

# 首单民营创投科创债落地 央地协同促进科技与金融深度融合

证券时报记者 卓泳 王军

近日,深圳市东方富海投资管理有限公司(以下简称“东方富海”)获得中国银行间市场交易商协会《接受注册通知书》,获批在银行间市场发行科技创新债券。据悉,该项目是债券市场“科创板”启动以来,首单民营创投机构科技创新债券。

据记者不完全统计,截至目前已有20家股权投资机构发布公告,合计发行和待发科技创新债券的规模达到205.70亿元;君联资本、启明创投、金雨茂物、中科创星等12家股权投资机构处于发行注册过程中,其中,毅达资本、泰达科技、东方富海发行科技创新债券获得发行批号。

## 逾30家股权投资机构 发行科技创新债券

3月6日,在十四届全国人大三次会议经济主题记者会上,中国人民银行行长潘功胜提出,将创新推出债券市场“科创板”,重点支持投资经验丰富的头部私募股权投资机构、创业投资机构等发行长期限科技创新债券,带动更多资金投早、投小、投长期、投硬科技。此举无疑为创投行业注入了一剂“强心针”。

自5月9日科技创新债券上线以来,截至5月26日,20家股权投资机构发布公告,合计发行和待发科技创新债券的规模达到205.70亿元。还有12家股权投资机构开展注册,注册发行金额约为153.10亿元,发行人覆盖北京、上海、广东、江苏等区域,助力各区域科技创新中心建设。其中,毅达资本、泰达科技、东方富海发行科技创新债券已经获批。

据记者梳理,股权投资机构发行科技创新债券主要用于基金出资及置换。比如,东方富海称,此次发行科技创新债券将用于创投基金出资及置换等科技创新领域。投资方向包括人工智能与数字经济、新能源与新材料、半导体、生物医药等战略性新兴产业等。

创业投资是链接风险资本与产业的关键枢纽,发展创业投资是促进科技、产业、金融良性循环的重要举措。然而,从创投行业发展情况来看,募资难是行业普遍存在的问题,对于民营创投机构而言,由于规模相对较小、抗风险能力较弱、品牌影响力有限等自身特点,募资难问题更

股权投资机构发行注册中的科技创新债券		
名称	计划发行规模(亿元)	是否获批
成都科技创新投资集团有限公司	30.00	
江苏毅达股权投资基金管理有限公司	10.00	中市协注[2025]MTN470号
金雨茂物投资管理股份有限公司	3.00	
启明维创创业投资管理(北京)有限公司	2.10	
厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司	20.00	
深圳市东方富海投资管理股份有限公司	15.00	中市协注[2025]PPN168号
天津创业投资有限公司	5.00	
天津泰达科技投资股份有限公司	15.00	中市协注[2025]MTN447号
招商局资本投资有限责任公司	40.00	
中国科技产业投资管理有限公司	3.00	
中科创星科技投资有限公司	5.00	
君联资本管理股份有限公司	5.00	

王军/制表 图虫创意/供图

为突出。

盛世投资董事、盛世资本总经理田辰表示,在当前行业募资难的困境下,尤其在当前以国资为主导的市场环境下,新政为市场注入了新的资金渠道可能性,释放了积极信号,是对创投行业体系的有益补充。

## 民营创投机构发债 多方面取得突破

创投机构发行的科技创新债券可以用于私募股权基金设立、扩募,私募股权基金可将资金用于投资科技创新企业。但从过往经验来看,民营创投机构通过发行债券补充资本的积极性并不强,主要是存在自身评级较低导致的发行利率高、债券期限与基金期限错配、担保额度低且费用高等难点堵点。

东方富海落地首单民营创投“科创债”项目,计划发行总规模15亿元、期限15年的科技创新债券。相较于其他同类型项目,该项目的发行总规模、发行期限均创下同类项目新纪录。

东方富海是国内头部民营创投机构,旗下管理人合计管理创业投资基金60余只,规模约350亿元,累计投资超630家科技创新型企业,投资领域涵盖人工智能、

新能源、半导体、生物医药等核心赛道。

据悉,在此次发债前的路演活动上,东方富海作为民营创投机构代表,吸引了众多投资者的关注。多家银行机构积极响应,已提前与总行沟通投资要素并推动内部审批流程,为认购项目做好充足的准备。同时,央行推出政策,提供低成本再贷款资金可用于购买科技创新债券,有利于将更多长期、高效、便捷、低成本的债券资金引向科技创新领域。

创投业界人士分析,东方富海此次发债在多项指标上取得突破,有助于形成良好的示范效应,引导更多债券资金转化为“耐心资本”,定向支持早期、硬科技项目,形成“募投管退”良性循环。

## 首创双重增信模式

股权投资本质上是一个风险高、回报周期长的投资品种,与债券的收益模式和基本逻辑存在较大差异。如何进一步降低债券的违约风险,提高投资者购买创投科技创新债券的积极性?

潘功胜在5月7日举办的国新办新闻发布会上提出,创设科技创新债券风险分担工具,通过与地方政府、市场化增信机构等合作,采用共同担保等多样化的增信措施,分摊债券的部分违约损失风险,为

科技创新企业和股权投资机构发行低成本、长期限的科创债券融资提供支持。

据记者了解,在此次东方富海的发债项目推进过程中,为其“量身定制”合适的增信方案,成为项目成功推出的关键因素。具体来看,在各方深入沟通、积极探索后,创新提出了“央地协同、风险共担”双重增信模式,由国家级信用增进机构——中债信用增进投资股份有限公司提供全额担保,同时深圳市高新投融资担保有限公司作为地方国企代表为项目提供反担保支持,构建起央地“双保险”机制。

排排网财富研究部副总监刘有华接受记者采访时指出,这种风险共担的模式,能在支持股权投资机构发行长期债券上发挥三方面作用:一是降低融资成本,显著减少股权投资机构的发债成本;二是提振市场信心,增强投资者对科创债的认可度,提升交易活跃度,同时为科技企业提供更丰富的融资选择;三是优化风控机制,通过创新设计,完善债券市场风险分担体系,降低科创企业发债风险。

## 债市大视野

# 动力电池回收行业困局待解 期待政策破冰

证券时报记者 郭博昊

尽管新能源汽车动力电池“退役潮”尚未到来,但废旧动力电池综合利用产业已挤满大量提前布局的企业。当前行业面临双重压力:一是退役量预判与实际需求存在偏差,二是非正规回收渠道的冲击,导致市场呈现典型的卖方特征和价格倒挂现象,整体盈利能力承压。

受访业内专家表示,预期在4—5年后到来的动力电池“退役潮”有助于缓解供需错配压力,但行业发展仍需加强引导。当前,国家正在加紧修订《新能源汽车动力电池回收利用管理暂行办法》,并将其升格为部门规章,通过源头管控确保退役电池进入正规途径,并明确各行政单位、执法机构在推动行业规范发展中的分工,破解“九龙治水而水不治”的难题,推动行业形成良币驱逐劣币的发展格局。

## 供需错配 行业寒冬延续

近些年,随着我国新能源汽车产业发展,动力电池综合利用产业快速增长。出于对新能源汽车产销规模快速增长和动力电池“退役潮”的综合评判,社会资本普遍看好动力电池综合利用市场发展前景,大量企业投资入局,产业快速增长。

企查查数据显示,我国现存的17.2万家电池回收相关企业中,超六成企业于3年内成立。截至5月1日,2025年我国新注册电池回收相关企业15202家。

然而,与产业扩张“热情”形成鲜明对比的是企业生产线的“冷清”。《中国锂离子电池回收拆解与梯次利用行业发展白皮书(2025年)》显示,截至2024年底,中国白名单锂离子电池的梯次利用和回收

拆解产能为423.3万吨/年,2024年中国废旧锂离子电池实际回收量只有65.4万吨。粗略计算,全行业名义产能利用率仅为15.5%。

市场对于动力电池“退役潮”预判的失真很大程度上引发行业产能供需错配,行业内卷加剧。根据工信部2016年出台的规定,2024年后,新能源汽车动力电池陆续“脱保”,然而“脱保”并不代表用户会立刻报废电池。

“据实际使用情况调研,大部分消费者对电池续航衰减的容忍度较高,即使续航里程下降至80%,甚至60%以下,仍会继续使用,行业早期乐观预测的动力电池“退役潮”或延迟4—5年才会到来。”中国汽车技术研究中心、中汽数据有限公司资深研究员胡嵩在接受证券时报记者采访时指出。

“对于企业而言,经历了2023年和2024年两年艰难的时期,2025年上半年行业状况仍未有明显改善。”某北方城市动力电池梯次利用企业副总经理张强(化名)告诉记者,当前多数企业依靠2022年的盈利维持基本运转,已几乎将此前的盈利消耗殆尽,部分企业亏损甚至过亿元。胡嵩认为,尽管2025年或有更多退役动力电池进入回收利用市场,但增量供给难以呈现数量级增长。有机预测,到2030年中国锂离子电池回收量将突破400万吨,但考虑到产能扩张的影响,若未来行业发展仍无相应引导,行业供需失衡或将延续。

## 价格倒挂或颠覆行业规则

在持续的供需错配下,动力电池综合利用行业已呈现出明显的卖方市场特

征。受访企业普遍反映,退役电池收购价格居高不下,综合利用后的产品售价难以覆盖原材料成本,这种“面粉比面包贵”的价格倒挂,使得综合利用企业盈利困难。

值得一提的是,当前动力电池综合利用行业存在一些既无环评许可,也无安全生产资质的“小作坊”,因无需耗费资金用于安全、环保,其通常会以更高的回收报价“截胡”本可流入正规渠道的退役动力电池,迫使正规企业提高收购价格,进一步加剧成本倒挂。

“短期内的成本倒挂,企业咬咬牙就坚持过去了。”巴特瑞科技有限公司副总裁明跃彬向记者表示,不少企业在持续亏损的情况下仍选择坚持,是看好后续的政策支持和动力电池“退役潮”的到来。

不过,多位业内人士告诉记者,从资源总量来看,锂资源并不稀缺,其供应完全能够满足市场需求。未来随着锂资源开发利用能力的持续提升,碳酸锂价格下行或成为趋势。

胡嵩提醒,当碳酸锂价格持续下行,特别是跌破5万元/吨关口时,可能会使动力电池综合利用企业面临长期的成本倒挂,届时国内动力电池综合利用行业发展逻辑将发生显著改变。综合利用企业将无法通过出售产品赚取差价,向主机厂、动力电池生产企业收取综合利用服务费将成为主要盈利点。

明跃彬表示,综合利用企业并非碳酸锂的生产企业,核心业务是提供固废处理服务。当前,欧美等地区逐步推进生产责任延伸制度,动力电池生产、使用企业需对其产品全生命周期负责,包括产品的回收和处理。未来,动力电池综合利用若陷入长期的成本倒挂,主机厂或成为报废电池处理费用的主要承担者。“无论这一天

是否到来、何时到来,加强渠道建设都是企业安身立命的关键。”

## 国家动力电池综合利用 部门规章或年内出台

随着动力电池“退役潮”临近,近年来,中央、地方陆续出台政策,规范动力电池综合利用行业发展。

近期出台的《四川省新能源汽车废旧动力电池回收利用管理暂行办法》(以下简称《办法》),作为全国首个省级层面专门规范“退役”电池回收利用工作的规范性文件,从区域中心建设、回收利用规范、鼓励支持措施、监督检查、法律责任等方面,为规范“退役”电池回收利用提供了制度支撑。

清华大学环境学院、巴塞尔公约亚太区域中心副研究员董庆银告诉记者,《办法》明确要求“退役”电池应交给给回收服务网点或综合利用企业,创新提出建设多个区域中心,有助于通过源头管控,确保“退役”电池进入正规途径。同时,明确各行政单位、执法机构在推动行业规范发展中的分工,破解“九龙治水而水不治”的难题。

需要看到,《办法》作为地方行政规范性文件缺乏强制约束力。当前,国家正在加紧修订《新能源汽车动力电池回收利用管理暂行办法》,并将其升格为部门规章,除覆盖《办法》所提举措外,将从更多方面系统推动行业发展。行业预计,相关文件预计于年内推出。

张强认为,行业发展面临的阶段性困境,实则蕴合机遇。企业需要强化渠道建设,加强技术创新,塑造企业核心竞争力,在大浪淘沙中活下来,进而推动行业更高质量发展。

## 沪深交易所与巴西交易所 首批ETF 互通产品上市

证券时报记者 张淑贤 吴少龙

巴西当地时间5月26日,沪深交易所与巴西证券期货交易所(以下简称“巴西交易所”)的ETF互通项下首批产品,在巴西正式上市交易,发行方均为巴西资产管理公司布莱德斯科(Bradesco)。产品推出标志着ETF互联互通机制首次在南美市场落地,南美市场的投资者能够通过更加便捷、高效的跨境投资渠道,分享中国经济发展成果。

据了解,布莱德斯科发行首批互通ETF产品分别为沪深300ETF和创业板ETF,跟踪标的分别为沪深300指数和创业板指数。首批产品在巴西上市,将推动巴西投资机构增配中国资产,引入当地资金投资A股市场,同时也表明,巴西投资机构坚定长期看好中国经济发展前景,外资投资信心正稳步提升。

自去年3月签署ETF互通合作谅解备忘录以来,沪深交易所分别与巴西交易所紧密配合,联合市场机构完成了账户开立、技术对接及产品创设等关键环节准备工作。此次首批ETF互通产品在巴西上市,将推动巴西投资机构增配中国资产,引入当地资金投资A股市场,同时也表明,巴西投资机构坚定长期看好中国经济发展前景,外资投资信心正稳步提升。

上交所相关负责人表示,今年3月与巴西交易所签署ETF互通专项协议以来,积极推动多家基金公司有序开展各项准备工作。下一步,上交所将继续推进在中巴ETF互通项下纳入更多产品,为境内外投资者提供更加丰富的投资工具,共享中国资本市场发展新机遇。

深交所相关负责人表示,下一步,深交所将坚持以开放促改革、促发展,持续加强与境外交易所和市场机构多领域合作,不断深化与境外市场互联互通,稳步推进资本市场高水平制度型开放,在服务构建新发展格局和实现高质量发展中发挥更积极作用。

## 多城加码城市更新 攻坚深层难题

证券时报记者 吴家明

近期,城市更新成为房地产市场的重点方向,但实施过程中仍面临诸多挑战。目前,多地正积极破解难题,部分停滞项目迎来转机。

深圳龙岗区布吉南门墩城中村改造项目便是典型案例。公开信息显示,该项目前身为南门墩城市更新项目,2008年首次纳入旧改计划,2017年取得专项规划批复,2020年修改单元规划,更新方向为居住、商业等功能。然而,2021年因开发企业资金链断裂,项目骤然停工,仅剩一片已拆除的废墟和等待回迁的业主。

记者实地走访发现,当地居民对项目停滞表示遗憾,并期待政府推动进展,特别是希望原业主能更多参与。

最新动态显示,深圳公共资源交易中心近日公布该项目意愿征集阶段服务中标结果,深圳市天健城市发展有限公司以975万元中标。据悉,此次服务内容沟通调研、开展意愿征集、舆情评估以及物业权利人户数合适等9项工作,服务期限为合同签订之日起12个月内。有业内人士表示,根据以往的实操经验,拿下前期服务项目的企业,掌握项目的市场评估、改造情况等一手资料,对项目知根知底,很大机会成为项目后续的开发建设企业。

近段时间以来,各地从政策上加速推进城市更新工作。日前,深圳市住房和建设局发布了《关于规范城市更新实施工作的若干意见》的通知,从计划、规划、税收优惠、融资支持等多方面规范城市更新的实施、保障存量项目顺利推进。

合一城市更新集团副总经理肖巍表示,上述新政对于当前深圳城市更新发展无疑是意义重大。对于政策对城市更新行业的影响,可以用一个词来总结形容,那就是“控增盘存”,即控增量盘活存量。

近日,中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于持续推进城市更新行动的意见》,为打造宜居、韧性、智慧城市提供指引。记者梳理多个城市发布的2025年住房发展计划发现,大力推进城市更新成为其中的重点。例如,北京公布的《2025年北京市住房发展年度计划》围绕住房用地供应、加强保障房建设、老旧小区改造等八大方面,提出今年住房发展的具体计划。其中提到,加强闲置土地盘活利用,完善分类实施机制,健全核心区平房成片区、整院落退租机制,加快实施老旧小区改造,统筹推进老旧街区、老旧厂区、城市基础设施等各类更新改造。

中指研究院研究总监吴建钦表示,随着城市更新的顶层设计进一步完善,下阶段从各部门到各地有望进一步出台更多细化可落地的支持性政策,合力推动城市更新进入多效益统筹、多模式创新、多机制支持、多要素保障、多主体参与的高质量发展期。在可持续的城市更新模式和政策法规的引领下,城市更新在稳增长、扩内需、惠民生的重要作用将进一步显现,推动城市开发建设方式转型与城市高质量发展。

## 中央网信办 进一步强化整治“开盒”问题

记者27日从中央网信办获悉,中央网信办近日印发通知,从阻断“开盒”信息传播、完善预警机制、加大惩治力度、优化保护措施、加强宣传引导等方面明确工作要求,督促各地网信部门、各网站平台进一步强化“开盒”问题整治工作。

据悉,近段时间以来,网信部门深入开展整治工作,全面清理各类涉“开盒”违法违规信息,从严处置传播相关内容的账号和群组,依法按程序处罚3家大型网站平台,组织重点网站平台定期发布治理公告,公布典型案例,并向公安机关通报违法犯罪线索。

中央网信办有关负责同志表示,利用“开盒”等方式非法获取并公开他人个人信息,涉嫌违法犯罪,性质极为恶劣。下一步,中央网信办将继续坚持高强度打击和高力度保护并重,着力做好“开盒”问题整治工作。全力阻断传播渠道,督促网站平台深入清理各类违法发布个人信息、诱导网民跟进泄露隐私等信息内容,对于组织煽动“开盒”、提供“开盒”服务等账号、群组,一律予以关闭或者解散。(据新华社电)