

“陪跑”九成科创板公司上市 私募创投“推进器”效应释放

中经实习记者 孙汝祥 记者 夏欣 北京报道

我国资本市场持续深化改革的变化之一，是耐心资本赋能科技创新的作用更加突出。证监会主席吴清日前指出，私募股权创投基金参与投资了九成的科创板和北交所上市公司、过半数的创业板上市公司，“孵化器”“加速器”“推进器”等效应持续释放。

相关机构和业内专家在接

受《中国经营报》记者采访时表

示，近两个月以来，私募股权创

“募”“退”两端重磅新政频出，有

力地提升了股权创投机构赋能

科技创新的意愿和能力。其中，

首批5家民营股权投资机构于

近日成功发行科创债，获得长期

限、低成本资金，将有助于构建

“长期资本—硬科技投资—产业

升级”的良性循环。设立“国家

创业投资引导基金”的政策宣

示，也将为创投市场带来一个巨

大的资金池。

与此同时，业内人士也强调，

当前创投行业仍面临长期资本供

给缺位、退出流动性不足等问

题。只有构建、优化“耐心资本”

的生态，才能真正实现“科技—产

业—金融”的高水平循环。

首批民营股权投资机构科创债发行概览

发行人	发行日期	发行规模	债券期限	票面利率
中科创星	6月16日	4亿元	5+5年	2.10%
毅达资本	6月17日	1.5亿元	3+2年	2.33%
金雨茂物	6月17日	1亿元	3+2年	2.69%
君联资本	6月17日	3亿元	5年	2.05%
东方富海	6月17日	4亿元	5+3+2年	1.85%

数据来源：各公司官网、官微

赋能科创不只是给钱

私募股权创投基金赋能科技创新的作用日益显著。

来自上交所的数据显示，在引导资金方面，科创板带动形成了“投早、投小、投硬科技”风气，约九成科创板公司在上市前获得创投机构投资，一级市场投资总额约4500亿元。

以科创板首批上市公司中微公司为例，在中微公司2004年设立至2019年上市期间，就曾得到多家私募股权创投基金投资与支持，其中就包括华登国际。

华登国际创始人兼董事长陈立武回忆道，自2004年起参与了中微公司4轮融资，协助融资合计超3亿美元，为中微后续发展提供了及时充足的弹药。“中微公司15年来每一次跨越逆境、每一次研发突破，华登国际都一路相伴、风雨同舟、鼎力支持。”

陈立武本人一直在中微公司

募资端持续开源

科创债新政通过“央地协同、风险共担”模式，为私募机构提供低成本融资渠道。

私募股权创投基金积极赋能科技创新的背后，离不开源源不断的资金投入。而在募资端，私募股权创投基金诸多利好政策正在渐次落地中。

尤其值得关注的是，央行、证监会5月7日联合发布《关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告》，支持私募股权投资机构和创业投资机构发行科技创新债券，募集资金用于支持科技创新领域投融资。

“科创债新政通过‘央地协同、风险共担’模式，为私募机构提供低成本融资渠道。民营机构可通过中债增信和地方政府反担保，实现发债利率下移，破解轻资产评级壁垒。”南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受记者采

访时说。

田利辉指出，政策还允许募资用于设立私募基金或补充创投基金，直接匹配科技企业“投早、投小、投长期”需求，激活市场信心。

据中国银行间市场交易商协会披露，首批运用科技创新债券风险分担工具项目已于近日正式落地。毅达资本、金雨茂物、君联资本、中科创星和东方富海等5家民营股权投资机构获分担工具增信和投资支持，并完成发行，规模合计13.5亿元。此外，中芯聚源等机构正在积极推进注册科技创新债券。

“通过债券市场直接融资，将有助于公司构建‘长期资本—硬科技投资—产业升级’的良性

科创板上市。”杨艺说。

达晨财智相关人士对记者表示，当前，人工智能、低空经济、新材料、生物科技等新技术的创新和产业化落地进程在加速，科技创新和产业迭代已经成为推动高质量发展的最重要力量。中国的科技创新变革正在经历突破转变的关键时期，而科技创新具有成本高、周期长、风险大等特点，作为培育新质生产力的重要资金来源，风投创投正契合了科创企业盈利周期长、风险大的特点，能够为相关企业提供稳定的长期资金。

与此同时，风投创投也能通过自身丰富的产业链资源，加速科创企业的技术验证与落地合作，给予企业战略定位准确有效的建议和全方位的赋能，助力企

业的进阶发展。

“私募股权创投基金赋能科技创新的作用日益显著。”清华大学国家金融研究院院长、清华大学五道口金融学院副院长田轩，在接受记者采访时亦指出，一方面，私募股权创投基金能为初创企业提供资金支持。当前私募股权创投基金在战略性新兴产业在投本金超过4万亿元，覆盖项目超过10万个。其投资领域涵盖人工智能、生物科技、新能源等前沿领域，投向战略性新兴产业的规模和占比持续提升，显著推动了技术成果转化和产业升级。

另一方面，田轩还表示：“基金通过专业管理和资源整合，提升了企业治理水平和市场竞争力，为科技创新生态注入持续动力。”

退出端更加畅通

上市退出通道进一步畅通的同时，并购重组退出通道也在不断拓宽。

在私募股权创投“募投管退”四个环节中，“退”与“募”同样是重点，也是堵点、痛点。

6月18日，证监会发布《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》（以下简称《意见》），重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市，并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。

“《意见》直击创投退出痛点。”达晨财智对记者表示，科创板增设成长层并重启未盈利企业适用第五套标准上市，一方面解决了硬科技企业上市堵点，类似芯片、生物医药等长周期企业无需盈利即可上市，为企业赢得市场资金支持与关注打开通道。另一方面，也使得创投投资周期进一步缩短，为创投提供了更为高效的退出通道，可以提高资本利用效率，更多地“投早、投小、投硬科技”。

在田利辉看来，私募基金“反向挂钩”具有激励效应。“锁定期缩短能够提升私募基金创投基金的退出效率，吸引长期资本，优化风险对冲。并且与业绩补偿、分期支付形成组合工具，降低‘对赌失败’风险。”田利辉说。

近年来，在上市、并购重组之外，S基金（私募股权二级市场基金）交易也逐渐成为重要私募股权创投基金重要退出渠道之一。

达晨财智上述人士也对记者表示，在国家积极政策支持之下，创投行业逐渐显现新趋势，募资结构持续优化，保险资产配置创投比例有所上升，缓解“缺钱”困境，S基金和并购交易退出量进一步活跃，利好支持创投行业走向“价值深耕”，支持国家战略产业及优质科技企业的长远发展。

田利辉也指出，增设科创成长层，重启未盈利企业适用第五套标准上市，为高成长性科创企业提供了直接融资路径，也能缩短私募基金退出周期、提升退出效率，吸引长期资本聚焦核心技术攻关。

上市退出通道进一步畅通的同时，并购重组退出通道也在不断拓宽。

继去年9月出台《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（即“并购六条”）后，证监会5月16日又发布了修改后的《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《管理办法》）。

修改后的《管理办法》进一步落实相关举措，通过提高审核效率、提升监管包容度，提高交易灵

对于退出端的改革，田轩总结道，针对不同类型、不同规模的企业，完善多层次资本市场体系，优化创业板、科创板退出机制，简化并购重组流程，拓宽境外上市路径，提升份额转让灵活性，为基金退出提供多元选择，增强市场流动性，促进了资本循环。

田轩建议，可探索A股与港股联动退出机制，为未盈利企业提供更多选择；鼓励通过并购、协议转让、企业回购等方式实现退出，同时探索实物分配股票试点，提升退出灵活性。

违法违规收集使用个人信息 7家金融类App踩红线

金融机构采集个人信息应遵循“最小化原则”

中经记者 罗辑 北京报道

日前，国家网络安全通报中心发布消息称，发现64款移动应用存在违法违规收集使用个人信息的情况。其中诚通证券、兴业证券、申港证券、五矿证券和龙江银行、乌海银行、海峡银行等7家金融机构App被点名。具体涉及向其他个人信息处理者提供其处理的个人信息的，

未向个人告知相关信息并取得单独同意等问题。

《中国经营报》记者梳理发现，2025年上半年，国家网络安全通报中心已发布6期违法违规收集使用个人信息的应用名单，几乎每期均有金融机构上榜，且主要是中小型机构。

“相较而言，中小型金融机构的合规团队搭建资源匮乏、技术能力不足，或对第三方SDK（软件开发

工具包）的管控较弱，未进行充分安全评估，导致用户数据被违规共享。”一位券商合规人士提到，从业务压力驱动角度来说，增加用户信息采集协议确实容易导致业务开通率和参与率的降低，小型券商可能为提升装机率和业务开通率，简化用户授权流程，甚至跳过单独同意环节，让客户直接默认勾选或隐藏条款，并因此违规。

“不告知、不透明、不提示、不予撤回”

具体来看，此次通报的7款金融类App存在的共性问题是，向其他个人信息处理者提供其处理的个人信息的，未向个人告知接收方的名称或者姓名、联系方式、处理目的、处理方式和个人信息的种类，并取得个人的单独同意。

令人匪夷所思的是，作为合规风控把关较严的金融机构，其旗下App在个人信息收集、使用上，违法违规情况却频频出现。记者发现，2025年上半年，国家网络安全通报中心发布了6期违法违规收集使用个人信息的应用名单，其中5期均有金融类App。

其中，券商类App合计五款“上榜”，除了上述四家券商的应用外，今年4月，山西证券因旗下“汇通启

富”App（版本7.7.4.1，vivo应用商店）存在上述隐私政策不透明、未提供个人信息授权撤回途径等违规行为被通报。此后山西证券在1个月内完成整改，5月其App通过证券期货业安全认证。但整体上看，券商类App这方面的违规仍较为频发。

梳理来看，金融类App涉及的违法违规情况除了集中在上述问题上，还有部分金融类App涉及隐私政策不透明，即隐私政策未逐一列出App（包括委托的第三方或嵌入的第三方代码、插件）收集使用个人信息的目的、方式、范围。

部分金融类App在首次运行时未提示隐私政策。例如在App首次运行时未通过弹窗等明显方式提

示用户阅读隐私政策等收集使用规则；个人信息处理者在处理个人信息前，未以显著方式、清晰易懂的语言真实、准确、完整地向个人告知个人信息处理者的名称或者姓名、联系方式、个人信息的保存期限等。

此外，部分金融类App没有按照法律法规在个人信息收集上提供“反悔”设置或未按时处理。例如，未向用户提供撤回同意收集个人信息的途径、方式；未提供便捷的撤回同意的方式；未提供有效的更正、删除个人信息及注销用户账号功能；虽提供了更正、删除个人信息及注销用户账号功能，但未及时响应用户相应操作，需人工处理的，未在承诺时限内完成核查和处理等。

违规背后或指向“精准营销”需求

为何金融类App频频被通报？对于个人信息的违法违规收集和使用，投资者最担忧的是个人信息流向了何方？那些不透明、未告知的“去向”背后，还有哪些隐患？

“金融业务复杂，需要大量个人信息进行风险评估、产品推荐等。一方面，部分机构为了满足需求，存在过度收集获取个人信息的情况。另一方面，部分金融机构难以有效管理第三方插件、SDK等从而造成违规。”北京市京师律师事务所律师卢鼎亮提到，尽管数据保护监管趋严，但中小型机构进行数据分类分级、加密、第三方管理等体系化建设都需要一定的合规成本，若违法违规成本相对合规成本更低、收益

更大，则可能选择放松合规。

中国金融智库特邀研究员余丰慧进一步提到，对于券商、银行等金融机构而言，他们对投资者个人数据的采集和使用的初衷是为了精准营销、提升服务，但是在实际操作中，一些机构忽略了告知义务和获取同意的重要性，还有一些则是由于管理不善，对第三方权限的管控不足，或者是为了便利性而牺牲了合规要求。

但更为严重的情况是，“部分泛金融类机构，为了拓展业务或获取合作资源，可能存在擅自与第三方共享信息，甚至将用户信息作为商业谈判筹码的情况。”北京社科院研究员王鹏提到。

在王鹏看来，相较普通消费类应用能够收集的行为数据、隐

私数据，金融类App收集的个人信息往往在用户画像方面，尤其是资产、财务情况等方面质量更高。例如券商App能够收集到家庭年收入、资产、投资经验等特殊数据，此外，券商App的用户直接有股票投资需求，他们的数据是一些配资、理财类机构极为需要的信息。“所以，这类数据若不能合规合法收集使用，不仅可能被用于精准营销、金融产品交叉销售，甚至可能流入黑产业链引发诈骗。”

记者就上述四家证券公司违法违规收集使用个人信息的情况以及下一步整改计划，分别给诚通证券、兴业证券、申港证券、五矿证券发送了采访函，截至记者发稿，尚未收到回复。

“最小化原则”

金融机构应该如何合规地收集使用个人信息？

一家头部券商的合规人士就其所在机构的操作说道：“在下载App、重要业务签约前，均设置有相关的隐私政策，其中逐一列明第三方合作方的名称、处理目的、方式及信息种类，避免模糊表述，如‘等’‘包括但不限于’等。在未征得客户同意前，不会对客户的信息进行采集，如遇必须进行采集方可使用的权限，会提醒客户无法使用相关权限以及原因，充分取得客户的信任和同

意后方可开展业务签约确认等信息采集内容。”

该人士提到，在这一基础上，其所在的机构还进一步采用分层同意机制，对敏感信息，如金融账户、生物识别数据等，使用单独弹窗提示，以确保用户单独授权。同时，在任何信息收集前，都遵守“最小化原则”，即仅收集业务必需的个人信

息，如开户、交易等核心功能所需数据，避免过度采集无关信息。针对嵌入的第三方SDK（如数据分析、支付服务等），进行严格审核，确保其合规性，并在隐私政策中明确告知用户。此外，采用端到端加密、去标识化等技术手段保护数据，并实施最小权限访问，防止内部人员滥用数据。

对于金融类App集中存在的个人信息违规违法收益使用问题，卢鼎亮则站在律师的角度强调，其本质是商业利益、技术能力和监管效能的多重博弈。未来要切实做到数据保护和信息安全，除了从严监管、完善规则，还需要提升技术能力、培育合规文化，多方协同发力，实现数据价值和用户权益的平衡。