



OGCR
东方金诚

交易商协会优化科创债机制, 加大科技创新支持力度

作者

东方金诚 研究发展部

分析师 姚宇彤

部门执行总监 冯琳

副总经理 曹源源

时间

2026年3月4日

核心观点

- 2026年3月2日, 交易商协会发布《关于进一步优化科技创新债券机制的通知》, 在2025年5月发布的《关于推出科技创新债券 构建债市“科技板”的通知》基础上, 从细化科技型企业认定标准、规范募集资金用途、引导中长期债券发行、完善投融资两端配套支持措施等方面优化、细化科创债机制, 进一步引导金融资源“投早、投小、投长期、投硬科技”, 鼓励更多资金流向科技创新领域, 提高银行间债券市场对科技创新的支持力度。



关注东方金诚公众号
获取更多研究报告

2026年3月2日，交易商协会发布《关于进一步优化科技创新债券机制的通知》（中市协发〔2026〕40号，以下简称“40号文”），在2025年5月发布的《关于推出科技创新债券 构建债市“科技板”的通知》（中市协发〔2025〕86号，以下简称“86号文”）基础上进一步细化科创债机制，围绕主体认定、资金用途、债券期限、配套机制等方面推出一系列优化措施。从具体内容来看，主要有以下几方面值得关注：

一、进一步细化科技型企业认定标准

40号文在86号文基础上拓宽了对科技型企业的认定范围，将科创称号由7类扩展至13类，新增支持由相关部委基于企业创新能力和水平评定的其他科创称号，包括国家企业技术中心、科改示范企业标杆企业、智能制造示范工厂（或优秀场景）、农业农村部重点实验室（企业）、创建世界一流示范企业世界一流专精特新示范企业、创新型企业等。

表 1 交易商协会支持发行科创债的科创称号范围

| | 86号文支持的科创称号 | 40号文支持的科创称号 | 是否新增 |
|----|-------------|------------------------|------|
| 1 | 高新技术企业 | 高新技术企业 | |
| 2 | 科技型中小企业 | 科技型中小企业 | |
| 3 | “专精特新”中小企业 | “专精特新”中小企业 | |
| 4 | 专精特新“小巨人”企业 | 专精特新“小巨人”企业 | |
| 5 | 创新型中小企业 | 创新型中小企业 | |
| 6 | 国家技术创新示范企业 | 国家技术创新示范企业 | |
| 7 | 制造业单项冠军企业 | 制造业单项冠军企业 | |
| 8 | | 国家企业技术中心 | √ |
| 9 | | 科改示范企业标杆企业 | √ |
| 10 | | 智能制造示范工厂（或优秀场景） | √ |
| 11 | | 农业农村部重点实验室（企业） | √ |
| 12 | | 创建世界一流示范企业世界一流专精特新示范企业 | √ |
| 13 | | 创新型企业 | √ |

资料来源：交易商协会，东方金诚整理

同时，40号文强化了专利型科技企业认定标准，要求依托专利发行科创债的科技型企业近两年平均科技相关产业收入在发行人主营业务收入中占比最高，且与主营业务具有紧密关联性的专利数量不少于30项。相较86号文要求的“形成核心技术和应用于主营业务，并能够产业化的发明专利（含国防专利）合计30项以上，或者为具有50项以上著作权的软件行业企业”，新规更加强调科技型企业专利与主营业务的关联性。

二、规范募集资金用途

（一）分层分类管理科技型企业募集资金用途

40号文对科技型企业募集资金用途进行了分层分类管理，将企业研发投入强度、研发支出与募集资金使用灵活度挂钩，引导资金直接流向科技创新领域。其中，近两年平均研发支出金额超10亿元（含）或研发投入强度（研发支出金额/营业总收入）超过3%（含）的科技型企业，募集资金可按照86号文的相关要求使用；未达到上述条件或通过母公司发行科创债的科技型企业，募集资金需至少30%用于科技创新领域的项目建设运营、研发投入、并购重组等。同时，40号文明确民营科技型企业科创债募集资金也可按照86号文的相关要求使用，体现了支持民营科技企业发展的政策导向。

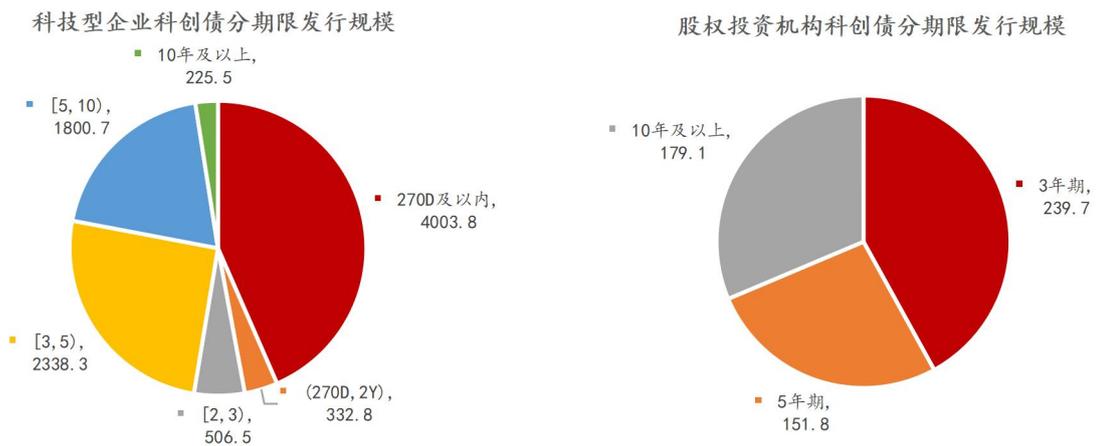
（二）严控地方政府隐性债务风险

40号文新增要求“严控地方政府隐性债务风险，地方国企发行人应在募集说明书中承诺募集资金依法合理使用，不得新增或变相新增地方政府隐性债务风险”。根据我们统计，自债市“科技板”落地至2026年2月底，共有518家地方国企发行科创债，其中银行间市场有193家，约22%为股权投资类主体，主要为各类国有资本投资、运营公司，包括建设运营公司、园区开发公司、文旅产业运营公司、产业投资控股公司等。与传统城投平台相比，这类主体业务和经营更为市场化，但仍与地方政府之间关联紧密，需严防此类地方国企通过发行科创债新增或变相新增地方隐性债务的风险。

三、引导企业发行中长期科创债

自债市“科技板”推出至2026年2月底，银行间市场科技型企业发行的科创债中，期限在270天以内的短期债券占比最高（43.5%），主要为高等级央企国企发行，募集资金主要用于偿还有息债务或补充营运资金，较少直接投入科技研发；同期股权投资机构发行的科创债期限均在3年期及以上，其中3年期发行金额占比达到42%。在此背景下，40号文明确要求，科技型企业发行科创债期限应为270天及以上，股权投资机构发行科创债期限应为3年期及以上，以此引导企业发行中长期科创债。这不仅有利于科创债发行期限更好匹配科技研发与股权投资的中长期属性，带动更多资金直接投入科创领域，也有助于防范因投融资期限错配引发的偿债风险。

图1 科技板推出至2026年2月底，银行间市场科技型企业和股权投资机构科创债发行期限分布（亿元）



资料来源：wind，东方金诚整理

四、进一步完善配套机制

（一）提升股权投资机构发行便利

40号文鼓励股权投资机构采用“常发行计划”和灵活增发机制，以此提升股权投资机构发行科创债的灵活度和便利性。具体来看，（1）鼓励股权投资机构使用“常发行计划”。“常发行计划”是企业的基础募集说明书框架下，后续注册发行采用续发募集说明书进行简便信息披露的机制。这意味着，

有多次发行计划的股权投资机构可以采用“常发行计划”减少重复性信息披露，简化多次发行前的准备工作，降低时间和人力成本。（2）明确股权投资机构可“一次注册、多次发行”，这有助于发行人根据实际资金使用需求，进行灵活的融资安排，提高融资的灵活度和自主性。（3）鼓励股权投资机构采用“增发”机制，即在已发行科创债存续期内，以相同要素向市场增发新份额，上市后与原科创债合并交易、托管。这有助于提升债券发行效率，提高投融资进度的匹配性，同时也可做大单只债券规模，提升科创债在二级市场的流动性和交易活跃度。

（二）积极支持“硬科技”企业发展

硬科技企业受限于资产规模、发展阶段、营运模式等，难以达到债券发行门槛，直接发债融资的企业数量较少，主要通过金融机构和股权投资机构间接获得债市资金支持。为支持“硬科技”企业直接发行科创债，40号文提出两方面具体举措：一是鼓励主承销商积极服务人工智能、集成电路等关键领域企业，引入独角兽、瞪羚等硬科技企业发行科创债；二是通过设置附认股权、知识产权质押、投资者保护等特殊条款，提高投资人认可度。此外，40号文还提出探索将主承销商引入科创债首次发行主体情况，纳入主承销商执业情况市场评价，以此推动科创债发行主体扩容，这也可惠及包括硬科技企业在内的更多科技型企业实现科创债发行。

（三）鼓励完善科技创新行业评级方法体系

40号文在86号文“鼓励评级机构结合科技型企业、股权投资机构等行业特点，设置评级方法和模型，反映企业成长趋势，前瞻性设置量化指标”基础上，对科技创新行业评级方法体系提出了更加明确的要求，强调对“核心技术、研发能力、投资业绩、管理规模等‘软实力’的关注”。目前国内主流评级机构均已发布科创企业信用评级方法和模型，结合科创企业轻资产运行、研发投入大、回报周期长等特点，在淡化企业规模、历史财务指标影响的同时，新增科技竞争力指标，更加关注企业的成长性，体现了40号文所

要求的对“软实力”的关注，后续还可根据 40 号文对“软实力”的考察维度进一步优化完善相关评估要素。

同时，40 号文强调“严格遵守一致性原则，对同类发行主体及其跟踪评级适用统一评级标准和分析框架”，这要求评级机构杜绝同类主体或同一主体的跟踪评级采用不同评级标准，以确保跨主体的横向可比性和跨时间的纵向可追溯性。这有助于规避“双重标准”可能引发的道德风险和诚信问题，提升科技创新行业评级方法体系的公信力和投资端认可度。

（四）探索引入基于协议的信息披露和责任约定条款

针对定向发行的科创债，40 号文明确“发行人可与投资人协议约定信息披露范围，明确发行人、主承销商与投资人的权责划分，投资人可承诺不应为披露的非公开信息追究相关机构尽调责任”，赋予了发行人和投资人在信息披露方面更大的自主权和灵活性，也更契合科技创新企业的特点。对于初创期或硬科技企业而言，其核心技术、研发数据、客户名单等均属于商业秘密，通过协议约定，发行人可以只披露投资人关心、且不影响商业秘密的信息，这在降低信息披露的合规成本和泄密风险的同时，也有助于提高科技型企业的发债意愿。

（五）推动完善投资端机制建设

40 号文从两个方面推动完善投资端机制建设，鼓励投资机构加大对科创债的投资力度。一是基于科技创新和科技企业高风险、长周期的特点，优化科创债投资机构考核评价体系，鼓励投资人遵循组合投资规律，不简单以单个项目或单年度盈亏作为考核依据。二是推动银行间市场科创债指数建设，鼓励银行理财、券商资管等推出指数化投资产品。债市“科技板”推出后，交易所市场已创设科技创新债指数，并推出挂钩相关指数的科创债 ETF，提高了科创债指数成分券的流动性。银行间市场科创债存量规模更大，相关指数的创设和指数化投资产品的推出将有效提高银行间科创债二级市场的流动性和定价效率。

权利及免责声明：

本研究报告及相关信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权及其他知识产权归东方金诚所有，东方金诚保留与此相关的一切权利。建议各机构及个人未经书面授权，避免对上述内容进行修改、复制、逆向工程、销售、分发、引用或任何形式的传播。

本报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性及完整性由资料提供方 / 发布方负责。东方金诚已对该等资料进行合理审慎核查，但此过程不构成对其合法性、真实性、准确性及完整性的任何形式保证。

鉴于评级预测具有主观性和局限性，需提醒您：评级预测及基于此的结论可能与实际情况存在差异，东方金诚保留对相关内容随时修正或更新的权利。

本报告仅为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，不构成任何决策结论或建议。建议投资者审慎使用报告内容，自行承担投资行为及结果的责任，东方金诚不对此承担责任。

本报告仅授权东方金诚指定使用者按授权方式使用，引用时需注明来源且不得篡改、歪曲或进行类似修改。未获授权的机构及人士请避免获取或使用本报告，东方金诚对未授权使用、超授权使用或非法使用等不当行为导致的后果不承担责任。

地址：北京市丰台区丽泽路 24 号院平安幸福中心 A 座 45-47 层

电话：86-10-62299800（总机）

传真：86-10-62299803

邮箱：DFJCPX@coamc.com.cn