

财金视角

一张发票折射经济“向新向优”成色

■ 韩昱

国家税务总局最新发票数据显示,前三季度我国经济运行平稳,三季度工业、新动能行业、省际贸易、设备投资较二季度发展进一步向好。

小小发票,见微知著。一组组发票数据折射出我国经济向新、向优的发展态势,呈现出三方面亮点:新动能加快培育、市场信心持续增强、国内统一大市场建设进一步加快。

首先,经济增长“含新量”在提高。从先进制造业到新动能行业,新的增长力量正在加快集聚。三季度,以高技术制造业、装备制造业等为代表的先进制造业销售收入同比增长12.3%,较二季度提高3.4个百分点,季度增速持续提高,支撑作用明显。新技术、新产品持续转化为实实在在的订单和收入,反映出先进制造业正在成为拉动工业向上的“主动力”之一。

在先进制造业稳步提速、夯实产业根基的同时,以数字经济、人工智能为代表的新动能行业加快成长,为“含新量”的提升注入了更强劲的动力。数据显示,前三季度,与新质生产力发展相关的数字经济核心产业、知识产权(专利)密集型产业销售收入同比分别增长9.1%和13.1%,其中三季度增速分别为9.9%和14.4%,较二季度增速分别提高2.9个和1.8个百分点。

特别是与人工智能相关的集成电路、半导体器件专用设备制造业三季度同比分别增长77.9%和35.9%,较二季度增速分别提高6.4个和9.3个百分点。可以看出,创新含量越高的领域,发展势头越强劲,这正是经济结构持续优化、新旧动能加快转换的生动写照。

其次,企业信心在提升。销售收入反映的是当下情况,设备投资则指向未来,企业愿意花

钱添置机械设备,是对市场前景最直接的“投票”。数据显示,前三季度,反映设备投资情况的全国企业采购机械设备类金额同比增长12.6%,其中三季度同比增长15.9%,较二季度增速提高4.6个百分点。

这份信心来自两股力量。一方面,制造业设备更新动力较足,三季度采购机械设备类金额同比增长17.6%,较二季度增速提高4.7个百分点;另一方面,算力中心、数据中心建设加快拉动,三季度信息、科研行业采购机械设备类金额同比分别增长30.4%和24.9%,较二季度增速分别提高6个和4.1个百分点。传统产业的焕新与新兴产业的扩容正在同频共振,这既能稳住当下投资,也为未来的增长蓄积了后劲。

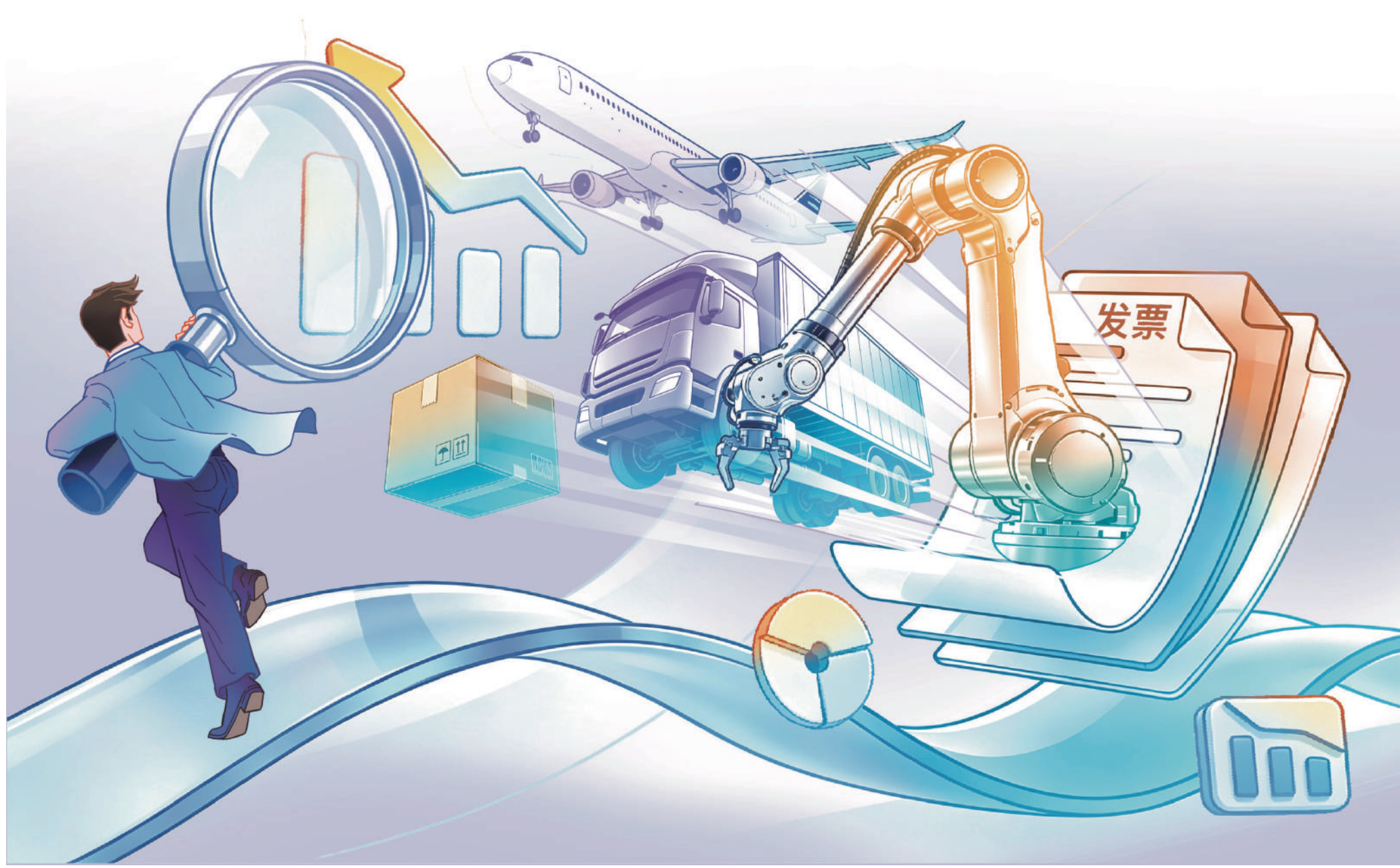
第三,流通体系在畅通。产业升级、投资起效,离不开顺畅的流通体系作支撑。前三季度,

全国省际贸易销售额占全部销售额的比重为41.4%,较去年同期占比提高0.4个百分点,其中三季度占比41.7%,较二季度提高0.2个百分点,反映国内统一大市场建设进一步加快。省际贸易占比的稳步提升,意味着商品和要素在全国范围内的流动更自由、更高效。而市场越畅通,规模优势就越能转化为发展优势,经济循环的内生动力也就越强。

同时,数据显示,前三季度交通运输物流业销售收入同比增长7.3%,其中三季度同比增长9.9%,较二季度增速提高2.3个百分点,反映国内大循环加快畅通。物流是连接生产与消费的“动脉”,物流业的加速运转,使得“从产地到市场”的距离更短、成本更低,产业升级的成果也就能更快惠及千家万户。

前三季度,新动能蓬勃成长、新活力不断释

放,多领域积极因素相互叠加、彼此成就,共同构成了经济向新向优的“三底底气”,为完成全年经济社会发展目标打下了坚实基础。



读懂主动ETF产品推出的深意

■ 田鹏

10月23日,首批18只主动管理交易型开放式证券投资基金(以下简称“主动ETF”)正式开售,多只产品实现首日售罄,释放出市场对这项公募产品的积极预期。这不仅意味着一款新品种受到市场追捧,更是资本市场基础工具改革迈出的关键一步,其深意值得细细品读。

长期以来,国内场内ETF赛道以被动指数产品为主,凭借低成本、高透明的特征复刻指数收益,但缺少主动选股博取超额收益的空间。即便是指数增强ETF,仍受成份股持仓占比不低于80%的规则约束,调仓和选股弹性有限。场外主动基金虽拥有充分的主动管理权限,却存在交易时效偏弱、持仓披露滞后等短板,场内投资者难以参与其中。

主动ETF的推出,恰好补上了这一空白。它

将基金经理自主选股、动态调仓的主动策略嵌入ETF标准化运行框架:每个工作日披露申赎清单,持仓信息公开可查;支持场内实时竞价交易,同时保留一二级市场申赎机制。这意味着,市场拥有了不受指数约束、兼具高透明度与高流动性的场内主动权益工具,丰富了场内权益投资谱系,是公募基金内产品体系的一次重要完善。

产品创新的价值,最终落脚于资本市场资金生态的优化。保险资管、银行理财、养老金等中长期资金,对主动投资策略有着稳定配置需求,但过往配置渠道主要局限于场外主动基金,基金风格是否漂移、策略是否持续,只能依靠定期报告事后复盘,实时跟踪难度较大。主动ETF把主动管理置于场内透明体系之下,调仓高效、持仓日度可见、投资轨迹全程可追溯,帮助机构

资金实现对投资策略的动态跟踪,从“事后复盘”转向“高频校验”。标准化、可监督的制度设计,为中长期资金入市开辟了一条制度化通道,也为A股市场培育稳定资金来源、改善投资者结构提供新支撑。

由此可见,主动ETF并非要替代被动ETF,也不是为了取代场外主动基金,而是在两类成熟产品之间搭建起新的选择:被动ETF服务于低成本获取市场贝塔收益,场外主动基金保持灵活的仓位管理和个股取舍优势,主动ETF则承载“主动管理+场内透明交易”的新功能。三类产品错位互补,共同搭建起层次更为完备的公募基金产品矩阵。

产品开售前夕,多家公募管理人同步宣布认购计划:10月20日,摩根基金管理(中国)有

限公司公告称,拟通过关联方以7500万美元自有资金投向旗下主动ETF;10月22日,易方达基金管理有限公司等多家公司发布公告称,拟以自有资金认购旗下主动ETF。本次认购发生在创新产品发行之之前,标的尚未经过市场检验,这意味着把管理人与持有人的利益深度绑定,将传统的“委托—受托”关系延伸为风险共担、收益共享的共同体,推动公募基金受托治理机制持续优化。

多只产品首日售罄只是起点,长期业绩才是检验主动ETF改革成色的标尺。后续市场需要持续观察:主动ETF产品实际持仓是否贴合合同约定、投资风格能否保持稳定、超额收益能否穿越周期、二级市场折溢价与做市机制是否平稳。

答好“人工智能+”这道“应用题”

■ 谢岚

人工智能(AI)是影响未来发展的关键变量,10月以来,相关顶层设计与配套政策密集出台。

10月16日召开的国务院常务会议指出,注重以落地应用牵引技术创新,不断深化拓展“人工智能+”行动。10月21日,中共中央办公厅、国务院办公厅发布的《关于推动科技创新和产业创新深度融合的意见》提出,全面实施“人工智能+”行动,推动人工智能全方位赋能千行百业。

依托资本市场多元融资体系,上市公司是以落地应用牵引技术创新,实现人工智能赋能千行百业的重要载体。当前,不少上市公司已迈出实践步伐,在工业制造、办公服务、生物医药等领域初步跑通人工智能赋能路径,但落地

质量分化明显,不少项目仍停留在试点阶段,规模化、可盈利的成熟案例尚待持续培育。

对上市公司而言,如果说从前的“人工智能+”是一道不做就要落后的“必答题”,现如今,这道“必答题”已进一步升级为讲求实效的“应用题”,这就要求企业加快把技术放进真实的生产链条、服务场景与商业闭环中去求解。

要把这道“应用题”答好,上市公司还需在以下“三关”下好功夫。

第一关是“审题”,选准场景。应用牵引创新,前提是找到真正值得应用的场景。上市公司深耕产业,最清楚生产链条上哪里效率低、哪里成本高、哪里质量不稳,这些地方正是最有文

章可做之处。反过来,若为应用而应用,把人工智能生硬贴到业务上,展览会上热闹、生产线上哑火,所谓应用就成了摆设,非但无益,反而添乱。场景选得准,这道题就答对了一半。

第二关是“列式”,打通循环。场景提供需求,需求催生数据,数据反哺模型,模型再回场景接受检验,这一循环落到企业层面,就是要让AI真正嵌入研发、生产、供应链、营销、服务的全链条,让数据在真实业务中流动、沉淀、复用。对上市公司而言,最深的底气,来自长期积攒的行业经验和一线数据。谁的循环转得快,谁的护城河就挖得深。

第三关是“验算”,形成闭环。应用题“交卷”

的标准,是有没有真正实现降本增效、提质增效,有没有形成可复制、可推广的产品与服务,并最终转化为实实在在的利润与现金流。从“讲故事”到“看业绩”,随着市场估值逻辑变化、泡沫褪去,投资者会为这道应用题的解答打出“分数”。

此外,答好这道题,还要防止“乱抄答案”,防止把“人工智能+”做成“人工智能秀”。

我国拥有完备的产业体系、丰富的应用场景、扎实的工程化能力。这份独特禀赋,正是答好“人工智能+”这道考题的坚实底气。当人工智能能从云端落到车间、当算力化为生产力,“关键变量”最终将化为“确定性增量”,为中国经济高质量发展写下生动注脚。

从新设央企看国资布局新导向

■ 杜雨萌

10月20日,国家数据集团有限公司(以下简称“国家数据集团”)在河北雄安新区揭牌亮相。这家新央企的成立填补了数据领域国资主体的空白,也标志着我国数据要素市场化配置迈出关键一步。

短短两年间,国务院国资委先后组建了四家新央企。除国家数据集团外,另外三家分别是2025年7月组建的中国雅江集团有限公司(以下简称“中国雅江集团”)和中国长安汽车集团有限公司(以下简称“中国长安汽车”),2024年10月组建的中国资源循环集团有限公司(以下简称“中国资环集团”)。

组建新央企,不能简单看作企业数量增加、行业版图扩张,而应放到推进中国式现代化、加快建设现代化产业体系的大局中审视,从其主责主业看清功能定位,从其落子方向读懂国有资本布局逻辑。

具体来看,国家数据集团以数据资源开发利用为主业,旨在释放数据要素价值、服务人工智能发展、繁荣数据产业生态。中国雅江集团为保障雅下水电工程顺利建设运营而设立,将全力把雅下水电工程打造成为具有中国特色、经得起历史检验的世纪工程、标杆工程。由中国兵器装备集团有限公司分立而成的中国长安汽车,是立足我国新能源汽车产业发展全局,加快推进汽车强国建设的重要举措。作为专门从事资源循环利用的央企,中国资源循环集团承担打造全国性、功能性资源回收再利用平台的重要任务,指向的是健全绿色低碳循环发展经济体系,全面推进美丽中国建设。

近几年组建的新央企,更鲜明地体现出国有经济布局优化和结构调整的导向:即向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中,向关系国计民生的公共服务、应急能力、公益性领域等集中,向前瞻性战略性新兴产业集中。这不是一般意义上的“进”,而是以功能使命为牵引的结构调整,是服务现代化产业体系建设、发展新质生产力、统筹高质量发展和高水平安全的重要落子。

新央企之“新”,新在赛道,更新在责任;新央企之“重”,重在投资体量,更重在国家战略承载。整体上看,这四家新央企项目落地的核心要义,不在于“上新项目、设新公司”,而是要把资金、技术、人才、数据等要素更坚决地投向关键处、紧要处、长远处;不是就企业论企业,而是通过“国家队”带动产业基础高级化、产业现代化。

国资央企唯有把主责主业扛得更稳、把科技创新抓得更实、把改革红利放得更大、把风险底线守得更牢,不断增强核心功能、提升核心竞争力,方能把国有资本的布局优势转化为发展胜势,为中国式现代化建设贡献更大力量。