

A股公司可转债再融资升温 监管“扶优限劣”严防盲目跨界投资

◎记者 严晓菲

再融资新规发布以来，A股可转债市场掀起新一轮发行热潮。据统计，再融资新规发布后，截至目前已有17家公司发布可转债发行预案，拟募资总额近225亿元，发债公司数量、拟募资规模与去年同期相比均增长超过70%。中科曙光、中创智领等融资金额突破10亿元的预案明显增多。

上海证券报记者关注到，再融资新规发布后，A股可转债融资呈现两大显著特征：科创板、创业板公司占比明显提高，募集资金加速流向新质生产力赛道；可转债融资审核明显提速，同时监管审核严防盲目跨界投资，并强调信息披露充分性。

有市场人士在接受上海证券报记者采访时表示，再融资新规叠加可转债“债底保护、股性弹性”优势在近期点燃了企业发债热情，长期可转债再融资将逐步回归理性，与其他再融资工具形成互补，以满足不同企业融资需求。

可转债融资升温 新兴产业公司成发行“主力军”

上市公司可转债融资市场暖风吹拂。Wind数据显示，截至4月21日，再融资新规发布后已有17家上市公司首次公告可转债发行预案，拟募资总额接近225亿元。去年同期，仅4家公司发布预案，拟募资总额约为64亿元。

2月9日，沪深北交易所发布再融资新规。新规发布次日，奥普特、中科曙光等企业火速跟进发布预案，响应速度“拉满”。随后，可转债发行预案便如雨后春笋般涌现。

大额可转债项目频频亮相：中科曙光公告拟发行不超过80亿元可转债，中创智领披露的拟发行可转债规模为43.5亿元，申通快递推出30亿元可转债再融资计划；单笔超过10亿元的大额项目成市场主流。

“这一轮可转债发行提速并非偶然。”国金证券投行业务相关负责人告诉上海证券报记者，再融资新规“破发公司可通过竞价定增、可转债融资”的规定，以及明确支持“轻资产、高研发”企业融资，直接打开了此前被限制的再融资通道。而可转债“下有债底保护、上有股性弹性”的攻守兼备特性，本就受机构、散户青睐，近两年供给收缩叠加存量可转债强赎回形成的供给缺口，也提升了其吸引力。

从发行主体来看，政策“扶优限劣”导向清晰，专精特新、硬科技企业成为可转债融资“主力军”，大部分公司属于新兴产业领域。

数据显示，新规发布以来首次发布可转



债预案的上市公司中，科创板与创业板公司合计占半壁江山。在行业分布上呈现“科创主导、制造集中”的特征，企业多聚焦于先进算力、新能源、人工智能、高端制造等新质生产力领域，募集资金主要投向产能扩建、技术研发、产业链布局等企业核心业务。

“这些企业选择发行可转债的核心逻辑是，在研发投入强度大、业绩尚未充分释放的阶段，以较低的资金成本和较灵活的转股机制获取长期资金支持。”上述国金证券相关负责人说。

华福证券投资银行总部相关负责人告诉记者，可转债的摊薄压力在转股期缓慢释放，对每股收益和净资产收益率等财务指标的摊薄效应后，这对于股权结构分散、需要保持控制权稳定和财务指标成长性的科技制造企业更具优势。另外，可转债票面利率通常在0.2%至2%，综合成本显著低于普通公司债券或银行贷款，更适配研发投入大、资本开支高的科技制造企业。

资金流向新质生产力的背后也离不开政策支持。北京大成（上海）律师事务所高级合伙人马宏伟告诉记者，新规发布后，尚未盈利的科技型上市公司融资间隔期缩短至不少于6个月，这一调整精准匹配了科创企业研发周期长、前期盈利能力弱的特

点，提升了制度对科创企业的包容性。此外，新规允许符合条件的“轻资产、高研发投入”主板上市公司，将补流超过30%的部分用于主营业务相关研发投入，这进一步缓解了高研发科创企业在可转债募资使用上的局限性，契合“将资金精准流向主业升级与科技创新”的监管导向。

审核效率提升 严防盲目跨界投资

再融资新规有效提升了融资的灵活性、便利度，可转债融资发布节奏、审核效率均有所提升。

以科创板企业奥普特为例，公司2月10日发布可转债发行预案，2月26日通过股东大会审议，4月3日预案已获交易所受理。

据统计，新规发布以来，沪深北交易所累计受理可转债案例15家，其中12家已进入问询状态。

从审核问询可进一步把握监管对可转债融资的引导方向。记者从交易所了解到，目前监管重点关注可转债融资的募资投向、募投项目合理性等，募资是否投向主业、信息披露是否充分也是问询函中的高频问题。例如，上交所近日要求信安世纪结合

募投项目产品与公司现有业务、前次募投项目产品的区别及联系，以及新增产品与现有业务的协同性，说明本次募集资金是否主要投向主业。对于常青科技再融资，上交所要求公司就是否具备项目整体的营运能力、资金实力、募投项目新增产能规模的合理性以及相关风险揭示是否充分等事项作出说明。

马宏伟表示，当前监管审核呈现两大导向：一是审核资源向经营规范、投向主业升级的优质企业倾斜，严防盲目跨界投资；二是在审核逻辑上，对于高研发投入、符合国家战略的科创企业，对募投项目的论证给予更多包容性，但前提是信息披露的充分性。

业内人士认为，在制度红利、需求旺盛推动下，当前可转债再融资步入有利窗口期。不过，再融资新规发布后，尚无破发，按照未盈利标准上市且尚未盈利的科技型企业披露发行可转债预案。“市场热度较高，但供需矛盾影响，仍处于调整阶段。”中泰证券相关负责人向记者说。

长期来看，可转债再融资市场将逐步回归理性发展轨道。上述负责人称，未来可转债有望在上市公司再融资市场中占据更重要地位，与其他再融资工具形成互补，共同满足不同企业的融资需求。

中诚信绿金张英杰： 创业板发行绿色债券 “一举两得”

◎记者 孙忠

“绿色债券纳入创业板上市公司融资工具箱，具有一举两得的政策深意。”中诚信绿金副总裁张英杰近日在接受上海证券报记者专访时表示，创业板公司引入绿色债券不仅可以有效降低融资成本和提升融资便利性，还可以帮助企业对接海外绿色标准，助力国际化进程。

作为国内领先的绿色金融服务机构，中诚信绿金参与了中国和欧洲牵头推出的绿色与可持续金融共同分类目录的编制工作，参与ICMA（国际资本市场协会）协调的绿色债券原则（GBP）工作组及气候转型融资工作组。

创业板发行绿色债券“一举两得”

4月10日，中国证监会发布《关于深化创业板改革 更好服务新质生产力发展的意见》，其中强调支持创业板上市公司发行科技创新债券、绿色债券等产品。

张英杰表示，证监会此次深化创业板改革，将绿色债券纳入创业板上市公司融资工具箱，具有“一举两得”的政策深意。

首先，从金融“五篇大文章”协同看，这是对科技创新与绿色金融的双重响应。创业板聚集了大量新能源、节能环保、高端装备等领域的科技创新企业，而绿色债券所支持的项目（如清洁能源、节能技改、清洁生产）本身就具有强烈的科技创新属性。政策让“有技术但缺资金”的创业板企业获得更低成本的绿色融资渠道，形成“技术创新—绿色应用—绿色融资—技术迭代”的良性循环。

其次，在成本优势方面，由于近年来债券市场利率整体降低，越来越多的发行人，尤其是AAA评级主体，发行绿色债券利率成本优势不再显著。而创业板公司信用评级整体低于主板，且民营企业、成长型企业占比比较高。对于这部分企业而言，发行绿色债券，通过“绿色标签”引入ESG投资者群体，其相对成本优势可能更显著。

随着投资者和其他市场参与主体对绿色债券信息披露需求越来越细致，虽然优质公司难以完全豁免绿色项目及募集资金使用等信息的披露义务，但这也为绿色债券发行模式提供了与国际接轨的空间。

从国际实践看，ICMA绿色债券原则推荐的“框架发行”模式——即申报阶段提交绿色债券框架、存续期内逐步披露具体项目，这与沪深交易所债券简明信息披露指南中“在申报阶段尚未明确募投资金具体使用安排的，无需提供募集资金投向有关文件”的规定高度契合。

张英杰表示，上述模式对创业板企业具有特殊价值：一方面，创业板企业技术迭代快、项目储备动态变化大，“框架发行”避免了申报阶段锁定具体项目的刚性约束；另一方面，通过“高质量框架+第三方认证+存续期跟踪”的三层机制，不仅提升发行效率，也将保障绿色属性的真实可信。

绿色债券发展呈现新亮点

由中国人民银行等部门联合印发的《绿色金融支持项目目录（2025年版）》（下称《目录》）将在2026年全面铺开和应用。

张英杰表示，《目录》呈现鲜明的特点。例如：新增了多个“节能降碳装备制造”项目类别，强调装备制造与工业转型升级的协同性；在环境保护产业类型中强调污染治理种类和场景延伸；进一步扩充资源循环利用产业支持的资源化范围等。

张英杰认为，支持项目类别的扩充，将使得一批以往无法发行绿色债券的发行人尝试开展绿色融资。相关政策优化了同一项目开展不同类型融资需要重复认证的成本，并进一步降低绿色贷款开展绿色资产证券化的难度，增强市场流动性，将大幅提升创业板的融资能力。

张英杰表示，从“十五五”视角观察，绿色债券正在从“纯绿”向“节能降碳”拓展。从丰富产品和服务看，转型债券、蓝色债券、气候适应债券等新品种未来也将加速落地，绿色债券与碳市场、碳衍生品的融合将成为新趋势。此外，金融机构绿色债券投资将面临更严格的量化考核，这将直接拉动市场需求，提高绿色债券市场的活力。

绿色债券改革将围绕三大领域展开

张英杰表示，绿色债券的改革今年将在三大领域展开。

首先，绿色债券将进一步支持制造业绿色发展。《制造业绿色低碳发展行动方案（2025—2027年）》提出，推进传统产业深度绿色转型，引领新兴产业高起点绿色发展。与之相对应的是，《目录》中新增了一批符合国家、行业一级能效水平或达到行业先进水平的产品制造项目类别。张英杰认为，这将激励相关设备制造企业开展绿色债券融资，践行绿色转型发展。

其次，绿色债券发行、交易更加与国际接轨。2025年以来，不仅允许外国政府、国际开发机构及优质境外主体使用其绿色债券框架发行绿色熊猫债，还以广州市南沙区作为试点窗口，支持企业赴港澳发行绿色债券。“这将进一步刺激境外企业发行绿色熊猫债和便利境外投资者参与境内债券市场投资，也将刺激更多的境内企业赴港澳发行境外绿色债券。”张英杰认为。

最后，绿色债券评估认证规则升级。2026年3月，《绿色债券评估认证业务操作细则（2026）》发布，建立了“三年一大评”的常态化评议机制和“有进有出”的动态调整机制，准入门槛显著提高。

张英杰表示，在绿色金融向“高质量发展”转型的当下，中诚信绿金作为评估认证机构，需要进行从“守门人”向“赋能者”的转型。

小指尖上的大市场 EDC玩具撬动情绪消费新增量

◎记者 杨翔菲

上周六早上不到8时，位于上海虹桥机场附近的虹桥品汇门口已经排起了长队。与常见的展览不同，本次展览排队观众多为男性。他们难掩脸上的兴奋之情，尚未开馆便已准备冲刺。

9时开馆，第一批VIP观众迅速冲入场内，直奔核心位置“傲娇的老铁匠”和“01EDC”展区。他们一边开心地地与品牌主理人打着招呼，一边排队抽卡，以求获得展会限量款的购买资格。

他们即将购买的产品，是近年来兴起的小众玩具——EDC（Every Day Carry）玩具。这些被称为“赛博核桃”的潮玩，不仅吸引电商平台为之专门设立了EDC独立类目，市场规模也已超过10亿元。凭借独特的指尖体验，EDC玩具正在成为情绪消费的“新贵”。

EDC玩具逐渐破圈

4月18日，由淘宝头部商家“傲娇的老铁匠”举办的第二届上海EDC玩具展，将这个垂直圈层推向大众视野。现场100多家核心品牌集结，入场人气较去年增长3倍，大量玩家、消费者从外地甚至海外赶来，共赴一场同好聚会。

上海证券报记者在现场看到，推牌、指虎、指尖陀螺、滑块等充满金属光泽和机械感的产品琳琅满目，多个展台前排起长队。

EDC玩具在国内的发展起源于2015年，从海外传入后，逐步从简易解压工具进化为集精致工艺、随身把玩、情绪解压、社交互动于一体的成人潮流玩具，覆盖适合在指尖把玩的多元玩具形态。

“我‘入坑’EDC一两年的时间内了，基本都是收藏。我觉得男生比较喜欢工具类的东西，不仅可以随身携带，还可以缓解压力、提供情绪价值。”来自无锡的陈先生40多岁，他兴奋地向记者展示着自己的收藏柜——与女性爱好者收藏的泡泡玛特展示柜类似，他的EDC玩具收藏在胡桃木展示盒中。



第二届上海EDC玩具展现场 记者 杨翔菲 摄

淘天玩具潮玩行业EDC类目运营负责人表示，2024年，平台注意到玩具行业的新趋势——全年龄段化，“大量成年人为了情绪价值来购买玩具产品，其中EDC玩具便是一个飞速发展的品类。”

2024年10月，淘宝天猫为EDC玩具设立了独立类目。负责人表示，EDC玩具在淘天平台连续两年实现三位数增长，2025年成交额已突破1亿元，同比增长5倍多。截至2025年，平台入驻商家数量同比提升逾30%，商品供给越来越丰富，同比增长超过200%。从消费端来看，客单价范围50元至5000元，呈现消费升级趋势。

情绪价值+极致工艺

这种被称为男人“赛博核桃”的EDC玩具，为何能拥有如此高的用户黏性？面对动辄几百上千元的客单价，玩家为何愿意买单？

在“傲娇的老铁匠”主理人钱正阳看来，它精准击中了成年男性的情绪价值。伴

随金属开合的段落感与机械声，它能提供非常高效的即时反馈，变成应对高压焦虑的情绪出口，甚至成为女性送礼给男性朋友的新选择。

“另一方面则源于‘腕表级’的制造工艺。”01EDC创始人林峰峰解释，头部产品的钛合金选材非常严苛，对标精密腕表的切削工艺与低容错率，撑起了其高附加值。

钱正阳介绍，品牌深耕EDC玩具领域9年来，打造钛合金、多金属锻打、手工氧化等高壁垒工艺，产品手工占比超过30%，拥有上百项专利。

据悉，其爆款产品“嘉年华”在2025年“天猫618”期间实现新品期百万级销售额。本届展会首发的“LOTTO”以打火机为设计灵感，无明火安全结构，搭配蓝宝石视窗、多元解压玩法，兼顾把玩、收藏与社交属性，吸引众多玩家排队购入。展会开始不到一个小时，该单品已宣告售罄。

来自淘天平台的数据显示，EDC玩具男

性用户占比超过70%，核心人群为18岁至40岁消费者，其中18岁至24岁年轻男性增速最猛。同时，女性消费者占比也在持续提升，轻量化、饰品化、温润材质产品更受女性青睐。

万物皆可EDC

EDC玩具的核心，是成年人的情绪消费。CMC资本董事总经理张琳在接受上海证券报记者采访时表示，中国情绪消费市场具备后发优势，具体体现在三方面：一是无海外存量强势玩家的阻碍，海外完善的传统商业体系会阻碍新模式创新，而中国品牌化消费发展时间短，更易抓住用户心理做模式升级；二是内容电商能力全球领先，能通过内容影响全球消费者的决策，出海品牌已从价格驱动转向关注用户物理和情绪需求；三是供应链运营效率高，柔性供应链实现了小单快反的低门槛，能快速匹配消费者的情绪消费需求。

EDC玩具的悄然生长就印证着这一逻辑。钱正阳介绍：“我们工厂主营业务是望远镜和医疗，父辈做了20多年。我们利用原有的技术和资源去迭代，又投入了更多的生产线。目前行业坚持原创与技术迭代，不打价格战，以设计、材质、工艺构建核心竞争力。”

记者了解到，中国的EDC玩具已完成从模仿到原创、从进口到出海的转变。据介绍，早期海外代购单品价格高达5000元至10000元。如今，国产原创设计反向输出海外，备受海外玩家追捧。

在张琳看来，EDC玩具对产品本身的质感和创意要求较高。目前该赛道主要依靠单个爆款项目驱动，生命周期仍需继续观察。线下体验缺失也是行业当前的痛点。为此，品牌方与平台联手，以EDC SHOW展会+线上天猫店融合模式，打造沉浸式体验场景，推动线上线下转化。

“万物皆可EDC”——多位受访者表示，EDC可跨界手机、汽车、穿戴设备等领域，拓展空间广阔。