创新中小债落地 北交所拓宽中小企业融资渠道

11月20日，北京证券交易所发布《关于支持发行创新型中小企业发展公司债券的通知》（以下简称《通知》），正式推出创新型中小企业发展公司债券（以下简称“创新中小债”）。符合条件的创新型中小企业可以直接发债。

围绕中小企业发债涉及的担保、评级、审核等问题，《通知》明确了一系列配套安排，对创新中小债申报和发行实行“即报即审”，支持发行人结合企业成长情况或募投项目收益设计债券条款。《通知》自发布之日起施行。

● 本报记者 杨梓岩



视觉中国图片

两类融资模式扩大覆盖面

谁可以发债，募集资金可以投向哪些企业，是此次制度安排首先明确的问题。北交所设置主体类和用途类两种融资模式，主体类着眼于发行人自身的创新属性，用途类着眼于发债资金的去向。两类债券均须符合北交所公司债券发行、上市或挂牌、信息披露、投资者适当性管理及债券持有人权益保护等要求，重点支持新兴产业、未来产业等领域。

主体类发行人范围包括北交所上市公司，也包括拥有国家级创新称号的新三板挂牌公司和其他公司。《通知》对后一类企业明确了两项条件：称号至少有一项经有关部委认定，且在有效期内。列举的称号包括高新技术企业、专精特新“小巨人”企业、制造业单项冠军企业。此外，符合北交所要求的其他创新型中小企业，也可纳入主体类发行人范围。

对于用途类，北交所给出明确的资金比例要求，用于支持创新型中小企业发展的资金规模“应当不低于募集资金总额的70%”。发行人可以向合并范围内符合条件的企业增资、提供借款，也可以向产业链上下游或与自身经营业务相关的企业预付货款、清偿应付款项。例如，采购方发债后，既可以为下一批订单预付采购款，也可以向已经交货的供应商结清欠款。

对于已经用自有资金支持创新型中小企业的用途类发行人，《通知》允许用募集资金置换发债前12个月内的相关支出。置换后的资金用途仍须符合国家宏观调控和产业政策要求，不得直接或间接用于缴纳土地出让金。

通过债券募集资金支持上下游企业，北交所已有实践。2025年4月，江西省金融控股集团有限公司在北交所公开发行全国首单中小微企业支持可续期公司债券。根据北交所披露，当期5亿元募集资金中，3.5亿元用于支持产业链上下游或与发行人自身经营业务相关的中小微企业，1.5亿元用于补充流动资金。此次创新中小债则把募集资金支持对象进一步聚焦于符合条件的创新型中小企业。

完善增信评级和审核安排

创新型中小企业研发投入较大，部分企业可供抵押的厂房、设备有限。如何获得担保，如何让评级机构充分了解技术成果的价值，直接关系到企业能否走进债券市场。《通知》第四部分从发行人、增信机构和信用评级机构三个方面作出安排。

针对主体类发行人，北交所鼓励企业根据自身创新属性和经营特点探索市场化增信。企业寻求担保时，可以使用银行保函，也可以将存单、知识产权、科技成果收益权或应收账款质押，向增信担保机构提供反担保。北交所支持政府性融资担保机构、专业信用增进机构及担保机构等参与，同时鼓励地方风险缓释基金、区域担保机构发挥作用。符合条件的发行人，还可依照主管部门和地方政府的政策申请贴息、奖补、风险补偿和政府性融资担保等支持。

信用评级如何体现创新型企业的特点？《通知》鼓励评级机构优化评级方法和评级模型，考察企业的创新能力、科技成果转化能力及成长潜力。一位评级机构研究人士表示，在评级模型中增加创新指标并不难，难点是用可验证的数据说明，这些指标与企业违约的可能性、违约后债权人能收回多少钱有何关系。

审核方面，除“即报即审”外，北交所还对重复披露、分期发行和前后两次申报的衔接作出安排。募集说明书涉及的信息，此前已在北交所或全国股转系统规定渠道披露，且未发生重大不利变化、也无其他特殊情形的，可以索引引用。董监高已按规定签署书面确认意见并作出相应承诺的，无需在每期发行前另行签署。对于满足规定条件、经主承销商核查前后引用审计报告内容一致的情形，审计机构也无需逐期重签声明。

对于有接续融资需求的企业，前次创新中小债注册批复或者挂牌转让无异议函有效期届满前6个月内，即可申报发行新的创新中小债。与审核便利相配套，发行人须在募集说明书中约定能够执行的偿债保障条款。具体可以根据自身情况，对控制权变更、核心资产划转、新增债务、股利支付及股份回购等作出限制，或约定财务指标承诺。

股债协同服务企业成长

今年4月，北交所上市公司鸿仕达公开发行股票，募集资金总额约2.24亿元，用于智能制造装备扩产、研发中心建设等。7月，公司又发行一只3000万元的短期私募科创债，票面利率为1.65%，由江苏省信用增进有限责任公司提供连带责任保证担保。公司披露，这笔债券募集资金主要用于补充主营业务营运资金，覆盖研发、采购、生产、销售等环节。

谈及北交所股债联动，中央财经大学研究员张可亮认为，股权融资可以支撑企业长期发展，债券融资则能满足阶段性资金需求。对既要建设研发中心、又要为采购生产备足周转资金的企业，两种工具各有用处。

此次推出的创新中小债，为企业结合经营特点设计融资方案留出了空间。按照《通知》，发行人可在债券期限、利率确定和计算方式、还本付息方式、赎回选择权等方面探索创新。票面利率可以与企业成长或募投项目收益挂钩，募投项目产生的收益现金流也可以作为主要偿债来源。对熟悉上市、挂牌企业的证券公司，北交所鼓励其结合持续督导和股债联动业务，为创新中小债提供承销、做市等服务。

资金投向和偿债安排，也要让投资者看得清楚。主体类发行人须在募集说明书中充分披露创新属性、成长性，并有针对性地分析偿债能力。用途类发行人则须以列表形式披露拟支持的企业名单，或列出遴选标准。债券存续期间，两类发行人均须在定期报告中披露募集资金使用情况，用途类还须披露支持创新型中小企业发展的实际效果。投资者可以据此对照发债时的承诺，持续跟踪资金最终到了哪些企业、发挥了怎样的作用。

机构积极调研北交所上市公司

订单兑现与盈利质量受关注

● 本报记者 杨梓岩

Wind数据显示，11月以来，机构积极调研北交所上市公司。截至11月20日，按参与调研的机构家数统计，奥迪威以111家居首，丰光精密、同力股份分别有99家、83家，润农节水、中科仪分别有57家、38家。

翻看本月披露的投资者关系活动记录表，机构的问题往往紧跟企业的业务进展。传感器具备量产能力，客户验证走到了哪一步？新能源矿车销量增长，已经生产出来的车为何还留在库存里？高标准农田项目中标数亿元，企业实际承接多少，又收回多少工程款？这些问题把对新技术、新市场的关注，落到了交付、利润和现金流上。

关注新产品批量交付进度

根据奥迪威近日披露的投资者关系活动记录表，对于备受关注的AI算力和机器人业务，机构问得很具体，既关心液冷系统升级会增加哪些监测需求，也关心每台设备要装多少传感器、单个产品的价值有何变化。

奥迪威解释，随着服务器机柜功率密度提高，液冷系统逐步延伸到机架内部和服务器托盘，流量、温度、压力以及泄漏监测都有了新的应用空间。公司可以将传感器、软件和配套硬件集成为数据模组，单个模组的价值高于单一传感器。不过，一套整机装多少模组、总价值有多大，仍取决于客户根据算力功耗作出的选择。

不同产品距离批量交付还有多远，公司在回复中作了区分。用于智能汽车触控区域的产品，已实现批量交付。面向低速行驶场景、可在车身外部发生触碰时提供刹停信号的模组，还要看整车厂商的选型和车规验证进度。微型风扇可用于便携式智能设备和机器人关节电机散热，公司已具备量产能力，目前“正配合下游客户开展批量应用的验证”。

支撑这些新业务的基本盘也受到关注。奥迪威披露，2025年公司应用于机器人的产品营业收入突破1.1亿元，已有产品用于家居清洁、水下作业、割草等场景。就今年整体经营情况看，前三季度公司实现营业收入4.98亿元，同比下降0.76%；归母净利润约4966万元，同比下降30.51%；第三季度单季营收同比增长5.08%。机器人业务收入和仍待验证的散热新品，在同一份调研记录里各有其明确进度。

业绩回升细看利润来源

11月4日，丰光精密举行线上交流。前三季度，公司实现营业收入2.26亿元，同比增长44.27%，归母净利润由上年同期亏损878.67万元转为盈利1248.59万元，其中第三季度单季盈利899.08万元。机构了解其业绩后，随即问到毛利率提高的原因，随后又分别询问半导体制造装备和机器人自动化两项业务的表现。

半导体设备厂商恢复采购，首先体现在零部件销售上。丰光精密披露，前三季度半导体制造装备领域收入约1.08亿元，同比增长63.17%，接近公司同期营业收入的一半。订单增长也改变了生产成本。上合工厂完成搬迁后，产能利用率随订单增加而提高，单位产品分摊的固定成本有所下降。

同期，公司机器人自动化领域收入4398.10万元，同比增长55.51%。这项收入涵盖伺服电机轴、自动化配件、谐波减速器、惯性导航等多类产品。今年第三季度，公司将收购的北京唯实深蓝科技有限公司纳入合并报表，其惯性导航产品用于矿山智能开采、海洋工程装备等领域。公司前三季度毛利率提升约6.95个百分点至33.96%，主因高附加值业务占比提升、工厂产能利用率提高以及内部管理改善。具体到机构关心的谐波减速器业务，公司称仍在提升良率、推进整机厂商认证，争取由送样转入小批量稳定供货。

在对同力股份的调研中，机构把矿车的售价与毛利率放在一起比较。公司介绍，国内市场以露天煤矿使用的大吨位车型为主，新能源产品占比较高，单车均价高于海外。海外市场销售的中等吨位车型较多，售价相对稳定，毛利率反而高于国内。平均售价相对较低的市场为何能取得更高毛利率，公司给出的解释落在了车型结构和当地价格竞争上。

回款改善

同力股份的另一组问答，谈到出货增长之后的资金占用。按收入口径统计，公司前三季度新能源产品出货约2300台，其中装配线控底盘、用于无人驾驶的有1300多台。机构同时问及存货较年初增长17%的原因。公司解释，部分客户订单规模较大，会根据矿山开工情况分批提车。公司收到保证金后安排生产，部分车辆已经造好，客户尚未提走，因而形成库存。对于应收账款增加，公司则解释，融资租赁公司放款时间延长，按项目节点付款的大型招标客户也有所增加。

在有57家机构参与的润农节水调研中，问题直接指向6月公告的两个湖北高标准农田项目。公司11月6日回复，随县项目中标金额为3.35亿元，宜城项目总金额为3.87亿元，由联合体中标，其中公司负责实施的合同份额为1.2亿元。截至调研时，两个项目均已进入田间施工阶段。

从中标金额问到公司实际承接的份额，机构接下来关注的是工程款回收。润农节水披露，截至三季度末，应收账款余额为8.21亿元，扣除坏账准备后净值为6.14亿元。其中，账龄三年以上的应收账款为1.98亿元。对于投资者关心的回款进展，公司表示，前三季度销售回款达到8.3亿元，同比增长超过一倍，一方面得益于加大对以往年度欠款的清收力度，另一方面是部分新中标项目设有预付款。回款改善既有旧账收回，也有新项目预付，两者共同解释了资金从哪里来。

北交所再融资稳步推进 上市公司发展获得资金支持

● 本报记者 杨梓岩

11月20日，基康技术向特定对象发行的892.45万股新增股份在北交所上市。此次发行募集资金约9808万元，其中逾七成拟用于智能感知技术研发中心建设。同月初，锦波生物向养生堂定向发行的股份上市，约10亿元募集资金投向人源化胶原蛋白数据库和产品开发平台。两笔规模不同的融资，都把资金投向了下一代产品的研发。

中国证券报记者根据上市公司公告统计，截至11月20日，今年以来，北交所至少已有4家上市公司完成4单再融资，合计募集资金约13.87亿元。其中，锦波生物、基康技术、海能技术3单定向发行股票合计募资约11.87亿元，克莱特定向发行可转债募资2亿元。

简易程序定增提速

基康技术主要为能源、水利、交通等领域提供智能安全监测产品和服务。一套监测系统能否及时发现工程设施形变，既取决于传感器能否捕捉细微变化，也与不同设备采集的数据能否得到有效利用有关。公司在募集说明书中表示，将在巩固振弦式传感技术优势的同时，拓展光纤、雷达、视觉等技术的应用。

按照项目投资计划，基康技术拟将7143万元用于智能感知技术研发中心建设，2665万元用于总部运营管理中心升级。研发中心建设期为3年，计划投入研发费用5250万元，其中研发人员费用3600万元。光纤传感、雷达变形监测、智能视觉感知以及数字孪生物联网平台，是公司为研发团队确定的四个课题。

为筹集这笔资金，基康技术采用了简易程序。9月29日，公司定增申请获北交所受理，10月27日收到证监会同意注册的批复，用时不到一个月。此次发行价格为每股10.99元，扣除发行费用后，实际募集资金净额约9508.75万元。基康技术是继海能技术之后，北交所第二家简易程序定增获同意注册的公司。

今年2月，北交所推出优化再融资一揽子措施，其中一项安排是优化简易程序负面清单。开源证券研究所副所长、北交所研究中心总经理诸海滨表示，随着再融资制度持续优化，未来符合条件的北交所中小企业或将更多采用简易程序开展定增。

制造基地按需扩产

对于科学仪器企业，研发出一台性能达标的仪器，接下来还要解决批量生产中的加工、装配和检验问题。今年率先完成简易程序定增的海能技术，把8900万元募集资金投向上海松江的海能基石科学仪器智能制造基地。项目由全资子公司实施，计划总投资约1.95亿元，此次融资承担了其中一部分建设支出。

海能技术的产品涵盖有机元素分析、样品前处理、色谱光谱等多个系列。为提高关键部件的自产能力，公司此前已设置机加工、模塑、钣金等车间，把影响仪器可靠性的部分工序放在内部完成。建设新的智能制造基地，正是公司进一步提升制造能力的安排。项目建设早于发行启动。募集说明书显示，截至6月26日，公司已支付土地使用权、设计费等前期费用2465.35万元。7月，公司取得注册批复，8月披露发行结果，后续建设由此获得资金支持。

同样是扩充制造能力，通风设备企业克莱特选择了定向可转债。公司产品用于轨道交通、核电、风电、船舶等领域。2月9日，公司向特定对象发行200万张可转债，募集资金2亿元，用于智能型高效风机建设项目及补充流动资金。3月9日，“莱特定转”在北交所挂牌转让。据公司披露，截至6月末，已累计投入募集资金约5954.77万元。

盖世食品也在通过定向可转债谋划扩产。7月21日，公司公告披露，其向特定对象发行可转换公司债券的申请已获证监会同意注册。根据募集说明书，公司拟募集资金不超过1.5亿元，扣除发行费用后全部用于“年产7000吨预制水产及肉类智能制造建设项目”。该项目的主要产品包括海珍味类和藻类产品。2025年，公司这两类产品合计销量约1.86万吨，产销率为100.36%。

长期资金投向研发

今年已披露发行结果的项目中，锦波生物的单笔融资规模较大。公司向养生堂发行约360.72万股，发行价格为每股277.22元，募集资金总额约10亿元，净额约9.89亿元，新增股份于11月4日在北交所上市。资金集中用于“人源化胶原蛋白FAST数据库与产品开发平台项目”，该项目计划总投资约12.60亿元。

这笔资金服务于一项已在推进的研发计划。根据保荐机构披露的核查意见，截至10月21日，锦波生物已用自筹资金向该项目预先投入约8393.92万元，随后经董事会审议，同意以募集资金置换。公司计划依托自身研发的系统建立规模化数据库，借助数据和算法开发重组胶原蛋白产品，探索伤口护理、骨科植入材料等应用方向。对于需要持续试验、验证的研发项目，股权融资既可以接续企业前期投入，也为同一个平台上的后续产品开发提供资金。

已披露的融资计划也在随企业需要和审核进程调整。近日，国航远洋公告收到北交所对其定增申请的审核问询函。按申报方案，公司拟募资不超过7亿元，其中6.8亿元用于购置船舶，2000万元用于补充流动资金。日前，禾昌聚合董事会审议决定终止本次简易程序定增，并撤回申请文件。

地址：北京宣武门西大街甲97号 邮政编码：100031 电话：编辑部63070357 发行部63070326、63070324 广告部63072603 传真：编辑部63070483、63070480 零售价格：4.00元 广告许可证：京西工商广字0019号