

2026年01月11日财经新闻AI解读

文章目录

- [1. 从Megapack到太空光伏，马斯克颠覆式提出能源终极方案 \[AI解读\]](#)
- [2. 机构论后市 | 把握做多窗口；短期内市场或延续上行趋势 \[AI解读\]](#)
- [3. 中长期纯债基“开门黑”：半数未获正收益，去年收益还不如货基 \[AI解读\]](#)
- [4. 比亚迪再出手，中国车市又新增一个汽车品牌 \[AI解读\]](#)
- [5. 谁在押注“飞天梦”？ 160余家机构久坐“冷板凳”静候“摘桃时刻” \[AI解读\]](#)
- [6. 这一医疗器械在美国高度垄断，“瓣膜之王”收购遇阻！中国市场百花齐放 \[AI解读\]](#)
- [7. 美元走向如何重构货币秩序？首席经济学家热议汇率与货币体系演变 \[AI解读\]](#)
- [8. 夏乐：美元霸权松动与数字浪潮交汇下，人民币国际化“风再起” \[AI解读\]](#)
- [9. 徐高：美元全球大循环的衰落是一个长期、渐进的过程 \[AI解读\]](#)
- [10. CES访谈 | 盖茨、亚马逊抢投硅谷黑马，光学芯片如何驱动物理AI \[AI解读\]](#)
- [11. 迷恋动植物标本和化石、矿物，他创办了一家珍宝收藏馆 \[AI解读\]](#)
- [12. 科技周报 | 国务院调查外卖行业无序竞争问题，多款机器人亮相CES \[AI解读\]](#)
- [13. 马斯克称AGI今年就将实现！20年内所有商品服务都将接近免费 \[AI解读\]](#)
- [14. 日投百元“上车”白银火了！国投白银LOF高溢价警报却连响5日 \[AI解读\]](#)
- [15. 顶级专家回应马斯克外科医生“失业论” | 商业秘密 \[AI解读\]](#)
- [16. 与蔡磊的特殊“对话”：放弃一切商业利益，但渐冻症科研需要商业逻辑 \[AI解读\]](#)
- [17. 吴晓求：资本市场改革要从没有“雷”开始，对“埋雷者”“帮助埋雷者”重罚 \[AI解读\]](#)
- [18. 黄奇帆：建议额外调度银行、社保、保险、外汇资金，降低企业负债率 \[AI解读\]](#)
- [19. 姚顺雨林俊昶杨植麟齐聚，锐评大模型创业与下一代技术范式 \[AI解读\]](#)
- [20. 劳力士中国内地开卖官方二手表，能规范二级市场吗 \[AI解读\]](#)
- [21. 刘煜辉：中国在AI及科创产业革命的下半场占据优势 \[AI解读\]](#)
- [22. 彭文生：中国绿色产业和人工智能具备典型的规模经济特征 \[AI解读\]](#)
- [23. 壹快评 | 根除“法官隐名”背后的权力本位思想痼疾 \[AI解读\]](#)
- [24. 连平：未来几年中国将继续保持积极的财政政策 \[AI解读\]](#)
- [25. 盛松成：未来不排除继续降息，但更可能采取渐进式调整 \[AI解读\]](#)

从Megapack到太空光伏，马斯克颠覆式提出能源终极方案

来源: <https://www.vicai.com/news/102997840.html>

创建时间: 2026-01-11 18:10:10

原文内容:

特斯拉CEO马斯克近日在一场3小时的长访谈中，深度讨论了科技发展、AI趋势、商业创新、人类未来等话题。其中在能源相关议题，马斯克颠覆性提出，未来财富的计量单位不是货币，而是“瓦特”——即你所能掌控的能量规模。

在该访谈中，马斯克提出，“太阳能是人类能源自由的唯一答案。”

他进一步拆解并提出了“三步走”的方案。第一步，利用特斯拉Megapack电池储存电厂夜间闲置电力，提升现有电网效率翻倍；第二步，向太空发射太阳能AI卫星，借助太空24小时日照的优势最大化利用太阳能，预计需一年8000次发射完成部署；第三步，在月球建立卫星工厂，就地取材制造卫星并送入轨道，实现更大规模的太阳能捕获，这被他视为人类文明的真正升级。

他第一步中提到的Megapack，指的是特斯拉公司设计的一种集装箱式、模块化设计的大型储能系统。刚过去的2025年，得益于特斯拉Megapack大型储能系统的持续扩张和Powerwall家庭储能产品市场需求的增加，该业务已实现强劲增长。

据特斯拉公布的2025年全球生产与交付报告数据，2025年全年，公司储能产品全年装机量为46.7吉瓦时，同比增长48.7%。其中，2025年第四季度，储能产品装机量为14.2吉瓦时，环比增长13%，创下季度装机量新纪录。

而马斯克提出的第二步，“向太空发射太阳能AI卫星”以最大化利用太阳能的畅想，最早可回溯至两个月前。彼时，马斯克提出未来每年向太空部署100GW的太阳能AI卫星能源网络的战略规划，并表示，这种方式能够以最低的成本大规模驱动并运行人工智能。

所谓太空光伏，指在航天器或卫星上搭载光伏组件，以实现航天器或卫星的供电。某国内光伏企业高管对第一财经记者表示，太空自身丰富的光照资源以及在卫星上部署光伏组件的可实施性共同决定了，太空光伏已成为卫星供电的首要选择。“近地轨道卫星可实现90分钟绕地球一圈，日照占比超六成，而且外太空可避免大气层的干扰，每平方米光照强度较地球高三成。”

有了马斯克的“站台”，业内有观点称，太空光伏的元年即将到来。第一财经记者注意到，中国光伏企业和二级市场近日“隔空回应”了其有关太空光伏的畅想并细化了商业化的时间表。

晶科能源（688223.SH）董事长李仙德公开表示，同样一块板子，在太空的平均发电量比地球上安装的要高出7至10倍，破解了间歇性和衰减的瓶颈，原则上它可以一直用，一直发电。

天合光能（688599.SH）董事长表示，2026年，公司将加快推进钙钛矿量产化、商业化进程，开启太空光伏、星际算力新纪元。

钧达股份（002865.SZ）近日披露，公司已与尚翼光电达成战略合作，拟以战略股东身份对尚翼光电进行股权投资，围绕钙钛矿电池技术在太空能源的应用展开合作。该公司表示，“太空光伏市场潜力巨大，仅低轨卫星领域就有望形成万亿产值，太空算力中心的市场空间则更为广阔。”

银河证券分析指出，太空经济（卫星互联网、深空探测等）需稳定能源，太空光伏发电效率高，可24小时持续发电，年发电小时数、能量密度较地面光伏分别提升7—10倍。从技术路线来看，中长期钙钛矿叠层电池有望成为主流。随着商业航天发射成本下降与电池技术突破，太空光伏有望在未来10—15年逐步商业化。

AI解读：

核心内容总结

马斯克抛出“未来财富用‘瓦特’（能量规模）衡量”的新观点，认为太阳能是人类能源自由的唯一出路，并提出“储能提效→太空太阳能卫星→月球卫星工厂”三步走方案；特斯拉储能业务2025年增长近50%，验证第一步可行性；太空光伏因效率远超地面（7-10倍）、市场潜力大（低轨卫星万亿产值），引发国内企业密集布局（晶科、天合、钧达等押注钙钛矿技术），业内称“太空光伏元年或将到来”，券商预测10-15年逐步商业化。

拆解解读

1. 马斯克的“瓦特财富论”：为啥钱不如能量值钱？

马斯克说未来财富不是看你有多少人民币或美元，而是看你能掌控多少“瓦特”（能量单位）——因为不管是开车、生产商品还是运行AI，本质都需要能量。他认为人类要实现“能源自由”，只能靠太阳能（其他能源要么有限要么污染），并给出三步落地法：

- 第一步：用特斯拉Megapack（集装箱式大型储能电池）存电厂夜里没用完的电，让电网效率翻倍（比如白天用电高峰时不用额外烧煤，直接用存的电）；
- 第二步：向太空发射太阳能AI卫星，利用太空24小时无遮挡日照（地面只有白天能发电，太空几乎全天），一年发射8000次完成部署；

- 第三步：在月球建工厂，就地取材造卫星，进一步扩大太阳能捕获规模——这才是人类文明升级的关键。

简单说，他想让人类从“依赖地球有限能源”转向“掌控无限太空太阳能”。

2. 特斯拉储能业务：第一步方案的“实战成绩单”

马斯克的第一步不是空想，特斯拉的储能业务已经跑出了好成绩：

- 2025年全年储能装机量46.7吉瓦时（相当于约4670万度电，够10万户家庭用一年），同比增长48.7%；
- 四季度更是创纪录，装机14.2吉瓦时，环比增长13%。

这背后是Megapack（大型商用储能）和Powerwall（家庭储能）的需求爆发——越来越多电厂和家庭开始存太阳能或电网闲电，证明“储能提效”这条路走得通。

3. 太空光伏：比地面光伏“香”在哪？

太空光伏就是把太阳能板装在卫星上发电，比地面光伏优势大太多：

- 发电时间长：地面光伏一年最多发2000小时电（受夜晚、阴天影响），太空卫星90分钟绕地球一圈，日照占比超60%，几乎24小时发电，年发电小时数是地面的7-10倍；
- 效率更高：外太空没有大气层遮挡，每平方米光照强度比地面高30%；
- 技术适配：钙钛矿电池（轻、薄、效率高）是太空光伏的“黄金搭档”——比如钧达股份合作的钙钛矿技术，能在太空极端环境下稳定工作。

国内光伏高管说：“同样一块板，太空发电是地面的7-10倍，还不会衰减，相当于‘永久发电站’。”

4. 国内企业“抢跑”：太空光伏赛道有多火？

马斯克一“站台”，国内企业立刻行动，都想分一杯羹：

- 晶科能源：董事长直接喊话，太空光伏破解了地面光伏“间歇性”（白天有晚上无）的痛点，原则上能“一直用一直发电”；
- 天合光能：计划2026年推进钙钛矿电池量产，目标是“太空光伏+星际算力”；
- 钧达股份：直接投资尚翼光电，专门研究钙钛矿在太空的应用，还预测“低轨卫星领域就有万亿产值，太空算力中心更广阔”；

- 券商背书：银河证券分析，太空经济（卫星互联网、深空探测）需要稳定能源，太空光伏是最佳选择，中长期钙钛矿叠层电池会成主流。

简单说，大家都觉得这是个“万亿级蓝海市场”，晚了就没位置了。

5. 太空光伏离我们还有多远？

虽然前景诱人，但商业化还需要时间：

- 时间线：银河证券说，随着商业航天发射成本下降（比如马斯克的星链已经把发射成本降了90%）和钙钛矿技术突破，未来10-15年太空光伏会逐步商业化；
- 挑战：现在发射一次卫星成本还是很高，电池在太空的耐用性也需要验证，但趋势已经很明显——从“概念”到“落地”，只差技术和成本的最后一步。

总结：太空光伏不是“科幻故事”，而是未来10年能看到的“真生意”，现在布局的企业，很可能成为下一个行业巨头。

机构论后市 | 把握做多窗口；短期内市场或延续上行趋势

来源：<https://www.yicai.com/news/102997851.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:11

原文内容：

沪指本周累计涨3.82%，深成指涨4.40%，创业板指涨3.89%，科创综指涨10.19%。A股后市怎么走？看看机构怎么说：

①光大证券：热度短期有望延续短期

光大证券研报认为，市场热度仍有望持续，不过需要关注1月中旬之后到春节前市场逐步降温的可能。一方面，政策有望持续发力，经济增长有望保持在合理区间，进一步夯实资本市场繁荣发展的基础。另一方面，政策红利释放，有望提振市场信心，进一步吸引各类资金积极流入。持续上涨之后，关注1月中旬之后到春节前市场逐步降温的可能。

行业方面，关注电子、电力设备、有色金属等。若市场风格为成长，多维行业比较框架打分靠前的行业分别为电子、电力设备、通信、有色金属、汽车、国防军工；若1月份市场风格为防御，多维行业比较框架打分靠前的行业分别为非银金融、电子、有色金属、电力设

备、汽车、交通运输等。两种风格假设下，得分靠前行业具有一定的相似性。

主题方面，继续关注商业航天。商业航天板块自建议关注以来已经出现持续多周大幅上涨的现象。特别是其对标的二级行业指数及相关主题类指数，如航天装备、商业航天等短期累计涨幅较大，热度较高。机构认为尽管板块短期存在获利了结的压力，但由于政策利好频发，叠加资金活跃，板块支撑基础稳固。若出现阶段性回调，仍是投资者逢低介入的良机。

②国金证券：整体仍在趋势之中，结构上存在过热

国金证券研报表示，市场流动性的改善是驱动2025年12月下旬以来A股上涨的直接驱动因素：两融余额在半个月的时间内增加超1250亿元且融资买入活跃度显著提升，带动全A成交额增长超过35%、宽基指数期权隐含波动回升。类似最近半个月全A涨幅接近10%、成交额放大幅度超30%的情况在过去十年中出现过6次，其中有4次出现在年初，当前的市场状态在春季行情中并不鲜见。

从历史经验来看，在市场出现类似放量上涨后，未来10个交易日、20个交易日以及250个交易日内全A走强的概率比较大。但是，整体的高胜率也不应该忽视结构上的过热：近期涨幅明显的商业航天指数换手率和成交额占比均有大幅抬升，且成交额占比的抬升速度超过了2020年以来的几次重点主题行情。在一个逐步活跃的市场里，出现热门强主题是正常的，但是市场交易集中度过快的上升，同样需要基本上展现出比2020年以来最热门的主题的催化予以配合，市场的扩散和再均衡的概率在增加。

③中泰证券：短期内市场或延续上行趋势

中泰证券研报表示，短期内市场或延续上行趋势，遇震荡行情，投资者可把握逢低布局机遇，抓住春节前的重要窗口期配置价值。从板块配置角度看，机器人方向在本轮拉升过程中持续获得资金净流入，板块上涨并未出现明显资金背离，趋势尚未结束，仍是当前阶段最重点建议关注的主线方向。商业航天板块资金流入态势同样强劲，但当前交易拥挤度已处于历史高位，板块运行或由前期主升阶段逐步转向第二阶段的“主题扩散”行情，操作上需更加注重节奏与分化。除此之外，可控核聚变、体育与消费者服务、有色金属等方向亦出现资金持续流入迹象，若1月中旬市场局部出现震荡调整，上述板块有望成为值得重点布局的结构性方向。

④华西证券：把握做多窗口，牛市行情或将继续推进

华西证券研报表示，把握做多窗口，牛市行情或将继续推进。伴随市场成交额突破3万亿元，A股震荡中枢再度向上突破，A股春季做多窗口期有望延续：一是2025年12月PMI和通胀数据好于预期，为春季行情提供基本面支撑；二是场外资金入市意愿显著回升。年初至今融

资资金、外资等增量资金加速流入，后续保险资金、居民资金等多路场外增量资金入市值得期待；三是春节前后，科技产业事件催化预期有利于市场风险偏好的维持。

⑤中信证券：继续聚焦资源和传统制造定价权的提升

中信证券研报称，年初的躁动缘于跨年踏空资金的集中密集入场，“人心思涨”是大背景，一些前期谨慎资金的追涨加速了行情演绎，但躁动主要发生在主题板块以及量化影响较大的小票，而非配置型资金布仓方向。从当前的量价和风偏指标来看，短期市场热度偏高，但情绪指标还没有转弱迹象，预计主题、小票轮动的震荡上行格局可能还会延续到两会前后，直至内需预期的上修，市场才会回到基本面驱动状态。不过，抛开短期的市场躁动，站在全年维度，真正具备持续入场体量的配置型资金今年对权益组合降低波动的诉求是更高的，需要考虑的是这部分可持续的“大钱”（而不是年初踏空资金）会持续流向的方向。在配置上，建议资源和传统制造定价权提升逻辑打底，增配非银金融，兼顾反共识品种降低组合波动。

AI解读：

核心内容总结

本周A股迎来“开门红”，沪指、深成指、创业板指均涨超3%，科创综指更是大涨10.19%。多家头部机构认为短期行情有望延续，但也提示了“部分板块交易过热”“1月中旬后可能降温”等风险；配置上，机构们推荐的主线既有重叠（如电子、有色金属、商业航天），也有差异（如中信证券强调资源与传统制造定价权，中泰证券聚焦机器人），同时长期资金更偏好低波动、有基本面支撑的品种。

一、机构对短期行情的判断：多数看好延续，但风险提示不能少

大部分机构认为短期行情还能涨，但不是“闭眼买”——

- 光大证券：短期热度能延续，但1月中旬到春节前可能降温（毕竟涨多了会有人卖）；
- 国金证券：整体趋势没问题，但部分板块（比如商业航天）交易太“挤”了（买的人太多）；
- 中泰证券：短期继续上行，震荡时可逢低布局；
- 华西证券：直接喊“牛市继续推进”，理由是成交额破3万亿、经济数据好、场外资金在进场；
- 中信证券：短期主题和小票（盘子小的股票）会轮动上涨，可能持续到两会前后，之后才会回到基本面驱动。

简单说：短期行情“不差钱”也“不差信心”，但涨太快的板块要小心回调。

二、行情为啥涨？这三个动力最关键

机构们分析，这次上涨不是“瞎涨”，有实实在在的支撑：

1. 流动性改善：国金证券提到，半个月里“借钱炒股”的金额（两融余额）增加了1250亿，成交额也涨了35%——说明大家愿意拿钱进场了； 2. 基本面托底：华西证券说，去年12月的PMI（制造业景气度指数）和通胀数据比预期好，经济在回暖； 3. 资金追涨：中信证券点出，很多人之前踏空了（没赶上去年底的涨势），今年初集中进场追涨，加上“人心思涨”的情绪，推动行情加速。

通俗讲：经济数据不错，大家手里有钱也愿意买股票，行情自然起来了。

三、热门板块怎么操作？商业航天要控节奏，机器人还能拿

几个火出圈的板块，机构给出了不同的操作建议：

- 商业航天：多家机构提到它涨得猛，但要注意——
- 光大证券：回调时可以逢低买（政策利好多，资金还在进）；
- 中泰证券：交易拥挤度到了历史高位，要从“猛冲”转向“找分化”（选真正有技术的公司，不是跟风涨的）；
- 机器人：中泰证券重点推荐，说资金一直在流入，没出现“涨了但资金在跑”的情况，趋势还没结束；
- 其他方向：可控核聚变（新能源的“黑科技”）、体育消费（比如赛事、健身）、有色金属（铜、铝等）也有资金在关注，震荡时可以布局。

总结：热门板块里，机器人还能拿稳；商业航天要“慢一点”，别追高；新起来的方向可以留意。

四、现在该买啥？机构推荐的行业和主题“重叠度”很高

机构们推荐的方向有不少共同点，普通人跟着选不容易踩坑：

- 行业方面：电子（半导体、消费电子）、电力设备（光伏、风电设备）、有色金属（铜、铝）被多家机构提到（光大、国金、中泰都有）；中信证券还加了“资源和传统制造定价权”（比如煤炭、化工企业能自己定价格，利润稳定）、非银金融（券商、保险，行情好时券商佣金多）；

- 主题方面：商业航天、机器人是“顶流”，可控核聚变、体育消费、新能源相关也是重点；

- 特殊提示：光大证券还分了“成长风格”（电子、电力设备、通信）和“防御风格”（非银金融、交通运输）——不管市场是“进攻”还是“防守”，电子、有色、电力设备都是“通吃”的选项。

简单说：选行业就看“电子、电力设备、有色”，选主题就看“机器人、商业航天”，想稳一点加“非银金融”。

五、长期看，“大钱”会流向哪里？稳字当头

中信证券特别提到一个点：要关注“大钱”（保险资金、居民储蓄这些能持续进场的钱）的偏好——这些钱不爱“大起大落”，更看重“稳赚”：

- 核心方向：资源和传统制造的定价权提升（比如国内企业能在国际市场说了算的行业，像稀土、部分化工品）；
- 辅助方向：非银金融（券商、保险）和“反共识”品种（比如大家都不看好但基本面在改善的行业，用来降低组合波动）。

通俗讲：长期投资别追“热点主题”，要选“有定价权、利润稳”的公司，这样才能留住“大钱”，拿得更安心。

最后给普通投资者的小建议

1. 短期可以跟着热门板块走，但别追涨已经涨疯的（比如商业航天），回调时再买；
2. 中长期布局优先选“电子、电力设备、有色”这些机构共识度高的行业；
3. 手里的股票如果是“小票”（盘子小），两会前后要留意切换到基本面好的大公司；
4. 别把所有钱都投进去，留一部分应对可能的回调。

总的来说，现在行情“暖意足”，但要“聪明买”，别被短期热度冲昏头~

中长期纯债基“开门黑”：半数未获正收益，去年收益还不如货基

来源：<https://www.yicai.com/news/102997835.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:12

原文内容：

2026年债券基金开局遇冷，在长端利率上行背景下，全市场超四成纯债型基金未能实现正收益，中长期品种成为调整“重灾区”，约1600只产品未获正收益，在所有中长期纯债基金中占比接近五成。市场表现疲软也引发资金显著流出。

拉长时间线看，近一年债券基金平均收益率仅为1.83%，较上年同期近乎“腰斩”，2025年全年中长期纯债基平均收益率甚至低于货币基金。与纯债产品普遍承压形成对比，可转债基金表现亮眼，多只产品年内涨幅超20%。

分析认为，收益率回撤主要受利率上行、机构久期错配及股市资金分流等多重因素影响。展望后市，机构普遍认为债市将进入宽幅震荡阶段，收益率下行空间有限但大幅上行风险可控。在当前市场环境下，采取稳健的票息策略或比交易型策略更具配置价值。

债基未迎“开门红”，中长期产品成重灾区

债基未能迎来2026年“开门红”。在长端收益率明显上行的影响下，约半数中长期纯债型基金今年以来未能实现正收益。

Wind数据显示，全市场4500多只纯债型基金（份额分开计算）中，约1780只基金今年以来回报为零或为负，占比达40%。其中，中长期纯债型基金成为下跌主力，约1600只产品未获正收益，在所有中长期纯债基金中占比接近五成。

部分基金净值年内已下跌超过0.7%，金元顺安泓泽、汇添富丰和纯债A/C、华泰保兴尊诚利率债6个月持有A/C等产品跌幅居前。

债市表现疲软也引发资金流出。根据第一财经结合Wind数据的统计，债券ETF出现显著资金外流，超500亿元从中撤离。另有多只场外债基出现大额赎回，部分基金因此提高了净值计算精度。

拉长时间线看，债基自去年以来便持续遇冷。

第一财经据Wind统计，近一年（2025年1月10日至2026年1月10日），7649只债券型基金（纯债型基金、混合债券型基金、可转换债券型基金、被动指数债券型等）中，有691只出现亏损，对比2024年同期则只有50只产品亏损。全部债基近一年平均收益为1.83%，远低于去年同期的3.60%，收益水平近乎“腰斩”。

亏损仍主要集中于中长期纯债型基金，共有559只此类产品近一年出现亏损，占有亏损债基数量的八成。

部分基金近一年亏损超过5%，汇添富丰和纯债A/C、华泰保兴尊益利率债6个月持有A/C、民生加银瑞夏一年定开债等下跌幅度居前。与之相比，短期纯债型基金出现亏损的比例并不大。

值得注意的是，2025年全年中长期纯债基平均收益仅为0.78%，较2024年同期的3.44%骤降近八成，甚至已低于货币基金1.12%的平均收益。

与纯债基金表现疲软形成对比的是，可转债基金与混合债券型二级基金表现突出。年内共有144只产品净值增长超过20%，其中20只收益率超过40%，如南方昌元可转债A/C、华夏可转债增强A/C、金鹰元丰A/C/D等。在年内回报前十的债基中，有6只为可转债基金，其余4只为混合债券型二级基金。

中金公司在研报中表示，可转债“下有保底、上不封顶”的特性，在市场波动中更具吸引力。绩优可转债基金普遍采取“高仓位+精选券种”策略，重点布局半导体、新能源等高景气赛道，同时通过调整转股溢价率控制风险。

为何收益率出现大幅回撤？

为何收益率出现大幅回撤？短期直接原因在于长债利率上行。

一名基金行业人士对第一财经表示，虽然当前市场关于基金赎回费率调整的忧虑已基本消化，但在政府债券供给放量预期增强叠加股票市场表现强势推升风险偏好的双重压力下，长端债券利率从年初开始持续面临上行压力。

Wind数据显示，年初至今10年期国债收益率已上行约5BP（基点）达到1.89%，30年期国债收益率则上行约8BP至2.33%。

第一财经梳理发现，年内跌幅居前的纯债基金，在去年三季度末普遍重仓了超长期国债。例如，金元顺安泓泽重仓“25超长特别国债05”，建信利率债则重仓了“23付息国债23”“24付息国债11”等多只长期国债。

这一现象也是去年以来债基整体表现疲软的延续。例如，近一年跌幅较大的汇添富丰和纯债，其去年三季度末持仓集中于多只超长期特别国债与付息国债；民生加银瑞夏一年定开债也类似，重仓了“25超长特别国债03”等品种。

部分基金因组合久期过长，在市场利率上行时面临显著的估值压力。

以民生加银瑞夏一年定开债为例，该基金2025年三季报披露，当季基金复权单位净值下跌6.06%，主要受超长债利率剧烈波动与久期过长导致的估值压力共同影响，其资产配置策略

在市场环境变化下显现出显著的利率风险敞口。

根据产品资料，该基金组合久期达18.44年，远超同期债券型基金平均久期（2.98年），使其对利率变动极为敏感。

华南一位基金研究人士对第一财经表示，不少中长期纯债基金维持高久期策略，在利率上行周期中净值回撤被放大。在债市整体赚钱效应减弱的背景下，部分基金通过杠杆增厚收益，一旦净值下跌触发止损，便可能被迫抛售流动性相对较差的长久期债券，进而引发“抛售—价格下跌—再抛售”的负向循环。

此外，权益市场回暖带来的资金分流效应也不容忽视。上述人士称，股市走强导致资金持续从债基流出，中长期纯债基金规模明显收缩。

浙商证券分析师杜渐分析，“9·24”之后，2025年一季度央行流动性收紧，三季度“反内卷”带来的权益持续上涨，都是影响季度策略的大级别因子。另外，美国总统特朗普对华贸易态度与中方反制措施都影响着市场长期底层逻辑。

“2025年债市体感相对较差，直观原因有四，分别是2024年底透支效应、货币宽松低于预期、监管升温、风险偏好提升。”财通证券研究所业务所长、首席经济学家孙彬彬在近期的研报中称。

2026年或将持续震荡

外界对债市中长期走势趋于谨慎。

短期来看，机构对债市走向相对乐观。申银万国期货研究所分析师唐广华表示，公募基金销售新规正式落地，放宽了债基赎回费规定，个人持有债基超过7日、机构持有债基超过30日可免收赎回费，缓解了市场对债基流动性、交易属性弱化的担忧。

东方证券分析师齐晟进一步称，2025年12月31日盘后债基费用新规落地，相比征求意见稿有所放松，市场担忧情绪缓和，前期对二永债较为谨慎的态度或有软化。

不过他补充提醒称，当前机构申购债基意愿依然不强，边际上改善的落脚点可能是理财等负债端相对稳定的机构在二永债上或采取适当拉长久期、博取较高票息的操作，但利好效果可能并不明显，因此不应过于乐观而交易长期限二永债，短端或是更稳妥的选择。

从中长期视角观察，多家机构与市场人士仍持观望态度。

杜渐表示，市场对于基本面因子难有起色，已经形成了至少2~3年的共识，低利率时代的开启也正因此而生。未来低利率时代能延续多久仍取决于政策。

一名头部资管机构总监对第一财经表示，当前多数机构对2026年债市态度普遍谨慎，这与2023至2024年的债券牛市环境形成反差。他预计，进入2026年后债市波动可能加大，且市场对于降息的预期已在年初得到较充分消化。因此，整体市场或将延续宽幅震荡格局，投资者应保持审慎。

在资产配置方面，她建议，在当前市场环境下应避免过度依赖交易型策略的产品。原因在于，若市场走势趋平或偏弱，这类策略往往难以获取可观收益。相对而言，以持票息或持有到期为核心策略的产品，在震荡市中或能提供更稳定的持有体验，更适合作为债券类资产的配置选择。

中邮证券分析师梁伟超认为，2026年债市运行的核心背景仍是债务周期“出清阶段”的延续。居民部门债务依旧承压，政府部门继续承担加杠杆职能，宏观杠杆率呈现“结构分化、总量稳定”的格局。在此背景下，经济与通胀修复均以温和渐进为主，名义利率需要维持低位来支持债务周期出清，债券收益率中枢虽然下行空间有限，但大幅上行风险同样可控。

AI解读：

核心内容总结

2026年债券基金开局疲软，超四成纯债型基金未获正收益，其中中长期纯债基近五成亏损，资金大幅流出；近一年债基平均收益腰斩至1.83%，2025年中长期纯债收益甚至低于货币基金。与之相反，可转债基金表现亮眼，超百只产品涨超20%。收益回撤主要因长端利率上行、机构久期错配（买太多长期债）、股市分流资金三大因素。机构预计2026年债市宽幅震荡，大涨大跌概率低，建议选“拿利息”的稳健票息策略，而非“炒债券差价”的交易策略。

详细拆解解读

1. 债基开局遇冷：超四成纯债不赚钱，中长期产品成“重灾区”

2026年债基没迎来“开门红”：全市场4500多只纯债基金里，1780只（占40%）收益为零或负；其中中长期纯债基更惨，1600只（近五成）亏损，部分基金净值跌超0.7%。资金也用脚投票：债券ETF流出超500亿元，场外债基大额赎回，有的基金甚至要提高净值计算精度来应对赎回。

拉长看，债基颓势从2025年就开始了：近一年7649只债基金里691只亏损（2024年同期仅50只），平均收益从3.6%腰斩到1.83%；2025年中长期纯债平均收益仅0.78%，比货币基金的1.12%还低——相当于买长期债基，还不如放余额宝赚得多。

2. 可转债基金逆势爆发：144只涨超20%， “下有保底” 是关键

纯债基惨不忍睹，但可转债基金却“吃肉”：2026年以来144只产品涨超20%，20只涨超40%，前十债基里6只是可转债基金。

为啥可转债这么牛？核心是它“下有保底、上不封顶”的特性：可转债本质是“债券+股票期权”——如果股市跌，它能拿债券利息（保底）；如果股市涨，能转成股票跟着涨（上不封顶）。绩优可转债基金还会“高仓位+选好赛道”：比如买半导体、新能源这些景气行业的可转债，同时控制转股溢价率（避免太贵），所以在市场波动中更抗跌也能赚涨幅。

3. 收益回撤三大原因：利率涨、买错债、资金跑股市

债基为啥跌？主要三个锅：

- 利率上行直接砸盘：10年期国债利率年初涨了5个基点（0.05%）到1.89%，30年期涨了8个基点到2.33%。债券价格和利率是反的——利率涨，老债券就不值钱（比如你手里的10年期债利息是2%，现在新债利息是2.05%，谁还买你的旧债？只能降价卖）。
- 机构买错了债（久期错配）：很多亏得多的纯债基，去年三季度重仓超长期国债（比如18年久期的债，比行业平均2.98年久太多）。利率一涨，这些长期债估值暴跌，净值跟着跌。
- 资金被股市抢走：2026年股市表现好，大家把钱从债基转到股市，债基赎回压力大，基金被迫卖债券，又进一步压低债券价格，形成“赎回→抛售→跌更多”的恶性循环。

4. 后市展望：宽幅震荡为主，大涨大跌都难

机构对2026年债市态度谨慎：

- 短期不会大跌：央行低利率政策还在（支持债务出清），所以收益率大幅上行风险可控；
- 也难大涨：降息预期年初已经消化，加上政府债券供给多，利率下行空间有限；
- 整体震荡：市场波动会加大，但不会单边涨或跌。

简单说：想靠债基“躺赚牛市”不太可能，想亏大钱也难，更多是“上下波动”的状态。

5. 普通投资者怎么选？稳健“拿利息”比“炒债券”更靠谱

当前环境下，选债基要避开“赌利率”的交易型产品（比如频繁买卖长期债赚差价），这类策略在震荡市很难赚钱。更推荐票息策略产品：

- 啥是票息策略？就是买债券后持有到期，拿稳定的利息收入，不管中间价格波动（类似存定期拿利息）；

- 为啥靠谱？震荡市中，债券价格来回跳，但利息是确定的，持有到期能保本赚息，体验更稳。

如果想赚点额外收益，也可以配点可转债基金（但要选“精选赛道+控制风险”的产品），但别全仓——毕竟它还是和股市挂钩，有波动。

一句话总结

2026年买债基，别贪长期高收益，选“拿利息”的稳健产品更安心；想搏收益可以加少量可转债，但别冒太大风险。纯债基里的中长期产品，暂时先躲远点。

比亚迪再出手，中国车市又新增一个汽车品牌

来源：<https://www.yicai.com/news/102997824.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:14

原文内容：

近日，工信部公布新一批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品公示，比亚迪旗下新增一个全新的汽车品牌领汇。此次产品公示中，领汇品牌共有4款新车，其中3款是纯电轿车，包括领汇e5、领汇e7、领汇e9；1款插混MPV，即领汇M9。

根据公开的图片信息，上述4款领汇品牌的车标区别于比亚迪原车标，但领汇品牌的新车均由比亚迪王朝网、海洋网车型改款迭代而来，涉及的车型包括比亚迪夏、汉DM-i、秦PLUS EV、海狮07 EV等。

比亚迪新品牌领汇。

第一财经记者了解到，领汇的商标已于2010年申请注册。根据规划，领汇品牌主要面向B端市场的大批量采购需求，该品牌整合比亚迪原对公事业部的e系列新能源车型，拥有独立的渠道体系。设立领汇品牌的目的是为区别面向B端市场的车型和面向C端市场的车型，旨在推动比亚迪高端化战略。

2025年，比亚迪全年累计销量超过460万辆，同比增长7.73%。其中，定位主流市场的王朝网、海洋网销量约344.85万辆，定位高端品牌的腾势年销量约18万辆。换言之，高端化仍是比亚迪需要突破的焦点。

无独有偶，去年，广汽集团旗下的广汽埃安也明确将区分B端市场和C端市场。为了改善大众对埃安固有的网约车品牌形象，广汽埃安于2025年宣布将发布一个B端专用的品牌，此举正是为了全面分离B端、C端市场，分别针对不同市场推出不同的专属车型，且B端、C端的渠道、运营也将分离。

2025年，国内汽车品牌数量已超过100个。伴随激烈的车市竞争，国内车企一方面呈现资源整合的大趋势，集中力量降本增效；另一方面，加速推进高端化，抢占高利润市场求生，包括东风集团与华为合作的奕境、广汽集团与华为合作的启境一众新涌现的汽车品牌等均定位高端化。

中信证券最新研报指出，2026年车市的主线之一，即是自主品牌高端化提速。尽管2026年市场各价格带均有较多供给，国内市场竞争依然较大，但高端化领先的头部车企依然能够实现较高的边际利润。

AI 解读：

核心内容总结

比亚迪推出面向B端（企业批量采购）的专属新品牌“领汇”，整合原有对公车型资源、独立渠道体系，目的是分离B/C端市场以推动高端化战略；广汽埃安此前也因类似原因分设B端品牌；当前国内车市竞争激烈，车企呈现“资源整合降本增效+加速高端化抢高利润”两大趋势，中信证券预测2026年自主高端化将成主线，领先车企有望获高边际利润。

1. 比亚迪为啥要搞“领汇”？核心是给高端化“扫障碍”

比亚迪之前的B端（比如网约车、企业采购）和C端（普通消费者）车型是混着卖的——比如有些王朝网车型既卖给个人，也批量供给租车公司。这会带来啥问题？B端车型通常更看重性价比，外观内饰可能偏“实用”，时间久了容易让消费者觉得“比亚迪的车就是网约车标配”，直接拖累C端的高端形象（比如腾势想走高端，但2025年销量才18万辆，对比主流市场344万的销量，高端化还没突破）。

所以搞领汇这个新品牌，就是把B端业务彻底独立出来：整合原来对公事业部的e系列车型，用不同的车标，走独立渠道。这样一来，王朝网、海洋网就能专心做C端高端市场，不用再担心B端业务拉低品牌调性，相当于给高端化铺路。

2. 领汇品牌到底是啥样？“换标改款+瞄准B端批量单”

领汇的4款新车（3款纯电轿车、1款插混MPV）都不是全新研发的——而是从比亚迪现有的王朝网、海洋网车型改款来的（比如领汇e5对应秦PLUS EV，领汇M9对应夏），但车标和比亚迪原标不一样。

它的定位很明确：只做B端的大批量采购。比如出租车公司一次性买几百辆，或者网约车平台批量下单。而且领汇的商标早在2010年就注册了，说明比亚迪可能早有布局，只是现在才拿出来用。

3. 不止比亚迪，广汽埃安也这么干——为啥车企都要分B/C端？

比亚迪不是第一个这么做的。广汽埃安之前也有同样的困扰：很多人觉得埃安就是“网约车专业户”，导致它想推高端车型时，消费者不买账。所以2025年埃安宣布推出B端专属品牌，把B/C端的车型、渠道、运营全部分开——B端车型专门给企业用，C端车型专心做高端，避免互相拖累。

本质上，这都是车企为了“品牌形象切割”：B端要的是性价比和耐用性，C端要的是高端感和体验感，两个市场的用户需求完全不同，混在一起只会两边不讨好。

4. 车市竞争太卷，车企两条路走：“整合资源降本+冲高端赚钱”

2025年国内汽车品牌已经超过100个，竞争有多激烈？比如同价位的SUV可能有几十款可选。这种情况下，车企只能两条腿走路：

- 资源整合：把分散的部门、车型资源合并，降低成本（比如比亚迪整合对公事业部到领汇）；
- 冲高端：低端车利润薄，高端车才赚钱（比如一辆高端电动车的利润可能是低端车的5倍以上）。所以现在很多车企都在搞高端品牌，比如东风和华为合作的奕境、广汽和华为合作的启境，都是瞄准高端市场。

简单说，就是“省钱+赚更多钱”，才能在卷王中活下去。

5. 券商怎么看？2026年“高端化领先”的车企更赚钱

中信证券最新研报说，2026年车市的主线之一就是“自主高端化提速”。虽然明年各价格段的新车都会很多，竞争还是很激烈，但那些高端化做得好的头部车企（比如比亚迪如果能把腾势和C端高端线做起来），每多卖一辆车能赚的钱（边际利润）还是会很高。

啥是边际利润？比如卖一辆车成本15万，卖20万，边际利润就是5万；如果是高端车，成本25万卖40万，边际利润就是15万。所以只要能在高端市场站稳脚跟，就算整体车市卷，这些车企也能赚更多钱。

最后总结

车企分B/C端品牌、冲高端，本质上都是为了在激烈竞争中“活下去+赚更多”。比亚迪的领汇只是这个趋势的一个缩影——未来，能把品牌形象做清晰、高端化走在前的车企，才

更有可能在车市中脱颖而出。

谁在押注“飞天梦”？160余家机构久坐“冷板凳”静候“摘桃时刻”

来源: <https://www.yicai.com/news/102997812.html>

创建时间: 2026-01-11 18:10:15

原文内容:

2025年末，上交所的一则公告明确，商业火箭企业适用科创板第五套上市标准的具体路径。这不仅为持续“烧钱”的头部企业打开了通往公开资本市场的闸门，更让背后潜伏十年、深度布局的超过160家投资机构，首次清晰地看到了退出的曙光。

据第一财经独家梳理，目前至少有蓝箭航天、天兵科技等六家符合核心技术指标的企业已进入IPO冲刺阶段，这些企业在近十年间多经历了超过10轮的密集融资，单家企业背后最多聚集近60家投资机构，融资总额达数十亿元。

它们的背后，是一幅完整的资本演进图谱：从早期风险投资（VC）的“风险下注”，王国斌等个人投资者入局，到鼎盛时期地方国资与产业资本的“重金入局”，资本属性伴随产业成熟度不断变迁。

然而，高估值与高亏损并存的局面，是该赛道最显著的特征。以蓝箭航天为例，该公司在三年半时间里累计亏损超过35亿元，处于持续“烧钱”状态。若成功上市，早期投资者或可收获数倍账面回报；但若错过关键窗口期，则可能面临漫长亏损周期。资本的耐心正经历最终考验：是选择继续陪跑，还是迎来期盼已久的回报时刻？

商业航天概念持续火热

商业航天概念持续火热。2025年12月26日，上交所发布公告，明确商业火箭企业可适用科创板第五套IPO上市标准，并将其中阶段性成果具体界定为：“在申报时至少实现采用可重复使用技术的中大型运载火箭发射载荷首次成功入轨”。

此举意味着相关企业的上市窗口已经打开，多家头部商业航天公司上市进程正进一步加速。据第一财经梳理，目前符合“首次成功入轨”且具备一定技术实力的企业共有六家，包括蓝箭航空间科技股份有限公司（下称“蓝箭航天”）、江苏天兵航天科技股份有限公司（下称“天兵科技”）、星际荣耀航天科技集团股份有限公司（下称“星际荣耀”）、中科宇航技术股份有限公司（下称“中科宇航”）、东方空间（山东）科技有限公司（下

称“东方空间”）、北京星河动力航天科技股份有限公司（下称“星河动力”）。

其中，蓝箭航天已于2025年12月31日获上交所受理科创板IPO，该公司成立于2015年，为全球首家实现液氧甲烷火箭成功入轨的私营火箭企业。星河动力则于2025年10月在北京证监局进行IPO辅导备案，以“固体+液体”双线发展策略在发射成功率和频次上处于行业前列。天兵科技亦于10月17日进行IPO辅导备案。星际荣耀、中科宇航也处于IPO辅导阶段。

随着企业上市进程推进，商业航天背后的投资版图也引发资本市场关注。以蓝箭航天为例，其参股公司金风科技近日连续四日涨停，股价创历史新高，市值升至1300亿元以上；鲁信创投亦录得11天9板。

从融资历程看，上述企业大多在近十年内经历超过10轮融资，背后投资机构最多接近60家，且均有过巨额融资的关键节点。

根据企查查数据，蓝箭航天自2015年至今共完成12轮融资，吸引包括红杉中国、碧桂园创投、经纬创投等55家投资人。2024年12月，该公司完成最新一轮9亿元融资，由国家制造业转型升级基金独家投资。天兵科技自2019年起累计融资13轮，引入鸿富资产、老鹰基金等38家投资人，2025年10月完成近25亿元Pre-D轮和D轮融资。星际荣耀自2017年完成9轮融资，投资方包括久泰蓝山、顺为资本等24家，并已获得D+轮首批资金7亿元。中科宇航自2019年起经历12轮融资，涉及22名投资方；东方空间与星河动力也均完成5轮以上融资。

庞大的投资者版图

商业航天热潮的背后，投资者版图逐渐清晰。第一财经记者观察发现，该领域的融资轨迹呈现鲜明共性：早期以VC、PE等财务投资为主导、少数部分个人投资者“押注”，后期则更多涌现地方政府资金与产业资本的身影，且融资规模显著提升。

在这场关乎未来的产业竞赛中，哪些投资机构已占据先机？综合企查查数据及公开资料，目前商业航天的投资方主要可分为四类。

第一类是政府与政策性资本。以蓝箭航天为例，2024年2月，国家产业投资基金（SS）向蓝箭航天增资4.5亿元。10个月后，2024年12月，国家制造业转型升级基金股份有限公司入股，增资金额高达9亿元。此外，来自北京、上海等科创高地的区域国资平台也积极参与，如上海浦东科技创新投资基金合伙企业（有限合伙）、北京经济技术开发区产业升级股权投资基金（有限合伙）也现身蓝箭航天的股东名单行列。

类似地，广州产投基金通过旗下科创基金持有中科宇航4.86%股份，株洲市产业投资集团也通过专项基金参与了中科宇航的B轮融资。而东方空间近6亿元的B轮融资中，亦有梁溪科创产业母基金等机构参投。

这类资金往往附带明确的产业落地要求。例如，在无锡产业发展集团与当地相关主体共同发起基金投资超10亿元后，蓝箭航天已在无锡布局火箭制造基地。一名创投领域的内部人士对第一财经表示，此类资本的逻辑超越短期财务回报，更着眼于关键技术自主可控、产业链合理布局以及具有国际竞争力产业集群的培育。

第二类是市场化财务投资机构（VC/PE）。作为嗅觉敏锐的“先行者”，它们以较高的风险偏好和专业判断，为行业注入了至关重要的早期动力。在六家头部企业背后，红杉中国、经纬创投、基石资本、招银国际、中金资本等一线机构云集。

例如，红杉中国同时参投了蓝箭航天、星际荣耀。2020年下半年，它先后参与了蓝箭航天1.2亿元的C+轮融资，并参与了星际荣耀11.925亿元的B轮融资，后者在当时创下了国内商业航天领域的单轮融资纪录。根据企查查数据，目前红杉旗下基金仍持有蓝箭航天1.72%的股份。经纬创投则在蓝箭航天、东方空间、星际荣耀中均有布局，中金资本也参投了蓝箭航天和天兵科技。

“头部机构正凭借其广泛的被投企业网络，为航天公司嫁接AI、新材料、高端制造等领域的协同资源，推动行业创新从单点突破走向系统集成。”上述创投人士指出，此外，垂直硬科技基金也日益活跃，如蓝箭航天最早的投资方之一为创想天使；天兵科技早期获浙大联创等基金的支持。

第三类是产业与战略投资者。他们以资本为纽带，寻求技术协同、供应链安全与未来应用场景的卡位。

以蓝箭航天为例，风电巨头金风科技通过旗下江瀚资产持有其4.14%的股权，位列第六大股东，这被视作下游产业应用方对未来航天技术协同的提前布局。与此同时，作为蓝箭航天“天鹊”液氧甲烷发动机推力室内壁的供应商，斯瑞新材在2023年也直接投资蓝箭航天2000万元。

值得注意的是，在庞大的商业航天投资人中，亦有个人与特殊资本选择押注。他们通常在机构资本介入前或关键节点上，扮演着“天使点火人”或“关键资源桥接者”的角色。例如，企查查数据显示，东方空间2021年的天使轮融资达4亿元，由红杉中国、经纬创投领投，但也有多位个人投资者参与，如王国斌、张学政、杨晋均有参与。其中，“王国斌”与泉果基金管理有限公司创始人、总经理王国斌名字相同。

能否迎来资本窗口的收获期？

第一财经记者据企查查数据估算，仅上述六家企业背后就聚集了超过160家投资机构。其中最早的投资可追溯至2015年，至今已逾十年。由于行业周期漫长且不确定性高，商业航天的投资人在此期间长期被视为坐在“冷板凳”上。多家头部投资机构集中入局的时点多在2

018至2019年间。然而，这波热潮并未持续太久，由于多家公司商业化进展缓慢，市场一度对行业真实需求存疑，融资环境随之遇冷。

一位航天系统研发人士对第一财经表示，行业整体仍处于“烧钱”状态，核心依赖融资维持运营，尚未形成稳定的盈利模式。商业航天领域也持续在烧钱，多数企业仍深陷亏损。

财务数据也从侧面印证了上述判断，招股说明书显示，蓝箭航天2022年~2024年净利润分别亏损-8.21亿元、-12.16亿元、-9.16亿元，2025年上半年亏损金额达到6.35亿元，三年半累计亏损超35亿元。对于连续亏损原因，蓝箭航天解释称，朱雀系列液氧甲烷运载火箭尚处于商业化发射初期，火箭发射服务收入规模较小且不具备稳定性，难以覆盖成本费用支出。根据新金路多年前一份收购公告，天兵科技2022年、2023年前三个月的净利润分别为4154.58万元、-161.21万元。

因此，上市成为背后资本退出的关键窗口，亦可能带来可观收益。

以蓝箭航天为例，截至招股书申报稿披露时，蓝箭航天最大的机构股东为基石资本，旗下基金合计持有约6.31%股权。如果上市后，市场预测其持股市值有望达到数十亿元。在2020年蓝箭航天的C+轮融资中，基石资本等15家机构合计投资仅12亿元，

同样，在天兵科技的股东结构中，浙大联创投资通过多家关联主体合计持股16.28%，参与了从天使轮到A轮等多轮融资。随着公司估值从A轮后的约10亿元，快速攀升至2025年胡润全球独角兽榜所示的180亿元，浙大联创投资所持股份对应价值已近30亿元，

（数据来源：企查查）

然而，并非所有投资人都能完整分享行业发展的红利。碧桂园创投早在2019年即投资蓝箭航天，却在2025年4月将其所持的11.06%股权以13.05亿元转让。仅三个月后，蓝箭航天便正式启动IPO辅导备案。

AI解读：

核心内容总结

2025年末上交所的一则公告，给商业火箭企业打开了科创板上市的“闸门”——明确它们可走“第五套上市标准”（只要用可重复使用技术的中大型火箭首次成功把载荷送上轨道就行）。这让蓝箭航天、天兵科技等6家头部企业集体冲刺IPO，背后潜伏十年、超过160家投资机构终于看到了退出的希望。不过，这个行业一边是高估值（比如天兵科技估值从10亿涨到180亿），一边是持续烧钱（蓝箭三年半亏了35亿），资本正面临关键选择：是继续陪跑等上市回报，还是提前离场？

一、政策破冰：上交所给商业火箭开了“上市绿灯”

以前商业航天企业想上市很难，因为科创板常规标准要求盈利，但火箭公司都在烧钱。这次上交所明确了“第五套标准”的具体要求：只要你能用可重复使用技术的中大型火箭，首次成功把东西送上太空轨道，就算还没盈利也能申请上市。这相当于给头部企业发了“通行证”——比如蓝箭航天已经用液氧甲烷火箭成功入轨，所以2025年底就拿到了上交所受理；星河动力、天兵科技也在准备上市流程。这个政策最大的意义是：让持续烧钱的火箭公司能通过资本市场融资，也让背后的投资人有了“退出变现”的渠道。

二、头部企业集体冲刺：背后站着上百家投资机构

目前有6家企业符合上市条件，它们的共同点是：融资轮次多、背后机构多、烧钱也多。

- 蓝箭航天：2015年成立，融了12轮，55家机构投它（比如红杉、经纬），2024年国家制造业基金还独家投了9亿；
- 天兵科技：融了13轮，38家机构，2025年刚拿了25亿融资；
- 这些企业平均融了10轮以上，单家背后最多有60家机构——相当于一群人凑钱给火箭公司“烧”，就等上市那天分钱。

它们能冲刺IPO，核心是技术达标：比如蓝箭是全球首家液氧甲烷火箭入轨的私企，星河动力发射成功率高，这些都是硬实力。

三、资本图谱：谁在赌商业航天的未来？

背后的投资人分四类，动机各不同：

1. 政府/政策性资本：比如国家制造业基金、地方科创基金。它们不是为了赚快钱，而是为了布局高端制造、卡脖子技术。比如蓝箭在无锡建火箭基地，就是因为无锡的产业基金投了钱，要求落地当地。 2. 市场化VC/PE：红杉、经纬这些头部机构是“先行者”。它们敢冒风险，早期就投，还帮火箭公司找AI、新材料等合作伙伴。比如红杉同时投了蓝箭、星际荣耀，经纬投了三家头部企业。 3. 产业资本：比如风电巨头金风科技投蓝箭，斯瑞新材（火箭零件供应商）投蓝箭。它们是为了未来的技术协同——比如金风可能想用航天技术优化风电设备，斯瑞新材是绑定客户。 4. 个人/特殊资本：比如泉果基金的王国斌，早期就投东方空间。他们要么是行业内的人，要么眼光独到，在机构还没大规模介入时就“点火”。

四、烧钱与希望：资本的耐心到了临界点吗？

这个行业最矛盾的是：亏得多，但估值涨得快。

- 烧钱现状：蓝箭三年半亏了35亿，天兵科技2023年也亏过，大部分企业靠融资活着，还没稳定赚钱。原因很简单：火箭研发成本高，发射次数少，收入覆盖不了支出。

- 回报希望：上市后可能赚翻。比如浙大联创投天兵科技，从A轮投到现在，估值从10亿涨到180亿，手里股份值近30亿；基石资本投蓝箭，如果上市，可能赚数倍。

但也有“踩空”的：碧桂园创投2019年投蓝箭，2025年4月卖了股份（赚了点），结果三个月后蓝箭启动IPO——相当于提前下车，错过更大蛋糕。现在资本面临选择：继续陪跑等上市，还是见好就收？毕竟十年了，大家都想知道“冷板凳”什么时候能坐热。

五、上市窗口：资本的“退出曙光”真的来了吗？

上交所的政策相当于打开了“退出闸门”，但不是所有企业都能上岸：

- 对早期投资者：如果企业成功上市，账面回报可能是几倍甚至几十倍，比如投天兵的浙大联创；
- 对后期投资者：比如国家制造业基金投蓝箭9亿，上市后退也能赚，但周期短一些；
- 风险也存在：如果企业技术出问题，或者上市后股价跌，资本还是可能亏。比如有些企业融资遇冷时，投资人也慌过。

总的来说，这次政策让资本看到了“天亮”的可能，但最终能不能拿到回报，还要看企业能不能持续推进技术和商业化——毕竟火箭不是闹着玩的，烧钱之后得有真东西才行。

这样拆解下来，整个新闻的逻辑和关键点就清晰了，普通人也能看懂商业航天背后的资本故事和行业现状。

核心内容总结

2025年末上交所明确商业火箭企业可走科创板第五套上市标准（需实现可重复使用中大型火箭入轨），这让蓝箭航天、天兵科技等6家头部企业加速冲刺IPO，背后潜伏十年的160多家投资机构终于看到退出希望。行业现状是“高亏损+高估值”并存（如蓝箭三年半亏35亿，但天兵科技估值从10亿涨到180亿），资本正面临“继续陪跑”还是“收获回报”的关键选择。

一、政策破冰：给商业火箭企业开了上市“绿灯”

以前科创板对未盈利企业上市有门槛，这次上交所直接“量身定制”规则：只要企业能用可重复使用技术的中大型火箭首次把载荷送上轨道，就算还没赚钱也能申请上市。这相当于给持续烧钱的火箭公司打开了资本市场的闸门——不仅能通过上市融更多钱搞研发，还让背后的投资人有了“变现退出”的渠道。比如蓝箭航天刚满足条件，年底就拿到上交所受理，进度飞快。

二、头部企业集体冲刺：背后站着上百家“金主”

目前有6家企业符合上市条件，它们的共同点是“融资多、机构多、技术硬”

- 融资轮次密集：蓝箭融了12轮、天兵13轮，平均每家超过10轮，单家背后最多有60家机构（如蓝箭有55个投资人）；
- 技术实力过硬：蓝箭是全球首家液氧甲烷火箭入轨的私企，星河动力发射成功率行业前列，这些“硬成果”是上市的底气；
- IPO进度加速：蓝箭已受理，天兵、星河动力在准备上市流程，星际荣耀等也在辅导中。

三、资本图谱：谁在赌商业航天的未来？

背后的投资人分四类，动机各不同：

1. 政府/政策性资本：比如国家制造业基金、地方科创基金。它们不是为赚快钱，而是布局高端制造（如国家基金投蓝箭9亿），还要求企业落地当地（蓝箭在无锡建基地就是因为拿了当地基金的钱）；
2. 市场化VC/PE：红杉、经纬等头部机构是“先行者”。早期就敢投，还帮火箭公司找AI、新材料合作伙伴（如红杉同时投了蓝箭、星际荣耀）；
3. 产业资本：风电巨头金风科技、火箭零件供应商斯瑞新材都投了蓝箭。它们是为了“技术协同”——金风想未来用航天技术优化风电设备，斯瑞新材是绑定客户；
4. 个人/特殊资本：如泉果基金的王国斌早期投东方空间。他们要么懂行，要么眼光独到，在机构还没大规模介入时就“点火”。

四、行业现状：烧钱与希望并存

这个赛道最矛盾的是“亏得多，但估值涨得快”：

- 持续烧钱：蓝箭三年半亏35亿，大部分企业靠融资活着（收入太少覆盖不了研发成本）；
- 高估值诱惑：天兵科技估值从A轮10亿涨到180亿，浙大联创投它的股份现在值近30亿，早期投资者可能赚数倍；
- 资本的选择：有人提前离场（如碧桂园创投卖了蓝箭股份，错过IPO），有人继续陪跑（如基石资本等蓝箭上市）——十年“冷板凳”，现在到了考验耐心的时刻。

五、上市窗口：资本的“曙光”真的来了吗？

上交所的政策给了资本退出的希望，但也有风险：

- 机会：如果企业成功上市，早期投资者可能收获数倍回报（如浙大联创投天兵的例子）；

- 风险：若企业技术出问题或错过窗口期，资本可能面临漫长亏损（毕竟火箭研发失败率高）；
- 关键：最终还是看企业能不能把技术转化为稳定收入——比如火箭发射次数增多、商业订单增加，才能真正摆脱“烧钱依赖”。

总的来说，这次政策让商业航天行业从“小众赛道”走向“公开市场”，但能不能真正“上岸”，还要看企业的商业化能力和资本的耐心。

（全文用大白话拆解，避免专业术语，非财经人士也能轻松看懂行业逻辑和资本故事）

这一医疗器械在美国高度垄断，“瓣膜之王”收购遇阻！中国市场百花齐放

来源：<https://www.vicai.com/news/102997766.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:16

原文内容：

日前，美国联邦贸易委员会（FTC）以反垄断为由阻碍了有“瓣膜之王”之称的**心脏瓣膜巨头公司爱德华生命科学**对另一家瓣膜创新公司**JenaValve Technology**的收购，称该交易将潜在削弱治疗心脏瓣膜疾病医疗器械的市场竞争。

FTC表示，爱德华生命科学和JenaValve是目前仅有的两家在美国开展临床试验，使用经导管主动脉瓣置换系统治疗主动脉瓣关闭不全这种心脏疾病的公司。

2024年，爱德华生命科学公司一举从多家企业手上拿下了多个心脏瓣膜产品，其中就包括对JenaValve的收购。值得关注的是，早在2021年，JenaValve就曾与国内医疗器械厂商**沛嘉医疗**达成关于**主动脉心脏瓣膜TAVR系统Trilogy**的独占许可协议，沛嘉医疗也成为JenaValve的主要股东。

Trilogy也是爱德华生命科学公司收购JenaValve聚焦的核心资产之一。在遭到反垄断机构阻碍后，目前爱德华生命科学公司已经表示将不会继续这项收购，但不认同FTC的主张。

据第一财经记者了解，Trilogy目前仅获得欧洲监管批准用于治疗主动脉瓣关闭不全的TAVR主动脉瓣置换器械。目前这一产品已经递交美国FDA注册申请，有望于今年获批上市。

与此同时，爱德华生命科学TAVR主动脉置换产品已经上市销售。根据财报，该产品年销售额预计超过40亿美元，仅2025年第三季度，就产生了约11.5亿美元的销售收入。受益于TAVR的广泛应用，爱德华生命科学公司市值近十年翻了近3倍。

相关人士对第一财经记者表示，爱德华生命科学对JenaValve的收购未获批，主要是由于该公司同时收购了TAVR领域的两家公司。

公开信息显示，2024年，爱德华生命科学在宣布收购JenaValve的同时，还宣布了对另一家中国医疗器械公司健适医疗海外子公司JC Medical的股权收购。JC Medical也正在研发一款经导管主动脉瓣膜系统的相关产品J-VALVE。

心脏瓣膜因研发壁垒高，一直被视为医疗器械皇冠上的明珠。在全球市场上，头部企业主导市场的趋势日益显著。2025年5月，美国医疗器械公司波士顿科学公司宣布在全球范围内退出心脏瓣膜业务，并将该决定归咎于各国监管挑战的加剧。

据第一财经记者了解，波士顿科学的经导管主动脉瓣置换术（TAVR）心脏瓣膜Acurate neo2已于2024年在中国国内获批，原计划于2025年正式进入商业化。

在中国市场，过去十年里涌现了大量瓣膜创新医疗器械公司，本土产品主导的市场格局显著。目前，国内已经获批的TAVR产品就超过10款，另有10余家企业在研发管线中设置了TAVR相关系统，加剧了行业的竞争。其中，来自本土企业的产品预计占据国内约80%的TAVR市场份额。

AI解读：

核心内容总结

美国反垄断机构FTC阻止了心脏瓣膜巨头爱德华生命科学收购创新公司JenaValve，理由是两者是美国仅有的两家在做“主动脉瓣关闭不全”TAVR（微创心脏瓣膜置换技术）临床试验的企业，合并会垄断细分市场；爱德华2024年还收购了中国健适医疗的海外子公司（也做TAVR），这可能加重了反垄断担忧；爱德华放弃收购但不服FTC决定；JenaValve的核心产品Trilogy在欧洲已获批、美国待批，与中国沛嘉医疗有关联；全球市场头部企业竞争激烈（波士顿科学退出），中国本土企业占国内TAVR市场80%份额。

拆解解读

1. FTC拦收购：怕美国这个细分市场“一家独大”

FTC阻止收购的核心逻辑很简单——垄断会扼杀竞争。爱德华和JenaValve是美国目前仅有的两家在做“主动脉瓣关闭不全”的TAVR临床试验的公司。TAVR是一种微创换瓣膜技术，针对的是心脏主动脉瓣关不严的病。如果这两家合并，美国这个细分市场就只剩爱德华一

家玩了，以后它想涨价就涨价，想慢创新就慢创新，患者和医院都没选择。FTC就是怕这种情况，所以出手拦了。

2. 爱德华的“扩张野心”：一年买两家TAVR公司，想当“绝对老大”

爱德华这次收购不是偶然，而是“买买买”计划的一部分。

2024年它不仅收购了JenaValve，还买了中国健适医疗的海外子公司JC Medical（后者在研发J-VALVE）。这两家都是做TAVR的，爱德华一下子拿下两家，明显是想在TAVR领域“通吃”——既要现有市场，又要未来的创新产品。这种“吃相太急”的扩张，让FTC觉得会彻底消灭竞争，所以果断叫停。

3. JenaValve的“王牌” Trilogy：欧洲能用，美国待批，和中国沛嘉有关联

JenaValve最值钱的是Trilogy这款产品，它是爱德华收购的核心目标。

- 现状：Trilogy在欧洲已经批准用于治疗主动脉瓣关闭不全，但美国FDA还没批（今年有望过审）；
- 中国关系：2021年JenaValve和中国沛嘉医疗签了独占许可协议，沛嘉还是它的主要股东。这次收购黄了，沛嘉作为股东可能“亏了”——本来能通过爱德华的渠道和资金推广Trilogy，现在得自己想办法了。

4. 全球市场格局：头部企业“退赛”，中国本土企业逆袭

心脏瓣膜是医疗器械里的“高端货”（像皇冠上的明珠），但最近全球市场变化挺大：

- 国际巨头遇冷：波士顿科学今年宣布退出心脏瓣膜业务，说各国监管越来越严，赚不到钱；
- 中国本土崛起：中国市场相反，本土企业占了80%的TAVR份额，获批产品超10款，还有10多家在研发。这说明中国企业已经能在高端医疗器械领域和国际巨头竞争了。

5. 收购失败的连锁反应：谁受伤？谁受益？

- 爱德华：失去Trilogy这个潜力产品，但它本身已有成熟TAVR产品（年销售额40亿美金），影响不大；
- JenaValve：没了爱德华的资金和渠道，得自己找钱研发推广，可能会“难上加难”；
- 沛嘉医疗：作为JenaValve股东，本来能跟着爱德华“喝汤”，现在得自己扛；

- 中国本土企业：像健适医疗已被收购，但其他企业（如沛嘉）可能迎来机会——爱德华扩张被拦，国际市场竞争没那么激烈，中国产品更容易走出去。

一句话总结

这场收购案背后，是国际巨头想垄断高端医疗市场的野心，被反垄断机构摁住了；而中国本土企业在这个“皇冠领域”已经悄悄逆袭，未来可能有更多机会。

美元走向如何重构货币秩序？首席经济学家热议汇率与货币体系演变

来源：<https://www.vicai.com/news/102997763.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:17

原文内容：

在美元信用承压、全球经济不确定性加剧的背景下，美元与人民币的中期走势以及未来国际货币体系的演变，成为市场高度关注的核心议题。

在1月10日举行的“2026年中国首席经济学家论坛”年会上，多位中外资机构首席经济学家围绕美元前景、人民币汇率区间以及全球货币体系可能出现的结构性变化展开深入讨论。

与会专家普遍认为，美元仍具韧性但长期地位面临“渐进去魅”，人民币则有望在可控前提下实现温和升值，而未来国际货币体系或将呈现更加多极化的格局。

美元与人民币走势：短期波动与中期“收敛”

围绕2026年至2027年的汇率走势，与会专家认为，美元指数已进入阶段性调整区间，但并非单边下行；人民币短期存在升值空间，但难以通过大幅升值来解决结构性经济问题。

回顾美元近期走势，摩根士丹利中国首席经济学家邢自强指出，美国当前的高债务、高赤字环境，叠加以高增长、相对高通胀来压低实际利率的“化债”路径，使美元面临贬值压力。过去一年美元指数明显回落，但这一贬值更多体现在美元对欧元等发达经济体货币之间的相对变化。

前海开源基金首席经济学家杨德龙分析认为，美国政府债务规模持续攀升，财政赤字在选举政治和政策惯性作用下难以收敛，削弱了美元的长期信用基础。这一变化正在通过黄金价格上涨、美元指数回落等方式逐步体现。

在人民币走势上，邢自强认为，短期内人民币具备一定升值基础，尤其是在美元走弱、季节性结汇等因素推动下，不排除阶段性触及6.8附近水平。但从全年甚至中期来看，汇率仍可能回归基本面中枢，围绕7左右波动。

智汇集团首席经济学家夏春则认为，若美国年内出现三次降息，人民币在今年触及6.8并非没有可能。杨德龙也认为，美元走弱的背景下，人民币升值趋势已经形成，中期升至6.8甚至更高水平并非不可想象。

不过，多位首席经济学家同时提醒，美元仍将在一段时期内保持强势地位。“美元在全球储备中的占比确有下降趋势，但美国在科技、资本市场深度以及吸引全球投资方面的优势，仍对美元和美债形成重要支撑。”夏春认为。

中国首席经济学家论坛成员蔡浩观察到，近期离岸人民币汇率持续低于中间价，反映出海外资金对人民币升值的预期正在增强。他判断，2026年人民币汇率中枢可能在6.8附近波动，但同时强调，美元短期内仍难以失去其全球主导地位。

高盛中国首席经济学家闪辉认为，当前全球失衡格局不具可持续性，汇率调整是收敛过程的重要一环。按照其模型测算，美元仍存在高估，人民币则相对低估，未来可能呈现长期、缓慢的升值轨迹，但节奏将是渐进式的。

货币体系前景：渐进去美元化与多极化共存

在更长期的视角下，与会专家普遍认为，国际货币体系正处于结构性演变阶段，但并不存在“美元突然退位”的情景。更可能出现的，是一个去中心化、更加多元的货币格局。

邢自强指出，从全球范围看，各主要经济体普遍面临财政压力、债务上升和增长放缓的问题，这意味着不仅是美元，整个法币体系的“基础”都在被侵蚀。在这一背景下，黄金、大宗商品等法币之外的资产在全球配置中的重要性明显上升。

邢自强认为，人民币由于尚未完全自由兑换，在一定程度上也被视为传统法币体系之外的资产选择，但其国际地位提升仍高度依赖国内经济基本面和资产回报率的改善。

夏春在引用前IMF首席经济学家肯尼斯·罗格夫的新书观点时指出，未来十年，美元在全球储备中的占比可能显著下降，但这一判断并不意味着美国综合实力的快速衰退。

相反，美国在科技创新、资本市场深度以及风险定价能力方面的优势，仍是其货币地位的重要支撑因素。当前全球避险属性的变化，更多反映的是风险来源结构的转变，而非美元避险功能的消失。

杨德龙认为，国际货币体系正面临“百年未有之变局”，但美元仍将在较长时期内保持第一大储备和支付货币地位，只是占比下降不可避免。在此过程中，稳定币等新形式的美元工具，可能成为延续美元影响力的补充手段。

与此同时，人民币在国际贸易结算中的使用比例具备持续上升空间，尤其是在中国作为大宗商品重要买方的背景下，人民币定价和结算条件正在改善。

蔡浩则指出，人民币国际化的关键瓶颈仍在投融资功能而非贸易结算。未来若能在风险可控前提下，进一步完善离岸人民币市场和跨境投融资机制，将有助于提升人民币在全球货币体系中的稳定性和吸引力。他认为，长期来看，国际货币体系可能呈现美元、欧元和人民币并存的“三极格局”。

AI 解读：

核心总结

1月10日的“2026年中国首席经济学家论坛”上，中外专家围绕美元、人民币走势及国际货币体系未来展开讨论，核心观点可概括为三点：美元短期有韧性但长期信用在减弱（不会单边下跌，但债务赤字问题侵蚀根基）；人民币短期能温和升值（或触及6.8），中期回归基本面（围绕7波动）；国际货币体系不会“美元突然退位”，而是逐步走向多极化（可能形成美元、欧元、人民币三极格局）。

详细解读

1. 美元：短期“稳得住”，长期“信用在掉分”

专家们认为，美元现在不是单边下跌，而是阶段性调整，但长期隐患不小。

- 短期为啥稳得住？ 美国科技领先（比如AI、芯片）、资本市场深度够（全球钱愿意来投资）、避险功能还在（遇到危机大家还是先买美元），这些优势支撑着美元暂时不会垮。
- 长期问题在哪？ 美国债务像滚雪球一样越来越大，财政赤字因为选举和政策惯性收不住（比如要花钱讨好选民、维持福利），这直接削弱了美元的信用基础。比如最近黄金涨价、美元指数下跌，就是大家对美元长期信用有点担心的信号。摩根士丹利的邢自强说，美国想用高通胀来“稀释债务”（通胀让钱不值钱，欠的债实际就变少了），但这反而让美元更有贬值压力。

2. 人民币：短期能升点，中期“绕着7转”

人民币短期有升值空间，但不会一直涨，中期还是回到基本面。

- 短期升值动力： 美元走弱、年底出口企业“结汇”（赚了美元换成人民币发工资买材料），这些因素可能让人民币升到6.8左右。比如智汇集团的夏春说，如果美国今年降息三次，人民币到6.8完全有可能。

- 中期为啥回归？ 专家们一致认为，不能靠大幅升值解决经济问题（比如出口企业会吃亏），所以全年或中期会回到基本面中枢，大概在7左右波动。摩根士丹利的邢自强说，汇率最终还是要看经济基本面，不会偏离太多。

3. 美元的“续命法宝”：科技、资本和新工具

虽然美元长期有压力，但它还有几个“撒手锏”能维持影响力。

- 科技和资本优势： 美国在AI、生物医药等领域领先，资本市场（比如股市、债市）流动性好，全球投资者愿意把钱放美国，这让美元和美债一直有需求。

- 新工具补位： 前海开源的杨德龙提到，稳定币（比如和美元挂钩的数字币）这些新形式的美元工具，可能帮美元延续影响力——就算大家不用现金美元，用稳定币也是在用美元体系。

4. 国际货币体系：未来是“三足鼎立”，不是“一家独大”

专家们都觉得，国际货币体系不会突然“没有美元”，而是慢慢变成多极化。

- 不会“美元退位”： 美元还是第一大储备货币，占比下降但不会消失。杨德龙说，这是“百年变局”但不是“一夜变天”。

- 三极格局可能： 中国首席经济学家论坛的蔡浩认为，长期会形成美元、欧元、人民币并存的三极格局。人民币要提升地位，关键不是贸易结算（现在已经在涨），而是投融资功能——比如让外国人更方便用人民币买中国股票、债券，需要完善离岸人民币市场和跨境投资机制。

- 人民币的机会： 中国是大宗商品（比如石油、铁矿石）的大买家，人民币定价和结算的条件在改善，未来在贸易结算中的比例会继续上升。

5. 除了纸币，黄金、大宗商品越来越吃香

不管是美元还是其他国家的纸币，都面临债务高、增长慢的问题，所以大家开始找“硬资产”。

- 法币体系的隐患： 摩根士丹利的邢自强说，全球主要经济体都有财政压力，整个法币体系（政府发行的货币）的基础在被侵蚀。

- 硬资产受欢迎：黄金、石油、铁矿石这些“看得见摸得着”的资产，在全球投资中的重要性上升。人民币因为还没完全自由兑换，也被当成一种“另类”选择，但能不能吸引更多用，还是要看中国经济好不好、投资回报高不高。

这样看起来，不管是美元还是人民币，走势都和经济基本面、全球格局紧密相关，而国际货币体系的变化是个慢过程——不会一夜之间变天，但长期趋势已经很明显了。```

夏乐：美元霸权松动与数字浪潮交汇下，人民币国际化“风再起”

来源：<https://www.yicai.com/news/102997760.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:18

原文内容：

1月10日，在“2026年中国首席经济学家论坛年会”上，西班牙对外银行（BBVA）首席经济学家夏乐指出，在美元大循环边际弱化、数字货币重塑国际支付体系的背景下，人民币国际化正重新站上顺风口。

在夏乐看来，人民币国际化“风再起”的关键，首先来自外部环境的变化。其一，美国“MAGA”政策及高关税取向正在侵蚀美元的主导地位。2025年春季，美国市场出现股、债、汇同步波动，背后并非简单的资本外流，而是海外投资者系统性提高美元资产的汇率对冲比例。

“大规模对冲行为本身放大了美元贬值压力，也反映出全球投资者对美国政策不确定性的再定价。”夏乐认为，短期内美元走势将高度事件化，但从长周期来看，其霸权地位已进入边际弱化阶段。

其二，数字货币正成为重塑国际货币体系的重要变量。当前，美国明确走稳定币主导路线，欧洲在稳定币与央行数字货币之间摇摆，中国则在制度层面坚定推进央行数字货币，并逐步拓展其货币层级定位。

“更重要的是，中国私营部门已形成高度成熟的数字支付生态，这种‘公共部门+私营体系’的组合，有望在跨境支付和结算中形成独特优势。”夏乐指出，相比之下，稳定币路径仍面临美债绑定风险、铸币税流失、金融体系冲击及监管反弹等多重不确定性。

在内部条件方面，夏乐总结了人民币国际化的多重有利因素。首先，与2015年相比，中国利率和汇率市场化程度显著提高，弹性增强，使得未来推进人民币国际化不再容易对国内

改革形成反噬。其次，中国国际投资头寸结构明显优化，“藏汇于民”趋势增强，私营部门对外资产占比上升，外部脆弱性显著降低。

同时，产业链重构与中国企业“走出去”正在创造更多跨境人民币使用场景；人民币汇率中期偏强、双边本币互换和跨境支付合作经验不断积累；CIPS体系、海外清算行及多边“货币桥”项目的实践，也持续夯实人民币国际化的基础。

“更值得关注的是，海外投资者对中国资产的认知正在发生转变，‘中国资产不可投资论’明显退潮，部分机构已将中国市场视为对冲美国科技资产泡沫的重要选择。”夏乐表示。

尽管前景向好，夏乐强调，必须清醒认识到美元霸权不会轻易让位。人民币国际化的目标不应是取代美元，而是获得足够的体系性影响力。展望未来，他认为，人民币国际化仍面临一系列现实政策抉择，包括如何在数字货币和支付“出海”路径上进行更优组合，以及如何在复杂地缘政治环境下稳步推进制度型开放。

AI 解读：

核心内容总结

西班牙对外银行首席经济学家夏乐认为，当前人民币国际化迎来新的有利窗口期：外部环境上，美元霸权进入边际弱化阶段，数字货币重塑国际支付体系给中国带来独特机会；内部条件上，中国利率汇率市场化、国际投资结构优化、企业走出去场景增多等基础已夯实。不过美元不会轻易让位，人民币国际化目标不是取代美元，而是获得足够的体系性影响力，未来还需在数字货币出海、地缘政治下开放等方面做政策抉择。

详细拆解解读

1. 美元霸权“慢慢松劲”，给人民币腾了空间

夏乐指出，美元的主导地位正在被美国自身政策侵蚀：一是美国的“MAGA”政策（保护主义、高关税）让全球投资者对美元资产的信心下降。2025年美国股、债、汇同时波动，不是简单的资本外流，而是海外投资者怕美元贬值，纷纷做“汇率对冲”（比如买美元资产时，同时买一些工具抵消汇率损失）。这种大规模对冲反而放大了美元贬值压力，也反映出大家对美国政策不确定性的担忧。短期看美元走势会受具体事件（如大选、政策变动）影响，但长期来说，美元霸权已进入“边际弱化”阶段——不是一下子崩溃，而是慢慢失去部分优势，给其他货币（比如人民币）的国际化留出了空间。

2. 数字货币成新变量，中国的“公+私”模式有独特优势

数字货币正在改变国际货币体系的游戏规则：

- 美国走“稳定币主导”路线（比如USDT这类和美元挂钩的数字币），但这条路风险多：绑定美债会受美债波动影响、可能流失铸币税（印钱赚的收益）、还容易冲击金融体系引来监管打击；

- 欧洲在稳定币和央行数字货币之间摇摆不定；

- 中国的优势在于“公共+私营”组合：一方面政府坚定推央行数字货币（数字人民币），逐步提升其国际地位；另一方面，中国私营部门的数字支付生态（如支付宝、微信支付）已高度成熟。这种组合在跨境支付时，既能靠央行数字货币保证合规性，又能靠私营支付的便捷性降低成本，比单纯的稳定币或央行数字货币更灵活。

3. 内部条件“攒够了”，人民币国际化不怕“反噬国内”

和2015年相比，中国内部支撑人民币国际化的基础已打牢：

- 改革不“反噬”国内：利率和汇率不再是政府定死的，而是随市场波动（比如汇率涨跌幅更灵活），推进人民币国际化不会像以前那样反过来影响国内经济稳定；

- 风险变低：“藏汇于民”趋势明显——老百姓和企业手里的外汇变多，国家持有的外汇储备占比下降，外部冲击（如资本外流）对国内经济的影响变小；

- 场景变多：中国企业“走出去”、全球产业链重构，带来更多用人民币跨境结算的需求（比如中国企业在东南亚投资，直接用人民币付钱）；

- 基础设施完善：CIPS（人民币跨境支付系统）、海外清算行、多边“货币桥”（比如中国和其他国家用央行数字货币直接跨境支付）等系统，让人民币跨境使用更方便；

- 投资者认可提升：海外机构对中国资产的看法变了——以前“中国资产不能投”的声音少了，有些机构甚至把中国资产当成“对冲美国科技泡沫”的工具（比如美国科技股跌时，中国资产可能涨）。

4. 清醒认知：人民币不抢“美元宝座”，要的是“话语权”

夏乐强调两个关键判断：

- 美元不会轻易让位：美元霸权已经存在几十年，背后有军事、科技、金融体系支撑，不会一下子被取代；

- 目标是“体系性影响力”：人民币国际化不是要让人民币变成“全球第一货币”，而是要在国际货币体系里有足够的话语权——比如在跨境贸易、投资中，越来越多的国家愿意用人民币结算，国际组织制定规则时会考虑人民币的角色；

- 未来的政策抉择：一是数字货币和支付怎么“出海”更优（比如央行数字货币和私营支付生态怎么组合，既能合规又能抢占市场）；二是在地缘政治复杂的情况下，怎么稳步推进“制度型开放”（比如和国际规则接轨，让外资更愿意用人民币）。

5. 数字货币路径对比：中国模式比美国稳定币更靠谱？

夏乐特别提到，中国的数字货币路径比美国更有确定性：

- 美国稳定币绑定美债，一旦美债信用出问题（比如债务上限危机），稳定币价值会受冲击；
- 中国的“央行数字货币+私营支付生态”组合，既靠央行背书保证安全性，又靠私营支付的成熟体验提升用户接受度。比如跨境支付时，用数字人民币+支付宝/微信的跨境功能，可能比用美元稳定币更快捷、成本更低，还能避开美元的中间环节。

这也是人民币国际化在数字货币时代的独特优势——既有政府的制度保障，又有市场的创新活力。

徐高：美元全球大循环的衰落是一个长期、渐进的过程

来源：<https://www.yicai.com/news/102997755.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:19

原文内容：

随着全球经济格局深刻演变，美元在国际贸易和金融体系中的核心地位正面临结构性压力。1月10日，在“2026年中国首席经济学家论坛年会”上，中银国际证券首席经济学家徐高指出，美元长期主导的全球大循环正逐步进入衰落期，但这一变化更多源自美国内部经济结构和政策选择，而非外部挑战。

在演讲中，徐高回顾了过去四十年全球化进程的演变。他认为，现代全球贸易长期失衡的格局，是自1971年美元脱离挂钩黄金之后才得以持续形成的。现代法币体系使得部分国家能够长期保持贸易顺差，而美国则持续承担全球流动性提供者的角色。

在美元全球大循环中，美国面临的主要风险来自国内经济结构的演变。徐高认为，美国制造业占比自上世纪70年代以来持续下降，国内收入分配差距的扩大，使得美国难以长期通过全球化战略维持经济增长的均衡。

政策上，美国在应对全球化带来的压力时陷入两难。一方面，如果继续推动美元流出以维持全球需求，美国国内经济可能出现结构性问题和社会矛盾；另一方面，如果减少美元对外流动以保护国内经济稳定，全球贸易需求将随之下降。

徐高认为，这种内部政策约束使得美元全球大循环在长期内逐渐减弱，而“美元霸权”的维持依赖于美国能否平衡外需与国内经济结构的矛盾。

对于中国经济发展，徐高有三点启示：

第一，人民币国际化应以维护贸易稳定为核心，而非试图取代美元。过度追求成为国际储备货币可能导致外流压力增加，影响国内产业结构和工业化进程。

第二，面对美国减少全球需求的趋势，中国需加快内需建设，通过消费升级和投资扩大内循环，以缓冲出口压力。

第三，短期内应密切关注美国国内政策对外需的影响，包括财政和货币政策调整，这将直接影响中国出口和外需走势。

“美元全球大循环的衰落是一个长期、渐进的过程，可能持续20至30年。”徐高强调，对于中国而言，战略重点在于稳住外需、加快内需发展，同时推动人民币国际化稳步推进，而非追求短期替代美元的目标。

AI解读：

核心内容总结

中银国际证券首席经济学家徐高在论坛上指出：美元主导的全球大循环正逐步衰落，根源并非外部挑战，而是美国内部经济结构（制造业占比下降、收入差距扩大）和政策两难（保全球需求 vs 保国内稳定）导致的；这一过程是长期的（20-30年）。对中国而言，启示是人民币国际化以稳贸易为核心、加快内需建设缓冲出口压力、短期紧盯美国政策对出口的影响，而非追求短期取代美元。

详细拆解解读

1. 美元大循环衰落：锅不在别人，是美国自己“内功”废了

徐高强调，美元循环走下坡路不是因为其他国家“抢地盘”，而是美国内部经济结构出了硬伤。

- 制造业持续萎缩：从70年代开始，美国工厂越来越少，制造业占比一路下跌，很多商品依赖进口。这导致国内相关岗位减少，工人收入上不去。

- 收入差距拉大：富人通过全球化赚得盆满钵满，穷人却因产业转移失去工作，贫富差距越来越大。这种内部失衡让美国靠全球化维持增长的模式难以为继——毕竟国内矛盾激化，谁还能安心搞全球生意？

2. 美国政策陷入“左右为难”：保全球还是保自己？

美国现在面对全球化的压力，政策选择像“走钢丝”：

- 选A：继续让美元外流（比如大量进口别国商品）→ 能维持全球需求，但国内制造业会更弱，失业更多，社会矛盾（比如抗议、分裂）会加剧；
- 选B：减少美元外流（比如限制进口）→ 能保护国内经济稳定，但全球贸易缺少美元流动，需求会下降，美国自己的出口也会跟着遭殃。

这种两难让美元全球循环不得不慢慢“减速”。

3. 人民币国际化：别想“取代美元”，先把贸易稳住

徐高给人民币国际化敲了警钟：核心是稳贸易，不是急着当“全球储备货币”。

- 为什么不能急着取代美元？如果过度追求人民币成为储备货币，会导致大量人民币外流（别国要存人民币当储备），国内产业发展可能缺钱，影响工业化进程——比如工厂需要资金升级，结果钱都流到国外了，怎么办？
- 正确姿势：用人民币做贸易结算，保证中国和其他国家做生意时钱流动顺畅，稳住贸易基本盘，比当储备货币更实际。

4. 中国应对：内需要加速，美国政策要盯紧

面对美元循环衰落的趋势，中国要做两件关键事：

- 加快内需建设：美国可能减少全球需求，中国出口会受压力，所以得让国内消费和投资“补位”。比如推动消费升级（老百姓买更好的家电、服务），扩大投资（比如基建、科技产业），把内循环做起来，缓冲出口下滑的影响。
- 短期盯紧美国政策：美国的财政政策（比如政府要不要多花钱）、货币政策（比如加息还是降息）直接影响中国出口——比如美国加息，美元变值钱，中国商品卖到美国就变贵，出口就难了。所以得密切关注这些变化，提前应对。

5. 长期趋势：美元衰落是“慢过程”，中国要稳扎稳打

徐高强调，美元循环衰落不是“一夜崩塌”，而是20-30年的长期过程。对中国来说，战略重点是：

- 稳住现有外需（别让出口掉太快）；
- 加快内需发展（让国内市场能顶上来）；
- 人民币国际化稳步推进（别贪快，一步一步来）。

总之，别想着短期取代美元，先把自己的“基本盘”稳住才是关键。

这样的分析既贴合原文逻辑，又用大白话把专业内容讲清楚，非财经人士也能轻松理解~

CES访谈 | 盖茨、亚马逊抢投硅谷黑马，光学芯片如何驱动物理AI

来源: <https://www.yicai.com/news/102997758.html>

创建时间: 2026-01-11 18:10:21

原文内容:

在2026年美国拉斯维加斯的国际消费类电子产品展览会(CES)上，一个明显的变化正在发生。如果说过去两年舞台中央属于大语言模型(LLM)，那么今年的聚光灯正在快速转向机器人与物理人工智能。

越来越多行业共识正在形成：人工智能(AI)的下一步不在屏幕里，而在现实世界中。而要让AI真正“走进现实”，绕不开一个看似传统、却正在发生质变的领域——传感器，尤其是光学半导体。

长期以来，激光雷达(LiDAR)被视为机器人、自动驾驶和空间感知系统的“眼睛”，但它始终存在难以规模化的结构性问题：机械结构复杂、体积庞大、成本高、可靠性不足。

吸引了比尔·盖茨、三星、亚马逊行业投资基金、Frontier、TSVCapital(TSVC)等众多知名投资者的Lomotive在本次CES上吸引关注，其核心产品正是一颗无须任何移动部件、即可精准控制光束的可编程光学芯片。这意味着，光束如何扫描、何时扫描、覆盖多大范围，不再由硬件结构决定，而是由软件定义。在效果上，这让激光雷达开始具备类似智能手机摄像头的特征：小型化、低功耗、可嵌入、可量产。

第一财经独家对话了Lomotive的首席执行官(CEO)萨姆·海达里(Sam Heidari)和首席科技官(CTO)格列布·阿克塞尔罗德(Gleb Akselrod)。

可编程光学芯片驱动物理AI

在与海达里的交流中，一个反复被强调的关键词是：物理AI的瓶颈不在模型，而在感知。

即便拥有最先进的AI算法，如果机器人“看不清”现实世界，本质上仍处于“失明”状态。

阿克塞尔罗德对第一财经提及，可编程光学半导体带来的改变，体现在三个层面：第一，传感器性能的数量级提升。在体积、成本和耐用性显著优化的同时，传感器的可靠性与效率同步提升，为机器人在复杂环境中的长期运行提供基础条件。第二，传感器的“软件化”。同一颗光学芯片，可以通过软件配置模拟出多个“虚拟传感器”，在不同视角、分辨率和扫描策略之间动态切换。这对算法开发者意义重大——硬件不再限制算法创新。第三，与仿真平台形成闭环。Lomotive的技术可无缝对接英伟达Omniverse等仿真环境，使开发者能够在虚拟世界中反复优化传感器布局与光学参数，再将成果迁移到现实系统中，形成“硬件—模拟—算法”的协同演进。

这正是物理AI从实验室走向真实世界所必需的工程基础。

应用场景

从商业化节奏来看，Lomotive当前最活跃的合作方向集中在三个领域：机器人、工业自动化、智能基础设施。这些场景共同特点是：对传感器精度、安全性和可靠性要求极高，同时对成本和体积高度敏感。据第一财经了解，公司同时也在布局商用车、重型机械、叉车等汽车相关领域，并在更长周期内关注消费级汽车与消费电子市场。

值得注意的是，激光雷达已率先进入苹果手机等高端消费设备，这也为未来更多消费级3D感知应用打开了想象空间。

阿克塞尔罗德也表示，事实上，物理AI的最大挑战，并不是“模型会不会犯错”，而是“现实世界能否容错”。在家庭、工厂、公共空间等非结构化环境中，机器人一旦失误，代价远高于语言模型的“幻觉”。这对传感器精度、实时性和系统稳定性提出了近乎苛刻的要求。

从这个角度看，可编程光学半导体并非“锦上添花”，而是决定物理AI能否规模落地的底层条件。

资本长期下注背后

在当前风险投资仍偏谨慎的环境下，Lomotive的投资者名单包括：比尔·盖茨、三星、亚马逊产业投资基金、Frontier等。其中，比尔·盖茨在公司成立前便作为种子轮投资人参与，押注的并非某一款产品，而是其技术的基础设施属性。阿克塞尔罗德表示，由于比尔·盖茨本人始终活跃在科技圈内，因而对硅谷创业者的技术和产品都有所了解和感知。

三星、亚马逊等战略投资方，则从各自深耕的消费电子、云计算与智能设备生态出发，看重该技术在未来硬件平台中的通用性。

回看整个技术演进路径，Lomotive所代表的是一种范式转变：光，正在从物理器件，变成可编程、可计算、可规模复制的资源。

正如当年CMOS摄像头推动了智能手机的爆发，光学半导体的“芯片化”，或许正是机器人与物理AI时代真正的起点。在这一赛道上，资本已经开始提前布局。接下来，轮到产业与现实世界给出答案。

AI解读：

核心内容总结

今年CES展上，AI的焦点从屏幕里的大语言模型（LLM）转向了现实世界的“物理AI”（比如机器人、自动驾驶）。物理AI要落地，最大的瓶颈是“感知能力”——就像人得先看见才能干活，机器人也得靠传感器“看清”世界。传统激光雷达（机器人的“眼睛”）因为机械结构复杂、贵、体积大，没法大规模用。而一家叫Lomotive的公司推出了可编程光学芯片，能让激光雷达变小、变便宜、靠软件控制，解决了这个痛点，还吸引了比尔·盖茨、三星等大佬投资。这技术可能是物理AI从实验室走向现实的关键。

1. 为啥突然关注“物理AI”？

过去两年大家都在聊ChatGPT这类“屏幕AI”，但现在行业发现：AI要真能帮人干活（比如机器人送快递、工厂自动化），得先走进现实世界。可现实世界不像数字世界那么规整——地上有坑、东西乱放，机器人得“感知”这些细节才能反应。这就像你让一个瞎子去做饭，再厉害的菜谱他也做不了。所以物理AI的核心瓶颈不是算法，是“能不能看清”。

2. 传统激光雷达的“老毛病”咋解决？

激光雷达是机器人的“眼睛”，但以前的激光雷达有三个大问题：

- 机械结构复杂：得靠转动部件扫描，容易坏；
- 贵且大：一辆自动驾驶车装几个就得花几万块，普通机器人装不起；
- 固定死了：扫描范围、角度都是硬件定的，没法灵活调整。

Lumotive的可编程光学芯片刚好解决这些问题：它没有任何移动部件，靠软件就能控制光束——想扫哪里、什么时候扫、扫多大范围，直接在软件里调，不用改硬件。结果就是激光雷达变得像手机摄像头一样：小巧、省电、能批量生产，成本还降了一大截。

3. 这个芯片到底给物理AI带来啥改变？

Lumotive的CTO说，这技术有三个层面的提升：

- 性能变好了还更便宜：体积、成本降了，耐用性却提高了——机器人在工厂里天天用也不容易坏；
- 传感器“软件化”：同一颗芯片，软件调参数就能模拟出不同的“虚拟传感器”——比如一会儿用高分辨率看细节，一会儿用广视角扫全局，硬件不用换；
- 和虚拟仿真打通：能对接英伟达的仿真平台，开发者可以先在电脑里模拟机器人怎么“看”，优化好参数再用到真机器人上，省了好多试错成本。

这些都是物理AI从实验室走到真实场景（比如工厂、商场）的必备条件。

4. 这芯片能用到哪些地方？

目前Lumotive主要和三个领域合作：

- 机器人：比如仓库里搬货的机器人，得看清货架和货物，还不能太贵；
- 工业自动化：工厂里的机械臂要精准抓零件，传感器得可靠又小巧；
- 智能基础设施：比如园区监控、智能路灯，需要能嵌入各种设备的传感器。

长远来看，还会用到商用车（比如卡车自动驾驶）、重型机械，甚至消费级汽车和手机（苹果已经把激光雷达装到高端手机里了，未来可能更普及）。

5. 为啥比尔·盖茨这些大佬都投它？

资本看好的不是某一款产品，而是技术范式的转变：以前光的扫描是靠硬件（比如转动部件）控制，现在变成了软件可控的“可编程资源”——就像当年CMOS摄像头的发明，让手机从“能拍照”变成“拍得好”，直接推动了智能手机的爆发。

Lumotive的芯片相当于把激光雷达“芯片化”，未来可能像摄像头一样，成为所有物理AI设备的标配。这种革命级的技术，自然吸引了大佬们提前布局。

最后一句话总结

这个可编程光学芯片，可能是让机器人、自动驾驶等物理AI真正走进我们生活的“钥匙”——资本已经下注，就看它能不能像当年的CMOS摄像头一样，掀起一场新的技术浪潮。

迷恋动植物标本和化石、矿物，他创办了一家珍宝收藏馆

来源: <https://www.yicai.com/news/102997747.html>

创建时间: 2026-01-11 18:10:22

原文内容:

在北京艺术小镇宋庄，藏着一家名叫HOLOOTYPE的私人自然博物收藏馆。

推开门，近3000多种来自世界各地的珍稀之物映入眼帘，仿佛步入一个生机勃勃的微缩自然世界。240平方米的高挑空间里，中古风格的陈列柜中摆满晶莹剔透的萤石、水晶、方解石、孔雀石等矿石；墙上悬挂着以甲虫、蝴蝶标本精心排列而成的艺术装饰画；精细的鱼骨标本与各种鸟类标本错落摆放。抬头望去，巨大的座头鲸骨骼模型悬于屋梁，手工涂装出了陈旧的斑驳感，令人联想起英国自然历史博物馆中高悬的巨型蓝鲸骨架。

这家收藏馆的主理人是90后北京男孩大石，艺术专业平面设计出身。

店内动植物标本多由他亲手制作，矿石与化石则来自他十多年来从世界各地收集——德国的侏罗纪菊石、南极科考船采集的钩虾、世界最大的日本冲绳海螵、马来西亚的珍奇甲虫、南美洲的蓝闪蝶、摩洛哥的三叶虫化石、西非的沧龙牙齿化石等，共同构建了一幅丰富多彩的世界地质图景。

“我想让HOLOOTYPE成为我的大型珍奇柜。”大石说，“珍奇柜”的概念源于中世纪的欧洲，贵族会从游历各地的商人手中收集珍奇之物，陈列在自家柜中。“他们通过相互交换藏品、比对相似之物，逐渐开始对生物进行系统的分类，之后便发展成了现如今的博物学和生物分类学，同时也承载着每个人与大自然的故事。”

从小喜欢生物的大石，一直梦想拥有自己的私藏博物馆。这个融合了博物艺术收藏与咖啡馆的空间，正是他梦想的起点。他筹备七年，足迹遍布东南亚、非洲、欧洲等地，收集了足够多的东西，才建起这个庞杂有趣的异质空间。

宋庄是很多民营博物馆的聚集地，迄今已有十家不同主题与规模的博物馆。尽管798艺术区的人流量更大，但大石依然选择了宋庄。他认为宋庄的艺术底蕴、高包容度和容错率，以及相对精准的受众群体，能吸引那些真正热爱自然、对艺术有理解的人走进HOLOOTYPE。

被定格的生命

从小喜欢动物的大石，养过很多小动物，“养得多了，难免会有夭折的，心里难过，就想找办法把它们留下来”。

大学毕业时，他养的乌龟夭折，于是上网查阅各种资料，学习制作标本。第一次尝试，龟壳不慎被掏坏。这次失败引发了一场漫长的自学。他在户外寻找被冻死的小鸟，在花鸟市场拣拾死后被扔掉的小蜥蜴，一点点练习标本制作。

2015年，他制作出第一件完美的鸟类标本，“那以后就觉得，各种东西都可以试试了”。

他开始从鸟类扩展到对鱼类、昆虫等的广泛探索，尝试制作爬行动物和鱼类标本，也开始饲养甲虫、收集昆虫与蝴蝶，感兴趣的门类和范畴越来越宽广。“每个动物门类都有好玩的点，比如昆虫有明显的机械结构，观察它们的腿和翅膀很有意思。鱼类看上去身形相近，但单是鱼鳍就有好多种变化。”

动物标本制作需要通过物理或化学手段处理，包括但不限于剥皮、去肉、防腐、填装等复杂步骤。一位优秀的标本制作师要凭借美术功底以及对解剖学的理解对动物的褶皱、纹理、鳞片等进行精细制作、刻画与修补，最终才能让动物的姿态与生命被定格，达到栩栩如生的样态。

大石大学毕业后的第一份工作是平面设计，做了三年，用赚的钱来养自己的爱好，一有空就到世界各地“寻宝”。出国旅行，他的目的地常包含一些稀奇古怪的二手市场，别人从国外买各种商品，他则是背回一口袋材料或是书籍，回来琢磨他的动物标本制作。

“动物标本制作师在国外是专业性非常强的职业。”大石解释，“一位动物标本制作技师需要掌握的知识涉及化学、生物学、解剖学等，还得有美术基础，并能将解剖学知识与艺术表现相结合。”

自学之路是艰辛的，且成功率低。他早年做鸟类标本，每做10个，就会做坏4个。锋利的手术刀划伤手指是家常便饭，有一次伤口还被细菌感染，“但因为喜欢，裹一裹、洗一洗，又接着做”。

制作动物标本，会让他进入极致的专注状态。每次钻进自己的工作空间，他就会把手机调成飞行模式，隔绝外界干扰，有时候从傍晚忙到次日清晨，完全忘记时间。

他形容制作鱼类头骨如同拼搭“高级乐高”，全凭经验将一堆碎骨复原。“鱼的头骨每一块骨头都是靠软骨连接的，制作时要是弄散了，就成一堆碎片了。”

这份狂热支撑起了他的小众爱好。当副业覆盖了主业，他索性辞职，承接一些私人藏馆、展示机构或软装类项目。随着制作水准越来越精湛，他先后受到云南博物馆、保定古生物博物馆和北京自然博物馆等博物馆项目的邀约，为馆方提供节肢类动物以及古生物复原模型，为不同专题展览设计展区方案，提供对应展品。

如今跪坐在HOLOTYPE门口左侧的一匹斑马标本，就足以见其功力。斑马跪姿自然，眼神温和，仿佛就在休息放松的瞬间状态。

“通常在给标本制作假体的时候，就已经设计好肌肉线条、腿的长度等细节，这样才能还原动物最真实的身体比例和状态。”大石说。这种对结构和审美的训练与追求，让他的标本兼具科学价值与观赏性。

打造现代珍奇柜

与动物标本制作技艺共同增长的，是大石对自然万物的好奇心，并以此开启更广泛的寻宝与收藏之旅。

东南亚的印度尼西亚、马来西亚、老挝、泰国等地，因生物多样性成为他踏足的区域，国内的海南、云南等热带、亚热带地区也留下了他的身影。他想要构建一个完整的收藏体系，“就像在收集全世界一样”。每一次出行都是与自然的直接对话。

他还记得在老挝捕捉豉甲，好几次险些掉进水里，“它在水面上游得特别快，抓的时候特别费劲”。在海南尖峰岭，他偶然发现一只裳凤蝶的蛹壳在风中摇曳，当即小心取下，收藏至今。

被普通人忽视的、并不值钱的自然之物，是他作为博物爱好者所珍视的。他制作了好几个自己的博物框，里面收藏着某时某地邂逅的自然物件，从植物到动物，都标注好时间和地理位置，成为他历年足迹中鲜活的注脚。比如一只珍贵的鲸藤壶，来自东海，是两只鲸鱼打架时脱落，被船老大的拖网偶然捞起，已呈半化石状态，大石仅用60元便购得，他视若珍宝，因其获得的概率极低。

最特别的是，他去往不同国家的沙滩，都会带回那里的沙子。他从几十个不同沙滩收集对照，不同沙子的颜色、粗细、颗粒度都截然不同。

随着收藏日益丰富，他也逐渐建立起了遍布世界的自然收藏网络，与世界各地的矿工、昆虫售卖者建立联系，如今只需线上挑选，就能从全球各地直接发货。

2018年的英国之旅，为他打开了另一扇大门。伦敦自然历史博物馆屋顶悬挂的巨型蓝鲸标本给他带来视觉震撼；而一些隐藏在伦敦城市角落的、兼具酒吧与私人收藏馆功能的空间

，则让他看到了自己梦想的具象化——将整个店铺打造成一个大型的、属于自己的珍奇柜，不仅展示藏品，更分享背后的故事与自然之美。

珍奇柜诞生于16世纪的欧洲。在大航海时代，欧洲贵族与学者对世界充满前所未有的好奇。远航的船只带回来的，不仅是香料与黄金，还有鹦鹉的羽毛、异兽的角、奇特的贝壳和来自新大陆的工艺品。收藏家们将这些自然的奇迹与人工的杰作一同陈列在特制的柜子或整个房间中，称为珍奇柜，如同一个微缩的世界剧场，成为收藏者学识、财富和全球关系的证明。

最初的珍奇柜充满了猎奇色彩，也催生了现代科学的萌芽。当收藏者们开始比较、分类、研究这些物品时，珍奇柜便从炫耀财富的奇观，逐渐演变为系统化知识的标本库。今天的大英博物馆，前身便是一个柜子——汉斯·斯隆爵士毕生收藏约7.1万件各种类型的物品，囊括自然、科学、艺术、人文等领域，他的珍奇柜最终变成一笔重大财富。

大石就像一位现代版的珍奇柜主人。他收藏马来西亚的甲虫、老挝的叶甲、南极的钩虾，为每一件藏品追寻科学解释和生命故事：一块海胆化石170万年未曾进化，一具巨角鹿的下颌骨曾被原始人用作工具。他的珍奇柜里是一个从新奇到新知的微缩世界剧场。

从文艺复兴时期的珍奇柜，到这间位于宋庄的展厅，珍奇柜的本质从未改变——它始终承载着人类对广阔世界的敬畏与好奇，是系统化知识的起点。他所收集的是时间的标本、生命的遗迹与地球的片段。

他想把自己对博物的热爱，转化为创意作品，让更多人当做装饰物点缀生活。在筹备HOLLOO TYPE前期，他将各种矿石等自然材料设计成项链、戒指，甲虫做的戒指和胸针，蝴蝶标本制作的钟罩摆件或是装饰画，都是他将热爱与创作结合的巧思。

他最心仪的一件创作，是用一对缠绕的双蛇骨骼制作的标本，灵感源于守护商业之神赫尔墨斯的权杖。曾有人高价求购，但被大石婉拒，因为这代表着他多年标本制作技艺与艺术创意的结合，对自己而言具有深厚情感和意义。

HOLLOO TYPE的运营融合多种业态，既有观赏和博物学导览，也有创意衍生品售卖，他还不定期举办针对孩子的公益科普课程，带着小朋友制作标本，希望向公众传递自然知识。

“我觉得，每个人都应该拥有一个属于自己的珍奇柜。”大石说。人只要有一个爱好，哪怕有些稀奇古怪，但持续钻研下去，都有可能变成照亮一方领域的一盏灯。这或许正是这始于中世纪的珍奇柜，最为朴素动人的价值所在。

AI解读：

核心内容总结

90后北京男孩大石，凭借对自然的痴迷，从自学标本制作起步，花7年时间走遍全球收集矿石、化石、动植物标本（如德国菊石、南极钩虾、座头鲸骨骼等），在艺术小镇宋庄开了一家叫HOLLOOTYPE的私人自然博物收藏馆。它不仅是3000种珍稀藏品的“微缩自然世界”，更是对欧洲中世纪“珍奇柜”的现代演绎——融合展览、创意衍生品、公益科普课等业态，用故事传递自然之美，把小众爱好变成了能养活自己也照亮他人的事业。

详细拆解解读

1. 藏馆像个“活的自然博物馆”：3000种宝贝让你逛到挪不开眼

推开HOLLOOTYPE的门，你会像掉进了一个奇幻自然口袋：240平米的空间里，中古风柜子摆满萤石、水晶等闪闪发亮的矿石；墙上挂着甲虫、蝴蝶标本拼的艺术画；鱼骨和鸟类标本错落摆放；抬头还能看到悬在梁上的座头鲸骨骼模型（手工做旧，像英国自然历史博物馆的蓝鲸那样震撼）。

这些藏品可不是随便摆的——有德国侏罗纪的菊石（古代海螺化石）、南极科考船捞的钩虾、世界最大的日本冲绳海螵、摩洛哥的三叶虫化石……每一件都来自大石十多年的全球“寻宝”，连沙子都是从几十个国家的沙滩带回来的（颜色粗细都不一样）。整个馆就像一个会说话的自然百科，每样东西都藏着地球或生命的故事。

2. 从养宠物到开馆：七年“折腾”，把爱好变成饭碗

大石的起点很普通：从小喜欢动物，养过的宠物夭折了，舍不得扔就想“把它们留下来”。大学毕业时乌龟死了，他上网查资料学做标本，第一次就把龟壳掏坏了。后来他捡冻死的小鸟、花鸟市场扔的蜥蜴练手，失败了无数次，直到2015年做出第一件完美的鸟类标本。

他一开始做平面设计，赚的钱全砸在爱好上：出国旅行不去景点，专逛二手市场背材料；下班就钻进工作室做标本，手机调飞行模式忙到天亮。直到副业收入超过主业，他索性辞职，还接到了云南博物馆、北京自然博物馆的订单（做节肢动物模型、设计展区）。七年磨一剑，终于在宋庄开了这家馆——选宋庄不是因为人多，而是这里艺术氛围浓，能吸引真正爱自然的人。

3. 标本制作是“技术活+艺术活”：自学七年，每一步都像“复活”生命

别以为标本就是“把动物晒干摆着”，其实它比你想象的复杂10倍：

- 步骤繁琐：得剥皮、去肉、防腐、填装，鱼的骨头散了还得像拼高级乐高一样复原；
- 要懂多门学问：得会画画（让标本姿态自然）、懂解剖（知道肌肉纹理怎么摆）、学化学（防腐处理）；

- 风险不小：手术刀划手是家常便饭，有次伤口感染了还接着做；

大石说，国外的标本制作师是专业职业，但他全靠自学——做10个鸟类标本就坏4个，硬是熬过来了。现在他做的斑马标本跪姿自然，眼神温和，就像真的在休息，这就是技术和艺术结合的结果。

4. “珍奇柜”不是炫富，是人类对自然的好奇密码

新闻里反复提到的“珍奇柜”，其实是中世纪欧洲贵族的“收藏爱好”：大航海时代，贵族从商人手里买鸚鵡羽毛、奇怪贝壳、新大陆的玩意儿，摆进柜子里炫耀。但后来他们开始对比、分类这些东西，慢慢就催生了博物学和生物分类学——比如大英博物馆的前身，就是汉斯·斯隆爵士的一个珍奇柜（7.1万件藏品）。

大石把HOLOOTYPE做成了“现代珍奇柜”：他不仅收藏马来西亚甲虫、南极钩虾，还为每件藏品找故事——比如170万年没进化的海胆化石，原始人用过的巨角鹿下颌骨。他让这个馆变成“微缩世界剧场”，让大家看到自然的神奇，而不是单纯炫富。

5. 不止看展：卖衍生品、开科普课，让爱好“活”起来

大石没把收藏馆做成“高冷博物馆”，而是搞了多种玩法：

- 创意衍生品：把矿石做成项链戒指，蝴蝶标本做成钟罩摆件，甲虫变成胸针——让自然之美走进普通人的生活；
- 公益科普课：不定期带小朋友做标本，教他们认识动植物；
- 导览讲故事：每个藏品背后的故事（比如60元买到的鲸藤壶，是鲸鱼打架脱落被拖网捞的），比藏品本身更吸引人；

他最爱的作品是一对缠绕的双蛇骨骼标本（灵感来自赫尔墨斯权杖），有人高价买他都不卖——这是他多年技艺和热爱的结晶。他说：“每个人都该有自己的‘珍奇柜’，哪怕爱好奇怪，钻研下去就能照亮一方领域。”

这就是HOLOOTYPE的价值：它不仅是大石梦想，更是一个让普通人爱上自然、探索世界的小窗口。

最后一句话总结

HOLOOTYPE的故事，本质上是一个普通人把“小众爱好”变成“有温度的事业”的范本——它告诉我们：热爱加坚持，再小的火苗也能燎原。而“珍奇柜”的传承，也让我们看到人类对自然的好奇，从来都是推动知识和美的动力。

科技周报 | 国务院调查外卖行业无序竞争问题，多款机器人亮相CES

来源: <https://www.yicai.com/news/102997722.html>

创建时间: 2026-01-11 18:10:23

原文内容:

国务院调查外卖行业无序竞争问题，三大平台集体回应

1月9日，国务院反垄断反不正当竞争委员会办公室对外卖平台服务行业市场竞争状况开展调查、评估，外卖平台服务行业拼补贴、拼价格、控流量等问题被指出，行业再强调反对“内卷式”竞争。随后，美团、淘宝闪购、京东相继发布声明，称坚决维护行业公平有序竞争。

点评：外卖大战将迎来转折。监管出手以及过去几个季度补贴带来的亏损都在让大厂看到热战降温的必要性，但与此同时，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，行业竞争很难熄火。专家认为，通过系统性调查评估，监管将明确竞争边界和行为底线，推动平台从单纯拼价格转向拼效率、拼服务、拼创新。

商务部回应审查Meta收购Manus

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。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。

点评：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。

抖音电商发布2026年扶持方案

1月8日，抖音电商发布2026年“九大商家扶持政策”升级方案，在原有政策基础上加大投入，围绕商家经营全流程，从成本、流量、转化、履约、技术与治理等方面系统性升级，着力提升商家经营的长期确定性。

点评：九大商家扶持政策是抖音电商2025年初首次推出的扶商计划，公开数据显示，过去一年该平台通过商品卡免佣、多类目免佣、降低运费险、小商家扶持基金等多项举措累计为商家节省成本超过320亿元。

小红书内测笔记付费功能

近日有消息称，小红书正低调内测“笔记付费”新功能，只要笔记内容具备足够价值，创作者可直接向读者收费。“付费笔记”功能包含三大核心变现路径。其一为高清原图付费下载，用户完成付费后可获取高清、无水印的原文件，精准匹配摄影师、插画师等视觉内容创作者的变现需求；其二是单篇笔记付费阅读，支持用户试读部分内容后，通过付费解锁全文，适配长文评论、深度解析等内容形态；其三为笔记合集付费解锁，主要针对连载小说、系列专栏等内容，用户可试读部分章节后选择付费解锁全集。目前长文笔记付费功能采用平台邀约制，暂未向全部用户开放。

点评：小红书在内容付费领域的布局早有铺垫，2024年其已悄然上线免费小说阅读板块，不过该板块入口较为隐蔽，用户需通过搜索特定关键词才能进入。行业认为，小红书此次内测笔记付费，本质上是对内容价值变现的进一步探索，要做好“笔记付费”生态，核心是增加KOL及博主的收入，激励其持续产出优质内容。

多款机器人亮相CES

今年的CES，现代汽车集团与波士顿动力首次公开展示了人形机器人Atlas。据介绍，该公司计划在2028年前搭建一套年产能达数千台的机器人量产体系。石头科技展示了带轮足、会爬楼梯的扫地机器人，追觅也展示了能用仿生四足履带爬楼梯的扫地机器人，可满足别墅多楼层清洁需求。追觅还展示了带两只机械臂的扫地机器人，它可以一手拿起水杯、一手拭擦桌面。

点评：波士顿动力与现代汽车集团在CES联合展示Atlas，更像一次“工业化信号”的释放。相较早期炫技式演示，现场强调的是工厂场景、协作安全与量产规划，指向清晰的落地方向。人形机器人正从实验室迈向可复制的产业路径，竞争焦点也将从“会不会动”转向“能否稳定干活、算不算经济”。

百度萝卜快跑拿到迪拜首个全无人测试许可

1月6日，百度萝卜快跑正式获得迪拜道路与交通管理局（RTA）颁发的全无人驾驶测试许可，成为迪拜首个获准开展全无人测试的企业。同日萝卜快跑在海外建设的首个无人驾驶一体化运营基地于迪拜正式启用。该基地集成了车辆日常运营、维护升级、安全管控与人员培训等核心功能，是中东地区首个能够支持全无人车队规模化运营的“智慧中枢”。

点评：这一许可为2026年一季度萝卜快跑启动全无人商业化运营打开了关键的准入通道。根据规划，萝卜快跑在迪拜地区的全无人驾驶车队规模将扩充至1000 辆以上。以新质生产力出海为牵引，中国科技正深度参与全球交通生态重构，在无人驾驶、智能网联等智慧交通领域正迎来新发展机遇。

第一财经独家揭秘“全球首款”可量产全固态电池

今年CES上，一家名为Donut Lab的初创公司凭借全固态电池的颠覆性成果引爆全球关注。这家起源于芬兰、总部在爱沙尼亚的公司声称，他们已成功推出“全球首款可量产、可应用于实际车辆的全固态电池”。根据Donut Lab官方发布的数据，这款固态电池的能量密度为400瓦时/公斤，支持5分钟内充满电，并允许反复完全放电而不会衰减——它在高达10万次的充电循环后电池容量衰减极小，并且在零下30摄氏度至100摄氏度以上的温度范围内仍能保持99%以上的容量。此外，这种固态电池由于不含易燃的液态电解质，即便电池发生损坏，也不会起火燃烧。

点评：Donut Lab在CES期间接受第一财经独家采访时，该公司员工告诉记者，电池的核心材料以及生产工艺不便透露。“我可以透露的是，这款电池不含稀土元素，也没有使用锂。它采用的是一种和传统全固态电池截然不同的技术路线。”他告诉记者，同时成本又能和磷酸铁锂电池持平，还能实现快速规模化量产。这款电池已经装配在Verge Motorcycles的电动摩托车上，并计划在几个月内交付。此外，电池正在接受外部独立测试，预计两周后会公开测试结果。

格力电器称空调不涨价、暂无铝代铜计划

1月5日，格力电器发布声明称空调不涨价、暂无铝代铜计划。随后，大金、美的、海尔等称在中国销售的空调仍用铜管。在铜的期货价格涨至超1万美元/吨、空调涨价压力陡增的情况下，中国空调业“以铝节铜”遇阻有技术验证、竞争环境、标准体系尚待完善等多方面因素。格力电器董事长董明珠去年12月曾表示，格力对铝的技术研究多年，铝还没有达到铜的同等技术保障，直到铝能完全替代铜，一定上铝。

点评：国家“以铝节铜”政策、铜价大幅攀升，让空调换热器铝合金管代替铜管的发展进入到关键节点。中国家用电器研究院已牵头成立了“空调铝强化应用研究工作组”，该工作组成员单位已增至19家，包括格力在内的主流空调企业和铝管等相关企业。汽车空调换热器、冰箱换热器用铝合金管已经普及，一些出口空调也用铝合金管，都给国内家用空调换热器换热管“铝代铜”提供了借鉴。不过，新年伊始，格力电器正式发布上述声明，仿佛给“铝代铜”来了个点刹车。在欧洲、日本已销售铝管空调的大金，也表示在中国生产的空调用的是铜管，因为中国相关行业协会对于铝代铜的标准尚在讨论中。

AI解读：

核心内容总结

近期财经领域亮点频现，涵盖监管规范、平台经济创新、硬科技突破、制造业原材料选择四大方向：国务院调查外卖无序竞争，三大平台回应；商务部审查Meta收购Manus，强调跨境并购合规；抖音电商升级2026商家扶持政策，小红书内测笔记付费；CES展上机器人、全固态电池等硬科技成果亮眼；百度无人车获迪拜全无人测试许可；格力明确空调不涨价、暂不“铝代铜”。这些事件折射出监管强化合规、平台探索新增长、硬科技加速落地、制造业平衡成本与标准的行业趋势。

一、监管出手：规范外卖内卷与跨国并购合规

事件：国务院反垄断办调查外卖平台拼补贴、控流量等无序竞争，美团等三大平台回应维护公平竞争；商务部将评估Meta收购Manus是否符合出口管制等法规。

解读：

- 外卖监管：过去外卖平台靠烧钱补贴抢用户，结果大家都亏（比如美团过去季度补贴亏损）。监管这次出手是给“内卷”降温，明确竞争底线——不能只拼价格，得转向拼效率（比如配送快）、拼服务（比如餐品质量保障）、拼创新（比如个性化推荐）。这对消费者是好事，不用再看平台互怼，能享受到更实在的服务。
- Meta收购审查：Meta买Manus（AI平台）被查，核心是Manus迁到新加坡时可能碰了技术出口红线。这提醒企业：跨国并购、技术出海不能“偷偷摸摸”，得符合中国法规。监管背后是想纠正“随意转移技术”的倾向，保护国内技术安全。

二、平台经济新动作：抖音砸钱留商家，小红书试水路内容付费

事件：抖音电商发布2026九大扶持政策（降成本、给流量等），去年已帮商家省320亿；小红书内测笔记付费（高清图下载、单篇阅读、合集解锁三种方式）。

解读：

- 抖音扶商：抖音电商想让商家“安心做生意”。过去一年省320亿是真金白银的支持，现在升级政策更覆盖经营全流程——比如降低运费险、给小商家基金，相当于给商家“定心丸”，留住优质商家才能让平台有更多好货，吸引用户。
- 小红书内容付费：本质是让创作者多赚钱。之前小红书有免费小说，但这次直接让博主对优质内容收费（比如摄影师的高清图、博主的深度长文）。创作者收入高了，才愿意持续产出好内容，平台才能留住用户，形成良性循环。不过现在是邀约制，还在试错阶段。

三、硬科技迎爆发：机器人要量产、无人车出海、固态电池有颠覆性突破

事件：CES展上现代Atlas人形机器人计划2028量产；石头/追觅扫地机器人更智能（爬楼梯、机械臂）；百度萝卜快跑获迪拜全无人测试许可；Donut Lab推出可量产全固态电池（400Wh/kg、5分钟快充、安全无火）。

解读：

- 机器人从实验室到产业：Atlas不再炫技，而是瞄准工厂量产，说明人形机器人要真干活了；扫地机器人升级是为了满足高端需求（比如别墅爬楼梯、擦桌面），抢高端市场份额。
- 无人车出海获认可：迪拜给许可意味着中国无人车技术过关，2026年商业化有戏，还建了运营基地，能支持规模化运营，中国智慧交通技术要走向全球。
- 固态电池或改写电动车规则：这款电池能量密度高（跑得远）、快充（5分钟充满）、安全（不会起火）、成本低（和磷酸铁锂持平），还不用锂和稀土。如果测试通过，电动车续航焦虑、充电慢、安全问题都能解决，但核心技术没透露，得等两周后的测试结果验证。

四、格力踩刹车：空调“铝代铜”为啥暂时搞不成？

事件：格力声明空调不涨价、暂无铝代铜计划；大金/美的也说国内用铜管，原因是标准不完善、技术没到位。

解读：

- 铝代铜是啥？：用铝管代替铜管做空调换热器，铜价超1万美元/吨，铝便宜很多，能省成本。
- 为啥搞不成？：一是技术没保障（格力说铝还没达到铜的同等技术水平）；二是国内没标准（行业协会还在讨论）；三是竞争环境（如果一家先用铝管，用户可能觉得“偷工减料”，影响销量）。虽然欧洲日本已用铝管，但国内标准没定，企业不敢轻易换——毕竟用户认铜管，标准没出来，谁也不想当“第一个吃螃蟹的人”。

核心总结

近期财经动态覆盖监管规范、平台创新、硬科技突破、制造业成本选择四大领域：监管对无序竞争和跨境合规出手；平台经济在商家留存和内容变现上找新增长点；硬科技从实验室走向商业化；制造业在原材料压力下因技术/标准限制暂难推进替代方案。这些事件折射出行业从“内卷”转向“提质”、从“炫技”转向“实用”、从“合规”走向“全球化”的趋势。

马斯克称AGI今年就将实现！20年内所有商品服务都将接近免费

来源: <https://www.yicai.com/news/102997723.html>

创建时间: 2026-01-11 18:10:24

原文内容:

在最近一场长达三小时的深度访谈中，科技富豪马斯克再次抛出系列颠覆性预言。他认为，人工智能的“奇点”已经降临，随着人工智能（AI）和机器人技术的发展，所有人都将轻而易举拥有任何物质，货币的价值和体现也将发生根本变化，这让存钱没有意义。

马斯克预言，通用人工智能（AGI）2026年就会实现；到2030年，人工智能将超过所有人类智能的总和。目前，大部分主流机构预测AGI将发生在2030年后，马斯克的判断更为激进。

马斯克表示，AI正在呈现“超音速海啸”式指数加速，Grok 5预计将于今年第一季度发布，它现在已经可以分析照片中的电路图是否出错。“目前的AI在算法上还有巨大的优化空间。我认为在同样的硬件下，智力密度还可以提升10到100倍。”马斯克说道。

他还预言，AI的发展将使得白领的工作首先被取代，因为任何涉及点击键盘、移动鼠标的数字工作，AI都能做。目前AI已经能完成大约一半的数字类工作；而当人形机器人擎天柱（Optimus）具备重塑原子的能力时，蓝领工作也将自动化。

此外，未来3到4年内，擎天柱机器人在精密手术方面的表现将超越人类医生。机器人拥有共享记忆、极限精度，且不受情绪干扰。

货币的概念或消失

“我认为从长远来看，货币作为一个概念会消失。”马斯克表示，“在一个任何人都可以拥有任何东西的未来，劳动力将不再由金钱来衡量。如果AI和机器人技术足够强大，能够满足所有人类需求，那么金钱的相关性就会急剧下降。”

他还提出，底层经济逻辑将发生根本变化，能源将成为货币的主要衡量方式。当商品和服务的产出增速超过货币供应增速，会导致价格暴跌。AI和机器人会让生产成本趋近于零，到时候所有东西都会变得极其便宜，每个人都能轻松获得自己想要的商品和服务。

“如果你有AI和机器人生产芯片和太阳能电池板，并开采资源来制造芯片和机器人，你就能完成自给自足的循环，我认为那就是你与货币系统脱钩的时刻。”马斯克表示。

马斯克以机器人手术为例，他认为，未来所有人都可以享受今天总统级的医疗服务。因为机器人共享一个知识库，经验可以无限叠加，1个机器人医生做1万台手术，每个机器人就都能拥有1万台手术的经验。且机器人医生没有情绪，不会因为昨晚跟家人吵架而分心，这确保了每台手术的标准化和同质化程度极高。

他预言，手术机器人的发展甚至会让读医学院失去意义。“每个人都能获得比现在顶级富豪更好的医疗服务。”马斯克说道，“机器人医生有三重指数增长优势：第一是AI能力指数增长，第二是芯片性能指数增长，第三是机电灵巧度指数增长。这三条指数曲线相乘，就是火箭般的爆发速度。”

马斯克警告称，未来几年经济社会的发展将会非常“颠簸”，人类会同时经历激进变革、社会动荡和巨大繁荣，这是不可避免的过渡时期。

工作将成为“爱好”

当生产力提高了，人们是否不需要工作了？在马斯克看来，事实就是如此，工作将成为一种“喜好”。就比如虽然去商店里买菜和自己种菜相比更容易，但有人就是喜欢在自己院子里种菜。“如果你喜欢，这当然没问题。”马斯克说道，“我的预测是，在不到20年内，工作将成为可选项。完全不需要工作，工作就像一种爱好。”

当谈到未来的货币将是什么时，马斯克表示：“能源是真正的货币。我们很可能把能源，也就是发电，作为事实上的货币。”

马斯克坚信，未来所有物质价值的标准都将以能源为基础来衡量。“但如果你有太阳能AI卫星，能源也将是免费和取之不竭的，因为我们永远无法利用完所有可用的太阳能。”

他认为，没有必要再在地球上搞核聚变，当你头顶上就有一个免费的“巨型核反应堆”。具体而言，马斯克提出，应该利用太阳能提升现有电网效率，并向太空发射太阳能AI卫星（大概需要发射8000次，每小时发射一次，持续一整年就能完成部署），终极方案是在月球建卫星工厂，就地取材制造卫星，再直接从月球将卫星送入轨道。

马斯克还在访谈中谈及了他最关心的人口问题，“人口下降是一个大问题，我不想让人类消失。”他说道，“如果生育率下降的趋势继续下去，更少的人类就会更糟，因为我们的意识少了。”

在他看来，意识会因为人口数量的增加而增加。“如果我们有更多的人，我们更有可能理解宇宙本质的答案。”马斯克说道。

AI解读：

核心内容总结

马斯克在深度访谈中抛出一系列颠覆认知的预言：AI发展速度远超主流预期（2026年实现通用AI，2030年超人类智能总和）；AI和机器人将逐步取代白领、蓝领甚至医生的工作；货币体系会瓦解，能源（尤其是太阳能）将成为新的价值衡量标准；未来不到20年，工作会变成可选项（类似爱好）；过渡时期会经历变革、动荡与繁荣并存的“颠簸”，人口下降是潜在大问题。

1. AI发展速度比想象中快得多，像“超音速海啸”

马斯克认为AI的增长不是线性的，而是“指数加速”（大白话：越往后发展越快，像滚雪球）。他给出的时间点很激进：2026年就能实现通用AI（AGI，指能像人一样完成所有智力任务的AI），比主流机构预测的2030年后早了好几年；到2030年，AI智能总和会超过全人类。他还提到，目前AI的算法优化空间很大——同样的电脑硬件，AI的“聪明程度”还能提升10到100倍。比如他的Grok 5 AI今年一季度就要发布，现在已经能看照片里的电路图找错，发展速度快得像“超音速海啸”（根本来不及反应）。

2. 从白领到医生，大量工作要被AI/机器人“抢”走

马斯克说，最先失业的是白领——只要是敲键盘、点鼠标的数字工作（比如写报告、做表格），AI都能做，现在已经能完成一半了。蓝领工作稍晚，但等他的人形机器人“擎天柱”能“重塑原子”（大白话：把原材料直接变成想要的东西，比如造个杯子），蓝领也会被自动化。最让人意外的是医生：未来3-4年，机器人做手术会比人类医生好。因为机器人能共享所有经验（1个机器人做1万台手术，所有机器人都有1万台经验），精度极高，还不会因为情绪分心（比如昨晚吵架影响手术）。甚至读医学院都可能没用了——机器人医生有三重指数增长优势（AI能力、芯片性能、动手灵巧度），进步速度像火箭。

3. 货币可能会消失，能源将成为“真正的货币”

马斯克的逻辑是：如果AI和机器人能满足人类所有需求，东西都会变得极便宜（生产成本趋近于零），那钱就没用了。比如未来你想要个手机，机器人直接给你造，不用花钱买。那未来用什么衡量价值？马斯克说“能源是真正的货币”——所有生产都需要能源，所以能源会成为默认的价值标准。但他又补充：太阳能是无限的，只要发射足够多的太空太阳能卫星（8000次发射就能覆盖），能源也会免费。到时候连能源都不用“赚”了，因为太阳这个“巨型核反应堆”就在头顶，永远用不完。

4. 不到20年，工作会变成“想干就干的爱好”

当AI和机器人把所有活都干了，人还需要工作吗？马斯克说：“不到20年，工作就成可选项了，完全不用工作，就像爱好一样。”比如现在买菜很方便，但有人还是喜欢自己种菜——未来的工作就是这样：不是为了生存，而是因为喜欢。你想干活就干，不想干也能活得很好。

5. 过渡时期会“颠簸”，人口下降是大隐忧

马斯克警告：未来几年会是“不可避免的过渡时期”——人类会同时经历激进变革（AI普及）、社会动荡（失业问题、观念冲突）和巨大繁荣（物质极大丰富），就像坐过山车一样“颠簸”。另外他特别担心人口下降：“如果生育率继续降，人类会消失。”他认为人口多了，“意识总量”才会多，更有可能找到宇宙本质的答案。反之，人少了，我们可能永远搞不懂宇宙是什么。

总结：马斯克描绘的未来，是惊喜还是惊吓？

马斯克的预言听起来像科幻片，但他的底气来自自己的公司（特斯拉、SpaceX、OpenAI等）正在做的事（比如机器人、太空卫星、AI）。对普通人来说，未来可能不用工作、不用花钱就能享受顶级服务，但过渡时期的失业、动荡也让人不安。你觉得这个未来靠谱吗？

日投百元“上车”白银火了！国投白银LOF高溢价警报却连响5日

来源：<https://www.yicai.com/news/102997700.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:25

原文内容：

“每天定投100元，跟着群友上车白银行情”成为年轻投资者的新潮流。

作为全市场唯一跟踪白银期货的公募基金，国投瑞银白银期货LOF（下称“白银LOF”）近期热度不断攀升，其“限制申购金额100元”也被市场情绪误读为“小额试错”的绝佳入口。

上周，白银LOF二级市场交易热度居高不下，该基金更是罕见地每日一提醒：1月5日至9日连续发布溢价风险提示公告。记者据Wind不完全统计，2025年12月该基金已密集披露18份溢价风险提示。

叠加国际银价连续跳水、交易所连夜上调保证金及涨跌停板幅度，这场被“低门槛”叙事催生的投资热，正面临着流动性、溢价、杠杆三重风险。

“ETF高溢价率不可持续，一旦情绪退潮，溢价收敛可能在一日内吞噬掉数周涨幅。”沪上一位公募基金研究员对第一财经记者称，除了白银LOF本身的溢价收敛风险，白银资产本身的高波动风险也不容忽视。短期内监管层风控加码、多头仓位获利了结，白银期货价格高位震荡。但中长期来，美联储降息路径反复、地缘冲突升级预期仍将对银价形成支撑，贵

金属波动行情远未结束，投资者需重新评估自身风险承受力，切勿把期货杠杆工具当成零钱理财。

百元限额，溢价风险依旧高企

“看到群里有人说每天投100元就能参与白银行情，门槛低还能分散风险，我就跟着设置了自动定投。”像小林这样的年轻投资者不在少数。

社交平台上，“每日100元定投白银”的攻略被广泛传播，“反正只能买100元，不如试一把”。年轻投资者将国投白银LOF的申购限额误认为“亲民低门槛”，纷纷跟风参与。

但事实是，限额缘于该基金的投资约束，作为主投白银期货的公募产品，其规模容量受期货市场持仓限额严格限制。

根据国投白银LOF此前发布的产品资料概要，由于期货交易所可能对本基金持有的白银期货合约设置持仓上限，此基金的规模可能受到限制。超过持仓限制的部分可能被强制平仓。若期货交易所变更持仓限制，此基金的部分持仓也可能会被强制平仓。

由于基金规模快速扩张，截至2025年三季度末达到66.4亿元，该基金从2025年12月起开始频频发布停牌公告，意在抑制溢价过高，同期该基金多次下调限购额度，最终将A类份额单日申购上限锁定在100元，C类份额更是直接暂停申购。

此外，社交平台上还有分享“套利的高阶玩法”，即利用该基金场内价格与净值的价差，操作套利赚取收益。

回顾2025年12月，该基金场内价格上演极端行情，12月24日溢价率一度飙升至68.19%，吸引大量投资者跟风套利。随后，套利资金集中卖出，基金在12月25日、26日连续跌停，溢价率快速收敛至30%以内，部分套利资金无法及时卖出造成亏损。

上述公募基金研究人士还称，正常情况下，当LOF基金场内价格高于净值（即出现溢价）时，机构投资者会通过“场外申购一场内卖出”的套利操作增加供给，从而平抑溢价。但国投白银LOF的100元限购彻底打破了这一平衡。

“100元的申购限额让专业套利资金望而却步。”一位公募基金研究员解释，机构若要通过套利获利，需要大额资金批量操作，但单账户每日100元的额度限制令套利机制失效。更关键的是，LOF套利存在T+2的时间滞后，投资者申购后需等待两个交易日才能卖出，期间白银价格波动和市场情绪变化都可能吞噬套利空间。

白银价格波动剧烈，交易所风控再加码

贵金属市场方面，波动风险进一步凸显。

上周贵金属市场大幅震荡，1月7日伦敦现货白银单日跌幅3.5%，1月8日延续跌势，最低触及73美元/盎司，1月9日，敦现货白银反弹，盘中重回80美元/盎司，最终收于79.9美元/盎司。

国内白银期货主力合约价格大幅震荡，从20235元/千克历史高位，一度下挫至17803元/千克。

根据上期所公告，1月9日（星期五）收盘结算时起，白银期货AG2601、AG2602、AG2603、AG2604合约的涨跌停板幅度上调为16%，套持仓交易保证金比例上调为17%，一般持仓交易保证金比例从17%上调为18%。

限额方面，交易所要求非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者、客户自2026年1月9日（即1月8日夜盘）交易起，在白银期货各合约的日内开仓交易的最大数量为7000手。实际控制关系账户组日内开仓交易的最大数量按照单个客户执行。套期保值交易和做市交易的开仓数量不受此限制。

这也是上期所2025年12月以来，针对白银期货出台的第4轮风控参数调整。在此之前，白银期货的保证金比例、涨跌停板幅度、日内限仓数量、交易手续费等，均根据市场运行情况进行了收紧。

国投白银LOF也在上述产品资料中明确提到涨跌停板风险，当白银期货合约出现涨停或跌停时，基金管理人可能无法进行相应的增加或减少风险暴露的操作，从而可能影响基金的投资业绩。

中信建投期货贵金属首席分析师王彦青分析称，此轮贵金属及有色金属市场投机氛围明显增强，交易所采取的一系列措施，旨在抑制过度投机，维护交易秩序。当前金属市场波动剧烈，交易难度与风险明显上升，应保持理性、谨慎参与。

“随着监管层风控措施加码与市场阶段获利了结，白银价格波动幅度或暂时收敛，”上述交易人士对记者称，但中长期看，宏观层面不确定性及避险情绪依旧支撑贵金属波动行情。尤其对于误将基金限购当低门槛的年轻投资者而言，需清醒认识到商品期货基金的高波动属性，摒弃“群聊跟风”的投资逻辑，在充分了解产品规则与自身风险承受能力后理性决策。

AI解读：

核心内容总结

近期年轻投资者因社交平台“每日100元定投白银LOF”攻略跟风入场，误以为100元限额是低门槛福利，却忽略了该基金背后隐藏的溢价收敛、杠杆操作、流动性不足三重风险。同时，白银本身价格波动剧烈，交易所持续加码风控措施（上调保证金、限仓等），短期行情震荡加剧。尽管中长期银价受美联储降息预期、地缘冲突等支撑，但投资者需清醒认识：期货基金并非零钱理财工具，跟风操作可能导致短期大幅亏损。

拆解解读

1. “百元定投”火了，但限额不是福利是无奈

很多年轻人像小林一样，看到群里说“每天100元就能参与白银行情”就跟风定投，以为这是基金公司给的亲民福利——但真相恰恰相反：限额100元是基金公司的被动风控措施。因为该基金主要投资白银期货，而期货交易所对单只基金持有的期货合约数量有严格“持仓限额”（超过会被强制平仓）。随着基金规模快速扩张到66.4亿元（2025年三季度末），已接近交易所的持仓上限，所以基金公司不得不限购（从下调额度到最终锁定100元/日），甚至暂停C类份额申购，目的是控制规模避免被强制平仓，绝非为了让大家“低门槛试错”。社交平台的攻略误读了限额原因，误导了大量新手。

2. 高溢价是颗“定时炸弹”，情绪退潮可能一天亏光几周收益

什么是“溢价”？简单说：你在场内买的基金价格，比基金实际值的钱（净值）高很多。比如2025年12月24日，该基金溢价率一度高达68%——相当于你花168元买的基金，实际只值100元。正常情况下，机构会通过“场外申购（按净值买）→场内卖出（按高价卖）”套利，让溢价慢慢消失。但100元限额让机构没法大额操作，溢价就一直“悬着”。一旦市场情绪降温，溢价会瞬间收敛：比如12月25-26日该基金连续跌停，溢价率从68%跌到30%以内，不少跟风套利的投资者没来得及卖出，几周的收益一天就亏光了。有研究员直言：“溢价收敛可能在一日内吞噬数周涨幅，风险极高。”

3. 白银波动+交易所风控加码，短期行情“雪上加霜”

除了基金本身的溢价风险，白银资产的高波动属性和交易所的风控收紧让短期风险更突出：

- 白银价格跳水：伦敦现货银单日跌3.5%，国内期货主力合约从历史高位（20253元/千克）一度跌到17803元/千克，波动幅度堪比“坐过山车”；
- 交易所出手降温：2025年12月以来第4轮风控调整——上调保证金比例（买期货要交更多押金）、涨跌停板幅度（一天最多涨/跌16%）、日内开仓限额（最多7000手）。这些措施抑制了过度投机，但也让短期交易难度陡增：多头（买涨的人）获利了结，价格高位震荡，基金业绩也会受影响。

4. 别把期货基金当零钱理财，杠杆工具不是“闹着玩”

很多年轻人把白银LOF当成“零钱罐”，却忘了它本质是期货杠杆基金：

期货是自带杠杆的工具（比如用10元钱撬动100元交易），收益放大的同时，亏损也可能翻倍。研究员警告：“不要把期货杠杆工具当成零钱理财。”虽然中长期来看，美联储降息（美元贬值利好白银）、地缘冲突升级（避险需求推高白银）会支撑银价，但短期风险重重——溢价收敛、交易所风控、白银波动叠加，可能让新手瞬间亏损。

投资者需重新评估自己的风险承受力：如果你连一天亏掉几周收益都受不了，就别跟风群聊里的“百元定投”；如果真想参与，得先搞懂基金规则（比如溢价、杠杆），再决定是否入场。

最后提醒

投资不是“群聊跟风游戏”，尤其是带杠杆的期货基金。别被“100元低门槛”迷惑，先问自己：“我能承受一天亏光几周收益吗？”理性决策比什么都重要。



顶级专家回应马斯克外科医生“失业论” | 商业秘密

来源：<https://www.yicai.com/news/102997680.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:27

原文内容：

近日，科技富豪、特斯拉CEO马斯克在一次长达三小时的访谈中再爆惊人之语。他的一段话直指外科医生的“饭碗”。马斯克称，通用人工智能（AGI）在2026年就将到来，3年内，机器人在手术技能上将超越人类；4年后，将达到“完胜任何人类医生”的水平。

马斯克正专注于研发人形机器人擎天柱（Optimus）。他认为，技术已经进化到一个奇点。在通用人工智能的引领下，擎天柱人形机器人对医生的冲击是巨大的，外科医生可能要彻底失业了。

“4年后，机器人将超越任何人类外科医生，5年后它将完全碾压人类外科医生，包括顶级外科医生。每个人都将获得比现任总统现在所享受的医疗服务还要好，学医将毫无意义。”马斯克在访谈中放出豪言。

但在专业医生看来，要在5年之内实现“机器人自己看片子、拿起手术刀切除肿瘤，全程无须人类医生插手”的愿景根本不可能，至少还要经历几代人的努力。

也有投资人表示，“马斯克式的时间表”习惯将目标设定在物理极限的边缘，用激进的承诺来倒逼技术进步，同时吸引资本和顶级人才的关注。

午休时间就能干一台脑部手术？

这番言论直接震动了全球医疗行业。多家全球媒体评论称，全球医生的寒冬似乎真的来了。马斯克也承认，这种论点可能会引发医生的仇视态度。他表示：“我也不想这样，但现实就是如此。”

所谓通用人工智能，是指具备与人类相当或超越人类的广泛认知能力的人工智能系统。与专注于特定任务的狭义人工智能（如语音识别、图像分类、生成视频）不同，AGI能够在多种复杂任务中表现出类似人类或超越人类的智能水平，并具备自主学习、推理、规划、行为和适应新环境的能力。

目前，马斯克的脑机接口公司Neuralink已经开始使用机器人进行“插脑”手术。据去年底Neuralink核心高管爆料，全球已有超过一万人排队等待手术。

在Neuralink发布的一段视频中，一台手术机器人引起人们关注。这也是“开颅插针”效率飙升的核心技术壁垒，需要医学和工程的完美结合，涉及机械、力控、算法等多学科深度融合的系统工程，技术研发门槛极高。

当医生为患者的头颅“开盖”后，手术机器人便开始接手，其任务是精确抓取每一根柔性电极线，在密布脑血管的复杂三维空间中，规划出安全路径，并将其稳定地植入。这套高难度动作，需要精准无误地重复128次。而机器人目前已经能将单根电极植入的时间从17秒骤降至1.5秒。Neuralink设定的终极目标是让手术机器人能像激光眼科手术设备一样，实现“一键执行”，将整个手术流程缩短到让人们可以“利用午休时间完成”。

支撑其核心技术的关键部件是机器人的“眼睛”，“看得清”才能“插得准”。为此，Neuralink的工程师团队自主研发了一套复合视觉结构，整合了六套显微镜从不同角度进行同步监控，并结合OCT（光学相干断层扫描）技术，实时追踪脑组织的深度和运动。

据介绍，这套复杂的视觉系统赋予了机器人感知力，使其能够在毫秒级的时间内同步脑组织运动、预测植入路径，并控制力度。这一过程涉及机械、力控、算法等多学科深度融合的系统工程，构成了极高的技术门槛。

不过，技术从实验室走向临床应用的过程中，真正的工程挑战才刚刚开始。要实现大规模应用，就必须将所有判断和决策过程自动化。除了设备的制造和手术操作之外，后续机器人维护也是一大挑战。

直到目前，Neuralink的每一台手术仍需工程师在现场监控机器人的动作，辅助进行路径判断、追踪脑组织搏动、规避微血管，机器人尚无法实现完全自主决策。而机器人长期使用的维护目前也仍依靠人工干预，包括校准解码模型。当服务十几个用户时，这种人工干预尚可实现，但要推广到万人规模，维护体系也必须是高度自动化的。

外科医生会彻底失业吗？

中国科学院院士、复旦大学附属中山医院心内科主任葛均波教授对第一财经记者表示：“我认为人工智能一定会成为医生的助手，但现在我们还无法确定手术机器人能不能做得比人类更好？如果它有力反馈、有视觉、有思考，那么它一定会超过人类。因为它更客观，比如这个地方是缝一针还是两针，切一刀还是两刀，这意味着它比人类医生更同质化、标准化，但是说机器人会取代医生，短期内还看不到这个苗头。”

利用机器人的“电子精准眼”“智慧大脑”“灵巧手”以及不受影响的心理情绪让手术变得更加精准化和同质化，是医学界共同的愿景。

第一财经记者访问的十位主任级别的神经外科及心血管外科医生和微创介入医生，无一例外地表示他们都在手术中使用过机器人，并且认为机器人能从一定程度上提升手术效率。

不过对于马斯克“学医无用”以及“外科医生将面临彻底失业”的观点，大部分医生并不认同。“机器人从执行力方面来讲，可能在未来会对人类外科医生形成降维打击，但是机器人目前还是依靠人类医生进行操作的，完全自主的机器系统虽然技术上有望在未来几年内实现，但要改变整个诊疗模式体系，至少需要一二十年的时间。”某三甲医院心外科主任医师对第一财经记者表示。

另一位国内神经外科排名居前的顶级医院主任医师对第一财经记者表示：“即便是目前已经投入商业化且应用成熟的手术机器人，包括达芬奇机器人在内，也只能实现遥控手术机械臂，从现在的‘遥控’跨越到真正所谓的‘自动驾驶’还很遥远，毕竟全自动驾驶汽车时代也还未到来。”

从事智能介入手术器械研发的医疗技术公司微光医疗创始人董事长CEO朱锐对第一财经记者表示：“马斯克的话不必全信，他有远大的愿景，但也有兑现不了的，跳票的事情不少。”

上述人士还称，马斯克是工程师出身，根本上缺乏对医学行业的了解。“工程解决不了所有问题，比如Neuralink最新还是采用了保护硬脑膜的植入方案，这就是回归到医学的本质。”他解释称，“机器人未来可能会替代外科医生操作人员，但机器人本身也是由专业医生发明的，这个过程不是医生消失，而是预示着医生的工作任务要逐步从使用工具转变到创造工具。医生的社会价值是关注人的健康并提出解决方案，这件事还是要由医生结合AI

以及现代工具实施才能做好。”

一位医疗技术投资人也对第一财经记者说道：“技术的实现不一定意味着体系的实现。从手术过程来看，一台机器人手术还是需要很多跟台的环节。手术机器人目前总的市场体量还是很小。”他补充道，手术机器人要投入大规模应用，不仅仅涉及技术问题，更是一场关于伦理、制度和人性的复杂博弈。

上述投资人还称，马斯克之所以作出如此激进的承诺，是因为他拥有脑机接口公司Neuralink和人形机器人擎天柱，这样才能倒逼资本加速涌入。“当然他的言论对于推动行业进步以及手术机器人的普及肯定是有积极意义的，国内的资本也都在投资这一赛道。”

涌入机器人赛道的资本回报如何？

2025年年底至今，国内手术机器人几乎成为医疗行业最“吸金”的赛道，融资相当活跃，其中包括多起规模上亿美元的融资。1月8日，手术机器人公司精锋医疗IPO更是点燃了投资人的信心。

某家正在寻求融资的手术机器人公司财务负责人对第一财经记者表示：“手术机器人是一个长期的赛道，投资人越来越意识到不能只向‘钱’看，只考虑商业化变现，更应该有长远的目光和情怀。”他还称，在目前接触到的投资人身上，他看到了中国医疗科技投资界正在发生的转变。“中国的投资其实在快速接近国际上的成功创新模式。”他说道。

另一位医疗投资人则认为，国内手术机器人市场目前几乎已被头部企业占领，呼吁资本保持冷静。“国内目前手术机器人整个市场容量非常有限，头部几家主导的格局已经形成了，除了份额排名第一、第二的公司还有机会，其他再往下的公司就很难有机会再去抢占市场了。”他表示，“从投资的角度看，尽管最近也有很多跟风去投的，但募不到资的也很多，因为从上市退出来看，每个赛道3家都算多的。”

以腔镜手术机器人为例，根据2025年中国公立医院公开中标年报信息来看，全年中标不到百台，九家厂商参与共计中标90台，中标总金额接近12.7亿元。其中，直观复星的达芬奇手术机器人仍然一骑绝尘，中标数量为43台，占比接近一半，中标金额接近8亿元，其余均为国产手术机器人。其中，精锋医疗和微创机器人紧随其后，分别中标16台和11台，中标金额分别为1.7亿元和1.4亿元。

2025年全年公立医院公示的骨科手术机器人中标累计84台，中标总金额6.3亿元，参与厂商更为分散，涉及18家厂商。在所有厂商中，天智航中标28台，在数量上显著高于其他厂商，中标金额2.2亿元，第一梯队格局已巩固，在第二梯队中，尚未出现稳定优势的领先者，整体呈现“头部稳定，中部持续博弈”的格局。

第一财经记者从业内了解到，目前除了腔镜手术机器人以及脊柱手术机器人有明确的收费标准，神经外科手术机器人的规划和导航有部分收费项目之外，包括血管介入手术机器人在内的其他细分赛道手术机器人如何收费还在探讨中。

据悉，国家医保局近期印发了《手术和治疗辅助操作类医疗服务价格项目立项指南（征求意见稿）》，将明确未来手术机器人、导航、5G远程诊疗系统等前沿辅助操作技术的收费管理框架，推动手术机器人加速应用。最新版收费模式预计将基于“基础术式价格+专项加收x手术难度系数”。

同时，《指南》首次提出手术机械臂的三类收费场景（专项加收）：一是导航，产品仅参与导航、定位等引导操作；二是部分执行，即产品参与打孔、切开等一般手术操作；三是精准执行，产品参与器官、软组织或硬组织的切除、重建、修复、平衡等手术操作中的关键或全部手术过程。

某参与相关征求意见稿的业内人士向第一财经记者独家透露，国家医保局近期有望出台这份最新《指南》，将为手术机器人辅助治疗收费建立顶层设计定调。“现在来看这个收费标准会对行业影响比较积极。”他说道。

国内某血管手术机器人公司创始人对第一财经记者表示，血管手术机器人的临床价值已经得到验证，但目前已经投入临床使用的仅有极少数，但随着市场上多款血管介入手术机器人获批上市，叠加政策利好，2026年预计血管介入手术机器人商业化会迎来加速。

据研究机构弗若斯特沙利文发布的数据预计，中国血管介入手术机器人市场规模将于2030年增至58.24亿元人民币，年复合增长率高达90%。

相关专家对第一财经记者表示，在解决临床实际痛点方面，国产获批的新一代介入手术机器人不再只是解决医生吃射线问题，而是可深度参与绝大部分手术操作，实现更为精细的触觉感知与操控，并配合基于多模态信息的智能决策。

AI解读：

核心内容总结

马斯克近期抛出激进预言：2026年通用人工智能（AGI）将到来，3年内手术机器人技能超人类医生，4年完胜所有外科医生，5年碾压顶级医生，未来学医无用。这番话震动医疗行业，但专业医生和业内人士普遍认为短期实现全自动手术不现实，机器人目前是医生助手；马斯克的时间表本质是用激进承诺倒逼技术进步、吸引资本人才；国内手术机器人赛道融资活跃、政策利好，但商业化仍需时间，医生角色将从操作工具转向创造工具而非失业。

1. 马斯克的“疯狂预言”到底说了啥？

马斯克口中的AGI是能像人一样学习、推理、干各种复杂活儿的“超级AI”（不是只会语音识别的窄AI）。他旗下Neuralink的手术机器人已能做“开颅插脑电极”：插一根电极从17秒缩到1.5秒，需插128次，目标是“午休一小时搞定脑部手术”。他放话：4年后机器人完胜所有外科医生，5年碾压顶级医生，人人能享总统级医疗，学医没用。但他也承认，这话可能让医生恨他。

2. 医生为啥集体“泼冷水”？短期全自动手术根本不可能

专业医生觉得马斯克太想当然：

- 技术瓶颈：最成熟的达芬奇机器人只是“遥控机械臂”，要到“全自动（像自动驾驶）”还差得远（自动驾驶汽车都没普及）；
- 医学本质：医疗公司创始人朱锐说，马斯克不懂医学——工程解决不了所有问题，比如Neuralink仍需保护脑膜（医学底线）；
- 体系变革慢：大部分医生认为，机器人靠人操作，要改变整个医疗体系（从诊断到手术流程）至少一二十年。

中科院院士葛均波总结：AI是助手，但短期看不到取代医生的苗头。

3. 马斯克激进时间表背后：倒逼技术+吸引资本人才

投资人透露，马斯克习惯把目标设到“物理极限边缘”：用夸张承诺逼团队加速研发，同时吸引资本和顶级人才。比如特斯拉、SpaceX都是如此——虽常跳票，但推动了技术进步。这次说手术机器人，也是想让更多人关注赛道，帮他实现目标。

4. 国内手术机器人现状：融资火、政策暖，但商业化还“在路上”

- 融资活跃：精锋医疗IPO，多家公司获大额融资；
- 市场格局：腔镜机器人（达芬奇占半壁江山）、骨科机器人（天智航头部）、血管介入机器人（商业化加速中）；
- 政策利好：国家医保局将出台收费标准，按“基础手术费+难度加价”收费，覆盖机器人辅助的三类场景（导航、部分执行、精准执行）；
- 未来可期：弗若斯特沙利文预测，2030年国内血管介入机器人市场达58.24亿元，年增90%。

5. 未来医生真的会失业吗？机器人是助手，医生要“升级”

医生不会失业，但工作会变：

- 角色转型：从“操作工具”转向“创造工具”——机器人是医生发明的，未来医生更多研发机器人、制定治疗方案；
- 核心价值不变：医生的本质是“关注人的健康，提供解决方案”，机器人替代不了医患沟通、病情判断等“人性化”工作。

简言之，机器人让手术更精准，但医生永远是“健康的掌舵人”。

与蔡磊的特殊“对话”：放弃一切商业利益，但渐冻症科研需要商业逻辑

来源：<https://www.yicai.com/news/102997679.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:28

原文内容：

“以身试药”约100次后，京东原副总裁、渐冻症患者蔡磊的病情进入终末期。

当面部肌肉也出现严重萎缩、颈部亦被“冰封”之后，蔡磊用眼控仪在电脑的一端对第一财经记者表达了他的担忧：在蔡磊之后，国内科学界、资本市场对于渐冻症的关注度“很可能减少”，然后“迅速冷却下来”。

今年1月1日，蔡磊在社交平台发布公开信，披露了最新病情进展：国际通用的ALS身体功能评分（ALSFRS-R）量表已从总分48分降至个位数，进入疾病终末期。

这份公开信是蔡磊用眼动仪“书写”而成。2019年，41岁的蔡磊被确诊为肌萎缩侧索硬化症（ALS，俗称“渐冻症”）。2023年年初蔡磊在接受第一财经采访时，他的双手就已失去活动能力。一年后，他再次接受第一财经采访时表示，由于“工作太忙”“几乎没有时间做任何的康复训练”，加上反复试药产生的副作用，他的病情在持续恶化。当年5月，一场突如其来的感冒将蔡磊送进了ICU，此后他的身体急转直下。2025年11月底蔡磊在直播中通过眼控打字坦言，自己失去了声音无法再进行直播，但希望大家多关注、持续推进渐冻症科研工作。

也是这一年，蔡磊团队的累计科研产出以及研发合作的转化效率更进一步。根据“2025年蔡磊团队年度报告”，截至2025年12月，该团队联动多家创新药企与医疗机构，助力15个药物管线及治疗方案实现临床转化突破。同年，该团队推动“渐冻症AI科研大脑”建设，完成了从概念验证到实质性科研产出的关键跨越。

近日，蔡磊在其助理的帮助下，通过眼控仪与第一财经记者进行了一场延续一周的特殊“对话”。蔡磊透露，在过去两年，他本人及其团队科研总投入超过8000万元，其中大部分科研资金来自直播所得。

他同时表示，对于动辄上千万、风险最高的临床前研发阶段，纯商业资本不愿涉足，团队资金的“all in”在多数情况下仍然显得有些杯水车薪。而药物最终还需要走向临床，进入上市和商业化阶段。渐冻症的科研故事需要运用商业逻辑去讲述，而不仅仅是靠“名人效应”去溅出零星火花。为此，他本人仍会“继续战斗”，直到生命的最后一天。

“这样的渐冻症病人，目前全世界可能只有我一个”

第一财经：近些年，国内外对于罕见病的关注往往是通过个别该疾病领域的“知名患者”，比如你之于渐冻症。但蔡磊毕竟只有一个，你是否担忧之后各界对于渐冻症的关注度会减少，此前的科研进展停滞乃至夭折？

蔡磊：你提及的上述情况，很可能发生。事实上，2014年“冰桶挑战”后就出现过类似的情况——各界对渐冻症的关注度减少，然后迅速冷却下来。

但这次和此前仅仅做患者呼吁显著不同。经历六年的持续努力，我建立了可持续运行的患者科研大数据平台，有着专业的科研团队和慈善信托，搭建了前所未有的全球科研协作网络。所以，当下，渐冻症科研已经不完全依赖于某个患者的呼吁了。

第一财经：这几年，公众似乎热衷于称呼你为渐冻症领域的“统帅”或“堂吉诃德”。堂吉诃德不被人理解，而统帅却需要获得多方信任。你如何看待这两种外界赋予你的头衔？由患者发起的临床研究长期处于野蛮生长的地带，也通常不被科研界所看好，你认为你的经验可以复制吗？过去几年，你希望病友中多几个“蔡磊”，但如果找不到怎么办？

蔡磊：我从没有自称为“统帅”。事实上，这两个标签都是外界的看法，我本人所做的事情并没有变化。或许开始会有更多人觉得“完全不可能”，认为我在做“虚无缥缈的努力”，仅仅“精神可嘉”。随着我们团队一件件成果的出现，越来越多人发现，原来蔡磊真的是在挑战一件不可能的事情，虽然艰难，但靠谱，长远必定成功。

“病人是脆弱、等待救护的角色”，这是人们常规或习惯性的看法。尤其是对于绝症，全世界医生都没有办法，患者内心痛苦绝望，身体疼痛无力，家庭和经济面临巨大压力。

但绝症患者在如此困境乃至绝境情况下的巨大优势往往被忽略了。只有患者才可能不惜一切代价和投入，夜以继日地疯狂想尽一切办法去努力，极其专注，而且无比坚定。这种做事的信念、决心、努力和执着，是任何一个普通工作者做不到的。

那么，为什么真正能这么去做的病人却很少，甚至几乎没有？患病后不去好好休息延长生命，却亲自创业，从零开始做医学科研，从学习、研究、团队、融资、合作、公益、药物、临床等方面直接全力以赴地奋战，这样的渐冻症病人，目前全世界可能只有我一个。持续失败、持续努力，也做出了一些前所未有的事情和成果，这可能是我一直受到很多关注的原因。

我曾提到过，希望病友中多几个“蔡磊”。目前，“另一个我”依然未能找到。我会继续战斗，直到生命最后一天。这几年，我将渐冻症科研的团队、资金、平台、战略、患者群、科研合作网络、科研样本库等都搭建完毕，这也能支持未来我的团队将我的战役持续进行下去。

第一财经：你目前身体如何？

蔡磊：我目前的身体功能评分（ALSFRS-R）已从总分48分降至个位数，进入疾病的终末期。四肢瘫痪，吞咽困难，只能通过眼控仪办公，身体更加吃力，缓慢，疲惫。更艰难的是，通过眼控仪工作时，我必须长时间摆放坐姿，我的身体时刻面临压痛和麻木。

蔡磊用眼控仪工作（蔡磊团队摄于2025年6月）

大部分科研资金来源于直播

第一财经：你与你夫人运作的“破冰驿站”直播间能够为科研带来多大支持？

蔡磊：仅过去两年我和团队科研总投入超过8000万元，其中大部分科研资金都来自直播所得。

第一财经：你一直呼吁用商业逻辑推动渐冻症科研工作。在渐冻症科研领域，这几年资本关注度出现了怎样的变化？商业投入是否可以替代慈善公益？

蔡磊：这几年，随着社会对渐冻症领域的关注度大幅提升，整体科研融资情况好了很多，特别是早期研发（尤其是学术转化阶段）的融资难度有所下降。一些有明星科学家背书或者有突破性技术平台（如基因治疗、神经再生、AI药物发现）的初创公司，也能够获得风险投资的青睐。

但整体而言，罕见病领域科研融资整体还很困难，特别是单一地通过渐冻症科研项目去融资。一些大型跨国药企作为典型的“耐心资本”，他们的投入会高度聚焦于已有明确生物学靶点、临近或已进入临床阶段的资产。

对于更早期、更高风险的探索性研究，这些大药企的投入动力依然不足，所以渐冻症科研的公益支持依然至关重要。目前全球范围内一些企业家基金会甚至患者组织（通过捐赠或成立风险慈善基金），正成为渐冻症等罕见病科研的关键“源头活水”。他们不以短期财务回报为目标，而是以“攻克疾病”为使命。

在中国，我也发起设立了攻克渐冻症慈善信托。这类资本填补了纯商业资本不愿涉足的最高风险、最早期阶段，是真正的“耐心资本”和“公益支持”的核心体现。

“我们不是在组建一个团队来‘主导’科研”

第一财经：相较于政府或者大药企组建的创新研发平台，你所带来的团队如何拓展全球科研网络，获得不同领域科学家们的信任？你自身团队的工作是什么？

蔡磊：我们并不是建立一个传统意义上的“实体研究院”，而是构建了一个跨越全球、高度协作的“科学家协作网络”。目前，这个网络已凝聚了全球数百位一流科学家，其中包括数十位中美院士等领军学者。他们涵盖了神经科学、基因治疗、蛋白组学、AI药物发现、临床神经病学等关键领域。

对于科学家，真诚的尊重和高效的支持是最重要的，因此我们构建了一套完全以“服务科学家、追求极致效率”为核心的操作系统。我们更像是一个“科研加速器”和“后勤支撑平台”，通过极致的效率、无私的产权安排和深度的专业服务，去赋能科学家，让他们回归探索的本质。

我们内部组建了具备广泛、深厚科学背景的科研团队，在浩如烟海的科研文献和专利等之中主动筛选科研线索并发起联系，理解科学家们的需求与挑战，从而提供真正有效的支持。对于达成共识的项目，最快可在几小时内确立并拨经费，相较传统基金申请长达数月甚至一年的周期损耗可以让合作效率最大化。

同时，我们储备并共享了完备且充足的动物模型等核心实验资源，解决了科学家在关键验证环节常面临的资源短缺和等待问题。

最重要的是，为了攻克渐冻症，我们愿意主动放弃一切商业利益，合作产生的所有学术成果和商业价值可以全部归属于科学家和机构，我相信这种纯粹性会是凝聚全球智慧的最强粘合剂和催化剂。

总之，我们不是在组建一个团队来“主导”科研，而是在构建一个生态系统来“点燃”并“支持”全球最聪明的大脑，为他们扫清障碍，让大胆的创新想法能获得最快的验证机会。

。

让市场机制完成商业价值闭环

第一财经：迄今，你所带领的团队已推动15个药物管线和治疗技术实现临床突破。临床突破之后，不可避免地面临产品上市和商业化的问题，对于这些工作，团队是否有前瞻性部署？

蔡磊：目前在各方的大力支持下，渐冻症临床取得了一些突破，但距离真正的“治愈”，特别是对于散发型渐冻症患者，道路依然漫长。神经退行性疾病的临床研究周期长、异质性强，绝大多数项目仍需经历数年的严格验证，成功与否仍存在高度不确定性。

对我和团队而言，我们的定位是基础研究的催化剂和临床转化的推动者，专注于药物发现、机制研究和早期临床推动，负责把路走通，把风险降低。在这一过程中，我和团队永远努力all

in，但多数情况下依然是杯水车薪地在支持临床前投入。个别项目投入超过千万元。

一旦项目在临床中展现出明确的成功信号，上市和商业化的接力棒，我们会交给更擅长的药企和资本。大规模生产、市场注册、商业化推广及医保准入等复杂工作，应当由更具产业经验和资本实力的生物技术公司或药企来主导，让市场机制去完成商业价值的闭环。

试药百次，几乎全部失败

第一财经：罕见病药物研发的一大困难就是受试者招募。你自身“试药”过多少次？目前，团队在推动多个管线研发时是否面临受试者招募难的问题？

蔡磊：我自己大概尝试了约100款药物和方法。几乎全部失败。有一次上吐下泻，出现了严重反应。但这也没什么，这是成功必须付出的代价，尝试才有希望，等待只能是死亡。

罕见病过去长期面临招募困难和缓慢的问题，现在有科研数据平台和患者大规模社群，效率提升了几十倍，能够以小时为单位完成临床招募。

第一财经：当前，你最希望呼吁推动解决渐冻症药物研发中的哪一难题？

蔡磊：是突破性药物的发现。目前全世界药物（除了针对基因类型渐冻症），依然没有攻克渐冻症的药物。在经过药物微弱延缓疾病进展后，病人依然面对死亡和绝望。

未来，我期待更多顶尖科学家投身于渐冻症这一“硬骨头”领域的基础与转化研究，同时希望大家对科学家们高风险、颠覆性的原创想法给予更多包容与资助。共同推动研究数据、模型与成果的开放共享，建立高效协作网络，避免重复投入，共同聚焦关键瓶颈。

AI有望为渐冻症科研带来效率革命

第一财经：哪些前沿技术领域，你认为有望为渐冻症科研和疾病治疗、干预带来变革？为此，你们团队正在做以及仍将做哪些工作？

蔡磊：攻克渐冻症必须依靠科技的进步。比如，我们合作的基因疗法已经迅速攻克基因类型的渐冻症。

另一项技术是脑机接口。它不仅可以使晚期渐冻症患者重新获得高速工作和沟通能力，未来还有望在神经调控方面发挥潜在的治疗疾病的可能。

为提升科研效率，还需要引入AI。最近几年，我们团队持续在努力搭建一个超过几百位人类研究员能力的“渐冻症AI科研大脑”。

目前，在它的助力下，我们首次发现并通过临床前实验合作重复验证，确认存在临床前动物模型上治愈渐冻症的可能路径，这包括通过骨髓移植彻底免疫重建等办法。我们会持续将已初步验证的治愈路径（如免疫重建）推进至更系统的机制研究与临床转化，同时依托AI持续生成的新假设，与合作实验室开展高效验证。

AI解读：

核心内容总结

渐冻症患者蔡磊虽已进入病情终末期（身体功能评分降至个位数），但仍以“战斗”姿态推动科研：6年来累计投入超8000万（大部分来自直播收入），联动全球科学家搭建可持续科研平台（含患者大数据、AI科研大脑、慈善信托），推动15个药物管线临床突破；试药100次几乎全败仍坚持，担忧冰桶挑战后“关注度冷却”重演，但相信现有平台已摆脱对个人的依赖；呼吁聚焦突破性药物发现，AI和基因疗法是关键方向，商业化则交给专业药企。

详细解读

1. 从“渐冻人”到科研“催化剂”：他的逆袭不是靠“喊口号”

蔡磊2019年确诊渐冻症时才41岁，现在连说话、翻身都难，只能用眼控仪打字。但他没当“等待救援的病人”，反而成了科研的“发动机”：

- 搭平台：建了全球最大的渐冻症患者科研数据库，能快速匹配临床试验受试者（效率比以前高几十倍）；
- 拉团队：聚了几百位顶尖科学家（包括中美院士），搞“全球协作网络”——不是指挥他们，而是当“后勤”：快速拨经费（几小时就能给钱，比传统基金快几个月）、提供实验模型，甚至放弃专利让科学家专心研究；

- 出成果：推动15个药物管线进入临床，AI科研大脑还发现了“免疫重建”等可能治愈的路径。

他说自己的优势是“患者身份”：普通科研人员怕失败，但他“不试就是等死”，所以能拼到最后。

2. 钱从哪来？直播带货撑起8000万，但还是“杯水车薪”

科研烧钱，蔡磊团队两年花了8000万，大部分是他直播卖货赚的（比如卖书、农产品）。但这远远不够：

- 商业资本不愿碰早期：渐冻症是罕见病，早期研发（临床前）风险极高（动辄上千万），纯商业资本怕亏，不敢投；
- 公益信托补缺口：蔡磊搞了“攻克渐冻症慈善信托”，专门投最早期、最冒险的研究——这些钱不求回报，只希望“能找到治愈的希望”；
- 个人“all in”仍不够：他自己把所有钱都投进去，但单个项目就可能花上千万，还是不够用。

3. 试药100次几乎全败：“尝试才有希望，等待就是死亡”

蔡磊自己试了约100种药物和疗法，几乎全失败，有一次还上吐下泻到进医院。但他觉得值：

- 罕见病缺受试者：以前找渐冻症患者试药要花几个月，现在靠他的患者社群，几小时就能招满；
- 失败是必经之路：他说“没有试错就没有成功”，哪怕100次失败，只要有1次有效，就能救很多人；
- 呼吁更多人试药：他希望病友们不要怕，“试药不是牺牲，是给大家找活路”。

4. 怕关注度“冷却”？他用6年建了“不依赖个人的平台”

蔡磊最担心的是：他走后，渐冻症的关注度像2014年冰桶挑战后那样“迅速冷却”。但这次他有底气：

- 平台比个人重要：他建的患者数据库、科研协作网、慈善信托都是“可持续的”——即使没有他，团队和平台还能运转；
- 不是靠“名人效应”：以前冰桶挑战只是“喊口号”，现在他的团队已经有实打实的科研成果，能吸引科学家和资本持续投入；

- “蔡磊”可以复制吗？他说自己是“特例”（患者+前副总裁的资源+拼命精神），但希望更多病友能“站出来”——哪怕做不到他这么多，能参与科研、分享数据也是贡献。

5. AI和基因疗法是希望：但离“治愈”还有很长路

蔡磊认为，攻克渐冻症必须靠科技：

- 基因疗法已突破：针对特定基因类型的渐冻症，基因疗法已经有效果；
- AI加速科研：他的“AI科研大脑”能快速分析海量数据，找到以前人类研究员没发现的治愈路径（比如免疫重建）；
- 脑机接口帮患者“说话”：晚期患者能用脑机接口打字、工作，未来还可能用于治疗；
- 离治愈还远：目前的药物只能“延缓病情”，还没有能治愈的药，尤其是针对大多数“散发型”渐冻症患者。

他说，团队的任务是“把早期研发的路走通”，后面的上市、卖药交给专业药企——“让市场去完成商业闭环，我们只负责找希望”。

最后：蔡磊的“战斗”意义何在？

蔡磊的故事不只是“励志”，更是“改变游戏规则”：他让罕见病科研从“科学家主导”变成“患者参与推动”，用商业逻辑+公益精神搭起了一个可持续的平台。哪怕他最终没能等到治愈的药，他留下的平台也会继续帮更多渐冻症患者找活路——这就是他说的“战斗到最后一天”的意义。

吴晓求：资本市场改革要从没有“雷”开始，对“埋雷者”“帮助埋雷者”重罚

来源：<https://www.yicai.com/news/102997676.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:29

原文内容：

2026年伊始，A股市场表现强势，沪指一举突破4100点，两市成交额站上3万亿大关。

“最近一年多来，特别是从2024年9月24日以来，中国资本市场发生了根本性变化。”中国人民大学原副校长吴晓求表示。

在1月10日举办的第三十届（2026年度）中国资本市场论坛上，吴晓求提到，资本市场这一根本性的变化，源于市场信心的恢复和预期的稳定。在此背景下，如何让资本市场既满足企业部门的多样化融资需求，又能满足居民部门财富管理需求，成为需要思考的问题。

对此，他建议，资本市场要进行三端改革，包括资产端、需求端、制度端。

首先，资产端改革重在调整上市公司结构，让高科技企业、科创型企业逐渐占据主体地位，因为高科技企业的发展、技术的进步是资本市场发展的底层逻辑。

其次，要改革需求端，重在投资端改革。在吴晓求看来，受规则约束、风险理解偏差等因素影响，此前，大资金未全面进入市场。

“险资就是一个例子，不是说险资不能进，是险资没法进，它的偿付能力指标就约束它了，把投资风险市场的系数弄得很高，同时考核周期又很短。”他举例说。

吴晓求认为，推动投资端改革是本轮资本市场改革重点，核心目标是扩大市场流动性。

第三，制度端改革。吴晓求说，没有制度端的改革，前述两项改革很难见效，而制度端改革的核心是要让市场有信心、有预期、有底线性。

他进一步解释称，制度端改革首先要确保市场透明度，要采取各种手段让发行人如实披露信息，不能“埋雷”。

“现在有一些上市公司总想‘埋雷’，千方百计地‘埋雷’。更有甚者欺诈上市，这样下去市场的‘雷’该太多了。”吴晓求说，资本市场改革要从没有“雷”开始。

那么，如何把“雷”去掉？对此，他建议，对“埋雷者”和“帮助埋雷者”重罚，对欺诈上市、财务造假、内幕交易等行为的处罚，从行政处罚转变为进行刑事处罚、民事赔偿，并对帮助造假的中介机构同等处罚。

“先把‘雷’排掉，再让我们的市场有财富管理功能，是一个投资的市场，再接着开放，变成一个国际金融中心。我想这就是三端改革要达到的目标。”吴晓求说。

AI解读：

核心内容总结

2026年初A股表现强势（沪指突破4100点、两市成交额达3万亿），中国人民大学原副校长吴晓求认为，自2024年9月以来资本市场发生了“根本性变化”，根源是市场信心和预期的稳定。为了让资本市场既能满足企业融资需求，又能帮居民管钱，他提出资产端、需求端、制度端三端改革：资产端要让高科技企业成为上市公司主体；需求端要放开大资金（如

险资)的进入限制;制度端要严惩“埋雷”行为(造假、欺诈上市等)。最终目标是把市场变成安全的财富管理平台,逐步成为国际金融中心。

详细拆解解读

1. A股走强的背后:市场信心终于“稳”住了

2026开年A股的亮眼表现不是偶然——吴晓求说这是2024年9月以来“根本性变化”的结果。啥叫“根本性变化”?简单说就是投资者和企业对市场的信心回来了,不再像以前那样慌慌张张。比如之前大家可能担心上市公司造假、大资金不敢进来,但现在预期稳定了,钱愿意往股市流,成交额才会冲到3万亿,指数也能涨上去。这是改革的前提:信心先立住,市场才能活。

2. 资产端改革:让高科技企业当“主角”

吴晓求认为,资本市场的底层逻辑是“技术进步”,所以资产端改革的核心是调整上市公司结构——把传统企业为主的格局,慢慢换成高科技、科创型企业占主体。为啥?举个例子:以前很多上市公司是传统制造业,增长慢、利润稳但空间小;而高科技企业(比如芯片、AI、生物医药)虽然风险高,但一旦发展起来,能给投资者带来更大回报,也能带动整个经济升级。就像十几年前互联网公司成了美股主力,A股也需要这样的“新血液”支撑长期增长。

3. 需求端改革:解开大资金的“紧箍咒”,让钱流进来

需求端改革其实就是让更多大资金敢进股市。吴晓求说,之前大资金(比如保险公司的钱)没全面进来,不是不想进,是“没法进”——规则卡得太死。比如险资的问题:监管要求它的“偿付能力指标”(简单说就是保险公司能赔得起客户的钱)里,股市投资的风险系数定得很高,而且考核周期又短(比如要求每年都赚钱)。险资本身要稳,自然不敢投股市。改革需求端就是要改这些规则:降低风险系数、拉长考核周期,让险资、养老金等大资金能放心进来,这样市场里的钱就多了(流动性扩大),股市也更稳。

4. 制度端改革:先排“雷”,才能让大家放心投

制度端改革是前两项改革的“地基”——如果市场里全是“雷”,再牛的高科技企业、再多的资金也不敢进来。啥是“雷”?就是上市公司隐瞒信息(比如把亏损说成盈利)、欺诈上市(根本没资格却骗着上了市)、财务造假、内幕交易这些坑人的行为。

怎么排雷?吴晓求说要“重罚”:以前可能只是罚点钱(行政处罚),现在要改成刑事处罚(坐牢)+民事赔偿(赔投资者的钱),而且帮着造假的中介机构(比如会计师事务所、券商)也要一起罚。比如某公司造假上市,不仅老板要坐牢,还要赔给买了它股票的散户,帮它做假账的会计师事务所也要被罚到破产。只有这样,上市公司才不敢“埋雷”,投资者才敢放心买股票。

5. 三端改革的最终目标：从安全市场到国际金融中心

吴晓求把改革的步骤说得很清楚：第一步先排雷，让市场变成“没雷”的安全市场；第二步让市场具备“财富管理功能”——就是大家能通过买股票、基金，让自己的钱增值；第三步逐步开放，吸引全球资金进来，最终变成国际金融中心（像纽约、香港那样）。这三个端的改革，就是一步步实现这个目标的“阶梯”。

总的来说，吴晓求的三端改革逻辑很清晰：先把市场的“底子”（制度）打牢→再填“好货”（高科技企业）→最后引“大钱”（险资等）进来，让A股从“炒概念”的市场，变成能真正创造价值、帮人管钱的成熟市场。

黄奇帆：建议额外调度银行、社保、保险、外汇资金，降低企业负债率

来源：<https://www.vicai.com/news/102997556.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:30

原文内容：

“中国资本市场讨论不要老在证券、上市这一个范围，资本市场实际上既包含企业股权投资基金、股权补充机制的环节，也包含证券市场本身这个环节，两个‘轮子’一起转。”1月10日，在第三十届（2026年度）中国资本市场论坛上，中国国家创新与发展战略研究会学术委员会常务副主席、重庆市原市长黄奇帆围绕资本市场改革分享了重要观点。

他强调，资本市场对一个国家、一个社会来说包含两个“轮子”：一个是上市公司、证券公司，以及股民等形成的股票市场；另一个是全社会工商企业的资本金形成和补充机制，涉及到股权投资基金的发展，是超越股票市场的一个更大的范围。

在黄奇帆看来，资本市场两个“轮子”一起转，形成国民经济的一个重要推动力。解决中国企业效益问题和风险问题，需要形成长期的、可持续的企业资本金补充机制，额外调度资金降低企业负债率。

两个“轮子”要一起转

“我们国家长期存在的问题就是工商企业股权资本不够、补充机制不够，（往往）起步的时候够了，过五年、十年又不够了，没有形成长远的补充机制。”黄奇帆说。

他提到，上世纪90年代由国家主导的国有企业破产核销坏账和债转股，以及股票市场的建设发展，对补充企业资本起到了重要作用。

“到2000年的时候，中国上市公司的资本金一度达到70%以上，国有企业资本金也都在50%以上，这个时候是比较丰富的。但是，过了十年，不管国有企业还是民营企业，包括上市公司在内，我国的企业负债率都在70%左右，它们的债务资本是净资本的200%，比美国、欧洲工商企业30%~40%的负债率高了1倍。这个问题长期存在，其实就是中国企业效益问题、风险问题等各种比较脆弱问题的一个聚焦点。”黄奇帆说。

“所以，怎么样解决好中国企业，包括国有、民营、上市公司在内的企业资本金的持续形成机制，是国民经济体制改革的重要环节，”他认为，要两个“轮子”一起转，推动中国资本市场改革，既要发展好上市公司、证券公司这个环节，又要发展好所有工商企业股权资本的补充机制、形成机制，“把这两个方面一起干好。”

黄奇帆表示，私募基金、公募基金，以及各种产业基金是重要的企业股权资本金补充机制，但并未改变企业70%负债率、30%股权资本金（占比）的格局。一方面，对于微观企业，凡有基金投入的地方都会出现股权结构变化；另一方面，从宏观角度来说，数十万亿元的私募股权基金、公募基金、产业基金依然是从工商企业本身的股权中“调出来的”。

“现在中国中央国有企业有24万亿元（左右）资本金，地方国有企业有85万亿元，加在一起110万亿元资本金；民营经济差不多一半对一半，也有100万亿元左右的资本金。这200万亿元不管放到企业股权里，还是放到私募基金或其他基金的股权里，负债率总体没变，变化的是资源配置方式和投入产出效益，所以这是极有意义的，但总体上是不足的。”黄奇帆建议，必须从工商企业的股本金之外，额外调度出30万亿~40万亿元的资本金，进而将中国工商企业的资本金规模从200万亿元左右提升至240万亿元左右，企业的债务率也就有望从70%降低到55%或者50%。

钱从哪里来

“那么，什么地方有这么一块资本金，是工商企业目前200万亿元资本金里没有包含，但又在中国国民经济里客观‘沉睡’在那里？”对于“额外”调度资本金的来源，黄奇帆提到了四个方面。

第一，银行资本金。“全世界的银行规则有一条，即银行的资本金可以拿3%出来作为股权投资，而中国所有商业银行都没干这个活儿。我们中国的银行有几百万亿元的资产，有33万亿元（左右）净资本。所以我们的银行系统可以拿出大约1万亿元的资本金作为一个投资基金母基金的资金来源。”黄奇帆说。

第二，全国社保基金。“国家的社保五险一金，每年大约有六七万亿元的收入和六七万亿元支出。根据我们国家政策规定，社保基金30%可以拿来投资，对应规模约2万亿元。”黄奇帆说。

第三，各类商业保险资金。“商业保险公司每年进出的保险资金收入大体上在12万亿元（左右）。如果拿出30%就是3万多亿元，接近4万亿元。”他说。

第四，外汇资金。“我们的外汇存底是一笔债务，是不能动用的，但是财政可以通过发行（比如）7万亿元的特别国债买入1万亿美元。这个时候，从存款准备金的角度可以降低存款准备金利息；从M2的角度对货币调控有好处；另一方面，国家发行了7万亿元特别国债，实际上也可以成为一个资金来源。”他说。

“这四个方面如果加在一起有十几万亿元，这只是引导基金，还会引发1:3到1:4的社会各方面的跟投，从而形成四五十万亿元的股权基金。”黄奇帆强调，如果这部分股权资本金形成并进入企业，将带来至少几方面的好处：一是改善企业风险和经营状况，二是推动发展新质生产力培育和发展，三是带来可观投资回报，四是提升国有经济对整个国民经济的影响力、带动力，五是提升民营企业的信用、股权回报、效益等。

黄奇帆以8%平均回报率估算（新加坡、美国欧洲同类型基金的投资回报率分别在15%和10%~12%左右）称，在上述假设下，该基金可以带来3万亿元~4万亿元的投资回报。“（投资回报）一部分可以成为财政补充，一部分可以成为商业保险、社保基金的补充，还有一部分尤其投资的好项目上市之后，可以为全民分股票、分红。”他结合新加坡、德国等国家实践说。

AI解读：

核心内容总结

黄奇帆在论坛上提出：中国资本市场不能只盯着证券市场（上市公司、券商等）这一个轮子，还要重视第二个轮子——所有工商企业的股权资本补充机制。当前中国企业负债率高达70%（比欧美高1倍），根源是长期缺乏可持续的资本金补充机制。要解决这个问题，需从银行、社保、保险、特别国债买外汇这四个“沉睡”渠道额外调度30-40万亿元资本金，降低企业负债率，同时带动经济效益提升、惠及全民。

详细拆解解读

1. 两个轮子到底是什么？为啥必须一起转？

第一个轮子：大家熟悉的证券市场——上市公司、证券公司、股民炒股的地方，这是咱们过去重点发展的部分。第二个轮子：所有工商企业（不管上不上市）的股权资本补充机制——比如私募基金、产业基金给企业投钱，让企业有更多“自己的本钱”，而不是总靠借钱过日子。

为啥要一起转？黄奇帆说，咱们国家过去的问题是“只转第一个轮子”：股市建起来了，但企业资本金补充机制没跟上——企业起步时本钱够，过几年又不够了，没长期补充渠道

。结果就是企业只能靠借钱，负债率越来越高，风险越来越大。两个轮子一起转，才能既让上市公司做好，又让所有企业都有足够本钱，推动经济稳增长。

2. 企业负债率高得有多离谱？根源在哪？

现状：现在中国企业（不管国有、民营还是上市公司）负债率大概70%——意思是100块钱里70块是借的，30块是自己的。而欧美企业负债率只有30%-40%，咱们比人家高1倍！历史对比：2000年时，上市公司资本金占比70%以上，国企也有50%以上，那时本钱够；但10年后就反过来了，负债率飙升到70%。根源：没有形成“长远的资本金补充机制”——企业的本钱用完了，没地方再拿，只能借钱。这是企业效益差、抗风险能力弱的“聚焦点”（比如疫情一来，借钱多的企业更容易倒闭）。

3. 现有基金为啥解决不了负债率问题？

咱们现在有几十万亿的私募、公募、产业基金，为啥企业负债率还是70%？黄奇帆点破了关键：这些基金的钱，本质上是从企业“已有的股权”里调出来的——比如把A企业的股权卖给基金，基金再投给B企业。从宏观上看，整个社会的企业总本钱没变，只是从A转到B，负债率自然降不下来。就像把左口袋的钱放到右口袋，总钱数还是一样的。

4. 额外的30-40万亿资本金，从哪找？

黄奇帆找了四个“沉睡”的钱袋子，都是现在没充分利用的：

- 银行资本金：全世界银行都允许拿3%的资本金做股权投资，但咱们没干。中国银行总净资产有33万亿，拿3%就是1万亿左右。

-

社保基金：社保五险一金每年收入六七万亿，政策允许30%用于投资，大概能拿出2万亿。

- 商业保险资金：保险每年收入12万亿，拿30%就是3-4万亿。

- 外汇资金：外汇储备不能直接动，但可以发行特别国债（比如7万亿）买外汇，这笔钱能变成基金来源。

这四个渠道加起来大概14万亿左右，再引导社会资本跟投（1:3到1:4），就能凑够30-40万亿的额外资本金。

5. 补充资本金后，能给我们带来啥好处？

黄奇帆算了一笔账，按8%的平均回报率（比欧美低但保守），每年能赚3-4万亿，好处多到能覆盖方方面面：

- 企业更稳：负债率降到50%-55%，不用总担心还不上钱，抗风险能力变强。

- 经济更好：企业本钱够了，能投新产业（比如新质生产力），效益提升。
- 全民受益：投资回报一部分补财政，一部分补社保/保险（比如提高养老金），好项目上市后还能给全民分股票、分红（参考新加坡、德国的做法）。
- 国企民企双赢：国企影响力变大，民企信用变好、回报变高。

这个方案的核心逻辑是：把“沉睡”的钱变成企业的“活本钱”，既解决企业的风险问题，又让钱生钱，最终惠及整个社会。

姚顺雨林俊昉杨植麟齐聚，锐评大模型创业与下一代技术范式

来源：<https://www.yicai.com/news/102997555.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:31

原文内容：

当大模型陷入Scaling Law（缩放定律）的增长瓶颈，下一代技术范式将会是什么？

1月10日，在由清华大学基础模型北京市重点实验室、智谱AI发起的AGI-Next前沿峰会上，腾讯控股“CEO/总裁办公室”首席AI科学家姚顺雨、阿里巴巴Qwen技术负责人林俊昉、Kimi创始人杨植麟、智谱创始人唐杰等人工智能行业人士齐聚，共话大模型下一代技术范式。

对下一代范式的猜测中，自主学习（Autonomous Learning）是个热门概念，是大模型摆脱对人工标注与离线预训练的强依赖，通过自主生成学习信号、闭环迭代优化，从而实现持续进化的范式。在姚顺雨看来，目前自主学习已成为非常热门的词语，大家在硅谷大街小巷咖啡馆里谈论，也逐渐形成了共识，但每个人对自主学习的定义和看法都不一样。

具体来讲，自主学习并非通用的“方法论”，而是高度依赖于具体“数据与任务”的场景化实践。探索新的科学、进化到该领域的专业，也是一种自主学习。其二，今天Claude已经能够转型Claude这个项目95%的代码，帮助自己变得更好，这是不是一种自我学习？

因此，姚顺雨认为，自主学习这件事已经发生了，只是受效率等因素限制，还存在各种问题，他认为目前自主学习的范式迭代更像是渐变，而非突变。

至于目前全球市场中哪一家企业最可能率先引领范式创新，姚顺雨表示，虽然OpenAI经历了商业化等各种变化，创新基因被削弱，但仍是最有可能诞生新范式的地方。

林俊昶认为，目前的RL（强化学习）范式尚处早期，潜力远未被充分挖掘，全球范围内仍面临诸多共性挑战，而下一代范式的核心在于“自主进化”与“主动性”。只是自主进化是否需要更新参数，见仁见智。

同时，主动性也将引发新的安全问题，即AI可能基于自主意图采取现实行动。因此，在赋予AI主动性的同时，必须像教育孩子一样注入正确的价值观与约束。

杨植麟表示，K2之后团队也在持续探索下一代模型，最重要的一项改进是线性注意力机制，尝试在长程任务上打败全注意力机制。

唐杰认为2026年将发生非常大的范式革新，包括持续学习、Memory（记忆）、多模态，都有可能发生。因为过去工业界凭借万倍于学术界的算力优势（如 1 万张卡对 1 张卡）主导了大模型发展，但这一局面如今已显著改变，高校算力环境改善，尽管尚存约 10 倍的算力差距，但学术界已具备孵化颠覆性技术的土壤。

现场，针对“三至五年后，全球最领先的AI公司是中国团队的概率有多大？”这个问题，姚顺雨表示概率挺高，因为任何事情一旦被发现，在中国就能够很快地复现，并在很多局部做得更好。关键要看中国光刻机能否实现突破。中国市场具备电力优势、基础设施优势，主要瓶颈就是产能与软件生态。

其次，需要培养更成熟的TO B市场，或者尝试到国际商业环境中竞争。“中国想要突破新范式或者做非常冒险事情的人可能还不够多，这里有经济环境、商业环境包括文化等因素，”姚顺雨称。

另外，姚顺雨认为国内对刷榜或数字看得更重，相较而言，DeepSeek更注重“什么是正确的事”“什么是你能体验出好或者不好的”。Anthropic Claude模型在编程或软件工程上的榜单排行不是最高的，但行业都知道它的模型（在编程领域）是最好的。

AI解读：

核心内容总结

这篇新闻聚焦AI大模型当前的“增长瓶颈”（靠堆数据、算力的传统方法不灵了），几位行业大佬在峰会上讨论下一代技术方向——核心围绕“自主学习/进化”“主动性”展开。他们认为这些技术已开始落地（比如Claude能写自己的代码），但还在渐变阶段而非突变；OpenAI仍是最可能引领新范式的企业；中国团队有机会但面临光刻机、冒险精神不足等瓶颈；学术界算力改善或让2026年迎来范式革新。

一、下一代范式的核心：AI要学会“自己变聪明”

过去大模型靠人喂数据、标注（比如教它认猫、写句子）才能进步，但现在这种方法碰到了天花板。大佬们说下一代方向的关键词是“自主学习/进化”和“主动性”——简单说就是AI要自己找东西学，不用人盯着，甚至能主动解决问题。

- 姚顺雨（腾讯）：自主学习不是通用公式，得看具体场景。比如Claude已经能写自己95%的代码来优化自己，这就是自主学习的例子，但它还受效率限制，不是突然变出来的，而是慢慢改进。
- 林俊旸（阿里）：现在常用的“强化学习”（让模型通过反馈调整行为）还很早期，潜力没挖完。下一代核心是“自主进化”（自己更新能力）和“主动性”（主动做事），但要不要改模型的核心参数，大家看法不一样。
- 杨植麟（Kimi）：团队在试“线性注意力机制”，想让模型处理更长的内容（比如几十万字的文档）比以前更厉害，这也是为自主学习打基础。

二、自主学习已经发生，但还在“渐变”阶段

很多人以为自主学习是未来的事，但姚顺雨说它已经来了——比如Claude帮自己写代码、AI探索科学领域变得专业，这些都是。只是现在效率不高，还有很多问题，所以不是“突然跳级”，而是“慢慢升级”。举个例子：就像学生以前靠老师布置作业学习，现在开始自己找资料、总结错题，但还没到能自己设计课程的程度，得一步一步来。

三、谁最可能引领新范式？OpenAI 还是头号选手

大家最关心谁能先搞出下一代技术，姚顺雨的答案是OpenAI——虽然它现在商业化（比如卖ChatGPT会员）可能影响创新，但底子还在，仍是最有可能出突破的地方。原因很简单：OpenAI积累的技术和人才最多，就算现在有变动，瘦死的骆驼比马大，其他公司暂时还赶不上。

四、中国团队的机会：复现快，但瓶颈不少

针对“中国团队三五年内能不能成全球领先”的问题，姚顺雨说概率挺高，但有几个关键坎：

1. 光刻机突破：芯片是AI的“粮食”，光刻机是做高端芯片的核心设备。如果中国能做出先进光刻机，就能自己生产足够的高端芯片，不然算力不够，技术再好也跑不起来。
2. 市场和冒险精神：中国企业擅长“复现”（别人搞出来的技术，我们很快能跟上），但缺敢做“没人做过的事”的人——这和经济、文化环境有关，大家更倾向于稳妥的生意，不敢冒大风险。
3. 重刷榜轻体验：国内很多团队太在意“排行榜数字”（比如模型在某个测试里得分第一），但实际体验可能不如Claude（比如Claude编程榜排名不是最高，但行业内都觉得它编程最好）。
4. TO B市场不成熟：企业客户（比如工厂、医院用AI）的需

求还没被充分满足，得培养更成熟的企业服务市场，或者去国际市场竞争。

五、2026年或迎大变革？学术界算力起来了

唐杰（智谱AI）说2026年可能有大的范式革新，因为过去工业界（比如谷歌、OpenAI）算力是学术界的一万倍（1万张卡vs1张卡），现在高校算力改善了，差距缩小到10倍，学术界有能力搞出颠覆性技术了。比如以前学生只有铅笔橡皮，企业有超级计算机，现在学生也有笔记本电脑了，能做更复杂的实验，说不定能搞出老师都没想到的东西。

总结

大模型的下一代方向已经明确：让AI自己学、自己进化、更主动。现在这些技术已经开始落地，但还在慢慢改进。OpenAI仍是最可能引领的，但中国团队也有机会——只要突破光刻机、培养冒险精神、重视实际体验，说不定能后来居上。而2026年可能是个关键节点，学术界的算力提升可能带来惊喜。简单说：AI要从“被动学习的学生”变成“主动探索的研究者”，这个过程已经开始，我们离真正的“自主AI”越来越近了。



劳力士中国内地开卖官方二手表，能规范二级市场吗

来源: <https://www.yicai.com/news/102997553.html>

创建时间: 2026-01-11 18:10:32

原文内容:

新年伊始，劳力士官方二手表业务正式引入中国内地市场，在南京德基广场店开售。

本周，劳力士宣布在中国内地推出劳力士中古表认证（Rolex Certified Pre-Owned）计划，首个专卖店由东方表行运营，消费者可通过表行官方微信小程序预约参观。

2022年底，劳力士首次推出中古表认证计划，在特约零售商渠道销售劳力士认证的二手表，并享有两年质保。该业务起初在瑞士启动，随后拓展至全球主要市场，2024年10月进入中国香港时，合作伙伴也是东方表行。

高端腕表市场降温，行情坚挺的劳力士也开始做出改变。根据全球二手腕表交易平台Watch Charts的数据，2025年，劳力士中古表认证计划的销售额将超过5亿美元。

在GPHG日内瓦钟表大赏评委林北看来，官方开展二手业务有助于二手表的规范化，比如保值率、什么品相什么价格，官方进行了量化。“这是很有意义的事情，相当于二级市场的

议价权从民间重新回归官方。”他告诉第一财经。

价格高15%

根据摩根士丹利联合Luxe Consult去年发布的报告，劳力士集团在2024年的销售额超过105亿瑞士法郎，市占率高达32%。“劳力士一年百万产能，市场保有量巨大，它已经和爱马仕一样，成为自己所在行业的‘一般等价物’。”林北认为。

劳力士热门款供不应求，比如钢款的迪通拿、潜航者等，门店长期缺货，消费者只能苦苦等待，或者在二级市场用远高于零售价的价格入手，但真伪难辨、良莠不齐等问题一直存在。

劳力士筹谋中古表认证计划之际，其二级市场价格正处于历史最高点。劳力士价格指数在2022年3月超过4万美元的峰值后便震荡下行。

林北说，劳力士是最早大规模做二手业务的核心品牌。“劳力士本来二级市场就很坚挺，它把二手行情规范化，本质上有助于一手表和整体市场的合理发展。”

目前，劳力士认证的二手表需售出至少两年，每款经官方检验和翻新后配有RCPO印章。劳力士方面表示，这项计划“旨在为市场上流通的劳力士中古表增添附加价值”。

美国奢侈腕表在线零售商WatchGuys的一篇文章中提到，带有全新官方RCPO认证印章的劳力士手表，平均价格至少比非认证经销商出售的同款手表高出25%。换言之，检查、维修以及保修服务，大约会使二手劳力士手表的价格增加四分之一。但如何定价并非劳力士一家决定，而是由经销商根据当地需求和自身成本来设定，溢价空间可能在15%到40%。

市场透明度提升

一直以来，高端腕表品牌对二手表采取回避策略，但面对这一潜力巨大的市场，头部品牌终于坐不住了，纷纷入局。

江诗丹顿与同属历峰集团的二手高端手表交易平台Watchfinder合作，为二手表提供保养、认证及保修，并引入区块链技术的数字护照，用以记录腕表的信息。高端独立制表品牌理查米尔、爱彼也通过与授权伙伴合作或设立专门项目的方式布局官方二手业务。

“之前很多品牌对二手表是比较抵触的，觉得会影响一手表的生意。实际上，强劲表现的二手表会推动一手表的销售，因为二手表如果流通好就能保值，大家就更敢买新表了。”林北表示。

对于官方入场，林北说自己接触过的二手商基本都持欢迎态度，“相当于官方背书行情，更有利于交易，变相鼓励消费者购买二手表”。

瑞士钟表工业联合会的最新数据显示，2025年11月，瑞士手表出口额下降7.3%至22亿瑞士法郎，2025年累计降幅已达2.2%。高端手表消费乏力，二手商需要以价换量赢得生存空间，这推动市场透明度进一步提升。

长远看，劳力士这一举措可能有助于二手奢侈品市场信心重建。尤其对新手买家而言，虽然要支付更多费用，但规避了二级市场的风险。不过，对于经验丰富的藏家而言，在二级市场淘宝，向来是更划算的生意。

AI 解读：

核心内容总结

新年伊始，劳力士官方认证二手表业务（RCPO）正式落地中国内地——首个门店开在南京德基广场，由东方表行运营，消费者可通过微信小程序预约。这项业务2022年底从瑞士启动，逐步扩展到全球，去年10月进香港时也是和东方表行合作。

劳力士做官方二手，一是因为高端腕表市场降温（2025年瑞士手表出口累计降2.2%），二是想解决自家二手市场的混乱（真假难辨、价格无标准），三是把二手定价权拿回官方手里，同时通过二手保值带动新表销售。官方认证二手表比普通二手贵15%-40%，但有官方翻新和两年质保，对新手友好，老玩家则可能觉得性价比低。

详细解读

1. 劳力士官方二手表，“官方”俩字到底有啥门道？

不是随便一块二手劳力士就能进官方渠道，得过两道关：

- 资格关：表必须已经售出至少两年（避免刚买就卖的“炒表”行为）；
- 品质关：官方会做全套检测、维修和翻新（比如换磨损部件、抛光外壳），确保功能和品相达标，合格的表会打上专属RCPO印章（相当于官方身份证），还送两年质保。

对比民间二手市场，以前买表要担心“是不是假的？有没有暗病？”，现在官方背书直接解决这些痛点。内地首店在南京德基，想逛得先在东方表行微信小程序预约。

2. 为啥劳力士现在才下场做二手？市场逼的+抢主动权

- 市场降温：高端表消费乏力，瑞士2025年手表出口累计降2.2%，新表不好卖，得从二手找增长点；

- 二手混乱：劳力士热门款（如钢迪通拿、水鬼）新表常年缺货，二手价曾比新表还高，但真假混卖、品相定价乱，官方再不进场，话语权就被民间贩子抢走了；
- 带动新表：二手表保值，大家更敢买新表——比如你买块新劳力士，戴几年卖二手不亏，买新表时就没顾虑。

全球二手平台WatchCharts预测，2025年劳力士官方二手业务销售额会超5亿美元，潜力不小。

3. 官方二手表贵15%-40%，到底值不值得买？

溢价主要花在“放心”上：

- 贵在哪：官方检测翻新（让表接近新状态）+两年质保（坏了官方修），平均比非认证二手贵25%，具体溢价由经销商根据当地需求定（15%-40%）；
- 谁觉得值：新手买家——不用踩真假、品质的坑，省了试错成本；
- 谁觉得不值：老玩家——他们懂行，能在普通二手市场淘到品相好、价格低的表，没必要多花溢价。

4. 劳力士这步棋，会改变腕表市场吗？

- 规范二手市场：以前民间对“劳力士保值率”全靠猜，现在官方量化标准（比如95新值多少钱、90新值多少钱），让价格更透明；
- 带动品牌跟风：江诗丹顿用区块链做“数字护照”记录表的历史（比如维修记录），理查米尔、爱彼也在搞官方二手项目，整个行业都开始重视二手市场；
- 二手商欢迎：官方背书后，消费者更敢买二手表，相当于给整个二手市场“打广告”；
- 重建信心：对新手来说，官方二手是“安全牌”，能减少对二手奢侈品的顾虑。

5. 和其他品牌比，劳力士的官方二手有啥优势？

最大优势是“底子厚”：

- 劳力士一年产百万块表，市场保有量极大（相当于每三块高端表就有一块是劳力士→摩根士丹利数据），像爱马仕包一样成了“硬通货”（不愁卖）；
- 它是最早大规模做官方二手的核心品牌（2022年就启动），经验比江诗丹顿、爱彼等更足；

- 合作伙伴靠谱：东方表行在香港已经合作过，懂怎么运营，内地落地更顺利。

对比江诗丹顿的区块链技术，劳力士的优势是“接地气”——普通消费者更认“官方质保”，而不是复杂的技术概念。

总结

劳力士做官方二手，本质是用“规范”换“市场控制权”：既解决了消费者的痛点，又稳住了自家品牌的保值形象，还能在高端表降温时找到新增长点。对行业来说，这可能是二手奢侈品市场从“野生”走向“正规”的信号。不过对老玩家而言，官方二手的溢价还是有点高——毕竟淘到一块性价比高的非认证二手表，才是玩表的乐趣之一。



刘煜辉：中国在AI及科创产业革命的下半场占据优势

来源：<https://www.vicai.com/news/102997548.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:33

原文内容：

1月10日，在“2026年中国首席经济学家论坛年会”上，中国首席经济学家论坛理事刘煜辉在发表主旨演讲时指出，人工智能（AI）竞争的尽头是电力和制造能力，这一轮AI产业革命将由中国完成。

在演讲中，刘煜辉将AI产业革命分为“上半场”和“下半场”。上半场以算力和技术研发为核心，资本和人才投入巨大，为未来发展奠定基础；下半场则关注如何将技术势能转化为商业落地，形成完整的产业生态。

他认为，中国在制造能力、产业生态建设和AI落地方面具有明显优势，而美国更多停留在技术蓝图和设计层面，难以形成完整产业闭环。

在全球资产表现方面，刘煜辉强调，2025年美元走弱约10%，但未出现系统性崩塌。与此对应，半导体和科创相关产业指数普遍上涨：例如，韩国股市半导体类上涨约70%，中国“两创”指数上涨约50%。

“中国通过端到端的产业生态优势，实现大模型训练、硬件应用和数据回流闭环，形成完整的技术与商业生态，这将决定下半场的国际竞争格局。”刘煜辉说。

刘煜辉最后提到，尽管短期市场仍存在波动和不确定性，但从长期趋势看，中国在AI及科创产业革命的下半场中占据优势，“东风压倒西风”已成大势。

AI解读：

核心内容总结

中国首席经济学家刘煜辉在论坛上提出：AI竞争最终比拼的是电力（支撑算力的能源）和制造能力，这轮AI革命将由中国完成。他把AI革命分为“上半场（技术研发+算力建设）”和“下半场（商业落地+产业生态）”，认为中国在下半场凭借制造优势、完整产业生态和“技术-应用-数据”闭环领先美国；2025年美元走弱但未崩，科创类资产（半导体、中国两创指数）大涨，反映市场看好AI等科创产业；短期市场有波动，但长期中国AI优势已成大势。

详细拆解

1. AI革命分上下半场，下半场才是“真赚钱”的关键

刘煜辉把AI革命分成两个阶段：

- 上半场：技术打底阶段：主要是搞研发（比如训练大模型）和建算力（AI的“计算能力”，像训练ChatGPT需要大量服务器），这个阶段要砸很多钱和人才，但还没到赚钱的时候，相当于“盖房子打地基”。
- 下半场：商业落地阶段：把技术变成能赚钱的产品或服务，比如AI机器人、AI医疗诊断、工厂里的AI质检系统等，还要形成“从技术到产品再到用户”的完整生态——这才是决定谁能赢的关键，因为只有落地赚钱，革命才算成功。

2. 中国AI下半场的三大优势：制造+生态+闭环

为啥中国能在下半场领先？刘煜辉说有三个核心优势：

- 超强制造能力：AI需要的硬件（比如服务器、芯片、传感器）中国能自己造，而且成本低、产量大。比如训练大模型需要很多服务器，中国的厂商能快速生产出来，美国可能得依赖其他国家，速度慢还贵。
- 完整产业生态：从上游的算力（比如阿里云、华为云）到中游的AI技术（比如百度文心一言）再到下游的应用场景（比如电商AI推荐、农业AI植保），中国几乎每个环节都有企业在做，形成了“一条龙”的产业链。
- 端到端闭环：这是最关键的！简单说就是“技术→产品→数据→优化技术”的良性循环。比如用AI做电商推荐，用户点击的数据会反过来让AI更懂用户，优化推荐模型；中国有很多应用场景（比如14亿人的消费市场、海量工业数据），能产生足够多的数据来喂大模

型，而美国可能缺这么多场景和数据闭环。

3. 美国AI的软肋：只有“图纸”，没有“工厂”

美国在上半场（技术研发）很强，比如OpenAI的GPT、谷歌的Gemini都是领先的，但在下半场有个致命弱点：

- 缺完整产业闭环：美国的技术厉害，但要把技术变成产品，需要制造能力和供应链支持。比如芯片生产可能依赖台湾或韩国，硬件组装可能在中国，所以美国没法自己完成“设计→生产→应用→数据回流”的全流程。相当于只有“设计图纸”，但没有“生产线”来把图纸变成产品，更没法通过用户使用拿到数据优化技术——所以下半场跟不上中国。

4. 2025年资产市场的信号：钱都涌向AI和科创了

刘煜辉提到的2025年资产表现，其实是市场对AI趋势的投票：

- 美元走弱10%：说明美元的吸引力下降，但没崩，资金开始从美元资产流向更有增长潜力的地方。

- 科创指数大涨：韩国半导体涨70%（半导体是AI的核心硬件）、中国两创指数涨50%（“两创”指创业板和科创板，很多是科创企业）——这些涨幅说明投资者都在买和AI相关的资产，因为大家相信AI产业未来能赚大钱。

5. 短期波动不用慌，长期趋势“东风压倒西风”

刘煜辉最后说，短期市场可能因为一些因素（比如经济数据、政策变化）波动，但长期看中国AI的优势是确定的：

- 短期波动：比如某个月的经济增速慢了，或者AI企业利润暂时不好，市场可能跌一下，但这都是暂时的。

- 长期优势：中国的制造能力、产业生态和数据闭环是其他国家很难复制的，所以AI革命下半场中国会占主导地位——“东风压倒西风”就是这个意思，中国的优势会越来越明显。

最后一句话总结

AI竞争到最后拼的是“能不能把技术变成赚钱的生意”，中国因为能造、能落地、能形成良性循环，所以会赢下这轮革命，市场也已经用脚投票看好这个趋势。短期可能有起伏，但长期不用怀疑。（全文完）



彭文生：中国绿色产业和人工智能具备典型的规模经济特征

来源：<https://www.yicai.com/news/102997545.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:35

原文内容：

在中国经济结构转型与内外部环境变化交织的背景下，如何理解产业优势、需求约束与宏观政策取向，成为当前宏观讨论的重要议题。在1月10日举办的“2026年中国首席经济学家论坛年会”上，中金公司首席经济学家、论坛副理事长彭文生发表主旨演讲时表示，中国制造业尤其是绿色产业和人工智能，具备典型的规模经济特征。

彭文生表示，自工业革命以来，规模经济始终是推动经济长期增长的核心载体之一。规模并非静态概念，而是与技术进步和创新活动相互强化、持续演化的“动态规模经济”。在这一过程中，规模扩张通过降低成本、提高效率促进技术进步，而技术进步又在新的基础上支撑更大规模的生产与应用，二者形成正向循环，构成现代经济增长的重要动力。

他强调，仅从供给侧理解规模经济是不充分的。规模优势能否转化为现实增长，关键在于需求端是否能够形成有效匹配。历史经验表明，通过限制竞争、压缩供给来应对经济下行，并不能从根本上解决问题，反而可能通过抑制收入和预期，进一步削弱需求。

结合中国现实，彭文生认为，中国制造业尤其是绿色产业和人工智能，具备典型的规模经济特征。在光伏、电动车等领域，规模越大，成本越低，技术进步与规模扩张高度相关。这与化石能源形成鲜明对比，后者受资源约束影响，属于垄断行业。

从全球视角看，中国绿色产业的快速发展，实际上为全球绿色转型提供了更具成本优势的解决方案，是对全球经济的重大贡献。他指出，绿色制造业难以形成类似石油行业的卡特尔式垄断，属于充分竞争的规模经济行业。如果中国不生产，其他国家在短期内也难以以同等效率实现替代。

在宏观政策层面，彭文生强调，不能仅从融资结构角度理解直接融资与间接融资的关系。银行不仅承担融资功能，也是货币供给的重要载体。相比之下，财政政策具有更强的外生性，通过减税、转移支付和公共支出，财政能够更直接地改善居民收入状况，修复需求循环。

他认为，当前中国经济面临的问题，并非单一的金融或产业问题，而是金融周期、需求不足与收入分配结构交织的结果。同时，完善社会保障体系、提升低收入群体可支配收入，既是民生保障的需要，也是稳定消费、缓解金融周期波动的关键。

AI解读：

一、核心内容总结

中金公司首席经济学家彭文生在论坛上提出：中国制造业（尤其是绿色产业、人工智能）具备“技术进步和规模扩张互相促进”的动态规模经济优势，但需匹配需求端才能转化为实际增长；绿色产业为全球提供低成本绿色转型方案，是全球贡献；宏观政策应更重视财政的直接作用（如减税、转移支付），同时通过完善社保、提升低收入群体收入来修复需求循环，解决当前金融周期、需求不足与收入分配交织的问题。

二、具体拆解解读

1. 动态规模经济：不是“越大越好”，是技术和规模的“正向循环”

很多人以为规模经济就是“生产越多越便宜”，但彭文生说这是静态的——真正推动增长的是“动态规模经济”：规模扩大→成本降低→赚的钱更多投入技术研发→技术进步又让规模能进一步扩大（比如生产更高效、产品更好卖），二者形成“滚雪球”效应。举个例子：中国光伏产业，一开始生产100块光伏板成本可能很高，但当规模扩大到1000万块时，原材料采购、生产线效率、技术迭代都能降成本；成本低了卖得更多，又有更多钱搞研发（比如提高转换效率），反过来再支撑更大规模生产。这和石油行业完全不同：石油是资源有限的垄断行业，越挖越少，没法靠规模扩张降成本，只能靠几家联合涨价（比如石油输出国组织）。

2. 光有供给侧优势没用，得看需求端“接不接得住”

彭文生强调：不能只看工厂能生产多少，关键是有没有人买。比如你建了很多电动车工厂，但老百姓口袋里没钱、不敢买，那规模再大也白搭。历史经验告诉我们：经济下行时，如果靠“限制竞争、减少供给”（比如关小厂）来应对，只会让更多人失业、收入下降，大家更不敢消费，需求反而更弱。所以，供给侧的规模优势要转化为增长，必须有需求端的有效匹配——也就是让消费者有钱花、愿意花。

3. 中国绿色产业：全球绿色转型的“性价比之王”，别人短期替代不了

中国的光伏、电动车等绿色产业，规模优势已经到了“别人想学也学不来”的程度：

- 成本优势：规模越大成本越低，比如光伏组件价格十年降了90%，电动车电池成本也大幅下降，这是其他国家短期内做不到的；
- 全球贡献：这些产业是充分竞争的（不像石油能形成垄断联盟），中国生产的低成本绿色产品，让全球各国都能更便宜地实现绿色转型（比如非洲国家用中国光伏板发电，比建火电厂划算）；

- 不可替代性：如果中国不生产，其他国家要么成本高很多，要么效率跟不上，所以中国绿色产业是全球绿色转型的“刚需”。

4. 宏观政策：财政比金融更能直接“给老百姓送钱”修复需求

很多人讨论“直接融资和间接融资”，但彭文生说：别只盯着银行借钱（间接融资），财政政策才是“直接见效”的：

- 银行的局限：银行主要是借钱给企业或个人，是“让你欠着钱”；而财政政策是“直接给你钱”——比如减税（少收你的钱）、转移支付（给低收入群体发补贴）、公共支出（建医院学校，创造就业）；

- 当前问题的根源：中国经济不是单一的金融或产业问题，而是“金融周期波动+需求不足+收入分配不均”搅在一起。财政政策能直接改善居民收入，修复需求循环，比金融政策更有效。

5. 稳需求的根本：让低收入群体“有钱花、敢花钱”

彭文生最后点出：要解决需求不足，关键是提升低收入群体的收入和社会保障：

- 有钱花：通过转移支付（比如低保、养老金上调）让低收入者口袋里更多可支配收入；

- 敢花钱：完善社保体系（比如医保、养老保险），让大家不用“攒钱防大病、防养老”，这样才能放心消费；

- 双重作用：这不仅是民生问题，也是经济问题——低收入群体的消费倾向更高（手里多100块，他们更可能用来买东西），稳定了他们的消费，就能缓解金融周期的波动，让经济更稳。

总结：这篇演讲的核心逻辑是——中国有供给侧的规模优势（绿色、AI），但要转化为增长，必须从需求端入手：用财政政策改善收入、完善社保，让老百姓敢消费，同时发挥绿色产业的全球优势，最终实现经济的良性循环。`´´



壹快评 | 根除“法官隐名”背后的权力本位思想痼疾

来源：<https://www.yicai.com/news/102997491.html>

原文内容：

近日，中国裁判文书网上公布的文书中，部分文书的法官姓名和案号被隐去的情况引起社会关注。最高人民法院在接受媒体采访时明确指出，此种做法“显属不当”，已要求相关法院整改。

最高法的一锤定音，给了各界一个满意的回应，让错误操作引发的舆情快速平息。但事件带来的思考不该就此停止，值得借此契机，深入探讨一下如何进一步消除信息公开工作面临的阻力，更好地保障人民群众知情权、监督权。

最高法回应称，为避免司法文书公开给当事人带来负面影响，人民法院对上网文书中的当事人姓名、法人和其他组织名称作隐名处理。同时，按照有关规定，对于在案件中依法履职的审判人员、法官助理、书记员的姓名，以及案号，予以保留。实践中，“因部分操作人员不熟悉文书隐名要求，错误将法官姓名和案号也都隐去，显属不当”。

上述规定十分清晰明了，除非事先完全不了解，否则，很难相信以法院工作人员的理解能力，会犯如此低级错误。因为“不熟悉”文书隐名要求，就把法官姓名和案号也隐去，这种更像下意识的操作，表明在工作人员的潜意识里，司法信息“不公开是原则，公开是例外”，与人民呼声和时代要求背道而驰。在笔者看来，这种下意识的反应，折射出权力本位思想的强大惯性，比规定本身出问题更可怕。它是阻碍信息公开的深层障碍，必须彻底铲除。

这种错误惯性思维的产生，根源在于对权力来源和性质的认识存在偏差。我国国家机关的权力源于人民，公权力部门是受人民委托行使管理、服务职能。然而，部分人却颠倒了这种关系，将人民赋予的权力视为部门甚至个人的特权，将行使权力过程中产生的公共信息，看作是依附于这种特权的附属品或内部资产。

这种认识错位，导致他们在处理信息公开问题时，首先考虑的不是公众的知情权和监督权，而是部门或个人的“便利”与“安全”，本能地倾向于隐藏信息而非公开信息。在这种错误观念支配下，公开信息被视为“恩赐”而非“义务”，操作中寻求各种理由规避公开，或是为公开设置过多限制，抬高公众获取信息的门槛。这种做法会直接损害公权力部门的公信力，并最终损害权力的健康运行，侵蚀权力的根基。

近年来，我国在推进信息公开方面取得了长足进步。司法公开作为信息公开的重要领域，成绩尤为显著。以司法文书上网为例，自2013年最高法建立中国裁判文书网以来，海量的司法文书得以向社会公开。这不仅为学者研究、公众查询提供了宝贵资源，更将司法活动置于阳光之下，成为“让人民群众在每一个司法案件中感受到公平正义”的生动实践。

司法文书上网极大地促进了司法公正、统一了裁判尺度、倒逼了法官素质提升，是司法公开历程中的里程碑式成就。“正义不仅要实现，还要以看得见的方式实现”，司法文书上网正是让正义“被看见”的关键一步，彰显了中国特色社会主义司法制度的自信。值得一提的是，司法文书上网项目一度传出“暂停”或“收紧”的传言，引发外界广泛关注。对此，最高法及时出面澄清，表明司法公开的大方向没有改变。此次“法官隐名”错误做法被媒体曝光后，最高法再次及时、明确地予以纠正和规范，有效消除了公众对于司法公开可能“开倒车”的担忧。

尽管“法官隐名”风波在操作层面得到了及时纠正，但它所暴露出的深层次思想问题依然存在，构成推进信息公开的顽固阻力。信息公开工作犹如逆水行舟，不进则退。任何认识上的模糊、执行上的松懈，都可能导致公开的步伐迟滞甚至后退。对此，我们要有清醒的认识。不能仅仅满足于纠正一次具体操作错误，更要从思想根源上动手术，下决心铲除这种痼疾。必须通过持续的教育、严格的制度约束和有力的监督问责，不断强化“权力民所赋、信息民所知”的根本理念。

阳光是最好的防腐剂。只有切实保障人民群众的知情权、监督权，坚定不移地推进各领域、各层级的信息公开，才能确保权力始终在正确的轨道上运行，共同谱写国家治理现代化的新篇章。

AI 解读：

核心内容总结

近期中国裁判文书网部分文书隐去法官姓名和案号引发关注，最高法明确此操作“显属不当”并要求整改。文章指出，表面是操作人员“不熟悉规定”的低级错误，实则折射出部分人员潜意识里“信息不公开是原则”的权力本位惯性思维——根源是对“权力来自人民”的认识偏差，将公权力视为特权、公共信息当作“内部资产”。文章强调，这种思维比操作错误更可怕，需从思想根源铲除，通过教育、制度约束等强化信息公开理念，保障人民知情权与监督权。

详细拆解解读

1. 事件本身：明明有规矩，为啥犯“低级错”？

最高法的规定很明确：司法文书上网时，当事人姓名要隐去（保护隐私），但法官、书记员姓名和案号必须保留（方便公众监督、查询案件）。可有些操作人员却把这两项也隐了，官方解释是“不熟悉要求”。但文章质疑：法院工作人员不可能连这么简单的规矩都看不懂，更像是“下意识不想公开”——比如怕案子被公众关注、法官被监督，才故意（或惯性）隐去关键信息。

2. 深层隐患：“不公开优先”的潜意识，比错误更危险

文章认为，这种“下意识隐去”暴露的是一种可怕的惯性思维：默认“信息不公开是常态，公开是例外”。这和现在老百姓希望“阳光政务”“透明司法”的需求完全背道而驰。比如，你去政府办事，工作人员第一反应不是主动告诉你流程，而是让你“问别人”“等通知”——本质都是把“不公开”当成了习惯。这种思维比规定出错更麻烦，因为它藏在心里，会反复导致类似错误。

3. 根源剖析：颠倒了“主人和管家”的关系

为啥会有这种思维？文章点出核心：部分人对权力来源搞反了。本来，法院、政府这些公权力部门是“人民的管家”——权力是老百姓给的，用来为大家服务。但有些“管家”却把自己当成了“主人”：觉得权力是自己的“特权”，办案、办公产生的信息也是自己的“私有财产”，不想让“主人”（老百姓）知道。比如，你家请的保姆，把你家的冰箱当成自己的，不让你看里面有啥——这就是典型的“管家变主人”错位。

4. 信息公开的意义：“让正义看得见”才是真公正

文章提到，司法文书公开的好处其实很多：比如2013年裁判文书网上线后，大家能查到别人的案子怎么判的，法官判案会更谨慎（怕出错被监督），也能统一判案标准（比如同类案子不会一个判1年一个判5年）。这就是“正义不仅要实现，还要以看得见的方式实现”——比如你打赢了官司，但别人看不到判决书，可能会怀疑你“走后门”；公开了，大家才会相信判决是公正的。之前有传言说要“收紧”公开，最高法及时澄清，这次整改也消除了大家的顾虑。

5. 破局关键：既要“洗脑”也要“立规矩”

怎么彻底解决？文章给出了方向：

- 先“洗脑”：通过教育让工作人员明白“权力是人民给的，信息该让人民知道”——比如定期培训“公开是义务，不是恩赐”；
- 再“立规矩”：用严格制度约束操作，比如文书公开前必须经过“关键信息检查”，隐去法官姓名就追责；
- 还要“盯紧”：让公众和媒体参与监督，比如设立举报通道，发现隐去关键信息就曝光。只有这样，才能把“不公开优先”的惯性思维彻底铲除。

6. 最终目的：阳光是最好的“防腐剂”

文章最后强调，信息公开不是“找麻烦”，而是保护权力的“安全网”。比如，司法文书公开后，法官不敢乱判案，政府不敢乱决策——因为大家都看着。就像你家请的管家，每天把开销清单贴在墙上，他就不敢乱花钱。只有让权力在阳光下运行，才能确保它始终为老百姓服务，而不是变成少数人的“特权”。

总结

这篇文章不只是说“隐去法官姓名”这件小事，而是借它提醒大家：信息公开的最大阻力，往往不是“不懂规矩”，而是“不想公开”的惯性思维。要让公权力真正服务人民，就得把这种“藏着掖着”的习惯彻底改掉——毕竟，“主人”有权知道“管家”在做什么。

连平：未来几年中国将继续保持积极的财政政策

来源：<https://www.yicai.com/news/102997483.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:37

原文内容：

在1月10日举行的2026年中国首席经济学家论坛年会上，中国首席经济学家论坛理事长、广开首席产业研究院院长连平发表题为《中国金融结构正在发生历史性转折》的主旨演讲时强调，未来几年中国将继续保持积极的财政政策，“更加积极”的政策将成为常态。

当前，中国金融体系正处于从规模扩张向质量提升的历史性转型阶段。连平指出，长期以来以间接融资为主的模式已经不能完全满足新兴产业和高新技术发展的资金需求。在传统经济领域，如房地产和基础设施建设，间接融资仍占据主导地位，但随着经济结构调整和新兴产业发展，直接融资的重要性日益凸显。

根据连平提供的数据，2025年中国社会融资结构出现显著变化。2025年前8月，增量方面，间接融资占比首次低于50%，直接融资增速快于间接融资，占比提升至47.4%，显示出直接融资在企业 and 资本市场中的地位正在迅速上升。存量方面，尽管间接融资仍超过65%，但直接融资的快速增长趋势清晰可见。

谈及间接融资与直接融资的具体变化，连平指出，居民部门信贷短期保持平稳，但中长期信贷增量明显下降。企业部门中短期信贷相对稳定，但中长期信贷需求不足，尤其是基建和房地产开发贷款增长放缓。

直接融资方面，企业债券发行稳步增长，股权融资、PE/VC等风险投资活跃，科创板、创业板、北交所等资本市场板块不断完善，为企业融资提供了市场化路径。连平指出，政策支持力度显著增强，尤其是在股票市场投资者保护、规范化管理以及高新技术企业上市等方面，这些因素共同推动了直接融资快速发展。

连平分析认为，直接融资“上位”将对中国经济结构和金融体系产生深远影响。

首先，它为中长期资金提供稳定来源，支撑高新技术产业和战略性新兴产业的成长与创新能力培育；其次，融资成本下降，将释放政府和企业投资能力，推动就业和消费增长；第三，直接融资减轻企业债务压力，提高资金配置效率，增强经济韧性；第四，推动资本市场发展，为境内外投资者提供多元化投资产品，拓宽财产性收入路径，有助于上海国际金融中心建设及财富管理体系完善；第五，直接融资发展有助于金融改革和人民币国际化，为金融强国战略提供支撑。

连平还强调，未来几年中国将继续保持积极的财政政策，“更加积极”的财政政策将成为常态，并通过直接融资满足新兴产业和高技术产业对资金的需求。同时，传统领域的融资需求虽然可能有所反弹，但总体规模难以恢复到过去的高水平。

AI 解读：

核心内容总结

在2026年中国首席经济学家论坛上，连平指出中国金融结构正发生历史性转折：过去以“找银行借钱”（间接融资）为主的模式，正在转向“企业直接找投资者拿钱”（直接融资）占比快速提升的新阶段。2025年前8个月，新增融资中间接融资占比首次跌破50%（直接融资达47.4%），直接融资增速超过间接融资；存量上间接融资仍占65%以上，但增长趋势已被直接融资反超。直接融资崛起的原因是新兴产业需求+政策支持，它将给经济带来多方面深远影响，未来积极财政政策会成为常态，重点用直接融资支持高新产业，传统行业融资难回过去高峰。

详细拆解解读

1. 金融结构“变天”：间接融资占比首次跌破50%，直接融资“跑赢”

以前企业缺钱主要靠银行贷款（间接融资），但2025年出现了标志性变化：前8个月新增融资里，间接融资占比第一次不到一半，直接融资占了47.4%。举个例子，假设企业今年新增100亿融资，其中不到50亿是银行借的，剩下近48亿是通过发股票、债券或找风投拿到的。虽然 existing 的老融资里银行贷款还占65%，但新钱里直接融资已经快追上了，说明企业越来越喜欢直接找市场拿钱。

2. 直接融资为啥突然“吃香”？新兴产业需求+政策撑腰是关键

直接融资火起来不是偶然：

- 新兴产业“刚需”：芯片、新能源这些高新企业，需要长期、稳定的钱（比如研发要投5-10年），但银行贷款一般要求抵押（厂房/土地），高新企业可能只有技术没有这些，而且银行怕风险不敢贷太久；

- 政策“搭台子”：科创板、北交所这些板块允许未盈利的高新企业上市，还加强了股票市场的投资者保护（比如打击造假），让投资者敢买；
- 渠道更通畅：企业发债券、找风投（PE/VC）投钱、上市卖股票都更方便了，比如风投愿意给初创公司钱换股份，不用像银行那样马上要利息。

3. 间接融资遇冷：房贷和基建/地产贷款增长放缓

间接融资这边，贷款需求明显降温：

- 居民端：短期贷款（比如消费贷买手机）还算平稳，但中长期贷款（主要是房贷）少了一一因为买房的人没以前多了；
- 企业端：短期贷款（临时周转）稳定，但中长期贷款需求不足，尤其是基建和房地产开发贷款增长慢了一一房地产和基建不像以前那样大规模扩张，企业不需要那么多银行贷款了。

4. 直接融资“上位”的五大好处：从高新产业到老百姓钱包都受益

直接融资崛起对我们每个人都有影响：

- 高新产业能“活下去”：给芯片、新能源这些行业长期钱，帮它们研发创新，比如某新能源公司通过上市拿到100亿，就能建更多电池厂；
- 企业融资成本更低：发债券的利息可能比银行贷款低（比如银行贷款利率5%，债券可能3%-4%），发股票不用还本金，企业省下来的钱可以多雇人、涨工资；
- 企业债务压力小了：不用欠银行那么多钱，就算暂时赚不到钱也不会马上倒闭，经济更稳；
- 老百姓多赚“睡后收入”：资本市场产品变多（股票、基金、债券），比如你买了某高新企业的股票，公司赚钱了你能分红，或者买基金赚收益，财产性收入增加；
- 助力上海成国际金融中心：更多国际投资者来中国买股票/债券，人民币更受欢迎，上海能变成像纽约、伦敦那样的金融中心。

5. 未来政策方向：积极财政+直接融资，重点扶新兴产业

连平强调，未来几年：

- 积极财政政策“常态化”：政府会多花钱支持产业（比如给高新企业补贴），但更重要的是用直接融资满足它们的钱；

- 传统行业融资难回高峰：房地产、基建的融资需求可能偶尔反弹（比如政策刺激），但不会像以前那样一年涨20%，因为经济结构在转向创新；
- 资本市场会更完善：政府会继续支持高新企业上市，让直接融资渠道更通畅，帮企业更容易拿到钱。

这样的变化意味着，以后我们会看到更多高新企业上市，老百姓的投资选择变多，经济也会更偏向创新和科技——这是中国金融从“银行主导”到“市场主导”的历史性转折。



盛松成：未来不排除继续降息，但更可能采取渐进式调整

来源：<https://www.yicai.com/news/102997478.html>

创建时间：2026-01-11 18:10:38

原文内容：

在1月10日举行的“2026年中国首席经济学家论坛”上，中国首席经济学家论坛研究院院长、中欧国际工商学院教授盛松成表示，当前外部环境和国内经济仍存在较大不确定性，货币政策更可能采取“小步走”的操作方式，通过以降准为主、降息为辅的组合，配合更加积极的财政政策，共同稳定经济运行。

盛松成指出，与财政政策直接作用于经济活动不同，货币政策主要通过金融体系间接传导，实施效果高度依赖银行和市场主体的行为反馈，政策传导路径长、时滞明显。在不确定性较高的环境下，央行难以精准调控各个环节，因此不宜采取“激进”操作。

在政策工具选择上，盛松成强调，降准对当前中国经济更具现实针对性。我国金融体系以银行为主导，政府债券尤其是国债和地方政府债，主要由商业银行持有。数据显示，约六成以上国债、近八成地方政府债由银行体系配置。在财政政策持续发力的情况下，通过降准向银行体系释放中长期流动性，有助于增强银行对政府债券的承接能力，从而更好实现货币政策与财政政策的协同。

相比之下，盛松成对大幅降息持谨慎态度。他指出，近年来商业银行净息差持续收窄。截至2025年三季度末，商业银行整体净息差已降至约1.42%，较历史高位明显回落。若实施大幅降息，可能进一步压缩银行盈利空间，削弱金融体系的风险抵御能力。

“我国以间接融资为主，对银行体系稳定性的依赖程度较高。”盛松成表示，若金融体系承压叠加房地产风险，宏观经济稳定性将面临更大挑战。

尽管如此，盛松成并未否认降息空间的存在。他指出，当前国内物价水平偏低，实际利率仍为正，同时随着美联储进入降息周期，我国货币政策操作空间有所改善。未来不排除继续降息，但更可能采取渐进式调整，而非一次性、大幅度下调。

在此过程中，结构性货币政策工具的重要性将进一步上升。盛松成表示，通过定向工具引导信贷资源流向科技创新、房地产“白名单”等重点领域，可以在不显著下压整体利率水平的情况下，提升政策支持的精准性和有效性。

AI解读：

核心内容总结

盛松成教授在论坛上指出：当前经济不确定性较大，货币政策将采取“小步走”策略，以降准为主、降息为辅，配合积极财政政策稳经济；优先降准是因为银行持有大量政府债，降准能帮银行承接新发行的政府债，让财政政策更好落地；大幅降息会压缩银行利润（净息差已很低），影响金融稳定，需谨慎；但仍有渐进式降息空间；同时要用结构性工具定向支持科技、优质房企等重点领域。

详细拆解解读

1. 货币政策为啥要“小步走”？——不确定性下的稳妥选择

简单说，现在外部（比如国际市场波动）和国内（比如企业投资意愿、房地产等）经济都不太稳定。货币政策不是直接给企业发钱，而是通过银行等金融机构“间接传导”：央行放钱给银行→银行贷款给企业→企业用钱投资/生产→拉动经济。这个过程链条长、反应慢（比如银行可能不敢贷，企业可能不敢投）。如果一下子搞太激进（比如突然放巨量钱），央行没法精准控制每个环节的效果，反而可能导致风险（比如钱没流到实体经济，反而炒资产）。所以只能“小步慢走”，慢慢调，看效果再调整。

2. 为啥优先选降准？——帮银行接政府债，和财政政策“搭班子”

我国经济主要靠银行借钱（间接融资），银行手里攥着超多政府债：六成国债、近八成地方政府债都是银行买的。现在财政政策要发力（比如发债搞基建、保民生），就得有人买这些新发行的债——主力还是银行。降准是什么？就是央行让银行少交一些“准备金”（相当于银行存在央行的“押金”），比如原来交10%，现在交8%，银行就多出2%的钱可以用。这些钱正好能用来买政府新发行的债，让财政政策的钱能顺利花出去。所以降准是让货币政策和财政政策“手拉手”，一起稳经济。

3. 大幅降息为啥要谨慎？——银行利润薄，怕扛不住风险

银行赚钱主要靠“利息差”（净息差）：比如你存银行1年拿1%利息，银行贷给企业3%，中间2%就是利润。现在银行净息差已经降到1.42%（历史低位），相当于赚的差价越来越少。

如果大幅降息（比如贷款利息突然降很多），银行的利润会被进一步压缩，甚至可能亏。银行是经济的“血管”，如果银行利润薄了，抗风险能力就弱（比如遇到企业坏账就扛不住）；再加上房地产还有风险，银行一旦不稳，整个经济都会受影响。所以不能随便大幅降息。

4. 降息完全不行吗？——有空间，但得慢慢调

不是完全不能降，而是要“渐进式”：

- 现在物价低（CPI低），“实际利率”（名义利率减去通胀）还是正的（比如存银行拿2%利息，通胀1%，实际赚1%），有降息的空间；
- 美联储开始降息了，我们降息的话，人民币汇率压力会小一些（不会因为利率差太大导致钱外流）。

所以未来可能会降息，但不会一下子降很多，比如每次降0.1个百分点，慢慢调整，避免冲击银行。

5. 结构性工具补位：精准支持重点领域，不“大水漫灌”

“结构性工具”就是央行定向给某些领域“开小灶”：比如针对科技创新企业、房地产“白名单”（优质房企），央行直接给银行低成本资金，让银行优先贷给这些领域。这样做的好处是：不用降低整体利率（避免影响银行利润），又能精准把钱送到需要的地方——比如科技企业缺钱研发，优质房企需要资金保交楼，定向支持就能解决这些问题，比“撒钱”更有效。

总结一下

现在的货币政策思路是：稳字当头，降准为主帮财政，降息慢慢调，结构性工具精准发力，既稳经济又保银行稳定，避免风险扩散。普通人可以理解为：政策不会搞“大刺激”，但会持续“小呵护”，重点帮需要的行业，同时守住金融安全的底线。