

## 二 资本洞见

## 资本市场铺就科创企业“晋级”阶梯

■ 邢萌

日前,胡润研究院发布《2025胡润未来独角兽:中国猎豹企业榜》,304家企业上榜。值得一提的是,有33家2024年登榜的猎豹企业因“晋级”退出了评选,其中有9家成功上市,2家升级为独角兽企业,19家跻身瞪羚企业,3家被收购。这些分布于生物科技、人工智能等硬科技领域的企业,借助资本市场搭建的全周期、市场化的“成长阶梯”,顺利完成了从初创期到成熟期的发展跨越。

近两年来,A股市场走势向好,核心驱动力源于科技成长主线的强劲支撑,一批批硬科技企业登陆资本市场,广泛吸引资金关注。这类优质投资标的集中涌现并非偶然,而是得益于资本市场的阶梯式培育、全链条赋能。上述一批猎豹企业得以“晋级”,正是“成长阶梯”发挥效力的生动体现。

成功上市、升级为独角兽或瞪羚企业、被收购,这三大出口对应着企业不同的发展诉求与战略选择。由此可见,我国多层次资本市场

正通过提供多元适配的价值实现路径,系统性地满足科创企业不同发展阶段的关键需求。

近年来,资本市场持续引导私募基金提早、投小、投长期、投硬科技,为早期的科创企业提供“第一桶金”,进而孵化科创主力军,夯实独角兽企业培育根基;同时,持续畅通科创板上市渠道,支持优质未盈利企业上市,扩大产业覆盖范围,助力成熟企业价值跃升;另外,优化上市公司并购重组制度,推动科技资源整合升级,促进产业协同创新。

从更深层次看,猎豹企业的“晋级”,映射出科技创新资本循环的闭环。畅通的上市、并购等退出渠道,为私募基金及其投资人提供了价值实现与回报变现的关键路径。一次成功的退出,不仅带来本金收回与资本增值,还能激励资本再次投入新的早期硬科技项目,持续

发掘下一个“猎豹”。这就形成了“投资—退出—再投资”的资金循环,增强了驱动科技迭代的金融动力。

在此基础上,资本市场进一步优化私募基金退出环境,拓宽退出渠道,丰富退出形式。例如,开展私募基金份额转让试点,盘活私募股权资产流动性;优化创业投资基金股份减持锁定期与投资期限“反向挂钩”政策,强化长期投资导向,提升基金退出效率;启动实物分配股票试点,减少私募基金退出对市场的影响。这一系列举措,为科创投资良性循环筑牢制度基石。

“晋级”猎豹企业的行业分布高度集中于生物科技、人工智能等硬科技领域,表明市场

资金正精准流向国家重点布局的关键核心技术赛道。这也反映出,资本市场服务国家创新驱动发展战略,以金融资源配置引导创新要素向战略性新兴产业集聚,更好地服务高水平科技自立自强。

总体来看,猎豹企业集体“晋级”的现象,充分体现出资本市场对科技创新的有力支撑,更彰显出资本市场服务新质生产力发展的路径愈发清晰、效能持续释放。

这也愈发证明,在中国资本市场上,投资早期科技创新的逻辑是成立的,路径是畅通的,回报是可观的。得益于清晰的盈利逻辑与畅通的退出路径,越来越多的社会资本勇于做

科创投资的“先行者”,成为推动科技创新最活跃、最硬核的市场力量。



## 以质量跃升激活消费“一池春水”

■ 朱宝琛

消费是经济增长的“主引擎”,也是民生幸福的“晴雨表”。消费品质的迭代,关乎高质量发展的成色与后劲。

1月27日,中国消费者协会公布2026年全国消协组织消费维权年主题为“提升消费品质”。笔者认为,在提振消费各项政策发力显效、促进消费潜力不断释放的当下,提升消费品质非常必要。这将为经济高质量发展注入持久动力,同时激活消费市场的“一池春水”。

其一,政策赋能是提升消费品质的重要支撑。

2025年底召开的中央经济工作会议提出,“坚持内需主导,建设强大国内市场。深入实施提振消费专项行动,制定实施城乡居民增收计划。扩大优质商品和服务供给”。随后,一系列举措陆续落地。比如,商务部等部门印发关于提质增效实施2026年消费品以旧换新政策的通知,提出13条具体措施;在日前国务院新闻办公

室举行的新闻发布会上,国家发展改革委资源节约和环境保护司司长王善成介绍,2026年“两新”政策安排已发布,进一步优化“两新”政策的支持范围、补贴标准和实施机制,及时下达首批625亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金。

更进一步看,对新型消费的政策扶持更显创新导向。比如,加快生活服务数字化赋能,支持智慧商圈、直播电商、无人零售等新业态布局,建立绿色低碳服务标准体系,推动家装、出行等领域绿色化升级。这些举措,既回应了群众迫切需求,又引导供给体系向高端化、多元化转型,构建起“需求牵引供给、供给创造需求”的良性循环。

其二,消费品质提升离不开供给提质的支持。

近年来,在科技赋能和消费升级驱动下,我 国消费市场逐步向精细化、个性化发展,新消费

应运而生。与此同时,居民消费需求也从“有没有”转向“好不好”“优不优”。

这就需要坚持问题导向与系统思维,多方合力,在推动供给提质上下功夫,奏响提质增效的协同乐章。比如,政府部门要持续推动提升文化娱乐、旅游休闲、餐饮住宿、体育赛事、医疗健康等领域的供给水平,丰富高质量、多元化的服务供给,满足居民多样化需求,构建起“需求牵引供给、供给创造需求”的良性循环。

企业则要以降本增效推动供给提质降价,让消费者得实惠、愿消费;优化流程、减少中间环节、降低成本,真正让利于民;同时,强化创新驱动,支持企业加大研发投入,提升供给适配性。

其三,需要持续推动消费环境优化,为提升消费品质保驾护航。

优化消费环境是提振消费信心、激发经济活力的重要举措。2025年2月份,由国家市场监管总局等五部门联合制定的《优化消费环境

三年行动方案(2025—2027年)》发布,以消费供给提质、消费秩序优化、消费维权提效、消费环境共治、消费环境引领五大行动为牵引,进一步完善质量标准、信用约束、综合治理、消费维权等制度,构建“优化消费环境—提振消费信心—扩大消费需求”良性循环,全面营造放心的消费环境。

消费环境没有最优、只有更优。因此,监管部门要持续健全制度保障,着力解决突出问题;严厉打击虚假宣传、侵权假冒等行为,构建安全放心的消费环境,提振社会消费信心。企业要进一步优化消费服务模式,减少不必要的营销“套路”,让消费者能够“一眼看懂、放心消费”,能够舒心购、无忧购。

消费品质的每一次提升,都是高质量发展的生动注脚。可以预期的是,消费品质的持续提升,必将为构建新发展格局、实现高质量发展提供更加强劲的支撑。

对科技巨头而言,电力供应的稳定性与成本可控性直接决定其算力扩张的边界,更关乎其核心竞争力。因此,从被动“买电”转向主动“控电”已成为行业趋势,而锁定核电等稳定可靠的能源供给,正是为算力持续扩张筑牢根基的关键路径。

其三,科技巨头通过跨界布局,实现协同共赢。科技企业布局电力能源,不仅是为了满足自身算力需求,同时也是立足产业规律与资本逻辑,谋求多方共赢。一方面,科技企业深度绑定核电等能源产业链,能够在保障自身能源稳定供应的同时,助力核电技术迭代升级;另一方面,可构建“核电+储能”等多元协同能源模式,以弥补单一能源的供给短板,提升整体能源系统的灵活性与可靠性。

全球科技巨头积极布局能源,表 面是为破解当下电力供给焦虑,本质则是争夺未来科技竞争的主导权,以期在激烈的AI竞赛中站稳脚跟。同时,这种跨界布局与深度融合,将推动能源产业向低碳化、智能化转型。

## 并购火热释放出三大积极信号

■ 矫月

1月28日晚间,海南矿业发布了筹划收购洛阳丰瑞氟业控制权的公告。这只是近期A股产业整合并购热潮的一个缩影。

当前,A股并购市场正经历一场深刻的范式变革——并购重组愈发聚焦资源优化配置的“长期增值”,这释放出了事关A股市场高质量发展的三大积极信号。

信号一,产业并购从“规模扩张”转向“价值整合”,协同赋能成为核心导向。

目前,产业整合类并购成为A股并购的一大主力。当前,并购行为多围绕上市公司主业展开,聚焦产业链上下游的补链、强链、延链,核心目标是实现“1+1>2”的协同效应,推动产业集群化提升。

从发展趋势来看,产业整合并购将持续向纵深推进,呈现出三大清晰走向。第一,聚焦硬

科技与新质生产力领域。随着产业升级提速,高端制造等硬科技领域的并购持续升温,不少传统企业也通过跨界并购向硬科技领域转型。

第二,并购专业化程度持续提升,整合能力成为企业核心竞争力。未来,并购的竞争焦点将从“交易能力”转向“整合能力”,标的筛选、估值定价、管理协同等环节的专业性,直接决定并购价值的兑现。具备专业并购团队和完善整合体系的企业,将在市场中占据主导地位。第三,央企与龙头企业的引领作用愈发凸显,通过战略性、专业化并购,推动产业升级。

信号二,标的的选择从“成熟标的”转向“潜力资产”,硬科技标的成“香饽饽”。

过去,在A股并购市场上,具备稳定盈利能力、可快速兑现业绩承诺的成熟企业更受青睐。如今,并购标的的选择逻辑发生根本性转变,

可以预见,并购市场将成为培育新质生产力、推动技术成果转化的重要路径。

信号三,交易结构从“单一支付”转向“多元组合”,市场化程度持续提升。

以往,A股并购交易结构相对单一,多以现金、股份支付为主。如今,随着并购市场的不断成熟,交易工具与结构设计持续创新,可转债、并购贷款、并购基金等组合支付方式被广泛运

用,交易的灵活性与可持续性显著提升。多样化的支付方式,大幅降低了并购交易成本与风险。

同时,并购参与主体也日趋多元,私募股权基金、产业基金等专业机构开始深度参与并购全流程,为并购交易提供专业支持,推动并购重组向专业化、规范化方向发展。中小企业也成为并购市场的重要参与者,既可以作为标的通过并购实现退出与转型升级,也可以通过并购整合实现规模扩张,拓宽融资与发展路径。

并购市场的积极变化,是资本市场日益成熟的生动注脚。对于上市公司而言,唯有不断提升并购的专业性与科学性,才能把握机遇、实现突破。可以预见,未来,并购市场将为培育优质上市公司、推动产业升级、服务实体经济高质量发展贡献更多力量。

## 科技巨头纷纷构建能源生态的三重逻辑

■ 李婷

当前,电力供给能力已成为科技巨头在AI赛道竞逐中的核心竞争力。近日,阿里宣布布局核能项目,引发市场关注。阿里此举并非孤例,此前,亚马逊、Meta等全球科技巨头也纷纷布局核电赛道。

笔者认为,在算力需求飙升的背景下,把握核布局的心逻辑、找准布局主线,是科技巨头决胜未来科技竞赛的关键。其中,三个要点值得重点关注。

其一,面对算力刚需,科技企业需重视核电的“硬底座”地位。

当前,生成式AI迅猛发展推动电力消耗快速增长。数据中心24小时不间断运行的特性,对能源稳定性提出极高要求。从供给端来看,传统化石能源难以适配科技产业绿色发展需求;风能、光伏等可再生能源虽清洁低碳,但受天气、地域等因素影响,存在天然的间歇性短板。二者均无法精准匹配AI算力的刚性供给需求。反观核电,其凭借零碳排放、长时不间断稳定供电、能量密度高等核心优势,将成为AI时代全球能源基础设施的“硬底座”。

其二,企业需从被动“买电”转向主动“控电”,加速构建自主可控的能力生态。

国际能源署预测,2026年全球数据中心用电量将飙升至945太瓦时以上,其中AI是推动用电量激增的最大增长引擎——一个典型的AI核心数据中心,其耗电量相当于10万户家庭的总用电量。

对科技巨头而言,电力供应的稳定性与成本可控性直接决定其算力扩张的边界,更关乎其核心竞争力。因此,从被动“买电”转向主动“控电”已成为行业趋势,而锁定核电等稳定可靠的能源供给,正是为算力持续扩张筑牢根基的关键路径。

其三,科技巨头通过跨界布局,实现协同共赢。

科技企业布局电力能源,不仅是为了满足自身算力需求,同时也是立足产业规律与资本逻辑,谋求多方共赢。一方面,科技企业深度绑定核电等能源产业链,能够在保障自身能源稳定供应的同时,助力核电技术迭代升级;另一方面,可构建“核电+储能”等多元协同能源模式,以弥补单一能源的供给短板,提升整体能源系统的灵活性与可靠性。

全球科技巨头积极布局能源,表 面是为破解当下电力供给焦虑,本质则是争夺未来科技竞争的主导权,以期在激烈的AI竞赛中站稳脚跟。同时,这种跨界布局与深度融合,将推动能源产业向低碳化、智能化转型。