某公募机构人士表示,在半导体、AI算力、新能源等新兴领域,上市公司定增项目正成为产业升级的资本枢纽,这些新兴领域的定增项目也往往兼具估值弹性和业绩兑现潜力,可考虑作为当下定增投资的布局重点。

对上市公司具有多重战略价值

“公募机构参与定向增发对上市公司具有多重战略价值。”晨星(中国)基金研究中心高级分析师景霞向《证券日报》记者表示,资金赋能层面,公募机构可为成长型及科技型企业注入关键发展资金,尤其满足其在研发创新、产能扩张、市场拓展等核心环节的资本需求,公募机构参与能有效助力企业突破技术瓶颈或落地重大项目,加速战略目标落地。

景霞表示,在治理优化层面,公募机构作为专业投资者参与,可推动上市公司股权结构多元化,形成更均衡的治理架构。在价值背书层面,公募机构严谨的投研体系与决策流程,参与上市公司定增本质上是对企业发展潜力、管理效能及投资价值的专业认证,有利于向市场传递积极信号,吸引更多增量资金关注,显著提升企业资本品牌影响力,为后续融资活动等构筑信任基础。

中观层面,公募机构参与定增,可以促进产业升级和创新。景霞认为,公募机构参与的部分定增项目,可引导资金流向成长型、科技型产业,推动产业升级和创新发展。同时也可以推动产业整合和协同发展,对于一些产业内的上市公司,公募机构参与上市公司定增后,可能会利用其资源和影响力推动产业整合,促进企业之间的并购重组、战略合作等,实现产业内的资源优化配置,提高产业集中度,发挥产业协同效应,提升产业竞争力。

深圳市前海排排网基金销售有限公司公募产品运营曾芳芳在接受《证券日报》记者采访时表示,公募机构参与定增的决策体系围绕四大核心维度展开:第一,评估企业的核心竞争力与持续发展能力,对于盈利稳定、增长潜力强劲的优质标的有所偏好;第二,研判行业前景,公募机构侧重选择成长空间明确、政策导向支持的产业领域;第三,严审估值合理性,公募机构力求企业当前估值与未来成长潜力相匹配;第四,考察治理质量,主要关注股权结构、管理机制及战略规划清晰度和可行性,这些要素共同构成长期价值投资的基础。

7家上市公司齐秀硬实力 北上协《股东来了》系列活动成功举办

■本报记者 李乔宇

为深化机构投资者对上市公司的了解与信任,促进上市公司和投资者之间的有效沟通与深入合作,进而推动资本市场的稳健发展,4月10日至6月24日,在北京证监局的指导下,北京上市公司协会(以下简称“北上协”)联合多家券商共同举办《股东来了》系列活动。

据《证券日报》记者不完全统计,活动期间,超过400名行业分析师、机构投资者在北上协的组织下分别走进7家上市公司。

北上协秘书长李洪海表示,投资者保护是一项系统工程,需要监管部门、行业协会、上市公司和投资者共同参与。组织投资者走进上市公司,是落实党中央关于资本市场改革与投资者保护决策部署的具体实践,也是促进上市公司与投资者良性互动、实现共赢发展的有效途径。

展现企业“硬科技”

记者在实地走访中注意到上市公司通过产品展示、实地演示等形式向投资者介绍公司发展情况。

在北京煜邦电力技术股份有限公司(以下简称“煜邦电力”)的展厅,工作人员通过视频和3D视频体验等多种形式详细介绍了公司深耕智能电网领域二十余年的发展历史。2024年,煜邦电力新增知识产权69项、发明专利28项,研发强度在科创板企业中位

居前列。

煜邦电力展现了上市公司以技术驱动增长的路径,彰显资本市场支持“硬科技”企业的核心逻辑。2024年,煜邦电力实现营业收入9.4亿元,同比增长67.35%;归母净利润1.11亿元,同比增长195.77%。这体现了技术驱动下的业务爆发力,反映出管理层对市场承诺的兑现。

在诺诚健华医药有限公司(以下简称“诺诚健华”)的展厅及研发实验室,公司相关负责人向投资者介绍了公司的发展历程、业绩亮点及管线布局等情况。今年5月份,公司的坦普妥单抗创新治疗方案在中国获批上市,奥布替尼和坦普妥单抗将构建诺诚健华在血液瘤领域的优势。

在实体瘤领域,公司自主研发的新一代泛TRK抑制剂zurletrectinib(ICP-723)被授予优先审评资格,有望成为中国首个自主研发获批上市的TRK抑制剂。在自身免疫性疾病领域,诺诚健华核心产品奥布替尼是国内首个勇闯自免“无人区”的BTK抑制剂,开发治疗多发性硬化等自免疾病。

三未信安科技股份有限公司(以下简称“三未信安”)是国内主要的密码基础设施提供商,产品广泛应用于金融、证券、能源、电信、交通、电子商务等行业,以及海关、公安、税务、水利、质量监督、医疗保障等政府部门。在公司展厅中,三未信安相关负责人向投资者展示了密码技术的自主创新与国产化替代,构建了从密码芯片到密码

系统的全产业链能力。

探索发展新引擎

在企业发展过程中,上市公司持续保持与时俱进的精神,紧跟国家发展战略,把握发展新机遇。

煜邦电力相关负责人表示,公司紧密贴合国家新型电力系统建设,把握低空经济发展机遇,成为我国低空经济高质量发展的积极参与者,以及电力系统安全运行保障的重要赋能者。

北京中科金财科技股份有限公司(以下简称“中科金财”)的工作人员向投资者介绍了公司对人工智能技术的探索 and 应用的历程。自成立以来,中科金财在AI领域的产品及服务持续落地,推动AI技术在更多垂直行业的深度应用。同时,公司聚焦数据要素领域持续探索,帮助客户进一步挖掘数据价值,提升对内外提供数据应用与服务的能力,实现业务价值。

作为国内领先的智慧指挥调度全产业链综合解决方案提供商,北京佳讯飞鸿电气股份有限公司(以下简称“佳讯飞鸿”)在数智交通领域成功研发了基于5G-R的指挥调度相关产品及解决方案,并形成了数智化产品体系,为行业提供了全面的技术支撑。在国防领域,佳讯飞鸿长期致力于为国防信息化建设量身定制研发方案和全方位服务。同时,作为唯一的海关总署互市统一版本开发商,佳讯飞鸿深度参与了全国多个口岸的信息

化建设,助力我国智慧海关高质量发展。

北京四维图新科技股份有限公司则带领投资者体验了基于8155的舱泊一体解决方案。该方案深度融合智能交互与泊车场景,不仅通过座舱大屏提供流畅的车机操作体验,还能实时感知复杂环境,精准识别多种车位类型,让投资者实地体验了“舱驾一体”的智能化出行空间。

北京天智航医疗科技股份有限公司(以下简称“天智航”)的工作人员带领投资者走进模拟手术室,展示了天玑机械臂在无影灯下精准运转的场景。据介绍,天智航研发的天玑骨科手术机器人是全球首个实现了对脊柱外科手术、骨科创伤手术、全膝关节置换手术、全髋关节置换手术等骨科主要手术类型一机覆盖的原创产品,在精度性、高效性、易用性等方面达到国际先进水平。

筑牢互信基石

2025年是“十四五”规划的收官之年,也是进一步全面深化改革的重要一年。新“国九条”提出要以人民为中心的价值取向,“突出有效保护投资者特别是中小投资者合法权益”。自去年9月份中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市指导意见》以来,中长期资金入市实施方案、指数化投资高质量发展、公募基金高质量发展等举措先后落

地,保险资金长期投资改革试点逐步扩容,入市长钱稳步增多。

“这些顶层设计为资本市场的健康发展指明了方向,也赋予了我們更重的责任。”李洪海表示,作为资本市场的重要参与者,北上协始终将投资者保护作为工作的重中之重。资本市场的发展离不开广大投资者的信任与支持,这份信任的基石,正是上市公司信息披露的透明度、治理的规范性以及对投资者权益的尊重。

活动中,上市公司相关负责人积极向投资者展示自身实力,坦诚回应投资者关切。对于企业在发展过程中面临的挑战和困难,以及未来的发展规划和落地措施等话题,上市公司相关负责人也与投资者进行了有效的互动交流。

李洪海表示,投资者需要透明、准确的信息,上市公司则需要稳定的股东基础和长期资本支持。《股东来了》系列活动,正是要搭建一座“双向沟通”的桥梁,在交流中凝聚共识,在互动中增进互信。

据介绍,北上协将充分发挥桥梁纽带作用,通过建立常态化沟通机制,让市场各方充分交流,更全面、客观地认识企业投资价值,共同构建规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

“资本市场短期是‘投票器’,长期是‘称重机’。”李洪海强调,北上协希望通过实地考察,帮助投资者避免受到短期波动的干扰,深入理解企业的核心竞争力和行业前景,从而以更理性的视角看待投资决策。