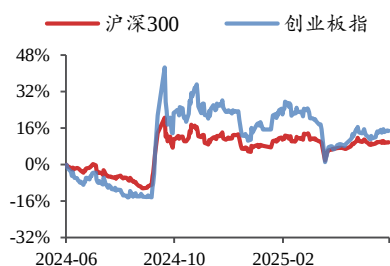


沪深300及创业板指数近1年走势



数据来源：聚源

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
电子	1.496
通信	1.385
国防军工	0.951
银行	0.921
电力设备	0.317

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
美容护理	-1.732
房地产	-1.347
建筑材料	-1.221
非银金融	-1.157
轻工制造	-1.132

数据来源：聚源

吴梦迪（分析师）

wumengdi@kysec.cn

证书编号: S0790521070001

观点精粹

行业公司

【非银金融】科创板 IPO 边际宽松，利好券商投行、直投业务——行业点评报告
-20250618

“1+6”政策是资本市场更好服务科技创新和新质生产力发展的有力举措。通过市场进行资源高效配置，推进重大原始创新和技术突破，加快产业化落地和市场应用推广，进而扩大有效需求，是资本市场服务实体经济的实现路径。证券公司作为中介机构，落实好自身“资本市场看门人”责任的前提下，业务发展受益于资本市场改革政策。券商板块估值和机构持仓位于低位，宏观层面稳股市举措延续，叠加业绩持续同比增长，继续看好券商板块机会。三条选股主线：业绩弹性突出的零售优势券商、金融科技标的，同时看好受益于港股市场 IPO 扩容和活跃度提升的香港交易所。

研报摘要

行业公司

【非银金融】科创板 IPO 边际宽松，利好券商投行、直投业务——行业点评报告-20250618

高超（分析师）证书编号：S0790520050001 | 卢崑（分析师）证书编号：S0790524040002

推出“1+6”政策措施，更好发挥科创板改革“试验田”作用

2025 年 6 月 18 日，证监会加力推出进一步深化改革的“1+6”政策措施，发布实施《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》。“1”指设置科创成长层，在科创板内设置专门层次，并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，同时在强化信息披露和风险揭示、加强投资者适当性管理等方面做出专门安排。“6”即在科创板创新推出 6 项改革措施，包括对于适用科创板第五套标准的企业，试点引入资深专业机构投资者制度；面向优质科技企业试点 IPO 预先审阅机制；扩大第五套标准适用范围，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；支持在审未盈利科技企业面向老股东开展增资扩股等活动；完善科创板公司再融资制度和战略投资者认定标准；增加科创板投资产品和风险管理工具等。同时，监管表态将在创业板正式启用第三套标准，支持优质未盈利创新企业上市。

重启为盈利企业上市，增强优质科技型企业的制度包容性适应性

(1) 在科创板设置科创成长层，重点服务技术有较大突破、商业前景广阔、持续研发投入大，但目前仍处于未盈利阶段的科技型企业。设置科创成长层后，现有和新注册的未盈利科技型上市公司将全部纳入其中。(2) 设置成长层的影响：一是有利于进一步彰显资本市场支持科技创新的政策导向，稳定市场预期；二是有利于为增量制度改革提供更可控的“试验空间”，可以试点一些更具包容性的政策举措；三是有利于对未盈利科技型企业集中管理，便于投资者更好识别风险，更好保护投资者合法权益（强制在股票简称后加“U”标识+专项风险揭示书）。

(3) 扩大第五套标准适用范围。科创板第五套上市标准不对企业营收和净利润规模做出要求，而是强调“主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大”“已取得阶段性成果”等，为暂不具备盈利能力但真正有核心竞争力的企业登陆资本市场提供便利。因此，该标准主要适用于产品技术复杂、资金投入大、研发周期长的企业，目前已在生物医药领域落地，取得了积极成效。本次扩大第五套标准适用范围，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。

科创板 IPO 边际宽松，利好券商投行、直投业务发展

“1+6”政策是资本市场更好服务科技创新和新质生产力发展的有力举措。通过市场进行资源高效配置，推进重大原始创新和技术突破，加快产业化落地和市场应用推广，进而扩大有效需求，是资本市场服务实体经济的实现路径。证券公司作为中介机构，落实好自身“资本市场看门人”责任的前提下，业务发展受益于资本市场改革政策。2025 年 1-6 月（截至 6.18）IPO 项目共有 48 单（2024 年同期 41 单），IPO 承销规模 358.6 亿元，同比+21%，其中科创板 7 单（2024 年同期 7 单），IPO 承销规模 56 亿，同比-33%，政策落地后，科创板 IPO 边际放松，利好券商投行、PE 直投业务发展。券商板块估值和机构持仓位于低位，宏观层面稳股市举措延续，叠加业绩持续同比增长，继续看好券商板块机会。三条选股主线：业绩弹性突出的零售优势券商、金融科技标的，同时看好受益于港股市场 IPO 扩容和活跃度提升的香港交易所。

推荐标的组合：江苏金租，香港交易所，中国财险；指南针，东方证券，东方财富，财通证券；中国人寿，中国太保。

受益标的组合：国信证券，九方智投控股，中国银河，招商证券，同花顺，新华保险。

风险提示：政策落地效果具有不确定性；行业竞争加剧。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

¹ 根据新凤鸣 2024 年三季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司控股孙公司共青城胜帮投资管理有限公司持有新凤鸣 5.43% 的股份。尽管开源证券与共青城胜帮投资管理有限公司分别属于陕西煤业化工集团有限责任公司的控股子公司和孙公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对共青城胜帮投资管理有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与新凤鸣不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn