

上交所就科创成长层将配套两项业务规则

持续提升科创板服务科技创新能级

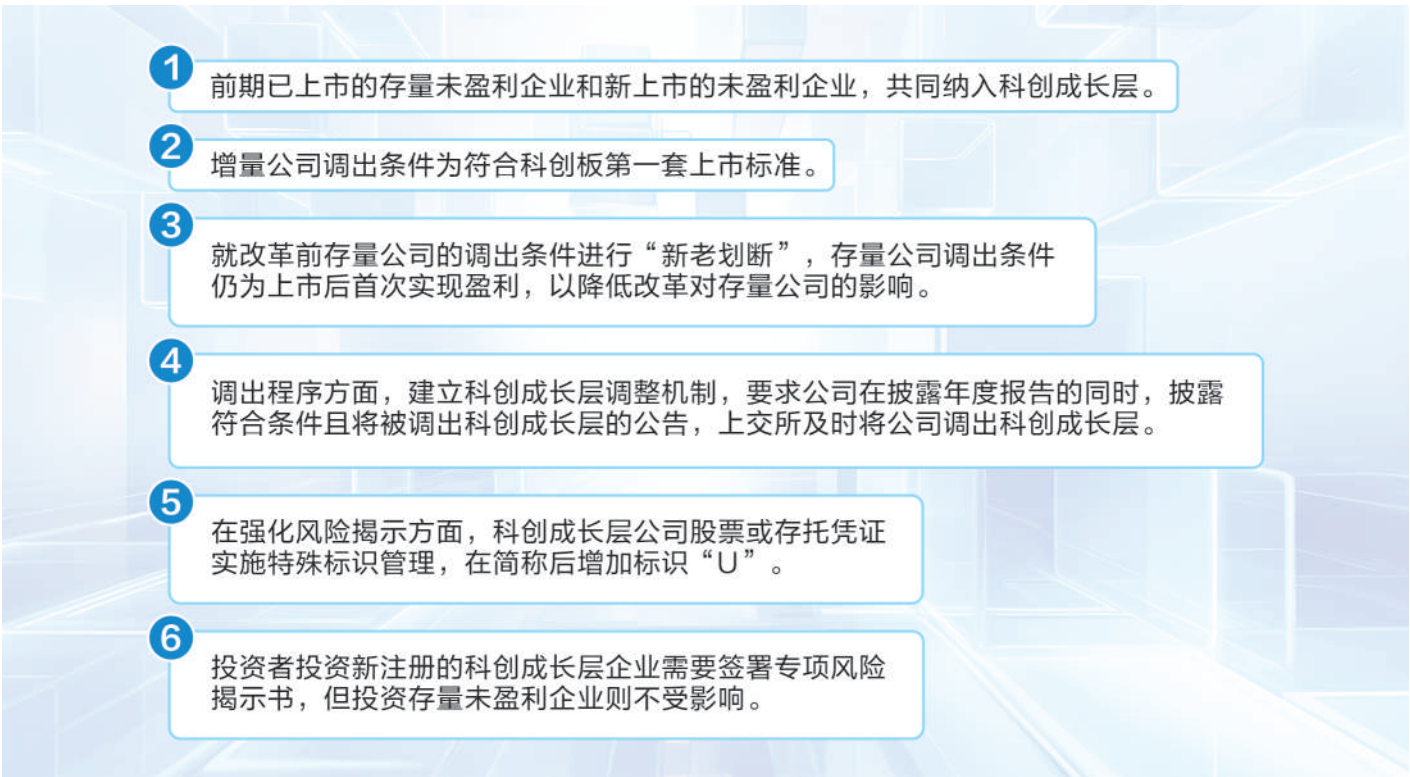
证券时报记者 张淑贤

针对中国证监会发布的《关于在科创板设置科创成长层增强制度包容性适应性的意见》(以下简称《科创板意见》),上交所昨日就同步制订的两项配套业务规则公开征求意见,分别是《科创板上市公司自律监管指引第5号——科创成长层》(以下简称《科创成长层指引》)和《发行上市审核规则适用指引第7号——预先审阅》(以下简称《预先审阅指引》)。

上交所相关负责人在答记者问时表示,《科创成长层指引》明确了科创成长层定位,即重点服务技术有较大突破、商业前景广阔、持续研发投入大,目前仍处于未盈利阶段的科技型企业。前期已上市的存量未盈利企业和新上市的未盈利企业,共同纳入科创成长层。《科创成长层指引》明确,增量公司调出条件为符合科创板第一套上市标准。同时,就改革前存量公司的调出条件进行“新老划断”,存量公司调出条件仍为上市后首次实现盈利,以降低改革对存量公司的影响,保持投资者参与存量公司交易的预期稳定。调出程序方面,建立科创成长层调整机制,要求公司在披露年度报告的同时,披露符合条件且将被调出科创成长层的公告,上交所及时将公司调出科创成长层。

在强化风险揭示方面,科创成长层公司股票或存托凭证实施特殊标识管理,在简称后增加标识“U”。投资者投资新注册的科创成长层企业需要签署专项风险揭示书,但投资存量未盈利企业则不受影响。提升信息披露质量方面,《科创成长层指引》要求科创成长层公司在定期报告和临时报告中披露未盈利情况及相关风险,做好股票异常波动的核查。

上交所按照《科创板意见》提出的要求,结合市场意见建议,还拟建立股票发行



图虫创意/供图

上市申请预先审阅机制。发行人因过早披露业务技术信息、上市计划,可能对其生产经营造成重大不利影响,确有必要的话,可向上交所申请预先审阅其发行上市申请。《预先审阅指引》明确,审阅流程方面,发行人参照正式申报的要求提交预先审阅申请文件,上交所参照正式审核程序开展审阅工作,向发行人和保荐人反馈审阅意见。作为发行人正式申报前,上交所参照审核要求对其发行上市申请文件进行把关的一种服务,预先审阅不是企业申请发行上市的必经程序,不替代正式申报后的审核,上交所的审阅意见也不构成对发行人是否符合

科创板定位、发行上市条件和信息披露要求的预先确认。

“发行人可以结合上交所的审阅意见,自行决定是否正式申报。”上交所相关负责人表示,“需要强调说明的是,无论发行人的发行上市申请是否经过预先审阅,正式申报后上交所都将严格遵循现有规则、程序和时限要求开展审核工作,不会降低发行上市审核标准。”

上交所相关负责人表示,下一步,上交所将尽快发布实施相关业务规则,推动相关改革举措落落实地,持续提升科创板服务科技创新能级。

同时,上交所还正在研究制订资深专业机构投资者制度相关业务规则并将适时发布实施。上交所有关负责人表示,发行人适用科创板第五套上市标准申请发行上市的,鼓励其自主认定、自愿披露资深专业机构投资者的信息。对资深专业机构投资者从投资经验、合规运作、独立性等方面提出要求。发行人披露的资深专业机构投资者信息,将作为上交所审核中判断发行人是否符合市场认可度和成长性要求的参考因素,但不作为发行上市硬性条件。发行人未认定资深专业机构投资者,不影响其适用第五套上市标准申报科创板。

创业板“激活”第三套上市标准 打开通道迎优质未盈利企业

证券时报记者 吴少龙

6月18日,证监会主席吴清在2025陆家嘴论坛上表示,将在创业板正式启用第三套标准,支持优质未盈利创新企业上市。完善更加适配科技创新和产业变革的金融服务体系,资本市场大有可为。这一举措聚焦提升制度的包容性和适应性,助力加快构建更有利于支持全面创新的资本市场生态。

南开大学金融学教授田利辉接受证券时报记者采访时表示,创业板启用第三套上市标准,是我国资本市场服务新质生产力的关键举措。其核心在于打破“盈利门槛”,为优质创新企业提供更广阔的发展空间,契合科技创新与产业升级的深度融合需求。

2020年,创业板改革并试点注册制,首

次将增量与存量市场改革同步推进,为全市场注册制改革探索路径、积累经验。当时,创业板制定了“3+2”五套上市财务标准。

针对一般企业,有三套上市标准可选择:一是“最近两年净利润均为正,且累计净利润不低于5000万元”;二是“预计市值不低于10亿元,最近一年净利润为正且营业收入不低于1亿元”;三是“预计市值不低于50亿元,且最近一年营业收入不低于3亿元”。针对红筹企业和特殊表决权公司的上市标准有两套,分别是“预计市值不低于人民币100亿元,且最近一年净利润为正”和“预计市值不低于人民币50亿元,最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币5亿元”。考虑到市场实际情况,按照“稳中求进”原则,创业板当时明确了暂不实施的过渡期安排。

当前,新一轮科技革命与产业变革加速演进。从国内发展看,在创新驱动发展战略引领下,我国科技创新正从“点状突破”向“系统集成”跃升。随着资本要素与创新动能的深度耦合,科技创新的“深水区”突破,对资本市场提出更高要求。

市场认为创业板“激活”第三套上市标准,回应了呼吁已久的制度突破,能够更好地发挥资本市场枢纽功能。前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,创业板支持优质未盈利创新企业上市等措施,有利于加大资本市场对科技创新企业的支持,让科技创新企业可以登陆资本市场获得宝贵资本,从而有助于发展新质生产力。

田利辉表示,近年来,我国资本市场发生深刻结构性变化,主板、科创板、创业板、北交所等各具特色、错位发展,共同促进科

技企业发展。创业板这一举措直击部分优质创新企业“有技术无利润”阶段的融资痛点,为优质的未盈利科技企业进一步打开资本通道,丰富企业的上市选择。

根据此前发布的关于未盈利企业在创业板上市相关事宜的通知,为了更好服务创新驱动发展战略,创业板已经细化了未盈利企业适用标准:属于先进制造、互联网、大数据、云计算、人工智能、生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业的创新创业企业可适用第三套标准。另外,深交所可以根据市场情况,经中国证监会批准,对上述行业范围进行调整。

“从更深层来看,此举有望推动中国资本市场估值逻辑从利润导向转向成长性导向。这将加速优质创新企业实现技术变现,推动创新链与产业链‘双向奔赴’。”田利辉称。

制度完善和对外开放并举 专家建言资本市场持续稳健发展

证券时报记者 陈雨康

2025陆家嘴论坛6月18日开幕。在“全体大会三:推动资本市场持续稳健发展”上,多名专家建言称,我国资本市场需从完善基础制度、优化多层次体系、深化国际化开放等多维度推进高质量发展。例如,引入多元投资力量以增强长期资本供给,深化资产类别开放及优化外资准入机制以推进国际化进程;同时,进一步完善金融产品体系和完善风险管理工具,以提升国际竞争力。

港交所CEO陈翊庭表示,内地资本市场

规模已稳居全球第二,各交易所作为体系成员,可通过优势互补、错位发展实现合作。

“当前市场动荡且外部环境多变,需保持韧性。内地电商‘人、货、场’的逻辑,资本市场亦适用。”陈翊庭表示。“人”,即明确服务对象为上市公司与投资者,资本市场的本质是连接投资者与企业这两类群体。“货”,即需完善金融产品体系,涵盖股权、债券、大宗商品等。鉴于全球投资者正重新配置资金,若缺乏多元资产类别将难以承接资金流入。除丰富产品线外,配套风险管理工具同样关键。“场”,即需夯实资本市场基础设施机制。

陈翊庭表示,我国资本市场需持续丰富产品线,同时配套完善风险管理工具,以更好地承接全球资金流动。目前港交所正积极筹备人民币国债期货,这一举措被视为完善市场生态的重要环节,将进一步提升我国资本市场对全球资金的吸引力。

在中国工商银行副董事长、行长刘珪看来,中国股权市场发展应强调“智慧性”和“耐心”。从“智慧性”来看,应引入智慧的钱,需汇聚包括机构投资者、专业投资者在内的多元投资力量,其来源既涵盖国内市场,也囊括国际市场。从“耐心”来看,中国资本市场自身具备良好的基础,足以支

撑建立起优秀的机制。耐心资本非常重要,资本市场发展应着眼于长期,而非仅仅盯着短期金融回报。它是一场马拉松,必须要有长期资本的注入,保险公司、主权财富基金、资管公司等都应成为长期资本的重要来源。

橡树资本联席创始人及联席董事长Howard Marks表示,从资产配置角度来看,建议开放更多资产类别或者业务领域给国际投资者参与。境内外资产类别存在差异,业务逻辑不尽相同,如果实现境内外资产业务联动,有利于在华外资企业长期健康发展。

强大的国际金融中心是建设金融强国的关键任务和重要标志。上海和香港作为我国金融的“双枢纽”,应如何推动两地国际金融中心错位发展、相互赋能,共同提升我国在全球金融体系中的话语权和影响力?

昨晚,在2025陆家嘴论坛“全体大会四:深化上海与香港国际金融中心合作发展”上,香港特别行政区政府财经事务及库务局局长许正宇表示,两地紧密的合作尤其是在资本市场的合作,能为两地投资者带来新的标的,也能够让两地投资者拥有更大、更强的流动性。

过去10年以来,香港与上海两大国际金融中心互相促进、共同成长。中国证监会原副主席、中国金融学会副会长方星海表示,外资进入A股市场与沪深港通的推出非常有关系。2017年A股加入MSCI指数,跟踪该指数的国际基金都投A股了,但如果没有沪深港通,A股就加不进MSCI指数,因为加入指数有一个要求,境外投资者在境内投资要非常顺畅地进出。

“A股上市公司,在香港再发H股上市,如果把H股募集资金用好,对A股股价也是正面影响。”方星海说。

摩根士丹利亚洲首席执行官兼股票部全球联席主管高浩澧表示,国际投资者目前通过沪深港通、债券通等渠道进入中国市场,未来是否还会出现类似“IPO通”这样的机制?国际投资者希望进入中国市场投资,但同时也需要相应的避险机制,需要更多的金融期货产品。

除资本市场之外,沪港两地在金融产品创新、金融科技协作、跨境监管协同等领域也存在较大的合作空间。

在许正宇看来,金融基础设施的合作与协同发展,将是未来两地金融市场互动中的一个重要元素。香港应该发挥的角色是更好地服务包括上海在内的内地企业,让它们在出海时更加便捷。

全国政协常委、上海公共外交协会会长周汉民建议,ESG作为上海和香港两大国际金融中心发展的重要目标,该领域的ETF相关产品推出时,两地可以互通有无。

当天,沪港两地共同签署《沪港国际金融中心协同发展行动方案》,从推进沪港两地基础设施互联互通、共建金融产品服务体系、上海与香港离岸金融的战略互补等六方面,推出共38条举措,包括协同两地跨境离岸金融服务,合力助力企业“走出去”等。

比如,支持上海优化自由贸易账户功能,鼓励沪港两地银行完善非居民账户体系,便利跨境电商平台及海外仓运营企业等在上海自贸试验区或香港开立非居民账户,鼓励两地金融机构共同开发适应离岸经贸资金需求的金融产品,推动更多贸易主体选择人民币作为支付结算货币,支持两地协同优化企业集团全球资金管理体系,支持更多上海企业在港成立财资中心,鼓励更多香港企业在沪设立辐射全国的财资中心,鼓励沪港两地金融机构开展非居民贷款业务,推动“上海自贸离岸债”和“点心债”共同发展,支持两地联合探索制定金融风险管理体系,加强跨境金融监管合作等。

浦发银行董事长张为忠表示,上海与香港两地监管标准互认以及监管框架和沙盒的使用,对金融创新产品的审批效率将大幅提高,“通过两地合作这个催化剂,可把上海作为改革开放的窗口,把香港作为连接全球的超级联系人,形成错位互补的优势”。

他建议,沪港两地应在制度规则方面加强合作,建立全球资产配置的高速路,同时推动金融科技快速发展,并筑牢防范风险的堤坝。

“随着两地金融市场以及经济更紧密的合作,两地应塑造一个国际上的范例,即作为国际金融中心,该如何在制度以及标准方面开展更深度的合作。”许正宇说。

他表示,希望与上海在监管和标准方面进一步深化合作,不仅是互相提供流动性,也不仅仅是基础设施互联互通,还包括在服务内地企业出海同时共同提升标准,“我相信,这对整个国家的‘金融强国’建设都是有益的”。



张淑贤/摄

沪港国际金融中心相互赋能共促发展

证券时报记者 张淑贤