

资本洞见

智元机器人“蛇吞象”或影响资本市场生态

李春莲

近日，机器人行业上演了一场资本大戏——成立仅两年的上海智元新创技术有限公司（以下简称“智元机器人”）宣布以21亿元对价收购科创板上市公司上纬新材料科技股份有限公司（以下简称“上纬新材”）63.62%股权，实现了“蛇吞象”的反向收购。而截至7月16日收盘，上纬新材已连续5个交易日实现涨停。

事实上，这不仅是一场“蛇吞象”的反向收购，更是一次以往鲜见的，由“硬科技”企业主导的资本运作。而这可能影响资本市场生态。为何这么说？

第一，此番收购的成功，意味着智元机

器人所代表的“硬科技”企业，在资本运作中拥有了更大的话语权，而这也赢得了市场各方的认可。在此之前，“硬科技”企业想要借助资本市场实现发展，往往有赖于IPO或被并购。

事实上，代表未来的“硬科技”企业在资本市场上获得青睐，使其有机会跨过依赖“输血”的阶段，获得更大的发展自主权。在此之前，智元机器人两年内完成了10轮融资，这不仅令其估值快速增长，还享有了“主导”资源整合的机会，例如，智元机器人与多家企业成立合资公司，实质构建了技术应用的生态护

城河。

第二，此番收购的成功，为置身于新赛道并具有真本领的初创企业，提供了一种“资本先行”的竞争新范式。

例如，在类似于机器人这样的新兴赛道中，即便是技术领先者，仍可能因忽视资本布局，而面临“起大早赶晚集”的风险；而倘若充分借力资本市场，则有机会在必然愈激烈的市场竞争中抢先一步，进而实现可持续、高质量发展。

回到火热的机器人赛道，不得不说，一些企业为迎合资本市场的“机器人行情”而仓促转型，

最终可能陷入技术空心化的陷阱；部分明星初创公司在资本裹挟下急切近利谋求商业落地，也为发展埋下了巨大隐患。

在笔者看来，包括机器人在内的新兴赛道中，真正的赢家必须具备双线作战能力，既要坚守技术创新，也要精通资本运作，二者缺一不可。

而在各界为这场“蛇吞象”的反向收购叫好之时，我们也应清醒地认识到，机器人要真正实现广泛的商业化，其破局点不在资本运作，而是技术突破。对于智元机器人来说，真正的考验才刚刚开始，其能否将资本势能转化为技术动能，市场各方都将密切关注。



民营企业外贸增长更显中国经济韧性

新月

7月14日，国务院新闻办举行新闻发布会，介绍上半年进出口情况。海关总署副署长王令浚表示：“截至二季度，我国民营企业进出口已连续21个季度同比增长，增速持续领先。上半年，民营企业进出口规模历史同期首次突破12万亿元，增速较全国整体高4.4个百分点。”

民营企业亮眼的进出口成绩不仅体现了民营企业在我国经济发展中的重要地位，也反映出我国在全球经济格局中的强大韧性与活力。

在全球经济形势复杂多变、贸易保护主义抬头的背景下，我国民营企业进出口保持连续增长，既有民营企业自身不断创新、积极拓展市场的努力，也离不开国家政策的大力支持。近年来，我国出台了一系列促进民营企业发展的政策措施，包括减税降费、优化营商环境、加强金融支持等，为民营企业发展注入了强大动力。

民营企业进出口增速持续领先，首先，这意味着我国外贸结构在不断优化。民营企业凭借灵活的市场机制和创新活力，逐渐成为我国外贸的主力军。与国有企业和外资企业相比，民营企业在市场开拓、产品创新、成本控制等方面具有独特优势，能够更好地适应国际市场的变化。民营企业进出口的增长，有助于提升我国外贸的整体竞争力，推动我国从贸易大国向贸易强国转变。

其次，民营企业是我国经济的重要组成部分，民营企业进出口规模持续增长，体现了我国经济的强大韧性和活力，反映出我国经济在应对外部挑战时具有较强的抗压能力。在全球经济增长放缓的情况下，民营企业通过不断创新产品和服务，积极拓展新兴市场，为我国经济增长提供了有力支撑。同时，民营企业进出口的增长也带动了相关产业的发展，创造了大量就业机会，对我国经济社会稳

定发挥了重要作用。

再次，民营企业进出口连续增长，还彰显了我国坚持对外开放的坚定决心和积极成效。当前，国际社会对经济全球化前景有不少担忧。但是，我国仍坚定不移地推进高水平对外开放，积极拓展与世界各国的贸易合作。民营企业作为对外开放的重要参与者，通过不断扩大进出口规模，加强与国际市场的联系，为我国构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局作出了重要贡献。

值得一提的是，今年上半年，我国有进出口实绩的专精特新“小巨人”企业中，民营企业数量占比超过八成。民营企业出口高技术产品增长12.5%，同时积极推进设备更新升级，进口石化、电子等高端产品及装备保持良好增速。这表明民营企业在创新驱动发展战略的引领下，正加快转型升级步伐，不断提升自身核心竞争力。

最后，民营企业凭借灵活性、市场敏锐度与“链主”效应，成为稳外贸的关键力量。笔者认为，在各地各部门进一步优化民营经济发展环境的大背景下，民营企业将更好地应对外部挑战。与此同时，民营企业自身不断加强创新能力建设，提升产品质量和服务水平，积极拓展多元化市场，提高自身抗风险能力。

民营企业进出口的“耐力跑”，正是中国经济在风浪中行稳致远的缩影——它既源于“放管服”改革深化的制度，更扎根于千万企业敢闯敢试的沃土。当民营企业从外贸“生力军”成长为“主力军”，中国经济的韧性不再依赖单点突破，而是呈现为全链条、多层次的生态型生命力。未来，持续激发民营企业活力，就是夯实中国高质量发展根基，相信政府和企业的共同努力下，民营企业将在我国外贸领域发挥更加重要的作用，为我国经济持续健康发展作出更大贡献。

畅通货币政策传导机制意义重大

苏向泉

7月14日，中国人民银行（以下简称“央行”）副行长邹澜在国新办新闻发布会上表示，下阶段，央行将继续实施好适度宽松的货币政策，密切关注评估前期已实施政策的传导情况和实际效果。而近期央行货币政策委员会召开的第二季度例会和此前召开的第一季度例会均明确提到“畅通货币政策传导机制”。

货币政策传导机制即央行通过政策工具影响金融机构行为，再传导至实体经济，最终调节经济变量的传导途径与作用机理。今年以来，央行先后推出多类货币政策工具，有力地促进了经济发展。当前，我国经济运行持续向好的基础仍需巩固，因此央行密切关注货币政策传导情况、着力畅通传导机制尤为重要，具体体现在以下三个方面：

第一，有利于货币政策更高效地支持实体经济发展。自2020年以来，央行已累计降准12次；累计下调政策利率9次。在此背景下，进一步畅通货币政策传导机制具有很强的现实意义。一是货币政策传导情况良好，意味着央行释放的流动性会直达实体经济，而

不会滞留在金融体系。二是传导机制畅通说明资金能够流向国民经济最需要、发展最薄弱、效益最高的领域。三是传导机制畅通意味着即使政策未出台，政策信号也能够改善金融市场和实体经济的预期，达到事半功倍的效果。

第二，有利于维护金融体系稳定，防范金融风险。

畅通的传导机制是金融体系健康运行的“润滑剂”。当资金能够顺畅、有效地流向实体经济并产生合理回报时，金融体系内部因资金淤积、空转而产生的潜在风险就会大大降低。反之，若传导受阻，资金在金融体系内“打转”，一方面可能推高金融资产价格泡沫，另一方面则可能导致金融机构为追求短期收益而过度承担风险，滋生期限错配、信用风险累积等问题。此外，传导不畅还可能削弱金融机构服务实体经济的意愿和能力。因此，确保货币政策传导，是防范化解系统性金融风险、维护金融市场平稳运行的关键环节。

结合一些经典案例来看，当传导机制不畅通时，银行可能倾向于向低风险领域放贷，而中小企业则面临融资难、融资贵，这会加剧经济结构性矛盾，给产业升级、就业、经济稳定增长带

来压力；又如，个别发达经济体此前的量化宽松未能有效传导至企业投资，资金脱离实体后涌入楼市，催生了资产泡沫。

第三，有利于释放货币政策空间，增强政策灵活性。

货币政策空间，尤其是利率和存款准备金率等传统工具的操作空间并非无限。每一次降息、降准都在消耗宝贵的政策“弹药”。畅通的传导机制能够显著提升货币政策的效率。当政策工具的效果得以最大化发挥时，央行就无须频繁、大幅度地动用政策工具以达到预期目标。畅通传导机制实质上是未来应对更复杂局面留足政策空间，增强货币政策的灵活性和可持续性。

总之，各部门要形成合力，建立金融体系与实体经济的高效正反馈循环，确保货币政策传导畅通。

通无阻。而这也是央行持续发力畅通货币政策传导机制的深远意义。



公募基金二季度奏响了规模扩张与结构优化的双重变奏曲。Wind资讯数据显示，公募基金资产净值从一季度的31.6万亿元增至二季度的32.4万亿元，展现出较强发展韧性；同时，产品结构呈现出丰富的层次感，其中股票型基金规模的占比有所提升。

王宁

二季度股基规模占比缘何提升

数据显示，股票型基金一季度末资产净值为4万亿元，占全市场产品净值的12.72%，二季度末增至4.32万亿元，占全市场产品净值的13.36%。在笔者看来，二季度股票型基金规模占比提升有四方面原因。

一是中国经济显著增长，投资者避险情绪下降，增加了权益类资产配置。二季度中国经济数据稳中有进，企业盈利改善，投资者为追求更高收益，转向权益资产。

二是政策支持基金行业发展，股票型基金迎来发展契机。5月7日，证监会印发的《推动公募基金高质量发展行动方案》提出，优化主动管理权益类基金收费模式。这为行业发展指明了方向，随后，首批26只新型浮动费率基金集中获批并启动发行。费率改革、考核机制优化等一系列政策构建了“投资者利益优先”的发展新生态，为行业高质量发展奠定了制度基础。

三是基金行业产品创新活跃，股票型基金扩容。二季度公募基金市场供给扩张，股票型基金扩容提速，包括科创和宽基ETF等新产品数量增加，同时策略迭代升级，如增强型ETF、自由现金流ETF、跨境ETF与REITs创新等，共同优化了产品供给结构。数据显示，按照基金成立日计算，二季度全市场新成立基金375只，总募集份额达2803.7亿份，环比增长12.2%。其中，股票型基金新发221只，募集份额高达949.2亿份，加上混合型基金的募集份额，合计占总发行规模的46.5%，为市场“补血”约1300亿元。

四是股票型基金业绩提升，推动产品规模增长。二季度A股市场表现强劲，从而支撑了股票型基金净值增长。同时，二季度基金经理优化产品资产配置，大多重仓科技及消费类资产，投资者风险偏好也明显回升。数据显示，二季度全市场业绩榜单中，超350只股票型基金净值增长率保持在10%以上，其中以QDII和ETF产品为主。

可以看到，中国公募基金行业正经历从“规模竞赛”到“价值创造”的深刻转型。被动投资、费率优化、长期考核将成为行业新常态。值得期待的是，这部金融交响乐的下一乐章必将更加精彩。