

港股分拆上市政策有望“松绑”

■本报记者 毛艺融

港股公司分拆上市暂止期有望缩短至一年。9月21日,香港交易所(以下简称“港交所”)就第二阶段上市机制竞争力检讨展开市场咨询,并刊发《咨询文件》。其中提到,母公司上市后不得提出分拆上市申请的暂止期,由首次上市后三年缩短至一年。

艾德金融研究部联席董事陈刚对《证券日报》记者表示,三年限制缩短至一年,意味着2025年及2026年上市的一批公司,若其招股时已持有可独立分拆的成熟业务,最早可在上市一年后启动分拆。这将显著缩短企业“先整体上市、再分拆子公司”的资本运作周期,降低时间成本。当然,上市公司也可分拆出具备独立性、业务逻辑优质的标的,吸引更多关注细分赛道的投资者。

港股公司刷新分拆“进度条”

今年以来,多家港股公司披露分拆上市最新进展。8月31日,信义玻璃宣布拟通过实物分派方式分拆信义汽车玻璃上市,上市申请以保密形式递交;9月4日,金斯瑞生物科技发布公告拟分拆蓬勃勃生物独立上市;9月17日,香港中旅在中报业绩里提到,计划以实物分派方式分拆全资附属公司港澳文旅上市。

早在6月份,有4家“A+H”公司均披露分拆上市的最新进展,即

已递交子公司在港股的上市申请材料。其中,美的集团拟分拆安得智联、复星医药拟分拆复星安特金、浙江医药拟分拆新码生物、兖矿能源拟分拆物泊科技。1月,有港股公司宣布已递交子公司的IPO(首次公开发行)申请材料。其中,百度集团拟分拆昆仑芯、先声药业拟分拆先声再明、舜宇光学科技拟分拆舜宇智行。

在陈刚看来,今年分拆上市升温,与企业主动寻求价值释放有一定相关性。近年来,一些上市公司孵化出不少高成长、独立性较强的业态,分拆子公司独立上市,会拓宽子公司的融资渠道,能进一步反哺母公司、提升子公司的估值。

往前回溯,多家地产公司曾将物业服务分拆上市,融创服务、碧桂园服务、越秀服务等物业服务公司均由地产集团分拆而来;互联网平台企业此前纷纷将业务条线资本化,京东集团分拆京东健康、京东物流、京东工业;腾讯控股先后分拆阅文集团、易鑫集团、腾讯音乐-SW;生物科技、消费、出行、租赁等也有母公司分拆子公司。

需要注意的是,分拆上市并非“万能解药”,在释放资产价值的同时,仍需关注关联交易、估值合理性与长期盈利质量。

缩短分拆上市暂止期

对于放宽分拆上市的要求,港交所解释,设立暂止期是为了保障投资者按母公司上市时的业务组



图片素材来源:视觉中国

合作出投资决策,但考虑发行人上市后业务拓展、多元化及融资需要的变化,强制3年暂止期可能过于严苛,1年暂止期与现行防止发行人上市后12个月内主要业务出现根本转变的保障措施相一致。

近年来,港交所正通过改革和优化上市制度,疏通上市通道,盘活存量资源。沙利文捷利(深圳)云科技有限公司研究总监袁梅对《证券日报》记者表示:“缩短暂止期可以让更多上市公司更快地分拆业务独立上市。部分排队企业可以不再执着于IPO,而是通过投资并购、分拆上市等方式满足资本需求。存量上市公司的资本运作活跃,有助于减轻IPO入口的压力。”

此外,《咨询文件》建议简化分拆监管程序,为符合资格的发行人引入自行评估机制,无需交易所批准。在监管流程上,现行做法是,所有分拆上市均须事先获港交所批准方可进行。同时,《咨询文件》提到,截至2026年6月30日,市值至少100亿港元且收益至少10亿港元的上市发行人近500家,占港股市场上所有发行人的比例近20%,全部为港股主板上市公司。若这些发行人进行分拆上市,只要其余业务占发行人集团整体收益及资产的比例超过50%,便可符合自行评估分拆途径的资格,不必提交分拆上

市建议给港交所审批。汇生国际资本有限公司总裁黄立冲对《证券日报》记者表示,对于子公司业务已经成熟、主要受等待期影响的板块,缩短暂止期可能让融资安排提前;对于财务指标或商业化尚未准备好的板块,一年的时间门槛并不能补齐这些条件。上市公司需要考虑子公司的业务能否被机构投资者理解,行业内是否有合适的可比公司,以及子公司上市后的流动性和再融资能力等。



创新增信双轮驱动

科创债精准支持硬科技

■本报记者 郭之宸

9月22日,苏州高新区国昇资本运营有限公司2026年面向专业投资者非公开发行科技创新公司债券(具身智能)(第二期)在上海证券交易所上市。本期债券发行规模1亿元,期限3年,票面利率1.74%。据悉,该债券为市场首单以具身智能作为独立主题的科创债,将重点投向存储算力、数据采集、模型训练、场景测试等环节,助力补齐区域具身智能产业基础设施短板。

今年以来,科创债市场在扩容中产品设计不断创新,股债联动产品矩阵不断丰富。与此同时,发行主体结构持续优化,民营企业发债占比明显提升,信用风险缓释、央地协同增信等机制正逐步疏通民营企业发债难的堵点。

从标准化走向“一案一策”

年内科创债条款设计上的“首

创”不断涌现,为硬科技企业匹配了更多元的融资选择。

5月,湖南湘江新区国有资本投资有限公司在上交所发行首单附可交换条款科创债,投资人可在第3个、第5个付息日前将债券转换为湘江盛世基金份额。在发行条款中增设换股选择权,为投资者灵活退出与增值提供了空间,增强了债券吸引力,有效平衡科创投资风险与收益。

7月,陕西金资基金管理有限公司发行全国首单收益挂钩科创私募公司债,将存续期第5年末的票面利率调整机制与旗下基金收益率直接挂钩。该科创债“收益挂钩”的设计,为投资者提供“向上弹性”的收益空间,与发行人共享科创成长红利。

股债联动也成为今年科创债创新的亮点。今年3月,深圳市智胜新电子科技股份有限公司成功发行国内非上市科技企业首只科创可转债“智转债K1”,从启动到发

行不足两个月。该债券设置初始转股价,未来转股价调整与公司经营业绩和净利润挂钩并设上下限,让处于成长早期的轻资产科技企业获得“债性保底、股性增值”的融资通道。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,科创债从标准化走向定制化,打破了传统信用债“一刀切”的融资范式,让债券工具的期限结构、增信安排与资金用途能够围绕科创主体的差异化需求进行精准匹配。科创债正从一个单纯的融资工具,升级为连接硬科技资产与多元资本的“适配器”。

增信机制疏通融资堵点

除产品创新外,发行主体结构也在持续优化。据Wind数据统计,今年以来,民营企业共发行科创债165只,占比11.92%;发行规模1653.72亿元,占比12.90%。民营企业正成为科创债市场不可忽视的力量。

民营企业发债的积极推进,离不开增信机制。今年1月,中国人民银行宣布合并设立“科技创新与民营企业债券风险分担工具”,将此前已经设立的民营企业债券融资支持工具、科技创新债券风险分担工具合并管理,合计提供再贷款额度2000亿元。

政策支持下,全国首单迅速落地。3月,珠海雷石原点科技集团股份有限公司发行4000万元、期限5年的科创债,成为广东省首单以创设信用风险缓释凭证(以下简称“CRMW”)担保方式发行的民营股权投资机构科创债。据了解,债券投资人可购买CRMW获得一份“保险”,一旦债券到期出现兑付违约,创设机构将按约定向投资人赔付债券本息,降低投资人认购风险,提升债券认可度。

8月,安徽应流机电股份有限公司发行2026年度第二期科技创新债券,作为全国首单科技创新与民营企业债券风险分担工具支持的科

创债,采用央行风险分担工具担保、地方担保机构反担保的“央地协同增信”模式。在提升民营科创企业市场信用水平的同时,降低债券发行成本与投资风险。

苏商银行特约研究员付一夫对《证券日报》记者表示,CRMW等工具把投资者承担的信用风险部分转移给专业增信机构,使风险可评估、可定价、可分散。通过依托债项增信和工具信用,降低风险溢价,提高认购意愿。

在田利辉看来,未来提高民企增信,关键在于构建一个层次分明的风险分担体系。政策端需要进一步扩大CRMW创设机构范围,优化风险分担工具的资金使用效率,让政策性增信与市场化增信形成互补而非替代。市场端则要加快培育能对盈利硬科技进行信用定价的专业机构,推动投资者结构从“唯评级论”向“看技术看赛道”转变,从根本上改变市场对民营科创主体信用风险的认知惯性。



新股盘中临停 督促市场各主体归位尽责

■ 田 鹏

9月22日,北京证券交易所、深圳证券交易所同步开展盘中风险处置,分别对郑州新世纪数码科技股份有限公司、广东中塑新材料股份有限公司实施两次盘中临时停牌,并同步发布风险提示公告,督促投资者审慎交易、理性投资。

盘中临时停牌机制作为注册制改革配套的风控工具,在新股上市初期无涨跌幅限制的交易场景下,充当着市场的“冷静器”与风险的“防冲网”。

需要注意的是,短暂的停牌窗口期,并非干预正常市场定价,更不是限制合规交易,而是给全体投资者预留充足的信息消化、估值复盘、理性决策时间。停牌期间,投资者仍可正常提交、撤销交易申报,复牌后通过集合竞价形成公允价格,真正实现了放宽定价与风险防控双向平衡,兼顾了市场活力与交易秩序。

据不完全统计,截至目前,年内沪深北证券交易所已累计针对51只新股启动69次盘中临时停牌操作。但盘中临停的意义,远不止于一种交易风控手段。它更是一次面向全市场的风险警示,促使各方主体归位尽责。

对于监管层面而言,要持续用好、活用临停机制,紧盯新股上市初期异常波动、短线恶意炒作、集中拉抬打压等违规行为,持续细化常态化监管举措。

例如,近日,针对沈鼓集团股份有限公司上市后期股价大幅波动,上海证券交易所启动盘中临时停牌措施的同时,发布通报明确,部分投资者在交易该股过程中存在影响股票交易正常秩序的异常交易行为,已依规对相关投资者采取暂停账户交易等自律监管措施。

对上市公司来说,新股上市股价大幅异动,既是市场资金博弈的结果,也对公司市值管理、品牌形象提出考验。企业要及时、规范披露公司经营信息、行业动态及重大事项,主动做好投资者沟通工作,真实、全面传递企业基本面价值,避免因信息不对称加剧市场炒作与股价波动。

对中介机构而言,应当切实履行投资者适当性管理责任,主动做好注册制新股交易规则、风险机制的科普宣讲,重点向普通投资者普及N、C标识(股票简称带N标识代表该股票为上市首日,带C标识代表该股票进入上市次日后至第5个交易日之间)新股无涨跌幅、高波动的交易特性,解读盘中临时停牌机制的运行逻辑。同时强化交易前端引导,对频繁跟风炒作、高频短线交易的投资者做好风险提示,引导客户理性参与新股交易。

广大中小投资者作为市场交易的重要主体,更是风险防控的关键落脚点。面对新股临停带来的市场警示,投资者必须摒弃“新股必涨”的惯性思维,主动熟知新股交易规则,清晰认知无涨跌幅交易阶段的潜在风险。在交易决策中,立足企业基本面、行业赛道、估值水平理性研判,不盲目追高、不盲目抄底,树立长期价值投资理念,提升自身风险识别与抵御能力。

资本市场的高质量发展,离不开市场化改革的深度推进,更离不开各方的协同共治。由此,推动A股新股市场形成定价合理、交易规范、投资理性的良性生态。

(上接A1版)

“一减一增”之间,一亩地的收益厚了起来。发生在武城镇示范田种植户梁兆元地块上的,则是另一个关于“增产”的故事。

梁兆元告诉记者,往年玉米进入关键的灌浆期后,明显生长乏力。本该冲刺增产的关键阶段,反而成了产量流失的节点。

问题出在哪?梁兆元请教了当地的农技人员,得出的结论是:底肥肥效期短,氮素到中后期跟不上;同时,灌浆期养分吸收又跟不上趟,早衰自然躲不掉。中化肥肥的氮缓释增效和营养同化促进两项技术解决了这一难题,前者掺进底肥,让氮素

释放放缓,尽量覆盖全生育期;后者用作叶面喷施,补的正是灌浆期养分吸收这一关。

梁兆元站在玉米田间,指着长势喜人的玉米向记者介绍:“你看,叶子是绿的,玉米棒也几乎没有空瘪的籽粒,产量算是稳稳攥在手里了。”

种植户的这些田间账本,为“藏粮于技”提供了生动的案例。

农业上市公司强化创新

当前全球粮食生产持续承受气候扰动带来的压力。联合国粮食及农业组织数据显示,今年8月,全球

食品价格指数升至近4年来新高。极端天气叠加粮价波动预期,资本市场看待农业上市公司的视角也在发生变化——除营收规模和净利润外,市场开始更多关注企业能否依托技术,帮助田间抵御气候风险、稳定粮食产出。

面对这张全新的“考卷”,农业产业链上不同环节的企业纷纷以技术创新作答。

种子被誉为农业的“芯片”。记者梳理发现,多家种业公司把生物育种作为核心攻关方向。比如,种业龙头企业袁隆平农业高科技股份有限公司称,他们正加快推进一大批耐密、中大穗、抗逆的玉米

新品种,加速迈向育种4.0时代。河南秋乐种业科技股份有限公司表示,未来,公司将以常规育种为基础,重点突破分子标记辅助选择等前沿生物技术,推进传统育种与智慧育种融合应用,持续缩短育种周期。

农机装备方面,作为国内领先的农业机械装备制造服务商,第一拖拉机股份有限公司称,下半年,公司将加快产品创新与技术突破,聚焦无级变速、混合动力、动力换挡拖拉机等核心产品的技术攻关,推进新产品熟化定型并投入秋季验证。

国泰海通证券股份有限公司研究所首席分析师林逸丹在接受记者

采访时表示,过去提起农业股,市场更多想到的是周期性;股票价格跟着供需变化和产品价格波动呈现周期性起伏。近年来,随着国家层面对农业技术的重视程度持续提升,不少上市公司在农业技术领域已取得实质性进步,具备技术创新能力的公司,也愈发获得资本市场的估值认可。

从种业育“芯”、化肥增效,到农机装备赋能、农业服务落地,一张覆盖粮食生产全产业链的技术创新图谱正在A股农业板块悄然织就。这不仅是单家公司的转型答卷,更是资本市场对“把饭碗端在自己手里”的生动回应。