

第五套标准正式重启 科创板聚焦构建创新新生态

在沉寂了两年之后，科创板再度迎来未盈利企业适用第五套标准上市的项目上会。上交所上市审核委员会日前发布公告称，将于7月1日召开上市审核委员会审议会议，审核禾元生物IPO申请。根据该公司招股说明书披露，禾元生物拟采用科创板第五套标准上市。这也是科创板适用第五套标准上市重启后的首个上会案例。

审核动态显示，2022年12月29日，禾元生物IPO申请获得受理。招股说明书披露的材料显示，禾元生物是一家创新驱动的生物医药企业，拥有全球领先的植物生物反应器技术平台，核心产品HY1001重组人白蛋白注射液已完成III期临床研究。该公司拟适用《上海证券交易所科创板股票上市规则》第五套上市标准，通过发行上市，募集资金建设重组人白蛋白产业化基地建设项目，实现大规模商业化生产。

招股说明书还显示，目前禾元生物尚无获批上市的药品，尚未盈利。公司2022年度、2023年度和2024年度研发投入分别为11049.63万元、15910.12万元和11678.62万元。2022—2024年，该公司营业收入分别为1339.97万元、2426.41万元

和2521.61万元，净利润分别为-14357.63万元、-18696.29万元和-15136.81万元。

在设立之初，科创板就设置了多元包容的上市条件，其中包括“市值+研发”的第五套上市标准。根据上交所科创板股票上市规则，第五套上市标准不对企业营收和净利润规模做出要求，而是以“市值+研发”为主，即“预计市值不低于人民币40亿元，主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果。医药行业企业需至少有一项核心产品获准开展二期临床试验，其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件。”

从第五套标准的采用情况来看，Wind统计数据显示，截至6月25日，科创板上市企业已达到588家，总市值7万亿元。其中，共有20家采用第五套上市标准申报企业在科创板上市。从这些企业的类型来看，主要集中在生物医药产业。最近一例采用第五套上市标准上市的企业，是2023年6月登陆科创板的重庆智翔金泰生物制药股份有限公司。

稍早之前的6月18日，证监会主席吴清在2025陆家嘴论

坛宣布，为更好发挥科创板改革“试验田”作用，加力推出进一步深化改革的“1+6”政策措施。其中的“1”即在科创板设置科创成长层，并且重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市，更加精准服务技术有较大突破、商业前景广阔、持续研发投入大的优质科技企业。

证监会同日发布的《关于在科创板设置科创成长层增强制度包容性适应性的意见》则进一步明确，对于适用科创板第五套上市标准的企业，试点引入资深专业机构投资者制度，进一步健全市场化精准识别优质科技型企业的制度机制。同时，根据产业发展和市场需求，支持人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域企业适用科创板第五套上市标准，加大对新兴产业和未来产业的支持力度。

业内人士普遍认为，重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市并扩大适用范围，有助于进一步提升科创板的制度包容性与适应性，提升资本市场服务科技创新的功能发挥。

清华大学国家金融研究院院长田轩表示，重启科创板第五套标准是为了进一步提升

资本市场对硬科技企业的包容性与适应性，以更好地对接人工智能、商业航天、低空经济等前沿科技领域快速发展的需求。通过丰富科创板上市标准体系，为这些领域的优质企业提供更便捷的融资渠道，进而有效推动科技创新与产业升级。从国家创新发展战略层面来看，此次扩大适用范围能够有效吸引除二级资本市场外的各类创新资源向关键核心技术领域集中，激发全社会创新活力。

南开大学金融发展研究院院长田利辉表示，重启第五套上市标准是科创板深化改革的标志性突破，其战略意义主要体现在3个方面：一是打通未盈利科技企业的关键融资通道。第五套标准以“市值≥40亿元+核心技术突破+阶段性成果”替代盈利门槛，精准覆盖人工智能、生物医药、商业航天、低空经济等前沿领域企业的研发周期痛点。禾元生物核心产品重组人白蛋白已完成III期临床试验但尚未盈利，此类企业此前受制于融资断层，新政直接为其注入资本活水，加速技术产业化。

二是引导资本投向国家战略前沿领域。将第五套标准适

用范围从生物医药扩展至人工智能、商业航天、低空经济3大产业，形成“3+1”战略支持矩阵。政策明确要求企业需满足“技术有较大突破、商业前景广阔、持续研发投入大”3大条件，确保资源精准灌溉硬科技领域。

三是构建“技术价值发现”新市场生态。推动资本市场估值逻辑从“盈利导向”转向“技术壁垒+商业化潜力”双维评估。同步增设的“科创成长层”及专业投资者制度，引导长期资本深度参与创新企业培育，降低短期波动对技术攻坚的干扰。

田利辉还指出，第五套标准重启并非简单降低门槛，而是通过制度适配性改革，在提升包容性与防控风险间寻求平衡，最终推动科技与资本“双向奔赴”，为新质生产力发展提供核心引擎。

田轩也表示，资本市场的包容性创新需要与风险防控机制同步进化，对前沿科技企业的支持既要仰望星空，更需脚踏实地——唯有通过更精准的信息披露、更立体多元的穿透式监管，才能在支持创新与保护投资者之间找到平衡点。

据《中国证券报》

化工期货再迎新，纯苯期货和期权“报到”在即

中国证监会近日同意大连商品交易所纯苯期货和期权注册。作为芳烃产业链重要原料产品，纯苯期货和期权的上市，将带来哪些变化？

我们首先了解一下纯苯现货市场的情况。

纯苯是重要的有机化工原料，其产业链上承石油和煤两大基础能源，下接合成树脂、合成纤维、合成橡胶3大产业。纯苯的终端产品涉及纺织、家电、汽车、建筑等，与我们的日常生活息息相关。

我国是世界最大的纯苯生产国、消费国和进口国。据统计，2024年，我国纯苯产能为3234万吨，产量为2513万吨，占全球的39%；表观消费量为2926万吨，占全球的43%；进口量为431万吨，对外依存度为15%。

在业内人士看来，纯苯市场规模大，标准化程度高，配套基础设施完善，有利于开展标准化的期货、期权合约交易。对于产业链而言，纯苯期货和期权的上市意义非凡。

——帮助企业抵御价格波动风险

据了解，受国际原油价格、全球经济形势、贸易格局、产能变化等多重因素影响，近几年我国纯苯现

货市场价格波动幅度较大，波动率超30%。

“近年来纯苯价格波动剧烈，在没有期货的情况下，企业应对市场价格变化的方法和手段较为受限。”东北中石油国际事业有限公司副总经理迟少飞说。

江苏盛虹石化产业集团有限公司总裁助理兼营销中心总经理王毅飞告诉记者，面对剧烈的价格波动，企业往往通过长约锁价、动态库存调节及跨品种对冲应对风险。

同时，近几年芳烃产业链金融属性不断增强，现货价格的大幅波动催生了纯苯场外纸货交易，但纸货交易存在一定信用风险，产业期盼标准化、公开透明的场内期货市场。

中石化销售有限公司副总经理吴光表示，纯苯期货、期权的上市，将为企业提供规避价格风险的“刚需工具”。产业链各参与企业可以通过期货工具快速、直接锁定原料采购或产品销售价格，规避价格剧烈波动风险，提高企业价格风险管理能力。

——帮助企业调节生产，锁定利润

近年来，纯苯产业链上下游之间产能调整步调不一，市场缺乏公开、

透明的远期价格信号进行供需调节，产业链利润整体呈现下滑态势。

吴光说，随着纯苯期货、期权上市，行业供需未来的变化会提前在期货价格中有所体现，这种价格发现功能将帮助企业更快完成供需调节，保障企业生产经营和发展的稳定性。

“生产企业可以在通过原油期货锁定原料价格的同时，利用纯苯期货锁定产品销售价格，相当于通过期货市场提前锁定了加工利润，同时，还可以利用基差贸易实现上下游利润的均衡分配，并通过期货交割优化区域资源配置。”王毅飞说。

在业内人士看来，由于纯苯和苯乙烯是直接上下游产品，纯苯期货和期权将与已上市的苯乙烯期货、期权形成产业链避险工具“组合拳”，为扩产周期下的实体企业提供管理价格风险、锁定生产利润的有效工具，提升我国化工产业链的抗风险能力，使产业链达到整体生产有序、利润均衡分配的状态。

——提升我国纯苯价格影响力

记者在走访多家企业时了解到，由于下游产品需求加大，我国纯苯进口量仍在逐年提高。而当前我国海外进口的纯苯资源主要参考FOB韩国

（韩国离岸价）等来定价，不确定性较强。

纯苯期货和期权的上市，有助于形成公开、透明、权威的“中国纯苯价格”，增强我国纯苯价格的国际影响力，提高纯苯国际贸易价格话语权。

王毅飞表示，韩国的化工装置在20世纪八九十年代便开始投产，奠定了其在亚洲范围内较强的价格话语权，以美元计价在亚洲市场贸易占主导。但随着近年来我国化工产能投放加快，中国应当有与化工产能相匹配的价格话语权。

“中国作为当前纯苯最大进口国，应增加国际市场话语权。而期货市场的价格发现功能，可以为产业链提供更为完备的风险管理工具和贸易定价参考，树立价格权威，减少对国际市场定价的依赖。”吴光说。

迟少飞认为，纯苯期货和期权的上市，是产业从“粗放博弈”向“精细化管理”转型的关键节点。希望纯苯期货上市后能提升定价透明度，推动行业从“一口价”向期现联动转型。通过期现联动机制，助力中国成为亚洲纯苯定价中心，提升全球贸易话语权，推动芳烃产业链协同升级。

（刘羽佳）