

财金视角

首批科创债ETF具有三重示范意义

田鹏

从6月18日证监会主席吴清在2025陆家嘴论坛上提出“加快推出科创债ETF”，到10家公募机构当日集体发布；从7月2日首批10只产品正式获批，到7月7日集体首发并一日售罄，募集资金合计达300亿元。

这一系列进程的背后是政策引导、市场基础、产品创新及战略需求共同作用的结果。政策层面的明确表态与高效审批机制提供了强力支撑，市场上科创债规模扩容及债券ETF的受欢迎态势奠定了坚实基础，产品在交易机制等方面的创新解决了痛点，而服务新质生产力发展的战略需求则让科创债ETF成为资本支持产业升级的重要载体。

笔者认为，这项高效推进的金融实践，给资

本市场带来的影响深远而广泛。

一是极大地提升了科创债的流动性。一方面，科创债ETF采用T+0交易机制，实物申赎模式以及做市商报价制度，精准破解了传统信用债交易中存在的流动性不足痛点，能更高效地满足投资者的配置和交易需求，让科创债的交易效率得到显著提升；另一方面，其具备ETF特有的工具属性，又契合服务国家战略的定位，这种双重特性使其成为社保基金、养老金等长期资金配置硬科技领域资产的优质选择。

大量资金涌入，将使得科创债在市场上的交易更为频繁，活跃度显著增强。这不仅有利于投资者及时调整投资组合，也为科创债市场

注入了源源不断的活力，让市场参与者更加活跃，形成良好的市场交易氛围。

二是拓宽了科创企业的融资渠道。科创债ETF构建了“债股联动”的创新机制，从而优化了科技创新生态：从债市端看，科创债为科技领域提供低成本融资，精准服务新质生产力发展；从股市端看，二级市场资金借助ETF定向支持科技领域上市公司，形成从融资到投资的完整闭环。这种“债市输血+股市赋能”的协同模式，既拓宽了科创企业的融资路径，又推动资金在科技创新链条中高效流转，最终助力科创企业壮大与科技产业升级，实现金融服务实体经济的深层价值。

三是推动了金融产品创新。在金融产品

体系中，科创债ETF填补了公募基金在“科创类”场内债基领域的空白，丰富了债券市场现有的投资工具类型。它为投资者提供了更多元化的固收类资产配置选择，满足了不同风险偏好投资者的需求。同时，科创债ETF的成功推出，也激发了金融机构的创新活力，未来可能会出现更多围绕科技创新的金融产品。

由此不难看出，首批科创债ETF以金融产品创新为纽带，打通了资本与科技深度融合的堵点，既展现了我国金融体系在支持新质生产力发展中的敏捷性与创造力，也为构建更具韧性和活力的现代化金融体系提供了可复制的经验。从长远来看，这种“政策引导—市场

应—产业受益”的良性循环，将持续为我国科技自立自强注入资本动能，为经济高质量发展筑牢金融基石。



田鹏

为什么“中国不能造的越来越少、能造的越来越好”

朱宝琛

日前，国新办举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会。在首场发布会上，国家发展改革委主任郑栅洁在回答记者提问时，有一句令笔者印象深刻——中国不能造的越来越少、能造的越来越好。

制造业是立国之本、强国之基。在笔者看来，“中国不能造的越来越少、能造的越来越好”，不仅是对我国制造业现状的真实写照，更是对未来发展的期许。这背后，离不开多重量共同发力。

一是我国始终把发展着力点放在实体经济上，不断夯实发展根基。

“十四五”时期，我国经济总量连续跨越110万亿元、120万亿元、130万亿元，今年预计可以达到140万亿元左右，经济实力显著增强。

这些数据彰显出我国经济实力的显著提升。而这些成绩的取得，制造业的高质量发展功不可没。“十四五”以来，我国制造业增加值每年均超过30万亿元，连续15年稳居全球制造业“头把交椅”，200多种主要工业品产量世界第一。

二是坚持以科技创新为引擎，推动现代化产业体系建设，促使制造业向高端化、智能化、绿色化快速迈进，全面激发产业的活力与潜力。

当前，中国制造业正以惊人的速度实现转型升级——新质生产力不断培育壮大，工业新动能加快培育，数字经济持续发力，高技术产业不断突破，高端制造领域发展再上新台阶，制造业新动能持续加强。

制造业高质量发展的背后，汇

聚了一大批高端制造业企业，尤其是高端制造业上市公司数量持续增加，整体规模持续增长，核心竞争力不断增强。对此，中国上市公司协会会长宋志平近日介绍，截至今年6月底，我国高端制造业上市公司共有2743家，总市值41.69万亿元。

这些企业犹如一颗颗璀璨的明珠，照亮了我国制造业发展的前程。

同时，许多制造业企业注重匠心坚守，专注于在自己的领域精耕细作，依托长期的技术积累和创新能力，厚积薄发，带动相关产业不断从中低端向中高端转型升级，实现了从“追赶者”到“领跑者”的华丽转变。比如，一些制造业上市公司通过加大研发投入，推动创新成果不断落地转化，在实现自身高质量发展的同时，也为我国在全球科技和产业竞争中抢占发展先机，赢得主动。

三是我国对外开放力度加大，制造业“引进来”和“走出去”的制度环境优化，在开放创新中锻造竞争新优势。

去年11月1日起正式实

施的《外商投资准入特别管理措施(负面清单)(2024年版)》，全面取消了我国制造业领域的外资准入限制。这一举措，意味着在制造业领域的准入环节，外资和内资将完全享受同等待遇，标志着我国制造业对外开放达到世界领先水平。

作为世界制造业第一大国，中国制造业增加值占全球比重约30%，连续15年位居全球首位。全面取消制造业领域外资准入限制，将有力推动中国发挥全国统一大市场优势，更深层次参与全球产业分工合作。同时，依托自身超大规模市场优势，支持中外企业开展广泛交流合作，有利于提升制造业的整体竞争力和创新能力。

四是我国健全高技能人才培养、使用、评价、激励机制，构建社

会多方力量共同参与的高技能人才工作体系，打造符合要求的高技能人才队伍。

更进一步看，我国人力资源总量、科技人力资源总量、研发人员总量世界第一，科学、技术、工程、数学专业毕业生每年超过500万。如此庞大的人才储备，为技术突破提供了坚实基础，成为创新活动的源头活水。这正是制造业实现从“人口红利”到“人才红利”转化的生动实践。

当前，中国制造业处于一个关键时期，也面临新的发展机遇。在这个关键点上，中国制造业要以更坚韧的筋骨、更智慧的头脑、更开放的态度，为加快建设制造强国不断谋势、蓄势、聚势。而“中国不能造的越来越少、能造的越来越好”正是中国制造业交出的最生动、最有力的时代答卷。



“好房子”更要“好服务”

王丽新

今年以来，中央与地方政府密集出台文件，构建起“好房子、好服务”政策框架。当前，“好房子”工程已在全国各地推进。伴随社会需求从“住有所居”向“住有宜居”跃升，“好服务”已经成为“好房子”的核心及延续。

7月10日，中指研究院发布的《2025中国物业服务满意度研究报告》显示，当前，物业服务满意度行业均值呈现波动下行态势，反映出物业服务水平亟待提升。在笔者看来，物业服务质量要加紧跟上，服务模式也需从“被动响应”向“主动创变”转型，推动行业迈入“服务生长”时代。那么，“好服务”要怎么更好地落地生长？

第一，物业费可由业主“弹性定价”。“好服务”通常与物业费挂钩，企业和业主首先要面对的就是物业费如何定价的问题，但一味盲目地降低物业费并不一定是个好选项，由业主“弹性

定价”或许有利于促成双赢局面。

“弹性定价”是指一种按需收费的定价机制，核心理念是将物业服务选择和定价权交予业主。这主要有两种主流操作模式，一是通过业主大会与物业服务企业协商确定差异化收费标准，以保障物业服务成本合理分摊，维系社区长效治理的资金基础；二是物业服务企业提供翔实的服务清单，业主清晰地了解每一项服务的质量要求、验收标准、服务频次、操作流程和人员配置等细则后，就可以像“点菜”一样按需选择付费。

当然，监管部门和业主有权要求企业公布清单落实情况，以便更好地监督和维权。如此一来，一方面可以有效解决业主对“质价不符”的质疑；另一方面也可以保障企业取得合理利润，更好地提供多样化高品质服务。

第二，企业拓宽服务边界。服务价值与资

产价值的强关联性清晰可见，这也进一步证明，“好房子”与“好服务”都是“宜居”的关键要素。

物业服务满意度行业均值呈现波动下行态势，是成本管控效能、市场适应性等多种因素所致，企业要想突破这一瓶颈，拓宽服务边界、提升服务质量仍是根本。

首先，基础服务做扎实，比如对空调清洗、油烟机拆卸清洁等上门维修的高频需求，要形成“主动发现—即时响应—持续优化”的服务生态；其次，创新运营场景服务，比如新婚布置、宠物投喂、绿植浇灌、上门除螨高温消杀、智慧安保、社区绿化等，让服务真正“长”进业主生活每个场景；最后，构建多元化增值服务体系，涵盖社区食堂、文娱活动、社区养老、智慧社区等，以需求驱动浇灌服务生长的“养分”。

第三，政策强化引导和监督。在房地产存

量时代，“好服务”已非单一企业能力的提升，亟须政府、行业协会、业主以及相关服务主体合力共建，更需政策引导和监督，重塑行业价值。

一方面，建立行业准入机制和投诉处理平台，保障居民权益。另一方面，通过推广“红黑榜”监管、智慧物业平台等模式，推动行业向规范化、透明化方向发展。此外，政策层面可强化服务标准认证要求，推动行业竞争格局由“价格导向”向“品质导向”转变。

总体而言，在房地产增量开发放缓、存量资产运营比重提升的背景下，物业服务已从“住宅附属品”向“社区价值创造者”转型。物业管理行业也随之逐渐从高速增长阶段过渡到追求高质量发展发展的新时期，“好服务”需更好地在社区生根发芽，长成参天大树，让居民获得感与满意度稳步提升。

三重因素将促使美元指数走弱

韩昱

今年上半年，美元指数下跌10.79%，创下了近52年以来最差表现。从6月下旬到7月初，美元指数更是连续跌破98、97的整数关口，7月1日盘中最低探至96.37，也创下2022年2月下旬以来最低水平。虽然此后美元指数有所反弹，但截至7月11日收盘，美元指数仍处于98下方，今年以来跌幅达到9.78%。

在笔者看来，今年以来美元指数大跌，并非外汇市场的偶然波动。美元指数走弱有其内在规律与趋势，在三重因素影响下，美元指数或将持续承压下行。

第一，美联储仍然处在降息周期之中，会使美元指数持续承压。

去年9月份美联储货币政策正式转向宽松，首次超预期降息50个基点。2024年9月份至12月份，美联储连续降息3次，累计降幅达到100个基点。但此后，美联储进入了“观望”阶段，对降息保持了高度谨慎的态度。

不过，这一立场主要还是源自美国通胀以及经济的不确定性，美联储为预防通胀反弹，降息节奏有所迟滞，但并非结束降息周期，目前市场仍普遍预期美联储将在9月份降息。从汇率角度看，由于美联储降息会降低美元资产和非美元资产的利差，在美元资产吸引力减弱的情况下，资本就可能转而寻找其他更具吸引力的市场，美元指数通常会因此走弱。

第二，美国经济受高利率、贸易政策不确定性等因素影响，与非美国国家的经济差距或不断收窄，将促使美元指数偏弱运行。

从今年上半年看，美国经济在高利率等因素影响下，虽然尚未实质性步入衰退，但是动能明显走弱。在美联储7月10日公布的6月份货币政策会议纪要中，“不确定性”一词被提及27次，足以证明，美国关税、监管等一系列政策变化，正在促使市场逐步就其经济“不确定性”达成共识。

美元指数是衡量美元对六种主要货币(欧元、日元、英镑等)汇率变化的指标。从趋势看，欧元区等的经济相对于美国经济而言处于回升态势，美国经济明显在走弱。数据显示，美国2025年第一季度实际国内生产总值(GDP)经第三次修正后，环比按年率计算萎缩0.5%，相较于2024年第四季度2.4%的GDP增速下滑明显；2025年第一季度欧元区GDP则环比增长0.3%，较2024年第四季度(环比增长0.2%)有所提高。考虑到美国关税政策等不确定性因素对其经济的负面影响或将进一步显现，美国与非美国国家的经济差距收窄仍将延续，这将促使美元指数偏弱运行。

第三，美元资产信用受损，“去美元化”舆论渐起，也从长期角度给美元指数带来下行的压力。

美国持续的财政赤字和大规模的债务扩张，使得市场对其财政可持续性产生怀疑。5月份国际信用评级机构穆迪宣布，鉴于美国政府债务规模及其利息支出比例的持续增长，决定将美国的主权信用评级从AAA下调一级至AA1，评价下调即是美元资产信用正在下降的直观反映。此外，美国贸易政策不确定性等因素也在反复引发市场对美元信用的担忧。近年来，“去美元化”舆论渐起，美元资产“避风港”地位也在弱化，虽然这一影响是长期量变，但也会给美元指数带来下行压力。