

「一个国联民生」

产业投行 赋能民营科创企业突围

——证券行业服务科技创新调研之国联民生样本

国联民生 2025 年三季报显示,前三季度公司投行业务净收入 6.88 亿元,同比增长 160.77%。公司债券承销规模达 483.8 亿元,同比增长 147.5%,显著高于行业增速

记者 徐蔚 汤立斌

吴帆生物淮安生产基地内,约 230 亩新厂区的建设如火如荼,2026 年 6 月投产后将帮助企业产能扩大为现有的 3 至 4 倍;在皓元医药马鞍山研发中心,公司以国际标准打造 5 条高活 GMP 产线,加速新分子药物研发进程,为进一步拓展国内外市场奠定坚实基础。

近年来,在长三角的科创沃土上,证券公司陪伴了一批民营科创企业书写各自领域中的“突围故事”。作为扎根长三角地区的产业投行代表,国联民生以“深耕区域+精耕行业”为核心,发挥重组后的协同优势,破解民营科创企业“估值难、融资贵、成长慢”的痛点,成为畅通区域内“科技—产业—金融”循环的关键纽带。

从区域深耕到产业赋能,从单一服务到生态协同,证券行业正以专业、耐心、创新的金融服务,为硬科技企业注入持久动力,让资本活水真正浸润科创沃土,助力中国科技在全球舞台绽放光彩。

打造产业投行 破解民营科创企业“成长的烦恼”

“核心技术是买不来的,我们二十余年深耕多肽合成试剂领域,就是在细分赛道做到极致。”吴帆生物董事长朱勇道出了民营科创企业的初心和坚守。这家诞生、成长于苏州的企业,上市前始终默默耕耘,以有限的资源实现了阶段性突破。当吴帆生物发展需要迈向更广阔的平台时,朱勇将目光投向了资本市场。

吴帆生物所处的多肽合成试剂赛道具备较高的专业门槛。在企业筹备资本化道路初期阶段,陷入了民营科创企业普遍面临的“技术说不透,价值难量化”困境。国联民生投行团队的加入,为公司打开了新局面。

“他们带着一份量身绘制的‘产业地图’上门,把全球多肽合成试剂的竞争格局、技术迭代路径讲得明明白白。”朱勇说,国联民生的项目团队梳理了大量行业数据,将多肽合成试剂领域的专业技术转化为投资者易懂的价值叙事,最终形成了招股书“业务与技术”章节的核心骨架。

2023 年,吴帆生物登陆创业板。借助募集资金,公司实现了研发与产能的“双升级”:总部研发大楼顺利新建,先进研发与检测设备批量引进,研发技术人员数量提升 30%;三大生产基地建设同步推进,长期制约企业发展的产能瓶颈显著缓解。

这种“懂产业”的专业能力,源于国联民生的深耕布局。

“我们坚持‘深耕区域+精耕行业’的业务策略。”国联民生副总裁、国联民生承销保荐董事长徐春告诉上海证券报记者,公司投行部门设立了 12 个行业组,致力于做专业化、研究型投行。同时,投行部门在上海、南京、无锡、镇江等地均设立了分公司,提高服务响应的及时性和效率,构建属地化服务护城河。

对政策的敏锐把握,进一步凸显了深耕的价值。2020 年 3 月,中国证监会首次发布《科创属性评价指引(试行)》。国联民生投行项目组就皓元医药的实际情况和评价指引相匹配,积极引导企业进行科创板申报。短短两个月后,皓元医药便完成科创板申报,并于 2021 年 1 月过会。

彼时,这家成立于上海的医药企业正处于业务快速扩张、技术研发亟待深化的关键节点。“募集资金的注入,让皓元医药得以大刀阔斧地开展一系列战略布局。”公司董事长郑保富表示,上市之后,皓元医药加速推进国际化运营及管理方式,建立了覆盖全球的网络销售平台。

数据显示,2024 年,皓元医药国际业务收入占比接近 40%。2025 年上半年,公司实现境外收入 5.6 亿元,同比增长约 40%。

强化价值发现 构建全周期综合服务链

近年来,以实体经济需求为出发点和落脚点,证券公司正构建“投行+”联动生态,通过提供交易结

构设计、交易撮合、估值定价等服务,打破业务壁垒,满足科技企业日益多元化、个性化、精细化的需求。

在资本市场持续提升服务科技创新能力的背景下,证券行业的价值发现能力正不断提升。

“吴帆生物与皓元医药都是各自细分领域中的龙头企业,两家公司在发展理念、企业文化等方面有着相似的地方——坚持长期主义。”国联民生承销保荐执行总经理、生物医药行业组组内负责人邵航介绍,在企业估值方面,他带领的团队始终以企业的基本面成长性为专业判断的锚点,在市场变化中,及时动态调整发行策略,以寻求审慎、合理的估值和定价。

同时,以生物医药行业组为例,国联民生的投行团队把强化研究能力与加强投资者沟通,摆在了提升业务水平的重要位置,真正做到“传递深度洞察,增加价值理解”。

“民生投行是民生证券的‘拳头业务’,自 2019 年试点注册制以来,民生投行累计保荐上市企业 102 家,位居行业第五,且保荐业务客户基本为科技型、创新型民营企业。”国联民生总裁葛小波对上海证券报记者表示。

作为资本市场持续提高制度包容性、适应性的重要一环,证券行业致力于构建满足不同阶段、不同领域科创企业发展的全周期服务链条。

“国联民生项目组不仅是公司成长的见证者,深度参与者,更是战略升级的核心推动者。”郑保富表示,上市后,国联民生先后协助皓元医药完成科创板首单“小额快速”并购及 10 亿元可转债发行,通过收购药源药物补齐制剂业务短板,支撑重庆 ADC 基地建设。

通过并购重组和可转债发行,皓元医药快速构建覆盖“起始物料—中间体—原料药—制剂”的全产业链条,一体化服务能力日趋健全。

“从 IPO 到并购再到可转债,国联民生帮助公司把资本市场工具用足用好。这些都不是模板化服务,而是基于对企业基因的深刻理解。”郑保富认为,中介机构须做到懂产业、善创新、能共生,这才是资本赋能实体经济的核心。

2024 年,国联证券与民生证券实施并购重组,成为新“国九条”后首单获批的券商重组案例。全新起航的国联民生正不断扩大业务规模,提升业务协同,精准赋能科技产业、服务新质生产力发展。

徐春表示,公司持续强化“一个国联民生”的协同效益,将投行业务与财富管理、投资、研究等业务深度融合。“我们要做的不是单一业务服务,而是为科创企业提供一站式综合金融解决方案,让资本真正赋能产业成长。”

国联民生 2025 年三季报显示,前三季度公司投行业务净收入 6.88 亿元,同比增长 160.77%。公司债券承销规模达 483.8 亿元,同比增长 147.5%,显著高于行业增速。

“与投行业务形成互补,国联证券在债券业务领域同样具备优势,已构建起覆盖债券全生命周期的专业化服务体系。”葛小波表示,国联民生重组整合后,将形成“股+债”全产品线的综合服务能力,既能在 IPO、再融资等股权业务上保持领先,又能在债权业务上实现突破。

“这种业务协同不仅能够降低运营成本、提升效率,更能为客户提供全方位、一站式的资本市场服务方案,助力实现打造现代一流投资银行的愿景。”葛小波说。

聚焦重点区域 扎根长三角科创沃土

随着新“国九条”深入实施,科创板创业板改革持续推进,资本市场服务科技创新的作用愈发凸显。在长三角一体化高质量发展的背后,资本市场正为“科创之火”不断添薪。

Wind 数据显示,截至 12 月 19 日,长三角科创

板上市公司共 284 家,占科创板企业总数的近一半,其中江苏省 114 家、上海市 95 家、浙江省 51 家、安徽省 24 家。

服务区域发展,把握资本市场改革新机遇,这其中证券公司的角色不可或缺。在业内人士看来,证券行业要成为科技创新的“助推器”,既需要“扎根区域、读懂产业”的耐心,也需要“全链陪伴、精准赋能”的专业,更需要“开放协同、构建生态”的格局。

“长三角民营科创企业的活力是无穷的,我们要做的就是深耕这片沃土。”葛小波认为,长三角民营企业最鲜明的特质是“科创底色”与“产业协同”。

在他看来,该地区企业大多聚焦高端制造、生物医药、数字经济等硬科技领域,研发投入持续处于行业高位。同时,依托长三角产业集群的协同效应,企业告别了“单打独斗”,正形成紧密的产业链生态。

如今国联民生在长三角的生态赋能已形成正向循环:

——在无锡,紧扣当地半导体、物联网等特色产业集群优势,为民营科创企业提供“产业适配型”金融服务,不仅解决企业融资需求,更协助其对接地方产业政策、链接上下游产业资源。

——在上海,利用国际金融中心优势,为企业提供国际化的金融服务,包括跨境并购、海外上市咨询等,帮助企业拓展国际市场。同时,搭建长三角区域内的并购重组平台,促进企业间的资源整合与协同发展。

日前,中国证监会主席吴清在中国证券业协会第八次会员大会上强调,证券行业要在细分领域、特色客群、重点区域等方面集中资源、深耕细作,努力打造“小而美”的精品投行、特色投行和特色服务商。

展望未来,国联民生定位清晰:以科创企业为中心,聚焦生物医药、半导体、人工智能、新能源、空天产业等硬科技赛道,进一步加大对细分领域优质民营实体企业的关注,扎根长三角科创沃土,为区域高质量发展添砖加瓦。

从吴帆生物的“多肽试剂王国”到皓元医药的“ADC 全链条服务”,从单一企业赋能到产业集群培育,国联民生的实践表明,扎根区域、读懂产业、长期陪伴是证券公司服务科创企业关键而有效的方式。在资本市场深化改革的背景下,“长三角样本”正为更多券商提供借鉴,推动“科技—产业—金融”循环持续迸发动能,让科技创新成为驱动高质量发展的持久动力。

(调研组成员:马婧婷 梁敏 汤立斌 徐蔚 何怡怡 陈颖清 罗沛鹏 安然 王渊 陈彤 张瑜 英洁)

无锡市滨湖区太湖新城核心区雪浪小镇



吴帆生物总部和研发中心



国联民生上海总部



葛小波

国联民生葛小波: 做“全生命周期合伙人” 与科创企业共生共长共荣

记者 汤立斌

“近年来,资本市场一系列政策举措,从拓宽融资渠道、降低融资成本、优化市场环境等多方面,持续提升科创企业的融资效力,促进了区域经济的协同发展。”国联民生总裁葛小波在接受上海证券报记者专访时表示,在此背景下,证券公司需要深度嵌入产业链协同与区域创新生态,塑造与科创企业共生共长共荣的关系,共筑新质生产力竞争壁垒。

在葛小波看来,资本市场在推动科技创新和产业创新融合发展的过程中发挥着重要枢纽功能,随着市场制度的包容性与适应性不断提高,证券公司服务科技创新也被赋予了新的内涵和要求。

“首先是融资需求,企业在发展的不同阶段,需要不同类型的资金,如何助力其实现高效、便捷和低成本融资,是证券公司服务的主要内容。”葛小波表示,“其次是战略合作需求,证券公司帮助企业融资仅仅是最基本的服务,更重要的是通过融资与战略伙伴建立起股权纽带关系。最后是并购需求,科技企业通过并购实现规模扩张,构建第二发展曲线和产业链整合。”

“在新形势下,只有在服务新质生产力和推动科技创新方面发挥作用,形成自身的经营特色和服务能力,证券公司才能在未来的竞争中立于不败之地。”葛小波说。

2024 年 4 月,中国证监会制定的《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》明确提出,督促证券公司提升服务科技创新能力。推动证券公司高质量发展,聚焦主责主业,加强专业能力建设,促进功能发挥,为科技型企业提供股权融资、债券融资、并购重组、做市交易、风险管理、财富管理等服务,助力构建多元化接应式金融服务体系。

葛小波认为,证券公司须从“通道”转变为“全生命周期合伙人”,重塑对科技创新的估值体系,通过三位一体客户网络与 AI、区块链、ETF 等金融工具,深度嵌入产业链协同与区域创新生态,与科创企业共生共长共荣。

一是深耕区域、精耕行业。葛小波表示,国联民生将聚焦新兴赛道,助力科创企业成长,发力并购重组,推动产业链整合。比如:在人才方

面,投行团队进行垂直行业分组,并为每组合备深耕领域的专业投行人才,提供更为精准、专业的服务;布局投研力量,强化“行业研究+产业研究”双轮驱动,围绕数字经济、绿色经济等国家战略方向,构建深度投研能力,为投资者提供前瞻性决策支持。

二是提升全生命周期的综合服务能力。“国联民生将加快向综合性金融服务商转型,对投行的行业研究、价值发现、质量控制、客户服务、直接投资等综合能力提出更高要求。”葛小波介绍,公司将围绕客户多元化需求,提供定制化方案,将投行价值嵌入企业发展的每一个关键环节,将投行业务塑造成为公司的引流门户,为投资交易、财富管理、信用等业务创造更多机会。

三是深化区域协同。葛小波表示,依托无锡的产业基因与上海的金融资源,国联民生将进一步利用区位优势,不断完善公司在长三角区域的协同服务体系。

今年 6 月,证监会推出科创板“1+6”政策举措再次明确,要加大对包括未盈利企业在内的科技属性强企业的政策支持。

“以投行的视角,优质的未盈利企业具备‘硬科技’底色扎实和‘成长曲线’可验证两方面特点。”葛小波说,证券公司必须深刻认识到,对未盈利科技企业上市的支持政策持续落地,不仅是资本市场服务创新驱动发展战略的必然选择,更是投行在“价值发现”能力上迎来的新机遇。

葛小波表示,下一步,国联民生将更多关注和挖掘未盈利上市项目,从多个维度进行布局:首先是构建行业专家团队。投行项目团队不仅要像以前一样懂法律、懂财务,更要懂行业、懂业务、懂国家科技创新的战略,精准识别真正具有成长潜力的企业。

其次是完善综合金融服务。对未盈利企业的服务不止于上市,更要重视“投资+投行+投研”联动,为客户提供贯穿企业生命周期、全产业链的服务,真正体现投行价值。

最后是严守执业底线。要将合规风控嵌入项目全流程,既敢于支持有潜力的未盈利企业,更要通过专业能力筛选出真正符合国家战略、具备核心竞争力的标的,避免“伪科技”企业进入市场。



皓元医药 ADC 研发中心