

锻造发展新质生产力“资本引擎”——“十五五”券业新使命调研之中金公司样本

编者按

近期,中国证监会明确“十五五”时期资本市场八大工作方向。其中,在推进行业机构高质量发展方面,要求“进一步加快建设一流投资银行和投资机构。更加突出功能性要求,持续推动行业机构专注主业、完善治理、错位发展,提升综合实力与专业服务能力。积极培育良好的行业文化与投资文化”。

聚焦证券行业“十五五”时期新使命,上海证券报社联合中国证券业协会进行一线调研,推出“金融向实·证券力量——‘十五五’券业新使命”专题报道,以证券公司各条线业务发展典型案例为样本,剖析证券行业在战略转型、业务创新、合规风控、履行社会责任等领域的新探索、新模式,透视证券行业如何在服务科技创新、居民资产配置、助力金融强国建设等方面发挥枢纽作用,持续推动一流投资银行建设与行业文化培育。



中金公司办公楼

◎记者 梁银妍

江苏江阴,盛合晶微的晶圆级先进封装产线高速运转。2026年4月,这家集成电路晶圆级先进封装企业登陆科创板,募资约50.28亿元——这是A股有史以来融资规模最大的半导体封装企业IPO。

再把目光投向香江之畔。2026年初,港交所铜锣两度为“中国算力”敲响:壁仞科技率先登陆港交所,成为“港股GPU第一股”;智谱紧随其后,成为“全球大模型第一股”。

这些站在新质生产力发展前沿的企业上市背后,都有中金公司的身影。从传统的承销保荐“通道中介”,到覆盖企业全生命周期的“产业赋能型”服务,这家头部投行正在完成的角色转身,与硬科技企业“十年磨一剑”的成长同频:在企业上市前便已“进场”,敲钟之后也未曾“散场”。

以产业眼光甄别“硬科技”成色

摩尔定律正在逼近物理极限,单纯依靠缩小制程来提升性能,成本呈指数级上升;以先进封装延续算力增长,成为业界公认的“超越摩尔定律”之路。盛合晶微正是这条道路上的国内领军者,但走向资本市场时,面对的考题并不轻松——技术门槛高、专业性强,募资体量庞大,A股封测赛道没有同等量级的先例。

作为盛合晶微科创板上市的独家保荐机构,中金公司在估值定价、路演推介、投资者沟通的过程中,坚持市场化、专业化原则,保障了项目平稳发行。

如何让市场理解一家高技术门槛企业?中金公司盛合晶微项目负责人告诉上海证券报记者,投行团队通过两步为投资者建立理解框架:先以人工智能革命、半导体自主可控为切入点,把产业逻辑讲清楚;再自上而下拆解产业链,让投资者看到先进封装不是普通的配套环节,而是当前半导体技术迭代、国产化的核心主战场——盛合晶微正是其中不可或缺的一环。

大额融资,考验定价的艺术。中金公司盛合晶微项目拆解了公司业务壁垒、成长逻辑与行业空间,结合可比公司估值与科创板市场环境,形成逻辑完整、数据充分的投价分析体系。在此基础上严格遵守询价规则,在“四数孰低”的基础上适度让利,确定发行价格,兼顾企业融资需求与二级市场投资者利益。

DRAM产业链主企业——长鑫科技在走向资本市场时,也遇上了难题。科创板试点“预先审阅”沟通机制,为这类企业打开了新路径:受理环节不再即时公开招股材料,企业得以在审核推进的同时,守住核心技术与经营信息安全。作为长鑫科技科创板IPO的牵头保荐机构、主承销商,中金公司把服务从协助企业夯实现代化治理底座、完善资本战略布局做起,一路陪伴至产业深耕与资本跃升的关键跨越。

“当前,投行的功能定位与执业逻辑正经历重塑。”中金公司投资银行部相关负责人告诉记者,全面注册制下,投行核心执业理念从“可批性”转向“可投性”,从“合规把关”升级为“价值发现”,要以产业眼光

甄别真正的技术壁垒,而非简单依赖历史盈利数据。

让全球资本看懂“中国算力”

壁仞科技、智谱的上市,考验的是投行把前沿技术“翻译”给全球资本的能力。

2023年,港交所主板增设18C章,为尚未盈利的特专科技公司打开上市通道。2026年初,中金公司作为牵头保荐人,助力壁仞科技完成8.25亿美元发行,引入23家基石投资者,募资金额中85%将投向下一代智能计算解决方案研发。智谱则由中金公司独家保荐,挂牌后成为“全球大模型第一股”。

截至目前,港交所特专科技公司发行规模前五大IPO均由中金公司参与保荐。不只是AI模型与算力芯片,今年以来中金公司还保荐澜起科技完成10.37亿美元IPO;牵头保荐的MiniMax以7.11亿美元完成发行。

“投行要把复杂的技术语言转换成资本市场能够理解的商业语言。”中金公司投资银行部相关负责人表示,投行服务硬科技IPO的核心能力在于“翻译价值”,即把晦涩的前沿技术,转化为资本市场听得懂、可验证、可定价的成长逻辑。

中金公司壁仞科技项目负责人告诉记者,GPU芯片设计行业技术路线各不相同,如何面向IPO投资人讲好自身的独特投资故事是重中之重。在强调自主可控的背景下,壁仞科技是彼时港股市场稀缺的投资标的。

而如何为人工智能公司定价,已成为全球投行共同的课题。“给大模型公司估值,得看它能否形成完整的飞轮——技术前景、模型能力、产品化能力、ARR(年度经常性收入)规模乃至资金与算力储备,是同一飞轮的不同环节。资本市场真正要判断的,是企业能否处于这个飞轮的正向循环里。”中金公司投资银行部相关负责人表示。

中金公司投资银行部相关负责人表示,除价值发现外,投行的不可替代性还体现在市场沟通与发行组织上:以行业研究和投资者沟通更好地向市场传递企业的投资价值信息;以发行节奏与询价安排的专业协调,让尚未盈利的硬科技企业在“不透支未来”与“不低估价值”之间找到均衡。

这意味着,把故事讲给全球投资者听,也考验对发行窗口的把握。中金公司壁仞科技项目负责人表示,要综合宏观市场、客观竞争、企业基本面等多个维度,更好帮助企业把握资本市场节奏。

2026年上半年,中金公司以28家的数量居港股IPO保荐榜首位,市场份额占比近三分之一;以约467亿元的承销规模领跑,市场份额占比逾四分之一;港股前十大IPO中,参与8单、担任5单保荐人。截至6月底,其已递交A1上市申请的港股储备项目达110单,位居市场第一。

做硬科技企业全周期“合伙人”

硬科技企业的成长,往往以“十年”为刻度。从实验室到规模化生产,仅靠IPO募资远远不够。

中金公司给出的答案,是“投资+投行+投研”的深度联动:投研是价值发现的起点,以前瞻性产业洞察预判技术路线;投资方面“投早、投小、投硬科技”,在更早阶段为优质企业注入资本;投行作为连接资本与产业的枢纽,量身打造涵盖股债融资、并购重组的资本市场方案。

中金公司董事长陈亮在接受记者采访时表示,中金公司依托“投资+投行+投研”联动的优势,积极为科创企业拓宽融资渠道,切实为战略性新兴产业和关键技术领域核心企业提供关键支持,助力培育壮大新动能、发展新质生产力。

如盛合晶微,早在2021年,中金资本旗下多只基金便连续投资这家企业。“盛合晶微项目,是中金公司践行‘三投联动’一体化服务的范本。”中金公司投资银行部相关负责人说,从资本培育、上市护航到长期价值共创,一条覆盖企业全生命周期的服务链由此跑通。

这种陪伴,有“真金白银”打底。中金资本通过多种方式管理的基金投资高科技直投项目逾1400个、累计投资逾1000亿元,并管理500亿元规模的国家创业投资引导基金——京津冀创业投资引导基金,以“投早、投小、投硬科技”理念,将资本精准注入关键技术攻关的“最初一公里”。

服务不止步于上市。7月13日,智谱完成逾40亿美元的港股配售,由中金公司担任独家整体协调人及独家配售代理——这是港股市场有史以来规模最大的独家投行经办再融资交易。从年初IPO到年中配售,印证了投行“陪着走”的价值。壁仞科技上市后的再融资,同样继续交由中金公司牵头。上半年,中金公司港股增发承销规模约127亿元,位居全市场第一。

2026年以来,一批硬科技企业在赴港上市后启动A股上市进程,“H+A双平台布局”渐成趋势。“当前硬科技企业‘H+A双平台布局’,是资本市场双向开放下的市场化选择,也是硬科技企业适配自身发展阶段、统筹全球资源与本土产业优势的常态化趋势。”中金公司投资银行部相关负责人表示。

全周期服务能力,最终映射为双市场的领跑格局。2026年上半年,中金公司以约205亿元的IPO承销规模位居A股市场第一、市场份额占比近三成,A股前五大IPO项目中参与4单、保荐3单。截至8月末,中金公司累计保荐科创板上市公司近60家,融资规模逾2700亿元,占科创板IPO融资总额超过25%,排行行业第一。

“行业已从传统的通道式服务,迈向质量优先、全周期产业赋能的新阶段。”中金公司投资银行部相关负责人说,投行应加快推进“产业投行”转型,从“扶上马,送一程”向“陪着走”的长期陪伴模式转变,坚持做科创企业的长期产业合伙人,真正帮助企业找到适配的“资本接口”。

可以预见,将有更多硬科技企业通过全周期综合金融服务连接资本市场,“科技—产业—金融”的良性循环将持续迸发动能,中金公司“坚持金融报国,做科技企业长期战略伙伴与耐心资本”的实践,将在服务高水平科技自立自强的进程中写下更生动的注脚。

加快打造一流投行 更好赋能产业发展

□ 中金公司党委书记、董事长 陈亮

当前,在新一轮科技革命和产业变革的浪潮下,以人工智能、绿色技术、生命科学、量子计算等为代表的新质生产力领域实现了蓬勃发展,成为经济高质量增长的新动能,也为资本市场注入了新活力。投资银行作为连接实体经济与资本市场的核心中介,通过发挥交易执行、价值发现和优化资源配置的重要作用,积极支持新质生产力发展,与此同时,新技术、新业态、新产业的持续涌现也对投资银行的综合金融服务提出了更高要求。

投资银行依托资本市场形成“科技—产业—金融”的良性循环,有力促进了新质生产力培育和发展。前沿科技的发展,离不开科技金融生态的有效支撑。在科技金融的新模式下,投资银行从传统的融资服务商向产业赋能者转变。

一方面,通过股权投资基金,引导和撬动社会资本流入新质生产力领域,为科技型、创新型企业提供稳定的长期资本、耐心资本。中金公司依托国内最大的券商系私募股权投资管理平台——中金资本,管理了中金启元国家新兴产业创业投资引导基金、京津冀创业投资引导基金、北京科创基金等标杆母基金,并直投和穿透投资众多高科技企业和项目,大量已投企业在关键技术攻关方面取得突出成效。

另一方面,通过一二级市场联动,支持企业上市融资,助力企业发展壮大,并逐步迈向国际市场,参与全球竞争,同时也让资本实现有效退出,形成良好的投资生态循环。中金公司发挥投行业务优势,已累计保荐科创板上市公司50多家,融资规模超过2700亿元,占科创板IPO融资总额超过四分之一;公司积极参与债券市场“科技债”建设,助力上交所首单“实验室经济”科创公司债、首批金融科技创新债等发行。

在金融强国建设的新征程上,中资券商要加快打造一流投行,以更强的专业能力赋能产业发展。强大的金融机构是金融强国的关键核心要素之一。投资银行作为现代金融体系的核心组成部分,是国家金融话语权和金融竞争力的重要体现。近年来,随着新质生产力蓬勃发展,我国很多优势产业在国际上展现出强大的竞争力,深度参与全球市场,融入国际产业链供应链、开展国际资本运作和布局等,要求投行提供的专业服务跟上产业企业的综合金融需求,提供覆盖全生命周期的赋能支持。

一是加深产业理解与洞察,从项目融资向产业投行转变。在本轮科技浪潮中,投行传统的“通道中介”角色已难以满足企业需求。要将业务模式从抓单个项目融资向促进产业发展进行转变、从中介服务向孵化培育进行转变,紧紧围绕国家战略加大对重点产业的资源投入和支持力度,聚焦链主企业对整个产业链从基础研究攻关、初创培育到发展壮大、做强做优提供系统性金融解决方案,全力促进产业能级整体跃升。中金公司构建了“三投联动”机制,即通过投资、投行、投研的深度融合协同,打破传统业务壁垒,形成对企业支持的闭环生态。比如,在盛合晶微科创板IPO

项目中,便体现出这种联动效应。早在2021年,中金公司依托旗下私募股权平台中金资本,便对盛合晶微发起多轮股权投资,助力企业发展壮大,旗下多只基金连续投资盛合晶微,以资本硬实力护航企业自主创新。2026年4月,盛合晶微成功登陆科创板,中金公司担任保荐人、联席主承销商。借由该项目,中金公司凭借深厚产业洞察,向市场清晰传递企业技术壁垒与成长价值,为前沿硬科技企业打通上市融资通路。

二是积极参与跨境投融资,强化对中国资产的话语权定价权。随着中国企业“走出去”步伐加快,中资投行须积极搭建境内外资本桥梁,既协助中资企业完成海外上市、债券发行、并购重组等,也助力引入境外长期资本投资中国市场。中金公司在2025年完成的宁德时代港股IPO项目中,帮助企业成功引入了卡塔尔投资局、科威特投资局、阿布达比投资局等10余个国家主权基金及众多国际长线投资者,充分展现了中国优质企业的全球吸引力,同时也彰显了中国投行在国际市场中的话语权、定价权,有力维护了中资企业利益,助力企业走向全球。

三是主动参与规则共建,促进制度型开放。近年来,中资投行正从“规则接受者”向“规则贡献者”转变。一方面,积极参与并深度服务中欧通等互联互通机制的运行与发展,结合业务实践为推进会计准则、信息披露等标准的国际互认持续贡献力量。另一方面,在绿色金融、可持续投资、数字资产等新兴领域,立足我国产业优势探索新的定价范式 and 标准创新。例如,2025年中金公司联合同业机构,对标《可持续金融共同分类目录》,在香港推出了符合该目录及ESG理念要求的创新债券评估框架,基于该框架形成相关债券组合并落地首单交易,是助力提升我国绿色金融国际声誉及影响力的有益探索。

当前,与国际顶尖投行相比,中资投行在全球业务网络的广度与深度、复杂金融产品的创设能力、跨市场多资产的风险定价技术等方面,仍存在不小的差距。中资券商的核心竞争优势在于对中国企业、中国市场的深刻理解与牢固根基,这是中资券商迈向一流投行的基础和底气所在。以中金公司为例,公司扎根中国市场,相较外资投行能更加精准把握境内政策、监管环境、产业逻辑,精准匹配企业与目标投资者,更好地服务企业的股权融资及各类资本运作;另一方面,公司努力在全球资本市场讲好中国故事、传播中国声音,不断提升在国际市场的竞争力和影响力,从而更好地服务外资“引进来”,做好跨境沟通桥梁。

展望“十五五”时期,中资投行将迎来迈进一流投行的重要战略机遇期,中金公司也正以新一轮战略规划引领中长期发展,公司将进一步强化功能性定位,做深做实金融“五篇大文章”,切实当好直接融资“服务商”、资本市场“看门人”、社会财富“管理者”,成为国家不可或缺的金融力量。同时,公司将以推进并购整合东兴证券、信达证券为契机,聚焦对标国际一流、客户关系、专业能力、组织变革、要素补强等重要领域,推进内部管理体制机制改革和关键能力的全面升级,牢牢把握各方面战略机遇,加快打造一流投资银行,为新质生产力发展和金融强国建设贡献更大力量。

