

编者按:中国证监会发布的《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》已落地一周,今日本版推出3篇文章,旨在展示一年来科创板市场的诸多变化,如生态持续优化、市场韧性不断增强、创新机制试点有序落地、投融资更加协调、科创企业“硬科技”实力明显提升。随着各项政策措施稳步推进,众多科创企业持续突破成长瓶颈、抢占技术高地,同时借助并购、股权激励等工具,加速“出海”步伐,深度融入全球产业链供应链,竞逐价值链上游,成为驱动我国经济高质量发展、培育新质生产力的重要引擎。

“科创板八条”周年启新程

“科创板八条”运行一周年:

市场生态持续优化升级 科创板活力满满反哺科技创新

■本报记者 吴晓璐

去年6月19日,中国证监会发布实施《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》(以下简称“科创板八条”),至今满一年。

一年来,“科创板八条”多项配套制度落地见效,发行承销机制持续优化,并购重组活跃度显著提升,产品体系持续完善,投融资更加协调,市场生态持续优化,活力与韧性增强。

作为资本市场支持科技创新的“试验田”,科创板再一次站到了改革前沿。今年6月18日,证监会主席吴清在2025陆家嘴论坛上表示,继续充分发挥科创板示范效应,加大推出进一步深化改革的“1+6”政策措施。

接受记者采访的专家认为,下一步,科创板要在坚守“硬科技”定位的基础上,继续通过制度创新,增强对科技创新的包容性和适配性。同时,不断优化市场生态,吸引更多长期资金入市,激发市场活力。

市场对科技创新包容度提升 优质未盈利企业上市更畅通

一年来,科创板坚守“硬科技”定位,严把市场“入口关”,精准支持优质科技企业发行上市。据Wind资讯数据统计,截至6月18日,“科创板八条”出台以来,上交所新受理15家企业科创板IPO申请,其中4家是未盈利企业;15家企业登陆科创板,IPO募资124.42亿元。

清华大学国家金融研究院院长田轩在接受《证券日报》记者采访时表示,“科创板八条”落地一年来,资本市场对科技创新包容度提升,吸引了更多具备关键核心技术的优质企业上市,未盈利企业上市通道更加畅通。

深化发行承销制度改革,推动机构合理定价,引导市场更加关注企业长期价值。“科创板八条”出台当日,上交所就宣布科创板试点统一执行3%的最高报价剔除比例;今年3月份,科创板未盈利企业IPO分类配售

试点落地;去年8月份,科创板新股市值配售规则落地。

水木资本董事长、母基金研究中心创始人唐劭草在接受《证券日报》记者采访时表示,一年来,科创板发行上市生态持续优化。一方面,审核机制更注重企业科创属性,未盈利企业上市渠道进一步畅通。另一方面,发行承销制度改革成效初显,3%高价剔除比例引导报价回归理性,网下投资者市值门槛提升则强化了长期投资导向。

为了更好地支持科技创新,坚守“硬科技”定位,田轩认为,科创板可以探索进一步完善和优化上市发行制度,设置更加灵活的上市标准,如降低市值门槛或延长研发成果的认定周期,以支持更多处于研发攻坚期的科技企业,还可以考虑适度放宽特殊股权结构企业的上市要求,支持具有独特发展模式和股权架构的科创企业登陆科创板。

“股债联动”持续优化 满足各类企业不同融资需求

一年来,科创板优化股债融资的安排新次落地,进一步提升对新产业、新业态、新技术的包容性和适配性,满足不同类型企业的不同融资需求。

去年10月份,《上海证券交易所发行上市审核规则适用指引第6号——轻资产、高研发投入认定标准(试行)》(以下简称《认定标准》)落地实施,鼓励企业加大研发投入,提升科技创新能力。截至目前,寒武纪等9家科创板公司按照《认定标准》申请再融资,拟融资金额合计近250亿元,均投向创新药或芯片研发等,以夯实其主业。

据记者了解,目前,符合《认定标准》的科创板公司数量或已超过100家,未来将有更多适用该标准的企业申请再融资。

国泰海通证券策略首席分析师方奕在接受《证券日报》记者采访时表示,科创板再融资机制持续创新,《认定标准》助力科创企业再融资,持

续增强整体研发投入与创新能力。

据Wind资讯数据统计,截至6月18日,自“科创板八条”出台以来,共有19家科创板公司定增上市,合计募资197.21亿元;8家公司发行可转债募资65.59亿元。科创板上市公司再融资金额合计262.8亿元。

科技创新公司债“绿色通道”打开,有效解决了科创企业融资瓶颈。据统计,“科创板八条”发布后,晶合集成、中国通号申报科创板并适用审核“绿色通道”,合计拟融资45亿元。其中,中国通号成功发行25亿元科技创新可转债的公告;上交所同步配发通知,进一步拓宽发行主体和募集资金使用范围,简化信息披露安排,完善配套支持机制等,引导债券资金更加高效、便捷、低成本投向科技创新领域。

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;上交所同步配发通知,进一步拓宽发行主体和募集资金使用范围,简化信息披露安排,完善配套支持机制等,引导债券资金更加高效、便捷、低成本投向科技创新领域。

唐劭草认为,未来可以进一步提升制度包容性,针对未盈利企业探索更灵活的再融资机制,例如允许其通过定增引入战略投资者。此外,可扩大“绿色通道”覆盖范围,将更多关键核心技术攻关项目纳入股债融资快速通道。

强力激活并购市场 畅通创投“募投管退”良性循环

“科创板八条”提出,更大力度支持并购重组。去年9月份,证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》(以下简称“并购六条”),提高监管包容度和审核效率,支持科创板上市公司并购产业链上下游资产,增强“硬科技”属性。

据统计,“科创板八条”发布以来,科创板新发布并购交易超百单,均为产业并购。其中,60单已顺利完成,交易金额累计突破1400亿元。定向可转债重组、吸收合并、“A控H”等一批创新示范性案例相继落地,科创板并购活跃度持续提升。

“不同于过往强调估值驱动的并购逻辑,科创板重组围绕产业逻辑‘强身健体’,通过产业重组、上下游整合,进而增强企业盈利能力。”方奕说。

并购重组的制度创新为创投机构的退出拓展了新渠道,畅通了“募投管退”良性循环。唐劭草表示,“科创板八条”通过多维度改革,为创投机构退出提供了更畅通的渠道,IPO方面,科创板坚持“硬科技”定位,优先支持关键核心技术突破企业上市,为早期投资机构提供了高回报退出机会。“科创板八条”“并购六条”鼓励收购未盈利企业,并允许使用股份、可转债等多元化支付工具,降低了交易门槛,吸收合并政策的优化也推动了产业链整合,去年并购事件显著增长,成为创投退出的重要补充渠道。

此外,证监会今年5月份发布的《上市公司重大资产重组管理办法》,明确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”,鼓励私募基金参与上市公司并购重组。

“‘反向挂钩’制度优化后,创投机构合理减持诉求得到支持,避免了短期套利行为。”唐劭草表示。

对于如何进一步优化制度安排,激发并购市场活力,田轩认为,可以进一步丰富并购重组支付工具,如优先股等,降低交易成本,鼓励未盈利企业之间的并购整合,促进技术融合与产业链协同。唐劭草认为,可以进一步优化并购重组估值体系,对技术领先但短期亏损的企业给予更多估值弹性,还可以鼓励上市公司跨境并购,收购境外未盈利科技企业,提升产业链竞争力。

丰富资产配置工具 吸引更多长期资金入市

一年来,科创板指数及ETF品类不断丰富,科创板宽基ETF快速扩容,吸引更多资金流入“硬科技”企业。

“科创板八条”提出,“持续丰富科创板指数品种”“丰富科创板ETF品类及ETF期权产品”等。今年1月

份,证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》,推动资本市场指数化投资规模和比例明显提升;强化指数基金资产配置功能,稳步提升投资者长期回报,为中长期资金入市提供了更加便利的渠道。

据统计,“科创板八条”发布以来,科创板累计新增13条指数,总数达到29条;新增51只科创板ETF上市,科创板ETF已达80只,总规模超过2500亿元。目前,科创板已形成覆盖宽基、行业主题及策略等类型的全方位多层次科创板指数以及ETF产品生态。

科创板指数体系不断完善,带动市场活跃度提高,投资者结构更加多元。方奕表示,指数化投资高质量发展,为投资者一键布局科创板提供了便利。

数据显示,截至2025年一季度末,科创板专业机构投资者活跃账户数超过7.7万户,全部机构投资者持仓占比超六成;境外专业机构投资者以及社保、保险、年金等长线基金持仓占比均有所增加。

对于如何吸引更多长期资金,优化投资者结构,田轩建议,可以优化做市商制度,调整涨跌幅限制,给予市场一定的价格发现空间,促进市场价格合理形成。

唐劭草建议,加快推出科创板期货期权等衍生品,丰富风险管理工具,吸引长期资金入市。同时,研究引入市值管理基金,鼓励上市公司通过回购增持稳定股价。此外,还可以探索与境外市场的互联互通机制,吸引国际资本参与科创板投资。

站在“科创板八条”实施一周年的时间节点回望,随着政策红利释放,科创板市场生态持续优化,市场韧性明显增强,与此同时,创新机制试点有序落地,有望“以点带面”带动资本市场机制创新。市场期待,未来科创板继续发挥“试验田”作用,通过制度创新激发市场活力,以各方协同激发创新势能,为发展新质生产力奏响磅礴乐章。

坚守“硬科技”定位 科创板闯出一条高质量发展之路

■本报记者 毛艺融

截至6月19日,《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》(以下简称“科创板八条”)落地已满一周。循着“科创板八条”指明的改革路径,科创板进一步突出“硬科技”定位,IPO受理、审核端持续释放出支持优质“硬科技”企业上市的积极信号。

中航证券首席经济学家董志云对《证券日报》记者表示,“科创板八条”的落地对科创板公司影响显著:改善融资环境,促进更多合格的科技创新型企业顺利上市;政策的包容性使得企业能够更专注于技术创新和产品研发,带动行业整体技术进步。随着政策落实,市场对科创板的关注度和认同感增强,引导更多资源流向科创板,促进科创板企业估值合理提升。

推动形成产业集群效应

“科创板八条”发布以来,监管层进一步引入“源头活水”,推动优质科技型企业对接资本市场。

智能影像企业影石创新科技股份有限公司于6月11日在科创板上

市,上市首日总市值便超过700亿元。对于为何落地科创板,公司创始人刘靖康坦言:“一个公司要获得持续的增长,一定来自前期的研发投入与积累,而科创板正是对这类科技企业最友好的平台。”

科创板作为支持“硬科技”企业的主阵地,为具有创新能力和高成长性的企业提供了重要的融资平台。截至6月17日收盘,科创板上市公司共计588家,超八成企业来自集成电路、生物医药、高端装备等关键核心技术产业链领域,已逐步形成集聚与示范效应,推动相关企业顺利上市;政策的包容性使得企业能够更专注于技术创新和产品研发,带动行业整体技术进步。随着政策落实,市场对科创板的关注度和认同感增强,引导更多资源流向科创板,促进科创板企业估值合理提升。

其中,集成电路领域的科创板公司达119家,涵盖上游芯片设计、中游晶圆代工及下游封装测试,形成上下游链条完整、产业功能齐备的发展格局。

不少集成电路领域的科创板公司积极构建自主产业链,推进高水平自立自强。例如,深圳佰维存储科技股份有限公司作为一家存储领域的企业,构建了从存储解决方案研发、主控芯片设计、先进封装到存储测试设备的完整的自主技术链

路。公司董事会秘书黄炎烽向《证券日报》记者表示:“未来,公司将持续深化研发封测一体化布局,重点加强芯片设计、先进封装和测试设备能力建设。”

晶圆制造与设备领域的科创板公司继续夯实产业自主可控基础,企业的产能、订单传递出积极信号。截至今年一季度末,中芯国际集成电路制造有限公司、华虹半导体有限公司等多家科创板晶圆代工企业产能利用率均保持在较高水平,实现产销两旺的良好局面。

“‘科创板八条’最打动我们的,就是一手紧握‘硬科技’的舵盘,一手托起‘投资者回报’的承诺。”中控技术股份有限公司董事长崔山表示,有了政策引导,公司上市后将资金投入研发时更加坚决,核心技术突破和成果转化的步子也迈得更快、更稳。同时,优化的再融资和并购规则,让公司能更灵活地配置资源,为公司战略布局添砖加瓦。

科创板公司加速“出海”

“科创板八条”发布以来,科创板改革各项政策措施稳步推进,不

少科创板公司借助并购、股权激励等工具,加速“出海”步伐,提升科技创新能力。

科创板公司多元布局“出海”战略,深度融入全球产业链供应链,竞逐价值链上游,呈现向好势头。2024年度,科创板公司境外收入合计4303.61亿元,同比增长6.1%;173家公司境外收入同比增长超过30%。63家公司产品远销50个以上国家和地区。

当前,高附加值产品出口、技术与资本并驾齐驱的“出海”模式,已成为科创板公司高质量发展的新支点。例如,光芯片企业河南仕佳光子科技股份有限公司凭借多款产品的量产突破以及海外泰国工厂的产能爬坡,在2025年一季度实现营收和净利润分别同比增长121%和100%;半导体第三方检测企业胜科纳米(苏州)股份有限公司具备“芯片全科医院”式的全链条检测分析能力,目前已累计服务全球客户2000余家,客户类型覆盖半导体领域全产业链。

生物医药也是科创板的优势产业,已汇集113家公司,在全球创新药领域占据重要地位。

迪哲(江苏)医药股份有限公司

已成功上市两款具有全球突破性的创新药。公司首席财务官兼董事会秘书吕洪斌在接受《证券日报》记者采访时表示:“公司参与全球竞争,所有产品均开展的是国际多中心临床研究,需要持续的高研发投入才能不断提高核心竞争力。同时,公司正积极通过与潜在合作方洽谈、商业合作等方式推进产品的全球商业化布局。”

为了加快推进国际化战略,增强境外融资能力,进一步提高企业资本实力和综合竞争力,来自电子、生物医药的科创板公司加快赴港上市步伐。目前,已有四川百利天恒药业股份有限公司、杰华特微电子股份有限公司、上海和辉光电股份有限公司等科创板公司今年向港交所递交上市申请。科创板公司正以科技创新“硬实力”,加速提升国际竞争力。

展望未来,各方对科创板改革充满期待。崔山表示,一盼市场“活水”更畅,让科创板交易更活跃;二盼制度更“懂”科创,呵护长期投入;三盼生态更“协同”,推动产学研和产业深度融合、共攀科技高峰。

制度创新 助科创企业“乘风破浪”

■田鹏

从破除优质未盈利企业上市壁垒,到引导新质要素集聚,再到支持并购重组生态构建,《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》(以下简称“科创板八条”)以层层递进的包容性制度设计,串联起了科技创新型企业从初创到成长、从发展到跃升的全生命周期。

这一制度创新不仅为企业提供了“全链条呵护”,更推动形成了“初创企业有机会、成长企业有资源、成熟企业有动能”的良性发展生态。

首先,破除优质未盈利企业上市壁垒。“硬科技”企业,往往具有投入大、周期长、研发及商业化不确定性高等特点,早期难以实现盈利是这类企业的常态。为适应这一情况,“科创板八条”支持具有关键核心技术、市场潜力大、科创属性突出的优质未盈利科技型企业在科创板上市,提升制度包容性。这不仅缓解了企业资金压力,让研发得以持续推进,更为企业在市场拓展、人才吸引等方面提供了有力支撑。

具体而言,自去年11月份境内最大的12英寸硅片厂商西安奕斯伟材料科技股份有限公司IPO申请获科创板受理以来,又有专注于射频、模拟领域的集成电路设计企业北京昂瑞微电子技术股份有限公司和被业界称为“半导体‘独角兽’”的上海超硅半导体股份有限公司等未盈利企业的IPO申请先后获得受理。这不仅是科创板包容性制度的生动注脚,更意味着越来越多的新质生产力正获得资本赋能,得以在技术攻坚与产业升级的道路上加速前行。

其次,引导创新资源要素集聚。“科创板八条”提出探索建立“轻资产、高研发投入”认定标准。这一标准打破传统以固定资产衡量企业价值的模式,更精准地识别出那些虽固定资产占比低,但在研发投入、技术储备等方面具有高成长性的科创企业。通过该认定标准,企业能够获得政策扶持倾斜,金融机构精准授信支持,进而吸引高校、科研机构主动开展产学研合作,推动高端人才、前沿技术、产业信息等创新要素加速汇聚,形成资源共享、协同创新的良好生态,让企业在充足“养分”的滋养下,加速实现技术突破与规模扩张。

据不完全统计,截至目前,共有9家科创板上市公司按照“轻资产、高研发投入”认定标准申请了再融资,合计拟融资247.96亿元。其中,2单已获注册批复。

最后,支持并购重组生态构建。随着市场竞争的加剧,科创企业发展到一定阶段后,仅靠自身内部积累和线性增长难以快速实现规模扩张与产业升级。并购重组则为企业提供了一条“弯道超车”的路径。

“科创板八条”提出,“适当提高科创板上市公司并购重组估值包容性”“鼓励综合运用股份、现金、定向可转债等方式实施并购重组”等举措。这不仅拓宽了企业并购的支付渠道,降低了交易成本,更通过灵活的估值体系,充分认可科创企业的技术价值与未来潜力,激发企业通过并购实现资源整合、技术互补与市场拓展的积极性。

“科创板八条”发布以来,新披露并购交易106单。其中,海光信息拟换股吸收合并中科曙光交易规模预计超1000亿元,为重组新规修订后首单上市公司吸收合并交易,有助于加快我国集成电路、信创、人工智能等产业链的国产化进程。

在新产业、新业态、新技术蓬勃发展的浪潮中,“科创板八条”以其独特的包容之姿,助力科创企业突破成长瓶颈、抢占技术高地,成为驱动我国经济高质量发展、培育新质生产力的重要引擎,为建设科技强国注入源源不断的创新动能。