



LIANHE  
IDENTIFICATION  
EVALUATION

IMPACT PLAN

# 科创债机制再升级，精准赋能 “硬科技”

联合资信 研究发展部 | 董欣焱

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》（以下简称《通知》），对《关于推出科技创新债券 构建债市“科技板”的通知》（以下简称“86号文”）进行全面优化升级，《通知》通过扩大科技型企业认定范围，强化了科创债市场支持“硬科技”的政策导向；通过分层分类管理募集资金用途，确保资金真正投向科技创新领域；通过优化科创债发行期限、提升发行便利，更好地匹配了科创债发行人的投资、研发需求，此外，《通知》还就完善评级方法体系，优化信息披露要求，加强投资端建设等提出一系列具体支持措施，进一步优化了科创债的投融资生态。《通知》的发布有助于更好地引导金融资源“投早、投小、投长期、投硬科技”，提升债券市场服务科技创新质效。



联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

## 一、主要内容

2025年5月7日，人民银行、证监会联合发布《关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告》（以下简称“8号文”），标志着我国债市“科技板”正式落地。同日，交易商协会同步发布《关于推出科技创新债券 构建债市“科技板”的通知》（以下简称“86号文”），全面推进债券市场“科技板”建设。2025年，我国科创债市场实现快速发展，根据Wind口径统计，全年科创债发行规模接近2.3万亿元，同比增长近一倍，成为当前债券市场上最主要的创新债券产品。

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》（以下简称《通知》），对“86号文”进行系统性优化升级，《通知》共包含十项核心内容，重点细化了科技型企业的认定标准，明确对科技企业募集资金用途实施分层分类管理，同时引导企业发行中长期科技创新债券，提升股权投资机构发行科技创新债券的便利性度，积极支持“硬科技”企业发展，鼓励完善科技创新行业评级方法体系，推动完善投资端机制建设等，全方位优化科创债市场生态。

## 二、政策影响

### （一）扩大科技型企业认定范围，强化“硬科技”导向

2025年5月7日交易商协会发布的“86号文”明确了科技型企业的认定标准，其中具有科技创新称号的企业涵盖了高新技术企业、科技型中小企业、“专精特新”中小企业（含专精特新“小巨人”企业）、创新型中小企业、国家技术创新示范企业以及制造业单项冠军企业等7类主体，本次《通知》在7类称号基础上新增了国家企业技术中心、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、创新型中小企业等6类称号，进一步拓宽了科技型企业的认定范围，将更多具备核心技术实力、但未纳入传统认定体系的“隐形冠军”纳入到科创债券的支持范围，显著提高了政策的覆盖面与精准度。

同时，《通知》明确提出积极支持“硬科技”企业发展，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技创新债券，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。政策正式将独角兽、瞪羚列为硬科技发行主体，与科创称号形成互补，填补了“未上市高成长硬科技企业”的融资空白。此外，《通知》探索将主承销商引入科技创新

债券首次发行主体情况，纳入主承销商执业情况市场评价，进一步强化了主承销商服务早期、硬科技企业的内生动力，持续夯实科创债服务“硬科技”的政策导向，推动科创债市场进一步提质扩容。

## （二）资金用途更精准，杜绝“伪科创”

《通知》明确了依托专利数量发行科技创新债券的标准，规定依托专利发行科技创新债券的科技型企业，需满足“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”两项要求，相较于 86 号文提出的“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”的数量要求，《通知》从“单看专利数量”升级为“专利数量+科技收入占比”的双重硬性约束，有效堵住了此前部分企业依靠“专利堆砌”，但无实际技术转化和科技收入的漏洞，引导债市资金真正流向硬科技、真转化的优质企业。

同时，《通知》对科技型企业募集资金用途实施了分层分类管理：明确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，以及民营科技型企业发行科技创新债券的，募集资金可按照“86 号文”的相关要求灵活使用；未达到上述研发支出要求的发行人及科技型企业通过母公司发行科技创新债券的，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。《通知》将募集资金用途与研发收入和企业性质等挂钩，既确保了资金精准流向科创领域，又给予高研发企业、民营科技企业更大的自主权。相较于“86 号文”统一宽松的募集资金管理模式，《通知》进一步强化了资金的科创属性，确保资金真正流向科技创新领域，杜绝“伪科创”企业占用政策资源。

## （三）优化发行机制，匹配投研周期

《通知》明确引导企业发行中长期科技创新债券，科技型企业发行的科技创新债券期限应为 270 天及以上，股权投资机构发行的科技创新债券期限应为 3 年期及以上。根据 Wind 数据统计，2025 年银行间市场新发行科创债中，债券期限在 270 天以下的债券规模占比约为 20%左右，此次将科创企业所发科技创新债券期限下限延长至 270 天以上，有助于优化科创企业债务融资结构，更好地匹配企业技术研发、成果转化与股权投资的长期属性，缓解企业短期偿债压力，为科创企业长期发展提供稳定资金支持。

针对股权投资企业，《通知》指出提升其发行科技创新债券的便利度，鼓励股权

投资机构使用“常发行计划”，一次性完成注册、信息披露、评级等全流程准备，后续在额度内滚动发行、无需重复走全流程，大幅减少重复性信息披露与审核成本。与此同时，鼓励股权投资机构采用“增发”机制，在已发行科创债存续期内增发新份额，上市后与原债券合并交易、统一托管，显著提升募集资金获取时效。“长发行计划”和“增发”机制的落地，有望显著缩短股权投资机构发行科创债的周期，大幅提升发行效率，更好地匹配PE/VC“持续募资、快速投资”的业务节奏，带动更多资金“投早、投小、投长期、投硬科技”。

#### （四）健全评级方法体系，提升科创债评级质量

《通知》鼓励评级机构结合科技创新行业特点，健全完善评级方法，重点强化对核心技术、研发能力、投资业绩、管理规模等“软实力”的关注，打破传统评级“重财务、轻科技”的局限。同时，要求评级机构严格遵守评级一致性原则，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，杜绝评级虚高、标准不一等问题。目前，各家评级机构在评级过程均已对科创企业的科技创新能力、成长能力等对企业信用水平的影响加以考量，部分评级机构已专门发布科技创新企业信用评级方法和模型，并采用了专门的评级符号。《通知》在“86号文”的基础上进一步细化了关注科创企业“软实力”的评级要求，同时强化了评级一致性约束，有助于进一步推动评级机构提升科创债评级质量，更加客观充分地揭示科创债券及其发行人的信用风险。此外，《通知》将评级机构在科技创新债券领域的执业表现纳入市场化评价，倒逼评级机构提升服务科创企业的意愿和专业能力，进一步优化科创债市场评级服务质效，为科创债合理定价、风险防控提供了有力支撑。

#### （五）优化信息披露要求，强调契约精神

《通知》探索引入基于协议的信息披露和责任约定条款，针对定向发行科创债的情形，不再强制要求统一披露信息，允许发行人与投资人通过协议约定信息披露范围，兼顾了科技企业技术保密的需求，解决了科创企业“怕披露、不敢发债”的痛点。同时，《通知》明确发行人、主承销商与投资人的权责划分，减少责任模糊地带，避免后续纠纷。此外，投资人可承诺不因未披露的非公开信息追究中介尽调责任，有效降低了中介机构的执业风险，消除中介机构服务科创企业顾虑。相较于“86号文”仅原则性提出“投融资双方可就信息披露要点、发行条款、中介机构责任等进行协商确定”，《通知》进一步细化了信息披露与责任约定的制度安排，为硬科技企业定向融资打通了“最后一公里”，显著提升了定向发行科创债的吸引力与效率。

### （六）完善投资生态，促进投融资协同发力

《通知》最后指出，推动完善投资端机制建设，引导投资机构加大对科技创新债券的投资力度，优化考核评价体系，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。这一制度安排有助于引导投资机构树立长期投资理念，避免因短期市场波动、个别主体风险回避科创债投资，进而提升投资机构配置科创债的意愿，为科创债市场持续注入增量资金。此外，《通知》提出推动科创债指数及指数化产品发展，不仅有助于改善科创债二级市场流动性，也为科创债 ETF 提供了标准化、权威性的跟踪标的，夯实科创债 ETF 的定价基础，提升其运作稳定性与交易活跃度，进一步丰富科创债投资产品体系，推动科创债市场投融资协同发展。

## 三、总结

《通知》作为对“86号文”的系统性升级，通过扩大主体认定范围、精准规范资金用途、优化发行机制、健全评级体系、完善信息披露、强化投资引导等一系列举措，有效引导资金进一步投向“真科技”“硬科技”领域，更好地匹配科创债发行主体的投资、研发需求，持续优化科创债市场的投融资生态，推动科创债市场进一步提质扩容。未来，在各项科创支持政策的协同发力下，我国科创债市场有望持续健康发展，市场功能持续深化，成为服务科技创新与产业升级的重要金融力量。

## 联系人

投资人服务 010-85172818-8088 [investorservice@lhratings.com](mailto:investorservice@lhratings.com)

## 免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）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。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。