# 非银金融行业点评报告

# 沪深北交易所优化再融资，资本市场服务实体经济提质增效

2026 年 02 月 09 日

增持（维持）

证券分析师 孙婷
执业证书：S0600524120001
sunt@dwzq.com.cn
证券分析师 罗宇康
执业证书：S0600525090002
luoyk@dwzq.com.cn

## 投资要点

- **事件：**2 月 9 日，沪深北交易所推出优化再融资一揽子举措，进一步提高灵活性和便利度。主要内容包括：①对优质上市公司优化再融资审核，进一步提高再融资效率。②更好适应科创企业再融资需求，破发公司可通过竞价定增、发行可转债等方式合理融资。③提升再融资灵活性、便利度，合理简化再融资申报材料，优化再融资简易程序负面清单。④加强募集资金监管与事中事后监管力度，从严处理再融资违法违规行为。

- **流程优化与监管强化并行。**在提升再融资的灵活性和便利度的同时，措施也强化了再融资的全链条监管：①严防上市公司“带病”申报再融资，压严压实上市公司信息披露第一责任人和中介机构“看门人”职责，建立交易所再融资预案披露工作机制。②完善锁价定增承诺机制，要求相关主体公开承诺在批文有效期内完成发行，并严肃惩处违规变更资金用途等行为，有利于营造规范、透明、高效的再融资市场生态。③加强募集资金监管，严肃惩处违规变更募集资金用途、擅自延长临时补充流动资金期限等情形。

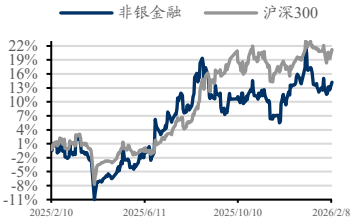
- **措施的落地对上市公司、资本市场和实体经济均具有深远影响。**①对上市公司而言，措施降低了优质企业的融资门槛与成本，拓宽了融资渠道，为企业转型升级与技术创新提供了有力支撑。②对资本市场而言，措施进一步完善了再融资制度体系，推动再融资市场从扩量向提质转变，强化了资本市场资源配置功能。③对实体经济而言，再融资制度优化可引导社会资本更多流向科技创新、产业升级、新质生产力培育等重点领域。

- **措施的推出或标志着融资层面监管进入新阶段。**2023 年 8 月证监会阶段性收紧 IPO 及再融资后，监管对于资本市场融资端基本持谨慎态度，政策导向以防风险、扶优限劣为主。2024 年后，监管以科创板为试验田，推出科创板“1+6”改革等代表性举措，开始针对科创板企业融资进行差异化支持，推动相关政策精准滴灌。本次一揽子措施的政策对象则进一步放宽至全市场具有代表性与市场认可度的优质上市公司，或表明融资层面政策导向已由“差异化支持”逐步过渡至“系统性优化”。

- **IPO 及再融资市场逐步回暖，叠加政策优化信号，券商投行业务修复可期。**2025 年，伴随资本市场改革深化以及市场活跃度提升，IPO 及再融资规模经历连续数年下滑后迎来拐点。①IPO 方面，2025 年共发行 116 家 IPO，募资规模达 1318 亿元，同比增长 96%。2026 年 1 月 IPO 募资规模达到 91 亿元，同比增长 27%。②再融资方面，2025 年 A 股市场全年再融资募集资金 9509 亿元，同比+326%，其中增发 8877 亿元，同比+413%，改善显著。2026 年 1 月 A 股市场再融资规模 1300 亿元，同比+56%，环比+234%。叠加融资层面制度灵活性提升，我们预计券商股权投行业务收入将企稳回升。

- **风险提示：**政策落地效果不及预期，权益市场大幅波动。

## 行业走势




## 相关研究

《券商密集融资发展境外业务；八部门升级虚拟货币等监管框架》

2026-02-08

《权益市场表现亮眼，我们预计 2025 年净利润同比+50%，2026 年高基数下同比+16%——证券行业 2025 年年报前瞻及展望》

2026-02-03



请务必阅读正文之后的免责声明部分

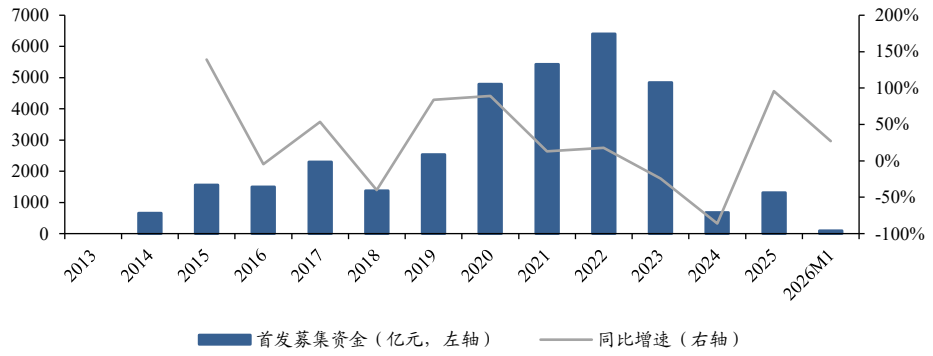
**表1：2023 年 8 月以来融资层面监管政策演进脉络**

| 阶段 | 政策导向 | 标志性事件/文件 | 时间 | 主要内容 |
|---|---|---|---|---|
| 紧急收紧期 | 控节奏、稳市场、防风险 | 证监会统筹一二级市场平衡 优化 IPO、再融资监管安排 | 2023/8/27 | ①IPO 节奏收紧。<br>②建立大额再融资预沟通机制。<br>③破发破净企业减持受限。<br>④房地产行业再融资特殊豁免。 |
| 细则落地期 | 扶优限劣、明确红线 | 沪深交易所《优化再融资监管安排具体措施》 | 2023/11/8 | ①设立再融资“五条红线”(破发破净、连续亏损、财务性投资、前募使用、募资投向)。<br>②明确 18 个月融资间隔要求。<br>③严格前次募集资金使用比例(≥90%)。<br>④特殊情形(符合国家重大战略方向的再融资、融资金额不超过 3 亿元且不超过净资产的 20%可以适用简易程序)豁免。 |
| 差异化支持期 | 科创优先、政策精准滴灌 | 证监会《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》 | 2024/4/19 | 设置硬科技企业融资“绿色通道”，支持科技型企业股权融资。 |
| | | 证监会《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》 | 2024/6/19 | 优化科创板上市公司股债融资制度，推动再融资储架发行试点落地。 |
| | | 科创板 “1+6” 改革 | 2025/6/18 | ①重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市。<br>②面向优质科技企业试点 IPO 预先审阅机制。<br>③将在创业板正式启用第三套标准，支持优质未盈利创新企业上市。 |
| 系统性优化期 | 提升制度包容性 | 沪深北交易所优化再融资一揽子措施 | 2026/2/9 | ①对优质上市公司优化再融资审核，进一步提高再融资效率。<br>②更好适应科创企业再融资需求，破发公司可通过竞价定增、发行可转债等方式合理融资。<br>③提升再融资灵活性、便利度，合理简化再融资申报材料，优化再融资简易程序负面清单。<br>④加强募集资金监管与事中事后监管力度。 |

数据来源：证监会，沪深北交易所，东吴证券研究所

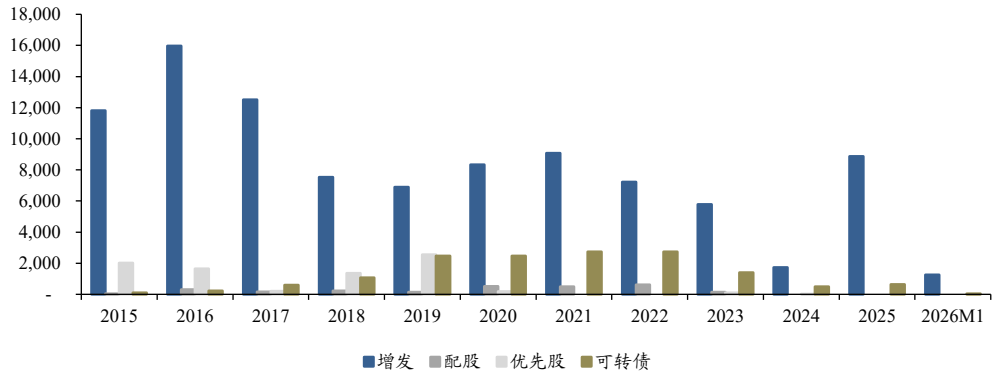

请务必阅读正文之后的免责声明部分

**图1：2013-2026M1 A 股市场 IPO 发行规模及同比增速**




数据来源：Wind，东吴证券研究所

**图2：2015-2026M1 A 股市场再融资发行规模（亿元）**




数据来源：Wind，东吴证券研究所


请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn