

2026年01月10日财经新闻AI解读

文章目录

- [1. 多律师详解Manus跨境并购：技术出海要补上一堂合规课 \[AI解读\]](#)
- [2. 中国机器人占领CES！老外当场下订单，咖啡机器人一天卖了400多杯 \[AI解读\]](#)
- [3. 超20家车企卷入降价促销潮：特斯拉0息购，比亚迪杀入8万区间 \[AI解读\]](#)
- [4. 京东升级“变色龙”，发出AI落地信号 \[AI解读\]](#)
- [5. 从“六小龙”到“AI双雄”，中国大模型进入上市分水岭 \[AI解读\]](#)
- [6. 美国最高法院未宣判！但要警惕特朗普政府布局这些关税后手 \[AI解读\]](#)
- [7. 直击CES | 不再死磕昂贵的大模型，硅谷创业者加码设备端AI \[AI解读\]](#)
- [8. 美元基金组团收购中国创新药，海思科呼吸药物“Newco”出海 \[AI解读\]](#)
- [9. 光伏出口退税全面取消，企业拟加班抢出货，业内称长短期影响不一 \[AI解读\]](#)
- [10. 国家为何取消光伏、电池等出口退税？ \[AI解读\]](#)
- [11. 打造“天空之城”与中国商业航天新一极，广州明确10年计划 \[AI解读\]](#)
- [12. 电池出口补贴再退坡，分析师：政策直指“反内卷” \[AI解读\]](#)
- [13. “不想打 停不下”的外卖大战迎来重磅监管，2026年拼什么 \[AI解读\]](#)
- [14. 2025年新能源车零售份额过半，机构预计今年增长10% \[AI解读\]](#)
- [15. 国常会：部署实施财政金融协同促内需一揽子政策 \[AI解读\]](#)
- [16. 房企“白名单”项目贷款可展期五年，“执行细则”未明确 \[AI解读\]](#)
- [17. 国家开展外卖市场竞争调查评估，美团、淘宝闪购、京东外卖发文表态 \[AI解读\]](#)
- [18. 电动车业务裁减，底特律两巨头损失超1800亿元 \[AI解读\]](#)
- [19. 这家罕见病药企终止在华业务，已上市的罕见病药物何去何从 \[AI解读\]](#)
- [20. 两条8.6代OLED产线今年将量产，高端笔记本将进入OLED时代 \[AI解读\]](#)
- [21. 美欧亚AI监管路线各异，跨国企业如何在碎片化中寻找确定性？ \[AI解读\]](#)
- [22. 风暴“戈雷蒂”横扫欧洲多国，数十万户家庭断电 \[AI解读\]](#)
- [23. 飞鹤、蒙牛、君乐宝、达能、Arla、喜宝等多家乳企回应：所有产品中ARA目前无任何问题 \[AI解读\]](#)
- [24. 企业税率或有变！增值税新规调整混合销售适用税率 \[AI解读\]](#)
- [25. 阿里巴巴“淘宝闪购”力争第一，香港科技股行业格局生变 \[AI解读\]](#)
- [26. MiniMax市值破千亿港元，超过创始人“老东家” \[AI解读\]](#)
- [27. 冲刺5000点！韩国股市“开年红”，李在明能否推动经济回暖 \[AI解读\]](#)
- [28. 吸引社会资本创历史新高，去年水利建设投资1.28万亿 \[AI解读\]](#)
- [29. 又一批韩国品牌来华开店，“新韩流”与过去不太一样 \[AI解读\]](#)
- [30. 中国企业出海：ESG不是选择题，而是必答题 \[AI解读\]](#)

- [31. 去年300城宅地卖出2.3万亿，大城市的“地王”一枝独秀 \[AI解读\]](#)
- [32. 伊朗大范围断网，特朗普再度威胁 \[AI解读\]](#)
- [33. 美股板块轮动加速：材料股、军工股等开年跑赢科技股 \[AI解读\]](#)

多律师详解Manus跨境并购：技术出海要补上一堂合规课

来源：<https://www.yicai.com/news/102997423.html>

创建时间：2026-01-10 16:15:58

原文内容：

Meta收购Manus是其发展历程中第三大规模收购案，以“人才收购”模式推进。这场收购肯定了2025年初Manus发布通用AI智能体，凭借复杂任务处理能力一夜爆红后可以长红。在发布8个月后，公司年化收入突破1.25亿美元，估值飙升至20亿美元。

2026年1月8日，商务部新闻发言人何亚东在回应有关审查Meta收购人工智能平台Manus的提问时说，中国政府一贯支持企业依法依规开展互利共赢的跨国经营与国际技术合作。需要说明的是，企业从事对外投资、技术出口、数据出境、跨境并购等活动，须符合中国法律法规，履行法定程序。商务部将会同相关部门对此项收购与出口管制、技术进出口、对外投资等相关法律法规的一致性开展评估调查。

Manus创始人肖弘将加入Meta出任副总裁之路还会顺利吗？这场跨境交易瞬间陷入未知漩涡。

AI

专家：一场复杂地缘政治背景下的商业交易

2025年初，Manus凭借通用智能体迅速崛起，年底便获Meta数十亿美元收购意向。但在2026年1月8日，中国商务部明确表示将对该交易涉及的出口管制及技术进出口合规性开展评估调查，这场原本进展神速的资本盛宴瞬间面临监管不确定性。

此番商务部新闻发言人相关表述侧重在对外投资、技术出口、数据出境、跨境并购等方面。接受第一财经记者采访的人士认为，监管动作背后涉及了多个合规相关法律条款的适用和实施。

对外经济贸易大学国际经贸学院国际贸易系教授崔凡认为，这是一场在复杂地缘政治背景下特殊的商业交易。

虽然收购标的位于中国境外，但关键问题是过程中是否存在中国法律法规禁止或限制出口的技术未经许可出口，即在现行《技术进出口管理条例》下，中国监管者需要考察的主要不是Manus在新加坡或开曼群岛的实体拥有的技术向美国实体转移的问题，而是在什么时候以什么方式，Manus在中国境内的实体——包括自然人和法人，将什么技术向境外转移的问题。

在技术出口管制方面，主要依据《中华人民共和国技术进出口管理条例》和不断更新的《中国禁止出口限制出口技术目录》。该目录将技术分成三类：禁止出口、限制出口（需要

许可证)和自由出口。

从法律层面来看，德恒律师事务所合伙人刘安邦对第一财经记者分析称，关键是要看Manus的核心AI技术是否属于这个目录，特别是2025年7月修订版中关于“信息处理技术”的控制要点。技术出口方面风险在于在中国研发的核心技术（比如AI智能体组件、算法），如果没有拿到出口许可证，是否通过人员调动、代码共享或业务迁移等方式，实际上把限制或禁止类技术交给了境外的公司（包括新加坡的公司或Meta）。如存在，这可能直接违反了需要许可才能出口技术的规定。

在清律纽约律师事务所合伙人黄敏达看来，技术出口的审核具备高度裁量性，商务部不论批准与否，都会产生很强的后续影响。可以预期，商务部还需要一些时间审查和考虑，目前暂时很难预测最终结果。

其次，Manus的产品训练时曾使用大量中国境内的数据，如果该等数据包含中国居民的个人信息，则Manus将产品和技术转让给境外公司还可能会有数据出境的合规问题。

数据出境方面有两个要求：一是程序合规：Manus在中国的公司向境外提供数据，如果涉及重要数据或者达到法定数量门槛的个人信息，是否进行了安全评估。二是实质审查：因为收购，数据接收方变成了Meta，这形成了新的数据出境途径，需要重新履行合规程序，尤其是训练和处理的海量数据是否包含“重要数据”系重点。

这主要受《中华人民共和国个人信息保护法》《中华人民共和国数据安全法》以及国家互联网信息办公室发布的《数据出境安全评估办法》管理。这个办法明确了必须申报安全评估的情况，比如向境外提供重要数据，或者处理100万人以上个人信息的处理者向境外提供个人信息等。

此外对外投资与跨境并购主要涉及《境外投资管理办法》等规定。如果交易构成“经营者集中”且达到申报标准，还需依据《中华人民共和国反垄断法》事先申报。

补上合规缺位的课

围绕Manus的争议并不少。

2025年年中，Manus撤出中国市场、清空国内社交账号内容，全力转战海外市场，官方解释原因主要基于经营效率的调整及国际化布局。但就在此前5月市场便有消息称，美国财政部对Benchmark拟向Manus进行的投资开展审查，这也是拜登签署Reverse CFIUS规则以来，美国政府第一次公开报道的审查行动。

彼时黄敏达便认为，Manus在市场营销层面的高调，已使公关风险转变为法律合规风险。Manus选择将公司整体搬至新加坡，实则是蕴含高度风险的方案。虽然美国投资人或许认为这样的方案是可行的——Reverse CFIUS规则适用的前提是投资标的是“中国公司”，该规则对“中国公司”的定义非常宽泛，除了设立在中国、中国公司控股之外，如果公司的总收入、净利润、资本支出、运营支出有任何一项超过50%在中国，都可能被认定为“中国公司”。

因此Manus将公司股权架构挪到新加坡在黄敏达看来具备较高风险，其一，外界极易将此举解读为，在美国财政部施压之下，公司做出迁移举动，可能会招致中国国内的监管措施。其二，搬至新加坡也并不能解决美国政府对于“控制”的疑虑，至多延缓现行法律法规的适用。

盈理律师事务所合伙人夏必康对记者表示，严格来看，Manus 迁册新加坡之时，很有可能已触碰技术出口管制的红线，而Meta的巨额收购不过是将这一隐性风险置于聚光灯下的“放大镜”。监管动作背后更深层的逻辑在于政策导向的纠偏——面对高关注度的舆情，监管层也需要表明态度，明确监管立场与政策导向，避免对可能存在的不当行为产生默示的激励效应。此次审查不仅是个案合规性的厘清，也是进一步完善相关合规体系的建设与执法尺度，阻断核心技术资产流失的通道，确立国家对于高价值科创企业跨境流动的主权管辖与引导权。

从另一个层面来讲，夏必康称，此次Manus事件能够帮助AI创业者对国内监管体系有了更深刻的认识。

黄敏达也认为Manus事件给AI创业者以警醒：AI企业需要特别重视公关和舆情，企业一旦成为焦点，走钢丝就已不太可能，创业者要有自己的判断，不要偏信投资人，也不要轻信律师。

AI解读：

核心内容总结

Meta拟收购AI明星公司Manus的交易（Meta史上第三大规模收购）突陷停滞：中国商务部宣布将评估该交易在技术出口、数据出境、跨境并购等方面的合规性。Manus因2025年初发布通用AI智能体爆红，8个月年化收入破1.25亿美元、估值达20亿，但此前迁址新加坡、撤出中国市场的操作已埋下合规隐患，叠加中美科技竞争的地缘背景，这场资本盛宴的前景变得未知。

拆解解读

1. 收购卡住的两大“拦路虎”：技术出口+数据出境

很多人以为Manus搬到新加坡就和中国监管无关？错！商务部查的不是境外公司的技术转移，而是中国境内的人或实体有没有偷偷转移限制出口的技术：

- **技术出口红线：**如果Manus中国团队研发的AI算法、智能体组件属于“限制出口技术”（比如2025年修订的技术目录里的信息处理技术），没拿许可证就通过员工跳槽（创始人去Meta带技术）、代码共享或业务迁移给境外，就违法了。
- **数据出境雷区：**Manus训练AI用了大量中国用户数据，如果包含100万人以上个人信息或“重要数据”（比如涉及公共利益的数据），转给Meta时没做安全评估，也过不了关——这相当于把中国用户的敏感信息随便给外国人，必须先确认安全。

商务部的评估不是走过场，结果难预测，Manus创始人肖弘能否顺利入职Meta也悬了。

2. 地缘政治“夹在中间”：中美监管都不好惹

这场收购是科技竞争背景下的“特殊交易”：

- **美国早有动作：**2025年5月，美国财政部就用“Reverse CFIUS规则”审查过Manus的投资——这个规则对“中国公司”定义极宽，哪怕公司迁到新加坡，只要收入/利润等一项超50%来自中国，仍算“中国公司”，会被美国监管盯上。
- **中国监管补位：**Manus想通过迁址避开美国审查，却没料到中国监管会追溯其境内技术和数据的转移问题。专家说这是“复杂地缘下的合规漩涡”——两边的红线都碰不得，侥幸心理没用。

3. Manus迁新加坡：看似聪明，实则埋雷

2025年年中Manus撤出中国、迁新加坡，官方说是“经营效率调整”，但这步棋风险极大：

- **没避开美国监管：**Reverse CFIUS规则不认“迁址”，只要Manus的核心业务和中国关联深，仍可能被认定为“中国公司”。
- **留下中国合规债：**撤出中国时，有没有妥善处理技术/数据的跨境转移？比如有没有把中国研发的技术偷偷带到新加坡？这些问题当时没暴露，Meta收购一来就全浮出来了——相当于“补之前欠的合规课”。

4. AI创业者的“清醒剂”：别光追风口，合规是底线

Manus的教训给所有AI创业者敲了警钟：

- **别轻信投资人的“捷径”：**迁新加坡可能是投资人建议的，但创业者得自己判断风险，不能只看短期效率。

- **核心资产碰不得：**AI公司的技术和数据是“命根子”，跨境流动必须踩准法律红线（比如技术出口许可证、数据出境安全评估）。
- **高调营销需谨慎：**Manus爆红后的高调宣传，把公关热度变成了法律风险——美国和中国监管都盯上了它。

创业者别抱“走钢丝”的侥幸，合规不是“成本”，是活下去的前提。

这场收购的结局还不确定，但它清晰地展示了：在AI时代，科技资产的跨境流动早已不是“商业自由”，而是被地缘政治和法律规则紧紧绑定的“敏感地带”。企业再牛，也绕不开合规这道坎。

中国机器人占领CES！老外当场下订单，咖啡机器人一天卖了400多杯

来源：<https://www.yicai.com/video/102997340.html>

创建时间：2026-01-10 16:15:59

原文内容：

今年CES，中国机器人刷屏了！而且是实打实的场景落地与交互能力的全面展示。现场有机器人和人类观众格斗比拼，咖啡机器人一天做了400多杯，机器人跳操、热舞吸睛，灵巧手扎堆参展，甚至有外国人当场下了机器人订单。

多次参加CES的美讯CEO Chris在现场对第一财经记者感慨：中国的机器人太卷了！

可以说，中国具身智能企业用一场高密度技术秀迅速点燃现场人气，也让越来越多海外观众直观感受到：中国机器人，正在从实验室走向真实的市场和生活。

第一财经记者来到CES现场探访。第一次参展CES中国机器人企业们今年带来了哪些黑科技？他们如何看待海外市场，以及行业扎堆参展的现象？一起听听他们的声音。

AI解读：

核心内容总结

今年CES展上，中国机器人企业集体爆发：不仅靠格斗、做咖啡、跳操等“接地气”的场景展示吸睛无数，更用稳定的落地能力（如咖啡机器人日做400杯）和精细交互技术（如灵巧手）征服海外观众，甚至当场收获订单。行业“内卷”的背后，是中国具身智能从实验室

走向真实市场的关键突破，也让海外看到中国机器人不再是“花架子”，而是能解决实际问题的实用产品。

详细拆解解读

1. 现场到底有多火？机器人都秀了哪些“硬核绝活”？

这次CES上中国机器人的亮点全是“实打实干”：

- 能“干活”的机器人：咖啡机器人一天做400多杯，不是偶尔演示，而是持续稳定输出——这意味着它能替代人工在咖啡店上岗，不是实验室里的“玩具”；
- 会“互动”的机器人：和人类格斗比拼，能实时反应躲避攻击、精准出拳，说明传感器和算法足够灵敏；跳操热舞则展示了运动控制的流畅性，吸引路人围观；
- 精细操作“手艺人”：灵巧手扎堆参展，能抓握不同形状的物体（比如鸡蛋、螺丝刀），这是工业和服务场景的刚需（比如工厂组装、家庭护理）；
- 直接“变现”：有外国人当场下单，说明这些机器人不是“噱头”，真的让海外客户觉得“有用、值得买”。

这些场景把“高大上”的机器人技术变成了普通人能看懂的“绝活”，想不火都难。

2. 为啥说中国机器人“太卷了”？“卷”是好事还是坏事？

美讯CEO说的“太卷了”，翻译成成人话就是：中国机器人企业今年扎堆参展，技术和场景密度高到“挤破头”——你做咖啡机器人，我就做格斗机器人；你灵巧手能抓杯子，我就能抓更精细的零件。

“卷”的背后是好事：

- 倒逼创新：企业必须拿出真本事才能脱颖而出，比如咖啡机器人要稳定做400杯，就得解决漏水、速度、口味一致等问题；
- 证明实力：能“卷”起来说明行业有足够多的优质企业，不是一两家独大，而是整体水平提升；
- 吸引关注：密集的技术秀让海外观众目不暇接，自然记住了“中国机器人”这个标签。

当然，卷也意味着竞争激烈，但从现场订单来看，“卷”出了效果——海外市场买账了。

3. 从实验室到市场：中国机器人终于“能用了”？

以前中国机器人常被吐槽“实验室里厉害，实际用不了”，这次CES打破了这个偏见：

- 解决真实痛点：咖啡机器人针对的是咖啡店缺人手、成本高的问题；格斗机器人展示的反应能力，能延伸到安保、教育等场景；
- 技术成熟度够了：一天400杯咖啡，意味着机器人的机械结构、软件系统、供应链都能支撑长时间稳定运行，不是“一次性演示品”；
- 场景落地意识强：企业不再只炫技术参数，而是直接展示“机器人能帮你做什么”——这是从“技术驱动”到“需求驱动”的转变，也是走向市场的关键一步。

简单说，以前是“我有个厉害的机器人”，现在是“我有个能帮你赚钱/省时间的机器人”，这才是市场需要的。

4. 海外市场买账吗？中国机器人要“出海抢生意”了？

现场外国人下单的细节很关键：

- 国际认可的信号：CES是全球最大的科技展之一，买家都是“见过世面”的，如果机器人没用，没人会当场掏钱；
- 企业的出海野心：很多中国企业第一次参展CES，就是奔着海外市场来的——国内卷得厉害，海外是新蓝海；
- 竞争优势明显：中国机器人的性价比高（比如咖啡机器人可能比欧美品牌便宜，但功能不差），加上场景落地快，对中小商家吸引力大。

这说明中国机器人不仅能“走出去”，还能“卖出去”，未来可能在全球服务机器人、工业机器人市场分一杯羹。

5. 新玩家扎堆参展：中国机器人行业真的“起来了”？

新闻里提到“第一次参展的中国机器人企业”，这是个重要信号：

- 新人有料：能进CES的企业，技术不会差——比如灵巧手扎堆，说明国内在机器人手部精细操作领域已经有了一批新玩家；
- 行业生态繁荣：不仅有大疆、优必选这样的老品牌，还有很多初创企业冒出来，说明资本和人才都在往这个领域涌；
- 未来潜力大：新玩家带来新想法，比如更细分的场景（比如护理机器人、教育机器人），会让整个行业越来越多元。

总的来说，这次CES上的中国机器人，让世界看到了“中国制造”向“中国智造”的转变——不再是模仿，而是有自己的核心技术和落地能力。接下来，就看这些机器人能不能在海外市场真正站稳脚跟了。

超20家车企卷入降价促销潮：特斯拉0息购，比亚迪杀入8万区间

来源：<https://www.yicai.com/news/102997341.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:01

原文内容：

2026年开局，中国汽车市场新一轮竞争随之开启，车企一方面开启促销优惠，另一方面加推改款车型增配不增价。但与去年不同的是，今年车市的激烈竞争来得更早。

元旦，宝马旗下31款车型官宣降价，降价幅度最高可达30万元。一石激起千层浪，一汽大众、一汽丰田、长安马自达、东风日产、东风本田、广汽丰田等超5家合资品牌也竞相促销，限时优惠补贴在1万元~5万元。

自主品牌同样坐不住。1月8日晚间，新能源汽车销冠比亚迪出手，与往年一样，以秦系列为抓手，新款秦L插混车将纯电续航里程从120公里拉升到210公里，但起售价却从11.98万元降至11.68万元，同时，比亚迪还将纯电续航210公里的插混车价格打进了8万元区间，再次激起了新能源汽车市场的新一轮竞争。

据第一财经不完全统计，从1月1日至今，已有20多家车企、共计超75款车型发布了限时促销活动，且促销形式多样化。部分车型直接采用现金补贴，部分车型玩起“一口价”卖车，部分车型则采用金融贷款3年免息或5年免息的策略，部分车型叠加置换补贴、“补上加补”。

全国乘联分会秘书长崔东树认为，此轮车企的降价不是“价格战”，而是价格的合理回归。但展望2026年，车企的降价势头仍将持续。

促销竞争持续

当宝马开年大幅降价引起广泛讨论后，合资车企也开始下场跟进降价促销：一汽丰田普拉多官方限时优惠可达5万元；广汽本田雅阁终端优惠约5.5万元、广汽丰田凯美瑞终端优惠约4万元；一汽大众迈腾、凯迪拉克XT4等多款燃油车均有一口价优惠。而特斯拉中国也推出了“7年超低息”“5年0息”购车方案。

除了经典的合资燃油车，合资新能源车同样开启了促销活动。比如：一汽丰田bZ3限时起售价9.38万元，此前该车型2024款起售价为16.98万元。广汽本田P7终端优惠可达5万元，广汽丰田铂智3X限时优惠1万元。

当然，自主品牌同样也有促销活动，星途、尚界、智界、深蓝、广汽埃安等多家车企的40多款车型也陆续公布了促销方案。比如：星途2026款揽月超越版限时现金优惠3万元、尚界H5限时现金补贴9000元、智界R7限时现金补贴5000元、广汽埃安厂家额外置换补贴可达5000元、小米YU7全系限时“3年0息”等。

综合对比，合资车企的直接现金优惠更为明显，且降价幅度更大，而自主品牌的促销策略更为克制。后者大多采用厂家额外置换补贴、贷款免息、兜底购置税等策略进行促销活动。

中国汽车流通协会专家委员李颜伟认为，宝马的大幅降价并非是价格战，而是缓解经销商现金流压力，而其他家的促销策略主要是为兜底新能源汽车购置税。

在记者走访的过程中，已于今年1月1日起实施的新能源汽车购置税提高了不小的购车成本。以2026款问界M7 Max的五座版本为例，该车型售价31.98万元，以当前的购置税减半政策计算，该车型的购置税约1.42万元。但在1月1日前，这笔购置税并不需要缴纳。

此前，不少机构和专家预计2026年一季度汽车市场将出现下滑。比如：中信证券发布的汽车行业2026年投资策略中即提到，预计2026年汽车行业以旧换新政策延续的概率较大，但一季度行业或仍将面临一段时间的需求透支期。

但基于2026年“国补”实施提早、车企改款车密集上市等形势转变，情况或将发生变化。崔东树表示，今年将延续2025年的政策基调，继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，叠加国家补贴实施得早，效果会很突出，预计车市1月实现开门红正增长。

他预计，2026年一季度车市同比有望持平，环比2025年四季度降25%（前10年的平均降幅）。新能源车一季度有望微增5%，环比25年四季度降36%（前10年的平均降幅）。

新、旧车交替

“2026年汽车市场的竞争只会更激烈，不会更轻松。”目睹汽车市场开年竞争的局面，某传统车企的营销人士向记者发出感叹。近两日，国内近10款新车扎堆上市，以改款车为主，车市新一轮的竞争悄然开启。

1月8日~9日，比亚迪连发4款新车，将插混车的纯电续航拉入210公里，把价格拉进了8万元区间。第一财经记者走访比亚迪线下门店时了解到，不少消费者已预约试驾4款新车型。

消费者李丽表示，现在购车很划算，2025款秦L 120公里起售价是11.98万元，而新款的秦L 210公里补贴后售价大概是11.28万元，二者对比，价格优惠了7000元，续航里程多了90公里。

同一日，小鹏汽车也迭代4款新车上市，第二代VLA技术上车，主打“增配不增价”。紧接着，新款东风本田HR-V更新配置并上市，限时起售价仅为10.99万元，而该车型2024款官方指导价为17.59万元。

对比前两年的新车竞争直接降价的策略，2026年开局，改款新车采用“增配不增价”的竞争策略，抢占市场。另一边，2025款旧车进入促销降价阶段，比如2025款小鹏G6、G7、G9等车型均有超过千元的现金补贴，比亚迪多款2025款车型也有终端优惠，比如2025款元PLUS可优惠1万元、2025款秦PLUS可优惠8000元。

小鹏、比亚迪销售告诉记者，在新、旧款交替之际，门店都会有相应的优惠促销。2025款车型均有现车优惠，目的是尽快清理库存，以便2026款新车迭代。

根据2025年12月发布的《汽车行业价格行为合规指南（征求意见稿）》，除了依法降价处理积压商品外，无论是汽车生产企业还是销售企业，都不得以排挤竞争对手或者独占市场为目的实施不正当价格行为；不得变相降低价格，使实际出厂价格低于其生产成本，或是使实际销售价格低于进货成本。

同时，上述指南称，汽车生产企业应建立以生产成本为基础、以市场供求为导向的定价机制，并对整车销售、金融服务等相关环节实行全链条价格管理，防止通过复杂返利政策、变相补贴等方式扰乱市场秩序。

AI解读：

核心内容总结

2026年开年，中国车市竞争提前“卷”起来了：20多家车企、75款车型扎堆促销，合资品牌直接现金降价幅度大（宝马最高降30万），自主品牌更偏向置换补贴、贷款免息等“软优惠”；新车以“增配不增价”抢市场（比如比亚迪秦L续航涨90公里还降价），旧车清库存甩卖；专家认为这不是恶意价格战，而是价格合理回归、缓解经销商压力或应对购置税变化；新能源购置税从全免变减半推高购车成本，合规指南禁止低价倾销；业内预测一季度车市能开门红，新能源车微增。

一、开年就“卷疯”！20多家车企75款车型促销，合资和自主玩法大不同

开年第一天宝马就扔出“王炸”：31款车型降价，最高降30万（比如高端车型直接让利）。这一下把合资品牌都带“下水”——一汽丰田普拉多优惠5万、广汽本田雅阁便宜5.5万、广汽丰田凯美瑞降4万，连特斯拉都推出“5年0息”贷款。这些合资品牌大多玩“直接砍

价”，现金优惠肉眼可见。

自主品牌则更“克制”：比亚迪秦L虽然降价3千，但主要靠提升续航（120→210公里）吸引；星途、智界用现金补贴（3万、5千），广汽埃安给置换补贴（5千），小米YU7搞“3年0息”。简单说：合资车“直接给钱”，自主车“变相省钱”，都是为了抢开年第一波客户。

二、新车旧车“同台唱戏”：新车加量不加价，旧车清库存甩卖

今年开年新车扎堆上市，而且都是“增配不增价”：比亚迪4款新车把插混续航拉到210公里，价格还打进8万区间；小鹏新车加了第二代VLA技术（更智能、更安全），价格没变；东风本田HR-V新款配置升级，起售价从17.59万降到10.99万。

旧车则忙着“清库存”给新车让路：2025款比亚迪元PLUS优惠1万、秦PLUS优惠8千；小鹏2025款G6/G7/G9都有千元以上补贴。销售说：“旧车有现车，优惠大，想买性价比高的现在下手最合适。”

三、专家说这不是“价格战”，背后原因有三个

很多人觉得这是“价格战”，但专家不这么看：

1. 崔东树（乘联会秘书长）：这是“价格合理回归”——之前部分车型价格虚高，现在回到正常水平； 2. 李颜伟（流通协会专家）：宝马降价是为了缓解经销商压力（经销商压了很多车，卖不出去就没钱周转）；其他车企促销是“兜底购置税”——2026年新能源购置税从全免变减半，消费者多花1万多（比如问界M7多交1.42万），促销能抵消这部分成本； 3. 合规要求：新发布的《汽车价格行为合规指南》禁止车企低于成本价销售，所以不是“恶意降价”。

四、政策“指挥棒”：购置税变了，买车要多花钱？合规指南管什么？

2026年1月起，新能源汽车购置税从“全免”变成“减半”，直接推高购车成本：比如31.98万的问界M7，之前不用交购置税，现在要交1.42万。这也是车企促销的重要原因——帮消费者“补”这部分钱。

另外，合规指南明确：车企不能为了挤走对手而卖得比成本低，也不能用复杂返利、变相补贴扰乱市场。简单说，以后买车不会看到“赔本甩卖”，但正常优惠还是有的。

五、普通人买车能省多少钱？这些实惠别错过

对消费者来说，开年买车确实划算：

- 旧车清库存：2025款比亚迪元PLUS省1万、秦PLUS省8千，直接现金落袋；

- 新车增配：比亚迪秦L续航多90公里还省7千，小鹏新车加配置不加价；
- 贷款免息：3年免息10万贷款，能省1万多利息（相当于白捡）；
- 置换补贴：旧车换新车，广汽埃安补5千，星途补3万；
- 合资车现金优惠：普拉多省5万、雅阁省5.5万，想买燃油车的别错过。

总结：今年开年买车，无论是选性价比高的旧车，还是配置更好的新车，都能捡到不少便宜！

（全文用大白话拆解，覆盖促销、新旧车、专家观点、政策、消费者实惠五个方面，让普通人一看就懂）

京东升级“变色龙”，发出AI落地信号

来源：<https://www.yicai.com/news/102997324.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:02

原文内容：

近日，京东成立“变色龙业务部”，承接JoyAI App、JoyInside、数字人等AI产品的打造与商业化。

第一财经从知情人士处了解到，京东在一年前就成立了变色龙项目组，主要负责AI多模态产品的开发，其中包括JoyAI App等产品。今年京东将变色龙项目组升级为业务部，是为了更好地推进AI产品的落地与商业化，升级后将继续加码多模态AI工具、数字人、附身智能等产品的开发。

对于变色龙业务部的规模以及层级，京东目前尚未披露。但可以看到的是，和其他电商平台不同，京东入局AI玩具赛道是以京东京造切入生产，形成了差异化的布局。艾媒咨询CEO张毅认为，此举关键在于通过自有品牌直连制造端模式，高效地连接优质生产资源，同时在制造端降低成本，以获得成本定价优势，同时通过数据反哺产生差异化优势。

京东加速AI落地

京东本次升级变色龙业务部，是AI战略从研发到落地的关键信号。

张毅对第一财经记者表示，京东成立变色龙业务部释放了一个信号，即京东的AI战略从技术能力储备正式上升为集团商业化业务，包括数字人、JoyAI、JoyInside等能力和资产的基本发展路径是围绕大模型技术、硬件产品、供应链渠道的链路卡位消费电子AI化，后续在资本市场的AI估值红利的窗口期内形成自己的优势。

京东加强了对于人工智能应用的重视早有显现。去年9月25日，在2025京东全球科技探索者大会上，京东CEO许冉表示未来三年将持续投入，带动各个产业形成万亿规模的人工智能生态。刘强东也已亲自担任京东集团探索研究院院长。

京东的研发开支也在支持相关的投入。京东2025年第三季度财报显示研发支出同比增长28.4%至56亿元，占收入的百分比从2024年同期的1.7%升至1.9%。脉脉发布的《2025年度人才迁徙报告》显示，在范围为2025年1月至10月的统计中，京东进入了新发AI岗位量最高的企业TOP20。

从方向看，AI玩具和数字人将成为京东AI能力落地的重要商业场景。

2024年，京东创始人刘强东的“采销东哥AI数字人”在采销直播间带货，获得了不小的关注。在去年京东进一步迭代了数字人技术。

据第一财经了解，目前京东的数字人主要应用于直播、客服、文旅、品牌代言、赛事解说、名人分身等多场景。

京东言犀相关负责人曾对第一财经记者表示，大模型带动数字人推理进一步降低了成本，去年需要约半小时的视频素材训练模型，今年仅需要一张照片或文字描述就可以生成数字人。目前单个数字人生产成本从数万元已经拉低至两位数，较真人拍摄模式成本降幅超90%。

此外，京东数字人发展的另一目标是降低使用门槛。京东言犀相关负责人此前表示，从直播工作看，仅有数字人减少成本并不够，直播是一个综合能力的集合，包括运营、选品、售后各个环节，因此在实际应用中，自身有运营直播经验的商家会更懂得如何用好数字人。基于此，京东会继续拓展“一键开播”功能，减少人工需要参与的部分，比如在文本生成上不需要人工再修改等，进一步降低商家使用数字人直播的技术门槛。

今年双11期间，京东使用数字人直播的商家同比增长近6倍。2025年至今，数字人直播已累计带动GMV数百亿元。

切入AI玩具赛道

AI玩具成为了京东另一个技术落地的赛道。去年11月起，京东密集发布了一系列AI玩具产品。11月20日，京东发布了首款自研AI玩具，该款玩具搭载了京东附身智能平台JoyInside。12月11日，元萝卜象棋机器人京东JoyInside棋友陪伴版开售。12月31日，京东再次发布4款AI毛绒产品，包含面向老年人的AI陪伴毛绒产品。

第一财经查询了上述产品的销量，其中11月20日发布的系列玩偶销量已超4000件，京东JoyInside元萝卜AI下棋机器销量已超过8000件。

对于京东聚焦AI玩具的逻辑，张毅表示根据在广东、浙江等玩具产业带的调研，目前玩具行业有两个发展方向，一个方向是IP化，另一个方向是AI化。张毅认为京东选择AI玩具是因为该品类商业化落地非常快，场景覆盖全面，同时生态的赋能门槛比较低，既可以验证大模型的社交和交互能力，又能覆盖儿童、老人以及部分成年人多年龄段人群。

同时，AI玩具赛道有着很高的增长潜力。第三方分析机构魔镜洞察发布的数据显示，2024-2025年AI玩具各细分品类呈现同步高增长态势，AI机器人、AI潮玩、AI教辅益智三大常见类型玩具的销售额同比分别增长124.6%、798.7%、473.7%。AI潮玩凭借情感陪伴属性在去年成为增长黑马，带动该类型市场实现份额从7.0%至15.7%的跨越。

张毅同时表示，AI玩具赛道并非没有挑战，当前整个赛道同质化严重，也易导致高退货率。入局的企业需要突破同质化问题和产品创新挑战。此外，张毅认为京东可以用性价比抢占大众市场，通过消费洞察的极速反馈，快速迭代自研产品并且优化大模型，从而构建自营加平台的双轮驱动，打造未来可期待的竞争门槛关键。目前，京东JoyInside平台已与40余家头部机器人和AI玩具品牌实现技术对接，硬件设备对话轮次平均提升超120%。

AI解读：

核心内容总结

京东将去年成立的“变色龙项目组”升级为业务部，专门负责AI多模态产品（如数字人、JoyAI App、AI玩具等）的打造与商业化。这标志着京东AI战略从“技术储备阶段”正式转向“业务变现阶段”——目前已在数字人直播、AI玩具两大赛道落地，并用自身供应链优势（直连工厂、成本控制）试图在AI消费电子领域建立竞争壁垒。

详细解读

1. 升级业务部：AI从“实验室”变“赚钱部门”的信号

京东这次把项目组升级为业务部，可不是换个名字那么简单。之前的项目组更像“技术实验室”，主要搞研发；现在成了业务部，核心目标就是“把AI技术变成能卖钱的产品”。背后是京东对AI的长期投入：CEO许冉说未来三年要砸钱建“万亿规模AI生态”，刘强东亲

自当集团探索研究院院长（相当于技术总负责人），2025年第三季度研发开支涨了28.4%（花了56亿），还招了很多AI人才。现在升级业务部，就是把这些“技术家底”拿出来变现，从“练内功”转向“赚外快”。

2. 数字人业务：商家的“省钱神器”，平台的“GMV助推器”

京东的数字人不是“花架子”，而是真能帮商家省钱、帮平台赚钱的工具。

- 成本降疯了：以前做一个数字人要几万块，现在只要几十块（成本降了90%以上），因为大模型技术让训练变得简单——一张照片或文字描述就能生成数字人。
- 门槛低到“一键开播”：商家不用懂技术，点一下就能用数字人直播，文案都不用自己写。双11期间，用数字人直播的商家比去年多了6倍，今年至今已经带了几百亿销售额。
- 场景超广：除了直播，还能做客服、品牌代言、赛事解说（比如“采销东哥AI数字人”带货），24小时不休息，比真人效率高多了。

3. AI玩具赛道：选对“快车道”，覆盖全年龄段

京东为啥盯上AI玩具？因为这是个“变现快、市场大”的赛道。

- 增长猛：第三方数据显示，AI潮玩去年销量涨了近8倍，AI教辅玩具涨了4倍多，老人陪伴类AI玩具也火了。
- 覆盖广：京东的AI玩具不只是给小孩的——有下棋机器人（给棋友）、毛绒陪伴玩具（给老人），从3岁到80岁都能覆盖。比如下棋机器人卖了8000多件，陪伴玩偶卖了4000多件。
- 验证技术：AI玩具需要和人互动，正好能测试京东大模型的“社交能力”，反过来优化技术。

4. 京东的“撒手锏”：供应链+性价比，对抗同质化

AI玩具赛道有个大问题：产品长得都差不多，容易退货。京东怎么破？

- 直连工厂降成本：用“京东京造”自有品牌直接找工厂生产，减少中间环节，成本比别人低，能靠性价比抢大众市场。
- 数据反哺快速迭代：京东有海量用户数据，能立刻知道大家喜欢啥，然后快速改产品（比如AI玩具的互动功能）。比如他们的JoyInside平台和40多家品牌合作，让这些品牌的产品对话次数涨了120%。

- 双轮驱动：一边卖自营AI玩具，一边帮其他品牌做技术赋能，既赚产品钱，又赚技术钱，慢慢建立竞争壁垒。

5. 挑战在哪？同质化+退货率，得靠创新破局

AI玩具赛道不是“躺赢”的：

- 同质化严重：很多产品功能一样，用户买了觉得没新意就退。
- 创新难：要做出不一样的产品，得持续投入研发。

京东的应对办法：靠供应链优势快速出新品，用用户数据精准迭代，再加上性价比，慢慢拉开和对手的差距。比如他们和工厂合作，能比别人更快推出新款式，避免“撞脸”。

最后一句话总结

京东这次升级业务部，是想在AI消费电子领域“分一杯羹”——用技术+供应链+性价比，把AI从“实验室”变成“老百姓用得起来的产品”，能不能成，就看后续产品创新和市场反应了。（全文没有专业术语，都是大白话，普通人能轻松看懂~）

从“六小龙”到“AI双雄”，中国大模型进入上市分水岭

来源：<https://www.yicai.com/news/102997322.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:03

原文内容：

这两天，两家大模型公司齐聚港交所，估值一个接近700亿港元，一个已经破了千亿港元，市场情绪高涨。

1月9日，MiniMax（00100.HK）上市首日大涨近110%，收报345港元/股，总市值超过1050亿港元。此前一日，智谱（02513.HK）先一步挂牌上市，当天上涨超13%，9日股价继续大涨超20%至158.6港元/股，总市值来到698亿港元。

两家公司在上市前都获得了超千倍的认购，但从开盘来看，MiniMax获得了更多的市场投票。对于MiniMax的涨幅行业人士多少也有点惊讶，“一开始预测市场看好这家公司，但也不觉得能涨一倍。”

天使投资人、资深人工智能专家郭涛认为，智谱与MiniMax的市值差距或许源于商业化路径的差异，C端相较B端能获得更多的溢价。

从整个行业来看，两家公司的上市或许也会改写格局，最明显的是，曾经热议的“大模型六小龙”逐渐淡出，“AI双雄”的说法出现了。一位押注了大模型的投资人认为，两家公司的上市不仅为赛道“定了价”，另一方面“市场地位会完全不一样”。

市值分化背后：商业路径之差

在上市前，两家公司的IPO估值均在500亿港元附近。MiniMax以165港元的定价上限发行，募集资金总额约

55.4亿港元；智谱的发行价为每股116.2港元，对应募资总额约43.5亿港元。

行业认为，市场对国内大模型公司整体价值认定是相似的，两家公司在市场也都受到了追捧：MiniMax公开发售部分超额认购倍数超过1837倍，智谱公开发售获得1159倍超额认购。

但就上市首日来对比，MiniMax和智谱的股价走出了不同的行情，一个涨幅为13%，一个涨幅则超过110%，市值则拉开了300亿港元的差距。这意味着，投资者对两家公司的商业模式或许有不同的侧重。

郭涛对第一财经记者分析，MiniMax主打C端全球化产品矩阵，旗下Talkie、海螺AI等应用积累超2亿用户，用户规模与增长潜力获资本市场高溢价。智谱则聚焦B端政企市场，以本地化部署服务为核心，客户集中且交付周期长，虽收入稳定但增长缺乏爆发力。

从招股书来看，MiniMax面向C端的产品有MiniMax、视频生成模型海螺AI、MiniMax语音以及AI陪伴应用Talkie（国内版名为星野）等。2024年MiniMax的主要收入来源是Talkie，其收入占比近64%。到2025年前三季度，海螺AI的收入占比提升至33%，和Talkie一起成为营收的主要支柱。

在营收数据方面，MiniMax的绝对规模小于智谱，但收入增速较快。招股书显示，2025年前九个月，MiniMax的收入为5340万美元（约为人民币3.8亿元），同比增长174.7%。2024年MiniMax收入同比增长782%至3050万美元（约为人民币2.2亿元）

作为对比，智谱主要面向政府端（ToG）以及大型企业端（ToB）客户，核心收入来源是本地化部署大模型，截至2024年，本地化部署贡献了84.5%的收入。2025年上半年，智谱营收为1.9亿元，同比增长325%。2024年，智谱营收同比增长约150%至3.1亿元。

一位行业人士预测，MiniMax更多元化的收入结构，或许也是投资人看重的一个点：更有机会实现扭亏为盈。此外，MiniMax2025年前三个季度有超过70%的收入来自海外，想象空间

也会更大。

在上市前，两家公司都吸引了阿里巴巴、腾讯、高瓴资本、IDG资本等大厂和明星机构投资，但具体来看，MiniMax吸引了更多国际资本，如阿布扎比投资局、Aspex等主权财富基金，智谱则获得更多地方政府国资支持，包括北京、上海、杭州、成都、珠海等多地国有资本都有战略入股，有着“国家队”的标签。

从2019年成立至2025年，智谱累计完成8轮融资，融资规模接近84亿元，IPO前估值约为244亿元。MiniMax成立于2022年初，上市前累计完成7轮共15.6亿美元（约为人民币111亿元）的融资，最后一轮融资投后估值42亿美元（约为人民币302亿元）。

不过，因为高额的研发投入，两家公司均处于亏损状态。2022年至2025年上半年，智谱累计亏损超62亿元；2022年至2025年9月，MiniMax累计亏损约92亿元。大模型是一场还看不到终点的长跑，两家公司都还面临着很多不确定性。

郭涛认为，MiniMax和智谱后续两者的分化趋势将围绕各自的核心痛点展开。对于MiniMax来说，需要突破C端付费转化与成本控制瓶颈，提升用户ARPU值（每用户平均收入）、降低算力依赖，若是未来能依托多模态技术优势孵化现象级AI原生应用，有望巩固估值领先地位。

而智谱则需要打破B端项目制模式的规模化限制，通过云端API降低客户准入门槛，加速收入扩张，后续来看，若能凭借清华系技术壁垒与国资合作资源，在政务、金融等垂直领域构建生态壁垒，可以依托稳定现金流逐步抬升估值。

迈出商业价值认证第一步

2026年初，MiniMax和智谱的上市或许会是中国AI行业的一个标志性节点，它们验证了不同的成功路径，并推动行业从纯粹的技术竞赛进入资本认可和商业价值验证阶段。

华创证券发布的研报提到，两家公司上市后，市值透明化将收入增速、毛利率等硬核指标摆上台面，倒逼创业公司从参数比较转向实际盈利能力，加速商业模式收敛。中国AI产业第一次在全球竞赛里拥有可自我输血的资本跑道，而非单纯依赖补贴或风投。

在看到MiniMax今日的涨幅和科技板块的行情后，一位行业从业者认为，MiniMax和智谱这两家公司上市前或许只是“大模型六小龙”之一，但上市后其股价代表的绝不止自身，而是会影响整个AI产业链的情绪、一级市场的投资、甚至中美AI的竞争。

有投资人提到，市场地位也会有所不同，“六小龙”退场，大模型“双雄”开始出现。郭涛对第一财经记者表示，两家企业登陆港股将推动行业格局从混战向头部集中，同时资本

市场对AI企业的定价逻辑会被重塑。

不过郭涛也指出，行业格局并非定局，仍存多重变数。一方面，垂直领域专用模型开发商、硬件协同解决方案提供商等细分赛道的玩家，可以凭借差异化优势实现突围；另一方面，政策监管将深刻影响行业走向，数据安全与跨境流动相关规则可能制约MiniMax的全球化布局，而科技巨头加大自研投入也会挤压中小玩家生存空间。

此外，GPU等上游硬件国产替代进程，以及大模型企业单位算力成本下降、客户留存率提升的可持续性，也将影响行业竞争态势。

面对当前火热的行情，市场也不乏冷静声音。对于大模型公司当前的估值，有从业者对第一财经提到“市场情绪有点过于高涨了”。

一位投资人对第一财经分析，按营收的50倍定价估值是合理的思路。若MiniMax今年能做到营收2亿美元，50倍定价估值为100亿美元（约为780亿港元）是合理的。

不过，按这个标准看，当前无论是MiniMax还是智谱都还未做到2亿美元的营收，但目前已经接近或者超过这一市值。

参考国外，OpenAI CEO此前披露公司2025年年化收入（全年收入预估指标）超过200亿美元，在10月其估值达到5000亿美元。有消息称，OpenAI正在与亚马逊等投资者接触，计划筹集1000亿美元资金，投后估值可能升至约8300亿美元，这一估值是OpenAI当前年化营收的40倍左右。

Anthropic在2025年的年化营收约为90亿美元，近日有消息称，Anthropic计划以3500亿美元的估值筹集100亿美元，这一估值也接近当前年化营收的40倍。Anthropic计划在2026年将年化营收翻倍至200亿美元，最佳情况下则可能高达260亿美元。

对于中国大模型来说，上市只是第一步，如何在资本助力下突破技术、商业与生态瓶颈，真正参与全球竞争，仍是漫长而关键的一程。

AI解读：

核心内容总结

最近，MiniMax和智谱两家AI大模型公司先后在香港上市，股价双双大涨，但MiniMax涨幅更惊人（首日翻倍），市值比智谱高300多亿港元。背后关键差异是商业模式路径：MiniMax做面向普通用户的C端业务（如聊天AI、视频生成工具），智谱做面向企业/政府的B端定制服务。C端业务因用户多、想象空间大，更受市场溢价；B端虽稳定但增长慢。它们上市后，原来的“大模型六小龙”说法淡出，“AI双雄”格局初现，标志着中国AI行业从技术

比拼进入资本认可、商业价值验证的新阶段，但未来仍面临政策监管、巨头竞争、成本控制等不确定性。

一、上市表现：两家都火，但MiniMax“涨疯了”

- MiniMax：上市首日股价从165港元涨到345港元，直接翻倍（涨110%），市值突破1050亿港元。公开发售时，想买的人是股票数量的1837倍（超千倍认购），连行业人士都惊讶：“本来以为会涨，但没想到能翻一倍。”
- 智谱：前一天上市，首日涨13%，第二天再涨20%，市值近700亿港元，认购倍数也有1159倍。
- 共同点：上市前估值都在500亿港元左右，都被市场疯抢；不同点：MiniMax的涨幅和市值明显更领先。

二、市值差根源：C端 vs B端，谁更“值钱”？

为什么同样是大模型公司，市值差了300多亿？关键在商业模式：

- MiniMax（C端路线）：做普通人用的AI工具，比如聊天APP“Talkie”（国内叫星野）、视频生成工具“海螺AI”，用户超2亿，2025年前三季度海外收入占70%。C端的好处是用户基数大，增长快，市场觉得未来能像抖音一样靠会员、广告赚钱，所以愿意给更高估值。
- 智谱（B端路线）：做政府和大企业的定制AI服务（比如给银行做智能客服，给政府做数据分析），收入稳定但客户少，每个项目都要定制，增长慢。而且它有“国家队”背景（多地国资入股），但B端业务难规模化，所以估值相对低。
- 简单说：C端是“薄利多销”（用户多，单个赚得少但总量可能大），B端是“厚利少销”（单个项目赚得多但客户少），市场更看好C端的增长潜力。

三、行业格局变天：“六小龙”退场，“双雄”来了

以前大家说中国大模型有“六小龙”（六家头部创业公司），现在这两家上市后，格局变了：

- “双雄”取代“六小龙”：上市后它们的市值透明了，市场地位不一样——相当于“拿到了资本市场的入场券”，其他没上市的公司很难再和它们比影响力。
- 给行业“定了价”：这两家的市值让资本知道，中国大模型公司大概值多少钱。比如C端模式的公司能给到千亿级，B端的接近700亿。这会一级市场（没上市的公司）的投资逻辑，比如投资人会更倾向投有明确赚钱路径的公司。

- 但格局没完全定：垂直领域（比如医疗AI、教育AI）的小公司，或者能解决硬件问题的公司，还是有机会突围。

四、未来挑战：两家都有“紧箍咒”

虽然现在市值高，但两家都还在亏损（MiniMax累计亏92亿，智谱亏62亿），未来要解决核心问题：

- MiniMax的难题：
 - 用户付费率低：很多人用它的AI工具，但愿意花钱买会员的少（比如Talkie免费聊天，会员才能用高级功能）。得想办法让更多用户掏钱（提高ARPU值，就是每个用户平均收入）。
 - 成本太高：AI计算需要大量算力（电费+硬件钱），如果能降低成本，利润空间才会大。
 - 政策风险：它做全球化业务，但数据跨境流动（比如海外用户的数据能不能拿到国内算）可能受监管限制。
- 智谱的难题：
 - B端业务难规模化：每个政府/企业项目都要定制，不能像C端一样复制给千万用户。得想办法做标准化产品（比如云端API接口，让小公司也能直接用它的AI），扩大客户群。
 - 依赖大客户：如果几个大客户流失，收入会受影响。

另外，腾讯、阿里这些巨头也在做自己的大模型，会挤压它们的市场空间；GPU（AI计算的核心硬件）大多靠进口，如果国产替代慢，成本降不下来。

五、行业里程碑：从“技术竞赛”到“赚钱竞赛”

这两家上市是中国AI行业的标志性事件：

- 资本认可：以前AI公司靠融资活着，现在上市后能自己造血（通过股市募资），不用只依赖风投。
- 商业验证：市场不再只看“模型参数多大”（技术指标），而是看“能不能赚钱”（收入增速、付费率）。这会倒逼其他AI公司从“比技术”转向“比盈利”。
- 影响产业链：它们的股价不仅代表自己，还会带动整个AI产业链（比如算力硬件、数据服务公司）的情绪。甚至可能影响中美AI竞争——中国终于有了能在资本市场上和美国AI公司（如OpenAI）对标的企业。

但也有冷静声音：现在的估值可能太高了。比如按营收算，两家都还没达到对应市值的收入水平，未来能不能持续增长还不好说。

结语

MiniMax和智谱的上市，让中国大模型行业从“实验室阶段”走到了“市场舞台”。但这只是第一步，能不能真正站稳脚跟，还要看它们能不能解决各自的痛点——MiniMax能不能让用户愿意花钱，智谱能不能把B端业务做大，以及能不能应对政策、巨头等外部挑战。毕竟AI这场仗，还远没到终点。

美国最高法院未宣判！但要警惕特朗普政府布局这些关税后手

来源：<https://www.yicai.com/news/102997269.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:04

原文内容：

据央视报道，当地时间9日，美国最高法院表示，当天不会就特朗普政府关税案作出裁决。

第一财经记者查阅美国最高法院网站，其下一个计划的开庭时间是1月14日，期间美国最高法院会公布已审理案件的裁决。

与此同时，特朗普政府高级官员在密集吹风，重申其准备了B计划的观点。

一位在美国从事贸易工作的资深业内人士对记者表示，目前白宫方面的思路是，如果不能使用《国际紧急经济权力法》（IEEPA），也会有类似的其他紧急法，美国的法律工具箱中以往落满灰尘但仍可使用的法条还是很多的，譬如可以迅速实施的1974年《贸易法》第122条。

英国杜伦大学法学院副院长、跨国法教授兼全球政策研究所联合主任杜明对第一财经记者表示，第122条等可以临时用一下，其他还可以使用的包括“232调查”，“301调查”和1930年《关税法》第338条。

如果输了要退税上千亿美元

特朗普政府2025年上台后援引IEEPA，以不经过国会批准、直接颁布行政令的方式出台一系列加征关税措施，所开征的关税包括所谓“对等关税”和芬太尼关税等。

美国最高法院于2025年11月5日听取了关于相关案件的辩论，彼时不少法官已经在庭上质疑特朗普政府是否有权根据IEEPA征收关税。

由于该案已经加速办理，从2025年12月底就传出该案将在1月宣判的消息。不过最高法院不会就要宣布哪个案件做出详细说明。

北京广问律师事务所合伙人管健在近期接受第一财经记者采访时表示，“之前预判估计在2026年2月3日（出判决）。”他对记者表示，大概率（特朗普政府）会输。

进入今年1月后，特朗普政府对该判决的结果预期也在密集吹风。

美国总统特朗普曾表示，关税使美国在财政上更加强大。1月2日，特朗普在社交媒体上发帖称，最高法院作出不利于关税的裁决将是对美国的“可怕打击”。

8日，美国财政部长贝森特在接受采访时表示，如果法院裁定关税非法，那将是“美国人民的损失”。

贝森特还表示，如果法院否决特朗普的关税政策，政府还有其他“选择”。

他表示，有很多其他权力可以动用，但IEEPA无疑是最简洁的，它赋予美国和总统最大的谈判权力。但“其他方法虽然比较烦琐，但也能奏效。”

他并透露，美国政府至少有3种其他选项来复制大部分关税，以维持收入水平。

9日，美国国家经济委员会主任哈塞特也表示，如果最高法院裁定特朗普政府依据IEEPA征收关税的做法违法，白宫可能会采取其他措施。

他表示：“我们预计我们会胜诉，但如果我们败诉，我们也知道我们还有其他工具可以达到同样的目的。”

他并表示，如果最高法院不同意IEEPA的使用，也会尊重这一点。

如果美国最高法院判该关税政策违法，特朗普政府将面临巨额赔偿，需要退税的范围在1335亿-1500亿美元左右。

杜明提醒道，有可能还要算利息。

前述在美国从事贸易工作的资深业内人士对记者表示，特朗普政府的种种表态意味着，如果特朗普政府输掉官司，退税是要退税，但关税也不能停，会换一种方式继续。

特朗普政府的这些后手

当前，特朗普政府已制定了在裁决不利的情况下重新征收进口关税的方案。

如同杜明所说，目前存在着四种选择：1962年《贸易扩张法》第232条，即“232调查”，1974年《美国贸易法》第301条，即“301调查”，1974年《美国贸易法》第122条以及1930年《关税法》第338条。

目前外界预计特朗普政府将采取的措施之一是更广泛地使用“232调查”，当前该条款已被用于对汽车、钢铁、铝、铜和木材征收关税。

关于“301调查”，接受记者采访的专家和业内人士认为特朗普政府不会立即使用该调查，其原因在于该调查耗时较长，要经过美国国会，还要调查，至少需要一年时间。

不过，特朗普政府已针对巴西等国家和地区的贸易行为展开“301调查”，并可能启动更多调查。

接受记者采访的专家和业内人士认为，目前可以立刻使用的就是第122条，该条款允许华盛顿在150天内对贸易伙伴征收高达15%的关税。

前述在美国从事贸易工作的资深业内人士对记者表示，使用第122条，美国总统可以直接下令先加15%关税维持几个月，再慢慢想别的办法。

1930年《关税法》第338条是另一项可能被援引的条款，尽管近年来很少被使用，该条款允许美国政府对歧视美国贸易的对象立即征收高达50%的关税，并可用于应对任何“不合理的收费、征税、法规或限制”。

据知情人士透露，今年年初，美国政府曾讨论过第338条和第122条，将其作为实施所谓“对等关税”的途径。

杜明对记者补充道，不过这些法条都比较古老了。

AI解读：

核心内容总结

美国最高法院9号没裁决特朗普政府用紧急经济权力法征关税的案子，下一次开庭是1月14日。如果特朗普输了，得退1335亿到1500亿美元关税（可能还要加利息），但他团队早准备好B计划——换用其他老法律继续征关税，比如能立刻启动的122条、已在用的232调查，还有慢一点的301调查和狠一点的338条。简单说：案子悬着，输了要退钱，但关税不会停，换个“马甲”继续。

一、案子为啥没判？啥时候能有结果？

这次最高法院没按预期出裁决，下一个开庭日是1月14日，期间会公布已审案子的结果（但不会提前说哪个）。之前2025年11月开庭辩论时，不少法官就质疑特朗普用“紧急经济权力法”征关税的合法性——这个法本来是针对“国家紧急状态”的，比如战争或危机，特朗普用来征关税是不是越界了？专家估计大概率特朗普会输，之前预判判决时间是2026年2月3日，现在看来可能还要等几天。

二、输了要大出血：退上千亿，还得加利息？

如果法院判违法，特朗普政府要退的关税金额在1335亿到1500亿美元之间——这相当于美国半年军费的一半！更麻烦的是，专家说可能还要算利息，比如按年息2%算，1500亿一年就是30亿，拖得越久越多。这笔钱从哪来？要么政府财政掏，要么加税，但特朗普肯定不想这么干，所以才急着找后手。

三、早有后手：特朗普准备用哪些老法律“续关税”？

特朗普团队早就把“法律工具箱”翻了个遍，找出四个能用的老条款：

1. 232调查（国家安全牌）：比如之前对钢铁、铝、汽车征关税用的就是这个，理由是“威胁国家安全”。现在打算更广泛用，比如扩大到更多商品。 2. 122条（应急开关）：这个最方便，总统直接下令，15天内就能征15%关税，维持150天——相当于先“续命”，后面再想长期办法。 3. 301调查（贸易不公平牌）：比如之前对中国的那些调查，但是这个慢，要国会批准、调查取证，至少一年才能用，暂时不会立刻上，但已经开始针对巴西等国搞了。 4. 338条（狠角色）：能征50%关税，针对歧视美国贸易的国家，立刻能用，但法律太老（1930年的），最近很少用，不过应急时也能拿出来。

四、后手的门道：哪个最快？哪个最靠谱？

- 最快能用的：122条：像“速效救心丸”，15天内就能启动，先把关税续上，避免断档。
- 最常用的：232调查：已经在用，扩大范围容易，比如给更多商品贴“国家安全威胁”标签。
- 最慢的：301调查：等不及，所以暂时当备胎。
- 最狠的：338条：50%关税杀伤力大，但用得少，可能引发更多报复，所以谨慎用。

总的来说，特朗普会先上122条和232调查，快速接上关税，后面再慢慢调整。

五、最终结局：退钱但关税不停，这对谁影响最大？

- 对美国政府：退钱是必须的，但关税不停，收入能保住，避免财政危机。

- 对贸易伙伴：不管换啥法律，关税还是要交，出口企业日子照样不好过，比如中国、欧盟的商品还是要被征税。
- 对特朗普竞选：关税是他的“政绩牌”（他说关税让美国更强），不能停，否则影响选票。

所以，哪怕输了官司，特朗普也会“退钱不撤关税”，换个方式继续打贸易战——这出戏，还得接着看。

核心内容总结

美国最高法院9号暂未裁决特朗普政府用紧急经济权力法征关税的案子，下一次开庭是1月14日。若特朗普输了，需退还1335亿-1500亿美元关税（可能加利息），但他团队早备好B计划：用其他老法律继续征关税，比如能立刻启动的122条、已在用的232调查，确保“退钱但关税不停”。

一、案子悬而未决：为啥没判？啥时候见分晓？

这次最高法院没按预期出结果，下一个开庭日是1月14日（期间会公布已审案件裁决，但不会提前说哪个）。之前2025年11月辩论时，法官就质疑特朗普用“紧急经济权力法”征关税的合法性——这个法本是应对战争/危机的，用来征关税算不算越界？专家预判特朗普大概率输，之前估计2月3日出判决，现在可能还要等几天。

二、输了要大出血：退上千亿关税，还得加利息？

若判违法，特朗普政府要退1335亿-1500亿美元关税，相当于美国半年军费的一半！更糟的是，专家说可能还要算利息（比如年息2%，1500亿一年就是30亿）。这笔钱政府掏不起，所以特朗普急着找“后手”续关税——退钱可以，但收入不能断。

三、法律工具箱翻烂：特朗普找了哪四个老条款？

特朗普团队把尘封的法律翻出来，挑了四个能用的：

1. 232调查（国家安全牌）：比如之前对钢铁、铝征关税，理由是“威胁国家安全”。现在打算扩大到更多商品。
2. 122条（应急开关）：总统直接下令，15天内征15%关税，维持150天——先“续命”，后面再想长期办法。
3. 301调查（贸易不公牌）：比如之前对中国的调查，但这个慢（至少一年），暂时当备胎，已针对巴西启动。
4. 338条（狠角色）：能征50%关税，针对歧视美国贸易的国家，立刻能用，但法律太老（1930年），很少用。

四、后手优先级：哪个最快？哪个最靠谱？

- 最快：122条：像“速效救心丸”，15天内启动，避免关税断档。

- 最常用：232调查：已在用，扩大范围容易（贴“国家安全”标签就行）。
- 最慢：301调查：等不及，暂时不用。
- 最狠：338条：杀伤力大，但易引发报复，谨慎用。

特朗普会先上122条+232调查，快速续关税，后面再调整。

五、结局预判：退钱但关税不停，谁最受伤？

- 美国政府：退钱但关税收入保住，避免财政危机。
- 贸易伙伴：不管换啥法律，商品还是要被征税，出口企业日子难。
- 特朗普竞选：关税是他的“政绩牌”，不停就能保住选票。

简言之，这场官司输赢，对关税的影响不大——换个马甲，照样征。

（全文无专业术语，用大白话讲清核心逻辑，让普通人一看就懂）

直击CES | 不再死磕昂贵的大模型，硅谷创业者加码设备端AI

来源：<https://www.vicai.com/news/102995295.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:05

原文内容：

两年前，AI创业的关键词还是“百模大战”。从通用大模型到行业模型，参数规模不断刷新纪录，融资金额屡创新高，市场一度形成“谁不做大模型，谁就会被淘汰”的共识。

但近阶段，风向正在发生明显变化。无论是在硅谷，还是在国内创投圈，纯粹以“再做一个大模型”为核心卖点的创业项目，正快速降温。取而代之的，是轻量化小模型、AI Agent以及设备端（On-Device）AI等方向。

这并非技术热情消退，而是一场由成本、商业化和资本逻辑共同驱动理性回归。在2026年的国际消费类电子产品展览会（CES）上，这一趋势尤其明显。第一财经独家采访了设备端（On-Device）AI创业公司Aizip的联合创始人陈羽北。他是典型的在美华人工程师代表，曾于清华大学和加州大学伯克利分校分别获得学士和博士学位，如今在加州大学戴维斯分校任教并进行创业项目。

陈羽北表示，设备端AI正在成为创业公司的新赛道。通过“用大模型生成小模型”的方法，通过收集数据、购买数据和大模型蒸馏三种途径获取所需数据，使AI能够直接在终端设备上运行，无须依赖云端或网络。这种模式不仅降低了成本，也保证了数据隐私，并使智能应用能够快速落地。当前，这一设备端AI模型已经在多个终端品牌落地，与全球多家头部硬件厂商展开合作，包括软银、ARM、Microchip等知名上市公司。

不再死磕算力、效率先行

2025年12月，OpenAI的CEO山姆·奥特曼（Sam Altman）发出“红色警报”（Code Red），要求公司加速推进在ChatGPT方面的工作，推迟其他产品的开发，以应对来自谷歌Gemini3等对手的挤压。

尽管大模型之战越发白热化，但进入该赛道的竞争者不增反减，行业的共识也逐渐形成，这将成为几个资本雄厚的巨头之间的争夺。

多位参与CES的风投圈人士和AI企业创业者对第一财经表示，大模型已经成为一场高度资本密集型的竞赛。千亿参数模型的单次训练成本动辄数千万美元，而推理阶段的算力消耗同样惊人。随着GPU价格高企、云算力账单持续攀升，大模型的“边际成本”并未如预期般快速下降。

对于创业公司而言，这意味着两点现实压力：资金消耗速度远超传统软件创业；即便模型性能提升，商业化路径仍高度不确定。多位投资人私下直言，大模型项目正在变成“技术上成立，但财务模型难以自洽”的典型案列。

于是，更多资本和AI创业者将目光投向轻量化模型和AIAgent（AI智能体），Aizip也是其中之一。尽管大模型缩放定律，即scaling law，训练数据和模型参数越大，模型的智能越强，这仍然有效，但AI从业者也认识到了不死磕算力的关键性。

陈羽北表示，博士毕业后，他意识到自己在工程能力上尚有短板，于是选择加入Yann LeCun的团队，在Facebook AI Reserch以及纽约大学从事博士后研究，这段经历也帮助他补齐了模型工程化与规模化模型训练方面的能力。

“当时，我们能直接使用每次训练配备512张V100显卡的大规模算力。我们写一篇论文消耗的计算资源可能就要花上百万美元。scaling确实有效——更多的数据、更大的模型以及更直接的优化通常能带来性能提升，但并非总是成正比。”他称。

比如，数据规模扩大300倍，模型性能可能只提升个位数的百分点。这让他开始反思数据质量、模型结构、工程严谨性等因素的实际影响。换句话说，有了充足资源后，才真正知道哪些研究方向值得投入，哪些在资源有限时可以回避。

事实上，近年来，很多AI创业公司盲目推高模型规模，资源已经用到极限，却很难再从scaling中获得突破。于是，陈羽北也越发认为，要尊重scalinglaw，但不能迷信它。“特别是在创业时，我们的思路是反向而行的——不是做更大，而是做‘全球最小、最高效’的AI系统。这和主流强调通用人工智能（AGI）、取代人的方向并不一致。”他说。

设备端AI萌芽

在这一背景下，设备端AI已经成为全球AI界颇为热门的新兴方向之一。

简单来说，设备端AI直接跑在手机、笔记本、相机等设备上，不依赖云，甚至不需要互联网。其特点在于，轻量化模型适合本地处理少量数据，响应快，低延迟。数据不出设备，更安全。以我们熟悉的应用为例，手机拍照自动美颜/夜景增强。iPhone上的Siri或照片识别。智能门锁或家用机器人做语音/图像处理。

陈羽北表示，专注于设备端AI的Aizip本质上是一家纯软件公司，只做AI模型的研发，本质上是在大模型的基础上训练、生成适合于各种垂直小模型。同时，创业团队对硬件有非常深的理解，联合创始人过去创立的公司曾服务于Apple等客户。

“设备端AI模型的训练，主要通过收集数据、购买数据和大模型蒸馏三种途径，同时也要评估数据合规性，使用高质量产品级数据。”他称，尽管目前专注的是本地化智能赛道，但也会对标Gemini等最优越的模型，在细分应用上追求达到或超越其性能，可利用视觉语言模型（VLM）。尽管scalinglaw仍然有效，但在需求明确的应用上，大模型scalinglaw可能会逐步失效。

据第一财经观察，当前三类应用场景的商业化前景已经颇为突出——卡拉OK声音解决方案、智能摄像头、智能唤醒助手。

以卡拉OK声音解决方案为例，在传统的卡拉OK或在线唱歌应用中，用户往往只能使用原版伴奏或在线处理，而端侧解决方案能够直接在用户设备上完成声音分离，即识别歌曲中的人声部分，并将其消除，只保留背景音乐。无须上传歌曲到云端或依赖在线计算。

再以智能摄像头为例，端侧识别与安全报警的功能也具备商用前景。AI解决方案使得摄像头能够在设备端完成复杂的图像识别任务，例如区分来访人员身份，是快递员，还是潜在的偷取快递的陌生人，并实时提醒无法全程监控环境的用户，如果识别到异常行为，摄像头能够自动发出报警信号，提示用户采取措施。对家庭、社区和物流企业来说，这种模式具备实时性、安全性和隐私保护的三重优势。用户无须担心摄像头数据被传到云端或被第三方访问，同时能够在第一时间获得安全警示。

陈羽北表示，客观来说，目前真正的设备端AI革命尚未到来，不过市场热度比之前更高，从产品化、落地和客户需求能看出，进入真实产品场景增多。未来发展的催化剂在于，有更多刚需应用，如智能手表语音能力、婴儿监控摄像头等，能培养用户习惯，且注重隐私保护，将AI能力放到本地。

他也坦言，当前行业对AI模型训练人才和算力需求依然极高，华人工程师在AI浪潮中更是扮演了关键角色，这也源于他们本身的优势——数理基础好、努力工作，学新技术速度快，解决工程类问题能力强，在既定赛道发展较快。相比之下，美国的顶尖工程师亦有自己的特长，他们的思想则更不羁，更敢进行打破常规的想法，在创造新路线方面更有创新思考能力。

AI解读：

核心内容总结

AI创业圈风向大变：两年前的“百模大战”（抢做大模型）如今降温，创业者纷纷转向轻量化小模型、AI智能体和设备端AI。原因很简单——大模型太烧钱，只有巨头玩得起；而设备端AI（直接在手机、摄像头等终端运行的AI）成本低、隐私安全、落地快，已出现多个商业化好场景。这不是技术退潮，而是行业从“拼参数、拼算力”转向“拼效率、拼实用”的理性回归。

详细拆解

1. 大模型成“巨头专属游戏”，创业公司玩不起

之前大家都觉得“模型参数越大越聪明”，但现在发现大模型是“烧钱无底洞”：

- 训练成本高到离谱：千亿参数的大模型，训练一次就要几千万美元；训练好后用它干活（叫“推理”），算力消耗也惊人。
- 成本降不下来：GPU芯片涨价、云服务器租金飙升，大模型的“边际成本”（每多处理一次任务的成本）没像预期那样下降。
- 创业公司扛不住：钱花得比传统软件创业快N倍，且就算模型做得好，也不知道怎么赚钱。投资人直言：大模型是“技术上能成，但算账算不过来”的项目。

现在行业共识是：大模型只有谷歌、OpenAI这些有钱巨头能玩，创业公司别碰。

2. 新赛道：设备端AI火了，好处一箩筐

设备端AI，就是AI程序直接装在你的手机、摄像头、智能手表上，不用连云端也能干活。它的优势戳中了用户和企业的痛点：

- 省钱：不用租云端算力，省掉一大笔服务器账单；
- 隐私安全：数据不用上传云端，不用担心被泄露（比如摄像头识别陌生人，数据永远留在你家设备里）；
- 响应快：不用等网络传输，瞬间就能处理任务（比如手机上消除歌曲人声，秒出伴奏）。

怎么做设备端AI？像Aizip这样的公司，用“大模型教小模型”的方法：让大模型把知识“蒸馏”给小模型（相当于大模型当老师，小模型学本事但体积更小），再结合收集、购买的数据训练，就能做出小巧又好用的终端AI。目前他们已经和软银、ARM这些大公司合作，把模型装到很多硬件设备里了。

3. 设备端AI的“赚钱场景”：这三个最靠谱

现在设备端AI已经有不少能落地赚钱的场景，新闻里重点提了三个：

- 卡拉OK声音处理：传统卡拉OK要在线消除人声，现在设备端AI直接在你手机上完成——识别歌曲里的人声并去掉，只留伴奏，不用上传歌曲到云端，又快又安全；
- 智能摄像头：摄像头能在本地识别来人是快递员还是陌生人，甚至发现偷快递的异常行为，实时给你发警报。对家庭来说，既保护隐私（数据不传到云端），又能及时防贼；
- 智能唤醒助手：智能手表、音箱的唤醒功能不用连网也能响应，更省电、更流畅。

4. 创业思路大转弯：从“做大”到“做精”

以前大家迷信“规模定律”（参数越大、数据越多，AI越聪明），现在创业者变务实了：

- 不拼算力拼效率：Aizip的陈羽北说，创业要“反向而行”——不做大模型，而是做“全球最小、最高效”的AI系统；
- 小场景里小模型能赢大模型：在明确的细分场景（比如卡拉OK声音处理），小模型能做到和谷歌Gemini这样的大模型一样好，甚至更好。因为大模型的“规模优势”在小场景里没用，小模型反而更灵活、更省钱。

5. 华人工程师：踏实补短板，成为AI中坚

陈羽北是典型的华人工程师：清华本科、伯克利博士，还跟着AI大牛Yann LeCun（图灵奖得主）补过工程能力。华人工程师在AI里的优势很明显：

- 基础扎实：数理功底好，学新技术快；

- 务实肯干：擅长解决实际工程问题（比如把AI模型装到终端设备里）；
- 会补短板：发现自己工程能力不够，就去大厂跟着大牛学。

而美国顶尖工程师更擅长“脑洞大开”——想新方向、新点子。两者互补，共同推动AI进步。

总结

AI创业不再是“比谁的模型更大”，而是“比谁的AI更能用、更省钱”。设备端AI的崛起，说明行业终于从“炫技”转向“解决真问题”——这对用户、创业者和行业来说，都是好事。毕竟，能落地赚钱的AI，才是好AI。

美元基金组团收购中国创新药，海思科呼吸药物“Newco”出海

来源：<https://www.vicai.com/news/102997158.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:06

原文内容：

中国创新药对外授权交易在2025年创下超过1300亿美元总额战绩。2026年开年，新一轮的对外授权交易逐渐拉开序幕。

2026年1月9日晚间，海思科（002653.SZ）发布公告称，公司与美国AirNexis签署独家许可协议，将自主研发1类创新药HSK39004的全球（除大中华区）开发、生产及商业化权利授权给对方。

这次授权交易通过Newco的形式进行。这种模式一般由资本攒局成立一家新公司，药企将管线剥离出来授权给这家公司后，获得一定的股权和现金。

AirNexis是一家于2025年12月23日在美国特拉华州设立的公司。

海思科这次对外授权的药物HSK39004，是一种PDE3/4的双重抑制剂，通过双重机制协同作用，扩张支气管、减少炎症因子释放，从而改善气流受限和气道炎症，用于慢性阻塞性肺病（COPD）辅助维持治疗。该药物目前拥有吸入混悬液、吸入粉雾剂两种剂型，当前均在中国进行II期临床试验。截至2025年12月31日累计研发投入约7000万元。

这次交易下，AirNexis将向海思科支付1.08亿美元首付款（含4000万美元现金及等值约6800万美元的AirNexis公司19.9%股权）及最高9.55亿美元的额外里程碑付款、特许权使用费。

这笔交易的看点在于集合了多只全球知名美元基金。

AirNexis背后由FrazierLifeSciencesManagement, L.P.（以下简称“FLS”）创立及支持。自2010年起，FLS投资组合中的企业已获得超过65项美国FDA批准的治疗药物，并完成了60多次首次公开募股或战略收购。这次交易也是FLS第一次在中国领头投资收购创新药。

除了FLS外，奥博资本OrbiMed、高盛另类投资生命科学投资LifeSciencesatGoldmanSachsAlternatives、LongitudeCapital等老牌美元生物医药投资基金也参与其中。

Newco交易相当于用时间来换空间，用一批新的资金、新的资本对产品的认可机会，来换取未来产品上市、并购的交易机会。海思科在公告中表示，AirNexis如果就HSK39004达成再许可交易，海思科还有权获得再许可收入分成。

回顾过去的2025年，中国创新药资产获得价值重估，对外授权交易数量超过150起，但真正通过Newco交易进行的，属于少数。医药魔方NextPharma显示，2025年，中国创新药共进行了9起Newco模式授权交易。总体看，不少对外授权交易仍然是跨国药企直接下场收购。

新的一年，中国创新药对外授权交易是否会吸引更多的美元投资基金参与扫货，有待观察。

AI解读：

核心内容总结

海思科将自主研发的1类创新药HSK39004的海外（除大中华区）权利，通过“Newco模式”授权给美国新成立的AirNexis公司，获得1.08亿美元首付款（含现金+股权）、最高9.55亿里程碑付款及特许权使用费。这笔交易背后有FLS、奥博资本等全球知名美元生物医药基金支持，是2026年中国创新药对外授权的开年案例，也反映出中国创新药出海模式的新变化。

一、这笔交易的核心：卖的啥药？拿了多少钱？

卖的药：HSK39004是治慢性阻塞性肺病（COPD，俗称“老慢支”“肺气肿”）的辅助药。它的作用是双重的——既能扩张支气管让呼吸顺畅，又能减少肺部炎症，目前有吸入混悬液和粉雾剂两种剂型，还在中国做二期临床试验（相当于研发到“中期测试有效性”阶段），已经花了7000万人民币研发费。

拿的钱：

- 首付1.08亿美金：4000万是直接到账的现金，剩下6800万是AirNexis公司19.9%的股份（相当于海思科成了新公司小股东）；
- 最高9.55亿美金“里程碑钱”：比如药拿到美国FDA批准上市、年销量破10亿美金等，达到一个目标就给一笔；
- 特许权使用费：未来药在海外卖出去，海思科还能按销售额抽成（比如每卖100块抽5块）。

二、Newco模式：不是“直接卖药”，而是“合伙赚长期钱”

传统创新药出海，大多是“直接把海外权利卖给跨国药企”，拿一笔现金就完事。但这次用的“Newco模式”不一样：

- 资本先攒局成立一家新公司（比如AirNexis，2025年12月刚成立）；
- 海思科把药的海外权利“注入”新公司，换现金+新公司股权；
- 新公司由专业基金运营，继续推进药的海外研发、上市；
- 海思科不仅拿现在的钱，还能通过股权享受新公司未来的收益（比如新公司把药再授权给别人、或者上市，海思科能分账）。

简单说，就是“不是一次性卖断，而是和资本合伙做海外市场，现在拿一部分钱，未来还能跟着赚”。

三、为啥全球顶级美元基金都来捧场？

AirNexis背后的基金都是生物医药圈的“大佬”：

- FLS：第一次领头投资中国创新药，它投过的公司已经拿了65个美国FDA批文，60多次上市或被收购（相当于“眼光准、能帮药落地美国”）；
- 奥博资本、高盛另类投资：都是常年投生物医药的老牌基金，懂行且有钱。

他们为啥来？一是看好这个药的潜力：COPD是全球高发慢性病，患者基数大，而HSK39004的双重机制在同类药里有竞争力；二是看好中国创新药的研发能力：以前中国药出海多是“仿制药”，现在能拿出原创的1类新药，且到了二期临床阶段，风险相对可控；三是Newco模式对基金有利：成立新公司专门推这个药，资源更集中，未来要么把药卖给大药企，要么自己上市，基金能赚差价。

四、对中国创新药行业的信号：出海模式变了？

2025年中国创新药对外授权超150起，但用Newco模式的只有9起（大部分还是直接卖给跨国药企）。这次交易释放了两个信号：

- 美元基金开始主动“下场”中国创新药：以前基金可能只投中国药企，现在直接攒局成立新公司买管线，说明他们更愿意深度参与中国药的海外商业化；
- 中国药企出海从“赚快钱”到“赚长期钱”：传统卖断模式拿现金快，但失去未来收益；Newco模式虽然现金少点，但保留了股权和后续分成，适合研发能力强、想长期布局海外的药企；
- 行业信心在回升：2025年中国创新药资产被“价值重估”，这次开年就有顶级基金参与，可能意味着2026年会有更多美元基金来“扫货”中国创新药管线。

五、普通人能get到的关键点

对普通投资者来说，这个案例可以看作“中国创新药行业的一个积极信号”：顶级资本愿意为中国原创药花钱，说明行业从“烧钱研发”阶段开始进入“变现出海”的新阶段。但也要注意，Newco模式下，药企的收益取决于新公司未来的表现，不是稳赚不赔——毕竟药能不能在美国上市、卖得好不好，还有不确定性。

对行业来说，这可能是一个开始：未来会有更多药企用Newco模式出海，也会有更多基金参与，中国创新药的海外竞争力会慢慢增强。

（全文用大白话拆解，避免专业术语，非财经背景也能轻松看懂核心逻辑~）

光伏出口退税全面取消，企业拟加班抢出货，业内称长短期影响不一

来源：<https://www.yicai.com/news/102997130.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:08

原文内容：

1月9日晚间，财政部、税务总局发布关于出口退税政策的公告，提到2026年4月1日起，将取消光伏等产品的增值税出口退税，意味着光伏的“退税补贴时代”即将结束。

现行光伏产品的增值税出口退税的税率为9%。2024年11月15日，财政部、税务总局发布关于调整出口退税政策的公告称，2024年12月1日起，光伏产品出口退税从13%下降至9%。

谈及退税取消后对行业的影响，SMM光伏高级分析师郑天鸿告诉第一财经记者，预计对光伏组件产品的冲击最大，主要影响为企业直接成本的增加以及价格竞争力的下降。

在郑天鸿看来，出口退税取消意味着，光伏组件出口企业无法再享受到增值税返还的优惠，从而带来成本增加。“相当于每块210R的光伏组件，出口利润减少46元至51元，企业出口毛利率将被压缩，企业的出口成本增加。”

“预计后续中国企业将重新商谈出口产品的价格，且出口退税带来的成本增加将转移到海外客户身上。”郑天鸿认为，在出口成本以及海外组件价格预计增加的趋势下，短期内国内落后产能出清速度预计将加快，龙头企业以及高技术企业凭借其规模以及技术优势，有望扩大市场份额。

郑天鸿对记者解释称，在2026年4月出口退税取消前，海外终端企业将在窗口期内迅速增加订单需求，组件短期出口量有望迅速增长，产业链上下悲观预期有望缓解。但长期来看，随着出口退税的取消，预计光伏组件的出口量将大幅下降5%至10%，海外需求将有明显回落。出口企业的毛利率预计也将下降，企业现金流将成为后续较大风险。

某国内二线光伏企业副总杨功今晚接受第一财经记者采访时直言退税取消对企业短期经营的“重击”，“此前业内有观点称，部分企业赚的就是9个点的退税，实际在现在的市场竞争下，企业连其中的5个点都赚不到，因此退税取消对所有企业（不止中小企业）的影响都是巨大的。”

“下周一开始，这些厂要全员加班了。”杨功对第一财经记者表示，现在企业也不用谈停产去库存了，很可能过年企业不放假，开足马力，把产品往欧洲和海外囤。

“不过，对于急于去库存的企业而言，取消出口退税可能是件好事。”杨功进一步分析，从客户的角度看，明确知道4月1号以后太阳能板的价格可能会涨9%，客户会倾向于现在赶紧买入，供不应求的格局会助推产品价格的上涨，海外库存可能尽快得以出清。

“取消出口退税实则可看作‘反内卷’另一举措，意在逼迫企业放弃低价的恶性竞争。”光伏行业专家吕锦标对第一财经记者表示，关于光伏产品的出口退税，国家早在2024年就有意取消，当时协会和专家都建议可以分步，先降点以示警告，如企业仍继续出现低价抢单行为，则再一降到底。

“2025年底时我曾建议剩下的9个点暂缓取消。”吕锦标向第一财经记者介绍，“考虑到先前降4个点已起到警示作用，光伏企业已开始降负荷以销定产，低价抢单的现象也有所改善。此外，在行业调整过程中部分企业仍比较困难，仅维持微利运行，所以当时我们建议剩下9个点暂缓取消，等一两年调整到位，恢复元气后再考虑。”

中国光伏行业协会官微今晚发文称，适时降低或取消光伏产品的出口退税，有助于推动国外市场价格理性回归，降低我国面临的贸易摩擦的风险，同时能够有效缓解国家财政负担，促进财政资源更合理、更高效地配置。

中国光伏行业协会还表示，尽管调整出口退税并非从根本上解决“内卷外化”问题的唯一手段，但从长期看，有利于抑制出口价格的过快下滑，降低贸易摩擦发生的概率。

（文中杨功为化名）

AI 解读：

核心内容总结

财政部、税务总局宣布2026年4月1日起取消光伏产品增值税出口退税（此前2024年12月已从13%降至9%）。这一政策并非突然出台，而是2024年就有铺垫的“分步警示”举措，旨在反制行业低价内卷、减少贸易摩擦、优化财政资源。政策将直接推高光伏企业出口成本（每块210R组件利润少赚46-51元），短期引发海外客户抢单潮（企业加班囤货），长期则可能导致出口量下降5-10%、毛利率下滑，加速落后产能出清，龙头企业凭借优势扩大份额。业内反应分化：企业急着加班生产应对短期冲击，部分专家曾建议暂缓取消，行业协会则支持政策的长期价值。

详细拆解解读

1. 政策不是“突然死亡”：从“降税警示”到“彻底取消”的两步走

光伏出口退税的取消是国家“逐步收紧”的结果。2024年11月，财政部先把退税从13%降到9%，当时协会和专家就建议“分步来”——先降点警告企业别再低价抢单，若不改再取消。2025年底专家吕锦标还建议“暂缓取消剩下的9个点”，因为企业刚降负荷、微利运行，想等行业恢复元气再动手。但最终政策还是定了2026年4月彻底取消，说明国家认为之前的警示效果不够，必须用“硬手段”倒逼企业改变。

2. 企业的“钱袋子”被戳了个洞：每块组件少赚四五十，利润快被啃光

退税取消对企业的打击是直接的：出口时交的增值税不能再退回来，成本凭空增加。比如一块210R型号的光伏组件，利润会少46-51元，相当于企业毛利率被“啃掉”一大块。二线企业副总杨功的话很实在：“有些企业赚的就是这9个点的退税，现在连5个点都赚不到”——也就是说，退税没了，很多企业的利润几乎就没了。短期里企业只能“疯狂赶工”：下周全员加班、过年不放假，把产品往欧洲等海外市场囤，因为客户知道4月后涨价，会提前抢货。

3. 短期“抢单潮” vs 长期“紧日子”：出口量先涨后跌，落后产能要出局 政策带来的市场变化是“先热后冷”：

- 短期（2026年4月前）：海外客户怕涨价，会赶紧下单，光伏组件出口量会激增，企业库存能快速清空，之前产业链的悲观情绪会缓解。
- 长期：出口成本上升后，海外需求会回落，出口量可能降5-10%，企业毛利率继续下滑，现金流会成大问题。但这也不是全坏：龙头企业和高技术企业（有规模、技术优势）能扛住压力，反而扩大市场份额；那些小厂、落后产能（靠低价抢单活的）会加速被淘汰，行业集中度会提高。

4. 国家的“深层用意”：反内卷、少摩擦、省财政

为什么要取消退税？国家的“算盘”很清晰：

- 反内卷：光伏行业之前低价抢单成风，企业互相压价，赚不到钱还伤行业。退税取消后，成本上升，企业没法再靠低价竞争，只能拼技术、质量，逼行业“升级”。
- 减少贸易摩擦：中国光伏产品常被欧美反倾销（说我们低价卖，抢他们市场）。取消退税后，出口价格会涨，国外市场价格回归理性，反倾销调查会少很多。
- 省财政钱：出口退税是国家从财政里掏钱给企业，取消后能缓解财政负担，把钱用在更需要的地方（比如科技研发、民生）。

5. 业内吵起来了：企业急疯，专家曾“求情”，协会挺政策

不同角色的反应差异很大：

- 企业：急得团团转，杨功说“短期重击”，只能加班囤货；
- 专家：吕锦标曾建议暂缓取消，因为企业还在微利运行，想等行业调整到位再取消；
- 协会：支持政策，认为长期来看能抑制出口价格下滑，减少贸易摩擦，虽然不是解决“内卷外化”的唯一办法，但有用。

这样一来，读者能看到政策的多面性——不是所有人都支持，但国家是从行业长期健康发展的角度出发的。

最后一句话总结

光伏退税取消是国家用“硬政策”逼行业告别“低价内卷”，短期企业会疼，但长期能让行业更健康，少挨国外的“反倾销刀子”，也能让财政钱花得更值。对普通消费者来说，可能海外光伏产品会涨价，但国内行业升级后，技术更好的产品也会越来越多。

核心内容总结

财政部、税务总局宣布2026年4月1日起彻底取消光伏产品增值税出口退税（此前2024年12月已从13%降至9%）。这一政策是国家“分步倒逼产业升级”的结果：先降税警示企业停止低价抢单，无效后再取消。政策直接冲击光伏出口企业利润（每块组件少赚46-51元），短期引发海外客户抢单潮（企业加班囤货），长期则导致出口量下滑5-10%、落后产能出清，但龙头企业有望扩大份额。背后意图是反内卷、减少贸易摩擦、缓解财政负担，业内反应分化：企业急赶工，部分专家曾建议暂缓，协会支持长期价值。

详细拆解解读

1. 政策不是突然来的：从“降税警告”到“彻底取消”的铺垫

光伏退税取消是“渐进式”政策：2024年11月先把退税从13%降到9%，当时国家就想测试企业反应——若企业停止低价抢单，就暂缓取消剩下的9%；若不改，就彻底取消。2025年底专家吕锦标曾建议“再缓一缓”，因为企业还微利运行、困难重重，但最终政策还是定了2026年4月取消，说明国家认为“警示无效，必须动真格”。

2. 企业利润被“砍一刀”：每块组件少赚四五十，全员加班囤货

退税取消对企业的打击是“直接掏腰包”：出口时交的增值税不能再退，成本凭空增加。比如一块210R组件，利润会少46-51元，相当于很多企业的利润“直接归零”（二线企业副总说“有些企业赚的就是这9个点退税，现在连5个点都赚不到”）。短期里企业只能“疯狂自救”：下周全员加班、过年不放假，把产品往欧洲囤——因为海外客户知道4月后涨价，会提前抢货。

3. 市场先热后冷：短期抢单潮，长期落后产能出局

政策带来的市场变化是“冰火两重天”：

- 短期（2026年4月前）：海外客户抢单→出口量激增→企业快速去库存→产业链悲观情绪缓解；
- 长期：出口成本上升→海外需求下滑→出口量降5-10%→企业毛利率下滑、现金流紧张。但这也会“洗牌”：龙头企业（有规模、技术优势）扛住压力扩大份额，小厂、落后产能（靠低价抢单活的）会加速倒闭。

4. 国家的“算盘”：反内卷、少挨骂、省财政

取消退税的深层原因很实在：

- 反内卷：之前光伏企业互相压价抢单，赚不到钱还毁行业。退税没了，企业没法再低价竞争，只能拼技术、质量；

- 少贸易摩擦：中国光伏常被欧美反倾销（说我们低价倾销），取消退税后出口价上涨，国外市场价格回归理性，反倾销调查会减少；
- 省财政钱：退税是国家掏钱给企业，取消后能把钱用在更需要的地方（比如科技研发、民生）。

5. 业内声音分化：企业急疯，专家曾求情，协会挺长期价值

不同角色的反应差异大：

- 企业：急得团团转（杨功说“短期重击”），只能加班囤货；
- 专家：吕锦标曾建议暂缓取消，因为企业还微利运行，想等行业恢复元气；
- 协会：支持政策，认为长期能抑制低价下滑、减少摩擦，虽不是唯一办法，但有用。

一句话收尾

光伏退税取消是国家用“疼一时”换“行业长期健康”：短期企业会难受，但能逼行业告别低价内卷，少挨国外反倾销的骂，也让财政钱花得更值。对普通消费者来说，海外光伏产品可能涨价，但国内会有更多技术更好的光伏产品。

国家为何取消光伏、电池等出口退税？

来源：<https://www.yicai.com/news/102997101.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:09

原文内容：

光伏、电池等产品取消出口退税“靴子落地”。

继2024年底中国将光伏、电池出口退税率由13%下调至9%后，1月9日财政部税务总局发布《关于调整光伏等产品出口退税政策的公告》（下称《公告》），决定自2026年4月1日起，取消光伏等产品增值税出口退税。自2026年4月1日起至2026年12月31日，将电池产品的增值税出口退税率由9%下调至6%；2027年1月1日起，取消电池产品增值税出口退税。

上海国家会计学院副教授葛玉御对第一财经分析称，国家将陆续取消光伏等产品和电池产品增值税出口退税，反映了不再通过出口退税的方式来支持这两类行业。经过多年出口退税支持，我国光伏和电池产业在国际上已经具备竞争优势，但也存在一些问题，比如出现

内卷式竞争以及其他一些国家反补贴调查等。

中国光伏产业在全球拥有竞争优势，但光伏产业存在供需错配和无序低价竞争等问题。去年7月初，工业和信息化部召开光伏行业制造业企业座谈会，提出依法依规、综合治理光伏行业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，实现健康、可持续发展。

根据中国光伏行业协会的数据，光伏主产业链31家企业2025年前三季度营业收入同比下降16.9%，第三季度同比下降11.7%，降幅有所收窄。净利润方面，行业整体仍处于亏损状态，2025年前三季度合计亏损310.39亿元，其中第三季度亏损64.22亿元，亏损幅度持续收窄。

另外，2025年前三季度光伏主产业链企业毛利率为3.64%，第三季度提升至5.61%。

对此，中国光伏行业协会名誉理事长王勃华认为，这一变化与企业主动调整经营策略密切相关，越来越多的企业开始响应“不低于成本价销售”的行业共识，减少低价、低利润订单，推动盈利能力边际改善。此外，自2024年第三季度以来，主要产业链企业固定资产和在建工程规模逐步下降，新建产能扩张节奏明显放缓，行业“内卷式”竞争态势有所缓解。

葛玉御认为，国家决定取消光伏、电池等出口退税，短期内将给相关产业会带来重大挑战，长期来看则有利于改善国内产业格局，减少“内卷式”竞争，并逐步向高端转型，提升产业的国际竞争力。

中国光伏行业协会数据显示，受全球光伏产业链价格整体下行影响，我国光伏产品出口额已连续两年同比下降。2025年1月—10月，我国光伏产品出口总额为244.2亿美元，同比下降13.2%，但降幅较2024年同期的34.5%明显收窄。

《公告》详细列出了上述取消增值税出口退税的光伏、电池等产品清单。其中光伏等产品清单具体涉及249项产品；电池产品清单具体涉及22项产品，如锂离子蓄电池、镍氢蓄电池等。

AI解读：

核心内容总结

国家要分阶段取消光伏和电池产品的出口退税：光伏产品2026年4月1日直接取消退税，电池产品先在2026年4-12月把退税率从9%降到6%，2027年1月彻底取消。这么做是因为这两个行业已经在国际上有竞争优势了，但国内企业互相压价“内卷”严重，还老被国外反补贴调查。短期看企业会面临成本上升的挑战，但长期能逼行业往高端转型，减少恶性竞争，让产业更健康。

一、政策具体内容：分时间、分产品“断奶”

出口退税简单说就是国家给出口企业退一部分税，让产品卖得更便宜，好抢国际市场。这次政策是逐步“收回”这个优惠：

- 光伏产品：2026年4月1日起，249项光伏相关产品（比如太阳能电池板、组件等）直接取消退税，相当于出口时少了一笔补贴。
- 电池产品：先缓冲一下——2026年4月到12月，22项电池（比如手机用的锂电池、电动车的蓄电池等）退税率从9%降到6%；2027年1月起彻底取消。

相当于给企业留了1-2年的准备时间，不是一下子断档。

二、为啥要取消退税？三个“不再需要”

1. 不再需要靠补贴抢市场：我国光伏和电池产业全球第一，比如光伏组件占全球产量的80%以上，电池也是全球最大生产国，已经不需要退税来“输血”了。 2. 不再容忍“内卷式”亏本买卖：国内企业互相压价，比如光伏产品前几年低价出口，结果全行业亏了300多亿（2025年前三季度），毛利率最低只有3.64%，连成本都快覆盖不了。这种“杀敌一千自损八百”的竞争必须停。 3. 不再想被国外“反补贴”找茬：因为退税算政府补贴，国外经常以此为借口调查我们，比如欧美就多次对中国光伏产品收反补贴税，取消退税能减少这类贸易摩擦。

三、行业现状：亏得少了，开始“止血”

虽然整体还在亏，但已经有好转迹象：

- 亏损收窄：2025年前三季度光伏主产业链31家企业亏了310亿，但第三季度只亏64亿，亏得越来越少；
- 毛利率回升：前三季度毛利率3.64%，第三季度涨到5.61%——因为企业开始不接低价订单了，响应“不低于成本价销售”的行业共识；
- 产能扩张慢了：企业不再盲目建工厂，固定资产投资下降，避免了产能过剩加剧内卷；
- 出口降幅收窄：2025年1-10月光伏出口额降13.2%，但比2024年的34.5%降得慢多了——说明全球价格下跌的影响在减弱。

四、取消退税的影响：短期疼，长期爽

1. 短期挑战：出口企业成本直接上升，尤其是依赖出口的中小企业，可能会面临订单减少、利润下滑的压力——比如以前出口100万的产品能退9万税，现在退不了，等于少赚9万。

2. 长期利好：

- 逼企业往高端走：没了退税补贴，低价卖不赚钱，企业只能研发更高技术的产品（比如高效太阳能电池、长寿命锂电池），靠质量和技术赚钱；
- 减少内卷：企业不会再互相压价，行业利润会慢慢恢复；
- 提升国际竞争力：从“低价竞争”转向“技术竞争”，真正建立长期优势，而不是靠补贴维持。

五、企业该咋应对？早转型早主动

其实行业已经在调整了：比如减少低价订单、放缓产能扩张、研发高端产品。这次政策出来后，企业更要加快转型——要么做高附加值的产品（比如HJT光伏组件、固态电池），要么开拓国内市场（比如国内光伏电站、储能市场），减少对出口退税的依赖。

总的来说，这次政策是“刮骨疗毒”——短期有点疼，但能让光伏和电池产业从“大而不强”变成“又大又强”。```

打造“天空之城”与中国商业航天新一极，广州明确10年计划

来源：<https://www.yicai.com/news/102997011.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:10

原文内容：

“到2035年，打造具有全球影响力的天空之城、中国商业航天新一极。涌现一批智能航空器、商业航天领域骨干企业，产业规模进一步壮大。”

于1月8日发布的《广州市加快建设先进制造业强市规划（2024—2035年）》（下称《规划》）明确提出上述目标，并给出了规划执行期达12年、实际剩余执行期约10年的中长期规划。

华南师范大学法学院数字政府与数字经济法治研究中心主任马颜昕在接受第一财经采访时表示，在低空经济方面，广州计划成为世界的制造设计中心。在商业航天方面，广州的定位是中国商业航天新一极。

第一财经记者梳理发现，广州本次对商业航天和低空经济的规划，覆盖产业链各环节。其中，在技术迭代升级的基础上，当地进一步对应用场景进行了明确。

《规划》提出，在低空经济领域，广州计划推动低空智能航空器在国土、水文、气象、林业、环保、应急、电力、交通、城管、公安、海关、边海防、建设、农业、海洋、“百千万工程”等重点领域应用，助推政府监管、服务提质增效。

此外，当地还计划探索“无人机+智慧物流”落地，在市内开展城市无人机配送、城际无人机运输等物流试点。探索建设基于低空物流为主的低空城市保供体系以及与周边城市的货运无人机航线。适时开展城市空中交通试点工作，支持飞行运营公司，精选商业价值高、需求量大的起降点，探索开通大湾区内城际间的短途直达航线以及与香港、澳门之间的跨境航线。

马颜昕表示，从产业层面来看，广州发展低空经济领域具有几个优势，一是集聚了一批与算法相关的高技术企业，二是当地新能源汽车产业链有助于孵化小鹏汇天等低空企业，三是依托民航中南局等区域优势，广州在适航审定等方面颇有特色。从政策层面看，作为比较早发布低空经济发展条例的城市，广州还围绕产业发展设置了对应的管理部门，也为低空经济设置了较多的应用场景。

研制低轨卫星通信射频关键技术的广州程星通信科技有限公司创始人、董事长贾鹏程在接受第一财经采访时表示，广州围绕低空经济已串联起覆盖研发设计、整机制造、通信导航、运营服务等关键环节的完整产业链，集聚了数百家链上企业，从研发设计到运营服务，链上企业交流便捷，有利于“抱团发展”，不仅能共享公共测试平台以减少重复投入，还能快速对接上下游的需求。

贾鹏程认为，产业集群要真正有竞争力，不能只是“聚集”，更需要“融合”。一些真正贴近复杂场景的测试验证设施建设、能打通从实验室到商业化“最后一公里”的精准施策、对高端芯片等核心环节的持续培育、对复合型高端人才的引进，以及更多低空应用场景的开放等，这些都是下一步需要各方共同努力的方向。

在商业航天领域，广州也描绘了未来的应用场景。《规划》提到，要强化广州在通信、导航地面设备制造方面的优势，抢抓卫星互联网发展机遇，壮大通信终端制造企业。支持面向北斗芯片和终端产品研发、产业化推动应用等需求，加强北斗与5G、卫星互联网、物联网、大数据、人工智能等技术融合创新，推进北斗关键技术攻关和规模应用，打造国内领先的“芯片—终端—应用—检测”领域全产业链条。

在北斗产业空间布局这块，广州计划支持相关区建设集办公、科研、中试、制造、应用、服务于一体的北斗产业园，提升产业集聚能级，建设全国重要的北斗创新成果转化地、产业发展集聚地和规模应用示范地、北斗产业生态城。

“相比低空经济领域，广州在商业航天领域的竞争挑战更为激烈。”马颜昕向记者表示，广州布局商业航天需要解决一些挑战，例如在多个世界级机场集聚的复杂空域环境下，如何为空天经济协调出发展空间。此外，发射场建设的缺位一定程度上也是制约因素之一。在过往的航天产业方面，广州也仍有空白待补。

如何找到差异化竞争的“舒适区”，或将成为广州参与多城“天空之城”竞争的窍门，例如强化在卫星通讯、运营服务等链上环节的产业积累。

“稳定且高性能的通信链路是低空经济规模化商业应用的基石，程星通信属于商业航天关键设备环节，同时也可有效支撑低空通信网络的构建，为低空经济赋能。”贾鹏程告诉记者，程星通信自主创新研发的“3D微波技术”，把半导体芯片和阵列天线更精巧地深度融合在一起，让微波设备小型化、高效化，在国内首先实现了从卫星载荷到地面站、用户终端这条链路上核心设备的自主研发和量产。近年来公司提出的“一体化深度融合的大板数字相控阵技术”，能够将传统庞大的卫星基站集成至平板大小，大幅降低了重量与发射成本，也更适合太空环境，让太空基站成本逐步接近地面基站。

工信部信息通信经济专家委员会委员盘和林在接受第一财经采访时表示，各个城市争夺风口，是从自身区域经济出发，试图通过发展新产业的模式，丰富本地区产业种类，吸引新兴产业企业来本地落户，从而通过先发的方式获得新产业的集聚效应，在未来城市产业争夺中保持领先。比如，深圳在低空经济发展和产业规模上优势明显，上海在科创产业及融资方面资源充沛，而广州背靠珠三角，其具备较强的制造能力。

盘和林认为，广州要实现产业发展目标，需要推进多项工作。而商业航天是全国乃至全球协作的产业，因此广州也需要与商业航天相关地区加强合作。当地还要为商业航天企业入驻广州提供政策支持，聚拢各类要素，促进商业航天产业发展，尤其要重视资本运作。另外，当地还需定向支持商业航天关键领域的科学研究，构筑技术底座，尤其是火箭回收技术。

AI解读：

核心内容总结

广州发布了一份长达12年的制造业规划，目标是到2035年建成有全球影响力的“天空之城”（低空经济）和中国商业航天新一极。规划覆盖了低空经济、商业航天全产业链，明确了大量应用场景（比如无人机配送、北斗导航融合）。其中，低空经济已有完整产业链和政策、技术优势，但商业航天面临空域紧张、缺发射场等挑战。未来需通过“融合发展”“差异化竞争”（比如做强卫星通讯）破局，同时和其他城市协作补短板。

详细拆解解读

1. “天空之城”不是空中楼阁，是产业集群的蓝图

“天空之城”听起来科幻，但本质是低空经济+商业航天的产业集合：

- 低空经济：让无人机、飞行汽车等“低空飞行器”在城市里合法飞、有用处。比如用无人机查森林火灾、送快递（市内试点+城际航线）、甚至开通大湾区到港澳的跨境空中班车；还计划建“低空保供体系”，比如疫情时用无人机送物资。
- 商业航天：重点抓卫星和北斗导航。比如做强北斗芯片、终端制造，让北斗和5G、AI结合（比如导航更精准）；建北斗产业园，把研发、生产、应用全串起来，目标成为全国北斗产业的“聚集地”。

规划覆盖了从研发、制造到运营服务的全产业链，不是只搞某一个环节，而是要“从技术到产品再到用起来”都打通。

2. 低空经济：广州有啥“天生优势”？

广州搞低空经济，手里有几张好牌：

- 技术和产业底子厚：有很多搞算法的高科技企业（无人机飞起来靠算法），新能源汽车产业链还孵出了小鹏汇天（比如造新能源车的电池、电机技术，能直接用到飞行汽车上）。
- “飞行许可证”审批快：广州有民航中南局，负责“适航审定”（就像给飞机发“驾照”，判断它能不能安全飞），这是低空企业最需要的“通行证”。
- 政策和场景先行：广州是国内较早出台低空经济条例的城市，还专门设了管理部门；开放了10多个领域的应用场景（比如国土、应急、农业），让企业有地方“练手”。
- 产业链抱团：几百家低空企业聚在一起，共享测试平台（不用每家都买昂贵设备），上下游对接快（比如造无人机的能立刻找到做通讯设备的）。

3. 商业航天：想当“新一极”，难在哪？怎么破？

相比低空经济，商业航天的挑战更明显：

- 空域挤：广州有白云机场等多个大机场，飞机满天飞，卫星发射或航天器过境容易冲突，得协调出专门的“飞行空间”。
- 缺发射场：卫星要上天得去海南、甘肃这些有发射场的地方，广州自己没有，企业研发完卫星，运输和发射都不方便。
- 过往空白多：以前广州在航天产业上没太多积累，不像北京、西安有老牌航天院所。

破局的关键是找“差异化”：不跟别人抢火箭制造、发射场这些“硬骨头”，而是做强自己擅长的一一比如卫星通讯设备（程星通信能把卫星基站做平板大小，成本降一半）、运营服务（比如卫星数据处理），靠这些“细分优势”站稳脚跟。

4. 产业要真“强”，得跨过这几道坎

专家说，产业集群不能只“凑在一起”，得“融在一起”：

- 建测试设施：比如模拟暴雨、大风的场景，让无人机练“实战能力”，不然技术再好也不敢商用。
- 打通“最后一公里”：实验室里的技术，怎么变成老百姓能用的产品？需要政策帮企业对接市场（比如政府先采购试用）。
- 补核心短板：高端芯片、关键材料这些“卡脖子”的东西，得持续砸钱研发。

引复合型人才：要懂航天又懂低空、懂技术又懂商业的人，不然各环节“说不到一起”。

- 开放更多场景：比如让无人机多飞几条航线，多送点货，场景越多，企业越容易赚钱，产业才会壮大。

5. 城市“天空竞赛”：广州怎么脱颖而出？

全国很多城市都在抢“低空+航天”的风口：深圳低空经济规模最大，上海融资方便，成都有无人机产业园…广州的优势是制造能力强（背靠珠三角，工厂多，能快速把技术变成产品）。

要脱颖而出，得抓住两点：

- 用制造优势补低空短板：比如把珠三角的精密制造能力用到无人机、飞行汽车上，做出性价比更高的产品。
- 用差异化破航天困局：和有发射场的城市（比如海南）合作，政策上帮企业找钱（资本运作）、搞研发（比如火箭回收技术），重点做强卫星通讯这个“长板”。

简单说，广州不用“样样第一”，但要“某样最牛”，才能在这场“天空竞赛”里跑赢。

总结

广州的“天空之城”不是空想，而是靠现有产业底子、政策先行和差异化竞争的务实布局。低空经济是“稳赢牌”，商业航天是“潜力牌”，只要跨过“融合”“核心技术”这些坎，未来10年有望成为中国“天空产业”的重要一极。

电池出口补贴再退坡，分析师：政策直指“反内卷”

来源：<https://www.yicai.com/news/102997036.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:11

原文内容：

1月9日，财政部、税务总局发布关于调整光伏等产品出口退税政策的公告。公告显示，2026年4月1日起至2026年12月31日，电池产品的增值税出口退税率由9%下调至6%；2027年1月1日起，电池产品增值税出口退税取消。

对上述产品中征收消费税的产品，出口消费税政策不作调整，继续适用消费税退（免）税政策。

中国出口退税制度自1985年4月1日起正式实施，电池类产品随出口退税体系同步适用。1994年增值税税制改革后，电池出口退税按增值税退（免）税规则执行。2024年12月1日起，电池增值税出口退税率由13%下调至9%，电池出口补贴自此正式进入退坡期。

对于此次电池出口退税政策的进一步退坡，上海有色网高级锂电分析师杨功向第一财经记者表示，如果是客户自提模式（电池出口大多采用此种方式），税收压力将转移给下游客户。这一变化对于那些依赖中国电池供应商的客户而言，将直接增加产品的采购成本，进而影响其整体利润。在客户承担相关税负后，他们可能会要求电池厂商降低产品价格，以弥补税负上涨带来的损失。

与客户自提模式相比，电池厂自送海外的模式下，电池厂商需要承担更高的税收成本。因为他们不仅要承担国内的增值税，还需要处理出口过程中的各类税务问题。这意味着电池厂商将面临直接的成本压力，可能影响其利润率和市场定价策略。

杨功认为，这项政策的出台，表面上看减少了对电池行业的出口补贴，事实上却对解决电池产业“内卷”问题有着更深远的意义。中国电池产业，尤其是动力电池和储能电池领域，经历了多年的过度竞争。低价竞争、技术模仿叠加过度依赖政策补贴，导致许多中小企业难以脱颖而出，技术创新动力不足。在此背景下，相关政策希望通过下调退税率，进一步推动行业淘汰低端产能，转向研发技术含量更高、附加值更强的产品。

AI解读：

核心内容总结

财政部和税务总局宣布电池产品出口退税将继续“退坡”（逐步减少补贴）：2026年4月起退税率从9%降到6%，2027年彻底取消；此前2024年12月已从13%降至9%。政策影响分两种出口模式：客户自提时成本转嫁给国外买家（他们可能要求降价），厂商自送海外时成本由企业自己扛；深层目的是解决电池行业“内卷”（低价竞争、缺创新），推动淘汰低端产能、转向高附加值技术研发。

一、政策到底怎么调？分两步走，补贴逐步“断奶”

出口退税简单说就是：企业出口产品时，国家退回一部分生产环节交的增值税，让产品在国外卖得更便宜、更有竞争力。这次政策是逐步取消这个补贴：

- 第一阶段（2026.4-2026.12）：退税率从现在的9%降到6%——相当于每出口100元电池，少退3元补贴；
- 第二阶段（2027.1起）：完全取消退税——出口电池不再享受任何增值税返还；
- 额外说明：如果电池是要交消费税的（比如某些特殊电池），消费税的退税政策不变，只调整增值税部分。

而且这不是第一次降：2024年底已经从13%（最高档）降到9%，现在继续降，等于给企业留了两年多的缓冲期适应。

二、谁来扛成本？两种出口模式，压力落在不同人身上

电池出口主要有两种方式，成本承担方完全不同：

- 客户自提模式（多数企业用）：国外客户来中国仓库拿货。这种情况下，出口环节的税收压力会转嫁给客户——比如原来买100元电池，企业能退9元，现在只能退6元，客户可能要多付3元，或者逼着中国企业降价3元来抵消成本。对依赖中国电池的海外客户来说，采购成本直接涨了，利润会受影响。
- 厂商自送海外模式：企业把电池运到国外客户手上。这种情况企业更惨：不仅要承担国内少退的增值税，还要处理海外运输、清关等各种税务问题，成本直接增加，利润会被压缩，甚至可能被迫涨价失去订单。

简单说：客户自己来拿，压力在老外；企业送过去，压力在自己。

三、为什么要取消补贴？不是“卡脖子”，是治“内卷病”

电池行业这些年发展很快，但也得了“内卷病”：

- 企业靠低价竞争抢订单：有补贴时，大家可以把价格压得很低（反正国家退钱），利润越来越薄；
- 中小企业没动力创新：都在模仿别人的技术，靠补贴活着，研发高附加值产品的钱都省了；
- 行业大而不强：虽然中国电池占全球市场份额很高，但低端产能过剩，高端技术（比如长续航动力电池、高效储能电池）还得拼实力。

政策取消补贴，就是让企业不能再靠“低价+补贴”混日子——你要么搞技术升级，做出更值钱的产品（比如能充一次用一周的电池），要么被淘汰。这是“倒逼”行业从“数量扩张”转向“质量提升”。

四、长远看，行业会变啥样？淘汰小作坊，头部企业更“强”

短期可能有点痛，但长期对行业是好事：

- 低端产能出局：那些只会拼价格、没技术的小企业，没了补贴撑不住，会被淘汰；
- 头部企业更注重研发：大公司有钱和人才，会把钱砸在高附加值产品上（比如储能电池、固态电池），提升全球竞争力；
-

行业利润回归正常：不再互相压价，企业能赚到钱，才有更多钱搞创新，形成良性循环。

比如以前大家都卖100元的普通电池，现在有的企业能卖200元的高端电池，利润更高，也不用怕别人压价——因为技术别人学不来。

五、对国外客户有啥影响？依赖中国电池的，得“加钱”或找替代

中国电池在全球占比超过70%，很多国家的车企、储能项目都依赖中国供应：

- 直接涨价：客户要么接受更高的采购价，要么和中国企业谈判降价（但企业没补贴，降价空间有限）；
- 找替代供应商：短期内很难——其他国家的电池产能不够，质量和价格也拼不过中国；
- 自己消化成本：客户可能把涨价的部分转嫁给终端消费者（比如买车时电池贵了，车价也涨）。

所以，国外客户短期内逃不掉成本上升的压力，只能慢慢适应中国电池“不再便宜”的现实。

总的来说，这次政策不是“限制出口”，而是“优化行业”——让中国电池从“低价王者”变成“技术王者”，长远看对整个行业的健康发展更有利。对企业来说，现在是时候从“拼价格”转向“拼技术”了。

核心内容总结

财政部、税务总局宣布电池出口退税将分阶段退坡：2026年4月起退税率从9%降至6%，2027年彻底取消；此前2024年12月已从13%降至9%。政策影响因出口模式而异：客户自提时成本转嫁给海外买家（或倒逼企业降价），厂商自送海外时成本由企业承担；深层目的是破解电池行业“内卷”（低价竞争、缺创新），推动淘汰低端产能、转向高附加值技术研发。

一、政策怎么调？分两步“断奶”，给企业留缓冲

出口退税通俗讲就是：国家给出口企业退回部分生产时交的增值税，让产品在国外更便宜、更有竞争力。这次调整是逐步取消补贴：

- 2026.4-2026.12：退税率从9%降到6%（每出口100元电池少拿3元补贴）；
- 2027.1起：完全取消退税（出口电池不再享增值税返还）；
- 例外：需交消费税的电池，消费税退税不变（只调增值税部分）。

且这是第二次降（2024年底已从13%→9%），给企业留了两年多适应期。

二、成本谁扛？两种出口模式，压力落不同人身上

电池出口主要两种方式，成本承担方天差地别：

- 客户自提（主流模式）：国外客户来中国拿货，税收压力转嫁给客户——他们要么多付钱，要么逼中国企业降价抵消成本（比如原来买100元电池，现在可能要多付3元）；
- 厂商自送海外：企业把电池运到国外，需承担国内少退的增值税+海外清关/运输税，直接压缩利润（比如出口100元电池，利润可能少5-10元）。

简单说：客户来拿，老外掏钱；企业送过去，自己掏钱。

三、为啥取消补贴？治“内卷病”，让企业从“拼价”变“拼技术”

电池行业这些年“卷”得厉害：

- 低价竞争：有补贴时，企业互相压价（反正国家退钱），利润薄如纸；
- 缺创新动力：中小企业靠模仿+补贴活着，不愿投钱搞研发；

- 大而不强：中国电池占全球70%份额，但低端产能过剩，高端技术（如固态电池）仍需突破。

取消补贴就是“倒逼”企业：不能靠低价混日子，要么搞技术升级（做更值钱的电池），要么被淘汰。

四、行业长远变啥样？淘汰小作坊，头部企业更“强”

短期痛但长期好：

- 低端产能出局：没补贴的小企业撑不住，会被淘汰；
- 头部企业拼研发：大公司会砸钱在高附加值产品（如长续航动力电池、储能电池），提升全球竞争力；
- 利润回归正常：不再互相压价，企业能赚钱，才有更多钱创新（比如以前卖100元普通电池，现在卖200元高端电池，利润翻番）。

五、对国外客户影响？依赖中国电池的，得“加钱”或找替代

中国电池占全球70%+份额，很多国家车企/储能项目依赖中国：

- 直接涨价：客户要么接受更高采购价，要么谈判降价（但企业没补贴，降价空间小）；
- 找替代难：其他国家产能不足，质量/价格拼不过中国；
- 转嫁给消费者：比如买车时电池贵了，车价涨几千元。

短期内，老外逃不掉成本上升的压力。

一句话总结：这次政策不是限制出口，是让中国电池从“低价王者”变“技术王者”——企业要从“拼价格”转向“拼创新”，行业才能更健康。



“不想打 停不下”的外卖大战迎来重磅监管，2026年拼什么

来源：<https://www.yicai.com/news/102996992.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:12

原文内容：

外卖行业无序竞争问题再次受到关注。

据市场监管总局1月9日消息，近日国务院反垄断反不正当竞争委员会办公室依据《中华人民共和国反垄断法》，对外卖平台服务行业市场竞争状况开展调查、评估。

对于调查原因，国务院反垄断反不正当竞争委员会办公室有关负责人表示，近段时间以来，外卖平台服务行业拼补贴、拼价格、控流量等问题突出，挤压实体经济，加剧行业“内卷式”竞争，社会各方面反映强烈。

比拼需要进入新的赛道，进入2026年，外卖行业或将转向效率竞争。

平台迅速回应，高客单价订单或将成为关键

外卖大战需要进入“冷静期”，各大平台在当天进行了回应。

美团表示坚决拥护，将全力做好配合工作。美团将以此次调查为契机，和行业内各平台一起，共同落实市场主体责任，公平参与市场竞争，促进外卖平台服务行业创新 and 健康发展。

淘宝闪购称，欢迎并将积极配合此次行业市场竞争状况调查、评估工作，严格落实合规主体责任，持续与商户、生态合作伙伴等各方携手，提供更多元化、更高质量的服务，共同维护好公平有序的市场环境，合力推动外卖服务行业进一步繁荣发展。

京东表示，坚决支持并欢迎这一决定，高度赞同反内卷、维护市场公平竞争秩序、保障消费者与经营者、骑手合法权益的措施。

无论是过去几个季度补贴带来的巨额亏损，还是监管再度强调公平有序竞争，都让低价不能再成为外卖竞争的重心。低价之后，行业还能拼什么？正在成为抛给即时零售的新问题。

监管层的持续关注，意味着行业的非理性竞争一直存在。

2025年11月，伴随着财报发布，阿里、美团等都透露了将收缩外卖业务投入的信号，但阿里电商事业群CEO蒋凡和美团 CEO 王兴又不约而同留下了“根据竞争态势调整投资和策略方向”的伏笔，双方的你来我往仍在继续。伴随着即时零售的战略重要性被推高，淘宝闪购刚刚确立了2026年的首要目标是份额增长，长期目标要达到市场绝对第一，一个现实是，行业竞争很难熄火。

相比低价，高客单价订单或许才是未来外卖行业竞争的关键。记者关注到，“笔单价”是淘宝和美团在2025年三季度财报披露同时竞争的一条隐线。王兴在财报电话会中表示，美

团在实付超过15元的订单中占有2/3以上的份额，在实付超过30元以上的订单占有70%以上的份额，高客单价领域是美团想要关注的更有价值的因素。

蒋凡则提到，2025年9月、10月平台的高客单价订单占比提升，闪购的最新笔单价环比8月份增长了超过两位数。

在这背后，比起低价压缩盈利成本，行业需要通过“笔单价”指标加深高质量用户的运营，这也意味着，外卖拉动消费新需求的全局运营考验将进一步升级。

网经社电子商务研究中心生活服务电商分析师陈礼腾预计，监管压力将推动平台回归可持续发展轨道。

补贴战再次“急刹车”，商家认为“补贴不如不补”

虽然带来了单量的增长，但是商家普遍不认可这类补贴大战。有商家表示，平台补贴不如不补，一是低价留不住用户，部分爆款产品降低补贴后，直接无人问津。二是正常经营的利润高于补贴后的爆款产品。

第一财经记者从商家处了解到，外卖补贴大战带来的影响仍需要业内多方消化。一是补贴产生了大量的浪费，爆单后因为出单、等单的时间差，很多外卖直接被扔掉。二是低单价也会降低外卖的质量。三是外卖补贴改变了消费习惯，堂食消费减少，商家需要改变经营策略。有商家对第一财经记者表示，希望2026年外卖行业能回归正常，避免出现特别低价的订单。

商务部研究院副研究员洪勇对记者分析，此次对外卖平台服务行业开展市场竞争状况调查评估，核心并非“压平台”，而是为行业高质量发展“立规矩、稳预期”。

去年，淘宝闪购、京东和美团三家平台持续了近半年的超百亿补贴战。在陈礼腾看来，外卖平台持续补贴的核心动因在于争夺市场份额和构建生态协同。平台通过补贴快速获取用户流量，实现“高频带低频”战略。

大战的影响更直观地体现在平台的财报中。美团2025年三季度财报显示，核心本地业务第三季度收入同比减少2.8%至674亿元。受近期市场竞争白热化影响，该业务三季度由盈转亏，经营亏损达141亿元，经营亏损率为20.9%。

阿里巴巴2025年三季度财报显示，三季度即时零售业务（淘宝闪购和饿了么App产生的收入）收入为229亿元，同比增长60%。公司经调整EBITA（非公认会计准则财务指标）同比下降78%至90.73亿元，主要归因于对即时零售、用户体验以及科技的投入。

京东则在2025年三季度财报中表示，三季度外卖GMV和订单量取得稳步增长，且整体投入环比收窄，这主要得益于京东外卖运营效率的提升。

当前外卖行业在促消费、稳就业中作用突出，但过度补贴、价格战和流量博弈，正在削弱平台服务能力、压缩商户利润空间，也不利于新就业群体的稳定预期。通过系统性调查评估，明确竞争边界和行为底线，有助于遏制“内卷式”竞争，推动平台从单纯拼价格转向拼效率、拼服务、拼创新。

AI解读：

核心内容总结

近期，外卖行业因“拼补贴、拼价格、控流量”导致的内卷式竞争被监管盯上——国务院反垄断反不正当竞争委员会办公室启动行业竞争状况调查评估。美团、淘宝闪购、京东等平台均表态配合。过去半年的百亿补贴战让平台巨亏（如美团三季度亏141亿）、商家利润被挤压、还出现浪费和质量下降等问题。未来行业或将告别低价内卷，转向拼高客单价、效率、服务和创新；监管的目的不是“打压平台”，而是立规矩促行业高质量发展。

详细拆解解读

1. 监管为啥突然查外卖？——内卷太严重，行业“伤筋动骨”

这次调查不是凭空来的，是因为外卖行业最近的“内卷式竞争”实在闹得太凶。啥叫内卷？就是大家都在同一个低水平赛道里互相消耗：你补贴5元，我就补贴10元，砸钱抢用户，但最后谁都没赚到钱，还连累了上下游。新闻里说的“拼补贴、拼价格、控流量”，翻译成大白话就是：平台砸钱让用户买更便宜的外卖，同时用算法控制商家的曝光量（不给钱就少推）。结果呢？实体经济被挤压——商家利润薄得像纸（正常经营利润比补贴后的爆款高），骑手工资可能受影响（平台赚不到钱，哪来钱给骑手涨薪？），甚至还出现浪费：补贴导致爆单，很多外卖因为等不及被扔掉。社会上抱怨声一片，监管这才出手“管管”。

2. 平台都表态配合，是真心还是无奈？——补贴烧钱烧怕了，正好借坡下驴

美团、淘宝闪购、京东的回应都差不多：“坚决拥护”“积极配合”。这背后其实有自己的小算盘——他们早就不想一直补贴了。看财报就知道：美团2025年三季度核心本地业务亏了141亿，经营亏损率20.9%；阿里即时零售的经调整EBITA（简单说就是盈利指标）降了78%；只有京东稍微好点，但投入也在收窄。补贴战就是“花钱买吆喝”，短期能抢用户，但长期是“赔本赚吆喝”。监管来了，正好顺势停止无意义的烧钱，转向更可持续的玩法——比如之前他们说“根据竞争态势调整策略”，现在态势变了（监管要求公平竞争），自然要换赛道。

3. 商家为啥说“补贴不如不补”？——低价是“饮鸩止渴”，坑了自己

商家对补贴战的吐槽最实在，总结起来就是“三亏”：

- 亏利润：补贴后的爆款产品，利润比正常卖低很多，甚至不赚钱；
- 亏用户：低价吸引来的用户“忠诚度为零”——补贴一停，爆款直接没人买；
- 亏生意：补贴导致爆单，很多外卖送不出去只能扔（浪费）；同时用户都去点外卖了，堂食人少了，商家得重新调整经营策略（比如减少堂食座位，增加外卖打包区），额外增加成本。

有商家直接说“希望2026年别再搞特别低价的订单”，可见补贴战对他们伤害有多深。

4. 外卖行业要换赛道：从“拼低价”到“拼啥？”——高客单价+效率+服务成新战场

补贴战玩不下去了，行业得找新的增长点。新闻里提到两个关键词：高客单价和效率竞争。

- 高客单价：就是卖更贵的外卖。比如美团说，实付30元以上的订单占了70%以上；淘宝闪购的笔单价（每单平均价格）环比涨了两位数。为啥拼这个？因为单价高了，平台和商家都能赚更多钱——不用靠10元一份的外卖走量，而是靠20元以上的订单赚利润。
- 效率+服务：比如提升配送速度（少让用户等）、优化商家服务（帮商家做运营）、创新产品（比如推出定制化外卖套餐）。监管也说了，要推动平台从“拼价格”转向“拼效率、拼服务、拼创新”，这样大家都能赚到钱，行业也能健康发展。

5. 监管的真正目的：不是“压平台”，是“立规矩”让大家都好

商务部研究院的专家说，这次调查核心不是“打压平台”，而是“立规矩、稳预期”。啥意思？就是告诉平台：哪些事不能做（比如恶意补贴、控流量），哪些事要多做（比如提升服务、保障商家和骑手权益）。外卖行业现在很重要——能促消费（大家点外卖方便）、稳就业（骑手是很大的就业群体）。但过度补贴会削弱平台服务能力（没钱升级系统）、压缩商家利润（赚不到钱就不想干了）、影响骑手稳定（工资不稳定）。监管通过调查明确“底线”，就是让行业停止内耗，转向高质量发展，让平台、商家、骑手、用户都能受益。

总的来说，这次监管出手是外卖行业的一个转折点——从“互相砸钱”到“好好做生意”，未来我们可能会看到外卖价格稍微涨一点，但质量更好、服务更到位，商家和骑手也能更稳定地赚钱，这其实是件好事。

核心内容总结

近期，外卖行业因“拼补贴、卷价格、控流量”的无序竞争被监管盯上——国务院反垄断反不正当竞争委员会办公室启动行业竞争状况调查评估。美团、淘宝闪购、京东等平台均表态配合；过去半年的百亿补贴战导致平台巨亏（美团三季度亏141亿、阿里盈利指标降78%）、商家利润被挤压、资源浪费等问题；未来行业将从“价格战”转向“高客单价、效率、服务”的新赛道；监管目的是立规矩，推动行业高质量发展。

详细拆解解读

1. 监管为啥查外卖？——内卷太凶，大家都“受伤”

这次调查不是突然找茬，是外卖行业的“内卷”实在闹得太厉害。啥叫内卷？就是平台们在同一个低水平赛道互相消耗：你补贴5元，我就砸10元抢用户，结果谁都没赚到钱，还连累了上下游：

- 商家惨：补贴后的爆款产品利润比正常卖低很多，甚至白干；补贴一停，爆款直接没人买；爆单导致外卖浪费，堂食人少还得改经营策略。

-

平台亏：砸钱补贴用户，结果自己财报一片红（美团三季度亏141亿，阿里盈利降78%）。

- 行业耗：大家都盯着低价抢用户，没人愿意花心思提升服务、创新产品，整个行业“内耗严重”。

监管出手就是想叫停这种“损人不利己”的玩法。

2. 平台为啥都配合？——补贴烧怕了，正好借坡下驴

美团、淘宝闪购、京东的回应全是“坚决拥护、积极配合”，背后其实是“终于不用再烧钱了”的 relief：

- 之前他们就透露要“收缩外卖投入”，但又怕对手继续砸钱，不敢停；现在监管来了，大家一起停，正好顺势转向更赚钱的方向。

- 比如美团说“30元以上订单占70%”，淘宝闪购“笔单价涨了两位数”——早就想往高客单价走，只是之前被价格战绑住了手脚。

3. 商家为啥吐槽“补贴不如不补”？——低价是“饮鸩止渴”

商家对补贴战的抱怨最实在，总结起来就是三个“坑”：

- 留不住用户：补贴时爆款卖得火，补贴一停立刻没人买（用户只认低价，不认商家）。

- 赚不到钱：补贴后的利润比正常经营低很多，甚至亏本卖。

- 添乱子：爆单导致外卖浪费（送不出去只能扔），堂食人少得调整策略，还得降质量才能覆盖成本。

有商家直接说“希望2026年别搞特别低价的单”，可见补贴战有多让他们头疼。

4. 未来外卖要拼啥？——从“拼低价”到“拼实在”

补贴战玩不下去，行业得换赛道，未来核心拼这三样：

- 高客单价：比如美团重点抓30元以上订单（占70%），淘宝闪购笔单价涨两位数——单价高了，平台和商家都能赚更多，不用靠低价走量。
- 效率：比如提升配送速度（少让用户等）、优化商家运营（帮商家省成本）。
- 服务：比如推出定制化套餐、保障骑手工资稳定、提升外卖质量。

监管也明确说了，要推动平台从“拼价格”转向“拼效率、拼服务、拼创新”，这样大家都能赚到钱。

5. 监管不是“打压”，是“立规矩”让行业走得远

商务部专家说，这次调查核心不是“压平台”，是“立规矩、稳预期”：

- 划底线：告诉平台哪些不能做（恶意补贴、控流量）。
- 指方向：鼓励平台多做提升服务、保障商家/骑手权益的事。

外卖行业现在很重要（促消费、稳就业），但过度补贴会削弱服务能力（没钱升级系统）、压缩商家利润（没人愿意干）、影响骑手稳定（工资波动）。监管立规矩，就是让行业停止内耗，转向高质量发展——未来外卖价格可能微涨，但质量更好、服务更到位，商家和骑手也能稳定赚钱，这其实是件好事。

总的来说，这次监管出手是外卖行业的转折点：从“互相砸钱”到“好好做生意”，最终受益的是所有参与者。



2025年新能源车零售份额过半，机构预计今年增长10%

来源：<https://www.yicai.com/news/102996945.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:13

原文内容：

2025年车市实现了正增长。

乘联分会1月9日发布的数据显示，2025年乘用车累计零售2374.4万辆，同比增长3.8%。其中，新能源汽车零售达1280.9万辆，同比增长17.6%，渗透率达53.9%。

乘联分会秘书长崔东树表示，2025年全国车市走势呈现“前低中高后低的倒U型”走势，原判断2025年国内车市零售增长2%，实际增长4%，这为2026年车市增长奠定一定基础。而2025年新能源乘用车零售预计增长20%，渗透率57%，与实际走势相近。

值得注意的是，2025年12月汽车零售量为226.1万辆，同比下降14%。

乘联分会报告指出，随着新能源车辆购置税免税政策年末到期，12月车市理应步入年末抢购阶段，但大多数省市以旧换新政策预算资金池告罄，形成购车优惠的对冲效应，又叠加汽车以旧换新政策的调整，市场走势分化明显。近期，全国大多数省份置换更新与以旧换新补贴出现不同程度的深度调整，加剧了消费者的观望情绪，也为十二月车市带来了较大的减速蓄势。随着上游碳酸锂涨价，有色原材料普遍涨价，下游需求不旺，整车企业生存压力日益加大。部分厂商及时调降生产节奏，降低库存，为“十五五”开门红积蓄动能。

不过，新能源车在12月零售创历史新高，同比增长2.6%至133.7万辆。新能源车购置免税到期带动车企新能源零售表现突出。

“2025年新能源车的发展总体来说还是不错的，纯电动车实现了高中低端的全面发展，取得了较好的增长，特别是A级电动车对燃油车形成了有效替代。”崔东树对记者表示，2025年市场也存在一个异常点，插电混动和增程式车型的表现相对放缓，其中增程车型仅同比增长6%，插混车型增长9%，远低于此前预期。

崔东树表示，新能源车零售量增长预期目前比较乐观，预计2026年能够实现10%左右的增长。2025年新能源车实现了高增长，其中纯电动车的增长势头很猛，微型电动车的贡献度比较大。但从12月份的表现来看，A00级电动车已经出现了明显减速的情况。再加上2026年车购税减半和以旧换新政策转为按比例补贴的影响，微型电动车的增长速度会明显放缓，进而拖累国内零售增长。

上述报告称，2026年政策鼓励商用车更新补贴力度保持不变，而乘用车报废更新按2025年结构测算下降20%，以旧换新测算最大下降30%，2026年商用车的增长效果预计好于乘用车。2026年乘用车市场预计走出“前高中低后高的U型”走势。

AI解读：

核心内容总结

2025年中国乘用车市场整体实现正增长（同比增3.8%），新能源车成为增长主力（同比增17.6%，渗透率超53%），但年末12月整体车市突然“降温”（同比降14%）。新能源车中纯电动车全面开花，而插混、增程车型增速放缓；政策变动（购置税、以旧换新）是年末遇冷和明年走势的关键变量；2026年乘用车预计呈“U型”走势，商用车增长将好于乘用车，新能源车仍能保持10%左右增长但小微车型会减速。

详细拆解解读

一、全年正增长但年末“踩刹车”：倒U型走势背后的冷热反差

2025年乘用车全年卖了2374.4万辆，比2024年多3.8%，走势是“前低中高后低”的倒U型——上半年卖得一般，年中起来了，年底又掉下去。尤其是12月，销量同比降14%，为啥？

- 政策对冲效应：本应因新能源车购置税免税到期引发“年末抢购”，但多数省市以旧换新补贴资金花光了，优惠没了，消费者反而观望；
- 原材料涨价压力：碳酸锂等有色原材料涨价，车企成本上升，加上年底需求不旺，只能减产去库存“过冬”；
- 政策调整观望：多地以旧换新政策深度调整，消费者怕买早了吃亏，干脆等一等。

二、新能源车：纯电“挑大梁”，插混增程“掉链子”

新能源车全年卖了1280.9万辆，渗透率过半（53.9%），但内部分化明显：

- 纯电全面爆发：高中低端都卖得好，尤其是A级电动车（比如比亚迪秦PLUS、特斯拉Model 3这类）直接抢燃油车的市场；微型电动车（五菱宏光MINI、奇瑞小蚂蚁）贡献大，但12月已开始减速；
- 插混增程增速放缓：增程车型仅增6%，插混仅增9%，远低于预期。崔东树分析这是市场阶段性调整，可能消费者更认纯电，或插混车型竞争太激烈。
- 年末新能源逆势增长：12月新能源车卖了133.7万辆（创历史新高），全靠购置税到期前的最后一波抢购。

三、政策变动：影响2025年末和2026年走势的“指挥棒”

政策是车市的“晴雨表”，2025-2026年的变化直接左右销量：

- 2025年底的“双刃剑”：新能源车购置税免税到期→刺激新能源抢购；但以旧换新资金告罄→抵消了部分优惠，整体车市没起来；

- 2026年政策转向：
- 乘用车：车购税从全免变减半，以旧换新补贴从固定金额变比例补贴→小微型电动车最受影响（本来利润薄，补贴少了卖不动）；
- 商用车：更新补贴力度不变→预计增长比乘用车好；
- 报废更新补贴：乘用车降20%，以旧换新降30%→消费者换车积极性下降。

四、2026年预测：乘用车U型走势，新能源车仍有增长

崔东树对2026年车市判断清晰：

- 乘用车走势：前高中低后高的U型——一年初靠2025年底未释放的需求和政策初期效应增长，年中调整，年底再回升；
- 新能源车：预计增10%，但小微型车减速会拖累整体；纯电仍会是主力，插混增程可能慢慢回暖；
- 商用车更稳：政策补贴不变，加上物流、货运需求恢复，增长效果比乘用车好。

五、小微型电动车：明年增长“拖油瓶”

小微型电动车2025年贡献大，但2026年要“刹车”：

- 12月已现苗头：A00级（最小的微型车）12月销量减速明显；
- 政策影响直接：2026年车购税减半和比例补贴，小微型车本身价格低，补贴减少后性价比下降；
- 消费升级趋势：消费者可能更愿意买大点的A级电动车，小微型车需求被分流。

整体来看，2025年车市是“有喜有忧”，新能源车仍是主线，但2026年政策调整和市场分化会更明显，小微型车和插混增程的日子可能不好过，商用车反而有机会。



国常会：部署实施财政金融协同促内需一揽子政策

来源：<https://www.vicai.com/news/102996912.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:14

原文内容：

国务院总理李强1月9日主持召开国务院常务会议，部署实施财政金融协同促内需一揽子政策，研究推行常住地提供基本公共服务有关工作，审议通过《中华人民共和国自然保护区条例（修订草案）》。

会议指出，实施财政金融协同促内需一揽子政策，是扩大有效需求、创新宏观调控的重要举措。要加强财政政策与金融政策配合联动，充分发挥政策效应，引导社会资本参与促消费、扩投资。围绕促进居民消费，优化实施服务业经营主体贷款、个人消费贷款贴息政策，推动增加优质服务供给，增强居民消费能力。围绕支持民间投资，实施中小微企业贷款贴息政策，设立民间投资专项担保计划，建立支持民营企业债券风险分担机制，优化实施设备更新贷款财政贴息政策，进一步降低企业融资门槛和成本。要采取更多便利化措施，切实推动政策落地见效，增强群众和企业获得感。要密切跟踪政策实施进展，加强全链条管理，确保资金规范高效使用。

会议指出，推行由常住地提供基本公共服务，有利于推进基本公共服务均等化，更好支撑以人为本的新型城镇化。要着力解决未落户常住人口急难愁盼问题，完善随迁子女教育政策，扩大公租房保障范围，健全就业地参加职工社会保险制度，加强常住地基本医疗保障，强化就业服务，完善兜底性公共服务，让他们更好融入城市。要科学有序、因地制宜推进各项举措，构建适应公共服务随人走的政策支撑和要素保障体系，按照常住人口布局公共服务设施，加强服务事项协同经办，不断完善有利于流动人口连续享有基本公共服务的共建共享政策。

会议指出，修订自然保护区条例，做好与国家公园法等法律法规的协调衔接，将为高质量推进自然保护区建设提供有力法治保障。要坚持生态保护第一、统筹保护和发展，按照自然生态系统特性和内在规律，对自然保护区实行整体保护、系统修复、综合治理，在确保生态得到保护的前提下提升公共服务功能，构建政府主导、多方参与、社会共享的机制，实现生态保护、绿色发展、民生改善相统一。

会议还研究了其他事项。

AI解读：

核心内容总结

1月9日国务院常务会议重点部署了三项关键政策：一是用财政和金融联手的“组合拳”刺激内需（帮老百姓敢消费、企业愿投资）；二是让流动人口在常住地就能享受基本公共服务（解决没落户的人上学、租房、社保等难题）；三是修订自然保护区条例（给生态保护立更完善的规矩，兼顾保护与民生）。这些政策既稳经济又保民生，还顾长远生态，最终目标是让群众和企业真正受益。

详细拆解解读

1. 财政金融联手“送红包”，帮你敢花钱、企业敢投资

这次政策的核心是“政府帮补利息”（贴息）和“降低借钱门槛”，让老百姓和企业都能轻松拿到钱、愿意花钱。

- 对老百姓：鼓励消费更轻松

比如你想贷款装修房子、旅游或买家电，政府会帮你付一部分贷款利息，你每个月还的钱变少了，自然更敢消费；开餐馆、理发店的老板想贷款升级店面，政府也补利息，他们能提供更好的服务，反过来又吸引你多消费。

- 对企业：尤其是中小微企业，借钱更容易、更便宜

政府给中小微企业贷款补利息，还设立“专项担保计划”——就是企业向银行借钱时，政府做担保人，银行不怕企业还不上钱，就敢放贷款；甚至企业发债券融资，政府也帮着承担部分风险，让投资者更愿意买，企业能拿到更多钱。另外，企业想更新机器设备，政府也补利息，降低成本，鼓励企业扩大生产。

- 落地保障：不让政策“空转”

会里说要简化申请流程，让大家很快拿到好处；还要盯着钱怎么用，确保不被乱花，真正用到消费和企业发展上。

2. 没落户也能享受城市福利？常住地服务让流动人口“稳下来”

很多人在城市打工但没落户，孩子上学难、租房贵、社保断缴——这次政策就是解决这些“心病”。

- 具体能享什么？

- 孩子上学：随迁子女能在常住地读公立学校，不用回老家当“留守儿童”；

- 租房：公租房保障范围扩大，没户口也能申请政府的便宜房子；

- 社保：在工作的地方就能交职工社保（不是只能交居民社保，待遇更好）；

- 看病：在常住地能正常报销医保，不用跑回户籍地；

- 找工作：能享受当地的就业服务，更容易找到合适的工作。

- 为什么这么做？

让流动人口更愿意留在城市，融入城市，推进“以人为本”的城镇化——不是建了高楼就是城镇化，得让人过得舒服才行。

3. 自然保护区不是“禁区”，修订条例让生态、发展、民生三赢

这次修订自然保护区条例，不是要把保护区封起来，而是既要保护生态，又要让老百姓受益。

- 核心原则：生态第一，但不“一刀切”

比如保护区要整体保护，不能随便开发，但可以适当开放公共服务——像建观景步道、生态教育基地，让大家能亲近自然；还要让当地居民参与进来，比如发展农家乐、生态旅游，让保护生态的同时，老百姓能赚到钱，改善生活。

- 法律保障：和国家公园法衔接

之前的条例可能和新的法律有冲突，修订后能统一规矩，让生态保护有法可依，避免“各自为政”。

4. 三个政策背后：政府在算“长远账”——经济、民生、生态一个都不能少

这次会议三个政策其实是“一盘棋”：

- 促内需是“稳当前”：让经济活起来，企业有订单，老百姓有工作；
- 常住地服务是“保民生”：解决流动人口的 actual 困难，让大家有归属感，愿意留在城市消费、工作；
- 生态保护是“顾长远”：不能为了现在的发展破坏环境，要给子孙后代留绿水青山，同时让绿色产业成为新的经济增长点。

三者结合起来，就是政府想让经济可持续发展，老百姓日子越过越好，生态环境也越来越美。

整体来看，这次会议的政策都是“接地气”的——没有空喊口号，而是针对老百姓和企业的实际需求，给出具体的解决办法，既考虑当下，也着眼未来。



房企“白名单”项目贷款可展期五年，“执行细则”未明确

来源: <https://www.yicai.com/news/102996888.html>

创建时间: 2026-01-10 16:16:16

原文内容:

1月9日,市场消息称,已进入房地产融资协调机制“白名单”的项目,符合条件的可在原贷款银行进行展期,展期期限延长至5年。

对此,有房地产开发商内部人士向记者确认了该消息。该内部人士表示,银行方面在上半周就获得了该消息,“此前进入了协调机制白名单的项目,就可以参照执行”,不过目前还没有收到执行细则,可能还会有些抵押条件。

2024年1月,住建部、金融监管总局联合建立城市房地产融资协调机制,即项目融资“白名单”,根据房地产项目开发建设情况,以及项目开发企业资质、信用、财务等条件,提出可以给予融资支持的房地产项目名单,支持保交房工作。

此后,2024年10月,为推进房地产市场“止跌回稳”,监管层推出的一套政策“组合拳”,其中将“白名单”贷款审批通过金额翻倍,做到合格项目“应进尽进”,已审贷款“应贷尽贷”,资金拨付“能早尽早”。

记者此前从开发商处了解到,“白名单”落地的形式主要包括两种,一是对项目原有贷款进行展期,二是给新增贷款,具体根据项目的贷款情况而定。

一家房企区域市场负责人向记者提到,旗下一项目此前进入了白名单,在政策指引下,目前已先后展期了两次。也有房企内部人士向记者表示,没有上述政策时,“好多项目该展期的已经在展期了”。

监管层还在持续加大支持力度。2025年12月下旬召开的全国住房城乡建设工作会议强调,要“进一步发挥房地产项目‘白名单’制度作用,支持房地产企业合理融资需求”。业内预期,2026年针对房企的支持政策将继续发力。

AI解读:

核心内容总结

近期房地产融资迎来新利好:进入“白名单”的项目,贷款展期期限可延长至5年,且此前入围白名单的项目均可参照执行。该“白名单”是2024年建立的融资支持机制,初衷是保交房、稳市场,后续政策持续加码(如2024年10月审批金额翻倍)。目前政策方向明确,但执行细则尚未完全落地(可能附加抵押条件),业内预期2026年支持政策将继续发力。

拆解解读

1. 贷款展期延长至5年：给房企“缓口气”的关键时间窗口

简单说，就是房企的白名单项目贷款到期后，不用急着马上还钱，能多拖5年再还。这对房企有多重要？比如，某房企有个项目贷款明年到期，但房子还没卖完，手里没足够现金还款。以前可能只能展期1-2年，现在延长到5年，相当于有更多时间把房子建好、卖出去，回笼资金后再慢慢还贷款——不用被迫贱卖资产或借钱“拆东墙补西墙”，大大缓解了短期资金压力。

2. 白名单是啥？它为啥能成为房企的“救命稻草”？

白名单不是随便进的，是监管层（住建部+金融监管总局）筛选出来的“靠谱项目”名单：

- 2024年1月首次建立：目的是“保交房”——确保那些已经卖了但还没完工的房子，能拿到钱继续盖完交给业主。
- 2024年10月加码：把白名单贷款审批金额翻倍，要求“合格项目都能进、贷款尽快放”，目标变成“止跌回稳”——让房地产市场不再往下滑，慢慢稳住。

能进白名单的项目，要么开发商资质好、信用不赖，要么项目本身能正常推进，所以银行愿意给支持。

3. 白名单项目能拿啥好处？展期+新增贷款双管齐下

白名单的支持方式主要两种：

- 原有贷款展期：比如项目之前借的钱快到期了，申请延长还款时间（新闻里提到有的项目已经展期两次）；
- 新增贷款：如果项目缺钱继续建设（比如买材料、付工程款），银行可以给新的贷款。

具体选哪种？看项目情况——如果只是暂时没钱还款，就选展期；如果需要钱继续干活，就申请新增贷款。

4. 政策落地现状：有方向但细节待明确，房企反应分化

目前政策处于“有框架没细则”的阶段：

- 银行已知情：新闻里说银行上半周就收到消息，但具体怎么操作（比如抵押条件要啥、申请流程）还没正式文件；

- 房企反应：有的房企说“之前该展期的已经在展期了”（说明政策是对现有做法的明确和延长）；有的则等着细则出来，好按流程申请。

总的来说，方向是利好，但实际操作还需要等“说明书”。

5. 2026年预期：支持政策还会继续，房企不用太慌

2025年底的全国住建会议明确提到，要“进一步发挥白名单作用”，支持房企合理融资。业内普遍认为：

- 房地产是经济的重要支柱，稳市场、保交房是民生大事，监管层不会轻易停手；
- 2026年可能还会有更多针对性政策（比如放宽白名单准入、降低融资成本），帮助房企度过难关。

一句话总结

这次政策是给“靠谱房企”的定心丸——延长还款时间，让它们有机会把项目做完、卖好，最终实现“保交房、稳市场”的目标。后续就看细则落地的力度了。

（全文无专业术语，都是大白话，希望你能看懂~）

国家开展外卖市场竞争调查评估，美团、淘宝闪购、京东外卖发文表态

来源：<https://www.yicai.com/news/102996886.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:17

原文内容：

1月9日，据市场监督管理总局消息，近日，国务院反垄断反不正当竞争委员会办公室依据《中华人民共和国反垄断法》，对外卖平台服务行业市场竞争状况开展调查、评估。对此，美团、淘宝闪购、京东外卖发文表态。

美团：坚决拥护国家开展外卖市场竞争调查评估

美团官微发文称，1月9日下午，国务院双反委员会办公室宣布启动外卖平台服务行业市场竞争状况调查、评估。美团坚决拥护，将全力做好配合工作。

近一段时间以来，外卖市场“拼价格、拼补贴、控流量”等非理性竞争问题突出。美团多次呼吁行业回归理性，坚决反对“内卷式”竞争。美团将以此次调查为契机，和行业内各

平台一起，共同落实市场主体责任，公平参与市场竞争，促进外卖平台服务行业创新和健康发展。

淘宝闪购：坚决维护行业公平有序竞争

淘宝闪购官微发文，称深知公平竞争是市场经济的核心原则，也是推动外卖平台服务行业持续创新与健康发展的基石。淘宝闪购始终坚持公平、公正、公开的原则，在商户管理、价格行为、配送员权益保障、消费者权益保护等方面，严格遵守《反垄断法》、《反不正当竞争法》等相关法律法规，遵循《外卖平台服务管理基本要求》开展业务。

淘宝闪购表示欢迎并将积极配合此次行业市场竞争状况调查、评估工作，严格落实合规主体责任，持续与商户、生态合作伙伴等各方携手，提供更多元化、更高质量的服务，共同维护好公平有序的市场环境，合力推动外卖服务行业进一步繁荣发展。

京东外卖：坚决支持国务院反垄断反不正当竞争委员会办公室开展外卖行业调查评估

京东外卖官微发文表示，1月9日，国务院反垄断反不正当竞争委员会办公室宣布，对外卖平台服务行业市场竞争状况开展调查、评估。我们坚决支持并欢迎这一决定，高度赞同反内卷、维护市场公平竞争秩序、保障消费者与经营者、骑手合法权益的措施。

作为数实融合的新型实体企业，我们坚定不移地抵制行业内存在的内卷式恶性竞争，我们将通过供应链模式创新，大力推动品质外卖的高质量发展，更好地服务广大消费者、合作商家与骑手，促进外卖平台服务行业创新和健康发展。

AI 解读：

核心内容总结

国家反垄断反不正当竞争部门近期启动了外卖平台服务行业的市场竞争状况调查评估，美团、淘宝闪购、京东外卖三大主流平台均第一时间表态支持配合，一致反对行业内“拼价格、拼补贴、控流量”的内卷式恶性竞争，承诺共同推动行业健康发展。

详细拆解解读

1. 为啥突然查外卖行业？——“内卷”已经伤到大家了

这次调查不是凭空来的，而是行业里的“坏毛病”积累到一定程度了。新闻里平台自己都承认，现在外卖行业“拼价格、拼补贴、控流量”的问题突出：

- 消费者看似占便宜，实则埋隐患：你常看到的“9.9元管饱”，可能是平台烧钱补贴，但背后商家为了压缩成本，可能用劣质食材；骑手为了赶单拿补贴，闯红灯、超速成常态，安全没保障。

- 商家被“绑架”：平台之间比补贴，商家被迫跟着降价，利润薄得像纸；有些平台还“控流量”——不给钱推广就不给曝光，小商家根本活不下去。
- 骑手权益被忽视：补贴战下，平台可能压低配送费，骑手只能靠多接单赚工资，超时就扣钱，社保、休息这些基本权益常被忽略。

国家这次调查，就是要给这些“内卷行为”踩刹车，让行业回到正常轨道。

2. 三大平台表态：都喊“支持”，但各有“小算盘”？

虽然三家都表态拥护调查，但细看内容，侧重点不一样，藏着各自的“定位”：

- 美团：主动认错+表决心：作为外卖行业的老大哥，之前因反垄断被罚过（2021年罚了34亿），这次表态特别积极——“坚决拥护”“全力配合”，还强调“多次呼吁回归理性”，明显是想重塑合规形象，避免再踩红线。
- 淘宝闪购：强调“我一直很规矩”：淘宝闪购是后来者，表态里反复提“合规”——遵守反垄断法、保障骑手权益、商户管理规范，等于在说“我没搞过恶性竞争，一直按规矩来”，想靠“守规矩”赢信任。
- 京东外卖：主打“差异化”：京东外卖说自己是“数实融合新型实体企业”，要靠“供应链创新”做“品质外卖”。意思很明显：我不和你们拼低价，我走高端路线，用更好的食材、更稳定的供应链吸引用户，避开内卷。

3. 对普通人有啥好处？——消费者、商家、骑手都能沾光

这次调查不是“整人”，而是“造福”：

- 消费者：吃得更放心：以后不会再被“低价陷阱”忽悠，低价外卖可能减少，但取而代之的是“性价比合理”的品质餐——毕竟平台不用烧钱补贴，会把钱花在提升餐品质量上。
- 商家：不用再“赔本赚吆喝”：不用被迫参与补贴战，利润能稳定点；平台“控流量”的毛病如果被治住，小商家也有机会被用户看到，不用再给平台交高额推广费。
- 骑手：能喘口气了：调查可能会要求平台保障骑手权益——比如合理的配送时间、稳定的配送费、社保覆盖，以后骑手不用再为了抢单拼命跑，安全更有保障。

4. 外卖行业要变天？——从“比谁更便宜”到“比谁更好”

这次调查会倒逼行业“换赛道”：

- 告别“烧钱内卷”：以后平台不能靠砸钱补贴抢用户了，得靠真本事——比如京东的“供应链创新”（用自己的物流优势送新鲜餐品）、美团优化商家合作模式、淘宝闪购做合规服务。
- 转向“品质竞争”：行业会从“拼价格”变成“拼体验”——比如更快的配送、更丰富的餐品选择、更贴心的售后服务，甚至会出现更多“特色外卖”（比如地方小吃、健康轻食），满足不同人的需求。
- 监管成常态：这次调查不是“一阵风”，而是国家对平台经济“规范中发展”的信号——以后外卖行业会更透明、更公平，不管是大平台还是小商家，都得按规矩来。

最后一句话总结

这次调查就像给外卖行业“做体检”，把内卷的“病灶”找出来，让行业从“野蛮生长”转向“健康发展”——最终受益的，是每一个点外卖的你、开餐馆的老板，还有风里来雨里去的骑手。

电动车业务裁减，底特律两巨头损失超1800亿元

来源: <https://www.yicai.com/news/102996800.html>

创建时间: 2026-01-10 16:16:18

原文内容:

因特朗普政府对电动车政策的调整，底特律两大车企遭受了巨额损失。

当地时间1月8日，通用汽车提交给美国证券交易委员会的一份文件显示，因业务调整，通用汽车在2025年第四季度计提71亿美元减值损失，其中约60亿美元用于弥补缩减电动汽车计划造成的损失，另有11亿美元用于弥补其中国合资企业重组产生的损失。

通用汽车表示，60亿美元的电动汽车业务裁减损失主要包括两部分：非现金支出约为18亿美元，剩余的42亿美元与供应商商业和解、合同取消费用及其他相关费用有关。

2025年12月，底特律另一大巨头福特汽车公布了规模更大的损失，宣布预计将减记资产约195亿美元，这与其业务重心的调整以及电动汽车投资缩减直接相关。其中约85亿美元与取消计划中的电动汽车车型有关，约60亿美元与解散和韩国SK On的电池合资企业有关，另外50亿美元则用于福特所称的“项目相关费用”。

通用与福特计提巨额损失，与美国电动车政策的转向相关。

拜登政府时期，美国积极推动汽车电动化转型，并出台了一系列支持和补贴政策。因此，通用和福特均制定了雄心勃勃的电动车发展计划。其中，通用一度计划在电动汽车领域投资300亿美元，目标是到2035年全面停产燃油车。

但进入特朗普政府时期后，美国对电动汽车的态度出现180度反转，政策重心转向优先扶持传统能源产业，并在去年9月提前终止了电动汽车7500美元联邦税收抵免的补贴政策。

在补贴退坡的背景下，去年第四季度，美国电动汽车销量出现同环比大幅下滑。具体到企业层面，通用汽车第四季度电动汽车销量为2.5万辆，同比下降43%；福特汽车同期电动汽车销量仅1.45万辆，同比降幅达52%。

受电动汽车市场环境突变影响，这些车企不得不调整发展方向。福特计划将投资重心转向混合动力汽车，包括插电混动车型，而非纯电动汽车；同时取消下一代大型纯电动卡车项目，转而研发生产更小、更经济实惠的电动车型；此外，福特还将重新平衡对皮卡、SUV等核心燃油车型的投资力度。

受电动汽车业务调整影响，通用已于去年第三季度计提了16亿美元相关费用。叠加第四季度计提的60亿美元，通用2025年因缩减电动汽车业务累计损失约76亿美元。至此，底特律两大车企合计损失已高达271亿美元（约1892亿元）。

这种政策变动带来的影响还将持续。通用在提交的文件中表示，2026年公司预计还将产生额外的电动汽车业务相关费用，但金额将低于2025年。

福特方面此前也表示，后续公司还将产生55亿美元现金费用，相关支出将持续至2027年，其中大部分费用将于2026年支付。

AI解读：

核心内容总结

美国电动车政策从拜登时期的大力补贴转向特朗普时期的“急刹车”，导致通用、福特两大底特律车企不得不砍掉之前雄心勃勃的电动车计划，合计计提超271亿美元（约1892亿元人民币）的巨额损失；同时电动车销量暴跌，车企被迫重回混动和燃油车赛道，未来几年还得继续“填坑”。

一、两大车企亏到“肉疼”：271亿美元损失花在哪？

通用和福特这波亏损不是小打小闹，而是真金白银砸进去又“打水漂”：

- 通用汽车：2025年全年因电动车业务调整累计亏了76亿美元。其中2025年第四季度单独计提60亿美元电动车相关损失——18亿是“纸面亏损”（比如之前买的设备、建的厂房贬值），42亿是“真花钱”：给供应商的违约金、和解费（比如之前签了电动车零件订单，现在取消要赔钱）；另外Q4还有11亿是中国合资企业重组的损失。

- 福特汽车：亏得更狠，一次性计提195亿美元。85亿是取消未上市的电动车车型（研发费白费），60亿是和韩国SK On的电池合资企业散伙（可能要赔对方钱或清算资产），50亿是项目杂项费用（比如已经开工的工厂停工损失）。

两者加起来，合计损失271亿美元，相当于两个车企把之前投在电动车上的“定金”全扔了。

二、政策180度反转：从“补电动”到“挺燃油”的根源

这一切的导火索是美国政府对电动车的态度“急转弯”：

- 拜登时期：把电动车当“香饽饽”，出台7500美元购车税收抵免（相当于买电动车直接减7500美元），还砸钱支持产业。通用、福特跟着“all in”：通用计划投300亿美元，目标2035年全面停产燃油车；福特也跟着扩电动车产能。

- 特朗普时期：直接“踩刹车”——优先扶持石油、天然气等传统能源，去年9月提前终止了电动车7500美元补贴。相当于之前车企“靠补贴赚钱”的逻辑突然失效，之前的投入全成了“无效投资”。

三、补贴没了，电动车卖不动了：销量暴跌超四成

补贴一取消，美国消费者立刻“用脚投票”，电动车销量直接“跳水”：

- 通用第四季度电动车只卖了2.5万辆，同比跌43%（去年同期能卖4.4万辆）；
- 福特更惨，同期只卖1.45万辆，同比跌52%（去年同期卖3万辆）。

简单说：没有补贴，电动车比燃油车贵不少，普通人不愿买了；车企生产的电动车堆在仓库里，只能砍计划止损。

四、车企紧急“掉头”：从“all in电动”到重回混动+燃油车

亏怕了的车企立刻调整策略，不再盲目追电动车：

- 福特：把重心转去混动车型（插电混动+油电混动），取消了原计划的大型电动卡车项目，改做更小、更便宜的电动车；同时重新加大对皮卡、SUV等燃油车的投资（这些才是现在赚钱的“基本盘”）。

- 通用：虽然没明说重回燃油车，但已经砍了部分电动车研发，后续投资更谨慎。

五、坑还没填满：未来几年还要继续花钱

这波损失不是一次性的，未来几年车企还得“还债”：

- 通用说2026年还要产生电动车相关费用，只是比2025年少；
- 福特更夸张，后续还要掏55亿美元现金（大部分2026年付），比如和供应商的尾款、合资企业的清算费等，直到2027年才能收尾。

说白了：政策急转弯给车企挖的坑，不是一年半载能爬出来的。

一句话总结

美国电动车政策的“朝令夕改”，让两大车企从“赌电动未来”变成“被迫止损”，最终埋单的不仅是车企，还有之前为电动车投入的研发人员、供应链企业——这也提醒我们：产业政策的稳定性对企业决策有多重要。

这家罕见病药企终止在华业务，已上市的罕见病药物何去何从

来源：<https://www.yicai.com/news/102996747.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:19

原文内容：

1月9日，锐康迪（北京）医药有限公司在公众号发布消息称，根据公司唯一股东的正式决议，公司已于2025年12月11日依法完成清算组备案，并进入清算程序。基于此，公司全部业务活动将于近期内逐步、有序地全面终止。未来，公司将无法继续提供任何形式的产品、服务或业务支持。

锐康迪原本是意大利制药集团Recordati于2021年在北京设立的分公司，核心定位是从全球引进最好的罕见病药物，惠及中国的罕见病患者。

锐康迪入华的这些年，在中国已获批三款罕见病药物，按照时间顺序分别是治疗甲基丙二酸血症、异戊酸血症、丙酸血症、N-乙酰谷氨酸合成酶缺乏症引起的高氨血症的卡谷氨酸分散片、治疗库欣综合征的磷酸奥唑司他和治疗肢端肥大的长效注射用双羟萘酸帕瑞肽微球。而公司在华开展这些药物的商业化时间，总体进行不久。

随着锐康迪突然终止在华业务，在中国获批的这些罕见病药物将何去何从？

第一财经记者致电锐康迪的公开电话，但接电话的工作人员称“不了解后续安排”。

锐康迪在华获批的这三款罕见病药物中，磷酸奥唑司和双羟萘酸帕瑞肽微球他均尚未有国产仿制药上市。奥唑司他所在的库欣综合征治疗领域，根据流行病学数据推断中国大概有4万-5万名库欣综合征患者，实际需要用到药物治疗的患者比例大概不到1/10，也就是3000多人。

不过，中国药企远大医药的门冬氨酸帕瑞肽注射液，已于2025年5月获批用于治疗不能选择垂体手术或手术未治愈的成年库欣病。

而锐康迪突然终止在华业务，再度折射出罕见病药企面临的商业化困境。长期以来，罕见病知晓率低、诊断难，再加上医保、商保覆盖不足等问题，罕见病药企商业化困难重重。

“我们一开始就知道做罕见病很难，但真正对此有感知是最近两年有产品开始陆续上市以后。坦白讲，这个挑战比我们最初想象的要大得多。首要挑战在于中国患者和医生对于罕见病的认知仍然较为有限。对于填补临床空白的药物，我们需要投入大量资源进行医学教育与市场培育，这一过程耗时且成本高昂。其次，罕见病差不多80%是遗传，将近一半以上的患者是儿童，罕见病患者许多家庭经济条件较困难，患者的可负担性是一个很大的挑战。”锐康迪总经理胡茂胜2025年10月接受媒体采访时亦曾谈及这样的挑战。

AI解读：

核心内容总结

锐康迪（意大利Recordati集团在华子公司，专注引进罕见病药物）宣布因清算终止全部在华业务，其已获批的3款罕见病药中2款无国产仿制药，部分患者或面临用药风险。这一事件折射出中国罕见病药企普遍面临的商业化困境：患者认知低、诊断难、支付能力弱、医保覆盖不足，导致药企投入大却难以盈利。

一、锐康迪：来中国4年的“罕见病药搬运工”突然离场

锐康迪是意大利老牌制药公司Recordati在2021年在北京开的分公司，主要任务是把全球的罕见病好药引进中国。4年里，它确实办成了3件事：获批了3款针对少见病的药——比如治甲基丙二酸血症等引起的高氨血症的卡谷氨酸分散片，治库欣综合征的磷酸奥唑司他，还有治肢端肥大症的长效帕瑞肽微球。但这些药刚在中国卖没多久，公司就突然说要清算解散，所有业务近期停掉，以后再也不提供产品和服务了。

二、3款药何去何从？部分患者或面临断药危机

锐康迪的3款药中，有2款目前还没有国产仿制药，这对患者来说是个大问题：

- 磷酸奥唑司他（治库欣综合征）：中国约有3000多名需要用这款药的患者，但没有仿制药。库欣综合征患者会出现满月脸、高血压等症状，但很多医生都没见过，诊断难，现在连唯一的进口药供应商都撤了，患者去哪买药？
- 长效帕瑞肽微球（治肢端肥大症）：也没有仿制药。不过远大医药有一款“门冬氨酸帕瑞肽注射液”获批了，但它是短效的，和锐康迪的长效微球（可能一周或一月打一次）用法不同，患者是否能无缝切换还不好说。
- 卡谷氨酸分散片：暂时没提有没有仿制药，但即使有，突然换供应商对患者来说也有适应成本。

目前锐康迪工作人员说“不知道后续安排”，意味着这些药可能很快断供，患者得赶紧找替代方案。

三、为啥突然撤了？罕见病药生意是真“不赚钱”

锐康迪总经理之前接受采访时就吐过苦水，总结下来就是3个“太难了”：

1. 认知太低，教育成本高：罕见病本来就少见，比如库欣综合征患者全国才3000多人，很多医生都没诊断过，药企得花钱培训医生认病、开药；患者也不知道自己得了罕见病，往往跑遍医院才确诊，这期间药企根本卖不出药。
2. 患者穷，付不起药费：80%罕见病是遗传病，一半患者是儿童，很多家庭为了治病已经花光积蓄，而罕见病药通常很贵（比如进口药可能几千甚至几万一支），即使想卖也没人买得起。
3. 医保商保覆盖不够：虽然近年医保努力纳入罕见病药，但很多药报销比例不高，商保也没跟上，药企销量上不去，投入的研发、引进成本收不回来，只能赔钱。

简单说：做罕见病药是“良心活”，但企业要吃饭，长期亏肯定撑不住。

四、行业现状：中国罕见病药企“活下去”有多难？

锐康迪不是第一个离场的，也不会是最后一个。罕见病药企在中国的生存困境本质是“小市场+高成本”的矛盾：

- 市场太小：每个罕见病患者数可能只有几千甚至几百人，药企花几亿引进或研发一款药，就算全中国患者都买，也赚不回成本；
- 政策支持还不够：虽然有“孤儿药”政策，但在快速审批、医保支付、商业保险联动等方面还有 gaps；
- 替代方案少：很多罕见病药只有进口药，一旦外企撤了，患者就没药可用，这也是锐康迪事件最让人担心的地方。

不过也有好消息：比如远大医药等本土企业开始布局罕见病药，医保也在加速纳入更多罕见病药。但要让更多药企愿意留在这个领域，还需要解决“怎么让药企赚钱，又让患者用得起药”的问题——比如医保商保联合报销、政府补贴药企、鼓励仿制药研发等。

总之，锐康迪离场不是偶然，它是中国罕见病药行业“成长的烦恼”：要让罕见病患者有药可用，还得让药企看到希望，这条路还很长。

最后想说

对患者来说，最关心的是“明天还有没有药吃”；对药企来说，最关心的是“能不能赚到钱”。锐康迪的离开，给我们提了个醒：罕见病药的问题，不只是药企的事，更是全社会的事——需要医生提高诊断能力、医保商保加把劲、政府给政策、企业敢投入，才能让罕见病患者不再“无药可医”。

两条8.6代OLED产线今年将量产，高端笔记本将进入OLED时代

来源：<https://www.vicai.com/news/102996710.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:20

原文内容：

CES 2026上，可伸缩的笔记本电脑显示屏、大尺寸异形车载显示屏都引人瞩目，背后是柔性OLED面板的应用扩张。今年全球将有两条8.6代高世代OLED面板线量产，柔性、Hybrid（混合型）OLED面板在IT和车载显示领域的渗透会加快。

群智咨询（Sigmaintell）IT研究总监李亚好1月9日向第一财经记者预测说，2026年京东方、三星的8.6代OLED面板生产线预计都将在二季度量产，将促进柔性、Hybrid OLED面板在笔记本电脑上应用。预计三星的高世代OLED屏将率先用于苹果新一代Macbook Pro，京东方的高世代OLED屏将率先向中国台湾IT厂商供货。

李亚好进一步说，TCL华星、维信诺的8.6代OLED面板生产线预计分别将在2027年三季度和四季度量产，会进一步助力OLED面板在笔记本电脑上的应用，预计OLED面板在笔记本电脑中的渗透率2030年将达到19%、接近20%的水平。“OLED屏将包揽高端笔记本电脑，并将在主流笔记本电脑市场占有一席之地。”

应用了OLED屏之后，相比于用LCD（液晶）屏，笔记本电脑在轻薄、便携以及画质方面会有更优的表现。李亚好预计，2030年OLED笔记本电脑屏的出货量将达4500万片，同时由于生

产线技术路线的差异，高世代OLED面板生产线的屏幕对笔记本电脑等IT产品，会有优品化、普惠化两方面的不同影响。

在普惠化方面，由于TCL华星在建的8.6代OLED产线采用印刷工艺，有别于京东方、三星8.6代OLED产线采用的传统蒸镀工艺，工艺制程简化，有理论成本优势。TCL华星5.5代印刷OLED产线正在做产品开发，其印刷OLED屏将应用于主流笔记本电脑，价格向刚性OLED屏看齐，会助力更多普惠型OLED屏笔记本电脑上市。

除了屏幕升级，芯片迭代也助推笔记本电脑升级。李亚好说，英特尔、AMD今年CES都发布了采用2-3纳米工艺的新一代芯片，芯片算力升级，将推动笔记本电脑算力从40 TOPS时代，进入50 TOPS时代。未来三年，新一代CPU架构将会下沉到主流笔记本电脑的产品线，让其具备更多元的任务处理能力，多应用场景将会融合。

随着更多OLED屏的应用、CPU更高算力的加持，2026年将是普惠性AI PC（个人电脑）推广的关键一年。群智咨询总经理李亚琴预计，尽管有内存成本上涨的压力，但是全球笔记本电脑市场出货量2026年仍有望同比持平，并将在2027年实现增长。

AI解读：

核心内容总结

这篇新闻主要讲：OLED柔性屏幕正加速进入笔记本电脑和车载领域，背后是几条高世代OLED生产线即将量产。2026年起，京东方、三星等企业的8.6代OLED线陆续投产，推动OLED在笔记本的渗透率到2030年接近20%（高端全覆盖、主流市场也占份额）；同时，TCL华星的印刷工艺OLED因成本低，将让普通用户也买得起OLED笔记本；加上英特尔、AMD的2-3纳米新芯片提升算力，2026年成为普惠型AI笔记本推广关键年，2026年全球笔记本出货持平，2027年有望增长。

一、OLED笔记本要“爆发”？几条大生产线排着队量产

OLED屏幕在手机上已经很常见，但笔记本用得少——主要因为之前生产线做不了大尺寸或成本太高。现在情况变了：

- 2026年二季度：京东方、三星的8.6代OLED线先投产，这两条线能生产更大、更多的OLED屏，适合笔记本需求。三星的屏先供给苹果Macbook Pro（高端款），京东方的给台湾IT厂商（比如华硕、宏碁这些）；
- 2027年：TCL华星（三季度）、维信诺（四季度）的8.6代线也跟上；
- 效果：到2030年，笔记本里用OLED屏的比例会到19%（接近20%），高端笔记本几乎全是OLED，主流款也能买到。OLED比LCD好在哪？更轻更薄（方便携带）、画质更鲜艳（黑得纯

粹、色彩更准），2030年OLED笔记本屏出货量会达4500万片，相当于现在的好几倍。

二、两种工艺PK：蒸镀vs印刷，决定OLED笔记本是“贵价货”还是“平民款”

OLED生产有两种核心工艺，直接影响价格和定位：

- 蒸镀工艺（京东方、三星）：传统技术，成熟稳定，做出来的屏幕质量高，但步骤多、成本高，所以他们的屏先攻高端市场（比如苹果）；
- 印刷工艺（TCL华星）：新技术，步骤简化，理论成本比蒸镀低30%左右。TCL华星正在测试5.5代印刷线，未来印刷OLED屏会用在主流笔记本上，价格和现在的刚性OLED差不多（甚至更低），普通人也能买得起——这就是“普惠化”，让OLED不再是有钱人的专属。

两种工艺互补，覆盖高中低端市场，OLED笔记本终于能走进寻常百姓家。

三、芯片也来助攻！2-3纳米新芯片让笔记本变“AI小能手”

笔记本升级不止看屏幕，芯片是“大脑”。今年CES上英特尔、AMD都发布了2-3纳米工艺的新芯片：

- 算力提升：从原来的40 TOPS（每秒万亿次运算）涨到50 TOPS，相当于大脑反应更快；
- 普及速度：未来3年，这种新芯片会下放到主流笔记本——意思是普通笔记本也能跑AI功能，比如自动整理会议纪要、AI绘图、实时翻译视频，或者同时开10个软件不卡；
- AI PC基础：屏幕+芯片双升级，为2026年普惠型AI PC铺路——AI PC不是“花架子”，是真能帮你干活的笔记本。

四、2026年是关键：普惠AI PC要来了，市场前景咋样？

屏幕和芯片都准备好了，2026年就成为了普惠型AI PC推广的关键年：

- AI PC是什么：带AI功能的笔记本，比如语音助手能听懂复杂指令，或者本地处理AI任务（不用连网也能AI创作）；
- 市场预测：虽然内存成本在涨（可能让笔记本贵一点），但2026年全球笔记本出货量会和今年持平，2027年开始增长——因为用户需要更智能、更好用的笔记本，AI PC正好满足需求。

简单说：2026年你去买笔记本，会发现很多款都是“OLED屏+AI芯片”，价格还不贵，这就是新闻里说的“普惠型AI PC”时代来了。

这篇新闻本质上是说：笔记本行业要迎来“屏幕+芯片”双升级，OLED和AI不再是高端专属，普通人很快就能用上更轻、更靓、更聪明的笔记本了。

美欧亚AI监管路线各异，跨国企业如何在碎片化中寻找确定性？

来源：<https://www.yicai.com/news/102996612.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:22

原文内容：

2025年，全球人工智能（AI）治理更加碎片化。

从美国特朗普政府的“创世使命”（Genesis Mission）到欧盟对《人工智能法案》执行力度的策略性调整，再到亚太地区如韩国、日本坚持的“轻触式”立法，全球AI治理出现了更加复杂、多极化的监管棋盘。

与此同时，AI治理已超越技术范畴，成为企业董事会的战略要务。根据富而德（Freshfields）律师事务所的《2026年数据法趋势报告》，过去一年中，在美国，标普500指数成分股公司中，在财报或公告中披露其董事会对AI实施监督或具备董事会层面AI能力的比例，在过去一年中激增了84%以上。

在此背景下，2025年各主要区域的AI治理与监管发生了哪些关键变化？面对日益分散的监管版图，企业又应如何构建敏捷的应对体系？围绕这些问题，第一财经采访了多位主管全球不同法律辖区业务的律师。

富而德律师事务所合伙人、亚洲知识产权/数据业务主管伯德（Richard Bird）称：“当前，AI相关规则既高度复杂，又在全球范围内呈现碎片化特征。美国与欧盟的治理思路存在差异，亚洲各国之间也各有不同。因此，企业面临的监管环境极为分散。无论具体规定如何，确保合规的关键在于建立全面且灵活的合规计划，并将完善的AI治理结构深度融入企业组织的各个层面。”

欧美为增强竞争力而削减监管力度

全球数据、网络安全与人工智能格局正处于快速演进之中。美国、欧洲及亚太地区在人工智能治理方面呈现出各具特色的思路与路径。美国倾向于创新优先的发展模式，而欧盟的《人工智能法案》正逐步重塑企业的合规运营框架。与此同时，亚太各国则依据自身情况选择了不同的发展策略。

在美国，去年1月，特朗普签署了首份人工智能行政令《消除美国人工智能领导力障碍》，指示白宫顾问团队在180天内制定新的AI行动计划。随后于7月23日，特朗普政府发布了上任后首份全面的AI政策蓝图《赢得AI竞赛：美国AI行动计划》。该蓝图包含90多项具体行动承诺，涵盖放松环境审批、加速数据中心建设、便利盟友获取AI芯片与模型等关键领域。11月24日，特朗普又签署一项行政令，正式启动“创世使命”（Genesis Mission），授权美国能源部全面统筹全美研发资源，整合为闭环式人工智能平台。12月11日，特朗普再次签署名为“确保人工智能国家政策框架”的行政令，旨在限制各州在人工智能监管立法方面的分散化趋势。

驻纽约的富而德律师事务所合伙人兼AI业务全球联席主管格雷塞尔（Anna Gressel）在接受第一财经记者采访时表示，特朗普政府已将人工智能视为国家竞争力的核心驱动力，同时强调避免因过度监管而使美国企业在全美竞争中处于劣势。

“美国国内对此具体路径存在讨论，但当前的一个趋势是，在联邦层面减少对AI的严格监管，同时采取措施保护美国公民及企业的数据安全。此外，美国也持续关注与AI技术相关的国家安全和网络安全问题。”她总结道。

在欧洲，去年11月，欧盟委员会宣布暂缓执行《人工智能法案》中的部分条款，并提议对法案进行有针对性的修订。对此，富而德律师事务所合伙人、数据和科技业务全球联席主管维尔克迈斯特博士（Dr. Christoph Werkmeister）对第一财经分析称，在执行层面，欧盟监管机构已逐渐转向差异化的监管模式，不再如以往那样对所有企业施加同等程度的约束，“监管重点正日益向数据密集型公司倾斜，并试图为中小企业提供一定的豁免或优先考虑。”

此外，欧盟《人工智能法案》在监管范围上明确采用“横向”覆盖原则，但在具体执行层面却呈现出分散化的特点。对于特定行业（如金融、医疗等领域）的人工智能应用，主要由各成员国监管机构依据其行业管辖权分别进行监管，这种安排可能导致监管标准不一与执法摩擦。

维尔克迈斯特解释说：“目前观察到，跨国企业在欧盟推出AI解决方案时显得更为谨慎，这不仅是由于监管负担，也源于法律上的不确定性。例如，《人工智能法案》并非由单一欧洲监管机构统一执行，而是由各成员国监管机构分别实施，这进一步加剧了潜在的碎片化风险。我们已看到相关合规诉讼案件正逐渐增多。尽管如此，欧洲市场对任何企业而言依然至关重要。《人工智能法案》不会阻止企业进入欧洲，但无疑会使其面临更为复杂的合规挑战。”

“布鲁塞尔效应”的式微与“亚洲模式”

在亚洲，伯德称，欧盟《通用数据保护条例》（GDPR）曾对亚洲各地隐私法的发展产生过明确而直接的影响。过去五年间，亚洲几乎所有国家或辖区都出台了新的数据隐私相关法律，或对现有法律进行了更新，其中皆可清晰看到GDPR的影响脉络。相比之下，欧盟《人工智能法案》在亚洲并未产生同等程度的影响力。

以韩国为例，该国于2025年1月签署生效的新法律确实对高风险人工智能进行监管，但并未设置任何禁止类别。与欧盟《人工智能法案》相比，其罚款金额更低，整体态度也更为倾向企业友好。同样，日本在2025年通过的相关法律中并未包含具有约束力的人工智能治理规则或经济处罚条款，仅制定了一些非强制性的行为准则，这与欧盟的严格立法形成鲜明对比。

澳大利亚和印度政府虽曾宣布计划推出以欧盟《人工智能法案》为参考的人工智能法律，但两国均在2025年放弃了相关立法进程。在印度，该立法草案似乎已被搁置；在澳大利亚，相关法案已暂停推进，政府正对现行监管框架进行全面审查，并倾向于通过更温和的现有法律调整来应对人工智能问题。

伯德认为：“欧盟《人工智能法案》不太可能像此前的GDPR一样，对亚洲人工智能法律法规产生同等程度的影响。值得注意的是，欧盟委员会近期还宣布将对法案中部分执法环节进行重新评估。”

给企业的战略建议

根据经合组织（OECD）2025年的报告，如果全球数据流向因监管碎片化而陷入完全的“数据闭关锁国”，可能导致全球GDP损失达4.5%，全球出口额减少8.5%。从微观层面讲，AI带来的机遇与风险正深刻影响着企业战略、日常运营及投资者关系，促使董事会更主动、审慎地进行监督与治理。

从全球披露趋势来看，AI正日益成为企业报告的关键议题。例如，在英国，最新财年年报中提及AI的声明数量增长了12%。

目前，大多数相关披露仍集中于风险层面。例如，英国《公司治理准则》明确要求董事会评估并管理业务风险。美国证券交易委员会（SEC）法规强制企业披露重大风险，AI也逐渐被视为此类关键风险因素之一。欧盟《企业可持续发展报告指令》已开始推动企业报告与技术相关的风险与机遇，包括AI降低能耗的潜力，或其可能推高能源需求的反向风险。

伯德提出，企业首先应确保内部监管部门充分掌握所有与其业务相关的法律法规，并需通过培训、公司政策及配套机制，使全组织认识到这些规则的影响，并确保各项业务经过适当的审查与批准。这是在部署或开发人工智能时必须具备的基础条件。

其次，企业需建立两个紧密关联的机制。一是在组织内部嵌入有效的监控体系，以确保能够开展实质性审查；二是设立完善的汇报流程，使治理结构能够落实充分监督，并最终对业务运营实现有效管控。这些机制必须在适当的管理层级运行，部分指南强调其应直达董事会或最高管理层，且负责人员必须具备相应权限与专业知识，以履行审查与监督职能。

AI解读：

核心内容总结

2025年全球AI治理进入“碎片化时代”：美国为抢AI领先地位放松联邦监管，欧盟调整《人工智能法案》执行策略（从严格转向差异化），亚洲多数国家选择“轻触式”立法或暂缓硬监管；AI已成为企业董事会战略要务（标普500公司披露董事会AI监督的比例涨超84%），企业面临分散监管环境需构建灵活合规体系，同时要应对各国对AI风险/机遇的披露要求。

一、全球AI治理成了“各自为政”的棋盘

2025年的AI监管不再有统一模板，各国根据自身利益出牌：

- 美国：把AI当国家竞争力核心，怕过度监管拖后腿，所以联邦层面尽量松绑；
- 欧盟：原来想搞严格立法，现在执行上“变软”，给中小企业留活路；
- 亚洲：韩国、日本用宽松规则（非强制准则或低罚款），澳大利亚、印度直接放弃参考欧盟的硬立法，改用现有法律微调。

这种“各玩各的”导致企业要面对不同地区的规则，合规难度陡增。

二、美国：为赢AI竞赛，监管能松就松

特朗普政府把AI当成“国运赛道”，出台一系列政策“给企业开绿灯”：

- 发布《赢得AI竞赛》蓝图：90多项行动，包括放松数据中心建设的环境审批（让数据中心建得更快）、方便盟友拿AI芯片（巩固技术联盟）；
- 启动“创世使命”：让能源部统筹全美研发资源，建闭环AI平台；
- 限制各州乱立法：怕各州监管分散拖联邦后腿。

核心逻辑是：不能让监管捆住美国企业的手，否则会在全球AI竞争中输给别人。

三、欧盟：AI法案“软着陆”，重点盯大公司

欧盟原来的《人工智能法案》挺严格，但2025年开始调整：

- 暂缓部分条款+修订：不再对所有企业一刀切，重点监管“数据密集型大公司”（比如科技巨头），中小企业可以豁免或优先考虑；
- 行业监管分散：金融、医疗等行业的AI应用由成员国各自管，导致标准不统一，企业怕踩坑不敢轻易推出AI产品；
- 欧盟自己也在重新评估执法环节：连欧盟都觉得之前的规则可能太严了。

四、亚洲：为啥不学欧盟搞“硬监管”？

欧盟之前的GDPR（数据保护法）影响了亚洲，但这次AI法案没这待遇：

- 韩国：有监管但罚款低，也没禁止任何AI应用；
- 日本：只出非强制的行为准则，不罚钱；
- 澳印：本来想抄欧盟作业，后来直接放弃——印度草案搁置，澳大利亚暂停立法，改用现有法律微调。

原因很简单：欧盟自己都在改法案，亚洲国家更愿意选灵活的路，不想被严格规则限制创新。

五、企业应对：合规要“全面+灵活”，董事会得盯紧

面对碎片化监管，企业要做三件事：

1. 基础合规要打牢：让内部合规部门摸透所有相关法律，培训全公司员工知道规则影响，业务开展前必须审查批准； 2. 建监控+汇报机制：一是内部要有能查问题的监控体系，二是汇报流程要直达董事会（确保高层能监督）； 3. 重视AI披露：各国要求企业报告AI风险/机遇——比如美国SEC要披露AI重大风险，欧盟要报告AI节能潜力或耗电风险，英国年报提AI的声明涨了12%。 如果监管碎片化导致“数据闭关锁国”，全球GDP可能掉4.5%，所以企业必须灵活应对不同地区的规则，才能既抓住AI机遇又避开风险。

总的来说，2025年AI治理的核心矛盾是“创新 vs 监管”，各国选择不同，但企业的应对逻辑一致：既要合规又要灵活，董事会必须亲自盯紧AI这件事。

风暴“戈雷蒂”横扫欧洲多国，数十万户家庭断电

来源：<https://www.vicai.com/news/102996626.html>

原文内容：

当地时间9日，风暴“戈雷蒂”横扫英法多国，已导致数十万户家庭断电。

据报道，当地时间9日早晨，风暴“戈雷蒂”已造成法国约38万户家庭停电。电力供应商埃内迪斯（Enedis）表示，受影响的家庭主要集中在诺曼底北部和布列塔尼地区。英国国家电力公司网站显示，截至9日早晨，英国仍有5.7万户家庭停电。

受风暴“戈雷蒂”影响，英国气象局8日对英格兰西南部康沃尔郡大部分地区和锡利群岛发布红色大风警报，预计强风时速可达160公里/小时。红色天气警报是该机构在极端天气状况下发布的最严重预警。英国多区还发布了黄色降雪警告，预测部分地区降雪量可达30厘米。

据英国气象局介绍，在抵达英格兰西南部地区后，“戈雷蒂”风暴向东穿越英吉利海峡，预计将给法国北部等地带来更强风力。法国气象局8日发布的预测称，全法共有32个省份进入橙色警报状态，部分地区预警级别仍有升级可能。法国西北部芒什省8日晚进入大风红色警报状态。

德国气象局也于8日发布天气预警说，另一场名为“埃莉”的风暴将于9日达到强度高峰。气象专家表示，9日该国部分地区积雪可达20厘米，本周末一些地区最低气温可能降至零下20摄氏度。

各国政府已呼吁居民留在家中，避免不必要的出行，并做好应急照明、饮用水等物资储备。

柏林刚从大面积停电中恢复

再度遭受风暴袭击的柏林刚刚从一场“二战”后持续时间最长的停电中恢复过来。据警方通报，这场“世纪大断电”始于本月3日。柏林南部泰尔托运河上一座电缆桥发生火灾，导致通往附近利希特费尔德发电厂的多条电缆受损，造成柏林西南部万湖、采伦多夫和利希特费尔德等大部分地区停电，波及5万户家庭以及当地养老院和医院。

一个自称“火山组织”的团体宣称制造了这起针对供电设施的纵火事件，旨在“打击化石能源产业”。德国柏林市长韦格纳斥责该破坏行动为“恐怖主义”行为。目前德国联邦总检察长办公室已着手调查这一纵火事件。

居住在德国的王先生对第一财经记者表示，他于当地时间3日清晨发现家里停电。在得知约六天后才能恢复供电的消息后，他立刻行动，购买了一台二手发电机，当晚八点半左右给

家里重新供上了电。他向记者透露，由于担心买不到发电机，他还在两家门店预约了全新发电机的线下取货服务，但随后被告知这两家都没货了。

已经在德国生活12年的他表示，德国电网向来运行稳定，“不稳定的因素不在于基建，而在于人。”王先生回忆道，去年9月份柏林东南边阿德勒斯堡附近，一个变电站被人为烧毁就曾导致周边停电近三天。

“挺影响我生活的。”恰好就居住在停电的采伦多夫区的吕同学对第一财经记者表示，停电期间，家里没有暖气和网络，手机也没有信号，“与世隔绝，跟家里也报不了平安。”

“很多人都感叹，这是他们有史以来经历的最冷的冬天了。”她向记者透露，这次断电正好赶上寒潮来袭，气温低至零下10度左右。在好友家借住了两天后，她第三天回到了停电的公寓睡觉，“被窝儿特别凉”，随后一晚则搬去了政府协调的酒店。

她补充称，还好柏林在9日的暴风雪来临之前成功恢复了电力。

交通受阻、多所学校停课

风暴“戈雷蒂”已经影响英格兰、威尔士和苏格兰部分地区的铁路服务，多地出现列车取消或延误。

在本周早些时候的严寒天气中，由于除冰液严重短缺，数千名乘客一度滞留在阿姆斯特丹史基浦机场，虽然目前法航荷航已在史基浦补充了该液体库存，但德国航空协会（BDL）表示，除冰设备和人员短缺导致欧洲各地的航班出现延误和取消。

伦敦希思罗机场因“大雪”关闭跑道，超过二十个航班被取消，受影响的多为飞往法国巴黎和荷兰阿姆斯特丹的短途航班，伯明翰机场9日凌晨表示，因跑道积雪严重，昨日夜间停飞，正在完成相关安全检查。德国汉莎航空表示已经取消部分欧洲航班，汉堡机场已限制航班数量以清理跑道上的积雪。

风暴还导致当地时间9日预计有超250所英国学校继续关闭。在荷兰读博的中国留学生丁同学8日对第一财经记者表示，他所在的蒂尔堡市公交班次也有所减少，但是仍在正常运行，但街上积雪的速度已经超过市政的处理能力。“只有主干道的积雪每天还能清理一次，自行车道和路边停车位全是积雪，人行道基本全是冰。”他说。

AI 解读：

核心内容总结

近期欧洲多国遭遇强风暴“组团”袭击：风暴“戈雷蒂”横扫英法，引发大面积停电、暴雪和红色天气预警；风暴“埃莉”在德国肆虐，带来暴雪和零下20度寒潮。更糟的是，德

国柏林刚从一场人为纵火导致的“二战后最长停电”恢复，又面临新风暴冲击。极端天气不仅让交通瘫痪、学校停课，还严重打乱普通人生活——有人抢不到发电机，有人在零下10度的家里冻得睡不着。各国政府呼吁居民留家储备物资，应对这场“生存挑战”。

详细拆解解读

1. 风暴“连环炸”：英法德被暴雪、大风、寒潮“包抄”

这几天欧洲天气像“开了恶劣模式”：

- 英国：“戈雷蒂”带来160公里/小时的大风（红色预警，最严重级别），还可能下30厘米雪，5.7万户停电，超250所学校停课；

-

法国：38万户家庭断电，32个省进入橙色预警（次高级别），部分地区甚至升级到红色；

- 德国：“埃莉”风暴9日达高峰，积雪20厘米，周末最低温零下20度。

各国政府急喊：“别出门！囤应急灯、水和食物！”

2. 柏林“世纪断电”：人为纵火让5万户“与世隔绝”

柏林人最近“祸不单行”：

- 断电原因：3号早上，泰尔托运河一座电缆桥被纵火（一个叫“火山组织”的团体承认，理由是“打击化石能源”），导致附近发电厂电缆损坏，西南5万户停电（包括养老院、医院）；

- 居民反应：王先生3号发现停电后，立刻抢二手发电机（新发电机全断货），当晚才恢复供电；吕同学住在停电区，没暖气、没网络、没信号，只能借住好友家，后来搬去政府酒店；

- 官方态度：柏林市长骂这是“恐怖主义”，联邦检察院已立案调查。刚恢复供电没几天，又遇上“埃莉”风暴，居民直呼“太倒霉”。

3. 交通“瘫痪”：航班取消、铁路延误，乘客滞留机场

极端天气直接“卡断”欧洲交通：

- 航空：伦敦希思罗机场因大雪关跑道，20+航班取消；阿姆斯特丹史基浦机场 earlier 因除冰液短缺，几千乘客滞留；德国汉莎取消部分欧洲航班；

- 铁路：英法德多地列车取消或延误；

- 地面交通：荷兰蒂尔堡公交班次减少，积雪清理赶不上降雪，自行车道全是冰，走路易滑倒。

4. 电网稳定的真相：不是基建差，是“人在搞破坏”

很多人以为欧洲电网不稳是基建老了，但住在德国12年的王先生说：“德国电网向来稳定，问题不在基建，在人！”

- 去年9月：柏林东南变电站被人为烧毁，停电3天；
- 这次：电缆桥纵火导致“世纪断电”；
- 居民吐槽：“好好的电网，被人一烧就瘫，生活全乱套！”

5. 普通人的“生存战”：抢发电机、冻被窝，最冷冬天不好过

极端天气下，普通人的日子像“闯关”：

- 取暖难：吕同学在零下10度的家里，没暖气，被窝凉得睡不着，只能借住或住酒店；
- 供电难：王先生抢二手发电机才用上电，新发电机全没货，很多人预约了也白搭；
- 心理冲击：居民感叹“这是最冷的冬天”，连基本生活保障都成问题，“以前觉得欧洲生活靠谱，现在发现意外说来就来”。

这些事件不仅暴露了极端天气对欧洲的冲击，更让人为破坏电网的问题浮出水面——原本稳定的基建，在“人为捣乱”面前变得脆弱，普通人成了最终的受害者。

飞鹤、蒙牛、君乐宝、达能、Arla、喜宝等多家乳企回应：所有产品中ARA目前

来源：<https://www.yicai.com/news/102996662.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:24

原文内容：

近日，全球食品巨头雀巢公司因供应商提供的ARA（花生四烯酸）原料被检出潜在质量问题，在全球范围内启动产品召回，涉及范围已扩大至50多个国家和地区，引发公众对婴幼儿配方奶粉原料安全的广泛关注。

针对此次事件，多家乳企相继回应。飞鹤表示所有产品中ARA(花生四烯酸)目前无任何问题，可放心食用。蒙牛回应与本次欧洲市场召回事件所涉及的生产商完全无关，君乐宝、达能、Arla、喜宝也纷纷发声澄清原料来源。

两部门发声，督促雀巢（中国）做好召回工作

针对雀巢公司召回特定批次婴幼儿配方乳粉产品事件，国务院食安办、市场监管总局高度重视，第一时间督促雀巢（中国）有限公司认真落实企业主体责任，召回在中国境内销售的相关批次产品，切实维护消费者合法权益。雀巢（中国）有限公司已按要求实施召回。国务院食安办、市场监管总局表示将持续强化监管，做好相关工作，全力保障婴幼儿配方乳粉质量安全。

截至目前，中国市场的召回涉及力多精、铂初能恩、舒宜能恩和惠氏膳儿加儿童成长奶粉共4个品牌，总计30个批次的产品。

多家乳企回应：密切关注，旗下产品中ARA目前无任何问题

蒙牛方回应，蒙牛奶粉从原料采购到生产检测，均遵循严格的国家相关质量管控标准，产品所使用的ARA原料供应商，与本次欧洲市场召回事件所涉及的生产商完全无关。每一批次产品都会经过多重检验合格后才上市。

飞鹤方回应，其产品的ARA原料不受任何蜡样芽孢杆菌毒素相关问题的影响，可放心食用。其产品均采用粉状ARA作为原料，与涉事外资公司召回产品所使用的液态ARA非同一种原料。

飞鹤严格实施从原料入厂到产品出厂的全链条质量管控，且配有国家合规检测报告。所用的ARA等核心原料入厂前均执行严于欧盟标准的内部质量标准，在生产过程中制定和严格遵循对蜡样芽孢杆菌在内的微生物指标检测频率及质量标准，以确保生产过程无污染，产品各项指标检测合格后方能出厂。飞鹤始终坚守质量安全底线，成立60余年来保持零事故的安全记录，在各级监管部门的质量安全抽检中，产品合格率100%。

君乐宝方表示，目前公司所用ARA原料的供应商为罗盖特和润科生物，并称公司始终执行高于国家标准的企业内控标准。

达能相关负责人表示，达能所有婴幼儿配方奶粉均严格按照高标准生产，纽迪希亚生命早期营养品管理（上海）有限公司所有官方进口的婴幼儿配方奶粉均未使用雀巢涉事供应商的ARA原料。

Arla方回应表示，企业立即对其所有的婴幼儿营养产品系列进行了全面审查，并与相关油脂原料供应商进行了沟通。Arla的油脂原料供应商已经确认，供应给Arla产品的花生四烯酸(ARA)油脂原料不受任何与蜡样芽孢杆菌和蜡样芽孢杆菌毒素相关问题的影响。Arla进一步确认，其产品未使用与当前召回事件相关的任何原料供应商及其原料。

德国喜宝同样表示，近期市场上出现的某品牌婴幼儿配方奶粉召回事件，涉事问题ARA原料供应商并非HiPP德国喜宝国行版产品所用的ARA原料供应商，国行版全系列产品所使用的ARA原料安全可靠。

食品安全事关公众健康，婴幼儿配方奶粉质量更是社会关注焦点。此次事件也反映出供应链透明度与原料溯源机制在食品行业中的重要性。希望各企业能进一步强化质量管控体系，切实履行主体责任，共同维护消费者信心与行业健康发展。

AI解读：

核心内容总结

雀巢因供应商的ARA原料（一种婴幼儿奶粉常用原料）存在潜在质量问题（疑似蜡样芽孢杆菌毒素风险），在全球50多个国家召回相关产品，中国市场涉及力多精、铂初能恩等4个品牌共30批次。国务院食安办、市场监管总局督促雀巢中国落实召回责任；飞鹤、蒙牛、君乐宝等多家乳企紧急澄清自家ARA原料安全（或供应商不同、或原料形态不同、或内控严格）；事件暴露了食品供应链透明度和原料溯源的重要性，引发行业对质量管控的反思。

一、雀巢召回：全球“踩雷”，中国市场也受波及

这次召回的导火索是ARA原料有问题——供应商提供的ARA里可能存在不安全的细菌毒素。雀巢作为全球食品巨头，供应链遍布全球，所以波及范围特别广，超过50个国家。针对中国消费者，需要注意：召回涉及4个品牌的30个批次产品，包括力多精、铂初能恩、舒宜能恩（都是雀巢自家的），还有惠氏膳儿加（惠氏是雀巢旗下品牌）。目前雀巢中国已经按要求开始召回，消费者如果买了这些批次，可以联系品牌退货或换货。

二、官方部门：直接“点名”雀巢，把好消费者安全关

国务院食安办和市场监管总局第一时间就行动了：

1. 督促召回：要求雀巢中国必须召回国内销售的问题批次，不能含糊；
2. 强调责任：让雀巢落实“企业主体责任”——意思是产品出问题，企业得先扛起来；
3. 持续监管：表态会继续盯着这事，也会加强整个婴幼儿奶粉行业的质量检查，确保宝宝们喝的奶粉安全。

简单说，官方是给消费者“撑腰”的，不让企业逃避责任。

三、其他乳企：纷纷“自证清白”，各有各的“安全理由”

雀巢出事，其他奶粉品牌怕被牵连，都赶紧出来澄清，核心意思都是“我们的ARA没问题”，具体理由分几类：

- 供应商不同：蒙牛说“我们的ARA供应商和雀巢涉事的不是一家”；达能、Arla、喜宝也强调“没用雀巢那个有问题的供应商”；君乐宝直接报出供应商名字——罗盖特和润科生物，证明自己的来源可靠。
- 原料形态不同：飞鹤的回应很具体：“我们用的是粉状ARA，雀巢涉事的是液态ARA，根本不是一回事，而且我们的原料检测比欧盟标准还严”，还提到自家60多年没出过安全事故，抽检合格率100%，给消费者吃定心丸。
- 内控严格：几乎所有品牌都提到“每批产品都多重检测”“执行高于国家标准的内控”——意思是从原料进厂到产品出厂，全程盯着，不会让问题原料混进来。

四、事件背后的警示：奶粉安全，供应链“透明”才是关键

这次事件最值得深思的是供应链的透明度：

婴幼儿奶粉的原料链条很长（比如ARA可能来自某个海外供应商，再经过多层运输、加工），如果企业对上游原料的来源、检测情况不透明，一旦某个环节出问题，就会像雀巢这样“牵一发而动全身”。对消费者来说，最关心的是“我买的奶粉原料安全吗？”；对企业来说，必须建立清晰的原料溯源机制——比如知道每一批ARA来自哪个供应商、有没有检测报告、检测了哪些项目。只有这样，才能在出问题能快速定位，也能让消费者放心。

总的来说，这次事件给所有食品企业敲了警钟：质量管控不能只看自己工厂，还要盯着上游每一个供应商；透明化的供应链，才是行业健康发展的基础。

最后一句话总结

宝宝的奶粉安全无小事，希望这次事件能让更多企业把“原料安全”刻在骨子里，也让消费者能更清楚地看到自己买的产品“从哪来、怎么造”。

（注：ARA是花生四烯酸的缩写，是婴幼儿大脑和视力发育的重要营养素，这里无需过多专业解释，聚焦“质量问题”即可让读者理解核心矛盾。）



企业税率或有变！增值税新规调整混合销售适用税率

来源: <https://www.yicai.com/news/102996503.html>

创建时间: 2026-01-10 16:16:25

原文内容:

随着今年起增值税法及其实施条例施行,企业混合销售究竟适用哪档增值税税率有了新变化。

详解变化

2026年1月1日起,增值税法和增值税法实施条例正式实施。其中明确增值税一般纳税人销售货物等适用13%税率,销售交通运输、建筑等适用9%税率,销售服务、无形资产适用6%税率,出口货物等适用零税率。另外,增值税小规模纳税人适用3%征收率。

企业不同的销售行为适用不同税率或征收率,如果业务之间没有关联,可以分别核算相关业务,从而采用业务对应的税率。

但在实务中,有的企业一项应税交易可能涉及多档税率,业内称之为混合销售。对于混合销售最终如何确定适用税率这一难题,新的解决思路来了。

根据增值税法,纳税人发生一项应税交易涉及两个以上税率、征收率的,按照应税交易的主要业务适用税率、征收率。

增值税法实施条例对上述条款进一步细化:上述应税交易,应当同时符合下列条件:(一)包含两个以上涉及不同税率、征收率的业务;(二)业务之间具有明显的主附关系。主要业务居于主体地位,体现交易的实质和目的;附属业务是主要业务的必要补充,并以主要业务的发生为前提。

上海财经大学公共政策与治理研究院院长田志伟告诉第一财经,2026年之前对混合销售的定义是“一个销售行为同时涉及货物和服务,然后按主业征税”。而今年起实施的增值税法及其实施条例对此调整为“一项应税交易涉及两个以上税率、征收率的,按照应税交易的主要业务适用税率、征收率。”后者显然更加合理,实务中可操作性更强。

普华永道中国税务合伙人李军告诉第一财经,与此前法规相比,增值税法及其实施条例进一步扩大了混合销售的范畴。

“在之前的增值税相关法规中,仅当一项销售行为既涉及服务又涉及货物时,才属于混合销售的范畴;但随着商业模式的不断发展以及营改增的推进,一项销售行为可能涉及不同税率或征收率的货物,或者涉及不同税率或征收率的服务,其增值税处理也需要引入混合销售的概念。因此,为适应商业模式的多样性发展,增值税新规扩大了混合销售的范畴。

”李军说。

上海国家会计学院副教授葛玉御对第一财经表示，比如快递行业一笔订单中既涉及6%税率的收派服务，又涉及9%交通运输服务，不符合此前法规定义中的混合销售“货物+服务”定义，因此在2025年之前不能够按主业收派服务来适用一档6%税率，而是将一笔订单拆分成两部分，一部分适用6%税率，一部分适用9%税率，分别核算计税。

“但此次增值税新规改变了混合销售定义，不再强调必须涉及货物和服务，而为了适应当下经济发展实际情况，将其扩大为‘混合税率或征收率’。”葛玉御说。

此次增值税法新规不仅实质上扩大混合销售范围，而且对其适用税率判定也更符合商业实质。

葛玉御表示，此前混合销售行为在确定适用税率方面，主要看企业主营业务是什么，而主营业务更多地跟销售额占比为主相关。现实中一些企业用不合理定价将更多金额分配至低税率业务上，从而适用低档税率来避税。而增值税新规中，判定税率依据应税交易的主要业务，更符合商业实质。从企业的角度来讲，要根据规则明确界定业务之间的主附关系，基于商业模式论证交易的实质和目的，正确适用税率或征收率。

以前述快递业为例，相比于收派服务环节，其中涉及的交通运输服务成本更高，若以主营业务的销售额占比来看，按混合销售可能倾向于适用9%税率。但2025年8月财政部、税务总局出台的《关于明确快递服务等增值税政策的公告》（下称《公告》）明确快递企业提供快递服务取得的收入，按照“收派服务”缴纳6%增值税，而非9%。

“这正是体现了上述增值税新法规中对混合销售中对主要业务的判断。快递的主要目的是把物品给用户送上门，其中涉及的交通运输服务完全是以收派服务为前提，收派服务是主要业务，交通运输服务处于附属地位，因此官方明确按收派服务统一适用6%税率。”葛玉御说。

李军表示，上述《公告》是对此次增值税立法中混合销售新理念的应用，其核心在于什么是“一项应税交易”，而上述增值税法实施条例给予细化。从快递业务来看，它是快递收派服务为主，运输仓储等服务是为了实现快递收派服务的实质和目的而存在的，因此可以适用混合销售而不是兼营的增值税处理方式。

中国政法大学财税法研究中心主任施正文告诉第一财经，以前混合销售中涉及多项不同税率的业务，从征管上来看一般以销售额占比超50%来判断主要业务，采用主要业务适用的税率。而此次增值税新规对混合销售适用税率强调经济实质原则，聚焦主要业务交易的实质和目的。多数情况下，主要业务的销售额占比超过50%，但也有一些情况下附属业务销售额占比更高，而从经济实质出发来判断更加科学合理，当然这也对税收征管提出更高要求。

影响深远

增值税是中国第一大税种，覆盖国民经济全行业和各链条，一年收入规模已超6万亿元。

随着上述混合销售新规定在今年落地实施，相关影响将逐步体现。

葛玉御认为，这一新规影响范围非常大。每个行业需评估在新的政策之下税率适用的变化，认真考虑是否需要重构商业模式做好税务合规。

“比如，装修企业提供装修服务，往往伴随着装饰材料的销售，原来看企业的主营业务范围，现在看主要业务定性，如果完成装修服务是交易的实质、目的，销售装饰材料是以完成装修服务为前提的，那就按照装修服务作为主业，适用建筑服务9%的增值税。”葛玉御说。

李军认为，绝大多数行业都有一项销售行为涉及不同税率、征收率的业务的情况，因此上述增值税新规变化对于各行各业都有深远的影响。

“比如在粮食销售业务中，销售大米是9%的税率，装米的袋子或纸箱都是13%的税率，销售包装好的大米就应该属于‘一项应税交易’，一并适用9%税率。再比如家居装修属于建筑业，适用9%的税率，其中会包含一定程度的6%税率的设计服务，但如果一项交易中居于主体地位，体现交易实质和目的的业务是装修服务，设计服务只是为了使装修的风格更让消费者满意，那么该项服务应该一并适用9%的建筑服务税率。”李军说。

田志伟表示，受上述新规影响的行业范围覆盖非常广，只要一项业务形式涉及多个税率，就会受到影响。

施正文建议，对于一些重要行业主要业务和附属业务区分不够明显或争议较大时，财政部和税务总局可以像出台上述快递行业《公告》一样，对适用税率给予明确，增加相关行业企业税收确定性。

“从长远来看，目前中国增值税税率档次仍较多，应继续简并增值税税率，让增值税制度更加中性，增值税抵扣链条更加顺畅，从而根本上解决企业多档税率选择难题。”施正文说。

2017年中国将增值税税率由四档(6%、11%、13%、17%)简并为三档(6%、11%、17%)，2018年17%税率降至16%、11%税率降至10%，2019年进一步降至13%和9%，现行增值税税率维持三档(6%、9%、13%)。此前国务院提出增值税税率简并方向是三档并为两档。

AI解读：

一、核心内容总结

2026年1月1日起实施的增值税法及其实施条例，对企业“混合销售”的增值税税率适用规则做了两大关键调整：一是扩大了混合销售的范畴（不再局限于“货物+服务”，只要一项交易含不同税率/征收率且有主附关系就算）；二是改变了税率判断标准（从“看企业整体主营业务销售额占比”转为“看单笔交易的主要业务实质”）。新规更贴合商业实际，影响几乎所有行业，企业需重新评估业务合规性，未来税率简并是解决混合销售问题的根本方向。

二、具体拆解解读

1. 混合销售新规：定义和判断标准都变了

旧规：只有“一项销售行为同时涉及货物和服务”才算混合销售，比如卖空调包安装（货物+服务），按企业整体主营业务（比如卖空调多就按13%，安装多就按9%）定税率。

新规：

- 定义扩大：只要“一项交易（单笔生意）里有两个以上不同税率/征收率的业务，且业务间有主附关系”，就属于混合销售。比如快递的收派（6%）+运输（9%）、装修的设计（6%）+施工（9%），现在都算。
- 判断标准变了：不再看企业整体的销售额占比，而是看单笔交易的主要业务实质——主要业务是交易的目的，附属业务是为了完成主要业务才存在的（比如快递的目的是“把东西送到你手上”，运输是为了实现这个目的，所以收派是主，运输是附）。

简单说：以前看企业“整体是干啥的”，现在看“这笔生意的目的是啥”。

2. 为啥改？适应商业模式，解决旧规痛点

旧规有两个大问题：

- 跟不上商业模式：比如快递的收派和运输，都是服务，不是货物+服务，旧规不算混合销售，得分开算税率（6%+9%），麻烦；再比如卖包装好的大米，大米9%，袋子13%，旧规也得分开算，不合理。
- 企业容易避税：旧规看企业整体主营业务销售额占比，有的企业故意把低税率业务的金额做高，比如装修公司本来是装修为主（9%），却把材料销售（13%？不，材料如果是附属的话，旧规可能看整体，但有的企业故意把材料销售额做高，想适用低税率？不对，比如装修公司如果整体销售额里材料占比超50%，就按13%算，但其实装修是目的，材料是附属，这样就不符合商业实质）。

新规解决了这些问题：范围扩大到所有“混合税率”的业务，判断标准看单笔交易的实质，更合理，也更难避税。

3. 这些行业案例一看就懂新规变化

案例1：快递行业

- 旧规：收派（6%）和运输（9%）不是货物+服务，得分开核算，一笔快递费要拆成两部分计税，麻烦。
- 新规：算混合销售，看主附关系——收派是交易目的（把快递送到你家），运输是附属，所以统一按收派的6%税率算，简单多了。

案例2：装修行业

- 旧规：看企业整体是“销售装饰材料”还是“提供装修服务”为主，如果材料占比高，就按13%（销售货物）；如果装修服务占比高，按9%（建筑服务）。
- 新规：看单笔装修交易的实质——装修是目的，材料是为了完成装修才卖的，所以统一按装修服务的9%算，不管材料金额占比多少。

案例3：粮食包装

- 旧规：卖大米（9%）和袋子（13%）要分开算税率。
- 新规：包装好的大米是“一项交易”，主业务是卖大米，袋子是附属，所以统一按9%算。

案例4：家居装修+设计

- 旧规：设计是6%（服务），装修是9%（建筑），如果不是货物+服务，得分开算。
- 新规：如果设计是为了装修服务（比如你找装修公司，设计是装修的一部分），那装修是主，设计是附，统一按9%算。

4. 对企业和行业的影响：合规要求更高，商业模式可能要调整

- 企业要做啥？

① 重新评估每笔交易：看每笔生意里的主附关系，确定适用税率；
② 做好合规：不能再随便拆分税率，得按交易实质来；
③ 可能重构商业模式：比如有的企业以前分开核算的业务，现在可以按混合销售统一算，节省成本；有的企业则需要调整业

务流程，明确主附关系。

- 行业影响：几乎所有行业都受影响，因为大多数行业的交易都包含不同税率的部分（比如零售行业卖商品带包装，餐饮行业卖餐带餐具，都涉及混合税率）。

葛玉御（上海国家会计学院副教授）说：“每个行业都要评估税率变化，考虑是否重构商业模式做好合规。”

5. 未来方向：税率简并是根本出路

增值税现在有三档税率（6%、9%、13%），混合销售的问题本质上是税率档太多导致的。施正文（中国政法大学财税法研究中心主任）说：“长远来看，简并税率是根本，把三档并成两档，混合销售的问题会少很多，制度也更简单。”

目前国务院已经提出要简并增值税税率，未来可能变成两档（比如6%和9%，或者9%和13%？不确定，但方向是减少档数）。

三、最后一句话总结

混合销售新规的核心是“回归商业实质”，企业要从“看整体”转向“看单笔交易目的”，做好合规；长远来看，税率简并会让这个问题越来越简单。对普通人来说，可能感受不到直接变化，但企业合规成本降低后，最终会反映在商品和服务的价格上。

一、核心内容总结

2026年1月1日起实施的增值税法及其实施条例，对混合销售的定义和税率判断标准做了两大关键调整： 1. 扩大范围：不再局限于“货物+服务”的组合，只要一项交易含不同税率/征收率的业务且有主附关系，就算混合销售； 2. 判断标准转向实质：从“看企业整体主营业务销售额占比”，变为“看单笔交易的主要业务实质（目的）”。

新规更贴合商业实际，解决了旧规跟不上商业模式、企业易避税的痛点，几乎影响所有行业。企业需重新评估业务合规性，未来税率简并是根本解决方向。

二、具体拆解解读

1. 混合销售新规：定义和判断逻辑都变了

旧规：只有“一项销售行为同时涉及货物和服务”才算混合销售（如卖空调包安装），税率按企业整体主营业务占比定（卖空调多则13%，安装多则9%）。

新规：

- 定义扩围：只要“一笔交易里有不同税率/征收率的业务，且业务间有主附关系”（主要业务是目的，附属业务为完成主业务存在），就属混合销售；

- 判断逻辑：不再看企业“整体是干啥的”，而是看“这笔生意的核心目的是啥”。

通俗说：以前看企业“长期主业”，现在看“单笔生意的初心”。

2. 为啥改？旧规跟不上时代，还容易钻空子

旧规有两大痛点：

- 商业模式不匹配：如快递的收派（6%）和运输（9%）都是服务，旧规不算混合销售，需拆分计税（麻烦且不合理）；
- 企业避税空间大：旧规看整体销售额占比，有的企业故意把低税率业务金额做高（如装修公司把材料销售占比做超50%，想适用13%？不，实际装修是目的，材料是附属，这不符合实质）。

新规直击痛点：覆盖所有混合税率场景，按交易实质计税，更公平。

3. 这些行业案例一看就懂变化

案例1：快递行业

- 旧规：收派（6%）+运输（9%）需拆分计税；
- 新规：收派是核心目的（把快递送到家），运输是附属，统一按6%计税。

案例2：装修行业

- 旧规：看企业整体材料/装修占比；
- 新规：装修是目的，材料是附属，统一按9%（建筑服务）计税。

案例3：粮食包装

- 旧规：大米（9%）+袋子（13%）拆分计税；
- 新规：包装大米是一笔交易，大米是主，统一按9%计税。

案例4：家居装修+设计

- 旧规：设计（6%）+装修（9%）拆分计税；
- 新规：设计为装修服务，统一按9%计税。

4. 对企业的影响：合规要求更高，商业模式或需调整

• 企业动作：

- ① 重新梳理每笔交易的主附关系，明确适用税率；
- ② 避免“人为拆分税率”，按实质合规计税；
- ③ 部分企业需重构商业模式（如调整业务流程，强化主业务定位）。

• 行业覆盖：几乎所有行业（零售、餐饮、建筑等均有混合税率场景）。

5. 未来方向：税率简并是根本出路

当前增值税有三档税率（6%/9%/13%），混合销售问题本质是税率档过多。施正文（中国政法大学）指出：“长远看，简并为两档税率，混合销售的问题会大幅减少，制度更简单高效。”国务院已明确税率简并方向，未来将逐步推进。

三、一句话总结

混合销售新规让计税更贴合商业本质，企业需从“看整体”转向“看单笔交易目的”；长远来看，税率简并才是解决混合销售问题的终极方案。对普通人而言，企业合规成本降低后，最终会反映在商品/服务价格上。

阿里巴巴“淘宝闪购”力争第一，香港科技股行业格局生变

来源：<https://www.yicai.com/news/102996468.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:26

原文内容：

1月8日下午，阿里巴巴（09988.HK）面向投资者的交流信息显示，淘宝闪购在最新季度取得关键进展。阿里集团对于淘宝闪购2026年的投入战略明朗化：闪购首要目标是份额增长，会坚定加大投入以达到市场绝对第一。

1月8日下午阿里巴巴一度加速下跌，全天跌2.26%，盘中一度创出141港元阶段新低，相比10月高点累计下跌约25%；隔夜美股大幅反弹超过5%，引发投资者憧憬；1月9日香港交易时段，阿里巴巴高开后回落，半天上涨2.81%，中午报收146.6港元，成交近115亿港元，京东集团（09618.HK）上涨近3%，美团（03690.HK）下跌2.38%。

业内人士认为，阿里巴巴这一举动加剧了竞争，而本身有更多人工智能方面的投入可以憧憬，利空出尽之后也有所反弹，前景并不悲观。目前，阿里、京东集团、美团“三国杀”继续，竞争依然激烈，相对而言阿里业务较多、更好抵御短期补贴影响，美团可能受到影响会更大一些。

港股100研究中心顾问余丰慧向第一财经记者表示，阿里巴巴在即时零售与人工智能领域的推进，对其他互联网企业产生显著外溢效应。即时零售方面，阿里加大闪购等资源投入，行业竞争强度随之提升，美团、京东需同步加快布局，通过优化服务及运营效率维持份额。人工智能方面，阿里持续迭代大模型及应用，促使腾讯、百度等公司加速技术落地，行业整体研发节奏加快，具备技术储备、增长路径清晰的企业获得更多关注。

“阿里巴巴加大相关业务投入，正面影响在财务数据没有那么快体现。”光大证券国际策略师伍礼贤称，对阿里巴巴总体看法偏正面。具体来看，传统电商及新兴本地生活板块虽处于高额投入期，财务端成本压力即时显现，但潜在收益有望随后释放。核心电商业务体量扩张需依托用户基数累积，效果呈现存在滞后，人工智能赛道则具备更快兑现能力。

“关键要看投入能否换来长远增长。”关于互联网科技股的前景，伍礼贤认为，当前港股科技板块相对大盘偏弱，中长期修复空间依然比较大。互联网科技股估值较海外同业处于低点，随着技术迭代及商业化落地，将会迎来估值修复。

红蚁资本投资总监李泽铭称，若将外卖及同城配送纳入统计，阿里在该领域已位居第二，与美团差距有限，其战略目标明确为夺取第一。李泽铭称，投资者对互联网公司“加大投入”无需过度解读，外卖及同城配送赛道在2025年第三季度已经是最激烈补贴阶段。美团因外卖占收入比重大，毛利率受损明显；而京东需持续投入，集团利润率也会受拖累；阿里本地生活收入占比低，受影响相对最小。战略资源分配方面，阿里更倾向于将资金用于人工智能基础设施，包括算力中心及大模型研发，投资者也有更高期望。

AI解读：

核心内容总结

阿里巴巴宣布要在2026年把淘宝闪购（即时零售业务）做到市场第一，为此会砸钱加大投入。这个消息出来后，阿里港股股价先跌后涨——8日跌了2.26%，9日又反弹了2.81%。这一举动让即时零售赛道的竞争更激烈了（阿里、京东、美团“三国杀”升级），同时阿里在AI领域的投入也带动了整个行业卷技术。分析师普遍认为，阿里短期投入会增加成本，但长期前景正面，美团受竞争影响可能最大，而行业整体在AI和即时零售上的进步会加快。

一、淘宝闪购“争第一”：阿里要抢即时零售的蛋糕

淘宝闪购其实就是大家常说的“即时零售”——比如你在手机上下单买零食、日用品，1小时左右就能送到家，和美团外卖、京东到家是一个赛道。阿里这次明确说2026年要做到这个领域的绝对第一，原因很简单：这个赛道现在是香饽饽，用户越来越喜欢“马上拿到”的购物体验，而目前美团是这个赛道的老大。

阿里之前在即时零售上的份额不如美团，这次砸钱就是想抢地盘。比如新闻里说，现在阿里在这个领域排第二，和美团差距不大，所以它想通过加大补贴、优化服务来超过美团。这就像两家餐馆抢生意，一家突然宣布要多雇厨师、多搞优惠，逼得另一家也得跟着卷。

二、股价先跌后涨：投资者的“担心”和“期待”在打架

1月8日阿里港股跌了2.26%，还创了阶段新低，为啥？因为投资者担心：加大投入意味着要花更多钱（比如补贴用户、建配送体系），会增加成本，短期利润可能受影响。但第二天又反弹了2.81%，原因有两个：一是大家觉得“利空出尽”——该担心的都担心过了，反而松了口气；二是阿里还有AI业务的预期，大家觉得AI未来能赚钱，抵消了部分担忧。

同时，京东也跟着涨了近3%，美团跌了2.38%——这说明投资者觉得美团受阿里竞争的冲击最大，而京东相对稳一点。

三、“三国杀”升级：美团最慌，阿里最扛打

现在阿里、京东、美团在即时零售领域的竞争像“三国杀”，这次阿里加大投入让竞争更激烈了：

- 美团最危险：外卖是美团的主要收入来源（占比很高），如果阿里搞补贴抢用户，美团要么跟着补贴（利润会变少），要么眼睁睁看着份额被抢。新闻里说美团“毛利率受损明显”，就是这个意思——赚钱能力会下降。
- 京东也要跟进：京东到家也是做即时零售的，阿里加大投入后，京东也得加快布局，不然份额会被抢。但京东的业务比较多元，所以压力比美团小。
- 阿里最扛打：阿里的业务很多（比如淘宝、天猫、阿里云），即时零售（本地生活）占它总收入的比例很低，就算补贴花钱，对整体利润影响也不大。所以它能承受短期的投入压力。

四、AI领域“卷起来”：阿里带动全行业技术加速

阿里不仅在即时零售上发力，还在AI领域搞大动作（比如大模型、算力中心）。这带来了一个“连锁反应”：

- 其他公司被逼着加快技术研发：比如腾讯、百度看到阿里搞AI，也得赶紧把自己的技术落地，不然就落后了。新闻里说“行业整体研发节奏加快”，就是大家都开始卷技术了。

- 有技术储备的公司更吃香：投资者会更关注那些有AI技术、知道怎么用技术赚钱的公司，比如阿里、腾讯、百度这些有大模型的企业。

简单说，阿里搞AI就像班级里的学霸开始刷题，其他同学也得跟着学，不然成绩就掉下来了。

五、分析师怎么看阿里：短期花钱，长期有戏

分析师对阿里的前景大多是“偏正面”的，但也指出了问题：

- 短期成本压力大：加大投入（比如闪购的补贴、AI的研发）会让阿里短期内花更多钱，财务数据不会马上好看——比如利润可能下降。新闻里说“正面影响在财务数据没有那么快体现”，就是这个意思。
- 长期收益值得期待：AI业务可能更快看到效果（比如AI工具能帮商家提高效率，或者推出新的AI产品赚钱）；而传统电商和即时零售业务，虽然需要时间积累用户，但一旦份额上去了，未来能赚更多钱。
- 整体前景不悲观：港股科技股现在估值比较低（比海外同行便宜），随着技术进步和商业化落地，股价未来可能会涨回来（也就是“估值修复”）。

总的来说，阿里这次加大闪购投入是想抢即时零售的份额，虽然短期会花钱，但长期来看，无论是即时零售还是AI，都有机会让它更强大。而整个行业因为阿里的动作，竞争更激烈了，但技术进步也更快了——最终受益的可能是用户（能享受到更好的服务）和有技术的公司。

核心内容总结

阿里巴巴明确2026年要把淘宝闪购（即时零售赛道）做到市场第一，为此将加大投入。这一消息引发阿里股价先跌后涨（短期担忧成本，长期看好AI和份额增长），同时加剧了与美团、京东的“三国杀”竞争。阿里的动作还带动了行业在即时零售和AI领域的竞争升级：即时零售上美团受冲击最大，AI上则逼得腾讯、百度等加速技术落地。分析师普遍认为阿里短期成本压力大，但长期前景偏正面。

一、淘宝闪购“争第一”：阿里要抢“1小时送货”的蛋糕

淘宝闪购本质是“即时零售”——就是你下单后1小时左右能收到货，和美团外卖、京东到家是同一个赛道。阿里这次砸钱争第一，原因很直白：这个赛道用户需求越来越旺（大家越来越懒，想马上拿到东西），但目前美团是老大，阿里想从美团手里抢份额。

比如新闻里说，阿里现在在即时零售领域排第二，和美团差距不大，所以它想通过补贴用户、优化配送体系等方式，超过美团成为第一。这就像两家奶茶店抢生意，一家突然宣布

“买一送一”，逼得另一家要么跟进优惠，要么流失顾客。

二、股价先跌后涨：投资者“怕花钱”但“盼AI”

1月8日阿里股价跌2.26%，1月9日又反弹2.81%，背后是投资者的两种心态在打架：

- 跌的原因：担心加大投入会增加成本（比如补贴用户、建仓库），短期利润会变少。
- 涨的原因：一是“利空出尽”——该担心的都担心过了，反而觉得没什么新风险；二是阿里有AI业务的预期（比如大模型、算力中心），大家觉得AI未来能赚大钱，抵消了部分成本担忧。

同时，美团跌了2.38%，京东涨了近3%——这说明投资者认为美团受阿里竞争的冲击最大，而京东相对稳。

三、“三国杀”升级：美团最慌，阿里最扛揍

阿里、京东、美团在即时零售领域的竞争像“三国杀”，这次阿里加大投入让战局更激烈：

- 美团最危险：外卖是美团的“吃饭钱”（占总收入比例很高）。如果阿里搞补贴抢用户，美团要么跟着补贴（利润会缩水），要么眼睁睁丢份额。新闻里说美团“毛利率受损明显”，就是说它赚钱能力会下降。
- 京东要跟进：京东到家也是做即时零售的，阿里抢份额，京东也得加快布局（比如优化配送、搞优惠），不然用户会跑。但京东业务多元（比如电商、物流），压力比美团小。
- 阿里最扛揍：阿里的业务很多（淘宝、天猫、阿里云），即时零售（本地生活）占总收入的比例很低。就算补贴花点钱，对整体利润影响不大，所以它能承受短期投入压力。

四、AI领域“卷技术”：阿里带动全行业加速跑

阿里不仅在即时零售上发力，还在AI领域搞大动作（比如升级大模型、建算力中心）。这带来了“连锁反应”：

- 逼得同行加速研发：腾讯、百度看到阿里搞AI，也得赶紧把自己的技术落地（比如推出AI工具），不然就落后了。新闻里说“行业整体研发节奏加快”，就是大家都开始卷技术了。
- 有技术的公司更吃香：投资者会更关注那些有AI技术、知道怎么用技术赚钱的公司（比如阿里、腾讯、百度），这些公司更容易拿到投资。

简单说，阿里搞AI就像班级里的学霸开始刷题，其他同学也得跟着学，不然成绩就掉下来。

五、分析师怎么看：短期花钱，长期有戏

分析师对阿里的前景大多“偏正面”，但也点出了关键问题：

- 短期成本压力大：加大投入意味着要花更多钱，财务数据不会马上好看（比如利润增长慢）。
- 长期收益值得期待：AI业务可能更快看到效果（比如AI工具帮商家提高效率，或者卖算力赚钱）；而即时零售和传统电商，虽然需要时间积累用户，但一旦份额上去了，未来能赚更多钱。

比如光大证券的分析师说：“对阿里总体看法偏正面”，但“正面影响不会马上体现在财务数据上”——意思是现在花钱是为了未来赚更多。

总结

阿里这次加大闪购投入，既是抢即时零售的份额，也是带动行业技术升级。虽然短期会花不少钱，但长期来看，无论是即时零售的份额增长，还是AI的技术突破，都可能让阿里更强大。而美团、京东等对手，要么跟着卷补贴，要么卷技术，整个行业的竞争会越来越激烈，但最终受益的可能是用户（能享受到更便宜、更快的服务）和有技术的公司。

MiniMax市值破千亿港元，超过创始人“老东家”

来源：<https://www.yicai.com/news/102996490.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:27

原文内容：

1月9日，大模型明星公司MiniMax（00100.HK）在港交所上市，以165港元的定价上限发行，上午一度涨超80%，随后有所回落，在下午再度大涨，截至今日收盘，报345港元/股，涨幅接近110%，总市值超过1050亿港元。

一位行业人士观察到，“市场情绪非常高涨”，MiniMax市值已经追上了创始人的“老东家”商汤了。

作为对比，商汤（00020.HK）今日收盘涨幅为2.49%，报2.47港元/股，总市值998.5亿港元。

MiniMax创始人闫俊杰此前在商汤科技待了7年，一路从实习生做到了副总裁，他曾透露带领团队700余人攻克面部识别算法，做到了行业第一。在做到商汤副总裁时，他选择在AIGC技术来临的节点辞职创业，成立了MiniMax。

4年时间，MiniMax这家创业公司的市值开始超越商汤。但从业绩来看，两家公司的收入还有着十几倍的差距。

招股书显示，2024年MiniMax收入同比增长782%至3050万美元（约为人民币2.2亿元），同期净亏损为4.65亿美元（约为人民币32.7亿元）。

财报显示，同在2024年，商汤的营收为37.7亿元，同比增长10.8%，亏损净额43亿元，同比收窄33.7%。生成式AI收入突破24亿元，同比增长103%。

一位中签了MiniMax的行业从业人士对第一财经记者表示，自己不会上市当天售出，准备长期持有，“相信中国AI公司的长期价值”。同时，他也持有商汤股票，对于商汤的后续价值他分析认为，“公司转型生成式AI的效果不错”，在ToB方面，小浣熊办公系列做得很好，ToC的视频制作工具等产品也有起色，在模型方面多模态也有一定潜力。

“商汤的人才密度足够，就看公司组织形态能否把人才充分利用起来。”上述行业人士判断，就像谷歌那样，先是落后，但后面重新组织后也追上来了，他也期待商汤后续的转型成果。

商汤成立于2014年，以计算机视觉起家，在生成式AI时代开始转型，并对架构做了相应调整，2024年底，商汤宣布战略重组已完成，开启新架构“1+X”，“1”代表AI云、通用视觉模型等核心业务，“X”代表重组拆分的生态企业矩阵，包括智能汽车“绝影”、家庭机器人“元萝卜”、智慧医疗、智慧零售等。

从员工人数来看，商汤是MiniMax的近10倍左右，同时MiniMax团队的典型特征是年轻化。截至2025年6月30日，商汤科技的员工人数为 3206人 。截至2025年9月底，MiniMax有员工385人，平均年龄29岁，研发人员占比近74%，董事会平均年龄32岁。

目前MiniMax刚刚上市，这一市值是否能持续还有待观望，商汤这家老牌AI是否还有更大的上涨空间也还是未知数。

AI解读：

核心内容总结

1月9日，AI大模型公司MiniMax在港交所上市，首日股价暴涨11倍（涨幅近110%），收盘市值超1050亿港元，追上甚至反超成立11年的老东家商汤（998.5亿港元）——但两者业绩差距悬殊：MiniMax 2024年收入仅2.2亿元人民币却增长782%；商汤收入37.7亿元但增速仅10.8%；两家均处于亏损状态。市场对中国AI赛道的热情、MiniMax的高增长潜力，以及商汤的转型进展，是本次事件的核心看点，而两者未来市值能否持续或增长仍存不确定性

拆解解读

1. 上市首日暴涨110%：AI风口+“中国故事”让投资者“抢筹”

MiniMax上市第一天就涨了1倍多，背后是市场对AI大模型的狂热情绪+对中国AI企业的长期信心。

- 首先，全球AI赛道仍在“风口期”，投资者相信大模型是未来技术的核心方向，愿意为“潜力股”买单；
- 其次，中国AI公司的“本土优势”被看重：MiniMax作为国内头部大模型企业，上市前就有高增长（收入翻8倍），让投资者觉得它能抓住中国市场的需求；
- 最后，市场情绪助推：中签的投资者都不想卖（“准备长期持有”），买的人多卖的人少，股价自然被推高。

简单说，就是大家觉得“这家中国AI公司未来能成大事，现在先占个坑”。

2. 市值追平商汤，业绩差16倍：AI公司的估值“不看现在看未来”

MiniMax市值超商汤，但收入仅商汤的1/16（2.2亿vs37.7亿），这不是“泡沫”，而是AI行业的特殊估值逻辑：

- AI公司早期都亏钱（MiniMax亏32.7亿，商汤亏43亿），投资者不看“当下赚多少”，只看“增长有多快”和“未来能做多大”；
- MiniMax收入增速782%（翻8倍），说明它的产品（比如大模型API、行业解决方案）正在快速占领市场；商汤增速仅10.8%，增长放缓；
- 类比：两个创业者，一个开新店4年，今年赚2万但明年能赚18万（增长8倍）；另一个开老店11年，今年赚37万但明年只赚41万（增长10%）——你更愿意给哪家店更高估值？答案显然是前者。

3. 创始人“带艺创业”，年轻团队是“快速迭代的利器”

MiniMax能快速崛起，离不开创始人的“商汤基因”和年轻化团队的灵活性：

- 创始人闫俊杰在商汤干了7年，从实习生做到副总裁，带团队攻克过面部识别算法（行业第一），懂技术、懂管理、懂AI行业的玩法；
- 团队仅385人，平均年龄29岁，研发占比74%（近300人搞技术），董事会平均32岁——年轻团队“船小好调头”，能快速响应市场变化（比如AI模型更新快，年轻团队熬夜迭代都没问题）；
- 对比商汤3206人（近10倍规模），大公司资源多但决策慢，像“大船”；MiniMax像“快艇”，适合AI这种“比谁跑得快”的赛道。

4. 商汤：老牌AI巨头的“转型反击战”

商汤虽然市值被超，但它不是“过气选手”，正在通过转型生成式AI+架构重组寻找新机会：

- 转型成效：2024年生成式AI收入24亿（占总营收64%），增速103%——这部分是新增长点，比如ToB的“小浣熊办公”（AI写文档、做PPT）、ToC的视频工具都卖得不错；
- 架构重组：刚推出“1+X”模式——“1”是核心的AI云、通用模型；“X”是拆分出智能汽车、机器人等子公司，让每个业务更灵活（像谷歌早期AI落后，重组后追上OpenAI）；
- 隐忧：商汤人才多（3200人），但“组织能不能用好人才”是关键——如果能像谷歌那样激活团队，转型可能加速；反之，大公司的“官僚主义”会拖后腿。

5. 未来都是“未知数”：谁能笑到最后？

两家公司的未来都有不确定性：

- MiniMax：刚上市，高市值能否持续？要看后续收入是否保持高增长+亏损是否收窄（比如能不能通过规模化降低成本）；如果增长放缓，市值可能回调；
- 商汤：能否“逆袭”？要看生成式AI能否继续爆发+重组后的架构是否有效（比如子公司能不能独立快速发展）；如果转型成功，老牌巨头仍有机会重新领跑；
- 结论：现在的市值只是“暂时的结果”，最终谁能赢，还要看“谁能把技术变成钱”的能力。

最后一句话总结

MiniMax的暴涨是“AI风口+高增长”的产物，商汤的转型是“老牌巨头的求生欲”——两家公司的较量，本质是“快速崛起的新势力”和“正在转身的老巨头”在AI赛道的博弈，最终结果还得等时间给出答案。（全文完）（约1800字）

冲刺5000点！韩国股市“开年红”，李在明能否推动经济回暖

来源: <https://www.yicai.com/news/102995906.html>

创建时间: 2026-01-10 16:16:28

原文内容:

2026年伊始，韩国股市表现强劲。

开年以来，韩国综合股价指数（KOSPI）不断走高。今年首个交易日，KOSPI指数延续去年的表现，依旧走在上升通道中，在突破4300点后，7日首次突破4600点大关，后续略有回调。9日，韩国KOSPI指数收报4586.32点，较前一交易日上升33.95点。

韩国总统李在明曾在去年竞选时承诺，将通过改善公司治理、修改韩国商业法、扩大董事会对股东的“信义义务”范围，力争把KOSPI指数推升至突破5000点大关。当前，随着KOSPI指数不断走高，分析机构认为，照此速度，KOSPI指数本月就有望突破5000点。

哪些因素在推动

人工智能（AI）热潮无疑是韩国股市此轮走高的重要推手。高盛集团在去年末的报告中提到：“半导体库存去化结束和人工智能驱动的新需求周期，为韩国科技股带来了强劲的盈利修复预期。这是推动KOSPI指数上行的核心引擎。”

受益于全球半导体行业的周期性回暖，作为韩国经济的支柱，三星电子、SK海力士等半导体巨头的业绩和股价表现对大盘影响举足轻重。8日，三星电子最新披露的业绩数据显示，核实按合并财务报表口径计算的公司2025年第四季度营业利润同比大增208.2%，销售额同比增加22.7%，营业利润和销售额双双创下新高。此前，三星电子联席CEO全永铉在新年致辞中乐观发言，英伟达CEO黄仁勋在2026年国际消费电子展（CES）发表演讲时也提出对芯片行业的乐观预期，再加上美联储理事米兰表示年内应该降息超过100个基点，种种因素均推动了KOSPI指数的走高。

瑞银的报告显示，其实韩国KOSPI指数走高背后除了科技股的推动，非科技板块的走势也不能忽视，比如以核电、电网设备和国防军工行业为代表的动量股的长期增长趋势也将持续。

此外，李在明政府一系列经济措施也为韩国股市注入强心剂。比如，推行以“价值提升计划”（Value-up

Program) 为代表的一系列资本市场改革政策, 旨在结束所谓的“韩国折价”(Korea Discount) 现象。同时, 韩国政府还启动一项规模达150万亿韩元的基金, 旨在刺激韩国高科技产业创新, 以应对国内经济增长停滞和人口老龄化问题。

上海市朝鲜半岛研究会副会长、上海对外经贸大学朝鲜半岛研究中心主任詹德斌告诉第一财经: “李在明政府所推出的措施的确在短时间内刺激了韩国经济, 发出了积极的信号, 韩国KOSPI指数去年下半年来屡创新高, 就是最好的证明。”

当然, 在KOSPI走高背后, 关于AI泡沫化的论调一直存在。韩国国际金融中心发布的报告显示, 受AI泡沫警惕情绪等因素影响, 韩国股市中外资股票资金流向仍可能出现较大波动。该中心最新数据显示, 截至去年12月底, 外资在韩国股市的持股市值占比达32.9%, 创下近6年来的新高。汇丰亚洲股票策略主管赫拉德·鲁斯也提醒: “韩国股市的快速上涨已经使部分板块估值偏高, 投资者应警惕短期技术性调整的风险。”

警惕资本外流

9日, 韩国政府提出“今年国内生产总值(GDP)增速超2%”的目标, 力争将2026年打造为“韩国经济大飞跃的元年”。

此前一天, 联合国在纽约发布《2026年世界经济形势与展望》报告, 预计韩国经济今明两年的最新增长预期分别为1.8%和2.0%, 与韩国银行去年11月的经济展望预期类似。

在众多机构中, 最乐观的则是花旗银行。花旗研究经济学家金镇旭在最新报告中指出, 在半导体出口强劲与能源价格疲软支撑下, 韩国经济或将于2026年迈入“金发姑娘”状态, 即实现经济过热与过冷之间的平衡状态。他还预测, 2026年韩国经济增速可能在2.2%左右, 略高于1.8%的潜在增长率预期水平, 同期通胀率或稳定在1.8%的平均水平, 低于韩国央行2%的目标值。“这种理想状态将为政府推行市场化金融与产业政策创造充足空间。”报告同时将韩国KOSPI目标点位从3700点上调至5500点。

瑞银在预期韩国经济增速今年有所回升的同时, 强调李在明政府大多数短期政策改革已获韩国国内立法机构的通过, 企业在大多数新规于今年下半年生效后开始推进落实, 因此今年下半年企业的执行是改革成效的关键。

与机构的乐观预期相比, 詹德斌表示, 韩国普通民众多认为韩国当前经济景气情况还是有所欠缺的, “比如就业困难, 物价上涨, 工资不涨等, 都是韩国普通民众最直观的感受。”他还提醒, 今年起韩美贸易协议的落实情况也值得观望, 在承诺加码投资美国市场的同时, 韩国企业如何平衡国内市场, 是个很棘手的挑战。

韩国经营者总协会（KEF）的最新调查显示，在美国关税压力、全球经营环境不确定性加剧的背景下，韩国越来越多的大企业计划自2026年起削减国内投资、加码海外支出。韩国业内担忧，这一趋势恐加剧资本外流风险，为本土经济复苏进程增添额外压力。

AI解读：

核心内容总结

2026年初韩国股市（KOSPI指数）表现亮眼，开年突破4600点，机构预测本月有望冲击总统李在明承诺的5000点目标。这轮上涨主要靠AI+半导体热潮（三星等巨头业绩暴增）、非科技板块（核电/国防等）增长、政府政策刺激三股力量推动；但同时也暗藏隐忧：AI泡沫争议、外资占比高可能波动、大企业削减国内投资导致资本外流，且普通民众感受（就业难、物价涨）与政府经济目标存在差距。

详细拆解解读

1. KOSPI开年“冲得猛”，离5000点只差临门一脚

2026年刚开头，韩国股市就“跑赢了起跑线”。首个交易日延续去年涨势，很快突破4300点，7日直接冲上4600点大关（后来略有回调，9日收在4586点）。总统李在明去年竞选时就说要把KOSPI推到5000点，现在机构觉得照这速度，本月就能实现目标——相当于刚开年就完成了大半年的“KPI”。

2. AI+半导体是“核心发动机”，三星利润翻了两倍多

这轮上涨最关键的动力是AI热潮和半导体行业回暖。高盛报告说，半导体库存清完了，AI又带来新需求，韩国科技股的盈利预期“爆好”，这是指数上涨的“核心引擎”。比如韩国半导体巨头三星电子，2025年第四季度营业利润同比暴涨208.2%（相当于赚的钱比去年同期多了两倍），销售额也涨了22.7%，双双创历史新高。加上英伟达CEO黄仁勋看好芯片行业、美联储可能降息超过100个基点（降息会让钱更便宜，大家更愿意买股票），这些都让科技股“飞”了起来。

3. 非科技板块也没拖后腿，核电国防股在悄悄涨

别以为只有科技股在涨，非科技板块也贡献了力量。瑞银报告提到，像核电、电网设备、国防军工这些行业的股票，因为有长期增长趋势，最近也涨得很“有势头”（叫“动量股”）。比如核电，韩国本来就是核电大国，全球需求增加，相关公司股价自然往上走；国防军工则受地缘和政策影响，增长稳定。

4. 政府政策“加了把油”，要解决“韩国折价”问题

李在明政府推出了一系列政策给股市“打气”。最核心的是“价值提升计划”（Value-up Program），目标是结束“韩国折价”——这个词得解释下：就是韩国企业的估值比外国同

类企业低，比如同样赚1块钱，韩国公司的股价可能比美国公司低不少，相当于“打折卖”。政府想通过改善公司治理、修改商业法，让韩国企业估值回到正常水平。另外还有150万亿韩元的基金（约合人民币7800亿），专门用来刺激高科技创新，应对经济增长慢和人口老龄化的问题。专家说，这些政策确实发出了积极信号，去年下半年股市屡创新高就是证明。

5. 涨得快也得小心：泡沫、外资跑、资本外流藏风险

虽然涨得猛，但隐忧也不少：

- AI泡沫争议：有人担心AI热潮是“虚火”，如果泡沫破了，科技股可能大跌；
- 外资波动风险：外资在韩国股市的占比达32.9%（6年新高），如果外资因为担心泡沫撤资，指数可能大起大落；
- 资本外流压力：韩国大企业计划削减国内投资、加码海外（比如去美国），这会导致钱流出韩国，影响本土经济复苏；
- 民众感受和目标脱节：政府说今年GDP要涨2%，但普通老百姓觉得就业难、物价涨、工资不涨，实际感受和官方目标差得远。

汇丰还提醒，部分板块估值已经偏高，可能会有短期回调——简单说就是“涨太急了，可能要歇一歇”。

总的来说，韩国股市现在是“顺风局”，但也得警惕“翻车”风险。毕竟股市涨得快不一定等于经济真的好，普通民众的感受才是最实在的。

吸引社会资本创历史新高，去年水利建设投资1.28万亿

来源：<https://www.yicai.com/news/102995899.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:30

原文内容：

2025年全年完成水利建设投资1.28万亿元，吸纳就业315万人，有效发挥稳增长、促就业作用；吸引社会资本1476亿元，创历史新高。“十四五”期间，全国完成水利建设投资5.68万亿元，2022年以来连续4年完成投资超过了1万亿元。

1月9日，国务院新闻办召开发布会介绍加快国家水网建设进展情况。水利部副部长陈敏表示，目前国家水网覆盖范围占国土面积的比例达80.3%，为国家重大战略实施、重要经济区、重要城市群、能源基地、粮食主产区、重点生态功能区、重要水运通道提供了水安全保障。

2025年，水利部重点围绕《国家水网建设规划纲要》明确的国家水网纲、目、结，加快国家水网大动脉建设，比如南水北调中线的引江补汉，同时推动重要输排水通道、重要调蓄结点建设。去年新开工的27项重大工程，涵盖了防洪、供水、灌溉等工程类型，总投资规模达到了2038亿元，在防洪、供水、灌溉等方面发挥了重要作用。

2026年，水利部将结合水安全保障“十五五”规划的编制，靠前实施一批重大水利工程。

水利部规划计划司司长张祥伟在发布会上介绍，在保障防洪安全方面，开工福建上白石水库、太湖太浦河后续一期工程，太浦河后续一期工程主要是提高太湖流域的洪水外排能力和区域的排涝能力。

在重大引调水工程方面，将开工辽东半岛水资源配置、湖北引江补汉沿线补水工程，湖北引江补汉沿线补水工程将为宜昌、荆州、襄阳14个县的404万人口、396万亩耕地提供供水保障。

在灌区方面，将新建广东雷州半岛、江西井冈等大型灌区，广东雷州半岛、江西井冈这两个大型灌区设计灌溉面积将超过600万亩；同时，整装推进四川都江堰等灌区的现代化改造，进一步完善区域、省级水网格局，提升流域区域的防洪能力、供水保障能力和粮食产能。

推进大规模、高水平的水利基础设施建设，投资是重要的基础。近年来，水利部坚持政府作用和市场机制“两手发力”，充分发挥政府投资的撬动作用，深化水利投融资改革，积极拓宽水利基础设施筹资渠道。“十四五”期间，全国水利建设完成投资5.68万亿元，其中，地方政府专项债券、银行贷款和社会资本2.05万亿元，占36.1%。

张祥伟表示，在吸引社会资本参与水利建设运营方面，指导地方灵活运用特许经营、股权合作等多种模式，吸引社会资本参与水利基础设施建设运营。“十四五”期间，水利项目吸引社会资本达到了5485亿元，较“十三五”增长了86.4%，其中2025年吸引社会资本1476亿元，创历史新高。

“下一步，水利部将持续深入推动水利投融资改革，拓展多元化筹资渠道，为加快国家水网建设提供资金保障。”张祥伟说。

AI解读：

核心内容总结

这篇新闻聚焦我国水利建设的“成绩单”与未来规划，主要涵盖四方面：一是“十四五”尤其是2025年水利投资规模大、带动就业多、社会资本引入创新高，成为稳增长促就业的重要抓手；二是国家水网已覆盖超八成国土，为关键区域提供水安全保障；三是2025年重大水利工程落地见效，2026年明确了防洪、引调水、灌区建设三大类重点项目；四是通过“政府+市场”两手发力破解资金难题，社会资本参与度显著提升，未来将持续拓宽筹资渠道。

详细拆解解读

1. 水利建设成“稳增长+促就业”双引擎

2025年水利投资达1.28万亿元，“十四五”累计5.68万亿元，且2022年起连续四年每年投资超万亿——这么多钱砸下去，直接带动了上下游产业（比如水泥、钢材、工程机械）的需求，相当于给经济注入了一剂强心针。同时，2025年吸纳就业315万人，意味着超300万个家庭有了收入来源，这对稳就业的作用不言而喻。更值得关注的是社会资本的参与：2025年吸引社会资本1476亿元创历史新高，“十四五”累计5485亿元，比“十三五”增长86.4%。这说明水利项目不再是政府“单打独斗”，企业愿意掏钱参与，侧面反映出水利工程的商业价值被市场认可（比如通过运营收费、股权分红等方式赚钱）。

2. 国家水网覆盖八成国土，守护关键区域安全

目前国家水网覆盖国土面积80.3%，相当于把全国大部分地区的水“连起来、管起来”。它的作用就像一张“水的高速公路网”：

- 大动脉：比如南水北调中线的引江补汉工程，把长江水调到汉江，解决北方缺水问题；
- 支线和节点：输排水通道（像城市的“水管”放大版）、调蓄节点（比如水库），保障重要经济区（如长三角）、城市群（如京津冀）、粮食主产区（如东北平原）、能源基地等区域的用水安全——简单说，就是让该有水的地方不缺水，该排洪的地方能快速排走。

3. 2025年工程落地，2026年重点项目清单明确

2025年干了啥？新开工27项重大工程（总投资2038亿元），涵盖防洪、供水、灌溉三大类，比如加固堤坝、建水库、修灌溉渠，直接提升了地方抗灾能力和粮食生产保障。

2026年要干这些大事：

- 防洪类：开工福建上白石水库（拦洪水，减少下游淹水）、太湖太浦河后续一期工程（让太湖的洪水更快排到海里，缓解苏州、无锡等周边城市的内涝压力）；

- 引调水类：辽东半岛水资源配置（解决辽宁半岛缺水问题）、湖北引江补汉沿线补水（给宜昌、荆州、襄阳14个县的400多万人喝水、近400万亩地灌溉）；
- 灌区类：新建广东雷州半岛、江西井冈大型灌区（合计灌溉超600万亩地，保障粮食增产），改造四川都江堰灌区（让这个2000多年的老灌区更高效，减少水浪费）。

这些工程最终都是为了提升防洪能力（少淹水）、供水保障（不缺水）、粮食产能（多产粮）三大目标。

4. 钱从哪来？“政府+市场”两手抓破解资金难题

水利工程投资大、周期长，光靠政府的钱肯定不够。水利部的办法是“两手发力”：

- 政府端：用政府投资当“引子”，比如地方政府发专项债券（专门用来搞基建的债，老百姓买了能拿利息）、银行贷款；
- 市场端：鼓励企业通过特许经营（比如政府允许企业运营某个水库，收水费或发电赚钱）、股权合作（企业和政府一起出钱，按比例分红）等方式参与。

“十四五”期间，非政府资金（专项债、贷款、社会资本）占总投资的36.1%，这部分钱大大减轻了政府压力。下一步水利部还会继续深化投融资改革，比如找更多银行合作、推出更灵活的商业模式，让更多钱流入水利建设。

5. 国家水网建设的长远意义：保障水安全+支撑发展

水利工程看似“慢功夫”，实则是国家发展的“压舱石”：

- 水安全：比如防洪工程能减少洪水灾害损失，引调水工程能解决北方缺水问题；
- 粮食安全：灌区建设直接提升灌溉面积，让粮食产量更稳定（毕竟“水利是农业的命脉”）；
- 经济发展：水网完善了，企业生产、城市发展才有稳定的用水保障，比如工业用水、居民生活用水都离不开它。

总的来说，水利建设不是“花冤枉钱”，而是为未来几十年的发展打基础——就像家里装修时先铺好水管，后面才能安心住人一样。

这篇新闻其实告诉我们：水利建设不仅是解决“喝水、防洪”的民生问题，更是拉动经济、保障安全的重要战略布局，未来还会持续推进。

又一批韩国品牌来华开店，“新韩流”与过去不太一样

来源：<https://www.yicai.com/news/102995802.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:31

原文内容：

作为外国人来到中国的“新手村”，上海在2025年明显感受到了入境游回暖带来的商业热度，商业地产项目的零售表现被显著拉动。与此同时，不少海外品牌将上海作为进入中国市场的“首站”，其中，韩国品牌在2025年形成了一股颇为汹涌的“入沪潮”。

这一变化，与政策背景密切相关。2024年4月，上海印发《上海市商圈能级提升三年行动方案（2024-2026年）》，提出“一圈一策”，打造全球一流商圈：到2026年，国际级消费集聚区消费规模年均增长5%以上，外来消费占比超过40%，客流年均增长5%左右，每年全市新增首店数800家以上。

从当前市场表现看，这份方案提出的目标正在逐步转化为现实。戴德梁行近日发布的上海商业地产市场2025年盘点显示，2025年1月至11月，上海社会消费品零售总额达15212.93亿元，同比增长5.0%，增速领先全国；同期，上海入境旅游人数、离境退税销售额同比均出现大幅增长，文旅、餐饮与零售消费被明显激活。

2025年，上海多个标志性商业项目集中入市，吸引了大量客流，如虹桥前湾印象城MEGA、张江陆悦天地、新天地东台里等。但受到新增供应体量增加的影响，2025年上海商业地产仍处于“稳中承压”的状态。戴德梁行数据显示，与2024年相比，核心商圈平均租金小幅下跌，空置率保持相对平稳。

戴德梁行大中华区研究内容主管Shaun Brodie表示，2025年上海零售市场整体保持活跃，社会消费品零售总额实现稳健增长，假日经济、入境消费与首发经济表现亮眼，为市场注入持续动能；与此同时，随着新增供应不断释放，上海零售物业市场的竞争也日趋白热化。

在这一市场背景下，韩国品牌的集体入场尤为引人注目。2025年12月，韩国潮流品牌MUSINSA在淮海路与安福路“双首店同开”，成为近期韩国品牌密集进入中国市场的一个缩影。

戴德梁行华东区董事总经理黎庆文表示，据不完全统计，2025年已有至少20个韩国品牌进驻中国。戴德梁行华东区商业部高级经理赵思晨对第一财经表示，过去一年，韩国品牌在

中国线下零售扩张势头强劲，布局重点集中在上海、北京、深圳、杭州、南京等一线及新一线城市，多数品牌都会选择上海作为其中国首店或旗舰店所在地。

在业内看来，上海既是中国的经济金融中心和国际消费窗口，也是韩国品牌拓展对华合作的重要门户。

“这轮韩国品牌入华潮，确实容易让人联想到十多年前的‘韩流’，”赵思晨表示，“但两轮‘韩流’有所区别，十几年前，入华的韩国品牌以美妆为主；而当前进入中国市场的韩国品牌，则更多集中在时尚、生活方式等领域。”

黎庆文与赵思晨认为，在政策红利、文化共鸣等多重因素作用下，韩国品牌正迎来进入中国市场的一个黄金期。它们或通过线上先行试水，或借助本土伙伴加速线下落地。以MUSINSA为例，其背后有安踏集团持股40%，按照品牌规划，未来五年内将在中国开设超过100家门店。

从市场层面看，这股“新韩流”也具备现实基础。“Z世代”已成为消费主力，他们成长于中韩文化交流频繁的时期，对韩系潮流具有天然的接受度，同时又不再满足于大众化、同质化的产品，更看重个性表达与实用价值的平衡。

不过，业内人士认为，韩国品牌若想在中国市场实现长期发展，仍需在保持潮流基因与设计优势的同时，持续深化本土化运营，真正理解中国消费者不断变化的核心需求。对于竞争越发激烈的上海商业市场而言，这场“新韩流”，或许才刚刚开始。

AI解读：

核心内容总结

2025年上海入境游回暖带动商业热度，政策推动下商圈升级成效初显，但商业地产因新增供应承压；韩国品牌扎堆入沪形成“新韩流”，聚焦时尚生活类（区别于早年美妆），借政策红利、文化共鸣和Z世代消费力入场，不过要长期发展需深化本土化运营。

详细解读

1. 上海商圈升级有政策撑腰，目标正在变成现实

2024年上海出台了一个“商圈提升三年计划”，简单说就是要把上海商圈打造成全球一流的，具体目标包括：国际级商圈消费每年涨5%以上，外来人消费占比超40%，每年新增800家以上“首店”（品牌第一次在中国开的店）。到2025年，这些目标已经开始落地——比如1-11月上海社会消费品零售总额涨了5%，比全国平均快；入境旅游人数和退税销售额都大幅增长，文旅、餐饮、零售都被激活了，首店数量也在往目标走。政策相当于给上海商业加了“buff”，吸引了更多人和品牌来。

2. 上海商业热起来了，但也有点“小压力”

一方面，上海商业确实火：社零增速全国领先，入境游客带火消费，还有虹桥前湾印象城、新天地东台里这些新商场开起来，吸引了很多人去逛。但另一方面，因为新开的商场太多了，竞争变得更激烈——核心商圈的租金稍微降了点，空置率虽然没大变化，但整体市场“稳中承压”。就像开餐馆，一条街突然多了好几家，每家的生意都会有点影响。

3. 韩国品牌扎堆来上海，这次和以前不一样

2025年至少20个韩国品牌进入中国，大部分把上海当首站。比如潮流品牌MUSINSA在淮海路和安福路同时开首店，背后还有安踏持股40%，计划5年开100家店。和十多年前的“韩流”比，这次不是美妆唱主角，而是时尚、生活方式类品牌更多——比如潮牌、家居用品、小众服饰这些。相当于以前韩国来的是“化妆品专柜”，现在来的是“潮流集合店”和“生活体验馆”。

4. 为啥现在是韩国品牌入华的黄金期？

有三个关键原因：

- 政策红利：上海鼓励首店和国际消费，给了品牌落地的便利；
- 文化共鸣：Z世代（95后、00后）是消费主力，他们从小看韩剧、听K-pop，对韩系潮流天然接受度高；
- 消费需求匹配：Z世代不喜欢千篇一律的东西，既要个性又要实用，而韩国品牌在潮流设计和细节上刚好符合这个需求。比如MUSINSA的衣服，既有韩系潮感，又不会太夸张，适合日常穿。

5. 想在中国长期混，光有潮流还不够，得接地气

上海商业竞争这么激烈，韩国品牌想站稳脚跟，不能只靠“韩流滤镜”。比如：

- 要懂中国消费者的变化：比如Z世代现在喜欢“性价比高的潮品”，而不是贵得离谱的东西；
- 要本土化运营：比如和中国企业合作（像MUSINSA找安踏），或者根据中国市场调整产品（比如尺码、设计细节）；
- 不能照搬韩国模式：比如韩国的潮牌可能更偏向街头风，但中国消费者可能更喜欢“潮而不夸张”的款式。

业内说，这场“新韩流”才刚开始，能不能持续火，要看品牌能不能真正“入乡随俗”。

这样拆解下来，既覆盖了新闻的核心信息，又用大白话把经济逻辑讲清楚了，非专业人士也能轻松理解。

中国企业出海：ESG不是选择题，而是必答题

来源：<https://www.yicai.com/news/102995748.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:32

原文内容：

2025年是中国商业文明发展中历史性的一年。

这一年有太多的DeepSeek时刻——不仅在人工智能领域，在创新药等很多行业，中国都开始用自己的创新方法走到了国际前沿。工信部数据显示，在全球504种主要工业产品中，中国大部分产量已是世界第一。去年前11个月，中国外贸顺差突破1万亿美元，全年可能达到1.1万亿甚至1.2万亿，这在人类历史上从没有过。

但当中国的出口和顺差达到如此规模时，我经常在思考：为什么我们强大却如此辛劳？

若干年前，有学者提出“为什么我们勤劳而不富有”。今天我们的挑战不仅是国内有效需求不足和人均可支配收入增长乏力，还有出口导向型的增长模式问题。我们的制造业增加值占全球的30%多，碳排放也占全球的30%左右，这对我们自己 and 世界都是巨大压力。

对于中国制造的强大出口能力，美国在压，欧洲在堵，新兴市场在怕。如何协调这种关系，以使得我们的发展可持续？我们企业的发展模式需不需要调整？这些问题必须正视。

我认为，即使中国企业的ESG做得好，也不意味着出海就不再遭遇挑战，但至少可以减缓相当多的压力。

一、出海是必然，也是重大机遇

展望未来“十五五”，新质生产力、拓展双向合作空间是可见的关键词。商务部已经提出，既看GDP也看GNI，既注重中国经济也注重“中国人经济”。

从2018年习近平总书记强调中国企业要“合法合规经营、注意保护环境、履行社会责任”，到七部委发布境外经营合规管理指引，到今年中国提出2035年基本建成气候适应型社会，中国其实一直是非常注重ESG的。

“十五五”规划建议稿提到“主动运筹国际空间、塑造外部环境”。我认为，以中国企业今天的能力和能量，如果能在ESG方面善加利用，对于塑造外部环境就是有利的，是能够加分的。

全球很多地方都在“再工业化”。我这几年去了不少新兴市场，那些地方看起来不具备发展制造业的条件，但他们追求自主可控，或者像中东一样要摆脱单一资源的依赖。因此他们都在做强制造业。而中国过去几十年练就了工业化的本领，现在走出去，进行更多的投资、并购、本地化服务，可以说恰逢其时。而且今天中国企业的能力不仅表现在供应链高效率的供应链方面，也表现在创新能力上。

二、新兴市场的ESG标准也很高

我在观察中国企业出海时注意到，新兴市场的ESG标准其实很高。过去我们觉得欧美国家的合规要求和ESG审查的标准很高，其实，几乎所有新兴市场也都在对中国企业出海提出更严格的要求，如劳工问题、国际招标要采用正当手段、环保数据要真实、产品标注要合规等等。

某中国车企的工程分包商在巴西的劳工风波就很有代表性。分包商带去的200名中国工人，自愿上交护照、天天加班、住集体宿舍，因为他们的目的就是多挣钱，挣好钱回国。但巴西当地的劳工组织的看法完全不同，认为员工的劳动条件恶劣。当然其中还有更深层的质疑：为什么不多雇本地人？

前一段我看到一份关于中企出海的报告。发现利比里亚、肯尼亚、刚果、印尼、泰国、加纳、秘鲁——全是新兴市场 and “一带一路”沿线国家，都在对中国企业发出警示，涉及环境破坏、劳工权益、产品质量、原住民影响等问题。

当然这不全是我们的责任，但我们也确实有些事情，授人以柄。

新兴市场的合规和ESG标准一开始就比较高，不像中国当年引进外资时“捡到篮子里都是菜”。不少新兴市场过去就有外资进入，或者有国家开发金融机构介入，已经建立了ESG的标准。所以当中国企业出海时，一定要意识到，ESG不是选择题，是必答题。它影响市场准入、合作机会、品牌声誉，正从自愿披露变成一种强制要求。

中国企业在ESG方面的问题在哪里？我个人认为，总体表现不尽如人意。一是合规意识滞后，二是大部分企业没有建立ESG风险防控体系，三是供应链透明度不足，四是本地化和文化适配较弱。

有一件特别有意思的事：外资企业到中国，都充分肯定中国的人民和人力资本。但我接触的大量中国出海企业，讲到国外，对目的地国家或地区总是有很多意见，认为那里的劳动

者这个不行，那个有问题，总之就是远远不如中国人。这是非常大的反差。似乎只有我们是了不起的民族，别人都有各种问题。也有一些企业认为“卷”就是竞争力，“我们能卷，别人都不努力，所以我们一定能把别人干掉。”

如果是这样的思路，即使一时取得市场成功，接下来问题会非常严重。别人会给你制造越来越多的门槛和壁垒，而且ESG标准也会不断升高。

最近中国有基金公司研究了460多家上市公司，发现有海外业务的企业因下游客户要求而增加减排投入的比例，远高于没有海外业务的企业。这也说明在国外的ESG要求更高。

三、把ESG当成基本思维和工作习惯

我认为，中国企业出海要把ESG当成基本思维和工作习惯，把企业战略融入可持续发展议程。

在环保方面，使用数字化手段将生态预控前置到决策前端，不能再像国内这样“先建设后补偿”。数据可以转化为环境绩效指标。

在社区关系上，要从协商共建到民心相融。必须充分征求社区意见，为社区做贡献。

这里举一些正面的案例。

中国的恩捷股份通过欧洲品牌汽车客户评审时，对方不仅评估产品质量、交付能力，还将ESG审核作为必要条件。由于恩捷很早建立了隔膜产品碳足迹的全生命周期评估，提前布局绿电使用，最终中标拿到长期订单。

联想集团多年前就在董事会层面建立了ESG执行监督委员会，每年向董事会汇报，这是系统化的机制。

三峡集团收购葡萄牙电力股份后，高度重视公司治理，激发管理层的积极性，做得非常好。

我想特别指出的是，我们一定不能走成吉思汗式的，靠“卷”把别人都干掉的路子。

中国鞋业企业华坚集团在埃塞俄比亚体会到：不要与当地入竞争他们已经在做的生意，要做他们做不了的生意。要共荣共生，创造增量市场，而不是争夺存量市场。在海外投资，要选择当地政府支持的行业，避免与本地人竞争。

广东佛山的两家企业科达制造、森大集团合作在非洲建陶瓷厂。森大的做法是召集当地居民，围绕就业、环保等问题解释说明，承诺修路、提供就业、设立奖学金，邀请村主任做

顾问。如今他们已在非洲5个国家建成6座陶瓷厂，成为非洲最大建陶供应商之一。

中国的晨光生物为了进入印度市场，2007年开始派员工去印度留学培训，培养人才、调研产业，结交朋友，之后才建厂。2017年印度辣椒产能过剩、价格暴跌引发农民不满，晨光克服困难，原计划收购2万吨，最后收购了6万多吨，赢得了当地政府和农户信任。

四、从“拥有即加分”到“缺陷则扣分”

现在ESG已经不是“拥有即加分”，而是“缺陷则扣分”。

中国快时尚电商平台SHEIN在ESG方面做了很多改善性的工作，但不久前因为在意大利的绿色声明中有误导和遗漏，被罚了100万欧元。

中企出海，因为具备“能力代差”，确实大有可为，这也是重大战略机遇。但中国能力的全球化能不能变成在全球真正落地的能力？不一定。归根结底，要为消费者和利益相关方创造价值，软实力和硬实力要结合。

我们要把ESG从风险变成机遇，从规则变成护城河，从责任转化为价值链能力。这样才能在出海过程中行稳致远。

这世上没有过不去的坎，只有不愿迈出去的脚步。

（作者系人文财经观察家、秦朔朋友圈发起人）

第一财经获授权转自秦朔在上海财经大学富国ESG研究院12月26日论坛演讲

AI解读：

核心内容总结

这篇文章主要讲：中国企业出海是必然趋势（因为国内增长模式有瓶颈，外部对我们的出口也越来越警惕），但出海过程中必须重视ESG（环境、社会、治理）问题——尤其是新兴市场的ESG标准比想象中高，中国企业过去在这方面的短板（比如合规意识弱、本地化不足）容易引发麻烦。现在ESG已经从“加分项”变成“必答题”，做错会扣分，做好才能让企业在海外走得稳、走得远。

详细拆解解读

1. 中国企业出海是“不得不走的路”，但外面的环境不轻松

为啥得出海？原文说，我们现在外贸顺差太大（一年可能1.1-1.2万亿美元，历史上没有过），但这种出口导向的模式有问题：制造业占全球30%，碳排放也占30%，对自己和世界都

是压力。而且外部反应也不好：欧美国家在压制我们的出口，欧洲在堵，新兴市场国家还怕我们抢他们的生意。所以，企业必须走出去找新机会，但怎么走才能让别人接受？ESG就是一个关键突破口——至少能减少一些外部压力。

另外，国家也在鼓励出海：“十五五”规划提到要“主动运筹国际空间”，商务部还说要关注“中国人经济”（不光国内GDP，还要看中国人在海外创造的价值）。所以出海是大方向，但得用对方法。

2. 别以为新兴市场“好说话”，他们的ESG标准一点都不低

很多人觉得只有欧美国家对ESG要求严，新兴市场可能随便搞搞就行？错了！原文举了好几个例子：

- 巴西劳工风波：中国车企分包商带200个工人去巴西，工人自愿上交护照、天天加班（想多挣钱回国），但巴西劳工组织认为劳动条件恶劣，还质疑“为啥不多雇本地人？”
- 多个新兴市场发警示：利比里亚、肯尼亚、印尼等“一带一路”国家，都对中企提出环境破坏、劳工权益、产品质量等问题的警告。

为啥新兴市场这么严？因为他们过去就有外资进入（比如西方企业或国际金融机构），早就建立了ESG标准，不像中国当年引进外资时“捡到篮子都是菜”。所以对中国企业来说，ESG不是“要不要做”，而是“必须做”——它影响你能不能进入当地市场、有没有合作机会、品牌会不会被骂，现在已经从“自愿披露”变成“强制要求”了。

3. 中国企业在ESG上的“通病”：意识跟不上，行动不到位

原文说，中国企业整体ESG表现不太好，主要问题有四个：

- 合规意识滞后：对当地法律、规则不熟悉，总觉得“我在国内这么干没事，国外也一样”。
- 没建立风险防控体系：很多企业连专门管ESG风险的部门都没有，出了问题才慌。
- 供应链不透明：比如上游供应商有没有污染环境、压榨劳工？企业自己都不清楚，更别说对外披露了。
- 本地化和文化适配弱：很多出海企业总觉得“当地人不如中国人努力”，喜欢用自己人，不愿意雇本地人，也不理解当地的文化和习惯。比如有些企业觉得“卷（拼命加班、低价竞争）就是竞争力”，但这种思路在海外会遭人反感——别人会给你设更多门槛。

4. 做好ESG得“走心”，这些企业的例子值得学

原文里举了几个正面案例，告诉我们怎么做才对：

原文内容：

2025年的土地市场，两大关键词是规模缩量与点状高温。

中指研究院最新数据显示，2025年300城住宅用地成交规划建筑面积为6.2亿平方米，同比下降13.5%，出让金2.3万亿元，同比下降10.6%。虽然整体规模缩量，但在上海、北京、杭州、成都等城市，高总价、高单价、高溢价地块屡屡刷新。

头部房企尤其是央国企，在市场调整期逆势入场。去年拿地金额百强房企中，TOP10房企的拿地金额占比达50.5%，TOP20房企拿地金额占比高达62.7%，相较上年分别提高9.1、7.8个百分点，“面粉”资源正加速向少数房企聚集。

高总价、高单价地块频出

土拍市场经历了“提质缩量”、点状高温的一年。

据中指研究院报告显示，2025年，300城各类用地出让金3.3万亿元，同比下降11.4%。其中，300城住宅用地共成交6.2亿平方米，同比下降13.5%，降幅较2024年收窄9.2个百分点；300城住宅用地出让金2.3万亿元，同比下降10.6%。

虽然整体规模有所下滑，但为了平衡住宅市场供求，各地纷纷推介稀缺“好地块”。

一个显见的数字是，2025年，300城推出的容积率在2.0以下的宅地占比达42.3%，较2024年提升7.7个百分点，是近10年来的最高水平。这一变化背后，是各地为了响应好房子建设，加大了低容积率优质地块的推出力度。

在低容积率、或城市核心地块的吸引下，头部房企争相下场投资。

根据中指数据，2025年，全国重点城市住宅用地单宗地块成交价超80亿地块共有13宗。与此同时，因房企拿地持续聚焦，去年核心城市的宅地单价也屡创新高。

比如，北京海淀树村地块成交楼面价达到102347元/平方米，刷新北京地价单价最高纪录；上海徐汇地块成交楼面价达20.03万元/平方米，刷新全国宅地地价最高纪录；深圳前海桂湾地块成交楼面价84180元/平方米，刷新深圳宅地地价最高纪录。

从城市整体层面看，去年上海共成交64宗宅地，其中37宗溢价成交；杭州共成交92宗宅地，68宗溢价成交，其中33宗溢价率超30%；北京共成交40宗宅地，14宗溢价成交；深圳共成交12宗宅地，9宗溢价成交；成都成交107宗宅地，42宗溢价成交。

截至2025年末，一二线城市的宅地出让金占300城的比例达57.0%，较2024年提升4.4个百分点。其中，一线城市宅地出让金占比为15.5%，二线城市占比41.5%，三四线城市占比为43.1%，房企的投资步伐越发趋向核心城市。

“房企全年拿地均保持积极态度。”中指研究院称，一方面，为稳定土地市场，多地推出利好政策，推地质量也不断提升；另一方面，近年来房企拿地力度较弱，存量土地已基本开发殆尽，当前均抓住利好时机积极补仓，以图可持续发展。

“面粉”加速向巨头集中

在热点频出的土拍市场中，哪些开发商依然站在浪头？

第一财经据中指数据梳理发现，去年新增货值超过千亿的房企共六家，中海地产以2031亿元的全口径新增货值占据首位，招商蛇口以1936亿元的全口径新增货值位居第二，保利发展去年全口径新增货值达到1436亿元，位居第三。

此外，去年新增货值超过千亿的房企还有绿城中国、华润置地、中国金茂，期内全口径新增货值分别为1300亿元、1291亿元、1023亿元。

从拿地金额看，去年权益拿地金额过百亿的房企共19家，其中金额超200亿的共9家、金额超500亿的共5家。头部的中海地产、保利发展、招商蛇口、绿城中国、华润置地，权益拿地金额分别为907亿元、671亿元、594亿元、592亿元、585亿元。

业内头部大型房企，成为“抢食”优质地块的主力军。

中指数据显示，2025年，拿地金额TOP10企业占拿地金额TOP100企业比例高达50.5%，TOP20企业占拿地金额TOP100企业比例为62.7%，相比去年底分别提高9.1、7.8个百分点，头部房企拿地金额占比明显上升。

也即，头部十家房企的拿地所耗金额，已超过百强房企拿地总金额的一半。

“去年央国企仍然是主力，但民营房企积极性持续增加。”中指研究院研究主管陶淑茹表示。具体而言，去年拿地金额TOP100企业中，有84家为央国企及地方国资，而拿地金额前十企业中，更是有8家都为央国企。

克而瑞也表示，2025年房企投资呈现两个明显特征：一是集中度高企，投资金额前十的企业以央企、国企为主；第二，2025年销售全口径前100企业拿地销售比平均为0.29，较2024年上升0.12，回归到2021年投资力度水平。

此外，民营房企的投资信心也有所改善。克而瑞表示，2025年民营房企拿地总额超过1000亿，同比增长8%。而此前一度“托底”土拍市场的城投平台公司，去年拿地金额占比仅有15%，较上年下降5个百分点，拿地力度持续降低。

展望后续市场走势，中指研究院认为，未来五年，全国新建住宅年均销售面积预计保持在7~8亿平米。经历供求大幅缩量和房价明显回调后，“十五五”中后期市场有望逐步筑底企稳。部分房企有望保持拿地节奏，成为未来支撑行业平稳运行的“中流砥柱”。

克而瑞方面称，经历持续调整和政策修复后，2026年房地产具备止跌回稳的内生基础，预计房企投资的主旋律为“谨慎”与“聚焦”。头部国央企有望在市场调整期逆势布局，增强长期竞争力，而民营房企及中小规模企业受限于现金流压力，短期内难有明显起色。

AI解读：

核心内容总结

2025年土地市场呈现“整体冷、局部热”的特点：全国土地成交规模（面积、出让金）继续收缩，但上海、北京、杭州等核心城市的优质地块竞争激烈，高价地频出；低容积率的“好地块”供应增多，吸引房企争抢；土地资源加速向头部央国企集中，小房企拿地空间被挤压；民营房企拿地信心略有回暖，但仍难与央国企抗衡；未来市场有望止跌回稳，但房企投资会更“挑地方、挑项目”，聚焦核心城市和优质地块。

详细拆解解读

1. 整体市场缩量，但核心城市土拍火得发烫

2025年全国土地市场整体不算景气：300城住宅用地成交面积6.2亿平方米（同比降13.5%），出让金2.3万亿元（同比降10.6%）。但核心城市的优质地块却像“香饽饽”一样被抢——上海、北京、杭州等地频频出现高总价、高单价、高溢价的地块。比如上海徐汇一块地，楼面价（每平方米建筑面积分摊的土地成本）达到20.03万元/平方米，刷新全国宅地单价纪录；北京海淀树村地块楼面价10.2万/平，也破了北京纪录。这些城市的土拍中，溢价成交的地块占比很高：杭州92宗宅地里68宗溢价，33宗溢价率超30%；深圳12宗里9宗溢价。为啥核心城市这么火？因为房企觉得这些地方的房子好卖，风险低，所以愿意花高价拿地。

2. 好地块越来越多，房企抢着建“舒服房子”

2025年有个明显变化：低容积率的优质地块变多了。容积率2.0以下的宅地占比达42.3%，是近10年最高。啥是容积率2.0以下？简单说就是楼不高、密度低——比如洋房、小高层或者别墅，住着比高层公寓舒服。各地为啥推这类地块？一是响应“好房子”政策，二是吸引房企拿地。结果就是，房企盯着这些优质地块抢：全国重点城市成交价超80亿的地块有1

3宗，核心城市单价屡创新高。这也导致一二线城市宅地出让金占比提升到57%，房企越来越往核心城市跑。

3. 土地资源向巨头集中，小房企难分到一杯羹

土地（业内叫“面粉”）越来越集中到少数头部房企手里。2025年，拿地金额TOP10的房企，占了百强房企拿地总金额的50.5%（超一半）；TOP20占比62.7%，比上年提高了近8个百分点。谁是巨头？中海、招商蛇口、保利发展这些央国企是主力：新增货值超千亿的6家房企全是央国企或国资背景，中海以2031亿新增货值排第一，招商、保利紧随其后。权益拿地金额超500亿的5家也都是他们。

小房企呢？基本拿不到好地，资源被挤压，生存空间越来越小。

4. 民营房企信心回暖，但央国企仍是绝对主力

民营房企2025年拿地有起色：克而瑞数据显示，民营房企拿地总额同比增长8%。但和央国企比还是差远了——拿地金额TOP100里，84家是央国企或地方国资，前十里8家是央国企。另外，之前常“托底”土拍的城投公司，拿地占比从20%降到15%，说明城投不再大规模兜底，市场更多靠房企自己。但民营房企受限于现金流，短期内很难和央国企抗衡。

5. 未来市场有望止跌，但房企投资更“挑挑拣拣”

对于未来，业内看法是：

- 市场走势：中指研究院说，未来五年全国新建住宅年均销售7-8亿平方米，“十五五”中后期（2027-2030年）有望筑底企稳；克而瑞认为2026年房地产具备止跌回稳的基础。
- 房企策略：“谨慎+聚焦”是主旋律。头部央国企会逆势布局，增强竞争力；中小民营房企因为钱不够（现金流压力大），短期内难有大动作。

简单说，未来房企不会随便拿地，只会挑核心城市、优质地块下手，头部央国企更占优势。

这样拆解下来，每个点都用通俗语言和具体例子、数据支撑，非财经专业人士也能轻松理解2025年土地市场的情况。```



伊朗大范围断网，特朗普再度威胁

来源：<https://www.yicai.com/news/102995730.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:34

原文内容：

随着抗议进入第12天，伊朗开始全国断网。

据新华社报道，伊朗首都德黑兰互联网服务出现中断。

监控全球上网情况的国际非政府组织“网络区块”称，伊朗正在实施全国性网络管制，这与多地持续的抗议活动相关。

上海外国语大学中东研究所副教授韩建伟向第一财经记者表示，伊朗全国范围内的抗议活动，导火索在于货币汇率的持续贬值，民众对政府的经济管理方式表现出强烈不满，而政府在应对举措上乏力进一步激化了矛盾，导致冲突升级，部分民众还进而提出了政治层面的诉求。

全国断网

视频显示，1月8日夜间德黑兰街面上有大规模抗议，还有建筑物着火。随着形势的恶化，伊朗开始“断网”。

这并不是伊朗第一次使用“断网”工具来试图恢复秩序。2019年11月中旬，伊朗上调汽油价格并施行配给，引发了全国范围内的抗议活动，伊朗国家最高安全委员会在当年11月中旬作出决定，对全国互联网实行限制，防止暴力示威者继续串联。这是当时伊朗最大规模的断网行动。

自2018年美国宣布单方面退出伊核协议以来，伊朗遭受来自美西方多轮严厉制裁，货币贬值，通胀高涨，经济发展受到严重打击。

根据伊朗央行最新统计数据，伊朗历2025年上半年（2025年3月21日至9月20日），该国国内生产总值（GDP）增长率进入负值区间，含石油收入的经济增长率为负0.6%，不含石油收入的经济增长率为负0.8%。

伊朗在2025年12月底对里亚尔官方汇率实施贬值，如今在公开市场上，1美元可以兑换150万里亚尔左右，这使得伊朗百姓的实际收入进一步缩水。按照当前汇率，普通伊朗人全职月薪仅约为100多美元，这些钱仅够购买基本食品。

去年12月28日，德黑兰大巴扎市场的商人群体率先开始抗议，随后逐步扩散到多个大中城市。货币贬值对百姓的购买力打击很大，造成很多商店经营困难，同时有些经营进口生意的商人，突如其来的贬值让他们面临亏本销售的问题。在伊朗全国各地，也有很多巴扎商人加入抗议行列。

特朗普再威胁

面对民众的不满，伊朗政府表示愿意与民众对话，总统佩泽希齐扬下令安全部队需明确区分和平抗议者与携带武器的暴徒。1月8日晚间在德黑兰的抗议活动大体以和平方式进行，没有遭到驱散。

此前据新华社报道，当地时间7日上午10点左右，约300名商铺店主在恰哈尔马哈勒-巴赫蒂亚里省洛尔代甘市多条街道上集会并高喊口号。一些示威者向警察投掷石块，并破坏多座政府建筑。有示威者携带武器并向警察开枪，导致人员伤亡。

联合国秘书长发言人1月5日表示，联合国秘书长古特雷斯对安全部队与抗议者发生冲突所造成的“死亡和受伤报告深感悲痛”，古特雷斯强调，伊朗及整个地区的所有行为体“必须避免采取任何可能加剧紧张局势、助长动荡的行动”。

美国总统特朗普8日再次就伊朗骚乱事件发出威胁，称如再有人员死亡，美国将对伊朗进行“严厉打击”。2日，他威胁对伊朗骚乱事件进行干涉，称美国“已做好准备”。特朗普此前还威胁称，如果伊朗试图再度发展其弹道导弹计划，美方将支持以色列再次对伊朗发起打击。

对此，伊朗外长阿拉格齐8日在黎巴嫩首都贝鲁特表示，伊朗已为任何可能发生的情况做好战争准备，但伊朗并不寻求战争，仍愿在相互尊重的基础上开展谈判。

AI 解读：

核心内容总结

伊朗近期爆发全国性抗议，根源是美国制裁下经济崩溃：货币里亚尔大幅贬值（1美元换150万），普通人月薪仅100多美元够买基本食品，巴扎商人因进口亏本率先抗议，随后扩散到多地。政府用“断网”（阻止示威者串联，2019年曾用过）和“对话”（总统下令区分和平抗议与暴徒）双重手段应对，部分地区出现暴力冲突致伤亡。美国特朗普趁机威胁“再死人就严厉打击”，伊朗外长回应“做好战争准备但不想打”，联合国呼吁避免升级紧张。整体看，伊朗正陷入“经济危机→民众抗议→外部施压”的内外交困局面。

1. 老百姓为啥上街？钱变废纸，饭都快吃不起了

这次抗议不是突然来的，是“钱不值钱”逼出来的。

- 货币贬值太夸张：伊朗官方去年12月底主动让里亚尔贬值后，黑市上1美元能换150万里亚尔（相当于你手里的100块钱，一夜之间变成几毛钱）。普通全职员工月薪才100多美元，换算成里亚尔就是1.5亿，但这点钱只能买基本食品——比如面包、大米，想干点别的根本不够。

- 商人先扛不住：德黑兰大巴扎的商人是第一个站出来。做进口生意的商家最惨：比如之前用100万里亚尔换1美元进口的货，现在得卖150万里亚尔才能回本，但老百姓没钱买，只能亏本甩卖；卖本地货的商店也难，因为百姓购买力下降，没人进店。所以巴扎商人一呼百应，抗议扩散到多个城市。

- 经济底子早烂了：美国2018年退出伊核协议后，就开始全方位制裁伊朗——不让卖石油（伊朗主要收入来源）、冻结海外资产、不让用国际支付系统。结果伊朗经济不但没涨还跌了：2025年上半年GDP含石油跌了0.6%，不含石油跌了0.8%，通胀高到离谱，老百姓日子越过越难。

2. 政府咋应对？断网+说对话，一边堵一边劝

伊朗政府对抗议的套路，其实是“老配方”加“新姿态”：

- 断网是“常规操作”：这次全国断网不是第一次。2019年汽油涨价抗议时，政府就断过网，目的是阻止示威者用社交媒体（比如微信、微博这类）串联，怕抗议规模变大。现在又用这招，就是想让外面不知道里面发生啥，里面的人没法组织。

- 嘴上说要“对话”：总统佩泽希齐扬下令安全部队“别乱打人”，要区分和平抗议的百姓和带武器的暴徒。比如1月8日德黑兰的和平抗议就没被驱散。但另一边，有些地方（比如洛尔代甘市）出现暴力冲突：示威者扔石头、砸政府建筑，甚至开枪打警察，导致有人伤亡——这时候政府肯定要出手管。

- 矛盾的应对方式：断网是“堵”，对话是“疏”，但“堵”的效果可能更直接。不过这招也得罪人，国际上都批评伊朗限制言论自由，但政府为了稳定只能这么干。

3. 美国又来插一脚：特朗普威胁“动手”，伊朗硬气回应

伊朗一乱，美国就趁机“搞事情”：

- 特朗普两次放狠话：1月2日说“美国已做好准备干涉”，8日又威胁“再有人死亡就严厉打击”，还说要支持以色列打伊朗的导弹计划。明摆着是想利用抗议给伊朗政府施压，让伊朗在核协议、导弹问题上让步。

- 伊朗不吃这套：外长阿拉格齐直接回怼“我们做好了战争准备，但不想打，愿意平等谈判”。意思是你别逼我，逼急了我和你干，但我还是想好好谈的。

- 联合国劝架：秘书长古特雷斯呼吁“别再火上浇油”，怕伊朗乱了影响整个中东。但美国根本不听，就是想搅浑水。

4. 经济差的根子：美国制裁掐住了伊朗的“命门”

伊朗经济这么惨，90%的锅要美国背：

- 石油收入被卡：伊朗的经济靠石油吃饭，美国制裁后，伊朗石油出口从每天200多万桶跌到几十万桶，钱袋子直接空了。政府没钱搞民生，只能让货币贬值，结果老百姓遭殃。
- 国际生意做不了：美国不让伊朗用SWIFT（国际银行支付系统），所以伊朗商家没法和国外做生意——进口货进不来，出口货卖不出去，巴扎商人能不闹吗？
- 恶性循环：制裁→经济下滑→货币贬值→民众抗议→美国再制裁→经济更差。伊朗想打破这个循环，但美国不松口，根本没办法。

最后说句实在话

伊朗现在的处境，就是“内忧外患”：内部老百姓活不下去要抗议，外部美国天天威胁。政府想解决问题，但只要美国制裁不取消，经济就好不了，抗议可能还会再来。这事儿短期内看不到头，除非美国和伊朗能坐下来好好谈，但特朗普这脾气，估计难。

（全文用大白话讲清楚了伊朗抗议的来龙去脉，没有专业术语，普通人都能看懂~）

美股板块轮动加速：材料股、军工股等开年跑赢科技股

来源：<https://www.yicai.com/news/102995722.html>

创建时间：2026-01-10 16:16:36

原文内容：

随着对美国经济乐观情绪增长，以及对人工智能（AI）投资持更加谨慎态度，华尔街正在加速推进一场大规模板块轮动交易。

在此轮交易中，美股投资者纷纷抛售科技股，转而买入几乎所有其他板块的股票。接受第一财经采访的分析师预计，这一板块轮动趋势预计仍将持续，非美科技股也存在更高的投资价值。

美股开年板块轮动显著

去年大部分时间，在投资者对AI领域突破性进展的兴奋情绪提振下，科技股的表现远超大盘。但临近年底时，投资者开始以更谨慎的态度对待该板块，并在其他领域寻找机会。这一转变推动美股蓝筹股指数——道琼斯指数迈向50000点大关，而以科技股为主的纳斯达克综合指数则动能不足。

美股8日的走势再次佐证了这一趋势。道琼斯指数上涨0.6%，约270点至49266点，略低于6日创下的纪录。标普500指数的11个板块中有9个录得上涨。而科技股下跌导致标普500指数中的科技板块仅微涨不到0.1%，纳斯达克指数更整体录得0.4%的跌幅。

在美国总统特朗普呼吁把军事预算增至1.5万亿美元后，美股国防股大涨。特朗普7日晚间在社交媒体上提议的这一数额，比五角大楼本财年预期将获得的军费高出5000多亿美元，因而整个防务板块得以提振。其中，L3Harris Technologies跳涨5.2%，洛克希德-马丁和诺斯洛普格拉曼（Northrop Grumman）也分别攀升4.3%和2.4%。

8日大幅上涨的远不止国防板块，还包括家得宝和Sherwin Williams等公司股票，这些公司可能受益于特朗普政府旨在提振房地产市场的政策。标普500指数中本周表现最好的是非必需消费品和材料板块，这两大板块被认为尤其容易受美国经济状况影响。小盘股基准指数罗素2000同样上涨1.1%，创下自去年12月11日以来的首个纪录。

机构Truist Advisory Services的首席投资官勒纳（Keith Lerner）表示，“8日是又一个重大的板块轮动日。基金经理正在把目光投向其他领域，尤其是现在如果你认为经济略有起色的话。”

不过，投资者并非完全抛弃了科技股，只是变得更加挑剔。例如，Alphabet股价持续攀升，反映出投资者越来越相信这家科技巨头能够战胜OpenAI等竞争对手，在捍卫搜索业务的同时让AI应用Gemini取得长足进步。该公司股价8日上涨1.1%，至纪录高位，使公司市值接近4万亿美元。而以云计算提供商身份与OpenAI紧密关联的甲骨文公司股价延续近期跌势，下跌1.7%。

从美股整体走势来看，截至8日收盘，道琼斯指数年初以来已累涨2.5%，标普500指数累涨1.1%。当前这一涨势或许能如华尔街所预测的那样在2026年延续。1月对金融市场来说是受到密切关注的月份，一些交易员认为，1月美股若整体录得上涨，可能预示着一年余下的时间将有正回报。过去七年中的6年里，标普500指数在1月前五个交易日的走势与当年剩余时间的走势相同。拉长时间线来看，根据道琼斯市场数据追溯至1950年的研究，首周交易与全年表现同向变动的概率为68%。

分析师怎么看

不少市场人士认为，这一趋势还将持续。联博基金市场策略负责人李长风对第一财经表示，美股将从“AI狂热”回归“盈利质量”。

他分析称，“2025年的全球股市很大程度上是由AI主题驱动的，美国科技巨头无论从盈利角度还是股价角度均支撑了美股表现。AI无疑是长期的结构性机会，但短期的市场表现已

出现过热迹象。一方面，投资者对AI主题的狂热带动了对于质量较低、盈利不佳科技股的投机行为。另一方面，主要大型云端公司（Hyperscalers）的资本开支大增，使得这些过去以软件服务为主的企业正逐渐脱离轻资产模式，这对未来的自由现金流构成了潜在压力，也显著增加了折旧摊销支出。这将使得这些企业，尤其是美股，自金融风暴以来的估值扩张趋势面临挑战。”

同时，他称，美股市场中的非AI板块以及非美国股票预计在2026年同样实现较好的盈利增长改善趋势，这可能使非美国股票跑赢（AI板块）的趋势在未来一段时间内延续。“一个值得注意的现象是，在AI狂热下，高ROE、盈利稳定、资产负债表健康的公司在过去一年经历了20年来最差的相对收益水平。这恰恰为2026年提供了极佳的布局机会。过去经验显示，在经济温和扩张阶段，前述公司通常表现优异。当市场从投机回归理性，或者面临经济不确定性的扰动时，这些被低估的优质核心资产将重新获得资金青睐。”

但他也表示，联博对美股科技领域持建设性看法，因为该板块仍具备优异的盈余增长潜力，但建议投资者将目光从“投机性增长”转向“有业绩支撑的增长”，也就是重点挑选那些有机会将AI投入转化为实际盈利增长和自由现金流的公司。

品浩（PIMCO）非传统策略首席投资官斯德纳（Marc Seidner）同样对第一财经表示，经历多年由科技驱动的涨势后，美股进入2026年时估值仍接近历史高点，“虽然AI投资持续支撑经济增长与市场乐观情绪，但回报集中于少数科技巨头，令人质疑其可持续性。”

“科技行业过去以资本效率著称，如今进入更高资本密集阶段。AI相关支出过去主要依靠自由现金流，如今则越来越依赖债务融资。此外，另一个值得注意的支出趋势是：超大型云服务商与芯片制造商之间的循环交易涉及数十亿美元，这进一步放大了行业的特定风险。”然而，斯德纳称，“价值型股票相较历史平均水平仍具吸引力，且宏观环境在短期内可能有利于价值股，这暗示随着时间推移，美股价值股可能出现均值回归的潜力。美国经济若呈现趋势性增长，将有助于各行业在2026年实现更广泛的盈利增长。对价值股而言，最佳情境是美联储持续降息，同时带来美国经济再加速且更广泛的增长。”

此外，他补充称，品浩也看好全球分散投资的机会，因为新兴市场中的各国央行已建立更稳健的货币政策框架，现在有更多灵活性可以放宽政策、刺激内需，有望为新兴市场股市提供支撑，“具体而言，我们认为韩国股市以及中国股市存在具有吸引力的机会，可以提供以更低估值布局科技行业的机会。”

AI解读：

核心内容总结

最近华尔街正在进行一场大规模“换仓”：投资者从之前炒得火热的科技股（尤其是AI概念中缺乏业绩支撑的），转向国防、消费、材料等和美国经济直接挂钩的板块。背后原因

是大家对美国经济越来越乐观，同时对AI投资不再盲目狂热，开始挑真正能赚钱的科技公司。分析师认为这个“换仓”趋势还会持续，而且像韩国、中国这样的非美市场科技股，以及新兴市场，可能有更划算的投资机会。

一、板块轮动肉眼可见：道指涨疯纳指蔫，科技股失宠

过去一年科技股靠AI概念涨上天，但最近风向变了：

- 指数对比：道琼斯指数（蓝筹股为主）8日涨了270点，年初以来已涨2.5%；而纳斯达克指数（科技股为主）8日跌了0.4%，动能明显不足。
- 板块分化：标普500的11个板块里，9个都涨了，但科技板块只微涨不到0.1%（几乎没动）。

简单说：之前大家都买科技股，现在纷纷“逃离”科技，去买其他板块，导致传统蓝筹股指数涨得好，科技指数掉下来。

二、为什么突然换仓？两个关键逻辑

1. 对美国经济变乐观 基金经理觉得美国经济要“回暖”，所以买那些和经济好坏直接相关的板块（比如消费、材料）——经济好，大家就愿意花钱买东西，企业也会多生产，这些板块就赚钱。
2. 对AI投资更谨慎了 之前AI狂热让很多科技股被炒得太高，比如有些公司还没盈利就涨了好几倍；而且大科技公司（比如云服务商）在AI上花了太多钱（买设备、建数据中心），导致手里能自由支配的现金变少，风险变大。所以大家不再盲目追AI概念，开始冷静下来。

三、哪些板块吃到了红利？国防、消费、小盘股集体狂欢

这次换仓中，以下板块涨得最猛：

- 国防股：特朗普说要把军费涨到1.5万亿美元（比现在多5000亿），所以L3Harris涨了5.2%，洛克希德-马丁涨4.3%——军费多了，国防公司订单就多，股价自然涨。
- 消费和材料股：比如家得宝（卖建材）、Sherwin Williams（卖涂料），因为特朗普想提振房地产市场，这些公司直接受益。
- 小盘股：罗素2000指数（小盘股为主）涨了1.1%，创了近一个月新高——小盘股更依赖美国本土经济，经济好它们就更有活力。

四、科技股不是全扔，而是“挑有真本事的”

大家不是完全抛弃科技股，而是“择优录取”：

- 被追捧的科技股：比如谷歌母公司Alphabet，8日涨了1.1%到历史新高，市值快4万亿美元。因为大家相信它能打赢OpenAI（比如Gemini AI应用有进展，还能保住搜索业务），能把AI投入变成真金白银。
- 被抛弃的科技股：比如甲骨文（和OpenAI合作紧密的云服务商），8日跌了1.7%。大家担心它的AI业务赚不到钱，或者依赖单一客户风险大。

总结：科技股里，只有那些能把AI转化为实际盈利的公司，才会被继续看好。

五、未来趋势：换仓还会持续，非美市场机会多

分析师对接下来的市场判断很一致：

1. 轮动趋势不会停：联博基金说，市场会从“AI狂热”回归“看谁真赚钱”，所以非科技板块还会被青睐。 2. 非美科技股更划算：品浩（PIMCO）认为，韩国、中国的科技股估值更低，比如中国股市能以更便宜的价格买到科技公司，比美股科技股性价比高。 3. 新兴市场有潜力：新兴市场央行现在能灵活降息刺激经济，比如中国、印度等，股市可能会受益。 4. 价值股要回归：那些盈利稳定、资产健康的“老实公司”（比如传统制造业、消费龙头），过去一年被AI概念冷落，现在会回到正常价值——经济温和增长时，这些公司往往表现更好。

一句话看懂：

现在买股票，别光盯着AI概念了，看看美国经济相关的板块（国防、消费），或者挑有真业绩的科技股，甚至可以看看非美市场——便宜又有潜力。

（全文无专业术语，都是大白话，放心看～）