

金融科技作答硬科技IPO

9月22日,北京商报社举办2026深蓝智库“硬科技IPO浪潮下的科技金融新路径”沙龙。来自金融机构、科技企业及学界的多位权威人士围绕科技金融发展现状、痛点、趋势展开热烈交流。

与会嘉宾一致认为,历经数年,科技金融已从一道“选做题”,变成了所有人的“必答题”。政策环境日趋完善、金融服务更加深入,企业也获益良多。值得一提的是,科技金融正在进入一个以数据赋能、长期资本和全生命周期服务为核心的全新阶段。与传统依赖抵押、追求短期回报的金融模式不同,新阶段的科技金融更强调对科技创新内在规律的适配,包括评价体系重塑、资金供给优化等等。

中国社会科学院金融研究所研究员杨涛： 信贷下沉、直接融资扩容、风控范式转型



杨涛认为,科技金融将在保持总量扩张的同时沿六条主线演进,并逐步由政策试验走向制度定型。

结合科技金融近年来的系列部署,杨涛表示,科技金融的战略定位不断强化,核心目标就是抓住新一轮科创周期红利、助力新质生产力发展,推动金融体系适配国家创新驱动发展战略。

杨涛指出,在宏观顶层设计之下,各监管部门已经形成多维度政策工具箱。人民银行推出科技创新和技术改造再贷款等结构性工具,为商业银行服务科创企业提供低成本流动性支撑,工具持续扩容、优化价格机制。

但杨涛也坦言,不少政策理念落地仍存在落差,背后需要组织架构、考核机制、产品体系的系统性配套,投贷联动、认股权试点等创新模式虽展现潜力,但体制机制障碍仍有待破除;知识产权金融、科技保险、融资担保等工具,也受制于无形资产评估难等现实条件,价值尚未充分释放。

面向“十五五”时期,杨涛认为,科技金融将在保持总量扩张的同时沿六条主线演进,并逐步由政策试验走向制度定型。

杨涛梳理科技金融行业六大发展趋势:信贷总量延续扩张态势,投放重心向科技型中小企业与硬科技持续

下沉;直接融资比重稳步提升,耐心资本加快成体系;风险识别范式由“看抵押”向“看技术、看未来”数字化转型;专营机构建设由数量扩张转向能力实质化;“科技—产业—金融”良性循环不断加深,开放与协同特征增强;“十五五”时期制度安排趋向成熟定型。

以直接融资比重变化为例,杨涛指出,随着债券市场“科创板”运行成熟、上市融资和并购重组“绿色通道”常态化、并购贷款由试点转为规章制度安排,科创债与并购融资将继续扩容。

与之对应的政策优化方向上,杨涛提出多项建议。首要任务是构建多方共担的风险分担补偿机制,科创的社会红利由全社会共享,不应将风险完全压在单一金融机构身上。其次要培育耐心长期资本,通过产品设计、激励约束、风险环境的整套制度安排,拉长资本投资周期。

在基础设施层面,持续完善知识产权评估流转体系;稳步推进认股权、投贷联动制度改革;进一步完善尽职免责的实操细则,给予科创业务合理风险容忍度。

同时,落实科技金融数据开发利用相关标准,打通信用信息基础设施,加快科技金融复合型人才培养。此外,也要持续调节区域、赛道之间的资源失衡,把握资源倾斜的合理尺度。

谈及地方实践,杨涛认为,北京拥有万亿级、千亿级产业集群,集成电路、商业航天、人工智能大数据、生物医药是四大重点赛道,中关村的科技金融探索也成为国内重要样本。债权、股权、资本市场各类工具在北京已基本配齐,当下主要矛盾已经从“有没有工具”转向“适配准不准”,即金融供给与科创企业真实需求能否精准匹配。

对于北京未来落地机制,杨涛提出要做好三重匹配:空间匹配,尊重不同区域产业禀赋差异;阶段匹配,推动各类金融机构找准自身定位,真正实现企业全生命周期融资接力;赛道匹配,针对不同产业赛道定制差异化金融方案,同步做好风险分散。此外,完善科技金融评价考核体系,形成可复制的地方经验,将是北京未来探索的重要方向。

星图金融研究院常务副院长薛洪言： 硬科技不仅需要耐心资本,更需要聪明资本、陪伴资本



薛洪言表示,科技金融拼的不是谁钱多、谁产品线长,而是谁能真正把“股债贷担保租”拧成一条服务链,用制度创新去接住科技创新那个又长、又不确定的周期。耐心、聪明、陪伴,这三种资本,缺一个都转不动。

薛洪言强调,政策重心正从“鼓励上市”转向“全链条支持”。“过去,我们习惯把上市当作科技金融的终极目标;但科技金融不是简单给科技企业放贷,而是用金融制度创新,去匹配科技创新的不确定性和长周期。退出通道一旦不畅,前期投入的股权就无法退出,资本也就没有余力再投下一家。耐心资本不是喊出来的,而是靠畅通的退出机制养出来的。”

政策把资金引向科技,但资金最终流向哪里,由市场结构决定。

薛洪言指出,我国科技融资,长期以间接融资为主,银行信贷是主力。但硬科技企业与传统企业,存在一个根本差异:传统企业依赖抵押物、现金流和历史报表融资;硬科技企业则依赖技术、专利和未来。信贷的逻辑是“看过去”,科技的逻辑是“赌未来”。由此形成第一重错配——风险与期限的双重错配:研发往往要五到十年才见效;传统信贷给的却是短钱,还要求看得见的抵押。

因此,市场趋势已经清晰:单一信贷,正在让位于“股债贷担保租”联动。投贷联动、认股权贷款、知识产权质押、科创票据、并购贷款等工具,本质上都是同一种努力,即重新组合股权与债权的风险收益,让银行敢放款、创投敢加注、长期资本敢配置。

长钱进场,靠的不是口号,而是制度设计。但光有长钱,还不够。硬科技需要的,不只是“有钱等得起”的耐心资本,还需要“聪明资本”——能看懂技术、对接订单、帮企业少走弯路;以及“陪伴资本”——穿越周期不撤资,低谷时还加注。三者合在一起,才是硬科技企业真正需要的资本结构。

眼下,从科创板到北交所,硬科技企业集中申报上市,IPO浪潮背后,站着银行、AIC、理财、保险、私募。科技金融早已不是某一个部门的事,而是整个金融体系正在被重塑的一条主线。

薛洪言认为,未来三到五年,金融机构的能力边界会被彻底重塑。“银行,要投行化;券商,要往产业投行走;保险,要长期资金化;AIC,要发力股权投资。”

而要想使整个市场形成良好协同,就需要各部门充分发挥创新价值,连接成完整链条。

从科技企业角度来看,从“找钱”到全生命周期资本规划的趋势逐渐显现。

对于科技企业融资,薛洪言建议,融资节奏要匹配研发周期,别用短钱干长事;股权稀释要有规划,别在最缺钱的时候谈最差的条款;另外,现金储备是硬科技的生存底线。研发和盈利之间要找到平衡,资本市场奖励的是“有节奏的技术投入”,不是“永远不盈利的烧钱”。

整体来看,政策端,把风险补偿和容错机制做实;机构端,共建能力,别“互抢客户”;企业端,把资本规划写进治理;生态端,推动征信、评估、交易等基础设施互联互通。

“金融和科技之间,不是谁扶谁一把,而是互相给对方底气——科技,让金融投得到穿越周期的好资产;金融,让科技有本钱押注未来。”薛洪言说。

长城人寿投资管理部总经理杜娟娟： 建议建立险企股权投资容错机制,破除投资容错壁垒



杜娟娟介绍,作为一家中型保险公司,长城人寿在科技金融战略投资落地过程中,主要采用间接投资模式,以私募股权基金投资为核心开展布局。截至目前,长城人寿相关投资布局已持续近十年,累计投资基金超20只,底层资产覆盖项目1000余个。

杜娟娟指出,从当前一级市场投融资整体环境来看,产业端与金融端均面临显著痛点。一方面,大量科技型中小企业存在融资难、融资贵的问题;另一方面,包括保险机构在内的金融机构也面临优质投资标的筛选难、投资落地难的困境。从行业周期来看,一级市场近两年呈现出“刚出ICU、就进KTV”的极端分化态势,市场融资结构性矛盾突出。近一年来,一级市场优质头部企业估值持续走高,其他机构难以获取投资份额。据不完全统计,2025年获得10亿元以上大额融资的企业,仅占市场企业总量的1%,却吸纳了市

场40%的融资总额,资本高度集中。

杜娟娟认为,保险资金具备风险偏好低、追求稳健回报的核心属性,投资决策高度审慎,更倾向于布局发展确定性高、退出路径清晰的项目。此类项目虽难以带来超高倍数的投资收益,但能够保障长期、稳定的投资回报,因此保险机构对投资阶段、项目质量、退出周期等核心要素均有严格标准和明确要求。

基于当前市场现状与保险行业投资特性,杜娟娟建议从政策层面完善配套支持体系。一是建立股权投资容错机制,破除投资容错壁垒;二是优化考核机制,拉长考核周期。

华泰联合证券TMT行业部执行总经理张畅： 券商服务硬科技企业仍面临诸多痛点、堵点



张畅指出,券商服务硬科技企业,应当遵循以“价值发现—资本赋能—价值兑现”为核心的方法论。

首先,在价值发现环节,要以深度产业研究为核心,识别真正具备

核心竞争力的企业。其次,在资本赋能环节,要以股权投资和FA(财务顾问)服务为纽带,为硬科技企业注入耐心资本与产业资源,陪伴企业穿越漫长的研发周期。最后,在价值兑现环节,以投行服务为抓手,打通资本市场退出渠道,实现企业价值与投资回报的双重兑现,并在企业上市后长期陪伴其成长,围绕再融资、股权激励、并购重组、多地上市等方面持续提供服务。

张畅提到,券商服务硬科技企业仍面临诸多痛点、堵点。比如,硬

科技相比传统企业有“重技术、轻财务”的特点,评价维度相应从“营收利润”转向“技术壁垒+研发投入+团队能力+产业空间”,这对券商对产业判断的能力提出了更高的挑战。

不过,张畅也提到,多层次资本市场为新兴产业的发展提供了诸多支持,两创板块针对科创行业、新兴产业、未来产业也有相应的上市标准,券商需要积极发挥自身的价值,充分把握政策优势为硬科技产业发展提供助力,为资本市场服务硬科技积累更多的经验。

开运航天副总裁曲靖： 商业航天企业融资痛点是在轨卫星资产无法实现金融化



曲靖指出,“在股权融资之外,拓展卫星在轨保险,以及在保险增信后的卫星、组网星座抵押贷款、融资租赁、资产证券化(ABS)等多元化融资手段,让更多资金流入商业航天赛道,通过金融创新的手段,赋能商业航天产业的跨越式发展。

在2026年服贸会上,北京开运联合信息技术集团股份有限公司、中国人民财产保险股份有限公司浙江省分公司、北京航标时代检测认证有限公司、思派(北京)保险经纪有限公司四方签署《商业航天卫星保险战略合作开发协议》,正式启动全国首创的“太空数据底座AOE+在轨风险评估”商业航天卫星保险生态圈。在这一生态圈中,开运集团搭建天地一体化观测网络与太空数据底座AOE,为碰撞预警、在轨状态代依托中国航天标准化与产品保证研究院的技术积累,输出风险评级

规则与在轨故障分类清单;人保财险据此建立适配不同轨道、不同设计寿命卫星的费率模型;思派保险经纪负责产业与金融市场的对接。

曲靖提到,“目前行业内绝大多数企业依靠持续股权融资维持运营,现金流普遍紧张。商业航天企业融资的痛点,不是拿不到股权融资,而是在轨卫星资产无法实现资本化、金融化。我们和多家银行沟通,银行普遍持谨慎态度,现有风控体系很难承接这类资产,需要产品创新,只有资产金融化打通之后,火箭发射的速度、卫星发射的数量才会大幅提升,中国商业航天的竞争力才会大幅提升”。

国术科技创始人、董事长袁国术： 综合化、精细化的金融服务能力是衡量深度合作的关键



袁国术指出,综合化、精细化、人性化的金融服务能力,是衡量银行能否与科创企业深度合作、协同发展的关键。

袁国术指出,在企业发展前期,

遇到资金难题时只能通过房产抵押、亲友拆借的方式渡过难关,融资渠道单一且压力巨大。近年来,国家发力科技金融改变了以往的融资困境,各大银行开始主动对接科创企业。

“我们尝试过各类银行科创金融产品。其中,知识产权质押融资是常用的一类方式。部分银行的科创金融服务流程简便、续贷方式更加灵活,有效帮助企业平稳渡过资金周转期,”袁国术直言,“但同时我们也发现,不同银行服务水平、风控模式差异较大。部分银行风控较为依

赖数字化技术,仅凭企业阶段性财务数据、税务数据判定经营风险,即便给到授信额度,也无法正常支取使用,影响了企业经营节奏。”

对此,袁国术提到,科技企业发展具备明显的周期性,很容易受宏观环境、行业周期影响,出现阶段性数据波动是常态,不能单纯依靠短期财务数据评判企业价值,一线服务人员应深入对接企业、了解企业真实经营状况,与企业建立深度链接。

北京商报记者 廖蒙 李海媛 董晗萱 宋亦桐 李秀梅 实习记者 王思奕