



科创债新规落地满三个月：

一二级市场持续活跃 良性循环促科技金融深度融合

■本报记者 田 鹏

8月7日，科技创新债券(以下简称“科创债”)新规落地满三个月。三个月来，系列举措持续发力，成效渐显。科创债一级市场迎来发行规模的爆发式增长，发行主体结构更加多元，市场效率节节攀升；二级市场流动性显著改善，交易活跃度创下新高，投资者结构愈发完善。与此同时，随着市场机制不断创新，正编织起一张多层次的支持网络，让科创债市场的整体活力与服务科技创新的能力实现质的飞跃。

受访专家表示，一级市场大规模发行的

债券为二级市场输送了充裕的优质标的，而二级市场的活跃交易反哺一级市场，不仅提升了科创债的流动性与市场认可度，更进一步降低了发行成本。这种良性循环的形成，不仅加速推动科创债市场迈向成熟，更成为构建与科技创新适配的科技金融体制的重要引擎，为科技与金融的深度融合注入持续动能。

一级市场扩容提速

今年5月7日，中国人民银行、中国证监会联合发布关于支持发行科创债有关事宜的公

告，从丰富科创债产品体系和完善科创债配套支持机制等方面，对支持科创债发行提出多项重要举措。随后，沪深北证证券交易所和交易商协会跟进发布细化举措，共同形成支持科创债发行的“组合拳”。

相关举措持续显效，科创债一级市场实现跨越式发展，发行规模和速度均呈现爆发式增长。Wind资讯数据显示(全文数据来源)，5月7日以来截至目前，全市场已累计发行683只科创债，发行规模为8715.19亿元，发行数量和规模同比分别增长116.83%和180.58%。

在发行规模快速扩容的同时，发行主体结构呈现多元化拓展态势。一方面，商业银行、

证券公司、金融资产投资公司等各类金融机构积极“入场”，成为科创债发行的重要力量；另一方面，发行主体信用评级呈现合理下沉趋势，更多中等信用水平的科创企业获得融资机会，市场包容性显著增强，形成了多层次、广覆盖的发行格局。

以商业银行为例，数据显示，截至目前，已有30家银行机构发行科创债，合计规模达2303亿元。从信用评级来看，这些银行机构中既有AAA级的头部银行，也有AA+级的中小银行，进一步印证了科创债发行主体在信用层级上的多元化特征，也体现了市场对不同资质银行参与科创债发行的认可与接纳。(下转A2版)



解码新质生产力

越过“四重门” 人形机器人产业加速进化中

■本报记者 毛艺融 贾 丽

一台人形机器人如芭蕾舞般单脚伫立，旁边的机器人不断甩动平底锅摊着煎饼，不远处，还有“钢铁伙伴”展示着搬运、装配等绝技……近日，记者在全球首个机器人消费节上看到这样的场景。

这是今年人形机器人市场热潮的一个缩影。多家机构预测，中国人形机器人行业将加速从技术狂热阶段转向实际商业落地。但行业繁荣背后，整机系统集成、关键算法的可靠性、量产成本的控制能力以及可持续发展的商业化路径，成为相关企业必须直面的“四重门”。

破局之道在哪？近日，《证券日报》记者深入产业一线，对话工程师、企业家与投资人，探寻行业前行的机遇与挑战。

资本盛宴： 超20家公司开启IPO征程

人形机器人赛道正上演一场“冰与火之歌”。“谁会花十几万元买一个机器人去干这些活？”今年年初，金沙江创投合伙人朱啸虎的犀利评论，道出了部分投资者对尚处于“烧钱”阶段的人形机器人产业审慎的投资态度。

但伴随着巨大的声量，大多数投资人还是以“宁可投错也不能错过”的态度“跑步入场”。据高工机器人产业研究所统计，2025年上半年，中国人形机器人行业融资事件已达87起，披露融资金额高达109亿元。进入7月份，融资热潮有增无减，跨维(深圳)智能数字科技有限公司、星海图(苏州)人工智能科技有限公司等数家企业相继宣布完成超亿元新一轮融资。

在这场资本狂欢中，参与者构成了一幅多元化图景，实体产业巨头、互联网大厂等纷纷入局。例如，北京京东世纪贸易有限公司在一天之内，同时投资了千寻智能、逐际动力和众擎机器人三家机器人品牌。

资本的涌入也迅速推高了头部企业的估值。一位创投机构负责人向记者透露，头部人形机器人企业的估值已经达到10亿美元以上。由于机器人企业研发周期长、技术路线尚不确定，那些拥有相对成熟商业化路径的企业更能抵御风险，因此资本向头部集中的“虹吸效应”愈发显著。



图①卓益得“行者三号”双足人形机器人
图③智元机器人旗下机器人家族

图②多款最新人形机器人齐聚一堂

公司供图

一级市场的高估值与密集融资，加快了创业公司上市步伐。一批人形机器人领域的“尖子生”们正竞相排队，希望通过登陆资本市场，为未来的技术研发与市场扩张储备“弹药”。据业内不完全统计，目前已有超过20家机器人公司开启了IPO征程。

“整体来看，今年以来人形机器人投融资市场呈现‘头部集中化+场景垂直化’特征。”锐嘉科投资控股有限公司产业投资事业部总经理王欣宇对《证券日报》记者表示，具体来看，一级市场早期项目单笔融资破10亿元成常态，此外，科创板IPO审核提速，港股二次上市企业募资占比持续攀升，且腰部企业开始探索“A+H”等多地联动融资新模式。

资本盛宴下，隐忧亦浮出。北京智同工大智能传动技术研究院院长张驰宇对《证券日报》记者表示：“资本助力人形机器人行业整体呈现高速增长态势。快速发展的市场也吸引着新玩家入局，部分产品领域出现

‘重概念、轻落地’的倾向。对此，产业各方需予以重视，形成良性竞争，共同促进中国品牌在国际上‘走出去，站得稳’。”

挑战重重： 以技术创新破解发展难题

2025年，人形机器人行业行至关键一跃的十字路口，发展之路并非坦途。

在苏州某机器人零部件精密制造车间，技术总监李工正在调试第37版谐波减速器。这个造价超万元的“关节”部件，卡住了规模量产的“咽喉”。这并非孤例，而是整个行业面临的“四重门”的缩影。

软硬件整机系统集成是众多企业发展面临的“第一重门”。人形机器人产业链长且复杂，从灵巧手、丝杠、传感器到“大脑”，每一个环节都是技术高地。同时，人形机器人从研发到量产涉及复杂系统集成技术，包括具身智能模型与硬件的协同优

化。目前我国企业在部分环节仍依赖进口技术。

数据积累不足则是“第二重门”，这直接影响模型的“智商”。在记者采访中，多家企业反馈，数据稀缺和算法成熟度不足成为发展的关键瓶颈。而关键算法的可靠性不足，则会让让人形机器人在复杂现实场景中“失灵”。

灵宝 CASBOT 联合创始人兼 COO 张森指出，当前技术成熟度尚不足以清晰回答“机器人能帮我干什么”这一核心问题。

量产成本的控制能力是“第三重门”。比如，人形机器人对灵巧手的承重、灵活性与成本提出了极高的要求。据瑞银证券统计，按产品的成本来推算，丝杠、传感器等零部件生产成本占据机器人产品的40%以上。从记者调研的结果来看，目前，我国市场主要人形机器人制造商将全尺寸机器人的价格定在40万元至50万元，在这一价格体系下，市场仍在观望。(下转A3版)

今日导读

年内A股公司
披露431单回购计划

A2版

缘何中国市场始终是
国际投资“优选项”

A4版

公募FOF现“日光基”现象
投资者多样化需求得以满足

B1版

两融余额突破2万亿元关口
创十年新高

■本报记者 周尚任

近期，A股市场整体呈现活跃运行态势，在众多衡量市场活跃度的指标中，两融余额的持续扩张成为显著亮点。数据显示，截至8月5日，两融余额再次突破2万亿元关口，创下十年来新高。受访人士表示，两融余额维持高位，反映出融资盘对市场行情的积极参与。

具体来看，Wind资讯数据显示，截至8月5日，市场两融余额为20002.59亿元，占A股流通市值的2.3%。其中，融资余额19863.11亿元，融券余额139.48亿元。当日两融交易额占A股成交额比例达10.16%。

盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员江瀚对《证券日报》记者表示：“这一现象反映出投资者风险偏好的回升，表明投资者对于后市持有较为乐观的态度，愿意通过杠杆手段增加投资规模。同时，随着交投活跃度的提高和资金流入市场的速度加快，市场的资金面变得更为宽松，为股市上涨提供了有力支撑。这种积极的情绪和充裕的资金流也提升了市场情绪，进一步激发更多投资者参与市场交易的热情，形成了正向反馈循环。”

将时间轴拉长，上一次两融余额突破2万亿元关口要追溯到2015年5月20日，距今已有十年。2015年时，市场交投活跃，两融余额一路攀升，在2015年5月20日达到2.01万亿元后，于2015年6月18日攀升至2.27万亿元的历史峰值。此后，随着市场行情的波动，两融余额也经历了大幅波动。

两融市场的活跃不仅体现在余额增长上，更反映在投资者参与度的显著提升。中证数据有限责任公司最新数据显示，截至8月5日，两融市场中的个人投资者数量为753.93万名，机构投资者为50085家。越来越多投资者选择参与两融交易，体现了投资者对市场行情的积极预期。

从资金流向看，今年下半年以来截至8月5日，融资资金偏好特征明显。Wind资讯数据显示，申万一级行业中，融资净买入额位居前列的行业是医药生物、电子、电力设备、计算机、机械设备、有色金属、通信、非银金融、国防军工、汽车。融资净买入额前十名的个股分别为新易盛、北方稀土、胜宏科技、宁德时代、江淮汽车、药明康德、贵州茅台、中国电建、比亚迪、长江电力。

今年以来，两融余额维持高位并持续突破，直接推动券商利息收入增长。以一季度数据为例，42家上市券商共实现利息净收入78.78亿元，同比增长27.25%。其中，华泰证券、中原证券该业务表现亮眼，利息净收入实现同比大幅增长，增幅分别为319.45%、233.68%。华泰证券以9.65亿元的利息净收入稳居第一，展现绝对优势。

“市场成交量放大、两融余额增长、主要股指持续上行等因素，将驱动券商估值与盈利双击。”国信证券经济研究所金融团队分析师孔祥表示。

针对两融余额持续攀升的趋势，券商也需要进一步提升自身实力。江瀚表示，在资本实力方面，两融余额的增长要求券商拥有更加雄厚的资本基础，以应对可能的市场波动带来的风险，并确保能够为客户提供充足的融资额度。在风控能力上，券商需要加强对市场风险的监控和管理，利用大数据、人工智能等技术提升风险管理水平，确保在快速变化的市场环境中保持稳健运营。在客户服务方面，券商应建立分类分级的客户管理体系，针对不同风险偏好与投资需求的客户提供定制化服务，同时借助智能化工具提升服务效率和精准度，满足客户的多样化需求，从而增强客户黏性。

本版主编：陈 炜 责任编辑：白 杨 制作：曹秉琛
本期校对：包兴安 曹原赫 美 编：崔建蛟 魏健琪

券商投顾要全方位提升执业能力

■ 择 远

证券投资顾问(以下简称“投顾”)队伍持续扩容。根据中国证券业协会从业人员管理系统最新数据，截至2025年6月底，证券投资顾问达到8.94万人，较2024年底的8.69万人增加了0.25万人，增长2.88%。

这一增长趋势背后，一大动因是券商财富管理业务转型持续深化。这是券商适应市场发展和满足客户需求的必然选择，有助于其拓展服务领域、提高客户忠诚度、实现利润多元化，并为未来的可持续发展奠定坚实基础。

对于投顾而言，这种转型既是机遇，同时也对其执业能力提出了更高要求：不仅需要

具备扎实的金融功底和敏锐的洞察力，更要具备“以客户为中心”的服务智慧和专业的资产配置能力。笔者认为，下一步，投顾需全方位提升自身职业素养和职业能力，为投资者提供更优质的服务，成为财富管理的得力助手。

一方面，投顾在提供专业服务时，要坚守合规底线。

作为资本市场的重要参与者，投顾的专业素质、职业操守和合规意识直接关系到市场的公平性和透明度，相关法律法规对此都有明确规定。然而，有的从业人员在实际服务中，合规底线不牢，风险意识淡薄，触碰法律红线。结合监管部门开出的罚单来看，被罚原因主要包括个别投顾公开分析和推荐个股；存在误导

性营销宣传、承诺或保证投资收益的行为；投资建议依据不充分、未向客户说明投资建议依据来源等。

一份份罚单，为投顾执业敲响了警钟，告诫其必须要将合规视为生存之本。同时，这也警示相关机构要加强合规管理，强化内部控制，对违规行为立即采取举措予以纠正、严肃处理，真正做到以合法合规的方式高质量开展业务。

另一方面，投顾要提高专业水平，牢记“受人之托、忠人之事”，用真本领服务好投资者。

当前，财富管理行业正经历深刻变革，以投资者利益为中心的投资顾问业态逐渐成为行业发展的重心。特别是随着居民资产配置结构深刻调整，居民对财富管理的需求日益多样化和专业化，希望获得更加个性化、专业化的投资建议和资产配置方案。而投顾服务的目的就是辅助投资者做出投资决策。



今日视点