

# 券商发力科创债 赋能科创企业发展

作为支持科技创新发展的重要融资工具,科技创新公司债券自2022年5月落地以来,已历经三年。在接受中国证券报记者采访的多位券商人士看来,科创债丰富了企业融资选择,为科创企业不同发展阶段提供了适配的融资支持。随着政策支持力度不断加大、市场需求增长以及行业生态体系的完善,科创债市场正迎来更广阔的发展前景,这也推动着证券行业为科创企业提供更优质的全生命周期金融服务,助力科技创新领域发展。

● 本报记者 林倩

为企业提供了更多融资工具选择

2022年5月20日,沪深交易所分别发布《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第4号——科技创新公司债券》和《深圳证券交易所公司债券创新品种业务指引第6号——科技创新公司债券》,标志着科创债正式落地。在接受采访的券商人士看来,科创债拓宽了科创企业的融资渠道,降低了科创企业的融资成本,提升了资金使用灵活度。

“科创债的出现为科创企业提供了一种新的债券融资渠道,丰富了企业融资工具的选择,有助于其在不同发展阶段,根据自身情况选择最合适的融资工具。”国泰海通债券业务人士对记者表示,科创债募集资金的使用较为灵活,可以通过研发投入、项目建设、并购、运营及权益出资等多种方式投向科创领域,还允许用于置换前期投资,能够让企业根据自身发展战略和实际需求,将资金精准投入到最需要的地方。

相较于股权融资,申万宏源证券相关负责人表示,科创债资金用途灵活,可助力企业突破技术瓶颈。此外,政策贴息、政府增信等配套措施可进一步降低融资成本,叠加市场化信息披露机制,能推动企业规范治理,并提升企业信用资质,赋能硬科技产业升级。

国联民生相关负责人表示,科创债凭借中长期低成本资金供给与多元化融资渠道,可直接助力科技企业加大研发投入、推进项目落地及实施并购重组。同时,债券市场“科技板”通过定制化制度设计(如匹配股权基金退出周期的条款、风险共担机制等),可进一步降低企业发行成本,引导债券资金更加高效、便捷、低成本投向科技创新领域,为科创企业发展注入强劲动能。

行业生态体系进一步完善

政策支持力度还在不断加大。5月7日,中国人民银行、中国证监会联合发布关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告,对支持科创债发行提出多项举措。

针对上述政策,国泰海通上述债券业务人士表示,优质科创债纳入基准做市品种、研究推出科创债ETF、优化科创债做市交易机制安排、减免科创债交易结算相关费用等举措,将有效提升市场流动性,吸引更多投资者参与科创债市场。

从市场需求看,国联民生上述相关负责人表示,未来一段时间,科创债市场的发行规模和净融资将持续扩容,投资者需求也会加速释放。各类金融机构、资管机构和社会保障基金、企业年金、保险资金、养老金等可投资科创债的机构将逐步入场,叠加银行理财、券商资管也将推出科创主题产品,投资者范围从传统机构拓展至多元资金池,推动市场流动性与配置规模双增长。

在国泰海通上述债券业务人士看来,行业生态体系将进一步完善。政策允许符合条件的科创企业参照适用知名成熟发行人制度,将大幅缩短科创债审核注册时限,为科创企业提供了更加便捷、高效的融资服务;支持符合条件的



视觉中国图片

科创债发行人适用简明信息披露安排,有助于降低企业信息披露成本,促进市场健康发展。

在证券公司本身发展方面,申万宏源证券上述相关负责人认为,政策红利有望转化为业务增量,市场承销规模扩容,公司能够更好运用长期积累的客户和区域资源,扩大科技金融服务覆盖面,挖掘更多匹配科创债发行条件的发行主体,提供专业的债券承销服务,引导资金流向科技创新领域,助力相关业务增长和新质生产力发展。同时,业务服务模式也面临迭代,将从单一债券承销模式向“承销+做市+研究”全链条服务模式升级。

提供全生命周期金融服务

作为服务国家创新驱动发展战略的重要金融力量,近年来,证券行业深耕科创债业务,为科创企业提供全生命周期金融服务。中国证券业协会发布的数据显示,2024年度作为科创债主承销商的证券公司共60家,承销539只债券,合计金额为6136.86亿元。

自2021年科创债试点运行以来,申万宏源证券长期深耕科创债承销业务,凭借投行全链条服务能力,在科创债领域稳居行业前列。申万宏源证券上述相关负责人表示,公司高度重视科创债承销业务发展,将其作为服务国家战略、服务实体经济的重要抓手,依托强大的“固定收益产业链”优势,以高质量的债券融资专业服务、更好助力高水平科技自立自强,推动“科技—产业—金融”良性循环。

国泰海通上述债券业务人士表示,合并后公司总资产达1.73万亿元,资本实力跃居行业第一(截至2024年底),强大的资金实力使得公司能更好地服务大规模债券发行项目,获得投资者信任。此外,公司通过“投资—投行—投研”联动,能够充分发挥协同优势,为科创企业提供全方位、一站式的全生命周期金融服务,助力企业长期成长。

“公司将科创债承销业务视为债权业务核心增长极,通过动态跟踪政策导向、优化内部信用评级机制等方式构建专业化服务能力。”国联民生上述相关负责人表示,公司深度参与科创债市场开拓,服务对象也覆盖了金融机构、私募股权投资机构、创投机构和地方产投平台,形成了多元化的客户服务能力和成熟的项目执行经验。

从自身发展禀赋来看,国联民生上述相关负责人表示,公司具备丰富的发行经验,能够精准洞察企业需求,定制“量体裁衣”式的金融产品解决方案;依托完善的服务体系,公司能够为科创企业提供全周期的“一站式”金融服务,助力科创企业成长;公司深耕无锡多年,将充分利用无锡乃至江苏的区域优势,着力打造区域科技型企业资源池,为业务发展筑牢根基。

点,创业板指报收1991.64点。

大小盘股票表现分化,大盘股集中的上证50指数、沪深300指数分别下跌0.52%、0.54%;而小微盘股集中的中证2000指数、万得微盘股指数分别上涨0.20%、0.78%。

从盘面上看,黄酒、珠宝、培育钻石、乳业等板块逆势活跃,黄金、芯片设计、高频PCB等题材板块调整。申万一级行业中,纺织服饰、医药生物、美容护理行业涨幅居前,分别上涨1.30%、0.97%、0.88%;有色金属、电子、汽车行业跌幅居前,分别下跌2.07%、1.28%、1.05%。

领涨的纺织服饰行业中,明牌珠宝、锦泓集团、莱绅通灵涨停,潮宏基涨逾7%,盘中一度涨停。医药生物行业中,三生国健涨逾15%,常山药业、新天地涨逾14%,舒泰神、华兰股份均涨逾10%,孵化股份、华森制药、誉衡药业涨停。近期创新药板块走势活跃,三生国健5

月以来累计上涨逾100%。中航证券医药行业研究员李蔚表示,整体来看,在创新药支持政策不断引导、国内支付端不断改善、供给端企业研发能力继续升级的背景下,坚定看好创新药投资价值。

行情有支撑

在近期市场持续震荡,题材板块快速轮动的情况下,A股资金面并不悲观。Wind数据显示,5月26日A股融资余额单日增加46.93亿元,股票型ETF资金净流入49.05亿元。

对于A股市场,兴业证券首席策略分析师张启尧表示,近期市场波动加大、行业轮动加快,市场再度到了一个较为混乱、缺乏主线方向的阶段。但往后看,参考历史经验,每年5月中下旬至6月通常是行业轮动收敛的时间窗口。当前市场轮动强度已处于历史高位,未来一段时间,轮动强度有望收敛,市场或将孕育出新一轮的结构性主线。

## 筑牢业务发展安全屏障 券商打造差异化竞争力

● 本报记者 林倩

随着政策支持力度加大与市场需求持续释放,券商科创债业务迎来发展机遇。在接受采访的券商人士看来,在服务科创债业务发展的同时,如何强化风险管控、实现差异化竞争,成为当下券商发力相关业务的关键。

支持业务高质量发展

随着科创债业务快速发展,其科创属性也对券商投行业务管理提出了更高的风险识别与管控要求。

国泰海通债券业务人士表示,公司围绕科创企业“轻资产、重研发”的特点,在尽调和信息披露方面强化了对无形资产、研发投入的核查力度,并突出科创属性、提升潜在风险的披露透明度。

“公司坚持统筹业务发展和风险管理,持续提升风险管理的专业性、前瞻性,保持对市场 and 业务的敏感性。”申万宏源证券相关负责人表示,针对不同科创企业的行业特性、业务模式、生命周期、发展阶段,公司扎实开展尽调工作,审慎评估潜在风险,在支持业务高质量发展的同时,牢牢不发生重大系统性风险的底线。同时,公司可通过开展信用保护工具、信用风险缓释凭证、信用违约互换合约等业务,完善科创债风险分散分担机制,支持科创债发行和投资交易。

国联民生相关负责人表示,公司将积极构建跨部门协同机制,由债权业务部门与股权业务部门深度联动,在科技企业客户筛选、风险评估、资金科创用途研究以及客户承揽等关键环节形成合力,充分发挥各自专业和资源优势,通过信息共享、经验互通、联合研判,共同推进科创企业发债落地。

在风险管理层面,国联民生为科创企业制定细分的风险评估模型,依据企业规模、所属行业及成长阶段等建立差异化信评体系,实现精准风险评估。同时,引入第三方技术尽调、定期压力测试、增加风险缓释工具、强化信息披露、成立存续期专业跟踪小组等风险控制措施,对项目实现风险全流程管控,为科创债业务稳健发展筑牢安全屏障。

实现差异化竞争

科创债发行如火如荼,各家券商均在主动作为,抢滩科创债市场,力求实现差异化竞争。

申万宏源证券上述相关负责人表示,公司将采取“精准分层+技术赋能”策略,聚焦硬科技龙头与国企改革项目,依托股东资源与全牌照优势,提供“发债+战略投资+并购重组”定制服务,巩固高端市场。同时,联合交易所、科技园区打造“科创债生态平台”,创新结构化产品,深化“投行+PE”联动,构建差异化壁垒,从同质化价格竞争转向全链条价值竞争。

面对激烈的市场竞争,国联民生将进行多方向战略布局,一是深挖存量价值,包括稳固存量科创债发行客户、深度挖掘其他存量客户的潜在科创债项目,以及积极引导普通公司债的发行人客户探索科创债发行路径,实现客户资源的价值再开发;二是开拓增量业务,全力拓展符合债券市场“科技板”的新发行主体,重点聚焦券商等金融机构、科技型企业,以及头部私募股权投资机构、创业投资机构等,不断扩大客户储备。

此外,国联民生还将构建生态体系,着力完善债市“科技板”配套资源,通过梳理科创债申报最新机制、维护专业市场化增信机构等举措,优化业务生态环境,提升市场竞争力。

## 供需博弈加剧 豆粕市场或迎关键转折期

● 本报记者 马爽

2025年以来,我国豆粕市场经历剧烈波动行情,现货价格在短短五个月内已出现两轮快速涨跌。业内人士表示,阶段性供需错配是今年以来豆粕现货价格剧烈波动主因。当前市场正处于多空因素博弈关键期,一方面,进口大豆集中到港缓解供应紧张压力;另一方面,养殖需求旺季来临叠加南美大豆产区天气炒作,为市场注入新变量。随着库存拐点显现及成本端支撑增强,市场或将迎来阶段性转折期。

价格剧烈波动

今年以来,豆粕现货价格出现剧烈波动。Wind数据显示,中国市场粗蛋白含量≥43%的豆粕现货价格自去年底的2890.9元/吨一路攀升,今年2月28日触及阶段高点3716.8元/吨,随后再次下探,4月10日下探至阶段低点3153.2元/吨,4月底又拉升至3721.4元/吨,5月20日该报价为3026.6元/吨。

同期,豆粕期货主力合约也出现两波显著的上涨行情。文华财经数据显示,截至5月27日收盘,豆粕期货主力合约报2966元/吨,今年以来累计上涨4.69%。

卓创资讯豆粕分析师王汝文表示,2025年上半年,豆粕现货价格走出两波快涨快跌行情,主要是受阶段性供需错配所致。

这一点可以从库存数据变化方面得以验证。卓创资讯数据统计显示,今年以来,重点企业豆粕库存数据波动明显加大。从豆粕库存数据运行趋势来看,王汝文介绍,今年以来,其已多次打破季节性规律,整体呈现“降—增—降”态势。特别是进入二季度,库存数据呈现高位下滑,4月25日当周为5.9万吨,创下阶段新低,而去年同期为46.14万吨,五年均值为39.48万吨。

在统计豆粕价格与库存数据后,王汝文发现,2025年以来,现货市场豆粕价格高点与企业库存低点的时间契合度较高,一定程度上反映出库存水平与价格有较强的负相关性。

方正中期研究院农产品团队负责人王亮亮表示,虽然上半年豆粕现货价格波动较为剧烈,但整体表现为先扬后抑。国际贸易局势变化、一季度大豆进口到港量低于预期等多重利多因素共振,一度带动豆粕现货价格上涨。不过,“五一”过后,大量进口大豆顺利通关进厂,油厂开机率回升,市场供应增多,豆粕价格自高位持续回落。

货源短缺情况得到改善

从基本面上看,今年以来,豆粕市场整体呈现国内工厂原料衔接不畅、下游被动补库等特点。

原料端方面,王汝文介绍,进入2025年,生产企业受到原料采购节奏偏慢、春节假期停机检修、海关检疫政策调整、通关时间延长等多重因素影响,市场开工负荷表现较不稳定。

卓创资讯数据统计显示,截至5月27日,今年一季度、二季度企业平均开工负荷分别为46.8%、47.27%,去年同期分别为44.41%、55.49%。从同比变化来看,二季度的开工数据出现较为明显的下滑,其中4月初,全国工厂开工负荷率一度不足三成,显著低于往年同期水平。

“供应端的紧张局面,刺激下游采购意愿显著增强,导致原本就处于低位运行的豆粕库存进一步下降,部分工厂甚至出现零库存局面。”王汝文在谈及4月初企业豆粕库存情况时表示,市场货源供应不足是导致此前豆粕库存整体水平偏低的重要原因。

需求端方面,王汝文表示,受全球大豆供应宽松格局影响,叠加一季度养殖需求处于淡季,终端采购积极性明显不足,饲料厂以随用随采策略为主,多数企业豆粕库存处于偏低水平,主动建库意愿不强。不过,进入二季度,下游需求有所回暖,饲料厂面对阶段性供应收紧预期不得不被动建库,也一定程度上加速了企业豆粕去库存的进程。

这一情况在近期得以改善。中金财富期货研究所分析师于瑞光表示,步入5月,国内进口大豆通关速度整体加快,随着进口大豆卸货速度加快并运抵工厂,部分油厂大豆短缺现象得到改善,并呈现稳步增长态势,油厂大豆周度压榨量也出现显著提升。然而,下游采购心态整体平和,豆粕库存出现攀升。

市场或迎阶段性拐点

当前豆粕市场正处于多空因素博弈的关键时点。业内人士表示,随着市场环境变化,豆粕价格或将迎来阶段性转折。从库存角度来看,卓创资讯统计数据显示,截至5月23日当周,生产企业豆粕库存为18万吨,连续三周小幅增加,表明低库存拐点已现。

王汝文表示,随着进口大豆通关陆续放行,工厂原料快速进入压榨环节,企业开工负荷不断修复,市场普遍对于5月-7月原料宽松局面达成共识,预计进入6月后企业豆粕库存或步入快速增长阶段,且库存有望在较长一段时间内持续积累,因此后市豆粕现货价格走势或承压。

于瑞光则表示,随着进口大豆集中到港压力得到市场充分消化,内外盘价格联动性有望逐步回升,有助于豆粕市场修复近期低估值走势。此外,阿根廷暴雨引发大豆减产担忧,叠加美国大豆种植陆续进入天气敏感期,三季度国内大豆进口量或下降。从技术角度看,豆粕期货市场存在突破近期低位盘整状态的迹象,如能得到现货或外盘配合,有望继续扩大涨幅。

“当前豆粕市场维持‘弱现实、强预期’的运行特征。”王亮亮表示,这一格局主要受多重因素影响:供应方面,近期大豆到港量增加导致豆粕、豆油价格承压,油厂压榨利润快速收窄,且8月-9月可能转为亏损,这将影响油厂后续采购节奏。不过,近期南美地区大豆升贴水保持坚挺,叠加美国大豆期货价格近期走强,成本端支撑逐渐显现。

需求方面,王亮亮表示,随着气温回升,饲料消费进入传统旺季。当前生猪及蛋鸡存栏量均处于历史高位,为蛋白粕消费提供有力支撑。油脂方面,棕榈油正值增产周期,菜油库存居高不下,叠加国际原油价格走弱抑制生物柴油需求,油脂价格上行空间受限。“综合考虑成本支撑、消费回暖及供应节奏变化来看,豆粕市场利空因素已逐步消化,后期价格有望迎来修复性上涨。”

# 题材板块快速轮动 两路资金共同加仓A股

● 本报记者 吴玉华

5月27日,A股市场震荡调整,大消费板块逆势活跃,市场继续出现结构性行情。三大指数均下跌,整个A股市场超2600只股票上涨。市场成交继续缩量,成交额为1.02万亿元。资金面上,Wind数据显示,5月26日A股融资净买入超46亿元,股票型ETF资金净流入超49亿元。

分析人士认为,近期市场风格切换较为频繁,大盘与小盘轮番占优,市场行情轮动较快,短期内,市场或仍维持震荡格局,但在国内一系列政策支持下,市场行情亦有支撑。

缩量调整

5月27日,A股市场缩量调整,题材板块继续轮动。Wind数据显示,截至收盘,上证指数、深证成指、创业板指、科创50指数分别下跌0.18%、0.61%、0.68%、0.95%,北证50指数上涨0.08%,上证指数报收3340.69