

# 为科创企业构建“接力式”融资通道



□谢若琳

4月24日召开的国务院常务会议指出,要强化企业科技创新主体地位,支持有条件的企业参与重大科研项目、承担国家重大战略任务,带动产学研协同发展,促进科技创新和产业创新深度融合。这一部署不仅为新时代科技创新明确了方向,也对资本市场的功能发挥提出了更高要求。

不同于传统产业,科技创新企业具有典型的高投入、长周期、高风险特征。而资本市场凭借独特的风险定价与风险分担机制,能够有效分散风险,合理配置资源,是赋能科技研发、加速创新成果落地的核心制度支撑。笔者认为,要强化企业科技创新主体地位,促进科技创新和产业创新深度融合,需要资本市场提供全生命周期的融资支持。

其一,拓宽股权融资“接力区”,不断提升市场包容度。

近年来,资本市场以深化科创板、创业板改革为抓手,不断增强制度的包容性、适应性,为硬科技企业重塑了上市生态。2025年6月,科创板深化改革“1+6”政策措施出炉,设置科创板科创成长层,重点服务于人工智能、商业航天、低空经济等前沿科技领域;今年4月10日,中国证监会发布《关于深化创业板改革 更好服务新质生产力发展的意见》,增设创业板第四套上市标准,以成长性和创新性两把新尺子替代单一的“盈利尺”,为新兴产业和未来产业领域优质创新创业企业提供更好的金融服务。

2025年,科创板上市企业平均募资额达20.03亿元,显著高于全市场平均水平的11.36亿元,其中6家未盈利企业凭借核心技术优势成功上市。2026年一季度,A股IPO募资规模达258.79亿元,科创板以89.22亿元募资总额领跑各板块,硬科技企业的募资优势持续凸显。这些数据折射出一个鲜明的信号:资本市场正在以更强的包容性接纳有核心技术的创新企业,引导资金加速向新质生产力相关领域聚集。

其二,跑好债市融资“中继赛”,引导

金融“活水”精准滴灌硬科技。

债券市场强大的融资能力同样是不可或缺的后盾。此前,传统信用债对企业的资产负债率和盈利状况要求较高,使得缺乏抵押物和稳定现金流的科技型企业面临“债市失灵”的困境。

2025年5月,债市“科技债”推出并持续深化。进入2026年,科创债市场进一步扩容。Wind资讯数据显示,截至4月24日,年内全市场已发行612只科创债,发行规模达6014.375亿元,同比分别增长147%和143%。更值得注意的是,科创债的发行不仅实现了量的跨越,更在结构上日趋多元——央企、地方国企、民营企业乃至金融机构积极参与。

与此同时,地方配套政策密集出台。1月21日,江苏省印发全国首个省级科创债贴息政策方案,对符合条件的科技创新债券给予财政贴息支持;4月份,四川省印发《关于巩固拓展经济稳中向好势头的若干政策措施》,明确对科创债发行企业给予40万元一次性费用补贴,首次发行企业加码至80万元。各地政策从单纯鼓励发行延伸到实质性降低融资成本,加速了科创债市场的生态构建。

科创债的快速崛起,有效地改变了过去科技企业长期依赖股权融资单一渠道的局面,让金融资本精准“滴灌”到人工智能、半导体、生物医药等前沿技术阵地,使支持创新不仅在“投早、投小”上取得突破,更在“投长期、投硬科技”上迈出了坚实的一步。

其三,完善并购重组“循环赛”,畅通创投资本退出与再进场通道。

一个成熟的资本市场,不仅需要强大的“入口”能力,还需要兼具流动性的“出口”。如果没有健全、多元的退出渠道,投早、投小的创投资本就无法盘活存量、持续循环,后续的科技投入投入自然也无以为继。

今年《政府工作报告》明确,“对关键核心技术领域的科技型企业,常态化实施上市融资、并购重组‘绿色通道’机制”。并购重组“绿色通道”的核心在于“提速”和“增效”——简化审核流程,缩短审核周期,让符合条件的优质企业能够更高效地通过资本市场整合资源,实现技术能力的

深度互补。

这一要求正加速落地,监管部门将进一步简化审核程序,鼓励科技型中小企业通过并购重组实现技术升级和资源整合,同时为创投资本提供畅通的退出渠道。4月24日,上交所正式受理中微公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的申请文件,若后续审核顺利,该项目有望成为科创板首单适用“重组简易程序”的案例。简易程序的推出,可以促进产业资本与创新要素高效对接,形成“投资—培育—退出一再投资”的良性循环,让资本市场在支持科技创新的全生命周期中释放更大效能。

实现2035年建成科技强国战略目标,绝非朝夕之功。实现高水平科技自立自强,需要依靠富有活力且结构和功能完备的多层次资本市场作为强力支撑。可以预见,随着资本市场生态的持续优化与制度包容性的不断提升,一个与科技强国战略同频共振、相互赋能的资本市场,正稳步走来。

时评

## 资本市场财务造假惩防机制再升级

□吴晓璐

近日,证监会部署了2026年打击和防范上市公司财务造假专项行动。这是2024年7月份国务院办公厅转发证监会等六部门《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》以来,证监会第三次组织此类专项行动。

在总结前两轮监管经验的基础上,本次专项行动着力推动财务造假惩防机制升级。笔者认为,本次专项行动有三大亮点。

其一,早发现、早惩处,降低财务造假对市场的冲击。

过去,不少财务造假案件隐蔽性强,潜伏期长,等到问题彻底暴露时,涉事公司已连续多年造假。多数公司深陷经营危机,并伴随股价大幅下跌,让投资者蒙受巨额损失。本次专项行动将“早发现”置于目标首位,意味着监管重心逐步从“事后严惩”向“事前预警”前移。其中,大数据、人工智能等科技手段已成为监管核心利器,“监管大数据仓库”“监管AI大模型”“非现场监测和发现中心”等平台落地,说明财务造假监管的“发现”机制已经初步成型,常见的虚假贸易、夸大营收、调节收入等造假方式将无所遁形。

这种“科技+监管”的模式,有助于更早识别异常信号,及时启动核查,一经查实即依法从严从快处罚。尤其是对于触及退市指标的及时出清,不仅能减少虚假信息对市场的误导时间,降低突然“爆雷”带给市场的冲击,也有助于强化优胜劣汰、优化资源配置,保护投资者合法权益。

其二,筑防线、遏冲动,从源头减少财务造假行为。

治标的同时更要治本。本次专项行动明确提出“强防范”,从上市公司和中介机构两个维度筑牢防线。一方面,推动提高上市公司治理水平,完善内控机制,规范控股股东、实际控制人行为,强化独立董事、审计委员会、董秘等关键岗位的监督职责,推动企业内部监督机制有效运作;另一方面,压实中介机构“看门人”责任,激励中介机构及其员工主动“吹哨”,激发外部监督效能。

在“内部有人盯、外部有人看、举报还有奖”的多重约束下,财务造假的风险成本大幅攀升。降低上市公司及其管理层的造假冲动,将其遏制在萌芽状态,有望从源头上降低资本市场财务造假数量,净化资本市场生态。

其三,全链条、立体化,对造假退市公司、配合造假方常态化追责。

在监管高压下,若有上市公司、中介机构或者客户、供应商依旧顶风作案、铤而走险,必将面临严惩。本次专项行动突出“优机制”,将此前监管实践转化为长效机制,进一步明确监管“红线”:坚决落实造假退市、占用偿还、退市不免责的监管要求,将追责链条延长至退市环节,杜绝“一退了之”;明确将第三方配合造假纳入常态化追责范围,进一步补齐监管短板;强调案件移送,推动更多代表人诉讼、其他支持诉讼等典型案例落地,完善行政、民事、刑事立体化追责体系,不仅有助于强化投资者保护,也全面提高了财务造假综合成本。

目前,一张贯穿发行、上市、退市全流程,覆盖发行人、中介、配合造假方等各主体,融合行政、民事、刑事立体化追责的大网已全面织密,徐徐铺开。随着惩防机制长效运转,财务造假将“得不偿失”,市场各方将归位尽责、严守合规底线。

若要这张监管大网进一步织牢织密,笔者认为,还需要在多个制度层面协同发力。比如,推动《上市公司监督管理条例》加快落地,进一步加大打击财务造假尤其是配合造假的制度供给;尽快出台背信损害上市公司利益罪刑事司法解释,统一裁判尺度,加大对控股股东、实际控制人组织实施财务造假、侵占上市公司财产等行为的刑事追责力度;推动证券民事公益诉讼公益诉讼试点范围,落实民事赔偿责任优先原则等,进一步完善投资者权益保护体系等。

“法网”越织越密,惩防机制进一步完善,这是资本市场治理范式的升级,将加速推动形成“不敢造假、不能造假、不想造假”的市场生态,为资本市场行稳致远筑牢根基。

城市金融报  
CITY FINANCIAL DAILY

# 代



## 不贷

不良校园贷  
“枷锁”

## 远离校园贷 青春不负债

头脑要清醒、花钱要理性  
借钱走“正道”

热议

## 网销金融产品乱象可休矣

□陈果静

近日,中国人民银行等八部门联合印发《金融产品网络营销管理办法》,该办法将于9月30日起实施。这一新政策重拳出击,直指金融产品网络营销乱象,切实守护百姓钱袋子。

近年来,随着数字经济的蓬勃发展,金融业数字化转型进程不断加快,互联网逐渐成为金融产品营销的重要渠道。金融产品网络营销凭借低成本、广覆盖、高效率的优势,成为金融机构触达用户、拓展业务的核心路径。金融产品网络营销快速发展的同时,风险问题日益凸显,突出表现在虚假与误导性宣传、非法金融活动,以及金融机构与第三方互联网平台权责不清等方面。

部分机构为了博取流量,使用“低门槛、秒到账、零利率”等夸张话术诱导金融消费者,刻意隐瞒综合费率、逾期罚息等关键信息,更有甚者还忽悠消费者,让人误以为产品“稳赚不赔”。与此同时,非法金融活动屡禁不止。无资质的机构或个人通过直播、短视频等方式进行荐股、推销理财产品等,开展非法证券投资咨询活动,扰乱金融市场秩序。此外,金融机构与第三方互联网平台在合作过程中权责不清,如存在支付机构在收银台页面将支付工具与贷款产品混同展示,误导用户等问题,部分平台更利用流量优势挤压中小机构生存空间,

破坏市场公平秩序。

直面乱象,强化监管、补齐短板迫在眉睫。新规将监管触角全面嵌入金融产品网络营销“事前—事中—事后”全过程,以系统性制度设计规范金融产品网络营销全流程,标志着我国金融产品网络营销迈入全面规范、权责清晰的新阶段。

新规对金融机构、互联网平台、消费者乃至整个数字金融生态都将产生深远影响。新规严格禁止虚假宣传、嵌套销售等行为,并对直播、自媒体等营销提出资质要求,这将淘汰依靠误导信息、违规引流牟利的机构,让合规主体脱颖而出。从长远来看,这将重塑行业格局,推动市场从“流量至上”转向“合规优先”,加速构建公平有序的竞争环境。对金融消费者而言,新规更将构筑起坚实的保护屏障,切实保护好金融消费者的合法权益。

新规从印发到落地,还须形成合力。金融产品网络营销活动有多方参与、环节复杂,涉及众多部门管理职责。在新规正式实施之前,金融机构、第三方互联网平台应利用好过渡期,主动加快整改清理与新规要求不一致的营销内容和行为。从监管层的角度看,除了加强对金融机构与第三方互联网平台的监管之外,各相关部门还需围绕网络信息内容、网站名称、广告管理等方面加大监督处置力度。通过多部门协同发力,共同整治行业乱象,保护金融消费者合法权益,营造守正创新的市场环境。

本报部分素材由AI生成