

创新加力 资本市场含“科”量提升



中青报·中青网记者 朱彩云

经历多轮外部冲击，我国A股市场不断“脱敏”，韧性十足。对于近日美国总统特朗普宣布11月1日起对所有中国商品加征100%关税的声明，多名券商分析师认为，本轮关税冲击程度低于预期，政策稳市场机制已提前就位，市场大概率不会复制4月7日行情。

“‘十四五’期间，A股市场韧性和抗风险能力增强，上证综指年化波动率15.9%，较‘十三五’下降2.8个百分点。”证监会主席吴清此前在国新办新闻发布会上介绍，今年8月，A股市场总市值首次突破100万亿元。从资本市场含“科”量上看，近年来，新上市企业中九成以上都是科技企业或者科技含量比较高的企业。“市值前50名公司中科技企业从‘十三五’末的18家提升至当前的24家。”吴清说。

加力支持科技创新也是近年来我国资本市场改革的重点。从改革举措看，新“国九条”及资本市场“1+N”政策体系落地见效，一系列聚焦服务新质生产力发展的举措接续推出，如“科创十六条”“科创板八条”“并购六条”等。今年6月，科创板推出设置科创成长层等“1+

2021年至2025年10月，A股新增1444家上市公司，其中科技型企业1305家，占比90.37%，募资合计1.41万亿元，占比86.6%。“‘十四五’时期资本市场含‘科’量的提升，本质是完成了从制度适配到生态成型的关键跨越。”

6”改革举措，目前已有3家未盈利科创企业在重启科创板第五套标准后完成注册，创业板第三套标准也迎来首单受理。

业内人士认为，在“十五五”规划关键窗口期和季报披露窗口期，顺应国家战略、具备真实技术壁垒的科技企业将是A股投资的重要主线。

资本市场科技创新成色足

从A股科技板块市值占比超过银行、非银金融、房地产行业市值合计占比，到“投早、投小、投硬科技”基金规模增长……“十四五”时期，资本市场的科技创新成色越来越足。“‘十四五’时期资本市场含‘科’量的提升，本质是完成了从制度适配到生态成型的关键跨越。”安永大中华区审计服务市场联席主管合伙人汤哲辉注意到，从供给端看，近5年，交易所市场股债融资合计达到57.5万亿元，直接融资比重稳中有升，较“十三五”末提升2.8个百分点，达到31.6%。

关于科创板的数据是，培育589家硬科技企业，总市值超7万亿元。“其中新

一代信息技术、生物医药、高端装备制造等战略性新兴产业公司占比超八成，累计研发投入超千亿元，超380家公司的850余项产品达国际先进水平，资本对研发的催化作用持续显现。”汤哲辉告诉中青报·中青网记者，从市场认知变化上看，审核端已经从“持续盈利能力”审核，走向“持续经营能力”的审核。“从核心关注净利润指标转向认可技术壁垒与成长潜力，未盈利、特殊股权架构等科技企业由此纷纷获得A股资本市场的上市通道。”

东吴证券执委丁文韬也注意到，从市场主体质量来讲，我国上市公司质量持续提高，目前A股科技板块市值占比超过1/4，上市公司正从聚焦主业、科技创新、强化管理等多维度发力，推动资本市场健康发展。

他还提到，今年重启第五套上市标准，将人工智能、商业航天、低空经济等前沿领域纳入第五套标准，“科技企业获得全周期赋能”。与此同时，在产业整合方面，“并购六条”推出的分期支付机制、简易审核程序等改革，加速优质资产向上市公司集中，“跨行业并购有望催生

新质生产力，推动前沿领域形成百亿甚至千亿级别龙头公司。”

上交所数据显示，截至目前，科创板有54家上市时未盈利企业，支持20家第五套标准企业上市。根据发行安排，西安奕材、禾元生物、必贝特等3家科创板未盈利企业于本周启动申购，3家公司有望成为科创板成长层设立后的首批新上市企业。其中，西安奕材是国内12英寸硅片领域龙头企业，也是“科八条”后上交所受理的首家未盈利企业。

中国资产“新”叙事

激活未盈利企业潜力，让不同行业、不同类型、不同阶段的优质企业通过资本市场茁壮成长，截至目前，科创板54家未盈利企业中已有22家上市后实现首次盈利并取消特别标识“U”，占上市时未盈利企业总数的41%。

与此同时，我国资本市场“科技叙事”的逻辑也日益清晰，集聚效应愈发明显。尤其是今年以来，以DeepSeek为代表的科技企业相继出圈，不少国际投资机构认为这将推动对中国科技企业的价值重估。用吴清的话来说，资本市场对促进产业和科技创新具有独特而重要的支撑作用，“科技创新企业越多越强，资本市场的活力、吸引力以及为投资者创造价值的能也就越强。”

更具体的数据是，2021年至2025年10月，A股新增1444家上市公司，其中科技型企业1305家，占比90.37%，募资

合计1.41万亿元，占比86.6%。从A股市场战略性新兴产业公司数量占比上看，已超过一半。

“以往是技术驱动产业，现在是产业痛点直接牵引技术攻关。”汤哲辉以新能源汽车产业为例分析，该产业的爆发性增长，反向拉动了对高性能芯片、智能座舱、车规级软件的需求，催生出一大批细分领域的“隐形冠军”。“这种双向反馈使得科技创新与产业升级紧密捆绑，大大提高了转化效率。”汤哲辉特别提到，在当前国际竞争加剧的背景下，资本市场服务科技，促进产业升级，重点鼓励战略性新兴产业和未来产业企业上市融资，意义重大。

对于当前关税扰动下的中国资产，多名券商分析师表示“中长期中国资产更具韧性”“对中国经济和中国资产保持中长期信心”。

广发证券首席经济学家郭磊团队统计的数据显示，2024年中国有效期内高新技术企业达46.3万家，是2020年的1.7倍，有超570家工业企业入围全球研发投入2500强，占比近四分之一，中国制造的相对竞争力较2018-2019年更强。

该团队还分析，从美股估值看，目前标普500席勒市盈率9月均值为39.2倍，属于仅次于1999年科网泡沫时的高位，其内生脆弱性显然要大于2018年、2019年贸易战时段，市场对“循环交易”的担忧也在形成，关税风险只是其本身估值压力的诱发。

更大力度支持创新

眼下，更健全的多层次资本市场体系

针对美征收港口费及加征100%关税威胁 中方表示坚决反对

中青报·中青网见习记者 赵丽梅 记者 张均斌

针对美国将于本周对相关中国船舶征收港口费以及加征100%关税的威胁，中方表示坚决反对。

10月12日，商务部新闻发言人表示，根据《中华人民共和国国际海运条例》，交通运输部发布《关于对美船舶收取船舶特别港务费的公告》，决定将于10月14日起对涉美船舶收取船舶特别港务费，这是我国维护中国海运企业合法权益的正当举措。美方的做法严重违反世贸组织规则，违背《中美海运协定》平等互惠原则，是典型的单边主义行为。“中方的反制措施是必要的被动防御行为，旨在维护中国产业和企业正当权益，也为了维护国际航运和造船市场的公平竞争环境。希望美方正视自身错误，与中方相向而行，回到对话协商的正确轨道上来。”

此前，交通运输部新闻发言人就拟对美船舶收取船舶特别港务费答记者问时表示，美国的做法罔顾事实，充分暴露出其单边主义、保护主义本质，具有明显的歧视性色彩，严重损害中国海运业的正当利益，严重扰乱全球供应链稳定，严重破坏国际经贸秩序。中方将对美国错误做法依法坚决采取反制措施，推动构建公平正义的国际海运市场秩序，维护国际物流供应链安全稳定。“我们敦促美方立即纠正错误做法，停止对中国海运业的无理打压。”

据悉，4月17日，美国贸易代表办公室宣布对中国海事、物流和造船领域301调查最终措施，将于10月14日起对相关中国船舶征收港口费。10月12日，商务部新闻发言人表示，中美伦敦经贸会谈以来，中方一直与美方就上述措施进行磋商沟通，就301调查报告中对中方的无端指责向美方提供了书面回应，并就双方可在相关产业开展合作提出建议。但美方态度消极，执意实施

上述措施，并于10月3日发布公告，明确对中方船舶收费的具体要求。中方为维护自身正当合法权益，不得不采取反制措施。

日前，美国总统特朗普发文宣布，针对中方采取的稀土等相关物项出口管制，美国将对中方加征100%关税，并对所有关键软件实施出口管制。

商务部新闻发言人在答记者问时表示，中国作为负责任大国，始终坚定维护自身国家安全和国际共同安全，始终秉持公正、合理、非歧视的原则立场，审慎适度实施出口管制措施。美方有关表态是典型的“双重标准”。

长期以来，美方泛化国家安全，滥用出口管制，对华采取歧视性做法，对半导体设备、芯片等众多产品实施单边长臂管辖措施。美方管制清单物项超过3000项，而中方出口管制清单物项仅900余项。美方使用出口管制最低含量规则由来已久，低至0%。美方相关举措严重损害企业正当合法权益，严重冲击国际经贸秩序，严重破坏全球产供应链安全稳定。特别是今年9月中美马德里经贸会谈以来，短短20多天时间，美方持续新增出台一系列对华限制措施，将多家中国实体列入出口管制实体清单和特别指定国民清单；通过穿透性规则任意扩大受管制企业范围，影响中方数千家企业；无视中方关切和善意，执意落地对华海事、物流和造船业301措施。美方的行为严重损害中方利益，严重破坏双方经贸会谈氛围，中方对此坚决反对。

“对于关税战，中方的立场是一贯的，我们不愿打，但也不怕打。”商务部新闻发言人指出，动辄以高关税进行威胁，不是与中方相处的正确之道。中方敦促美方尽快纠正错误做法，以两国元首通话重要共识为引领，维护好来之不易的磋商成果，继续发挥中美经贸磋商机制作用，在相互尊重、平等协商基础上，通过对话解决各自关切，妥善管控分歧，维护中美经贸关系稳定、健康、可持续发展。如果美方一意孤行，中方也必将坚决采取相应措施，维护自身正当权益。

“双十一”接档“黄金周”，有哪些新看点



中青报·中青网见习记者 刘佳佳 记者 魏婉

“黄金周”余温尚存，年度消费大促“双十一”的号角就已吹响。

10月9日，京东以“现货不用等”的口号开启“双十一”；同日，抖音电商正式启动“抖音商城双11好物节”。据公开信息，淘宝天猫、拼多多、快手、小红书也已陆续预热，将同步于10月中旬加入“双十一”战局。

“抢跑”背后，各大电商平台正在集体简化规则，“立减”“直降”“直接减免”等成为关键词。与此同时，AI电商、即时零售与跨境电商等方向，正在逐渐成为平台挖掘新增量的突破口，为已走过17年的“双十一”注入新的活力。

史上最长“双十一”？

网经社电子商务研究中心主任曹磊在接受中青报·中青网记者采访时指出，今年“双十一”的首要特点，在于启动时间更早、持续时间更长。

早在国庆中秋假期前，“双十一”就已拉开序幕。9月26日，苏宁易购率先官宣，将“双十一”启动时间定在9月30日，直接将国庆档嵌入大促周期，打响了“双十一”的“第一枪”。10月9日，国庆中秋假期后的首个工作日，京东与抖音也相继跟进，正式开启各自的“双十一”活动，延续了早启动的节奏。

“这一安排借助假期消费热度，将旅游、服务类消费动能延伸至实物商品领域，形成消费惯性的有效承接，助力整体消费市场保持活跃。”曹磊说。京东相关负责人表示，在“十一”长假结束后的第一天启动“双十一”，消费者会有充裕的选购时间。

值得注意的是，京东“双十一”将于11月14日结束，累计持续37天。业内人

在电商流量见顶的当下，平台正全力寻求新的增长曲线。AI电商、即时零售和跨境电商将成为今年“双十一”的新增量。

士称今年或将是史上持续时间最长的“双十一”。

对于“双十一”拉长战线的做法，曹磊指出，其核心逻辑依然是电商大促“预热造势、蓄水引流”的延续。此外，曹磊分析，“对平台和商家而言，更长的促销周期意味着更充足的准备时间。无论是分阶段规划发货节奏、避免物流拥堵，还是根据市场反馈调整定价策略、优化活动玩法，都能更从容地推进，减轻集中促销带来的运营压力。同时，也能缓解用户的购物焦虑，提升整体体验。”

不过，网经社电子商务研究中心特约研究员刘俊斌也指出，“双十一”购物周期延长是必然趋势，但过长时间的促销会给消费者带来一定的疲劳，可能影响促销的效果。

玩法持续简化

近年来，复杂的大促规则逐渐让消费者感到疲沓。在今年“618”期间，各大平台首次尝试取消了“满减”活动，转向“直降”“立减”等简单玩法。

平台也看到了玩法简化带来的市场效果。阿里巴巴集团副总裁、天猫总裁刘博表示，“618”全周期天猫剔除退款后的GMV同比增长10%，且平台购买用户数实现双位数增长。

今年“双十一”，促销玩法将持续简化。

据记者梳理，抖音电商主打“简单优惠”，重点优化消费者购物体验，推出了“立减折扣”与“一件直降”核心商品玩法，立减优惠力度为15%及以上。消费者无需费力计算或拼单凑单，即可直接以优惠价格购得心仪商品；而京东主打“官方直降”概念，商品页面直接显示“双十一价”，无需凑单；淘宝天猫也推出了官方

立减玩法，让消费者购买单件商品即可享受直接减免。

此外，据曹磊观察，今年平台的促销玩法还体现出对“用户圈层细分”的重视，能针对不同群体开展更具针对性的营销，对用户而言，本质上也是一种“选择简化”。

“比如，会区分会员与非会员——像京东PLUS会员、淘宝88VIP会员，会享受专属权益；也会根据用户属性划分，比如学生群体、价格敏感型用户、中产阶层、高净值人群；还会按地域分为一二线城市用户与低线城市用户。”曹磊表示，如今平台借助大数据技术，已能实现“千人千面”的精准触达，这种细分策略能让促销更贴合不同用户的需求，可以简化用户决策链路，提升大促效果。

业内人士总结，今年“双十一”在消费侧的重点是“实惠”“简单”“高效”。一方面，优惠机制直接、透明；另一方面，通过场景化和内容化的结合，引导消费者从自身需求出发，在了解商品的过程中快速决策、便捷下单。

AI电商、即时零售和跨境电商成为新增量

曹磊向中青报·中青网记者表示，存量市场时代加之消费者疲于促销，17岁的“双十一”，吸引力已难复巅峰时期。在电商流量见顶的当下，平台正全力寻求新的增长曲线。

“AI电商技术逐渐成熟，势必会成为今年‘双十一’的一大亮点。不论是从商家端还是消费端来看，AI工具都能让交易更高效、更精准、更省成本。”曹磊说。

9月25日，在“2025京东全球科技探索者大会”上，京东首次对外公布电商AI架构体系Oxygen。在今年“双十一”

期间，京东还将免费向商家开放使用京点云、京东玲珑、京小智等AI工具，覆盖作图、发品、直播、客服等开店全链路。据了解，通过京东免费官方智能客服机器人，商家的平均时长可提速超20%。

此前，在9月12日的“阿里妈妈双11策略增长云发布”上，阿里妈妈以“全域快种快收，AI质赢双11”为口号，宣布今年“双十一”主打全域AI经营，推出“万相台AI无界”等AI经营产品，帮助商家在海量数据与复杂场景中锁定增长机会，为“双十一”营销大战提供支撑。

除了以新技术赋能大促，各平台“双十一”期间更围绕新领域展开布局，挖掘新增量。

今年“618”期间，即时零售首次入场大促。据美团闪购“618”全周期数据，与去年同期相比，美团闪购近850个零售品牌成交额翻倍增长；淘宝闪购联合饿了么宣布，“618”期间日订单数已超4000万；而刚入局的京东外卖，“618”期间日订单量也已突破了2500万单。

即时零售成为大促新的火热战场。

在“阿里妈妈双11策略增长云发布”上，阿里妈妈市场部及商业化运营中心品牌业务负责人虎豹表示：“今年‘双十一’将有千量级（数千家）品牌入驻淘宝闪购。”他进一步介绍，未来一段时间淘宝可能进行调整，用户在品牌旗舰店下单就可以选择正常快递发货还是即时零售配送到货，这种用户路径的变化很可能带动平台流量和效率的快速上涨。

新领域的拓展不仅局限于即时零售，各平台还将目光投向海外市场，试图在海外打造出第二个“双十一”。

淘宝出海总经理叶剑秋介绍，今年的“双十一”将首次同步在全球20个国家和地区启动，以5种不同的语言版本，面向全球消费者，并将在海外市场投入10亿元的营销补贴。拼多多旗下Temu美国站和TikTok Shop也在近期启动预热，提前引领“黑色星期五”的消费节奏。

“今年‘双十一’，传统电商还会有一定的规模和佳绩，但我们从淘天的促销力度，可以看出主战场已经有所改变。最近一两年内，跨境电商和即时零售是重中之重。”刘俊斌说。



10月11日，浙江湖州长兴经济技术开发区，浙江星泽新能源科技有限公司生产线马力全开，工人加紧赶制锂电池盒上盖、储能电池盒液冷板订单产品。 视觉中国供图