

科创板成长层启幕

7月13日,上海证券交易所正式发布《科创板上市公司自律监管指引第5号——科创板成长层》(以下简称《科创板成长层指引》),科创板存量32家未盈利企业即日起进入科创板成长层,标志着科创板科创成长层正式落地。

科创板成长层是我国资本市场支持科技创新的重大制度创新,通过精准支持未盈利科技型企业、差异化调出机制、严格风险防控措施,增强资本市场对硬科技型企业的包容性,为我国在全球科技竞争中抢占制高点提供了重要制度支撑。未来,随着科创板成长层制度的完善,预计将吸引更多前沿科技型企业登陆我国资本市场,推动“科技—资本—产业”的深度融合,助力新质生产力培育和中国经济高质量发展。

增强服务科创的精准性

6月18日,中国证监会主席吴清在2025陆家嘴论坛宣布,继续充分发挥科创板示范效应,加力推出进一步深化改革的“1+6”政策措施。其中,“1”即在科创板设置科创板成长层,并且重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市,更加精准服务技术有较大突破、商业前景广阔、持续研发投入大的优质科技型企业,同时在强化信息披露和风险揭示、加强投资者适当性管理等方面作出专门安排。在不到一个月的时间,这项改革便在《科创板成长层指引》中落实了实施路径。

哪些企业可以进入科创板成长层?《科创板成长层指引》明确,支持技术有较大突破、商业前景广阔、持续研发投入大的优质科技型企业,同时在强化信息披露和风险揭示、加强投资者适当性管理等方面作出专门安排。在不到一个月的时间,这项改革便在《科创板成长层指引》中落实了实施路径。

哪些企业可以进入科创板成长层?《科创板成长层指引》明确,支持技术有较大突破、商业前景广阔、持续研发投入大的优质科技型企业,同时在强化信息披露和风险揭示、加强投资者适当性管理等方面作出专门安排。在不到一个月的时间,这项改革便在《科创板成长层指引》中落实了实施路径。

科创板成长层包含存量和新注册的未盈利企业,投资者在交易时如何区分这两类企业?上交所相关负责人介绍,按照《关于在科创板设置科创板成长层 增强制度包容性适应性的意见》的要求,科创板成长层股票简称后增加了特殊标识“U”。目前,一些市场明星股,比如寒武纪-U、百济神州-U、君实生物-U都在其中。上交所表示,为了帮助投资者直观地区分存量和新注册科创板成长层股票,上交所组织市场对行情终端和交易终端展示进行优化,对新注册科创板成长层股票添加标签“成”,提示信息为“新注册科创板成长层股票”;对存量科创板成长层股票添加标签“成1”,提示信息为“存量科创板成长层股票”。

关于科创板成长层调出条件,《科创板成长层指引》明确要求实施“新老划断”。存量企业调出条件保持不变,仍为上市后首次实现盈利,有助于稳定存量企业和投资者预期。同

时,提高新注册未盈利企业调出条件,即最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币5000万元,或最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币1亿元,推动新上市公司加速技术研发和市场拓展。科创成长层企业按照规定发布符合调出条件的公告后,上交所原则上在2个交易日将企业调出。上交所将加大调出前后的监管力度,强化上市公司日常监管和异常交易监管联动,严厉打击内幕交易、操纵市场等违法违规行为。

科创板成长层的设立,是科创板制度体系的一次精准升级与关键补位。“设立专门的成长层,突破了过去对于拟融资企业规模、盈利等方面的高要求与限制,将大大增强资本市场服务科技创新的精准性、系统性,为处于不同发展阶段,尤其是成长初期的科技创新企业提供更适配的资本市场平台。”清华大学国家金融研究院院长田轩表示。

支持未盈利“硬科技”

相较于传统型企业,科技型企业不仅研发新技术、新产品耗时费力,培育新市场、实现商业化也需要较长时间,企业往往长期处于未盈利状态。作为资本市场的“硬科技”试验田,科创板在设立之初便以“市值+研发”第五套上市标准,开境内资本市场“允许无收入、未盈利企业上市”先河。数据显示,自2019年科创板开板以来,6年间,有54家未盈利企业在科创板上市,并在上市后总体展现出良好的发展势头。2024年度,54家上市时未盈利企业合计实现营业收入1744.79亿元,同比增长24%。其中,22家上市时未盈利企业已首次实现盈利并摘“U”。

奥比中光科技集团股份有限公司是在科创板以未盈利状态上市的企业之一,其是行业领先的机器人视觉及AI视觉科技公司,2022年7月在科创板上市,获称“3D视觉第一股”。奥比中光董事长、总经理黄源浩表示,公司以未盈利状态上市,2025年第一季度实现扭亏为盈。“如今公司经营业绩持续向好,营收利润稳步增长,公司的每一步成长都深深植根于资本市场日益包容的融资环境,也得益于各项改革举措的扎实落地。我们坚信,在制度创新和监管指引的双重驱动下,科创板创新驱动发展的生态,必将为中国经济高质量发展注入新质生产力贡献重要力量。”

此次改革还扩大科创板第五套标准适用范围,支持人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域企业适用。这些行业普遍具有研发投入大、周期长、技术壁垒高等特点,传统盈利标准难以准确衡量其价值。田轩认为,科创板成长层将主要赋能这些具有高



成长潜力但尚未盈利的科创企业,使得这些企业能够在早期阶段就获得资本市场的支持。“在科创板设立科创板成长层,把商业航天纳入科创板第五套标准,整个商业航天创业者都会感到欢欣鼓舞。”7月15日,在国新办举行“新征程上的奋斗者”中外记者见面会上,北京星河动力航天科技股份有限公司创始人、董事长刘百奇这样说。

加强投资者保护

科创板成长层企业上市时处于未盈利阶段,对投资者的风险识别能力和风险承受能力有更高的要求。记者了解到,本次改革将防风险、强监管的要求贯穿始终。设置科创板成长层,将部分增量改革措施在这一较小范围内先行先试,体现了稳中求进的理念。设置专门层次,主要就是强化风险揭示和投资者适当性管理要求,以利于更好保护投资者合法权益。

在投资者管理方面,上交所相关负责人表示,本次改革没有对个人投资者参与科创板成长层股票交易新增投资交易门槛,仍为具备“50万元资产+2年经验”的资金门槛和投资经验即可。

不过,《科创板成长层指引》增加了投资者适当性要求,加强对科创板成长层企业股票的专门风险提示。本次改革要求个人投资者参与科创板成长层股票交易,应当满足现有科创板投资者适当性基本要求。其中,投资新注册的未盈利科技型企业的投资者,还应当签署科创板成长层企业股票投资专门风险提示

书,充分了解未盈利企业的经营风险及相应的股票投资风险、股价波动风险等。不满足投资者适当性基本要求的,证券公司不得接受投资者的任何申购或者买入委托,而投资者继续交易在改革前已上市科创板公司股票的不受此影响。

此外,本次改革重视强化信息披露。为充分保障中小投资者的知情权,帮助投资者充分识别未盈利企业风险,本次改革针对科创板成长层企业的信息披露和风险提示作出更高的要求。《科创板成长层指引》明确,科创板成长层公司应当在年度报告中,结合行业特点充分披露尚未盈利的原因,以及对公司现金流、业务拓展、人才吸引、团队稳定性、研发投入、战略性投入、生产经营可持续性等方面的影响,并在年度报告首页的显著位置提示公司尚未盈利的风险。

专家提醒,科创板推出科创板成长层,重点扶持未盈利高成长硬科技型企业,同步优化IPO预审机制和专业投资者背书制度,为硬核科技型企业打开了更畅通的上市通道。随着制度红利释放,预计将有一批具备核心技术的企业加速登陆科创板,涌现一批高成长性标的,对于那些专注于长期价值投资的机构投资者和 risk 偏好较高的个人投资者,成长层提供了更多元化的投资选择。但另外,投资者需警惕高成长伴随的高风险。田轩表示,普通投资者投资科创板成长层需要注意个人偏好与风险承受能力,深入了解企业基本面和成长前景,充分认识科创板成长层企业的高成长性和高风险特征,避免盲目跟风。重点关注企业的核心技术优势、研发能力和市场前景,坚持价值投资理念,分享科技创新的红利,或者可通过专业机构或基金产品参与投资,借助专业力量进行科学决策,合理分散投资组合,降低投资风险。

“长周期考核机制的引入,有助于保险公司淡化短期业绩考核压力,更加坚定地践行长期投资、价值投资理念,更好发挥保险资金规模大、期限长的优势,加强资产和负债在期限结构、成本收益、现金流等方面的匹配管理。”清华大学国家金融研究院院长田轩认为。此外,长周期考核有助于优化保险产品的设计和服务,提升客户满意度,形成良性循环,促进保险行业的高质量发展。

更好发挥经济减震器和社会稳定器功能提供持续助力。这进一步完善了“长钱长投”的制度环境,将有效降低短期市场波动对投资决策的影响,有助于引导保险资金更加坚定长期投资、价值投资理念,对提升资本市场的内在稳定性和抗风险能力,促进资本市场健康发展具有重要战略意义。中国人寿集团表示,从跨周期视角看,进一步丰富和完善了对国有商业保险公司的评价体系,降低短期经营波动对绩效评价结果的影响,能够更为客观地评价国有保险公司经营结果和风险水平。

“长周期考核机制的引入,有助于保险公司淡化短期业绩考核压力,更加坚定地践行长期投资、价值投资理念,更好发挥保险资金规模大、期限长的优势,加强资产和负债在期限结构、成本收益、现金流等方面的匹配管理。”清华大学国家金融研究院院长田轩认为。此外,长周期考核有助于优化保险产品的设计和服务,提升客户满意度,形成良性循环,促进保险行业的高质量发展。



近日,国家金融监督管理总局、中国人民银行联合发布《银行业保险业普惠金融高质量发展实施方案》,从优化普惠金融服务体系等方面提出具体举措,以满足各类经营主体多样化、普惠性的金融需求。

普惠金融是当前做好金融“五篇大文章”的重要课题,也是精准滴灌长尾客群,弥补金融服务短板的有效途径。经过近些年政策引导和大力推动,我国普惠信贷供给规模不断扩容提质,金融服务的普惠性显著提升。今年一季度,我国普惠小微贷款余额、农户经营性贷款余额、助学贷款余额增长平稳,这也是落实中央金融工作会议要求,发挥普惠信贷“雪中送炭、服务民生”作用的有力彰显。

普惠信贷的初衷是通过成本可负担、商业可持续的长效机制,全面且高效地服务小微企业、农民、城镇低收入人群等,变“融资难”为“活水来”。不过,银行作为普惠信贷供给的重要主体,在面对上述客群时往往有所顾虑,不愿贷、不敢贷,这是因为这些群体的收入易受外部环境变化的影响,加之缺乏有效抵质押物,信用风险评估较难,个别银行出于风险防控和成本因素的考量,产生畏难情绪。

此次《实施方案》通过构建多层次、广覆盖、差异化、可持续的普惠金融机构体系,引导不同性质的银行机构,结合自身职能定位,聚焦普惠金融的服务边界和重点领域,着力化解普惠信贷面临的一些疑难杂症。

强化金融产品创新,拓宽抵质押物范围。近年来,金融机构加大了对乡村振兴领域的资金投放力度,创造了诸多新的利润增长点。但现阶段由于普惠金融客户大多缺乏抵押物,不少地区的普惠金融服务并未得到充分满足。《实施方案》要求银行机构探索扩大农村产权抵质押物范围,加大农户和新型农业经营主体信用贷款投放力度。换言之,拓宽土地经营权、生物活体、养殖设施等资源,加快把农村的沉睡资源变成融资的筹码,此举不但加快疏通融资堵点,还能有效降低农户融资成本。

强化金融科技运用,降低信息不对称风险。普惠小微贷款是普惠金融的重要领域,虽然当前银行信贷供给有一定增量,首贷、续贷等服务的覆盖面在扩大,但是由于小微企业普遍缺乏信用记录和规范的财务报表,导致银行难以精准评估其经营和还款情况,加剧了融资难度。《实施方案》强调要鼓励加强小微企业信息数据应用,提升审批效率。为打破银企信息不对称,银行应强化应用金融科技手段,从经营流水、供应链等不同方面拓宽企业数据来源,从而提升放贷意愿,降低信贷投放风险。

此外,加大脱贫地区信贷接续帮扶,也是发展普惠金融的应有之义。普惠金融为脱贫地区持续注入发展动能。银行应优化金融产品和服务模式,加大对脱贫地区和脱贫人口信贷帮扶,推动金融活水流向特色产业,实现由“输血”向“造血”的根本性转变。

本版编辑 祝惠春 杨 然 美 编 倪梦婷

长周期考核引导险资稳健投资

本报记者 苏瑞洪

近日,财政部发布《关于引导保险资金长期稳健投资 进一步加强国有商业保险长周期考核的通知》(以下简称《通知》),将国有商业保险长周期考核中经营效益类指标“净资产收益率”和“(国有)资本保值增值率”调整为“当年度指标+3年周期指标+5年周期指标”相结合的考核方式,并对保险资金运用提出要求。

考核周期短是多年来制约商业保险资金、年金基金等一些中长期资金扩大A股投资的卡点,考核周期过短,长钱就难以长投。实施长周期考核,能够有效熨平短期市场波动对业绩的影响,提升中长期资金投资行为

的稳定性。《通知》强调,国有商业保险公司要注重稳健经营,坚持长期投资、价值投资、稳健投资,完善内部中长期考核机制,加强投资组合管理,挖掘收益稳健、风险可控、具有升值潜力和稳定现金流回报的优质投资标的,努力增厚长期稳定收益,更好发挥保险资金长期资本、耐心资本的“压舱石”作用,积极服务实体经济高质量发展。

近年来,有关部门持续加强国有商业保险长周期考核,引导保险资金稳健投资。2023年10月,财政部印发《关于引导保险资金长期稳健投资 加强国有商业保险长周期考核的通知》,将净资产收益率由

“当年度指标”调整为“3年周期指标+当年度指标”相结合的考核方式,权重各占50%。2025年1月,中央金融办、证监会、财政部等6部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》,提出提升商业保险资金A股投资比例与稳定性,对国有保险公司经营绩效全面实行3年以上的长周期考核,净资产收益率当年度考核权重不高于30%,3年到5年周期考核权重不低于60%。

保险行业是如何看待长周期考核呢?中国再保险(集团)股份有限公司表示,《通知》充分体现了政策层面对保险行业高质量发展、长期稳健经营的战略引导,为推动保险业

南宁职业技术大学

AI赋能助推区域数字经济高质量发展

随着中国—东盟人工智能创新合作中心的建设,广西有望成为连接中国技术资源与东盟市场需求的核心枢纽,形成具有区域竞争力的AI产业生态圈。职业教育在面向广西AI产业发展的机遇和挑战中应发挥积极作用。南宁职业技术大学(以下简称“南宁职大”)紧跟时代步伐,积极探索AI技术在人才培养、社会服务等方面的创新应用,培养高素质人才,打造AI赋能企业项目,多维度赋能区域数字经济高质量发展。

AI赋能基础建设

数字经济发展对高素质人才有着迫切需求。南宁职大高度重视AI相关专业人才培养,通过强化专业群建设、产业学院建设,为学生夯实接触行业前沿技术与实际业务基础。学校入选全国首批“1+X”证书制度试点院校,实施现代学徒制培养改革专业18个。

强化专业群建设。对接电子信息、先进装备制造等广西北部湾经济区重点支柱产业及新兴产业群,产业链的布局和调整,以软件技

术、建筑室内设计这两大国家高水平专业群为龙头,带动智能制造、智慧财经等8个专业群建设;开设全国首批人工智能技术应用专业,与华为共建虚拟仿真实训基地,打造创新型技术技能人才培养高地。

强化产业学院建设。与华为、京东物流等200多家知名企业和南宁龙头企业融合发展,建成南宁ICT产业学院、宝德人工智能现代产业学院等10个特色产业学院,建成广西人工智能职教集团等4个职业教育集团,依托南宁高新区,联合广西大学、南南铝业等共建南宁市智能制造产教联合体。携手香港相关单位成立桂港现代职业教育发展中心,共同为推进现代职业教育发展提供强劲动力。

AI赋能人才培养

职业教育与产业发展具有互融互促、共生共长的关系,校企合作、产教融合是新时代职业教育高质量发展的必由之路。南宁职大着力搭建校企合作沟通桥梁,创新校企合作模式,深化产学研用实践,整合双方优势资源,实现了

优势互补、互利共赢、协同发展,在校企共育中增加了人工智能素养培养要求,提升了人才技能水平,为广西电子信息、智能制造等领域输送了千余名高素质技术技能人才。

深化校企合作育人。南宁职大获任全国(广西)数字金融行业产教融合共同体副理事长单位,与国海证券等机构合作,共同探索“金融+人工智能”复合型人才培养路径,拓展学校在绿色金融领域的合作网络,为广西乃至全国“双碳”目标的实现提供人才支撑。学校响应国家“五金”建设要求,举办2025年SDG开放创新马拉松挑战赛“智造先锋—AI驱动PLC创新编程”Hack1分赛场比赛,进一步推动了人工智能技术与工业自动化的融合发展,助力培养更多具备AI技术应用能力的“智造先锋”,为行业输送高端技能人才。

深化产教融合发展。南宁职大引入高校与企业联合人才培养的模式,与杭州广云网络科技有限公司等企业共同在人工智能、电子商务专业群、融媒体专业专业群等领域实现学生培养与成果产出闭环;创新“技术赋能+实践育

人”模式,深化“岗课赛证”融通育人模式,将信息与通信技术(ICT)行业前沿技术融入课程设计,通过校企合作培养提升学生新兴技术应用能力。

AI赋能社会服务

职业教育作为国民教育体系与人才开发的重要部分,不仅拓宽就业与创业路径,更为经济高质量发展提供强大支撑。南宁职大充分发挥自身优势,利用AI技术赋能区域经济升级、助力文化产业发展,彰显职业教育服务社会的责任担当。

助推区域经济升级。南宁职大深入推进国家知识产权公共服务平台、新一代信息技术协同创新中心、“一带一路”数字东盟跨境电商综合运营协同创新中心、全民数字素养与技能培训基地等4个国家平台建设。正式启动“百名博士团”服务企业行动,用灵活高效、校企双方“渗透式”的合作方式,推行“课程—项目—岗位—创新”四阶递进模式,将学校与企业紧密联系在一起,把“项目化教学”“科教融汇”落到

实处,以AI技术赋能增强社会服务能力与实效。这些平台不仅为区域企业提供技术解决方案,更孵化出人工智能辅助脊柱结核诊断软件、广西甘蔗病虫害识别、智慧养猪平台、AI质检、预测性维护等数字化发展应用案例,助力区域企业提质增效。

助推区域文化建设。南宁职大将AI技术应用于非遗技艺的传承与发展,深度融合AI、VR/AR等先进技术,创新“非遗‘数字师傅’”项目,构建沉浸式、互动式的非物质文化遗产技艺学习平台。目前,项目已惠及超过3000名大学生,并成功在5所职业院校进行试点推广,仅“非遗进校园”活动就吸引了超2000名青少年踊跃参与,传承效果得到有力保障。同时,南宁职大选择与广西文旅产业结合的场景切入,组织师生面向社会开展AIGC影视大师项目,运用三维建模、虚拟现实等技术打造数字博物馆、AR导览系统,助力广西文旅产业服务提质升级。

(郑 敏) · 广告