



证券时报客户端



证券时报官微



券商中国



e公司



数据宝



全景网



新财富杂志

新“国九条”落地两周年：

改革蹄疾步稳 资本活水润泽科技之花

证券时报记者 程丹

自2024年4月12日《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》(以下简称“新国九条”)发布实施以来,两载春秋砥砺前行,资本市场改革步履不停。“1+N”政策体系从渐次落地走向成熟完善,各项举措精准发力,推动资本市场从量的积累向质的飞跃转变。

两年来,A股市场活跃度与韧性稳步增强,日均成交额跃上新台阶,外资配置中国资产的意愿持续回升,中长期资金入市渠道愈发畅通,上市公司质量稳步提升,投资者回报机制不断健全,资本市场服务新质生产力能力持续提升。“新国九条”勾勒的改革蓝图,正逐步转化为资本市场高质量发展的生动实践。

南开大学金融发展研究院院长田利辉表示,两年的实践充分证明,投融资综合改革是推动资本市场高质量发展的根本动力。当前,新一轮资本市场改革开放持续深化,健全长效机制、深化投融资综合改革、强化科技赋能监管、完善投资者保护体系等举措接续推

进,资本市场正以更加开放、规范、有活力的姿态,迈向高质量发展的新阶段。

制度优:加码服务新质生产力

近年来,新一轮科技革命和产业变革加速演进,全球各主要资本市场都在主动进行改革,以适应创新发展趋势。从我国实际看,无论是培育壮大新兴产业、超前布局未来产业,还是传统产业的创新、绿色化、智能化转型,都需要进一步发挥资本市场功能,加快推动科技创新和产业创新融合发展。

新“国九条”发布以来,资本市场聚焦服务现代化产业体系建设和新质生产力发展,先后推出了“科创板八条”、“并购六条”、“科创板1+6”改革、深化创业板改革等举措,一批创新企业高效完成IPO和并购重组,A股市场的科技叙事逻辑更加清晰和具象化。

回望这两年,政策效果不断显现。Wind数据统计,截至4月12日,新“国九条”发布以来,A股新增上市公司218家。其中,科创板、创业板、北交所新增160家,占比超七成。A股

战略性新兴产业上市公司数量占比过半,先进制造、新能源、新一代信息技术、生物医药等领域涌现出一批龙头企业。

多样化的并购重组案例不断涌现。2025年上市公司并购重组达4801次,金额约2.97万亿元,半导体、机械设备、汽车等板块的并购重组占主导。

田利辉表示,作为培育经济新动能的枢纽,资本市场从简单的“资金提供者”转向“价值发现者”和“资源配置者”。这一转变关键提升了制度包容性,精准服务新质生产力,构建全链条服务体系,让资本要素向科技创新领域高效聚集,真正成为经济高质量发展的晴雨表和助推器。

债券市场在支持科技创新、服务新质生产力发展等方面扮演着重要角色。Wind数据显示,2025年科技创新债券累计发行规模超1.8万亿元,较2024年显著增加,为我国科技创新注入强劲金融动力。

川财证券首席经济学家陈雳建议,资本市场改革要强化制度供给的精准性,动态优化各板块定位与上市标准,使处于不同阶段、不同

技术路径的优质创新企业都能获得高效融资支持,通过改革推动市场转向主动培育和共担创新风险,深度融入国家创新体系。

信心稳:投融资端协调发展

两年来,新“国九条”明确的“引导中长期资金入市”要求持续落地,证监会会同相关各方多措并举,打通社保、保险、理财等中长期资金入市的卡点堵点,为资本市场注入稳定增量资金。仅2025年,各类中长期资金合计净买入A股超过8000亿元,再加上相关资金购买权益类基金、央企上市公司回购增持等资金,中长期资金实际新增入市规模超过1万亿元。

真金白银的入市力量,不仅在极端市场行情下,筑牢风险“防波堤”,还构建了中国特色稳市机制,助力市场回暖向好。过去两年,A股市场活跃度大幅提升,投资者信心恢复明显。Wind数据显示,这两年A股日均成交额规模达到1.61万亿元,较2023年全年日均成交额增长83%,市场活跃度位居全球市场前列,韧性明显增强。 下转A2版>>

增设第四套上市标准 创业板广纳“未来之星”

证券时报记者 程丹

近日,证监会发布深化创业板改革新规,优化创业板全链条创新和监管制度体系,进一步提高制度包容性、适应性。其中,最受关注的举措之一是增设创业板第四套上市标准,为新兴产业和未来产业领域优质创新创业企业提供更好金融服务。

北京大学光华管理学院院长田轩认为,创业板第四套标准精准匹配新兴产业和未来产业领域优质创新创业企业成长规律,是创业板顺应经济发展新形势,支持新产业、新业态、新技术企业发展的必然之举,既提升了创业板对前沿创新企业的服务效能,也拓宽了新质生产力企业的直接融资渠道。

新指标服务新兴和未来产业

长期以来,A股上市标准多以盈利能力为核心。然而,许多处于爆发前夜的新兴产业和未来产业相关企业,如新型消费、前沿生物科技等,往往需要持续多年的高强度研发投入,短期内难以实现盈利。传统的上市标准,已难以适配“明日之星”的成长需求。

为更好适应这些企业的发展规律和特点,提升创业板对多元创新的包容性,这次改革在现有的创业板三套上市标准的基础上,增设第四套上市标准,通过引入收入复合增长率、研发投入等成长性、创新性指标,与市值、收入指标进行组合,以更好支持具备高成长潜力与突出创新能力的优质企业。

具体来看,未来产业由前沿技术驱动,具有显著的战略属性、引领性和不确定性。这些领域的企业当前基本处于孕育萌发阶段或产业化初期,普遍具有收入规模不大、研发投入较高、创新能力突出等特点。为此,第四套上市标准引入“预计市值+营业收入+研发投入”组合指标。而新兴领域覆盖面更广、业态更丰富,这些领域的创新创业企业往往具有市场前景广阔、发展潜力巨大的特点。为此,第四套上市标准引入“预计市值+营业收入+营业收入复合增长率”组合指标,上述两个指标更加聚焦细分。

简而言之,传统上市标准更多考察的是企业“当下盈利多少”,新设的标准则更倾向于“未来发展前景几许”。

南开大学金融发展研究院院长田利辉认为,第四套标准突破传统财务指标束缚,一个以成长速度为锚,一个以创新强度为锚,形成了“成长性+创新性”的双重检验逻辑,为技术密集型、资本消耗型但尚未盈利的科创企业开辟融资通道。

实际上,自去年创业板第三套标准重启以来,已有一些新产业、新业态、新技术的企业拿到了资本市场的“入场券”。2026年1月9日,证监会同意深圳大普微电子股份有限公司首

次公开发行股票注册,标志着创业板首家未盈利企业上市案例落地。而创业板第二家未盈利企业粤芯半导体IPO申请已获得深交所受理。

田利辉指出,第四套标准拓宽行业覆盖面,弥补了前三套标准在新型消费、前沿技术等业态上的适配“盲区”,标志着估值逻辑从

“市盈率思维”向“价值发现思维”的转型,实现对企业真实价值的精准识别。

与科创板差异化发展

伴随着创业板改革的深化,创业板、科创

板的定位以及差异化发展引发市场关注。证监会新闻发言人指出,科创板、创业板都是资本市场服务科技创新和新质生产力发展的重要平台,将发挥“两创板”各自特色和优势,进一步扩大资本市场服务实体经济的覆盖面,努力实现“1+1>2”的改革效果。 下转A2版>>

第六届消博会今起举行



第六届中国国际消费品博览会将于4月13日至18日在海南省举办。本届消博会主会场海南国际会展中心共设八大展馆,分为科技消费、时尚潮流、健康消费、全球特色消费、免税与高端精品、国货精品、国潮出海展区。图为第六届消博会主会场——海南国际会展中心外景。

新华社记者 蒲晓旭/摄

一季度发行超1.1万亿元 专项债资金投向何处

证券时报记者 贺觉渊 郭博昊

重点投向三类项目

今年一季度,投向市政和产业园区基础设施、交通基础设施、保障性安居工程领域的专项债资金占一季度总发行规模的比例超六成。在上海财经大学中国公共财政研究院副教授汪峰看来,上述三类项目成为地方专项债项目申报的优先选择。

从项目收益看,三类项目符合专项债项目收益与融资自求平衡的核心要求:产业园区建设可通过厂房租赁、税收等实现收益平衡;交通基础设施依托通行费、运营补贴形成可预期收入;保障性安居工程通过公租房租金、配售型保障房销售收入实现资金回笼。“相关项目可形成稳定现金流,对专项债本息偿付的保障

能力更强。”中央财经大学教授温来成对证券时报记者说。

从项目支持领域看,三类项目既是稳增长的重要抓手,也是促投资的关键载体。其中,园区建设支撑制造强国与产业集群发展,交通基础设施落实交通强国与区域协调发展战略,保障性安居工程保障民生底线。

“实践中,三类项目已具备成熟的运营模式,标准化操作以及相对完善的审计监管体系,风险相对可控。”汪峰说。

下转A2版>>



A股IPO市场强势回暖 新质生产力项目扎堆上市

A3 机构

苏超点燃文体旅消费新引擎 上市公司竞逐赛事流量“香饽饽”

A4 区域经济

明里选基暗中炒股 这些FOF初心何在

A5 基金

主动权益加仓AI 量化基金优化模型

A5 基金

轻松穿越牛熊周期 “靠谱基金”做对了什么

A7 基金

张国清在中国雅江集团调研时强调

扛牢工程建设主体责任 全面提升运营管理能力

新华社拉萨4月12日电 中共中央政治局委员、国务院副总理张国清10日至12日在西藏林芝调研中国雅江集团组建运营和雅下水电工程建设等情况。

张国清先后来到工程现场和集团总部,实地了解施工进度、装备运行、工程调度、公司管理、生活保障等情况,与技术骨干、施工人员充分交流。他强调,雅江集团要深入贯彻习近平总书记重要指示批示精神,落实党中央、国务院决策部署,以对历史、对人民高度负责的态度,坚决扛牢工程建设主体责任,把雅下水电工程建成新时代的重大标志性工程。要坚持质量为先、安全为本,严格落实工程建设标准规范和生态环保要求,强化对工程设计、施工组织、材料供应等全过程质量管控,压紧压实安全生产责任措施,确保进度服从质量和安全。要坚持党的领导、加强党的建设,全面提升公司运营管理能力,构建智能化指挥调度系统和穿透式监管系统,健全科学高效的运行机制,集约规范用好资源资金,打造廉洁工程。各有关方面要强化一盘棋思想,为工程建设和公司运营提供有力支持保障,共同服务国家战略,促进西藏经济社会发展。

其间,张国清还到林芝消防救援机动支队了解队伍建设、保障施工安全等情况。他强调,要着眼于提升高原复杂环境下应急救援攻坚能力,常态化开展实战实训,前置先进适用装备,快速响应、高效救援,全力保障人民群众生命财产安全。

时报数说

一季度全国铁路完成固定资产投资同比增长5.1%

今年一季度,铁路建设优质高效推进

全国铁路完成固定资产投资 1379 亿元 同比增长 5.1%

今年以来,一批铁路重点工程项目取得积极进展

- 成渝中线高铁桥梁全部合龙
- 沪渝蓉沿江高铁安徽段隧道全部贯通
- 重庆至昆明高铁云贵段无砟轨道施工顺利推进
- 成都至达州至万州高铁嘉陵江特大桥、合肥至池州城际铁路池州长江公铁大桥、沪渝蓉沿江高铁沪宁段崇太长江隧道等控制性工程建设取得阶段性成果

根据规划,2026年,铁路部门将继续推进国家重点工程建设,国家铁路投产新线2000公里以上。

