

财经视角

再融资新规促进投融资协调发展

孟珂

立足资本市场防风险、强监管、促高质量发展的关键阶段,7月3日,中国证监会对《上市公司证券发行注册管理办法》《北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法》以及配套规则进行修订。此次修订立足全面注册制运行实践,紧扣“十四五”期间目标任务,以制度改革打通投融资良性循环堵点,为资本市场更好培育新质生产力、服务高质量发展筑牢制度根基。

再融资是资本市场股权融资的中坚力量。数据显示,“十四五”期间,A股再融资规模累计达3.8万亿元,占全部股权融资总额的64%,在培育创新资本、壮大产业动能上发挥着不可替代的枢纽作用。全面注册制落地以来,统一的再融资监管框架平稳运行、效能持续释放,但伴随产业升级加速、市场主体需求分化,原有制度供给仍存在适配短板,本次改革精准对标新形势新需求,提升制度包容性、适应性,打出一套便利快捷的改革组合拳。

从本次规则修订核心举措观察,笔者认为,此番制度完善是全面注册制框架下再融资体系的关键升级,突出扶优扶科、引导理性融资、守护中小投资者权益的导向,纵深推进投融资两端协同改革,着力构建融资便捷、投资安心、风险可控的资本市场良性生态。整套规则亮点纷呈,市场较为关注的变化主要集中在以下三个方面。

看点一:建立储架发行制度,实现有序融资。

此次改革将建立再融资定向增发储架发行制度置于主要修改内容之首,重要性不言而喻。新规明确,允许上市公司一次获批批文,两年内分批、多次开展融资。在此之前,定增等主流再融资工具并无储架配套机制,大额资金集中入市极易扰动二级市场流动性,也难以匹配企业分阶段扩产、持续研发的资金节奏。

补齐这项制度短板后,优质企业能够根据行业周期、二级市场行情自主选择发行,从源头引导上市公司理性、有序融资,大幅缓解一次性大额募资带来的市场冲击。

看点二:优化小额快速再融资制度,提升融资效率。

优化小额快速再融资制度,是本次惠及广大科创、中小上市公司的重要调整。新规遵循扶优限劣的原则,对运营规范良好的上市公司,在拟融资金额不超过净资产20%的前提下,分层放宽限额;沪深交易所上市公司小额快速融资上限由3亿元提升至6亿元;净资产超100亿元的特大型企业,小额快速融资上限提升至10亿元;

北交所上市公司小额快速融资上限由1亿元上调至2亿元。

调整后,降低优质企业小额融资门槛,便于企业抢抓市场机遇、加快经营发展。值得一提的是,储架发行与小额快速融资形成互补、错位适配的格局;前者解决“大额分批融”的灵活性问题,后者解决“小额快速融”的效率问题,覆盖不同体量、不同发展阶段上市公司差异化融资诉求。

看点三:统一市价发行定价机制,筑牢中小投资者保护防线。

原有规则下,大股东、战略投资者参与定增可在董事会阶段提前锁定发行价格,提前锁价与发行当期市价易出现明显价差;市场上行阶段易滋生利益输送嫌疑,市场下行阶段则容易造成发行失败。

本次修订统一规定明确,定向增发统一以发行期首日市场价格为基准确定价格,让发行价格真实反映二级市场实时供需,从规则根源上守住中小投资者权益保护底线,实现融资市场化、定价公允化。

除上述三大看点外,整套新规同步配套严监管约束,彰显“放活融资绝不放松风控”的改革逻辑。其中,进一步明确募集资金投向的要求也尤为关键。2023年8月份监管部门针对频繁无序融资、募资脱离主业、高比例财务性投资等市场乱象出台专项管控措施,实践证明治理成效突出;本次修订将行之有效的监管要求正式纳入制度条文,硬性约束上市公司募集资金必须扎根实体经济主业。

一揽子举措兼顾企业纾困发展与市场长期稳定。整套再融资制度改革统筹投融资两端协同发展,一端拓宽优质实体企业高效融资渠道,一端织密投资者保护与风险控制网络,在防风险、强监管的底色下持续激活资本市场服务高质量发展的动能。

此次修订统一规定明确,定向增发统一以发行期首日市场价格为基准确定价格,让发行价格真实反映二级市场实时供需,从规则根源上守住中小投资者权益保护底线,实现融资市场化、定价公允化。

除上述三大看点外,整套新规同步配套严监管约束,彰显“放活融资绝不放松风控”的改革逻辑。

其中,进一步明确募集资金投向的要求也尤为关键。2023年8月份监管部门针对频繁无序融资、募资脱离主业、高比例财务性投资等市场乱象出台专项管控措施,实践证明治理成效突出;本次修订将行之有效的监管要求正式纳入制度条文,硬性约束上市公司募集资金必须扎根实体经济主业。

一揽子举措兼顾企业纾困发展与市场长期稳定。整套再融资制度改革统筹投融资两端协同发展,一端拓宽优质实体企业高效融资渠道,一端织密投资者保护与风险控制网络,在防风险、强监管的底色下持续激活资本市场服务高质量发展的动能。

本次修订统一规定明确,定向增发统一以发行期首日市场价格为基准确定价格,让发行价格真实反映二级市场实时供需,从规则根源上守住中小投资者权益保护底线,实现融资市场化、定价公允化。



孟珂

新职业名单暗藏产业转型升级信号

苏诗钰

一份新职业名单,不只关乎就业岗位的增减,更是观察中国产业转型的重要窗口。近日,人力资源和社会保障部办公厅发布《关于对拟发布船舶岸基管理工程技术人员等职业信息进行公示的公告》(以下简称《公告》),拟增加数字孪生工程技术人员、具身智能机器人应用技术员、运动数据分析师、制香师等12个新职业,同时新增低空物流员、智能体开发工程师、新能源汽车检测员、适老化改造设计师等新工种。

这份文件的字里行间,暗藏着产业布局的深意。跳出岗位清单的表层信息深入挖掘,能看到三重极具分量的产业转型升级信号——以人才标准化为抓手,锚定新质生产力发展主线,为实体经济经营与资本市场长期布局明确了价值方向。

第一重信号,数字职业集群集中亮相,产业数字化完成从“工具加装”到“全域重构”的迭代。翻阅《公告》可见,数字孪生工程技术人员、具身智能机器人应用技术员、工业产品数字建模师均被统一标注为S类数字职业,清晰勾勒出当下产业转型的核心方向。

与早年零散的数字化运维岗位不同,此次新增的数字职业构建起全链条数字能力矩阵,告别了企业“单机加装软件、局部智能改造”的浅层数字化阶段。其中,工业产品数字建模师筑牢工业数字资产根基,具身智能机器人应用技术员打通虚实装备协同通道,数字孪生工程技术人员实现全产业链动态管控——三者合力将数字技术从辅助工具升级为产业底层操作系统。

人力资源和社会保障部集中标识数字职业,是以职业分类锚定新质生产力发展主线。这意味着产业数字化转型重心,正式从设备智能化单点改造,转向生产全要素、全流程、全生命周期的系统性重塑。配套职业标准与人才培养体系跟进后,专业化数字人才供给缺口将持续收窄,加速推动虚实融合的全域数字化模式从标杆工厂走向产业普及,夯实实体经济数字化转型的人才根基。

第二重信号,绿色职业已形成矩阵,“双碳”转型成为企业内生经营刚需。《公告》中的微电网管理员兼具数字、绿色双重标识,搭配氢能燃料电池制造工、电解水制氢工、企业可持续发展规划师,构筑起覆盖能源调度、氢能制造、企业低碳管理的完整绿色人才梯队;细分工种再配套新能源汽车检测员、废旧电池回收利用处理工、聚乙醇酸装置操作工,上下游绿色人才体系全链打通,传递出清晰转型信号:低碳发展早已跳出企业社会责任范畴,成为贯穿生产、能源、投融资全链条的硬性经营标尺。

从整套绿色职业布局可以看出,能源转型告别粗放式政策补贴驱动,迈入专业化、精细化运营新阶段。储能、氢能、动力电池循环利用赛道长期成长性显著提升,兼具数字与绿色能力的复合型人才,将逐步成为能源、制造企业标配。

第三重信号,高质量发展绝非单一高精尖产业的单点突围,而是高端制造、传统产业协同升级的系统性变革。一方面,低空物流员、适老化改造设计师、制香师等岗位补齐内需赛道人才短板,明确扩大内需是经济发展的重要抓手。另一方面,《公告》同步调整变更职业(工种)信息,修订冶炼工、传统建筑工相关职业标准,更新职业主要工作任务,部分新增环保、低碳操作要求,倒逼传统产业完成节能降碳、标准化改造,实现新兴产业拓增量、传统产业改存量双向协同。

整体来看,这套职业改革逻辑非常清晰——以人才标准先行,带动产业标准升级;用新职业培育新赛道,用新规范改造旧产业。

一份新职业名单,就是当下产业转型真实的风向标。数字智能重塑生产方式,绿色低碳重塑产业底色,新旧协同重塑发展格局。未来产业竞争,归根结底是人才标准的竞争、职业化体系的竞争。顺着新一轮职业调整的脉络布局,数字智造、新能源、低空经济、银发消费、循环经济,都将是未来数年确定性较强、成长稳健的赛道。

全球AI行情共振带来哪些启示?

苏向果

近期全球AI(人工智能)产业链相关股票板块呈现鲜明跨市场行情共振特征;美股云计算、日韩半导体存储设备、A股光模块与PCB(印制电路板)等细分赛道行情联动性持续走强,各市场、各产业环节走势同步度显著提升。

这种同步波动背后,折射出较强的产业链传导逻辑。全球AI产业链中,资本开支、算力需求、硬件供给等关键变量的变化,往往会影响不同市场的行情表现。基于此,笔者认为,全球AI行情共振为投资者、产业链企业和金融机构带来三方面启示。

其一,投资者需穿透行情波动的表象,锚定企业真实价值。

AI行情的全球共振,容易给市场带来一种简单的思维逻辑:海外相关板块上涨,国内相关标的也会同步上涨。这种逻辑在行情初期有助于市场快速把握产业方向。然而,当行情步入纵深阶段,这种逻辑容易将厚重的产业链价值降维为单薄的情绪传导。

对国内投资者而言,要明白A股AI产业链公司与海外相关企业之间,既有产业趋势上的

同频,也存在业务结构、客户结构、竞争壁垒及盈利模式上的差异。只有将这些公司置于全球产业链中客观审视,才能看清其真实价值底色。

因此,投资AI要深究相关公司的“卡位优势、技术能力与业绩兑现”。订单的真实性、客户的稳定性、技术壁垒的牢固性以及估值的合理性,才是穿越波动的关键支撑。

其二,产业链企业应立足全局视野,提升经营稳健性与韧性。

全球AI行情之所以牵一发而动全身,根本原因在于产业链各环节高度耦合。模型的每一次迭代,都在重塑算力需求;算力需求又会层层传导至硬件环节订单流;反过来,硬件供给效率、交付能力与成本变化,也会影响数据中心建设成本和AI应用落地节奏。今天的产业竞争,早已脱离单一环节的孤立比拼,升级为涵盖技术路线、供应链保障、成本控制与交付能力的系统化竞争。

这就要求企业在经营决策中不能局限于自身所在环节。上游企业需在紧盯短期订单的

同时,研判下游资本开支的持续性;中游制造企业不能盲目扩产,需兼顾关键材料供给、产能利用率与良率波动;下游应用企业则需在场景拓展中,精算算力成本与商业回报。产业链任何一端的变化,都可能沿着价格、订单与利润链条产生连锁反应,影响企业的经营节奏和盈利预期。

在此背景下,企业要把局部机遇置于全球AI产业链中审视。AI浪潮确实广阔,但产业机遇并不等同于无序扩张。越是身处高耦合的产业链中,企业越要强化对上下游变化的预判能力,提升供应链韧性和经营稳健性,避免将短期行业景气度直接误判为长期经营确定性。

其三,金融机构需穿透“伪分散”表象,精准识别同源风险。

跨市场的联动波动,也要求金融机构重新审视风险管理框架。部分资产表面上分散于不同市场、不同板块和不同产品中,但剖析其底层风险因子,却往往高度同源:它们可能都依赖AI资本开支扩张,都受半导体周期起落影响。当同一风险因素集中显现时,这种

表面上的“分散配置”未必能够有效抑制组合波动。

因此,金融机构必须提升穿透识别底层关联风险的能力。公募基金、理财公司及券商资管等机构,应加强对AI主题持仓集中度、风格拥挤度和相关性风险的监测;银行、保险等长期资金,则需在把握长期产业趋势与控制短期净值波动之间取得平衡,避免在市场情绪高点被放大风险敞口。

识别风险不是为了回避AI产业,而是为了更有效地支持科技创新。金融机构只有把产业研究、风险定价和资产配置结合起来,才能在防范同源风险的同时,把资金投向真正具备技术壁垒、商业前景和长期竞争力的优质企业。

总之,全球AI行情的联动波动,是全球AI产业链高度分工、协同与耦合的结果。面对新一轮技术变革,投资者、实体企业与金融机构都需要在全球产业链分工中持续校准自身角色与行动坐标。唯有以更理性的资产定价、更稳健的经营策略和更高质量的金融服务,才能推动AI产业持续创造长期价值。

Meta卖算力不能片面解读为“算力过剩”

毛艺融

日前,科技巨头Meta计划出售富余算力的消息,引发了市场对“算力过剩”的担忧。

在笔者看来,Meta开放算力租赁,是企业存量资产精细化运营、行业算力结构迭代升级的正常市场行为。Meta卖算力不等于AI算力行业过剩,而是将存量算力资产转向可商业化、可长期锁定的基础设施资产。

不同于亚马逊、谷歌拥有成熟的云计算业务,Meta长期缺少云计算营收板块。在AI高资本投入周期下,其将部分低优先级或阶段性闲置资源转化为现金流,以提升前期AI基建投入的资产利用率。

与此同时,Meta在2026年一季度电话会上明确表态,算力短缺至少延续至年底,并将全年资本开支上调至1250亿美元至1450亿美元,证

明其AI数据中心、服务器及底层硬件投入强度仍处高位。

市场将Meta开放算力租赁解读为“算力过剩”,主要反映投资者对AI资本开支回报率的担忧。从产业趋势看,头部科技企业通过外部租赁提升GPU(图形处理器)集群利用率、平滑折旧压力并验证算力现金流属性,反而说明AI算力正在成为可计量、可调度、可交易的基础设施。

随着全球大模型持续迭代,AI算力需求并未衰减。海外头部云厂商算力利用率、订单量维持高位,高端算力租赁价格保持坚挺,行业景气度根基稳固。

聚焦中国市场,AI算力需求仍处于政策牵引、云厂商加码、模型调用放量的共振阶段。当前智谱等本土大模型厂商持续崛起,AI商业化

落地提速。无论是传统科技企业还是新兴大模型团队,高端算力需求均未得到满足,即便年内租赁价格翻倍,市场依旧供不应求。

市场之所以出现“算力过剩”的判断,主要原因是仍沿用早期大模型训练的单一需求逻辑,忽视了AI产业化落地带来的需求结构迭代。

AI行业发展早期,算力需求主要集中在大模型研发训练,属于阶段性重资产投入。当前行业已迈入商业化落地深水期,下游智能化应用规模化落地,带动推理算力需求集中释放,成为算力增量的核心驱动力,形成可持续、可验证的真实产业刚需。

从核心运营数据来看,全球大模型词元调用量、企业AI商业化营收增速持续保持高位,产

业仍处于高速增长早期阶段。从中长期需求看,下游AI应用的持续迭代将驱动推理算力需求不断扩张。

国内算力行业更是迈入精细化运营、效能优先、自主可控的高质量发展周期。供给端,国产算力芯片技术持续突破,超节点算力集群规模化落地;需求端,行业AI智能化转型持续深化,高端算力缺口长期存在。供需双向利好共振下,国内算力企业业绩持续兑现,产业正向循环格局稳固,长期成长动能充足。

整体而言,市场对Meta卖算力的片面解读属于误读。放眼未来,全球AI基建资本开支支持持续高增,推理算力需求持续爆发,叠加国内国产技术迭代、算力需求共振,算力产业链的成长逻辑将持续夯实。