

北交所新三板精准适配创新型中小微企业发展需求

■本报记者 孟珂

近年来,北京证券交易所(以下简称“北交所”)联合全国股转系统(以下简称“新三板”),依托包容精准的制度安排与共建共享的市场生态,精准适配创新型中小微企业发展需求,走出了一条具有中国特色的资本市场普惠金融发展之路。

数据显示,截至7月14日,北交所上市公司数量达327家,总募资金额为688.98亿元。从企业结构来看,市场普惠属性凸显,中小企业占比77%,民营企业占比85%,国家级专精特新“小巨人”企业占比61%。与此同时,新三板市场当前服务的企业有5855家,中小企业占比超九成,夯实了中小民营企业在资本市场向上发展的基础。

中央财经大学研究员张可亮对《证券日报》记者表示,北交所的发展之路,是资本市场践行普惠金融理念的差异化探索。近五年来,北交所和新三板共同探索出了一条服务创新型中小企业的差异化道路——专注于服务“更早、更小、更新”的创新型企业。

近两年登陆北交所的优质中小企业,普遍募资金体量不大,募集资金全部聚焦主业技术升级与产能扩建,充分体现小额精准融资的普惠优势。例如,3月18日,长沙族新材料股份有限公司在北交所上市,本次发行数量2300万股,募集资金总额为1.61亿元。公司拟将

募集资金用于年产5000吨高纯微细球形铝粉建设项目、年产1000吨粉末涂料用高性能铝颜料建设项目、高性能铝银浆技术改造项目。

7月8日,国家级专精特新“小巨人”企业北京康美特科技股份有限公司在北交所挂牌上市。本次发行股票2121万股,募集资金约1.73亿元。企业计划利用本次公开发行股票并上市以及募集资金投资项目建设的契机,进一步加快技术创新。

东源投资首席分析师刘祥东在接受《证券日报》记者采访时表示,当前北交所、新三板已初步构建起一套以制度包容性适配中小企业多元特征、以精准性提升服务效能的普惠金融框架。一方面,准入端包容性显著增强,通过四套并行上市标准并淡化盈利硬约束,已吸纳占比超过六成的国家级专精特新“小巨人”企业上市,有效覆盖了创新周期长、尚未盈利的早期科技实体;另一方面,融资端精准发力,构建了适配中小企业的小额、快速、灵活再融资机制,企业公开发行业平均融资金额稳定在2亿元,首发募资金额约九成精准投向主业,避免了脱实向虚。

张可亮表示,在制度包容性方面,北交所多元包容的上市标准不仅服务于科技型中小企业,也为那些投入大量资源进行技术改造、模式创新的传统行业企业提供了明确的上市路径。同时,支持未盈利科创企业上市和再融资,让那些具



备专精特新优势、处于关键突破期的中小企业,也能获得资本市场服务,这是资本市场落实普惠金融的重要体现。

“北交所与新三板的联动机制,形成了‘新三板规范培育—北交所上市发展’的全生命周期服务路径。”张可亮表示,327家上市公司累计募资超600亿元,大部分资金用于研发投入、技术升级和产能扩张。北交所用同等资金可以惠及更多中小企业和劳动者,产生更

大的民生与经济价值。

谈及北交所普惠金融的未来升级方向,张可亮表示,北交所、新三板普惠金融生态建设,需建立标准化的制度体系。定性标准可对标工业和信息化部专精特新企业认定规范,定量标准结合新三板挂牌、北交所上市条件设置,在明确营收、利润等财务下限门槛的同时,增设财务指标上限,杜绝大型企业挤占普惠金融资源,确保资金精准流向“更早、更小、更新”的初创企业。

张可亮进一步表示,一体化协同发展是激活市场普惠效能的关键。新三板是中小企业规范化发展的“苗圃”,北交所应充分发挥龙头带动作用,全面提升新三板培育专精特新企业的能力与质量。建议出台专项扶持政策,鼓励北交所并购整合新三板优质企业,畅通新三板优质企业向北交所输送的常态化通道,让更多中小科创企业通过“培育规范、上市赋能”的完整路径,借助资本市场实现高质量成长。

聚焦·扩大消费

健全财政金融支持机制 夯实扩大消费长效支撑

■本报记者 韩昱

近日,国务院印发关于《扩大消费“十五五”规划》的批复,原则同意《扩大消费“十五五”规划》(以下简称《规划》)。《规划》提出,“健全财政金融支持机制。将促消费同惠民生、补短板相结合,加大直达消费者的普惠政策力度,增加政府资金用于民生保障支出。统筹利用中央预算内投资、地方政府专项债券等资金渠道,支持符合条件的消费基础设施建设”。

“《规划》明确健全财政金融支持机制,凸显财政在促消费领域不可替代的价值。”中国商业经济学会副会长宋向清在接受《证券日报》记者采访时表示,财政具备收入分配与民生保障调节功能,通过

加大社保、养老、托育等财政支持,可以夯实居民“敢消费”的底层基础,从根源上稳定消费预期。同时,财政可统筹多元资金渠道,依托中央预算内投资、专项债等补齐县域商业、文旅、便民消费场景等基础设施短板,打通城乡流通堵点,优化消费硬件供给。

财政资金也正在落地见效。今年《政府工作报告》明确,促进商品消费扩容升级,安排超长期特别国债2500亿元支持消费品以旧换新,优化政策实施机制。6月末,国家发展改革委会同财政部,向地方下达了今年第三批625亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金。截至6月20日,消费品以旧换新销售金额1万亿元,补贴资金撬动比由去年的1:7.8提升至1:10.3,

可以看出,资金使用均衡有序,政策效应在持续显现。

《规划》提出,“用好财政金融协同促内需专项资金,更好发挥政策资金作用”“优化实施个人消费贷款和服务业经营主体贷款贴息政策”等。

今年年初,财政部牵头出台财政金融协同促内需一揽子政策——贷款贴息、融资担保、风险补偿等政策工具协同发展,引导更多社会资源流向投资和消费重点领域,以“组合拳”和“加杠杆”形式,更大力度支持扩大内需。随着政策红利加速释放,促消费政策从供需两端同时发力,消费市场人气回暖,一季度惠及居民消费约5000亿元。

“财政政策是拉动消费、扩大内需的关键支撑,对激活国内消费

市场至关重要。”陕西巨丰投资资讯有限责任公司投资顾问总监郭一鸣表示,短期来看,财政通过贷款贴息、风险补偿等惠民惠企政策,既能降低居民消费成本,鼓励居民消费,也能减轻商家的融资经营压力,盘活市场主体,快速带动消费回暖。

长期来看,财政可以统筹中央、地方各类专项资金,完善消费基础设施,优化消费环境,同时借助财政金融联动模式,吸引更多社会资金投入消费领域,持续放大政策效果,稳固消费对经济增长的拉动作用,为消费市场长效健康发展提供坚实保障。

支持扩大消费,后续财政金融如何持续发力?宋向清认为,要深化财政金融深度联动,完善

风险分担机制,引导金融机构创新低息消费信贷产品,避免财政资金单独发力、金融跟进不足。同时,建议持续拓宽资金使用场景,用好专项债、预算内资金等,持续完善一刻钟便民商圈、乡村商贸物流、文旅综合体等消费基础设施,盘活闲置场地打造新型消费场景。

郭一鸣认为,可统筹用好各类财政资金,重点完善消费基础设施;优化实施个人消费贷款和服务业经营主体贷款贴息政策,提升资金使用精准度;精细化管理财政金融协同促内需专项资金,聚焦消费薄弱环节和重点领域,撬动更多社会资源助力消费,巩固消费复苏势头,培育消费新增长点,让财政促消费政策实现常态化、长效化赋能。

多地布局首发经济 激活城市消费新活力

■本报记者 刘萌

近日,国务院印发关于《扩大消费“十五五”规划》的批复,原则同意《扩大消费“十五五”规划》(以下简称《规划》)。《规划》提出,“因地制宜推进首发经济。培育建设一批商品和服务消费较快增长,社会消费品零售总额达到60万亿元左右,消费对经济增长的拉动作用进一步增强”。六个方面28项重点任务举措全面铺开,目标清晰、路径明确,释放出清晰的战略信号:扩大消费,是构建新发展格局的战略选择。

回顾“十四五”时期,我国社会消费品零售总额迈过50万亿元大关,最终消费支出对经济增长的平

均贡献率达58.8%,较“十三五”时期整整提高了10个百分点。但消费领域仍面临一些矛盾和问题,客观上制约着消费潜力的进一步释放。

要破解这道难题,光靠发消费券、搞促销活动是远远不够的,必须从制度层面、供给侧入手,打出一套“组合拳”。《规划》恰恰在这个关键节点上指明了破局路径,并释放出三大核心信号:

其一,“服务消费”被摆在突出位置。从养老托育到文旅健康,从体验式消费到数字消费,服务消费正成为撬动内需的新支点。目前,我国是世界上老年人口数量最多的国家,银发

展大会于7月9日举办。据了解,南京市已连续5年举办首发经济大会,累计引进各类首店超1700家,首创首秀首展蓬勃开展。

苏商银行特约研究员付一夫在接受《证券日报》记者采访时表示,随着居民消费理念迭代,大众企业在粤推出新技术、新产品、新服务,举办新品首发(首秀、首展)活动,持续提升广东本土品牌的核心竞争力;支持金融机构加强对首发经济领域经营主体的信贷投放力度,创新开发适配性金融产品。

在江苏南京,以“首发南京·潮动全球”为主题的2026首发经济发

展大会于7月9日举办。据了解,南京市已连续5年举办首发经济大会,累计引进各类首店超1700家,首创首秀首展蓬勃开展。

苏商银行特约研究员付一夫在接受《证券日报》记者采访时表示,随着居民消费理念迭代,大众企业在粤推出新技术、新产品、新服务,举办新品首发(首秀、首展)活动,持续提升广东本土品牌的核心竞争力;支持金融机构加强对首发经济领域经营主体的信贷投放力度,创新开发适配性金融产品。

在江苏南京,以“首发南京·潮动全球”为主题的2026首发经济发

展大会于7月9日举办。据了解,南京市已连续5年举办首发经济大会,累计引进各类首店超1700家,首创首秀首展蓬勃开展。

苏商银行特约研究员付一夫在接受《证券日报》记者采访时表示,随着居民消费理念迭代,大众企业在粤推出新技术、新产品、新服务,举办新品首发(首秀、首展)活动,持续提升广东本土品牌的核心竞争力;支持金融机构加强对首发经济领域经营主体的信贷投放力度,创新开发适配性金融产品。

消费扩量提质正当时

■谢若琳

近日,国务院印发关于《扩大消费“十五五”规划》的批复,原则同意《扩大消费“十五五”规划》(以下简称《规划》)。《规划》提出,“到2030年,消费市场总体规模持续扩大,居民消费意愿明显提升,全社会商品和服务消费较快增长,社会消费品零售总额达到60万亿元左右,消费对经济增长的拉动作用进一步增强”。六个方面28项重点任务举措全面铺开,目标清晰、路径明确,释放出清晰的战略信号:扩大消费,是构建新发展格局的战略选择。

回顾“十四五”时期,我国社会消费品零售总额迈过50万亿元大关,最终消费支出对经济增长的平

均贡献率达58.8%,较“十三五”时期整整提高了10个百分点。但消费领域仍面临一些矛盾和问题,客观上制约着消费潜力的进一步释放。

要破解这道难题,光靠发消费券、搞促销活动是远远不够的,必须从制度层面、供给侧入手,打出一套“组合拳”。《规划》恰恰在这个关键节点上指明了破局路径,并释放出三大核心信号:

其二,“消费能力”与“消费环境”两手抓。消费说到底还是“人”的事,口袋里有钱,心里才踏实。《规划》提出“居民收入增长和经济增长同步”,并着眼社会保障制度更加优化,这是从源头为消费增加“底气”。扩大消费并非孤立的经济政策,它与就业、收入、社保、产业等政策紧密关联。消费旺不旺,归根结底要看老百姓的“钱袋子”鼓不鼓、预期稳不稳。唯有协同联动多项经济社会政策,建立健全产品和服务标准体系、信用体系,才能让消费者“便利度、舒适度、满意度大幅提升”。

其三,制度机制的“破旧立新”。“清理优化不合理限制性措施”“有序放宽服务业准入限制”,这些表述直指痛点:打破那些长期以来抑制合理需求的隐性门槛。如跨区域消费壁垒、汽车后市场消费标准不透明等问题,无不在消解消费者的购买意愿。同时,《规划》多次强调“完善扩大居民消费长效机制”,“长效”二字意味着促消费已上升为制度化安排,有效避免了短期刺激后消费再度回落的问题。

消费背后是就业、收入分配、社会保障和产业升级,是一项系统工程。消费政策需与其他经济社会政策深度协同联动,《规划》正是抓住了这个关键点。当社会保障制度更加可持续、高质量充分就业取得新进展、居民收入与经济增长保持同步时,居民腰包鼓了、后顾之忧少

了,消费市场的内生动力才会真正由“要我消费”变为“我要消费”。

其时已至,其势已成。消费这驾“马车”,不仅要稳,更要快;不仅要大,更要强。中国是全球最具潜力的消费市场,“十五五”时期,随着收入分配制度持续完善、城乡融合发展不断推进、数字化智能化全面渗透,居民消费升级的趋势不会改变。当政策合力转化为市场红利,内生动力由“要我消费”真正转变为“我要消费”时,中国经济展现出的韧性 > 与潜力,远比外界想象得更加强劲。

在齐梦林看来,“A+H”股的跨市场合规成本、会计准则转换处理复杂且耗时;另一方面,上市公司的业绩与估值压力会更高,若未盈利企业短期业绩不及预期,将面临A股与H股的估值回调与流动性稀释风险。



年内10余家港股公司刷新“回A”进度条

■本报记者 毛艺融

港股公司“回A”趋势持续显现。今年以来,正力新能、力勤资源、光大环境、映恩生物等十余家港股公司披露“回A”上市最新动态,相关进展包括董事会表决通过“回A”议案、IPO申请获交易所受理、收到监管问询函等。同时,也有部分港股公司选择分拆子公司“回A”上市,如天宝集团等正推进旗下子公司赴A股上市。

Wind数据显示,截至7月14日收盘,累计有201家公司为含A股的港股公司。其中,“先港股后A股”的公司有101家。自2019年起,“先港股后A股”的新增案例集中于银行、券商、科技领域。科创板的高包容性使其成为港股科技公司“回A”的主流路径,例如,中芯国际、华虹宏力、时代电气、百济神州等港股公司均在科创板设立后“回A”。

华商律师事务所执行合伙人齐梦林在接受《证券日报》记者采访时表示,近年来,科创板第五套标准扩围、创业板第四套差异化上市标准的推出,进一步打通了未盈利硬科技企业“回A”的合规通道。未来,“先港股后A股”的模式将逐渐常态化,预计会有更多寻求本土估值与融资支持的科创企业效仿。

港股公司“回A”趋势显著

从大模型赛道到创新药领域,从协作机器人到有色金属资源,一批港股公司正在加速刷新“回A”的“进度条”。

在AI大模型领域,MINIMAX今年1月份在港股上市,该公司5月31日公告称:“公司已聘请专业顾问评估其是否符合科创板上市条件,并已签订辅导协议。”同属大模型第一梯队的智谱在今年1月份登陆港股后,也已启动A股上市辅导。

瑞银证券全球投资银行部联席主管湛文对《证券日报》记者表示:“对二级市场投资者而言,当前AI领域可选标的较为有限。一些AI企业主营业务稳健且增长迅速,全球竞争力和稀缺性突出,在港股上市后取得了良好的估值与市场表现。同时,政策层面也支持并鼓励优质企业回归A股,尤其是港股架构企业回归路径已较为通畅,叠加其自身融资需求,回归A股便成为可行选择。”

创新药赛道同样热闹非凡。7月3日,映恩生物的科创板IPO申请受到上海证券交易所问询。招股书申报稿显示,映恩生物2025年4月份在香港联交所主板上市,本次发行拟募集资金41亿元,均用于新药研发项目。同时,艾美疫苗等未盈利的港股企业也在推进“回A”工作。艾美疫苗今年3月份公告称:“公司拟向北京证券交易所申请A股上市并根据特定授权发行内资股”。

协作机器人赛道方面,越疆科技于7月7日披露创业板IPO第二轮审核问询函的回复。越疆科技不仅对关键经营指标的敏感性分析进行了补充,也对未盈利原因及盈利预测进行了详细说明。越疆科技基于研发进度和商业化前景,谨慎预测2028年实现扭亏为盈。

梧桐研究所分析员岑智勇对《证券日报》记者表示,优质科技企业回归A股,有利于自身的估值提升,并为内地投资者提供更多优质投资标的。

“科技企业的资本需求越来越大,尤其是人工智能、创新药、机器人、高端制造等企业需要资金持续投入研发、算力、临床试验和产业化。这些企业在香港市场发展完成第一轮市场验证之后,也希望进一步在A股市场接入更多人民币长期资本。”汇生国际资本有限公司总裁黄立冲对《证券日报》记者表示,同时,A股投资者对内地企业的技术路线、产业政策、客户结构和供应链的理解更深入,部分企业也希望获得更贴近本土产业逻辑的股东基础和定价体系。

政策支持两地市场联动发展

港股公司密集推进回A股上市进程的背后,是政策支持与市场需求的双向奔赴。

2025年6月份,中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》明确提到:“允许在香港联合交易所上市的粤港澳大湾区企业,按照政策规定在深圳证券交易所上市”。

同年6月份,证监会推出科创板“1+6”改革,重启科创板第五套标准,将适用范围扩大至人工智能、商业航天、低空经济等领域。

今年6月17日,证监会主席吴清在2026陆家嘴论坛上提到:“支持符合条件的港股上市公司境内上市。近期有些企业提出了这方面的需求,我们将依规支持,更好促进两地市场联动发展。”

同日,上海证券交易所发布《上海证券交易所发行上市审核规则适用指引第10号——人工智能大模型企业适用科创板第五套上市标准》,结合人工智能大模型领域科技创新实际情况,对明显技术优势、阶段性成果、取得国家有关部门批准以及市场空间大等四方面作出具体规定。

在齐梦林看来,监管层支持港股“回A”是深化资本市场制度型开放的关键一步。此举不仅能为A股市场引入优质核心资产、增强本土定价权,还能通过构建“A+H”双平台,促进A股市场、港股市场在估值体系、信息披露等方面的互联互通。这种“双向奔赴”能为港股注入活力,进一步巩固香港国际金融中心地位,同时推动人民币国际化。

此外,“AH股溢价”也是吸引企业“回A”的原因之一。Wind数据显示,截至7月14日收盘,恒生“AH股溢价”指数为124.5,意味着A股平均比H股贵24.5%。同时,有116只A股相对H股的溢价幅度超过30%。

黄立冲提醒,即便A股出现较高估值,也不代表H股的企业能够同步享受相同溢价,价差更多体现在不同市场的定价逻辑上。

齐梦林认为,港股公司“回A”的潜在挑战不容忽视。一方面,“A+H”股的跨市场合规成本、会计准则转换处理复杂且耗时;另一方面,上市公司的业绩与估值压力会更高,若未盈利企业短期业绩不及预期,将面临A股与H股的估值回调与流动性稀释风险。

