

“初创即上市”浪潮起 资本市场赋能新锐企业突围

证券时报记者 吴少龙

成立不足10年即登陆资本市场,在5年前还属罕见,如今已成科创赛道的新常态。据统计,2025年以来,A股新上市公司中,从成立到上市不超过10年的企业达27家,占比约16%。它们平均研发投入占比超15%,较A股均值高出数倍。它们上市前要闯过三道关:技术到产品、产品到市场、融资节奏与产业周期的错配。资本市场如何为它们打通这三道关?

新锐企业加速对接资本市场

新一轮科技革命与产业变革交织,数字、生物、新能源技术进入密集突破期,前沿赛道初创企业加速涌现。在此背景下,“初创即上市”的现象并非偶然,而是新锐企业长期技术积累与注册制制度赋能的同频共振,也是其突破发展瓶颈的关键路径。

成立于2017年、今年4月底上市的曦智科技,是国内“初创即上市”浪潮的缩影。据其创始人兼CEO沈亦晨回忆,博士期间他深耕纳米光学领域,最初探索太阳能板应用方向,却遭遇材料易变质的技术瓶颈,后续发现硅光技术可大幅提升AI计算能效与速率,便果断锁定这一赛道。2016年博士毕业后,他放弃了大厂与高校的安稳机会,毅然投身创业,跳出学术研究的确定性,直面产业落地的挑战。

■ 新锐企业的转化瓶颈,恰是注册制改革发力的关键。有市场声音指出,注册制对科技创新企业“松绑”是降低门槛、放宽审核。深入剖析上市流程可见,注册制的核心是上市标准与科创企业成长规律精准匹配,是“包容创新”与“严格审核”的有机统一,绝非简单降低门槛。

多年深耕终见成效。如今,曦智科技的光互连产品,传输延迟较传统电交换降低90%以上,2025年营收突破1亿元,光互连业务占比达八成,光计算芯片累计出货量位居世界第一。

安永大中华区审计服务市场联席主管合伙人汤哲辉接受证券时报记者采访时表示,全球新一轮科技革命与人才代际更替共振。数字技术、生物技术、新能源技术等进入密集创新突破期,技术迭代速度大幅加快,催生了一大批聚焦前沿赛道的新锐企业。与此同时,科技自主创新是国家长期发展战略,“十五五”规划支持新兴产业和未来产业,相关产业将持续获得政策与资源倾斜,新锐企业会不断成为上市主体的核心组成部分。

在A股市场上,自2025年以来,新上市的公司中,从成立到上市在10年内的公司数量达27家,约占同期上市公司总数的16%。从板块分布来看,27家企业中,10家属于科创板,8家为创业板,5家为北交所。从行业来看,27家企业主要集中在半导体、IT服务、光伏设备、金属新材

织密投资者保护安全网 护航资本市场行稳致远

证券时报记者 程丹

“5·15全国投资者保护宣传日”如期而至。投资者是市场之本,保护好投资者特别是中小投资者的合法权益,关乎市场信心与资本市场稳定健康发展大局,必须常抓不懈、久久为功,筑牢资本市场高质量发展根基。

近年来,资本市场持续深化改革,把投资者保护贯穿于制度建设和监管执法全流程各环节。在资本市场“1+N”政策框架下,中国特色退市机制建设、中长期资金入市等领域取得重要突破,上市公司累计分红回购规模创下历史新高。监管部门突出打大、打恶、打重点,清除了一批扰乱

2025年以来,A股新上市的公司中,从成立到上市在10年内的公司数量达27家,约占同期上市公司总数的16%。

从板块分布来看

27家企业中
10家为科创板
8家为创业板
5家为北交所

从行业来看

27家企业主要集中在半导体、IT服务、光伏设备、金属新材料等行业

27家企业中,23家属高新技术企业,占比超85%

18家为国家级专精特新企业,占比约67%

料等行业。27家企业中,23家属高新技术企业,占比超85%;18家为国家级专精特新企业,占比约67%。

这些企业的共性十分鲜明:核心团队有深厚行业积淀,研发投入远超A股平均水平,聚焦核心技术进口替代,从初创之日起便明确上市目标、深耕核心赛道。Wind统计数据 displays,前述27家企业2025年研发投入占营收比例超15%,比A股平均水平2.64%高出数倍。

初创期面临三重转化难关

对新锐企业而言,上市是发展中的重要节点而非全部,比登陆资本市场更棘手的考验,在上市前就已存在。

新锐企业普遍扎根技术密集型赛道,行业竞争激烈、技术迭代迅速,自起步便处于高强度竞争环境中。核心挑战在于,如何在快速变化的行业里,把实验室技术变成稳定可用的产品,再获得市场认可。汤哲辉指出,三道转化关贯穿企业初创期,是多数新锐企业早期最现实的制约,也是它们寻求资本市场助力的核心动因。

第一,技术到产品的困难。很多新产品源于实验室前沿技术,从技术研发到工程化、规模化量产,需要攻克工艺优化、良率提升、供应链配套等多重难题,研发投入大、试错成本高、转化周期长,且核心零部件、高端设备易面临“卡脖子”问题。

第二,产品到市场的困难。AI大模型、新能源、机器人、创新药等行业,客户对产品性能、安全性、稳定性要求严苛,产品验证周期长、定制化程度高;同时,部分领域被国际巨头长期垄断,国产新产品在品牌认可度、市场渠道上需要信任积累。

第三,融资周期与产业周期错配。新质产品研发与商业化需要长期持续的资金投入,但这类企业多为轻资产模式,缺乏传统抵押物,前期普遍处于亏损状态,难以获得传统信贷支持,而部分短期资本追求快速收益快速退出,无法匹配企业长期研发与市场化节奏,导致企业面临持续融资压力。

汤哲辉建议,针对这些难点,资本市场赋能需从全链条发力,全方位赋能新质产品研发与推广。在前端,优化上市融资机制,充分发挥科创板、创业板、港

市场秩序的害群之马。市场稳的基础巩固了,严的基调立起来了,进的活力也激发了出来了。市场化、法治化的投资者保护格局加速成形。

立足当下,投资者保护工作面临的挑战:证券违法违规行为日趋隐蔽化,资本市场虚假“小作文”、非法荐股等新闻时有发生,中小投资者维权举证难、维权成本高等问题尚未完全破解。新形势下,唯有持续拧紧投保责任链条,压实各方主体责任,补齐制度短板,筑牢织密投资者合法权益保护安全网,才能让投资者保护工作更上一层楼。

筑牢安全网,关键是推动市场主体归位尽责。上市公司是资本市场的基石,应

股特专科技通道的作用,进一步包容未盈利、高研发企业上市,让企业提前获得长期资金,缓解研发与量产资金压力。在中端,丰富融资工具,大力发展科创债等融资工具,支持上市公司收购上下游硬科技小企业,通过并购重组等方式整合上下游创新资源,加快产品市场化布局。另外,还应引导长期资本布局,发挥地方母基金等耐心资本作用,鼓励社保等长期资金配置新质生产力相关上市企业,减少短期市场波动干扰,为企业提供稳定资本支撑。

包容创新与严格审核并行不悖

新锐企业的转化瓶颈,恰是注册制改革发力的关键。有市场声音指出,注册制对科技创新企业“松绑”是降低门槛、放宽审核。深入剖析上市流程可见,注册制的核心是上市标准与科创企业成长规律精准匹配,是“包容创新”与“严格审核”的有机统一,绝非简单降低门槛。

注册制最核心的突破,是打破“唯盈利”的审核惯性,将审核核心从“盈利规模”转向“科技创新属性的可验证性”。其中,注册制下,科创板、创业板的推出多套差异化上市标准,允许未盈利企业、特殊股权结构企业上市,与此同时,监管部门的审核重点,从“财务指标”转向“技术逻辑、成长逻辑、风险逻辑”的披露与验证。

今年4月,有“AI SSD(固态硬盘)第一股”之称的大普微正式登陆创业板,公司是创业板第三套上市标准启用后,首家成功上市的未盈利企业。在审核过程中,监管部门针对其技术创新性提出了5个问询,重点核查“公司产品与同行业竞品的差异、技术难点与技术壁垒、目前的技术储备及研发进展”等。“监管并不是不审核,而是审核的侧重点变了,更关注企业的核心竞争力,而非短期盈利。”华南一保荐代表人告诉记者,为了满足审核要求,企业需要全面披露核心技术细节、研发规划、风险点,这反而倒逼企业规范发展。

审核机制的效率革命,为新锐企业抓住成长“黄金窗口期”提供了保障。2023年4月,首批10只主板注册制新股上市交易,全面注册制正式落地。注册制审核

当恪守合规经营底线,做到信息披露真实、准确、完整。控股股东、实际控制人及董事高管等“关键少数”更应主动担当作为,深耕主业,优化分红回报机制,让广大投资者享受到企业的成长红利。券商、基金等中介机构作为连接市场与投资者的重要桥梁,需立足中小投资者的差异化需求,持续丰富适配不同风险等级的金融产品供给,严格落实投资者适当性管理,引导投资者精准辨识风险、理性审慎决策,涵养价值投资、长期投资的良好市场生态。

筑牢安全网,健全制度体系必不可少。面对资本市场违法违规新形态,市场治理须靶向发力,用好穿透式监管、行为监管等

“重过程、强披露”,经过持续的优化,目前企业上市审核周期压缩至12至18个月,审核流程标准化、时限透明化,让企业能够集中精力搞研发、拓市场。

前述华南保荐人士认为,高新技术企业迭代周期短,若审核周期过长,企业很可能在上市过程中就面临技术落后的风险,注册制的高效审核,让企业得以在技术迭代的关键节点获得资本支持。

多方协同迈向高质量成长

跨越初创期瓶颈,实现高质量成长,离不开企业、资本、监管三方协同,构建良性硬科技生态。

作为核心主体,企业自身的坚守与发力,是破局的关键。沈亦晨在接受采访时表示,曦智科技将始终聚焦硅光芯片核心赛道,持续加大研发投入,推动光计算产品商业化落地,同时联合上海国资设立产业基金,扶持早期科创创业者,深化校企合作,从人才引进转向联合培育,完善行业人才梯队,助力光电混合产业生态成熟。

资本端的理性赋能,是新锐企业持续成长的重要支撑。南开大学金融学教授田利辉在接受证券时报记者采访时表示,制度优化需聚焦“精准化”与“动态性”:一要完善差异化评价标准,引入技术成熟度、市场潜力等柔性指标,避免“一刀切”;二要健全“有进有出”机制,提高并购重组效率,畅通退出渠道。平衡风险的关键在于强化信息披露与监管科技应用,例如强制披露核心技术产业化路径,利用大数据监控异常交易,让包容性建立在透明化与可追溯性之上,而非降低审核标准。

从实验室里的反复调试到资本市场的敲钟上市,从寥寥数人的创业团队到引领赛道的新锐企业,它们用坚守与创新,书写着中国科技突围的鲜活故事,也见证着注册制改革的丰硕成果。它们的“快生长”,是技术积累的厚积薄发,是制度赋能的精准托底,更是科创企业坚守初心、勇闯“卡脖子”赛道的必然结果。正如沈亦晨在论坛上所说:“做有用的科技,让科技赋能产业。”这,既是所有新锐企业的初心,也是中国硬科技突围的必由之路。

农业农村部 下调能繁母猪保有量目标

证券时报记者 江响

5月14日,记者从农业农村部获悉,为完善生猪产能综合调控机制,提高调控工作的精准性,农业农村部近日印发《生猪产能综合调控实施方案(2026年修订)》,将全国能繁母猪正常保有量稳定下调至3750万头左右,并收紧调控区间。《方案》还做出多方面优化,包括提出建立产能分级联动调控机制等。

《方案》综合考虑猪肉市场供需、生猪生产效率提升等因素,设定全国能繁母猪正常保有量稳定在3750万头左右。这是自2024年2月以来再次下调正常保有量目标。各省份能繁母猪正常保有量以其2025年末能繁母猪存栏量为基数,结合产能调控目标和当地发展实际确定。

《方案》明确,适当收紧能繁母猪存栏量绿色区域和黄色区域上限以及黄色区域下限。其中,产能正常波动的绿色区域为能繁母猪月度存栏量处于正常保有量的上限区间由之前的105%调至103%。

除了能繁母猪存栏量目标的量化调整,《方案》还提出建立产能分级联动调控机制,依托全国养殖场直联直报系统,对各地规模猪场进行动态监测,重点掌握其数量和生产经营变化情况。对年设计出栏1万头以上的规模猪场和国家生猪核心育种场,按照猪场自愿加入并配合开展产能调控的原则,纳入国家级生猪产能调控场管理。省级农业农村部门于每年2月底前更新上一年度调控场名单。各地可结合实际建立相应层级的生猪产能调控场。辅助激励措施包括响应政府产能调控号召的产能调控场可按相关规定优先享受生猪产业支持政策。

数据显示,2025年7月份以来,全国能繁母猪存栏连续9个月下降;去年10月份以来,新生仔猪数量总体也有所减少,2026年3月份新生仔猪数量17个月首次同比下降。

农业农村部表示,将密切跟踪《方案》落实情况,加强监测预警,压实地方属地责任,强化政策协同,健全上下联动、响应及时的生猪产能综合调控机制,推动生猪价格保持在合理水平,更好稳定产业发展。

中国农业科学院北京畜牧兽医研究所研究员朱增勇对证券时报记者表示,2025年四季度起,全国能繁母猪存栏调减速度加快,从能繁母猪产能调减传导到供需形势改善需要10个月左右时间,后期猪价有望逐渐走出低谷,但出现转折性行情概率较小。现阶段,建议养殖主体在做好成本管理和疫病防控的同时,顺势顺势出栏,避免盲目压栏和二次育肥,及时淘汰低产母猪,提升养殖效率。

三部门部署 持续加强新能源汽车安全管理

工业和信息化部装备工业一司、国家市场监督管理总局质量发展局、国家消防救援局消防监督司14日联合召开视频会,部署持续加强新能源汽车安全管理,保障产业健康可持续发展。

会议要求,车辆生产企业和动力电池生产企业要自觉扛起产品质量安全主体责任,将产品质量安全管理作为“一把手工程”切实抓实抓细;要围绕产品研发设计、生产制造、供应链管理、运行监测、售后服务等方面做好风险防范,并严格履行告知义务,引导消费者正确使用车辆,不得进行夸大和虚假宣传;要建立健全事故隐患内部报告奖励机制,深化事故隐患排查,坚决守牢安全底线。

下一步,三部门将会同相关部门进一步加强工作协同,完善工作举措,组织开展安全隐患排查和缺陷调查,实施道路机动车辆产品生产一致性和质量提升专项行动,严肃查处企业违规行为,坚决维护产业发展良好秩序。(据新华社电)

<<上接A1版

前四个月金融总量指标 保持合理增长水平

个人贷款增速回落、居民杠杆率稳步下降,是居民部门自主降低债务负担、改善资产负债表的一个自然过程。尽管贷款增速有所放缓,但今年以来政府债券和企业债券融资均呈现较快增长态势,对贷款形成了一定置换和替代。

今年前4个月,社融增量中企业债券净融资1.5万亿元,同比多7393亿元,规模接近翻了一番。民生银行首席经济学家温彬预计,伴随经济金融结构变迁,企业债券、股权融资等多元渠道不断拓展、相互补充,将对银行贷款持续形成替代效应。

除企业债券净融资增幅明显外,政府债券规模较快增长,在有力支持经济发展和风险化解的同时,也对贷款形成置换效应。今年前4个月,已发行约1.2万亿元置换债券用于置换存量隐性债务,发行进度已达到六成左右。

短期看,由于有较大比例的发债资金用于偿还银行贷款,会对贷款增长的数值造成一定下拉影响。根据市场机构测算,还原地方专项债置换影响后,4月末贷款增速在6.1%左右。

贷款和债券都是实体经济融资的重要渠道,可以汇总观察。从国际实践看,美联储、国际清算银行等主要机构对于“信贷”的统计中,都同时涵盖了贷款和债券。“对我们而言,如果参考这一做法,将银行贷款和银行债券投资合计,近几个月该指标增速在8%左右,远高于5%~6%的贷款增速,也与社融、M2等金融总量指标走势更为一致。”权威专家称。

