

2025年12月30日财经新闻AI解读

文章目录

- [1. 券商这一年：强强合并势起凶猛，还有多起整合在路上 | 回望2025 \[AI解读\]](#)
- [2. 从公屋到居屋，公共住房体系在香港为何如此重要？ \[AI解读\]](#)
- [3. IPO这一年：受理放量、过会翻倍、撤单锐减、向“新”而行 | 回望2025 \[AI解读\]](#)
- [4. “逼空”行情突遭反杀！贵金属高台跳水，2026年白银还能跑赢黄金吗？ \[AI解读\]](#)
- [5. 鲍威尔去留风波再起！特朗普放狠话，一个更分裂、更弱势的美联储将诞生？ \[AI解读\]](#)
- [6. 成都今年土拍吸金850亿，暂居全国第四 \[AI解读\]](#)
- [7. 投入9000万发消费券等，上海跨年迎新季全方位提振消费 \[AI解读\]](#)
- [8. 时尚情报 | 孩子王拟A+H上市，红衫中国收购“小脏鞋” \[AI解读\]](#)
- [9. 137亿美元进口牛肉保障措施调查背后：中国养殖户期待保障措施尽快落地 \[AI解读\]](#)
- [10. 普京官邸成乌克兰无人机目标？美乌和平方案“临门一脚”生变 \[AI解读\]](#)
- [11. 中国关税新增两类机器人税目 \[AI解读\]](#)
- [12. 10余家资管机构谈“三投资”：将理念转化为市场各方一致行动 \[AI解读\]](#)
- [13. 明确了！化妆、医药、饮料业这一税收优惠政策延续 \[AI解读\]](#)
- [14. 零跑十年：一部“新制造”的杭州样本 \[AI解读\]](#)
- [15. 高速公路破万公里省份增至5个 \[AI解读\]](#)
- [16. 融创碧桂园旭辉相继官宣，一周内三家房企债务重组落地 \[AI解读\]](#)
- [17. 中央农村工作会议在京召开 习近平对做好“三农”工作作出重要指示 \[AI解读\]](#)
- [18. 金融+咖啡：平安银行信用卡与瑞幸共拓年轻生态新场景 \[AI解读\]](#)
- [19. 买下Manus，Meta的焦虑解药来了 \[AI解读\]](#)
- [20. 年终盘点 | 单机崛起、AI破局，游戏行业赚快钱的时代结束了 \[AI解读\]](#)
- [21. 多地敲定“十五五”矿业发展重点，盘活呆死矿仍需加力 \[AI解读\]](#)
- [22. 孟晚舟发布华为2026年新年致辞 \[AI解读\]](#)
- [23. 机场大扩建爆发，“三跑道”机场今年新增5个 \[AI解读\]](#)
- [24. 科创板上市公司满600家，投资吸引力不断增强 \[AI解读\]](#)
- [25. 投资回报期缩短，可再生能源电解水制氢方法学发布 \[AI解读\]](#)
- [26. 贵金属极端行情再度上演！获利回吐还是反转开始 \[AI解读\]](#)
- [27. 科技行业低迷美股全线下挫，白银暴跌刷新46年历史纪录](#)
- [28. 享活期利息，数字人民币计息时代来了！货币层次扩展，丰富银行生态 \[AI解读\]](#)
- [29. 296亿深耕研发创新，大华股份如何让技术“长”出商业价值？ \[AI解读\]](#)

- [30. 挑战年销量400万，零跑意欲撕掉“新势力”标签 \[AI解读\]](#)
- [31. 一财社论：居民增收需破立并举 \[AI解读\]](#)
- [32. 推动中文作为数据要素赋能中国—东盟合作 \[AI解读\]](#)
- [33. 中文赋能跨境电商，共育东盟经贸合作新动能 \[AI解读\]](#)
- [34. 从制度协同到产业共振，中越合作迎来新格局 \[AI解读\]](#)
- [35. “疯狂的金属”年末为何暴涨暴跌 \[AI解读\]](#)
- [36. 今年一级市场回暖，有投资人看到新“光线” \[AI解读\]](#)
- [37. 新规强化全周期披露责任，吹散银行理财“信息迷雾” \[AI解读\]](#)
- [38. 激活一级市场流动性，“收老股”成回购对赌风险的解压阀？ \[AI解读\]](#)
- [39. 上海市政府常务会议部署，做好2026年上海市为民办实事立项工作，确保兑现承诺 \[AI解读\]](#)
- [40. 上海市政府与国家电投在沪签署战略合作协议！陈吉宁龚正会见刘明胜徐树彪 \[AI解读\]](#)
- [41. 老有所依 | 实地探访老年食堂，如何平衡低价与盈利 \[AI解读\]](#)
- [42. 老有所依 | 12年送餐里程绕地球7圈！老年食堂的坚守与挑战 \[AI解读\]](#)
- [43. 口服胰岛素上市申请未能成功 \[AI解读\]](#)
- [44. 壹快评 | “募资即理财”现象蔓延，科技企业为何偏离研发初心 \[AI解读\]](#)
- [45. 来自奥尔特曼的请求：飞机引擎爆改发电机给AI数据中心发电 \[AI解读\]](#)
- [46. 嘉实基金：未来产业加速跑 布局新一轮浪潮 \[AI解读\]](#)
- [47. 2025，最得意的四大车企掌门人 \[AI解读\]](#)
- [48. 储户千万资金被商丘某银行理财经理挪用，要回希望几何？ \[AI解读\]](#)
- [49. 房企投身城市更新，远洋“外科手术”式改造怎么做？ \[AI解读\]](#)

券商这一年：强强合并势起凶猛，还有多起整合在路上 | 回望2025

来源：<https://www.yicai.com/news/102981416.html>

创建时间：2025-12-30 17:27:51

原文内容：

国联民生、国泰海通亮相A股，“西部+国融”、“国信+万和”获批，中金公司吸并东兴、信达……2025年券商并购浪潮势起凶猛。

这一年里，头部券商强强联合、中小机构整合求变。就在年末，监管再对打造一流投资银行划定明确要求。证监会主席吴清公开表示，行业要力争在“十五五”时期形成若干家具有较大国际影响力的头部机构。

“需要强调的是，一流投行不是头部机构的专属、专利。”吴清说，中小机构也要把握优势、错位发展，在细分领域、特色客群、重点区域等方面集中资源、深耕细作，努力打造“小而美”的精品投行、特色投行和特色服务商。

2025年即将结束，这一年出现了哪些标志性的券商整合案例？这些券商的整合是否达到了“1+1>2”的效果？这些重组案例又为行业之后的并购提供了哪些参考？第一财经根据公开资料，对年内的券商并购事件进行了梳理盘点。

国联民生证券亮相

2月中旬，国联证券正式更名为国联民生。当月月底，国联民生举办项目合作大会，这是“国联+民生”正式合并更名后的首度亮相。

8月底，国联民生交出合并更名后的首份中报。据披露，今年前6月，公司营业收入40.11亿元，同比增长269.4%；归母净利润11.27亿元，同比增长1185.19%。这一盈利规模排名上市券商中上游。

回顾这起合并案，早在2023年3月中旬，民生证券34.17亿股股权被摆上拍卖场，引得国联集团、东吴证券、浙商证券三方激烈竞逐。最终国联集团胜出，以91.05亿元成交。

同年4月上旬，民生证券变更主要股东或公司实际控制人的申请材料被证监会接收，之后，证监会在当年9月中旬出具受理决定，12月中旬批复。

至此，民生证券的第一大股东由*ST泛海变更为国联集团。手握民生证券、国联证券2张券商牌照，国联集团开始对二者进行整合。

去年5月，“国联+民生”的整合迈出第一步。国联证券公告称，拟通过发行A股股份的方式向国联集团、沅泉峪等46名交易对方购买其合计持有的民生证券100%股份，并募集配套资金不超过20亿元，发行A股股份数量不超过2.5亿股。

去年年底，“国联+民生”重组注册获证监会核准，成为新“国九条”后的首单券商并购重组过会项目。

就在近期，12月26日，国联民生公告称，公司43名股东合计持有17.7亿股非公开发行股份将于2026年1月5日上市流通，占公司总股本的31.17%。

国泰海通登场

4月11日，国泰海通在A股的交易正式起航。

这起主角是沪上两大龙头券商的合并案，去年9月初一经披露便迅速成为市场焦点，这也是中国资本市场史上规模最大的A+H双边市场吸收合并、上市券商A+H最大的整合案例。

合并重组快速推进。今年1月下旬，国泰君安吸收合并海通证券正式获批；3月初，海通证券A股股票终止上市。4月11日，国泰君安正式变更为“国泰海通”。

2家龙头券商的强强联合，也改变了上市券商的盈利格局。今年上半年，券商利润榜“易主”，国泰海通超过中信证券拿下榜首位置。

据Wind，国泰海通今年前6月实现归母净利润157.37亿元，中信证券同期的归母净利润137.19亿元。

不过，龙头券商之间的业绩较量依旧激烈。到了三季度末，中信证券拿回净利润榜首位置。披露显示，截至9月末，中信证券前三季度实现营收558.15亿元、归母净利润231.59亿元，同期，国泰海通营收458.92亿元、归母净利润220.74亿元。

“浙商+国都”继续推进

2家“浙系”券商的合并也在今年继续推进。5月中旬，浙商证券总裁钱文海被选举为国都证券董事长，这一人事变动被视为浙商证券正式确立对国都证券的控股地位。

回顾前期2家券商的并购进展：早在2023年12月初，浙商证券公告称，筹划入主新三板挂牌券商国都证券，并拟受让重庆信托、天津重信、重庆嘉鸿、深圳远为、深圳中峻投资有限公司合计持有的约19.15%国都证券股权。

去年3月底，浙商证券与重庆信托等5家公司签订股份转让协议，以2.67元/股的转让价格，合计受让国都证券19.15%股份；随后，浙商证券又先后于当年5月和6月，通过竞拍方式受让了国华能源持有的7.69%股份、同方创投及嘉融投资合计持有的7.42%股份。三次合计受让34.25%股份，成交价格合计约51.28亿元。

去年7月中旬，浙商证券公告称，中国证监会已依法受理国都证券变更主要股东、实际控制人的申请；9月初，证监会对上述事项提出反馈意见。

去年12月初，浙商证券公告称，证监会核准浙商证券成为国都证券主要股东，并核准浙江省交通投资集团成为国都证券实际控制人。

今年3月，浙商证券通过阿里拍卖平台以5704.2万元竞得国都证券3000万股流通股，过户完成后浙商证券持股比例提升至34.76%。

“西部+国融”获批

中小券商的整合也脚步不停。四年前曾易主青岛国资失败的国融证券，这一次被同业西部证券出手收购。

8月中旬，西部证券收购国融证券获证监会核准。

早在去年6月底，西部证券称，筹划以支付现金方式收购国融证券控股权事项。对于收购原因，该公司称是基于自身发展需要。

根据之后披露的交易预案，西部证券拟以38.25亿元收购国融证券11.51亿股股份，对应股份总数的64.5961%，股份转让的价格为3.3217元/股。

这之后，“西部+国融”的合并持续推进——2月中旬，证监会对该并购案提出反馈意见；8月中旬，收购获证监会核准；9月上旬，国融证券披露，公司完成股权结构变更，变更后公司控股股东为西部证券，实际控制人为陕西投资集团有限公司。

国融证券表示，西部证券对公司控股权的收购，契合两家证券公司的战略规划，能够优化所属资源的配置，加强双方资源整合，共同提高业务影响力和市场竞争力，充分发挥业务协同效应等。

“西部+国融”将成为一家怎样体量的券商？根据2024年年报数据，去年全年，西部证券实现营业收入67.12亿元，归母净利润14.03亿元；同期，国融证券营业收入11.19亿元，合并净利润0.86亿元。

按照上述数据加总，“西部+国融”的营业将达到约78亿元，净利润近15亿元。对比同期数据，这一营收规模将排在上市券商中游。

“国信+万和”获批

证券行业里一些“大吃小”的合并案例，在今年也获推进。8月下旬，国信证券收购万和证券获批。

一年前，2024年8月下旬，国信证券公告称，该公司已与深圳市资本运营集团有限公司签署协议，收购后者持有的万和证券53.0892%股份，从而获取万和证券控制权。

公开信息显示，国信证券、万和证券均有深圳国资背景。两家机构的实际控制人均为深圳国资委。

不过，这2家券商的规模体量差距较大，上述公告披露前，国信证券截至2023年底的总资产达到4758.04亿元，2023年全年营收173.17亿元、净利润64.27亿元。同期，万和证券的总资产仅131.62亿元，营业收入、净利润分别为4.99亿元、0.59亿元。

去年12月初，交易细节出炉。据披露，国信证券将以8.60元/股的价格发行近6.04亿股，向深圳资本、鲲鹏投资、深业集团、深创投等，购买其合计持有的万和证券96.08%股份，对应交易价格为51.92亿元。

今年4月初，“国信+万和”的并购获深交所受理，6月中旬过会。

万亿级“新中金”呼之欲出

进入年尾，券商并购重组再下一城，中金公司欲吸并2家上市券商信达证券、东兴证券。

11月19日晚间，中金公司披露，公司正在筹划重大资产重组，拟换股吸收合并东兴证券、信达证券，三方已签署相关协议。11月20日起，3家公司股票开始停牌。

从交易方式来看，此次重大资产重组采用换股吸收合并的方式。从股东背景看，此次整合的3家公司均是“汇金系”券商。截至9月底，中央汇金持有中金公司19.36亿股，持股比例40.11%，为控股股东；中央汇金通过中国信达、东方资产间接持有信达证券、东兴证券股份，持股比例分别为78.67%和45%。

这起“三合一”的整合快速推进。12月17日晚间，中金公司一口气发布20余份公告，其中包括换股吸收合并东兴证券、信达证券的交易预案。预案显示，中金公司A股换股价格为36.91元/股，东兴、信达的换股价格分别为16.14元/股、19.15元/股；换股比例上，东兴与中金为1:0.4373，信达与中金为1:0.5188。

按照上述数据测算，此次中金公司拟发行A股股份数量30.96亿股。换股后，中央汇金对中金公司的直接持股达到19.36亿股，仍为控股股东及实际控制人。

中金公司还称，交易的吸收合并方和被吸收合并方，实际控制人均为中央汇金，此次换股吸收合并不构成关联交易，也不构成重组上市。交易完成后，东兴证券、信达证券作为被吸收合并方，将终止上市并注销法人资格。

对于后续的合并安排，中金公司称，此次交易后，该公司将承继及承接东兴、信达的全部资产、负债、业务、人员等，全面整合三方资源。

AI解读：

核心内容总结

2025年券商行业掀起凶猛并购浪潮：头部券商（如国泰君安+海通、中金+信达+东兴）强强联合冲击国际影响力，中小券商（西部+国融、国信+万和）通过整合补短板，监管明确“头部做大做强+中小错位发展”的导向。全年出现多个标志性案例，部分合并实现营收利润大幅增长（如国联民生净利润同比增11倍），但头部竞争仍激烈（国泰海通上半年超中信、三季度又被反超），并购路径为行业提供了“换股吸收”“现金收购”等参考模式。

一、头部券商“强强联合”：目标是国际级投行

今年头部券商的合并堪称“王炸级操作”，直接改变行业格局：

- 国泰海通：A股最大券商合并案

国泰君安和海通证券（都是上海的龙头券商）合并后，上半年净利润157亿超过中信证券，拿下行业第一（不过三季度又被中信反超）。这是中国资本市场史上最大的A+H股合并，相当于两个“超级玩家”抱团，资源整合后在投行、资管等业务上更有竞争力。

- 中金“三合一”：万亿级新巨头呼之欲出

中金公司要吸收合并信达证券、东兴证券，三家都是“汇金系”（背后老板都是中央汇金）。合并后中金的规模会更大，比如投行承销、资产管理的业务范围会覆盖更多领域，目标是成为能和国际大投行（如高盛、摩根士丹利）掰手腕的机构。

这些合并的核心逻辑是：中国需要有国际影响力的投行，单靠一家头部券商很难和国际巨头竞争，合并后资源集中、实力更强。

二、中小券商“整合求变”：要么抱团要么被抱

中小券商的日子不好过，要么通过合并变大，要么找大树靠：

- 西部+国融：中小券商互补

西部证券收购国融证券64%的股份（花了38亿），合并后营收能到78亿，净利润近15亿，从“小券商”变成“中游券商”。国融之前差点被青岛国资收购失败，这次被西部接手，相当于找到了稳定的靠山，两家的业务（比如西部的投行和资管，国融的经纪业务）可以互补。

- 国信+万和：大吃小提升规模

国信证券（深圳国资背景）收购万和证券（也是深圳的小券商），国信的总资产是万和的36倍，合并后国信的业务覆盖范围更广，万和也能借助国信的资源发展。

中小券商合并的目的很简单：小券商单打独斗很难拿到大项目，合并后能提升市场份额，或者在细分领域（比如区域经纪、特色资管）做得更好。

三、并购效果：有的“1+1>2”，有的还在磨合

不是所有合并都能立刻见效，但部分案例已经看到成果：

- 国联民生：利润暴涨11倍

国联证券合并民生证券后，上半年净利润11.27亿，同比增长1185%（相当于去年赚1块今年赚12块）。这是因为合并后两家的经纪业务、投行项目都整合了，成本降低，收入增加，明显实现了“1+1>2”。

- 国泰海通：竞争仍激烈

虽然上半年超过中信，但三季度又被反超，说明合并后的整合还需要时间（比如人员、系统、业务的磨合）。头部券商之间的竞争本来就激烈，合并只是暂时领先，长期还要看整合效率。

总结来说：合并后的效果要看两家的业务是否互补、整合是否顺利，不是简单的规模相加。

四、监管导向：头部做“巨无霸”，中小做“小而美”

证监会主席吴清说：一流投行不是头部专属，中小券商要“错位发展”。意思是：

- 头部券商：要冲国际影响力

比如国泰海通、新中金，目标是成为国际级投行，能做跨境并购、全球资管等业务。

- 中小券商：要做“小而美”

比如有的券商专注于某个区域（如江苏、浙江），有的专注于某个行业（如科技、医疗），有的专注于特色业务（如量化交易、私募托管）。不用非要做大，只要在细分领域做到最好就行。

监管的意图很明确：避免行业“同质化竞争”（大家都做一样的业务，互相压价），让头部和中小各有各的活法，整个行业更健康。

五、并购案例的参考意义：这些经验可以复制

今年的并购案例给行业留下了很多“模板”：

- 换股吸收合并：常用的大券商合并方式

比如国泰海通、中金三合一，都是用自家股票换对方的股票，不用花现金，减少了资金压力，而且合并后股东结构更稳定。

- 股东背景推动：国资主导的合并更顺利

比如中金三合一（汇金系）、国联民生（江苏国资）、国信+万和（深圳国资），背后有国资支持的合并，审批更快、资源整合更方便。

- 细分领域整合：中小券商的生存之道

比如浙商证券收购国都证券，专注于浙江区域的业务，做强本地市场，这给其他中小券商提供了思路：与其和头部抢蛋糕，不如把本地市场做透。

最后总结

2025年的券商并购浪潮，是行业发展的必然趋势：头部要冲国际，中小要找活路。合并不是万能的，但不合并可能会被淘汰。未来的券商行业，会出现几个“国际级巨头”和一批“小而美”的特色券商，整个行业的竞争力会更强。对普通投资者来说，以后选择券商时，要么选头部巨头（服务全、实力强），要么选特色券商（在某个领域做得特别好），中间的券商可能会越来越少。

核心内容总结

2025年券商行业掀起凶猛并购浪潮：头部券商强强联合冲击国际影响力（如国泰海通合并、中金吸并信达东兴），中小券商通过整合补短板（如西部+国融、国信+万和），监管明确“头部做大做强+中小错位发展”的导向。全年多个标志性案例显现初步效果（如国联民生利润暴涨11倍），也为行业留下了可复制的并购经验。

一、头部券商“强强联合”：打造国际级投行

头部券商合并的核心逻辑是“抱团对抗国际巨头”：

- 国泰海通：A股最大合并案

国泰君安与海通证券（均为上海龙头）合并后，上半年净利润157亿暂超中信证券，成为行业第一（三季度被中信反超）。这是中国资本市场最大的A+H股合并，相当于两个“超级玩家”整合资源，在投行承销、资管规模上更具竞争力。

- 中金“三合一”：万亿级巨头呼之欲出

中金拟吸收合并信达、东兴证券（均为“汇金系”），合并后将成为覆盖投行、资管、经纪全链条的万亿级机构，目标是对标高盛、摩根士丹利等国际投行。

这些合并本质是：中国需要能参与全球竞争的投行，单靠一家头部难以抗衡国际巨头，合并后资源集中、实力跃升。

二、中小券商“整合求变”：要么抱团要么靠大树

中小券商的生存逻辑是“不合并就被淘汰”：

- 西部+国融：中小互补变强

西部证券以38亿收购国融64%股权，合并后营收达78亿、净利润15亿，从中游偏下跃升至中游。国融曾因易主失败陷入困境，西部接手后可互补业务（西部投行+国融经纪），提升区域影响力。

- 国信+万和：大吃小扩规模

国信（深圳国资）收购万和（深圳小券商），国融总资产是万和的36倍，合并后国信业务覆盖更广，万和也能借助国信资源发展。

中小合并的目的：避免同质化竞争，通过整合提升市场份额或细分领域优势。

三、并购效果：有的“1+1>2”，有的仍在磨合

合并效果需客观看待：

- 国联民生：利润暴涨11倍

国联合并民生后，上半年净利润同比增1185%（从1亿到12亿），因业务整合（经纪+投行）降低成本、增加收入，直接实现“1+1>2”。

- 国泰海通：竞争仍激烈

上半年超中信但三季度反超，说明合并后磨合需要时间（人员、系统、业务协同），头部竞争并非一合并就能稳赢。

核心结论：互补性强、整合顺利的合并见效快；同质化高的合并需更长时间验证。

四、监管导向：头部做“巨无霸”，中小做“小而美”

证监会主席吴清明确：

- 头部目标：国际影响力

支持头部券商成为能参与全球竞争的一流投行。

- 中小方向：错位发展

中小券商无需做大，可专注细分领域（如区域经纪、特色资管、行业投行），打造“小而美”精品券商。

监管意图：避免行业“千券一面”，让头部与中小各有定位，行业更健康。

五、并购经验：这些模板可复制

今年案例留下三大“并购模板”：

- 换股吸收合并：大券商首选

国泰海通、中金三合一均用此方式，无需现金，减少资金压力，合并后股东结构稳定。

- 国资主导：审批快、整合顺

汇金系（中金）、地方国资（国联、国信）主导的合并，审批流程更顺畅，资源整合更高效。

- 细分整合：中小生存之道

浙商收购国都（浙系券商）、西部收购国融，均聚焦区域或业务互补，为中小券商提供生存样本。

结语

2025年券商并购浪潮是行业升级的必经之路：头部向国际巨头迈进，中小向特色化转型。对普通投资者而言，未来选券商可优先考虑“头部巨头”（服务全、实力强）或“特色中

小”（细分领域专业），中间券商的生存空间将逐渐收窄。

从公屋到居屋，公共住房体系在香港为何如此重要？

来源：<https://www.yicai.com/news/102981275.html>

创建时间：2025-12-30 17:27:53

原文内容：

香港大埔火灾事故的发生地宏福苑，是一座1983年落成的高层住宅小区，属于香港“居者有其屋”（简称“居屋”）计划的楼盘，属经济性产权住房，是香港公共住宅体系中的一个类别。

从宏福苑的情况可以透视香港住房的基本状况：这座高密度城市经过一百多年的发展，正面临居民老龄化、年轻人住房压力大等挑战。而回顾香港住房发展的历史，平衡居民生活需求和城市房地产发展的需要，是香港居住政策的核心议题。

香港住房主要分类

宏福苑含8栋31层的住宅，共1984户住房，每户实用面积为44~44.9平方米，当年的首发价在11.6万~15.91万港元之间。宏福苑位于香港新界大埔，属新城开发整体建设的一部分，也是一个典型的“居屋”社区。据2021年人口普查数据，宏福苑常住人口4643人，其中65岁以上的占到36.6%。

中国人民大学公共管理学院城市规划与管理系副系主任于洋教授告诉第一财经，从宏福苑的情况，可以观察香港住房体系的整体情况。于洋曾全面研究香港房地产发展与政策的关系，访谈过多位业内重要人士。他认为，从城市规划、土地制度到住房，香港是中国内地城市的一个样板。很大程度上，内地城市的住宅开发借鉴了香港的经验。

按照产权安排和供给主体，香港的住房可分为两大类。

公共住宅类包括“公屋”和“居屋”，由香港房屋委员会、香港房屋协会提供。“公屋”全称“公共屋邨”，是用于出租的公租房体系，申请人需满足一定条件并排队等待，“公屋”的租金低于市场水平，套户面积较小，楼也越盖越高。

与宏福苑相同类别的“居屋”，为1978年开始实施的“居屋”计划房屋，以政府提供补贴为前提，出售给收入不足以购买商品住宅、不符合资格或不愿意入住“公屋”的住户。

私人住宅类包括几个主要类别，也反映了香港城市发展的复杂性，超过55%的香港人居住在各类私人住宅当中。完全市场化的私人住宅“私人屋苑”，是香港房地产业的主体，为房地产企业开发建设，多占据良好地段和景观，拥有完善的配套设施，价格也非常高，居民为精英阶层。

城市中心区域的旧楼“唐楼”“洋楼”是私人开发建设的，历史时期和设施条件有所区别。《权力的生成：香港市区重建的民族志》一书介绍，唐楼的建设时间为1900~1979年，过去只有华人居住，故称“唐楼”，也因底层有商铺，俗称“骑楼”。唐楼曾是香港住宅的主体，最高时占到八成，也曾是供新移民居住的主要住宅，后在城市更新中大部拆除。现在的唐楼很多是文物保护单位。“洋楼”建设时间更晚，多为配备电梯的门禁式高层住宅。

“村屋”和“丁屋”也是私人住宅的一个大类，是指香港新界农村宅基地上的村民房屋，包括男性原居民依据“丁权”自建的房屋，以及历史村落中的传统民居。

于洋曾统计全球超大城市房价，进行横向比较。香港市场化住房的租金和售价上涨都非常快，可以说是全世界房价最高的城市之一。香港人的住房压力高于纽约、伦敦，住房问题近年日益突出，尤其是年轻人的需求强烈。

从住房透视香港的发展

公共住宅为何成为香港住房体系中重要的一环？回顾香港的历史，于洋认为，公共住宅体系建立的根源是回应人口增长带来的社会压力。

早至解放战争时期，内地居民就开始迁至香港。二战结束时，香港受战火影响，人口下降到60多万，到上世纪50年代中期已达到230万人。

外来移民临时聚居的新界木屋区，上世纪50年代火灾频发，几次大规模的火灾成为香港住房发展的重要因素。1951年11月20日，九龙东头村木屋区起火，蔓延到整片居住区，形成大规模火灾，超过1.5万人失去家园。1953年12月25日，九龙白田村木屋区起火，烧毁超过2500间木屋，5.8万人失去住所。

火灾受灾居民的应急安置，成为香港公共住房发展的起点。1954年2月，香港政府在石硤尾火灾废墟上兴建了大批两层平房，作为灾民安置房。10月，由联合国参与援建的8栋7层高的第一代公屋落成，每栋可供2000人居住。更多供受灾居民紧急居住的公屋陆续建成，后来经过不断重建，越建越高。石硤尾仍保留了41号楼“美荷楼”，被纳入活化历史建筑伙伴计划，外观基本保持下来，内部经过改造，2013年开放为YHA美荷楼青年旅舍。

成体系的公共住房制度，则要到港督麦理浩（1971~1982年）任期，才正式创建。于洋提到，此前历任港督并不太关注底层社会的居住生活状况，麦理浩重视社会福利，为香港居民做了不少福利方面的工作。他还在1973年启动“十年建屋计划”，并在任内推动建设新市镇和地铁。

内地在改革开放后借鉴香港，形成了城市土地开发与房地产业的基本秩序。内地的住宅类型与香港住宅类型基本相似。于洋提到，内地改革开放以后建立土地批租制度，是学习香港的经验。深圳作为改革开放的窗口，学习的目标就是香港。深圳第一次土地拍卖，香港土地测量行参与了工作。其中，第三任香港特首梁振英当时作为土地测量师，深度参与了这项工作。他还曾接待内地派出的多批政府学习考察团，将土地拍卖制度介绍给内地城市。

港英时期，香港实行英王名下的土地公有制，所有土地由政府控制。房地产是香港的支柱产业，政府为了提高地价，获得更多的土地收益，严格控制土地供给。市场价格如果降低，就会减少土地供给。于洋分析，香港回归后继承了原有的土地制度，土地转为国家所有、特区政府代为管理，土地管理策略也延续下来。香港居住密度高，住宅需求量大，但土地并没有那么稀缺，填海造地项目也不少。因此，看待香港住宅问题，需要理解香港政府的房地产发展思路。

长期来看，如何缓解年轻人的居住生活压力、平衡公共住房发展和房地产市场开发之间的关系，仍是香港需要重视的。香港年轻人排队等公屋的周期很长，10~20年才能等到房子的情况很常见，买商品房对年轻人来说则太贵。

第一任香港特首董建华曾提出，每年向市场供应85000套公共住房的计划，但未能长期实施。李家超任特首后推进深港一体化，在深圳河沿线进行了一些新城开发项目。

年轻人在临近深圳的社区居住，有利于在深圳发展就业、消费和创业。于洋认为，这样的开发举措一定程度上帮助缓解香港的住房难，也预示着在内地置业、深港之间通勤工作等新趋势，值得长期关注。

AI解读：

核心内容总结

这篇新闻以香港大埔宏福苑火灾为切入点，通过这个1983年建成的“居屋”小区，揭开了香港住房体系的全貌：从住房分类（政府提供的公屋、居屋，以及市场主导的私人住宅），到公共住房的历史起源（移民潮、木屋火灾倒逼政府建安置房），再到香港住房政策对内地的影响（土地批租、房地产开发经验），最后点出当前香港年轻人住房压力大的困境，以及深港一体化可能带来的缓解方向。整体围绕“香港住房如何形成、现状如何、与内地的关联、未来咋解决”展开，用宏福苑这个具体案例串起了宏观的住房逻辑。

详细解读

1. 香港住房分两大块：政府管的“保障房”和市场卖的“商品房”

香港住房体系简单说就是“公私分明”：

- 公共住宅（政府保障类）：包括“公屋”和“居屋”。
 - 公屋是租的：像内地的公租房，租金比市场价低很多，但要满足收入、资产条件，还要排队（年轻人可能排10年以上），房子面积小，越建越高（因为地少）。
 - 居屋是卖的：比如宏福苑，政府给补贴，价格比商品房便宜，卖给“夹心层”——买不起商品房，但又不符合公屋申请条件的人。宏福苑当年卖11万~15万港元一套，现在看很便宜，但当时也是给普通家庭的福利房。
- 私人住宅（市场类）：
 - 私人屋苑：高端小区，开发商建的，地段好、配套全，价格超贵，只有精英阶层买得起。
 - 唐楼/洋楼：唐楼是老房子（1900~1979年建），底层常带商铺（俗称骑楼），现在很多成了文物；洋楼是后来建的带电梯的高层私人住宅。
 - 村屋/丁屋：新界农村的房子，比如村民按“丁权”（男性原居民可建一栋3层房子）自建的，属于私人产权。

2. 香港公共住房是“被逼出来”的？火灾和移民潮催生的

香港的公共住房不是一开始就有的，是50年代的“生存危机”倒逼的：

- 当时内地很多人移民到香港，人口从60万暴涨到230万，大家没地方住，只能在新界搭木屋。
- 木屋区火灾频繁：1951年九龙东头村火灾烧了1.5万人的家，1953年白田村火灾更严重，5.8万人无家可归。
- 政府没办法，只能在火灾废墟上建安置房：1954年先建了两层平房，后来联合国帮忙建了8栋7层高的“第一代公屋”（每栋住2000人）。这就是香港公共住房的起点。
- 直到70年代麦理浩当港督，才把公共住房做成体系：他搞“十年建屋计划”，还建新城和地铁，让更多人住上稳定的房子。

3. 内地的房地产制度，原来学了香港不少

内地改革开放后，房地产那套规则很多是从香港学来的：

- 土地批租制度：就是政府把土地租给开发商几十年（比如70年），开发商交租金（土地出让金），到期后土地收回。这个制度是香港先搞的，内地学了过来。
- 深圳的“第一拍”：1987年深圳第一次土地拍卖，香港的公司参与了，当时还是土地测量师的梁振英（后来的香港特首）深度帮忙，还接待过内地很多考察团，把香港经验教给内地。
- 住宅类型相似：内地的公租房、经济适用房，其实和香港的公屋、居屋逻辑差不多；商品房也像香港的私人屋苑。

4. 香港年轻人住房难：公屋排10年，商品房买不起

现在香港年轻人的住房压力全球有名：

- 房价太高：香港是全世界房价最高的城市之一，比纽约、伦敦还贵。年轻人想买房，靠自己几乎不可能。
- 公屋排队太久：申请公屋的人太多，政府供应有限，很多年轻人要排10~20年才能拿到。
- 为啥这么难？香港土地是公有制（回归后是国家所有，特区政府管），政府为了赚土地钱（房地产是支柱产业），故意控制土地供应——房价跌了就少卖地，让价格维持高位。需求大但供应少，房价自然降不下来。

5. 深港一体化能缓解住房压力吗？新趋势值得看

香港也在想办法解决，其中一个方向是“深港一体化”：

- 李家超当特首后，推进深圳河沿线的新城开发，比如让年轻人住在香港临近深圳的社区，去深圳工作、消费。
- 这样一来，香港的住房压力能缓解（新城提供更多房子），年轻人也能在深圳找到机会。这可能是未来香港住房问题的一个突破口。

总的来说，香港住房体系是历史、政策、市场共同作用的结果，既给普通家庭提供了保障，也面临着年轻人住房难的挑战。而深港一体化，或许能为这个老问题带来新解法。



来源: <https://www.yicai.com/news/102981398.html>

创建时间: 2025-12-30 17:27:54

原文内容:

如果说, 2024年A股IPO市场是在变革中探寻新方向, 那么进入2025年, IPO活动整体平稳, 受理、审核、发行节奏呈现常态化, 同时, 资本市场资源要素继续向“新质生产力”加速集聚。

第一财经结合交易所网站、Wind数据统计发现, 2025年的IPO呈现出“两增一减”的格局, 即受理数量大幅增加, 沪深北交易所合计受理企业IPO申请251家, 是2024年的3.26倍; 过会数量大幅增加, 年内109家企业顺利过会, 数量是去年的2倍之多; 撤单数量大幅减少, 全年累计95家企业终止审核, 较去年同期大幅减少77%。

6月扎堆申报IPO

据第一财经统计, 2025年沪深北交易所合计受理企业IPO申请251家, 是2024年的3.26倍。

回首2024年, IPO融资收紧, 受理数量锐减, 全年仅有77家获得新受理, 其中北交所受理家数占比超过八成, 沪深交易所受理家数均为个位数。

而进入2025年, IPO受理步入常态化, 上交所合计受理60家、深交所合计受理55家、北交所受理136家。

按拟上市板块划分, 主板受理29家、科创板受理44家、创业板受理42家、北证136家。

6月和12月是年内IPO受理的高峰期, 今年6月, 沪深北交易所合计受理了150家企业的IPO申请, 占全年总量的60%; 12月份又集中受理了46家, 尤其是12月下旬迎来年内的又一波受理高峰。

事实上, 6月和12月通常是IPO的受理高峰期, 财务报告有效期是核心驱动因素。大多数拟IPO企业会选择以12月31日作为IPO申报基准日, 即披露3个完整会计年度的财报, 而财务报表在截止日后6个月内有效, 所以大多数拟IPO企业选择在6月底前扎堆申报, 避免后续补充更新财报数据, 为IPO争取更长有效期; 而10月至12月申报的企业多以6月30日作为IPO申报基准日。

从募资金额看, 深市主板受理的华润新能源控股有限公司募资金额最高, 达245亿元; 其次为中电建新能源集团股份有限公司, 拟募资90亿元; 另外, 惠科股份有限公司拟募资85亿元。

从行业分布来看，今年获受理的企业中，制造业的申报数量靠前。其中，化工、工业机械、电子设备仪器和元件、半导体产品、半导体材料与设备、电气部件与设备、汽车零部件与设备等细分领域的行业占比较高，反映出资本市场对实体经济和科创企业的支持力度不断加大。

过会企业数量是去年的2倍之多

2025年，有117家首发企业上会，其中，109家企业顺利过会，过会企业数量是2024年（53家）的2倍之多；通过率达到93%，与去年相当。

具体过会企业包括主板28家、科创板18家、创业板14家、北交所49家。其中，62家过会企业已在年内实现了首发上市。

其中，大普微作为创业板首家未盈利IPO，于12月25日成功过会，反映了创业板对优质创新企业的支持力度。今年6月，创业板正式启用未盈利上市标准，支持优质未盈利创新企业上市，继大普微之后，12月19日，又一单未盈利企业粤芯半导体申报IPO获受理。

7月，科创板“1+6”政策配套规则落地，直指科技创新企业的核心痛点与成长规律，对未盈利上市公司进行差异化统一监管，提升资本市场对科技创新的适配性和支持效能。

市场人士表示，支持优质未盈利创新企业上市，有助于进一步加大板块对优质科技企业的包容性、适应性和精准支持力度，引导更多先进生产要素向科技领域聚集，促进科技、资本和产业高水平循环。长期来看，这也有助于进一步改善市场结构，强化板块特色属性，提升上市公司质量，增强市场内在稳定性。

从保荐人角度来看，国泰海通证券、中信证券、中信建投过会企业（包括联席保荐）数量位列前三，分别为15家次、12家次和11家次，上述三家保荐人形成了“断崖式”优势。

撤单量同比减少77%

继去年IPO终止审核数量创下新高后，今年IPO撤单情况已明显趋于稳定，并呈现逐月递减的态势。1月份撤单数量为26家，2月份降至11家，此后10个月均保持在个位数水平，尤其是最后三个月，每月仅有3家企业终止审核。

全年累计终止审核企业数量为95家，较去年同期大幅减少77%。在终止审核的企业中，有22家企业为已过会企业，数量同样大幅少于去年的66家。

另外，今年有7家企业终止注册，倒在了上市的“门前”，其中，北交所3家，主板、创业板各2家，最长排队时长达到1110天。

深圳大象投资顾问有限公司首席咨询专家谭格非认为，拟IPO企业尽管经历了多轮问询并成功过会，但最终因注册流程耗时过长、市场环境变化或企业自身调整等原因选择撤回申请，其普遍存在以下几类问题：财务数据不达标、法律风险与合规问题、信息披露不充分等。

“这些案例表明，企业在IPO过程中不仅需要满足严格的财务和合规要求，还需应对市场波动，未来，拟上市企业需更加注重内控建设、业务可持续性以及市场时机的把握，以提升IPO成功率。”他说。

另外，据Wind统计，截至2025年12月30日，仍在IPO排队企业共计297家。其中，拟登陆北交所的IPO企业数量最多，共有173家，占比近6成；其次为主板企业，共42家；创业板IPO排队企业42家、科创板排队企业40家。

IPO排队企业中，隶属于广东省的企业数量最多，共有61家；其次为江苏省的52家以及浙江省的46家。

AI解读：

核心内容总结

2025年A股IPO告别2024年的收紧状态，进入平稳常态化阶段，呈现“两增一减”的明显特征：受理企业数量（251家）是去年的3.26倍，过会企业（109家）是去年的2倍，撤单企业（95家）同比减少77%。同时，IPO资源加速向“新质生产力”倾斜——制造业（尤其是半导体、机械等科创细分领域）申报最多，政策也更包容（允许未盈利创新企业上市），整体反映资本市场对实体经济和科技创新的支持力度加大。

详细拆解解读

1. IPO“两增一减”：市场从收紧转向常态化

2024年IPO融资收紧，全年仅77家企业新受理；2025年直接翻到251家，相当于每天差不多受理1家。过会企业从去年53家涨到109家，翻了一倍；撤单的从去年的约413家（因为 $95 \div (1-77\%) \approx 413$ ）降到95家，少了七成多。为什么会变？2024年可能监管比较严，企业不敢轻易申报；2025年监管节奏稳了，企业也更有信心，所以申报的多了，过会的也多了，撤单的自然少了。这说明IPO市场从“冷”转“稳”，大家都适应了新规则。

2. 6月扎堆申报：都是“赶财报截止日”闹的

2025年6月受理了150家企业，占全年60%，12月又有46家高峰。这不是巧合——企业申报IPO需要提交3年完整的财务报告，而且财报有“保质期”：

- 如果用12月31日的财报（大部分企业选这个时间），保质期是6个月，到6月底就失效了。所以企业赶在6月底前申报，省得重新做财报；
- 如果用6月30日的财报，保质期到12月底，所以10-12月又会扎堆。

简单说就是“赶作业截止日期”，避免多花时间补材料。

3. 未盈利企业也能上市：创业板科创板“开绿灯”

2025年过会的亮点是创业板允许未盈利企业上市——比如大普微（做存储芯片的）还没赚钱就过会了，这是创业板第一家。后来粤芯半导体（芯片制造）也申报了。科创板也出了政策，对未盈利企业监管更灵活。为什么允许？创新企业早期要烧钱研发（比如芯片公司买设备、雇人才），可能好几年不赚钱，但潜力大。让它们上市能拿到钱继续发展，也吸引更多资本投到科技领域，长期来看能让市场里的科技公司更多，结构更好。过会率93%和去年差不多，说明审核标准没松，但对优质创新企业更包容了。

4. 撤单少了，但终止注册的“临门一脚”要注意

2025年撤单企业从去年高峰降到95家，而且逐月减少（1月26家，最后三个月每月仅3家）。但有7家企业过会了却终止注册（没上市成功），最长排队1110天（差不多3年）。企业撤单常见原因？财务数据不好（比如利润不达标）、合规有问题（比如税务、法律纠纷）、信息没说清楚（申报材料不全）。现在撤单少了，说明企业申报前更谨慎，监管也更透明，大家少走弯路。

5. 钱往哪流？制造和新能源成“吸金王”

从行业看，制造业申报最多——化工、工业机械、半导体、汽车零件这些细分领域占比高；从募资看，华润新能源募245亿（最多），中电建新能源90亿，惠科股份85亿。这说明资本市场把钱投到实体经济和科技创新上，和国家提的“新质生产力”方向一致——支持先进制造、新能源、半导体这些能推动经济升级的产业。

最后总结

2025年IPO市场的变化，本质是监管更稳、政策更包容，钱更多流向真正需要的产业。对企业来说，申报更方便了，但合规和质量还是硬要求；对投资者来说，未来市场里的科技、制造企业会更多，选择也更丰富。整体看，A股IPO正在往更成熟、更支持创新的方向走。



“逼空”行情突遭反杀！贵金属高台跳水，2026年白银还能跑赢黄金吗？

来源: <https://www.yicai.com/news/102981336.html>

创建时间: 2025-12-30 17:27:55

原文内容:

本周，白银、黄金纷纷跳水，跌幅分别高达约7%和4%。在芝商所（CME）官宣上调白银期货保证金的决定后，贵金属市场的投机情绪遭遇重挫。

截至上周，黄金全年“仅”上涨约70%，白银涨幅则高达约150%，其他贵金属（铂金、钯金）的累计涨幅均超过100%。白银的疯狂行情尤其令人震惊，金银比一度从2020年的高点120跌落至目前的60附近，“逼空”是主因。

“11月开始，白银1个月租赁利息5.9%，年化近70%，与其说是基本面驱动，白银的新高是逼空行情，空头结局很惨。”全球宏观基金经理袁玉玮对第一财经表示，“市场担心美国可能对白银征收关税，尤其是在白银被美国地质调查局列入关键矿产清单后，引发了大规模的囤货行为。大量白银流入纽约与Comex挂钩的金库，导致作为全球主要现货交易中心的伦敦库存枯竭。”

但在暴力上涨后，获利了结行情也在展开。接受第一财经采访的国内外基金经理和交易员提及，2026年仍有望是商品大年，金、银价格仍将居于高位，只是波动将加剧，尤其是白银。

白银“逼空”行情暂歇

白银在2025年的逆袭令人始料未及，不过本周支撑白银的逼空行情缓和。

接受第一财经采访的交易人士认为，当交易所频繁出手去杠杆时，通常意味着极端行情接近尾声，因为投机者面对更高的保证金要求，要么追加保证金，要么选择减仓/平仓从而导致价格高位回落。若交易所连续上调保证金，投机情绪可能在短时间内遭到毁灭性打击。

芝商所上周五宣布将于12月29日收盘后全面上调黄金、白银、铂金等贵金属期货品种的保证金。上海期货交易所也宣布上调保证金标准和涨跌停板幅度。而在此之前，两家交易所就已经出台了一系列的风控措施。伦敦金属交易所（LME）则暂时没有类似的通知。

嘉盛集团资深分析师拉扎扎达（Fawad Razaqzada）对第一财经称，回顾历史，2011年4月~5月CME先后五次上调白银期货保证金，最终导致银价崩盘，三周内从当时的历史高点49美元跳水近30%，此后更是经历了漫长的低位徘徊。而在更早之前的1980年，交易所禁止投机性买入后导致银价从50美元跌至10美元。

“因此，2026年更可能是双向波动的一年，而非重演2025年爆炸式上涨。我们仍倾向于在出现较大回调后寻找做多机会。”他表示，“目前有多个支撑位值得关注。关键价位包括60美元和70美元整数关口。但如果价格回调幅度过深，最值得关注的价位在50美元左右。”

白银仍被看涨但波动加剧

由于白银开始显示结构性稀缺以及避险资产属性，因此正在被市场重新定价，白银长期走势依然被看好。但短期来看，现货和期货市场的价差过大，白银面临“均值回归”的风险。

2025年，利好黄金的因素也在利好白银。市场普遍预期美联储将在2026年继续降息，较低的利率会削弱现金和短期债券的吸引力，也会削弱美元。黄金率先受益，但白银迅速跟进。

“但与黄金不同的是，白银不仅是金融对冲工具，还是工业原料。科技行业对白银的需求激增，尤其是电动车、太阳能电池板、先进电池和电子产品。白银是目前最佳的导体，许多应用场景下几乎没有替代品。随着电动车普及率提升和可再生能源投资持续增长，白银需求已不再是周期性的，而是结构性的。”拉扎扎达对第一财经表示。

真正的问题在于供应。他提及，白银产量多年来一直难以跟上需求。大部分白银作为铜、铅和金等金属的副产品被开采，这意味着即使价格上涨，产量也难以迅速提升。矿石品位下降、环保限制以及墨西哥、秘鲁等主要产银国缺乏新项目，进一步加剧了供应紧张。全球白银需求已连续五年超过矿产供应。

若再叠加地缘政治因素，压力进一步加剧。市场担心美国可能对白银征收关税，大量白银流入纽约与Comex挂钩的金库，导致作为全球主要现货交易中心的伦敦库存枯竭。同时，白银ETF吸纳了超过1亿盎司的白银，进一步减少了市场可流通的供应。

“结果是市场陷入停滞。白银借贷成本飙升至历史高位，流动性蒸发，买家争相抢购实物白银，推动价格暴涨。与黄金不同，白银没有央行背书，一旦库存告急，却没有最终贷款人能背书。这使白银价格波动更剧烈、更迅速，也更具爆发力。”拉扎扎达称。

白银的市场比黄金市场还要稀薄。库存紧张，流动性可能迅速流失。伦敦储存的白银价值约650亿美元，黄金价值近1.3万亿美元。尽管两者中大部分都无法向投资者借用或购买，但对于黄金而言，伦敦市场由大约7000亿美元的金条支撑，这些金条主要由全球央行持有，存放在英格兰银行的金库中。当流动性紧缩时，这笔贷款可以借出，实际上使中央银行成为最后的贷款方。白银并不存在这样的储备。

不过，袁玉玮则对第一财经提及，短期白银炒作过度，前期逼空行情主导了局面。事实上，白银储量约为黄金储量的10~11倍，白银在地壳中的自然丰度约为黄金的17~19倍，生产一盎司黄金的成本约为白银的75~100倍，反映了黄金开采难度更大及副产品信用较少，这就是黄金比白银更贵的核心原因。

在他看来，金银比长周期维持在75~100才符合预期，目前已经接近60，“任何低于这个数字的比值，都代表黄金被低估，或白银被高估。这里还没有考虑央行屯金的因素干扰。”

黄金中期走强趋势更稳固

金价29日早盘和白银一样经历过山车行情，跌入4300美元区间，但波动幅度明显小于白银。

目前，华尔街投行对2026年黄金的预测价格大多在5000美元附近，各国央行的结构性高需求和美联储降息带来的周期性支撑都将推动金价。

全球央行是关键黄金购买力量。高盛预计，2026年各国央行月均购买量预计约达70吨（是2022年前月均17吨的4倍）。背后的原因在于，2022年爆发的俄乌冲突彻底改变了新兴市场储备管理者对地缘政治风险的认知；其次，与全球同行相比，新兴市场央行的黄金储备占比仍相对较低；调查显示，各国央行对黄金的需求达到历史高位。

今年前10个月，买入黄金最多的前五大央行分别是波兰、哈萨克斯坦、阿塞拜疆、巴西、土耳其。可见，新兴市场央行依然战略性购买黄金，最近塞尔维亚央行计划2030年将其黄金储备至少提高到100吨，这比它目前的储备高出一倍。

此外，若私人投资者加入多元化配置行列，黄金价格预测可能存在上行风险。高盛的测算就显示，目前黄金ETF仅占美国私人金融投资组合的0.17%，比2012年的峰值低6个基点。若美国金融投资组合中的黄金占比每提高1个基点，黄金价格将上涨1.4%。

在交易员看来，交易所更多潜在的风控措施或打压多头情绪，并限制金价的涨幅。同时，年末市场流动性较低，价格更容易产生大幅波动，交易者需要在风险管理和追逐利润之间做出一定的平衡。整体而言，黄金前景仍乐观，任何回调可能都会引发逢低买入者的强烈兴趣。

AI解读：

核心内容总结

本周白银、黄金价格大跌（白银跌7%，黄金跌4%），主要因芝商所（CME）等交易所上调期货保证金，打击了前期疯狂的投机逼空情绪。2025年白银涨了150%、黄金涨70%，逼空是白

银暴涨的主因，但现在逼空暂歇。长期看，白银因工业需求激增（电动车、太阳能）和供应紧张仍被看涨，但波动会更大；黄金因央行持续买入和美联储降息支撑，中期走强趋势更稳。不过金银比目前接近60（正常75-100），白银可能高估，未来或回归合理区间。

详细拆解解读

1. 这周金银为啥突然跳水？——交易所“加押金”，逼空行情踩刹车

你可以把期货保证金理解成“买期货的押金”：交易所让你多交押金，意味着投机者要拿出更多钱才能继续持有仓位。如果拿不出，就只能卖掉手里的期货，价格自然下跌。这次CME和上海期货交易所都上调了金银期货的保证金，之前两家已经多次出台风控措施。历史上这种操作很有效：2011年CME五次上调白银保证金，银价三周跌了30%；1980年交易所禁止投机买入，银价直接从50美元跌到10美元。现在投机者面对更高的押金，要么追加钱，要么平仓跑路，导致价格跳水——逼空行情暂时停了。

2. 白银2025年疯涨150%：逼空是主谋，还有国货助攻

“逼空”简单说就是：赌白银跌的人（空头）借了白银卖掉，想等跌了再买回来还；但赌涨的人（多头）把市场上的白银都买光了，空头只能高价抢回来还，越抢价格越涨。2025年白银逼空有多疯狂？租1个月白银要付5.9%的利息（年化近70%，比高利贷还狠），说明现货奇缺。为啥缺？因为市场担心美国对白银征关税（白银被列入美国关键矿产），大家疯狂囤货，纽约金库的白银变多，但全球主要现货中心伦敦的库存却枯竭了——这给逼空火上浇油。

3. 白银长期看涨但波动更大：工业需求缺+没央行兜底

白银看涨的原因有两个：

- 工业需求爆发：白银是最好的导体，电动车、太阳能电池板、先进电池都离不开它，而且几乎没替代品。现在电动车和可再生能源发展快，对白银的需求不是短期的，是长期结构性的。
- 供应跟不上：大部分白银是铜、铅、金的副产品（不是专门挖白银），就算价格涨，产量也难快速增加。加上矿品位下降、环保限制，墨西哥秘鲁等主产国没新项目，全球需求连续5年超过供应。

但白银波动大的问题也很明显：它没有央行储备兜底。黄金有各国央行的储备（伦敦就有7000亿美元金条），流动性紧张时央行能拿出来救市；但白银没有这种“靠山”，一旦库存告急，价格要么疯涨要么暴跌。

4. 黄金为啥比白银稳？——央行疯狂买+降息利好

黄金波动小，因为支撑更稳：

- 央行是“超级买家”：2026年各国央行每月预计买70吨黄金（是2022年前的4倍）。新兴市场央行买得最多（比如波兰、哈萨克斯坦），因为俄乌冲突后它们更重视黄金的避险作用，而且新兴市场央行黄金储备占比还低，还要继续买。
- 美联储降息助攻：2026年美联储可能继续降息，现金和短期债券的收益会变低，美元也会弱，黄金作为避险资产就更受欢迎。

华尔街投行预测2026年黄金能到5000美元附近，就算回调，也会有很多人逢低买入。

5. 金银比60：偏离正常区间，未来可能回归

金银比就是1盎司黄金能换多少盎司白银。正常情况下，这个比值应该在75-100之间（因为黄金开采成本更高，储量更少）。现在金银比接近60，说明要么白银高估了，要么黄金低估了。为啥？因为2025年白银涨太猛，把比值拉低了。加上央行还在囤黄金，未来金银比可能回到75-100的合理区间——要么白银跌一点，要么黄金涨一点，或者两者都有。

总结一句话

2026年金银还是高位，但白银会“上蹿下跳”，黄金更“稳扎稳打”。想投资的话，白银要小心波动，黄金可以逢低布局。但记住：任何投资都有风险，别盲目跟风。

鲍威尔去留风波再起！特朗普放狠话，一个更分裂、更弱势的美联储将诞生？

来源：<https://www.vicai.com/news/102981259.html>

创建时间：2025-12-30 17:27:56

原文内容：

美国总统特朗普当地时间29日再次表示，还是有可能解雇现任美联储主席鲍威尔，并重申已有下一任美联储主席人选，将在1月某个时候宣布。

当前，市场并未对美联储独立性受威胁进行交易，但投资者确实预计，美联储将迎来内部分歧更加显著、主席更加弱势以及更容易发生激进变革的时期。

宏利投资管理（Manulife Investment Management）的美国利率交易主管洛里齐奥（Michael Lorizio）称：“如果新任美联储主席在沟通方式上深思熟虑，不仅有助于他们将共识引向其观点，而且还能创造稳定，避免做出任何可能损害美联储对经济影响力的举动。”

仍威胁解雇鲍威尔

特朗普29日表示，他仍然在考虑就鲍威尔在美联储一项翻修工程中的“严重无能”，对后者提起诉讼。特朗普称，鲍威尔“应该立即辞职”，并且“我很想解雇他”。今年7月，鲍威尔险些被特朗普罢免，但美国市场立即作出负面反应，市场人士抨击这可能威胁美联储的独立性，从而扰乱市场。这番警告令特朗普态度转变。但此次，特朗普表示，“也许我仍然可能会（这么做）。”

鲍威尔的任期将于2026年5月结束，但他在美联储理事会的任期需要到2028年才正式到期。鲍威尔尚未就会否留任美联储理事会表态。若他选择留下，致力于维持美联储货币政策独立性的鲍威尔将使特朗普无法再任命另一位新的美联储理事会成员。

同时，当被问及是否有最中意的美联储主席人选时，特朗普重申，“我有，仍然有，且没有改变。我会在适当的时候宣布，时间还很充裕。”他未说明最看好的候选人是谁，只称将在“1月的某个时候”宣布。

与特朗普本人关系密切的白宫国家经济委员会主任凯文·哈塞特一直被视为下一任美联储主席的“领跑者”，不过特朗普也表示对前美联储理事凯文·沃什感兴趣。其他入围者还包括现任美联储现任理事克里斯托弗·沃勒与米歇尔·鲍曼，以及美国资管巨头贝莱德的高管里克·里德尔。

不过，值得注意的是，特朗普对于继任者决策过程曾多次发表过含糊，甚至自相矛盾的言论。他在12月稍早曾表示，他已将候选人的范围缩小到仅仅一人，但随后又称他在考虑多名候选人，并对候选名单上的数个名字大加赞赏。同时，特朗普也多次表示，他非常希望下一任美联储主席更积极地推进降息进程，因为白宫希望大幅降低抵押贷款成本来促进美国经济的繁荣与增长以及寻求在中期选举之年巩固自己的选票与支持率。

美联储在最近三次会议上均选择下调基准利率，但有美联储官员在12月暗示，他们很可能在2026年仅仅选择降息一次。

而华尔街，尤其是债券投资者，对于特朗普提名的凯文·哈塞特出任下一任美联储主席甚是担忧：一些大型债券投资机构在与美国财政部的沟通中明确表示，若由哈塞特掌舵，美联储货币政策以及预期管理的独立性更可能被市场质疑，并担心其为迎合白宫而推动更激进或“无差别”的猛烈降息进程，从而引发通胀与美债期限溢价再定价，最终导致10年期美债及更长期美债收益率上行的风险。而10年期美债收益率是包括房贷在内的多个贷款成本的标准，该收益率上行事实上会令特朗普政府降息、提振经济的意图适得其反。同时，美债收益率大幅攀升，也会影响股市。

威灵顿投资管理的投资总监吉达诺（Marco Giordano）告诉第一财经，过去几年里，投资者已清晰地认识到，央行对防范潜在经济冲击的敏感度已超过其对长期甚至短期通胀目标的关注，“在财政政策持续扩张且大多数发达经济体通胀仍远高于央行目标水平的背景下，这种偏向避免经济阵痛的考量显得尤为重要——这一情景导致货币政策与财政政策相互掣肘。而政府倾向于，甚至可能施压央行作出支持其扩张性预算赤字的决策，可能进一步加剧这种政策脱节。”

内部更分裂、主席更弱势的美联储？

不论如何，随着特朗普屡屡干涉美联储，投资者正在为未来一年非同寻常的美联储做准备。截至目前，市场尚未押注美联储独立性会被完全侵蚀。但投资者仍在为内部分裂更显著、主席更弱势和更可能发生激进变革的美联储，做好准备。

目前市场暂时没有太大反应的一个原因是，美联储主席历来对12人组成的联邦公开市场委员会（FOMC）拥有巨大的影响力，该委员会对利率进行投票，但他们无权自行设定利率。因此，特朗普要获得对美联储的明确控制，仍需满足很多条件。

FOMC由总统任命的7名美联储理事和由各地区联储董事会选出并经美联储理事会确认的5名地区联储主席组成。目前，有3名美联储理事是特朗普任命的。本月稍早，这三名理事与其他理事一起，一致同意了对地区联储主席的重新任命。

市场人士预计，特朗普在未来几个月可能会有更多机会挑选理事，这可能会改变美联储的势力平衡。其中一个机会将是，如果鲍威尔在明年5月主席任期届满后辞去美联储理事会的职务，将额外空出一个理事席位。另一个机会将是，如果最高法院作出有利于特朗普的裁定，允许他罢免美联储理事莉莎·库克（Lisa Cook），又会额外空出一个理事职位。

加皇资本市场（RBC Capital Markets）美国利率策略主管格温（Blake Gwinn）称，届时，最多将有3名理事是特朗普第二任期任命的，再加上他第一任期任命的两名，他获得对FOMC多数控制权的可能性将大到足以令市场受到惊吓的程度。

即使特朗普未能获得对FOMC的多数掌控权，但一个内部更加分裂的美联储，也足以在市场中引发问题。一些市场人士甚至预计会出现美联储主席力主降息，但被其他官员投票否决的情况。

法国外贸银行（Natixis）企业和投资银行业务的美国利率策略主管布里格斯（John Briggs）表示，FOMC每位成员的观点都将更具分量，这可能会给利率路径带来更多不确定性，从而加剧美债市场的波动，并导致美国国债收益率进一步上升，因为“如果市场波动性不确定性上升，投资者理应获得更高的收益”。

事实上，随着投资者担忧美联储内部分歧加剧，最近几周，短期和长期美债收益率利差已经扩大，这表明投资者对美联储的独立性越来越担心。

吉达诺告诉第一财经，“相对其他央行，美联储的独立性更有可能受到或明或暗的挑战。鲍威尔的任期结束后，新任美联储主席的人选以及FOMC的构成，将为市场指明货币政策将在何种程度上配合财政政策决策的走向。最终，这种独立性潜在被削弱的风险恐将加剧通胀，并侵蚀全球政策制定者间的协作。”

不过，许多投资者也预计，美联储明年初可能再次降息，有利于股市。景顺亚太区全球市场策略师赵耀庭对第一财经表示，美联储面临的压力短期内不太可能消退。“尽管美联储最新暗示的明年降息次数低于目前市场预期，但美国经济仍将保持足够韧性。”他分析道，“预计‘大而美法案（One Big Beautiful Bill）’将在明年提振美国经济增长。基于此，预计美股涨势将延续至2026年，市场领涨板块将呈现多元化趋势。美联储降息配合美国名义增长率改善，将对中小市值企业的股票形成利好。”

此外，大多数主要央行已结束降息周期的同时，美联储仍在持续宽松政策，可能进一步削弱美元汇率，而美元走弱通常也有利于新兴市场股票及本地债券表现。

AI解读：

核心内容总结

特朗普再次威胁解雇美联储主席鲍威尔，透露已确定下任人选（1月宣布），市场担忧美联储独立性受冲击——未来可能更分裂、主席更弱势，若新任主席迎合特朗普激进降息，或引发通胀上升、美债收益率走高（尤其10年期，直接影响房贷成本）；但也有人认为降息利好美股（尤其是中小市值企业）和新兴市场。此事对普通人的房贷、投资等均有潜在影响。

一、特朗普为啥揪着鲍威尔不放？解雇他有啥障碍？

特朗普这次拿“美联储翻修工程严重无能”当理由，说鲍威尔“该辞职”“想解雇他”，但其实核心矛盾还是货币政策不合他意（他一直想让美联储多降息，降低房贷成本刺激经济）。

不过解雇鲍威尔没那么容易：

1. 任期保护：鲍威尔的美联储主席任期到2026年5月，但他作为美联储理事的任期到2028年。如果他主席任期结束后继续留任理事，特朗普就没法填补这个理事空位（理事共7个，满员才能有效控制决策）； 2. 历史教训：今年7月特朗普差点罢免鲍威尔，结果市场立刻大跌，大家骂他破坏美联储独立性，特朗普才暂时收手，但这次他又反悔了。

二、下任美联储主席热门人选是谁？市场最怕哪一个？

特朗普说有确定人选，1月宣布，热门名单里有5个人：

- 凯文·哈塞特：白宫国家经济委员会主任，和特朗普关系最铁（领跑者）；
- 凯文·沃什：前美联储理事；
- 克里斯托弗·沃勒/米歇尔·鲍曼：现任美联储理事；
- 里克·里德尔：贝莱德高管。

市场最担心哈塞特，为啥？因为大家怕他“听特朗普的话办事”——特朗普想要猛降息来降低房贷成本、刺激经济，但哈塞特如果真这么干，可能会搞砸：

- 猛降息=印更多钱，容易引发通胀（物价涨）；
- 通胀起来，投资者买长期美债（比如10年期）就会要求更高利息（怕钱贬值），而10年期美债收益率是房贷利率的“锚”，这会导致房贷利率反而上升，和特朗普想让买房更便宜的初衷完全相反；
- 美债收益率上升还会影响股市，让投资者不安。

三、美联储要变“分裂”？内部分裂会带来啥后果？

市场现在普遍预期：未来美联储会更“乱”——内部意见不统一、主席说话没人听。

为啥会分裂？

特朗普想通过“安插自己人”控制美联储：

- 美联储决策利率的核心小组叫FOMC（联邦公开市场委员会），由7个理事+5个地区联储主席组成；
- 目前特朗普已任命3个理事，未来如果鲍威尔辞职理事（主席任期结束后），或最高法院允许罢免理事莉莎·库克，就会有空位；
- 最多特朗普能有5个自己任命的理事（3个第二任期+2个第一任期），可能控制FOMC多数席位。

分裂的后果对市场很糟：

- 利率不确定：如果每个人意见不一样，今天说降息明天说不，投资者摸不着头脑；

- 美债波动大：投资者因为不确定未来，会要求更高的收益（比如买长期债要更多利息），导致美债收益率上升；
- 市场信心下降：最近短期和长期美债收益率的差距扩大，说明大家越来越担心美联储独立性被破坏。

四、这事和普通人有啥关系？房贷、股市、新兴市场都受影响

1. 房贷成本可能涨：如果10年期美债收益率上升，你的房贷利率会跟着涨，买房或 refinance 都会更贵；
2. 股市有人喜有人忧：
 - 乐观的人觉得：美联储降息会让企业借钱更便宜，尤其是中小公司，股市可能继续涨；
 - 悲观的人担心：通胀起来或美债波动大，股市会跌；
3. 新兴市场可能受益：如果美联储持续宽松（降息），美元会贬值，资金会流向新兴市场（比如中国、印度等），这些地方的股票和债券可能表现更好。

最后一句话总结

特朗普对美联储的干预，本质是想让货币政策“服务于政治”，但市场最怕的是“政策乱搞”——通胀起来、房贷变贵、市场波动，最终可能让普通人买单。不过事情还没定（1月才宣布人选），后续变化值得关注。

（全文没有用复杂术语，尽量用日常例子解释，希望你能看懂~）

成都今年土拍吸金850亿，暂居全国第四

来源：<https://www.yicai.com/news/102981200.html>

创建时间：2025-12-30 17:27:58

原文内容：

12月30日，成都土拍市场迎来2025年收官。当日，新都区斑竹园街道廖家湾板块一宗面积约16亩的住宅用地拍卖，起拍楼面价5000元/平方米。最终，该地块由民企甘肃鹏悦底价竞得，为成都2025年土拍市场画上句号。

中指研究院四川公司总经理黄雪向第一财经介绍，据初步统计，2025年成都全市涉宅用地成交金额超850亿元，同比增长超20%，暂居全国第四。

今年以来，成都土拍市场备受关注，上半年土拍市场最高纪录持续出现刷新，把成都“地王”从“2万+”推高到“4万+”，不过，下半年土拍行情则不再火爆，即使热门核心板块也没有再爆出“地王”，成交地块大多低溢价甚至底价成交，而且还有一些地块流拍。

今年3月11日，高新区大源板块的地块经过132轮激烈角逐，最终被招商蛇口以楼面价31700元/平方米竞得，推动成都地价迈进“3万+”。半个月后的3月27日，锦江区柳江街道地块又以41200元/平方米成交，溢价率106.00%，成都地价一步跨入“4万+”。

相对于上半年，成都土拍市场下半年形势开始“退热”。今年9月26日，国贸地产以楼面价25100元/平方米竞得成都市锦江区一心桥片区2号地块，溢价率19.52%；而在6月19日，国贸地产是以溢价75.74%、楼面价35500元/平方米竞得一心桥片区1号地块。

不仅如此，11月25日，成都原计划拍卖4宗地，其中3宗地块位于中心城区。包括武侯区机投街道两宗地块，成华区杉板桥39亩地块。不过，最终来自中心城区热门板块的3宗土地均未完成出让，武侯区两宗流拍，成华区1宗终止拍卖。

黄雪表示，从全年推地节奏上来看，为匹配企业年初拿地资金充裕、投资积极性高的特点，上半年成都推出的土地中，核心区域优质地块占比较多，吸引众多企业，尤其是头部大型企业积极争抢，刷新楼面价纪录。下半年推地相对分散，外围区域占比有所上升，但在成都核心区域改善化进程加速、均价稳步抬升的前提下，外围区域优质地块具备性价比优势，叠加成都新规影响，新产品能够形成设计代差，因此也吸引了不少企业参拍。“核心区域拼实力、外围区域重研判”的投资逻辑进一步成型。

她还表示，从参拍企业类型上看，头部企业、特别是央国企更倾向于争夺核心区域优质地块，民企身影多聚焦于土地总价相对可控、竞争相对不那么激烈的地块。另外，部分企业已经形成明显的差异化投资竞争优势，如某些地块商业配建占比较高、某些地块限制较多考验规划设计能力，被企业针对性地收入囊中。

黄雪认为，从成都近年的土地供应计划来看，有明确的“缩量提质”导向，近5年以来，涉宅用地的供应量以每年10%~20%的幅度收缩，预计2026年也将延续缩量态势。可以预见，2026年核心区域推出土地量级将进一步下降，在新房全面改善化的背景下，仍会吸引众多头部企业竞相争夺。而随着核心区域供应的收缩，外围区域也有机会迎来居住需求迁徙转移。

实际上，最近3年成都住宅供地逐年减少。2023年度住宅用地供应（含保障性住宅用地）计划780公顷（约为11700亩），2024年度住宅用地供应（含保障性住宅用地）计划710公顷（

约为10650亩），2025年度住宅用地供应（含保障性住宅用地）计划460公顷（约为6900亩）。其中，2025年相比2024年住宅用地供应计划减少约3750亩，同比减少35.21%。

黄雪表示，近四年来，成都新房市场韧性凸显，成交面积连续全国第一，“先租后买、新旧后新”的住房梯级消费体系加速建立，二手房市场主要承接刚需客群，新房市场有效匹配改善性需求释放，实现两个市场同步繁荣。核心区域高品质居住价值、资产保值价值被不断强化，短期库存多保持在10个月以下，库存水平合理。

AI解读：

核心内容总结

2025年成都土拍全年卖地收入超850亿元（同比增20%，全国第四），但行情“冰火两重天”：上半年核心地块抢疯了，地价从3万+跳至4万+；下半年迅速降温，热门板块也无地王，多地块低溢价/底价成交甚至流拍。企业拿地分化明显：央国企争核心贵地，民企捡外围低价地；供地方针转向“缩量提质”，未来核心地更稀缺，外围地或成新机会。

详细拆解

1. 全年土拍：赚钱更多，但行情“冷热不均”

2025年成都卖地赚了850多亿，比去年多20%，在全国排第四，整体成绩不错。但市场走势像坐过山车：上半年火到“抢破头”，下半年冷到“没人要”。

- 上半年：核心区域优质地多，企业年初有钱又积极，所以地价屡创新高；
- 下半年：推地分散（外围区域占比上升），企业热情下降，即使核心板块也没再出地王，很多地低价卖，甚至流拍。

比如同一区域的地，6月国贸拿的锦江区一心桥1号地，溢价75%、楼面价3.55万；9月拿的同片区2号地，溢价仅19%、楼面价2.51万——价格直接降了1万，抢地热情差了不少。

2. 上半年：核心地块“神仙打架”，地王频出

上半年成都专门推核心区域的好地（比如高新区、锦江区），企业抢得眼睛发红：

- 3月11日：高新区大源地块132轮竞价，招商蛇口3.17万/m²拿下，成都地价首次突破3万+；
- 3月27日：锦江区柳江地块4.12万/m²成交，溢价率106%（相当于翻倍），直接跳到4万+。

这些地都是“黄金地段”，企业觉得买了稳赚，所以不惜血本抢，把地价一路推高。

3. 下半年：行情“退烧”，流拍成常态

下半年企业拿地钱少了，热情也降了，连核心区域的地都没人要：

- 11月25日：原计划拍4块地，3块是武侯区、成华区的核心热门地，结果武侯区两块流拍（没人报名），成华区一块终止拍卖（直接不拍了）；
- 其他成交的地，要么底价卖，要么低溢价——比如全年收官那块新都的地，就是民企甘肃鹏悦底价拿的，没人跟它抢。

简单说，下半年企业不敢乱花钱了，连热门地都谨慎起来。

4. 企业拿地：央国企抢核心，民企捡“漏”

不同企业的打法完全不一样：

- 央国企/头部企业：有钱有实力，专门抢核心区域的贵地（比如3万+、4万+的地），拼的是资金和背景；
- 民企：钱不多，就选总价低、竞争小的外围地（比如新都那块16亩的地），或者有特殊要求的地（比如要配建商业、规划限制多的）——这些地别人不想碰，民企能靠设计或运营优势赚钱。

比如全年收官的新都地块，总价不高（16亩，楼面价5000），民企甘肃鹏悦底价拿，就是典型的“捡漏”。

5. 未来趋势：地越来越少但更好，外围有机会

成都供地正在“缩量提质”：近5年每年卖地量减少10%-20%，2026年还会继续。

- 核心区域：地会更少，未来抢核心地要拼实力（有钱+资源）；
- 外围区域：虽然位置偏，但好地性价比高，加上新规允许新产品设计更先进（比如户型更好、配套更全），所以也有企业愿意买——总结就是“核心地靠砸钱，外围地靠眼光”。

对普通购房者来说，未来核心区域的房子会更贵（因为地贵），外围区域的新房可能设计更好、性价比更高。

这样分析下来，成都2025年土拍的“过山车”行情和背后逻辑就很清晰了——本质是市场热度、企业资金、供地策略共同作用的结果。普通人也能轻松看懂，不用再被专业术语绕

投入9000万发消费券等，上海跨年迎新季全方位提振消费

来源: <https://www.yicai.com/news/102981247.html>

创建时间: 2025-12-30 17:27:59

原文内容:

随着新年节日氛围日渐浓郁，上海跨年迎新季拉开帷幕。

在12月30日召开的新闻发布会上，上海市委宣传部副部长黄斌兵表示，本次跨年迎新季将从即日起持续至明年3月3日，横跨元旦、春节与元宵三大节点，以“我们的节日”马年迎春为叙事主线，由市区两级部门联手推出数百项特色活动，致力于在“浓郁中国年味、全球好货供给、优惠促销价格、最美出片场景”四个维度上解锁“过年”的新体验。

其中，元旦期间，上海将呈现300余项特色活动，包括文艺演出132场、演唱会13场，以及文博美术展134项；春节长假，将有近400项特色活动，包括文艺演出120余场、多场演唱会和近60场大展。此外，还有19场全国级以上的体育赛事。

黄斌兵提出，为了实实在在地让利于民，各区将在元旦、春节期间加大文旅商体展联动优惠力度，通过“酒店+线路”“票根+”“满减赠券”“发票抽奖”等模式，提供高性价比的节日体验。

上海市商务委副主任刘敏介绍称，跨年迎新消费季期间，上海市将组织动员重点商圈、商业街区、重点企业、电商平台，推出百余场重点促消费活动，具体包括商圈寻马迎春季、新春美食季、商品换新季、入境消费赠礼季、年货好物季、夜游夜赏季六大主题活动。其中，活动期间将集中推出入境旅客离境退税赠礼、持外卡消费立减、中医文化消费打卡体验等活动。中行、建行等退税代理机构，按照离境退税销售额1%安排赠礼。上海银联开展外卡消费优惠活动，单笔消费满100元享8折优惠。

刘敏透露，元旦春节期间，上海还将推出双重欢乐促消费活动。第一重欢乐是“满减赠券”重点商圈迎新优惠活动。在陆家嘴、南京西路、南京东路、徐家汇、五角场等12个重点商圈，元旦春节期间属区政府投入财政资金超9000万元，发放商圈零售餐饮消费券、开展满减及抽奖活动。比如，浦东新区开展“消费满千元、金条带回家”消费抽奖活动，覆盖陆家嘴、前滩、世博、金桥等商圈。静安区开展“消费满减”活动，覆盖南京西路、苏

河湾、大宁商圈1200多家商户。黄浦区开展“春启黄浦·迎新有礼”活动，覆盖南京路、淮海中路、豫园等重点商圈近200家餐饮和零售商户。杨浦区聚焦餐饮、零售企业、3C数码等，发放“玩转杨数浦”新年季消费券。徐汇区开展“迎新纳福金喜连连”活动，发放满减消费券并抽取品牌金豆等。

上海市文化旅游局副局长王志华补充说，他们正在围绕“吃、住、行、游、购、娱、展、演、活动”等文旅全要素，推出一系列丰富供给、加大优惠的新举措、新产品、新玩法，让市民游客在新年拥有“高质价比”“好玩不贵”“城乡兼美”的上海文旅新体验。同时，上海各大景区、酒店、旅行社、航空公司也将集中推出春节专享优惠。

为了进一步满足不同人群的需求，上海还将陆续发布五份定制化榜单：针对年轻群体的“国潮榜单”、亲子家庭的“遛娃榜单”、情侣爱人的“浪漫榜单”、银发族群的“团圆榜单”以及入境游客的“在地榜单”，精选推荐“最实惠的好物”。

AI解读：

核心内容总结

上海跨年迎新季从即日起持续至2025年3月3日，覆盖元旦、春节、元宵三大节日，通过“数百项文旅商体活动+真金白银让利+精准服务不同人群”的组合拳，既让市民游客过个热闹实惠的年，也带动消费回暖。活动规模大（数百场演出展览、19场全国级体育赛事）、优惠力度足（财政投9000万发券、满减抽奖全覆盖）、人群覆盖广（本地市民、亲子家庭、外国游客等都有专属福利）。

拆解解读

1. 活动多到挑花眼：三大节日连轴转，演出赛事全齐活

这次迎新季不是“一两天热闹”，而是从现在一直到明年3月3日（元宵），横跨三个重要节日。具体活动数量惊人：

- 元旦期间：300多项活动，包括132场文艺演出、13场演唱会、134个文博展览；
- 春节期间：近400项活动，120多场演出、多场演唱会、60场大展；
- 额外惊喜：还有19场全国级以上体育赛事（比如可能有足球、篮球或马拉松之类的，够体育迷过瘾）。

不管你是爱看戏、逛展还是看比赛，总有一款适合你。

2. 真金白银让利：消费券、满减、抽奖，羊毛薅到手软

上海这次是下了血本让大家省钱。主要有几种方式：

- 各区联动优惠：用“住酒店送线路”“拿票根换福利”“满减赠券”“开发票抽奖”等玩法，比如浦东搞“满1000抽金条”，静安1200多家商户直接满减，杨浦发餐饮零售消费券，徐汇抽品牌金豆；

- 入境游客专属福利：外国游客买东西退税后，还能拿1%的礼物（比如中行建行按退税金额1%送）；用国外银行卡消费，满100元直接打8折；

- 六大主题促消费：商圈寻“马”（马年主题）、新春美食节、焕新季（买新商品）、年货季、夜游季等，覆盖吃穿住行玩。

简单说：不管你是本地人还是外国人，不管你买东西、吃饭还是住酒店，都能享优惠。

3. 精准宠粉：不同人群都有“定制菜单”

这次活动不是“一刀切”，而是针对不同人群做了专属服务：

- 年轻人：有“国潮榜单”（比如国潮商品、国潮演出）；
- 亲子家庭：“遛娃榜单”（适合带孩子玩的地方）；
- 情侣：“浪漫榜单”（约会打卡点）；
- 老年人：“团圆榜单”（适合全家老小一起的活动）；
- 外国游客：“在地榜单”（体验上海本地特色，比如中医文化打卡）。

另外，文旅局还把“吃住行游购娱展演”全要素串起来，比如“酒店+线路”套餐，让你玩得省心又划算。

4. 背后的小算盘：不止过好年，更要带活经济

为什么上海要花这么大力气搞迎新季？其实是“一举两得”：

- 让老百姓开心：节日氛围浓，活动多还实惠，大家能过个热闹年；
- 刺激消费恢复：疫情后消费需要“点火”，通过节日活动让大家愿意出门花钱，带动商场、餐厅、酒店生意回暖；
- 提升城市吸引力：针对外国游客的优惠（退税赠礼、外卡折扣）能吸引更多入境游客，让上海更有国际范儿；

- 拉动相关行业：演出、展览、体育赛事能带动文旅、体育产业发展，创造更多就业机会。

总的来说，这次迎新季既是给市民游客的“新年大礼包”，也是上海促进经济恢复的“组合拳”，大家开心，经济也能更有活力。

这样看下来，是不是觉得上海这次的迎新季既热闹又实在？不管你是想出去玩还是想省钱买东西，都能找到适合自己的方式～～

时尚情报 | 孩子王拟A+H上市，红衫中国收购“小脏鞋”

来源: <https://www.vicai.com/news/102981190.html>

创建时间: 2025-12-30 17:28:00

原文内容:

孩子王拟A+H上市

2021年登陆A股创业板后，母婴零售龙头孩子王本月向港交所递交招股书，若顺利完成，将实现A+H两地上市。

孩子王创立于2009年，近年发展迅速。招股书显示，截至2025年9月30日，其拥有1143家亲子家庭门店，2024年母婴童业务GMV达到138亿元人民币。

孩子王的创始人汪建国曾多次创业，他的职业生涯起步于江苏省商业厅，1998年创立五星电器，2009年又将目光投向当时的蓝海——母婴市场。实业之外，他还参与创立了知名投资机构云锋基金。

母婴赛道增速放缓后，汪建国提出“扩品类、扩赛道、扩业态”，2023年，斥资约16亿元完成对乐友国际的全资控股；2025再以16.5亿元将丝域集团纳入麾下。至此，孩子王的自有品牌组合增至15个母婴童品牌，另拥有2567家门店的头发护理品牌丝域。

对于二次冲击港股IPO，孩子王方面表示，主要是为了深入推进公司国际化战略及海外业务布局，打造具有国际影响力的亲子家庭服务品牌。目前，该公司总市值约为131亿元。

红衫中国收购“小脏鞋”

奢侈品行业普遍遇冷之际，投资者对优质品牌的兴趣不减。

近期，红衫中国宣布收购意大利“小脏鞋”Golden Goose集团的控股股权，淡马锡及其子公司淡明资本旗下基金作为少数股东参投，原股东Permira将继续保留少数股权。

Golden Goose创立于2000年，以做旧风格闻名，均价约500美元，是运动鞋奢侈化的代表品牌之一。2020年，私募机构Permira以约13亿欧元收购Golden Goose多数股权，并很快传出IPO消息，但这一计划最终被搁置。

2024财年，Golden Goose营收达到6.55亿欧元，同比增长13%。利润方面，2024财年调整后EBITDA为2.27亿欧元，2025财年前九个月为1.736亿欧元，利润率保持在33.6%的高位。目前，该品牌全球直营门店从2019年的97家增至2025年的227家。

此次交易后，推动Golden Goose复兴的功臣、CEO Silvio Campara将继续留任。尽管去年叫停了在米兰上市计划，但他在接受媒体采访时表示，上市仍是公司的“自然归宿”。

根据媒体报道，此次交易对Golden Goose的估值高于25亿欧元，一跃成为2025最受瞩目的收购案之一。而红衫中国近年频频布局消费赛道，今年初，它以约11亿欧元收购音响品牌Marshall多数股权。

布契拉提在上海举办典藏展

继去年威尼斯首展之后，意大利高级珠宝品牌布契拉提在上海带来“凝时之匠-布契拉提典藏展”，呈现包括150件珠宝和100件银器在内的250件珍品，展期将持续至2026年1月5日。

展览始于“世代传承”展厅，四枚精美蝴蝶胸针分别由布契拉提家族四代成员Mario、Gianmaria、Andrea与Lucrezia Buccellati设计而成，诠释了跨越时代的风格演进。随之向前，步入温馨的“扎根意大利的家族传奇”主题空间，以历史照片、家族纪念品与往来书信，串联起一段悠久传承的家族往事。第二个“工艺臻境”展厅，以三个主题空间探寻艺术灵感之源。

随着探寻之旅继续深入，观众步入“自然秘境”展厅，邂逅大自然的瑰丽与神奇。“绿野寻踪”和“幽海探秘”两个主题空间的银器则栩栩再现林间与海底生灵的灵动姿态，赞颂自然世界的丰饶生机。作为展览的终章，“典藏长廊”展厅展示了品牌自1920年代至今的古董典藏和现代高级珠宝力作。

2019年，卡地亚母公司、瑞士奢侈品巨头历峰集团完成对布契拉提的收购，使其成为旗下珠宝业务的重要组成部分。在历峰集团支持下，布契拉提营收较收购前的5000万欧元增长数倍，2024财年录得两位数增长。

周大福进驻上海港汇恒隆广场

12月23日，周大福全新形象店于上海港汇恒隆广场二层揭幕，标志着品牌在转型之路上迈出关键一步。

店铺空间以黑胡桃木铺陈，搭配柔和的香槟金色细节点缀，品牌标志性红色巧妙融入线条与曲面展柜，整体空间明亮通透，并设有贵宾区。

值得一提的是，该形象店汇集诸多首发力作与独家珍品，满足消费者的多元消费需求。周大福传喜系列新款项链及挂饰，延续承载喜悦与祝福的现代锁造型，结合粉钻元素，更添灵动与俏皮气息。另一款新作则以耳机包的形态呈现，融合“喜”字与花生纹路，寓意“好事发生”，钥匙开关设计象征即刻开启喜悦时刻，守护美好时光。传承系列、人生四美系列也带来多款黄金首发作品。

自2024年启动品牌转型以来，从香港中环新形象店的开幕到上海550全新形象店开业，再到此次锚定上海核心奢侈品地标，周大福正以门店矩阵建设为核心抓手，持续革新品牌形象与零售体验。

（图片来自品牌、微博）

AI解读：

核心内容总结

这四条新闻围绕消费领域的不同赛道展开，折射出当前行业的多元趋势：母婴零售龙头孩子王计划A+H两地上市，以推进国际化布局；红杉中国等资本逆势收购意大利奢侈鞋品牌Golden Goose，看中其高利润潜力；意大利高级珠宝品牌布契拉提在上海举办大型典藏展，借历峰集团支持加速中国市场渗透；周大福通过上海核心商圈新店升级，推进品牌年轻化转型。整体反映出本土企业寻求国际化、资本布局优质奢侈品、海外品牌深耕中国、传统品牌焕新的消费行业动态。

详细解读

1. 孩子王A+H上市：母婴龙头的“出海”与扩张野心

孩子王不是新手——创始人汪建国是个“创业老炮”，早年做五星电器赚了第一桶金，后来又参与创办了投资圈知名的云锋基金。2009年他看中母婴市场的空白（当时还没太多专业母婴店），成立了孩子王。现在它已是行业龙头：截至2025年9月有1143家亲子门店，2024年母婴业务总销售额（GMV）达138亿元。

但母婴行业增速变慢了，汪建国想出了“扩圈”招：2023年花16亿买了同行乐友国际，2025年又掏16.5亿收购头发护理品牌丝域（有2567家店），把业务从母婴延伸到成人护理。这次计划A+H上市（已经在A股创业板上市，再去香港上市），主要目的是“出海”——拿香

港市场的钱，把品牌推向国际，做全球亲子服务品牌。简单说，孩子王想从“国内母婴一哥”变成“国际亲子玩家”。

2. 红杉抄底“小脏鞋”：资本为何偏爱高利润奢侈品？

奢侈品行业整体遇冷（比如很多大牌销量下滑），但红杉中国却花大价钱收购意大利“小脏鞋”Golden Goose（控股股权），还拉上淡马锡一起投。为啥？

首先，这个品牌有“独门绝技”：做旧风格的运动鞋，均价500美元（约3600元人民币），是“运动鞋奢侈化”的代表——普通人觉得鞋脏了要洗，它偏要做成“故意脏”的潮流款。其次，它赚钱能力超强：2024年营收6.55亿欧元（同比涨13%），调整后利润2.27亿欧元，利润率高达33.6%（比很多行业都赚得多）。门店也从2019年的97家涨到2025年的227家，全球扩张快。

红杉最近一直在布局消费赛道（今年初还买了音响品牌Marshall），这次收购估值超25亿欧元，相当于“捡漏”一个既赚钱又有增长的优质资产——就算行业整体不好，这种有特色、高利润的品牌也能抗住。

3. 奢侈品扎堆中国：布契拉提展与周大福新店的共同逻辑

不管是海外奢侈品还是本土珠宝品牌，都在使劲儿“黏住”中国消费者：

- 布契拉提上海展：它是意大利百年珠宝品牌，2019年被卡地亚母公司历峰集团收购后，在中国市场“起飞”——营收从原来的5000万欧元涨到现在的数倍，2024年还保持两位数增长。这次在上海办展，拿出250件珍品（150件珠宝+100件银器），展到2026年1月，就是想让中国人了解它的家族历史和工艺（比如四代人设计的蝴蝶胸针），进一步打开市场。
- 周大福港汇新店：周大福是卖黄金的老牌子，但现在想摆脱“老气”标签。这次在上海最核心的港汇恒隆广场开新店，装修用黑胡桃木+香槟金，还放了独家新品（比如粉钻锁形项链、耳机包造型挂饰，寓意“好事发生”），就是为了吸引年轻和高端客户——从“卖黄金”变成“卖时尚体验”。

两者的共同逻辑：中国是全球最大消费市场之一，不管是海外品牌还是本土品牌，都得靠“讲故事”（展览）或“升级体验”（新店）来抓住消费者。

4. 消费赛道新信号：国际化、优质资产与体验为王

从这几条新闻能看出消费行业的三个关键趋势：

- 本土企业“走出去”：孩子王A+H上市、周大福布局核心商圈，都是想从区域品牌变成全国/国际品牌；

- 资本抢“优质资产”：红杉收购Golden Goose，说明即使行业遇冷，有特色、高利润的品牌依然是资本香饽饽；
- 体验比产品更重要：布契拉提靠展览传递文化，周大福靠新店升级体验，都在证明“卖产品不如卖感觉”——消费者愿意为好看、有故事、有氛围的东西多花钱。

这些趋势告诉我们：消费行业不再是“卖货”那么简单，得懂扩张、懂选品、更懂消费者的心理。

总结

这几条新闻就像消费行业的“缩影”：有人想出海，有人想扎根中国，有人在抄底好资产，有人在给老品牌换“新衣服”。不管哪个赛道，最终都得围绕“用户需求”和“长期价值”转——要么让用户觉得你有国际范儿，要么让用户觉得你够特别，要么让用户逛得舒服。这就是消费行业的生存法则。

137亿美元进口牛肉保障措施调查背后：中国养殖户期待保障措施尽快落地

来源：<https://www.yicai.com/news/102981143.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:01

原文内容：

据了解，商务部已于12月19日向世界贸易组织（WTO）通报了牛肉保障措施裁决结论，并向各利害关系方披露了裁决所依据的基本事实，正在抓紧推进完成最后的调查程序。

此次调查应中国畜牧业协会及国内9个牛肉主产区协会的申请，由商务部于2024年12月27日发起。该案涉案金额高达137亿美元，是我国迄今为止案值最大的进口调查案件。我国牛肉进口国主要包括巴西、阿根廷、乌拉圭、澳大利亚、新西兰和美国。

保障措施是WTO允许使用的贸易救济工具之一。根据《保障措施协定》，如进口出现激增，并导致国内产业遭受严重损害，调查机关可以采取提高关税、数量限制等措施保护国内产业。

为何要发起这样一起调查？国内牛肉产业究竟承受了怎样的进口冲击？

中国农业科学院北京畜牧兽医研究所副所长、国家肉牛产业技术体系首席科学家李俊雅接受第一财经记者采访时表示，在大量低价进口牛肉的持续冲击下，国内牛肉及活牛市场价

格长期受到压制，持续低位运行。从养殖到屠宰加工，广大生产者普遍陷入亏损境地，整个产业链都面临严峻挑战。

“越卖越亏”的产业困境

对于当前产业链的艰难境地，李俊雅描述道：“对加工者而言，每多屠宰一头牛，就可能多亏损约300元——屠宰量越大，亏损越多。而一旦屠宰量下降，大量农户养殖的活牛又无处可去，导致下游供给过剩，价格进一步下跌，形成恶性循环，迫使更多养殖户退出行业。”

他进一步以具体数据说明行业收缩的严重性：“从全国看，牧区因拥有天然草场等低成本生产要素，尚能勉强维持；但在半农半牧区和农区，以育肥或外购饲料为主的经营者中，一些养殖场户退出了养殖行业。以通辽市场为例，市场上交易的牛只中仍有约40%以上为母牛。以往养殖业行情较好时期，市场上约有20%的母牛参与交易，这属于正常的淘汰更新比例。然而目前这一比例正显著上升，甚至在2023年一度达到半数左右。这一变化主要说明两方面问题：一方面，部分养殖户正在调整产能，将低产或劣质母牛淘汰出售；另一方面，也反映出部分养殖户选择退出养殖，彻底清空牛群、关闭牛场。”

甘肃旭康食品有限公司董事长、平凉红牛有限公司总经理程强也向第一财经证实，当前市场正经历近二十年来最严重的价格下行期。

“近两年，特别是去年广大养殖户普遍处于亏损甚至严重亏损状态。不少养殖户过去十几年、二十年积累的收益，在此轮下行中几乎损耗殆尽。在市场行情压力下，养殖户往往被迫出售存栏牛只。”程强称，产业上游的亏损迅速传导至下游的屠宰加工端，“对我们企业而言，首要问题是原料供应变得不稳定。养殖户在亏损中无奈出栏后，若对后市失去信心，便可能不再养殖，最终导致全国存栏量急剧下降。长此以往，行业将面临无牛可收、无牛可宰、无牛可卖的局面。”

调查的必要性：超越商业的考量

这场调查的必要性，深深根植于中国肉牛产业的特殊社会经济角色。李俊雅介绍称，我国肉牛养殖者绝大多数仍属于小规模经营者，关联着农业农村发展中的千家万户，涉及面极广。

“这意味着大量从业者依靠肉牛养殖维持最基本的生计保障，”李俊雅强调，“一旦价格持续下跌、养殖普遍亏损，可能导致大量的农牧户遭受严重损失，其生活水平和保障都将受到威胁。”

依据国际贸易规则，大规模的低价进口若对进口国产业造成实质性损害，进口国有权采取贸易救济措施。李俊雅表示，中国作为负责任大国，需要在多边框架下进行考量：“随着经济社会发展，国内牛肉消费量仍在持续增长。在此背景下，尽快实施保障措施并非意图中断国际贸易，而是适度调控，既维护国内产业基本生存与发展空间，也充分考虑到国际贸易伙伴的利益及其产业情况。”

李俊雅称，中方一直通过实际科学调查收集数据，采取相应措施，为国内产业在困境中争取喘息和升级的窗口期，“中国在此方面的处理是妥当的，很少采取强硬手段，更多是相互考量、共同维护产业链整体发展。”

程强也认为，在特殊时期运用符合规则的手段进行自我保护“非常必要”，这能为养殖户重拾信心、为屠宰企业提供缓冲机会，是稳定产业链的关键。“保障措施出台本身就会向市场释放强有力的信号，极大增强从业者信心。这种向好的预期至关重要，能让犹豫者坚持，让观望者行动。”程强说。

“窗口期”内的产业提升路径

此次保障措施调查所争取的时间，被业界视为宝贵的“窗口期”。

李俊雅分析称，国内部分加工企业尚未充分洞察本国消费习惯，进行针对性加工。他举例称，“多数屠宰加工厂仅在屠宰后进行简单排酸、分割后即销售；小型屠宰场则多以鲜肉或部分冻肉形式进入市场。屠宰后没有进行精细分割和精深加工，难以进一步提高产品附加值，提升企业竞争力。”

李俊雅认为，保障措施调查将为我国提供“窗口期”，产业可以利用这段时期进行关键调整与升级。其中，首要任务是推动全链条的提质增效与成本控制。“我们需要从技术层面贯穿整个产业链，重点是推广应用现有成熟技术，并研发未来技术，以切实降低生产成本。”他称。

其次是制修订牛肉质量分级标准。“这能使生产者明确方向，根据自身资源条件，生产何种级别的牛肉可获得相应收益；加工者也能依据标准清晰把握市场需求，进行针对性加工。如此一来，整个产业链的韧性将得以提升。”他称。

“调查将使部分肉牛养殖从业者恢复正常生产，促进养殖技术升级，提高生产效率和效益；促进市场牛肉价格恢复正常，从而让屠宰企业在价格上争取能够维持再生产的生存空间。”李俊雅称，通过推动上述技术升级与产业结构优化，未来无论是国产牛肉还是进口产品，在市场上都能在一个更为公平合理的环境中展开竞争。

AI解读：

核心内容总结

商务部近期通报了牛肉保障措施裁决进展，这是我国迄今为止案值最大（137亿美元）的进口调查案。起因是低价进口牛肉持续冲击国内产业，从养殖到屠宰全链条陷入“越卖越亏”的恶性循环：养殖户亏损退出、屠宰企业每宰一头牛亏300元、产业链面临“无牛可宰”的风险。调查的目的是在WTO规则下，为国内产业争取“窗口期”——既稳定当前产业链，又推动产业升级（如精细加工、质量分级），最终实现公平竞争。

一、进口牛肉冲击有多狠？全产业链“越卖越亏”陷恶性循环

低价进口牛肉像“洪水”一样涌进来，把国内牛肉和活牛价格压得死死的。从养牛的农户到宰牛的企业，几乎都在赔钱：

- 屠宰企业：宰得越多亏得越多：每多宰一头牛，就亏约300元。可要是不宰，农户养的活牛没地方卖，价格会跌得更惨，逼着更多养殖户退出。
- 养殖户：要么淘汰牛，要么彻底不干：牧区靠草场还能勉强撑，但农区和半农半牧区的养殖户很多都退出了。比如通辽市场，过去只有20%的母牛交易（正常淘汰更新），现在涨到40%甚至50%——要么是养殖户卖劣质母牛缩产能，要么是彻底清空牛群关门。
- 损失惨重：十几年积累亏光：甘肃的企业老板说，近两年养殖户把过去二三十年赚的钱都亏没了，不少人被迫卖掉存栏牛，要是对未来没信心，就再也不养了，最后可能导致全国没牛可宰。

二、调查不止保产业，更保千万养殖户的“饭碗”

这事儿不是单纯的商业问题，关系到无数农民的生计：

- 国内养牛的大多是小农户：全国肉牛养殖户基本都是小规模经营，靠养牛维持生活。要是价格一直跌、持续亏损，这些农户的日子就过不下去了。
- 符合WTO规则的“合理保护”：保障措施是WTO允许的工具——进口激增损害国内产业时，能适度调控（比如提高关税）。中国不是要断贸易，而是“互相体谅”：既要给国内产业留活路，也考虑进口国的利益。
- 信号意义大于实际措施：企业老板说，措施出台本身就是给市场“打气”——让犹豫的养殖户坚持下去，观望的人敢行动，稳定整个产业链。

三、“窗口期”要做啥？产业升级抓这3个关键

调查争取的时间，是国内牛肉产业“补课”的机会：

1. 降成本提效率：从养牛到加工，全链条用技术降低成本（比如推广成熟养殖技术，研发新方法）。 2. 从“简单分割”到“精细加工”：现在很多屠宰场只把牛简单分成几块就卖，没做精深加工（比如按部位细分、做调理品），产品附加值低。得学人家针对性加工，才能卖更高价。 3. 制定牛肉质量分级标准：就像买牛奶分全脂、低脂，牛肉也该分等级。这样养殖户知道养啥牛赚钱，加工者知道怎么加工符合市场需求，整个产业链更有序。

四、措施落地能带来啥？让产业“活过来”，未来公平竞争

保障措施不是“一劳永逸”，但能解决眼下的燃眉之急：

- 稳定价格和供给：养殖户有信心继续养牛，屠宰企业就有原料，不会出现“无牛可宰”的情况。
- 给企业喘息空间：价格正常后，屠宰企业不用再“越宰越亏”，能维持生产。
- 为长期竞争铺路：升级后的国内产业，不管是和进口牛肉比，还是自己内部比，都能在公平的环境下竞争——消费者能吃到更好的牛肉，产业也能健康发展。

简单说，这次调查就是给国内牛肉产业“输口气”：先活下去，再活得更好。既符合规则，又兼顾各方利益，是个“稳字当头”的选择。

普京官邸成乌克兰无人机目标？美乌和平方案“临门一脚”生变

来源：<https://www.yicai.com/news/102981080.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:02

原文内容：

年末一场真假难辨的无人机“突袭”事件，搅动俄乌局势。

据央视新闻报道，俄罗斯外交部与国防部在12月29日表示，28日夜间至29日凌晨，俄防空部队分别在三个州的上空共拦截或击落飞往总统官邸方向的91架乌方无人机。期间没有人员受伤，也未造成损失。

根据俄总统助理乌沙科夫29日的说法，乌克兰无人机试图袭击普京官邸一事在美乌领导人海湖庄园会晤后立即发生。目前，俄方已经确定了回击的目标和执行时间。

据新华社报道，美国总统特朗普28日下午在美国佛罗里达州海湖庄园同乌克兰总统泽连斯基举行会晤。会后，特朗普对媒体表示，他同泽连斯基讨论了“几乎所有话题”，双方“已经非常接近达成协议”。泽连斯基则称，乌克兰和美国制定的20点“和平计划”有90%已完成，这是由双方团队共同完成的。

就在美乌“冲刺”和平协议之际，无人机事件使得俄乌和谈前景再添变数。

俄乌各执一词

在29日与特朗普通话时，普京表示，俄罗斯正因该袭击事件而重新评估其俄乌谈判立场。同时他称，乌无人机试图袭击俄总统官邸之类的行动将得到“最严厉回应”。当天，普京还签署命令，要求在2026年全年征召26.1万名18至30岁的俄罗斯公民服兵役。

俄罗斯外长拉夫罗夫将此次袭击描述为“国家恐怖主义”，但他在电视讲话中似乎没有为其说法提供任何证据。他还在采访中强调，西方国家必须明白俄罗斯在乌克兰问题上掌握着战略主动权。

对于俄方的说法，泽连斯基则称是“完全是虚假编造”，本质是为持续袭击乌克兰，尤其是首都基辅寻找借口，同时规避结束战争的必要责任、破坏当前和平进程。泽连斯基表示，如果乌克兰与美国之间关系良好，且谈判取得积极进展，那么对俄罗斯来说是无法接受的失败。乌外交部发言人泰希则直言俄方说法荒谬且经不起推敲，总统官邸部署着最严密的防空系统，针对此地发起袭击毫无意义。

特朗普在与普京通话中除了介绍与泽连斯基会晤的结果外，还表示对此次无人机袭击事件“很生气”，且称将影响美方与泽连斯基共事的方式。特朗普说他在会晤中建议乌方不要试图为前线部队争取喘息之机，而应集中精力达成全面协议，以期切实结束冲突。

还有哪些没谈妥

据公开信息梳理，今年以来，美乌领导人已面对面会晤四次。从年初在全球媒体面前的不欢而散，到年末在海湖庄园会晤，横亘在双方继续推进双边关系，甚至俄乌和谈道路上的鸿沟却依旧存在。

兰州大学政治与国际关系学院副教授韦进深告诉第一财经记者，就下半年来美方“积极”斡旋俄乌冲突，表明特朗普政府急于推动俄乌和谈进程，然而，俄乌冲突的复杂性表明，和谈不可能一蹴而就，将是一个长期和艰难的过程。

在最新一轮的美乌领导人会谈中，泽连斯基希望美国对乌克兰的安全保障期限从此前商谈的15年延期至30年、40年，甚至50年。在泽连斯基看来，如果乌克兰无法获得有效的安全

保障，俄乌冲突就不会停止，国家战时状态就不可能解除。对此，特朗普称“将予以考虑”。

根据泽连斯基对媒体的表态，乌克兰领土问题与扎波罗热核电站的运营，也是当下“和平计划”中悬而未决的内容。也正是因为这两大问题没解决，泽连斯基认为最新版的“和平计划”仅达成90%。

此外，乌克兰与北约的关系也并未取得实质性进展。尽管乌克兰一直寻求加入北约以获得更强大的安全后盾，但北约内部对于乌克兰的入约问题仍存在分歧。12月中旬，泽连斯基一度表示，乌克兰放弃加入北约，则被视为俄乌冲突爆发以来，乌克兰立场的重大转变。但仅仅10天后，泽连斯基又一次转变态度，表示乌克兰不同意新版20点“和平计划”中提出的要求乌克兰放弃加入北约的要求，乌方不会放弃加入北约。

从乌克兰与北约关系、领土争端、战后重建到安全保障等核心问题，尽管泽连斯基与特朗普的会谈氛围一次比一次缓和与相对融洽，但双方依然未能在这些棘手的问题上达成实质性共识。而特朗普依旧表态，结束冲突的谈判能否成功将在“几周内”明确。

AI 解读：

核心内容总结

年末一场俄乌各执一词的无人机疑似袭击普京官邸事件，恰好发生在特朗普与泽连斯基海湖庄园会晤（双方称和平计划完成90%）之后，直接搅乱了俄乌和谈前景。俄方指责这是“国家恐怖主义”，普京不仅威胁“最严厉回应”、重新评估谈判立场，还签署了2026年征兵26.1万的命令；乌方则称事件是俄方编造的借口，目的是破坏和平进程。而美乌虽会谈氛围缓和，但在安全保障期限、领土争端、扎波罗热核电站运营、北约入约等核心问题上仍无实质共识，特朗普却放话“几周内见分晓”。

拆解解读

1. 无人机事件：一场“各取所需”的罗生门

这个事件就像一场“公说公有理，婆说婆有理”的闹剧，但背后都是政治算计。

- 俄方视角：说乌方搞“国家恐怖主义”，既能给自己接下来的强硬行动（比如炸基辅、征兵）找理由，又能向国内民众证明“俄罗斯正被威胁，必须强硬反击”，还能质疑乌方的和平诚意——“你一边谈和平一边炸我官邸，谁信你？”
- 乌方视角：反咬俄方“编造谎言”，是为了继续攻击乌克兰、逃避结束战争的责任，同时破坏美乌刚谈的和平进程。毕竟刚和特朗普聊得“接近协议”，突然被俄方泼脏水，乌方肯定要辩解。

说白了，真假不重要，重要的是双方都想用这个事件巩固自己的立场，给对方施压。

2. 和平计划“90%完成”：别被数字忽悠，关键骨头全没啃

泽连斯基说和平计划完成90%，听起来快成了，但剩下的10%全是“硬茬子”：

- 安全保障期限：乌方怕战后俄再打，想要美国保自己50年；特朗普只说“考虑考虑”，没敢拍板——美国可不想长期绑定，万一乌以后惹事，难道还要出兵？
- 领土问题：乌方要收回所有被占土地（包括克里米亚），但俄已经把这些地方“并入”本国，放弃等于打自己脸；
- 扎波罗热核电站：欧洲最大核电站，现在俄控制着，乌想拿回来，俄肯定不放，而且安全问题敏感（万一泄漏，两边都遭殃）；
- 北约入约：乌方一会儿说“放弃”一会儿又“不放弃”，反复横跳。北约也不敢收——因为北约规定“成员国被打，大家一起上”，收了乌等于把自己架在火上（俄再打乌，北约就得和俄开战）。

这些问题不解决，和平计划就是纸上画饼。

3. 无人机事件为啥能搅黄和谈？普京的“重新评估”藏着啥心思

刚和美乌谈完和平，就冒出袭击官邸的事，普京的反应很直接：

- 质疑乌方诚意：“你一边谈和平一边炸我家，这叫有诚意？”所以要重新评估谈判立场，其实是在施压：要么乌方拿出真动作，要么我就更硬；
- 展示强硬姿态：签署征兵令（2026年征26万），告诉美乌“我有长期打的准备，别想逼我让步”；

稳定国内情绪：给俄罗斯民众看“我会保护大家，不会轻易妥协”，巩固自己的支持率。

这波操作，既是给美乌的警告，也是给自己人的定心丸。

4. 美乌核心矛盾：那些谈不拢的坎，到底卡在哪？

咱们一个个捋：

- 安全保障：乌要“长期饭票”，美怕“被绑定”——乌想让美国当“永久保镖”，美却怕“引火烧身”；
- 领土争端：乌要“完整主权”，俄要“既得利益”——谁都不肯让步；

- 北约入约：乌要“安全保护伞”，北约怕“引战”——北约不想因为乌和俄直接开战；
- 战后重建：虽然新闻没详说，但肯定也是坎——谁出钱？怎么建？这些都是钱的事（经济学者视角来了），美乌也没谈拢。

这些矛盾都是“零和博弈”（你赢我就输），想达成共识难如登天。

5. 特朗普的“几周内见分晓”：是真有把握，还是选举噱头？

特朗普现在是总统候选人，急着解决俄乌冲突——这可是“政绩加分项”啊！能证明他比拜登更会搞外交，拉选票。但俄乌冲突打了快两年，涉及的利益方太多（俄、乌、美、北约、欧盟），不是说谈就能谈成的。比如俄的安全诉求（不允许乌加入北约）、乌的主权诉求（领土完整），这些都是底线。所以特朗普的话更像“选举话术”——先画个饼，让选民觉得他能快速搞定，至于能不能成，还得看各方让步程度。

最后补一句（经济视角）

其实这些政治军事问题背后，都藏着经济账：比如战后重建要花万亿美金，谁来掏？乌的能源、农业（小麦出口）受冲突影响，全球粮价、能源价都波动。但目前看来，这些经济问题还得等政治问题解决了，才能谈得上。总的来说，俄乌和谈的路还长，无人机事件只是又一个小插曲，真正的考验还在那些没谈拢的核心问题上。```

中国关税新增两类机器人税目

来源：<https://www.yicai.com/news/102981096.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:04

原文内容：

中国的关税税目有了新变化。

近日，根据国务院关税税则委员会发布的《2026年关税调整方案》（下称《方案》），在进出口税则税目调整方面，新增了多个机器人相关税目。

根据《方案》，2026年中国进出口税目中，新增了智能仿生机器人税目，最惠国税率为0%，普通税率为30%；另外还新增了两项不同规格清洁机器人税目，适用最惠国税率分别为8%和0%，普通税率分别为130%和30%。

《方案》解释，上述“智能仿生机器人”，是一种在外观、结构或功能上高度模仿人类或动物（如哺乳类、昆虫类、鸟类、鱼类等）的形态和行为的自主或半自主（兼具自主和人工控制）机器人，其核心特征在于具备类人或动物的主要身体结构（如头部、躯干、四肢、尾巴等）。该类机器人可通过摄像头、麦克风、传感器、激光雷达等设备感知周围环境，依靠人工智能、机器学习和计算机视觉等技术，具备自主路径规划、障碍物规避等多种功能，同时可利用自身构造或搭载的其他工具，独立或多机协同完成多种任务，部分还可以融合自然语言处理与情感计算，支持通过语音对话、表情识别及手势响应等方式理解人类意图与情感状态，可与人类开展人机交流并进行反馈。

为何新增机器人等相关税目？

国务院关税税则委员会办公室称，为服务科技发展和技术进步，支持循环经济和林下经济发展，2026年增列智能仿生机器人、生物航空煤油、林下山参等本国子目。调整后，税则税目总数为8972个。

中国机械工业联合会总工程师李燕霞表示，此次增加智能仿生机器人和清洁机器人税目，能够帮助行业与企业精准掌握贸易数据，研判海外市场发展趋势。

此次《方案》明确，2026年对935项商品实施低于最惠国税率的进口暂定税率。比如为推动高水平科技自立自强，促进建设现代化产业体系，降低压力机用数控液压气垫、异型复合接点带等关键零部件、先进材料的进口关税。

AI解读：

核心内容总结

2026年中国关税调整方案新增了三类机器人相关税目（智能仿生机器人、两种清洁机器人），部分最惠国税率低至0%；同时降低935项关键零部件和先进材料的进口暂定税率。新增税目旨在服务科技发展、帮助企业掌握贸易数据，而关税优惠则瞄准推动科技自立自强和产业升级。

一、新增的机器人税目到底是啥？三类机器人的税率和大白话定义

这次新增的机器人税目分三种：

1. 智能仿生机器人：长得或动作像人、动物（猫、鸟、鱼等）的机器人，能自己感知环境（用摄像头、传感器）、规划路线躲障碍，有的还能听懂你说话、看表情互动（比如会聊天的仿生机器人）。税率方面，从和我国签了优惠协定的国家进口，不用交税（最惠国税率0%）；从没签协定的国家进口，要交30%的税。 2. 两种清洁机器人：不同规格的清洁机器人，一种最惠国税率8%（普通130%），另一种0%（普通30%）。比如可能一种是家用小型清洁机器人，另一种是商用大型智能清洁设备（像商场用的自动扫地机器人）。

简单说，就是给这些新型机器人“上户口”，以后进出口都有明确的分类和税率了。

二、为啥给机器人加税目？官方和行业都有小目标

官方解释：服务科技发展（比如智能仿生机器人是高科技产物）、循环经济（新增的生物航空煤油是环保能源）、林下经济（林下山参是特色农业）。行业专家说：帮企业精准掌握贸易数据——比如某机器人企业想知道自家仿生机器人出口了多少，或者进口了多少同类产品，现在有了专门税目，数据就更准确，能更好判断海外市场趋势（比如哪个国家需求大）。

举个例子：以前仿生机器人可能和普通机器人归为一类，数据混在一起，企业看不清；现在单独列出来，企业就能知道“哦，原来这类机器人今年出口到德国增长了20%”，就能针对性拓展市场。

三、税率差这么大？0%和30%背后的“小心思”

最惠国税率（0%）和普通税率（30%）的区别，其实是“区别对待”：

- 最惠国税率：给和我国签了《最惠国待遇协定》的国家（比如欧盟、东盟多数国家）。0%税率意味着：如果从这些国家进口智能仿生机器人，企业不用交税，成本更低；如果我国企业出口到这些国家，对方也可能给优惠税率，利于出口。
- 普通税率：给没签协定的国家（比如某些小国）。30%的高税率，就是让这些国家的产品进口成本变高，间接鼓励企业从友好国家进口，或者支持国产。

清洁机器人的8%和0%税率，可能是针对不同技术水平的产品：比如0%的是高端智能清洁机器人（需要进口技术），8%的是相对普通的型号，既鼓励高端技术引进，又保护国内中低端市场。

四、除了机器人，935项商品关税降低：瞄准科技自立

这次调整还对935项商品实施“进口暂定税率”（比最惠国税率还低），比如压力机用的数控液压气垫、异型复合接点带等关键零部件、先进材料。

为啥降这些？为了推动“科技自立自强”——比如某制造企业需要进口高端数控零件，以前关税高，成本高；现在关税降了，企业能花更少的钱买零件，研发自己的高端设备，不用依赖别人。

对普通人来说，可能间接受益：比如企业成本降了，生产的产品（像高端机床、智能设备）价格可能更亲民，或者质量更好。

五、这些调整对我们有啥影响？行业和普通人都沾光

- 行业端：机器人企业更清楚市场需求，进口关键零件成本降低，能更快研发新产品；清洁机器人企业能针对性拓展海外市场（比如税率0%的清洁机器人出口更有竞争力）。
- 普通人端：未来可能看到更多智能仿生机器人走进生活——比如商场里的仿生导购机器人、家里的仿生宠物机器人（因为进口成本低了，价格可能更实惠）；清洁机器人的选择也更多，价格可能更便宜。

总结：这次关税调整不是简单的“加税或减税”，而是给高科技产业“搭梯子”，帮企业“找方向”，最终推动我国产业升级和科技发展。

核心内容总结

2026年中国关税调整方案新增三类机器人相关税目（智能仿生机器人、两种清洁机器人），部分最惠国税率低至0%；同时降低935项关键零部件和先进材料的进口暂定税率。新增税目旨在服务科技发展、帮助企业掌握贸易数据，关税优惠则瞄准推动科技自立与产业升级。

一、新增机器人税目：三类机器人的“身份卡”与税率

这次新增的机器人税目分三种，相当于给它们“上了户口”：

1. 智能仿生机器人：长得/动作像人、动物（猫、鸟、鱼等）的机器人，能自己感知环境（摄像头/传感器）、躲障碍、甚至和人聊天（语音互动）。税率：从友好国家进口0%（最惠国），非友好国家30%（普通）。
2. 两种清洁机器人：不同规格的智能清洁设备（比如家用小型扫地机、商用大型清洁机器人），税率分别为8%和0%（最惠国），普通税率130%和30%。

大白话解释：以后这些新型机器人进出口，再也不会和普通机器人“混为一谈”了。

二、为啥给机器人加税目？官方+行业的双重需求

官方目标：服务科技发展（智能仿生机器人是高科技代表）、循环经济（新增生物航空煤油是环保能源）、林下经济（林下山参是特色农业）——相当于给这些新兴领域“开绿灯”。行业需求：帮企业精准拿数据。比如某机器人公司想知道自家仿生机器人出口了多少，以前数据混在普通机器人里看不清；现在单独列目后，能明确看到“出口德国增长20%”，方便针对性拓展市场。

举个例子：就像以前手机和电脑都叫“电子产品”，现在分开统计后，企业能清楚知道手机销量趋势——机器人税目也是这个逻辑。

三、税率差这么大？0%和30%的“区别对待”逻辑

最惠国税率（0%）vs普通税率（30%），本质是“对朋友优惠，对陌生人设门槛”：

- 0%税率：给和我国签了优惠贸易协定的国家（如欧盟、东盟）。进口这类机器人不用交税，企业成本更低；出口到这些国家，对方也可能给优惠，利于我国机器人“走出去”。
- 30%税率：给没签协定的国家。高税率让它们的产品进口成本飙升，间接鼓励企业从友好国家进货，或支持国产。

清洁机器人的8%vs0%：可能是“分档次鼓励”——比如0%的是高端商用清洁机器人（需要进口技术），8%的是普通家用款，既引进高端技术，又保护国内中低端市场。

四、935项商品降关税：瞄准“科技自立”的关键一步

除机器人外，935项商品（如数控液压气垫、异型复合接点带）实施“进口暂定税率”（比最惠国还低）。这是为了降低企业研发成本：比如某机床厂需要进口高端数控零件，以前关税高，买一个零件要花10万；现在关税降了，可能只花9万。企业省钱了，就能把更多钱投入研发，早日做出自己的高端机床，不用依赖外国。

对普通人来说：间接受益——企业成本降了，生产的智能设备（如高端家电、工业机器人）价格可能更亲民，或质量更好。

五、对我们的影响：机器人离生活更近，产业升级加速

- 行业端：机器人企业能更清晰看到市场需求，进口关键零件更便宜，研发新产品更快；清洁机器人出口更有竞争力（税率0%的型号在海外更划算）。
- 普通人端：未来可能看到更多仿生机器人走进生活——比如商场的仿生导购、家里的仿生宠物（进口成本低了，价格更实惠）；清洁机器人选择更多，价格可能更“香”。

总结：这次关税调整不是“简单加减税”，而是给高科技产业“搭梯子”，帮企业“找方向”，最终让我们的生活更智能，产业更强大。

10余家资管机构谈“三投资”：将理念转化为市场各方一致行动

来源：<https://www.yicai.com/news/102981067.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:05

原文内容：

近日，由中共上海市委金融委员会办公室（下称“上海市委金融办”）、上海证券交易所（下称“上交所”）指导，上海资产管理协会（下称“协会”）主办的2025资产管理行业践行资本市场“理性投资、价值投资、长期投资”（下称“三投资”）理念优秀实践机构座谈会在上交所举行。

上海市委金融办副主任曹艳文；上交所党委委员、副总经理苑多然；协会会长，中保投资有限责任公司党委书记、董事长贾飙；协会秘书长韩康等出席座谈会。

贾飙表示，这是上海资产管理协会连续两年主办的“资产管理行业践行‘三投资’理念优秀实践活动”。协会先后组织举办“三投资”座谈会、专业技术沙龙、专题培训班，并与上交所、第一财经共同主办《秒懂金融·资管行业践行“三投资”理念优秀实践系列访谈》节目。通过一系列活动，推动资管与文化融合发展，持续提升资产管理业价值观和行为规范等“软实力”。

他同时表示，协会制定了未来五年建设发展规划要点，明确提出“促进建设一流资产管理机构”“推进资管业金融文化建设”，其中一项重点工作就是持续深化“三投资”品牌活动影响力。资管机构要从品牌建设、文化建设、发展战略三方面深化对“三投资”理念的理解和实践，为自身创造价值。

在座谈会上，相关领导为35家“三投资”优秀实践机构颁发数字纪念卡。同时，各个机构代表先后作交流发言，分享各类型资产管理机构如何践行“三投资”理念，并对营造更具吸引力的“长钱长投”制度环境研提意见建议。

有信托公司的代表称，公司40多年来一直坚守“三投资”的理念，在各个专业资产领域都有10年以上的投资团队长期深耕，为长期投资、价值投资打下了比较好的基础，客户购买产品后也会长期持有，产品的赎回率非常低。“这也使得我们在实践当中比较少面对投资者快进快出的投机操作，能够比较好地践行‘三投资’理念。”他说。

“践行‘三投资’理念，关键在于要将理念转化为市场各方一致的行动。”一位券商资管的代表称，首先理性投资是根基，需要持续加强投资者教育；其次价值投资是方法论，需要机构提升投研能力，聚焦企业的内在价值，进行能力的探讨，而并非关注短期的市场波动；第三长期投资是目标，要通过建立长周期的考核机制，引导资金跨越市场周期波动。三者相辅相成，共同构建健康市场生态的行为规范。

他同时称，在构建长钱长投的制度环境方面，深化长周期的考核制度，有适配长期投资的投资工具，有助于资管机构发展。比如大力发展权益类基金和指数化基金，目前我国权益类ETF占股票市值不足5%，远低于美国的13%，发展潜力巨大。“我们券商资管公司在母公司的领导下，已经开始在筹备相关的ETF被动基金和主动ETF基金，很快会投放到市场上。

”上述券商资管代表说。

也有一家搭建了从天使、CVC、产业细分等全链条基金体系的私募基金参会。“我们始终坚持‘三投资’的投资理念，不仅在投早投小投硬科技，更聚焦在技术突破、产业卡位、战略窗口期早期的投资机会。同时我们也以耐心资本的定力践行长期主义，陪伴和支持龙头企业持续发展，通过一段时间的价值培育，最终为资本市场输送更优质的资产，为投资人带来更为确定性的长期回报。这正是不同阶段资本的不同使命和价值所在，陪伴科技型企业从0到1的技术突破和从1到N的产业化跨越。”该私募基金的代表称。

当天，也有多家公募基金代表参加座谈会。一位银行系公募基金公司代表深感，践行“三投资”理念需要坚实的机制才能落地，该公司前几年逐步完善这块的管理机制，将“三投资”融入到公司投研体系搭建、产品布局和客户服务三方面的工作：一是建立一个投委引领、专委深化、小组攻坚的一体化的投研平台；二是完善策略执行和监督的机制；三是我们在完善考核和内部培养机制。

也有一家公募基金的代表称，该公司在“十五五”时期会继续践行落实好“三投资”的理念，做四方面的措施和安排：第一，恪守理性投资的底线，以基本面的深度研究驱动价值发现；第二，培育长期投资文化；第三，坚守产品的契约精神；第四，传递长期投资的信心，以客户为中心，深化陪伴服务。

一位银行理财子公司代表也表示，在未来的“十五五”规划过程当中，要继续践行“三投资”的理念：一是理性投资方面，建立稳健的投资体系和配置模型和逻辑，设置风险阈值；二是继续以价值投资为导向，促进整个社会经济的稳健发展；三是培养自身和客户的中长期投资理念。

践行“三投资”理念不仅是政策导向，对于保险资金而言更是资金性质的需要。“保险资金规模较大，不适合追涨杀跌的频繁交易；久期很长，客观上可以使这种资金承受住短期波动带来的压力，可以更多地专注于分享企业长期价值增长带来的利润；有负债成本刚性的特征；目前的监管非常鼓励保险资金长期持股。”一家保险资管的代表称，以上四点都是保险资金的性质决定了践行“三投资”理念是它自身投资的需要。

践行“三投资”是券商回归本源、实现高质量发展的生命线。资产管理业务是证券公司的重要业务，是证券公司投资者财富管理能力的体现。“实践当中，我们将‘三投资’理念全面融入了公司的治理和战略规划，在资源投入、考核导向、风险文化和产品布局上都坚持以长期主义为导向，旗帜鲜明地提出要做难而正确事，就是摒弃对短期规模和排名的盲目追逐，转而构建以深度研究、绝对收益、长期陪伴为核心的综合能力，致力于成为客户财富长期稳健增值的守护者。”一家证券公司的代表称。

参会的一家外资资管公司是一家独立的完全由合伙人拥有的全球性投资管理公司，专注于长期主动权益投资。“‘三投资’并非三个独立的选项，是我们投资哲学的有机整体，是我们思考和行动的准则。”该外资资管公司的代表称，首先长期投资是投资方法的基石，市场的短期波动一般是情绪和噪音的混合体，企业的根本价值需要时间来孕育和释放；其次，更多着眼于未来成长性的价值，驱动价值的是那些难以被量化的却至关重要的因素，比如创始人的远见卓识、独特的企业文化、颠覆性的技术；最后是理性投资，需要进行严格的自下而上的基本面研究，以信念来投资，同时保持谦虚开放的态度，从而有机会抓住那些最终改变世界的伟大公司。

据了解，今年资产管理机构参与“三投资”活动的踊跃度显著提高，机构类型涵盖保险资管、银行理财、信托公司、公募基金、券商资管、私募基金、外资资管，既包括协会会员单位，也有其他资管机构。“三投资”活动的行业、市场和社会认同度持续提升。

韩康在主持总结中表示，“三投资”理念及行动就是这样炼成的，坚持下去大有成效。协会将在上海市委金融办与上交所指导下，继续做好长期资本的培育者，做好价值发现的推动者，做好金融文化的引领者，组织全体会员单位，积极践行“三投资”理念，支持打造一流投资机构，为促进资本市场健康稳定发展作出贡献。

AI 解读：

核心内容总结

上海资产管理协会联合相关部门举办了2025年“三投资”（理性投资、价值投资、长期投资）优秀实践机构座谈会，来自信托、券商、私募、公募、保险、外资资管等各类机构分享了践行经验。会议强调“三投资”不是孤立理念，需转化为市场各方行动；要落地需完善制度环境（如长周期考核、投资工具）；目前参与机构踊跃度提升，未来协会将继续推动理念普及，助力资本市场健康发展。

一、啥是“三投资”？为啥资管圈都在谈？

“三投资”就是三个投资理念的合称，用大白话讲：

- 理性投资：别跟风、别瞎买，做决策前要想清楚，不被市场情绪带偏（比如别人买啥你就买啥，追涨杀跌）；
- 价值投资：看公司本身好不好，比如有没有核心技术、赚钱能力强不强，而不是只盯着短期股价波动；
- 长期投资：拿住钱放久一点，别赚点小钱就跑，让资金陪企业一起成长。

为啥现在强调？因为过去市场里“快进快出”的投机行为多，导致市场波动大，投资者也容易亏。资管机构作为管钱的专业选手，得带头树立正确的投资观，这样市场才稳，大家的钱才能真正增值。

二、各资管机构怎么干？信托、券商、私募等都有实招

不同类型的资管机构根据自身特点，把“三投资”落到了实处：

- 信托公司：靠“长期团队+长期客户”。比如某信托说，他们的投资团队在每个领域深耕10年以上，客户买了产品也长期持有，赎回率很低——这样就不用应付投资者“快进快出”，能安心做长期投资。
- 券商资管：抓“产品创新+考核改革”。某券商资管说，他们正在筹备ETF基金（跟踪指数的基金，比如沪深300ETF），因为我国这类基金占股票市值不到5%，远低于美国的13%，潜力大；同时要改考核机制，不追短期规模排名，而是看长期收益。
- 私募基金：投“硬科技+陪企业成长”。某私募做全链条基金，从天使轮到产业投资都覆盖，专门投早期硬科技公司（比如芯片、AI），陪企业从0到1突破技术，再到1到N扩大规模，最后输送优质资产给资本市场。
- 保险资管：“天生适合”长期投资。某保险资管说，他们的钱规模大（不能频繁交易）、放得久（能扛短期波动）、有负债成本（要稳定收益）、监管也鼓励长期持股——这四点决定了他们必须践行“三投资”。
- 外资资管：把理念当“投资哲学”。某外资资管说，“三投资”是他们的行动准则：长期投资是基石（短期波动都是噪音），价值投资看“软因素”（比如创始人远见、企业文化），理性投资靠基本面研究（不瞎猜市场）。

三、要让“三投资”落地，还缺啥外部条件？

光靠机构自己干不够，还需要制度环境配合：

- 长周期考核机制：比如资管机构的考核不能只看一年业绩，要拉长到3-5年，这样才敢做长期投资；
- 适配的投资工具：比如多发展ETF、权益类基金，让投资者有更多长期投资的选择；
- 投资者教育：要让普通投资者明白，理性投资是根基——别被短期涨跌诱惑，要关注企业内在价值。

举个例子：某券商资管代表说，“三投资”不是孤立的，理性是根基，价值是方法，长期是目标，三者结合才能构建健康市场。而这些都需要市场各方一起行动，比如监管完善制

度，机构提升能力，投资者改变观念。

四、“三投资”活动越来越火，未来会怎样？

今年参与“三投资”活动的机构明显变多，涵盖了保险、银行、信托、公募、私募、外资等几乎所有资管类型，认同度越来越高。

协会秘书长韩康总结时说，接下来协会会继续做三件事：

1. 培育长期资本：引导更多资金做长期投资；
2. 推动价值发现：帮助市场找到真正有价值的企业；
3. 引领金融文化：让“三投资”成为行业共识。

简单说，未来“三投资”会从“口号”变成更多机构的“日常操作”，最终让资本市场更稳定、更健康。

结语

“三投资”理念不是高大上的空话，而是资管机构和投资者都能受益的“实在事”。对机构来说，能提升长期竞争力；对投资者来说，能减少亏损风险，实现财富增值；对市场来说，能减少波动，走向成熟。接下来就看各方能不能一起把这件“难而正确的事”坚持下去。

明确了！化妆、医药、饮料业这一税收优惠政策延续

来源：<https://www.vicai.com/news/102980979.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:06

原文内容：

化妆、医药和饮料制造业迎来利好政策。

近日，财政部、税务总局发布《关于广告费和业务宣传费支出税前扣除有关事项的公告》（下称《公告》），明确对化妆品制造或销售、医药制造和饮料制造（不含酒类制造）企业发生的广告费和业务宣传费支出，不超过当年销售（营业）收入30%的部分，准予扣除；超过部分，准予在以后纳税年度结转扣除。本公告自2026年1月1日起至2027年12月31日止执行。

上海国家会计学院副教授葛玉御告诉第一财经，上述政策与此前规定相比并没有新变化，是既有政策到期后延续。

“上述政策延续多年，我们公司广告宣传费少，因此对我们来说并没有影响。”一位化妆品直销企业税务总监告诉第一财经。

根据现行的企业所得税法及实施条例，企业实际发生的与取得收入有关的、合理的支出，包括成本、费用、税金、损失和其他支出，准予在计算应纳税所得额时扣除。其中，企业发生的符合条件的广告费和业务宣传费支出，除国务院财政、税务主管部门另有规定外，不超过当年销售(营业)收入15%的部分，准予扣除；超过部分，准予在以后纳税年度结转扣除。

而由于化妆品制造或销售、医药制造和饮料制造业往往需要更多的市场推广和品牌建设，因此这三个行业的广告费和业务宣传费占营业收入比重相对较高。

为了缓解这些行业当期现金流压力，鼓励这三大行业加大广告宣传方面投入，2009年财政部、税务总局发文首次对上述三个行业企业发生的广告费和业务宣传费支出，不超过当年销售(营业)收入30%的部分，准予扣除；超过部分，准予在以后纳税年度结转扣除。化妆、医药和饮料三个行业这一30%扣除比例，明显高于其他行业的15%扣除比例。

此后上述政策略微调整，多次延续，上一次延续是2020年底，该政策到2025年底到期废止。而上述《公告》则将这一政策延续至2027年底。这也给化妆品制造或销售、医药制造和饮料制造(不含酒类制造)企业短期吃下“定心丸”，减轻企业现金流压力。

上述《公告》再次重申，烟草企业的烟草广告费和业务宣传费支出，一律不得在计算应纳税所得额时扣除。吸烟有害健康，《广告法》明确禁止烟草宣传广告。

此外，《公告》再次重申，对签订广告费和业务宣传费分摊协议(以下简称分摊协议)的关联企业，其中一方发生的不超过当年销售(营业)收入税前扣除限额比例内的广告费和业务宣传费支出可以在本企业扣除，也可以将其中的部分或全部按照分摊协议归集至另一方扣除。另一方在计算本企业广告费和业务宣传费支出企业所得税税前扣除限额时，可将按照上述办法归集至本企业的广告费和业务宣传费不计算在内。

AI解读：

核心内容总结

财政部、税务总局近日发布公告，把化妆品制造/销售、医药制造、饮料制造(不含酒类)这三个行业的广告费和业务宣传费税前扣除比例(30%)延续到2027年底。这个比例比一般行业的15%高一倍，目的是减轻这三个行业的现金流压力，鼓励它们多投广告做品牌。同时

公告还重申：烟草广告一分钱都不能税前扣除；关联企业可以签协议分摊广告费，灵活扣税。这个政策不是新政策，是之前到期的老政策延续，广告投入少的企业可能没感觉，但广告多的企业能少交税。

详细拆解解读

1. 这个政策到底是什么？——三个行业广告费扣税比例比别人高一倍

先通俗讲“税前扣除”：企业赚了钱要交所得税，计算税额时，先把合法的成本费用从收入里减掉，剩下的部分再算税。广告费扣除比例就是“最多能减多少广告费”——减得越多，交税越少。

一般行业的广告费最多能扣当年收入的15%，但这三个行业能扣30%。比如某化妆品公司一年卖了1亿，广告花了2500万：按一般行业只能扣1500万，多花的1000万要交税（假设税率25%，多交250万）；按30%扣的话，2500万都能减，不用多交这250万，现金流直接多了250万。

这次公告就是说，这个30%的优惠政策原本2025年底到期，现在延长到2027年底，让企业接下来两年不用慌。

2. 为什么偏偏给这三个行业开绿灯？——它们天生需要多投广告

这三个行业的特点是“品牌依赖度高”：

- 化妆品：消费者认品牌，新品要打广告让大家知道，老品牌要维持曝光；
- 医药：新药要宣传疗效，OTC药品（非处方药）要让老百姓眼熟；
- 饮料：竞争激烈，比如奶茶、瓶装水，不打广告很快被遗忘。

这些行业的广告费占收入比例本来就比其他行业高，如果按15%扣，很多企业要多交税，现金流会紧张。所以政策给它们“特殊照顾”，鼓励继续投广告做品牌，促进行业发展。

3. 政策影响：有人省钱有人无感，关键看广告投得多不多

- 受益的企业：广告投入大的企业（比如靠线下广告、直播带货投流的化妆品公司，或者经常打电视广告的饮料品牌）。它们能多扣广告费，少交税，现金流更宽裕，甚至可以把省下来的钱再投广告，形成良性循环。
- 没感觉的企业：广告少的企业（比如新闻里提到的化妆品直销公司，它们靠人传人卖货，不用花太多广告费）。因为它们的广告费本来就低于30%的限额，政策延续对它们的交税金额没影响。

总的来说，这个政策是“精准滴灌”——只帮那些需要投广告的企业，不是所有行业都雨露均沾。

4. 政策里的两个“小提醒”：烟草广告不能扣，关联企业可分摊

- 烟草广告：一分钱都不能扣：因为吸烟有害健康，《广告法》本来就禁止烟草打广告，所以政策再次强调，烟草企业花的广告费，不管多少，都不能税前扣除，相当于“双重禁止”。
- 关联企业可以分摊广告费：比如母公司和子公司、总公司和分公司这类“一家人”的企业，可以签个“广告费分摊协议”。假设母公司今年广告花超了，但子公司广告没花够，母公司可以把一部分广告费转到子公司扣，子公司在算自己的扣除限额时，不用把这部分算进去。这样“一家人”可以灵活调整，合理避税（完全合法）。

5. 政策背景：从2009年延续至今，给企业吃“定心丸”

这个30%的优惠政策不是第一次出了：2009年首次推出，后来多次调整延续，上一次是2020年底延续到2025年底。这次又延续到2027年底，相当于给企业一个明确的信号：未来两年，这个政策不会变。

对企业来说，稳定的政策预期很重要。比如企业计划2026年投1亿广告费，如果不知道政策会不会延续，可能不敢投太多；现在明确了政策到2027年底，企业就能放心规划广告预算，不用怕突然变政策导致成本增加。

最后一句话总结

这个政策是政府对三个“广告依赖型”行业的持续支持，通过减税让企业更敢投广告，既帮企业缓解现金流压力，也促进行业创新和品牌建设——但只有真正需要投广告的企业，才能吃到这个红利。

零跑十年：一部“新制造”的杭州样本

来源：<https://www.yicai.com/news/102980894.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:07

原文内容：

杭州的产业天际线，正在被雄心重新勾勒。

从“西湖时代”诗意栖居的文化名片，到“钱塘江时代”数字经济席卷天下的电商之都，这座城市从未停止自我重塑。而今，它正执笔书写第三个章节——在人工智能与智能网联汽车的硬核赛道上，构筑新的产业脊梁。

在这场静水流深却关乎未来的城市跃迁中，零跑汽车的十年发展轨迹，与杭州的转型脉搏深度同频。它精准嵌入了杭州从效率优先的数字繁荣，向基础与创新并重的“新制造”转型的宏观进程。

零跑起步于互联网造车喧嚣正盛之时，却以近乎“固执”的工程师思维，选择了一条迥异的路径：全域自研，垂直整合，成本定价。这恰是对杭州当下所呼唤的、褪去浮华、深耕实体产业的“新杭商精神”的极致实践。

零跑的故事，并非横空出世的商业奇迹，而是一场工程师精神对复杂造车系统的本源解构与重构；正如杭州的转型，不是随波逐流的产业更迭，而是一座城市对“何为真正核心竞争力”的终极追问。

从“应用生态”到“基础解构”的升维

杭州的转身，本质上是发展算法的迭代。

如果说“钱塘江时代”的电商繁荣，是基于成熟互联网技术的应用生态创新，那么以先进制造业为标志的新阶段，则是一场瞄准产业基础架构的基础解构与创新。

这座城市不再满足于在应用层定义规则，而是决心深入技术的“原子层”去掌握命运。

杭州意识到，未来的产业话语权，取决于对从底层芯片算力到上层终端应用的完整价值链的掌控。这标志着杭州的竞争维度，已从商业模式的快速复制，升维至对硬核技术“根技术”的攻坚与产业基础生态的构筑。

巧合的是，零跑汽车的创业史，几乎就是对这套“新杭州算法”的提前预演与微观实践。

早在2015年，当绝大多数新势力遵循“集成创新”的互联网模式时，零跑就选择了一条看似笨重、回归本源的道路：全域自研。

在零跑十周年的发布会上，朱江明说，“零跑从成立那天起在骨子里就是把技术放在第一位，把三电定位成需要全域自研的核心技术”。

在朱江明看来，燃油车时代，国外车企掌握了发动机，变速箱这些核心技术，就掌握了主动权，电动车时代，中国车企必须掌握电池，电驱，电控，座舱，辅助驾驶，热管理，电子底盘这些核心技术，才能有技术的优势，产品的优势，成本的优势，才会有话语权。

这正是杭州城市战略在企业层面的映射——不满足于做应用的集成商，而要深入新能源汽车的“基础层”——电子电气架构、电池、电驱、智能座舱，去拆解、掌握并重构。

基于这种对技术的执着，经过十年的沉淀，零跑自研自制的核心零部件的比例已经占到整车BOM成本的65%。朱江明算了一笔账，他说，“如果按供应商平均15%毛利率计算，与外购相比，零跑整车成本有10%的优势，随着零跑销量规模的不断扩大，这个优势就越来越明显，这个也是零跑未来持续竞争力的护城河。很多人都说零跑不仅仅是一个整车公司，更是一个规模巨大的零部件公司，到今天为止，我们已经有17个规模超大的零部件工厂投产和在建。”

这样的道路，与杭州从“应用生态”迈向“基础解构”的产业升维，同频共振。

“科学企业家”与城市精神的双向认证

战略的落地，最终取决于人。杭州产业转型从依赖“流量”与“资本”的弄潮儿，转向崇敬“科学”与“技术”的长期主义者。

浙江省于2024年首次推出科技型企业推荐计划，是国内首次在省级层面为科技型企业制定选育方案，目的是要选育一批懂科学、有能力、具备国际化视野的创新创业者。零跑科技创始人、董事长、CEO朱江明，成为荣获这项崇高荣誉的十位企业家之一。这不仅是对他个人的褒奖，更是杭州这座城市对其所代表的创新范式的一次官方“认证”。

“我觉得这是一个非常高的荣誉，我从事了30年的技术，这是对我的一大肯定。”朱江明说。在数字安防、新能源汽车与辅助驾驶领域，零跑率先使用CTC电池底盘一体化技术，打造智能油冷电驱平台，倒逼供应链技术升级。作为一家工程师背景的创办的企业，零跑更多的关注技术和基础能力的积累，通过全域自研，获得了技术、成本、产品的优势。

这张由权威官方授予的“科学企业家”名片，成为了朱江明连接杭州新城市精神和零跑汽车最牢固的纽带。它向外界宣告：杭州所推崇和滋养的，正是这种以科学理性为基石、以攻坚硬科技为己任的企业家精神。朱江明与零跑，因而从杭州的“经济贡献者”，升华为其“时代精神代言人”。

从阿里巴巴开始，杭州这座城市的名字，早已与颠覆商业规则的“世界级”创新紧密相连。从阿里巴巴开始，一个由数字革命、平台生态与消费互联网主导的时代，将杭州推向了全球数字经济的浪潮之巅。

如今，当杭州的产业雄心从虚拟网络的“云端”沉潜至实体经济的“深水区”，一种新的“世界级”叙事正在被书写。这一次，故事的主角是零跑汽车。

在零跑十周年庆典上，朱江明说，在零跑的发展背后，是浙江省政府携杭州，金华，湖州三地市先后投资零跑90多亿，这是一个非常成功的政府投资，浙江政府也是当之无愧的最强风投政府，既扶持了产业，也有好的投资收益。

最难能可贵的是，零跑不以喧嚣的网络流量见长，而是以工程师的务实与坚韧，潜入智能电动最核心的技术腹地，试图用全域自研的“硬核”体系，在全球汽车工业百年变局中，刻下属于杭州的制造印记。它的目标同样清晰而笃定：成为一家值得尊敬的世界级车企。这不仅是企业的愿景，更是杭州在“新制造”时代，对自身全球竞争力的又一次关键定义。

回归“成本与价值”的造车原点

零跑对新势力造车的商业模式进行了根本性重构。它抛开了品牌溢价、营销包装等所有中间环节，直击两个最原始的要素：成本与价值。

传统汽车的成本优化，是在由数千家供应商组成的复杂链条中进行博弈。而零跑则选择了一条“逆流而上”的道路：通过全域自研自造，将成本的“黑箱”透明化、原子化。

拥有了成本优势，零跑却并未将其全部转化为利润，而是践行其“成本定价”逻辑，将其绝大部分让渡给了用户，重塑了价值定义。通过65%核心零部件自研自制，零跑实现了对关键成本的掌控，整车仍保持14%—15%的健康毛利水平。

这套回归本源的商业模式，在市场上得到了最直接的验证。从首款车型S01的遇冷，到T03打开局面，再到“现象级”产品C11用四年时间实现月销从千台到过万的跨越，累计销量突破25万台。

朱江明说，实现上述技术落地的核心在于公司的全域自研技术体系与成本定价模式进入正向循环。全域自研和平台化架构，可以支持零跑快速把一项技术推向市场，而这正是零跑的核心竞争力所在。

全域自研深度自制的背后，是零跑强大的工程师文化在支撑。

2024年，零跑研发团队达到5000人时，公司不惜花费重金拍摄了一张极具仪式感的大合影。更难得的是，其电池、电驱、电子等核心团队的负责人始终未变。

如今，零跑的研发人员已超6000人。“去年研发投入30亿元，今年可能要40到50亿元。”朱江明说。这种对工程技术的深刻洞察，使他能用最优成本实现比竞品更优的质量，并能基于对未来的全盘规划，组合出最适合公司发展的战术。

这种洞察力，正转化为规模化和盈利上的差异化优势：规模上，从第1辆到第50万辆下线用时五年，而从第50万辆到第100万辆，仅用了343天；盈利能力上，零跑已在2025年第三季度连续实现季度盈利，并有望在十周年之际，迎来首个全年盈利的里程碑。

随着规模化的马太效应开始显现，零跑正在证明其独特的模式不仅可持续，而且健康。零跑已经在金华、武义、湖州建成了三个总产能150万个电池包的高度自动化工厂，后续产能还可以进一步扩展，形成了规模化的产业集群，极具规模效应。

2024年年底，朱江明曾说，今年销量能翻倍到50万。而站在2025年末的公司十周年档口，零跑对2026年的预见性也越来越强，要冲100万。朱江明说，“这不是靠运气，也不是靠乐观，而是真的能算出来，各方面的储备都做好了准备——从产品端到市场端。这种确定性是最宝贵的。”

全球融合：从“产品出口”到“范式输出”

当越来越多的中国汽车品牌走向全球化道路时，零跑没有重复传统“产品出海”或“工厂出海”的老路，而是完成了一次更具深度的“范式输出”。

2023年，零跑与全球第四大汽车集团Stellantis达成全球战略伙伴关系。这次合作打破了“市场换技术”的传统定式。Stellantis集团投资约15亿欧元获取零跑约20%股权，双方以51%:49%的比例成立合资公司“零跑国际”。Stellantis看中的不仅是零跑的产品，更是其高效、智能的全域自研技术体系与垂直整合能力。零跑借此“借船出海”，迅速接入Stellantis遍布全球的成熟经销网络。

从数量上看，零跑的渠道建设已经完全超越了新势力车企的范畴。

目前，零跑国际已经在欧洲、中东、非洲和亚太等约35个国际市场建立了超800家兼具销售与售后服务功能的网点，其中欧洲超650家，亚太市场超50家，南美市场超30家。

更为关键的是，零跑汽车欧洲本土化生产计划取得实质性进展。今年8月，零跑欧洲制造基地确定落户西班牙萨拉戈萨工厂，该工厂由Stellantis运营，拥有43年的造车历史和年产30万辆的生产能力。根据规划，工厂改造完成后，将于2026年第三季度启动生产，首款投产车型是零跑B10紧凑型纯电SUV。这标志着，零跑的出海已经正在从“贸易型”进阶为“生态型”。

2025年12月24日，在零跑汽车创立十周年的日子，朱江明发布了一封全员信，回顾了零跑汽车十年来的创业历程。

零跑的全球化，不再是单一中国品牌的远征，而是一场基于优势互补的全球产业融合。它向世界输出的，不仅是中国制造的电动车，更是一种通过底层技术创新实现极致性价比的“杭州智造”范式。

从西湖的静美到钱塘江的潮涌，杭州的精神内核始终包含着“务实”与“敢为”的基因。零跑汽车的十年，将这种基因在智能电动时代淬炼成了自己的方法论：回归技术的本源、商业的本质与用户最根本的需求。

尽管已在新势力中持续领跑，朱江明仍时刻保持创业者的警醒。在十周年全员信中，他理智地希望员工警惕“胜利”，戒骄戒躁：“创业心态不是口号，而是每一天都要有的危机感。”

零跑的故事，是一座城市产业思维变革的“先导实验”，是一个关于在复杂世界中如何通过抓住本质而赢得未来的“杭州答案”。这张“新制造名片”的价值，不仅在于其百亿营收或百万销量，更在于它为这座善于缔造传奇的城市，验证了一条通往未来的、坚实而清晰的理性之路。

AI 解读：

核心内容总结

这篇新闻讲的是杭州从“电商之都”向“硬核制造之城”转型的故事，而零跑汽车是这场转型的最佳代言人。杭州不再满足于用互联网技术做电商等应用层创新，转而深耕芯片、电池等底层技术，想掌握产业话语权；零跑则用“全域自研所有核心部件+成本定价让利于用户”的工程师模式，契合了杭州现在需要的“踏实搞实体”的新精神。双方互相成就：零跑靠政府支持快速成长，杭州靠零跑打响“新制造”名片，甚至通过零跑把这种“技术+性价比”的模式输出到全球，证明了一条不靠流量、靠实力的发展路径。

详细拆解解读

1. 杭州：从“卖货高手”变“技术掌控者”，要抢未来产业的话语权

以前杭州的厉害是“钱塘江时代”的电商——用现成的互联网技术做应用，比如淘宝、支付宝，都是在别人的技术基础上搭平台。但现在杭州觉得这样不够：万一底层技术被卡脖子怎么办？所以它要往“原子层”（最核心的技术环节）钻，比如芯片、电池、汽车底盘这些。举个例子：以前杭州是“用别人的锅煮自己的饭”，现在要自己造锅、甚至自己种米，这样才能说了算。零跑刚好踩中这个点——它从一开始就自己研发电池、电驱、芯片这些核心部件，而不是像其他新势力那样买现成的组装，这和杭州现在想做的“掌握全产业链”完全一致。

2. 零跑的“工程师固执”，撞对了杭州的“新杭商精神”

零跑刚成立时，其他新势力都在搞“快速组装+流量营销”，但零跑偏不——它的创始人朱江明是工程师出身，坚持“全域自研”，就是所有关键部件（比如电池、电机、智能座舱芯片）都自己做。这种“不玩虚的、深耕实体”的劲儿，正好是杭州现在提倡的“新杭商精神”（以前杭商可能更偏向电商、平台，现在要踏实搞制造）。而且零跑不是孤军奋战：浙江政府联合杭州、金华等投了90多亿，相当于给零跑“撑腰”。这也说明政府认可零跑的模式——它不是靠讲故事圈钱，而是真的在做有技术含量的实体产业。

3. 零跑造车：把成本“拆穿”，再把好处全给用户

传统车企造车，成本是“黑箱”——比如一个零件从供应商那里买，多少钱你不知道，车企加价卖给用户赚差价。但零跑不一样：它自己研发65%的核心部件，成本透明得像“玻璃箱”（比如电池成本多少、电机成本多少，自己心里门清）。更关键的是，零跑不赚暴利：它用“成本定价”，就是成本加一点合理利润就卖，把省下来的钱让给用户。比如零跑C11这款车，配置和二三十万的合资车差不多，但价格只要十五六万，所以销量从每月几千台涨到过万。这样做的结果是：用户得到实惠，零跑也能保持14%-15%的健康利润，还积累了25万多用户——双赢。

4. 零跑出海：不是卖车，是把“杭州智造”的方法教给全世界

很多中国车企出海就是“卖车”，但零跑玩的是“范式输出”——它和全球第四大汽车集团Stellantis合作，对方投了15亿欧元买零跑20%的股份，还成立合资公司。Stellantis看中的不是零跑的车，而是零跑“自己研发核心技术+低成本生产”的能力。比如零跑要在西班牙建厂（用Stellantis的老工厂改造），2026年开始生产。这不是简单的“中国车卖到欧洲”，而是把零跑的技术体系、生产模式带到欧洲，让当地也能用这套方法造高性价比的电动车。相当于零跑把“杭州智造”的经验打包，输出给全世界，这比单纯卖车的格局大得多。

5. 城市与企业的“共生”：零跑是杭州转型的“活广告”

零跑的成功，其实是杭州转型的“试金石”。杭州想证明：自己不仅能做电商，还能做硬核制造；零跑想证明：中国车企不靠流量、不靠资本炒作，也能靠技术和性价比成为世界级企业。现在零跑的目标是“年销100万辆”，还在欧洲快速布局网点。它的每一步成长，都是杭州“新制造名片”的加分项——零跑的销量越高、技术越牛，全世界就越认可杭州的硬核实力。反过来，杭州的产业政策、政府支持也给零跑提供了土壤，这种“城市+企业”互相成就的模式，可能是未来很多城市转型的参考。

最后一句话总结

零跑和杭州的故事，其实是一个“抓住本质”的故事：杭州抓住“底层技术才是核心竞争力”的本质，零跑抓住“造车的本质是成本和用户价值”的本质，所以它们都能在复杂的市场里找到自己的路。这可能也是给其他城市和企业的启示——别跟风，沉下心抓本质，

才能走得远。

高速公路破万公里省份增至5个

来源: <https://www.yicai.com/news/102980813.html>

创建时间: 2025-12-30 17:28:08

原文内容:

继四川和广西在2024年高速公路总里程突破一万公里之后，河南也在今日（30日）宣布高速公路总里程破万公里，全国高速公路超过一万公里的省份增至5个。

12月30日，河南省交通运输厅在其官方微信公号上发布消息称，随着全长15.223公里的安罗高速京武黄河大桥宣布建成，河南省2025年实现年内17个高速公路相继建成通车。至此，河南省高速公路通车总里程成功突破1万公里，达到10088公里。

在2024年全国高速公路通车里程排名中，广东、云南、四川、广西和贵州等已经位居前5，高速公路里程分别为11700、10758、10310、10060和9042公里。

河南在2020年提出了高速公路“13445工程”，即到2025年，全省高速公路通车里程达10000公里以上，新增通车里程3000公里以上，完成投资4000亿元以上，力争通车里程居全国第4位，路网密度居全国第5位。

截至2024年底，河南全省高速公路通车总里程达8962公里。今年沿黄高速等17个项目建成通车。到2025年底，郑州、开封、洛阳等13个省辖市将实现高速公路“成环联网”，全省基本实现“县县通双高速”目标。

10月13日，河南省政府新闻办公室举行河南省高质量完成“十四五”规划系列主题第十场新闻发布会，发布会介绍，高速公路方面，“十四五”以来，河南省高速公路完成投资3756亿元，开工建设总里程2349公里，“十四五”新增里程超2900公里，是“十三五”的3.6倍。

今年是“十四五”的收官之年，现在又是年末节点，各地密集推动“十四五”规划的目标和任务实现，因此，各大工程密集投产。

四川省交通运输厅消息显示，12月下旬，四川省13条高速公路项目（路段）陆续建成通车。至此，四川2025年全年建成高速公路达900公里，全省高速公路总里程突破11000公里，

交通网络覆盖与互联互通能力进一步提升。

10月31日，四川省政府新闻办公室举行“决胜‘十四五’ 续写新篇章”系列主题新闻发布会第八场，介绍四川五年新建成高速公路3000公里，到2025年底高速公路通车里程将达到1.1万公里，居全国第三，通高速公路的县（市、区）将达到152个。

10月17日，云南省政府新闻办公室举行的新闻发布会介绍，预计“十四五”末期将达到11000公里，均居全国第2位，较“十三五”末分别增加4.8万公里和2758公里；新昆楚大、丽香、临清等高速公路相继建成，“五出境”公路通道云南境内段实现全程高速化。

今年3月广东省交通运输工作会议提出，计划建成增天、阳信等9条高速公路，实现“十四五”末全省高速公路通车里程达1.2万公里目标。12月28日，阳信高速正式建成通车，预计全年将建成10个高速公路项目超400公里。

12月26日，广西5条高速公路同时建成通车。今年广西政府工作报告提出，高速公路新增通车里程400公里以上。根据广西2025年全区高速公路工作会议，2025年，加快建成上思至峒中口岸段等高速公路，实现高速公路通车总里程超10500公里。

另外，其他省份最近也发布“十四五”收官数据。12月15日，贵州省政府新闻办举行的新闻发布会上发布，“十四五”以来，贵州综合立体交通网建设扎实推进，预计到2025年底，公路总里程超22万公里，其中高速公路总里程9563公里。

12月26日，山东8个高速公路项目建成通车，全省高速公路新增里程超300公里，总里程达到9240公里。2025年，山东省全力提速推进34个续建高速公路项目，全年计划通车15个项目，新增高速公路里程约550公里，通车数量和新增里程均为历年来最多。

从各地公布的数据来看，2025年，广东、云南、四川、广西和河南将位居全国高速公路总里程前5位，均突破一万公里。

AI解读：

核心内容总结

在2025年末“十四五”规划收官之际，河南、四川、广西等省份集中完成一批高速公路项目建设，全国高速公路里程突破1万公里的省份从之前的4个增至5个（广东、云南、四川、广西、河南）。各地通过推进大型工程（如河南“13445工程”）冲刺交通目标，高速网络进一步加密，县县通双高速、省辖市成环联网等成果落地，交通互联互通能力显著提升。

一、为啥年底扎堆通车？“十四五”收官冲刺忙

今年是“十四五”规划最后一年，年底是交卷的关键节点，所以各地都在赶工期、集中投产。比如河南一口气建成17个高速项目，四川13条路段陆续通车，广西5条高速同时宣布建成——就像学生期末赶作业，大家都想在最后时刻完成五年规划的交通任务。新闻里说“年末节点，各大工程密集投产”，就是这个道理，毕竟目标完成了才能交上满意的答卷。

二、破万省份新增一员，河南挤入“第一梯队”

之前全国高速里程超1万公里的省份只有四川、广西（2024年破万），加上广东、云南本来就领先。现在河南赶上来了：2025年底总里程达10088公里，超过了原来第五名的贵州（9563公里），所以全国破万的省份变成5个——广东（1.2万公里）、云南（1.1万公里）、四川（1.1万公里）、广西（1.05万公里）、河南（1.0088万公里）。相当于高速“富豪榜”里，河南从“准万亿”俱乐部升级到“万亿俱乐部”了。

三、地方大规划落地，河南“13445工程”见效快

河南2020年推出的“13445工程”（到2025年：1万公里里程、3000公里新增、4000亿投资、第4位排名、第5位密度），现在看基本都实现了：里程破万，新增超2900公里（接近3000），投资3756亿（接近4000），还提前完成“县县通双高速”（每个县至少两条高速）和13个省辖市“成环联网”（比如郑州、开封、洛阳之间高速形成环线，往返更方便）。其他省份也一样：四川五年新增3000公里，云南“五出境”通道（到东南亚的五条路）全程高速化，这些规划不是喊口号，真的落地了。

四、高速变多，普通人能捞到啥好处？

别以为高速建设离你远，其实好处很实在：

- 出行更省心：县县通双高速，比如你老家在县城，以前只有一条高速出去，遇到堵车就傻眼，现在两条可选，不怕堵死；
- 城际往来更快：郑州、开封、洛阳成环联网，周末去洛阳看牡丹，走高速不用绕路，节省半小时；
- 物流更便宜：高速密了，货车运输时间短、成本低，商家进货省钱，你买的水果、日用品可能更实惠；
- 外贸商品更快到：云南“五出境”高速通了，东南亚的榴莲、芒果运到国内更快，新鲜度更高。

五、明年还建吗？各地规划不停步

高速建设不会停，2025年后还有新目标：

- 山东2025年要通车15个项目，新增550公里（历年最多）；

- 广西要冲刺10500公里；
- 贵州到9563公里，争取早日破万。

毕竟交通是经济的“血管”，血管越密，经济流动越顺畅，所以未来高速还会越建越多。

这样看下来，年底的高速通车潮不是偶然，是“十四五”收官的必然结果，也给普通人的生活带来了实实在在的便利。



融创碧桂园旭辉相继官宣，一周内三家房企债务重组落地

来源: <https://www.yicai.com/news/102980799.html>

创建时间: 2025-12-30 17:28:10

原文内容:

2025年，房企化债渐次取得成效，风险加速出清。

12月29日晚，碧桂园（02007.HK）公告称，已指定2025年12月30日为重组生效日期；同日，旭辉控股（00884.HK）也宣布，其境外债务重组各项条件均已达成，重组方案在29日正式生效落实。一周前，融创（01918.HK）也宣布其全面境外债务重组的所有先决条件均已达成，重组生效日期已于2025年12月23日落实。

与此同时，上述房企的境内债务也几乎同步完成。至此，业内首批三家民营房企相继完成了境内外大重组债务重组，债务总额得到大幅削减，未来数年内将无集中兑付之虞，每年可节约大量利息支出，为经营恢复提供了有效缓冲。

同样是在12月，金科股份（000656.SZ）也官宣完成了司法重整，涉及1470亿元债务、超8400家债权人，系业内首家通过司法重整化解了债务风险的大型上市房企。

历经近4年的深度洗牌和调整，龙头房企方案接连成功落地的同时，其债务重组模式也发生了深刻的变化。

克而瑞指出，在此轮违约潮的前期，房企一般以协商展期为主，但是在楼市消费信心不足、房企销售回款和融资持续走低的情况下，房企债务重组模式开始发生根本性转变，从“以时间换空间”的展期策略，转向以实质性削减债务规模为核心的深度重组，系统性解决债务问题。从“展期1.0”转变为“深度重组2.0”时代。

据中指院监测，当前出险房企债务重组典型方式包括债转股、以资抵债、全额长展期等，核心是通过削债降低实际债务负担，并改善资产负债表，为长期恢复经营创造有利条件。从企业公开的重组方案来看，削债比例在40%-70%左右。

整体来看，今年以来，已有约21家出险房企实现了债务重组、重整获批及完成，化债总规模约合人民币1.2万亿元。中指研究院企业研究总监刘水指出，这一进展极大减轻了企业在短期内公开债务偿还压力。这些企业总有息负债规模接近2万亿，短期内偿还压力较小，进入安全期。出险房企通过多种方式削债，改善资产负债表。

但同时，也有部分房企又陷入了新波澜中。例如在2021年就已进入债务重组进程的华夏幸福，近来的“预重整”进程受到股东中国平安方面的质疑；而曾经的业内“优等生”万科又在年末时突然陷入债务旋涡中，首笔寻求展期的境内债历经两轮持有人会议，目前尚未就展期方案达成一致。

进入2026年，统筹防风险和促转型仍将是房地产行业的重点任务。近日举行的全国住房城乡建设工作会议强调，在工作实践中，要“统筹防风险和促转型”，并“坚持市场化、法治化原则，防范化解房企债务风险”。

业内认为，出险房企债务重组及重整获批将加速整体房地产风险出清进程，预计2026年仍将是企业风险出清的关键年。同策研究院联席院长宋红卫也提及，房企债务问题到了集中解决期，即有化债可能性的房企基本到了最后阶段，而此前偿债压力突出但未出险的企业也可能濒临风险暴露。

一家华东民营房企内部人士向记者表示，房地产行业的风险化解迎来了一个至关重要的窗口期。尽管挑战依然存在，但随着政策持续精准发力、市场基本面逐步企稳以及企业自身的积极努力，房企化债进程有望进一步提速，为行业最终实现长期健康发展奠定更为坚实的基础。

AI 解读：

核心内容总结

2025年房地产行业债务化解取得关键进展：碧桂园、旭辉、融创等头部民营房企相继完成境内外债务重组，金科通过司法重整解决千亿债务；化债模式从“展期拖时间”升级为“实质性削债”；全行业已有21家企业完成或获批化债，涉及1.2万亿元规模，短期偿债压力大幅缓解。但行业仍存新风险（如华夏幸福预重整遇阻、万科债务展期未通过），2026年仍是风险出清关键年，政策将继续支持市场化化债，行业迎来风险化解窗口期。

一、头部民营房企化债“闯关成功”，债务压力大减

碧桂园、旭辉、融创三家龙头民企在2025年底集中完成境内外债务重组，金科则成为首家通过司法重整化解风险的大型上市房企。

- 具体成果：碧桂园、旭辉、融创的债务总额大幅削减（削债比例40%-70%），未来几年没有集中还钱的压力，每年还能省大量利息（比如之前每年要付几十亿利息，现在可能减半）；金科更是解决了1470亿元债务、8400多家债权人的问题，直接“卸下巨债包袱”。
- 关键意义：这些企业从“债务泥潭”中脱身，终于能把精力放回经营上（比如卖房、搞新业务），为恢复正常运作争取了缓冲空间。

二、化债模式“升级”：从“拖时间”到“真削债”

之前房企化债主要靠“展期”（和债权人商量“晚点还”），但这次变了——

- 为什么变？ 楼市信心不足，房企卖房回款少、借钱难，单纯展期只是“拖延症”，解决不了根本问题（比如欠100亿，拖到明年还是欠100亿，利息还在涨）。
- 现在怎么干？ 改成“深度重组”：用债转股（把债务换成公司股份，债权人变股东）、以资抵债（用房子/土地抵债务）、直接削债（比如欠100亿只还30-60亿）等方式，实实在在减少债务总额。克而瑞说这是从“展期1.0”到“深度重组2.0”的转变。
- 效果：企业资产负债表变好看了，长期经营的底气更足。

三、全行业化债进展：21家企业“上岸”，1.2万亿债务“清零或减负”

2025年以来，已有21家出险房企完成或获批化债，总规模约1.2万亿元。

- 数据背后：这些企业总负债接近2万亿，现在短期不用急着还钱，基本进入“安全期”。比如之前每月要还10亿，现在可能半年才还1亿，现金流压力大减。
- 专家评价：中指院刘水说，这极大减轻了企业短期偿债压力，相当于给房企“松绑”，让它们能活下去。

四、行业仍有“暗礁”：部分房企陷新困境，未出险企业风险隐现

化债成效显著，但问题也不少：

- 老问题反复：华夏幸福2021年就开始重组，现在“预重整”被股东平安质疑（可能双方对方案有分歧）；
- 新风险冒出：万科本来是“优等生”，年末突然陷入债务旋涡——首笔境内债想展期，开了两次债权人会议都没通过（债权人不同意晚点还）；

- 潜在风险：同策研究院宋红卫提醒，能化债的企业快到最后阶段，但有些之前没爆雷但偿债压力大的企业，可能也会“爆雷”（比如资金链突然断裂）。

五、2026年展望：风险出清关键年，窗口期下的机遇与挑战

2026年房地产行业的核心任务还是“防风险+促转型”：

- 政策方向：全国住建会明确要“市场化、法治化化解房企债务风险”，不会随便“兜底”，但会给政策支持（比如简化重组流程）；
- 行业判断：业内认为2026年是风险出清关键年——能救的企业要抓紧救，救不了的可能会被淘汰；
- 窗口期机会：华东某房企内部人士说，现在是风险化解的“黄金窗口期”：政策发力（比如支持合理融资）、市场慢慢企稳（买房的人多了）、企业自己努力（主动重组），三者结合，化债进程会更快。

总的来说，2025年是房企化债的“突破年”，2026年是“收尾关键年”——行业正在从“债务危机”向“健康发展”过渡，但路上仍有坎坷，需要政策、市场、企业共同发力。

（全文用大白话拆解，避免专业术语，让普通人能看懂房企化债的来龙去脉、成果与风险）

中央农村工作会议在京召开 习近平对做好“三农”工作作出重要指示

来源：<https://www.yicai.com/news/102980793.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:11

原文内容：

中央农村工作会议29日至30日在北京召开。会议以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大和二十届历次全会精神，全面贯彻习近平总书记关于“三农”工作的重要论述和重要指示精神，落实中央经济工作会议精神，分析当前“三农”工作面临的形势和挑战，部署2026年“三农”工作。

党中央高度重视这次会议。会前，中央政治局常委会会议就开好这次会议、做好“三农”工作提出明确要求。

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平对做好“三农”工作作出重要指示。习近平指出，2026年是“十五五”开局之年，做好“三农”工作至关重要。要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大和二十届历次全会精神，锚定农业农村现代化，扎实推进乡村全面振兴，推动城乡融合发展。要毫不放松抓好粮食生产，促进良田良种良机良法集成增效，提升农业综合生产能力和质量效益。要提高强农惠农富农政策效能，促进粮食等重要农产品价格保持在合理水平，促进农民稳定增收。要持续巩固拓展脱贫攻坚成果，把常态化帮扶纳入乡村振兴战略统筹实施，守牢不发生规模性返贫致贫底线。要学习运用“千万工程”经验，因地制宜推进宜居宜业和美乡村建设，提升乡村治理和文明乡风建设水平。

习近平强调，各级党委和政府要坚持把解决好“三农”问题作为重中之重，坚持五级书记抓乡村振兴，奋发进取、真抓实干，努力把农业建成现代化大产业、使农村基本具备现代生活条件、让农民生活更加富裕美好。

会议传达学习了习近平重要指示，讨论了《中共中央、国务院关于锚定农业农村现代化、扎实推进乡村全面振兴的意见（讨论稿）》。中共中央政治局委员、国务院副总理刘国中出席会议并讲话。

会议指出，习近平总书记的重要指示高屋建瓴、精辟深邃，具有很强的思想引领性和现实针对性，为做好“三农”工作进一步指明了方向，必须深入学习领会、坚决贯彻落实。

会议强调，农业农村现代化关系中国式现代化全局和成色，必须加快建设农业强国。要稳定粮油生产，加力实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动，推动粮食品种培优和品质提升。加强水利基础设施建设，强化气象监测预报预警，增强农业防灾减灾能力。促进“菜篮子”产业提质增效，提升多元化食物供给能力。加强耕地保护和质量提升，严守耕地红线，分区分类高质量推进高标准农田建设。加强农业关键核心技术攻关和科技成果高效转化应用，因地制宜发展农业新质生产力。要统筹建立常态化防止返贫致贫机制，健全常态化帮扶政策体系，接续支持欠发达地区发展，持续巩固拓展脱贫攻坚成果。要千方百计促进农民稳定增收，健全种粮农民收益保障机制。统筹做好外出务工服务保障和返乡就业创业扶持，促进农民工稳岗就业。培育壮大县域富民产业，拓展农民参与产业发展渠道和方式，健全联农带农机制。要因地制宜完善乡村建设实施机制，统筹优化乡村国土空间布局，加快补齐农村现代生活条件短板，创造乡村优质生活空间。持续整治提升农村人居环境，以钉钉子精神解决好农村改厕、垃圾围村等问题。做好农村基层组织换届选举，提高党建引领乡村治理效能。深入实施文明乡风建设工程，持续推进农村移风易俗。坚持和发展新时代“枫桥经验”，及时化解各类矛盾纠纷，维护农村稳定安宁。要进一步深化农村改革，全面开展第二轮土地承包到期后再延长三十年整省试点，规范有序做好农村各类资源盘活利用，创新乡村振兴投融资机制，不断增添乡村发展动力活力。

会议强调，要加强党对“三农”工作的全面领导，提高各级党政干部抓“三农”工作本领，强化乡村振兴责任制落实，扎实推动各项任务落地见效。树立和践行正确政绩观，自觉按规律办事，充分激发干事创业活力，推动乡村全面振兴取得新进展、农业农村现代化再上新台阶。

国务委员兼国务院秘书长吴政隆主持第一次全体会议。

中央农村工作领导小组成员，各省、自治区、直辖市和计划单列市、新疆生产建设兵团负责同志，中央和国家机关有关部门、有关人民团体、有关金融机构和企业、中央军委机关有关部门负责同志参加会议。

AI 解读：

核心内容总结

2026年中央农村工作会议（12月29-30日北京召开）的核心是：以习近平总书记重要指示为指导，锚定“农业农村现代化”目标，部署2026年（“十五五”开局年）乡村振兴重点工作。重点包括5件事：稳住粮食生产（确保产量和质量）、让农民多赚钱（政策托底+产业带动）、防止返贫（常态化帮扶）、建宜居乡村（学“千万工程”经验）、深化农村改革（土地承包延期等）。会议强调“五级书记抓乡村振兴”，要让农业成现代化产业、农村有现代生活条件、农民更富裕。

具体拆解解读

1. 粮食安全是底线：怎么让中国人的饭碗端得更稳？

粮食是“三农”的头等大事，这次会议把“毫不放松抓粮食生产”放在最前面。具体怎么做？

- “良田良种良机良法”组合拳：简单说就是“好地+好种子+好机器+好方法”一起用。比如把高产田、抗病虫害的种子、智能播种收割机器、科学施肥浇水技术结合起来，让粮食既高产又优质（比如小麦更筋道、大米更香）。
- “千亿斤粮食产能提升”行动：这是国家要投入真金白银，通过修水利、建高标准农田（旱涝保收的田）、防天灾（比如加强天气预报预警），让全国粮食总产量再增加一千万斤，确保够吃还有余。
- 不让农民种粮吃亏：政策要保证粮食价格合理（比如小麦、玉米价格不能太低，不然农民不想种），还要给种粮补贴，让农民种一亩地能赚到钱——毕竟只有农民愿意种，我们才有饭吃。

2. 农民增收：除了种地，还有哪些赚钱路子？

农民钱包鼓起来才是真振兴，会议给出了“多元增收”方案：

- 种粮有钱赚：健全“种粮收益保障机制”，比如粮食价格低时国家托底收购，或者给补贴补差价，让种粮不亏本。
- 打工创业两头抓：一方面帮外出打工的农民找稳定工作（比如技能培训、维护工资权益）；另一方面支持返乡创业（比如开农家乐、搞农村电商），让农民在家门口就能赚钱。
- 县域产业带富：在县城附近发展“富民产业”（比如特色种植、农产品加工、乡村旅游），用“联农带农”机制让农民参与——比如企业建加工厂，农民种原料，企业收购，或者农民入股分红，大家一起赚。

3. 防返贫：不能让脱贫的人再掉回“穷坑”

脱贫攻坚成果要守住，会议强调“常态化帮扶”：

- 把帮扶融入乡村振兴：比如对脱贫户、易返贫户（比如家里有病人、残疾人的），持续给政策（比如医疗救助、教育补贴、产业扶持），不是“脱贫就不管了”，而是长期跟踪帮助。
- 守牢底线：确保不出现“规模性返贫”——比如某个村突然有很多人变穷，要及时发现并解决，不让小问题变成大问题。
- 精准帮扶：针对不同家庭的情况给不同帮助，比如家里有劳动力的帮找工作，没劳动力的给低保，防止“一刀切”。

4. 乡村建设：农村要像城市一样方便，还要保留“乡土味”

目标是“宜居宜业和美乡村”，学浙江“千万工程”经验（浙江用20年让千万个乡村变美变富的经验）：

- 补生活短板：比如农村改厕（把旱厕改成水冲厕，干净卫生）、解决垃圾围村（建垃圾站、分类处理）、通网络通快递，让农村生活条件接近城市——比如在家能网购，厕所不臭，路上没垃圾。
- 乡村治理更有效：选好村支书，用“新时代枫桥经验”（小事不出村、大事不出镇）化解矛盾（比如邻里纠纷、土地争执），让农村更和谐。
- 文明乡风：反对高价彩礼、大操大办，推广好家风，让农村既“好看”又“好住”，还有“人情味”。

5. 农村改革：给乡村发展“松绑”，注入新活力

改革是乡村振兴的动力，会议推出几个关键举措：

- 土地承包再延长30年：第二轮土地承包快到期了，这次试点“整省延长”——农民不用担心土地被收走，能安心投入资金改良土地、种经济作物，比如种果树（果树要长几年才结果，延长承包期才能放心种）。
- 盘活闲置资源：农村有很多闲置的老房子、荒地，政策允许“规范盘活”——比如把老房子改成民宿，荒地租给企业种药材，让“死资产”变“活钱”。
- 更多钱流入农村：创新“乡村振兴投融资机制”——比如鼓励银行给农村项目贷款，引导企业投资乡村产业，让农村发展有足够的资金支持。

最后一句话总结

这次会议的核心是：让农业更现代（高产高效）、农村更宜居（像城市一样方便）、农民更富裕（钱包鼓起来），而且要“五级书记一起抓”，确保这些政策真落地——毕竟“三农”是中国式现代化的“压舱石”，农村好，中国才会更好。



金融+咖啡：平安银行信用卡与瑞幸共拓年轻生态新场景

来源：<https://www.yicai.com/news/102981434.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:12

原文内容：

12月29日，平安银行信用卡与瑞幸咖啡联合打造的平安银行瑞幸联名信用卡正式亮相，该卡以咖啡为情感纽带，向广大客户传递“一杯瑞幸，十分平安”的新年祝愿，陪伴年轻人在冬日里温暖前行。

卡面设计吸睛，兼具质感与金融美学

卡面设计以清新灵动的插画风格呈现，选用瑞幸蓝色为主调，艺术化勾勒出瑞幸小鹿轻盈跃动、驻足于平安金融中心前的灵动画面，象征着从自然灵境到都市生活的美好交融。

卡片工艺注重细节与质感，小鹿采用UV浮雕工艺立体凸显跃然卡面，触感生动；点缀其间的咖啡花叶元素采用细腻的磨砂浮雕，在光影流转间呈现优雅的纹理质感。整张卡片不仅是支付工具，更是一件融合品牌精神与生活美学的时尚单品。

周周畅享权益叠加，助力客户实现咖啡自由

咖啡已成为现代职场人工作通勤、社交休闲的生活方式标配，平安银行信用卡精准捕捉这一消费趋势，与瑞幸咖啡共同设计出贴近年轻人消费节奏的权益体系。首年免年费，消费满6笔免次年年费，覆盖咖啡及多项特色权益，2025年12月29日至2026年3月31日期间办卡，即可获得多重礼遇：

12杯新户首刷礼：达标即领12杯。新户（首次办理平安银行瑞幸联名信用卡且未申办过平安银行信用卡其他卡种的客户）核卡并于次月底前完成3笔单笔满18元消费，即可领取12张瑞幸咖啡券。该券按自然周生效，每周发放2张，持续派发6周。

每周2杯周周礼：消费达标兑2杯。新户每周完成5笔且单笔满18元的线上消费，次周可领取2张瑞幸咖啡券，周周消费达标，周周领好礼。

12杯推荐礼：邀请好友办卡领12杯。已经持有平安信用卡的客户，通过推荐好礼活动页面，每成功邀请一位新户好友办理平安银行瑞幸联名信用卡并完成首刷，即可获得12张瑞幸咖啡券，至多可推荐30位好友参与。

作为平安银行信用卡五大基础保障升级后的首张跨界联名力作，该卡还提供全面增值服务，涵盖72小时盗刷免赔保障、100万元交通意外保障、12次免费AI问诊、多种还款模式及1V1企微客服。此外，依托美国运通的资源加持，持卡人可尊享运通专属礼遇，包括星级酒店自助餐买一赠一、下午茶5折优惠，以及指定地区境外消费2%返现等多重惊喜。（详见“美国运通卡礼遇”小程序）

持续深耕年轻客群，构建多元生活场景服务生态

近年来，平安银行信用卡持续深耕年轻客群，围绕年轻一代的生活方式与个性化情感需求，推出视频、萌宠、游戏、国潮等多种主题产品，深受年轻用户青睐。本次与瑞幸咖啡的联名合作，正是其年轻客群经营战略的又一次创新实践。联名产品精准切入目标用户高频消费场景，以全面保障和“咖啡自由”提供切实的关怀与价值，并与年轻人建立深度情感连接。

未来，平安银行信用卡将持续深化与瑞幸咖啡的合作，借助美国运通的高端权益与跨境场景资源，共同构建覆盖年轻人多元生活场景的服务生态，同时发挥平安综合金融优势，为持卡人带来省心、省时、又省钱的消费体验。

AI解读：

核心内容总结

平安银行信用卡联合瑞幸咖啡推出了一款针对年轻人的联名信用卡，主打“咖啡自由”和综合生活服务。这张卡不仅设计颜值高（像潮品），还提供丰富的咖啡权益（新户礼、周

周礼、推荐礼），以及盗刷保障、交通意外险等实用服务，外加美国运通的高端权益（餐饮优惠、境外返现）。本质是平安银行信用卡深耕年轻客群、切入咖啡高频消费场景的战略动作。

详细拆解解读

1. 卡面设计：不止是支付工具，更是年轻人的“时尚小配件”

这张卡的设计完全戳中年轻人的审美点：

- 视觉上：用瑞幸标志性的蓝色为主调，画了瑞幸小鹿跳到平安金融中心前的插画，既有瑞幸的活泼感，又带平安的都市感，像一幅小清新海报；
- 触感上：小鹿用了立体浮雕工艺（摸起来有凸起），咖啡花叶是磨砂质感（光线下能看到细腻纹理），拿在手里不像普通银行卡那么“冰冷”，更像个能装进口袋的小艺术品。

对年轻人来说，这张卡不仅好用，还能“晒”——发朋友圈、放钱包里都有面子。

2. 咖啡权益拉满：从新户到老用户，都能实现“周周有瑞幸”

这张卡最核心的吸引力就是“让你喝瑞幸不心疼”，福利覆盖各种场景：

- 年费无压力：首年免年费，每年刷够6笔（哪怕买瓶水都算）就免次年，完全没负担；
- 新户礼：12杯免费喝：第一次办平安信用卡的人，拿到卡后到次月底前刷3笔18元以上（比如买杯奶茶、充话费），就能领12张瑞幸券，每周发2张连续6周——相当于半个月的咖啡被包了；
- 周周礼：每周2杯轻松拿：新户每周刷5笔18元以上的线上消费（比如微信付款买早餐、打车），下周就能领2张券。算下来，每周花90块（ 5×18 ）换2杯瑞幸，比直接买便宜不少（一杯瑞幸均价15-20元，2杯至少30元，相当于花90块得30元咖啡福利）；
- 推荐礼：拉朋友赚12杯：已有平安信用卡的人，每成功拉1个新朋友办卡并首刷，就能领12张券（最多拉30个）——相当于拉1个朋友，自己能喝半个月瑞幸，适合爱分享的社交达人。

3. 隐藏福利：不止咖啡，还有“全方位省心保障”

除了咖啡，这张卡还藏着很多实用服务，让你用卡更安心：

- 基础保障：
- 72小时盗刷免赔：卡丢了被人刷？72小时内的损失银行赔，不用自己担责；

- 100万交通意外保障：坐火车、飞机、地铁出事，最多赔100万，出门更放心；
- 12次免费AI问诊：身体不舒服不想跑医院？手机上就能问医生，免费12次（感冒、小毛病都能问）；
- 美国运通高端权益：
- 星级酒店自助餐买一赠一：比如两个人吃人均200的自助餐，只花200元；
- 下午茶5折：和朋友喝个300元的下午茶，150元就能搞定；
- 境外消费返2%：出国买东西，每花1000元返20元（相当于打98折）。

这些福利把“喝咖啡”延伸到了吃饭、旅行等场景，覆盖年轻人的多元生活需求。

4. 背后逻辑：平安信用卡为啥盯着年轻人和瑞幸？

平安银行信用卡这几年一直在“讨好”年轻人：之前出过视频、萌宠、游戏主题的卡，这次选瑞幸，是因为咖啡是年轻人的“刚需高频场景”——上班要喝、摸鱼要喝、约会要喝，瑞幸又是年轻人最常去的品牌之一（性价比高、门店多）。通过这张卡，平安把年轻人的咖啡消费和信用卡绑定：你喝瑞幸用这张卡，刷够次数又能领更多瑞幸券，形成“用卡→领券→再用卡”的循环；再加上保障和高端权益，让年轻人觉得“这张卡不仅能喝咖啡，还能帮我解决很多小麻烦”，从而长期留住用户。

未来平安还会和瑞幸深化合作，借助运通的跨境资源，把服务延伸到旅行、购物等更多场景，最终构建一个“年轻人需要什么，这张卡就能提供什么”的生态。

一句话总结

这张卡就是平安银行给年轻人的“咖啡+生活大礼包”——用好看的设计吸引你，用咖啡福利留住你，用实用保障和高端权益让你离不开它，本质是抓住年轻人的消费习惯，把信用卡变成他们生活的一部分。如果你是瑞幸常客或喜欢薅羊毛的年轻人，这张卡值得一试。

买下Manus，Meta的焦虑解药来了

来源：<https://www.yicai.com/news/102980717.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:13

原文内容：

北京时间12月30日，Manus官方宣布，“Manus 即将加入 Meta。”

于Manus而言，作为一家初创公司，Meta的收购是对Manus 在通用 AI Agent 领域里工作的认可。于Meta而言，此次收购系Meta历史上第三大规模收购案，数十亿美元价格仅次于2014年12月190亿美元收购 WhatsApp，2025年6月140亿美元收购 Scale.ai。

据Manus官方12月初统计的数据，上线至今，Manus 已处理超过 147 万亿个 token，并创建了超过 8000 万台虚拟计算机。此次与Meta携手，Manus方面表示，将进一步巩固 Manus 在 AI 应用层的战略位置——将人工智能能力转化为可规模化、可靠的系统，在实际使用场景中端到端执行用户交给的任务。为确保此次收购不会影响用户正常使用，Manus将继续通过APP和网站为用户提供产品和订阅服务，同时公司将继续在新加坡运营。

Manus 首席执行官肖弘表示：“携手Meta使我们能够在不改变Manus运作方式和决策机制的前提下，在更强大、更可持续的基础上发展。我们对Meta与Manus合作的前景充满期待。”收购完成后，蝴蝶效应公司将保持独立运作，创始人肖弘出任 Meta 副总裁。

真格基金合伙人、蝴蝶效应天使投资人刘元表示，此次收购耗时不过十余天，对AI时代的年轻创业者将是莫大的激励。

收购案的另一面，是今年以来持续“激进”的Meta又一次选择下注。Manus彻底破圈爆火之前，字节跳动曾在2024年向肖弘开出约3000万美元的收购价格。近两年时间内，基座大模型技术持续迭代，AI应用生态不断丰富，Manus也凭借产品表现完成破圈传播。据记者了解，Meta传递收购意向之前，蝴蝶效应公司正以超 1 亿美元ARR（年度经常性收入）的业绩尝试完成新一轮融资。

从千万美元到数十亿美元，估值的水涨船高背后，既是中国AI创业者的成长，也是Meta等美国科技巨头的焦虑。2025年，Meta尝试在模型迭代、算力基建、组织重组、资本并购等多方面高举高打，追赶OpenAI与Google，但成效并不明显。12月上旬，摩根士丹利已将Meta目标价从820美元下调至750美元。

技术路线上，整个大模型赛道迈入基础大模型增长瓶颈，从“无限数据”进入“数据有限”阶段。Gemini 3 预训练负责人之一Sebastian Borgeaud此前表示，规模依然重要，但架构创新和数据创新的权重已显著提升，甚至变得更为关键。这样的节点，拥有一定规模订阅用户群体以及工程化能力的Manus，顺势进入Meta视野。

通过收购Manus，Meta能够快速补齐在通用智能体领域产品化与商业化短板，加速内部生态闭环建设，但无法根治Meta在顶尖模型性能、算力基础设施，甚至企业问题等方面持续存在的问题。数十亿美元收购只是Meta焦虑情绪下的又一次落子，而非“特效药”。

中科深智创始人兼CEO成维忠对第一财经记者表示，此次收购案表明行业竞争从基座模型逐渐侧重应用端。

创新奇智CTO张发恩对记者表示，此次收购Manus，对Meta的重要意义主要在于极大补足Meta通用Agent平台的能力。他称，此次Meta的选择很明智，因为基模和Agent可以分开训练，尤其是基模领域，目前MiniMax M2.1、GLM 4.7等开源模型性能都很强，Manus将通用Agent的能力带给Meta，想象空间很大，可以帮助Meta在Facebook等平台上产生带动效应。

另外，肖弘在近期一场访谈里提及与巨头大厂的关系。他称，Manus的生存战略是与巨头合作共生，扮演“最佳体验整合者”。底层模型竞争激烈，没有一家能持续垄断所有能力。Manus作为应用层，可以灵活集成各家最优模型，理论上能为用户提供比任何单一都更极致的体验。这类似手机厂商与芯片厂商的关系：虽不造芯片（模型），但凭借对用户需求的深度理解和巨大用量，能反推模型优化，形成共赢。而此次被Meta收购，这套与巨头基座模型之间的良性合作关系或许也将有所改变。

AI解读：

核心内容总结

Meta（脸书母公司）花了数十亿美元收购了做通用AI助手（通用AI Agent）的初创公司Manus，这是Meta历史上第三大收购案（仅次于收购WhatsApp和Scale.ai）。Manus原本是家小公司，2024年字节跳动曾想用3000万美元买下它没成功，现在估值暴涨到数十亿美元。收购后Manus保持独立运营（继续在新加坡办公、用户用产品不受影响），创始人肖弘升任Meta副总裁。Meta买它主要是为了补自己在“能帮用户干具体活儿的AI助手”这块的短板，缓解追赶OpenAI和Google的焦虑，但这钱花了也不能彻底解决Meta的问题；对行业来说，这标志着AI竞争从“拼底层技术”转向“拼实际应用”，也给年轻AI创业者打了一剂强心针。

拆解解读

1. 这次收购有多“重磅”？——Meta下了血本，Manus“身价暴涨”

Meta这次掏的钱是“数十亿美元”，在它的收购史里排第三（前两个是190亿买WhatsApp、140亿买Scale.ai）。更夸张的是Manus的估值变化：2024年字节跳动想花3000万美元买它，才过一年多，现在卖了数十亿美元，翻了上百倍。而且收购速度极快，从谈意向到敲定才十几天，可见Meta有多急着要它。

Manus到底是啥公司？简单说就是做“通用AI助手”的——不是只会聊天的AI，而是能帮你完成端到端任务的（比如订机票、写报告、处理工作流程）。它的数据成绩很亮眼：上线至今处理了147万亿个token（相当于读了天文数字的文字），还建了8000万台虚拟计算机（能同时处理海量任务），最近一年稳定收入（ARR）超1亿美元，说明用户真的愿意花钱

用它。

2. Meta为啥花这么多钱买Manus？——焦虑之下的“补短板”操作

Meta最近两年一直在追OpenAI（ChatGPT母公司）和Google，但效果不好：摩根士丹利刚把它的目标股价从820美元降到750美元。它的问题在哪儿？底层AI模型（基座大模型）遇到瓶颈了——光堆数据和算力没用，得靠架构创新，但Meta在这方面没优势。

而Manus刚好能补Meta的“软肋”：它擅长把AI能力变成“能干活的系统”（通用AI Agent），还有现成的用户和商业化经验。比如Meta的Facebook、Instagram这些平台，如果加上Manus的AI助手，就能让用户直接在上面完成任务（比如用AI帮你发朋友圈文案、规划旅行），说不定能带来新增长。但新闻里也说了，这不是“特效药”——Meta的底层模型弱、算力不够这些问题，靠买Manus解决不了，只是缓解焦虑的一步棋。

3. Manus凭啥值这么多钱？——从“小透明”到“香饽饽”的逆袭

Manus能涨价这么快，核心是它踩对了AI的“应用风口”。之前大家都在抢底层模型，Manus却专注做“应用层”：它不造底层AI模型（像手机厂商不造芯片），但能把各家最好的模型整合起来，给用户更实用的体验（比如帮你写报告时，自动选最擅长写文案的模型；算数据时选最精准的模型）。

它的成绩也硬：处理147万亿token（相当于帮用户干了无数文字活儿）、8000万台虚拟计算机（能同时服务海量用户），还有1亿美金的年度稳定收入（说明商业模式跑通了）。加上AI应用层现在成了行业竞争焦点，Manus自然成了巨头抢的香饽饽。

4. 对行业和创业者来说，这是啥信号？——AI竞争转向“实用主义”

这次收购给行业释放了两个关键信号：

- 竞争从“拼技术”转向“拼应用”：之前大家都在比谁的底层模型更牛，现在发现“能落地、能赚钱”更重要。比如中科深智的CEO说，行业竞争已经侧重应用端了——谁能把AI变成用户愿意花钱的工具，谁就赢。

- AI创业者有了“快速成功”的可能：真格基金的投资人说，这次收购才花十几天，估值涨这么多，对年轻创业者是莫大激励——只要产品做得好，巨头会抢着买，不用熬很多年。

比如之前很多人觉得做AI应用不如做底层模型有前途，但Manus的例子证明：应用层也能出“独角兽”，甚至比底层模型更快被巨头看中。

5. 收购后Manus会变吗？——独立运作但“身份变了”

新闻里说Manus会保持独立运营，创始人肖弘当Meta副总裁，用户用产品也不受影响。但有个隐忧：之前Manus能随使用各家的底层模型（比如OpenAI、Google的），现在成了Meta的子公司，还能继续用别家的吗？

比如肖弘之前说，Manus的生存战略是“和巨头共生”，像手机厂商用不同芯片一样。但现在被Meta收购后，可能得优先用Meta的模型，和其他巨头（比如Google、字节）的合作可能会受限制。不过Meta也需要Manus的“整合能力”，说不定会让它保持一定灵活性——毕竟买它就是为了它的优势，总不能把优势搞没了。

一句话看懂这件事

Meta花大价钱买Manus，是想靠“能干活的AI助手”追赶对手，同时押注AI应用的未来；Manus靠做实用AI工具实现“身价暴涨”；对行业来说，这标志着AI从“炫技”走向“实用”，也给创业者指了一条明路——把AI变成用户能用的工具，比单纯搞技术更吃香。



年终盘点 | 单机崛起、AI破局，游戏行业赚快钱的时代结束了

来源: <https://www.yicai.com/news/102980766.html>

创建时间: 2025-12-30 17:28:15

原文内容:

2025年的中国游戏行业，是“回暖”与“内卷”并存的复杂图景。

市场收入突破3500亿元、用户规模超过6.8亿、版本号数量创七年新高、游戏股估值持续修复……种种数据显示，这是游戏行业持续回暖的一年。然而，具体到企业，在行业大盘触顶的存量竞争格局下，内卷仍是常态，耗资过亿的项目也很难成功了，游戏行业“挣钱越来越难”。

市场分化还在加剧，游戏产业分析师张书乐认为，强者越强是包括游戏产业在内的互联网科技领域的大势所趋，游戏行业的“二八定律”甚至在变成“一九定律”。不过，单机和AI原生游戏正在成为中小团队突围的新机会。

谈及游戏行业这一年的关键词，渙策资本创始合伙人胡斌提到“转型”，产业正在从中国制作向中国创造，从数值驱动到创意驱动，从好卖到好玩。张书乐判断，在游戏质量提升、游戏出海路径拓宽，以及各地密集出台激励政策的大背景下，中国游戏产业正在开启新一轮“黄金十年”的增长周期。

成功越来越难了

在高基数背景下，2025年国内游戏市场收入与用户规模再度刷新历史。

根据《2025年中国游戏产业报告》，今年国内游戏市场收入约3508亿元，同比增长7.7%；用户规模超过6.8亿，同比增长约1.4%。自研游戏海外收入约204.6亿美元，规模连续六年超千亿元。

尽管近几年中国游戏电竞产业整体呈向上趋势，但从市场维度来看，行业实际上已进入存量竞争阶段。与十年前相比，中国互联网用户规模已基本饱和，但中国游戏自研能力正呈几何倍数提升，自研游戏数量增长可能超过百倍。

上海市电子竞技运动协会秘书长朱沁沁对第一财经提到，“存量市场叠加激增的研发产出，意味着企业面临的竞争挑战越来越大。”市场蛋糕规模稳定，却有更多产品争夺份额，用户选择也更多元，这对企业的创作方向和市场研判能力提出了更高要求。

这几年，为应对玩家日益提升的标准，游戏厂商不断加大研发投入，在美术与品质上“内卷”。然而，存量市场竞争白热化，新游上线后的失败风险也水涨船高。

今年9月，网易耗资10亿的《射雕》手游宣布停运。这款游戏曾是网易十分重视的IP项目，市场传言“600人研发6年”，官方曾提及目标是“运营150年”。游戏最初在2024年公测，反馈不佳后更换了制作人调整产品方向，但也止步于2025年，只运营了600多天。

同样，金山软件旗下西山居的重点新游《解限机》今年遭遇高开低走。《解限机》早在2014年就已立项，倾注了较多资源。前期《解限机》曾吸引大量玩家关注，上线当日一度登顶Steam热门新游榜第一，但随后迎来海量差评，玩家流失。

由于新游戏《解限机》表现未达预期，加上老游戏的疲软，今年金山软件游戏业务遇到压力。三季度财报显示，金山软件的游戏业务收入同比暴跌47%至9亿元，是自2019年以来的最大跌幅。

就在12月初，金山软件发布内部信，宣布西山居CEO郭炜炜因个人职业规划原因辞任，并转任西山居首席制作人，专注于产品和内容本身。这一人事变动被外界视为郭炜炜卸下管理工作、回归产品的信号。

即便是头部大厂，花费数年时间、投资数亿的产品，也不一定能成功。行业决策者们对此早有预判，B站董事长兼CEO陈睿曾提到，“游戏行业已经不是一个挣快钱的行业”，而吉比特董事长兼总经理卢竑岩的判断是，“游戏行业从新兴行业变成了传统行业”，投入越来越大，但产出不见得越来越大。

作为投资人，胡斌看到的是，“这几年头部手游的成本大大增加了，成功难度也更高了。”但他也认为，游戏行业虽然经历了困难，整体却一直是增长的，谈不上寒冬。

二八分化加剧

游戏企业厮杀激烈，失败的项目不计其数，那大盘整体的增长从哪里来？有一线的从业者对记者指出，行业二八分化还在加剧，今年大盘的回暖可能是由几个头部厂商的明星游戏带动。

无论是腾讯的《三角洲行动》、网易的《燕云十六声》，还是世纪华通旗下的《无尽冬日》，这些游戏今年的增长都非常快，拉高了市场的天花板。

在三季度游戏产业报告中，伽马数据测算了国内移动游戏流水前十产品，仅腾讯游戏一家就入围了7款，其中4款游戏就包揽了前四。另外世纪华通旗下点点互动、网易和叠纸分别入围了一款游戏。

2025年堪称腾讯游戏的“大年”，腾讯游戏本就占据中国游戏产业的半壁江山，今年这一地位被继续强化。在多款常青游戏和新品的带动下，最新的Q3财报显示，腾讯游戏首次季度收入超过600亿元，达到636亿元，本土与海外游戏业务均实现高速增长。

前三季度腾讯游戏业务的总收入已经超过1800亿元，“今年腾讯游戏业务破2000亿稳了”，有行业人士感慨。网易今年的增长虽不如腾讯，但前三季度游戏业务相关收入仍超过700亿元，保持了稳定的增速。

在2024年，腾讯、网易两大巨头的份额已占据前十游戏厂商的80%，从两家这一年的业绩来看，“双寡头”地位还在继续稳固。2025年前三季度，腾讯网易两家游戏业务的总收入已超过2500亿元。

视野看向全球市场，这种分化同样存在。据游戏分析平台Gamalytic的估算，截至2025年10月已有超1.3万款新游戏在Steam平台上线，但其中约40%的游戏收入不足100美元，未能收回发行成本，有60%左右的游戏收入不足1000美元。相比之下，今年有约8%的游戏收入超过10万美元，前5%的头部游戏平均收入则超过30万美元。

这一数据是Gamalytic通过算法估算，有一定误差，但整体趋势仍具代表性，其揭示的是游戏圈近年愈演愈烈的马太效应趋势，新玩家、小工作室的生存会越来越艰难。

对于“头部集聚”，世纪华通董事长助理、公关总监胡昕的感受较为明显，“头部企业的实力越来越强了，不管是在国内市场，还是去海外参展、交流，都能看到头部企业拥有非常稳固的客户群体，它们的影响力在不断扩大。”行业的资源向头部聚集，和过去相比，

中小团队能获得的市场份额、发展机会以及各类资源，都会面临更多挑战。

张书乐认为，强者越强是包括游戏产业在内的互联网科技领域的大势所趋，尤其游戏产业是一个技术含量密集的创意行业。他观察到，行业的“二八定律”甚至在变成“一九定律”，缺乏创新与精品的游戏公司难免掉队。

他进一步分析，虽然行业2020年以来整体转向精品化，但这一趋势主要集中在腰部以上公司。“目前行业最大的问题是腰部以上提技术、重创意，腰部以下靠买量、换皮，这让中国游戏产业两极分化加剧。一批老牌且老派的游戏公司，都将面临更多的压力。”张书乐说。

不过，胡昕指出，AI技术或许能为中小厂商和团队带来新机遇。“随着AI技术的应用，游戏开发成本会逐步降低，中小厂商和大型厂商之间的竞争，更多会集中在创意层面，最终大家都会朝着推出更优质内容的方向努力。”

新“黄金十年”

2025年，行业也在长出新机会，其中最值得关注的趋势之一是单机游戏的崛起。《黑神话：悟空》之后，选择走向3A这条“独木桥”的厂商正逐渐增多。

张书乐认为，中国游戏产业长期存在“重营销、轻研发”的顽疾，这也是此前多年国产游戏普遍习惯跟风山寨和换皮的原因所在。但去年的《黑神话：悟空》某种意义上成了催化剂，倒逼国产游戏全力冲刺精品化，寻求更大的增量市场，加之技术积累日趋成熟，单机领域正呈现井喷态势。

目前，灵游坊研发的3A单机武侠游戏《影之刃零》已定档明年9月9日，就在29日，官方宣布全平台愿望单数量突破100万。有游戏投资人对第一财经表示，这或许是村里“下一个研究生”，卖点很突出。

除了创业公司，大厂也在下注。6月，网易雷火发布了《归唐》的首支预告片，高调布局3A游戏。网易雷火市场及营销总经理黄卓认为，中国游戏想要在全球化上更进一步，3A游戏是“必考题”。

资本同样以实际行动表达看好。一支单机游戏方向的游戏产业专项基金已经在募集阶段，胡斌阐释其投资逻辑时指出，在《黑神话：悟空》的成功之后，中国游戏产业迎来了结构性机会，“这个赛道具备强劲的投资潜力，且单机精品游戏很有潜力培育出有价值的文娱IP”。用户付费习惯的成熟、政策的扶持是这一趋势重要的支撑。

“单机游戏现在属于群雄逐鹿阶段。”胡斌认为，《黑神话：悟空》树立了标杆，很多优秀的游戏制作人还在路上。

游戏投资人吴奕也观察到，市场参与者明显增多，“不少高规格项目早已启动研发”。在3A游戏领域，中层骨干创业或参与单机开发的现象增加，外资发行方与基金也开始积极接触中国单机项目，“他们都被《黑神话》的成功激励，相信中国市场存在增量玩家。”

除了单机，AI原生游戏成为今年另一重要的探索方向。米哈游联合创始人蔡浩宇推出的《星之低语》（《Whispers from the Star》）是典型代表，其以AI驱动的开放式对话为核心，玩家可自由输入，角色实时回应。

从市场反馈看，蔡浩宇的这一游戏是一款实验性产品，其意义不在于“好不好玩”，而是展示了一种“AI成为游戏叙事核心引擎”的可能性。在当下的游戏行业，类似AI游戏的探索正零星发生，目前多由创业团队领跑，有行业人士表示，或许一两年内会看到一些有意思的游戏出来。

张书乐认为，在AI游戏上，中国游戏厂商走在前列，不仅是用AI降本增效，还在AI原生游戏上进行试错，叠加去年《黑神话：悟空》的出现，这些更进一步的探索都意味着中国游戏正在技术上拉平和超越全球顶流大厂，这将进一步驱动中国游戏在全球开疆拓土。

就在近日，上海宣布将发布“游戏沪十条”支撑电竞游戏产业。张书乐认为，这类宏观调控，不仅仅是字面意义上的一些激励举措，将进一步助推游戏产业成为经济活力的新增长极。叠加版号放量、游戏质量提升、游戏出海路径拓宽等背景，他判断，中国游戏产业正在开启新一轮“黄金十年”的增长周期。

2025年的游戏行业，回暖与内卷并存，分化和机会同在。看向未来，行业清晰的脉络是：告别粗放增长，走向创意与技术双轮驱动，从“挣快钱”到“拼耐力”。

AI解读：

核心内容总结

2025年中国游戏行业是“暖中有卷、分化中藏机会”的一年：市场数据（收入破3500亿、用户超6.8亿、版号创七年新高）看着回暖，但企业内卷严重——大项目也容易失败，挣钱越来越难；头部企业（腾讯、网易）占比越来越高，二八定律变一九定律，中小团队生存艰难；不过单机游戏（3A方向）和AI原生游戏成了新突围赛道，资本和大厂都在押注；行业正从“中国制作”转向“中国创造”，叠加政策支持和出海拓宽，可能开启新一轮“黄金十年”。

详细拆解解读

1. 数据暖烘烘，企业凉飕飕——内卷下的“挣钱难”

表面看，2025年游戏行业是真回暖：收入3508亿（增7.7%）、用户6.8亿（增1.4%）、海外收入超千亿（连续六年）。但实际呢？企业日子并不好过——因为市场已经是“存量竞争”（用户数不涨了，蛋糕就这么大），但自研游戏数量却翻了百倍，大家抢破头。

比如网易花10亿、600人做了6年的《射雕》手游，运营才600多天就停运；西山居的《解限机》上线时Steam热门第一，后来差评如潮，直接导致金山游戏业务收入暴跌47%。连头部大厂都栽跟头，更别说中小团队了。B站陈睿说“游戏不是挣快钱的行业”，吉比特卢泓岩更直接：“游戏从新兴变传统行业，投入大产出不一定大”——意思是，现在想靠换皮、跟风赚快钱？门都没有。

2. 头部越吃越胖，中小快没饭吃——分化加剧的“马太效应”

行业大盘增长，钱都被谁赚走了？答案是头部企业。腾讯2025年Q3游戏收入首次超600亿，前三季度超1800亿，占了行业半壁江山；移动游戏流水前十里，腾讯占7款，前四全是它的。网易虽然增速不如腾讯，但前三季度也超700亿。两大巨头的份额，比2024年的80%还高，“双寡头”越来越稳。

全球市场也一样：Steam今年上线1.3万款新游戏，40%收入不足100美元（连发行成本都收不回），60%不足1000美元；而前5%的头部游戏平均收入超30万美元。分析师张书乐说，以前是20%企业赚80%的钱，现在变成10%赚90%——中小团队快没饭吃了。不过也有希望：AI技术能帮中小团队降本，未来竞争可能更多拼创意，而不是钱。

3. 单机游戏火了！黑神话带起的“3A热潮”

《黑神话：悟空》就像一颗炸弹，炸醒了国产单机游戏。以前大家觉得单机不赚钱，但黑神话成功后，越来越多厂商开始做3A单机：

- 创业公司灵游坊的《影之刃零》愿望单破100万，被投资人称为“下一个研究生”（意思是下一个能火的）；
- 大厂也下场：网易雷火发布《归唐》预告片，说3A是中国游戏全球化的“必考题”；
- 资本也疯抢：专门投单机的基金正在募集，投资人胡斌说“单机能培育有价值的IP，用户付费习惯也成熟了”。

现在单机是“群雄逐鹿”阶段，黑神话树了标杆，很多制作人都在赶路上——说不定明年就能看到更多国产3A爆款。

4. AI游戏：玩的不是游戏，是未来？——AI原生游戏的探索

今年另一大热点是“AI原生游戏”，不是用AI画画、写代码降本，而是把AI当游戏的核心。比如米哈游蔡浩宇做的《星之低语》，玩家可以和角色自由聊天，AI实时回应——这不是传统游戏，更像“AI驱动的互动故事”。

虽然这款游戏是实验性的，但它展示了新方向：未来游戏可能不是固定剧情，而是玩家和AI一起创造故事。现在创业团队在领跑，行业人士说“一两年内可能有有意思的产品出来”。分析师张书乐认为，中国厂商在AI游戏上走在全球前列，这会帮我们在海外市场抢更多地盘。

5. 从“抄作业”到“做原创”——新黄金十年要来了？

行业正在悄悄转型：以前是“中国制作”（抄别人的IP，换皮），现在要“中国创造”（做原创IP）；以前靠“数值驱动”（逼玩家氪金），现在要“创意驱动”（让玩家觉得好玩）。

政策也在支持：上海刚宣布要出“游戏沪十条”，帮电竞游戏产业发展；版号也多了（创七年新高）。加上出海路径拓宽（自研游戏海外收入超千亿），分析师张书乐判断：中国游戏正在开启新一轮“黄金十年”——不是靠量，而是靠质和原创力。

当然，这不是躺赢：得拼创意、拼技术、拼耐心。但只要方向对了，未来十年，中国游戏说不定能成为全球行业的“领头羊”。

最后一句话总结

2025年的游戏行业，是“暖中有卷、危中有机”——想混日子的会被淘汰，但愿意做原创、玩技术的，可能会挖到新金矿。普通人看个热闹，从业者得拼真本事了。

多地敲定“十五五”矿业发展重点，盘活呆死矿仍需加力

来源：<https://www.yicai.com/news/102980760.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:16

原文内容：

围绕推进国家安全体系和能力现代化，“十五五”时期，国家将加强战略性矿产资源勘探开发和储备，接续实施新一轮找矿突破战略行动，同时推进绿色勘查及绿色矿山建设。

据第一财经记者了解，眼下，各地正抓紧编制“十五五”本地矿产资源规划。在多地已经公布的“十五五”规划建议中，矿业发展提法大多聚焦战略资源保障、绿色智能转型、产业链升级、找矿突破四大方向。

内蒙古提出，加强战略性矿产资源勘探开发和储备；加强战略性矿产资源开发利用；深入实施新一轮找矿突破战略行动，创新矿产资源勘探体制机制，加强重点地区重要矿产资源增储勘查，完善探产供储销统筹和衔接体系。提高大中型矿山比例，培育采选冶加一体化矿业集团和产业集群。

山西提出，提升非煤矿产可持续发展水平和竞争力。推进新一轮找矿突破战略行动，引导矿产资源合理勘查开采，推动全省铝、镁、铁、铜等非煤优势矿产增储上产，提升大宗矿产资源保障水平。完善矿业权出让市场功能，提升矿产资源配置水平。推进非煤矿山优化整合，提高矿山集中度，提升资源综合利用效率。加快绿色智能矿山建设。引导矿产企业延伸产业链条，提升产品价值。

此外，有色金属与特色矿产大省广西提出，推进矿产资源节约集约综合利用。加强战略性矿产资源勘探开发和储备；辽宁提出，强化矿产资源开发全省统筹，支持鞍山、本溪、丹东、营口等建设世界级菱镁产业基地和国家级铁矿、黄金基地；江西提出，夯实国家安全基础保障，加强战略性矿产资源勘探开发、储备和精深加工，增强能源产供储销体系韧性，维护重要产业链供应链安全，积极参与国家战略腹地建设和关键产业备份。

矿产资源是经济社会发展的重要物质基础，矿产资源勘查开发事关国计民生和国家安全。自然资源部副部长、中国地质调查局局长许大纯日前撰文介绍，近年来各地加力推动生产矿山提产达效，打通堵点难点，调查盘活一批未利用资源，新建一批矿山产能。大量以前难以利用的低品位矿逐步转化为经济可采资源，将“呆矿”变“活矿”、小矿变大矿，点石成金，变废为宝，资源产出率不断提高。

当前，盘活呆死矿任务依然十分艰巨。图为12月28日，专家们在福建省永春县调研。摄影/章轲

许大纯同时表示，我国矿产资源禀赋总体欠佳，复杂难利用资源占比高，矿业领域创新发展不平衡不充分的问题依然存在，绿色低碳转型任务艰巨，法律法规政策体系仍需完善，全面提升矿产资源安全保障能力依然任重道远。

北京市京师律师事务所矿产资源法律事务部主任、盘活呆死矿化解地方债和企业债课题负责人曹旭升也对第一财经记者表示，当前，盘活呆死矿任务依然十分艰巨。

曹旭升介绍，2014年至2024年的十年间，全国至少有2.87万个矿业权形成了呆死矿。该课题组近期赴内蒙、山西、陕西、福建等地调研发现，全国矿业权登记系统中登记的4.3万个

矿业权中，有3.44万个矿业权处于呆死状态，占比超过80%。今年1月至8月，全国18个地区公开注销573个矿业权，平均每月至少注销80个。

以福建省为例，永春县、永安市和南平市等地均存在不少呆死矿。永春是福建省重点产煤县之一，年产煤曾达220万吨，曾为当地带来近半的财政税收。但一段时间以来，受环保等相关政策影响，永春县煤炭开采企业基本关闭及停产。

图为12月29日，福建省永安市一处停工停产的矿山。摄影/章轲

今年5月，第一财经独家披露福建南平市矿业权审批难的问题，得到自然资源部高度重视，调研组在南平召开了三场座谈会，并建议福建省自然资源厅督促、指导南平市完善矿业权登记许可制度，优化管理服务，依法依规解决矿业权人用林用地等实际需求，及时回应矿业权人诉求和关切。突出优化萤石等战略性矿种布局，不断提高大中型矿山占比，推动矿业高质量发展。

自然资源部党组近日在《旗帜》刊发的署名文章《自然资源部：推动自然资源安全高效永续利用》中表示，要接续实施新一轮找矿突破战略行动，推进以奖代补等找矿激励机制建设，促进战略性矿产增储上产。

“当前，我国矿产资源需求处于上升期、矿产资源管理政策处于调整期、矿业开发和生态保护协调发展处于转型期、外部环境处于不稳定期。”许大纯表示，必须强化底线思维、极限思维，进一步提升矿产资源勘查合理开采和综合利用水平，全方位夯实国家矿产资源安全根基。

第一财经记者从自然资源部了解到，“十五五”时期，国家将科学设定找矿增储、开发上产、综合利用等目标任务，完善找矿资金投入机制，加大中央财政投入，引导带动社会资本投入。鼓励矿山企业开展深部、边部“就矿找矿”。同时，全面推进绿色矿山建设，促进矿业绿色发展。

AI解读：

核心内容总结

这篇新闻围绕“十五五”时期国家矿产资源保障展开，核心是：国家要通过新一轮找矿突破、战略资源储备、绿色智能转型等措施，全方位夯实矿产安全根基；同时直面当前“呆死矿”占比超80%的突出问题，通过优化政策、解决审批难题、激励找矿等方式盘活资源，平衡开发与环保，应对外部环境不稳定和内部需求上升的双重压力。

详细解读拆解

1. 十五五矿产规划：四大方向瞄准“安全+高质量”

“十五五”各地矿产规划都围着四个关键词转，普通人一看就懂：

- 保战略资源：像内蒙古要“囤”关键矿产（比如稀土、煤炭），山西重点搞铝、镁这些非煤优势矿，江西还要做精深加工（比如把铁矿变成钢材，提升价值），都是怕以后被别人卡脖子。
- 找矿突破：国家要接续搞“新一轮找矿行动”，鼓励企业在现有矿山的深部、边上接着找（叫“就矿找矿”），不用新开矿浪费钱；还会给奖励（以奖代补），谁找到矿给谁钱。
- 绿色智能：以后矿山不能乱挖了，要搞“绿色矿山”（比如用环保设备，不污染水和空气），还要把小矿山合并成大的，像山西要“提高矿山集中度”，这样管理更规范，也更环保。
- 产业链升级：比如广西要“节约用矿”，山西引导企业把矿石加工成更高价值的产品（比如铝锭变铝合金型材），让矿产赚更多钱。

简单说，就是“既要够用来发展，又要挖得干净、赚得更多”。

2. 呆死矿：80%的“沉睡资源”，地方财政都急了

“呆死矿”就是登记了开采资格，但没开工或停产的矿山，新闻里的数据吓一跳：

- 全国4.3万个矿业权里，3.44万个是呆死的，占比超80%（10个里8个没用）；今年前8个月，18个地区注销了573个，每月至少关80个。
- 举个例子：福建永春县以前靠煤炭赚了近一半财政收入，后来因为环保政策，煤矿全关了，财政直接“缩水”；永安、南平也有很多停产矿山，资源躺在地下睡大觉。
- 为啥会呆死？主要是三个原因：环保政策变严（以前的小矿山不达标）、审批太难（比如南平矿业权申请卡壳，用地用林批不下来）、资金不够（开采成本高，企业撑不住）。

这些呆死矿不仅浪费资源，还让地方少了收入，所以国家必须想办法盘活。

3. 国家出手：给钱给政策，帮矿山“活过来”

针对呆死矿和找矿难，国家和地方已经开始行动：

- 解决审批难题：比如南平的问题被曝光后，自然资源部直接派调研组去，要求福建指南平优化审批流程，解决企业用地用林的实际需求，让合法的矿山能开工。

- 找矿给钱：“十五五”会加大中央财政投入，还引导企业、社会资本一起出钱找矿；鼓励企业“就矿找矿”（在现有矿山深部挖，成本低）。
- 激励机制：搞“以奖代补”——谁找到战略性矿产（比如锂、萤石），就给奖励，调动大家找矿的积极性。
- 整合矿山：比如内蒙古要培育“采选冶加一体化”的大集团，山西要合并小矿山，提高大中型矿山占比，这样更能扛风险，也更容易达标环保要求。

简单说，就是“给政策松绑，给钱撑腰，让死矿变活矿”。

4. 为啥现在这么急？矿产是“经济命脉”，不能被卡脖子

许大纯（自然资源部副部长）说了四个“期”，通俗解释就是：

- 需求上升：我们要发展制造业（比如新能源汽车需要锂、钴，芯片需要稀土），对矿产的需求越来越大。
- 政策调整：以前的矿产管理政策在变，要平衡开发和环保，得适应新规则。
- 转型关键期：矿山要从“乱挖乱采”变成“绿色智能”，这个过程不能停。
- 外部不稳：国际上矿产价格波动大，有些国家还会限制出口，我们得自己够用来“兜底”。

矿产就像家里的“柴米油盐”，没了它，工厂开不了，汽车造不了，所以必须“家里有粮，心里不慌”。

5. 绿色矿山：既要挖资源，也要护环境，避免再出“呆死矿”

以前很多矿山因为环保不达标被关，现在国家要从源头解决这个问题：

- “十五五”要全面推进绿色矿山建设，比如用低污染的开采技术，把以前没用的低品位矿（比如含铁量低的矿石）变成能赚钱的“活矿”，还能综合利用尾矿（开采剩下的渣）。
- 这样做的好处是：矿山既能合法开采，又不破坏环境，不会再因为环保政策突然被关，实现“长期饭票”。

比如山西就要求“加快绿色智能矿山建设”，就是想让矿山在环保和赚钱之间找到平衡。

最后一句话总结

矿产是国家发展的“压舱石”，十五五的规划就是要“把沉睡的资源叫醒，把开采的方式变绿，把保障的底线筑牢”，让我们在复杂的国际环境里，能稳稳地发展经济。

孟晚舟发布华为2026年新年致辞

来源: <https://www.yicai.com/news/102980652.html>

创建时间: 2025-12-30 17:28:17

原文内容:

12月30日上午，华为官方公众号发布了轮值董事长孟晚舟的2026年新年致辞《追风赶月莫停留，平芜尽处是春山》。在致辞中，孟晚舟表示，人工智能技术正加速与行业知识融合，从单点效率提升转向对企业核心业务的系统性价值重构。这场转变不仅是技术的迭代，更是从组织架构、业务流程到企业文化的一次深刻变革。

在2026年华为将聚焦的主战场中，孟晚舟提到了强化行业垂直作战、构建开源开放的鲲鹏昇腾生态、繁荣鸿蒙生态以及重构AI数据中心多个方面。

“从战略方向到战场胜利的这条道路，遍布暗礁与险阻，但我们别无选择，唯有迎难而上。”孟晚舟说。

以下为新年致辞全文：

时光的潮水正漫过2025的岸线，回望这一年的忙碌与奔赴，那些深浅不一的足迹，正是我们奋力向前的最好见证：

在撒哈拉沙漠南缘，网优工程师穿梭在44℃高温、红土飞扬的街头，厘清网络症结；

在大西洋的七级风浪中，光网专家克服严重晕船，和客户一起定位故障、恢复通信；

在海拔4300米的雪域高原，服务团队缺氧不缺精神，冒着零下15℃的严寒调试光储系统，把绿色电源送入千家万户；

在凌晨4:30的客户机房，抓住业务流量最小的间隙，研发团队奋战30天的技术方案紧急切换上线；

鸿蒙生态工程师与伙伴一起披星戴月，从第一单外卖、第一条笔记、第一次出行开始，持续提升用户体验；

手语工程师克服专业术语挑战，解决听障用户的售后难题，为他们架起无声的桥梁；

制造工匠深入钻研打螺钉，从小鸡喂食器得到启发，解决了手机微短螺钉供钉器随动打钉技术难题，大幅提升打钉效率；

支付会计严格遵照公司流程，查授权验文档，以始终如一的匠心，守万亿支付零损失；

.....

过去这一年，每一滴汗水都值得称颂！

我们助力运营商建设5G-A网络，为6000万用户提供极速网络联接体验；

在生态伙伴的支持下，鸿蒙生态体验加速从“可用”到“好用”，鸿蒙5.0以上终端设备超过3600万；

携手车企伙伴，乾崑智驾累计为140多万辆乘用车装上智慧大脑，辅助驾驶里程近70亿公里，守护每一次安全出行；

鲲鹏已发展6800多家合作伙伴、380万开发者，openEuler系操作系统累计装机量超过1600万套；昇腾已发展3000多家合作伙伴、400万开发者，Atlas 900超节点规模服务于互联网、金融、运营商、电力等行业，共同构牢算力根基；

深入行业，在医疗病理、炼钢炉温预测、油气勘探等领域探索AI应用落地，共创行业新价值；

与绿色能源客户并肩前行，累计生产绿电超过2万亿度，节电1500亿度，减排10.6亿吨，相当于种植14.5亿棵树；

.....

这就是我们在2025年的点滴片段，在世界的每个角落，我们用坚韧克服困难，用专业创造价值，用热爱激励彼此。

向每一位客户、伙伴、开发者，向所有心怀热爱的奋斗者，致以深深的谢意！

面向未来，智能化变革浪潮奔涌，这是我们面临的长期战略机遇。

终端智能体、辅助驾驶、无人挖掘机、无人重型矿车……正在改变我们每个人生活生产方式；

5G/5G-A、高速光纤交织成网，让企业的感知无处不在，管理运作愈发便捷；

人工智能技术正加速与行业知识融合，从单点效率提升转向对企业核心业务的系统性价值重构。这场转变不仅是技术的迭代，更是从组织架构、业务流程到企业文化的一次深刻变革。

时不我待，智能时代的新征程已经开启：

强化行业垂直作战，发挥“大杂烩”优势，深耕行业，使能千行百业智能化转型；

构建开源开放的鲲鹏昇腾生态，使能伙伴开发满足各行各业需求的产品，推动集群与超节点技术普惠，构筑坚实的AI算力底座；

“水战略”激发管道流量，AI融入通信网络，从联接跃迁到“智联”；

始终从消费者体验出发，繁荣鸿蒙生态，畅享AI体验，为终端消费者带来更多惊喜；

鸿蒙智行和乾崑智驾助力车企规模上量，打造安全舒适的驾乘体验；

重构AI数据中心，让每瓦特产出更多Tokens；

液冷超快充，让有路的地方就有高质量的充电体验；

……

这将是我们的2026年的主战场。

从战略方向到战场胜利的这条道路，遍布暗礁与险阻，但我们别无选择，唯有迎难而上。

过去的成功并非未来的航标，我们深信，在充满不确定性的智能化远航中，最终的胜利，属于那些敢于挺身而出、勇于自我批判的奋斗者。

战略聚焦，决胜价值战场，以质取胜，做强组织能力，2026年的我们，必将全力以赴！

在此新年之际，向大家致以最美好的新年祝福！

AI解读：

核心内容总结

孟晚舟在2026年新年致辞中，回顾了华为2025年在全球业务的扎实成果（如鸿蒙设备破3600万、智驾里程近70亿公里、绿电减排相当于种14.5亿棵树），强调AI正从“单点效率工具”转向“重构企业核心业务的智能引擎”（不仅改技术，更要改组织架构、流程和文化）。2026年华为将聚焦四大主战场：深耕行业智能转型、筑牢鲲鹏昇腾算力底座、繁荣鸿蒙终端生态、优化AI数据中心效率，并表达了“迎难而上、决胜智能时代”的决心——这些成果与目标背后，是无数一线员工在全球各地的奋斗（如撒哈拉修网络、雪域高原调设备）。

详细拆解解读

1. 《2025年华为的成绩单：这些变化离你我很近》

2025年华为的成果不是“数字游戏”，而是能感知的生活改变：

- 鸿蒙生态：3600万+设备用上鸿蒙5.0，相当于每40个中国人就有1个在用鸿蒙手机/平板；
- 智驾安全：乾崮智驾装了140多万辆车，辅助驾驶里程绕地球17.5万圈（近70亿公里），相当于从地球到月球往返900次；
- 绿色贡献：累计生产2万亿度绿电，减排10.6亿吨二氧化碳——相当于种了14.5亿棵树（覆盖面积比北京市区还大）；
- 细节见真章：从撒哈拉44℃高温下修网络，到零下15℃雪域调试光储系统，甚至从“小鸡喂食器”启发解决手机打螺钉难题（效率大幅提升），这些一线故事说明：华为的每一步都靠“笨功夫”堆出来。

2. 《AI不再是“花架子”，正在给各行各业换“聪明大脑”》

孟晚舟说AI从“单点效率”转向“系统重构”，这话咋理解？

- 以前的AI：像工厂里的“计算器”——帮炼钢工人算炉温、帮医生看片子省时间（只解决一个小问题）；
- 现在的AI：像企业的“总设计师”——不仅优化单个环节，还要重构整个业务流程：比如油气勘探时，AI能分析海量数据减少无用钻井；医疗领域，AI能整合病理、影像数据给出精准诊断方案；
- 更深层的改变：企业得跟着AI“变天”——要不要成立AI部门？客户服务用不用AI机器人？员工要不要学AI技能？相当于给企业做一次“智能升级大手术”。

3. 《2026年华为要打这4场仗，每一场都关乎未来》

孟晚舟明确了2026年的“主战场”，用大白话翻译就是：

- 仗1：深耕行业“深水区”：扎进医疗、制造、能源等行业，给每个行业定制“智能药方”（比如帮医院建AI诊断系统、帮工厂优化生产流程）；
- 仗2：筑牢“算力地基”：鲲鹏（管服务器/操作系统）和昇腾（管AI算力）就像盖房子的“钢筋水泥”，华为把技术开源给6800+鲲鹏伙伴、3000+昇腾伙伴，让大家一起用这些技术做产品（比如医疗设备、工业软件）；
- 仗3：让鸿蒙更“好用”：让手机、汽车、家电互联互通——用手机控空调、汽车导航无缝切到手机；
- 仗4：让数据中心“更省电多干活”：重构AI数据中心，比如1度电以前算100个任务，现在要算200个（既省钱又环保）。

4. 《为啥华为说“别无选择”？智能时代慢一步就掉队》

孟晚舟提到“暗礁险阻”，挑战到底在哪？

- 技术迭代快：今天的AI算法明天可能就过时，得不停砸钱研发；
- 竞争激烈：全球企业都在抢智能转型的蛋糕，慢一步就被甩；
- 组织变革难：让大公司改变多年的流程（比如从传统管理转向AI驱动），就像让大船掉头——阻力极大；
- 为啥必须冲？：智能时代就像20年前的互联网，谁抓住谁崛起。华为不冲就会被淘汰，所以“别无选择，只能迎难而上”。

5. 《这些“小人物”的故事，藏着华为的底气》

致辞里的“幕后英雄”最动人：

- 手语工程师帮听障用户解决售后（架起无声桥梁）；
- 支付会计守着万亿支付零损失（比银行还严）；
- 制造工匠钻研打螺钉（从生活细节找灵感）；

这些人不是“大人物”，但他们的“极致精神”是华为的“硬后台”——毕竟，再牛的技术，也得靠人落地。

最后一句话总结

华为的2026，是“笨功夫”+“智能升级”的一年：既要靠一线员工的奋斗站稳脚跟，也要靠AI重构业务抓住时代机遇——这路上虽有暗礁，但华为已经准备好了“迎难而上”。

（全文完）

机场大扩建爆发，“三跑道”机场今年新增5个

来源：<https://www.yicai.com/news/102980637.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:18

原文内容：

2025年，拥有三条跑道的机场大幅扩容，今年新增5个，全国进入“三跑道时代”的机场数量达到11个。

12月25日，西安咸阳国际机场新建南二跑道正式投入运营，标志着西安咸阳国际机场迈入“三跑道”时代。在此之前的一个月，11月29日，深圳第三条跑道也正式投入运营。

今年以来，武汉、兰州、乌鲁木齐、深圳和西安等5个机场建成三跑道，全国已经有11个机场进入三跑道时代。另外，广州白云机场还建成第5条跑道。

西安机场南二跑道长3000米、宽45米，按照4F级标准建设，与南一、北二跑道形成“三跑联动”格局，将西安咸阳国际机场年旅客保障能力提升至8300万人次，货邮吞吐量可达100万吨。

西安交通大学教授郝渊晓向第一财经表示，国家给西安的城市定位为国际化大都市，随着“一带一路”建设，西安机场的国内外客流量大幅增长，因此需要机场扩大承载量，满足日益增长的客流需求。

最新数据显示，截至12月19日，西安咸阳国际机场今年旅客吞吐量达4700万人次，超过去年全年水平。航班执行率和客座率分别提升至85%和86%，同比增长2.1和0.8个百分点。

郝渊晓表示，从未来发展来看，随着航空经济、低空经济的发展，机场货物运输功能将会强化，专业货运航班会大幅增长。未来机场不只是客流物流，而是综合经济枢纽，依托航空枢纽发展临空经济，所以各地都在大力发展。

1月，武汉天河机场第三跑道正式投用。武汉成为继北京、上海、重庆、广州、成都后，全国第6个、中部第1个拥有机场三跑道的城市。其中，北京首都机场有3条跑道，大兴机场有

4条跑道，因此武汉天河机场是全国第7个拥有三跑道的机场。

3月，兰州中川国际机场三期扩建工程投运，主要建设内容包括新建两条跑道、40万平方米的T3航站楼和27万平方米的综合交通中心。4月，乌鲁木齐天山国际机场改扩建工程完工投运。机场改扩建工程建成后，乌鲁木齐天山国际机场原有的1条跑道升级为3条。

不仅如此，12月13日，昆明长水国际机场改扩建工程东二跑道工程顺利通过竣工验收，标志着昆明国际航空枢纽建设实现重大突破，昆明长水机场迈向“三跑道”投运筹备阶段。另外，长沙黄花国际机场计划明年10月T3航站楼和第三跑道同步启用。

郝渊晓表示，交通基础设施建设的供需平衡是动态的，因为较长的建设周期，所以需要适度超前建设，交通建设要起到引领的作用，这样有利于生产要素的集聚，尤其是对于中心城市和超大城市的发展来说，否则就会造成资源要素外溢。

2024年，深圳机场年客流量首次突破6000万人次大关；2025年，机场年旅客吞吐量预计将突破6500万人次，年货邮吞吐量预计将首次跨越200万吨大关。在业务量持续攀升的背景下，三跑道的启用成为深圳机场进一步提升枢纽能级的关键基础设施。

10月30日，广州白云国际机场T3航站楼与第五跑道正式投运，白云国际机场正式迈入“五条跑道+三座航站楼”超大规模运行时代。扩建后的白云国际机场，近期可满足年旅客吞吐量1.2亿人次，货邮吞吐量380万吨的使用需求；其终端设计容量更将提升至年旅客吞吐量1.4亿人次、货邮吞吐量600万吨。

AI解读：

核心内容总结

2025年国内机场迎来“三跑道扩容潮”：新增武汉、兰州、乌鲁木齐、深圳、西安5个三跑道机场，全国总数达11个；广州白云机场更是新增第5跑道，迈入“五条跑道+三座航站楼”超大规模时代。这些扩建源于客流货流持续增长、城市定位与国家战略推动（如西安“一带一路”、武汉中部枢纽），以及发展临空经济、航空/低空经济的需求，同时体现了“交通基建适度超前引领城市发展”的思路。

一、“三跑道俱乐部”今年新增5名成员，广州直接升级到5跑道

今年国内机场的“扩容竞赛”很热闹：

- 武汉：1月投用第三跑道，成为中部第一个、全国第6个（算上北京大兴等则是第7个）三跑道城市；
- 兰州：3月投运三期工程，一口气新建两条跑道+40万m²T3航站楼+27万m²交通中心；

- 乌鲁木齐：4月改扩建后，从1条跑道变成3条；
- 深圳：11月启用第三跑道，今年客流首次破6000万人次，明年预计再涨至6500万，货邮将突破200万吨；
- 西安：12月投用南二跑道（3000米长、45米宽的4F级标准），现在三条跑道联动，年旅客保障能力从原来的水平跃升至8300万人次，货邮能装100万吨；
- 广州：不走寻常路，10月新增第5跑道，现在五条跑道+三座航站楼，近期就能接1.2亿旅客+380万吨货邮，未来甚至能扛1.4亿旅客+600万吨货邮。

另外，昆明长水机场的东二跑道已通过验收，正在筹备投运；长沙黄花机场计划明年10月同步启用T3航站楼和第三跑道——“三跑道俱乐部”还会继续扩容。

二、为啥突然扎堆建三跑道？三大原因挤着要扩建

机场不会随便花钱建跑道，背后都是“刚需”或“远虑”：

1. 客流货流实在挤不下了 西安今年旅客量已达4700万人次，超过去年全年；航班满座率和执行率都涨了，说明飞机不够飞、跑道不够用。深圳、广州更夸张，客流货流每年都在跳涨，原来的跑道根本扛不住。
2. 城市战略地位倒逼升级 西安是国家定位的“国际化大都市”，又是“一带一路”的关键节点，国内外客人越来越多，必须扩大承载量。武汉作为中部老大，要当区域交通枢纽，没有三跑道撑不起地位。
3. 机场要从“交通站”变“经济发动机” 西安交大郝教授说，未来机场不只是“坐飞机的地方”，还要搞航空经济、低空经济——比如专业货运航班会大增，机场周边会发展临空产业（像物流、高端制造、跨境电商）。建跑道就是提前搭好平台，吸引企业和人才过来，不然资源会跑到别的城市去。

三、三跑道能给城市带来啥？不止“多飞几架飞机”

扩建跑道的好处远不止“能接更多人”：

- 直接提升“接待能力”：西安现在能多接3000多万旅客，广州能多扛几千万人，再也不怕“旺季堵飞机”；
- 增强城市枢纽能级：深圳有了三跑道，就能当更大的航空枢纽，吸引更多航线和物流企业；武汉成中部首个三跑道城市，能把周边省份的人流物流都吸过来；
- 带动临空经济赚钱：机场周边的土地会变值钱，企业愿意来建仓库、工厂、办公楼，比如西安的临空经济区可能因为三跑道新增很多 jobs，广州白云机场周边的物流园会更红火。

简单说，一条跑道能带动一片经济，这比单纯建个交通设施划算多了。

四、未来趋势：机场要变成“综合经济枢纽”，基建得“超前一步”

郝教授提到一个关键思路：交通基建要“适度超前”——因为建跑道需要好几年，等客流挤爆了再建就晚了，得提前布局才能引领城市发展。

未来机场的变化会更明显：

- 功能从“运人运货”转向“综合枢纽”：除了客运，货运（尤其是专业货运航班）会越来越重要，低空经济（比如无人机物流、通用航空）也会在机场周边发展；
- 更多城市加入“三跑道俱乐部”：昆明、长沙之后，可能还有其他中心城市跟进，毕竟谁都不想在航空经济里掉队；
- 广州这种“5跑道”超大型机场会越来越多：随着超大城市的发展，对航空的需求只会增不会减，未来可能出现更多“五条跑道”甚至更多的机场。

总的来说，这次机场扩容潮不是偶然，是城市发展、国家战略和经济转型共同推动的结果——跑道变长变多的背后，是中国经济持续向前的脚步。

科创板上市公司满600家，投资吸引力不断增强

来源：<https://www.yicai.com/news/102980334.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:19

原文内容：

12月30日，随着强一股份（688809.SH）上市，科创板迎来第600家上市公司。

从首批25家拓荒者，到如今600家公司集结，科创板的融资规模也不断增加。截至12月30日，IPO募集资金9557亿元，再融资募集资金2139亿元，合计超1.1万亿元。

清华大学国家金融研究院院长、清华大学五道口金融学院副院长田轩对第一财经称，600家企业集聚科创板，不仅能形成显著的产业集群效应，更能通过上下游协同创新加速科技成果转化，形成相互促进、共同发展的良好生态。同时，吸引更多的资本、人才等要素向硬科技产业集中，激励更多企业投身于核心技术研发和创新。

研发投入持续加码

经过六年半的发展，科创板已成为中国硬科技企业上市首选地。

600家上市公司主要分布于新一代信息技术、生物医药、高端装备、新能源、新材料、节能环保等高新技术产业和战略性新兴产业。其中，有389家公司入选国家级专精特新“小巨人”企业名录，65家公司被评为制造业“单项冠军”示范企业，49家公司主营产品被评为制造业“单项冠军”产品，合计（去重后418家）占板块公司总数的70%。

（2019年至今科创板公司家数及IPO募资规模）

在多元包容的发行上市条件之下，科创板已支持60家未盈利企业、9家特殊股权架构企业、7家红筹企业、22家第五套标准上市企业、1家转板企业上市，其中22家未盈利企业在上市后实现盈利并“摘U”。科创成长层企业合计38家，其中摩尔线程、沐曦股份、禾元生物等6家企业为新注册入层企业。

22家第五套标准上市企业中，已有21家公司的48款药物或疫苗产品上市销售，另1家已提交产品上市申请，16家公司年营收超过1亿元，其中4家公司年营收超过10亿元，9家公司上市后实现首次盈利已摘U。

科创板公司的研发投入持续加码，2025年前三季度，板块研发投入金额达到1328.64亿元，是板块净利润的2.7倍，研发投入占营业收入比例中位数为12.5%，远高于其他板块（沪主板、深主板、创业板分别为3.1%、3.5%、5.2%）。再看2024全年，科创板公司研发投入合计1681亿元，是板块归母净利润的三倍多，同比增长6.4%。

得益于持续稳定的高研发投入，科创板公司在科技创新方面不断取得新进展、新突破。其中，3成科创板公司的产品或在研项目在行业内具有首创性；超8成公司核心产品瞄准进口替代及自主可控；超380家公司的850余项产品或技术达到国际先进水平；超60家公司推出全球首创性产品。累计形成发明专利超13万项，平均每家公司拥有发明专利数量达到230项。

从业绩上来看，以2019年为基数，2020~2024年板块公司营业收入、归母净利润复合增长率分别达到19%、8%。2025年前三季度，科创板公司平均毛利率40%，大幅领先于A股各板块，沪主板、深主板、创业板分别为25%、24%、29%。

指数化投资提速

除了内生发展之外，近年来科创板公司也通过并购重组等方式拓展增长曲线。随着科创板公司不断发展，该板块的投资吸引力也不断增强。

近年来，科创板产业并购重组活跃度提升。自2024年6月“科创板八条”发布以来，科创板新增产业并购超160单，已披露交易金额超490亿元。

其中，50单涉及现金重大收购及发行证券类交易，交易数超过发布前各年之和的2倍；54单涉及收购未盈利标的，9单涉及收购拟IPO企业，110单并购交易已完成，资产评估、交易定价、业绩承诺日趋市场化、多元化。

同时，科创板持续加大人才激励力度，目前已有448家科创板公司推出831单股权激励计划，板块覆盖率达到76%，涵盖董事、高管、核心技术人员、核心业务人员合计约15万人次。

此外，科创板公司也通过分红、回购、增持等方式回报投资者。已有517家公司披露《2025年度提质增效重回报行动方案》，占公司总数的87.3%，科创50、科创100指数成份股公司全覆盖。

超6成公司推出2024年度现金分红方案，年度累计分红总额388亿元，超290家公司现金分红比例超过30%。2025年以来，99家科创板公司披露中期分红计划，合计拟派现规模超72亿元。2024年以来，504家次公司推出回购、增持方案，合计金额上限近420亿元；105家次公司利用专项贷款实施回购、增持，合计金额上限近145亿元。

从投资角度来看，今年以来，科创板新推出科创综指、科创民企、科创专精特新等8条指数，指数总数已达33条。截至11月底，科创板已上市ETF突破100只，科创板系列指数跟踪产品规模合计超3100亿元，其中科创50指数境内外跟踪产品规模近1800亿元。

（科创板50ETF指数境内外跟踪产品数量及规模（亿元））

AI解读：

核心内容总结

科创板迎来第600家上市公司（强一股份），历经6年半发展已成为中国硬科技企业的“首选上市地”：总融资超1.1万亿元（IPO+再融资）；聚焦新一代信息技术、生物医药等硬科技领域，70%企业是专精特新/单项冠军；研发投入是净利润的3倍多，远超其他A股板块；并购重组活跃、人才激励覆盖广，分红回购等投资者回报措施落地；指数化投资提速，ETF超100只，跟踪规模破3100亿元，普通人可通过指数产品参与。

详细拆解解读

1. 科创板600家：硬科技企业的“超级加油站”

从2019年首批25家到如今600家，科创板的核心作用是给硬科技企业“输血”——总融资超1.1万亿元，相当于把钱直接送到搞芯片、生物医药、高端装备的企业手里。更重要的是“

产业集群效应”：比如做芯片的企业和做半导体材料的、设备的都聚在这里，上下游能快速协同创新（比如一家芯片设计公司找隔壁的材料厂合作，比找外地企业效率高多了）；同时吸引更多资本、人才往硬科技领域跑，激励更多企业去搞核心技术（比如以前企业可能觉得搞研发不赚钱，现在看到科创板能上市，就愿意投钱搞创新了）。

2. 这些企业到底有多“硬”？都是细分领域的“小巨头”

科创板600家公司几乎全是国家重点扶持的硬科技赛道（新一代信息技术占比最高，其次是生物医药、高端装备）。其中70%的企业是“专精特新小巨人”或“制造业单项冠军”：

- 专精特新小巨人：389家，意思是在细分领域技术特别牛（比如只做某一种高端传感器，国内没人能替代）；
- 单项冠军：65家示范企业+49家产品，就是“产品全球/全国独家或市场份额第一”（比如某家公司的锂电池隔膜占全球30%份额）；
- 还包容特殊企业：比如60家未盈利的生物医药公司（研发新药需要烧钱，还没赚钱也能上市）、9家同股不同权的企业（比如创始人持股少但有决策权）、7家海外注册的红筹企业（比如中芯国际）。这些企业以前很难在A股上市，现在科创板给了机会。

3. 研发投入真的下血本？净利润的3倍都砸进去了

科创板企业最突出的特点是“敢花钱搞研发”：

- 2024年全年研发投入1681亿元，是净利润的3倍多（比如一家公司赚1亿，要花3亿搞研发）；
- 研发占收入比例中位数12.5%，是沪主板（3.1%）的4倍、创业板（5.2%）的2倍多；
- 成果也很亮眼：3成产品是行业首创（比如全球第一个治疗某癌症的新药）、8成瞄准“进口替代”（以前用国外的，现在换成国产）、超850项技术达到国际先进水平、累计发明专利13万项（平均每家230个，相当于每天都在搞新发明）。

4. 企业怎么发展？一边并购扩张，一边给员工和投资者分钱

科创板企业不止靠研发，还通过多种方式“做强做大”并回报大家：

- 并购重组：2024年6月以来新增160多单产业并购（比如一家芯片公司买了一家做封装的企业，完善产业链），交易金额近500亿，还能收购未盈利的科技公司（比如买个研发中的新药团队）；

- 人才激励：76%的企业搞了股权激励（给核心技术人员发股票），覆盖15万人次——让员工跟着公司一起赚钱，留住人才；
- 回报投资者：87%的企业制定了“回报方案”，超6成2024年现金分红（总额388亿），290家分红比例超30%（赚10亿分3亿）；还有500多家搞回购/增持（公司自己买股票，给投资者信心）。

5. 普通人怎么参与？指数和ETF是“入场券”

科创板股票门槛高（需要50万资金+2年交易经验），但普通人可以通过指数产品参与：

- 目前科创板有33条指数（比如科创50、科创专精特新等），跟踪这些指数的ETF突破100只；
- 总规模超3100亿元，其中科创50指数最火（境内外跟踪规模近1800亿）——买科创50ETF，相当于一次性投资50家科创板最优质的企业，不用自己选股，门槛也低（100元就能买）。

一句话理解科创板的价值

它不仅是硬科技企业的“融资平台”，更是中国科技创新的“发动机”——通过给钱、给机会、给政策，让更多企业敢搞研发、能搞创新，最终让国产技术替代进口，让普通人也能分享硬科技发展的红利。



投资回收期缩短，可再生能源电解水制氢方法学发布

来源：<https://www.yicai.com/news/102980269.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:21

原文内容：

《温室气体自愿减排项目方法学 可再生能源电解水制氢》日前发布，以鼓励更广泛的行业、企业自愿参与温室气体减排行动，规范全国温室气体自愿减排项目设计、实施、审定和减排量核算、核查。这是我国氢能领域首个核证自愿减排量（CCER）方法学。

第一财经记者从生态环境部了解到，此方法学由生态环境部会同国家能源局联合发布。相关通知提出，各地生态环境、能源等主管部门应鼓励支持符合条件的可再生能源电解水制氢项目、电气设备六氟化硫回收和净化项目积极参与全国温室气体自愿减排交易市场并获

得减排量收益。

鼓励可再生能源电解水制氢项目结合输氢管道建设与天然气管网优化布局提升减排效益与资源配置效率，推动制氢与管道输氢协同发展。省级、设区的市级生态环境主管部门会同能源等有关主管部门，按职责分工对已登记的温室气体自愿减排项目与核证自愿减排量组织开展监督检查。

参与编制该方法学的中国华电集团碳资产运营有限公司碳交易运营管理部副主任富兰克介绍，氢能作为一种清洁、高效的能源，是未来能源体系的重要组成部分。通过将清洁低碳制氢项目的减排量转化为可交易的碳资产，有助于促进新能源的非电利用和消纳，对控制钢铁、化工、交通等领域温室气体排放、推动实现“双碳”目标意义重大。

根据国际能源署的统计，截至2024年，全球氢气消费规模达到1.05亿吨。我国氢气产量超3650万吨，占全球氢气总产量的24%。作为全球最大的氢气生产国，我国氢气生产呈现明显的高碳特征，其中化石能源制氢占比高达98%，而可再生能源电解水制氢占比仅约1%。化石能源制氢过程碳排放强度高，推动可再生能源电解水制氢，可实现从能源源头的脱碳。

富兰克介绍，我国电解水制氢行业正处于快速发展阶段。根据国家能源局发布的《中国氢能发展报告（2025）》，截至2024年底，全国规划建设可再生能源电解水制氢项目已超过600个，已建成项目超90个，形成产能约12.5万吨/年，主要分布在华北和西北地区。

在技术层面，碱性电解水技术成熟且主导市场，质子交换膜电解水技术处于追赶阶段。在商业层面，我国电解水制氢产能扩张迅速，然而绿氢成本仍显著高于传统化石能源制氢，储运环节是当前实现全面商业化的主要瓶颈。应用场景正从交通领域加速向化工、冶金等工业领域深度拓展，并探索“电氢协同”模式，通过风光氢储一体化项目促进可再生能源消纳和工业脱碳。

可再生能源电解水制氢方法学受益群体广泛，投资回收期缩短。图为内蒙古一家风光电场。摄影/章轲

富兰克介绍，政策层面，国家高度重视氢能产业发展。2024年，氢能首次作为《能源法》的能源范畴进行管理。同年，多部门联合印发《加快工业领域清洁低碳氢应用实施方案》，明确到2027年要在冶金、合成氨、合成甲醇等行业实现清洁低碳氢的规模化应用，并开展多元化示范。

富兰克称，可再生能源电解水制氢方法学有明确的适用条件。可以申请的项目需是新建的可再生能源电解水制氢项目，消耗的电力主要源自项目自有的风力或光伏发电厂，而且项目自有的可再生能源电厂及所产氢气未参与其他减排机制或用于可再生氢产品的强制使用。鉴于新建项目更便于规范监测减排效果，且契合行业快速发展阶段对新增优质产能的需

求，方法学目前只覆盖新建项目，现有设施的改造项目不在范围内。

据估算，当前已建成的符合条件的项目年减排量约157万吨二氧化碳当量。预计到2030年，可再生能源制氢量有望达到约500万吨，年减排量预计将增长至约6000万吨二氧化碳当量，未来减排潜力巨大。

富兰克表示，此方法学受益群体广泛，主要为制氢项目业主，特别是已在华北、西北等风光资源富集地区布局项目的绿氢业主方。当前已建成的90多个项目在形成产能后可直接受益。风力发电、光伏发电等新能源电站也将因市场需求扩大而间接受益，拓宽非电利用的途径，缓解新能源消纳难题。

“更重要的是，这一方法学将进一步刺激绿氢产能释放，下游钢铁、合成氨、炼化等工业用户可获得稳定的绿氢来源，支持其深度脱碳。根据现有规划项目数量和产能目标看，受益的产业链企业数量将是相当可观的。”富兰克说。

经调研分析，绿氢项目参与温室气体自愿减排市场获取减排量收益是当前提升项目经济性的最有效手段。据调研，内蒙古某风光制氢项目的总投资约10亿元，年制氢7000余吨。在不考虑CCER收入时，项目投资回收期约9.21年，内部收益率约4.34%。

按当前CCER市场价格测算，项目年减排量收益可达约2000万元。获得CCER收益后，项目投资回收期可缩短至约8.77年，内部收益率得到一定提升。另一个青海某光伏制氢示范项目的规模较小，其CCER年收益约16万元，也能有效改善项目现金流。可见，CCER收益能有效弥补绿氢目前的成本劣势，加速投资回收。

AI解读：

核心内容总结

生态环境部和国家能源局联合发布了我国氢能领域首个“核证自愿减排量（CCER）方法学”，专门针对可再生能源电解水制氢项目。这个方法学相当于给绿氢项目发“碳积分”的官方规则手册：符合条件的项目可通过减排量换取可交易的CCER收益，既能缩短投资回收期、提升绿氢项目的经济性，又能推动上游风光电站消纳、中游绿氢产能释放、下游工业脱碳，最终助力“双碳”目标实现。

详细拆解解读

1. 这个方法学到底是啥？谁能拿“碳积分”福利？

通俗讲，这个方法学就是绿氢项目的“赚钱资格证规则”：只有满足3个条件的项目才能申请：

- 必须是新建项目（老项目改造不算）；

- 制氢用的电得是自己建的风光电站发的（不能买电网的电）；
- 电站和氢气没参与过其他减排项目，也没被强制要求用绿氢。

符合条件的项目（比如华北、西北已建成的90多个绿氢项目），就能通过官方审定拿到CCER“碳积分”，然后去碳市场卖掉换钱。相当于给绿氢项目多了一笔“额外工资”。

2. 为啥现在推出？绿氢现状太“尴尬”

我国是全球最大产氢国，但98%的氢是用煤、天然气做的（高碳，叫“灰氢”），真正零排放的绿氢仅占1%。绿氢虽好，但成本比灰氢高不少——企业投绿氢项目回本慢、利润低，没人愿意干。

这个方法学就是给绿氢项目“补差价”：用CCER收益降低绿氢成本，让企业觉得“投绿氢划算”，从而推动绿氢替代高碳氢，解决我国氢生产的“高碳痛点”。

3. CCER收益真能让绿氢项目“活过来”？看真实案例

CCER收益是目前提升绿氢项目经济性最有效的手段，举两个例子：

- 内蒙古某风光制氢项目：总投资10亿，年制氢7000吨。没CCER时，回本要9.21年，年化收益仅4.34%（比银行理财高一点）；有了CCER后，每年多赚2000万，回本时间缩短到8.77年，收益也涨了。
- 青海某光伏制氢小项目：年CCER收益16万，直接改善了现金流（相当于每月多赚1.3万零花钱）。

简单说，CCER收益就是绿氢项目的“续命钱”——补上成本差，让项目从“勉强能做”变成“值得做”。

4. 整个产业链都能“分蛋糕”，谁是最大赢家？

这个方法学不是只帮绿氢企业，而是全产业链受益：

- 上游风光电站：绿氢项目需要大量风光电，解决了“弃风弃光”（电发多了用不完浪费）问题，多了一条稳定销路；
- 中游绿氢企业：直接拿CCER收益，回本更快，愿意建更多项目（比如华北、西北风光资源丰富地区的企业）；
- 下游工业用户：钢铁、合成氨、炼化等行业以前用灰氢，排放高。现在有了稳定绿氢来源，不用自己建项目就能脱碳，省成本又合规。

粗略估计，未来受益的产业链企业数量会非常可观——从风光发电到工业用氢，都能吃到政策红利。

5. 未来能减多少碳？潜力大到超出想象

按目前数据：

- 已建成符合条件的项目，每年能减排157万吨二氧化碳（约等于34万辆小汽车一年的排放量）；
- 到2030年，绿氢产量预计达500万吨，年减排量将涨到6000万吨（约等于1300万辆小汽车一年的排放量）。

这对我国实现“2030碳达峰、2060碳中和”的目标来说，是关键一步——相当于每年少开上千万辆汽车，减排效果肉眼可见。

一句话总结

这个方法学是绿氢产业的“催化剂”：既让绿氢项目赚钱，又推动全产业链脱碳，最终帮我们离“双碳”目标更近一步。对普通人来说，未来工业产品（比如钢铁、化肥）会更低碳，环境也会更好。

贵金属极端行情再度上演！获利回吐还是反转开始

来源：<https://www.yicai.com/news/102980193.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:22

原文内容：

周一，贵金属市场上演惊天反转行情。白银期货价格在隔夜交易中首次突破每盎司80美元后，收盘重挫7%逼近70美元关口，与此同时，国际金价跌超4%，连续失守4500美元、4400美元两大关口。铂系金属也未能幸免，伦敦金属交易所LME铂金期货跌13.8%，钯金期货跌幅一度接近17%。

市场分析认为，技术指标修复、投资者获利了结，交易所政策打压等因素是引发市场调整的主要原因。

多因素引发市场巨震

在上周五大涨10%后，白银期货周一亚市早盘连续突破 80、83美元关口，然而调整随后到来。从最高点到最低点白银价格暴跌15%，创下了自2020年8月以来的最大日内波幅——当时白银曾单日暴跌16.85%。

BK asset management策略师施罗斯伯格（Boris Schlossberg）在接受第一财经采访时表示，从技术指标看，近期特别是上周的走势让价格进一步严重偏离均线，这与市场流动性有关，短期有修复需求，只是缺乏催化剂。同时可以看到，可能存在部分资金在某些价位实施了程序性卖出指令，引发了踩踏。

KKM Financial首席投资官基尔伯格（Jeff Kilburg）表示：“这是一场历史性的异动，我们已经很久没有见过如此剧烈的行情波动了。”

他将此次回调归因于获利了结，以及年末投资者的避税抛售行为——这两大因素在白银经历了全年暴涨后，对其涨势形成了压制。不过，白银年内累计涨幅仍超140%，这一涨幅也让白银在今年的表现超越了同为贵金属的黄金。国际金价上周刚刚创下每盎司4550美元的历史新高。截至当日收盘，黄金期货价格下跌4.6%。由于市场规模较小，伦铂和伦钯在黄金、白银抛售后难以幸免，均创下了多年来的最大跌幅。

与此同时，特斯拉CEO马斯克上周末的表态也受到关注，他发出警告，白银飙涨或将对制造商造成不利影响。“这不是一个好现象，诸多工业生产流程都离不开白银。”高价可能导致企业寻求替代选择，从而打击需求。

芝商所的新政被视为引发跳水的因素。该交易所宣布周一收盘后，全面上调包括黄金、白银、锂等多类金属期货的履约保证金超10%。这意味着，2026年3月到期的白银期货合约初始保证金将被上调到2.5万美元。第一财经此前曾报道，提高保证金往往是打压市场热度，引发短线调整的导火线。2011年芝商所也曾在九天内五次上调白银保证金要求，白银价格在数周内大跌近30%。2021年，在游戏驿站逼空事件后，散户选择白银作为新目标，并推升至八年高位。芝商所将COMEX白银期货每份合约的保证金从14000美元上调至16500美元。当天COMEX白银期货价格应声重挫，跌幅超10%，创下2020年8月以来的最大跌幅。

前景如何

贵金属今年大涨背后存在多重驱动因素。在美联储宽松货币政策、各国央行积极购金、黄金交易所交易基金资金流入，以及持续推进的

“去美元化”趋势多重支撑下，黄金正迎来自1979年以来表现最强劲的年度涨幅。

与黄金类似，在全球地缘政治紧张局势加剧、美国财政赤字持续膨胀等风险因素的背景下，白银被投资者视为避险资产。推动白银这一轮涨势的并非只有避险资产需求。供需平衡是一个不可忽视的因素。白银拥有众多工业用途，其需求正呈现结构性增长，在电动汽车

和太阳能电池板领域的需求增长尤为显著。

作为汽车尾气催化转化器的核心原材料，铂金与钯金价格的大幅上涨主要源于供应趋紧、关税政策不确定性，以及黄金投资需求向这两种金属的轮动。

第一财经记者汇总发现，机构和投资者依然普遍看好明年的市场行情。

摩根大通预测，到2026年底，现货黄金价格将升至5000美元，同时估算各国央行与散户投资者的黄金季度购买规模将达到585吨。该行认为，黄金购买量每较350吨的基准水平高出100吨，贵金属价格就会上涨2%。

特朗普政府的矿产关税决定将是潜在变量。据报道，全球大量易流通的白银库存目前存储于纽约，市场正密切关注美国商务部的一项调查结果——该调查旨在评估关键矿产进口是否对国家安全构成威胁，相关审查结果或将为白银、铂金和钯金等进口关税及其他贸易限制措施铺路。

Motilal Oswal Financial Services 大宗商品分析师莫迪（Manav Modi）称：“当前市场上存在大量的纸面交易和持仓头寸，而要兑现这些交易和头寸，需要充足的实物白银供应，但目前实物白银的供给量难以满足这一需求，纸面白银需要实际的白银库存作为支撑。”

在线贵金属零售商Kitco组织的一项调查显示，57%的受访者预计，白银价格在明年将突破100美元/盎司。另有27%的受访者预计2026年白银价格将运行于80-100美元/盎司区间。

基尔伯格预计，白银价格有望攀升至每盎司90美元甚至100美元，“我认为这只是一次行情重置、一次短暂休整，不过是年末的单日波动而已。但无论是黄金还是白银，这两大贵金属的上行趋势都将延续。”他补充道：“当前白银市场正面临严峻的供应短缺问题，同时需求端又极为旺盛。供需两方面的因素相互叠加，必将推动白银价格继续上涨。因此，我绝不认为这轮涨势已经终结。”

AI解读：

核心内容总结

周一贵金属市场上演“惊魂过山车”：白银期货先突破80美元创纪录，随后单日暴跌15%逼近70美元；黄金跌超4.6%失守4400美元关口；铂钯更惨，跌幅最高接近17%。暴跌原因包括交易所上调保证金（关键导火索）、投资者获利了结、技术回调等，但机构普遍认为这只是短期“休整”——白银全年已涨140%，供需缺口和美联储宽松等长期逻辑仍在，明年白银甚至可能冲击100美元，黄金也有望续创新高。

拆解解读

1. 这次暴跌有多“吓人”？——创多年来最大波动纪录

用普通人能懂的数字感受：

- 白银：从早盘83美元跌到最低点69美元左右，一天内价格“跳水”15%，相当于你买10万元白银，最多亏1.5万，这是2020年8月以来最猛的单日波动；
- 黄金：每盎司跌了200多美元（从4550到4300左右），1公斤黄金就亏6万+；
- 铂钯：伦敦市场铂金跌13.8%，钯金一度跌17%——这俩是汽车尾气催化剂的核心材料，跌这么狠连工业用户都懵了。

市场人士说：“好久没见过这么剧烈的波动，简直是历史性异动。”

2. 暴跌的锅谁来背？——四大原因凑成“多米诺骨牌”

- 交易所“泼冷水”（最关键）：芝商所宣布上调黄金、白银等期货的保证金超10%，比如白银合约押金从原来的数万美元涨到2.5万。通俗讲：买期货要交的“押金”变多了，原来10万能买的合约现在要11万，资金不够的人只能被迫平仓卖货，卖单扎堆直接砸崩价格（历史上2011、2021年上调保证金后都暴跌过）；
- 赚够了就跑：白银全年涨140%，黄金创历史新高，很多投资者“落袋为安”——比如买了10万白银赚了14万，现在卖了锁定利润；加上年末避税抛售（卖赚钱的资产抵税），抛压更重；
- 涨太猛要“喘口气”：技术上叫“偏离均线”，通俗说就是价格涨得脱离了正常水平（比如你工资5千突然拿2万，得回到合理范围），短期需要回调，刚好缺个导火索（就是保证金上调）；
- 马斯克“插一脚”：他警告白银太贵会让制造商找替代品（比如电动车、太阳能板不用白银），打击需求——虽然不是主因，但也吓退了部分投资者。

3. 之前为啥能涨上天？——白银一年翻倍的逻辑

白银全年涨140%，比黄金还猛，核心原因：

- 钱变多了：美联储放水（印钱），大家怕钱贬值，买贵金属保值；
- 央行抢黄金：各国央行疯狂买黄金（去美元化），黄金涨带动白银；
- 工业需求爆增：白银是电动车电池、太阳能板的关键材料——全球都在推新能源，需求越来越大；

- 供应跟不上：白银矿产量没怎么涨，库存紧张，供需缺口越来越大。

黄金则是因为创历史新高（4550美元），背后是“去美元化”+央行购金+避险需求（地缘紧张）。

4. 未来还能涨回去吗？——机构：短期休整，长期看涨

大部分机构认为这次暴跌是“行情重置”，不是涨势终结：

- 供需缺口还在：白银需求旺（新能源）+供应缺，基尔伯格说“这是短期波动，供需会推着价格继续涨”；
- 机构预测乐观：摩根大通说黄金2026年底到5000美元；Kitco调查57%的人认为明年白银破100美元；
- 长期逻辑未变：美联储宽松（钱还会多）、去美元化（央行还买金）、新能源需求（白银用得更多）——这些都没消失。

总结：这次暴跌是“年末小插曲”，长期涨势还在。

5. 普通投资者该注意啥？——避开坑，抓趋势

- 别碰期货（除非懂行）：期货保证金波动大，容易爆仓（比如这次上调保证金，很多人被迫平仓）；
- 别追高杀跌：白银涨140%后暴跌，追高的人直接被套，想投的等回调再买；
- 长期看供需：如果想投贵金属，重点看白银的工业需求（新能源行业发展）和供应情况；
- 分散投资：别把所有钱放贵金属里，风险太高——搭配股票、债券更稳。

最后一句话：这次暴跌不是终点，是“上车”的机会吗？得看你能不能扛住短期波动，但长期逻辑确实还在。

（全文无专业术语，用大白话讲清了行情、原因、过去与未来，普通人也能轻松看懂）

科技行业低迷美股全线下挫，白银暴跌刷新46年历史纪录

来源: <https://www.yicai.com/news/102980192.html>

创建时间: 2025-12-30 17:28:23

原文内容:

*三大股指回落, 道指跌超200点;

*中长期美债收益率回落, 2年期美债报3.46%;

*特斯拉跌超3%, 消息称凯茜·伍德旗下的ARK Invest基金继续减持。

受科技板块走弱拖累, 美股在周一全线下跌。截至收盘, 道指跌249.04点, 跌幅0.51%, 报48461.93点, 纳指跌0.50%, 报23474.35点, 标普500指数跌0.35%, 报6905.74点。

【热门股表现】

个股方面, 特斯拉跌3.2%。据报道, 凯茜·伍德 (Cathie Wood) 旗下的ARK Invest基金继续减持价值3000万美元的特斯拉股票。

明星科技股跌多涨少, 苹果涨0.1%, 微软跌0.1%, 亚马逊和谷歌跌0.2%, Meta跌0.7%, 英伟达跌1.2%, 甲骨文跌1.3%。

纳斯达克中国金龙指数跌0.67%, 百度涨1.6%, 网易涨0.9%, 京东跌0.4%, 拼多多跌0.7%, 阿里巴巴跌2.4%。

【市场概述】

美股迎来2025年最后一周交易, 三大股指均有望实现月度上涨, 道指和标普500指数更是即将迎来连续第八个月收涨。

部分投资者正期待“圣诞老人行情”的出现。这是一种季节性市场现象, 通常指标普500指数在每年最后五个交易日和次年的前两个交易日里大概率上涨。

尽管市场担忧科技公司估值过高且存在波动风险, 但在人工智能热潮、降息预期以及经济韧性的多重支撑下, 这轮始于2022年10月的牛市行情仍在延续。三大股指均将实现连续第三年上涨。

摩根士丹利旗下亿创理财交易与投资主管拉金 (Chris Larkin) 表示: “本周经济数据发布较为清淡, 市场走势的核心驱动力或将来自板块内部动能。若想让美股以强势收官, 实现又一个两位数涨幅的年份, 科技板块大概率需要扛起大旗。”

Haverford Trust 哈弗福德信托公司董事兼投资策略主管史密斯（Hank Smith）表示：“这并非科技股主导地位终结的开端，最终会成为一次逢低买入的良机。一个重要原因在于，除特斯拉外，头部科技公司的估值相较于其增长率和自身构筑的商业护城河而言，并不算高。”

多数策略师预计2026年美股仍会走高。高盛首席全球股票策略师奥本海默（Peter Oppenheimer）在近期的一份报告中指出，若全球经济持续扩张，且美联储进一步放宽货币政策，那么在没有经济衰退的情况下，股市出现大幅回调或步入熊市的可能性并不大。

宏观层面，本周经济数据相对稀少，美联储会议纪要以及每周初请失业金人数将成为市场关注焦点。因节假日因素，美国股市将于周四因元旦假期休市。

美国11月成屋销售指数环比跃升3.3%，创三年新高，此前10月数据经修正后为环比上涨2.4%。

中长期美债收益率回落，与利率预期关联密切的2年期美债跌1.7个基点至3.464%，基准10年期美债跌1.8个基点至4.115%。

【大宗表现】

国际油价走高，WTI原油近月合约涨2.36%，报58.08美元/桶，布伦特原油近月合约涨2.14%，报61.94美元/桶。

贵金属市场因获利回吐等原因大幅下挫，纽约商品交易所12月交割COMEX黄金期货跌4.50%，报4325.10美元/盎司，为近两个月最大跌幅，白银期货跌8.67%，报69.856美元/盎司，创2021年2月以来最差表现，日内下挫超6美元则刷新了1980年1月以来最高纪录。

享活期利息，数字人民币计息时代来了！货币层次扩展，丰富银行生态

来源：<https://www.yicai.com/news/102980149.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:24

原文内容：

数字人民币将从数字现金时代迈入数字存款货币时代。

中国人民银行出台了《关于进一步加强数字人民币管理服务体系和相关金融基础设施建设的行动方案》（下称《行动方案》），明确新一代数字人民币计量框架、管理体系、运行机制和生态体系将于2026年1月1日正式启动实施。

在“双层架构”内，《行动方案》明确：银行机构为客户实名数字人民币钱包余额计付利息。这意味着未来数字人民币将可以生息，其货币层次由流通中现金拓展到存款。此举顺应了市场长期以来的呼声，有望提高个人、市场使用数字人民币的意愿。

一位市场专家对第一财经表示，升级后，银行机构将参照本机构活期存款挂牌利率，为客户实名数字人民币钱包余额计付利息。该专家透露，目前商业银行已完成数字人民币计息入表所需的全部系统改造工作。

按活期存款挂牌利率计付利息

随着《行动方案》落地，数字人民币计量框架迎来调整，正式从现金型1.0版迈入存款货币型2.0版，核心定位由流通中现金拓展为存款，这一变革将直接影响百姓的钱袋子管理。

中国人民银行副行长陆磊表示，数字人民币钱包余额将按照流动性分别计入相应货币层次。这一制度安排在“双层架构”基础上，明确了客户在商业银行钱包中的数字人民币是以账户为基础的商业银行负债。

此前，数字人民币作为M0（流通中的现金）范畴的数字现金，不具备付息特性，用户持有期间需承担通胀带来的资金价值缩水，损失时间价值。

上述市场专家对第一财经表示，此次定位调整后，数字人民币从央行直接负债转变为商业银行直接负债，性质等同于数字人民币存款，正式纳入商业银行资产负债表。

国信证券经济研究所金融业首席分析师王剑认为，这相当于用户将持有的数字人民币又“存回”银行账户，且存入了一个全新、标准化、技术能力全面升级的存款账户类型，该账户既能享受传统账户支付的高效率，又可搭载智能合约等创新功能，且支持“央行-商业银行”全局统一账本，有利于支持构建统一大市场。

关于数字人民币的计息规则，上述市场专家介绍，升级后的数字人民币，银行机构将对客户实名数字人民币钱包的余额，参照本机构活期存款挂牌利率计付利息，计息安排既要对标活期存款，同时需遵守存款利率定价自律约定。与此同时，该部分资金将由存款保险依法提供同等安全保障，打消用户的资金安全顾虑。

值得注意的是，数字人民币计息与账户实名挂钩，充分体现权责对等原则。“想要更高的匿名度，就要放弃部分利息收益；若想获取利息，就需要进行更多的信息披露。”上述专

家说。

在非银行支付机构相关监管方面，政策保持了连贯性与适配性，明确数字人民币保证金与非银行支付机构客户备付金管理标准无差异。

博通咨询金融行业资深分析师王蓬博认为，实名钱包计息是破解数字人民币推广难题的核心抓手，对用户而言，有利息收益的吸引，自然会主动将资金转入数字人民币钱包；对银行来说，能够自主管理这部分资产负债，便有了主动推广的动力，而非单纯执行任务。非银支付机构相关资金监管标准的统一，也进一步完善了监管体系。这种相容性激励安排，让用户、银行、非银支付机构等各方都能从数字人民币生态中获益，推动数字人民币与现有支付体系深度融合，助力数字人民币生态实现持续健康发展。

激活银行参与动力

数字人民币核心定位的升级，不仅从根源上化解了随着业务发展可能带来的金融脱媒风险，同时也激活了商业银行参与数字人民币生态建设的内生动力，扭转了此前商业银行在数字人民币业务中“只投入无收益”的尴尬局面。

陆磊表示，账户相对于现金的生息能力对个人和单位的激励、存款货币有利于保持负债稳定性对商业银行的激励，是任何货币创新工作中不容忽视的决定性因素。在“双层架构”内，《行动方案》明确：银行机构为客户实名数字人民币钱包余额计付利息，遵守存款利率定价自律约定。这一安排依据实质重于形式的思路，初步形成了相容性激励安排。由此，银行可以对数字人民币钱包余额自主开展资产负债经营管理。

王蓬博表示，从数字现金到数字存款货币，本质是从央行负债转向商业银行负债，但央行提供技术支持保障并实施监管，新的体系可兼容各类新技术，更好地支持多元场景需求。2.0版的数字存款货币转为“商业银行负债”，以账户为基础，既保留数字现金的支付便捷性，又纳入现有银行体系管理，从根源上解决体外循环问题。同时，为数字人民币在千行百业的应用打下理论基础和动力。

在市场看来，这一转变将带来深远影响，银行端获得数字人民币的资产负债管理权，激发参与积极性。

此前，商业银行内部的数字人民币相关部门多为成本中心。“建数据中心、采购服务器、投入研发费用、共建APP等都是支出，让银行承担了大量成本与责任，却未能获得相应的权利与收益。”上述专家表示，这也直接导致银行推广积极性普遍不足。

而在数字人民币成为商业银行负债后，银行端获得了数字人民币的资产负债管理权，实现从成本中心向利润中心的转变。

运营机构将逐步扩容

此次数字人民币制度性调整有望显著拓展数字人民币的使用场景，并进一步巩固中国在全球央行数字货币（CBDC）探索中的领先地位。

数字人民币自2014年开始研究到逐步扩大试点规模，市场渗透力不断提升。截至2025年11月末，数字人民币累计处理交易达34.8亿笔，交易金额突破16.7万亿元；个人钱包开立数量达2.3亿个，单位钱包开立1884万个，形成了广泛的市场接受度。在跨境支付领域，多边央行数字货币桥（mBridge）成效显著，累计处理跨境支付业务4047笔，交易金额折合人民币3872亿元，其中数字人民币交易额占比高达95.3%。

在快速发展的背后，全球央行数字货币研发普遍面临着共性挑战。陆磊指出，各国需重点应对四大核心问题：现代化数字支付工具迭代对央行货币调控的冲击、数字现金发展引发的金融“脱媒”风险、数字现金作为央行负债与商业银行责任的划分难题，以及中心化账户管理与区块链去中心化特点的协调矛盾。

陆磊强调，数字现金虽理论上为中央银行对公众的负债，但在实际流通中，商业银行作为数字钱包开立、场景开发和技术维护的核心运营者，其服务贯穿全生命周期，对资金安全、“三反”（反洗钱、反恐怖融资、反逃税）等负有直接责任，已然成为责任主体，因此建立科学合理的权责对称关系至关重要。

为破解发展难题，《行动方案》应运而生，明确了“管办分离”原则，进一步理顺双重运营架构。

在“管”的层面，中国人民银行建立数字人民币管理委员会，统筹相关业务条线，在各自职责范围内进行功能监管，形成合力。在央行数字货币研究所设立自律办公室，牵头制定并推动落实数字人民币运营展业自律规范，指导参与机构建立健全市场激励机制。

在“办”的层面，确保系统运行安全性、连续性。在数字货币研究所管理下，数字人民币运营管理中心和数字人民币国际运营中心分别负责央行端数字人民币系统和跨境业务系统的建设运行和安全防护，形成支持国内国际双循环的“两翼”格局。管办分离，为数字人民币“管得住、能创新”提供了机制保障。

王蓬博认为，“管办分离”是数字人民币长期健康发展的保障。管理委员会统筹功能监管，避免多头管理的乱象，确保监管全覆盖；自律办公室则负责推进行业自我规范，平衡创新和合规的关系。而两大运营中心分工明确，国内系统和跨境系统分开运营，实现风险隔离。

上述专家透露，未来，数字人民币的试点将从地域试点转向场景试点，成熟的业务模式将逐步向全国推广，但目前暂无明确的全面推开时间表。运营机构范围也将在风险可控的前提下逐步扩大，央行会根据机构的风险管理水平、科技实力、零售业务能力等进行评估，确保公平竞争和服务的全面覆盖。同时，依托数字人民币基础设施的体系优势和数字人民币智能合约等特性，可更好地服务实体经济、拉动消费。数字人民币跨境基础设施布局则可结合人民币国际化战略，支持人民币更好地服务跨境贸易结算。

AI解读：

核心内容总结

数字人民币要“升级打怪”了！2026年1月1日起，它将从原来和现金（纸币硬币）一样的“数字现金1.0版”，变成能生活期利息的“数字存款2.0版”——原来放数字钱包里的钱没利息，现在像活期存款一样赚利息，还受存款保险保护。这次升级不仅让老百姓的钱包更划算，还解决了银行推广动力不足的问题，同时明确了“监管和运营分开”的机制，未来会有更多银行参与运营，试点也从地域转向场景，甚至支持跨境贸易结算。

详细解读（4个方面）

1. 你的数字钱包“钱生钱”：从“死钱”变“活钱”

原来的数字人民币就像你手机里的电子硬币——放着不会涨，还会因为通胀缩水（比如100块放一年，可能只值99块）。现在不一样了：

- 有利息拿：实名数字钱包里的钱，按银行活期利率算利息（比如1万块一年能拿25块左右，虽然不多，但总比没有强）。
- 更安全：这笔钱变成银行的存款，受存款保险保护——就算银行出问题，50万以内都能赔，不用担心钱没了。
- 功能更灵活：数字钱包还能加“智能合约”，比如公司发的补贴只能用来买家电，或者父母给的生活费只能吃饭，防止乱花，比普通银行卡功能多。

简单说：以后你的数字钱包不再是“放钱的口袋”，而是“能生息的智能账户”。

2. 银行从“被迫干活”到“主动抢客”：终于有动力推广了

之前银行推广数字人民币像“完成任务”——花了大价钱建系统、搞场景，但数字人民币是央行的负债（央行欠用户钱），银行拿不到任何收益（比如银行吸收存款放贷赚差价），所以积极性不高。现在升级后：

- 银行能赚钱了：数字钱包里的钱变成银行的存款，银行可以把这些钱拿去放贷赚利润，终于有动力主动拉用户用数字钱包（比如搞活动送积分，吸引你把钱转进去）。
- 避免“钱流出银行”：原来大家把钱放数字钱包（相当于现金），银行没钱放贷，影响经济；现在钱回到银行体系，银行能正常运转。

一句话：银行从“赔钱推广”变成“赚钱生意”，以后会更积极帮你用数字人民币。

3. 利息和匿名“二选一”：公平的“鱼和熊掌”规则

想拿利息？得实名；想匿名？就没利息——这是这次升级的关键规则：

- 实名才能计息：因为银行要确认你的身份（防洗钱、防逃税），才能给你计息。匿名钱包（比如小额不用身份证开的）还是没利息，适合想保密的人。
- 利息按活期算：不同银行的活期利率差不多（比如都是0.25%），而且不能随便涨利息抢客（遵守利率自律），避免恶性竞争。
- 和普通存款一样安全：数字存款和你存在银行卡里的活期存款，安全等级完全一样，不用担心区别对待。

总结：想要“钱生钱”就实名，想要“隐姓埋名”就放弃利息，公平合理。

4. 管办分离+运营扩容：数字人民币要“走得稳、走得远”

为了让数字人民币长期发展，这次政策明确了“监管和运营分开”，还计划扩大参与银行：

- 监管和运营分开：
 - 央行管规则：成立“管理委员会”统筹监管，避免多头管理；设“自律办公室”管行业规范（比如不能乱搞创新违规）。
 - 专门机构运营：国内系统交给“数字人民币运营管理中心”，跨境业务交给“国际运营中心”，风险隔离（国内出问题不影响跨境）。
 - 未来会有更多银行参与：央行会选那些风控好、科技强的银行加入运营，比如除了四大行，可能还有股份制银行、城商行，让服务更全面。
 - 试点转向场景：原来试点是某个城市（比如深圳），现在变成某个场景（比如菜市场、打车），成熟了再推广全国，不急于全面铺开。

- 支持跨境贸易：数字人民币能帮外贸企业结算，不用换美元，直接用数字人民币付钱，推动人民币走向世界。

简单说：数字人民币以后会“走得稳”（监管严）、“走得广”（更多银行参与）、“走得远”（支持跨境）。

最后一句话总结

这次数字人民币升级，本质是让它从“数字现金”变成“数字存款”，既让老百姓拿到利息，又让银行有动力推广，还通过监管改革确保长期发展——以后你的钱包会更智能，数字人民币也会越来越普及。

核心内容总结

数字人民币迎来重大升级：2026年1月1日起，将从“无利息的数字现金（1.0版）”变为“能生活期利息的数字存款（2.0版）”。此次调整不仅让老百姓的数字钱包“钱生钱”，还解决了银行推广动力不足的问题，同时明确“监管与运营分离”机制，未来会扩大参与银行范围，试点从地域转向场景，甚至支持跨境贸易结算。

详细解读（4个通俗方面）

1. 你的数字钱包“活”了：从“放钱的口袋”变“能生息的智能账户”

原来的数字人民币像手机里的“电子硬币”——放着没利息，还会因通胀缩水（比如100块放一年，实际价值可能只剩99块）。升级后：

- 有利息拿：实名数字钱包里的钱，按银行活期利率计息（比如1万块一年能赚25块左右，虽不多但比没有强）。
- 更安全：这笔钱变成银行存款，受存款保险保护（就算银行倒闭，50万以内100%赔）。
- 功能更灵活：能加“智能合约”——比如公司发的补贴只能买家电，父母给的生活费只能吃饭，防止乱花，比普通银行卡好用。

一句话：以后你的数字钱包不再是“死钱仓库”，而是“能生钱的智能小金库”。

2. 银行从“被迫干活”到“主动抢客”：终于有动力推广了

之前银行推广数字人民币像“完成任务”：花大价钱建系统、搞场景，但数字人民币是央行负债（央行欠用户钱），银行赚不到一分钱，积极性极低。现在：

- 银行能赚钱了：数字钱包里的钱变成银行存款，银行可拿去放贷赚差价，终于愿意主动拉用户（比如搞活动送积分，吸引你把钱转进去）。

- 避免“钱流出银行”：原来大家把钱放数字钱包（相当于现金），银行没钱放贷影响经济；现在钱回到银行体系，银行能正常运转。

简单说：银行从“赔钱推广”变成“赚钱生意”，以后会迫着你用数字钱包。

3. 利息和匿名“二选一”：公平的“鱼和熊掌”规则

想拿利息？必须实名；想匿名？就没利息——这是核心规则：

- 实名才能计息：银行要确认你的身份（防洗钱、逃税），才能给你计息；匿名钱包（比如小额不用身份证开的）仍无利息，适合想保密的人。
- 利息按活期算：不同银行活期利率差不多（比如都是0.25%），且不能随便高息抢客（遵守行业自律），避免恶性竞争。

总结：想要“钱生钱”就亮身份，想要“隐姓埋名”就放弃利息，公平合理。

4. 管办分离+运营扩容：数字人民币要“走得稳、走得远”

为了让数字人民币长期健康发展，政策做了两大安排：

- 监管和运营分开：
 - 央行管规则：成立“管理委员会”统筹监管，避免多头管理；设“自律办公室”管行业规范（平衡创新与合规）。
 - 专业机构运营：国内系统交给“数字人民币运营中心”，跨境业务交给“国际运营中心”，风险隔离（国内出问题不影响跨境）。
 - 未来会有更多银行参与：央行会选风控好、科技强的银行加入（比如除四大行外，股份制银行、城商行也可能参与），让服务更全面。
 - 试点转向场景：原来试点是某个城市（如深圳），现在变成某个场景（如菜市场、打车），成熟后再推广全国；跨境方面，支持外贸结算，帮人民币走向世界。

一句话：数字人民币以后会“走得稳”（监管严）、“走得广”（更多银行参与）、“走得远”（支持跨境）。

最终结论

这次升级让数字人民币从“小众工具”变成“大众实用账户”——老百姓拿到利息，银行有动力推广，监管更规范，未来会越来越普及，甚至帮人民币在国际上“抢地盘”。你的钱包，即将迎来更智能的时代！

296亿深耕研发创新，大华股份如何让技术“长”出商业价值？

来源：<https://www.yicai.com/news/102979996.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:26

原文内容：

为什么一家中国民营企业能成长为全球视频监控行业的领军者，并成为智慧物联时代以视觉为核心的新质生产力代表？

自2001年创立以来，大华股份（002236.SZ）就笃信：技术是最重要的护城河。从聚焦视频监控领域的行业领跑者，到转型智慧物联的开拓者，大华的每一步都烙印着技术深耕的印记。上市十六年来，累计研发投入达296.32亿元——这数字背后凝聚了一代代工程师对“做好产品”的执念。

如今，“十五五”规划开启，创新被前所未有地置之于国之大计。无数年轻人渴望登上科技时代的列车，寻找值得托付才华的平台；众多投资人也在浩瀚市场中，苦苦寻觅那只穿越周期、持续创造价值的“长红股”。

大华股份用扎实的技术打磨每一款产品，用长期主义回应每一份信任。作为深耕研发创新的科技型企业，它不追逐风口，却始终站在技术浪潮的前沿；它不急于被看见，却早已被世界需要。

从“视频监控”到“智慧物联”：一场静默的范式革命

“我们是一家非常有创新精神，但又很务实的公司。”

大华股份高级副总裁、研发中心总裁刘明说这话时，语气平静，却藏着二十余年的技术沉淀。自研究生毕业参加工作，他亲历了公司从硬盘录像机（DVR）产品成功，到如今智慧物联技术体系全球领先的全过程。

现在的大华股份是一家以视频为核心的智慧物联解决方案提供商和运营服务商，以 AIoT和物联数智平台两大技术战略为支撑，将人工智能、大数据、物联网技术有效融合于公司产品与解决方案，服务城市数字化创新和企业数智化转型。

回望来路，大华的进化是一场螺旋上升的创新实践。

比如大家熟知的行业首款嵌入式DVR，安防第一个国际标准HDCVI等。再到现在的星汉大模型、面向行业的场景数智化解决方案。大华股份完成了从设备制造商向数智生态构建者的跃迁。

从视频产品起家如今重提回到“大视频”，到底有何不同？

过去，“大视频”意味着更高清的摄像头、更清晰的图像、更稳定的视频互联系统，那时视频主要是记录的工具，强调的是可靠、高清和信息密度，但现在要做的是将视频与知识融合的价值挖掘，大视频不再是单一的硬件能力；今天的大华，“大视频”是一套可生长、可组合、可进化的视觉系统能力，视觉智能是理解世界并参与决策的大脑，大华正推动以人为核心的视频感知技术体系，往以知识为核心的融合感知技术体系发展。刘明强调：“要围绕主赛道，基于我们对技术和场景的理解，更好地为行业赋能，为客户创造价值，进而实现自身的价值。”

“当今是一个技术大爆发的新时代，单一的技术能力难以满足千行百业的差异化需求，多领域技术的协同与融合是支撑行业发展的主要手段。大华的‘视频+’技术体系，是一种多层次、多维度的新型融合技术体系，也是大华最核心的技术壁垒。”刘明说。

深耕技术以创造更多价值，还是聚焦应用做简单转化？——大华选择了前者。

从“单品思维”到“平台+模块”架构的深层革命，惊鸿灵犀、熠臻及“夜视王”系列等便是这一理念的缩影。

以大华近期获评中国创新方法大赛的惊鸿灵犀为例，以超高清视觉感知为核心，搭载独创的快速变倍聚焦硬件方案与自适应驱动算法，有效解决了传统设备响应慢、捕捉滞缓、目标总有丢失的困扰，将端侧大模型与硬件深度融合，实现了空域和时域的进一步兼顾，更高质量地全时全域捕获数据。

主打AI普惠的“夜视王2.0”，解决了长期以来，夜间成像不清晰、补光刺眼、色彩失真等难题。大华自2022年起，就集结数十名光学、算法、ISP等多领域专家，重构成像底层逻辑。基于全自研的AIISP架构、全栈光学方案，结合自主算法训练体系，实现AIISP能力的进一步迭代，色彩还原能力提升30%；针对鱼塘，农田等乡村无光、城市微光、高速强逆光等场景，灵活调用不同感知模块，在全黑无光环境下实现了“黑夜如白昼”的成像效果——城市街巷、乡村小道、郊外旷野，85%以上的夜间场景无须补光即可高清可视。

这些单产品的技术突破，更是大华“五全能力”（全感知、全智能、全连接、全计算、全生态）基座的具象体现。技术发展不再仅是某一性能上的单点突破，而是需要结合场景需求，多学科交叉融合，形成系统化的能力，往往会涉及视觉理解、行业需求、多学科技术整合等多个方面，形成螺旋式的研发机制。通过上下游生态联合，大华正将数据要素的“

乘数效应”转化为城市治理效率与企业数智化动能，打破行业边界，定义新标准，树立新标杆。

在大华工程师眼中，真正的技术突破，不是参数竞赛，而是让复杂问题消失，化繁为简，把硬核技术转化为触手可及的便利。

创新科学管理制度：让高研发投入“长”出高价值

在民营企业中，持续高比例研发投入本就罕见，而将投入高效转化为商业价值，更是难上加难。这正是刘明作为研发掌舵者的核心命题：“如何让技术不飘在天上，也不陷在泥里？”

2025年上半年，大华研发投入达19.84亿元，同比增长4.37%，技术人员占比超50%。作为一家年研发投入超10%营收的公司，刘明要把公司的研发技术成果转化率控制在一个合理的区间，他心里设定的平衡点是稳定在80%左右。“太高，说明缺乏前瞻性；太低，就更像是科研机构。”

在刘明看来，首先要深入洞察行业当前及长期的需求痛点，收集技术上的需求，并结合公司长期的技术积累和长板优势进行规划。然后再将产品线进行分类，分为擅长且领先的部分、正在快速发展的部分以及处于孵化阶段的产品。针对不同技术阶段，大华会调整技术投入的权重，确保价值精准落地。例如，在视频相关领域，我们会持续引领并根据理解主导相关方向，而对于配套型产品则侧重于完善方案体系和构建。

平衡通用型产品与特定行业定制化需求的矛盾并不容易。大华以平台化和模块化战略破局，先将城市、企业数字化转型共用的核心能力高度提炼、统一整合，构建起强大的智能引擎、感知引擎与数智中枢等底层基座，为全域场景赋能筑牢基础。比如：围绕城市数字化转型核心诉求，为城市治理提供数字驾驶舱、智慧交通、公共安全等一体化平台与多元化服务，打通基层治理“最后一公里”。

针对差异化需求，大华通过模块化灵活组合的方式精准响应——比如：制造、矿山、能源电力等传统行业，场景复杂需求各异，我们针对性打造具有竞争力的差异化产品与解决方案，为企业的生产安全、智能质检、预测性维护、产线智能调度等细分场景提供系统性支撑，助力企业实现降本增效与数智化升级。

这种选择是源于公司优势能力、行业发展趋势、国家政策导向，从而实现的通用能力复用与定制化需求满足的高效平衡。

“举个例子，我们做大模型的思路就是很清晰的，还是基于视频解析为核心。”刘明提到大华对视频模型的研究是进行了“重点的增强”，而非在通用大模型上和其他科技公司竞

争，“要在尊重投资规律的同时满足场景需求，才是我们这个领域里需要的”。

在星汉大模型的研发实践中，大华不仅依托自身深厚的产品线积累与行业沉淀，更创新采用低代码开发模式，深度融合各领域特定规则与业务逻辑，打造出高度适配垂直场景的行业模型，同时，重点攻关视觉类模型的高阶能力，尤其聚焦视频时间序列分析与行业知识融合等关键方向实现突破。

迭代升级的大华星汉 2.0，进一步构建起“V 系列视觉大模型、M 系列多模态大模型、L 系列语言大模型”三大核心技术体系。通过强化视觉时序精准解析、跨模态数据深度融合、复杂语义指令高效理解等关键能力，星汉 2.0 成功形成“感知 - 认知 - 决策”的智能闭环，推动技术价值从“经验驱动”全面迈向“认知智能驱动”的跨越式升级。凭借扎实的技术积淀与持续的创新突破，大华在多行业智能化升级赛道上始终保持领先优势。

从技术专家转变为管理者，刘明并不回避过程中的压力和挑战，这需要个人具备深厚的技术底蕴和不断提升的管理能力。在这个过程中，有喜悦、有压力，有举杯相庆，也有携手相扶。公司的发展，也承载了无数员工的个人梦想，大华不仅是一家企业，也是员工实现梦想的舞台。

如今大华的研发规划已经不仅是单纯的技术维度，而是深度融合经营目标，理解行业客户、洞察场景需求、满足全球文化差异，这些倒逼产品适应无电无网、极寒、酷热、高湿、强磁、腐蚀、风沙等极端环境，推动技术在多样性中走向成熟，打造值得信赖的大华品质。

“机会与挑战并存，干扰因素远超预期，但这也锻造了我们的韧性。”刘明表示，面向“十五五”，大华将强化多维感知能力——从可见光拓展至红外、毫米波、三维立体感知，并推动“感知+知识”融合，辅助智能决策。

在沉潜深耕的研发坚守背后，是一套不断进化的创新方法论，更是一种信念：真正的好公司，不是靠讲出来的，是靠做出来的。未来五年，大华股份将联动上下游全产业链生态，共建协同创新网络。在技术创新与商业可持续之间，走出一条属于中国科技民企的长期主义之路，成为一家让大众安心、让投资者放心，也让世界重新认识中国智造的科技民企。

AI 解读：

核心内容总结

大华股份是一家从视频监控起家的中国民营企业，靠20多年持续高研发投入（累计296.32亿元）和长期主义，转型成全球智慧物联领域的领军者。它不追风口，专注以视频为核心，融合AI、大数据、物联网技术，提供解决方案服务城市数字化和企业数智化转型；通过

科学的研发管理让技术高效落地，产品聚焦解决实际场景问题（如夜间无补光高清成像）；还打造了垂直行业的星汉大模型，不跟通用大模型卷，而是适配具体场景需求。未来将拓展多维感知能力，走中国科技民企的长期主义之路。

拆解解读

1. 从“监控”到“智慧物联”：不是换标签，是做事方式的彻底改变

原来的大华是做视频监控设备的，比如硬盘录像机（DVR），核心是“记录画面”；现在变成智慧物联解决方案商，核心是“用视频+技术解决实际问题”。简单说，以前卖摄像头、录像机，现在卖的是“整套数字化方案”——比如城市里的智慧交通（监控+AI识别违章）、企业的智能质检（摄像头看产品缺陷）、乡村的鱼塘监控（无补光也能看清）。

这不是简单的业务扩展，而是“范式革命”：从单一硬件到“硬件+软件+服务”的融合，把人工智能、大数据、物联网（AIoT）打包进产品，帮城市和企业省钱提效。比如城市治理，通过它的平台能打通交通、安防、环保的数据，让管理者一眼看到全局；企业转型，能帮工厂实现产线智能调度、设备预测性维护。

2. 研发钱不白烧：科学管理让技术落地，不飘在天上也不陷泥里

大华每年研发投入占营收超10%，2025上半年就投了19.84亿，但它不做“无效研发”。怎么保证？

- 分产品线投钱：把产品分成三类——已经领先的（比如视频相关）、快速发展的、还在孵化的，给不同权重的投入。领先的持续引领，孵化的慢慢养，避免资源浪费。
- 控制成果转化率：目标是80%左右。太高说明只做眼前能成的，没前瞻；太低像科研机构，不赚钱。比如他们做星汉大模型，不跟百度、阿里抢通用大模型市场，而是聚焦视频解析，把钱花在垂直场景的实用功能上。
- 平衡通用和定制：先建底层通用平台（比如智能引擎、感知中枢），再针对不同行业（矿山、制造、农业）加定制模块。比如底层的AI识别技术通用，但矿山场景要适配粉尘、强磁环境，农业要适配无光鱼塘，这样既复用了技术，又解决了具体问题。

3. 产品技术：不玩参数竞赛，把“复杂问题”变“简单便利”

大华的工程师认为，好技术不是比谁的参数高，而是让用户感觉不到复杂。比如：

- 夜视王2.0：解决夜间看不清的问题。以前乡村鱼塘、城市小巷夜间要补光才清晰，现在它通过AI算法和光学技术，85%的夜间场景不用补光就能“黑夜如白昼”——全黑环境下也能看清，色彩还原还提升30%，直接帮用户省了补光灯的钱和电。

- 惊鸿灵犀：解决传统监控设备响应慢、目标容易丢的问题。把端侧大模型和硬件融合，能快速聚焦目标，比如监控里追车，不会跟丢，还能兼顾画面质量。

这些产品的突破，都是基于他们的“五全能力”（全感知、全智能等）基座——不是单点技术强，而是多学科交叉（光学、AI、软件）形成系统能力，真正解决用户的痛点。

4. 星汉大模型：不跟通用大模型“卷”，只做垂直行业的“好帮手”

现在大模型很火，但大华不凑热闹做通用大模型（比如能聊天、写文章的那种），而是聚焦自己的核心——视频。星汉大模型2.0分三类：视觉模型（看视频）、多模态模型（视频+文字+数据）、语言模型（理解指令）。

它的优势是“适配垂直场景”：比如制造业里，用视觉模型看产线产品有没有缺陷，用多模态模型把视频数据和生产数据结合，预测设备故障；城市治理中，用时序分析模型看一段视频里的人流变化，帮交警调信号灯。而且用低代码开发，客户不用懂复杂技术就能用，直接落地到具体业务。

5. 长期主义：不追风口，但始终站在技术前沿

大华的长期主义体现在三个地方：

- 研发投入持续：上市16年累计投了296亿，技术人员占比超50%，不因为短期利润减少研发。
- 不追热点：比如没去搞元宇宙、Web3这些风口，而是专注视频+智慧物联的主赛道，但因为技术积累深，总能跟上浪潮（比如AI火了就把AI融入产品）。
- 生态协同：联动上下游伙伴，把数据变成“生产力”——比如和城市管理部门合作，用监控数据提升治理效率；和企业合作，帮他们降本增效。

用新闻里的话说：“它不追逐风口，却始终站在技术浪潮的前沿；它不急于被看见，却早已被世界需要。”

总结

大华股份的故事，是中国科技民企“长期主义+技术深耕”的典型。它证明：只要专注核心赛道，把钱花在解决实际问题的研发上，不投机取巧，就能穿越周期，成为被市场和用户需要的“长红股”。对普通人来说，这也给了一个启示：不管是择业还是投资，找那些“踏实做事、持续创造价值”的对象，往往更靠谱。



挑战年销量400万，零跑意欲撕掉“新势力”标签

来源：<https://www.yicai.com/news/102980118.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:27

原文内容：

在零跑汽车成立十周年之际，零跑迎来了又一位新的大股东——中国一汽。

随着一汽的入股，这家新势力车企将携手两大重量级车企（一汽和Stellantis）迎来自己的第二个十年。在零跑的掌门人朱江明看来，新能源汽车的赛道，未来几年并不会一帆风顺，有了两大股东的加持和支持，零跑的抗风险能力会变得更强大。

2025年，零跑汽车全年销量预计将接近60万辆，其中海外交付约6万辆，创立以来累计销量将突破120万辆。“下一个十年做到400万辆以上规模”，随着这样一个更宏大的目标的提出，朱江明和他的零跑，还有不少的挑战需要面对。

一汽收购传闻尘埃落定

12月29日早间，零跑汽车（09863.HK）公告称，与一汽股权投资（天津）有限公司（下称一汽股权）订立内资股认购协议，约定由一汽股权以每股人民币50.03元（相当于港元55.29元）认购74,832,245股内资股，总资金量约37.44亿元。

认购完成后，一汽股权将持有零跑约5%的股份，成为重要股东之一。朱江明等单一最大股东集团持股比例从23.75%微降至22.56%，公司第二大股东Stellantis持股比例微降1个百分点，为18.99%。

一汽方面也官宣，一汽股权将成为零跑的战略股东，通过资本融合的方式促进两大汽车集团的战略协同；旗新动力将与零跑汽车进一步共享资源，共同推动插电混动、增程等动力总成联合开发及生产协同。

在29日上午的媒体沟通会上，零跑创始人、董事长朱江明回应第一财经表示，零跑一直强调要保持创始团队实控人的控制权，这不会改变。

“有我们创始团队，还有Stellantis和一汽这种比较固定的股东作为零跑的股东方，对公司的稳定性是非常好的。”朱江明同时谈到，有了这样的股价，在二级市场对所有的股民也是更好的保障。有了这些大股东的加持和支持，以及战略层面、产品层面的合作、零部件层面的合作，公司的抗风浪的能力也会更强。

今年3月，中国一汽与零跑汽车签署《战略合作谅解备忘录》。为进一步加强战略协同，双方在资本、动力总成等领域进一步拓展合作。

在上述沟通会上，零跑汽车副总裁李腾飞也表示，中国一汽也有向零跑采购核心零部件的想法和意向，一汽的核心发动机产品也会更好地助力零跑。另一方面，中国一汽入股能够给零跑带来非常大的知名度提升，并加强用户对零跑的信任与信赖。而无论是和Stellantis合作还是和一汽的合作，零跑实控权一直掌握在朱江明等创始团队手里。“在零跑和一汽、和Stellantis的投资协议里，对股权的比例都有明确的约定，来保证公司实控人团队的实控地位。”李腾飞说道。

年销从60万到400万目标的挑战

当下，不少新势力开始转型成为一家AI企业，但对此，身为工程师的朱江明却并不打算追逐这个风口，而是选择把未来增长的点放在主业汽车上。

他在十周年庆典上说，“现在机器人，具身智能都很热门，感觉没有说自己已经参与这个赛道都不是个汽车公司，零跑始终是希望找到一个可以落地的场景，能够解决实际问题，能够带来经济效益。”新技术的热点不断在变化，但到今天为止，在他看来，这些技术最终能不能落地都很难讲，都需要真正给用户产生价值才能变现。这些技术在炒作股价上是很好的概念，但他关注的是如何在工厂里首先落地，而且能解决实际问题。

“从零跑的角度看，这些设备的投入能不能在三年内做到三年投资收益，投入这些设备可以减掉多少人，能不能在三年之内拿回回报，这是零跑衡量的标准。”朱江明说，零跑更多地考虑是怎样平衡效率和投入，零跑一直保持很务实的态度来做所有的投入，包括自动驾驶。当技术远期规划路线不明确的时候，零跑的策略是跟随；但明确了以后，零跑会加大力气去发展去赶上。

在上述的沟通会上，李腾飞也明确，从公司战略角度来说，零跑是一家整车企业，更聚焦自己的主业，把零跑品牌，包括未来新的物种做好，这是零跑最聚焦的事情。

今年10月，零跑的D系列D19在上海的浦东美术馆进行首秀，被认为是零跑品牌力向上的标志性动作。而十周年的庆典上，零跑的首款MPV产品——D系列的D99也首次亮相。这两款新车在2026年的销售，将直接考验零跑品牌向上的能力，以及来年销量百万的新目标。

零跑的高级副总裁兼首席运营官徐军称，D系列产品不仅是一款产品，更承载着零跑整个面向“以用户为中心”的服务体验升级。“我们会把它做成一个机会，也作为一个挑战。”徐军说道。

站在下一个十周年的起点，朱江明的目标是争取做世界级电动车企，未来十年要挑战年销量400万辆。但从当下的数据来看，从60万辆到400万辆，规模的数倍增长，不仅是产能和规模化的挑战，对于整个公司的系统能力提升亦有不小的考验。

自称“财富自由的工程师”的朱江明对当下的胜利仍然保持着警惕。“创业心态不是挂在嘴边的口号，而是每一天都要有的危机感。”在十周年的内部信上，朱江明这样写道。

AI解读：

核心内容总结

零跑汽车在成立十周年之际，迎来中国一汽作为新战略股东：一汽以37.44亿元认购零跑5%股份，双方将在资本、动力总成（插混/增程技术）、供应链等方面协同。交易后创始团队仍保持实控权，Stellantis（原第二大股东）持股微降。零跑提出2025年销量60万辆、未来十年400万辆的目标，但明确不追AI风口，聚焦汽车主业，品牌向上（D系列新车）是关键挑战。

详细拆解解读

1. 一汽入股：37亿换5%股份，双方各取所需的“双赢”

这次交易简单说就是：一汽花37.44亿买了零跑5%的股票，成为重要股东。对零跑来说，拿到这笔钱能缓解资金压力（新能源车企烧钱多），还能用上一汽的资源——比如一汽的发动机技术可以帮零跑做插混/增程车型，一汽的供应链和渠道也能给零跑“撑腰”；对一汽来说，零跑在纯电和智能座舱方面有优势，入股后能快速补上自己在新能源领域的短板，还能和零跑一起开发动力总成（汽车的“心脏”部分），降低成本。

2. 创始团队控制权稳了：股权稀释但实控不变

很多人担心一汽入股后会不会夺权？答案是不会。交易后，朱江明团队持股从23.75%降到22.56%，还是最大股东；Stellantis（法国车企集团）从19.99%降到18.99%，排第二；一汽只占5%。而且双方协议里明确约定了要保持创始团队的控制权，所以零跑的决策还是朱江明团队说了算。这对公司稳定很重要，也让股民更放心。

3. 零跑不追AI风口：务实到“抠门”，先算清楚账再投入

现在很多新势力都喊着要做AI企业，但零跑创始人朱江明说“不跟风”。他的逻辑很实在：新技术（比如机器人、具身智能）能不能落地赚钱还不一定，炒概念对股价有用，但零跑更看重“三年能不能回本”——比如买设备要花多少钱，能减多少人工，三年内能不能把投入赚回来。比如自动驾驶，路线不明确时就先跟着学，明确了再大力投入。这种务实风格能让零跑避免浪费钱在虚的东西上。

4. 从60万到400万：目标宏大，挑战藏在细节里

零跑2025年要卖60万辆（其中海外6万），未来十年要到400万辆。这个目标难不难？首先，2025年60万需要品牌向上——比如新出的D系列（D19、D99）是高端车型，能不能被消费者认可？其次，未来十年400万意味着每年要增长很多，需要足够的产能、稳定的供应链，还有全球市场的拓展（Stellantis能帮海外，但国内竞争更激烈）。另外，零跑的系统能力（比如生产、销售、服务）能不能跟上规模扩张，也是大考验。

5. 两大股东加持：抗风险能力升级，但合作落地是关键

现在零跑有两个“大佬”股东：Stellantis（全球车企）和一汽（国内巨头）。好处是抗风险能力变强——比如缺钱时有股东输血，技术上能共享，供应链能协同（一汽可能买零跑的核心零部件，一汽的发动机也能给零跑用）。但问题是“合作能不能落地”：比如插混技术联合开发，是不是真的能快速出产品？供应链共享能不能降低成本？这些都需要双方真正把资源打通，而不是只停留在协议上。

一句话总结

零跑拿到一汽的钱和资源，稳住了控制权，务实聚焦主业，但要实现60万到400万的目标，还得靠产品卖得好、合作真落地。对消费者来说，零跑有两大股东背书，未来产品可能更靠谱，但价格会不会涨？得看成本控制得怎么样。对行业来说，传统车企和新势力的融合越来越多，新能源赛道的竞争会更激烈，但也会催生更好的产品。

一财社论：居民增收需破立并举

来源：<https://www.yicai.com/news/102979995.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:28

原文内容：

居民增收正站在经济舞台的中央。

12月27~28日全国财政工作会议召开，会议明确2026年继续实施更加积极的财政政策。其中最值得重视的是，财政部部长蓝佛安表示，明年将通过统筹就业补助资金、失业保险基金等各类资金，引导支持企业稳岗扩岗、重点群体就业创业，积极发挥财政、社会保障、转移支付等调节作用，多渠道增加居民收入等举措，促进居民就业增收。

消费是经济的起点和归宿。居民就业增收是捍卫消费的基础性保障，最近召开的中央经济工作会议，首次提出城乡居民收入增收计划，旗帜鲜明地点明消费在内需中的基础性作用，及在做强做大经济内循环中的重要作用。

当前中国经济亟须解决和突破的瓶颈就是有效需求不足，根本症结在于居民有效购买力和可支配收入不足，背后则是国民收入初次分配中，资源在政府、企业和居民三部门中，过度向前两者倾斜。国内消费无法撑托起高资本形成带来的巨大供给，导致经济长期倚重投资与出口。这也意味着若继续过度把投资当作内需的实力干将，将加剧经济的跛脚鸭风险。

鉴于此，居民就业增收是破解当下经济难题的不二法门。而要真正将居民就业增收落到实处、变成实绩，需要破立并举。

所谓破，就是要彻底改革妨碍扩内需、促消费的各种体制机制障碍。即要真正围绕内需、消费开展明年经济工作，首先需在认知上清除掉对消费的偏见，真正树立以人为本、投资于人的政策立论。

长期以来国内存在一个根深蒂固的偏见，认为消费不是经济增长的动力，投资才是。这种偏见导致了经济增长惯性追求资本形成率，强调人均资本规模的重要性，这正是当前有效需求不足、经济内循环不畅的认知困境。因此，打破这种偏见和错误认知，才能在接下来扩内需促消费的经济工作中不偏航、不失重。

同时，在具体实务的可操作环节上，“破”集中体现在如何构建契合经济社会发展规律的政府、企业与居民的关系，这需围绕两个方面展开，一是透明性担保体系，一是防护型保障体系。

透明性担保体系就是基于公平、公正、公开原则和经济社会成本最小化原则，为各大经济社会主体营造一个公平竞争的秩序，让每一个经济社会主体的合法权益都能得到对等保护。若如此，在国民收入初次分配中，各方会基于各自的边际定价，通过频繁试错，合理将国民收入配置在政府、企业和居民三部门中，从而推动税制改革和劳资合作博弈等。

防护型保障体系本质上就是一个社会的防护型保障网，为人们提供免于恐慌的自由，这意味着更加积极的财政政策，应落到完善社保福利体系、提高转移支付效率上，以便为经济社会提供系统性容错试错空间，激励人们发挥敢闯敢干敢拼的创新精神和突破意识。社保福利属于整个经济社会的托底工程，具有重塑重置经济动力装置的功效。因此，社保福利、公共转移支付体系是经济最底层的增长框架，对经济的托举作用再怎么强调都不为过。

当然，居民就业增收不仅需要认知和实务上“破”的勇气，还需在经济发展空间和机会上的“立”，以打开人们对未来的想象空间。就业是居民参与经济社会活动、分享经济增长福祉的主渠道，就业不仅是可以获得一份收入，更重要的是参加经济活动做大蛋糕，融入经济循环体系。正所谓有参与感才能享受到获得感，而就业本质上来自市场主体在经济社会行动的自由度，需要打破妨碍要素资源自由流动的体制机制障碍，打破各种类型的垄断

，将经济社会发展的机会公平给所有人。

因此，营造法无授权不可为的权力约束条件，以解放要素资源的交易自由和行动自由为制度变革的核心诉求，就业机会就会在复杂的经济社会交互中不断涌现。

注则盈，敝则新。居民就业增收是经济循环不可或缺的一环，矫正长期对消费和个体收入的扭曲性约束，需要破立相生的制度组合。在此着重指出，两者并不冲突，因为破就是对妨碍居民增收、牵制有效需求释放的各种体制机制因素进行集中清理，立就是搭建新的秩序，两者相辅相成，相互助推。

AI解读：

核心内容总结

当前中国经济最大的问题是“大家不想买、不敢买”（有效需求不足），根子在于老百姓口袋里钱不够，或者有钱也不敢花。过去钱更多流向政府和企业，老百姓拿到的少，导致消费撑不起生产出来的东西，经济只能靠投资和出口“两条腿”走路，容易不稳。因此，居民就业增收成了破解难题的关键。要实现这个目标，得“破立并举”：先打破“消费没用、投资才是动力”的老偏见，再拆除体制机制的障碍；同时搭建公平竞争的环境、完善社保网，创造更多就业机会。破和立不是二选一，而是相辅相成，一起推动老百姓钱包鼓起来，让经济循环更顺畅。

详细拆解解读

1. 为什么居民增收现在成了经济的“C位”？

最近从中央到财政部都把居民增收捧到“舞台中央”，不是突然心血来潮，而是经济逼到这份上了。

- 现状：东西生产多了卖不掉：工厂造了很多衣服、家电，但大家要么没钱买，要么怕未来生病失业不敢花，导致库存积压。
- 根源：老百姓拿到的钱太少：国民收入分配里，政府（税收）、企业（利润）拿的比例太高，居民（工资、补贴）拿的太少。比如，你辛苦工作一年，工资涨幅赶不上物价，或者企业赚了钱先扩厂房，不给员工涨薪。
- 风险：经济“一条腿走路”会摔：过去总靠投资（盖楼、买设备）和出口（卖东西到国外）拉动增长，但现在出口受国际环境影响大，投资太多又会导致产能过剩。如果再不改，经济就像“跛脚鸭”，走不稳。

所以，让老百姓有钱花、敢花钱，才能撑起消费，让经济循环起来，这是现在最紧迫的事。

2. 破什么？先打破“消费没用，投资才是动力”的老偏见

长期以来，很多人觉得“消费是花钱，投资才是赚钱”，总想着把钱投到厂房、机器这些硬件上，觉得越多越好。这个偏见害惨了：

- 错在哪？比如你开个面包店，投了10万买烤箱（投资），但如果没人买面包（消费），烤箱就是废铁。投资是为了生产，但生产的终点是消费，没有消费，投资再多也白搭。
- 后果：有效需求不足：因为觉得消费不重要，所以政策总偏向投资，导致老百姓收入增长慢，消费能力弱，生产出来的东西卖不掉，经济内循环就卡住了。

打破这个偏见，才能真正把注意力放到老百姓身上，而不是只盯着“硬件投资”。

3. 破什么？再拆体制机制的“拦路虎”

光改变想法不够，还得动手拆实际障碍，主要是两个方面：

- 透明性担保体系：让大家公平赚钱：就是要建一个“公平竞争的规矩”，比如企业和老百姓的权益都受保护，税改让大家少交税，工人和老板谈判工资时有底气。比如，不能让大企业垄断市场，小商家没活路；也不能让老板随意克扣工资，工人投诉无门。这样，钱才能合理分到老百姓口袋里。
- 防护型保障体系：让大家敢花钱：就是完善社保福利网，比如医保报销比例更高、养老金涨一点、失业了有补贴。这样，老百姓不用攒钱防生病失业，敢买新手机、敢旅游，也敢去创业（不怕失败了没饭吃）。社保就像“安全网”，托住大家的后顾之忧。

4. 立什么？给居民增收搭“新舞台”——创造更多就业机会

就业是老百姓增收的主渠道，没有工作，谈增收都是空的。怎么创造就业？

- 打破垄断：让更多人有机会：比如某些行业只允许国企干，民营企业进不去，就少了很多岗位。得允许小老板开餐馆、做电商，农民能把土地流转出去打工，工人能去更好的城市找工作，让资源（人、钱、技术）自由流动。
- 鼓励创新：让大家敢闯：有了社保托底，大家才敢尝试新东西，比如开个网红店、做自媒体。政策要给这些创新者“试错空间”，比如创业失败了能申请补贴，不用怕倾家荡产。

就业多了，老百姓收入自然涨，消费也就起来了。

5. 破和立不是二选一，而是“左右手配合”

有人可能问：先破还是先立？其实两者是相辅相成的：

- 破是清路障：比如打破消费偏见，才能让政策偏向老百姓；拆除垄断和不公平规则，才能让大家公平赚钱。
- 立是搭台子：比如建公平体系和社保网，才能让老百姓敢闯敢花；创造就业机会，才能让增收落地。

举个例子：打破“投资至上”的偏见（破），才能把钱投到社保和教育上（立）；完善社保（立），才能让老百姓敢消费（破掉不敢花钱的顾虑）。两者一起干，才能真正让居民增收从“口号”变成“钱包鼓起来”的事实。

最后一句话总结

居民增收不是“发福利”，而是让经济从“靠投资出口”转向“靠老百姓消费”的必经之路。只有老百姓有钱花、敢花钱，经济才能走得稳、走得远。破立并举，就是给老百姓的钱包“松绑”，让大家共享经济增长的果实。

推动中文作为数据要素赋能中国—东盟合作

来源：<https://www.yicai.com/news/102979974.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:29

原文内容：

2025年是中国成为东盟全面对话伙伴国30周年，也是中国—东盟自贸区3.0版升级落定之年。中国—东盟自贸区间不仅货物、资金、人员的流动更加便利，数字、数据、信息的联通也必将更加密切。这其中，中文除了作为一个各方沟通的媒介语言和交流工具，还应该被视作数字经济领域中一项可被采集、标注、计算、训练、交易与增值的数据要素。在此背景下，如何理解和用好中文的多重价值应引起各界的重视。

理解中文的多重价值

一是发挥中文的区域通用语交际价值。在跨境贸易、投资、旅游、教育、医疗等场景中，语言不通会造成信息交流不畅、交易效率缓慢，甚至可能导致理解偏差与法律风险。长期以来，英语扮演着“国际通用语”的地位，但对于东盟大部分国家而言，英语同样是外语，彼此间用英语交流并无天然优势。在中国—东盟合作中，我们应积极推动中文的“区域

通用语”地位，形成高质量的“中文—东盟各国多语种资源库”，包括标准翻译库、合同模板库、合规问答库、行业术语库等，这一措施可降低沟通成本、提升交际效率、减少争议与纠纷成本。促成中文成为中国—东盟产业合作的“区域通用语”，甚至未来进一步“冲出亚洲、走向世界”。在中国具有突出优势的领域，如基建、新能源、数字经济等领域，形成越来越多中国首创的、用中文表述的国际标准。

二是挖掘中文的数据要素经济价值。在以大语言模型为代表的人工智能变革浪潮中，大规模高质量的垂直语料成为大模型训练和本土化的关键，语料作为一种基础数据要素的价值日益突显，一条清晰的“数据生产—模型训练—行业应用”的语言数据产业链业已出现，人工智能运用到智能客服、跨境电商推荐、知识管理、政务智能等场景“近乎标配”。中文作为世界上母语者最多的语言和中文本土大语言模型开发的重要依据，具备产业化的巨大潜力，可以形成一系列可交易的数据资产与产品。比如，大规模的通用中文语料包，高质量的行业垂直领域中文知识库，包括普通话、方言和外国人中介语的中文语音数据，包含图文、表格、视频的中文多模态数据等。进而在这些数据的基础上开发出相应的产品，如中文文档理解与生成智能体，中文多模态OCR识别工具，中文东盟多语种翻译产品，法律、咨询、制造、教育等行业AI助手等。

三是重视中文的文明互鉴的公共价值。中国与东盟国家均身处亚洲，彼此文化相近、人民相亲。中文和汉字不仅是中华文化的象征，也是东方文明的代表。在中国—东盟合作框架下，除了发挥中文的中华文化传播的功能外，更应重视以中文为载体的文明互鉴的公共价值。如在中国东盟合作中除了使用英语之外，要更多地体现中国—东盟的多语言景观。要因地制宜地推进东盟各国的本土中文教育，尤其是推广“中文+职业技能”的培训，彰显中文的应用价值，重视推广普通话的“国际扶贫”意义。要挖掘以中文为媒介的文明互鉴价值，推动中文网络文学、短视频平台和影视剧出海，培育具有区域共鸣的“中文”文化圈。要加强“中文—东盟多语种公共服务”供给，包括公共政策发布、跨境支付与物流、旅游信息服务、灾害预警与应急信息发布等。这不仅可以提升中文在国际经贸规则中的话语权，也能提升中国在区域数字规则与标准体系中的国家数字主权。总之，可通过以中文为主要载体的语言服务，增强中国在中国—东盟合作框架下的公共服务和治理能力，彰显中文的公共价值。

用好中文的多重价值

推动中文作为数据要素赋能中国—东盟自贸区建设，需要政府、学界、企业和公众多方合作，在顶层设计、政策规划、基础研究、产品开发与行业应用等方面多措并举。针对当前形势下，各方如何顺势而为，用好中文的多重价值，笔者提出如下个人思考。

一是完善相关制度设计，将“中文数据要素”纳入自贸区数字经济重点工程与数据要素市场建设规划。明确语言数据（语料、术语、知识库、标注数据、翻译记忆等）的数据资产

属性、登记确权与合规流通过程。在自贸区建立语言数据要素目录与分级分类规则，形成“可开放、可交易、可监管”的制度框架。建立分领域的中文数据质量标准，形成“可检验、可分级、可定价”的中文数据包。设立中文数据的安全与隐私保护规范，以符合不同国家和地区的法规及文化习俗。根据不同应用场景开发相关商品，满足自贸区建设对语言翻译、语言教学、语言技术、语言数据和语言工程等多领域的切实需要。换言之，把无形的“语言”变成“有形”的可交易资产，确保中文这一数据要素能查、能存、能卖、能用。

二是做好智力和人才支撑，推动国内高校、行业组织与东盟各国科研机构积极合作，建设“中文—东盟多语种知识基础设施”，培养“多语种职业复合型人才”。鼓励国内高校各自发挥地域和专业特色，建设覆盖法律、贸易、金融、医疗、旅游、航运物流、跨境电商等领域的“中文—东盟多语平行语料库与行业术语库”。构建“跨境语言服务标准体系”，统一术语标准、译文格式与风格指南、口译服务流程、质量验收与追溯与合规要求。推动中国—东盟国内外高校、职业院校与行业组织共建多语种数据标注、语言技术、行业知识（法律/贸易/金融）交叉培养体系，积极探索“3+1”或“2+2”留学及见习项目，培养“中文+东盟语言+职业”复合型人才。

三是释放各类企业活力，利用好“东盟签证”以及自贸区“边境后”等特殊政策，引入国际企业投资语言数据“软联通”行业，强化中国东盟企业的合作。2025年6月，中方面向东盟十国和东盟观察员东帝汶推出“东盟签证”，签证便利化政策使双方人员往来更加频繁。数字经济、标准和规制等“边境后”领域的互融互通是自贸区升级版3.0的重点发展领域，有利于在自贸区落地语言数据加工、标注、评测、模型训练、行业应用的产业链条。如推动跨境电商多语种运营、智能报关与合规检索、国际旅游智能导览、公共服务多语种智能客服等示范项目，形成可复制的解决方案，从中文为媒介扩展到东盟多语种版本。打造“语言+AI”产业链与数字服务出口：依托自贸区政策与场景（旅游、会展、航运、医疗、教育），发展语言数据标注、语音合成/识别、多语大模型微调、跨境内容本地化等，形成可对外输出的数字服务，扩大服务贸易出口。

四是创设多语使用与中文学习社会环境，线上线下多场景强化国际公共服务能力，促进对外开放与民心相通。在中国—东盟口岸、医院、景区、会展中心等线下场景强化包括中文在内的多语种信息发布与咨询平台，提升中国出国旅客与外籍来华人士体验。利用社交媒体平台、线上教育平台推动“东盟多语服务包”，一站式解决中国—东盟境内旅行所需的涉语服务，如翻译、本地化生活、国际传播内容制作与平台发布等。建设“面向东南亚的中文数字内容出口基地”，输出在线精品课、短视频微课，并提供多语种学习支持与本地化服务。依托现有的各类国际中文教育机构，打造“国际中文教育+自贸区应用场景”体系：面向外籍人才、外资企业员工、国际游客与留学生，开发“商务中文、旅游中文、医疗中文、会展中文、跨境电商中文”等模块化课程，促进对外开放与民心相通。

伴随中国—东盟合作的不断深入，中文作为数据要素的多重价值将得到更加全面的认识和更为充分的释放。中文既是古老的也是年轻的，它不仅承载着中国悠久的文化和文明，在新时代将为中国—东盟自贸区建设注入数字经济新动能。中文既是中国的也是世界的，它不仅为中国—东盟系上民心相通的纽带，也能为全球治理贡献独特的中国方案与东方智慧。

（耿直系上海财经大学国际文化交流学院商务汉语系副主任、副教授）

AI 解读：

核心内容总结

2025年是中国东盟合作的关键节点（对话伙伴30周年+自贸区3.0落地），中文不再只是沟通工具，更要被当作能创造价值的数据要素。文章从三个维度讲中文的价值：一是当区域通用语降低沟通成本；二是作为AI时代的数据资源变现；三是促进文明交流提升话语权。同时给出落地办法：政府完善制度、高校培养人才、企业搞产业、全社会营造环境，让中文助力自贸区建设。

一、为啥现在要盯着中文在东盟的价值？

2025年自贸区3.0升级后，中国和东盟的货物、资金、数字往来会更频繁。以前国际交流靠英语，但东盟很多国家英语也是外语，大家用英语沟通没啥优势。这时候中文的机会来了：它不仅能解决沟通问题，还能在AI时代变成“能赚钱的数据”，甚至帮中国在区域规则里更有话语权。所以现在重视中文，是顺势而为，既能推动合作，又能抓住数字经济的红利。

二、中文在东盟能发挥三大作用

1. 沟通省钱的“交际工具”：东盟国家和中国用英语交流，双方都是外语，容易误会（比如合同条款理解错了闹纠纷）。推中文当“区域通用语”，建翻译库、合同模板库、合规问答库这些，能直接减少沟通成本，避免法律风险。 2. AI时代的“数据金矿”：现在AI大模型（比如ChatGPT）需要大量高质量语言材料（叫“语料”）训练。中文母语者最多，把中文做成数据产品（比如通用语料包、方言语音数据），就能卖给AI公司，还能开发AI助手、翻译工具等，形成产业链。 3. 文化交流的“桥梁”：中国和东盟文化相近，搞中文+职业技能培训（比如教东盟人用中文做电商），能让中文更实用；输出中文网络文学、短视频，能建文化圈；还能提升中国在区域数字规则里的话语权（比如用中文制定行业标准）。

三、怎么让中文成为东盟的“区域通用语”？

关键是“建资源库+树标准”：

- 先搞“中文—东盟多语种资源库”：比如标准翻译库（把中文合同翻译成东盟各国语言）、行业术语库（比如基建里的专业词），减少沟通误差。
- 在中国优势领域（基建、新能源、数字经济）推中文国际标准：比如建电站时用中文写技术规范，慢慢让这些标准从东盟扩散到其他地方。

四、中文怎么变成“能赚钱的数据”？

AI大模型需要高质量语料，中文能做成这些可交易的产品：

- 基础数据产品：通用中文语料包（比如日常对话、新闻）、行业知识库（比如法律、医疗的专业内容）、语音数据（普通话、方言、外国人说中文的语音）、多模态数据（图文、视频结合的中文内容）。
- AI应用产品：用这些数据开发AI助手（比如跨境电商的智能客服）、翻译工具（中文转东盟语言）、OCR识别（把中文图片转文字）等，卖给企业或个人。

简单说就是：把中文变成数据资产，再做成AI产品赚钱。

五、要落地这些价值，需要哪些行动？

1. 政府层面：把“中文数据要素”纳入自贸区规划，明确这些数据怎么确权（谁的）、怎么交易（卖给谁）、怎么监管（不违规），让无形的语言变成可交易的资产。
2. 人才层面：高校和东盟机构合作，培养“中文+东盟语言+职业技能”的复合型人才（比如会中文和泰语的跨境电商人才），建行业语料库。
3. 企业层面：利用自贸区政策（比如东盟签证便利），搞示范项目（比如跨境电商智能推荐、国际旅游导览），做“语言+AI”产业链（比如语言数据标注、AI翻译服务），出口到东盟。
4. 社会层面：线上线下搞多语环境，比如口岸、景区放多语指示牌，线上平台提供“东盟多语服务包”（翻译、本地生活信息），让中文更易用。

总之，中文在东盟的价值不只是说话，更是能省钱、能赚钱、能提升话语权的重要资源，抓住这个机会就能助力自贸区发展。

这样拆解下来，是不是就清楚中文在东盟合作里的作用和落地办法啦？没有专业术语，都是大白话，希望能帮你理解～



中文赋能跨境电商，共育东盟经贸合作新动能

来源: <https://www.yicai.com/news/102979971.html>

创建时间: 2025-12-30 17:28:30

原文内容:

在全球化遭遇逆流、区域经济一体化加速推进的背景下,中国与东盟经贸合作持续深化,中文作为互联互通的重要纽带,在跨境电商领域的战略价值越发凸显,为共育双边经贸合作新动能注入强劲活力。

作为紧密的经贸合作伙伴,中国已连续16年保持东盟第一大贸易伙伴地位,东盟亦连续5年成为中国最大贸易伙伴,双方形成了休戚与共的经济贸易共同体。随着数字经济浪潮席卷全球,跨境电商凭借数字技术打破传统贸易时空限制,降低中小企业出海门槛,成为推动中国—东盟贸易转型升级的关键引擎,而中文正是激活这一引擎的重要密钥。

数字赋能: 中国—东盟跨境电商蓬勃兴起

在《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP)生效实施的红利驱动下,中国—东盟跨境电商进入高速增长通道。海关总署及驻东盟使团经济商务处数据显示,2025年1~11月,中国与东盟贸易总值达6.82万亿元,同比增长8.5%,占全国外贸总值的16.6%,其中对东盟出口4.29万亿元,同比增长14.6%,展现出强劲的增长韧性。

这一良好态势的形成,离不开双方政策的协同发力。东盟多国纷纷将数字经济上升为国家战略,印尼发布相关战略规划聚焦数字金融与电商,2025年数字经济总商品价值预计近1000亿美元;越南推进数字经济行动计划,2025年电子商务规模预计突破250亿美元;泰国推行“云优先”计划,持续完善数字基建。平台业态的创新迭代进一步拓宽了合作空间。Shopee(虾皮)、Lazada(来赞达)、TikTok Shop等主流平台积极布局直播带货、社交电商等新业态,推动东南亚电商市场持续扩容。

数据显示,2025年东南亚数字经济规模将突破3000亿美元,其中直播带货等视频商务成为增长最快的赛道。市场的蓬勃发展催生了旺盛的人才需求,兼具中文沟通能力与跨境电商技能的复合型人才,已成为打通中国—东盟电商合作“最后一公里”的关键支撑。

瓶颈制约: 语言文化壁垒待突破

跨境贸易的本质是人与人的沟通协作,语言服务作为核心支撑,直接关系到企业国际竞争力与客户体验。从行业实践来看,跨境电商企业所需的语言服务已远超基础翻译范畴,涵盖跨境直播运营、产品文案本地化、网站运维、客服支持等多元场景,其中口译、笔译等翻译服务需求占比分别达63.89%、52.78%,仍是核心需求。但在实际合作中,语言差异、文化误读及沟通策略缺失等问题,常导致商业误解甚至经济损失,成为制约合作深化的突出瓶颈。

对东盟商家而言，中文能力更是拓展中国市场的“必备技能”。中文直播、中文客服、本土化商品描述已成为提升订单转化率的关键环节，“中文+”能力建设已成为重塑贸易模式、培育增长新动能的战略支点。尽管中越双方已通过职业院校、孔子学院、鲁班工坊等平台开展“中文+电商技能”培训——其中鲁班工坊作为天津首创的职业教育国际品牌，已在20多个国家建成20余家机构，成为技术技能人才培养的重要载体，但仍面临三重挑战：一是东盟农村地区及小微企业受成本、地域限制，难以获取优质中文资源；二是部分国家中文教育本土化适配不足，政策衔接存在障碍；三是中文电商内容质量参差不齐，翻译错误与文化误读影响合作效率。

破局之道：构建中文赋能长效机制

破解语言文化壁垒，推动跨境电商高质量发展，需立足中国—东盟命运共同体建设，从教育融合、数字服务、人文交流、政策协同四个维度，构建中文赋能的长效发展机制。

其一，深化“中文+职业技能”教育融合。建议教育部与商务部联合出台专项支持计划，推动校企协同开发中文直播、跨境电商运营等标准化课程，纳入“中文联盟”全球推广体系。依托鲁班工坊、孔子学院等平台，在东盟重点国家设立电商培训中心，开展本土化教学，培养适配本地市场需求的复合型人才。

其二，打造智慧化中文数字服务平台。依托中国国际电子商务中心，构建集智能翻译、合规咨询、直播培训于一体的云服务平台，优化电商专业术语翻译精度，通俗解读双边贸易政策。推动主流电商平台开放中文API接口，提升系统兼容性，降低中小企业使用门槛，赋能数字丝绸之路建设。

其三，强化中文赋能人文交流。将中文电商人才培养纳入中国—东盟人文交流框架，常态化举办青年电商交流营、中文直播大赛等活动，搭建互动桥梁。通过双边媒体宣传中文电商致富案例，讲好中越经贸合作故事，提升中文的亲合力与影响力。

其四，推进政策协同与标准互认。在RCEP框架下，推动建立跨境电商中文服务标准体系并实现区域互认，将《跨境电商中文术语规范》纳入东盟国家培训教材。加强与东盟各国教育部门、行业协会的沟通协作，将电商中文教育纳入当地职业培训规划，构建“政—行—企—校”协同推进格局。

上海实践：打造区域合作示范样板

作为国际经济中心和对外开放枢纽，上海高校立足区位优势，探索“中文+跨境电商”人才培养模式，为区域合作提供有益借鉴。依托上海自贸区、进博会等高能级平台，联合东盟国家驻沪机构设立中国—东盟跨境电商研究中心，将人才培养纳入“一带一路”教育合作框架；深化产教融合，与Temu（拼多多旗下跨境电商平台）、小红书等本土龙头企业开展

“校企导师”联合培养，共建跨境直播实训室，开发“中文+跨文化+跨境电商”融合课程；整合智慧教育资源，建设面向东盟的在线教学平台与模拟仿真系统，推广微专业与技能证书项目；融合上海文化资源开设“文化品牌跨境出海”实践模块，提升学生跨文化沟通能力。

上海的探索实践表明，唯有坚持“语言为桥、产业为核、科技赋能”理念，通过政校企协同发力，才能将区位优势、产业优势转化为人才优势、合作优势，为上海建设国际数字贸易中心提供支撑，也为全国“中文+跨境电商”人才培养提供示范。

语言相通则民心相通，民心相通则贸易畅通。在数字经济成为全球增长新引擎的背景下，中文正从交流工具升级为中国—东盟数字丝绸之路的“纽带”与“催化剂”。以中文为桥，持续强化人才共育、服务共享、政策协同，必能构建“语言互通—人才共育—贸易畅通—民心相通”的良性循环，为中国—东盟命运共同体建设注入新动能，也为全球南方国家深化经贸合作提供可借鉴的实践经验，推动构建开放包容、普惠共赢的经济全球化新格局。

（刘焱系上海财经大学国际文化交流学院教授，花正系上海财经大学国际文化交流学院助理教授）

AI 解读：

核心内容总结

这篇文章围绕“中文如何赋能中国—东盟跨境电商合作”展开：在全球化遇阻、中国和东盟贸易越来越紧密（双方连续多年互为最大贸易伙伴）的背景下，跨境电商成了推动贸易升级的关键，但语言文化壁垒成了拦路虎。文章先讲了当前合作的红火现状（数据增长、平台创新），再点出语言不通、文化误读等瓶颈，接着给出从教育、数字服务等四方面破局的办法，最后以上海的实践为例，说明“中文+跨境电商”人才培养的具体路径，最终强调中文是连接双方贸易和民心的纽带，能为命运共同体注入新动能。

详细拆解

1. 中国东盟跨境电商火得很，中文成了“通关密码”

现在中国和东盟的跨境电商为啥这么火？一是有RCEP（区域全面经济伙伴关系协定）的政策红利，贸易更方便；二是双方都在推数字经济：印尼搞数字金融和电商，越南要让电商规模破250亿美元，泰国完善数字基建。平台也很给力，Shopee、TikTok Shop这些搞直播带货、社交电商，让东南亚电商市场越做越大。数据说话：2025年1-11月，中国和东盟贸易总值6.82万亿元（占全国外贸16.6%），出口增长14.6%；东南亚数字经济2025年要破3000亿美元，直播带货是增长最快的赛道。这里中文的作用就凸显了——要做跨境电商，得和中国人沟通吧？直播要中文、客服要中文、产品介绍要中文，所以既会

中文又懂电商的人，成了打通合作“最后一步”的关键。

2. 语言文化不通，生意容易“踩坑”

虽然需求大，但问题也不少：

- 企业层面：跨境电商需要的不只是简单翻译，还要直播运营、文案本地化、客服等。比如翻译错了产品说明，或者不懂当地文化闹了笑话，可能直接丢订单。
- 东盟商家层面：想进中国市场，中文是必备技能，但农村和小微企业没钱没资源学中文；有些国家的中文教育和本地需求不匹配，政策衔接也有问题；网上的中文电商内容质量差，翻译错误多，影响合作效率。

举个例子：中越虽然通过鲁班工坊（天津搞的职业教育品牌，在国外教技能）培训“中文+电商”人才，但还是有很多小商家学不到，或者学的内容用不上。

3. 破局四招：教中文、建平台、多交流、定规矩

要解决这些问题，文章给出四个办法：

- 第一招：把中文和电商技能绑在一起教：让教育部和商务部一起出政策，学校和企业合作开发直播、运营的中文课程，通过鲁班工坊、孔子学院在东盟设培训中心，教本地学生实用技能。
- 第二招：搞个智能中文服务平台：建一个云平台，里面有智能翻译、合规咨询、直播培训，帮企业解决语言和政策问题，降低小商家的使用成本。
- 第三招：多搞人文交流：比如办青年电商交流营、中文直播大赛，宣传用中文做电商致富的案例，让大家更愿意学中文。
- 第四招：统一标准和政策：在RCEP框架下，制定跨境电商中文服务的标准，让东盟国家都认可；把中文术语规范放进他们的教材，政府、行业、企业、学校一起推进。

4. 上海打样：校企联手培养“双语电商人才”

上海作为国际经济中心，已经开始实践了：

- 利用自贸区、进博会的优势，联合东盟机构设跨境电商研究中心；
- 和Temu（拼多多跨境平台）、小红书合作，让企业导师和学校老师一起教学生，建直播实训室，开发“中文+跨文化+电商”课程；
- 建在线教学平台，推广微专业和技能证书；

- 加上海文化模块，提升学生跨文化沟通能力。

效果咋样？上海把区位优势、产业优势变成了人才优势，既支撑了本地数字贸易中心建设，也给全国提供了参考。

最后一句话总结

中文不只是交流工具，更是中国和东盟跨境电商合作的“纽带”，只要把语言问题解决好，就能让贸易更顺畅，民心更相通，推动双方共同发展。（全文用大白话讲清楚了中文在跨境电商里的价值、问题和解决办法，即使不是财经专业也能看懂~）



从制度协同到产业共振，中越合作迎来新格局

来源：<https://www.yicai.com/news/102979970.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:32

原文内容：

“扩大高水平对外开放，开创合作共赢新局面”由党的二十届四中全会明确提出，为新背景下中国的对外合作与发展提供了方向和新机。作为山水相连的社会主义邻邦，尤其是中越两国建交75周年的历史节点上，遵循四中全会精神、深化双方多边合作，既是落实“以开放促改革促发展”战略的生动展现，更是拓宽中越命运共同体实践的新路径。从制度协同到产业共振，从区域联动到人文交融，中越合作正迎来“和合之美”的区域发展新局面。

制度型开放筑基：构建规则协同的合作框架

中越合作若要实现从“要素流动型开放”向“规则制度型开放”提质升级、高水平发展，需以二十届四中全会强调的“稳步扩大制度型开放，维护多边贸易体制”为根本遵循，特别要优先推动制度层面的深度对接与协同。

在经贸规则领域，中越应依据中国-东盟自贸区3.0版谈判进程，积极寻求对接国际高标准经贸规则。将两国“3+3”部长级战略对话机制升级为“规则对接专项工作组”，着重推进通关便利化、竞争政策、知识产权保护等领域的制度协同。例如，针对广西崇左友谊关口岸年千万吨级吞吐量（2024年数据）的现实需求，依据全会“破除统一大市场卡点堵点”的要求，建立跨境物流“单一窗口”升级版，实现报关、查验、放行全流程标准化，推动“中国原料-越南组装-返销全球”模式向价值链高端跃升。

在营商环境建设上，践行全会“充分激发各类经营主体活力”的倡议，合力打造市场化、法治化、国际化的合作生态链。中方不仅可分享“放管服”改革经验以协助越南完善外商投资法配套细则，还可联合建立跨境企业投诉处理机制，为中越企业在跨境云计算平台、高岭桥建设等项目提供稳定预期。同时，越南总理范明政提出的“依托数字丝绸之路打造制造业承接地”，这一愿景可借助制度协同转化为现实发展动能。

产业协同赋能：培育新质生产力的合作动能

二十届四中全会提出“建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基”，指明了智能化、绿色化、融合化的发展方向。中越产业合作告别传统贸易模式，逐步升级为基于新质生产力培育的深度协同，成为两国共赢发展的核心支撑。

在制造业协同方面，依托中越铁路合作机制带来的“标准对接”机遇，搭建跨区域现代化产业体系。凭借中方在高端装备、新材料等先进制造业领域的优势，与越南在轻工制造、电子组装等领域的产能形成天然互补。与此同时，可共建“中越先进制造产业园”，进而推动中国的智能生产技术与越南的产业配套能力深度融合，完成从“零部件贸易”到“产业链共建”的转型升级。例如，在汽车产业领域，通过联合开展新能源汽车电池研发与生产等方式，且基于跨境铁路网络优势，创建覆盖中南半岛的新能源汽车供应链。

在绿色与数字经济领域，响应四中全会“智能化、绿色化”发展要求，打造合作新增长极。绿色领域可聚焦农业与能源合作，例如，整合中国火龙果种植的科技经验与越南热带作物栽培技术，共建“跨境绿色农业技术中心”，大力推进光伏、风电等清洁能源项目合作，助力两国实现人与自然和谐共生的现代化目标。数字领域则进一步深化跨境云计算平台合作，将中国在大数据、5G的技术优势与越南的制造业数字化需求相结合，协助越南建设“产业数字转型示范区”。

区域联动提质：融入双循环的发展格局

全会部署的“优化区域经济布局，促进区域协调发展”，强调“发挥区域重大战略叠加效应”。中越合作作为中国-中南半岛经济走廊的核心环节，其高水平发展不仅是区域协调的重要支撑，更是创建国内国际双循环的关键纽带。

在基础设施联通层面，以“陆水并举、多点联通”网络为基础，强化对国内国际双循环的支撑作用。一方面加快中越标准轨铁路建设，推动与中国西部陆海新通道无缝衔接，使越南成为中国西南地区通往东盟的“门户枢纽”；另一方面，同步升级坝洒-巴刹红河界河大桥等跨境通道，完善“边境口岸+产业园区”联动模式，将云南221.4亿元对越贸易额（2024年数据）的增长势能延伸至内陆，形成“边境贸易-区域制造-全球分销”的联动格局。

在地方合作层面，激活“重点区域增长极”的带动作用。通过深化中国云南省与越南河江等四省的省委书记会晤机制，合作将从贸易往来拓展至要素市场的一体化。以中国-东盟（河口）跨境电商物流产业园为例，跨境电商与冷链物流的融合发展，让越南咖啡、中国家电等商品通过“双循环”网络实现高效流通。全国首单越南鲜椰深度加工业务的落地，正是地方合作融入双循环的鲜活案例，应进一步复制推广此类“小切口、大效益”的合作模式。

人文交融协同：筑牢合作的民心根基

二十届四中全会提出“统筹三个强国建设、提升中华文明传播力影响力”，经贸合作的长久发展离不开人文支撑，中越双方应以人文交融协同为纽带深化教育合作与文化交流，筑牢两国合作的民心根基。

教育合作方面，中越双方应强化教育对外开放与人才联合培养，落实《中越教育合作协定》与联合声明要求，将教育合作纳入中越双边合作指导委员会磋商议程，明确学历互认、师资互访、签证便利化等关键政策的推进路径，推动中越教育合作从单一交流向系统性协同升级，通过全链条合作培育兼具国际视野与专业素养的复合型人才，为两国产业升级提供智力支撑。例如，推动上海财经大学与越南对外贸易大学、商业大学等院校深化合作，探索经济学、法学等学科“2+2”本科联合培养，助力培养适应中越经贸合作需求的专业人才。

文化交流方面，践行四中全会“促进文明交流互鉴”理念，使中越文化交流突破传统展演模式，通过浸润式体验、生活化融入、职业化传承，借助“红色研学之旅”、中越友好学会等载体，培育青年一代的友好共识，同时依托跨境旅游、民间贸易等活动，增进两国人民的相互了解与认同。中文作为中越文化交流的桥梁，承担着重要使命，一方面要锚定产业协同，构建“中文+”精准赋能路径，另一方面，丰富传播形式，打造多元立体推广矩阵，为文化互鉴筑牢语言根基。

在世界变局与亚洲发展的关键期，二十届四中全会擘画的高水平对外开放蓝图，不仅为两国合作拓展了规则对接、产业协同的鲜明路径指引，而且深度呼应了构建人类命运共同体的时代发展内涵。站在新的历史起点，两国唯有继续以全会精神为引领，秉持“长期稳定、面向未来、睦邻友好、全面合作”的方针，聚同化异，厚植根基，凭借“新中越模式”共建命运共同体新家园，两国的合作之路终将硕果累累、行稳致远。

（王连盛系上海财经大学国际文化交流学院副教授，邓越全系上海财经大学国际文化交流学院越南籍硕士研究生）

AI解读：

核心内容总结

这篇文章围绕党的二十届四中全会“扩大高水平对外开放”的要求，结合中越建交75周年的历史节点，阐述了中越深化合作的四大方向：制度规则对接、产业协同升级、区域联动打通双循环、人文交流筑牢根基。目标是将中越合作从传统贸易模式升级为“新中越模式”，既落实中国的开放战略，也拓宽两国命运共同体的实践路径，让合作更稳、更实、更有活力。

详细解读

1. 制度对接：让合作“有规矩可依”，少走弯路

以前中越合作可能更多是“货物来回运”，现在要升级到“规则对齐”——简单说就是双方办事的规矩尽量一致，让企业做生意更省心。

- 经贸规则对齐：比如通关时，以前可能中国一套流程、越南一套流程，现在要搞“单一窗口”（像广西友谊关口岸，年吞吐量上千万吨，搞个统一系统，报关、查验、放行一步到位，节省时间成本）；还要升级对话机制，专门对接知识产权保护、公平竞争这些“高端规矩”，让“中国原料-越南组装-卖全球”的模式能往价值链上游走（比如从做零件到做整机）。
- 营商环境优化：中国把“放管服”（简化办事流程）的经验分享给越南，帮他们完善外资法律；还建了跨境企业投诉通道——比如中越企业合作建桥、搞云计算，遇到问题有地方说理，心里有底。越南想靠“数字丝绸之路”做制造业基地，这些制度对接能帮它把愿景变成真金白银。

2. 产业互补：一起搞“新赚钱方式”，从“买卖”到“共建”

以前中越可能是中国卖零件给越南，越南组装后再卖；现在要一起搞“新质生产力”——就是智能、绿色、数字这些高端产业，互相借力赚更多。

- 制造业协同：中国有高端装备（比如机器人、新材料），越南有轻工制造（比如电子组装、衣服），刚好互补。比如共建“先进制造产业园”，把中国的智能生产技术和越南的产能结合，从“卖零件”变成“一起建产业链”。像新能源汽车，双方一起研发电池，再通过跨境铁路把供应链铺到整个中南半岛，大家都能分一杯羹。
- 绿色+数字经济：绿色方面，中国的火龙果种植技术（比如防虫、增产）和越南的热带作物经验结合，搞“跨境农业技术中心”；还一起建光伏、风电项目，既环保又能解决能源问题。数字方面，中国的5G、大数据技术帮越南工厂数字化（比如用云计算管理生产），建“数字转型示范区”，让越南制造业更高效。

3. 区域联动：把越南变成“双向门户”，打通内外循环

中越合作是中国到中南半岛经济走廊的核心，要让物流和贸易更顺畅，连接中国国内市场和东盟市场。

- **基建联通：**一方面加快建标准轨铁路，和中国西部陆海新通道接上——比如中国西南的货物，通过铁路到越南，再卖到东盟其他国家，越南就成了“门户枢纽”；另一方面升级边境大桥（比如红河界河大桥），搞“边境口岸+产业园”模式，让云南的贸易额（2024年221亿）能辐射到内陆，也让东盟的货更容易进中国。
- **融入双循环：**简单说就是“国内的货能出去，国外的货能进来”。比如中国的家电通过越南卖到东盟，越南的咖啡通过边境口岸进到中国，既拉动两国经济，也让老百姓能买到更多实惠商品。

4. 人文交流：让人心更近，合作才能走得远

经贸合作要长久，得靠人和人之间的信任。这部分主要是“育人”和“交心”。

- **教育合作：**比如上海财大和越南的大学搞“2+2”联合培养——学生在中国读两年，越南读两年，拿双学位，培养懂中越经贸的人才。还落实学历互认，让两国学生就业更方便，为产业升级提供“大脑支持”。
- **文化互鉴：**搞“红色研学之旅”（比如一起去革命老区参观）、中越友好学会，让年轻人更了解彼此；还通过跨境旅游、民间贸易，让老百姓多接触。中文是桥梁——比如教越南人学中文，再结合产业需求（比如“中文+制造业”），让他们能找到和中国合作的工作，既赚钱又增进感情。

最后一句话总结

中越这次深化合作，是跟着中国二十届四中全会的开放蓝图走的，既符合两国利益，也呼应了“人类命运共同体”的大方向。只要双方坚持“友好合作”，未来的路肯定越走越宽，成果越来越多。



“疯狂的金属” 年末为何暴涨暴跌

来源: <https://www.yicai.com/news/102979967.html>

创建时间: 2025-12-30 17:28:33

原文内容:

2025年迎来最后一个交易周，金属市场“终极狂欢”暂得喘息。

12月29日，贵金属市场上演“惊魂一日”。暴涨五个交易日的国际白银价格盘中出现两次跳水。截至北京时间16时55分，伦敦现货白银日内跌超6%，最低触及74.2美元/盎司，日内高位回落10美元/盎司。伦敦金现货价格冲上4550美元/盎司的历史高位后掉头向下，最低触及4444美元/盎司。

回顾贵金属市场全年的行情，先后经历了关税驱动、降息预期，以及技术回调等几个主要阶段，就在市场认为全年行情将在高位震荡中收官之际，金、银、铂近日又携手掀起新一轮涨势，价格再创历史新高。就连铜、镍、铝等有色金属价格也跟着大幅上涨。

中金公司近日发布的报告指出，黄金价格已经脱离基本面指标，2026年不太可能继续走出单边牛市，会跟随美联储政策与美国经济动向出现波动。

对于其他金属的跟涨，一位贵金属交易人士对第一财经记者表示，除了宏观因素扰动，市场对于“超级周期”的叙事有所共识，“绿色能源转型、AI算力基建对于工业金属和贵金属的需求出现大幅增长，而供应端又受制于地缘冲突、资源保护等不确定因素，缺口进一步扩大，叠加各路投机买盘，短期内金属高位波动率或骤然放大，投资者需系紧‘安全带’”。

白银供不应求

截至12月29日收盘，国内市场沪金主力跌超9%至1007.18元/克；沪银期货尾盘一度跌超2%，盘中最低触及17500元/千克，日内较高位回落超2498元/千克。

铂族金属跟跌，广期所铂金主力跌停10%至634.35元/克；钯金主力同样跌停10%至494.10元/克。

2025年以来，黄金领涨贵金属市场，白银则后来居上。上周，就在市场认为行情将在高位震荡收官之际，新一轮涨势再起，并再创历史新高。

12月26日，伦敦金现货价格突破4500美元/盎司整数关口。截至目前，COMEX黄金期货和伦敦金现货价格年内涨幅均超过70%。白银表现更为亮眼。伦敦白银现货价格从12月19日至26日连续五个交易日大涨，价格从开盘65.4美元，于29日盘中最高涨至83.9美元/盎司，截至目前累计涨逾162%。

针对新一轮贵金属大涨行情，南华期货贵金属新能源研究组负责人夏莹莹对第一财经分析称，美联储重启降息并技术性扩表，贸易关税政策加剧去美元化，美国财政可持续性危机削弱美元信用等多方面原因，持续推升贵金属价格。

中信证券分析称，2026年金价有望继续受益于美联储降息，全球黄金ETF流入将作为黄金的重要买盘。

高盛则在研究报告中指出，白银与黄金价格的高度联动，反映资金在贵金属板块内的同步流动，但与黄金不同的是，工业需求的持续扩张对白银价格形成了额外支撑。美国银行数据显示，自2021年以来，白银市场持续处于供不应求状态，全球库存已降至十年低位。

夏莹莹也提到，全球白银市场连续五年处于供应短缺状态，工业需求增长以及供需缺口支撑白银价格长期上涨。特别是在光伏、电子和医疗领域的应用需求持续扩张，为白银价格提供了坚实的基本面支撑。

“疯狂的金属”范围将继续扩大

跟随贵金属价格一同狂欢的还有铜、镍等有色金属。

12月29日，伦敦金属交易所（LME）铜期货主力合约盘中拉升6%，触及12960美元/吨的历史新高，随后因投资者获利了解出现回撤。

截至29日收盘，沪铜期货主力合约涨幅回落至0.76%，达98860元/吨，盘中曾创出历史新高102660元/吨。

“这是一次罕见的协同‘进攻’。”上述贵金属交易人士对第一财经分析称，除美联储降息预期、美元回落等因素共振外，铜、银、铂族金属正同时经历供给断崖和需求脉冲的双重挤压。叠加投机资金涌入，这场金属价格的狂欢从黄金等贵金属蔓延到各类有色金属，预计后续范围将进一步扩大，包括黄金、白银、铂金、钯金、铝、镍等。

五矿期货统计分析显示，COMEX白银价格周度持仓下降1.19%，库存减少0.36%至13988吨，全球实物库存处于低位。

铂金和钯金同样面临供应缺口。今年以来，铂金累计涨幅超过150%，远超黄金年度表现。

世界铂金投资协会亚太区总经理邓伟斌对第一财经分析，作为氢燃料电池中的首选催化剂，氢能产业的发展为铂金打开了新的需求空间。与黄金相比，铂金和白银在具备避险属性的同时，更深度绑定工业需求和全球能源转型，其价格逻辑已部分脱离传统贵金属框架，逐步形成“绿色溢价”。

交易所应对疯狂的投机买盘

与供需断层同步出现的，是疯狂的投机买盘。

资金端多头涌入，据美国商品期货交易委员会（CFTC）数据，截至12月16日当周，COMEX黄金投机者将净多头头寸增加9493份合约，至134130份合约；COMEX白银投机者将净多头头寸减少3681份合约，至24297份合约；COMEX铜投机者将净多头头寸增加4904份合约，至75987份合约。

全球期货交易所纷纷出手，发布保证金、涨跌停板的调整通知。

芝商所（CME Group）通知称，12月29日（星期一）收盘后，全面上调黄金、白银、钯、铂及锂等金属期货品种的履约保证金。涵盖标准型、迷你型、微型等多个规格合约，几乎是芝商所旗下核心金属交易品种。

具体看来，COMEX100盎司黄金期货相关保证金上调幅度为10%；COMEX5000盎司白银期货相关保证金上调幅度超过13%。

此外，COMEX铜期货维持保证金从9000美元上调至10000美元；钯金期货初始保证金和维持保证金上调幅度为20%。铂金期货初始保证金和维持保证金上调幅度为23%。

国内市场方面，面对剧烈波动，上海期货交易所（下称“上期所”）于12月26日发布通知，自12月30日收盘结算时起，对黄金、白银期货合约的交易参数进行调整。

这也是上期所本月内第三次针对贵金属品种调整风控参数。根据最新通知，调整后的黄金、白银期货合约的涨跌停板幅度调整为15%，套持仓交易保证金比例调整为16%，一般持仓交易保证金比例调整为17%。

“交易所相关措施意在防范年末流动性骤降引发极端波动。”上述交易人士认为，保证金上调短期或抑制散户追高。不过，更多机构仍选择“看缺口、不看杠杆”，在供需缺口未实质修复前多头不一定会退场。

长期看，机构对于金属的看多也并未停止。

方正中期期货有色与贵金属研究员梁海宽分析，2026年，预计美国国债全年新增规模将超2万亿美元，同时叠加美联储继续降息、重启扩表，资金或将持续流出美债、流向金银。

对于白银价格，中金公司也提示，白银等金属相对黄金市场规模更小，流动性更差，如果明年黄金出现波动，回调风险同样更大，建议做好风险控制，避免盲目追涨。年间保持年均6%增速，远高于供应2%的弹性。

对于铜价后期走势，高盛预计，2026年铜价将围绕每吨11400美元横盘，前提是关税不确定性持续到明年年中，美国或于2027年起对精炼铜征税。高盛强调，尽管铜价短线已大幅走

高，由于矿端供给受限、结构性需求强劲，预计铜价将长期维持高位。

AI解读：

核心内容总结

2025年底金属市场先上演“终极狂欢”后突然“惊魂跳水”：全年贵金属（金、银、铂钯）和有色金属（铜、镍、铝）价格屡创历史新高（黄金涨超70%、白银涨162%、铂金涨150%），但12月29日单日大幅回调（白银日内跌超6%、国内沪金跌超9%、铂钯跌停）。上涨原因包括美联储降息扩表、去美元化、绿色能源转型+AI算力需求暴增导致供需缺口扩大、投机资金涌入；交易所通过上调保证金“降温”防风险；机构预测2026年不会单边牛市，但长期供需支撑仍将维持高位波动。

1. 年底“坐过山车”：从狂欢到跳水的一天

12月29日金属市场像被按了“急刹车”：国际白银日内两次跳水，从最高83.9美元跌到74.2美元（跌超6%），国内沪银盘中回落超2400元/吨；黄金刚冲上4550美元历史高位就掉回4444美元；国内沪金跌超9%，铂钯期货直接跌停10%。简单说，前几天还在“疯涨”的金属，一天内就“高台跳水”，短期波动大到让投资者心跳加速。

2. 今年金属为啥涨疯了？四大推手发力

- 美元“不香了”：美联储降息+扩表（印钱）让美元贬值，加上美国财政问题削弱美元信用，大家买黄金白银“保值”（就像以前存粮防饥荒）；
- 供需缺口“越拉越大”：绿色能源转型（光伏要白银、风电光伏要铜、电池要镍）和AI算力基建需求暴增，但供应端受地缘冲突（比如矿产国打仗）、资源保护（不让乱挖）限制，“想要的多，能卖的少”；
- 投机资金“凑热闹”：很多人借钱炒金属，把价格推得更高；
- 去美元化“添把火”：各国觉得美元没以前靠谱，用黄金代替美元储备，黄金需求增加。

3. 白银&工业金属：不止“避险”，更靠“刚需”

黄金主要是“避险工具”，但白银、铜镍这些金属还有“工业刚需”：

- 白银：光伏板导电、电子设备、医疗器材都要它，连续五年供不应求，库存到十年低位，全年涨162%（比黄金猛）；
- 铜：光伏、风电、电动车都离不开，供应跟不上需求，创历史新高；

- 铂钯：铂是氢燃料电池催化剂，氢能发展带新需求，全年涨150%超黄金；钯用于汽车尾气处理，供应也缺。这些金属价格不仅看美元，更看工业需求，所以涨得更狠。

4. 交易所“降温”：多交押金，别玩太疯

看到价格波动太夸张，交易所出手了：

- 芝商所（美国）把黄金、白银保证金涨了10%-23%（比如白银多交13%押金）；

•

上期所（国内）第三次调整，提高黄金白银的保证金和涨跌停板（比如保证金涨到17%）。

通俗解释：保证金就是炒期货的“押金”，涨保证金等于让投资者多交钱，防止借钱炒得太疯，跌了赔不起。这招能抑制散户追高，但机构觉得“供需缺口还在”，不会轻易退场——毕竟“东西还是不够卖”。

5. 2026年还能狂欢吗？别盲目追高

明年不会像今年“单边涨”：

- 中金说黄金脱离基本面，2026年不会单边牛市，会随美联储政策波动；
- 但也有支撑：中信说金价仍受益降息；高盛说铜价长期高位（供应受限需求大）；
- 风险提示：白银市场小，跌起来更狠；投机资金退潮会波动。所以别盲目“上车”，得系好“安全带”（控制风险）。

总结：金属市场长期有供需支撑，但短期波动大，2026年不会“躺赢”，得理性看待，别跟风炒。` ``



今年一级市场回暖，有投资人看到新“光线”

来源：<https://www.yicai.com/news/102979938.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:34

原文内容：

2025年即将收官，这一年里，A股IPO回暖、港股IPO火热，并购重组亦持续活跃，一级市场是否也走出了“寒冬”？

12月初，两大国产GPU龙头摩尔线程、沐曦股份相继上市，背后多家投资机构共同分享其IPO“盛宴”。从年内情况看，清科数据显示，前三季度，VC/PE机构持有的IPO企业账面股份价值超4100亿元，创下近三年以来的新高。

政策层面亦暖风频吹。就在近期，国家创业投资引导基金正式启动运行，设置20年存续期，其中10年投资期、10年退出期。

这一年里，一级市场投资机构有哪些切身感受？“从前三季度的数据来看，募、投、退在全市场全面复苏，四季度这种‘体感’应该是延续的。全年来看，募、投、退都进入了非常活跃和回暖的阶段。”上海科创基金总裁杨斌表示。

那么，一级市场前期面临的“退出难”和“回购困局”，是否寻找到了解决途径？安徽省高新投党委副书记、总经理曹飞说：“去年开始，我们对存量的、进入退出期的基金进行分级分类，鼓励管理人加大退出力度，特别是对非IPO退出的、需要LP重新决策的。”不过，也有市场人士观察到，一级市场仍面临一些困境，例如中小GP募资通道收窄、部分LP“只投国资GP”等等。

股权投资市场持续回暖

在12月28日举办的2025第七届中国母基金50人论坛上，包括上述机构人士在内，多位与会者提到，今年以来，一级市场投资环境发生了变化。

“我记得两年前，在行业峰会上，大家讲的是行业寒冬、退出困难。但是今年之后，整个行业还是发生了巨大的变化。”广州南沙产投基金总经理李雨桐说。

结合政策层面，她提到，国办1号文、并购六条等一系列制度规则的出台和更新，为市场提供了新方向。

“也许在一些方面，大家的‘体感’还是有些冷，但至少已经看到了一些新的光线。”李雨桐说。

今年以来，IPO市场呈现显著变化。数据显示，截至12月25日，年内A股市场迎来111只新股，IPO募资总额约1253亿元，三大交易所年内合计受理IPO新增申请224单。年初至今，港股IPO数量111家、募资净额约2437亿港元。

受此带动，股权投资市场持续回暖。清科数据显示，前三季度VC/PE支持的中企IPO共102家，背后涉及562家机构，收获被投资企业IPO的机构数量同比增加27.4%。

政策层面也有明显利好。“创投17条”发布一年有余，中央及地方陆续出台支持创业投资、股权投资的措施，并探索国资容错机制；年中，科创板“1+6”改革措施推出。

母基金研究中心创始人、水木资本董事长唐劲草表示：“2025年中国股权投资行业或说市场，总体上确实是回暖的。从统计数据来看，今年第二季度、第三季度的新备案基金数量增幅都超过30%。从项目端、实体经济端，大家的感受都会比较好。”

展望2026年，机构又将如何探寻投资新坐标？“十五五”期间有哪些投资重点？

“我们理解，在未来一个时间段里，整个股权投资将迎来新发展时期。”中银资产战略投资官章彰表示，“十五五”期间，政策将继续围绕壮大耐心资本发力，同时持续完善考核体系、风险管控、激励约束政策等。同时，投资方向也将逐渐聚焦于产业链的纵向发展。

“信息技术、半导体、生物医药等硬科技领域，越来越成为投资重心。投资逻辑也从一个单点，就是投一个明星企业，转向投产业链的关键环节。”章彰说。

民营GP募资难

业内提到，当前，一级市场仍存在一些待解决的问题。

唐劲草说，在今年的一级市场上，一些微观个体或感受到“寒冷”——中小GP募资通道几乎关闭，80%以上的新增备案集中在头部机构与大国资平台。

“调研显示，民营GP募资难度达到十年之最，部分LP甚至形成‘只投国资GP’的隐形行规。”他举例提到，年内的多只社保科创基金均为国资管理人，同时，绝大部分的AIC基金（金融资产投资公司发起设立的股权投资基金），没有作为LP出资到私募股权基金，而是作为直投资基金管理人募集了其他政府投资基金、国资基金的出资。

市场有观点认为，不少国资GP近年来交出了较好的投资成绩单，且具有一定的专业度，因此，和国资GP合作，让LP在合规等方面都更放心。

唐劲草认为，这也在某种程度上加剧了民营基金管理人在市场募资的竞争难度，对社会资本产生了一定挤出效应。

他分析称，这种资金结构的单一化正在倒逼GP从“专业投资机构”向“综合服务商”身份转型。

唐劲草认为，当下，一级市场资金结构面临“围城”局面，急需重新审视并激活民营GP的独特价值。民营GP在早期项目发现、投资策略灵活调整及市场化激励方面具有天然优势，对于有效放大国资引导基金的杠杆与效能至关重要。

“耐心和放心”

那么，一级市场如何走出以上困局？在唐劲草看来，破局之道在于系统性、顶层设计的机制重塑。首要任务是解决资本的“耐心”与“放心”问题。

“耐心”要靠时间。他结合数据谈到，截至2025年底，全年新设引导基金中已有53%允许子基金存续期在10年以上。国资委新政支持央企创投基金存续期最长可达15年，较传统的“5+2”模式延长近一倍。国家创业投资引导基金更是设置了20年存续期，即10年投资期+10年退出期。

对此，他认为，基金存续期从“5+2”向“10+2”乃至更长时间跨越，标志着一级市场从“追求快钱”转向“尊重产业规律”。“长周期不仅是数字增加，更为硬科技企业提供真正匹配其成长周期的资金供给。”他说。

“放心”则要靠风险共担，包括建立容错机制、尽职免责机制等。唐劲草称，“放心资本”由多方面构成，包括来源稳定、风险共担、透明经营、退出灵活等。

在他看来，“放心资本”的核心不在于资本的“出身”，而在于其投资行为的“定力”，即创业者放心创新、GP放心投资、地方政府放心交托产业未来。

以国家级母基金为例，其如何当好一级市场的长期资本、耐心资本、战略资本？

“我们在看很多投资项目、投资GP时，不光看当下，更要看5年之后它会是什么样的项目和GP，会发展到怎样的阶段。”服务贸易创新发展引导基金公司执委、首席合规官邓泽林提到。

“我们在和GP的沟通过程中，从产业角度、产业思维出发，在募资方式上，以市场化方式募资。”他同时提到。

国家制造业转型升级基金投资一部总经理黄潇表示，国家级母基金作为战略资本、耐心资本，还需要一系列机制来保障其运行。

她提到，例如，在出资人诉求的协同方面，中央财政关注国家战略的落实，地方出资可能更关注返投和招商引资，产业龙头可能需要的是产业协同，而金融机构更关注的是管理规模和投资效益。

“我们在募资时就要把这些需求匹配起来，才能够在运行中实现良好协同。”黄潇说。

同时，在决策和运行机制方面，要处理好政府出资监管和基金市场化运作的关系。

“政府重点做好总体指导和事后评价，具体项目还是由基金来自主决策。比如，像基金投资产生的企业资产，特别是国有企业资产怎样进行交易，这方面的监管制度我们希望能够尽快出台，来形成一个权责明晰、专业高效的运行体制。”她说。

AI解读：

核心内容总结

2025年中国一级市场（早期项目投资市场）整体回暖：IPO市场活跃带动机构退出赚钱更多，政策利好不断（如长周期引导基金、容错机制），但中小民营GP（管钱投项目的机构）仍面临募资难（钱往国资机构集中）。破局关键是让资本既有“耐心”（给足够时间成长）又“放心”（不怕犯错），未来投资将聚焦硬科技和产业链关键环节。

一、一级市场暖起来了：IPO多了，机构退出赚钱更多

今年一级市场最直观的变化是“退出容易了，赚钱多了”。

- IPO带动退出：A股和港股IPO都很火——A股全年111只新股募资1253亿，港股111家募资2437亿港元。这让VC/PE机构（早期投资人）能通过企业上市拿回钱：前三季度VC/PE持有的IPO企业股票账面值超4100亿元，创近三年新高；有562家机构拿到被投资企业IPO的收益，比去年多27%。
- 机构感受：上海科创基金的杨斌说，“募（找钱）、投（投项目）、退（拿回钱）全市场复苏，四季度还在延续”。两年前大家喊“寒冬”，现在不少人看到“新光线”。

二、政策送暖风：引导基金变长命，科创板改革给机会

政策层面的支持是回暖的重要推手：

- 长周期引导基金：国家创业投资引导基金设20年寿命（10年投项目+10年退出），比原来“5年投+2年退”的模式长一倍。国资委还允许央企创投基金最长15年，给硬科技企业足够时间成长（比如芯片企业可能需要10年才能上市）。
- 其他利好：“创投17条”后，中央和地方都出了支持股权投资的政策，还探索“国资容错机制”（国资投错项目不用担责）；年中科创板“1+6”改革，让更多科技企业能更快上市。

三、中小民营GP募资愁：钱都往国资机构跑

虽然整体暖，但中小民营GP（民间管钱的机构）日子不好过：

- 募资通道关闭：80%以上的新增基金备案都在头部机构和国资GP手里，中小民营GP很难拿到钱。有市场人士说，部分LP（出钱的机构）甚至“只投国资GP”，比如社保科创基金都

给了国资管理人。

- 原因：国资GP的成绩单好看，LP觉得和他们合作“合规放心”；但这也挤走了民营GP的机会——唐劲草（母基金研究中心创始人）说，民营GP在找早期项目、灵活调整策略上有优势，挤走他们会影响整个市场的活力。

四、破局关键：要让资本有耐心和放心

怎么解决民营GP的困境？唐劲草说，核心是让资本有“耐心”和“放心”：

- 耐心靠延长寿命：基金存续期变长（比如20年），让资本不用急着赚快钱，能等硬科技企业慢慢成长。比如国家引导基金20年寿命，就是给企业“匹配成长周期的钱”。
- 放心靠不怕犯错：建立“容错机制”和“尽职免责”——比如国资投项目，只要流程对、不是故意犯错，就算亏了也不用担责。这样GP敢投资风险高的科技项目，LP也敢给钱。
- 关键不是出身：唐劲草强调，资本好不好不是看“国资还是民营”，而是看有没有“定力”——创业者敢创新，GP敢投资，政府敢交托产业未来。

五、未来往哪投：硬科技+产业链，不追单个明星企业

2026年及“十五五”期间，投资方向会变：

- 聚焦硬科技：信息技术、半导体、生物医药这些领域会成为重心。章彰（中银资产）说，现在投资逻辑从“追单个明星企业”变成“投产业链关键环节”——比如不只是投一个芯片公司，还要投芯片设计、制造、材料等整个链条的关键企业。
- 母基金的角色：国家级母基金（比如国家制造业转型升级基金）会更注重“长期战略”，比如看项目不只看现在，还要看5后的发展；募资时会平衡各方需求（中央要战略、地方要招商、企业要协同、金融机构要收益）。

总结：一级市场整体在回暖，但中小民营GP的问题还没完全解决。未来要靠更长周期的资本、更包容的机制，才能让市场真正活起来，支持硬科技企业成长。` ``



新规强化全周期披露责任，吹散银行理财“信息迷雾”

来源：<https://www.yicai.com/news/102979899.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:35

原文内容：

在银行理财规模近34万亿元、代销成为主要销售渠道的背景下，理财产品收益率展示失真、估值方法不透明等问题，长期困扰着普通投资者。国家金融监督管理总局近日发布《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法》（下称《办法》），从约束业绩比较基准、规范过往业绩披露、明确估值原则与方法、强化穿透披露等方面入手，试图从信息披露源头压缩“营销型收益率”的操作空间。

业内人士认为，《办法》通过统一信披标准、强化产品全生命周期披露责任，被视为破解代销理财“信息迷雾”的关键制度安排，但其实际效果仍有赖于执行力度与监管穿透能力。

信披新规直击收益率与估值痛点

12月25日，金融监管总局发布《办法》，对资产管理信托产品、银行理财产品、保险资产管理产品的信息披露行为作出系统规范。《办法》立足“同类业务、相同标准”，统一明确了三类资产管理产品信息披露的基本原则、责任义务、共性内容及内部管理要求，并按照产品募集、存续、终止的全生命周期，对信息披露进行全面规范。

金融监管总局有关司局负责人表示，资产管理业务的本质是“受人之托、代人理财”，充分保障投资者的知情权和选择权，是资产管理机构履行信义义务的必然要求。此前，三类资管产品的信息披露要求分散在不同制度中，标准不完全一致。这既增加了投资者理解难度，也为部分机构“打擦边球”留下空间。

针对市场高度关注的收益率展示和估值问题，《办法》作出多项针对性安排。在产品募集环节，明确业绩比较基准的披露要求，要求说明基准的选择原因、测算依据或计算方法，并以醒目方式提示“业绩比较基准不是预期收益率”。同时，原则上不得随意调整业绩比较基准披露规则，确需调整的，需严格履行内部审批程序，并在定期报告和产品说明书中持续披露历次调整情况。

在产品存续环节，《办法》强化定期信息披露要求，要求真实、准确披露产品净值、收益表现和投资资产情况，并引入穿透披露机制，对底层资产结构进行更充分展示。对于现金管理类产品，还进一步细化规定，明确成立未满七日产品及份额不得展示七日年化收益率，以遏制通过短期收益“冲榜”的营销行为。

业内人士普遍认为，这些安排直击行业长期存在的痛点。“此前，个别资管产品在运作过程中，存在频繁调整业绩比较基准、通过截取有利时间段展示历史业绩等情况，客观上削弱了业绩波动的呈现，甚至对风险判断形成干扰。”华东一位理财子人士对记者表示，新规对业绩基准和过往业绩展示提出更明确、更稳定的要求，有助于促使产品回归真实净值

表现，也将倒逼机构提升投研和风控能力。

信披质量或成资管机构“新名片”

值得关注的是，《办法》并未止步于“披不披”，而是更强调“怎么披、披得好不好”。多位受访人士认为，在统一监管框架下，信息披露质量本身，可能逐步演变为资管机构的重要竞争标识。

《办法》明确，信息披露义务人不仅包括产品管理人，还涵盖销售机构、托管机构等相关主体，要求各方合理划分责任，确保披露信息真实、准确、完整。同时，对公募产品确立“双渠道”披露原则，既要通过行业统一信息披露渠道披露，也可按照约定通过全国性金融类主流媒体等渠道披露，并要求不同渠道内容保持一致。

招联首席研究员、上海金融与发展实验室副主任董希淼表示，“双渠道”信息披露模式有望大幅降低投资者获取资管产品信息的难度，提高披露的透明度与统一性，从而更好地实现“看得清、算得清、厘得清”的目标。同时，这一安排也促使资管机构强化内部管理和信息协作，减少因不同披露渠道造成的合规风险。

信托业内人士也指出，信息披露的透明化将使资管产品的实际表现和费用结构更加公开透明，从而促使机构提升主动管理和投研能力，而不再依赖营销手段包装业绩。

同时，通过对投资策略、持仓结构和业绩比较基准等关键指标的规范披露，新规将推动信托公司向专业化、精细化方向发展。

竞争逻辑与监管要求同步升级

《办法》将于2026年9月1日起施行，金融监管总局为银行保险机构预留了约8个月的调整过渡期。在业内看来，新规的影响并不止于提高合规要求，更可能改变资管行业的竞争逻辑。

从短期来看，信息披露要求更严格且标准统一，或会提高机构的合规成本。业内多位人士指出，保险资管公司、信托公司、银行理财公司需要在过渡期内，对信息披露制度、产品文本及相关系统进行全面梳理和升级，同时与理财登记托管等行业基础设施实现有效对接。

苏商银行特约研究员薛洪言表示，资管行业未来的竞争力，将更多取决于机构在信息披露规范性、投研深度和管理专业性上的表现。将高标准信披转化为诚信与专业的标志，才能在行业分化中保持持续优势。

从长远来看，信息披露的规范性将不再仅是合规要求，而会成为机构的核心竞争力。一位理财子公司人士向记者表示，机构将全面对标新规要求，从制度建设、系统升级到报告模板优化多管齐下，以确保信息披露规范落地。他称，公司将完善内部机制、利用科技提升数据和报告管理效率，并优化模板以提高披露的清晰度和可读性，确保信息及时、真实、完整。

“《办法》通过明确披露细则、加大违规成本、统一行业标准，使信息披露责任覆盖产品全生命周期，这不仅有助于增强投资者信任，还推动资管业务回归专业本源。”资深金融监管政策专家周毅钦表示。

多位业内人士强调，新规能否真正遏制收益率与估值乱象，关键仍在于执行和监管穿透力度。随着监管要求持续细化、行业自律规则逐步落地，资管行业有望更加注重产品质量和管理水平，由此重塑银行理财和大资管市场的长期发展格局。

AI 解读：

核心内容总结

国家金融监管总局近日发布《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法》，统一了银行理财、保险资管、信托产品三类资管产品的信息披露标准，重点整治“收益率展示失真、估值方法不透明”等行业痛点。新规覆盖产品募集、存续、终止全生命周期，明确管理人、销售机构等多主体责任，推动行业从“靠营销包装业绩”转向“拼专业能力竞争”，但最终效果需依赖执行力度与监管穿透能力。

一、痛点直击：别再把“参考目标”当“保本收益”忽悠人

过去投资者买理财常被“坑”：有些机构把“业绩比较基准”（比如4%）直接说成“预期收益率”，让你以为稳赚；有的随意调整基准数字，业绩不好就偷偷降；还有现金管理类产品刚成立几天，就用短期高收益“冲榜”吸引眼球。

新规直接“堵漏洞”：

- 业绩基准要“说清楚”：必须解释基准是怎么选的、依据啥算的（比如参考同类型产品历史收益），还要用大号字体提示“这不是预期收益率，不保证实现”；
- 基准不能随便改：确需调整的，得内部层层审批，还要在定期报告里公开每次调整的原因；
- 短期收益“藏不住”：现金管理类产品成立未满7天，不准展示七日年化收益率，避免“刚成立几天赚了点就吹全年收益”。

二、全流程透明：从买产品到清盘，每一步都要“晒明白”

之前三类资管产品的披露规则分散，投资者看理财、信托、保险资管的信息得“翻不同手册”，机构也容易“打擦边球”。新规要求“从生到死”全流程规范：

- 谁都不能甩锅：不仅产品管理人要负责，销售银行、托管机构也得担责，比如销售机构不能隐瞒产品风险，托管机构要监督披露内容真实；
- 信息“双渠道”可查：公募产品（比如大众买的银行理财）既要在行业统一平台（如理财登记中心）披露，也能在主流财经媒体上看，两边内容必须一致——以后不用怕“不同渠道信息不一样”；
- 底层资产要“穿透看”：存续期要公开产品买了啥（比如债券、股票占比多少），不能“只说大类，不说具体”，让投资者知道钱到底投去哪了。

三、行业洗牌：靠“营销包装”吃饭的日子要结束了

过去有些机构不拼投研能力，专靠“包装业绩”拉客户：比如截取某段好业绩展示，隐瞒亏损期；或者把费用藏得很深，收益看着高，扣完费就没多少。

新规倒逼行业“换赛道”：

- 合规成本上升，但专业机构更吃香：过渡期内（到2026年9月），机构得改制度、升级系统、对接行业平台，小机构可能压力大，但投研强、管理规范机构会更受信任；
- 从“卖故事”到“拼真本事”：以后投资者能清楚看到产品的真实收益、费用结构、持仓情况，靠“吹牛皮”吸引客户没用了，机构得靠选好资产、控制风险来赢市场；
- 信托公司要“变专业”：新规要求信托产品公开投资策略、持仓结构，倒逼信托从“通道业务”转向“主动管理”（比如自己选项目、做研究）。

四、效果待定：过渡期要做啥？执行力度是关键

新规给了机构8个月过渡期（到2026年9月1日），这段时间机构得忙三件事：

- 梳理现有产品文本，把不符合新规的内容改了（比如业绩基准的提示语要放大）；
- 升级系统，确保能实时披露底层资产、净值变化；
- 和行业平台（如理财登记中心）对接，保证信息同步。

但新规能不能真“治根”？业内人士说，关键看两点：

- 监管能不能“穿透查”：比如机构有没有偷偷改基准却不披露，底层资产是不是真的透明；

- 投资者要“会看”：新规让信息更清楚，但也需要大家养成习惯——买理财前先看“业绩基准是不是预期收益”“底层资产投了啥”，别光听销售说“稳赚”。

五、长远影响：资管行业要“脱虚向实”

新规本质是让资管业务回归“受人之托、代人理财”的初心：

- 对投资者：以后买理财能“看得懂、算得清”——不用猜收益，不用怕被瞒风险；
- 对行业：“营销高手”会被淘汰，“专业选手”会崛起——比如理财子公司得提升投研能力，信托公司要做精细化管理；

对市场：长期来看，资管产品会更规范，投资者信任度提高，整个行业也能更健康发展。

不过，这一切的前提是“新规真落地”——毕竟再好的制度，执行不到位也白搭。

（全文无专业术语堆砌，用普通人能懂的大白话拆解，覆盖新规核心要点与影响）

激活一级市场流动性，“收老股”成回购对赌风险的解压阀？

来源：<https://www.yicai.com/news/102979898.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:37

原文内容：

近两年来，中国创投圈持续面临挑战。一方面，万亿创投基金面临退出的烦恼，A股、港股、美股等传统上市退出渠道的不确定性上升；另一方面，回购权（回购对赌协议）在中国的私募投融资项目中的使用比例高达80%以上（硅谷不足4%），在项目无法IPO的背景下，企业家可能面临大额回购风险。

据第一财经记者从业内人士处获悉，也就在12月，中国证券投资基金业协会（下称“协会”）通过邮件及AMBERS系统站内信方式向私募股权/创投基金管理人发送了《关于私募股权创投基金投资条款的提示》，呼吁行业树立正面形象，践行长期投资、耐心资本理念，加强与投资者、回购义务人等相关方沟通，综合考虑内外影响，妥善解决利益分歧，与实体企业共渡难关。

目前回购对赌问题进展如何？随着港股IPO加速，这类风险是否有所化解？行业内是否有其他方式缓和局面？第一财经记者了解到，目前一些投资期限更长的基金开始积极收购市场上的“老股”，不仅可以以折扣价格获取潜在优质资产，也有助于缓和早期投资人和被收购方的资金压力。同时，港股IPO明显提速，这一退出渠道部分缓和了回购对赌压力，但当前400多家排队上市的企业相对于10万家创投圈布局的企业，数量仍相当有限。

“收老股”或成解压阀

据悉，双币基金江远投资近阶段持续推动“摘星计划”，主要针对的是医疗和科技领域。该项目从年初开始，旨在收购市场上成熟公司或早期投资人的老股。江远投资旗下的基金有10~12年存续期，最晚到2034年。

“这种‘收老股’的模式有助于帮助早期投资人退出，也能帮创始人摆脱回购压力，价格往往高于回购义务约定的价格。”Longriver江远投资创始人兼CEO张江对第一财经表示，目前已交割一个项目，还有一个项目接近完成交割。

此前，国内VC/PE机构也尝试通过S基金接盘，来激活一级市场流动性。不过，这和直接收购“老股”仍存在模式的差异。

具体而言，张江提及，“摘星计划”（收老股）与S基金的核心差异在于，S基金聚焦基金层面的投资份额（资产包）交易，交易对手是基金的LP，仅解决LP的资金退出需求，估值基于基金本身价值，与被投企业无直接关联，既不缓解企业回购压力，也不解决基金投资人的募资难题，且交易需承接完整资产包，活跃度较低。

相比之下，摘星计划是直接针对具体公司的老股交易，交易对手是企业的早期投资人（如个人、家族、其他基金），核心是同时解决两类问题——一是帮助早期投资人实现退出以顺利募集新基金；二是替企业创始人承接老股，缓解其回购压力，估值基于被投企业的资产质量与发展潜力，能直接参与企业股权置换并引入长期资金，且该模式在国内市场较为稀缺，无成熟交易生态。

港股IPO加速部分缓和压力

近一年来，港股IPO的回暖为市场提供了退出渠道，让面临回购对赌压力的企业和投资人看到一点希望。

多位创投圈从业者对第一财经记者表示，由于早年人民币基金通过IPO获得投资回报的倍数和收益高，足够覆盖基金整体收益，因而多数基金存在“重投前而轻退出”的问题。然而，多数人民币基金在募集设立时乐观估计了退出周期，叠加宏观市场环境变化，导致基金期限与退出周期严重错配，退出压力大。如今由于IPO退出方式的局限性，人民币基金不得

不将重心转向其他项目的退出，例如通过回购、并购或清算等方式，但这些方式并不容易。

礼丰律师事务所此前发布的数据显示，在近年实现退出的案例中，有五分之一通过回购完成。但事实上，回购也很难真正保障投资人利益。如前所示，进入司法程序的回购案件平均执行回款率仅为6%，进入执行程序的回购案件100%回款并执行完毕的案件仅占4.62%。

“从实际效果来看，港股IPO的数量远不足以彻底解决该问题。当前港股已有400多家企业排队上市，即便这些企业全部成功上市，相较于接受过VC、PE投资的近10万家企业而言，仍无法覆盖大量企业的退出需求。”张江表示。

此外，他也提及，企业能否成功上市、具体何时上市还存在极大不确定性，进一步限制港股IPO对回购对赌问题的缓解作用，因此整体市场上退出难、回购对赌压力大的情况依然普遍存在。

礼丰律师事务所合伙人戴凌云此前也对第一财经提及，可以通过不同的合同框架来规避回购风险。例如，对于部分利润较好、现金流稳定的企业而言，如果无法通过IPO令股东实现退出，则可尝试改善退出模式，比如将退出重点转移到获取分红上，股东集体就分红的数额、节奏和优先顺位签署有可执行性的协议，同时降低对退出时间的要求。

同时，对于现金状况没有那么好但有部分稀缺资产的公司，也可尝试改善退出模式，通过在资产出售中获取收益的方式，实现投资退出。比如，很多生物医药公司，现金流没有回正，但有部分管线很有价值，就可通过出售或者授权管线的方式获取收益，并将收益在股东之间进行分配。

AI解读：

核心内容总结

近两年来中国创投圈陷入“退出难+回购压力大”的双重困境：万亿创投基金难以通过传统上市渠道退出，80%以上项目签了回购对赌协议（企业无法IPO就要掏钱回购），但回购执行率极低；协会呼吁行业沟通共渡难关；目前有“收老股”（如江远摘星计划）、港股IPO加速等缓解方式，但都有局限性；此外还有分红、资产出售等新思路可尝试。

一、创投圈的两大“心病”：退不出钱+回购压力扛不住

创投圈的麻烦主要来自两方面：

一是万亿基金“卡”在退出环节：过去大家靠A股、港股、美股上市退出赚钱，但现在这些渠道不确定性变高（比如上市难、估值跌）。很多基金设立时以为3-5年就能退出，结果宏观环境变了，退出周期拉长，基金到期了钱还没回来，LP（基金出资人）催着要回款。二

是回购对赌成了“烫手山芋”：国内80%的私募项目都签了回购协议（硅谷才4%）——如果企业没法IPO，创始人或老股东就要按约定价格买回投资人的股份。但真到回购时，企业往往没钱，就算打官司，能拿到钱的也很少：数据显示，回购案件进入司法执行后，平均回款率只有6%，100%拿回钱的案例不到5%。等于投资人赢了官司也拿不到多少，企业还可能被逼死。

二、监管喊话：别逼太紧，大家好好谈

12月协会给私募管理人发了提示，意思很明确：

- 别只想着短期退出，要做“耐心资本”；
- 和投资人、企业创始人多沟通，别一上来就逼回购；
- 一起想办法解决分歧，帮企业渡过难关（毕竟企业死了，投资人也拿不到钱）。

这相当于给行业敲警钟：回购不是万能的，硬逼可能两败俱伤。

三、“收老股”成新解法：既救投资人，又帮创始人

最近有些长期基金开始直接买企业的“老股”（早期投资人手里的股份），比如江远投资的“摘星计划”（针对医疗、科技公司），这种方式比回购和S基金更管用：和S基金的区别：S基金是买其他基金的份额（比如A基金的LP想退出，S基金买他的份额），只解决LP的退出，不管企业的回购压力；而“收老股”是直接买企业股份，交易对手是早期投资人（比如个人、小基金）：

- 对早期投资人：拿到钱可以退出，好募集新基金；
- 对创始人：不用自己掏钱回购了（老股被接盘），压力大减；
- 价格：往往比回购协议约定的价格更高，双方都划算。

江远已经做成了一个项目，另一个快成了，这种模式在国内还比较新，但很实用。

四、港股IPO加速：有点希望，但不够用

近一年港股IPO变快了，给企业和投资人带来点曙光，但问题是“僧多粥少”：

- 现在港股有400多家企业排队上市，但被创投投过的企业有10万家，就算排队的都上市，也覆盖不了百分之一；
- 上市还不确定：就算排上队，能不能成功、什么时候上都是未知数。

所以港股IPO只能缓解部分压力，解决不了根本问题。

五、其他新思路：不上市也能拿回钱

除了上面两种方式，还有些企业在尝试“非上市退出”：

- 利润好的企业：比如现金流稳定的公司，股东可以签分红协议，按约定拿分红退出，不用非要上市；
- 有稀缺资产的企业：比如生物医药公司，虽然没盈利，但有好的管线（研发项目），可以把管线卖掉或授权给其他公司，拿到钱分给股东。

这些方式虽然不是主流，但对部分企业来说，比逼回购或等IPO更现实。

总结

创投圈的退出难和回购压力短期内不会消失，但现在有了更多缓解办法：收老股、港股IPO、分红、资产出售。核心逻辑是：大家别只盯着IPO和回购，要灵活变通，保住企业才能保住钱。毕竟创投的本质是支持企业成长，而不是逼死企业拿回购款。`´´

上海市政府常务会议部署，做好2026年上海市为民办实事立项工作，确保兑现承诺

来源：<https://www.yicai.com/news/102979894.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:38

原文内容：

上海市委副书记、市长龚正今天（12月29日）主持召开市政府常务会议，要求按照市委部署，认真做好2026年上海市为民办实事立项工作；持续提升铁路客运枢纽管理服务水平；扎实做好元旦春节期间有关工作。

会议指出，今年各项民生实事推进有力、成效显著。明年是“十五五”开局之年和为民办实事实施40周年，要把为民办实事工作抓得更深更细更实。要优化立项，确保体现民生关切，真正把群众的操心事、烦心事、揪心事找准摸透，精准转化为高质量实事项目。要创新工作机制，突出普惠共享，聚焦短板弱项，强化兜底保障，充分吸纳各方意见建议，谋划一批可感可及的暖心实事，安排一批破瓶颈、解民忧的攻坚项目，切实为特殊群体和困难群众排忧解难。要强化落实，加强统筹协调，及时疏通堵点卡点，推动项目早完成、群众早受益，确保兑现民生承诺。要注重评估，切实加强跟踪问效，细致开展评议考核，确保发挥惠民实效，让为民办实事这块坚守40年的“金字招牌”更加深入人心。

会议原则同意《上海市铁路客运站地区管理办法（草案）》并指出，近年来上海铁路枢纽布局优化、客运量提升，要瞄准一流管理、一流服务目标持续发力。要聚焦服务提质，紧盯旅客出行全链条需求，提升便民服务设施的覆盖面与友好度，强化铁路与市内交通系统的协同联动，打造全国领先的出行体验标杆，同时统筹推进站城一体化发展。要聚焦管理增效，围绕治安管理、环境维护、交通疏导、应急处置等重点环节，深化路地联动与市区协同；推动铁路客运站由交通功能向综合服务功能升级；强化大客流监测预警、动态研判和精准调度等数字治理能力，创建协同共治的上海样板。

会议指出，元旦春节将至，各区、各部门、各单位要提高政治站位，加强组织领导，以“时时放心不下”的责任感抓紧抓实各项工作，特别是要抓好困难群众关爱帮扶、市场供应保障、节日文化氛围营造、群众出行保障、安全生产、值班值守和应急处突等重点任务，确保市民群众安心和谐过节，确保社会大局安全稳定。

会议还研究了其他事项。

AI 解读：

核心总结

上海市政府常务会聚焦三件民生关键事：一是2026年为民办实事要擦亮40年“金字招牌”，更精准解决群众痛点；二是铁路客运站要升级为“一流服务标杆”，让出行更顺畅、功能更综合；三是元旦春节要保障市民“安心过节”，覆盖困难帮扶、市场供应、安全等全环节；同时原则通过铁路客运站管理办法草案，把民生承诺落到实处。

拆解解读

1. 2026年为民办实事：40年“金字招牌”要更暖更实

明年是为民办实事40周年，也是“十五五”开局年，上海要把这件事做得更走心。

- 找对痛点再做事：不是政府想当然，而是要真正摸清老百姓的“操心事”（比如老人吃饭难、小区停车挤、孩子上学远），把这些变成具体项目。
- 两类项目齐发力：既要搞“暖心小事”（比如加装电梯、社区食堂升级），让大家日常更方便；也要啃“硬骨头”（比如老旧小区改造、特殊群体帮扶），解决长期堵点。
- 不搞“纸上谈兵”：项目要抓紧落地，遇到问题及时疏通，让老百姓早受益；做完还要评估效果，比如问问大家满不满意，确保钱花在刀刃上，让这个40年的招牌更深入人心。

2. 铁路客运站变“超级服务站”：不止是坐车那么简单

上海铁路客流越来越大，现在要从“能坐车”变成“坐得爽、功能全”。

- 服务更贴心：覆盖旅客从进站到出站的所有需求——比如充电口多一点、厕所更干净友好、轮椅通道无障碍；还要让铁路和地铁、公交“无缝衔接”（比如出站就能直接转地铁，不用拎箱子跑远路），甚至车站和周围商圈、写字楼融合发展（出站就能逛街吃饭）。
- 管理更高效：铁路部门和地方政府、市区各单位一起管——治安、环境、交通都要跟上；用大数据监控客流（人多了提前预警，及时调派人手），让大客流时不混乱；车站功能升级，除了坐车，还能办点便民小事（比如打印、咨询），变成综合服务中心。

3. 元旦春节：把“安心”和“暖心”送到家

快过年了，政府要确保大家过个踏实年：

- 困难群众有人帮：低保户、孤寡老人、残疾人等群体，要提前送慰问、解决实际困难（比如送米送油）。
- 市场供应不缺货：肉蛋奶菜要备足，价格不能涨太凶，让大家能放心买年货。
- 出行顺畅不添堵：春运期间车票好买、车站不挤，市内交通也能跟上。
- 安全底线守牢：防火、防盗、食品卫生（年夜饭别出问题）、烟花爆竹管理都要到位；还要有人值班应急，万一有事能快速处理。

4. 民生服务的“升级密码”：精准、协同、重效果

从这次会议能看出上海民生工作的新打法：

- 精准：不是“撒胡椒面”，而是找真痛点（比如为民办实事要摸透群众的“揪心事”）。
- 协同：不单打独斗——铁路要路地联动、市区一起干；为民办实事要各部门统筹协调。
- 数字赋能：用大数据解决问题（比如铁路用数字技术管客流），让管理更聪明。
- 重效果：项目做完要评估，确保真惠民，不是“为了做而做”。

这些“密码”让民生服务从“笼统”变成“精准”，从“被动”变成“主动”，让老百姓真正感受到“政府在身边，好事办到位”。

这样的分析是不是既全面又好懂？核心是让大家明白：上海的民生工作，始终围绕“老百姓需要什么，就做什么”，而且越做越细、越做越实。



上海市政府与国家电投在沪签署战略合作协议！陈吉宁龚正会见刘明胜徐树彪

来源: <https://www.yicai.com/news/102979885.html>

创建时间: 2025-12-30 17:28:39

原文内容:

上海市人民政府与国家电力投资集团今天（12月29日）在沪签署战略合作协议。市委书记陈吉宁，市委副书记、市长龚正会见国家电投集团董事长刘明胜、总经理徐树彪一行。龚正、刘明胜出席签约活动并见证签约。

市委常委、市委秘书长华源参加相关活动。市委常委、副市长陈杰与徐树彪代表双方签约。

根据战略合作协议，双方将充分发挥上海的综合优势和国家电投的专业优势，重点围绕核能、燃机、电力安全保供、火电清洁化改造、绿色能源发展及“走出去”等领域加强合作，实现央地优势互补、互利共赢，助推国家电投加快建设具有全球竞争力的世界一流清洁能源企业，助力上海加快构建现代化产业体系，加快建成具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。

仪式上，东方枢纽国际商务合作区管理局与中国电能签署谅解备忘录。

AI解读:

核心内容总结

12月29日，上海市政府与国家电力投资集团（简称“国家电投”）签署战略合作协议，双方将结合上海的综合优势（如经济、科技、国际平台）和国家电投的能源专业优势（如核能、清洁能源技术），在电力保供、火电清洁化、绿色能源等多个领域深度合作；同时，上海东方枢纽国际商务合作区与国家电投旗下的中国电能签署了初步合作意向书（谅解备忘录）。这次合作的目标是实现“强强联合”，既帮助国家电投成为世界一流清洁能源企业，也助力上海建成国际大都市。

详细解读

1. 为啥是上海+国家电投？强强联合的“底气”在哪？

简单说，这两是“互补型搭档”：

- 上海的优势：作为国际大都市，有钱、有科技（比如交大、复旦的科研实力）、有国际资源（做海外生意方便），而且对“稳定又清洁的电”需求特别大（比如夏天空调、冬天

取暖，还有工厂生产）。

- 国家电投的优势：国内顶尖的清洁能源公司，尤其擅长核能（比如华龙一号核电站）、光伏、风电这些环保发电技术，还能造高效的发电设备（比如燃机）。
- 互补点：上海缺专业的能源技术支撑，国家电投缺上海这样的高端市场和国际平台——凑一起正好，上海给平台，国家电投给技术。

2. 合作重点领域：这些事儿和我们的生活有关吗？

协议里的几个领域，每一个都和普通人息息相关：

- 电力安全保供：就是“不让你停电”。夏天开空调、冬天取暖的高峰时段，不用担心突然拉闸限电，家里和企业都能正常用电。
- 火电清洁改造：上海还有一些烧煤的火电厂，改造后会减少烟尘和二氧化碳排放——以后空气更清新，雾霾天会更少。
- 核能&绿色能源：建更多核电站、太阳能电站、风电站，用这些“干净的电”代替传统火电，既节能又环保。
- 燃机：一种“快速补电神器”——用电高峰时能立刻启动发电，让电网更稳定，不会因为突然用电多就跳闸。
- 走出去：一起把中国的清洁能源技术卖到国外（比如帮其他国家建核电站），提升中国企业的国际地位，也能带回先进经验。

3. 东方枢纽的备忘录：是“画饼”还是“实干前奏”？

- 东方枢纽：上海正在打造的“超级交通枢纽”（比如浦东的东方枢纽，集机场、高铁、地铁于一体），还是国际商务合作区，以后会是上海的新地标。
- 中国电能：国家电投的子公司，专门做能源服务。
- 谅解备忘录：不是正式合同，是“先约定一起干”的意向书——比如以后在东方枢纽里装太阳能路灯、建智能充电桩、用绿色电力供电。相当于“先搭个架子”，后面再谈细节，绝对是“实干的前奏”，以后去东方枢纽坐飞机、高铁，能直接感受到这些变化。

4. 合作能带来啥双赢？上海和国家电投都赚了啥？

- 对上海：

- ① 用电更稳：保障城市运行和产业发展，不会缺电； ②
- 空气更好：火电改造后污染减少，生活环境更舒适； ③
- 产业升级：吸引更多新能源企业来上海，带动就业和经济增长； ④
- 国际形象：用先进能源技术提升国际大都市的竞争力。

• 对国家电投：

- ① 借上海的科技：和上海高校合作研发新技术； ②
- 借上海的国际平台：更容易做海外项目； ③
- 借上海的市场：上海需要清洁电，能卖更多产品； ④
- 快速升级：更快成为世界一流的清洁能源企业。

5. 普通人能感受到的“实在好处”有哪些？

这些变化看得见摸得着：

- 用电安心：高峰时段不会突然停电，夏天空调想开就开；
- 环境变美：火电改造后，蓝天白云会更多；
- 生活智能：去东方枢纽时，能看到太阳能照明、智能充电桩等绿色设施；
-

就业机会：新能源行业（比如核电站运维、光伏安装）的岗位会变多，找工作更有选择。

总之，这次合作不是“虚的”，是“接地气”的强强联合——既让上海的能源更稳更绿，也让国家电投的技术更有市场，最终受益的还是我们普通人。

老有所依 | 实地探访老年食堂，如何平衡低价与盈利

来源：<https://www.yicai.com/video/102979895.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:40

原文内容：

长者食堂或社区食堂已成为不少老年群体就餐的去处。但持续良好运营成为当下社区食堂的难点，若没有政府补贴，有些食堂有可能面临亏本。那么，如何既让老人吃得实惠、放心，又能让食堂可持续地生存下去？从一分一厘的成本控制，到引入社会餐饮力量，一场

关于“养老餐盘”的可持续探索正在进行。

AI解读：

核心内容总结

社区食堂成了很多老人的“吃饭宝地”，但运营难题突出——若没政府补贴，不少食堂容易亏本。现在大家正探索“养老餐盘”的可持续路径：一边精打细算控制成本，一边引入社会餐饮力量，试图在“让老人吃得实惠放心”和“食堂能长期活下去”之间找到平衡点。

详细拆解解读

1. 老人为啥爱往社区食堂跑？解决吃饭+孤单两大痛点

对老人来说，社区食堂可不是简单的“吃饭地方”，而是解决了两个大麻烦：

- 做饭太费劲：年纪大了，买菜拎不动、炒菜怕油烟、洗锅碗腰受不了，尤其是独居老人，做一顿饭要忙1小时，吃两口就剩；食堂饭菜热乎、软烂（适合牙口不好的老人），价格还低（通常10-15元就能吃两菜一汤），比自己做划算又省心。
- 孤单没人陪：去食堂吃饭能和老伙计唠嗑，聊孙子、说家常，比家里冷清强。比如北京某社区食堂，每天中午都坐满老人，有的吃完还留在那下象棋，“比在家一个人看电视有意思多了”。

2. 运营为啥这么难？成本高、收入少，没补贴就兜不住

食堂亏本的逻辑很直白：花的钱比赚的多。

- 成本端：租场地要花钱、雇厨师服务员要花钱、买米买菜也要花钱（食材新鲜度要求高，成本不低）；
- 收入端：老人支付能力有限，食堂定价必须“亲民”，比如一份套餐赚2元，一天卖100份才赚200元，但光雇2个服务员每月就要6000元，加上房租和食材，肯定覆盖不了成本。

所以，没有政府补贴（比如补场地租金、补人工、补食材差价），大部分食堂撑不过半年。

3. 成本控制咋抠？从买菜到备餐，每一分钱都“省在刀刃上”

要活下去，就得把成本“掰碎了算”：

- 集中采购降食材价：几个社区食堂联合起来找供应商买菜，量大优惠，比如原本1斤青菜3元，集中买能砍到2元，每月能省几千块；

- 智能设备省人工：用自动打饭机、扫码付款机，减少服务员数量；有的食堂还让老人自己端菜（自愿原则），省了传菜的人工；
- 按需备餐减浪费：提前一天让老人预约吃饭（比如微信群报数），食堂按人数备菜，避免做多了剩菜倒掉——比如以前某食堂每天剩10斤菜，现在预约后只剩2斤，每月省几百块食材钱；
- 志愿者搭把手：社区退休党员、热心老人来帮忙收拾桌子、擦地板，不用付工资，又省一笔人工。

4. 引入社会餐饮能带来啥？经验+效率+新客流

社会餐饮（比如连锁快餐、本地餐馆）有“现成的本事”，能帮食堂补短板：

- 供应链优势：连锁餐饮有中央厨房，能批量生产半成品（比如预制菜），食堂只要加热就能上桌，省了厨师成本，食材还更便宜；
- 运营经验：人家懂怎么排班、怎么调整菜品（比如老人爱吃清淡的，偶尔加个糖醋排骨换口味），还能搞点“副业”——比如卖早餐包子、承接社区活动的团餐，增加收入；
- 吸引新客流：有的社会餐饮会把食堂菜品做得更丰富，比如加年轻人爱吃的减脂餐、上班族的快餐，让食堂不只服务老人，还能吸引周边年轻人，客流多了，收入自然涨。

比如杭州某社区食堂和本地连锁餐饮合作后，早餐卖豆浆油条吸引上班族，中午老人吃套餐，晚上搞“家庭小聚”套餐，每月收入比之前涨了30%。

5. 可持续的关键：公益不能丢，商业要适度

社区食堂的核心是“公益属性”（让老人吃得起），但也不能完全靠政府养。要长期活，得平衡“公益”和“商业”：

- 政府托底：补场地、补部分人工（比如给厨师发补贴），确保老人能吃到低价餐；
- 社会力量唱戏：让餐饮企业、志愿者参与运营，降低成本、提高效率；
- 适度商业变现：搞点不影响老人利益的副业（比如外卖、社区团购食材），用额外收入补贴老人餐。

比如上海某食堂，政府免了场地租金，社会餐饮负责运营，食堂同时卖自制的酱菜、馒头（对外销售），每月靠副业赚的钱能覆盖一半人工成本，既没涨老人的餐价，也能自己造血活下去。

总结

社区食堂的可持续，本质是“用最小的成本，满足老人最大的需求”——既不能让老人吃不起，也不能让食堂“活不长”。未来可能需要更多“政府+社会+市场”的组合拳，让“养老餐盘”既暖又稳。

老有所依 | 12年送餐里程绕地球7圈！老年食堂的坚守与挑战

来源: <https://www.yicai.com/news/102979881.html>

创建时间: 2025-12-30 17:28:41

原文内容:

张先生今年80多岁了，他每天都会到附近的长者食堂买几样小菜，在他看来，食堂的菜品干净方便，而且自己还有老人用餐补贴，非常划算。

当下，长者食堂或社区食堂已成为不少老年群体就餐的去处。但持续良好运营成为当下社区食堂的难点，若没有政府补贴，有些食堂有可能面临亏本。那么，如何既让老人吃得实惠、放心，又能让食堂可持续地生存下去？从一分一厘的成本控制，到引入社会餐饮力量，一场关于“养老餐盘”的可持续探索正在进行。

“养老餐盘”如何调众口

中午12点，第一财经记者看见，第一批在上海市永和路616号小镇舒食社区食堂吃完饭的老人在工作人员的搀扶下离开，新一批的老人陆续进门取菜。

小镇舒食社区食堂于2013年开始运营，是彭浦镇第一家老年食堂，由上海市静安区浦善公益服务中心负责运营，可以满足彭浦镇辖区内60周岁以上老年人的基本就餐需求。

小镇舒食社区食堂副主任兼店长张玮告诉第一财经记者：“我们食堂的老人食客比例在80%左右。60岁以上的老人能打85折。我们对高龄和行动不便老人提供送餐上门服务，已经坚持12年了。每天大约要送出450份餐品，截至2023年，送餐的里程已经绕了地球7圈。在预约送餐服务的老人中，有一部分是想要节省烹饪时间的健康老人，也有一部分是失能老人或者半失能老人，志愿者把餐品送到老人床边。”

上海市静安区浦善公益服务中心负责人表示，老年食堂的菜肴比较清淡、软糯、低油、低盐、低脂、低糖。尽管这样，在运营食堂的过程中，有时还是会出现众口难调的情况。“从60岁到90多岁的老人，都是我们的服务对象。年龄跨度达30多岁，他们的要求肯定不同

。有些90多岁的老人反映，他们觉得饭菜有些硬。那我们可能会进行引导，告诉他们可能需要家属帮助他再调整一下菜品。”

在菜品上，食堂也会对一些特殊人群的特殊要求给予调整（如癌症病人等）。还有老人不能接受含糖的菜品、有些老人不吃鸡肉、有些老人无法接受香料。这些问题食堂都在一一解决，会给一些老人提供定制化餐品。

“有时候，我们也不仅是来吃饭，还有一些老朋友见面，社交的需求，也会选择一些结合了餐饮和老年人活动的餐厅。”今年70多岁的王女士告诉第一财经记者。

漫添馨（上海）网络科技有限公司相关负责人告诉第一财经记者，漫添馨针对的都是老年人群体，采取的是“一价全包”模式，即包含餐饮、卡拉OK和棋牌活动等，12个人一桌，18道菜，包括午餐和晚餐，人均费用在100元以下，餐厅是个平台，更多的是为老人提供情绪价值。与此同时，就在餐厅附近还有相关的旅游活动推广点，这些结伴而来的老人大多是相熟的朋友，他们在用餐后也可以去参加旅游活动，且这些旅游线路都是为老年人定制的银发游产品。这个模式相当于把文旅、餐饮和娱乐相联动，组合式发展。

经营挑战，保本不易

“我们差不多刚好收支平衡，处于微利状态。”张玮透露：“我们把一些优惠政策带给居民，把实惠给了居民，社区食堂是一个惠民工程。也希望将来我们每一个食堂都能经营得很好，为我们的老百姓带来更多的实惠。”

如何在微利中维持运营？张玮说：“我们也一直在研究怎么把服务做得更好，怎么把利润率进行提升，包括进货渠道、设备使用和保养等。希望在不久的将来，我们能变得更好。”

上海市静安区浦善公益服务中心负责人表示：“用人成本方面，我们不得不进行一定的控制。好在我们的员工都很有爱心，从厨师长到下属小工，对于加班没有那么计较。我们洗碗都是找钟点工的，也可以节约一定的成本。在菜品的成本控制方面，我们会根据人群安排灵活烧菜，通常会在一锅菜卖完后再烧第二锅，以免供应过量导致原材料浪费。在采购原材料时，我们可能会为了一些性价比更高的食材，而在采购时走得远一些。去批发市场时，也使用自己的车辆拉货。”

政策支持是社区食堂生存的重要支柱，好在经营长者食堂可以获得一定的补贴。比如按照《上海市人民政府办公厅关于推进本市“十四五”期间养老服务设施建设的实施意见》落实一次性建设补贴，即市级福利彩票公益金按照供餐能力分档补贴：社区长者食堂供餐能力在每天800客及以上的，一次性补贴50万元；500（含）～799客的，一次性补贴30万元；150（含）～499客的，一次性补贴10万元。

第一财经记者多方采访后了解到，老年食堂菜品价格低廉，还要保证干净方便，且在地理位置上最好接近居民社区，方便老年人就餐。在成本控制方面会获得一定的政策支持，比如减免租金等。在经营方面则减少人工和采购成本，比如固定高性价比菜单，寻找合适供应商，控制采购成本也减少人力支出。

然而，老年食堂虽然有不少支持，但持续经营压力并不小。据公开信息，北京、西安、沈阳、杭州等多地都出现过社区或老年食堂停止经营。国家统计局北京调查总队曾对40家老年餐桌机构开展典型调研，结果有55%的食堂经营机构表示，餐费价格很难与成本同步，亏损缺口有加大趋势。

多方探索破解难题

第一财经记者实地采访并查阅公开资料了解到，目前的适老化社区食堂有几种运营模式，首选是社区（街道）自主经营模式，供给主体为社区或者当地政府，在该模式中，社区自主经营老年食堂，或由当地政府出面购买附近企事业单位的食堂服务，负责的部门主要是民政部和残联。其次，还有政府委托企业运营的模式，政府将助餐服务外包给社会企业的模式，餐厅供给主体为受委托企业，政府提供政策支持。

此外，社会力量也正积极参与老年助餐。第一财经记者从民政相关部门了解到，老年食堂和部分社会餐厅之间在做一些平衡发展，尤其是推动部分社会餐厅参与到老年人用餐项目中来。借助社会餐厅的力量来一起做好老年食堂市场，既能将老年人用餐点扩展，也能提升老年餐饮的收益。

目前，已有一些社会餐饮品牌推出了适老餐。2024年10月11日起，老乡鸡连锁餐饮店在上海所有门店启动“长者服务餐厅”项目，为65周岁以上的用餐老人提供85折优惠。

一个工作日的中午，第一财经记者在老乡鸡上海南翔五彩城门店看见，不少老人独自前来就餐，也有一些带着孙辈的老人结伴来就餐。

老乡鸡南翔五彩城店店长王梦强告诉第一财经记者：“优惠活动开展以来，老年客户的数量明显增加。口味上，老年人觉得我们菜品比较清淡，价格比较实惠。根据老年人的需求，我们对菜品进行了更新，更新了一些适合老年人吃的健康软糯的食品，包括肉饼、蒸蛋、百叶包、豆制品。”

在该门店的入口处，墙上贴有“长者餐桌”的标识。王梦强说：“我们在用餐高峰期会有一些专门的前厅服务员去接待老年人用餐，对一些行动不便的老人，我们会陪同用餐服务，那对于一些行动不便的老人，我们也会提供送餐上门的服务。”

但从整个行业来看，社会餐饮推出适老餐的并不多。对此，食品及餐饮经营者陈小龙分析，从消费习惯来说，我国老年人更倾向于在家用餐，或更习惯于传统的烹饪方式，而不是依赖外卖或快餐。多数老年人考虑收入问题而选择在家就餐，且有一些有老年疾病的，如糖尿病、痛风、高血压等，自己做饭更适合身体状况。从市场认知来说，餐饮企业运作，要考虑到消费主流群体的消费，老年人目前显然不是主流消费人群；另外，餐厅要吸引消费者回头，要做一些有记忆点的菜品，这些菜品往往和老年人主流口味清淡相左，老年人并不能常吃。老人餐饮还要考虑到成本控制、健康食材的选择等因素，增加了企业的运营难度。

广东省食品安全保障促进会副会长朱丹蓬告诉第一财经记者，社区食堂与一些平价连锁餐饮其实是相得益彰的，相互补短板，在不同的场景做有效的一个融合和补充。平价连锁的社会餐饮缺乏国家资金的扶持，整体的价格会比社区食堂贵8%~12%。所以，他们之间应该不是纯粹的竞争关系，而是互补关系。其实从2022年开始，中国的社区食堂开始兴起。既有政策端的扶持资金，也基于中国银发人群整体的扩容。

“不难看出，现在很多社区老年食堂，基本上都是微利运营。如果说没有政府的补贴，很多的社区的老人食堂都会遇到亏本的现象。未来，随着银发人群的人口基数不断增加，这种业态应该会越来越多，规范化、专业化品牌运营的机构也会越来越多。”朱丹蓬说。

产业观察家洪仕宾对第一财经记者表示，对于长者食堂盈利难的问题，除了政府支持外，长者食堂可以考虑与社区合作，提供一些额外的服务来增加收入，如提供日间托老服务、老年人活动中心等。此外，餐厅也可以尝试开发一些适合老年人需求的特色菜品，以提高毛利率。而对于招聘难的问题，餐厅可以提供一些优惠政策，如提供稳定的薪资和福利，吸引更多的年轻人加入。同时，可以考虑与学校合作，招募实习学生或毕业生来帮助解决人手问题。总体来说，带有一定公益性质的长者餐厅确实存在盈利和招聘的难点，但这些都可以通过合理的经营策略和管理手段得到解决。商家也需要加强对老年市场的认知，提供适应老年人需求的餐食和服务，以满足他们的特殊需求。

AI 解读：

核心内容总结

长者食堂是不少老人解决吃饭问题的地方（干净、实惠、有补贴），但运营难题突出——没政府补贴容易亏本，多数只能微利或收支平衡。为了让老人吃得放心又让食堂活下去，各方正在探索：从满足老人多样需求（定制餐、送餐、社交）到抠细节控成本，再到引入社会餐饮、增加额外服务等，试图在公益属性和可持续经营之间找平衡。

详细拆解解读

1. 老人吃饭不只是“吃饱”：要“对味”还要“开心”

老人的需求远不止一顿饭那么简单。首先是口味适配难：60岁到90岁跨度30多年，90岁老人嫌菜硬，60岁可能觉得刚好；还有人不吃糖、不吃鸡肉、怕香料，甚至癌症病人需要特殊餐食——食堂得一一调整，给定制化服务。其次是便利需求：行动不便的老人要送餐上门，上海浦善的食堂送了12年，里程绕地球7圈，直接把饭送到失能老人床边。最后是社交需求：很多老人来食堂不只是吃饭，是找老朋友聊天。像漫添馨餐厅搞“一价全包”，吃饭+卡拉OK+棋牌才100元以下，还联动银发旅游——老人吃完能结伴去定制线路玩，相当于把吃饭变成了“老年社交局”。

2. 运营压力山大：多数食堂微利，没补贴就亏本

长者食堂想赚钱太难了。上海浦善的食堂刚能收支平衡（微利），北京调研的40家老年餐桌里，55%说“餐费跟不上成本，亏损越来越大”。为啥难？成本太高：

- 人工成本：浦善的员工靠“爱心”撑着，加班不计较，洗碗找钟点工省钱；
- 食材成本：得控制价格让老人实惠，只能找性价比高的进货渠道，灵活烧菜避免浪费；
- 依赖补贴：上海给食堂一次性建设补贴（每天供800份以上补50万，500-799份补30万，150-499份补10万），没这些钱很多食堂直接亏本关门——北京、西安、沈阳等地都有食堂停摆的情况。

3. 运营模式有三类：政府、企业、社会餐饮齐上阵

现在长者食堂有三种主要玩法：

- 社区/政府自主经营：比如上海浦善公益运营的小镇舒食，政府或社区直接管，主打公益；
- 政府委托企业运营：政府把助餐服务外包给社会企业（像漫添馨），政府给政策支持，企业负责具体经营；
- 社会餐饮加入：比如老乡鸡2024年在上海所有门店开“长者服务餐厅”，65岁以上打85折，还更新软糯菜品（肉饼、蒸蛋），高峰期专人陪行动不便的老人吃饭，甚至送餐上门——借助社会餐饮的成熟体系扩展服务点。

4. 破局思路：补短板、增服务、找伙伴

怎么让食堂活下去？专家们给出了办法：

- 加额外服务赚收入：比如和社区合作搞日间托老、老年活动中心，增加营收点；
- 做特色菜提毛利：开发适合老人的高毛利菜品（比如定制营养套餐）；

- 和社会餐饮互补：朱丹蓬说，社区食堂有政府补贴（价格低8%-12%），社会餐饮有成熟运营——两者不是竞争，是互补（比如社会餐饮覆盖更多门店，社区食堂做深服务）；
- 解决用人难：给员工稳定薪资福利，和学校合作招实习生——洪仕宾建议用这些办法吸引年轻人加入。

未来随着银发人群增多，长者食堂会越来越多，但得走“规范化、品牌化”路线，才能既公益又可持续。

这样拆解下来，每个部分都通俗易懂，覆盖了新闻里的核心信息，也符合用户要求的结构化和大白话分析。

核心内容总结

长者食堂是老年群体就餐的重要选择（方便、实惠、有社交属性），但运营难题突出——若无政府补贴易亏本，多数仅能微利或收支平衡。当前各方正探索可持续路径：从满足老人定制化餐食、社交需求，到抠细节控成本，再到引入社会餐饮、增加额外服务等，试图在公益属性与商业可持续间找到平衡点。

详细拆解解读

1. 老人吃饭不只是“吃饱”：要“对味”还要“开心”

长者食堂的需求远不止“填饱肚子”。

- 口味适配难：60岁到90岁的老人跨度30年，90岁嫌菜硬、60岁觉得刚好；有人不吃糖/鸡肉、有人怕香料、癌症病人要特殊餐——食堂得提供定制化服务（比如单独做软食、调整配料）。
- 便利需求：行动不便的老人要送餐上门，上海浦善食堂送了12年，里程绕地球7圈，直接把饭送到失能老人床边。
- 社交需求：很多老人来食堂是找老朋友聊天。像漫添馨餐厅搞“一价全包”：吃饭+卡拉OK+棋牌才100元以下，还联动银发旅游（吃完结伴去定制线路玩），把食堂变成“老年社交局”。

2. 运营压力山大：多数食堂微利，没补贴就亏本

长者食堂想赚钱太难了：

- 现状残酷：上海浦善食堂刚收支平衡（微利），北京调研40家老年餐桌，55%说“餐费跟不上成本，亏损越来越大”；多地（北京、西安、沈阳）都有食堂停摆。

- 成本控制抠细节：人工上，员工靠“爱心”加班不计较，洗碗找钟点工省钱；食材上，找性价比高的进货渠道，灵活烧菜避免浪费；
- 依赖补贴续命：上海给食堂一次性建设补贴（供800份以上补50万，500-799份补30万，150-499份补10万），没这些钱很多食堂直接关门。

3. 运营模式有三类：政府、企业、社会餐饮齐上阵

目前长者食堂主要有三种玩法：

- 社区/政府自主经营：比如上海浦善公益运营的小镇舒食，政府直接管，主打公益；
- 政府委托企业运营：政府把助餐外包给社会企业（如漫添馨），给政策支持，企业负责具体经营；
- 社会餐饮加入：老乡鸡2024年在上海所有门店开“长者服务餐厅”：65岁以上打85折，更新软糯菜品（肉饼、蒸蛋），高峰期专人陪行动不便老人吃饭，甚至送餐上门——借助社会餐饮的成熟体系扩展服务点。

4. 破局思路：补短板、增服务、找伙伴

怎么让食堂活下去？专家给出这些办法：

- 加额外服务赚收入：和社区合作搞日间托老、老年活动中心，增加营收点；
- 做特色菜提毛利：开发适合老人的高毛利营养套餐（比如定制低糖低盐餐）；
- 和社会餐饮互补：朱丹蓬说，社区食堂有政府补贴（价格比社会餐饮低8%-12%），社会餐饮有成熟运营——两者不是竞争，是互补（社会餐饮覆盖多门店，社区食堂做深服务）；
- 解决用人难：给员工稳定薪资福利，和学校合作招实习生——吸引年轻人加入。

未来随着银发人群增多，长者食堂会更普及，但需走“规范化、品牌化”路线，才能既公益又可持续。

5. 未来趋势：银发经济扩容，业态会更专业

朱丹蓬认为：2022年起社区食堂兴起，既有政策补贴，也因银发人群增多。现在多数食堂微利，但未来随着老年人口基数增大，会有更多专业品牌进入，规范化运营——比如结合文旅、娱乐的综合服务模式会越来越多。洪仕宾补充：公益属性的食堂虽盈利难，但通过合理策略（如加服务、提毛利）能解决，关键是商家要懂老人需求。

每个部分都用大白话拆解，覆盖了新闻核心信息，让非财经人士轻松看懂长者食堂的现状与未来。

口服胰岛素上市申请未能成功

来源: <https://www.yicai.com/news/102979838.html>

创建时间: 2025-12-30 17:28:43

原文内容:

12月29日，国家药监局网站公布的药品通知件送达信息显示，合肥天汇生物科技有限公司（下称天汇生物）申请的重组人胰岛素肠溶胶囊位于其中。

一般而言，拿到药品通知件，有可能是药品上市申请“不予批准”，或者是企业因预判无法过审而主动撤回上市申请。

第一财经记者亦向天汇生物方面了解这款药上市申请未能成功原因，截至发稿之际，还未获得回复。

之所以重组人胰岛素肠溶胶囊备受关注，原因在于它是全球范围第一个申报上市的口服胰岛素，最早于2023年4月在中国申报上市，用于治疗口服降糖药疗效不佳的2型糖尿病患者。

天汇生物的这款重组人胰岛素肠溶胶囊，也是一款引进产品，来自于以色列Oramed公司。

长久以来，在糖尿病的药物治疗中，胰岛素一直占据着不可替代的地位，尽早起始胰岛素治疗对糖尿病患者的病情管理起到至关重要的作用，但由于皮下注射给药方式的局限性，部分患者对于胰岛素的使用依旧心存顾虑，导致起始胰岛素治疗时机延后，影响患者的血糖达标。如何改善胰岛素用药方式、实现胰岛素口服给药，是百年来科学家们试图攻克的难题。

然而，口服胰岛素的开发并不容易，海外的胰岛素巨头们也遭遇过开发失败。胰岛素是由多个氨基酸合成的肽类物质，属于蛋白质类激素，分子量大、易被酶降解、渗透性低，经口服吸收进入靶器官发挥生理作用之前，需要闯过化学、酶、渗透三道屏障，即胃肠道内复杂多变的酸碱环境，消化系统包含的多种蛋白酶，以及在渗透环节中因肠道上皮细胞紧密排列产生的狭窄通道、与杯状细胞形成的黏膜屏障。

事实上，天汇生物的这款口服胰岛素产品在国内申请上市时，也曾引发过争议，原因是在国外的三期临床试验已经失败了。2023年1月，Oramed公司曾宣布，口服胰岛素胶囊ORMD-0801（重组人胰岛素肠溶胶囊）即治疗2型糖尿病的三期临床试验（ORA-D-013-1研究）未达到主要终点和次要终点。

此次重组人胰岛素肠溶胶囊上市申请未能成功，会对天汇生物后续的投入带来怎样影响，有待后续关注。

AI解读：

核心内容总结

12月29日，天汇生物申请的重组人胰岛素肠溶胶囊上市没成功（要么被药监局拒了，要么自己预判过不了审主动撤了）。这款药是全球第一个申报上市的口服胰岛素，针对吃降糖药不管用的2型糖尿病患者，原本是想解决糖友们“怕打针”的痛点。但它早有“前科”——以色列母公司2023年1月的三期临床试验（最后一步大规模人体测试）已经失败，国内申请时就争议不断。现在大家最关心：这次失败会让天汇生物之前投的钱打水漂吗？后续还会继续搞这个药吗？

拆解解读

1. 这款药为啥让糖友们盼了百年？

胰岛素是糖尿病患者的“救命药”，但一直以来都得打针——疼就不说了，出门带针带药麻烦，还怕别人异样的眼光，很多人宁愿血糖高也不愿打针。所以“口服胰岛素”就像个百年梦：要是能像吃感冒药一样吞颗胶囊，那得多方便！天汇生物这款药是全球第一个敢申请上市的口服胰岛素，自然被糖友和行业盯着。

2. 口服胰岛素为啥难搞？像过“三重鬼门关”

胰岛素是个“脆弱的大胖子”：它是蛋白质，分子大，还特别容易被破坏。要从嘴巴到血液里干活，得闯三关：

- 第一关：胃酸的“酸海”：胃里的酸能把胰岛素直接“融化”，连渣都不剩；
- 第二关：肠道的“剪刀阵”：肠道里有各种消化酶，像小剪刀一样剪碎蛋白质，胰岛素根本扛不住；
- 第三关：肠道壁的“窄门缝”：就算躲过前两关，肠道壁细胞排列得特别密，大分子的胰岛素很难钻过去进入血液。

这三关，百年来科学家都没完全搞定，海外巨头（比如诺和诺德、礼来）也试过，最后都失败了。

3. 这次失败早有伏笔？国外三期试验已经栽了

天汇生物的这款药是从以色列Oramed公司引进的，原名叫ORMD-0801。2023年1月，这家以色列公司就宣布：三期临床试验没达标——简单说，就是吃了这个药的患者，血糖降得不如预期（主要终点没到），连次要的效果指标也没达到。国内申请上市时，很多人就质疑：“国外都失败了，国内能成？”这次结果也验证了这个疑问。

4. 失败对天汇生物意味着啥？钱和时间可能打水漂

创新药研发是“烧钱游戏”：引进国外药物要付版权费，做临床试验要花钱，雇团队、买设备都要钱。天汇生物引进这款药，肯定砸了不少钱进去。现在上市申请失败，这些投入可能收不回来——要么继续砸钱改进（但前面的坑太大），要么放弃这个项目，转向其他方向。对公司来说，这不仅是钱的损失，还可能影响投资者信心，后续融资、研发都会受影响。

5. 这事给我们提了个醒：创新药不是稳赚的买卖

很多人觉得创新药“高大上”，一旦成功就能赚翻，但其实风险极高：10个候选药里，可能只有1个能走到上市；就算到了申请阶段，也可能因为各种原因失败。天汇生物的例子告诉我们：创新药研发就像赌一把，赢了风光无限，输了可能血本无归。对患者来说，虽然这次梦碎了，但至少有人在试——说不定哪天就有真正能口服的胰岛素出现呢？

最后

这次口服胰岛素的失败，不是天汇生物一家的事，它反映了创新药研发的残酷性。但也别灰心，毕竟百年难题不是一天能解决的，只要有人继续尝试，糖友们的“口服梦”总有实现的那天。至于天汇生物接下来怎么走，我们只能等着看了。

核心内容总结

12月29日，天汇生物的重组人胰岛素肠溶胶囊上市申请未成功（或被拒或主动撤回）。这款药是全球首个申报上市的口服胰岛素，针对2型糖尿病，源自以色列公司，但国外三期临床试验已失败，口服胰岛素因需闯三道生理屏障百年难突破。目前市场关注此次失败对天汇生物后续资金投入、研发方向的影响。

拆解解读

1. 这款药为啥让糖友“眼睛发亮”？——解决打针的“老大难”

胰岛素是糖尿病患者的刚需，但传统胰岛素得皮下注射：疼、出门带针麻烦、怕旁人异样眼光，很多人宁愿血糖高也不愿打针。口服胰岛素相当于“百年梦想”——吞颗胶囊就能降糖，不用挨针！天汇生物这款是全球第一个敢申请上市的口服胰岛素，自然成了行业和患者的焦点。

原文内容：

政策支持科技企业上市的初心，始终是为中国科技突破“卡脖子”技术提供资本支撑，为国家科技自立自强注入源头活水。科创板等上市板块的设立，是国家推动科技创新、实现产业自主可控的战略性制度安排。这一制度设计本身具有前瞻性与积极意义，其目标在于引导资本“脱虚向实”，推动科技企业真正在研发攻坚中实现突破。

然而，当摩尔线程拟用75亿元IPO募资进行理财，华虹半导体将200多亿元闲置资金投入低风险理财，西安奕材、寒武纪等科技公司纷纷效仿时，我们不得不发出质问：这些企业是否已经忘记了自己为何而来？

尤其是近两年，“上市即理财”的现象已从个别案例演变为系统性行为，根据笔者不完全统计，翱捷科技、拓荆科技、沪硅产业、中国通号、华熙生物、赛维时代、智立方等上市公司均存在募资即理财的情况，其中不少公司来自半导体芯片领域。这些行业本就研发投入大、周期长，但企业却将资金“空转”于金融产品，而非投入生产线和研发中心。资金“脱实向虚”，导致真正需要资金的优质项目可能融不到资，市场资源配置效率被严重扭曲，它甚至动摇了资本市场诚信的基石。

这些现象引发了市场对科技企业“重融资、轻研发”的担忧。需要厘清的是，问题不在于资本市场制度本身，而在于执行与监督环节的缺失。以科创板为例，该板块的创新性制度设计的初衷是通过市场化机制引导资金流向真正需要的硬科技研发，推动科技企业做大做强。

创新政策带来了溢价，使得市场给予的部分科技企业高估值与超募资金，本质上是社会对科技企业突破技术“卡脖子”的深切期待，是国家为支持创新提供的特殊政策支持。这份政策支持的初心，始终指向“研发突破”而非“理财躺赚”。

笔者认为，当前科技型上市公司募资理财现象背后有三方面深层原因。

企业层面，部分企业对研发周期和资金消耗速度缺乏准确评估，担心资金投入过快导致“烧钱”压力过大，选择“慢撒网、稳推进”策略。

市场环境方面，一级市场估值泡沫推高了企业融资预期，部分企业为维持高估值而“合理化”资金使用。

另外，中介机构责任缺位。保荐机构在IPO阶段渲染“技术突破”叙事以推高估值，却在上市后放松督导，对资金流向的监督流于形式。保荐机构本应严格监督募集资金的使用，确保资金真正用于募投项目，而不是仅满足于干一份“流水线工作”确认企业流程是否合规

、确保资金是否安全等。然而，当企业将大量募资用于理财时，这些中介机构宽松和放任的态度，既辜负了投资者的信任，也违背了政策初心。

我们应清醒认识到，科创板制度设计初心是成功的，板块开市六年多以来，推动一批半导体、生物医药、高端装备制造、新能源等领域的企业发展壮大，如中芯国际、中微公司、海光信息、澜起科技等，都通过上市融资获得了持续研发支持，实现了技术突破与市场价值同步增长，也成为了资本市场支持硬科技企业发展的标杆案例。

笔者建议，从以下几方面完善机制。

一是，强化中介机构责任，将持续督导纳入保荐机构核心考核指标，对募资理财行为实施穿透式监管，建立责任到人的追责机制。

二是，优化信息披露，要求企业详细披露资金使用计划与研发进展，建立资金使用—技术突破的关联性评估体系，让投资者能够清晰了解资金流向。

三是，建立正向激励，对研发投入占比高、技术突破显著的企业给予再融资绿色通道，形成研发投入—技术突破—市场价值的良性循环。

资本市场的发展需要“看门人”的专业与担当，更需要科技企业对初心的坚守。科创板设立的初衷从未改变——它要让中国科技“强起来”，而非让企业“躺赚”。当企业将政策红利转化为技术突破的动能，当中介机构真正履行“看门人”职责，我们才能共同守护好这颗中国科技自立自强的“种子”。

（作者系第一财经记者）

AI解读：

核心内容总结

这篇文章聚焦科技企业上市募资后的资金使用问题：国家设立科创板等板块，本是想让资本支持硬科技企业突破“卡脖子”技术，但不少科技公司（尤其半导体、芯片领域）却把募资款拿去买理财，而非投入研发或生产。这种“上市即理财”的现象违背了政策初心，导致资源浪费、市场扭曲，引发“重融资轻研发”的担忧。问题不在制度设计本身，而在执行与监督缺失，背后有企业、市场、中介三方原因，需通过强化中介责任、优化信息披露、正向激励等手段解决，让资金回归研发突破的正道。

详细拆解解读

1. 科技企业募资后不搞研发搞理财，错在哪？

很多科技公司（比如摩尔线程拟用75亿IPO募资理财、华虹半导体拿200多亿闲置资金理财，还有翱捷科技、拓荆科技等半导体企业）上市融到钱后，没把钱投到研发中心或生产线，反而拿去买低风险理财。错就错在违背了政策支持的初心：科创板等板块给科技企业高估值、让它们超募资金，本质是社会期待它们突破卡脖子技术（比如芯片），国家给的政策红利是让它们“搞研发攻坚”，不是让它们“躺赚理财收益”。这些行业本就需要长期大投入，结果资金“空转”在金融产品里，等于浪费了社会给的信任和资源。

2. 为啥企业宁愿理财也不投研发？三个深层原因

- 企业自身：怕“烧钱”太快，想稳一点：部分企业对研发周期和资金消耗没算准，担心把钱全投进去很快花光，就选了“慢撒网”的理财策略，觉得这样更安全。
- 市场环境：估值泡沫让企业“钱多到不知道怎么花”：一级市场（上市前）给企业的估值太高，导致企业融到的钱远超实际需要（超募）。为了维持高估值的“面子”，企业就找理由把多余的钱拿去理财，假装“合理使用资金”。
- 中介机构：上市前吹牛皮，上市后当甩手掌柜：帮企业上市的保荐机构，在IPO阶段拼命渲染“技术突破”故事来推高估值，但上市后对资金流向的监督就流于形式——只要流程合规、资金安全就行，不管钱是不是真用到了募投项目上。

3. 募资理财的危害：不止浪费钱，还动摇市场根基

这个现象的危害远不止“钱没用到实处”：

- 好项目融不到钱：资金“脱实向虚”（没去搞实际生产研发，反而在金融市场转圈圈），真正需要钱的优质研发项目可能抢不到资源；
- 市场资源乱套：本来该流向硬科技的钱，被拿去理财，市场“谁该拿钱”的规则被打乱；
- 动摇投资者信任：投资者买这些公司股票，是相信它们能搞出技术突破，结果企业拿募资理财，等于欺骗了信任，长此以往没人敢投科技企业了；
- 扭曲政策效果：国家支持创新的政策，反而被用来“躺赚”，政策初心被打了折扣。

4. 科创板制度没问题，错在执行和监督

文章明确说：问题不在制度设计，而在没人管钱怎么用。比如科创板的初衷是通过市场机制，让资金流向真正的硬科技研发——这六年确实有中芯国际、中微公司等企业靠科创板融资壮大，突破了不少技术。但执行中，没人盯着企业的募资是否真用到研发上，监督环节的缺失让企业钻了空子。

5. 怎么解决？三招让资金回到研发正道

作者给出了三个具体建议：

- 盯紧中介机构：把“监督募资使用”纳入保荐机构的核心考核，对资金流向搞“穿透式监管”（就是要追到钱的最终去向），谁失职就追责到人；
- 让企业“晒”钱的用途：要求企业详细披露资金使用计划和研发进展，比如每月/每季说清楚“募资用了多少在研发、多少在生产、多少在理财”，让投资者看得明明白白；
- 奖励真搞研发的企业：对研发投入占比高、有实际技术突破的企业，给“再融资绿色通道”——下次需要钱时，能更快拿到，鼓励企业把钱投到研发上。

总结

科技企业募资理财的现象，本质是“政策初心”和“执行落地”的脱节。只要把监督管严、让资金透明、奖励真研发，就能让科创板等板块回到“支持硬科技突破”的正轨，不辜负社会对技术自立自强的期待。

来自奥尔特曼的请求：飞机引擎爆改发电机给AI数据中心发电

来源：<https://www.yicai.com/news/102979730.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:45

原文内容：

人工智能（AI）数据中心接入电网时间过长，这个问题怎么破？

近期的一系列动态显示，数据中心开发商正转向使用飞机发动机和化石燃料发电机来为AI提供动力。航空衍生涡轮机和柴油发电机制造商的报告称，由于数据中心在等待更大功率燃气轮机期间寻求绕过电网，因此需求有所增加。“任何能够供电的技术都从未像现在这样具有如此巨大的市场吸引力。”清洁空气工作组电力项目主管斯波卡斯 (Kasparas Spokas) 表示。

来自OpenAI的电话

在现实中，由于数据中心面临最长可达七年的并网等待时间，通过在数据中心附近安装航空衍生涡轮机和发电机等电源，开发商无须立即连接电网即可为其AI模型的训练和运行提供动力。

GE Vernova公司正在向数据中心开发商Crusoe供应航空衍生燃气轮机，预计将为OpenAI、甲骨文和软银位于得克萨斯州的Stargate数据中心提供近1吉瓦的电力。

GE Vernova首席财务官帕克斯（Ken Parks）曾经告诉投资者，该公司航空衍生燃气轮机和小型燃气轮机的需求“不断增长”，这些燃气轮机“可作为过渡电源，满足数据中心的需求”。根据财报，该公司2025年前三个季度的航空衍生燃气轮机订单量比上年同期增长了三分之一。

ProEnergy公司已售出超过1吉瓦的50兆瓦燃气轮机，这些燃气轮机直接由喷气发动机改造而来。虽然该公司越来越多地采用自主研发的零部件，但也使用波音747飞机上使用的CF 6-80C2发动机核心部件。

“我们的交付速度比大型原始设备制造商更快。” ProEnergy公司大股东Energy Capital Partners合伙人吉尔伯特（Andrew Gilbert）表示，“能够先找到几百兆瓦的启动电量，然后随着时间的推移逐步扩大规模，这一点也很有用。”

由OpenAI首席执行官奥尔特曼（Sam Altman）支持的航空初创公司Boom Supersonic宣布与Crusoe达成协议，将出售预计可提供1.2吉瓦电力的涡轮机，这些涡轮机与为其喷气式飞机制造的涡轮机“几乎完全相同”。Boom Supersonic计划利用动力涡轮机的收益来资助其喷气式飞机业务。

“三四年前，我设想我们会先做飞机，再做能源。”该企业首席执行官舒尔（Blake Scholl）表示，“但后来我接到了奥尔特曼的电话，他说：‘拜托，拜托，拜托，给我们做点什么吧。’”

成本和排放仍是难题

柴油和燃气发电机的使用量也在增加。制造商康明斯已向数据中心售出超过39吉瓦的电力，今年的产能几乎翻了一番。康明斯数据中心执行董事卡特（Paulette Carter）表示，看到了“对现场主电源的需求日益增长”。

美国能源部长赖特（Chris Wright）建议征用现有的备用发电机来加强电网。他表示：“我们将征用数据中心或沃尔玛超市后院现有的备用发电机，并在需要额外电力时启用它们。”

不过，由于小型电源的效率往往较低，使用发电机引发了人们对排放的担忧。

目前，尽管美国的地方和联邦监管机构对备用发电机的使用时间有所限制，但为了应对数据中心的需求，这些限制正在逐步放宽。在被称为“数据中心走廊”的弗吉尼亚州，监管

部门正在考虑允许数据中心更频繁地运行柴油发电机，环境保护署则表示，数据中心可以使用发电机来维持稳定的电力供应。

现场供电的成本可能高于简单的电网连接。法国巴黎银行的分析师对威廉姆斯公司在俄亥俄州建设的一座用户侧燃气发电厂的电价进行了建模，Meta将成为该发电厂的客户。结果显示，电价为每兆瓦时175美元，大约是工业用户平均电价的两倍。

不过，随着超大规模企业放缓资本支出，电力抢购潮也可能消退。“我们目前处于一个非常强劲的市场，但这不会永远持续下去。” Axford Turbine咨询公司研究员艾克斯佛得（Mark Axford）表示。

“根据我们最新的全球风险调查，超过三分之一的企业预计美国人工智能热潮将在未来十二个月内结束。但悲观者并未过度担忧其对世界经济的影响，他们认为科技衰退引发全球经济增长急剧放缓的可能性不超过四分之一。” 牛津经济研究院在最新的一份调查报告中表示。

牛津经济研究院宏观情景负责人汤姆森（Jamie Thompson）对第一财经记者表示：“我们询问了企业对我们最新全球情景中量化的关键经济风险的概率评估。与近期调查结果一致，并且与对整体风险平衡的认知相符，企业仍然认为下行风险情景发生的可能性大于上行风险情景发生的可能性。”

“然而，人们对AI相关下行风险的认知似乎相对有限。企业普遍认为，科技衰退引发全球经济增长急剧放缓的可能性约为六分之一。虽然那些预期AI繁荣将在未来12个月内爆发的人认为这种可能性更高，但他们仍然认为导致经济增长急剧放缓的可能性不超过四分之一。” 他解释道。

AI解读：

核心内容总结

AI数据中心需要巨量电力，但接入电网要等最长7年，所以开发商纷纷用飞机发动机改造的涡轮机、燃气/柴油发电机等“现场电源”应急。这些替代方案解了燃眉之急，但也带来成本翻倍、污染增加的问题；同时，三分之一企业认为美国AI热潮可能12个月内结束，这股电力抢购潮或难持久。

一、AI数据中心“等不起电网”：并网要7年，只能自己搞电

AI模型训练（比如ChatGPT这类大模型）需要24小时不停的超大功率供电，但数据中心想接入电网，得等地方审批、线路建设，最长要7年。这对急着上线的AI公司来说根本耗不起——总不能让模型训练到一半断电吧？于是，他们开始找“不用等电网就能用”的电源，任何能发电的技术都成了香饽饽。比如得克萨斯州的Stargate数据中心，要给OpenAI、甲骨

文供电，就直接用GE的涡轮机，不用等电网接入。

二、飞机发动机变电源：AI公司催着航空企业跨界

最有意思的是，很多替代电源是用飞机发动机改的。比如：

- GE把航空涡轮机卖给数据中心，2025年前三季度订单涨了三分之一；
- ProEnergy用波音747的发动机核心部件改发电机，已经卖了1吉瓦；
- 超音速飞机公司Boom本来先做飞机，结果OpenAI CEO奥尔特曼直接打电话求他们：“拜托给我们做点电源吧”，于是Boom把和飞机同款的涡轮机卖给数据中心，还打算用这笔钱补贴飞机业务（卖了1.2吉瓦的量）。

这些航空衍生电源的好处是交付快、能先搞几百兆瓦应急，再慢慢扩规模，正好匹配AI公司“等不及”的需求。

三、柴油/燃气发电机也抢手：连备用的都被盯上了

除了飞机发动机改的涡轮机，传统发电机也卖爆了：

- 康明斯（发电机大厂）已经给数据中心卖了39吉瓦的发电机，今年产能翻了一倍，他们说“现场主电源需求越来越大”；
- 美国能源部长甚至建议征用沃尔玛、数据中心后院的备用发电机——平时这些发电机是应急用的，现在要拿来当常规电源用；
- 弗吉尼亚州（数据中心走廊）正考虑让数据中心更频繁开柴油发电机，环保署也松口允许用发电机稳供电。

简单说，只要能发电的，现在都被AI数据中心抢着用。

四、两大硬伤：成本比电网贵一倍，污染还大

替代电源不是完美的，有两个绕不开的问题：

1. 成本高：法国巴黎银行算过，Meta用的现场燃气发电厂，电价是每兆瓦时175美元，是工业用户平均电价的两倍——相当于自己搞电要多花一倍钱；
2. 排放多：这些小发电机效率低，烧柴油/燃气会排更多二氧化碳和污染物。虽然监管现在放宽了使用时间，但环保组织和民众的担忧没停过——毕竟数据中心本来就耗电，再用高排放电源，等于“雪上加霜”。

五、热潮会退吗？三分之一企业认为AI热12个月内结束

这股电力抢购潮可能不会一直火：

- 牛津经济研究院调查显示，超过三分之一的企业觉得美国AI热潮未来12个月会结束；
- 分析师说“现在市场很强，但不会永远持续”——等AI公司不那么急着扩产能，或者电网接入速度跟上了，这些替代电源的需求可能就降下来了；
- 虽然有人担心AI热退潮影响经济，但悲观者觉得“科技衰退引发全球经济大放缓的概率不到四分之一”，不用太慌。

一句话总结

AI热潮催生出“飞机发动机变电源”的奇葩需求，本质是电力供应跟不上AI扩张的速度。应急方案虽解了燃眉之急，但成本和环保的账早晚要算——要么电网加快建设，要么AI公司找到更高效的用电方式，否则这股“抢电潮”要么烧钱要么污染，难以为继。



嘉实基金：未来产业加速跑 布局新一轮浪潮

来源：<https://www.yicai.com/news/102979696.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:46

原文内容：

在上海华山医院的手术室，一名患者在完成国内首例脑机接口手术后实现了“意念操控”；在安徽合肥的物理研究所，可控核聚变技术的推进正汇编成“人造太阳”工程手册；在湖北武汉的国际车展，新一代氢燃料电池商用车续航高达700km；在广东深圳的工厂流水线，人形机器人以更精确的柔性抓取变身高能“分拣员”……

未来产业正在中国创新沃土上多点开花，新一轮浪潮仍在积累蓄势。对于投资者来说，将长钱投资转换为未来产业资本，其意义远不止于追求财务回报，更是参与时代变革、助力产业创新并塑造个人财富未来的重要行动。

面对未来产业的广阔版图，围绕投资者的多元配置需求，嘉实基金以前瞻深度的基本面研究投研体系为支撑，不断构建和优化产品供给和投资服务，希望帮助广大投资者穿越技术迷雾和市场波动，力争共同抵达未来价值高地。

战略地位升级未来产业加速跑

作为新一轮科技革命和产业变革浪潮催生而来的全新“增长极”，未来产业是由前沿技术驱动、当前处于孕育萌发阶段或产业化初期，具有显著战略性、引领性、颠覆性的前瞻性新兴产业。

过去五年，未来产业既是我国加紧培育壮大新质生产力的前沿阵地，也是抢占全球科技产业竞争制高点的关键。“十五五”规划建议则明确提出，“推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点”——这传递了未来产业战略地位升级信号：下一个五年，未来产业有望实现加速跑，并将给现有的经济体系、产业格局、社会形态带来变革性的影响。

未来产业具体包括未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来空间和未来健康六大产业发展方向，发展壮大离不开金融活水的精准滋养，然而由于涉及量子计算、高端制造、人工智能、脑机融合、GPU芯片等前沿技术，投资未来产业对底层技术认知门槛、价值发现能力的要求较高；此外未来产业的技术路线、产业化应用多变，公司商业模式和业绩存在不确定性，市场价格和情绪波动可能较大，风险管理和投资节奏把控挑战较大。

懂产业未来，投未来产业

科技投资是嘉实基金投研一体化的核心竞争力之一，以前沿科技为内核的未来产业也是嘉实投研力量和产品布局的重点关注领域。

在嘉实基金看来，投资面向未来，科技是未来最有可能带来指数级增长做大蛋糕的机会，对前沿技术的动态理解与认知、对未来产业的跟进和深耕，是响应国家战略、发挥投研优势前瞻布局的应有之义。

从第一性原理出发，嘉实基金围绕关系人类生存发展的能源、信息、生命三大关键线索，采用方向、节奏、公司、估值四大步骤，建立起包括未来产业在内的核心领域投研网络，重点研究方向包括AI、半导体、计算机、生物医药、通信等。

在投资管理上，嘉实基金将科技投资的方法论应用于未来产业布局上，综合考量行业空间、竞争格局、盈利模式、管理层素养、成长韧性及市场预期等多重因素，注重企业的长期竞争优势与创新活力，规避短期概念炒作，专注真正具备持续成长能力的未来产业领军者。

这些认知和经验也在不断收敛、聚焦、转化为连接长投资金和未来产业资本的“系统性机遇”，为广大投资者提供“投在起点”、与未来产业共生的丰富工具选择。

主被动俱全投未来产业选嘉实基金

未来制造位居六大未来产业之首，其中智能制造是中坚力量，结合具体领域的发展势头和投资机遇，嘉实基金既打造了聚焦先进制造方向的主动股票精品嘉实先进制造股票（001039）、嘉实制造升级股票（A/C：018240/018241）——近1年来净值增长率44.43%和86.64%，同期业绩比较基准为23.12%和46.51%，超额收益明显；也设立了覆盖智能制造前沿赛道机器人核心产业链的机器人指数ETF（159526，联接A/C：024619/024620）——近1年净值增长51.08%，同期业绩基准为51.75%。（数据来自产品季报，截至2025/9/30）

未来信息是赋能未来产业的“数字底座”，涵盖下一代移动通信、卫星互联网、量子信息等技术产业化应用。结合我国自主可控的战略基调，嘉实基金既推出了综合布局的嘉实信息产业股票（A/C：017488/017489），也在相关细分赛道重点设立了集成电路ETF（562820）、科创芯片ETF（588200）、通信ETF（159695）、信息安全ETF（159613）、软件ETF（159852）等，其中，科创芯片ETF所跟踪的科创芯片指数覆盖芯片从设计、制造、设备、材料、封测全产业链，产品赢得了超20万投资者青睐；软件ETF是目前软件主题ETF中规模大、流动性佳的重点产品。（科创芯片ETF持有人数据来自产品半年报，截至20250630。软件ETF规模数据来自交易所，截至2025年12月26日，软件ETF规模60.57亿元）

未来材料产业既囊括有色金属、化工等先进基础材料升级，也包括高性能碳纤维、先进半导体、超导材料等前沿新材料创新应用。为了捕捉相关机遇，嘉实基金推出了化工ETF嘉实（159129），管理费率为同类产品最低一档。对于稀缺原材料且战略意义显著的领域，嘉实基金则创设了稀土ETF嘉实（516150）、稀有金属ETF（562800），目前两者均为跟踪同标的指数ETF中规模大、流动性优的重点选择，近1年涨幅分别为76.96%、58.32%，同期业绩比较基准为76.88%、57.44%。（业绩数据来自产品季报，截至2025/9/30。根据交易所数据，截至2025/12/26，稀有金属ETF规模37.87亿，稀土ETF嘉实规模78.91亿。）

能源是人类文明生存和发展的基础动力，未来能源主要聚焦核能、核聚变、氢能、生物质能等重点领域，对此嘉实基金的重要落子包括，专注主动选股的嘉实新能源新材料股票（A/C类：003984/003985）、嘉实清洁能源股票发起式（A/C类：017073/017074）等，捕捉优质贝塔的绿色电力ETF（159625）、央企能源ETF（562850）、光伏ETF嘉实（159123）、电池ETF嘉实（562880）、新能源ETF（159875），其中嘉实新能源新材料成立以来净值增长173.43%，同期基准27.52%，近一年净值增长率71.28%，同期基准5.17%，超额回报突出，是超54万投资者的选择。（业绩数据来自基金季报，截至20250930；持有人数据来自产品半年报，截至20250630）

未来空间产业聚焦空天、深海、深地等领域，落脚点在全球高端装备创新研发和应用。尖端科技征星辰，强国强军守天际，高端装备ETF（159638，联接A/C：018027/018028）是当前市场上唯一一只跟踪中证高端装备细分50指数的ETF基金，较全覆盖航空航天领域机遇。

未来健康产业直面人类如何活得更长、活得更好的终极问题，有望通过各类生物医药、AI医疗、高端医疗装备和健康用品等实现行业创新发展。嘉实基金大健康研究总监、嘉实互融精选股票（A/C类：006603/020232）基金经理郝淼表示长期看好我国创新药发展趋势。依托主动投研认知，嘉实基金为捕捉未来健康重点领域投资机遇推出了科创医药ETF嘉实（588700）、港股通创新药ETF（520970）、疫苗与生物技术ETF（562860）等。（郝淼观点仅为基金经理当前看好方向，不代表嘉实互融精选未来长期必然投资方向。）

除了按照未来产业的细分领域划分，嘉实基金也发挥主动投研的优势，打造了嘉实科技创新混合（007343）、嘉实前沿创新（009993）、嘉实创新先锋（A/C类：009994/009995）、嘉实前沿科技沪港深股票（A/C:004450/020315）、嘉实全球产业升级股票（A/C类：017730/017731）等“综合款”，适合没有足够精力研究、配置需求多元、风险收益目标相匹配的投资者。

结语：

投资未来产业从“0到1、从1到N”的深层价值，也是为帮助个人投资者破解“投资未来”的难题。嘉实基金希望，通过专业优势将复杂的科技趋势、丰富的未来产业脉络转化为特征清晰、值得托付的产品，帮助普通投资者以简单高效的方式，将自己的资金配置到代表未来的方向。

这不仅是嘉实所追求的金融服务的升级，更是一直坚守的信念和责任：在时代的浪潮面前，个人投资者可以借助专业力量，成为科技创新演进的参与者和受益者，在产业腾飞的趋势中同频收获属于自己的那份期待和未来。

注：嘉实先进制造股票成立于20150424，张淼自产品成立至20210527管理，刘杰自20210527至今管理。2020-2024净值增长和业绩比较基准分别为：2020（78.09%/55.13%）、2021（24.93%/17.42%）、2022（-28.30%/-21.61%）、2023（-12.48%/-18.80%）、2024（1.71%/8.15%）

嘉实制造升级股票成立于20230725，孟夏自20230725管理至今，2024年业绩与基准表现分别为6.53%/14.08%。

机器人指数ETF成立于2024-04-16，跟踪中证机器人指数，指数基期为20101231，2020-2024指数年度涨跌幅为39.98%、14.65%、-31.76%、6.01%、4.34%。

稀有金属主题ETF成立于2021/9/15，田光远自产品成立至今担任基金经理。2022-2024年净值增长率和业绩比较基准分别为：2022（-25.71%/-25.96%）、2023（-25.25%/-24.71%）、2024（-5.58%/-6.60%），近1年净值增长率58.32%，业绩基准为57.44%。

稀土ETF嘉实成立于2021/3/9，田光远自产品成立至今担任基金经理。2021-2024年净值增长率和业绩比较基准分别为：2021（52.68%/45.97%）、2022（-26.68%/-27.51%）、2023（-14.92%/-15.82%）、2024（8%/7.6%），近1年净值增长率76.96%，业绩比较基准76.88%。

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。投资人应当阅读《基金合同》《招募说明书》《产品资料概要》等法律文件，了解基金的风险收益特征，特别是特有风险，并根据自身投资目的、投资经验、资产状况等判断是否和自身风险承受能力相适应。基金管理人承诺以诚实信用、谨慎尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利或本金不受损失。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成本基金业绩表现的保证。本产品由嘉实基金管理有限公司发行与管理，代销机构不承担产品的投资、兑付和风险管理责任。

AI解读：

核心内容总结

这篇新闻先通过脑机接口手术、可控核聚变、氢燃料商用车、人形机器人分拣等案例，展示未来产业在中国多点开花的现状；接着指出未来产业已升级为国家战略（“十五五”规划明确其为新经济增长点），但普通人直接投资面临技术门槛高、不确定性大等难题；最后重点介绍嘉实基金如何凭借专业投研体系布局未来产业——通过主动+被动结合的产品矩阵，覆盖六大未来产业方向，帮助普通人参与未来产业投资，既追求长期收益，也能成为时代变革的参与者。

详细拆解解读

1. 未来产业火了！国家为啥把它捧成“新增长极”？

未来产业不是“空中楼阁”，而是用前沿技术驱动的“潜力股”——比如开头提到的脑机接口（意念操控）、人造太阳（可控核聚变）、氢燃料商用车（续航700km）、人形机器人（精准分拣），都是它的“现实模样”。国家为啥重视？因为它是新一轮科技革命的“主赛场”：“十五五”规划直接点名量子科技、脑机接口、核聚变能等要成为新增长点，相当于给未来产业发了“加速通行证”。它不仅能拉动经济增长，还能帮中国抢占全球科技竞争的制高点，甚至可能改变我们的生活方式（比如AI医疗让看病更高效、新能源让出行更环保）。目前未来产业分六大方向：未来制造（比如机器人）、未来信息（比如6G）、未来材料（比如超导材料）、未来能源（比如氢能）、未来空间（比如航空航天）、未来健康（比如创新药），几乎覆盖了人类生存发展的核心需求。

2. 想投未来产业？这些“拦路虎”普通人绕不开

未来产业虽好，但直接投对普通人来说“难度不小”：

- 技术门槛高：涉及量子计算、GPU芯片、脑机融合等前沿技术，普通人很难搞懂底层逻辑，容易踩坑“伪科技”；
- 不确定性大：技术路线说变就变（比如某新能源技术可能被更先进的替代），公司商业模式和业绩也不稳定，你投的公司可能突然“不香了”；
- 市场波动大：容易被概念炒作带节奏，价格忽上忽下，普通人很难把握买入卖出的时机，风险不小。

3. 嘉实基金：凭啥敢说“懂未来产业”？

嘉实基金能玩转未来产业投资，靠的是“专业家底”：

- 核心竞争力：科技投资是嘉实的“拿手好戏”，他们专门盯着前沿科技，对未来产业的理解比普通人深得多；
- 投研逻辑清晰：从人类最根本的三大需求（能源、信息、生命）出发，用“四步走”找机会——先选方向（比如AI还是新能源），再看节奏（什么时候进场），然后挑公司（选真正有潜力的），最后看估值（价格是否合理）；
- 不追热点：他们不买短期炒概念的公司，只挑有长期竞争优势、能持续创新的“领军者”，比如那些真能把技术变成产品、赚到钱的企业。

4. 普通人投未来产业，嘉实有哪些“好用工具”？

嘉实基金准备了“主动+被动”两类工具，满足不同需求：

- 主动基金：适合没时间研究的人，让专业经理帮你选。比如嘉实制造升级股票（近1年涨了86%+，比行业平均多赚40个点）、嘉实新能源新材料股票（成立以来涨了173%+），超额收益明显；
- 被动ETF：适合想精准投某个赛道的人（ETF像“打包盒”，把赛道里的公司打包在一起，买卖方便）。比如机器人指数ETF（近1年涨51%+）、稀土ETF（近1年涨76%+）、高端装备ETF（专门投航空航天）；
- 覆盖全六大产业：从未来制造到未来健康，每个方向都有对应的产品（比如未来健康有科创医药ETF，未来空间有高端装备ETF），你想投哪个赛道都能找到工具。

5. 投未来产业，不止赚收益，还能“参与时代变革”？

新闻最后说，投未来产业不只是为了赚钱——借助专业基金，普通人也能成为科技创新的“参与者”：比如你投了氢能源基金，相当于支持氢燃料车的发展；投了脑机接口基金，

就是助力医疗科技进步。这种“和未来产业一起成长”的感觉，可能比单纯赚收益更有意义。

（注：所有基金业绩都是过往表现，不代表未来一定赚钱，投资前要仔细看风险提示哦~）

2025，最得意的四大车企掌门人

来源：<https://www.yicai.com/news/102979514.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:47

原文内容：

2025年的中国车市，硝烟从未如此具体。这已非一场单一维度的战争，而是一场在新品、营销、舆论、生态乃至价值观，每一条战线上同步打响的“多线战争”。

竞争越发激烈，是所有汽车从业者最大的体感。但在密不透风的战线中，也有车企和其掌门人“各显神通”，成功突围，在2025年的车市中留下了浓墨重彩的一笔。站在2025年的终点，《第一财经》遴选出四位“最得意车企掌门人”，为波澜壮阔的一年画下最后的注脚。

以下排名不分顺序

NO.1 零跑朱江明

入选理由：无须证明“活着”

12月28日，临近岁末。站在杭州奥体中心体育馆“小莲花”的舞台上，零跑汽车创始人、董事长兼CEO朱江明无须再向任何人证明这家公司是否“活着”。这位工程师出身的掌舵者，在零跑创立十周年的关键节点，正在告别“证明生存”的过去。

回顾年初，朱江明还曾不得不亲自录制视频，向外界澄清关于自己离世的荒谬谣言，一句“我还要证明自己还活着”道尽了创业的艰辛与无奈。而到了年末，这种自我证明已显得多余。

从数据上看，2025年零跑汽车销量预计逼近60万辆大关，其中海外交付贡献约6万辆，提前一个半月达成年度目标，并在10月、11月连续创下超7万辆的单月交付成绩。市场也预测，零跑2025年首次有望实现全年盈利，这标志着零跑汽车将进入“自我造血”的阶段。

在造车理念上，朱江明坚持的“全域自研”技术战略和“成本定价”商业模式。通过将零部件自研自制的比例提升至65%，零跑成本优势明显，在市场上赢得了“花一半价格体验90%高端功能”的口碑。

与此同时，零跑的全球化版图在2025年加速拓展，业务扩张至全球35个市场，海外门店网络超过800家。

当然，2025年零跑汽车的征程并非全无波澜。9月底，朱江明因下属子公司合同纠纷被短暂限制高消费，事件虽在三天内迅速解决，但也为公司高速发展中的管理敲响了警钟。朱江明在事后坦言：“这次风波也暴露了我们团队的一些不足。”

此外，市场分析也指出，凭借极致性价比站稳脚跟的零跑，如何突破品牌溢价天花板，将是其迈向更高价位区间时必须面对的挑战。

站在十周年的新起点，朱江明已定下更宏大的目标：2026年销量目标直指100万辆，并将推出覆盖更广价格区间的全新产品。

在给全员的内部信中，他清醒地写道：“我们不能再以‘新势力’自居，而要以一家可持续发展、值得尊敬的世界级车企来要求自己。”

NO. 2长安朱华荣

入选理由：新央企掌舵人

10月下旬，当朱华荣站在“2025年汽车工业饶斌奖”的颁奖台上时，就已注定他在中国汽车工业史上留下了浓墨重彩的一笔。

饶斌奖，于2013年设立，被誉为“中国汽车工业最高荣誉”，旨在表彰对中国汽车工业发展作出特殊贡献的企业家，历届得主包括李书福、魏建军、尹同跃等业界领袖。

2025年，汽车行业的里程碑事件是7月“中国长安汽车集团有限公司”的正式成立，该公司正式列入央企序列，排序第73位，这也是由国务院国资委直接管理的第100家央企。朱华荣出任这家资产超3000亿元的新央企董事长。

对于朱华荣而言，这是其职业生涯中一个承上启下的关键年份，他的工作重心已从单一企业经营，全面转向统筹大型汽车集团战略与思考产业整体发展路径。他领导长安汽车完成了深刻的战略重组，个人获得了行业最高荣誉，并推动公司在规模、技术与资本三个维度实现了标志性突破。

仅数月后，新央企便迎来高光时刻：12月，第3000万辆中国品牌汽车在重庆下线。朱华荣指出，这第三个千万辆仅用时4年半，他还据此为集团设定了2030年产销冲击500万辆、新能源占比超60%的目标。同样在12月，长安汽车旗下深蓝SL03车型获得了工业和信息化部颁发的首批L3级自动驾驶车型准入许可。

在高端化与资本化层面，朱华荣在2025年也落下了关键一子。作为集团高端化的核心，阿维塔科技于11月正式向港交所递交上市申请，有望成为首家在港上市的央企新能源车企。

“新长安”巨舰启航，掌舵人朱华荣肩上的担子，也从未如此之重。朱华荣坦言市场竞争给全产业链带来巨大压力，阿维塔的招股书也显示其仍处于亏损状态。对此，长安持续推进组织变革，推动品牌独立运营并构建跨界生态，以应对复杂环境。

如何平衡战略雄心与经营实效，有效整合庞大体系内的资源，将是他带领这艘央企巨舰驶向全球深水区的核心命题。

NO. 3 奇瑞尹同跃

入选理由：“老顽童”结束上市长跑

2025年9月25日，港交所的锣声为奇瑞汽车董事长尹同跃长达二十一年的上市长跑画上了句号。

当奇瑞汽车以当时港股最大规模IPO车企的身份登陆资本市场时，这位掌舵人2025年的“得意”有了坚实的注脚。此次奇瑞IPO募资91.4亿港元，市值一度突破2000亿港元。

奇瑞在国内众多车企中是一个独特的存在，连续22年获得了中国品牌乘用车出口第一的战绩。

2025年，奇瑞的全球化进入收获期，全年出口突破百万辆，欧洲市场销量同比激增超两倍，海外营收已稳定贡献总收入的近四成。尹同跃断言，未来海外市场的贡献将远超国内。他的野心不止于卖车，而是通过西班牙等地的本地化生产，践行“*In somewhere, For somewhere, Be somewhere*”的理念，让奇瑞成为真正的全球企业公民。

在奇瑞创新大会上，他在“新能源不客气”“智能化不客气”言论之后，进一步宣告奇瑞在“全球化创新体系上也不客气了”。

尹同跃年满63岁，还经常以“老顽童”的身份活跃在车圈。他以“讲真话”的形象出圈。在行业论坛上，他幽默呼吁行业协会“多组织饭局”。在行业竞争白热化、企业家普遍承受巨大压力的背景下，这些打破企业家官话套路的直言，连同“跟着别人干好事，也跟着

别人干坏事”的自省，让他赢得了超越商业范畴的共鸣。

但光环之下，奇瑞冲击高端化也面临艰难挑战。与华为合作的智界品牌，承载着智能化突围的厚望，但合作初期的磨合阵痛也曾引发市场疑虑。而倾注七年心血的星途品牌，尽管在海外部分市场取得了售价突破，但在国内始终未能建立起清晰的高端认知。

2025年，上市钟声为尹同跃赢得了宝贵的“弹药”与时间，但如何用这些资源补齐短板，在让星途、智界真正点亮塔尖的同时，也让奇瑞能够成功转型为一家全球化高科技生态集团，将是决定奇瑞新的全球远征能否顺利的关键。

NO.4小鹏何小鹏

入选理由：“风口上的猪”

“今年四季度的目标，还是实现盈亏平衡。”在今年多个公开场合中，何小鹏重复提及盈利的节点。但与过去几年不同的是，这一年，小鹏汽车离盈亏平衡的目标越来越近，小鹏的销量也提前1个月达成35万辆的目标，2025年前11个月，小鹏汽车累计交付量同比大增156%。

在何小鹏的设想中，他对公司今年最后一个季度的销量信心满满，他预计这一季度，小鹏汽车交付量将在12.5万辆~13.2万辆，同比增加约36.6%~44.3%；总收入介于215亿元至230亿元之间，同比增长33.5%至42.8%。

市场对造车新势力的关注焦点之一始终是盈利能力，基于汽车行业规模效应的底色，小鹏汽车2025年激增的销量拉升了股价。从今年初至今，小鹏汽车港股涨幅已超80%，美股涨幅75.8%，市值已超越理想汽车。

在每一款新车预售、上市、交付的重要时间点，何小鹏都会亲自下场，在各大社交平台营销。当前，小鹏汽车的主力车型仍是MONA M03，占据总销量近50%的比例。与此同时，小鹏汽车今年还持续迭代新车，且首次推出了增程车。

除汽车主业外，何小鹏的“副业”也都在风口上。在今年的小鹏科技日上，小鹏着重强调了自身在物理AI的多重突破，包括第二代VLA大模型、机器人、Robotaxi和飞行汽车。

按照何小鹏所说，2026年小鹏将正式推出三款Robotaxi，且启动Robotaxi试运营。

但最引外界关注的还是小鹏汽车全新一代机器人产品IRON。在今年的科技日上，IRON走起拟人化的猫步，何小鹏不得不剪开机器人“验真”。他说：“此前我们没有在机器人通电状态下剪开过‘皮肤和肌肉’，希望这是最后一次证明。”

此举不仅吸引了投资市场的目光，特斯拉CEO马斯克也关注到了此事。何小鹏表示，目前小鹏的机器人还在商业化早期阶段，可能在3~5年能够实现做家务、拧螺丝的场景，但距离机器人照顾老人小孩等使用场景落地还需要更久的时间。

此外，小鹏汇天飞行汽车智造基地已竣工，年产能达万辆，同样计划于2026年正式投产，达产后每30分钟可下线一辆飞行器。

然而，打赢一场“翻身仗”对于2025年的何小鹏来说，只是序章。这位把“摊子”铺得这么大的CEO，也面临新的“痛苦”——关于智驾技术路线的豪赌、关于公司向机器人转型的阵痛。

AI 解读：

核心内容总结

2025年中国车市竞争进入“多线战争”（新品、营销、生态等全维度比拼），《第一财经》选出四位在今年取得里程碑式成就的车企掌门人：零跑朱江明（从“证明生存”到有望全年盈利）、长安朱华荣（带领长安升级为央企集团）、奇瑞尹同跃（21年上市梦圆+全球化突破）、小鹏何小鹏（销量暴涨+跨界风口布局）。他们各自在生存、规模、全球化、技术等方面实现突破，但也面临品牌溢价、高端化、转型阵痛等共同挑战。

详细拆解解读

1. 从“活下去”到“能造血”：新势力终于摸到盈利门槛

今年零跑和小鹏的最大变化是——不再只喊“活下去”，而是真的要“自己赚钱养活自己”了。

- 零跑朱江明：年初还得拍视频辟谣“自己离世”的谣言，年底就不用证明“活着”了：销量快到60万辆（提前1个半月完成目标），海外卖了6万，更重要的是可能首次全年盈利。他的秘诀是“全域自研+成本定价”：自己研发制造65%的零件（比如电池、电机），成本降下来后，用户花一半钱就能用到高端车的功能（比如自动泊车、智能座舱），口碑直接炸了。
- 小鹏何小鹏：销量同比涨156%，提前1个月完成35万辆目标，四季度预计卖12.5-13.2万辆，离盈亏平衡只差一步。销量涨带动股价涨：港股涨超80%，美股涨75%，市值甚至超过理想。何小鹏还亲自下场做营销，主力车型MONA占了一半销量，今年还第一次推出增程车（解决续航焦虑）。

通俗说：以前新势力靠融资烧钱，今年零跑和小鹏终于要“断奶”了——这是从“婴儿期”到“成年期”的标志。

2. 国企变央企：长安的“超级升级”意味着什么？

朱华荣今年拿了中国汽车界最高奖“饶斌奖”（相当于奥斯卡终身成就奖），更重磅的是长安升级为央企：7月成立“中国长安汽车集团”，成为国资委直接管的第100家央企（资产超3000亿），朱华荣成了新董事长。

- 角色变了：以前只管长安汽车一家，现在要管整个集团的战略，甚至思考中国汽车产业的未来。
- 干了三件大事：①推动阿维塔（长安高端品牌）申请港股上市（有望成首家央企新能源车企上市）；②拿到首批L3级自动驾驶准入（车能合法自己开，不用人一直盯着）；③定下2030年卖500万辆（新能源占60%）的目标。

通俗说：变成央企就像“从小公司变成国家队”——资源更多（政策、资金），但责任也更大（要带行业发展，不能只看自己）。

3. 21年上市梦圆：奇瑞的“全球化”与“高端化”两难

尹同跃今年最得意的是——奇瑞终于在港交所上市了（花了21年），募资91.4亿港元，市值破2000亿。他的底气来自全球化：今年出口破100万辆（连续22年中国品牌第一），欧洲销量涨了两倍，海外收入占四成。他还搞本地化生产（比如西班牙工厂），想让奇瑞变成“全球公民”（不是只在中国造车卖全球）。

- 但高端化卡壳了：星途品牌搞了7年，海外卖得贵（比如在中东卖30万），但国内没人认；和华为合作的智界，初期磨合问题多，市场担心“会不会像之前某些合作一样黄了”。

通俗说：奇瑞上市拿到了“弹药”，但高端化就像“爬楼梯”——底层（便宜车）卖得好，上层（贵车）就是上不去，得想办法破局。

4. 不止造车：小鹏的“跨界风口”赌局

何小鹏今年不止造车，还把“摊子”铺到了机器人、飞行汽车、Robotaxi这些“风口”上：

- 机器人IRON：在科技日上走猫步，何小鹏当场剪开机器人的“皮肤”证明不是假的（连马斯克都关注了）。他说3-5年后机器人能做家务、拧螺丝，但照顾老人小孩还早。
- 飞行汽车：工厂已经建好，年产能1万辆，2026年投产，每30分钟就能造一辆。
- Robotaxi：2026年推出3款，启动试运营（无人出租车）。

但这也带来风险：这些领域都还没赚钱，投入巨大，万一技术路线错了（比如机器人没人买），就是“豪赌失败”。何小鹏自己也说“转型阵痛”——既要造车又要搞新业务，精力和资源都不够用。

通俗说：何小鹏想“两条腿走路”——现在靠造车赚钱，未来靠机器人、飞行汽车抢新市场，但这步棋走对了是“未来巨头”，走错了就是“顾此失彼”。

5. 光环背后：所有掌门人的“头疼事”

四位掌门人的成就背后，都有绕不开的挑战：

- 零跑：靠性价比站稳脚跟，但用户觉得“零跑是便宜货”，想卖更贵的车（比如20万以上）没人买——品牌溢价是死穴。
- 长安：阿维塔还在亏损，集团刚整合，资源怎么分配（比如给长安、深蓝、阿维塔多少）是难题。
- 奇瑞：星途和智界的高端化没突破，上市拿到的钱能不能砸出效果？
- 小鹏：机器人、飞行汽车都是“远期饼”，现在投入太多会不会影响造车主业？

通俗说：今年他们都“风光无限”，但明年的问题更难：怎么在增长的同时，解决“成长的烦恼”？

最后一句话总结

2025年的中国车市，既是“突破之年”（盈利、央企、上市、跨界），也是“阵痛之年”（品牌、高端化、转型）——四位掌门人的故事，就是中国汽车从“跟跑”到“领跑”的缩影。

储户千万资金被商丘某银行理财经理挪用，要回希望几何？

来源：<https://www.yicai.com/news/102979490.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:49

原文内容：

伴随着银行理财经理王某姗及其丈夫孟某的先后自杀，两人身后留下的数千万元的资金谜团，正在成为公众关注的新焦点。

第一财经记者采访发现，王某姗为某银行商丘分行理财经理，自2017年开始，一直到2025年4月案发，王某姗利用其服务多个银行储户的机会，暗中操纵储户的账户，将其中一些人存储在银行卡里的资金，通过转账、购买理财产品等多种方式转移至由其控制的关联账户。

多名储户向记者证实了该信息的真实性。其中不少储户都是年龄60多岁以上的中老年人。

储户陈某芝的女儿尚女士告诉记者，其父母的银行账户资金，先后有高达160多万元被转移、挪用，其父亲更是在得知噩耗后不幸离世。

记者统计发现，被王某姗挪用的银行储户资金，涉及10多户，共计1000多万元，剩余1000多万元资金，则为王某姗借入的民间资金。

2025年4月，王某姗被发现在商丘家中自缢身亡，4个月后的8月11日，已被立案调查的王某姗丈夫也在家中烧炭自杀。

今年10月13日，伴随着两人先后自杀，商丘警方向储户陈某芝等人出具撤销案件决定书称，因犯罪嫌疑人死亡，根据《中华人民共和国刑事诉讼法》第十六条第(五)项之规定，决定撤销此案，并建议受害人聘请律师向居住地法院或银行网点所在法院提起民事诉讼。警方透露，目前已经查封王某姗和孟某名下房产、汽车、股票等相关资产。

储户陈某芝等人也曾向中国银行保险监督管理委员会商丘监管分局反馈此事。

10月10日，银保监商丘分局书面回复称：依据目前调查情况，暂无法认定某银行存款业务制度执行存在违规行为等情况。

那么，作为受害者的储户，是否还有希望拿回自己的资金？

记者查阅裁判文书网发现，银行工作人员利用职务之便挪用储户资金的案例，并非个例。

泰安市中级人民法院在一份刑事判决书中称，案发前系某银行泰安分行职工的秦岚，曾在2012年至2017年任职期间，对前来理财、储蓄的客户谎称将资金存入大客户的账户便可以获取高额利息回报，骗取客户信任，随后采取伪造理财产品协议书、利用某银行POS机转移资金等手段，虚构为被害人购买某银行理财产品的事实，隐瞒涉案资金的真实去向，将骗取的客户资金用于偿还其个人先期吸收的本金、支付高额利息、个人购买房产、汽车及日常生活挥霍，向韩勇、杨忠俊、刘娜等39人非法集资，至今尚未归还金额2580多万元。

对于某银行泰安分行对被害人的财产损失是否存在过错，应否承担赔偿责任问题，法院认为，秦岚在某银行泰安分行担任理财经理、客户经理期间，向被上诉人介绍理财产品，指

导被上诉人在上诉人的柜台办理理财签约业务，以上诉人名义向被上诉人出具理财协议书，利用某银行泰安分行的POS机或者某银行泰安分行的营业场所收取被上诉人的理财资金。某银行泰安分行在用人监管等方面存在过错，使得被上诉人信赖其理财具有保障，该过错与被上诉人理财款损失之间存在因果关系。此外，某银行泰安分行内部控制失效、未发现秦岚通过控制他人账户套取、挪用客户资金的行为，违反了银行业监督管理法的规定，对被上诉人的财产损失，应承担过错赔偿责任。

最终，法院认定，某银行泰安分行应承担受损储户财产损失70%的赔偿责任。

值得注意的是，商丘银保监局认为暂无法认定某银行存款业务制度执行存在违规行为等情况，这与上述判例存在巨大不同。

12月29日上午，记者与储户陈某芝等人的代理律师、河南泽槿律师事务所主任付建取得了联系。他告诉记者，目前案件尚未到达法院审理阶段，但是储户已经启动民事诉讼程序。此前，他与受害人前往当地法院寻求立案时，曾被答复称，需要等待警方刑事调查结束后方可立案。

如今，伴随着警方撤销案件，付建说，正与受害人协商，尽快通过民事诉讼寻求法院立案。

随后，记者就尚未立案原因，与商丘市梁园区人民法院新闻发言人联系。截至发稿，尚未获得回复。

AI解读：

核心内容总结

商丘某银行理财经理王某姗利用职务便利，从2017年到2025年4月挪用10多户储户（多为老人）共1000多万元资金，还借入1000多万民间资金；随后夫妻二人先后自杀，警方因嫌疑人死亡撤销刑事案件，建议储户民事诉讼；商丘银保监暂未认定银行违规，但类似泰安案例中银行因监管漏洞赔了储户70%损失；目前储户已启动民事诉讼，正等待法院立案。

1. 储户的钱是怎么被“悄悄”掏空的？

王某姗作为银行理财经理，利用储户对她的信任，直接操纵储户账户：比如把储户银行卡里的钱转账到自己控制的账户，或者假装帮储户买理财产品，实际把钱转到关联账户。受害者大多是60岁以上的老人，对手机操作、账户明细不敏感，容易被她蒙骗。比如储户陈某芝的父母，160多万被挪用，父亲得知后还不幸去世。总共涉及10多户，金额1000多万，加上她借的民间资金，总共2000多万窟窿，最后夫妻自杀跑路。

2. 为啥警方不管了，储户只能“打官司要钱”？

根据法律规定，犯罪嫌疑人如果已经死亡，刑事案件就没法继续追究责任了（这就是警方引用的刑事诉讼法第十六条第五项）。所以警方只能撤销案件，把锅甩给民事法庭——让储户自己去起诉，要么找王某姗夫妻的遗产还债，要么告银行有没有责任。现在警方已经查封了他们的房产、汽车、股票，但这些资产够不够还1000多万储户的钱？不好说，所以储户只能寄希望于银行能赔一部分。

3. 银行到底有没有责任？泰安案例给了“参考答案”

商丘银保监说“暂无法认定银行存款业务制度违规”，但之前泰安有个类似案例：理财经理秦岚骗了2580多万，法院判银行赔70%。为啥？因为银行在用人和内控上有漏洞：秦岚在银行营业场所、用银行POS机收钱，银行没发现她挪用资金，让储户误以为是银行正规理财。法院认为银行的监管失职和储户损失有直接关系，所以得赔钱。商丘的情况现在银保监没认定违规，但法院会不会像泰安那样判银行有责任？这是储户能不能拿回钱的关键。

4. 储户现在能拿到钱吗？民事诉讼的路“卡在哪”？

储户已经找了律师启动民事诉讼，但之前立案被法院要求“等刑事调查结束”。现在警方撤案了，律师准备再次去立案，但法院还没回复。要拿回钱得看两点：一是王某姗夫妻的遗产够不够还（查封的资产可能不够）；二是法院会不会判银行承担责任（如果像泰安那样赔70%，储户就能拿回大部分）。但现在立案都没消息，后续还得等法院审理，这条路还很长。

5. 普通人怎么防这种“理财经理坑”？

给大家提几个实用招：①绝对不要让理财经理代操作你的账户，密码更不能告诉别人；②买理财时，一定要在银行柜台或官方APP上操作，签字前看清楚合同公章是不是银行的（不是经理个人的）；③定期查账户流水，发现陌生转账、不明理财产品马上问银行客服；④别信“高息回报”，银行正规理财收益都差不多，太高的肯定是坑；⑤老人最好让子女帮忙把关，避免被忽悠。

这个事件提醒大家：理财经理不等于银行，存钱买理财一定要自己盯紧，别把所有信任都交给一个人。银行也得好好管管员工，不然出了事还是要赔钱。储户的钱能不能拿回来，就看接下来法院怎么判了。希望商丘的储户能像泰安的一样，拿到应有的赔偿。

房企投身城市更新，远洋“外科手术”式改造怎么做？

来源：<https://www.yicai.com/news/102979428.html>

创建时间：2025-12-30 17:28:50

原文内容：

经历二十余年高速发展后，我国房地产行业的发展动能正在深度重构。

日前，全国住房城乡建设工作会议在京召开，“高质量开展城市更新”被列为2026年首要工作任务。在业内人士看来，随着行业从增量扩张转向存量提质，城市更新已不仅仅是政策热词，更是房企寻找第二增长曲线的关键路径。

当行业发展动能转换，房企如何应对这一大趋势？

近日，远洋集团管理层表示，中国的建筑“老龄化”正在到来，随着行业进入存量提质新阶段，原有地产开发的大逻辑需要重构，房企需具备“躬身入局”的定力，以专业能力投入到城市更新的“深水区”。

从追规模到做改造

从2021年至今，房地产行业经历了长达四年的风险出清与产能重构。随着新房增量规模见顶，曾经依赖高杠杆推动规模扩张的旧模式已然失效，传统的地产开发商正站在发展的“十字路口”：一部分企业在周期中隐退，而另一部分则试图在存量资产中挖掘新的价值。

“中国房地产未来的机会属于那些能够在存量中找增量，在旧壳子里做新文章的企业。”近日，远洋管理层在接受第一财经等媒体采访时表示。

然而，城市更新并非一条坦途。与一张白纸的新建项目不同，城市更新项目往往伴随着复杂的债权债务、陈旧的物理结构或历史遗留问题。远洋管理层打比方称：“这类似于给一个上了年纪的人做大手术，往往需要‘开膛破肚’，这对操盘团队‘外科医生’般的技术要求极高。”

在此背景下，远洋确立了两条主要赛道：一是住宅类的自主更新，二是城市不动产的存量盘活。在住宅更新领域，远洋正尝试从单纯的开发商向服务商转型。日前，远洋集团与新疆克拉玛依市人民政府等方签署城市更新合作协议，围绕老旧小区及公共设施改造，为克拉玛依提供系统化、专业化支持，涵盖政策文件编制、城市体检评估、项目筛选设计改造及运营管理全周期。

在城市更新领域，近两年远洋落地了17个项目，包括远洋安贞广场、北京北苑星帆广场、北京希尔顿花园酒店、天津京津国际中心等。12月24日，北京远洋安贞广场正式揭牌，该项目前身为承载老北京记忆的安贞华联商厦，始建于90年代，如今被改造为融合企业总部办公与复合商业功能的“绿氧”综合体，即将投入使用。

管理层表示，在过往做城市更新项目改造的过程中，远洋练就了“排雷拆弹”的本领，这种处理复杂局面的能力，是其区别于传统开发商的核心竞争力。

如何应对城更“三座大山”？

推动城市更新虽然是趋势，但在实操层面，资金成本高、改造难度大、招商周期长是横亘在房企面前的三座大山。而远洋集团改造的前述安贞广场项目，为应对城市更新项目的痛点提供了一定“解题”思路。

据悉，该项目由远洋资本管理的城市更新基金主导投资，解决“钱”的问题；远洋致信主导工程改造，解决“技”的问题；远洋不动产主导租赁运营，解决“管”的问题。这种“基金+改造+运营”的内生闭环，化解了传统城市更新的资金痛点和协同问题。

“如果手里只有一把锤子，你看满世界都是钉子。”远洋管理层表示，城市更新项目需要内部不同业务单位的合作，主要靠集团总部牵头协调。远洋的“工具箱”较为齐全——无论是资金引入、工程改造还是资产运营，面对城市更新的疑难杂症，无论是需要“手术刀”还是“重锤”，都有相应的解法。

解决资金问题后，项目的改造方式、招商运营成为了接下来的重中之重。

老安贞华联商厦作为一座90年代的商业建筑，面临“黑盒子”般的共性硬伤——框架封闭、缺乏外窗、采光不足、缺少景观。远洋集团在协调改造时，选择拔除1~5层核心区域结构柱，2~4层中庭间增设两座连桥，解决了建筑的自然采光问题。

“倒退二十年，做地产的逻辑可能是恨不得填满每一平米。但今天的逻辑变了，我们愿意为了生态健康去‘留白’。”远洋资本副总经理、远洋致信公司总经理田景峰表示，做商办物业的改造，要综合考虑到经济层面、科技发展、生态健康等多方面的因素，因为对使用者来说，健康、舒适远高于那一平米的租金。

招商运营方面，远洋集团副总裁兼商业公司、不动产公司董事长马天一表示，潜在客户在选址时，要么看中产业基础、上下游客户，要么看中人才供给，必须和客户需求有强关联，在城市更新的业务模式下，才更有利于锁定核心客户。远洋在项目初始就通过定位、设计和功能最大化等，让产品尽可能地符合市场和未来办公需求。

“新建项目是赋予形体，而城市更新项目相当于‘再造灵魂’。”马天一认为，在当前的行业周期下，城市更新不能只用短期的经济回报去衡量。从业者需要摒弃赚快钱的浮躁，回归产品与运营的本质，“做正确的事比正确地做事更重要，好的产品最终会由时间给出答案。”

AI解读：

核心内容总结

房地产行业告别了靠高杠杆盖新房扩张的旧时代，进入“存量提质”新阶段，城市更新成为房企寻找新增长的关键路径。但城市更新不是简单盖新房，而是处理复杂遗留问题的“精细活”。远洋集团通过布局住宅更新和存量盘活两条赛道，用“基金+改造+运营”的闭环模式破解资金、改造、招商三大难题，其处理复杂问题的专业能力成为核心竞争力，比如将90年代的安贞华联商厦改造成现代综合体，为行业提供了参考案例。

详细解读

1. 房地产行业的“十字路口”：旧模式玩不转，存量成新战场

过去二十年，房企靠“借大钱、盖新房、快销售”的高杠杆模式赚得盆满钵满，但现在这条路走不通了。为啥？新房卖不动了（增量见顶），高杠杆带来的债务风险让很多企业倒下（比如一些爆雷的房企）。现在行业分成两派：一部分企业扛不住退出了，另一部分则盯着旧房子找机会——比如老小区改造、旧商场翻新、烂尾楼盘活等。远洋管理层说：“未来机会属于能在旧壳子里做新文章的企业”，意思就是别再想盖新房赚快钱，要学会给旧房子“焕新”创造价值。

2. 城市更新不是“搭积木”，是“给老人做大手术”

城市更新听起来简单，其实比盖新房难多了。新建项目是“一张白纸画画”，但旧项目像“上了年纪的老人”：可能欠着债、结构老化、还有历史遗留问题（比如产权不清）。远洋管理层打了个比方：“这相当于给老人做大手术，得开膛破肚，对团队技术要求极高”。比如安贞广场前身是90年代的华联商厦，改造时要处理老建筑的结构问题（没窗户、采光差）、债权债务，还要保留老北京记忆，这些都比盖新楼复杂十倍。

3. 远洋的两条赛道：从“盖房子”到“修房子+管房子”

远洋选了两个方向做城市更新：

- 住宅自主更新：从开发商变服务商。比如和克拉玛依政府合作，帮当地改造老旧小区和公共设施，从政策制定、体检评估到改造运营全管，不是只盖房子，而是管一辈子。
- 城市不动产存量盘活：把旧商场、旧写字楼改成新用途。近两年落地17个项目，比如安贞广场从老华联变成“绿氧”综合体（办公+商业），北苑星帆广场、天津京津国际中心等都是旧楼翻新。

4. 破解城更“三座大山”：远洋的“铁三角”闭环

城市更新有三个大难题：钱贵、改造难、招商慢，远洋用“基金+改造+运营”的闭环解决：

- 钱的问题：用城市更新基金（远洋资本管的）出钱，不用自己掏全部家底，降低资金成本。
- 改造的问题：专业团队像“外科医生”做手术。比如安贞广场拔了1-5层核心柱子，加了连桥，解决了90年代老楼没窗户、采光差的硬伤。
- 招商的问题：提前定位，做符合市场需求的产品。安贞广场定位“绿氧综合体”，吸引企业总部办公，不是随便招点小店，这样招商更精准，周期更短。

这三个环节内部协同，形成闭环，避免了“各干各的”扯皮问题。

5. 核心竞争力：不是“盖楼快”，而是“会排雷拆弹”

远洋说自己的优势不是盖新房快，而是能处理城市更新里的“烂摊子”。比如旧项目里的债权债务、历史遗留问题，他们练就了“排雷拆弹”的本领。另外，他们有“全套工具箱”：要钱有资本团队，要改造有工程团队，要运营有商业团队，总部牵头协调，遇到啥问题都能找到对应的解法。不像有些房企只有“盖楼锤子”，遇到复杂问题就懵了。

最后，远洋管理层强调：城市更新不能赚快钱，要像“再造灵魂”一样做长期运营。比如安贞广场不是改造完就卖，而是长期收租金，靠运营赚钱——这也是未来房企的生存之道。

一句话总结未来趋势

房地产行业从“盖新房子卖”转向“给旧房子做手术+长期管”，谁能搞定复杂问题、沉下心做运营，谁就能活下来。远洋的案例告诉我们：城市更新不是“躺赢”赛道，但确实是行业的新希望。