

资本洞见

三角度观察再融资机制优化

李文

在近日举行的十四届全国人大四次会议经济主题记者会上,中国证监会主席吴清关于“优化再融资审核注册机制”的表态,引发了市场广泛关注。此次提出的系列举措,涵盖了从优化战略投资者认定标准、推出储架发行,到完善锁价定增机制、强化全过程监管等多个维度。

笔者认为,一系列举措有望推动A股市场投融资生态持续优化。监管层在融资入口与后续环节协同发力,释放出鲜明的政策信号:通过制度的优化,保障资金精准注入优质企业,尤其是科技创新企业,从而持续优化A股市场的资源配置功能。这一轮再融资机制的优化,可以从三个角度进行深度观察。

第一,提升制度包容性与效率,为市场引入更多耐心资本。

引入更多耐心资本是提升再融资市场活力的重要保障。吴清提到的举措中,优化战略投资者认定标准是关键一环。今年年初,证监会发布的相关征求意见稿,明确了全国社保基金、基本养老保险基金、企业(职业)年金基金、商业保险资金、公募基金、银行理财等机构投资者可以作为战略投资者。这打破了以往对战略投资者认定的模糊地带,为巨量的中长期

资金入市清除了制度障碍。

与此同时,推出储架发行制度也是一大亮点。“一次核准,分次发行”的模式,不仅能让上市公司根据市场行情和实际资金需求“按需融资”,避免一次性过度融资带来的资金闲置,也为看重稳定预期的长期资金提供了更灵活、更可预期的投资窗口。通过完善锁价定增机制,推动定增价格向市场价格靠拢,则能更好地平衡上市公司与投资者的利益,减少短期套利空间,引导机构真正基于长期价值进行投资。

这些举措将形成合力,有效打通中长期资金参与权益投资的渠道,以制度的包容性换取市场的流动性,进而增强资本市场的内在稳定性。

第二,突出“扶优、扶科”,让制度红利精准滴灌。

如果说引入“活水”是做大总量,那么引导“活水”流向则需要优化结构。此次再融资改革的另一个鲜明导向是“扶优、扶科”。监管层明确提出,对于治理和经营规范、市场认可度高的优质上市公司,大幅提升审核效率。这意味着,优质企业在再融资时将获得更快的通道、更便捷的服务,形成“好公司快融资”的正向激励。

此外,此前在科创板、创业板试行的“轻资

产、高研发投入”认定标准,将拓展至主板市场。这对于大量正在转型升级、加大研发投入的主板上上市公司而言,是极大的制度红利。它们将有机会获得持续的资金活水,支持技术攻关与创新成长。这一举措让制度红利能够精准滴灌到更广泛的科技创新主体中去,也体现了资本市场服务国家创新驱动发展战略的决心。

第三,强化全过程监管,依法严惩“忽悠式”再融资。

效率提升并不意味着监管放松,而是将监管重心转向全过程监督,构建“活而有序”的市场秩序。吴清强调,进一步加强再融资监管。强化从预案披露、申报受理、审核注册到募集资金使用的全过程监管,加大执法力度,依法严惩“忽悠式”再融资、违规变更募集资金用途等违法违规行为,切实保护好投资者合法权益。

这意味着,上市公司不能再“一融了之”,监管将全程跟踪募资投向,确保资金按照承诺投向实体经济,而非闲置或违规挪用。这种“零容忍”的态度,旨在清除再融资市场的“害群之马”,保护投资者的合法权益。通过压实发行人第一责任和中介机构“看门人”责任,确保再融资过程的规范、透明、公开。只有

在严格监管下释放的制度活力,才是健康的活力,才能真正建立起市场对再融资行为的信任基础。

此次再融资机制的优化,是一次兼顾效率与公平、支持创新与防范风险的精准改革。它以引入中长期资金为切入点,以支持优质科创企业为主攻方向,以强化全过程监管为坚实后盾,全链条优化A股市场的再融资生态。这不仅将为优质上市公司的高质量发展提供源源不断的动力,也将引领资本市场在服务实体经济、支持科技创新的道路上走得更稳、更远。



李文

算电协同筑牢智能经济新底座

李春莲

2026年政府工作报告首次提出“打造智能经济新形态”,其中包括“实施超大规模智算集群、算电协同等新基建工程,加强全国一体化算力监测调度,支持公共云发展”。

笔者认为,算电协同成为新基建工程的核心内容,不仅彰显了国家对人工智能(AI)产业底座的高度重视,更揭示了未来经济发展的关键密码:算力与电力的深度融合,将重塑产业格局,驱动智能经济新形态加速成型。

首先,从行业试点到被纳入新基建,算电协同将进一步夯实智能经济底座。

从政策脉络看,算电协同是层层递进的战略布局。从“东数西算”搭建空间框架,到新型电力系统筑牢能源底座,再到此次国家顶层定调,一套覆盖规划、建设、调度、市场化的全链条体系已然成型。

算力是智能经济的核心引擎,电力是算力扩张的底层支撑。当前人工智能大模型训练、自动驾驶、工业智联等场景爆发,智算需求呈指数级增长,“算力紧、电力贵、能耗高”成为产业发展的瓶颈。过去,算电协同多为地方探索、部门试点,此次被写入政府工作报告,意味着后续随着一系列举措落地见效,我国电网规模大、调度能力强的独特优势,将进一步转化为智能经济的竞争优势,为人工智能、云计算、工业互联网提供稳定、绿色、低成本的能源支撑。

其次,算力与电力双向赋能,打开绿色高效新空间。

AI大模型训练与智算中心爆发式增长,让数据中心成为用电大户,算电脱节问题时有发生。过去一年,“AI的尽头是电力”成为共识,这句话恰如其分地揭示了算力与电力的共生关系。算电协同的本质,是通过智能化调度将算力基础设施与电力系统(发电、输电、配电、用电)有机整合,实现“以电强算、以算促电”的良性循环,让算力跟着绿电走、电力围着算力跑。

对算力产业而言,这可显著降低用电成本,破解高耗能约束;对电力系统而言,智算中心作为可调节负荷,能参与电网削峰填谷,提升新能源消纳能力,助力“双碳”目标落地。这既为数据中心、储能、智能调度、绿电运营商打开增量市场,也推动产业链向低碳化、集约化升级,走出一条数字经济与绿色经济协同并进的新路。

最后,全国一盘棋统筹规划,避免重复建设与资源错配。

今年政府工作报告传递出统筹规划、精准配置的顶层思路——超大规模智算集群与算电协同工程同步推进,勾勒出智能经济新基建的清晰施工图。加强全国一体化算力监测调度,旨在打破区域壁垒、算力孤岛,让算力像水电一样统筹、按需供给。支持公共云发展,则推动算力普惠化,让中小企业低成本“上云用数赋智”,激活全域创新活力,一套绿色、高效、普惠、安全的智能经济底座正在成型。这既避免重复建设与资源错配,又以制度创新激活产业链活力,确保算电协同从蓝图走向实景。

以电力为AI筑基,以AI为电力赋能,“算”与“电”的深度耦合,正绘就中国智能经济的新图景,为高质量发展注入澎湃动能。

可信公司方可投

邢萌

守——财报里的每个数字都经得起推敲,公告里的每句话都担得起责任。

这背后蕴藏着一条朴素的道理:投资者投出的每一分钱,本质上都是一张信任票。这份信任能否安心托付,取决于企业呈现的面貌是否真实可信。倘若披露的信息被刻意“美颜”、甚至造假,再光鲜的数据也不过是空中楼阁。守住真实性的底线,就是守住投资者留在市场里的信心,更是守住了资本市场赖以生存的根基。

正是基于这份真实性,资本市场的价格发现机制才得以有效运转——优质公司得以脱颖而出,获得合理估值,劣质企业被边缘化甚至淘汰出局,市场由此得以实现优胜劣汰、自我净化。真实的信息如同一面镜子,既映照出企业成色,行业冷暖,也折射出经济的真实脉动,引导资本流向最具配置效率、最有发展潜力的方向。这也正是资本市场服务高质量发展的微观

基础。

当然,真实性并不能与可投性划等号,真实是基础,前提,可投性是价值升华。守住真实底线,只是企业合格的起点;持续创造价值、具备长期成长潜力,才能真正赢得市场认可与资本青睐。

正因如此,监管机构在坚守上市公司“真实性”的基础上,正将更多力量投向提升“可投性”——优化信息披露、引导公司加强分红回购、鼓励并购重组,让那些真正优质的企业不仅被看见,更被合理定价、被长期持有。这一转变,既筑牢市场诚信根基,又激活价值投资本源,推动资本市场从“看得清”走向“投得好”,从信息可信迈向价值可期。

可以说,从“真实性”到“可投性”,不仅是监管逻辑的深化,也是市场生态的重塑。当真实筑牢发展底色,价值成为共同追求,资本市场必将为居民财富增值拓宽路径,为实体经济高质量发展注入强劲动能。

日前,在十四届全国人大四次会议经济主题记者会上,中国证监会主席吴清在阐述“十五五”时期资本市场发展规划时强调,上市公司质量更高、结构更优。重点是在持续抓牢上市公司“真实性”基础上,进一步提升“可投性”。

这一监管理念的脉络清晰可见:对上市公司来说,信息真实是合规经营的底线,投资价值是高质量发展的核心。唯有经得起市场检验、赢得投资者信任的企业,才真正具备长期投资价值。

信息披露是资本市场的“生命线”,上市公司通过信息披露来展现财务状况、经营质量、治理效能,只有在信息披露上经得起放大镜式的审视,不遮掩、不粉饰,才能在日积月累中构筑起最宝贵的市场信誉。这种信誉,最终会沉淀为公司的长期价值,成为其获得合理定价、吸引耐心资本的根本支撑。

回望A股三十多年风雨路,这条规律被反复印证:那些靠讲故事、炒概念而风光一时的企业,在潮水退去后,发展短板会逐渐显现;而那些真正穿越周期的公司,往往没有喧嚣的传奇历程,只有对真实的恪守。



卫星互联网迈入发展快车道

李乔宇

今年政府工作报告首次提出,加快发展卫星互联网。

笔者认为,在6G商用时点渐趋明朗、全球低轨卫星频轨资源争夺日趋白热化的背景下,加快发展卫星互联网,已成为适配产业发展节奏、支撑航天强国建设的战略必答题。在政策暖风下,卫星互联网发展将呈现三大显著趋势。

第一,从单点技术突破走向系统协同跃升。

国际电信联盟(ITU)官网显示,2025年12月25日至31日期间,我国正式向ITU提交新增20.3万颗卫星的频轨资源申请,覆盖14个卫星星座,包括中低轨卫星。另外,多个万颗星座计划正在推进。

数量的跃升,正在倒逼产业质变。卫星互联网之所以能实现产业化发展,核心在于卫星数量的规模化突破。传统航天以“小批量、定制化”为显著特征,虽成就斐然,却难以支撑规模化商业闭环。而卫星互联网的发展提速,则能够推动航天产业从小批量定制化迈向大批量工业化。

如今,卫星互联网发展重心正从技术的单点突破转向系统协同跃升。加快发展卫星互联网,就要提升火箭发射频次,进而牵引运载能力和可重复使用技术的持续突破;而规模化部署,又将反哺卫星制造能力的迭代与成本结构的优化。

第二,卫星互联网从概念狂欢走向应用落地。

卫星星座组网计划点燃了资本市场的热情,商业航天、卫星互联网等概念在二级市场表现火热。但卫星互联网更大的价值,在于应用的持续涌现。

火箭成功发射、卫星顺利入轨,是应用得以持续涌现的物理前提,卫星通信的潜力持续凸显,航天文旅等新赛道加速涌现。

另外,随着组网规模的扩大,卫星互联网与低空经济等产业的融合也在加速。以“卫星互联网+低空经济”为例,低空空域的监管、导航、通信等环节,可依赖卫星互联网形成更可靠的支撑。随着卫星互联网发展提速,跨产业融合的广度与深度有望持续拓展,卫星互联网的实际价值将逐步兑现。

第三,卫星互联网战略意义将进一步凸显。

今年政府工作报告首提“卫星互联网”,意味着该产业的战略意义持续凸显。未来,卫星互联网将与存储、算力等基础设施深度融合,构成数字经济发展的关键基础设施底座。同时,我国在5G领域已抢占发展先机,在6G技术储备方面亦具备优势,卫星互联网的加快建设,将进一步夯实我国在下一代通信技术领域的优势地位,巩固产业竞争力。另外,全球频轨资源的竞争日趋白热化。在此背景下,加快发展卫星互联网,既是适配产业发展节奏的内生需求,更是保障国家战略利益、支撑航天强国建设的必由之路。

需要注意的是,卫星互联网建设是一项复杂的系统工程,当前我国虽已具备日趋完善的运力支撑与较为成熟的卫星制造能力,但仍存在发射频次不足、配套产业不完善等问题。后续随着这些问题的解决,产业发展将提速。

苍穹之上,由国产卫星打造的卫星互联网,正在浩瀚太空中加速点亮。

筑牢织密投资者保护“安全网”

朱宝琛

在日前举行的十四届全国人大四次会议经济主题记者会上,中国证监会主席吴清提出,“监管执法和投资者保护更加有力、更加有效”“着力筑牢织密投资者合法权益保护‘安全网’”。

投资者是市场之本。目前,A股市场投资者已经超过2.5亿,95%以上都是中小投资者。然而,数量庞大的中小投资者,在信息获取、风险识别、价值判断等方面处于劣势。因此,要把投资者权益保护贯穿市场发展全过程,各环节,以凝聚市场信心、规范市场秩序、激发市场活力。

其一,筑牢织密投资者保护“安全网”,离不开法律和制度的保障。

当前,在投资者保护方面的法律体系不断完善,法律工具箱已经较为丰富和充实,为保护投资者合法权益提供了强有力的支撑。

同时,一系列制度创新相继推出且落地见效,有效保护了投资者合法权益。比如,特别代表人诉讼制度的实践突破,进一步强化证券民事责任追究,有效遏制欺诈发行、财务造假等资本市场“毒瘤”。特别是“默示加入、明示退出”机制,能够最大限度地增加原告投资者人数,“聚沙成塔、集腋成裘”的赔偿效应,能够对证券违法行为形成强大的威慑力和高压态势;另外,还可以将众多投资者的索赔请求通过一个诉讼程序一揽子解决,极大提升诉讼效率。

其二,筑牢织密投资者保护“安全网”,离不开监管的持续发力。

各类违法违规行为严重侵害投资者的合法权益。监管坚持“零容忍”态度,落实“长牙带刺”、有棱有角要求,保持对资本市场各类违法违规

行为的高压态势,有效压缩了违法违规行为的生存空间。同时,立体化追责体系的构建,让违法违规者“无处遁形”。

结合证监会公布的数据来看,2025年全年,查办证券期货违法案件701件,罚没款154.7亿元,监管执法质效有效增强,形成了“不敢违法、不能违法、不想违法”的强大震慑。这有助于形成“伸手必被捉、违法必重罚、受损有赔偿”的完整闭环,筑牢资本市场长期健康发展的根基。

其三,筑牢织密投资者保护“安全网”,离不开多方协同。

投资者保护不是监管部门的“独角戏”,需要市场参与各方协同发力,形成“监管引领、市场参与、社会监督”的投保格局。上市公司应坚守法治诚信、契约精神,履行

信义义务和受托责任,聚焦主业、提升经营效率和盈利能力,规范信息披露行为,切实维护投资者的各项权利;中介机构应切实履行好“看门人”职责,坚守职业道德,严格履行核查验证义务,提高执业质量,守护投资者的资金安全。

投资者要提升自我素养,特别是面对不断涌现的新业态、新模式,切忌盲目跟风投资。在此过程中,金融机构、投教基地、媒体等应发挥各自优势,开展多元化、个性化的投教活动,为投资者提供专业指导,助力投资者提升自我保护能力。

做好投资者保护工作,要持续发力、久久为功。只有各方形成合力,把投资者保护“安全网”织得更严密、更牢固,才能不断增强投资者的获得感、幸福感和安全感。