

资本市场

把融资节奏主动权交给企业

□ 李华林

技术攻关到了节骨眼，却因资金接不上而停摆；产品落地临门一脚，却因融资流程漫长而错失……融资节奏与研发节拍错位，是制约创新发展壮大的一道硬坎。

这个成长的苦恼，有望被纾解。近日，创业板迎来重大改革，推出一项新举措——再融资备案发行制度引起关注。简单来说，就是企业一次性完成注册、拿到融资额度，可在有效期内根据自身发展阶段、研发进度及市场需求等，分次、分期完成资金募集。相当于为企业提供了一个融资工具箱，需要资金时随时取用，不必重新跑一遍流程，比传统的再融资模式更灵活便利。

允许企业再融资小步快走，本质上是对创新规律的尊重。传统的再融资模式，适配的是

传统产业发展路径：企业扩产能、建产线，资金需求是刚性的，可以预判。但科技创新企业，成长轨迹往往比较跳跃：一项核心技术从实验室走向市场，可能稳定投入好几年，一旦突破，又会进入快速扩张期，对资金募集的灵活性要求较高。“一次注册、多次发行”的备案发行，让融资节奏服从于研发节奏，让资金供给匹配上技术攻关的不确定性，引导资金流向创新最需要的地方。

将融资节奏的主动权交给企业，有助于提升资金利用效率。过去，企业再融资习惯一次将资金募足。部分企业拿到钱后，一时花不完，导致大量资金趴在账上“睡大觉”，有的则转手买理财、炒股票，甚至滋生了盲目扩张、变更募集资金用途等乱象。备案发行制度鼓励企业在更长期间

内灵活确定发行时点，用多少、融多少。

从提前囤粮到按需下单，资本市场的制度演进正精准滴灌新质生产力。很长一段时间，资本市场改革重在解决企业能不能融到资。如今，在市场体量已突破百万亿元、战略性新兴产业成为中坚力量的背景下，改革重点转向了怎么融资更健康、创新是否真正被推动。此次创业板深化改革，增设第四套上市标准、实施再融资备案发行制度等，就是要提高制度包容性、适应性，更大力度推动要素资源向新质生产力领域聚集，更好服务经济高质量发展。

进一步看，备案发行的推出，也是对市场平稳运行的柔性呵护。以往，上市公司启动一笔巨额再融资，常常给二级市场带来不小负担。备案发行将募资分次拆解，单次规模可控，市场

承压压力小得多。同时，发行间隔期的存在，给了投资者观察企业最新经营状况的窗口期，信息更透明，定价更充分，有助于改变过去再融资中“一哄而上认购、一解禁就抛售”的短期行为，涵养更加理性、长期的投资文化。

当然，好制度还要靠好执行。备案发行赋予上市公司更大融资自主权，也对企业信息披露质量、内部治理水平提出更高要求。如何确保企业在享受融资便利的同时，做到信息披露真实准确、资金用途规范透明；如何防止制度善意被滥用，出现超额不发行、乱发行等现象，都需在实践中不断完善配套规则、强化监管约束。相信随着制度红利的逐步释放，随着融资供给与创新需求的错位消弭，越来越多创新企业将得以轻装上阵、成长壮大。

财金纵横

给人形机器人上保险

□ 本报记者 于泳

4月11日至12日，2026北京亦庄人形机器人半程马拉松全流程全要素测试举行。据介绍，今年的赛事将在4月下旬举行，汇聚26个品牌的300多名人形机器人选手参赛，充分展现了我国机器人产业从技术研发到产品创新的活力。

从舞蹈表演、武术表演到各类比赛，近年来以人形机器人为代表的具身智能相关产业飞速发展。保险业则从资产负债两端发力，助力相关产业从“跑得快”到“走得稳”。

资产负债两端发力

早在2023年，一大批具身智能企业先后成立。然而，技术路线不清晰、商业化场景待探索成为企业发展中必须面对的挑战，更现实的问题是，在这样一个长期赛道上，研发运营处处需要资金。北京科创基金合作子基金在松延动力、银河通用等公司成立之初，便参与了这些公司的种子轮、天使轮融资。

具身智能产业是长期赛道，当企业进入技术攻坚阶段，对长期稳定的资金需求也就更加迫切。保险资金具有规模大、期限长、稳定性高等特点，天然具备长期陪伴企业成长的潜力。2024年，中国人寿集团旗下资产公司发起设立“中国人寿—北京科创股权投资计划”，规模50亿元，以S基金份额方式参与北京科创基金投资，接过了“投早、投小、投长期、投硬科技”的接力棒，为科创企业注入长久的资金支持。

今年3月初，科技部、国家金融监督管理总局等4部门联合发布《关于加快推动科技保险高质量发展 有力支撑高水平科技自立自强的若干意见》提出，在人工智能、集成电路、量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能等重点科技和产业发展领域，鼓励开发科技保险专属产品，探索建立专项风险准备金制度。保险业协会按需及时制定相关险种行业示范条款，规范保险责任范围。

机器人向前迈进一步，所需时间不足1秒。顺利迈出这一步，则需要一系列环境感知、决策判断、传递指令、驱动关节等流程的精密协同。今年4月份，平安产险北京分公司成功承保某能源企业机器人综合保险项目。平安产险北京分公司重客一部销售总监刘恒达介绍，公司组建专项科创服务专班，深入企业一线实地调研，深度研判机器人研发测试、现场运维、人机交互、数据传输全流程风险，打造全周期、多维度、一体化机器人综合保障体系。下一步，公司将持续深耕科创保险赛道，高效转移不可控科创风险，降低运维与试错成本，聚焦人工智能、智能装备、新能源数字产业，不断升级全生命周期风险解决方案。

中国信通院发布的《人形机器人产业发展研究报告(2024年)》预计，2035年整机市场规模将达到约500亿元，到2045年整机市场规模可达约10万亿元级别，机器人数量将超过1亿台，覆盖工业装配、养老护理、医疗辅助、特种作业等多元场景。

贴合应用场景

餐馆的配送机器人撞伤顾客，怎样赔偿？工业机械臂失控导致生产线停摆，如何界定责任？场景是前沿科技应用的“最后一公里”。保险业需要解决的是：在服务社会民生的过程中，如何保障创新技术实现从应用到实用的转变。

记者在采访中了解到，中国人保聚焦人形机器人从实验室到生产线、从研发到商用的全生命周期，推出多元化保险解决方案，填补行业保障空白。

中国人保相关负责人介绍，在保障研发和中试方面，中国人保创新推出了概念验证与小试综合费用损失保险和中试验证综合费用损失保险，为人形机器人科技企业及科研机构的关键研发项目提供专属风险保障，推动科技成果从实验室方案走向生产线产品。在保障商用场景方面，中国人保的具身智能综合保障方案由具身智能机器人本体损失保险和第三者责任险构成，保障由传统灾因、人为操作过失、电气和

网络等原因导致的本体损失以及由意外事故造成的第三者责任。

人形机器人的智能化、动态化、交互性特征，既拓展了机器人的工作场景，又形成了机器人区别于传统机械设备的新型风险。中国人保采用“动态评估+跨界合作”的应对模式，破解行业痛点。一方面，充分借鉴工业机器人、服务机器人、特种机器人等成熟品类的承保数据，结合人形机器人的安全水平、作业场景、维修成本等核心维度，建立动态定价机制，持续提升定价精准度；另一方面，主动深入实验室、生产车间，与产业链上下游企业深度合作，共同为机器人开展全方位风险体检，逐步构建动态成长的风险评估体系，实现风险的提前预判和精准防控。

机器人昂贵的制造和维修成本，催生了机器人租赁市场，使得人形机器人商用落地有了新的突破口。针对租赁模式“重资产投入、轻资产运营”的痛点，保险业量身打造差异化保险方案，为租赁双方保驾护航。

针对产品展示、商业演出、工业巡检、医疗服务等多元领域，中国人保主动对接京津冀、长三角等地的头部机器人厂商和产业基金，为其旗下机器人租赁公司定制分场景、差异化的综合保险解决方案，全面覆盖租赁全流程的本体损失和第三者责任。

今年年初，平安产险与上海电气融资租赁有限公司、上海电气保险经纪有限公司签署具身智能机器人融资租赁项目保险合作协议，这也标志着全国首张具身智能机器人“保险+租赁”保单落地。平安产险上海分公司总经理何莹表示，此次“保险+租赁”模式的突破，是平安产险以科技赋能传统保险、服务实体经济的重要实践。这一模式不仅破解了单一设备投保中信息不对称的难题，更通过联合产业伙伴构建“制造—使用—保障”的全链路风控闭环，真正推动保险从事后补偿向事前预防、事中干预升级。

创新应对挑战

透过明亮的橱窗，不见厨师在灶台前炒菜的身影，取而代之的是机械手臂在锅前翻炒。这是位于上海市市长宁区的一家社区人工智能智慧食堂，菜品均由机器人制作完成，食堂的运营方是一家名为照香智厨的专精特新企业，这家企业致力于将自动化烹饪与传统餐饮相结合，依托大数据平台实现备菜、烹饪、分餐等环节的信息化、智能化。目前，该企业已在多地打造人工智能食堂及超50家智能无人后厨。

业内人士认为，具身智能机器人正加速融入千行百业。然而，其保险保障需求面临诸多挑战：一是核心技术数据保密性强，保险产品难以精准评估研发和中试过程中面临的风险敞口；二是多数机器人生产企业处于初期，传统的保险服务模式难以匹配其灵活需求与成本考量；三是机器人产品应用场景广泛，产品迭代迅速，不同场景下风险敞口也不尽相同，保险产品也需要跟进迭代。这些因素使得具身智能相关产业的保险服务供需不匹配，保险在产品创新与市场化落地上面临瓶颈。

日前，太保产险宁波分公司推出专为人形机器人商业化应用设计的保险专属产品——“机智保”。太保产险相关负责人介绍，该产品在设计上具有三大核心创新：场景全覆盖，首

中国信通院发布的《人形机器人产业发展研究报告(2024年)》预计

2035年整机市场规模达到

约500亿元

到2045年整机市场规模可达约10万亿元级别

机器人数量将超过1亿台

覆盖工业装配、养老护理、医疗辅助、特种作业等多元场景

创贯通“产、销、租、用”全链条的风险保障样板，强化产业链韧性；保障一体化，以“风险拟人化”理念实现本体损失、第三者责任与自身财产损失的一体化保障，实现广谱化与精细化并存；期限灵活化，突破传统年度保单限制，支持按天、周、月投保，精准适配多样化的商业场景。

多位业内人士表示，市场对具身智能相关产品的需求极大地促进了保险产品的创新与开发。但从风险敞口来看，具身智能相关保险产品已超越财险单一产品的保障范围。未来，具身智能保险产品的竞争会从单纯的产品设计演变为场景理解能力、技术整合能力与生态构建能力等的综合较量。这种差异化竞速也推动了财险行业的产品迭代与服务升级。

目前，北京、上海、深圳等城市均出台了政策支持具身智能相关产业发展。各家保险公司

也在不断推出创新产品与服务。国家金融监督管理总局北京监管局相关负责人表示，下一步，北京金融监管局将指导辖内财险行业创新保险产品和服务模式，精准对接产业和企业风险保障需求，以金融创新促进产业创新，有力支持具身智能等未来产业高质量发展。

理财公司加速布局权益市场

□ 本报记者 勾明扬

随着上市银行2025年年报的披露，各家银行理财子公司的成绩单也正式揭晓。银行业理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场年度报告(2025年)》显示，截至2025年末，银行理财市场存续规模达33.29万亿元。结合年报数据来看，股份行理财子公司理财产品的存续规模稳健发展，与国有大行理财子公司共同构成了资管行业的重要力量。

理财业务是银行财富管理的主要业务之一。中金公司研报在分析上市银行2025年理财业务时表示，股份行、区域行理财机构延续规模高速增长，全年实现14.7%、27.8%的增速，分别占据46%、13%的市场份额。股份行理财子公司的增长动能主要源自总行财富管理战略定位带来的资源倾斜，以及相对市场化的激励与投研机制；区域行理财子公司则受益于优质资产驱动，以及总行领先的区域市场份额。

“作为连接居民储蓄与经济循环的纽带，财富管理业务对商业银行来说，大有可为、大有作为。”中国农业银行副行长林立在业绩发布会上表示，财富管理是现代金融体系的重要组成部分，做大做强财富管理市场能够助力培育耐心资本、增加直接融资，提升金融服务实体经济和新质生产力发展质效。同时，财富管理可拓宽居民增收渠道，践行金融服务普惠性，引导广大客户共享经济发展成果。此

近日，重庆、贵州、宁夏、山东等地税务部门公布了依法查处的4起社会教育培训行业偷税案件。2024年1月以来，全国税务部门累计查处社会教育培训机构1185户，查补税费款和加收滞纳金、处以罚款共计2.4亿元。

此次公布的案件包括：重庆市江北区金标尺职业考试培训有限公司隐匿收入偷税案件；铜仁市红色二八职业技术培训学校有限公司骗享小微利企业税收优惠偷税案件；宁夏易阳教育咨询有限公司少计收入偷税案件；山东正心教育科技有限公司隐匿收入偷税案件。这些案件中，有的将培训费等收入转入实际控制人、股东或员工私人账户，不登记入账、不依法申报，造成税款流失；有的不授权贵发生制及课程进度结转收入，将预收学费长期挂账，人为调节收入进度，少缴当期增值税和企业所得税；有的隐匿收入，虚构条件骗取小微利企业税费优惠等，侵蚀国家税基，扭曲政策导向。

以重庆这家企业为例，2020年至2022年，该公司通过个人账户收取资金等手段隐匿收入，进行虚假纳税申报，少缴增值税、企业所得税等税费共计238.77万元。税务部门依据《中华人民共和国税收征收管理法》等相关法律法规规定，对该公司作出追缴税费款、加收滞纳金并处罚款共计362.32万元的处罚决定。

中国政法大学财税法研究中心主任施正文认为，社会教育培训行业偷税问题，严重破坏了行业生态。不法经营者通过违法手段降低运营成本，获取不正当竞争优势，挤压合规经营主体生存空间。社会教育培训行业的涉税违法，表面是行业交易特点所致，根源在于部分经营主体及从业人员法治意识淡薄，财务核算不健全，内部合规管理缺失。

近年来，税务部门一方面依托税收大数据，强化部门协作，凝聚协同监管合力，对隐匿收入、虚假申报等违法行为及时发现并依法查处；另一方面持续优化政策辅导和纳税服务，围绕发票开具、收入确认、优惠享受等关键环节开展辅导，引导经营主体健全财务核算、完善内控管理、依法诚信经营。

中山大学法学院教授杨小强表示，规范社会教育培训行业税收秩序需多措并举，推动相关部门数据互通，实现源头可溯、过程可查、风险可控；将社会教育培训合规经营、教育质量、投诉情况等纳入机构信用评价指标，通过市场声誉机制的倒逼，让诚信办学成为行业的自觉追求；持续开展政策宣传与实操辅导，树立行业标杆，提升教育培训行业依法纳税意识和合规水平。

据了解，部分教育培训经营主体长期依赖“预付制”模式，不少经营者将预收款视为自有资金，通过不入公账、私人账户收款等方式截留收入。2026年增值税法实施后，关于增值税进项税额抵扣等有关事项的公告统一了服务类预收款抵扣口径，明确预收款不再适用分期纳税，严防潜在风险。

杨小强认为，教育培训行业各类经营主体及从业人员要切实增强法治意识，把合规经营作为立身之本，守法经营，实现持续健康长远发展。

本版编辑 陈果静 苏瑞洪 美编 王子莹

收资产构建。与此同时，基金及其他标准化工具占比边际抬升，表明理财机构正在由传统个券配置逐步转向借助标准化工具进行组合管理；不过现阶段其主要作用仍在于流动性调节、风格暴露补充和策略增强，整体上尚未取代固定收益资产的底仓地位。

面对当前的新形势，理财公司如何推动理财业务从做大规模向做优质量转型，从而真正实现理财服务的长期价值？在罗唯尹看来，可以持续深化产品创新，探索主题理财、多元策略、含权产品等方向，构建差异化竞争力，满足不同客群的多元需求。同时，加强投研能力与服务升级，通过提升投研水平、优化客户陪伴体系，增强投资者信心，推动行业从产品销售向财富管理转型。

“展望未来，银行理财收益的破局关键不再是简单提升权益仓位，而是在于围绕客户需求、工具体系和资产边界进行系统性重构。”明明认为，一方面，策略端需要进一步下沉，更加贴合理财客群对低波动、低回撤的核心诉求，通过红利、低波等风格化权益策略平滑净值波动，使“固收+”真正适配回撤敏感型客户；另一方面，工具端需要持续创新，借助量化对冲、期权套利及其他中性增强手段，逐步摆脱对单一方向性行情的依赖，降低组合净值波动。