三部门印发《新一代通信网建设实施方案》

到2030年建成覆盖完善、性能领先的新一代通信网

本报记者 杜雨萌

11月26日，工业和信息化部联合国家网信办、国家发展改革委对外发布《新一代通信网建设实施方案》（以下简称《实施方案》）。《实施方案》提出，到2030年，建成覆盖完善、性能领先的新一代通信网。适时开展6G网络建设，5G-A、万兆光网实现重点区域部署应用，基础网络发展水平持续领先。

新一代通信网是以5G-A/6G、万兆光网、卫星互联网等为核心支撑，以高速泛在、天地一体、云网融合、智能敏捷、绿色低碳、安全可控为关键特征的智能化综合性数字信息基础设施。作为经济社会运行的“神经系统”，新一代通信网为水网、新型电网、算力网、城市地下管网、物流网等基础设施数智化发展提供了坚实支撑。

“当前，新一代通信技术加速迭代升级、人工智能纵深赋能经济社会数智化转型、网络安全环境日趋复杂，新一代通信网建设正处在多重变量交织的关键阶段”。工业和信息化部有关负责人表示，在此背景下，适度超前建设空天地海一体化、通感算智一体化的新一代通信网，对于推动通信网络加速演进、抢占数字产业变革制高点、支撑我国经济社会高质量发展具有重要意义。

从内容上看，《实施方案》按照“432”框架进行布局，部署了各方面重点任务。

具体来看，“4”即统筹推进四张网络：一是加快基础网络提质升级。包括实施基础网络提质升级工程，积极推进5G-A网络规模覆盖，适时开展6G网络建设。推进新型城域网建设，建设国家超高速骨干网络等。二是加快空间网络协同突破。如推动卫星互联网与北斗、地面移动通信网、人工智能等深度融合。三是加强国际网络优化布局。实施国际网络多元化布局工程，积极推进国际信息通道建设，优化国际海陆缆网络布局。四是推进融合网络创新发展。实施融合网络强基赋能工程，推动移动物联网“万物智联”发展，打造控网算一体、开放智能的新型工业网络，推进车联网在重点城市和高速公路规模部署，按需打造通感导融合的低空通信网络，开展城市全域数字化转型试点。

“3”即全面提升全域智能、安全韧性、绿色低碳能力。一是提升新一代通信网适应和赋能人工智能创新发展能力。二是提升新一代通信网安全韧性能力。三是提升新一代通信网绿色低碳发展能力。《实施方案》特别提到，要推进新一代通信网与水网、新型电网、算力网、城市地下管网、物流网（即“六张网”）等协同规划建设。

国家发展改革委国家信息中心经济预测部政策仿真实验室主任、研究员肖宏伟在接受《证券日报》记者采访时表示，“六张网”都是网络体系中的组成部分，更强调相互支撑、协同推进，而通信网在其中承担贯通与赋能的角色。从体系上看，“六张网”分工清晰。水网、新型电网、城市地下管网、物流网属于行业基础设施，算力网是新型生产要素的载体，通信网则为各网提供感知、传输、计算与智能调度的共性能力支撑。从融合上看，一方面，通信网向各网输出连接与算力，低空通信、车联网、城市生命体征监测都依托网络能力；另一方面，其他“五张网”向通信网提供场景与需求，电力杆塔、市政管道、交通隧道、机房等资源以合理公允方式开放共享。



“总体来看，随着《实施方案》明确新一代通信网的‘适度超前’建设原则，叠加其他网络的数字化改造同步跟进，将进一步形成‘网络先行、场景跟上、产业受益’的传导链条。”肖宏伟称，这样的组合投资更有利于形成有效需求，让投入与真实需要相匹配。

根据《实施方案》，“2”即强化新一代通信网产业生态支撑和政策要素保障支撑。围绕强化新一代通信网产业生态支撑，《实施方案》明确，要加强新应用新场景培育。深化5G/5G-A、千兆/万兆光网、物联网在工业、交通、农业、能源、文旅、医疗、应急等重点行业的融合应用，赋能水网、新型电网、算力网、城市地下管网、物流网智能化发展。围绕强化新一代通信网政策要素保障支撑，《实施方案》还提出，鼓励民营企业依法依规参与建设。

固收深一度·深市REITs行

两年四次分红共1.9亿元 首单水利REIT运营成色足

本报记者 郭之宸

2024年11月8日，银华绍兴原水水利封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“银华绍兴原水水利REIT”）在深圳证券交易所上市，成为全国首单水利设施公募REITs（不动产投资信托基金）。该产品上市两年间，用稳定的运营纪录和连续超额的分配数据，回答了市场最初的那个疑问：水利资产能否成为合格的REITs底层资产。

刚需托底扩募续航

支撑这只水利设施公募REITs长期价值的，首先是资产的稀缺性与需求的刚性。该产品底层资产汤浦水库，以460平方公里流域集雨面积积累自然径流量，向绍兴市越城区、柯桥区和上虞区供水，同时跨区域向慈溪市供水。在其受水区域内，汤浦水库是唯一的大型水库，也是绍兴市区第一大原水来源。绍兴市人均水资源量1196立方米，低于浙江省平均水平1512立方米，受水区域优质水长期处于供不应求状态。尽管镜岭水库预计2029年投产，其初期对汤浦水库供水量有小幅影响，但不改变其长期供水格局。

价格端同样具备稳定预期。汤浦水库供水价格执行政府定价，2001年至今累计提价5次，近20多年水价平均复合增长率约2.3%。而产品上市时的资产评估报告对未来供水单价采取了保持发行基准日价格的保守假设，未计入潜在调价空间。

此外，产品的平稳运作，离不开专业团队的运营。银华绍兴原水水利REIT基金经理、运营管理机构绍兴原水及汤浦运管公司相关负责人对《证券日报》记者表示，运营团队由原项目公司平移而来，保持了稳定性。此外，浮动管理费与日常运营考核、经营业绩考核挂钩，形成了有效的双向激励约束机制。

市场对这只首单水利REIT产品给出了热烈回应。数据显示，该项目发行阶段网下认购倍数达106倍、公众认购倍数达235倍。在上述负责人看来，这是水利资产的质地通过公募REITs被市场重新认识的结果，高认购倍数集中体现了市场对优质水利基础设施底层资产质量与抗周期属性的认可。

对水利REITs而言，更长的生命力来自扩募。单一水利资产经营期限有限，只有持续注入新资产才能扩大管理规模、提升二级市场流动性。2023年12月份，绍兴市出台《绍兴市涉水资产REITs平台构建方案》，明确将该基金建成市级唯一涉水REITs平台。目前已完成市本级1个水库、2个生活饮用水厂、1个工业水厂、2个城镇污水处理厂等涉水资产整合，规模约90亿元，贯通原水、供水、污水全链条。

可供分配金额连续超额兑现

“公募REITs的核心价值，在于将成熟的基础设施等不动产转化为标准化基金份额，使投资者能够分享底层资产长期运营产生的现金流。”招商基金首席经济学家李湛在接受《证券日报》记者采访时表示，公募REITs的收益基础主要来自资产运营和现金分派，高比例分派机制、相对清晰的现金流来源以及区别于传统股债资产的风险收益特征，使得公募REITs在组合中具有独立配置价值。

据银华绍兴原水水利REIT定期报告，2024年10月28日至12月31日，该产品实现可供分配金额6077.67万元，较《可供分配金额测算报告》预测的同期6014.02万元正向偏离1.06%；2025年全年实现可供分配金额12321.38万元，较预测的11580.48万元正向偏离6.40%。

项目端现金流同样好于评估预期。2024年7月份至12月份，银华绍兴原水水利REIT实际产生现金流7137.49万元（评估口径），较预测值6758.27万元增长5.61%；2025年实际产生现金流13901.68万元，完成最近一次评估报告预测数的103.23%。

现金流的兑现直接体现为分红。上市以来，银华绍兴原水水利REIT已完成4次收益分配，合计分配金额1.9亿元，分红比例分别为98.88%、99.86%、99.96%和98.99%，均接近全额分配。

值得一提的是，2026年前三季度，受干旱气象影响，汤浦水库来水量减少，供水收入同比下降，可能对全年经营业绩形成一定影响。对此，项目相关负责人对《证券日报》记者表示，已采取动态跟踪气象预报信息、加强与气象部门联动、择机开展人工增雨作业等多重措施应对恶劣天气。

在业内人士看来，从首单破冰到平台成型，水利资产的现金流确定性一旦被清晰定价，其抗周期属性就会转化为配置价值。随着涉水资产整合推进与扩募通道打开，这类资产的长期生命力仍在延展。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示，未来随着公募REITs市场规模的扩大，资产类型、原始权益人结构和投资者选择将进一步丰富。随着常态化发行和扩募机制不断完善，优质资产持续进入市场，市场有望逐步形成规模扩容与质量提升并重的发展格局，整体发展空间值得期待。

“科创板八条”落地两年有余

科创板并购支付工具与审核效率同步优化

本报记者 毛艺融

近年来，科创板公司并购重组活力稳步提升。数据显示，自2024年6月19日中国证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》（以下简称“科创板八条”）以来，截至今年10月末，科创板累计新披露并购交易244单。其中，发股及可转债类交易51单、现金重大类交易10单（两类交易统称“重大资产重组”）。

两年多来，科创板并购重组呈现交易活跃度不断提升、标的资产范围不断扩展、支付方式更加丰富、市场化特征更加凸显及优质公司并购重组审核提速增效五大新特征。

泰和泰（深圳）律师事务所合伙人周奋对《证券日报》记者表示，今年以来，科创板公司产业整合提速的驱动因素包括三方面：政策端，“科创板八条”等把产业整合与新质生产力提到优先位；供给端，拟IPO（首次公开募股）受阻或终止的企业及其股东，也正将并购渠道作为重要退出路径；需求端，传统主业触及增长瓶颈，龙头企业有补链强链的刚性需求。

产业并购向硬科技集中

随着科创板公司交易活跃度不断提升，服务新质生产力发展的效应不断显现。“科创板八条”发布以来，科创板公司已新增披露61单重大资产重组，数量远超2019年至2023年合计的17单，政策推动作用明显。

联储证券投资银行部联席总经理刘东莹对《证券日报》记者表示，从交易结构看，现金类交易的活跃度提升更为突出，现金重大资产重组及不构成重大资产重组的现金收购事项增长更快、推进也更快。另外，行业方向高度聚焦新质生产力，半导体、人工智能、高端装备、新能源等硬科技领域成为绝对主线。

从前述61单科创板重大资产重组案例来看，半导体、软件、生物医药、高端装备制造行业分别有27单、15单、8单、7单。这些行业已出现多单产业整合案例，表明科创板并购重组市场服务新质生产力发展的效应不断显现。

从交易标的看，科创板并购标的资产范围不断扩展，多单并购涉及未盈利资产、海外资产、拟IPO企业收购。

“科创板八条”发布以来，新增87单拟收购未盈利标的，其中，重大资产重组案例包括芯联集成电路制造股份有限公司收购芯联越州集成电路制造（绍兴）有限公司、上海硅产业集团股份有限公司收购子公司少数股权、中微半导体设备（上海）股份有限公司收购杭州众硅电子科技有限公司等。

与此同时，新增23单科创板公司跨境收购。如凌云光技术股份有限公司（以下简称“凌云光”）收购丹麦JAI公司、美埃科技收购香港捷芯隆公司、日联科技收购新加坡SSTI公司，近期披露的峰岹科技（深圳）股份有限公司拟收购荷兰Sciosense B.V.公司也属于这一类型。

凌云光董事会秘书顾宝兴对《证券日报》记者表示，公司收购丹麦JAI公司不是跨界扩张，而是沿“主航道”产业链做补强。凌云光与丹麦JAI公司代理合作20多年，对产品、团队、客户知根知底，双方在技术端互补。如果收购后，公司无法提供技术、市场、供应链等领域的价值贡献，只靠“纯管控”去管海外团队、进行并购整合，风险较大，也容易出现商誉减值。

此外，有13单属于科创板公司收购拟IPO企业，如上海概伦电子股份有限公司收购成都锐成芯微科技股份有限公司、上海奥浦迈生物科技股份有限公司收购澎立生物医药技术（上海）股份有限公司等，近期披露预案的上海艾为电子技术股份有限公司拟收购钰泰半导体股份有限公司也属于这一类型。

刘东莹表示，对标的公司而言，被上市公司收购也是其进入资本市场的合理方式，在IPO之外多了一条效率更高、确定性更强的证券化通道。

支付方式愈发丰富

此外，科创板公司并购支付方式更加丰富，股份、可转债、并购贷款、并购基金等支付工具得到综合运用。

前述244单案例中，有4家公司综合运用股份、可转债、现金三种方式实施并购。其中，江苏华海诚科新材料股份有限公司、普冉半导体（上海）股份有限公司已完成，日联科技集团股份有限公司仍在进程中；上海奥浦迈生物科技股份有限公司收购澎立生物医药技术（上海）股份有限公司系A股市场首单股份对价分期支付案例暨首单私募创投反向挂钩案例。

部分案例融合使用了再融资与并购工具，如凌云光现金收购丹麦JAI公司后通过定增募资置换、苏州敏芯微电子技术股份有限公司定增募资用于收购北京浦丹光电股份有限公司。

凌云光收购丹麦JAI公司的特别之处是“先交割、后融资置换”。标的资产于2025年1月7日完成交割，凌云光同日支付收购价款。顾宝兴介绍，2024年，证监会“科创板八条”发布，政策明确鼓励支持科创板上市公司开展产业链上下游的并购整合，在标的定价、再融资等方面都给出了更加包容的政策。凌云光对JAI公司的收购，就是受益于“科创板八条”的支持，在交割之前就启动了再融资相关工作，将融资和收购衔接起来，才实现了“先收购、再融资置换”的操作模式。

2025年3月5日，国家金融监督管理总局（以下简称“金融监管总局”）发布消息，金融监管总局近期组织开展适度放宽科技企业并购贷款政策试点工作。当年12月份，金融监管总局印发《商业银行并购贷款管理办法》。其中，上海正帆科技股份有限公司、嘉兴中润光学科技股份有限公司等多家公司积极参与试点；此外，芯原微电子（上海）股份有限公司、沈阳富创精密设备股份有限公司等多家公司均借助并购基金完成并购。

刘东莹表示，今年以来，“股份+现金”组合、并购贷款使用、股份分期发行、定向可转债等并购支付工具越来越丰富，这些工具本质上是平衡交易双方诉求的方案设计手段，支付工具越丰富，成交概率也越高，对并购市场的健康发展大有帮助。

市场化特征更加凸显，差异化定价安排、自主业绩承诺等创新性交易方案增加。“科创板八条”发布以来，体现市场化估值水平、多元化估值方式、差异化定价安排的案例竞相涌现。例如，上海三友医疗器械股份有限公司、思瑞浦微电子科技（苏州）股份有限公司等多单交易采用差异化作价。芯联集成电路制造股份有限公司、中微半导体设备（上海）股份有限公司等多单交易采用市场法评估，上海晶丰明源半导体股份有限公司、上海概伦电子股份有限公司在评估中对不同业务采用不同估值方法或参数计算。

审核提速增效

此外，从审核效率看，并购重组审核提速增效，为优质上市公司提供高效审核通道。

证监会发布的《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》提出，建立重组简易审核程序，对符合条件的上市公司重组，大幅简化审核流程、缩短审核时限、提高重组效率。

截至目前，科创板有2单交易适用并购重组简易程序。中微半导体设备（上海）股份有限公司收购杭州众硅电子科技有限公司系科创板首单适用案例，从受理到获得证监会注册合计用时10个交易日；拓荆科技股份有限公司收购无锡尚积半导体科技股份有限公司也在10个交易日内完成注册。

普通程序方面，中芯国际收购中芯北方集成电路制造（北京）有限公司少数股权为科创板规模最大的并购交易，从受理到交易所审核通过用时75天，并于10天内完成注册。

万联证券研究所策略首席分析师宫慧菁表示，未来，随着科技产业链整合空间打开、配套资金工具不断完善，科创板并购重组活跃度有望提升，可持续关注“强链补链”式扩张并购。

（上接A1版）

北京大学光华管理学院院长田轩对《证券日报》记者表示，长周期考核与保险资金长期股票投资试点，降低了机构在短期波动中的被动减仓压力。

在丰富产品供给方面，中国证监会持续加大权益类基金产品供给和创新力度。例如，10月19日，中国证监会同意首批18只主动ETF注册，在为市场引入更多增量资金的同时，也丰富了长期资金的配置工具箱。11月23日，首批18只主动ETF正式在沪深证券交易所上市，上市首日合计成交80.08亿元，平均换手率22.69%。

比规模更值得关注的，是定价方式的变化。田轩表示，长钱在考核周期、风险偏好和收益预期上，与硬科技企业的成长曲线天然匹配，它们不追求季度业绩的即时兑现，能够承受硬科技企业研发投入期的业绩空窗，把估值锚定在技术壁垒与产业化前景上。更重要的是，当长钱成为市场主导力量，市场的定价逻辑会逐步从短期业绩博弈转向对企业长期技术价值和产业化确定性的评估，进而引导更多社会资本关注硬科技赛道的长期回报，形成“耐心资本—硬科技企业—长期回报”的正向循环。

投融资双向赋能

当前，投融资综合改革效应逐步显现，资本市场正向着价值创造、价值发现、价值兑现的闭环演进。

融资端，一批深耕人工智能、量子科技、人形机器人等赛道的创新主体登陆资本市场，不断抬升A股市场整体“含科量”，为市场提供更多具备长期成长潜力的投资标的。

以创业板为例，自增设第四套上市标准以来，截至目前，深交所已受理8家采用第四套标准申报的企业，来自人形机器人、无人机、人工智能芯片等领域。制度供给与产业演进同频共振，创业板服务新兴产业和未来产业发展的空间进一步拓展。

投资端，耐心资本队伍持续壮大，这类资金跳出短期业绩博弈，愿意陪伴硬科技企业穿越研发周期、产业化周期，为创新活动提供稳定持续的资本陪伴。

一端源源不断供给优质科创资产，另一端持续汇聚着眼于长期的耐心资本，双向协同之下，上市公司价值创造能力稳步增强，分红回购力度持续加大，投资者获得感不断增强，市场从“向投资者要钱”向“为投资者赚钱”转变的底层逻辑逐步形成。

证监会10月份公布的数据显示，A股上市公司年内分红回购2.1万亿元，是同期IPO融资和再融资的2.7倍。回报之所以“拿得出”，根基在于经营“赚得到”。中国上市公司协会公布的数据显示，今年前三季度，全市场（沪、深、北三家证券交易所）上市公司合计实现营业收入56.8万亿元，同比增长5.9%；实现归母净利润5.1万亿元，同比增长8.5%。

田轩表示，如今越来越多的上市公司进行现金分红或回购，这种趋势的形成，建立在上市公司盈利质量改善、现金流创造能力增强以及分红回购制度约束不断强化的基础之上。同时，市场资金结构改善，长钱偏好稳定回报，与高分红形成相互强化，这种态势具备可持续性。

受访专家认为，当前投融资良性循环仍处于深化过程中。下一步，资本市场将继续坚持投融资统筹平衡，持续完善多层次市场制度供给，进一步畅通中长期资金入市渠道，健全稳定可预期的投资者回报机制，持续优化“科技—资本—产业”循环链路。以优质资产供给吸引长钱、以耐心资本赋能科创、以稳定回报反哺投资者，让融资需求、投资诉求、回报预期更好匹配，持续提升资本市场韧性与信心，为新质生产力发展提供更加坚实的资本支撑。