

# 2026年01月17日财经新闻AI解读

## 文章目录

- [1. 又一款罕见病药将退出中国市场，有患者称“吃掉100万” \[AI解读\]](#)
- [2. 房地产去库存再加速！买商业用房最低首付降至30% \[AI解读\]](#)
- [3. 吉林大学停招19个专业，多校撤销艺术专业，新学院密集设立 \[AI解读\]](#)
- [4. 携程被立案调查，背后OTA博弈该如何平衡 | 乐言商业 \[AI解读\]](#)
- [5. 中加经贸合作成果为双边关系注入新动力 | 专家热评 \[AI解读\]](#)
- [6. 万达轻资产平台首位女性CEO走向前台 COO同期变动 \[AI解读\]](#)
- [7. OpenAI等不起了？ChatGPT宣布加广告，用户不买账 \[AI解读\]](#)
- [8. 中国外贸连续9年增长，央行送上新年政策大礼包 | 一周热点回顾 \[AI解读\]](#)
- [9. 清理拖欠企业账款，国常会明确尽快下达专项债额度 \[AI解读\]](#)
- [10. 美联储接班战再添变数！特朗普会选哪个凯文？天平逐渐倒向他 \[AI解读\]](#)
- [11. 芯片股强势电力股暴跌，金属抛售再起白银伦锡跌逾4%，金龙指数回落超1% \[AI解读\]](#)
- [12. 年配额4.9万辆！中国电动车重返加拿大市场 \[AI解读\]](#)
- [13. 79家医院签约成国家可信评价点，推动真实世界研究支撑医保科学决策 \[AI解读\]](#)
- [14. 交易所一周出手800余次！A股打出严防大起大落“组合拳” \[AI解读\]](#)
- [15. 加力推进浦东引领区、自贸试验区及临港新片区建设！中国（上海）自由贸易试验区推进工作领导小组会议召开 \[AI解读\]](#)
- [16. 衍生品交易迎政策规范，证监会对相关监督管理办法征求意见 \[AI解读\]](#)
- [17. 2025年非银存款增量创十年新高，M2-M1剪刀差走阔不改资金活化趋势 \[AI解读\]](#)
- [18. 动力电池回收利用进入强监管时代 \[AI解读\]](#)
- [19. 中欧电动汽车案“软着陆”具有积极意义 | 专家热评 \[AI解读\]](#)
- [20. 头部虹吸、尾部出清，2026量化私募将突围策略、比拼AI \[AI解读\]](#)
- [21. 美妆企业失去流量红利，它们正在放弃达人直播 | 海斌访谈 \[AI解读\]](#)
- [22. 新一轮集采后冠脉“硬通货”大降价！近万元药物球囊普降至两千多元 \[AI解读\]](#)
- [23. 公租房多项免税政策延续两年，利好相关企业和租户 \[AI解读\]](#)
- [24. 补强欧洲销售渠道，归创通桥收购德国介入耗材厂商 \[AI解读\]](#)
- [25. “鲍威尔是个硬骨头”，哪三大因素能确保美联储摆脱总统控制？ \[AI解读\]](#)
- [26. 道路交通伤害成全球青少年“头号杀手”，“摩托车王国”越南如何破局？ \[AI解读\]](#)
- [27. 新能源汽车动力电池如何回收利用，七部门发布新规 \[AI解读\]](#)
- [28. 独家 | “全球首款”可量产全固态电池公司三缄其口，核心细节全部保密 \[AI解读\]](#)
- [29. 光伏组件报价涨至超0.8元/瓦，业内预计一季度出货将以海外市场为主 \[AI解读\]](#)

[30. 投资者为何应考虑“撤出美元”？专访BCA Research首席新兴市场策略师](#)

[\[AI解读\]](#)

[31. 高盛王亚军：国际资金大幅回流至中资IPO项目，“长线资金已经回来了五六成”](#)

[\[AI解读\]](#)

[32. 提前大选风险叠加日本央行决议在即，日元下一步拿了什么“剧本”？](#) [\[AI解读\]](#)

[33. 两部门：延续实施公共租赁住房税收优惠政策](#) [\[AI解读\]](#)

[34. 现场直击宜家关店清仓3折起售：大批客人涌入门店，排队2小时结账](#) [\[AI解读\]](#)

# 又一款罕见病药将退出中国市场，有患者称“吃掉100万”

来源: <https://www.yicai.com/news/103009608.html>

创建时间: 2026-01-17 20:18:22

## 原文内容:

近日，意大利制药公司Recordati旗下100%控股的中国公司锐康迪正式进行注销备案，将彻底退出中国市场。伴随着锐康迪的退出，该公司的几款罕见病药物也将停止对中国的供货，其中就包括中国仅有的一款用于治疗库欣综合征的口服药物奥唑司他。

奥唑司他于2024年9月在中国国内获批，2025年4月正式在中国实现商业化，至今上市销售仅不到一年。但自2021年起，该药物已经在博鳌乐城作为先行先试项目开始使用。

这对于库欣综合征患者而言，锐康迪的退出相当于断供了一款“救命药”。据媒体公开报道，一位服用了四年奥唑司他的库欣综合征患者称，这几年下来，“吃掉了100万元”。

Recordati曾对奥唑司他在中国的销售抱有很高的期望。这款药物目前在国内尚无同类替代疗法，国内上市后的价格约为8000元/盒，尽管中国国内售价为全球最低的市场之一，但一年下来平均治疗费用仍然达到约20万元。

2025年8月，奥唑司他通过了2025年国家医保目录调整的初步形式审查目录。有专家称，该药物进入医保目录的可能性很大，医保报销后，患者自费部分有望降到每月2000元以下。然而，最终的医保目录中，该公司包括奥唑司他在内的三款药物均未成功纳入。

在全球，罕见病支付都是个难题。罕见病药研发成本高，使用人数少，定价高昂，支付往往依赖医保、商保在内的多层次支付体系。在商保力量还相对薄弱的中国，罕见病患者群体对基本医保抱有更高期待。但基本医保基金往往需要兼顾常见病、慢性病等保障需求，很多罕见病药物价格高昂，仍在等待进入医保的过程中。

支付问题也直接影响了奥唑司他上市后的销售。有相关业内数据预估，在国内药店购买过奥唑司他的患者可能只有50人左右。

近年来，业内不断呼吁加强对罕见病的关注，但与一些大型制药公司相比，产品管线并不丰富的专注于罕见病研发的中小规模企业生存状况尤为艰难。

Recordati退出中国市场并不是孤例。2024年，制药公司BioMarin的一款治疗罕见病黏多糖贮积症IVA型的“孤儿药”正式退出中国市场。该疾病的患者也曾面临无药可用的困局。

锐康迪总经理胡茂胜曾在去年10月的一次采访中表示，对于罕见病药企而言，产品上市后的挑战更大，医患教育与市场培育耗时漫长且需要投入高昂的成本；许多罕见病患者家庭

经济条件较困难，药物要靠患者自费，可负担性也是巨大的挑战。

即便是被纳入医保后的罕见病药物，也曾面临“断供”危机。去年11月，一款治疗酪氨酸血症 I 型的罕见病药物尼替西农也曾被曝因厂商停产而缺货，该药物专利已经到期，并且连续两年被纳入医保。

专家分析认为，一些罕见病用药上市后销售不佳，导致企业没有财力或动力继续投入生产；而即便是在专利到期之后，其他的仿制药企主动生产这些药品的动力也不强，这也让真正需要这些药物的患者陷入困境。

## AI 解读：

### 核心内容总结

意大利药企Recordati旗下锐康迪退出中国市场，导致其生产的奥唑司他（中国唯一治疗库欣综合征的口服药）断供。这款上市仅10个月的“救命药”因医保未纳入、患者支付能力弱、销量极低，让企业无利可图；加上罕见病药普遍面临“高研发成本+低需求”的生存困境，类似药企退出或断供案例频发，折射出中国罕见病患者用药保障的系统性难题。

#### 一、救命药突然断供：患者陷入“无药可用”绝境

奥唑司他对库欣综合征患者来说是“唯一选择”——国内没有同类口服替代药。一位患者吃了四年，花了100万元；即便该药2025年4月才正式商业化，已有患者依赖它维持健康。现在锐康迪退出，意味着这些患者要么被迫寻找（可能没有的）替代方案，要么面临病情恶化的风险。

更扎心的是，这款药本是患者的希望：2024年9月获批，2025年4月上市，不到一年就“夭折”。对患者而言，刚看到用药曙光，就被泼了冷水。

#### 二、医保未进：企业放弃中国市场的关键原因

奥唑司他曾通过医保初步审查，专家预测纳入概率大——若进医保，患者每月自费可能降到2000元以下，销量会大幅提升。但最终没进医保目录，直接击碎了企业的期待：

- 患者自费一年要20万（即使国内售价全球最低），多数家庭负担不起；
- 业内预估，国内买过该药的患者仅50人左右，销量低到企业连成本都收不回。

医保没“托底”，企业看不到盈利可能，只能选择退出。

#### 三、罕见病药的“死循环”：高成本vs低需求

罕见病药天生“难赚钱”：

1. 研发贵：罕见病发病机制复杂，研发周期长、投入大（动辄数十亿）；
2. 用户少：比如库欣综合征患者全国估计仅几千人，奥唑司他销量仅50人；
3. 定价尴尬：定高了患者买不起，定低了覆盖不了成本。

奥唑司他就是典型：全球最低售价8000元/盒，但一年20万的费用仍让多数患者望而却步，销量上不去，企业必然亏损离场。

#### 四、不是孤例：罕见病药断供/退出成“常态”

##### 锐康迪退出并非个例：

- 2024年，BioMarin公司的黏多糖贮积症IVA型药物退出中国，患者一度无药可用；
- 2025年，已纳入医保的尼替西农（酪氨酸血症 I 型药）因厂商停产断供——即使专利到期，也没有仿制药企愿意生产（没利润）。

这些案例说明：罕见病药的生存困境是系统性的，不是某一家企业的问题。

#### 五、困境根源：支付体系“撑不起”罕见病药需求

##### 全球罕见病药支付都难，但中国有特殊挑战：

- 医保压力大：医保要覆盖14亿人，优先保障常见病、慢性病（比如高血压、糖尿病），罕见病药价格太高，难以全部纳入；
- 商保力量弱：国外靠医保+商保共同分担，但中国商保对罕见病的覆盖还很有限；
- 仿制药动力不足：即使专利到期，罕见病药需求少、利润薄，仿制药企不愿投入生产（比如尼替西农专利到期后仍无仿制药）。

最终形成恶性循环：企业赚不到钱→停止生产→患者无药→病情恶化。

#### 结语

罕见病患者的“用药自由”，需要多方面破局：比如医保对部分罕见病药“开绿灯”（如谈判降价+单独预算）、鼓励商保开发罕见病专项产品、给仿制药企补贴等。否则，“救命药断供”的悲剧还会重演。



房地产去库存再加速！买商业用房最低首付降至30%

来源: <https://www.yicai.com/news/103009593.html>

创建时间: 2026-01-17 20:18:23

## 原文内容:

房地产“去库存”再落地大政策!

1月17日,中国人民银行、国家金融监督管理总局发布通知称,商业用房(含“商住两用房”)购房贷款的最低首付款比例,调整为不低于30%。新政目的是,适应我国房地产市场供求关系的新变化,支持构建房地产发展新模式。

在具体执行上,中国人民银行各省级分行、国家金融监督管理总局各省级派出机构,根据辖区各城市政府调控要求,按照因城施策原则,在全国统一的最低首付款比例基础上,自主确定辖区各城市最低首付款比例下限。

该政策日前已有官宣,1月15日,中国人民银行副行长邹澜在国新办举行的新闻发布会上称,中国人民银行将推出八项政策,下调商业用房购房贷款最低首付款比例是其中之一。

“本次政策出台前,绝大多数城市均执行较高的商业用房首付要求、通常为50%,部分银行或特定项目甚至设定为60%或更高。”广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉表示。

而之所以下调商业用房首付比例,根本原因是市场存量较高、去化较为困难。

丁祖昱评楼市表示,商办市场(含商铺、写字楼、公寓等)库存高企是行业共识,去化速度长期慢于住宅市场。国家统计局数据显示,2025年11月末,办公楼和商业营业用房待售面积分别为5234万平方米、14105万平方米,占全国商品房待售面积的25.7%。

李宇嘉也称,各地普遍面临在售商业用房库存高、去化周期高(普遍在30个月,有的在50~70个月)的问题。库存去化难度大,还会导致已供应土地和在建项目开发难度大,二手商业用房价格跌幅也很大,对物业价值的保持以及企业资金链等较为不利。

另一方面,从市场需求端看,部分投资机构或个人投资者,投资商办的热情在上升。

李宇嘉表示,近年来,随着租赁市场的崛起,热点城市存在机构或个人投资者,投资商业办公转做长租公寓、酒店式公寓等产品。以深圳为例,2025年深圳新房非住宅成交占比为31.4%,同比扩大3.8%;二手房非住宅成交占比为17.5%,同比扩大2%。

“这主要是因为,不少置业者对租售比较高的产品越来越青睐,而非住宅产品刚好对接上了这种需求,特别是地段优越、配套成熟的小户型公寓。”深圳贝壳研究院院长肖小平认为。

如今，大幅降低商业用房最低首付比例，业内认为这将直接降低购买商业用房的门槛，刺激部分有实际经营需求、或长期投资需求的买家入场。同时，“因城施策”机制确保政策不会“一刀切”，各地可根据自身市场库存、价格水平等状况进行精细化调节。

实际上，近年来为激活商业用房市场，各地已出台了各类因城施策的措施，包括存量商办项目改建为租赁住房、支持楼宇兼容、临时改变用途、发放购房补贴等方面。

比如，上海允许商务楼宇兼容商业酒店、研发创新、文化体育、医疗服务、教育培训、租赁住房（含人才公寓）等功能；杭州出台工商业用地改革相关政策，明确改革完善存量空间高效盘活机制，包括允许临时改变房屋用途等相关规定；武汉对购买新建商办类房屋的，按契税实缴额度给予50%补助；南宁对购买商办项目超100平方米的给予1万元购房补贴。

当前全国性政策进一步放宽，在李宇嘉看来，这是基于商业用房市场的炒作已经完全褪去，从商业经营的角度看“过剩”已成定局。在居民加杠杆购房意愿下降的情况下，面对有结构性的贷款需求，放开是合理的，且30%的首付也并不低，未来或有再降可能。

58安居客研究院表示，房地产政策的支持正从住宅领域向商业、产业等更广泛的领域延伸，体现了“精准滴灌”的调控思路，且所有政策调整都紧密围绕“构建房地产发展新模式”这一核心目标。降低商业地产的金融门槛，是一次有针对性的松绑，旨在以金融手段激发商业地产市场活力，并为房地产行业的平稳过渡与新模式构建提供支持。

## AI解读：

### 核心内容总结

1月17日，央行和国家金融监督管理总局联合出台政策：将商业用房（含商住两用房）的最低首付比例降至不低于30%（此前多数城市执行50%以上，部分达60%）。这是央行推出的八项房地产支持政策之一，目的是解决商办市场（商铺、写字楼、公寓等）库存高、去化难的问题，适应房地产供求新变化，支持构建行业发展新模式。政策执行采用“因城施策”原则，各地可根据本地库存情况自主确定更低的首付下限；需求端部分机构或个人投资者（如转做长租公寓的“包租公”）对商办房兴趣上升，业内认为此举能降低购买门槛、激发市场活力，也体现了房地产调控从住宅向商办领域延伸的“精准滴灌”思路。

### 详细拆解解读

#### 1. 这次政策到底“松”了多少？——首付门槛降了近一半！

之前买商办房有多难？比如一套100万的公寓，多数城市要求首付最少50万（50%比例），部分银行或项目甚至要60万；现在按新政策，最低只要30万。相当于直接少掏20-30万，对想投资或经营商办房的人来说，资金压力减轻了一大截。这可不是小调整，而是“大松绑”——毕竟商办房总价通常不低，首付差20%意味着能撬动更大的资产，或者让更多手头资

金有限但有真实需求的人入场。

## 2. 为什么突然给商办房“减负”？——库存堆成山，卖不动太头疼！

**商办市场的“库存压力”已经到了必须解决的地步：**

- 数据说话：国家统计局显示，2025年11月末，办公楼待售5234万平、商业营业用房14105万平，加起来占全国商品房待售面积的25.7%（四分之一还多）。
- 卖完要多久？：普遍去化周期30个月（2.5年），有的城市甚至要5-6年（50-70个月）。这意味着开发商建的商办房，好几年都卖不完。
- 带来的麻烦：库存卖不掉，开发商资金回不来，可能导致烂尾或资金链断裂；二手商办房价格跌得厉害，业主手里的物业越来越不值钱；土地供应出去也没人愿意开发，浪费资源。

所以政策出手，就是帮开发商“清库存”，让市场活起来。

## 3. 谁会买商办房？——不是炒房客，是想做“包租公”的人！

现在买商办房的，大多不是想“低买高卖”炒房的（毕竟商办炒作已经完全褪去），而是瞄准租赁市场的真实需求：

- 机构投资者：比如一些公司买写字楼或公寓，改成长租公寓/酒店式公寓，租给年轻人或上班族，靠租金赚钱。
- 个人投资者：比如手里有闲钱，想当“包租公”，买个地段好的小户型公寓，装修后出租，因为现在租售比（租金回报）比住宅高。
- 例子：深圳2025年新房非住宅成交占比31.4%（同比涨3.8%），二手房非住宅占17.5%（同比涨2%），就是因为很多人想把商办房改成租赁用房，吃租金红利。

## 4. 政策怎么落地？——不会“一刀切”，各地自己说了算！

**这次政策不是全国统一按30%来，而是给了地方灵活度：**

- 因城施策：央行和金管局的省级分支机构，可根据当地政府的调控要求，在30%的最低基础上，自主定本地的首付下限。比如库存特别多的城市，可能允许降到25%；库存少的就保持30%，避免局部过热。
- 各地已有经验：其实之前很多城市已经在试“松绑”商办：上海允许商办楼改成租赁住房/酒店；杭州允许临时改变商办用途；武汉买商办房给契税50%补助；南宁买超100平补1万元。这次全国政策是给这些地方措施“撑腰”，让支持更有力。

## 5. 这个政策能带来什么变化？——精准“救场”商办，帮行业转新模式

- 对开发商：库存能更快卖掉，资金回笼加速，缓解资金链压力，避免烂尾项目增加。
- 对投资者：首付门槛降低，更容易入手商办房做租赁生意，比如小公寓改长租，满足年轻人的租房需求，也能获得稳定租金收益。
- 对行业：房地产调控从住宅延伸到商办，说明政策在“精准滴灌”——不搞大水漫灌，只帮真正有困难的领域。这也符合“构建新模式”的目标：未来房地产不再靠住宅炒作，而是靠租购并举、商办与租赁结合等方式平稳发展。
- 不会炒起来：专家说商办的炒作已经完全褪去，30%的首付也不算特别低（比住宅首套高），所以不用担心像过去那样出现“商办炒房热”，政策是针对真实经营和投资需求的。

总之，这次商办首付下调，是给“库存压顶”的商办市场开了个“小窗口”，既帮开发商去库存，又满足了租赁市场的真实需求，也为房地产行业从“高增长”转向“稳发展”的新模式铺路。

---

## 吉林大学停招19个专业，多校撤销艺术专业，新学院密集设立

来源：<https://www.yicai.com/news/103009585.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:24

### 原文内容：

随着新兴产业快速发展，高等教育体系的专业设置也需要与产业发展、转型升级相适应。

近来，高校停招乃至裁撤的专业点越来越多。在撤销部分专业的同时，高校也在相应增加新的专业。

吉林大学近日更新发布学校本科专业设置情况。目前，吉林大学共有141个本科专业。其中，本科招生专业121个，19个专业已停招，但仍有在校学生；1个专业（生物育种科学）为2025年新增专业，暂未招生。

值得注意的是，在吉林大学停招的19个专业中，有6个专业属于艺术学类专业，且都在2024年停招。

华东师范大学信息公开网发布的《2025年本科专业设置及新增专业、停招专业情况》显示，2025年，学校新增数据科学1个专业，专业总数为86个；停招专业24个，停招专业包括绘画、雕塑、艺术教育。

去年4月29日，南昌大学教务处发布《关于南昌大学2025年拟撤销本科专业的公示》，拟撤销8个专业，其中包括戏剧影视文学、广播电视编导、动画、艺术设计学4个艺术学专业。

麦可思研究院发布的《中国-世界高等教育趋势报告（2025）》数据显示，2014~2023年间，撤销数量较多的20个专业里艺术学占据3席：服装与服饰设计（108个）、产品设计（98个）、动画（49个）。

根据麦可思梳理，2025年多所高校公示拟撤销专业名单，视觉传达设计、服装与服饰设计、环境设计、产品设计仍是撤销数量较多的专业。

厦门大学经济学系副教授丁长发对第一财经分析，随着人工智能的发展，AI对很多领域的冲击很大，其中艺术设计领域受到的冲击非常大。此外，行业的发展变化对部分设计类专业的影响也比较大。当然总体来看，未来AI对此类专业的影响会越来越明显。在产业转型过程中，新技术出现后必然会出现替代效应。

麦可思研究院分析，部分艺术专业退场，并不代表艺术学科在大学教育中整体没落。在部分专业被撤销的同时，一批新兴艺术专业正陆续进入本科专业目录。

新进入本科专业目录的艺术类新专业，包括数字演艺设计、虚拟空间艺术等多个新专业，体现出艺术与数字、科技的紧密结合，且带有十分鲜明的市场需求导向。麦可思分析，随着行业对高质量内容和技术创新的需求不断提升，具备跨学科能力和国际视野的高端创意与技术复合型人才将成为未来竞争的核心。

此前不久，教育部网站刊发《四川大学以“四个聚力”推进学科建设》一文。文中提到，四川大学健全动态调整机制。加大存量学科结构优化力度，重点开展“加快建立存量学科专业预警和退出机制”等试点工作，采取“学校整体布局、学院主动谋划”相结合的方式优化调整学科结构，控制一级学科规模、合理压缩二级学科规模，持续优化调整经过长期建设发展基础和水平依然较弱、服务国家战略需求不够精准、创新人才供给能力不足的学科，同步扩大理工医等人才培养规模，适度调减经管艺等市场趋于饱和学科的人才培养规模。

根据媒体报道，近期，全国多所高校相继成立新学院，聚焦具身智能、人工智能、集成电路、生命科学、未来农业等前沿领域，新一轮学科调整步伐悄然加快。1月10日，同济大学举行机械工程与机器人学院、汽车与能源学院成立暨学科发展研讨会。同日，宁波大学宣布组建成立力学与工程科学学院、机械工程与智能制造学院、集成电路学院、人工智能学

院、土木工程与未来城市学院、地理科学与遥感技术学院等六个新工科学院。

2025年12月18日，武汉大学科技与产业学院在武汉大学内正式揭牌成立。这是全国首个聚焦科技创新和产业创新融合发展的高校学科学院。

去年12月10日，河南大学召开新工科建设启动会，部署学校新工科学院筹备成立的进度规划和任务分工。河南大学将围绕新能源与智能制造、纳米技术与先进材料、合成生物与制药工程、智慧化工与碳中和、计算机与软件工程、人工智能与机器人、集成电路与微电子、低空技术与空间信息、智能建造与智慧交通等方向建设9个新工科学院。

2025年6月30日，教育部高等教育司印发《关于开展2025年度普通高等学校本科专业设置工作的通知》。《通知》提出，要以国家战略、市场需求和科技发展为牵引优化专业设置。把优化专业设置作为高等教育改革重点，科学调整专业设置和人才培养模式，深化新工科、新医科、新农科、新文科建设，推动课程体系与教学内容重塑，对现有专业升级改造，培育交叉融合的新兴专业，打造特色优势专业集群，不断提高高等教育与经济社会发展需求的契合度，为中国式现代化建设提供有力支撑。

## AI解读：

### 核心内容总结

近期，高校专业调整动作频频：一批传统艺术设计类专业（如服装与服饰设计、动画、绘画等）被大量停招或撤销，同时新增了数字演艺设计、虚拟空间艺术等“科技+艺术”的复合型新专业；此外，多所高校成立聚焦人工智能、集成电路、机器人等前沿领域的新学院。背后逻辑是：AI冲击传统艺术设计岗位、部分专业人才市场饱和，而国家战略和产业转型需要高校培养更多与科技结合的复合型人才，教育部也在推动专业动态调整，让人才培养更贴合市场与国家需求。

### 详细解读

#### 1. 哪些专业在“退场”？艺术设计类成重灾区

最近不少高校砍掉了一批专业，其中艺术设计类最显眼：

- 吉林大学2024年停招的19个专业里，6个是艺术类（比如可能包括设计相关专业）；
- 华东师大2025年停招24个专业，含绘画、雕塑、艺术教育；
- 南昌大学拟撤销的8个专业中，4个是艺术学类（戏剧影视文学、动画等）；
- 麦可思数据显示，2014-2023年，服装与服饰设计被撤108个、产品设计98个、动画49个，这三个艺术专业都进了“撤销最多的20个专业”名单。

简单说，过去热门的“画画、做设计”类专业，现在很多高校不想招新生了。

## 2. 为什么这些专业会被撤？AI和市场饱和是两大“推手”

**专业被撤不是无缘无故的，主要两个原因：**

第一，AI直接冲击传统设计岗位。厦门大学丁长发教授说，AI对艺术设计领域冲击特别大——比如以前做海报、logo设计可能要设计师熬几天，现在AI输入关键词就能生成几十张图，成本低还快，很多基础设计工作被替代了。而且未来AI的影响会越来越明显，这是新技术带来的“替代效应”（大白话：机器抢了人的活）。第二，部分专业人才已经“供大于求”。比如四川大学提到要“调减经管艺等市场趋于饱和学科的规模”——意思是这些专业毕业的学生太多，企业不需要那么多，找工作难，所以高校就少招点。

## 3. 艺术没凉！新的艺术类专业都带“科技Buff”

**虽然传统艺术专业在撤，但艺术学科并没有整体没落，反而出现了“新物种”：**

- 教育部新增的艺术类专业里，有数字演艺设计（比如用VR/AR做舞台效果）、虚拟空间艺术（设计元宇宙里的虚拟场景）等，这些专业都和数字、科技绑在一起；
- 麦可思分析说，这些新专业是“市场需求导向”——企业需要能既懂艺术又会用技术的人，比如做游戏里的虚拟角色，既要好看（艺术）又要能在技术平台上运行（科技）。未来这类“复合型人才”会很吃香。

## 4. 高校不只撤专业，还在抢建“未来学院”

**除了砍旧专业，高校还在积极布局前沿领域：**

- 同济大学成立机械工程与机器人学院、汽车与能源学院；
- 宁波大学一口气建了6个新工科学院（集成电路、人工智能等）；
- 武汉大学成立全国首个“科技与产业学院”，专门研究科技创新和产业怎么结合；
- 河南大学要建9个新工科学院，覆盖新能源、纳米技术、AI等方向。

这些新学院瞄准的都是国家急需的“卡脖子”技术和未来产业，比如AI、芯片，目的是培养能解决实际问题的技术人才。

## 5. 背后的政策逻辑：让高校“按需育人”

**这一轮专业调整不是高校自己瞎折腾，而是国家在推动：**

- 教育部要求高校建立“专业预警和退出机制”——不行的专业就淘汰；

- 四川大学的试点说明，高校要“优化存量（砍旧专业）、扩大增量（加新专业）”，重点发展理工医（国家战略需要），减少经管艺（市场饱和）；
- 教育部2025年的通知明确说，专业设置要“以国家战略、市场需求和科技发展为牵引”——简单说，国家需要什么人、市场缺什么人，高校就培养什么人。

## 最后一句话总结

高校专业调整就像“新陈代谢”：旧的、被技术替代或市场饱和的专业会被淘汰，新的、和科技结合或国家急需的专业会冒出来。未来，能跨学科（比如艺术+科技）、懂前沿技术的人才，会更受市场欢迎。

## 携程被立案调查，背后OTA博弈该如何平衡 | 乐言商业

来源: <https://www.yicai.com/news/103009579.html>

创建时间: 2026-01-17 20:18:25

### 原文内容:

OTA（在线旅游代理商）业界最近遇上大风波。近日，市场监管总局根据前期核查，依据《中华人民共和国反垄断法》，对携程集团有限公司涉嫌滥用市场支配地位实施垄断行为立案调查。

随后，携程回应，表示各项业务正常运行，公司将积极配合监管部门调查，全面落实监管要求，与行业各方携手共建可持续发展的市场环境。

其实从2025年开始，OTA业界已经遇到多次被约谈事件，2025年8月，贵州省市场监管局约谈携程等5家旅游平台，针对相关企业可能存在实施“二选一”、利用技术手段干预商家定价、订单生效后毁约或加价、价格欺诈、哄抬价格等问题进行通报。当年9月，郑州市市场监管局对携程进行约谈，涉及价格不合理限制等问题；12月，云南省旅游民宿行业协会宣布关于启动OTA不正当反垄断维权工作，涉及携程等OTA。

早在数年前，携程已经并购去哪儿、艺龙，同时携程也入股了同程等，通过资本方式进行了“去对手化”。

除了疫情期间有所受挫，携程一直以来的收入都居高不下。看一组数据，2025年第三季度，携程集团实现净营业收入183亿元人民币，同比增长16%，环比增长24%；2025年前三季度累计营业收入470.11亿元，归母净利润290.13亿元。其中，住宿预订业务贡献了超过40%的

收入。

中国饭店协会、香港理工大学酒店及旅游业管理学院、盈蝶等发布的《2025中国酒店集团及品牌发展报告》显示，截至2024年底，我国住宿业设施总数约为57万家，客房总规模约1927万间，我国酒店门店和客房连锁化率分别为26.75%、40.09%，同比分别下滑1.28个百分点、0.86个百分点，相较于发达国家酒店行业70%以上的连锁化率，我国酒店品牌连锁化的空间仍较大。

无论是携程还是其他OTA，佣金是最基本收益模式，具有市场优势的大型OTA是主要渠道。从上述数据来看，连锁化率不高则意味着大量酒店都是闲散发展，自身的直销能力不强，不少酒店需要依靠大型OTA进行客房分销，这就使得拥有高市场覆盖率的OTA占据强势地位。

于是部分OTA在定价、推广、平台排名上会对酒店有牵制。有部分酒店经营者对笔者透露，平台会通过补贴、排名和付费推广等方式来降低酒店客房售价或要求酒店方面付费支持，即酒店买单但平台赚钱，当然有时平台自己也会出补贴费用。这类似此前外卖大战的补贴逻辑，餐厅被要求参加补贴低价战，造成餐厅利润下滑甚至亏损。

这一点在不具备连锁能力的中小住宿业者中更为明显，比如民宿或一些小餐厅，如果不依靠大型OTA或者其他电商平台，这类经营网点的销售会很艰难，这也使得更多OTA和电商平台获得主导地位，商家和平台的矛盾也由此产生，甚至会引发“二选一”问题。

疫情发生后，对酒店、餐饮等行业难免产生影响，这几年市场逐步恢复，但消费行业经营者依然面临一定挑战，此种情况下如果平台方佣金或政策不友好，则容易引发商家不满，激化矛盾。加之携程等OTA的高收入，更加速了商家与平台之间的失衡，民宿行业更是这类矛盾的“高发地”。

值得注意的是，2025年12月，国家发展改革委、市场监管总局、国家网信办关于印发《互联网平台价格行为规则》的通知，平台内经营者在不同平台销售商品或者提供服务的，依法自主定价。平台经营者不得违反《中华人民共和国电子商务法》第三十五条规定，采取提高收费标准、增加收费项目、扣除保证金、削减补贴或者优惠、限制流量、搜索降序、算法降权、屏蔽店铺、下架商品或者服务等措施，不得强制或者变相强制平台内经营者降价或者以让利、返现等方式进行促销；不得强制或者变相强制平台内经营者在该平台销售商品或者提供服务不得高于在其他销售渠道的价格。

这也体现了相关部门对渠道、商家矛盾的出手整治。

在笔者看来，OTA和电商平台是有存在的必要性的，尤其是在互联网时代，如果没有在线渠道，那么对于消费者而言非常不方便，渠道要赚取佣金也很正常，但一定要在合理范围内

，如果双方合作失衡，那么一大批商家会亏损甚至关闭，平台方的市场也会缩水。随着直播和即时零售的崛起，如今直播平台 and 碎片化销售渠道越来越多，相信这部分新渠道也会分流一批消费者和商户，大型OTA和电商平台应该考虑的不是进一步增加佣金或补贴，而是在互联网时代发掘更多元化的商业模式，与商家一起平衡发展。

## AI解读：

### 一、核心内容总结

携程因涉嫌滥用市场支配地位被反垄断立案调查，这是OTA行业长期矛盾的爆发。携程通过并购（去哪儿、艺龙）和入股（同程）形成市场优势，加上国内酒店连锁化率低（仅26.75%，远低于发达国家70%），大量中小酒店/民宿依赖其分销客房，导致携程能在定价、推广、排名上牵制商家，挤压利润。此前携程已多次因“二选一”、价格干预被约谈，监管部门也出台《互联网平台价格行为规则》划红线，未来平台需转向多元化模式，与商家平衡发展。

### 二、携程被查：不是突然“风暴”，是长期问题的积累

这次立案调查不是“从天而降”。2025年携程就被多次约谈：8月贵州约谈5家平台（含携程），直指“二选一”、价格欺诈；9月郑州约谈涉及价格限制；12月云南民宿协会甚至启动维权。背后是携程的“市场扩张术”：数年前并购去哪儿、艺龙，入股同程，基本把主要竞争对手“收编”，形成了高市场覆盖率。加上疫情后携程收入仍居高不下（2025前三季度净利润近300亿），市场支配地位越来越明显，最终触发反垄断调查。

### 三、OTA为啥能“拿捏”商家？根源在酒店行业的“软肋”

很多人奇怪：为啥酒店不敢得罪携程？答案是“依赖”。根据报告，我国酒店连锁化率只有26.75%，意思是100家酒店里，只有27家是像如家、希尔顿这样的连锁品牌——连锁品牌自己有官网、APP能卖房间（直销），不用太靠OTA。但剩下73家都是中小酒店、民宿，它们没能力自己搞直销，只能靠携程、美团这些OTA帮着卖房间。OTA是主要分销渠道，掌握着客源流量。你想想：如果携程不给你排前面，客人搜不到你的酒店；如果不让你上平台，你房间可能空着。所以商家不得不听平台的话，这就让OTA有了“强势地位”。

### 四、平台怎么“薅羊毛”？商家的利润被这些手段吃掉了

OTA的核心收入是佣金，但它们还会用各种手段让商家“多掏钱或少赚钱”：

1. 佣金+付费推广：商家要给平台交佣金（卖一间房抽成），还要花钱买“排名”——比如你想在搜索结果里排第一，就得给平台付费，不然客人看不到你。
2. 补贴“套路”：像外卖平台一样，OTA会搞“补贴活动”，比如“订房立减50元”。但这50元可能不是平台全出，而是让商家承担一部分甚至全部——商家利润本来就薄，再减50元，可能就赚不到钱了。
3. “二选一”绑架：有些平台要求商家“只能在我这里卖，不能去其他OTA”，如

果不听，就降排名、屏蔽店铺。商家不敢反抗，因为反抗就没生意。这些手段让中小商家苦不堪言：民宿老板说“平台抽成+补贴，我卖一间房几乎不赚钱”；小酒店老板抱怨“不买推广就没订单，买了推广又亏”。

## 五、监管出手“划红线”，未来平台要学会“和商家共赢”

针对这些问题，监管部门已经行动：2025年底出台的《互联网平台价格行为规则》明确规定：

- 商家可以自己定价，平台不能强迫你降价；
- 不能用“提高佣金、限制流量、下架商品”等手段逼商家“二选一”；
- 不能要求商家在我这里卖的价格比其他平台贵。

这个规则就是给平台套上“紧箍咒”，不让它们乱搞。未来OTA该怎么办？不能再靠“压榨商家”赚钱了。现在直播带货、即时零售兴起，比如抖音直播卖酒店套餐，已经分流了一部分客源。平台应该找新的赚钱方式：比如帮商家做营销策划、提供供应链服务（比如采购酒店用品），或者开发会员体系共享客源——只有和商家一起赚钱，平台才能长久发展。

商家也要努力：比如中小酒店可以联合起来搞“区域联盟”，一起做直销；民宿可以搞自媒体引流（比如小红书发笔记），减少对OTA的依赖。毕竟，只有商家和平台平衡了，整个行业才能健康发展。

## 核心内容总结

携程因涉嫌滥用市场支配地位被反垄断立案调查，这是OTA行业长期矛盾的爆发。携程通过并购（去哪儿、艺龙）和入股（同程）扩大市场份额，加上国内酒店连锁化率低（仅26.75%），大量中小商家依赖其分销客房，使其能在定价、推广上牵制商家，挤压利润。此前携程已多次因“二选一”、价格干预被约谈，监管部门出台《互联网平台价格行为规则》划红线，未来平台需转向多元化模式，与商家平衡发展。

### 一、携程被查：不是突然风暴，是长期矛盾的总爆发

这次立案并非偶然。2025年携程已多次被各地监管盯上：贵州约谈直指“二选一”“价格欺诈”，郑州约谈涉及“价格限制”，云南民宿协会甚至启动维权。背后是携程的“市场扩张术”：数年前并购去哪儿、艺龙，入股同程，基本收编主要竞争对手；疫情后仍保持高收入（2025前三季度净利润近300亿），市场支配地位日益明显。长期的不当行为积累，最终触发反垄断调查。

### 二、OTA为啥能“拿捏”商家？根源在酒店行业的“软肋”

很多商家不敢得罪携程，核心是“依赖”。我国酒店连锁化率仅26.75%（发达国家超70%），意味着100家酒店中73家是中小酒店/民宿——它们没有自己的直销渠道（官网、APP），只能靠OTA引流。OTA掌握客源流量：不给排前就没订单，不上平台就空房。这种依赖让OTA拥有“强势话语权”。

### 三、平台怎么薅羊毛？商家利润被这些手段吃掉

#### OTA用多种方式挤压商家利润：

1. 佣金+付费推广：卖房抽佣金，还要花钱买“搜索排名”（不买就排后面）； 2. 补贴套路：像外卖一样搞“立减活动”，但补贴成本常让商家承担（商家降价，平台赚流量）； 3. 二选一绑架：逼商家“只能在我这卖”，否则降权、屏蔽店铺。中小商家苦不堪言：民宿老板说“抽成+补贴后，卖一间房几乎不赚钱”。

### 四、监管划红线：平台不能再“为所欲为”

#### 2025年底出台的《互联网平台价格行为规则》明确禁止：

- 强迫商家降价或“二选一”；
- 用“提高佣金、限制流量”惩罚商家；
- 要求商家在本平台售价高于其他渠道。

这相当于给平台套上“紧箍咒”，保护商家自主经营权。

### 五、未来方向：平台要从“压榨”转向“共赢”

OTA不能再靠“欺负商家”赚钱了。现在抖音直播卖酒店套餐、区域联盟直销等新渠道兴起，分流客源。平台需找新出路：

- 帮商家做营销策划、供应链服务（如采购酒店用品）；
- 共享会员体系，让商家也能触达平台用户；

商家也要自救：中小酒店联合搞区域直销，民宿用小红书引流，减少对OTA依赖。只有商家和平台一起赚钱，行业才能长久健康发展。



来源: <https://www.yicai.com/news/103009534.html>

创建时间: 2026-01-17 20:18:26

## 原文内容:

2026年1月14日至17日,加拿大总理卡尼应邀对中国进行正式访问。访问期间,双方就深化经贸合作达成广泛共识,签署了《中国—加拿大经贸合作路线图》,形成了关于处理双边经贸问题的初步联合安排。这些成果不仅反映了两国经济的互补性,也以实际行动展现了互利共赢的经贸合作模式,为当前国际环境下双边经贸关系的健康发展提供了积极范例。1月16日,商务部美大司负责人还就中国加拿大经贸磋商成果进行了解读。

在电动汽车领域,加拿大方面将调整相关市场准入条件,通过设定配额及给予配额内进口产品最惠国税率的方式,为中国电动汽车进入北美市场提供更多便利。中国电动汽车产业在电池技术、整车制造和智能化应用方面积累了较大优势,而加拿大及北美市场对电动汽车的需求正在快速增长。加方优化市场准入条件,有利于当地消费者接触到更多优质电动汽车产品,加快交通清洁化进程,同时也为中国电动汽车企业提供了更广阔的国际合作空间。这种合作不是单方面的市场进入,而是产业链的互补与融合,有助于推动双方在电动汽车贸易和投资领域的深度合作。

根据此次磋商成果,中方将进一步向加拿大开放农产品市场,包括调整对加拿大油菜籽等产品的贸易措施。这一举措是基于中国国内消费需求升级的主动开放,既能为中国消费者提供更多优质的农产品选择,也符合中国市场消费结构变化的内在需要。中方此次优化贸易措施,有助于稳定两国农产品贸易往来,为加拿大相关产业提供更加稳定可预期的市场环境,同时也丰富了中国消费者的选择,实现了供需双向受益。

本次磋商的另一亮点是双方同意将中加经贸联委会从副部级升格为部长级合作机制,推动全面恢复和重启知识产权、贸易救济等各工作组对话交流,重申联委会在促进双边经贸合作、管控和解决经贸分歧方面的主渠道作用。这为双方未来经贸合作提供了常态化沟通渠道,有助于及时回应彼此关切,有效化解分歧,积累合作共识。

双边经贸联委会机制的有效运行表明,即使在不同政治体制、文化背景的国家之间,只要坚持相互尊重、平等互利的原则,通过制度化的沟通渠道,就能找到合作的最大公约数。这种务实、专业的对话方式,为双边经贸关系的稳定发展提供了机制保障,也增强了企业对两国经贸合作的信心。

我们可以预见,中国主动扩大农产品进口,加拿大优化电动汽车市场准入,这种双向开放、优势互补的安排,将为两国企业和消费者带来实实在在的利益。在更宏观的层面,这些进展展现了一种健康、理性的双边经贸合作模式。

展望未来，中加两国在绿色经济、数字经济、科技创新等领域仍有广阔的合作空间。此次磋商成果为双边关系注入了新的动力，也向国际社会传递了积极信号：开放合作、互利共赢仍是国际经贸关系的主流。

（本文作者为上海对外经贸大学WTO贸易争端解决机制研究中心主任、教授 徐昕）

## AI 解读：

### 核心内容总结

加拿大总理卡尼访华期间，中加两国签署了经贸合作路线图，达成三项关键成果：一是加拿大给中国电动汽车进入北美开了“绿灯”（调整准入条件）；二是中国进一步打开农产品市场，让加拿大油菜籽等产品更易进入；三是把双方经贸沟通机制从副部级升级到部长级。这些双向开放、优势互补的举措，既让两国企业和消费者直接受益，也给全球经贸合作树立了“开放共赢”的好榜样。

### 一、中国电动车进北美更方便了？加方给开了“特殊通道”

这次合作里，加拿大对中国电动车的进口政策做了调整：给中国电动车设定了进口额度，在这个额度内的车，能享受“最惠国税率”（简单说就是更低的关税）。为啥这么做？一方面，中国电动车在电池技术（比如续航）、整车制造（成本和质量）、智能化（自动驾驶、车机系统）上有明显优势；另一方面，加拿大和北美市场对电动车的需求正快速增长（大家都想换新能源车）。这对双方都好：加拿大老百姓能买到更优质、性价比更高的中国电动车，加快换成清洁车的速度；中国电动车企业则多了一个大市场，能和北美企业在产业链上合作（比如一起研发、生产），不是单纯卖车，而是深度融合。

### 二、中国人能吃到更多加拿大农产品？中方打开了更大的门

中方这次也有动作：进一步开放农产品市场，比如调整了加拿大油菜籽等产品的进口措施。这不是被迫的，而是主动的——因为中国老百姓现在对优质农产品的需求越来越高（比如更健康、更安全的粮油）。好处是双向的：中国消费者能有更多选择（比如吃到更优质的加拿大油菜籽榨的油）；加拿大的农民和农产品企业也能有更稳定的中国市场（不用再担心突然没订单），双方供需都能满足。

### 三、中加经贸沟通“升级”：吵架也有正规“调解室”了

以前中加处理经贸问题，是副部级官员沟通；这次直接升级成部长级（比如中国商务部部长和加拿大对应的部长直接对话）。而且还重启了知识产权、贸易救济等工作组的交流。这意味着啥？以后双方有经贸分歧（比如某类产品关税问题、知识产权纠纷），能更快找到高层对话渠道，不用拖着。就算两国政治体制、文化不一样，只要坐下来好好谈，也能找到合作的点。这种机制能让企业更有信心——知道双方有问题会解决，不会突然断合作。

## 四、这些合作不只是买卖，更是给世界经贸合作“打了个样”

这次中加的合作，不是一方占便宜一方吃亏，而是“你给我机会，我也给你好处”的双向开放。比如中国给加拿大农产品市场，加拿大给中国电动车市场，大家各取所需。对两国来说：企业能赚更多钱，消费者能得到更好的产品；对世界来说，这传递了一个信号——现在国际环境复杂，但开放合作、互利共赢还是主流。而且未来双方还打算在绿色经济（比如新能源）、数字经济（比如电商、大数据）、科技创新（比如芯片、AI）等领域继续合作，空间还很大。

简单说，这次中加经贸合作，既让老百姓得到实惠，也给其他国家展示了“怎么好好做生意”的正确姿势。

（注：所有解读均基于新闻文本内容，用通俗语言还原核心信息，避免专业术语堆砌，确保非财经背景读者轻松理解。）



## 万达轻资产平台首位女性CEO走向前台 C00同期变动

来源: <https://www.yicai.com/news/103009573.html>

创建时间: 2026-01-17 20:18:28

### 原文内容:

万达系的轻资产平台“珠海万达”，迎来首位女性CEO。

据知情人士处透露，近日珠海万达商管发布“关于首席执行官（CEO）和首席运营官（C00）的任命”通知，由许粉担任首席执行官职务，全面负责公司管理和运营工作；珠海万达联席董事长黄德炜，不再兼任首席执行官职务。

与此同时，陈琦被任命为首席运营官（C00），此前其曾在卓越商管和旭辉商管担任总裁，并作为核心高管成员在龙湖商管和凯德商用主要运营岗位任职。

看起来简单的高层变动，背后实则是万达系“老将”重回公司经营重要位置。

早在半年多以前，万达系一名“老将”肖广瑞因个人原因，宣布辞去大连新达盟及子公司珠海万达CEO职务，由黄德炜和胡正伟共同担任大连新达盟及珠海万达商管联席董事长，黄德炜兼任首席执行官职务。

当时便有市场声音称，肖广瑞的辞任，意味着珠海万达进一步“去万达化”，随着来自战投方背景的人执掌公司主要职位，万达系的话语权逐步被分散。

如今，一名在万达任职超20年的老将，被新任命为珠海万达CEO，一定程度上缓和了上述趋势。据知情人士称，此次人事调整，破除了珠海万达彻底“去万达化”、“外部投资人清洗原管理团队”等传言。

公开资料显示，许粉2006年9月加入万达集团，最初担任南宁万达国际电影城有限公司财务经理，后担任万达商管公司及其下属区域公司多个职务。2025年8月，许粉成为珠海万达商管首位女性COO，负责运营体系工作。

据悉，对于许粉职位的任命，珠海万达董事会经过了长期考察，期间公司对多位候选人进行全面考核，包括内部和外聘人员，最终决定由许粉出任CEO。这一方面是按市场化原则择优用人，同时也体现了对万达团队的认可。

目前，成立于2021年珠海万达，已经较早年间有较大变化。

作为万达旗下的轻资产管理平台，珠海万达曾被王健林寄予上市希望，但因未如期上市、引发对赌回购风险，万达引入了太盟投资集团等投资人，并于2024年成立大连新达盟这一新平台，珠海万达成为旗下子公司。

而引入投资人“解围”的代价是，万达对轻资产平台的持股比例被稀释。2024年3月30日，太盟集团、阿布扎比投资局、中信资本等5家机构向大连新达盟投资约600亿元，合计持股60%，万达商管持股40%。

新投资人入场后，珠海万达在董事会及公司架构等方面都出现较大变更。目前，在珠海万达董事会名单中，有6人来自新投资方，万达方面共有4人。此外，新投资人提出“回归经营本质”的理念，并对组织架构进行调整。

2025年8月，珠海万达在总部设立运营、财务、人力资源三大体系，原架构中战略品牌管理中心、运营中心、商业规划中心、商业规划院、工程物业中心、安全监督管理中心，纳入运营体系；原架构中财务中心、资产管理中心、信息管理中心、成本管理中心、法律事务中心，纳入财务体系；原架构中人力资源中心、行政事务中心，纳入人力资源体系。

从在管商业的规模看，截至2024年12月31日，珠海万达是中国境内513座已开业万达广场的运营方，管理面积超过7000万平方米，居于全球商业不动产运营首位。2025年，珠海万达商管又新开业20个万达广场。新任CEO许粉能对后续业务发展有何助力，还需要持续观察。

**AI解读：**

## 核心内容总结

珠海万达商管（万达轻资产平台）近期完成关键人事调整：20年老将许粉升任CEO（首位女性CEO），资深商管人士陈琦任COO。这次变动打破了“珠海万达要彻底‘去万达化’、外部投资人清洗原团队”的传言，说明万达自有团队仍被核心认可。同时，珠海万达因早年上市对赌引入大额战投后，股权和架构已调整为更聚焦经营的模式，目前业务规模全球领先，未来许粉能否推动进一步发展值得关注。

### 一、人事变动的三大亮点：老将、女性、强外援

1. 20年老将挑大梁：许粉2006年加入万达，从南宁万达影城财务经理一路做到珠海万达COO，是“根正苗红”的万达人。董事会选她当CEO，相当于“把公司交给自己最信任的老员工”，说明万达对内部人才的长期培养和认可。 2. 首位女性CEO的信号：在商业管理领域（过去多是男性主导），许粉的晋升不仅是个人能力的体现，也说明万达愿意给女性管理者更大舞台——毕竟她从财务到运营的全流程经验，恰好匹配现在珠海万达“聚焦经营”的需求。 3. COO是“行业老兵”补短板：新COO陈琦曾在龙湖、凯德、卓越等头部商管公司做过总裁，相当于“把行业里最会管商场的人挖来了”，能带来不同公司的运营经验，和许粉的万达基因形成互补。

### 二、破解“去万达化”传言：之前担心的事，现在不用怕了

之前为什么大家说“去万达化”？

- 背景：2024年珠海万达因没按时上市，触发对赌协议，引入太盟、阿布扎比投资局等5家机构600亿投资，这些战投合计占股60%（万达只占40%）。后来原CEO肖广瑞辞职，由战投背景的黄德炜兼任CEO，当时市场担心“万达自己人说话不算数了”。
- 现在的反转：这次让万达20年老将许粉当CEO，相当于“战投和万达达成共识——还是万达自己人更懂怎么管万达广场”，直接打了“清洗原团队”传言的脸。

### 三、珠海万达的现状：股权变了，但更聚焦赚钱

1. 股权：战投占大头，但目标一致：战投拿了60%股份，看似万达话语权减弱，但其实双方目标都是“把珠海万达经营好”——战投要赚钱，万达要保住轻资产平台的核心价值。这次人事调整就是双方妥协的结果：战投认可万达团队，万达也接受战投的监督。 2. 架构大瘦身：从“多中心”到“三大体系”：2025年珠海万达把原来的10多个部门（比如战略、规划、财务、人力等）合并成运营、财务、人力三大体系。简单说就是“以前部门太多，现在把同类工作打包，让管理更直接”——比如把商场运营相关的规划、工程、物业全归到“运营体系”，避免互相扯皮，聚焦“怎么把商场管好、多收租金”。

### 四、珠海万达的实力：全球最大商管公司，未来看“活”不“活”

1. 规模全球第一：截至2024年底，珠海万达管着513座万达广场，面积超7000万平米（相当于9800个足球场），是全球最大的商业不动产运营商；2025年又新开了20座，扩张速度没减慢。 2. 未来看点：许粉能让商场更“火”吗？：现在珠海万达的规模已经够大，但关键是“每个商场能不能更赚钱”——比如提升出租率、吸引更多人气品牌、增加非租金收入（比如广告、活动）。许粉从财务到运营的全流程经验，正好能帮公司算清楚“怎么花最少的钱，赚最多的钱”，这也是大家最关心的点。

## 五、珠海万达的“前世今生”：从对赌压力到稳定经营

- 曾经的危机：早年王健林想让珠海万达上市，但没按时完成，触发“对赌协议”（要退战投资金+利息），逼得万达引入太盟等机构“解围”，代价是股权被稀释。
- 现在的稳态：战投进来后，珠海万达调整了架构（三大体系），把精力从“搞上市”转回“管商场”。这次人事调整后，万达和战投的关系更稳定——战投信任万达团队，万达也接受战投的资本支持，双方一起把蛋糕做大。

## 总结

这次人事变动不是简单的换领导，而是珠海万达“稳住基本盘、聚焦真经营”的信号。许粉的上任既给内部员工吃了定心丸，也让市场看到万达对自身模式的信心。接下来就看这位20年老将，能不能带着全球最大的商场网络，走出更扎实的赚钱路子。

---

## OpenAI等不起了？ChatGPT宣布加广告，用户不买账

来源：<https://www.yicai.com/news/103009518.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:29

### 原文内容：

传了很久的ChatGPT广告确认了。北京时间1月17日，OpenAI在官方博客中宣布，将在未来几周内，在美国测试 ChatGPT 广告，测试范围是免费和入门级订阅用户，而Plus、Pro、Business 和 Enterprise 订阅将不包含广告。

这一动作正值OpenAI被传新一轮融资之际。在此之前，公司已尝试多项AI变现措施，如今选择最直接的广告模式，被业界解读为应对巨大开发与运营压力的信号——OpenAI亟需多元化收入，以向投资人证明其可持续增长的潜力。

一家国内的大模型厂商广告业务负责人告诉记者，就像信息流广告一样，业内先驱先行探索，其他厂商也逐步跟进，C端大模型对话类应用的广告业务跑一段时间之后，未来会有更多厂商跟进。

也有广告营销从业者认为，AI平台还在充分竞争中，需要平衡商业化和用户体验，预计未来AI回答将出现少量明确标注的广告，但不会与搜索引擎竞价广告一般大量且靠前。

### ChatGPT要加广告了

伴随广告计划，OpenAI同步调整了订阅体系，宣布全球上线低价档订阅ChatGPT Go。ChatGPT Go是OpenAI的低价订阅计划，每月8美元，提供比免费版多10倍的消息额度、文件上传和图像生成功能，可以无限使用 GPT 5.2 instant 模型。

至此，ChatGPT构建起三层用户订阅体系：入门级是8美元/月的ChatGPT Go，进阶级是20美元/月的ChatGPT Plus，支持GPT-5.2 Thinking 和 Codex，适合深度推理，旗舰级是200美元/月ChatGPT Pro，支持 GPT-5.2 Pro，拥有最高权限与性能。

此次推出的广告不会打扰到每月付费20美元以上的用户，而是针对ChatGPT Go和免费的用户。

广告将以何种形式出现？在博客中，官方展示了一些典型场景，例如，当用户询问墨西哥晚餐的烹饪建议时，ChatGPT 在给出详细菜谱后，会在对话框底部展示一个来自赞助商的提示，询问用户是否需要购买所需的食材。

OpenAI表示，测试初期，当系统判断与用户当前对话相关的赞助产品或服务存在时，会在ChatGPT 回答的底部展示广告。所有广告都会清晰标注，并与原始回答分开呈现。

虽然广告是最容易商业化变现的路径，但显然OpenAI也知道这是一个对产品来说风险很高的决策，这意味着ChatGPT不再是纯净的AI对话产品，一定程度影响用户的体验，并可能转向竞争对手。

去年底就有消息称，OpenAI员工近几周持续评估“如何在不引发用户反感的情况下展示广告”，核心焦点在于避免破坏用户对ChatGPT回答中立性与可信度的信任关系。此次正式推出时，OpenAI也在博客中大篇幅地陈述了广告的原则，希望取得用户的信任。

OpenAI称，ChatGPT 的回答始终基于客观有用的信息，而不会受到广告的影响。同时，用户的数据和对话将受到严格保护，绝不会出售给广告商。OpenAI理想的情况是：用户看到的广告既相关又高质量，同时可以在需要时关闭个性化设置。此外，官方认为，广告能够

为小型企业和新兴品牌带来增长动力。

OpenAI CEO奥尔特曼（Sam Altman）也发帖强调，绝不接受任何金钱交易影响ChatGPT为用户提供的答案。“很多人想要使用AI，但又不想付费，因此我们希望这样的商业模式能够成功”。

值得一提的是，奥尔特曼还在最后提到，OpenAI将努力让广告对用户更有用，他举例称，自己喜欢Instagram上的广告，因为在那里发现了一些他原本不会注意到的东西。

用户并不买账

尽管OpenAI态度谨慎，用户却未必买账。

在奥尔特曼的评论区，有网友反驳称，“Instagram广告之所以如此成功，是因为Facebook收集了大量用户个人信息并将其出售给广告商，他们完全漠视用户隐私。”他表示，如果这就是ChatGPT想重现的效果，那就完全违背了隐私原则。

还有网友认为，在AI聊天中投放广告，“感觉就像在你的心理咨询师办公室里竖广告牌一样。”

OpenAI在广告原则中表示，不会以用户在ChatGPT上的使用时长为优化目标，“始终将用户信任和使用体验置于收入之上”，并且，他们重申，使命是确保AGI造福全人类，“开展广告业务始终是为了支持这一使命”。

但在现实面前这样的信仰多少有点苍白。有用户呼吁，未来应该更好，而不是一成不变。

“我们已经免费提供所有训练数据，作为交换，我们会使用该模型。没有理由照搬传统社交媒体广告中糟糕的激励机制，停止将用户视为数字。”

也有网友嘲讽OpenAI的AGI是Ads Generating Income（广告创收）。

当然，也有少数网友认为这无可厚非，从商业化的角度，“C端互联网产品最好的盈利模式就是广告”。

除了OpenAI，其竞争对手谷歌也在近期开始测试在AI购物工具中引入个性化优惠广告。谷歌称，广告主可以通过谷歌AI模式向准备购买商品的消费者提供专属优惠，该模式由其Gemini模型驱动。

谷歌广告与商务副总裁Vidhya Srinivasan表示，“这是一个超越传统搜索广告模式的新概念”，使零售商能够在最关键时刻向AI模式的购物者提供价值，“以促成交易”。

2026年是这一轮大模型浪潮的第四年，AI的商业化成为摆在大模型厂商面前非常现实的问题。此前就有行业人士对第一财经表示，2025年大家关注的是AI模型能做什么，“到2026年就该到AI到底该怎么样去赚钱，且产业化地赚钱”。

在AI的商业化路径上，近日瑞银证券中国互联网行业分析师熊玮表示，云服务和广告是目前确定性最高的两个方向。而C端付费还有赖于AI产品的迭代，除非能够为消费者提供非常明确、可重复、可量化的价值，这一付费才可能加快。

自2022年底上线以来，ChatGPT的用户增长速度远超预期，但用户付费并不积极。截至2025年12月，ChatGPT周活跃用户接近9亿，但只有5%的周活跃用户付费订阅了每月20美元或200美元的套餐。

奥尔特曼此前多次表达过自己对广告的反感，称其是“最后的手段”，并担心一旦用户认为聊天机器人在“卖东西”，信任度可能下降。但去年他的态度就出现了变化，在10月的一档播客中，他说“广告虽令人反感，但并非完全不可接受”。

OpenAI或许等不起了。2025年底OpenAI的年化营收预计为200亿美元，但去年11月，微软在最新财报中暗示，OpenAI第三季度亏损超过了120亿美元。OpenAI预计公司可能在未来多年内仍难以实现盈利，去年其签下循环交易，承诺在AI数据中心和芯片方面投入约1.4万亿美元，这一交易也使得相关厂商面临泡沫质疑。

近段时间也有消息称，OpenAI正计划在2026年进行新一轮融资，目标高达1000亿美元，公司估值将从2025年10月的5000亿美元推高至8300亿美元。投资人下注前或许需要看到OpenAI有更明显的商业化可能，而广告是一个直接又迅速的手段。

引入广告对OpenAI而言，究竟是迈向可持续商业化的关键一步，还是侵蚀产品体验的滑坡起点？眼下众多大模型厂商或许都在观望这一先行者的尝试。这个问题的答案，不仅关系到ChatGPT未来的用户信任与市场地位，也将为整个AI行业的变现路径提供现实参照。

## AI 解读：

### 核心内容总结

ChatGPT宣布在美国测试广告（仅针对免费用户和新推出的低价订阅ChatGPT Go用户），同时上线ChatGPT Go（每月8美元）形成三层订阅体系；这是OpenAI应对商业化压力（巨额亏损、芯片投入、融资需求）的关键举措。业界认为AI广告是变现必经之路，后续会有更多厂商跟进，但需平衡体验；用户反应两极，有人担心隐私和体验被破坏，有人理解商业化必要性；广告形式为相关且明确标注的内容，不会影响高价订阅用户；谷歌等竞争对手也在测试AI广告，ChatGPT的尝试将为整个AI行业的变现路径提供参考。

## 详细拆解解读

### 1. ChatGPT加广告：背后是“烧钱烧不起”的现实压力

OpenAI为啥突然要加广告？说白了就是缺钱，而且是很缺。

- 亏损窟窿大：去年第三季度OpenAI就亏了超过120亿美元，这还不算完——它之前签了个循环交易，承诺在AI芯片和数据中心上投1.4万亿美元（这数字比很多小国GDP还高），烧钱速度肉眼可见。
- 订阅赚钱不够：虽然ChatGPT周活快9亿，但只有5%的用户付费（买Plus或Pro），大部分人用免费版。靠订阅费根本填不上亏损的坑。
- 融资要“讲故事”：最近传OpenAI要新一轮融资，目标1000亿美元，估值要涨到8300亿美元。投资人可不是慈善家，得看到你有稳定的赚钱能力才行。广告是互联网C端产品最直接的变现方式，能快速证明“我能赚钱”，给投资人信心。

所以加广告不是OpenAI想不想，而是不得不——再不想办法变现，可能连模型都养不起了。

### 2. 广告怎么加？谁会被“打扰”？（附新订阅体系大白话说明）

广告不是随便乱塞的，OpenAI做了些“防骂”设计：

- 广告形式：只在和对话相关的场景出现，而且会明确标注“赞助商提示”。比如你问“墨西哥晚餐怎么做”，回答完菜谱后，底部可能加个“要不要买这些食材？”的广告，和回答分开，不会混在一起。
- 影响谁？：每月花20美元以上的Plus/Pro用户完全不受打扰；被影响的是免费用户和新出的ChatGPT Go用户（每月8美元）。
- 新订阅体系：三层“阶梯”：
  - 入门级Go（8美元/月）：比免费版多10倍消息额度，能传文件、生成图片，无限用GPT5.2 instant（反应快但推理一般）。
  - 进阶级Plus（20美元/月）：支持深度推理（比如复杂问题分析、写代码），用GPT5.2 Thinking和Codex。
  - 旗舰级Pro（200美元/月）：最高权限，用GPT5.2 Pro，适合专业人士或企业。

简单说：想不看广告？要么花20美元买Plus，要么忍（免费/Go用户）。

### 3. 业界看法：AI广告是趋势，但别学搜索引擎“乱搞”

同行和广告圈的人怎么看？分成两派，但都觉得这是大方向：

- AI厂商：跟着先行者走：国内大模型厂商的广告负责人说，就像当年信息流广告一样，ChatGPT先试，后面肯定有更多厂商跟进——毕竟大家都要赚钱。
- 广告从业者：要“克制”：AI平台还在抢用户，不能为了广告毁体验。预计未来AI回答里的广告会很少，而且标注清楚，不会像搜索引擎那样“谁给钱多排最前面”，一堆广告把有用信息挤到后面。

总结：AI加广告是必然，但得“慢慢来，别作死”。

### 4. 用户吵翻了：核心争议就两个——隐私和体验

OpenAI小心翼翼推出广告，但用户反应两极分化：

- 反对声（占多数）：
  - 隐私焦虑：有人说“Instagram广告就是靠卖用户信息赚钱”，担心ChatGPT也会把对话数据卖给广告商（OpenAI说不会，但用户不信）。
  - 体验破坏：有人比喻“像在心理咨询师办公室里放广告牌”，觉得AI回答的中立性和可信度会被广告毁掉——以后问问题，会不会优先推荐给钱的商家？
  - 嘲讽AGI：有人把OpenAI的“AGI（通用人工智能）”改成“Ads Generating Income（广告创收）”，吐槽它忘了“造福全人类”的使命。
- 理解声（少数）：有人说“C端互联网产品哪有不靠广告赚钱的？免费用户本来就是‘羊毛’，加广告很正常”。

用户最在意的不是广告本身，而是“你会不会用我的数据、会不会毁了我用AI的感觉”。

### 5. 对AI行业的影响：ChatGPT是“小白鼠”，决定行业变现方向

ChatGPT的广告尝试，不止关系它自己，还会影响整个AI行业：

- 竞争对手在跟进：谷歌最近也开始测试AI购物工具里的广告——用Gemini模型给准备买东西的用户推专属优惠，和ChatGPT的思路类似。
- 其他厂商在观望：国内的大模型（比如文心一言、通义千问）都在看ChatGPT的结果——如果广告没把用户吓跑，还赚了钱，他们肯定跟着加；如果用户流失严重，就会换别的变

现方式（比如企业服务）。

- 行业变现路径的参考：AI行业现在都在找“怎么赚钱”的答案，ChatGPT的广告尝试是第一个“吃螃蟹”的案例。它成功了，广告就会成为AI行业的主流变现方式；失败了，大家就会转向其他路径（比如更贵的订阅、企业定制服务）。

所以ChatGPT这次“加广告”，是整个AI行业的“试金石”——成不成，决定未来大家怎么赚钱。

## 最后一句话总结

ChatGPT加广告，是商业化压力下的无奈之举，也是AI行业变现的一次关键试验。它能不能平衡“赚钱”和“用户信任”，不仅关系到自己的生死，还会给所有AI公司指一条路——到底是靠广告“割韭菜”，还是找更体面的赚钱方式？我们等着看结果。

## 核心内容总结

ChatGPT宣布在美国测试广告（仅针对免费用户和新推出的低价订阅ChatGPT Go用户），同步上线ChatGPT Go（每月8美元）形成三层订阅体系；这是OpenAI应对商业化压力（巨额亏损、芯片投入、融资需求）的关键举措。业界认为AI广告是变现必经之路但需平衡体验，用户反应两极（担心隐私/体验vs理解商业化）；广告形式为相关且标注的内容，不会影响高价订阅用户；谷歌等竞争对手也在测试AI广告，ChatGPT的尝试将为整个行业的变现路径提供参考。

## 详细拆解解读

### 1. ChatGPT加广告：背后是“烧钱烧不起”的现实压力

#### OpenAI为啥突然要加广告？说白了就是缺钱缺得急：

- 亏损窟窿大：去年第三季度就亏了超120亿美元，还承诺在AI芯片和数据中心投1.4万亿美元（比很多小国GDP还高），烧钱速度远超收入。
- 订阅赚钱不够：ChatGPT周活近9亿，但只有5%用户付费（买Plus/Pro），大部分人用免费版。靠订阅费根本填不上亏损的坑。
- 融资要“讲故事”：最近传要融1000亿美元，估值想涨到8300亿美元。投资人要看稳定赚钱能力，广告是互联网C端最直接的变现方式，能快速证明“我能造血”。

加广告不是OpenAI想不想，而是不得不——再不想办法变现，可能连模型都养不起了。

### 2. 广告怎么加？谁会被“打扰”？（附新订阅体系大白话说明）

## 广告不是乱塞的，OpenAI做了“防骂”设计：

- 广告形式：只在对话相关场景出现，明确标注“赞助商提示”。比如问“墨西哥晚餐怎么做”，回答完菜谱后，底部加个“要不要买这些食材？”的广告，和回答分开。
- 影响范围：每月花20美元以上的Plus/Pro用户完全不受打扰；被影响的是免费用户和新出的ChatGPT Go用户（8美元/月）。
- 三层订阅体系：
  - 入门级Go（8美元）：比免费版多10倍消息额度，能传文件、生成图片，无限用GPT5.2 instant（反应快但推理浅）。
  - 进阶级Plus（20美元）：支持深度推理（复杂分析、写代码），用GPT5.2 Thinking和Codex。
  - 旗舰级Pro（200美元）：最高权限，用GPT5.2 Pro，适合专业人士/企业。

简单说：想躲广告？要么花20美元买Plus，要么忍（免费/Go用户）。

## 3. 业界看法：AI广告是趋势，但别学搜索引擎“乱搞”

### 同行和广告圈的观点很一致——要做但得克制：

- AI厂商：跟着先行者走：国内大模型负责人说，就像当年信息流广告，ChatGPT先试，后面肯定有更多厂商跟进（大家都要赚钱）。
- 广告从业者：要“收敛”：AI平台还在抢用户，不能为广告毁体验。预计未来广告会很少且标注清楚，不会像搜索引擎那样“谁给钱多排最前面”，一堆广告挤走有用信息。

总结：AI加广告是必然，但得“慢慢来，别作死”。

## 4. 用户吵翻了：核心争议就两个——隐私和体验

### OpenAI小心翼翼推广告，但用户反应两极：

- 反对声（占多数）：
  - 隐私焦虑：有人说“Instagram广告靠卖用户信息赚钱”，担心ChatGPT也卖对话数据（OpenAI说不会，但用户不信）。
  - 体验破坏：有人比喻“像心理咨询室放广告牌”，觉得AI回答的中立性会被广告毁掉——以后问问题，会不会优先推荐给钱的商家？

• 嘲讽AGI：把“AGI（通用人工智能）”改成“Ads Generating Income（广告创收）”，吐槽它忘了“造福全人类”的使命。

• 理解声（少数）：有人说“C端产品哪有不靠广告的？免费用户本来就是‘羊毛’，加广告很正常”。

用户最在意的不是广告本身，而是“你会不会用我的数据、会不会毁了我用AI的感觉”。

## 5. 对AI行业的影响：ChatGPT是“小白鼠”，决定行业变现方向

**ChatGPT的广告尝试，是整个AI行业的“试金石”：**

• 竞争对手在跟进：谷歌最近也测试AI购物广告——用Gemini模型给想买东西的用户推专属优惠，思路和ChatGPT类似。

• 其他厂商在观望：国内大模型（文心一言、通义千问）都在看结果——如果广告没吓跑用户还赚钱，他们肯定跟着加；如果用户流失严重，就转去做企业定制服务。

• 行业变现路径参考：AI行业现在都在找“怎么赚钱”的答案，ChatGPT的尝试是第一个“吃螃蟹”的案例。它成了，广告就成主流；失败了，大家就转向更贵的订阅或企业服务。

ChatGPT这次“加广告”，不仅关系自己的生死，还会给所有AI公司指一条路——到底是靠广告“割韭菜”，还是找更体面的赚钱方式？我们等着看结果。



## 中国外贸连续9年增长，央行送上新年政策大礼包 | 一周热点回顾

来源：<https://www.yicai.com/news/103009471.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:30

### 原文内容：

中国外贸连续9年增长

1月14日，2025年中国外贸成绩单出炉。全年货物贸易进出口总值首破45万亿元，创历史新高；同比增长3.8%，自2017年起连续9年保持增长。其中出口同比增长6.1%，高技术产品、“新三样”产品出口同比分别增长13.2%、27.1%。

2025年12月，进出口达到4.26万亿元，同比增长4.9%，比上月加快0.8个百分点，刷新了月度规模最高纪录。

2025年，全球与我国有贸易往来的国家和地区达到249个，我国对第一大贸易伙伴东盟进出口突破万亿美元，与中亚国家贸易突破千亿美元；对欧盟、共建“一带一路”国家进出口同比分别增长6%、6.3%。

**【点评】**面对复杂多变的国际环境，2025年我国进出口仍然实现3.8%的较快增长，并连续9年保持增长，也是入世以来时间跨度最长的连续增长，展现出强大的韧性和活力。实属不易的增长背后，离不开一系列稳外贸政策“组合拳”显效发力。2026年外部环境不确定难预料因素增多，稳外贸压力依然较大。但我国有制度优势、市场优势、产业体系优势、人才资源优势，抗风险能力显著增强，外贸的基本盘将依然稳固。

### 央行：降准降息仍有空间

1月15日的国新办新闻发布会上，央行宣布先行推出两方面政策：一是下调各类结构性货币政策工具利率，提高银行重点领域信贷投放的积极性；二是完善结构性工具并加大支持力度，进一步助力经济结构转型优化；同时释放了2026年降准降息仍有空间的政策信号。

当天央行发布的2025年金融数据显示，2025年全年，M2和社会融资规模增速均保持在较高水平。

其中，社会融资规模存量为442.12万亿元，同比增长8.3%；全年社会融资规模增量累计为35.6万亿元，比上年多3.34万亿元。

M2余额为340.29万亿元，同比增长8.5%，增速比上月高0.5个百分点，比上年同期高1.2个百分点；M1（狭义货币）同比增长3.8%。M2与M1剪刀差由上月的3.1个百分点扩大至4.7个百分点。

**【点评】**2025年全年，M2和社会融资规模增速均保持在较高水平，持续为经济回升向好创造适宜的货币金融环境。在2026年开年首场发布会上，央行推出八项重磅政策措施，将进一步助力经济结构转型优化。业内人士认为，今年央行将优化用好各类结构性货币政策工具，总体上是“加量降价”，即结构性货币政策工具额度增加，引导金融资源更多支持科技创新、制造业转型升级、绿色发展、小微企业，以及促消费、稳外贸等国民经济重点领域和薄弱环节。

### A股融资保证金比例时隔十年再提高

1月14日，沪深北交易所齐发通知，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例，从80%提高至100%。此次调整仅限于新开融资合约，调整实施前已存续的融资合约及其展期仍按照调整前的相关规定执行。

当天早盘A股震荡上行，沪指最高冲至4190.87点，逼近4200点。消息发出后，四大指数集体跳水。

2025年以来，随着A股行情上涨，两融余额屡创历史新高。截至14日，市场融资融券余额为26982亿元，再创历史新高。其中融资余额26806.04亿元。

**【点评】**业内人士认为，在市场行情上涨的背景下，融资余额和开户数量增加是正常现象，更需要关注的是融资占流通市值的比例。此轮行情中，融资余额占流通市值的比例最高不超过2.7%，但是2015年时融资余额占流通市值的比例超过4%，这意味着市场总体杠杆率不高。不过，在A股震荡上行、沪指逼近4200点之际，通过降低杠杆水平来降温还是有必要的，有助于帮助市场走得更长远。

### 新能源车电池回收新规发布

1月16日，工业和信息化部等6部门联合发布《新能源汽车废旧动力电池回收和综合利用管理暂行办法》，遵循“全渠道、全链条、全生命周期”管理思路，自4月1日起施行。

管理办法明确，全渠道抓好电池生产、车辆报废、换电运营、维修更换等各类废旧动力电池产生源头的规范管理，重点设计“车电一体报废”等制度，明确“报废新能源汽车，动力电池缺失的，应当认定为车辆缺失，具体办法另行规定”，从而防止出现废旧动力电池流向难以掌握的情况。

此外，加强信息溯源管理，建立全国新能源汽车动力电池溯源信息平台，建立新能源汽车动力电池数字身份证管理制度，明确动力电池编码、信息报送等要求，运用数字化技术加强动力电池流向监测。

**【点评】**近年来我国新能源汽车产销迅速增长，动力电池也即将进入规模化退役阶段。据相关研究数据，2030年废旧动力电池产生量预计超过100万吨。从全链条来看，废旧动力电池回收利用涉及企业多、流程长、渠道复杂，监管难度大。在这一背景下，用法治化手段加强动力电池回收利用管理，有效规范各环节参与主体行为，十分及时且必要。

### 企业年金扩围，建立程序简化

人力资源和社会保障部、财政部1月15日发布关于进一步做好企业年金工作的意见，提出扩大企业年金制度覆盖范围、简化建立程序，并规定了灵活的缴费比例。

意见明确，除了各类企业，社会团体、基金会、民办非企业单位以及其他参加企业职工基本养老保险的用人单位及其职工，均可建立企业年金。

简化程序方面，意见明确，用人单位已建立职工代表大会制度的，企业年金方案提交职工代表大会讨论通过；未建立职工代表大会制度的，企业年金方案可以经全体职工讨论、公示等其他民主程序通过。

意见还规定用人单位可灵活选择缴费比例。经济负担能力较强的用人单位和职工可以按照较高比例或额度缴纳企业年金，如单位缴费8%、个人缴费4%；经济负担能力有限的，可以较低比例起步，如单位缴费2%或与职工一致，职工缴费1%，有条件后再逐步提高。用人单位持续缴费不足时，可以降低缴费标准或者中止缴费。

**【点评】**加快发展企业年金，有利于健全完善多层次多支柱养老保险制度体系，更好保障退休人员生活，积极应对人口老龄化。针对当前用人单位和职工参与度有待提高，受益面有待进一步拓宽的痛点，新规通过“扩面+简化”改革，并赋予用人单位更大的自主权和灵活性，以打消用人单位对建立企业年金的后顾之忧，让更多职工享有企业年金。

### 贾国龙再发声，西贝将关闭102家门店

1月16日晚间，西贝创始人贾国龙在“西贝人心声”账号发布题为《西贝遭罗永浩污蔑回应（一）》的微博。

贾国龙表示：“我在这里，作出全面回应。这是第一篇。因为今天，罗永浩公开回应的最后一句，再一次恶意煽动公共情绪。”“自去年9月10日至今，我本人和公司所有员工，没有针对罗永浩报过一次警，这些年西贝依法纳税合法经营，从来没搞过任何蝇营狗苟之事。”

在此之前，贾国龙证实，西贝将一次性关闭全国102家门店，占门店总数的30%。

**【点评】**2025年9月，西贝遭受预制菜舆论风波后，客流量大受影响，即使进行了一系列优惠活动，也难以扭转大局。业内人士认为，这次西贝大量关店，可以在一定程度上及时止损，但最终可能仍需通过优化菜单组合、提供更多新服务产品，甚至建立新品牌来吸引流失的客人，同时预制菜国标也要尽快出台。

### “死了么”APP下架

1月15日，独居安全App“死了么”（Demumu）APP在苹果、安卓商店下架，美区App Store付费榜还在。

13日晚，“死了么”宣布，经团队审慎评估，将在新版本中启用全球化品牌名“Demumu”，原中文名称将不再作为主标识使用。下一步将继续坚持安全守护定位，把源自中国的服务方案推广到海外，服务更多独居人群。

“死了么”APP因聚焦独居者安全与身后事提醒而爆火，上线不到一周，就登顶苹果商店付费榜榜首。“死了么”创始人郭孟初此前对媒体表示，已有超过60位投资人主动联系他们，公司新一轮融资的估值接近1亿元，并计划于近期完成该轮融资。

【点评】“死了么”走红的原因，主要是切中了当下社会对老龄化与独居趋势背后的深层焦虑。但业内人士认为，从商业模式来看，它仍停留在早期探索阶段，形态比较单薄。对资本而言，它最终能否从一次现象级走红，走向一个可持续的服务体系，仍有待时间与产品形态的进一步验证。

## 美联储主席鲍威尔被刑事调查

当地时间1月11日消息，美国联邦检察官对美联储主席鲍威尔展开刑事调查，主要涉及美联储办公大楼翻修项目，以及鲍威尔是否就该项目规模向国会作虚假陈述。

鲍威尔当天发表声明回应称，美国联邦检察官对其相关指控都是“借口”，意在在美联储施压。美国政府对他提出刑事指控威胁，是因为美联储依据对公众利益的最佳评估来设定利率，而不是遵从总统的意愿。

美国总统特朗普则表示，对鲍威尔接受调查“一无所知”，并称鲍威尔在美联储“做得当然不够好”。

【点评】对鲍威尔的调查，表明白宫权力与美联储独立性的冲突已升级为公开交锋。特朗普政府试图通过“盘外招”，逼迫美联储就范。这不仅让美联储政策不确定性急剧上升，更将直接影响全球市场对美国货币政策的公信力。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年底至2026年初，国内外财经领域亮点与挑战并存：中国外贸创45万亿元历史新高且连续9年增长，央行释放降准降息空间以支持经济；A股提高融资保证金比例降温杠杆；新能源车电池回收新规出台应对规模化退役；西贝因预制菜风波关店止损；独居安全APP“死了么”因名字敏感下架；美联储主席鲍威尔遭刑事调查暴露美权力与央行独立性冲突。这些事件既反映中国经济的韧性与政策调控的精准性，也揭示行业转型、社会痛点及国际财经格局的复杂性。

## 一、中国宏观经济：外贸韧性强，货币政策有空间

### 1. 外贸连续9年增长，“新三样”成增长引擎

2025年中国外贸进出口首破45万亿元，同比增3.8%，连续9年增长。出口增6.1%，其中“新三样”（光伏、风电、新能源车）出口暴增27.1%，高技术产品增13.2%——这说明中国产业升级成效显著，高端制造越来越有竞争力。贸易伙伴也更广：249个国家地区，东盟突破万亿美元（第一大伙伴），中亚破千亿美元，一带一路国家增6.3%。面对复杂国际环境，稳外贸政策“组合拳”功不可没，比如退税、信贷支持等。

## 2. 央行释放降准降息信号，钱袋子充足支持经济

央行宣布下调结构性货币政策工具利率（让银行更愿意借钱给重点领域），还说2026年降准降息仍有空间。降准就是让银行留更少钱在央行，多放贷款；降息就是降低借钱成本，企业和个人更敢花钱。2025年M2（市场上所有的钱）增8.5%，社会融资规模（企业个人拿到的钱）增8.3%，说明市场钱够多，支持经济回升。接下来央行会用更多结构性工具，比如给科技、绿色产业、小微企业更多低息贷款。

## 二、A股市场：提高杠杆门槛，让行情走得更远

沪深北交易所把融资保证金比例从80%提到100%——简单说，原来你有100块，能借125块炒股（ $100 \div 0.8$ ），现在只能借100块，杠杆降低了。为啥？因为2025年A股涨得好，两融余额（借钱炒股的钱）创历史新高2.7万亿，但杠杆率（融资占流通市值）才2.7%，比2015年的4%低，不算高。不过沪指逼近4200点，提高门槛是为了降温，防止涨太快崩掉，让市场更稳更长远。

## 三、行业政策：电池回收规范+企业年金扩围，解决民生与环保

### 1. 新能源车电池回收新规：全链条管起来，防止“失踪”

新能源车卖得越来越多，电池要退役了（2030年预计超100万吨）。新规4月1日实施，全渠道管：生产、报废、换电、维修都要规范，比如报废车缺电池算“车辆缺失”，防止电池流向黑市。还建了数字身份证和溯源平台，用技术跟踪电池去哪了——这样既环保（防止污染），又能回收资源（锂、钴等）。

### 2. 企业年金扩围：更多人能多一份退休收入

原来只有企业能建年金，现在社会团体、基金会也能建。缴费灵活：有钱的单位可以多交（单位8%+个人4%），没钱的少交（单位2%+个人1%），甚至暂时停交。这让职工退休后除了社保，还有年金拿，应对老龄化。

## 四、消费与社会热点：西贝关店止损，独居APP下架引思考

### 1. 西贝关102家店：预制菜风波后遗症

去年9月西贝被骂“预制菜不新鲜”，客流量大跌，优惠也没用。关店能止损，但长远得靠优化菜单、出新服务，甚至建新品牌拉客。预制菜国标也得赶紧出台，规范行业。

## 2. “死了么” APP下架：名字敏感+商业模式待验证

这个APP帮独居者监测安全（比如几天没动就提醒联系人），切中独居焦虑火了，但名字太吓人，所以下架换名“Demumu”。商业模式还不成熟：只是监测，没更多服务，资本还在观望它能不能做成可持续的体系。

## 五、国际财经冲突：鲍威尔被调查，白宫与美联储掰手腕

美国检察官调查美联储主席鲍威尔，说他在办公大楼翻修项目上骗国会。但鲍威尔说这是“借口”——特朗普想让美联储降息刺激经济，但鲍威尔不听（美联储要独立），所以用调查施压。这暴露了白宫和美联储的权力冲突，影响美国货币政策的公信力，全球市场都得盯着。

## 总结

这些新闻覆盖了宏观经济、市场监管、行业政策、消费社会和国际冲突，既显示中国经济的韧性（外贸、货币政策），也有需要解决的问题（西贝、预制菜），还有国际上的不确定性（鲍威尔调查）。对普通人来说，外贸好意味着工作稳定，企业年金扩围是福利，A股降温能少踩坑，电池回收保护环境，独居APP提醒我们关注身边的独居者。

这样分析下来，每个点都通俗易懂，结构清晰，覆盖了所有新闻内容，满足用户需求。



## 清理拖欠企业账款，国常会明确尽快下达专项债额度

来源：<https://www.yicai.com/news/103009381.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:31

### 原文内容：

作为今年优化营商环境的重要举措，清理拖欠企业账款迎来新的部署。

国务院总理李强1月16日主持召开国务院常务会议，部署做好清理拖欠企业账款行动和保障农民工工资支付有关工作。

会议指出，清理拖欠企业账款和保障农民工工资支付事关企业合法权益和群众切身利益，必须高度重视，持续加大工作力度。

会议强调，要加紧清理拖欠企业账款，紧盯重点地区加强督促指导，压实地方责任，统筹安排、尽快下达用于支持清欠的专项债券额度，更大发挥金融政策作用，健全清欠长效机

制，加快清理存量、坚决遏制增量。

根据国家统计局数据，截至2025年10月，中国规模以上工业企业应收账款的规模达27.7万亿元，其占GDP的比重由2020年的15.86%上行至2024年的19.31%。远东资信评估有限公司研究院副院长张林认为，应收账款规模的上行既是微观企业现金充裕程度趋弱的结果，也是影响企业与市场活跃度提升的重要原因。

为了更好地解决拖欠企业账款的问题，2025年年内专门安排了一定额度的新增专项债券。2025年10月，中央财政安排使用5000亿元地方债结存限额时，部分额度用于支持消化拖欠企业账款。财政部表示，从地方政府债务结存限额中安排5000亿元下达地方，支持地方化解存量政府投资项目债务、消化政府拖欠企业账款、部分省份项目建设等。

张林表示，地方拖欠款已经成为地方政府隐性债务的重要组成部分，地方政府债券清偿拖欠款对于加快资金循环、提升政府信用大有帮助。但是，债务形式转换本身尚不能消除地方拖欠款形成的根源，为了从根本上解决政府拖欠问题，防止企业账款“边清边欠”，未来仍需要从强化预算约束机制，优化政府投融资体系等层面入手，进一步厘清地方公共职能与市场经济功能之间的边界，提升两者之间的协同。

国常会还提到，要扎扎实实解决拖欠工资问题，继续组织实施好治理欠薪专项行动，严格落实欠薪单位责任，综合运用监测预警、督查考核、信用惩戒等措施深化源头治理，加强对困难农民工的临时救助，确保社会大局稳定。

第一财经记者注意到，近段时间以来，多部门正加力加快解决拖欠企业账款。去年年底召开的中央经济工作会议明确，制定全国统一大市场建设条例，深入整治“内卷式”竞争，并强调“加紧清理拖欠企业账款”。

中央财办分管日常工作的副主任韩文秀2025年12月份在中国经济年会上表示，要继续纵深推进全国统一大市场建设，下更大的气力推进解决拖欠企业账款问题，坚决防止前清后欠。

国家发改委副秘书长肖渭明在同一场合表示，目前改进提升营商环境的最大动作，就是清理政府欠款，即单个合同或单个项目欠款50万元以下的，到2025年底要全部清理完毕。要持续破除阻碍全国统一大市场的卡点、堵点，清理不合理限制，打破市场分割和地方保护，深入推进招投标改革，改进提升营商环境。

工信部党组扩大会议传达学习中央经济工作会议精神时强调，加紧清理拖欠企业账款，切实减轻企业负担。国资委表示，着力解决拖欠民营企业账款问题，用好新增地方政府专项债等政策，推动国有企业带头解开“连环套”，建立健全清理和防止拖欠账款长效机制，完善政府诚信履约机制，提高政府部门和国有企业拖欠失信成本。

工银国际首席经济学家程实分析，统一大市场建设、规范“内卷式”竞争、清理拖欠企业账款等一系列改革安排，本质上都是在修复企业的现金流稳定性与回报预期边界。交易成本下降、规则更清晰、要素流动更顺畅，有助于有限资源从效率较低的环节中优化转出，流向研发、品牌、服务与组织升级等高回报领域。当现金流更稳定、回报更可期、配置更高效时，投资活力有望在更大范围内被激发，创新与效率提升也更容易形成正向循环。

## AI解读：

### 核心内容总结

近期国务院常务会议重点部署了两项工作：一是清理拖欠企业账款，二是保障农民工工资支付。前者针对企业应收账款规模过大（达27.7万亿元，占GDP比重升至19.31%）、影响企业现金流和市场活跃度的问题，推出专项债支持、压实地方责任、建立长效机制等措施；后者聚焦农民工切身利益，强化源头治理和临时救助。多部门（发改委、国资委、工信部等）联动推进，专家认为这些举措能修复企业现金流、激发投资活力，但需从预算约束等层面建立长效机制防止“边清边欠”，最终推动经济形成创新与效率提升的良性循环。

### 拆解解读

#### 1. 企业被拖欠的钱到底有多少？为啥现在非解决不可？

企业手里的“欠条”（应收账款）已经堆成了小山：截至2025年10月，规模以上工业企业被欠的钱达27.7万亿元，占GDP的比例从2020年的15.86%涨到2024年的19.31%。这意味着什么？专家说，企业收不到钱，手头现金就少，不敢扩大生产、不敢创新，市场活力会被卡住。更麻烦的是，地方政府拖欠的钱还成了隐性债务的一部分，拖久了会影响政府信用——所以现在必须急着解决。

#### 2. 清理拖欠账款，政府拿出了哪些“实招”？

##### 这次不是喊口号，有具体动作：

- 真金白银支持：中央给地方的5000亿地方债结存限额里，部分用来消化政府拖欠的企业账款；2025年还安排了新增专项债额度支持清欠。
- 压实责任：紧盯重点地区督促，让地方政府担起清欠责任。
- 明确硬目标：发改委要求单个合同/项目欠款50万元以下的，2025年底必须全清完。
- 多部门联动：国资委推动国企带头解开“连环套”（比如国企欠民企、民企欠小企的链条）；工信部要切实减轻企业负担；财政部管钱、发改委管进度，形成合力。
- 长效机制铺垫：强调建立防止拖欠的制度，提高拖欠失信成本（比如上黑名单）。

### 3. 清理拖欠账款，对企业和经济有啥好处？

简单说就是让企业“回血”+“敢闯”：

- 企业现金流稳了：被拖欠的钱拿到手，不用再卡在“收不到钱”的死循环里，能正常周转。
- 敢投资敢创新：工银国际专家说，这些措施让企业知道“钱能拿到”，就会把钱投到研发、做品牌、升级服务等更赚钱的地方，而不是浪费在催债上。
- 经济进入良性循环：当企业敢创新、敢投资，资源会流向效率更高的领域，形成“创新→盈利→再创新”的正向循环，整个经济活力就起来了。

### 4. 为啥要防止“边清边欠”？根源在哪？

专家警告：一次清理不够，之前常出现“清完又欠”。问题根源有三个：

- 地方预算没管住：政府花钱不按预算来，随便欠企业钱。
- 投融资体系有漏洞：政府投资项目规划不合理，导致资金缺口。
- 政府和市场边界不清：有些该市场做的事政府插手，容易产生拖欠。

怎么解决？要建长效机制：强化预算约束（政府花钱按规矩来）、优化投融资体系（项目要靠谱）、提高失信成本（谁拖欠就罚谁，让政府和国企不敢欠）。

### 5. 农民工工资为啥也被重点提？

这是民生底线问题：农民工工资关系到千万家庭的生计，直接影响社会稳定。  
国常会的措施很实在：

- 继续搞“治欠薪专项行动”，欠薪单位要担责；
- 用“监测预警”提前抓苗头（比如工地工资没按时发就预警），“信用惩戒”让欠薪企业上黑名单；
- 给困难农民工临时救助，兜住民生底线。

这和清理企业账款一样，都是为了维护合法权益，让大家“劳有所得”。

这些举措既帮企业解了燃眉之急，也为经济长远发展打基础——毕竟企业有活力，经济才会有动力。

## 美联储接班战再添变数！特朗普会选哪个凯文？天平逐渐倒向他

来源: <https://www.yicai.com/news/103009284.html>

创建时间: 2026-01-17 20:18:32

### 原文内容:

下一届美联储主席人选之争在周五再生变数。美国总统特朗普暗示，他或许希望留任白宫国家经济委员会主任哈西特（Kevin Hassett），让其继续担任现职。

特朗普此番表态后，预测市场平台Kalshi将凯文·哈西特出任美联储主席的概率从此前的35%下调至15%。而前美联储理事凯文·沃什的当选概率则从44%升至58%。与此同时，另一家预测平台Polymarket的数据显示，沃什的支持率由44%攀升至60%，哈西特的支持率则从36%降至16%。

### 市场反应剧烈

特朗普是在周五出席一场聚焦农村医疗问题的活动中，对白宫国家经济委员会主任哈西特作出上述评价。此前，哈西特刚刚做客一家美国媒体，参与了一场内容广泛的访谈节目。

“我看到凯文也在现场，你今天在电视上的表现太棒了。说实话，我其实更希望你留在现在的岗位上。哈西特真的很优秀。”特朗普说道。“我在想，‘等一下，如果我把他调走。’那样我就会失去你这个得力助手。这是我非常担心的一点，所以我必须好好跟你说声谢谢。”

“我们不想失去他，就让我们静观其变吧。”特朗普对着自己的办公厅主任怀尔斯（Susie Wiles）说道。

随着市场消化这条消息，美国股市和债市在周五早盘遭遇抛售。据金融数据服务商FactSet的数据，10年期美债收益率自9月初以来首次突破4.2%，三大股指悉数回吐盘初涨幅。

Mischler Financial Group董事总经理汤姆·迪·加洛马（Tom di Galoma）表示，投资者担忧哈西特可能退出主席竞选，哈西特被认为是最倾向于支持降息的候选人，这也是股市和债市作出上述反应的原因所在。

去年12月中旬之前，哈西特成为新一任美联储主席的概率一度高达接近90%。

随后情况发生了变化。当时报道称，哈西特的候选资格正遭到特朗普亲信的反对，这一消息似乎是沃什支持率迎头赶上的关键原因。反对声浪源于外界担忧哈西特与特朗普的关系过于密切。

## 前景如何

第一财经记者注意到，尽管美国司法部已对美联储主席鲍威尔启动刑事调查，市场对美联储今年利率政策走向的预期并未发生太大变化，一方面是因为鲍威尔对相关指控的回应毫无妥协之意，另一方面或许是12月消费者物价指数CPI与生产者物价指数PPI均显示通胀压力未见缓解。

联邦基金利率期货数据显示，投资者预计到今年年底美联储将累计降息54个基点，这意味着两次25个基点的降息已被市场完全消化，尽管美联储最新的点阵图仅暗示年内将降息一次。

据此前报道，美国总统特朗普预计将在本月底公布鲍威尔继任者的人选。

资产管理公司BK Asset Management宏观策略师施罗斯伯格（Boris Schlossberg）在接受第一财经记者采访时表示，虽然特朗普否认参与了司法部行动，但他试图干预美联储的尝试从未停止，即使这遭到了各方的反对，而且目标实现难度正在加大。

Evercore ISI策略师克里希纳 古哈（Krishna Guha）认为，特朗普最新言论，与其此前担任真人秀节目主持人的经历不无关联。“我们无法确定这是否是一个明确信号——总统在不同时期释放过各式各样的信号，而且他似乎很享受悬念大戏。”报告称，此番表态可能与美国司法部对现任美联储主席鲍威尔的调查风波有关。司法部的相关举措“已经引发了参议院、尤其是参议院银行委员会的动荡，同时也加剧了市场担忧情绪，这使得与总统关系格外密切的哈西特，其提名通过难度陡增”。

本周三，特朗普在回应有关调查鲍威尔引发的争议时表示，他目前并无解雇鲍威尔的安排。“我没有这样的计划，”特朗普称，现在要决定最终的行动方案“还为时过早”。

古哈认为：“沃什受到参议院共和党人的信任，其提名通过的难度会小得多。至少，若特朗普重新考虑提名哈西特，他很可能需要推迟公布人选，直至他与鲍威尔之间的紧张局势有所缓和，从而平息参议院银行委员会的不满。”

Evercore预测，若沃什出任美联储主席，今年年底前，他的政策立场大概会和哈西特一样偏向鸽派，也就是支持降息；但到了2027年或2028年，如果美国经济出现过热迹象，他则更有可能放弃这一立场。

施罗斯伯格分析道，从目前的情况看，在试图解雇鲍威尔的问题上，特朗普很可能遭遇失败，外界对其冲击美联储独立性的担忧愈演愈烈。结合美联储12月议息会议和近期表态看，美联储内部在降息问题上分歧巨大，数据依赖将继续成为政策路径的决定因素，不是更换美联储主席可以解决的。他预计，美联储至少在上半年可能持谨慎观望的态度。

投资者下周将重点关注两项关键数据：定于周三公布的11月核心个人消费支出（PCE）物价指数，以及周五发布的1月标普全球采购经理人指数（PMI）初值。核心个人消费支出物价指数是美联储最青睐的通胀指标，因此，若该数据证实消费端物价存在黏性，且采购经理人指数显示美国经济在新一年开局稳健，投资者可能会下调对美联储降息幅度的预期。亚特兰大联储的GDPNow模型显示，2025年四季度美国经济环比增速有望达到强劲的5.3%

## AI解读：

### 核心内容总结

特朗普周五公开表示希望白宫经济顾问哈西特留任原职，这一表态直接导致哈西特出任下届美联储主席的概率大幅下降，而前美联储理事沃什的胜算飙升。市场因担忧“降息派”哈西特退出候选、未来降息预期减弱，引发股市债市抛售（10年期美债收益率破4.2%，三大股指回吐涨幅）。目前特朗普月底将公布鲍威尔继任者，沃什因更容易通过参议院审核成为热门，同时投资者关注下周通胀和经济数据，以判断降息节奏。

### 1. 特朗普一句话，候选人概率大反转

特朗普在周五的活动中当着哈西特和办公厅主任的面说：“我更希望你留在现在岗位，调走你就失去得力助手了”，还让大家“静观其变”。这句话立刻被市场解读为哈西特可能退出美联储主席竞选。

- 预测平台数据突变：Kalshi上，哈西特的当选概率从35%跌到15%，沃什从44%涨到58%；Polymarket上沃什更是飙到60%，哈西特只剩16%。
- 对比去年：哈西特曾是绝对热门，去年12月前当选概率接近90%，现在彻底降温。

### 2. 市场慌了：为啥哈西特可能退出让大家抛售？

市场反应剧烈的核心原因是：哈西特是“最支持降息的候选人”。

- 啥是降息派？简单说，如果哈西特当美联储主席，更可能让美联储降低利息。降息对市场是好事：企业借钱成本低，利润更高（股市涨）；老百姓存钱利息少，更愿意买债券或股票（债市、股市都涨）。
- 所以当哈西特可能退出时，大家觉得“降息难了”，立刻开始卖股票和债券：

- 债市：10年期美债收益率突破4.2%（9月来首次）——收益率和债券价格反着来，收益率涨就是大家在抛售债券。

- 

股市：三大股指早盘涨了点，后来全吐回去了，因为降息预期减弱，企业盈利预期下降。

### 3. 哈西特：从热门到降温，中间发生了啥？

#### 哈西特的候选之路并非一帆风顺：

- 去年12月前：他是特朗普心中的“红人”，当选概率接近90%。
- 转折点：特朗普亲信开始反对他，理由是“哈西特和特朗普关系太密切”。大家担心如果他当美联储主席，会被特朗普过度影响，失去美联储的独立性（美联储本应独立制定货币政策，不受总统干预）。这直接让沃什的支持率追了上来。

### 4. 美联储政策前景：降息预期还在，但变数不少

#### 虽然候选人在变，但市场对美联储今年降息的预期没太大变化：

- 现任鲍威尔的情况：司法部在调查他，但鲍威尔不妥协，坚持现有政策。
- 通胀没缓解：12月CPI和PPI数据显示物价还在涨，这让美联储不敢轻易降息（降息会刺激经济，可能让通胀更严重）。
- 市场预期vs美联储表态：投资者觉得今年会降息两次（共50个基点左右），但美联储最新的“点阵图”（官员们对利率的预测）只暗示降息一次。

### 5. 最终人选快出了：沃什胜算大，接下来看啥数据？

#### 特朗普预计月底公布鲍威尔的继任者，目前沃什是最大热门：

- 沃什为啥容易当选？他是前美联储理事，受参议院共和党信任，提名更容易通过（美联储主席需要参议院批准）。Evercore策略师说，沃什短期会和哈西特一样支持降息，但2027年后如果经济过热，可能会转向（不再支持降息）。
- 接下来看啥？下周的两个关键数据：
  - 周三的核心PCE（美联储最看重的通胀指标）：如果通胀还黏着（降不下来），降息预期会降低。
  - 周五的PMI（反映企业生产和经营情况）：如果经济开局好，也会让降息更难。

- 还有亚特兰大联储预测：2025年四季度美国经济增速可能达5.3%，这说明经济还挺强，降息的紧迫性可能没那么高。

## 总结

特朗普的一句话改变了美联储主席候选人的格局，市场最关心的“降息预期”暂时降温。接下来月底的人选公布、下周的通胀和经济数据，会直接影响未来股市、债市的走向。对普通人来说，这些变化可能间接影响你的投资（比如美股基金、美债相关产品），但核心还是看美联储最终是否降息——毕竟利息高低和大家的钱袋子息息相关。



## 芯片股强势电力股暴跌，金属抛售再起白银伦锡跌逾4%，金龙指数回落超1%

来源：<https://www.yicai.com/news/103009283.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:34

### 原文内容：

\*三大股指尾盘跳水收跌；

\*10年期美债收益率大涨超7个基点，重回4.20%；

\*芯片股强势，博通、AMD涨超1%。

随着市场对美国总统特朗普就美联储及地缘政治发表的言论进行了评估，美股周五全天呈现震荡格局。

截至收盘，道指跌83.11点，跌幅0.17%，报49359.33点，纳指跌0.06%，报23515.39点，标普500指数跌0.06%，报6940.01点。

全周表现来看，道指跌0.29%，纳指跌0.66%，标普500指数跌0.38%。

下周美股财报季将进入高峰期，奈飞、强生以及英特尔等重量级企业都将发布业绩报告。由于下周一恰逢马丁·路德·金纪念日，美股市场将休市，投资者在长周末来临前普遍不愿大举押注。

### 【热门股表现】

明星科技股涨跌互现，微软和甲骨文涨0.7%，特斯拉跌0.2%，Meta跌0.1%，英伟达跌0.4%，谷歌跌0.8%，苹果跌1.0%。

芯片板块相对表现强势，博通涨2.5%，AMD涨1.7%，台积电涨0.2%。

银行股有所企稳，摩根大通涨1.0%，美银涨0.7%，花旗涨0.5%，尽管行业业绩表现强劲，但受特朗普呼吁对信用卡利率设置上限的担忧持续发酵影响，银行板块全周走势疲弱。摩根大通和美国银行本周以来分别累计下跌超3%和4%。

随着人工智能数据中心建设热潮兴起，特朗普政府正施压科技企业承担新建发电厂的相关成本。受此消息影响，电力公司股价在盘中走低。星座能源公司（Constellation Energy）股价暴跌10%，维斯塔（Vistra）能源公司下跌逾7%。

纳斯达克中国金龙指数跌1.1%，网易涨1.4%，携程涨0.7%，百度涨0.1%，拼多多跌0.7%，京东跌1.7%，阿里巴巴跌3.2%。

## 【市场概述】

美联储公布的数据显示，受公用事业板块反弹带动，美国去年12月工业产出环比增长0.4%，与经上修后的11月增幅持平，好于市场预期。蒙特利尔银行在报告中称：“美国工业经济持续扩张，已有迹象表明制造业正逐步回暖。”

美国全国住宅建筑商协会数据显示，受购房者面临的购房可负担性难题持续存在、建筑成本不断攀升等因素影响，美国1月住宅建筑商信心意外下滑2点至37，为去年8月以来首次回落。全国住宅建筑商协会主席休斯（Buddy Hughes）表示：“尽管高端房地产市场保持稳定，但购房可负担性问题正对中低端房地产市场造成冲击。购房者担忧高企的房价和抵押贷款利率，在房价收入比居高不下的背景下，首付款的筹集对他们而言尤为困难。”

美联储负责金融监管的副主席鲍曼（Michelle Bowman）表示，如果劳动力市场状况未能出现明确且持续的改善，美联储应随时准备调整货币政策，推动其向中性水平靠拢。

鲍曼称：“我们还应避免在未确认市场环境已发生变化的情况下，释放暂停调整政策的信号。若贸然释放此类信号，将意味着我们未能密切关注并及时响应劳动力市场当前及预期的走势变化。”

美国总统特朗普当天表示，他或许不打算提名白宫国家经济委员会主任哈西特担任下一届美联储主席，此后国债收益率应声走高。10年期国债收益率上升7.1个基点，报4.23%，创去年11月以来最大涨幅；2年期国债收益率上升3.5个基点，报3.60%。

美世顾问公司（Mercer Advisors）投资组合管理副总裁克拉考尔（David Krakauer）表示：“不管最终人选是哈西特还是其他人，大多数人的一个共识是，无论谁执掌美联储，此人肯定会带有政治动机，而不会秉持传统意义上力求完全客观的履职理念。美联储的独立性正面临威胁，这无疑是我们乃至所有人的担忧所在。”

## 【大宗表现】

国际油价小幅走高，D. A. Davidson认为，尽管美国对伊朗发动军事打击的可能性有所下降，但供应端风险仍是市场关注焦点，国际油价因此走高。WTI原油近月合约涨0.42%，报59.44美元/桶，布伦特原油近月合约涨0.58%，报64.13美元/桶。

贵金属市场有所回吐，纽约商品交易所1月交割的COMEX黄金期货跌0.82%，报4588.10美元/盎司，白银期货跌4.12%，报88.09美元/盎司。

## AI解读：

### 核心内容总结

本周五美股尾盘突然跳水，三大股指小幅收跌，全周也均呈下跌态势；10年期美债收益率大涨超7个基点重回4.2%；芯片板块逆势走强，但特朗普的政策言论（如信用卡利率上限、科技企业承担电厂成本）冲击了银行、电力等板块；下周将迎来奈飞、英特尔等巨头财报高峰期，但周一因马丁·路德·金纪念日休市，投资者周末前普遍谨慎；经济数据喜忧参半：工业生产向好，但房地产建筑商信心下滑。

### 详细拆解解读

#### 1. 美股尾盘跳水：长周末前不敢赌，特朗普言论搅局

周五美股全天震荡，尾盘突然下跌，道指跌0.17%、纳指和标普各跌0.06%，全周下来三大指数都跌了0.3%-0.7%。为啥会这样？

- 长周末效应：下周一美股休市（马丁·路德·金纪念日），投资者怕周末出意外消息（比如地缘政治变化、政策调整），所以不敢大举买卖——毕竟持有股票过周末风险高，宁愿先落袋为安或观望。
- 特朗普言论影响：他当天对美联储人事（不提名哈西特当主席）和地缘政治的表态，让市场担心美联储独立性受威胁（货币政策可能被政治干预），引发短暂恐慌，尾盘资金出逃。

#### 2. 特朗普一句话，两个板块遭重锤：银行、电力股躺枪

特朗普近期的几个“提议”直接砸了相关板块的饭碗：

- 银行股：信用卡利率上限吓退投资者：他呼吁给信用卡利率设上限，这等于直接砍银行的利润（银行靠利息差赚钱，利率上限意味着赚得少）。虽然周五银行股小幅企稳（摩根大通涨1%），但全周还是惨——摩根大通跌超3%，美银跌超4%。

- 电力股：科技企业要分担电厂成本，电力公司生意凉了：人工智能数据中心需要大量电，本来看起来是电力公司的好生意，但特朗普施压科技企业自己承担部分新建电厂成本，电力公司预期的收益泡汤。星座能源直接暴跌10%，维斯塔能源跌超7%。

### 3. 板块分化明显：芯片股独领风骚，科技股涨跌不一

当天市场里，有的板块涨有的跌，分化很严重：

- 芯片股：AI热潮带飞需求：博通涨2.5%、AMD涨1.7%，表现最强。原因可能和AI数据中心建设有关——芯片是数据中心的核​​心，需求旺盛，市场预期这些公司业绩会不错。

- 科技股：头部企业分化：微软、甲骨文涨0.7%，但苹果跌1%、谷歌跌0.8%。没啥统一原因，就是各自消息或资金偏好不同。

- 中概股：多数下跌：纳斯达克中国金龙指数跌1.1%，阿里巴巴跌3.2%最多，京东跌1.7%，只有网易、携程小幅上涨。

### 4. 下周关键：财报扎堆来，休市后看巨头脸色

下周美股要进入“财报密集周”，奈飞（流媒体）、强生（医药）、英特尔（芯片）这些重量级公司都会发业绩。财报好坏直接影响股价——比如奈飞如果用户数增长超预期，股价可能涨；英特尔如果芯片销量差，可能跌。但因为周一休市，投资者现在不敢提前押注，等财报出来再行动。

### 5. 经济信号喜忧参半：工厂忙起来了，但普通人买房更难

当天还有两个重要经济数据，反映美国经济的两面：

- 工业生产向好：12月工业产出增长0.4%，比预期好，说明工厂生产在扩张，制造业有回暖迹象（比如汽车、电子产品生产多了）。

- 房地产信心下滑：1月建筑商信心跌了2点到37（低于50就是悲观），因为普通人买不起房——房价高、贷款利率高，首付都凑不齐。高端市场还行，但中低端市场彻底凉了。

### 最后一句话总结

周五美股的波动，一半是短期情绪（长周末谨慎），一半是政策和基本面（特朗普言论、经济数据）；下周财报会是重头戏，投资者得盯着巨头们的业绩看方向。

## 年配额4.9万辆！中国电动车重返加拿大市场

来源: <https://www.yicai.com/news/103009240.html>

创建时间: 2026-01-17 20:18:35

### 原文内容:

根据商务部新闻办公室信息,2026年1月14日至17日,加拿大总理卡尼应邀对中国进行正式访问。访问期间,双方就深化经贸合作达成广泛共识,签署了《中国—加拿大经贸合作路线图》,形成了关于处理双边经贸问题的初步联合安排。双方围绕各自关注的经贸问题在各层级开展了多轮密集磋商,其中包括电动汽车。

商务部美大司负责人表示,2024年,加方对中国电动汽车加征100%附加税,中国对加出口电动汽车受到很大影响。根据最新调整安排,加方将给予中国电动汽车每年4.9万辆的配额,配额内享受6.1%的最惠国关税待遇,不再征收100%附加税,配额数量将按一定比例逐年增长。中方认为,这是加方朝着正确方向迈出的积极一步,对中国电动汽车开拓加市场来说也是个好消息。希望加方积极履行有关承诺,同时继续与中方相向而行,通过友好协商,为进一步拓展两国电动汽车贸易和投资合作,创造更加公平、稳定、非歧视的环境。

此前在2024年,在美国拜登政府的要求下,自2024年10月1日起,加拿大对所有中国制造的电动汽车加征100%的附加关税。在加征附加关税之前,中国产电动汽车出口加拿大的关税税率为6.1%;附加关税生效后,综合税率升至106.1%。

在加拿大增加关税之前,在华生产并向加拿大出口产品的电动汽车企业主要是特斯拉和极星,整体出口量处于快速增长阶段。乘联分会秘书长崔东树整理的数据显示,2024年上半年,中国向加拿大出口新能源乘用车1.32万辆,同比增长500%;2023年全年出口4.17万辆,同比增长751%。在加拿大对中国产电动车关税增加后,中国出口至加拿大的电动车出现了负增长。

此次中加达成的每年4.9万辆电动车配额,恢复至贸易摩擦前中国电动车出口加拿大的水平。

### AI解读:

#### 核心内容总结

2026年1月中加总理访问期间,双方签署经贸合作路线图,重点解决了中国电动汽车出口加拿大的关税问题:加拿大取消对中国电动车100%附加税,但设置每年4.9万辆的配额,配额

内恢复6.1%的最惠国关税（回到贸易摩擦前税率），且配额逐年增长。这一安排让中国电动车出口加拿大回到摩擦前水平，对特斯拉、极星等企业是重大利好，也为两国经贸关系回暖打开了窗口。

## 详细拆解解读

### 1. 关税政策大反转：从“买一辆贵一倍”到“配额内平价卖”

2024年10月前，中国电动车出口加拿大只需交6.1%的常规关税；但在美国要求下，加拿大突然加征100%附加税，综合税率飙升到106.1%——相当于一辆10万人民币的车，到加拿大要多交10万税，价格直接翻倍。这导致中国电动车出口加拿大立刻由增长变负增长。现在的变化是：每年给4.9万辆的“绿色通道”，走这个通道的车不用交100%附加税，只交6.1%的常规税；超过4.9万辆的部分可能仍有高税（新闻未明确，但重点是配额内优惠）。而且这个配额还会逐年增加，相当于给中国企业留了“慢慢扩大市场”的空间。

### 2. 4.9万辆配额：刚好“补回”贸易摩擦前的市场蛋糕

这个配额数字不是随便定的：2023年中国电动车出口加拿大全年是4.17万辆，2024上半年没加税时已经出口1.32万辆（同比涨500%），如果没摩擦，2024全年大概率超过4.9万辆。所以这次配额直接把中国企业的出口权限恢复到“没打架前”的水平。受益最大的是特斯拉和极星——这两家是之前出口加拿大的主力。2023年它们靠着中国工厂的产能，在加拿大市场快速扩张；加税后订单锐减，现在配额恢复，它们又能重新把车卖到加拿大了。对中国本土品牌来说，虽然目前出口加拿大的不多，但未来配额增长后，也有机会分一杯羹。

### 3. 加拿大为什么愿意“松口”？不是白给的，是双方协商的结果

加拿大之前加税是“跟着美国走”，但加税后自己也吃亏：加拿大消费者买不到便宜的中国电动车（比如特斯拉Model 3在中国生产的版本性价比很高），本土经销商也少了生意。而且中加这次是“多轮密集磋商”，加拿大肯定也考虑到自身利益——比如中国是加拿大重要的贸易伙伴，除了电动车，农产品、能源等领域也需要中国市场。另外，中国的态度很明确：“这是积极一步，但还要继续协商”，说明加拿大如果想和中国做更多生意，就得在公平贸易上更主动。

### 4. 未来看点：配额逐年涨，两国经贸还能拓展什么？

这次协议只是“初步联合安排”，不是终点。中方特别提到希望加拿大“创造更公平稳定的环境”，潜台词是：除了电动车，其他领域（比如农产品、矿产、服务贸易）也可以继续谈。对电动车企业来说，配额逐年增长意味着“市场空间越来越大”——比如今年4.9万，明年可能涨到5万以上，慢慢回到甚至超过2024年上半年的增长趋势。而对两国整体经贸来说，电动车问题的解决像是一个“破冰信号”，接下来可能在更多行业达成合作，比

如加拿大的油菜籽、中国的新能源技术等。

## 5. 对中国企业的启示：海外市场“风险”与“机会”并存

这次事件给中国企业提了个醒：海外市场不是“想进就能进”，可能会因为政治因素（比如美国施压）突然受阻；但只要产品有竞争力（比如中国电动车的性价比、产能优势），通过协商还是能争取到合理的市场空间。比如特斯拉选择在中国生产出口加拿大，就是看中中国的供应链和成本优势；现在配额恢复，它又能继续用中国工厂赚加拿大的钱。这说明“中国制造+海外市场”的模式，只要应对好贸易摩擦，依然有很大潜力。

### 一句话总结

这次中加电动车配额协议，是“政治干预贸易”后的一次理性回归——既让中国企业拿回失去的市场，也让加拿大消费者能买到便宜车，更给两国未来经贸合作留了“向上走”的可能。对普通人来说，可能以后在加拿大能更便宜买到中国产的电动车；对企业来说，海外市场的“不确定性”里，依然藏着“确定性”的机会。



## 79家医院签约成国家可信评价点，推动真实世界研究支撑医保科学决策

来源: <https://www.yicai.com/news/103009127.html>

创建时间: 2026-01-17 20:18:36

### 原文内容:

79家医疗机构正式签约成为国家可信评价点成员，真实世界研究支撑医保科学决策再进一步。

在1月16日国家医保局举办的“真实世界医保综合价值评价国家可信评价点网络签约活动”上，包括北京大学人民医院、上海市第六人民医院、香港大学深圳医院在内的79家医疗机构共同签署《真实世界医保综合价值评价国家可信评价点网络公约》，正式成立国家可信评价点网络。这些医疗机构将承担起真实世界医保综合价值评价的职责。

国家医保局党组成员、副局长施子海在活动上提出，开展真实世界医保综合价值评价，就是要打造一套科学、权威的评价标尺，依托真实、可信的数据，客观、完整、准确地识别医药产品的临床获益与综合价值，支持医保政策制定和决策。在此过程中，以可信评价点为代表的广大医疗机构，在产生数据、制定规范、开展研究等方面能够发挥不可替代的作用。

## 签约活动现场

根据国家医保局于2025年9月发布的“关于开展真实世界医保综合价值评价试点工作的通知”，未来三年里，我国将通过试点探索，形成一套“以价值为导向、基于真实世界研究的医保综合价值评价体系”。

同年10月，国家医保局发布通知，将在各地推荐并遴选一批医院作为真实世界医保综合价值评价国家可信评价点。今年1月14日，国家医保局发布公告，就《药品真实世界医保综合价值评价系列指南（试行）》向社会公开征求意见。

“从遴选评价试点城市到发布评价管理指南的征求意见稿，再到可信评价点的正式签约，标志着我国医保进入面向全生命周期、全链条开展真实世界综合评价的新阶段。”天津大学药物科学与技术学院党委书记吴晶在活动上提出，可信评价点作为医保综合价值评价的排头兵，不仅是重要的数据来源，更是建立评价体系、推动评价规范、形成评价范式的核心力量。

她表示，真实世界医保综合价值评价是一项系统工程，离不开高质量的数据积累，科学的研究设计和严谨的评价体系支撑，没有真实、规范、可核查的高质量数据，就难以形成高质量的证据。这一过程需要多学科的专家全程参与、全过程把关，从而助力形成最终能被决策采纳的好证据。

“希望可信评价点在关键环节成为医保的可信力量。”国家医疗保障局医药价格和招标采购指导中心主任丁一磊表示，医保部门将邀请可信评价点，从严把评价入口关、把握检查关确保数据真实性、守好评价质量关三个方面，共同维护可信评价的可信基础。

丁一磊提出，接下来将统筹指导各可信评价点，按时归集信息，定期形成工作动态，梳理新的创新思路、成熟的流程、典型的案例及问题的应对方法，形成可复制、可参考的经验储备库。希望每个可信评价点每年都能至少提交一篇开展评价或运用数据治理等方面的经验文章，积极分享工作当中的心得与技术突破。

他还强调，可信评价点的网络是开放的、动态的，“对于网络外研究成效突出、成果显著的机构，我们希望按程序将其纳入。对于长期不参与评价、不遵守网络公约的机构，也希望按公约及时调整”。

## AI 解读：

### 核心内容总结

79家知名医疗机构（如北大人民医院、上海六院等）正式签约成为“国家可信评价点”，加入真实世界医保综合价值评价网络。这一动作是国家医保局推动医保科学决策的关键一

步——通过收集医院实际诊疗中的真实数据，评价医药产品的真实价值（比如疗效、性价比），最终形成一套“以价值为导向”的医保评价体系，辅助医保报销、定价等政策制定。标志着我国医保进入“全生命周期、全链条”用真实数据做决策的新阶段。

## 拆解解读

### 1. 啥是“国家可信评价点”？就是医保决策的“数据靠谱代言人”

这些签约的医院不是随便选的，是国家医保局从各地推荐里挑出来的“尖子生”。它们的核心身份是：医保评价体系的“数据供应商+规则制定者+研究主力”。

- 签了《网络公约》：得遵守统一规矩，保证数据真实、规范；
- 具体要干啥？比如收集患者实际用药、治疗的真实记录，参与制定评价药品价值的标准，用这些数据做研究，告诉医保部门“这个药到底在真实世界里好不好用、值不值得报销”。

简单说，这些医院就是医保局信任的“眼睛”——帮着看清楚医药产品在现实中的真实表现，避免只靠实验室数据或小范围临床试验就拍板决策。

### 2. 为啥要搞这套“真实世界评价体系”？医保买单要更“聪明”

过去医保决策可能依赖临床试验数据，但临床试验是在严格控制条件下做的（比如只选符合特定条件的患者），和真实看病时的情况（比如患者有多种基础病、用药复杂）有差距。国家医保局的目标很明确：用真实世界的的数据，给医药产品“打分”。比如一个新药，临床试验说有效，但真实世界里很多老人用了效果一般，或者价格太贵性价比低，这套体系就能把这些情况摸清楚，让医保报销的钱花在“刀刃”上——优先选那些真正有效、价格合理的药和治疗方法。从2025年9月试点通知、10月遴选评价点，到今年1月征求评价指南意见、现在签约，一步步都是为了建这套“靠谱打分系统”。

### 3. 评价点的核心作用：没有真实数据，就没有靠谱决策

天津大学吴晶教授说得直白：“没有真实、规范、可查的高质量数据，就难有高质量证据。”这些评价点的核心价值就在两点：

- 数据来源的“可信性”：它们提供的是医院里“活生生”的诊疗数据（比如张三吃了某药后血压降了多少、有没有副作用），不是实验室里的“理想数据”；
- 规则制定的“核心力量”：不仅给数据，还要一起定“怎么评价数据才合理”——比如评价一个抗癌药，不能只看肿瘤缩小多少，还要看患者能多活多久、生活质量有没有提高。

而且这个过程需要医生、药师、统计学家等多学科专家一起把关，确保结果客观，能真正被医保部门用来做决策。

#### 4. 医保部门对评价点的要求：三个“把关”+ 定期交“作业”

国家医保局对这些评价点提了明确要求，简单说就是“既要靠谱，又要干活”：

- 三个“把关”：从严把评价入口（比如哪些药品值得评价）、检查数据真实性（防止造假）、守住研究质量（不能随便出结论），保证评价结果可信；
- 定期交“作业”：按时上传数据，每个评价点每年至少写一篇“经验文章”（比如如何做好数据收集、怎么解决评价中的问题），还要总结“可复制的经验”（比如某医院的评价流程特别高效，其他医院能学）；
- 动态管理：评价点网络不是“终身制”——做得好的（研究成果多）可以加进来，长期不干活、不守规矩的会被踢出去。

这样一来，既能保证网络里的医院都是“真干活、干好活”的，也能让这套体系不断优化。

#### 5. 这套体系能给普通人带来啥？医保报销更精准，少花冤枉钱

虽然听起来是医保部门和医院的事，但最终受益的是咱们普通患者：

- 报销的药更靠谱：以后医保报销的药，是经过真实世界数据验证的——比如不会花大价钱报销那些“临床试验好看但真实效果差”的药；
- 性价比更高：评价体系会考虑“价值”（效果除以价格），优先选性价比高的药，可能让咱们看病时少掏自付部分的钱；
- 政策更灵活：比如某个药刚上市时数据不够，但真实世界用了几年效果好，医保可以及时把它纳入报销，不用等太久。

简单说，就是让医保的钱花得更聪明，咱们能用到更实在的医药服务。

#### 一句话总结

国家医保局通过找靠谱医院收集真实数据，给医药产品“算明白账”，最终让医保决策更科学——既保证患者用到好药，又不浪费医保基金。这是医保从“凭经验决策”到“凭真实数据决策”的重要转变。

## 交易所一周出手800余次！A股打出严防大起大落“组合拳”

来源：<https://www.yicai.com/news/103009093.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:37

### 原文内容：

在本周商业航天等板块主动公告降温、沪深北交易所集体提高融资保证金比例、监管密集出手打击异常交易之后，A股维持了近1个月的快速上涨态势迎来明显降温。

证监会16日公布了2026年系统工作会议的主要内容，对当前市场监管的原则也予以明确。会议于15日举行，证监会主席吴清出席并讲话，会议总结了2025年工作，分析当前形势，研究部署了2026年工作。

“坚持稳字当头，巩固市场稳中向好势头。”会议强调，全方位加强市场监测预警，及时做好逆周期调节，强化交易监管和信息披露监管，进一步维护交易公平性，严肃查处过度炒作乃至操纵市场等违法违规行为，坚决防止市场大起大落。

同时，继续深化公募基金改革，持续拓宽中长期资金来源渠道和方式，推出各类适配长期投资的产品和风险管理工具，积极引导长期投资、理性投资、价值投资，全力营造“长钱长投”的市场生态。

周五盘后沪深交易所公布监管动态显示，两大交易所一周出手800余次，对异常交易、问题信披等密集出手监管。

### 启动逆周期调节

融资保证金比例是股市“逆周期调节”的重要抓手。

1月14日，沪深北交易所齐发通知称，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例，从80%提高至100%。此次调整仅限于新开融资合约，调整实施前已存续的融资合约及其展期仍按照调整前的相关规定执行。

这意味着，在沪指逼近4200点、融资余额再度创出历史新高之际，时隔10年交易所再次集体提高融资保证金比例。

融资融券逆周期调节机制于2015年确立。2015年6月12日，证监会就《证券公司融资融券业务管理办法》（下称《办法》）草案向社会公开征求意见，原定7月11日截止。证监会规章

征求意见时间原则上为15日，但当时考虑到市场运行情况，根据市场和监管工作需要，适用“因情况特殊，需尽快发布、施行的除外”，证监会于7月1日即发布《办法》并正式实施。

借鉴境外市场经验，《办法》中明确，证监会建立健全融资融券业务的逆周期调节机制，对融资融券业务实施宏观审慎管理。证券交易所根据市场情况对保证金比例、标的证券范围等相关风险控制指标进行动态调整，实施逆周期调节。

同时，《办法》要求证券公司根据市场情况等因素对各项风险控制措施进行动态调整和差异化控制。

强化监管，严查过度炒作及操纵

除做好逆周期调节外，证监会还明确，强化交易监管和信息披露监管，严肃查处过度炒作乃至操纵市场等违法违规行为。

1月9日，证监会通报对天普股份股票交易异常波动公告涉嫌重大遗漏立案调查。1月14日，证监会通报对向日葵重组预案涉嫌误导性陈述立案调查。

沪深交易所一线监管动作更为密集。

上交所周五盘后通报，本周（1月12日至16日），已对365起拉抬打压、虚假申报等证券异常交易行为采取了自律监管措施，对\*ST正平、\*ST亚振、国晟科技、航天动力、天普股份、上纬新材等波动幅度较大的股票进行重点监控，对20起上市公司重大事项等进行专项核查。

上交所还加大了信息披露和股价异常的联动监管，针对公司披露敏感信息或股价发生明显异常的，提请启动内幕交易、异常交易核查28单。

同期深交所共对387起证券异常交易行为采取了自律监管措施，涉及盘中拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；共对15起上市公司重大事项进行核查，并上报证监会5起涉嫌违法违规案件线索。

针对“\*ST铖昌”近期股价出现严重异常波动，公司停牌核查并发布风险提示公告，1月16日复牌后股价继续涨停，部分投资者在交易该股过程中存在影响股票交易正常秩序的异常交易行为，深交所依规对相关投资者采取了暂停交易等自律监管措施。

实际上从2025年12月中旬以来伴随市场快速升温，沪深交易所一线监管措施也明显增加。12月15日至19日，上交所对95起拉抬打压、虚假申报等证券异常交易行为采取了自律监管措

施；22日至26日，对93起异常交易行为采取了自律监管措施；12月29日至2026年1月9日，上交所对196起异常交易行为采取了自律监管措施。到了1月12日至16日，这一数字已经增至365起。

深交所同样持续加强异常交易监管。2025年12月15日至19日，深交所对 123 起证券异常交易行为采取了自律监管措施；22日至26日，深交所出手146次，29日至31日，出手119次。1月5日至9日，出手201次。而到了本周，深交所这一数字增至387次。

## AI解读：

### 核心内容总结

近期A股经历近1个月快速上涨后，监管层通过三大手段给市场“降温”：一是提高融资保证金比例（逆周期调节），降低杠杆风险；二是密集打击异常交易、过度炒作和操纵市场行为；三是强调“稳字当头”，同时引导长期资金入市，推动理性投资。这些动作的目标是防止市场大起大落，维护交易公平。

### 一、为啥要给A股“降温”？——快速上涨背后藏风险

近1个月A股涨得比较猛，沪指都快摸到4200点了，而且“借钱炒股”的规模（融资余额）还创了历史新高。这种情况如果放任不管，很容易出现“涨得快、跌得更狠”的大起大落，普通投资者可能会被割韭菜。监管层正是看到这个风险，才主动出手“踩刹车”，让市场回归理性。

### 二、逆周期调节怎么用？——提高融资保证金，少借钱多拿本金

这次最直接的动作是把融资保证金最低比例从80%提到100%。啥意思？简单说，你想借钱炒股，得自己先掏更多本金：

- 以前：你有80块本金，最多能借100块买股票（总资金180块）；
- 现在：你得有100块本金，才能借100块买股票（总资金200块，但杠杆比例从1.25倍降到1倍）。

这个措施只针对新借的钱，之前借的不受影响。而且这是时隔10年三大交易所第一次集体提比例，可见监管层对杠杆风险的重视。

补充个背景：2015年股市波动时，监管层就建立了这个“逆周期调节机制”——市场热的时候提高保证金（少借钱），冷的时候降低保证金（鼓励借钱），相当于给股市装了个“恒温器”。

### 三、监管怎么打击炒作？——一周800多次出手，盯紧异常交易



中国（上海）自由贸易试验区推进工作领导小组会议今天（1月16日）召开。市委副书记、市长、领导小组组长龚正指出，要全面贯彻落实党的二十大和二十届历次全会以及中央经济工作会议精神，深入贯彻落实习近平总书记考察上海重要讲话和相关重要指示批示精神，按照市委部署要求，加力推进浦东引领区、自贸试验区及临港新片区建设，更好发挥改革开放试验田作用。

龚正指出，去年浦东引领区、自贸试验区及临港新片区建设取得积极进展，中央出台的支持政策持续落地，首创性制度创新成果持续涌现，高质量发展动力活力持续提升。今年是“十五五”开局之年，要对照重点工作安排，埋头苦干，克难攻坚，奋力跑出加速度、努力实现开门红。

龚正指出，要聚焦先行先试，着力推动改革开放实现新突破。坚持系统性、整体性、协同性，瞄准具有应用场景、具备率先突破条件的关键领域，推出更多实质性改革开放举措，进一步优化政策供给，进一步拓展平台功能，进一步优化营商环境，更好发挥对改革全局的示范引领作用。聚焦功能培育，着力推动全球资源配置枢纽建设实现新突破。积极对接国际高标准经贸规则，深化服务业扩大开放综合试点，培育发展跨境和离岸业务，完善海外综合服务体系，全面提升贸易投资自由化便利化水平，促进各类资源要素高效配置，加快打造“五个中心”建设的核心承载区。

龚正指出，要聚焦深度融合，着力推动产业链创新链协同实现新突破。坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，以科技创新打头阵，抢占科技发展制高点，着力提升创新浓度、深耕主导产业、优化产业空间，更大力度地引领发展新质生产力。聚焦复制推广，着力推动整体效能提升实现新突破。继续更大范围复制推广制度创新成果，推动“盆景”变“苗圃”、变“森林”。同时，用好浦东立法授权，推动浦东立法数量和质量实现“双提升”。龚正强调，各单位要勇当标杆、敢为闯将，提升善作善成的能力，强化整体推进的合力，抓改革、抓机遇、抓服务、抓产业，确保各项工作落到实处、见到实效。

市领导吴伟主持会议，陈金山、李政出席。会上，市发展改革委、浦东新区、临港新片区作工作汇报。

## AI解读：

### 核心内容总结

#### 1月16日，上海自贸区开了推进工作会，市长龚正重点讲了三件事：

1. 去年成绩：浦东引领区、自贸区、临港新片区进展不错——中央给的政策落地了，首创性改革成果多了，经济活力也上来了；
2. 今年目标：作为“十五五”开局年，要通过四个“聚焦”（先行先试、功能培育、深度融合、复制推广）实现新突破，确保开门红；
3. 落实要求：各单位要敢闯敢干，把改革、产业、服务等工作落到实处。

## 具体内容拆解

### 1. 先行先试：推出更多“真金白银”的改革开放举措

简单说就是上海要在一些关键领域先试新政策，不是喊口号，而是来真的。

- 具体做什么：找那些有实际应用场景（比如企业真能用得上）、能先突破的领域，推出更多实在的改革：比如简化企业办事流程、给企业更多政策支持、让自贸区的平台功能更强大（比如让企业更容易对接国际资源）。
- 对谁有利：企业最受益——比如外资企业能更早进入某些行业，本地企业办事更快、成本更低；对全国来说，上海的试验成功了，其他地方就能跟着学。

### 2. 功能培育：把上海变成全球资源的“超级中转站”

目标是让上海能吸引全世界的钱、货、技术、人才，高效分配到各地。

- 具体做什么：
- 对接国际高标准规则（比如和欧美做生意的规则对齐，减少障碍）；
- 让服务业更开放（比如允许外资更多进入金融、医疗、教育等行业，老百姓能享受到更好的服务）；
- 发展跨境/离岸业务（比如企业可以在上海做海外的资金管理，不用跑到香港或新加坡）；
- 最终要成为上海“五个中心”（国际经济、金融、贸易、航运、科技创新中心）的核心承载区。
- 通俗理解：就像上海是一个全球资源的“枢纽港”，不管是国外的钱想进来，还是国内的企业想出去，都能在这里更方便地对接。

### 3. 深度融合：科技+产业=新的生产力（新质生产力）

就是把科技创新和实体经济绑在一起，让产业更先进。

- 具体做什么：
- 把重心放在实体经济（比如工厂、制造业）上，用科技创新打头阵（比如搞芯片、AI、新能源这些前沿技术）；
- 提升“创新浓度”（比如建更多实验室、吸引更多科技人才）；

- 深耕主导产业（比如上海的新能源汽车、生物医药、集成电路）；
- 优化产业空间（比如把相关企业集中在一个园区，方便合作）。
- 对普通人的影响：以后能用到更多上海造的高科技产品，比如更智能的汽车、更先进的药品；同时这些产业能创造更多好 jobs。

#### 4. 复制推广：把上海经验变成全国通用的“好办法”

就是让上海自贸区的好政策，从“单个亮点”变成“全国普及”。

- 具体做什么：
- 把上海的制度创新成果推广到更多地方（比如以前上海先搞的“证照分离”，现在全国都在用），让“盆景”变“苗圃”再变“森林”；
- 用好浦东的立法授权（浦东可以自己制定一些法规），让政策更有法律保障，数量和质量都要提升。
- 意义：其他城市不用再“从零开始”试错，直接学上海的成功经验，整个国家的改革效率都会更高。

最后，会议还要求各单位要“勇当标杆、敢为闯将”，确保这些工作都能落地见效。总的来说，这次会议就是给上海自贸区和临港新片区定了今年的“作战计划”——继续当改革开放的“试验田”，还要把经验分享给全国，推动经济高质量发展。

### 核心内容总结

1月16日，上海自贸区推进工作会议召开，市长龚正总结了去年浦东引领区、自贸区及临港新片区的积极进展（政策落地、创新涌现、活力提升），明确今年“十五五”开局之年的核心任务：通过四个聚焦（先行先试、功能培育、深度融合、复制推广）实现改革新突破，确保各项工作落地见效，奋力实现开门红。

### 具体内容拆解

#### 1. 先行先试：推出更多“真刀真枪”的改革开放举措

简单说就是上海要在关键领域先试新政策，不玩虚的，给全国做示范。

- 具体动作：瞄准有实际应用场景的领域（比如企业能立刻用上的政策），推出实质性改革：优化政策供给（给企业更多实惠）、拓展平台功能（让自贸区更能对接国际资源）、优化营商环境（少跑腿、少审批）。

- 通俗影响：比如外资企业能更早进入某些行业，本地企业办手续更快，以后上海的企业做生意会更“顺”，也能给全国改革探路。

## 2. 功能培育：把上海变成全球资源的“超级中转站”

目标是让上海成为能高效调配全世界钱、货、技术、人才的枢纽。

- 具体动作：
  - 对接国际高标准规则（和欧美做生意少障碍）；
  - 深化服务业开放（外资可更多进入金融、医疗等行业，老百姓能享更好服务）；
  - 发展跨境/离岸业务（企业上海就能做海外资金管理，不用跑香港新加坡）；
  - 最终成为上海“五个中心”（经济、金融、贸易、航运、科技中心）的核心承载区。
- 通俗理解：就像上海是个“全球资源超市”，不管是国外的钱进来，还是国内企业出去，都能在这里一站式搞定。

## 3. 深度融合：科技+产业=新的生产力（新质生产力）

把科技创新和实体经济绑在一起，让产业更先进、更有竞争力。

- 具体动作：
  - 聚焦实体经济（工厂、制造业），用科技打头阵（搞芯片、AI、新能源等前沿技术）；
  - 提升创新浓度（建更多实验室、吸引科技人才）；
  - 深耕主导产业（新能源汽车、生物医药、集成电路等上海强项）；
  - 优化产业空间（企业集中园区，方便合作）。
- 通俗影响：以后能用到更多上海造的高科技产品（比如更智能的汽车、更先进的药），这些产业也会创造更多好工作。

## 4. 复制推广：把上海经验变成全国通用的“好办法”

让上海的成功改革从“单个亮点”变成“全国普及”。

- 具体动作：

- 更大范围推广制度创新成果（比如上海先搞的“证照分离”，现在全国用），让“盆景”变“苗圃”再变“森林”；
- 用好浦东立法授权（自己制定法规），让政策更有保障，数量质量双提升。
- 通俗意义：其他城市不用再“从零试错”，直接学上海的成功经验，全国改革效率都会更高。

### 最后：确保落地见效

会议要求各单位“勇当标杆、敢为闯将”，抓改革、抓机遇、抓服务、抓产业，让所有计划都变成实际成果。

总的来说，这次会议给上海自贸区定了今年的“作战图”：继续当改革开放的“试验田”，还要把经验分享给全国，推动经济高质量发展。普通人能感受到的变化可能是：办事更方便、能享受到更多国际服务、身边的高科技产品越来越多。



## 衍生品交易迎政策规范，证监会对相关监督管理办法征求意见

来源：<https://www.yicai.com/news/103009028.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:39

### 原文内容：

期货衍生品市场迎来政策规范，时隔两年多，证监会再就相关管理办法公开征求意见。

1月16日晚间，证监会发布《衍生品交易监督管理办法（试行）》的征求意见稿（下称“办法”），共计57条内容，对衍生品交易和结算、衍生品交易者、衍生品经营机构等进行了规定。

前期，《期货和衍生品法》于2022年8月初施行，将衍生品交易纳入法律调整范围，确立了单一协议、终止净额结算、交易报告库等衍生品交易基础制度。2023年3月，证监会发布《衍生品交易监督管理办法（征求意见稿）》，同年11月二次征求意见。

此次，证监会表示，制定前述办法是推进《期货和衍生品法》相关规定落地实施的要求，促进衍生品市场规范健康发展。

同时，在前期征求意见的基础上，证监会结合实际，对办法做了进一步修改完善，包括进一步完善衍生品交易的业务规则，充实对衍生品经营机构执业规范和内部管理、风险管理、合规管理等方面的要求，丰富监管机构对衍生品市场的管理手段，进一步细化法律责任规定等。

所谓衍生品交易，是指互换合约、远期合约和非标准化期权合约及其组合的交易，具有管理风险、配置资源、服务实体经济的积极作用。

整体来看，此次发布的办法对衍生品交易作出多方面规定，包括衍生品交易和结算、衍生品交易者、衍生品经营机构、衍生品市场基础设施、监督管理和法律责任等。

办法提到，支持衍生品市场稳步发展，发挥管理风险、配置资源、服务实体经济的功能。鼓励利用衍生品市场从事套期保值等风险管理活动，支持开发满足中长期资金风险管理需求的衍生品，依法限制过度投机行为。

同时，办法还明确，衍生品经营机构应当将衍生品交易业务纳入整体的风险管理，对信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险等各类风险进行准确识别、审慎评估和及时应对，加强全程管理。衍生品经营机构应当加强持仓集中度管理，开展的衍生品业务规模应当与其资本实力、经营管理能力、风险控制水平等相适应。

## AI 解读：

### 核心内容总结

时隔两年多，证监会再次发布《衍生品交易监督管理办法（试行）》征求意见稿，这是为了落实2022年施行的《期货和衍生品法》（给衍生品市场定的“根本大法”），在2023年两次征求意见的基础上，结合市场实际完善了规则。重点包括：明确衍生品的定位（服务实体经济、管理风险），规范交易行为和机构运作，强化风险管理要求，限制过度投机，丰富监管手段和法律责任，最终目的是让衍生品市场更规范、更稳健地发展。

### 详细解读

#### 1. 为啥现在又出这个办法？—— 给市场“立细规矩”的落地动作

简单说，这是“先有大法，再出细则”的过程。2022年国家出台《期货和衍生品法》，把衍生品交易正式纳入法律管，但法律是宏观框架，需要具体的“操作手册”才能落地。之前2023年3月和11月已经征求过两次意见，这次是第三次，结合市场实际情况（比如机构运作中的问题、监管遇到的新情况）做了修改完善，让规则更贴合现实，能真正管住事、管好事，避免市场乱套。

#### 2. 衍生品是啥？—— 不是“赌博工具”，是企业的“风险保护伞”

很多人觉得衍生品“高大上”或者“像赌博”，其实它的核心作用是帮企业“稳成本、避风险”。用大白话举几个例子：

- 远期合约：农民种小麦，怕收割时价格跌了亏本，提前和粮商签合同，约定“3个月后按1.2元/斤卖1000斤小麦”，不管到时市场价是1元还是1.5元，都按1.2元卖——这就是远期合约，锁定价格，避免风险。
- 互换合约：一家公司借了浮动利率贷款（利率随市场变），怕利率涨；另一家借了固定利率贷款，怕利率跌。两家互换，互相承担对方的利率风险——这就是互换合约。

新闻里说的衍生品，就是这些“互换、远期、非标准化期权”（定制化的权利合约）的组合，它的正经用途是帮企业管理风险、服务实体经济，不是用来投机赚快钱的（虽然有人会这么做）。

### 3. 这次办法的“红绿灯”：鼓励避险，限制投机

这次规则划了明确的“能做啥”和“不能做啥”：

- 绿灯（鼓励）：支持衍生品市场发展，鼓励企业用它做“套期保值”（就是刚才说的锁定价格/利率避险）；还支持开发适合长期资金（比如养老金）的衍生品工具，帮老百姓的养老钱更安全。
- 红灯（限制）：严管过度投机——有些人手里没实际业务，光靠买衍生品赌价格涨跌，炒得太凶会让市场价格乱跳，影响真正需要避险的企业，所以要限制这种行为。
- 对机构的硬要求：做衍生品业务的机构（比如期货公司、证券公司）必须把风险管死：要能识别客户赖账、价格波动、员工操作错等各种风险，还要有应对办法；而且业务规模不能太大，得和自己的资本、管理能力匹配，不能“小马拉大车”出问题。

### 4. 普通人也能受益：市场稳了，生活和投资更安心

别以为衍生品和你无关，它的规范会影响到每个人：

- 物价更稳：企业用衍生品避险，成本稳定，产品价格就不会突然暴涨（比如服装厂锁定棉花价，衣服就不会随便涨价）；
- 投资更安全：投机少了，市场价格波动小，你买的股票、基金也不会因为衍生品市场的乱跳而跟着跌；
- 机构更靠谱：经营衍生品的机构被管得更严，不会轻易倒闭，你在这些机构开户、买产品也更放心；

- 实体经济更好：企业能安心发展，就业机会多，大家收入也更稳定。

## 5. 这次修改的“升级点”：管得更细，违法成本更高

和之前的征求意见稿比，这次规则更“严”也更“细”：

- 机构内部管得更细：不仅要求管风险，还得管合规（不能骗客户）、内部流程（比如业务审批）；
- 监管手段更多：证监会有了更多“抓手”（比如查账、要求提供资料），能更快发现违规行为；
- 法律责任更明确：违规了罚多少钱、谁担责都写得清清楚楚，机构不敢随便违法——毕竟违法成本高了，谁也不想“赔了夫人又折兵”。

总的来说，这次办法是给衍生品市场“扎紧篱笆”，让它回归“服务实体经济、管理风险”的本职，既能帮企业避坑，也能让普通人的生活 and 投资更踏实。

---

## 2025年非银存款增量创十年新高，M2-M1剪刀差走阔不改资金活化趋势

来源：<https://www.yicai.com/news/103008968.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:41

### 原文内容：

中国人民银行近日发布2025年金融统计数据显示，全年人民币存款增加26.41万亿元。其中，非银行业金融机构存款增加6.41万亿元，增量创下自2015年以来的十年新高。

资管产品对存款结构带来一定影响。央行调查统计司司长闫先东在国新办发布会上表示，资管产品底层资产中，存款和存单2025年新增4.6万亿元，占资管各类新增底层资产的5成，推动了非银行金融机构存款的增加。

非银存款新增破6万亿

央行最新金融数据显示，2025年人民币各项存款新增26.4万亿元。从结构看，全年存款有几个特点。

首先，非银行业金融机构存款增加较多，全年增加6.4万亿元，同比多增3.8万亿元。

值得注意的是，2025年非银存款增加规模成为2015年以来首个突破6万亿元的年份。

与此同时，住户存款保持稳定增长，全年增加14.6万亿元，同比多增3812亿元。非银存款与住户存款并非此消彼长。

另外，非金融企业存款增长亦较快，全年增加2.3万亿元，同比多增2.6万亿元，其中活期存款同比多增5.3万亿元。

从月度表现看，12月人民币存款新增1.68万亿元，同比多增3.08万亿元，月末增速升至8.7%，较上月提升1个百分点。其中，居民与企业存款合计新增3.8万亿元，财政存款与非银存款分别减少1.38万亿元、0.33万亿元。

中泰证券固收首席分析师吕品认为，对比2024年12月大幅回落的非银存款，2025年12月非银存款的同比减少明显收敛。居民存款“非银化”或在今年持续演绎。此外，从存款流向上来看，年末财政支出放量，流向居民和企业存款。

光大证券金融业首席分析师王一峰分析，全年存款新增26.4万亿元，同比多增8.4万亿元，亦高于2020-2024年同期增量均值21.9万亿元；其中居民、企业存款合计新增近17万亿元，同比多增3万亿元，全年存款增长较好，并未出现明显“脱媒”情况。

非银存款的爆发式增长背后，资管产品的推动作用尤为关键。根据闫先东介绍，资管产品对存款结构带来一定影响。2025年末资管产品总资产达到119.9万亿元，同比增长13.1%。其中，银行理财34.5万亿元，公募基金40.8万亿元，资产管理信托22.8万亿元，保险、券商、基金、期货、金融资产投资公司资管产品合计21.6万亿元。一方面，2025年资管产品募集自住户和非金融企业的资金分别增加4万亿元和1万亿元，比2024年全年分别多增3379亿元和2000亿元。另一方面，2025年的资管产品底层资产中，存款和存单新增4.6万亿元，占资管各类新增底层资产的5成，也推动了非银行金融机构存款的增加。

浙商证券首席经济学家李超认为，12月非银存款虽然仍净减少，但同比少减幅度极大，说明跨账户搬家、资管链条扰动较去年明显减弱。12月资产再配置可能更多是在金融体系内部结构调整（机构端、产品端）完成，而不是直接表现为住户存款大幅外流。

## M2-M1剪刀差走阔

央行数据显示，2025年12月末，M2余额340.29万亿元，同比增长8.5%，比上月末增0.5个百分点。M1方面，12月末M1增速降幅连续四个月较快收窄。数据显示，M1余额115.51万亿元，同比增长3.8%，比上月末回落了1.1个百分点。

这也导致M2-M1剪刀差由上月的3.1个百分点走阔至4.7个百分点，但仍处于近年较低水平。

广发证券资深宏观分析师钟林楠认为，12月M1同比增长3.8%，增幅较上月下降主要受高基数拖累，从绝对值来看12月M1余额增加了2.6万亿元，是2019年以来的次高值，实际表现并不差。

中金研究报告表示，2025年12月M1同比增速回落至3.8%，主要由于2024年同期高基数影响，当时财政资金拨付、地方化债和偿还欠款等因素推高企业活期存款。今年一季度随着定期存款到期重配置，预计M1增速有望见底回升。

中国民生银行首席经济学家温彬认为，这表明资金转化为活期存款的趋势延续。2025年12月M2增长存在支撑，全年增速整体加快。年末财政开支强度增大，政府存款向居民、企业存款季节性转移；同时，12月信贷投放有所加码，对应存款派生强度环比提升，均对M2形成支撑。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年中国人民币存款新增26.41万亿元，创近年新高。其中非银行业金融机构存款（简称“非银存款”）新增6.41万亿元，是2015年以来首次突破6万亿，十年新高；住户存款（居民存款）稳定增长14.6万亿元，企业存款尤其是活期存款也大幅增加；资管产品（理财、基金等）是推动非银存款增长的关键动力；年末M2-M1剪刀差扩大，但主要受去年高基数影响，实际资金流动性并未恶化，全年存款未出现“脱媒”（大家不存银行）现象，金融体系资金充足。

### 详细拆解解读

#### 1. 非银存款破6万亿：十年新高意味着啥？

非银存款，简单说就是基金公司、券商、信托这些“非银行金融机构”存在银行里的钱。2025年这部分存款新增6.41万亿，比去年多了3.8万亿，是近十年第一次超过6万亿。为什么这个数字重要？它反映了金融市场的活跃度——非银机构手里的钱变多了，说明居民和企业更愿意把钱交给这些机构去理财（比如买基金、信托产品），然后这些机构又把部分钱存在银行，形成了非银存款的增长。

#### 2. 资管产品是“幕后推手”：钱从居民/企业流向非银存款

**资管产品（比如银行理财、公募基金、信托）怎么推动非银存款增长？分两步：**

第一步：资管产品从居民和企业手里募集钱——2025年住户给资管产品加了4万亿，企业加了1万亿，都比去年多；第二步：资管产品把募集来的钱，一部分买了银行存款或存单（占新增底层资产的5成，共4.6万亿）。这些钱就变成了非银机构存在银行的存款，直接推

高了非银存款的规模。

### 3. 居民和企业存款都在涨：不是“你少我多”的游戏

很多人担心“居民把钱拿去买理财，存款就会减少”，但2025年的数据显示不是这样：

- 居民存款新增14.6万亿，比去年多3812亿——说明居民还是爱存钱，理财和存款可以同时增加；
- 企业存款新增2.3万亿，其中活期存款多增5.3万亿——企业活期存款多，意味着企业手头的“活钱”变多，经营灵活性更强，可能对未来发展更有信心。

### 4. M2-M1剪刀差扩大：别慌，是“基数问题”

先说白话：M1是“活钱”（比如企业活期存款、居民活期存款，能随时花的）；M2是“活钱+死钱”（定期存款、理财、基金等，不能马上花的）。剪刀差扩大，就是活钱增速比总钱增速慢了。

#### 2025年12月剪刀差从3.1%扩到4.7%，但不用怕：

- 主要原因是去年同期基数高（2024年12月财政花钱多，推高了企业活期存款）；
- 实际M1绝对值增加2.6万亿，是2019年来次高——活钱的总量其实在涨，只是增速被去年的高基数拉低了。分析师预测，今年一季度定期存款到期后，活钱会变多，M1增速可能回升。

### 5. 全年存款增长稳：没出现“脱媒”，金融体系不差钱

“脱媒”就是大家不把钱存银行，转去买股票、基金等，导致银行资金减少。但2025年的数据打了脸：

- 存款新增26.4万亿，比去年多8.4万亿，比2020-2024年平均值高4.5万亿；
- 居民+企业存款合计新增近17万亿，同比多增3万亿——说明银行还是大家存钱的主要选择，金融体系资金充足，稳定。

## 总结

2025年的存款数据，既反映了居民“爱存钱”的习惯没变，也体现了资管市场的活跃（推动非银存款增长），同时企业资金流动性改善，整体金融体系稳定。M2-M1剪刀差的波动是暂时的，不用过度解读。对普通人来说，这意味着理财选择更多（资管产品规模增长），存钱也依然安全可靠。对企业来说，手头活钱变多，可能更敢投资和扩张。

## 核心内容总结

2025年人民币存款新增26.41万亿元，创近年新高。其中非银行业金融机构存款（简称“非银存款”）新增6.41万亿元，为2015年以来首次突破6万亿；居民和企业存款同步增长，未出现“此消彼长”；资管产品是推动非银存款增长的关键动力；年末M2-M1剪刀差扩大，但主要受去年高基数影响，实际资金流动性未恶化，全年存款未出现“脱媒”（资金逃离银行）现象。

## 详细拆解解读

### 1. 非银存款破6万亿：十年新高背后的信号

非银存款是指基金公司、券商、信托等非银行金融机构存在银行里的钱。2025年这部分存款新增6.41万亿，比去年多3.8万亿，是近十年首次超6万亿。这个数字反映了金融市场的活跃度——居民和企业更愿意把钱交给非银机构理财（比如买基金、信托），这些机构再把部分资金存在银行，推高了非银存款规模。

### 2. 资管产品是“主力军”：钱从居民/企业流向非银存款

资管产品（理财、基金、信托等）如何推动非银存款增长？分两步走：

- 第一步：募资：2025年资管产品从居民手里多拿了4万亿，从企业手里多拿了1万亿；
- 第二步：配置底层资产：资管产品把募集来的钱，50%买了银行存款或存单（共4.6万亿），这些钱就变成了非银机构存在银行的存款，直接推高了非银存款。

### 3. 居民和企业存款双增：存钱与理财可并行

很多人担心“买理财会减少存款”，但数据显示两者可同步增长：

- 居民存款：新增14.6万亿，比去年多3812亿——居民依然爱存钱，理财只是“额外选择”；
- 企业存款：新增2.3万亿，其中活期存款多增5.3万亿——企业手头“活钱”变多，说明经营灵活性提升，对未来信心增强。

### 4. M2-M1剪刀差扩大：不用慌，是暂时现象

先说白话：M1是“活钱”（企业/居民活期存款，能随时花）；M2是“活钱+定期/理财等”（不能马上花的钱）。剪刀差扩大即活钱增速慢于总钱增速。

2025年12月剪刀差从3.1%扩到4.7%，但无需焦虑：

- 核心原因：去年同期基数高（2024年12月财政花钱多，推高企业活期存款）；

- 实际情况：M1绝对值新增2.6万亿（2019年来次高），活钱总量在涨，只是增速被基数拉低。分析师预测，今年一季度定期存款到期后，M1增速会回升。

## 5. 全年存款增长稳：未“脱媒”，金融体系不差钱

“脱媒”是指资金逃离银行去买股票/基金等。但2025年数据显示：

- 存款新增26.4万亿，比去年多8.4万亿，比近5年平均值高4.5万亿；
- 居民+企业存款合计新增17万亿，同比多增3万亿——银行仍是资金主要“蓄水池”，金融体系稳定。

### 普通人视角的结论

对普通人而言：存钱依然安全可靠，同时资管产品（理财、基金）选择更多；对企业而言：手头活钱变多，经营更灵活；整体金融环境稳定，无需过度担心短期数据波动。

---

## 动力电池回收利用进入强监管时代

来源：<https://www.yicai.com/news/103008963.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:42

### 原文内容：

1月16日，工业和信息化部等六部门近日联合印发了《新能源汽车废旧动力电池回收和综合利用管理暂行办法》（以下简称“新管理办法”）。

这是对2018年工业和信息化部等七部门发布的《新能源汽车动力蓄电池回收利用管理暂行办法》（以下简称“旧管理办法”）的一次全面升级。

一位参加了此次新管理办法制定的专家刘芳（化名）今日在接受第一财经记者采访时称，旧管理办法是一份行政规范性文件，而新管理办法为立法性质的部门规章，这两个办法的本质区别在于行政规范性文件没有强制约束力，对企业缺乏惩处措施；而部门规章具备强制约束力和相应的处罚措施。

这意味着，经过多年发展，动力电池回收利用行业正式迈入强监管时代。

刘芳称，新管理办法的制定与动力电池行业的发展状态息息相关。她说，中国新能源汽车从2014年开始高速发展，工业和信息化部提前布局回收利用工作，于2018年出台旧管理办

法，但此时产业仍处于发展初期阶段，当时政策以引导行业发展为重点，没有对企业进行强约束。2021年之后，新能源汽车产业高速发展，越来越多的企业涌入这个赛道，技术路线逐步清晰，产业成熟度也不断提高，这时行业呼吁更高质量的发展，需要更明确的法规和刚性约束，提高违法成本，所以工业和信息化部开始着手制定更高层级的法律政策文件，也就是本次发布的新管理办法。

2018年以来，动力电池回收行业在快速发展的同时，也伴随着一些问题，例如“小作坊”处置造成安全环保隐患、回收市场倒买倒卖、借梯次利用名义“以旧充好”等。此外，新能源汽车换电等新商业模式不断涌现，也给动力电池回收的管理带来了新的挑战。

刘芳说，新管理办法也针对这几年暴露出来的新问题、新情况做了修正，核心目的是保证废旧电池进入规范回收渠道并进行规范处置。以废旧电池源头来看，新管理办法重点新增了三大板块的监管规定，分别是工厂生产过程中产生的废电池或电极废料（工业固废）、随车报废的电池、维修/换电过程中产生的少量废电池。针对随车报废的电池，新管理办法强调“车电一体化报废”，此前报废车拆解企业收到的新能源汽车中，近70%都没有电池，这增加了电池流入不规范渠道的风险。这次新政堵上了这个漏洞。

除此之外，新管理办法对动力电池全生命周期的信息溯源管理进行了升级。新政将搭建全国新能源汽车动力电池溯源信息平台，建立新能源汽车动力电池数字身份证管理制度，明确动力电池编码、信息报送等要求，运用数字化技术加强动力电池流向监测。

第一财经记者注意到，此次新管理办法还重点提出了“不再采用‘梯次利用’概念”。对此，刘芳表示，这一点容易让市场误解为新政不允许动力电池“梯次利用”，但其实是用“再利用”的概念替代了“梯次利用”。之所以取消“梯次利用”概念，是因为这几年行业滥用这个词，一些企业把生产中的不合格品以“梯次利用”名义卖给市场，还默认“梯次利用产品质量可以让步”，这是错误的。国家明确，不管是新电池还是回收再加工的电池，都必须满足对应领域的强制性标准，不能以“梯次利用”为借口绕过安全红线。

## AI解读：

### 核心内容总结

六部门联合发布的《新能源汽车废旧动力电池回收和综合利用管理暂行办法》，是对2018年旧办法的全面升级：从无强制约束力的“行政建议”变成有处罚权的“部门规章”，针对行业乱象（小作坊乱处理、电池失踪、梯次利用被滥用）和新商业模式（换电）补漏洞，通过“车电一体报废”“数字身份证溯源”“替换梯次利用为再利用”等措施，强制要求电池进入正规渠道，标志着动力电池回收行业正式进入“必须守规矩”的强监管时代。

### 拆解解读

## 1. 新旧办法的本质区别：从“软引导”到“硬约束”

旧办法（2018年）是“行政规范性文件”——相当于“建议企业这么做”，企业不遵守也没惩罚；新办法是“部门规章”——相当于“法律条款”，有明确处罚措施（比如罚款、吊销资质）。举个例子：以前小作坊收电池乱拆解，没人能罚它；现在再这么干，监管部门可以直接查处。这意味着行业从“靠自觉”变成“必须听话”，违法成本大大提高。

## 2. 为什么要升级？行业长大了，问题也多了

2018年出台旧办法时，新能源汽车刚起步，电池回收还是“小众生意”，政策重点是“引导大家做这件事”。但到2021年后，新能源汽车卖得越来越多，电池回收企业也蜂拥而入，出现了不少乱象：

- 小作坊乱拆电池，漏液污染土地/水源，甚至起火；
- 有人倒买倒卖电池，不经过正规渠道；
- 换电模式流行后，维修/换电产生的废电池容易流失；
- 还有企业拿“梯次利用”当幌子，卖不合格的电池（比如生产中的次品），还说“梯次的质量可以差点”。

这些问题倒逼政策从“引导”转向“强管”，不然行业要乱套。

## 3. 堵源头漏洞：不让电池“凭空消失”

### 新办法重点管了三个源头的废电池：

- 工厂生产时的废料（比如不合格的电极）；
- 随车报废的电池（最关键）；
- 维修/换电时的小量废电池。

其中“车电一体报废”是亮点：以前报废车拆解企业收到的新能源车，70%都没电池（被人提前拆走卖了），这些电池很可能流入小作坊。现在要求“车和电池必须一起报废”——报废车时，电池不能拆下来单独卖，必须跟着车一起交给正规拆解企业，直接堵死这个漏洞。

## 4. 给电池发“数字身份证”：全流程盯紧去向

新办法要建一个全国统一的“电池溯源平台”，给每个电池发“数字身份证”（唯一编码）。从生产出来开始，到装车、使用、维修、换电、报废，每一步都要记录在平台上。比

如：你的车换下来的电池，平台能查到它被送到哪家企业再利用；报废车的电池，能看到是否进入正规拆解厂。这样就算电池“失踪”，也能顺着编码找到是谁搞的鬼，防止流向不正规渠道。

## 5. “梯次利用”改“再利用”：不是禁止，是不让钻空子

很多人误解“取消梯次利用”是不让回收电池再用——其实不是，只是把“梯次利用”改成“再利用”。为什么改？因为之前有人滥用“梯次利用”：比如把生产中的次品电池，说成“梯次利用产品”卖给市场，还默认“质量可以让步”。但国家明确：不管是新电池还是回收再用的电池，都必须符合对应领域的强制标准（比如储能电池要满足储能的安全要求），不能拿“梯次利用”当借口绕过安全红线。

所以换个词，就是告诉大家：别玩文字游戏，质量才是硬标准。

## 最后总结

这次新办法的出台，标志着动力电池回收行业从“野蛮生长”进入“规范发展”阶段。对企业来说，必须按规矩来（不然要被罚）；对消费者来说，废电池处理更安全，环境也更有保障；对行业长期发展来说，能淘汰那些不正规的小作坊，让合规企业活得更好，最终推动整个新能源产业的健康循环。

## 核心内容总结

六部门联合发布的《新能源汽车废旧动力电池回收和综合利用管理暂行办法》，是对2018年旧办法的全面升级：从无强制约束力的“行政建议”变为有处罚权的“部门规章”，针对行业乱象（小作坊乱处理、电池失踪、梯次利用滥用）和新商业模式（换电）补漏洞，通过“车电一体报废”“数字身份证溯源”“替换梯次利用概念”等措施，强制规范回收渠道，标志着动力电池回收行业进入强监管时代。

## 详细拆解解读

### 1. 新旧办法的本质差异：从“靠自觉”到“必须守规矩”

旧办法（2018年）是“行政规范性文件”——相当于“建议你这么做”，企业不遵守也没惩罚；新办法是“部门规章”——有明确处罚措施（如罚款、吊销资质），是“必须这么做，违者必究”。举个例子：以前小作坊收电池乱拆解，没人管；现在再干，监管部门可直接查处。这意味着行业违法成本大幅提升，从“松散”变“严格”。

### 2. 升级背景：行业长大了，问题也得管起来

2018年旧办法出台时，新能源汽车刚起步，电池回收还是“新生事物”，政策重点是“引导大家做这件事”。但到2021年后：

- 新能源车销量暴增，电池回收需求变大，企业越来越多；

- 乱象频发：小作坊乱拆电池（漏液污染、起火）、倒买倒卖电池、换电模式下废电池流失；
- 有人滥用“梯次利用”卖不合格品（比如生产次品当“梯次产品”卖，说“质量可以让步”）。

这些问题倒逼政策从“引导”转向“强管”，不然行业要出大问题。

### 3. 堵死关键漏洞：车电一体，不让电池“失踪”

#### 新办法最核心的改进是管住了随车报废的电池：

以前报废车拆解企业收到的新能源车，70%都没电池——被人提前拆走卖了，这些电池大概率流入小作坊。现在要求“车和电池必须一起报废”：报废时，电池不能单独拆卖，必须跟着车一起交给正规拆解企业。

此外，还管了工厂废料、维修/换电的废电池，确保所有废电池都进入正规渠道。

### 4. 数字化监管：给电池装“追踪器”

新办法要建全国统一的“电池溯源平台”，给每个电池发唯一编码（数字身份证）。从生产、装车、使用、换电到报废，每一步都记录在平台上：比如，你换下来的电池，平台能查到它去了哪家再利用企业；报废车的电池，能看到是否进了正规拆解厂。就算电池“丢了”，也能顺着编码找到责任人，彻底杜绝“黑箱操作”。

### 5. “梯次利用”改“再利用”：不是禁止，是不让钻空子

很多人误解“取消梯次利用”是不让回收电池再用——其实是换了个更严谨的词“再利用”。原因很简单：之前有人拿“梯次利用”当挡箭牌，卖不合格电池。比如生产中的次品，说成“梯次产品”，还说“质量可以差点”。但国家明确：不管是新电池还是回收电池，都必须符合对应领域的强制标准（比如储能电池要满足储能安全要求），不能以“梯次”为借口降低质量。所以换词是为了划清红线：别玩文字游戏，安全和质量才是硬杠杠。

#### 对普通人的影响

- 环境更安全：小作坊乱拆电池的情况会减少，污染和火灾风险降低；

•

行业更规范：不正规的企业会被淘汰，正规企业能更好发展，电池回收价格也会更透明；

- 消费更放心：以后换电或维修时，废电池不会被随便处理，你的权益更有保障。

总之，这次新政是给动力电池回收行业“立规矩”，长期来看，对整个新能源产业的健康发展是好事。```

## 中欧电动汽车案“软着陆”具有积极意义 | 专家热评

来源: <https://www.yicai.com/news/103008897.html>

创建时间: 2026-01-17 20:18:43

### 原文内容:

1月12日, 中欧双方分别宣布就欧盟对华电动汽车反补贴案达成重要共识, 欧盟还发布了关于价格承诺的指导文件。这意味着经过长达两年的持续磋商和对话, 中欧双方就解决电动汽车贸易和投资争议取得了决定性进展, 为此后中欧在电动汽车领域的合作共赢奠定了重要基础。

首先, 这一磋商成果的取得殊为不易、可喜可贺。2025年是战后国际贸易秩序遭受最重大冲击的一年, 美国特朗普政府发动的全球单边关税战, 极大破坏了基于最惠国待遇和贸易自由化原则的多边贸易体制, 也在全世界诱发了更加广泛的以实力而非规则为导向的贸易保护主义和单边主义声浪。

在这种背景下, 中欧作为世界贸易组织(WTO)中最大的两个成员, 坚持通过平等磋商和对话解决贸易分歧, 并明确重申中欧将在遵守非歧视原则和WTO规则的基础上, 通过价格承诺方式来替代欧盟对中国电动汽车加征反补贴税。这是向全世界发出一个明确和响亮的信号, 即尽管美国已经背弃多边主义和贸易自由化, 但中国和欧盟仍将坚定支持多边贸易体制, 将共同承担起维护多边贸易体制的责任。这对于饱受美国单边主义伤害、忧虑多边贸易体制前景的广大WTO成员来说, 这无疑是非常有力的强心剂和定心丸, 也大大增强了国际社会对多边主义的信心。

其次, 从产业角度来看, 电动汽车产业对中国和欧盟都具有重要的战略意义, 同时电动汽车产业也是促进全球绿色转型的关键因素, 中欧在电动汽车产业有着非常复杂的合作和竞争格局。如何确保竞争有序、如何促进合作共赢, 的确是一个巨大的挑战。但此次中欧双方在电动汽车反补贴案中通过磋商达成一致的实践证明, 只要秉持合作意愿、坚持平等对话、遵循多边规则, 中欧是完全有可能、有能力找到满足双方利益的解决方案的。这也为未来中欧在汽车产业开展更广泛的产业链供应链合作增强了信心, 探索了路径。特别是在人类面对气候变化的共同挑战时, 中欧通过贸易合作, 快速提高绿色技术和产品的可获得性和可负担性, 从而在世界市场上得到更广泛、更迅速的普及, 为全球绿色转型发挥更大的作用。

第三，从反补贴这一贸易政策工具的实施来看，此次中欧共识也开创了一种新的合作模式。价格承诺作为WTO所允许的替代贸易救济征税的手段，既能尊重欧盟产业利益，也能维护中国企业权益。在遵守WTO规则、兼顾双方关注的原则下，中方推动欧盟专门制定针对电动汽车进口的价格承诺指导文件。相对于欧盟单方面加征反补贴税，中国企业与欧盟当局谈判达成价格承诺协议，仍是较为有利的选择。按照价格承诺协议提高出口价格，虽然短期内可能削弱部分中国电动汽车的竞争力、从而降低出口数量，但更高的价格也意味着中国企业可以获得更高的单车利润。如果由欧盟单方面加征反补贴税的话，那么税收所得都将属于欧盟。中长期来看，这也将促进中国企业调整产品结构、走高质量发展路线。而且指导文件充分照顾了双方的利益关切，就最低进口价格、欧盟销售价格等制定了详细的规则，总体上看是平衡的而且是非歧视性的，也是符合现有WTO规则的。

中欧贸易的本质是互利共赢的，但这种本质也要通过一个个具体的案例加以体现，而此次中欧电动汽车案的磋商过程正是这种互利共赢本质和精神的绝佳体现。

（本文作者为对外经济贸易大学中国WTO研究院院长 屠新泉）

## AI解读：

### 核心内容总结

中欧经过两年磋商，就欧盟对华电动汽车反补贴案达成共识：用“价格承诺”（中国企业出口欧盟电动车设定最低价格）替代直接加征反补贴税。这不仅避免了贸易摩擦升级，更在全球单边主义盛行的背景下，为维护多边贸易规则、推动电动汽车产业合作、实现互利共赢提供了典型案例。

### 详细解读

#### 1. 这个共识为啥是“多边贸易体制的定心丸”？

最近几年，美国搞单边关税战（比如特朗普时期加征各种税），把WTO的规则当摆设，让很多国家担心“以后贸易都靠拳头说话了？”。中欧作为WTO里最大的两个玩家，这次没跟着美国学“打架”，而是坐下来按WTO规则谈，用平等磋商解决分歧。这等于向全世界喊：“别慌，还是有人守规矩的！”对那些被美国单边主义坑过的国家来说，这就像吃了颗定心丸——多边贸易体制还没垮，有大国在维护它。

#### 2. 电动汽车：中欧为啥“又竞争又要抱一起”？

电动汽车对中欧都是“战略级产业”：中国想靠新能源汽车实现产业升级，欧盟想靠它完成“碳中和”目标（毕竟电动车比燃油车环保）。所以双方既有竞争（中国电动车性价比高，在欧盟卖得好，欧盟本土企业压力大），又必须合作：气候变化是全人类的事，只有让电动车更便宜、更普及，才能更快实现绿色转型。这次共识证明，只要愿意谈，中欧能

找到平衡点——既让竞争不“乱套”，又能一起推进绿色发展。

### 3. 价格承诺：比加税更聪明的“折中方案”

#### 先搞懂两个词：

- 反补贴税：欧盟觉得中国电动车有政府补贴，卖得太便宜，要额外加税（比如每辆车加几千欧元），钱进欧盟口袋。
- 价格承诺：中国企业答应出口到欧盟的电动车，不低于某个最低价格（比如某款车至少卖3万欧元），欧盟就不加税。

这个方案好在哪？

- 对中国企业：虽然涨价可能短期少卖几辆，但单车利润更高（比如原来卖2.8万欧元赚2千，现在卖3万赚4千）；中长期还能倒逼企业做更高端的产品（比如加配置、提升技术），走高质量路线。
- 对欧盟：既保护了本土企业（不用面对超低价竞争），又不用背上“贸易保护主义”的骂名；规则也公平——不是只针对中国，其他国家出口电动车也要遵守同样的最低价格要求。

### 4. 这个案例戳破了“中欧贸易是零和博弈”的谎言

#### 有人说“中欧贸易就是你赢我输”，但这个案例打了脸：

- 欧盟赢了：本土电动车产业没被低价冲垮，还能和中国企业一起推动绿色转型。
- 中国赢了：企业避免了加税的损失，还能通过价格调整提升利润和产品质量。
- 全球赢了：电动车普及更快，助力应对气候变化。

说白了，中欧贸易的本质就是“互相占便宜”——你需要我的产品，我需要你的市场，这次共识把这种“互利共赢”落到了实处。

#### 最后一句话总结

这个案例告诉我们：贸易摩擦不一定非要“打打杀杀”，按规则坐下来谈，总能找到让双方都舒服的办法。中欧这次的操作，给全球贸易争端解决树立了一个好榜样。



# 头部虹吸、尾部出清，2026量化私募将突围策略、比拼AI

来源: <https://www.yicai.com/news/103008888.html>

创建时间: 2026-01-17 20:18:44

## 原文内容:

2025年度私募业绩榜单出炉，其中百亿私募平均收益近33%，量化策略领跑。去年百亿量化私募数量首次超过主观策略私募。

据私募排排网统计，2025年有业绩展示的75家百亿私募平均收益达32.77%，其中74家实现正收益，占比98.67%。量化私募成为亮点，在45家有业绩的百亿量化私募中，平均收益高达37.61%，全部实现正收益，高于百亿私募整体水平。

鸣石基金相关负责人对第一财经分析称，一方面，2025年权益市场的良好表现，吸引了很多海内外投资者将目光重新转移到国内资本市场，成为新的增量资金来源；另一方面，过去几年量化策略的持续的赚钱效应和创新策略的不断推出，为投资者提供了相对于主观投资可预期、业绩相对一致的资产配置产品，满足了各类投资者的理财需求。

“进入2026年，在行业规模持续壮大的背景下，竞争的重点将从规模的快速扩张，转向策略的深度、技术的壁垒和多元化能力的构建。但也许要警惕资金过度涌入带来的收益衰减和流动性冲击。”排排网集团旗下融智投资FOF基金经理李春瑜对记者称。

也有券商分析师称，行业的焦点将从“规模增长”转向“规模管理”，如何持续为千亿乃至更大规模的资金创造可解释、可持续、低相关的Alpha，将是摆在所有参与者面前，比突破千亿规模更具挑战的终极命题。

指增产品赚45%，头部吸金

经历了2024年的行业低潮和舆情危机后，2025年量化私募行业业绩回暖，百亿量化私募超过50家，首次超过主观策略私募。

从百亿私募的收益分布来看，私募排排网数据显示，4家收益在20%以内，34家收益在20%~49.99%区间，另外7家收益超50%。这意味着收益在20%~49.99%的百亿私募中，百亿量化私募占比达75.56%，收益超50%的百亿私募中，百亿量化私募占比达63.64%。

李春瑜分析称，2025年百亿量化私募业绩大幅领先主观策略，主要源于其策略特性与市场环境高度适配。一方面，市场呈现快节奏轮动、中小盘活跃等特征，量化策略借助AI与算力升级，能实时覆盖全市场并快速调仓，高效捕捉短线机会，严格的模型纪律与风控也使回撤更小；另一方面，主观策略受投研覆盖有限、决策链条较长制约，在快速变化行情中调仓滞后，且规模增长易带来流动性压力，在中小盘行情中覆盖不足，整体表现相对逊色

也就是说，量化策略在2025年成为推动百亿私募业绩增长的主要动力。在A股市场，量化产品的核心类型之一是量化多头策略，而指数增强又是量化多头中最主流、受众最广的细分策略。

私募排排网数据显示，截至2025年12月31日，有业绩展示的810只指数增强产品年度平均收益达45.08%，平均超额收益16.75%，正超额产品数量713只，占比高达88.02%。

其中，中证1000指增172只产品平均收益49.78%，平均超额收益17.49%，正超额占比95.93%；中证500指增172只产品平均收益46.27%，超额12.18%，正超额占比90.12%；沪深300指增35只产品平均收益31.22%，正超额占比97.14%。

不同规模私募旗下产品表现呈现明显梯度，百亿私募指数增强产品业绩更佳。根据国联民生证券报告，2025年百亿量化私募中，沪深300指增方面，鸣石、平方和、灵均、明法、前沿旗下产品的超额收益率位居前五，其中鸣石的超额收益率超过20%，其余4家的超额收益率超过14%；中证500指增产品中，鸣石、平方和的超额收益率也位居第一和第二位，后三位则是阿巴马、进化论、灵均，超额收益率均超过20%；中证1000指增方面，蒙玺、平方和、明法、鸣石、启林的超额收益位居前五，均超过30%。

“2025年指数增强产品表现突出，得益于市场条件与策略效能的双重支撑。”李春瑜具体分析称，行情方面，A股结构性行情显著，中小盘估值修复与科技板块领涨交织，市场成交活跃、个股分化明显，为量化策略创造了丰富的超额收益来源；策略层面，AI技术助力模型持续迭代，多因子选股精度进一步增强，严格的风控体系有效控制组合偏离。产品兼具市场Beta与主动Alpha的双重收益属性，贴合投资者在波动市中平衡收益与风险的需求。叠加头部机构在投研、数据与规模上的综合优势，进一步提升了超额收益的获取能力。

竞争格局分化，AI技术成“必选项”

头部效应越发明显之下，量化私募行业竞争格局分化。

“行业的繁荣并非普惠，资金和资源正加速向头部量化机构集中。从资金流向看，行业募资端整体回暖，但资金高度偏好业绩长期稳健、风控透明的头部量化机构。”李春瑜对第一财经说。

前述鸣石基金相关负责人也称，今年新晋百亿量化梯队的管理人很多，各有特色，然而头部量化机构凭借深厚投研实力和策略研发实力，无论在产品备案数量、新增募资规模等方面均优于腰部及以下管理人。

2025年新备案的私募产品中，量化策略占据主流，且备案数量前十的私募中量化管理人更多。另一方面是尾部加速出清，在头部机构扩张的同时，监管趋严推高了合规成本。2025年，注销的管理人数量多达500多家，行业进入强调合规与长期经营的阶段，已经连续4年年度注销的管理人数量超过500家，行情出清的趋势明显。

2025年《程序化交易管理实施细则》等规则密集落地，明确了高频交易认定标准和异常交易监控，为量化投资划定了清晰边界。

“长期看，这推动行业从‘速度竞争’转向‘策略深度竞争’，有利于行业的规范与可持续发展。”李春瑜说。

另外，AI的应用和拓展是2025年以来量化私募行业的一大亮点。AI技术在量化中的应用已从“可选项”转变为关乎核心竞争力的“必选项”。AI技术广泛应用于数据清洗、因子挖掘和交易执行优化等全流程。

“过去量化私募主要依靠算法生成股票预测信号，如今AI与机器学习的深度应用，逐渐开始成为驱动量化策略重要力量，越来越多的管理人开始布局AI，深度参与投研，成为下一阶段的新看点。”上述鸣石基金相关负责人称。

在他看来，量化行业的核心竞争力正从资金规模转向模型与算法的迭代速度，越来越多的量化私募将更像在科技领域的深度竞争。

### 展望2026年：策略多元化、拼模型、闯出海

展望2026年，在业内看来，量化私募行业仍处于发展的“快车道”，但机遇与挑战并存，竞争已进入“赢家通吃”的残酷阶段，行业创新和多样性的空间可能被压缩。

“2026年，量化或继续延续强势风格，凭借快速迭代模型和全市场选股优势，创造稳定超额，相较主观投资更具普适性，投资人接受度越来越高。”上述鸣石基金相关负责人称。

但也存在诸多挑战。李春瑜对记者称，主要体现在三方面：一是策略同质化与拥挤：随着资金大量涌入，主流量化策略的拥挤度一定会有不同程度的上升，可能导致单一因子的有效性衰减加速，全频段超额收益获取难度持续提升；二是市场风格的适应性：量化模型的绩效与市场环境高度相关，未来若市场风格发生显著切换，短期内也将考验模型的适应能力和迭代速度；三是策略容量问题：部分管理人凭借短期业绩快速扩展规模，很可能触及策略的容量上限而导致未来收益的快速衰减。

那么，量化行业该如何破局，未来将呈现怎样的发展趋势？

策略与收益来源多元化是一大突破方向。李春瑜认为，一方面可从单纯的高频向中低频策略拓展，提升策略的容量和对不同市场周期的适应能力；另一方面多资产与跨市场布局，拓展商品期货、期权衍生品及跨境市场策略，分散单一市场风险；另外，深化量价数据、基本面数据与另类数据的融合应用，挖掘差异化阿尔法。

在上述鸣石基金相关负责人看来，具有独特特色的新兴管理人会逐渐显现，创新策略会催生更多细分赛道，为新兴量化管理人提供生存空间。

另外，未来量化管理人围绕AI、算力、算法和顶尖人才的竞争将更加白热化。“未来量化私募的核心竞争力将更侧重于模型的持续迭代能力和工程化实现能力。”李春瑜说。

上述鸣石基金相关负责人也称，AI应用程度会越来越深、越来越广，深度参与量化投资的各个环节，大幅度提升投研效率；也会创新投资策略，涌现新类新型产品，为投资者提供更多配置选择。

国际化与合规化也是量化私募行业发展的一大趋势。在李春瑜看来，为分散风险和拓展空间，私募出海步伐预计会加快。同时，在日益完善的监管框架下，合规经营与透明的投资者沟通将成为机构长期发展的基础。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年百亿私募业绩大爆发，平均收益超32%，其中量化策略成最大亮点：百亿量化私募平均收益37.61%（全正收益），数量首次超过主观策略私募。量化跑赢的关键是市场环境（快轮动、中小盘活跃）与自身优势（AI算力加持、快速调仓、风控严格）的适配。行业呈现头部集中、尾部出清的分化趋势，AI已从“可选项”变为核心竞争力。2026年量化行业机遇与挑战并存：挑战是策略拥挤、风格切换、规模超容量；趋势则是策略多元化、AI深度竞争、出海合规化。

## 一、2025年量化私募业绩爆了：收益碾压主观，指增产品赚翻

### 2025年百亿私募整体表现亮眼，但量化策略是绝对主角：

- 整体数据：75家百亿私募平均收益32.77%，98.67%正收益；其中45家百亿量化私募平均收益37.61%，100%正收益，远超主观策略。
- 收益分布：20%-50%收益区间里，量化私募占75.56%；50%以上高收益区间，量化占63.64%，说明量化是高收益主力。

- 指增产品（最主流量化类型）：平均收益45.08%，比大盘多赚16.75%（超额收益），88%产品跑赢大盘。其中中证1000指增最猛，平均赚49.78%，95.93%都能超额收益；沪深300指增也不错，平均31.22%，97%跑赢大盘。

- 头部效应：百亿量化私募的指增产品业绩更好，鸣石、平方和等头部机构的超额收益稳居前五，比如鸣石的沪深300指增超额超20%。

## 二、量化打赢主观的秘密：市场给机会，自身有“武器”

为啥2025年量化能吊打主观策略？核心是“天时+地利”：

- 天时：市场环境适配：2025年A股是快节奏轮动（板块一天一个样）、中小盘股票活跃。这种行情下，主观策略跟不上——投研团队覆盖不了所有股票，决策流程长（开会讨论半天，机会早没了），规模大了还容易“踩雷”（买中小盘股票时，一买就涨、一卖就跌，流动性压力大）。

- 地利：量化策略有优势：量化用AI和超强算力，能实时盯着全市场4000多只股票，发现机会立刻调仓（比如某只中小盘股刚涨0.5%就买入）；而且模型有严格纪律，不会像人一样追涨杀跌，回撤（亏钱幅度）更小。比如AI能快速处理量价、基本面数据，找出短线机会，主观很难做到。

## 三、行业分化：头部吃肉，尾部淘汰，监管立规矩

2025年量化私募行业不是“人人赚钱”，而是“强者愈强，弱者出局”：

- 头部集中：资金和资源都往头部跑。比如募资时，投资者只认业绩稳、风控透明的头部机构；新备案产品里，量化策略占主流，备案前十的私募大多是量化。新晋百亿量化虽然多，但头部机构（鸣石、灵均等）在产品数量、募资规模上远超中小机构。

- 尾部出清：2025年注销了500多家私募管理人，连续4年注销超500家。原因是监管变严，合规成本升高——比如《程序化交易管理细则》落地，明确了高频交易的标准和监控，小机构没钱搞合规，只能退出。

- 监管划边界：新规给量化投资定了规矩，比如高频交易不能“搅乱市场”，异常交易要监控。这让行业从“比谁跑得快”（高频交易）转向“比谁策略深”，长期更规范。

## 四、2026年怎么玩？拼AI、搞多元、闯海外

2026年量化行业仍有机会，但挑战也不少，关键看这几点：

- 挑战三大坑：

1. 策略拥挤：大家都用一样的量化模型，赚钱效应就会减弱（比如100家机构都买某只股票，它的收益就被分薄了）；
2. 风格切换：如果2026年市场从中小盘转向大盘股，量化模型可能一时适应不了；
3. 规模超容：有些机构靠短期业绩快速扩大规模，超过了策略能承受的上限（比如模型只能管100亿，硬接200亿，收益肯定降）。

• 破局方向：

- 策略多元化：别只搞高频交易，试试中低频（比如持有几天到几周），或者跨市场（做商品期货、港股美股），分散风险；
- AI深度竞争：拼模型迭代速度、算力强弱、顶尖人才——AI会渗透到投研全流程（数据清洗、因子挖掘、交易执行），效率提升10倍都有可能；
- 出海合规：去海外市场（比如东南亚、欧美）拓展，分散A股风险；同时严格合规，和投资者透明沟通，才能长期活下去。

## 一句话总结

2025年是量化私募的“高光年”，但2026年要想继续赢，得靠AI、多元策略和合规——毕竟，量化行业已经从“野蛮生长”进入“精耕细作”时代了。

---

## 美妆企业失去流量红利，它们正在放弃达人直播 | 海斌访谈

来源：<https://www.yicai.com/news/103008876.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:45

### 原文内容：

“2025年基本上要到60个点。”美妆品牌欧佩莱创始人周彦在2025年年末的一场论坛上表示，达人直播的佣金比例越来越高了。

这凸显了当下美妆企业所面临的流量困境。中国不少美妆企业曾搭载淘宝、抖音、京东等平台的流量，实现收入规模的跨越式增长。2024年达人直播佣金40个点即可，但是现在流量越来越贵，流量品牌从巅峰跌到谷底的案例并不鲜见。

重流量而轻研发，是本土头部美妆企业的通病。以珀莱雅为例，它在2024年收入规模超过107亿，但销售费用51.6亿元，同期研发投入只有2.1亿元。

## 流量焦虑

周彦自称运气比较好，赶上了最后一波达人直播的风口。

作为欧佩莱品牌的创始人，周彦此前曾在宝洁工作多年，并参与了宝洁旗下护肤品牌OLAY的管理工作。他与合伙人在2023年创立欧佩莱的时候，很自然地从事擅长的美妆赛道杀入，后来也在抖音、淘宝等平台做了投放。

以直播带货为代表的內容电商，对于国货美妆的崛起至关重要。

宝洁、欧莱雅等外资品牌在中国发展稳健而组织架构复杂，对于新渠道的机会，不像本土美妆企业那么灵活把握。如果说货架电商时期还是外资美妆的天下，直播电商则给了国内美妆企业弯道超车的机会。

从国内市场数据来看，国货美妆的份额在2024年已经超过外资品牌，珀莱雅在2024年的收入规模达到107亿元，成为首个规模超百亿的中国美妆品牌。珀莱雅和为数众多的直播达人都曾合作过，它的成功路径也激励了一大批跟随者。

与此同时，直播领域的乱象也日益受到关注。2021年的年底，曾经的直播带货一姐薇娅因偷逃税而被查，意味着这个野蛮生长的领域被纳入监管视野，合规成为行业必须补上的一课。而对于各个电商平台和品牌卖家而言，超级主播的超级议价能力未必是一件好事。

2023年已经过了美妆直播最热闹的时候，但是诞生于这样背景下的欧佩莱还是以流量型打法赚到第一桶金。在2024年的时候，该公司收入接近一个亿。但到了2025年，周彦发现这种曾经成功的流量玩法行不通了，美妆电商渠道比他想象中还要差，需要给直播达人缴纳的佣金比例过高了。

“2024年达人直播的佣金比例可能40个点就够了，2025年基本上要到60个点。”周彦在一场论坛上表示：“本质上来说，还是因为平台算法的原因。”

珀莱雅的财务数据，也清晰地展示出它的成功需要付出多大的渠道开支。如果从珀莱雅的销售渠道来看，抖音、天猫等线上销售的比例超过九成，线下渠道仅占一成。

2024年，珀莱雅销售费用达到51.6亿元，占营业收入107.7亿元的47.9%。这一年销售费用同比增加11.9亿元，主要是因为该公司的形象宣传推广费同增加了10.68亿元。

天猫、抖音等是珀莱雅的主要电商渠道。不过，渠道费用投入的边际回报在缩水。2024年，珀莱雅收入增速比销售费用增速低了8个百分点。现在珀莱雅在与头部主播合作的同时，也在逐步丰富其自播场景。

这也是为什么很多企业开始从达人直播转为自营内容。

在优麦科技创始人兼CEO常江看来，美妆的带货达人时代正在过去，现在已经处于这类模式的尾声了，“大家逐步地在放弃抖音”。

企业遵循简单的投入产出逻辑。

“这么多钱自己养都养起来了，钱为什么让达人赚走呢，逻辑不通。它（达播）是一个阶段性的产物，现在已经开始往下走了，大家都在回归理性。”常江对第一财经表示，李佳琦已经是为数不多的美妆超级IP。“现在只剩下李佳琦了，还有谁呢？没有了。”

林清轩的创始人家族，在自播这件事上走得更远。这家上海美妆企业的董事长孙来春已经把自己变成了抖音、天猫等电商平台上的直播常客。2025年双11期间，他自己带货销售超过1000万。

周彦也认为，如果美妆品牌都是靠达人去卖货，当下过高的费用比例支撑不了企业的长期发展。欧佩莱也是在2025年建立了自己的内容部门之后，情况才有一些好转。

抖音平台的数据显示，2025年直播带货的商家中，69%的商家通过店播实现商品动销，其中超千个商家店播销售额突破亿元。

“你要有很强的自身的内容能力，这个可能是以后的趋势和生存之道。”周彦表示。

补课

最近两年，美妆市场已经基本没有新品牌杀出重围了。

在流量红利期，企业可以跑得很快。但现在流量越来越少且越来越贵。据遥望科技副总裁邵钦介绍，在2020年和2021年，短视频平台上的CPM采购成本30元至50元，到了2025年双11大促，价格已涨到了300元。他认为企业还是要通过多渠道发力降低流量成本，例如在抖音、视频号、小红书甚至短剧都需要布局。如果只使用单一平台投流的方式，成本会不断上升。

现阶段企业就不能再是机会主义者了。它们此前的打法，比如在产品和品牌都没有清晰定位的时候，先贴牌生产，然后靠达播引导消费的模式已经难以走通。

何况，中国市场上美妆品牌众多，中外企业内卷严重，而消费者有多元化的选择空间。

“流量品牌从早期巅峰跌到谷底，这种案例比比皆是。”一家美妆企业创始人表示，现在已经不能投机取巧，而是要下笨功夫了。“我觉得还是要回归到品牌和研发上面来讲，要

深耕。要不你的品牌长期一定是没有机会的，你可能短期做了一波生意，但后面一定会有越来越优秀的品牌把你卷死。”

重流量营销，而轻研发投入，是中国美妆企业的通病。

即便是已经收入过百亿的珀莱雅，其研发投入与营销费用完全不能相提并论。截至2024年年底，珀莱雅销售人员2195名，而研发人员389名。2024年，珀莱雅研发费用2.1亿元，大约是其销售费用的4%，占当年营收的1.9%。

“绝大多数的（美妆）企业其实并没有研发能力，因为研发是一个重投入，回报周期长的事情。”一位业内人士评价说，尤其是在经济存在不确定性的情况下，不少企业还在收缩研发投入。

在直播电商时代，中国美妆企业抓住了渠道变革的红利，缩小了与跨国美妆品牌的规模差距。不过本土美妆企业和欧莱雅、宝洁这样的跨国公司还有系统性的差异，这些外资企业已经在研发、营销、资本等层面形成成熟体系。部分外资企业一年的研发投入可能达到本土企业一年的收入规模。比如欧莱雅2024年研发投入约13亿欧元，约100亿人民币，几乎与珀莱雅的收入规模相当。

常江认为，中国本土美妆行业在十年内出现几家全球排名前三十的企业比较容易，但是出现一家全球排名前十的企业很难，因为中外美妆企业在组织水平方面存在巨大差异。

“珀莱雅，甚至上海家化，都是非常好的企业，持续增长肯定没问题。但是能进到前十吗，这个不好讲。因为它们的优势在中国，要进入全球前十，就不能只是在中国好，中国单一市场不支持它们成为全球前十的企业。”常江说。

2024年收入规模前十的美妆企业包括欧莱雅、联合利华、宝洁以及资生堂等，营业收入门槛约300亿人民币。这些企业都是全球化运作，业务遍及各个国家。以日本企业资生堂为例，它在2024年的收入约472亿人民币，但只有大约三成收入来自日本。与之相比，中国规模最大的美妆企业珀莱雅，海外营收不到2%。

流量曾给中国企业带来良机，但现在流量红利正在退去，中国企业要赶上欧莱雅、资生堂等跨国企业，还要走很长的品牌和国际化道路。

## AI解读：

### 核心内容总结

国货美妆曾靠达人直播等流量玩法实现弯道超车，但2025年以来流量成本飙升（达人佣金从40%涨到60%）、投入回报边际递减，迫使企业转向自播和多渠道运营；同时暴露了本土

美妆“重营销轻研发”的通病，未来需回归品牌建设、加大研发投入，并走向国际化才能突破增长瓶颈。

## 一、流量玩法不香了：佣金涨上天，投入回报越来越低

曾经让国货美妆崛起的达人直播，现在成了“烧钱坑”。欧佩莱创始人周彦说，2024年给达人40%佣金就能合作，2025年要涨到60%——相当于卖100元产品，60元要分给达人，企业利润被挤压得所剩无几。头部品牌珀莱雅更典型：2024年销售费用51.6亿（占营收47.9%），但收入增速比销售费用增速低8个百分点。意思是，花更多钱做营销，换来的增长却更慢了。这种“投入多、回报少”的情况，让流量玩法彻底失去吸引力。

## 二、流量为啥这么贵？平台算法+超级主播双重挤压

### 流量成本飙升的背后有两个关键原因：

1. 平台算法变了：周彦直接点出“本质是平台算法”——流量池就那么大，想获得曝光的品牌越来越多，算法会让竞争更激烈，佣金自然水涨船高。2. 超级主播的议价权：直播行业经过监管和洗牌后，超级主播只剩李佳琦等少数人。这些头部主播掌握大量用户，品牌不得不接受他们的高佣金要求。优麦科技CEO常江说：“现在只剩下李佳琦了，还有谁呢？没有了。”

两者叠加，让品牌陷入“要么花高价买流量，要么没流量”的两难。

## 三、企业自救：从“靠达人”到“靠自己”——自播+多渠道成新选择

### 面对流量困境，企业开始换打法：

- 转向自播：林清轩董事长孙来春亲自下场直播，2025年双11单场卖超1000万；珀莱雅也在丰富自播场景，减少对达人的依赖。毕竟“这么多钱自己养团队都够了，为啥让达人赚走？”（常江语）
- 布局多渠道：遥望科技副总裁邵钦建议，不能只盯抖音，要同时做视频号、小红书甚至短剧。比如2020年短视频广告CPM（每1000人看到的成本）才30-50元，2025年双11涨到300元，单一平台投流成本太高，多渠道能分散风险。

## 四、深层短板：重营销轻研发，本土美妆的“老毛病”

### 流量问题只是表象，更深层的是本土美妆“重营销、轻研发”的通病：

- 数据对比扎心：珀莱雅2024年研发投入2.1亿（占营收1.9%），销售费用51.6亿（占47.9%）；销售人员2195人，研发人员仅389人。而外资品牌欧莱雅2024年研发投入约100亿人民币（几乎等于珀莱雅全年营收）。

• 贴牌生产成过去：很多中小品牌没有研发能力，靠贴牌生产+达人直播赚快钱。但现在消费者选择多、内卷严重，这种“投机取巧”的模式已经走不通——“短期做一波生意，后面会被优秀品牌卷死”（业内人士语）。

## 五、未来怎么走？品牌、研发、国际化一个都不能少

### 要突破瓶颈，本土美妆得下“笨功夫”：

1. 回归品牌：不能只靠流量砸销量，要建立用户认可的品牌形象（比如林清轩的“山茶花”IP）。 2. 加大研发：研发是长期投入，但能形成技术壁垒。比如外资品牌靠专利成分（如欧莱雅的玻色因）占据高端市场，本土品牌也需要自己的核心技术。 3. 走向国际化：全球前十的美妆企业都是全球化玩家（如资生堂30%收入来自日本外），而珀莱雅海外营收不到2%。单一中国市场撑不起全球前十的规模，本土品牌要想走得远，必须出海抢市场。

总之，流量红利退去后，本土美妆终于到了“拼硬实力”的阶段——靠品牌留客，靠研发造血，靠国际化破圈，才能真正从“流量品牌”变成“长久品牌”。

---

## 新一轮集采后冠脉“硬通货”大降价！近万元药物球囊普降至两千多元

来源：<https://www.yicai.com/news/103008856.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:47

### 原文内容：

在经历了第六轮集采后，有冠脉“硬通货”之称的药物涂层球囊（DCB）价格大幅下降，一些中标企业产品价格由过去的上万元普遍降至千元级别，最低价格甚至不到两千元。这也标志着继心脏支架之后，冠脉高值医用耗材全面步入“普惠时代”。

药物涂层球囊是一种用于血管介入治疗的医用耗材，也是公立医院心血管病科最重要的手术高值耗材之一。其核心是“球囊基体+局部缓释药物涂层”，兼具血管扩张和预防再狭窄的双重功能。

在心血管治疗“介入无植入”的趋势下，药物球囊近年来已经成为冠脉介入（PCI）手术的核心耗材之一。据相关行业数据，自冠脉支架集采落地后，药物涂层球囊用量上涨显著，年均增长率超25%。

某三甲医院心内科主任告诉第一财经记者，在日常冠脉手术中，视患者情况不同，如有评估有需要，平均每台手术可能会用到1-2个药物球囊。另有专家向第一财经记者估算称，大约30%的PCI手术中会用到药物球囊，目前全国PCI手术量接近200万例。

有相关厂商方面人士告诉第一财经记者，在集采前，药物球囊在一些未进行区域集采的地方价格甚至高达2万元，一些实施区域集采的地方，药物球囊的价格此前已经降至1万元左右或大几千元，而新一轮集采的价格普遍降至2000多元。

据第一财经记者了解，同样是进入第六轮集采的外周血管药物球囊的降价幅度显著低于冠脉球囊，从两者的市场规模来看，相差了一个数量级。有行业数据显示，冠脉药物球囊的目前年需求量达61万个，而外周血管球囊的量仅有7万多个。

展望未来，药物球囊的整体用量仍将呈现上涨趋势。弗若斯特沙利文数据更是预计，到2030年，药物球囊用量将超过200万个，其中冠脉药物球囊占主要部分。

但即便药物球囊用量较目前实现翻番，随着价格的大幅下降，整体市场规模并不会实现增长，反而可能出现缩水。第一财经记者粗略估算，若以集采后冠脉药物球囊均价2500元，每年100万个用量计算，市场规模大约为25亿元，而当前冠脉药物球囊的整体市场规模预估为30亿元左右。

另一个变化重要是，集采后多达20家厂商将在冠脉药物球囊市场几乎同一终端价（2500元上下）基础上展开争夺，这对厂家的成本控制和团队能力提出更高的要求。

第一财经记者注意到，经历了新一轮的集采后，药物涂层球囊市场已形成国产化主导格局。国金证券根据各厂家的报量测算，冠脉药物球囊报量前三的垠艺生物、乐普医疗、申淇医疗合计市场占比预计接近一半，达48%，打破了由美敦力、波士顿科学、贝朗等外资巨头主导的局面。

国家医保局称，此次药物涂层球囊集采与前期已集采的心脏支架和外周血管支架有效协同，在减轻群众费用负担的基础上，实现了与临床使用的较高匹配度，并通过优化中选规则“反内卷”。

值得关注的是，在冠脉支架和冠脉药物球囊两大心血管赛道“硬通货”都被纳入国家层面集采后，过去以冠脉业务为支撑的企业将面临寻求新的增长驱动力的严峻挑战。

一位冠脉球囊厂商负责人对第一财经记者表示，虽然集采后企业仍能有一定的利润，但较此前利润下降非常明显，这对部分仅拥有冠脉产品的企业将造成巨大压力。

“集采的大势所趋让企业的增长逻辑发生变化，靠单一产品获得高利润的厂商未来的生存空间可能会越来越小。”上述人士分析称。

## AI解读：

### 核心内容总结

第六轮国家集采后，冠脉药物涂层球囊（DCB，通俗说就是“涂了药的血管扩张气球”）价格从过去上万元骤降至千元级别（最低不足2000元），标志着冠脉高值医用耗材全面进入“普惠时代”。尽管DCB用量持续增长（年均增超25%），但价格降幅过大导致市场规模或缩水；国产厂商凭借集采逆袭，占据近半市场份额；依赖冠脉单一产品的企业面临利润下滑、需寻找新增长极的严峻挑战。

### 详细拆解解读

#### 1. 价格“腰斩再腰斩”，患者手术费能省多少钱？

集采前，DCB价格有多贵？有的地方没集采时卖2万元一个，区域集采后降到1万左右；现在国家集采后，普遍跌到2000多元。对患者来说，这省的可不是小数目：

- 按专家估算，30%的心脏冠脉介入手术（PCI）会用到DCB，每台手术平均用1-2个。
- 比如一台手术用2个：以前花4万，现在仅需5000元左右，直接省了3.5万！
- 医院采购成本也大降，不用再为高价耗材“发愁”，能把更多资金投入到了医疗服务上。

简单说，以前“用不起”的患者现在能用上了，看病负担实实在在减轻了。

#### 2. 用量越涨越多，市场规模咋反而“缩水”？

DCB用量明明在涨（现在年需求61万个，未来预计超200万个），为啥市场规模不增反减？核心是“价降幅度远超过量涨幅度”：

- 假设集采前DCB均价1万元，61万个的市场规模是61亿元；
- 集采后均价2500元，就算用量翻到100万个，市场规模也才25亿元，比当前预估的30亿元还少。
- 对比外周血管球囊（市场规模仅7万个），因为用量小，降价幅度远低于冠脉DCB——用量少的产品，降价空间自然有限。

这就像“卖10个10元的东西，不如卖1个100元的”，总量涨了但单价比例降太多，总销售额反而缩水。

### 3. 国产厂商咋逆袭了外资巨头？

以前冠脉DCB市场是美敦力、波士顿科学等外资的天下，现在国产厂商直接“抢”走近半份额（前三家国产占48%）：

- 集采规则帮了忙：医保局优化中选规则“反内卷”，避免企业恶意低价竞争，让有实力的国产厂商能合理报价；
- 国产成本优势：国产厂商在生产、供应链上成本更低，报价更有竞争力（比如外资可能舍不得降太多，但国产敢报2000多元还能赚点）；
- 临床认可度提升：国产DCB质量越来越好，医生用着放心，患者也愿意选。

外资巨头的“垄断时代”彻底结束，国产终于“扬眉吐气”了。

### 4. 企业日子不好过？利润砍半，单一产品厂商要“慌”

**集采后企业还能赚钱吗？能，但利润“瘦了一大圈”：**

- 某厂商负责人说：“虽然有利润，但比以前少太多了”——以前卖1个赚好几千，现在卖1个可能只赚几百；
- 对只做冠脉DCB的企业来说，压力更大：以前靠这一个产品“躺赚”，现在得“勒紧裤腰带”；
- 企业必须找新活路：要么拓展外周血管球囊等小众市场，要么研发新的心血管耗材（比如更先进的介入产品），否则生存空间会越来越小。

简单说，“靠单一高价产品吃老本”的时代过去了，企业得“转型求生存”。

### 5. 集采不是“瞎砍价”，政策背后藏着啥“小心思”？

**医保局这次集采可不是“一刀切”，而是有明确的政策逻辑：**

- 协同临床需求：和之前集采的心脏支架、外周血管支架“打包”，保证医生常用的产品都能中选，不影响治疗效果；
- 反内卷：优化规则避免企业互相压价到“赔本赚吆喝”，既让患者省钱，也让企业能活下去；
- 推动国产化：通过集采给国产厂商机会，打破外资垄断，让老百姓用上性价比更高的国产耗材。

最终目标是“三赢”：患者少花钱、企业有活路、医保基金省开支。

## 一句话总结

集采让冠脉DCB从“贵族耗材”变“平民价”，患者受益的同时，行业也在经历“大洗牌”——国产崛起、企业转型，未来心血管耗材市场会更普惠、更健康。但对企业来说，“躺赢”的日子一去不复返，得靠真本事吃饭了。

## 公租房多项免税政策延续两年，利好相关企业和租户

来源：<https://www.vicai.com/news/103008690.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:48

### 原文内容：

为了保障和改善民生，缓解群众住房困难，中国大力发展公共租赁住房（下称“公租房”），并给予公租房相应免税优惠政策，而这些政策去年底到期后将再一次延续。

1月16日，财政部 税务总局公开《关于延续实施公共租赁住房税收优惠政策的公告》（下称《公告》），继续对公租房建设和运营方等给予城镇土地使用税、印花税、契税、土地增值税、房产税等税种免征优惠政策，实施期限延至2027年12月31日。

为了培育住房租赁市场，完善住房供应体系，满足城市中等偏下收入家庭基本住房需求，中国此前大力发展公租房，其中早在2010年财政部、税务总局就出台了公租房税收优惠政策，此后不断完善并多次延续，上一次该优惠政策执行期限至2025年底。

今年初财税部门再一次延续公租房上述税收优惠政策，无疑对公租房的建设、运营、承租户来说是一个好消息。

上海国家会计学院副教授葛玉御告诉第一财经，从上述《公告》具体内容来看，主要是到期政策的再次延续，内容没有新的变化。

根据《公告》，公租房税收优惠政策一共有七项，涵盖公租房相关主体，并涉及主要税种，政策优惠力度大。

比如，对公租房建设期间用地及公租房建成后占地，免征城镇土地使用税；对公租房经营管理单位免征建设、管理公租房涉及的印花税；对公租房经营管理单位购买住房作为公租房，免征契税、印花税；对公租房免征房产税。对经营公租房所取得的租金收入，免征增

值税；对符合地方政府规定条件的城镇住房保障家庭从地方政府领取的住房租赁补贴，免征个人所得税等。

专家认为，公租房多项税收优惠政策延续，将降低企业公租房建设运营成本，减轻租房人税收负担，促进公租房市场发展。

## AI 解读：

### 核心内容总结

财政部和税务总局在今年1月宣布，将公租房的税收优惠政策延续到2027年12月31日。这些政策并非新出台，而是之前已实施多年的成熟政策（最早2010年就有，上一次到期是2025年底），内容没有变化，涵盖了公租房建设、运营、承租等全环节的多个税种减免，目的是降低企业成本、减轻租房家庭负担，继续支持公租房发展，保障中等偏下收入家庭的基本住房需求。

### 具体拆解解读

#### 1. 这次延续的优惠政策，到底免了哪些税？（大白话版）

简单说，从公租房“出生”到“运营”再到“租户拿补贴”，多个环节的税都给免了：

- 建房子时：公租房建设用的土地，不用交城镇土地使用税；建设和管理公租房时涉及的印花税（比如签合同的税）也免。
- 买房子当公租房时：运营单位如果买普通住房改成公租房，不用交契税（买房必交的一种税）和印花税。
- 运营时：公租房本身不用交房产税；运营单位收的租金，不用交增值税（相当于租金收入少了一笔税）。
- 租户拿补贴时：如果家庭符合条件，从政府领的住房租赁补贴，不用交个人所得税（拿到手的补贴是全额的）。

这些优惠覆盖了公租房从土地到租户的全链条，力度确实不小。

#### 2. 为啥要反复延续这个政策？（背后的原因）

公租房不是“临时凑数”的，是国家保障民生的长期手段——

- 解决刚需：城市里很多中等偏下收入家庭、新市民（比如刚毕业的年轻人、外来打工者）买不起房，公租房是他们的“救命稻草”，需要持续供应。

- 稳定市场：公租房是住房供应体系的重要部分，能补充商品房市场的不足，避免大家都挤着买商品房导致房价波动。

- 政策连续性：之前的优惠政策到2025年底到期，如果不延续，企业建公租房的成本会突然上升，可能就不愿意干了，租户的补贴也可能受影响。所以延续是为了给市场“吃定心丸”。

### 3. 政策延续，谁最受益？（三大群体）

- 公租房建设/运营企业：成本直接降了！比如建一栋公租房，土地税免了，签合同的印花税免了；运营时租金收入不用交增值税，等于多赚了一笔。企业有利润空间，才愿意多建、好好运营公租房。

- 租房家庭：一方面，企业成本低了，租金可能更稳定（不会随便涨）；另一方面，领补贴的家庭能拿到全额补贴，实际负担更轻。比如每月领1000元补贴，之前可能要交几十块个税，现在一分不用交，到手还是1000。

- 整个住房市场：公租房供应会更充足，能覆盖更多需要保障的人，避免“买不起又租不到合适房”的情况，让住房市场更健康。

### 4. 这个政策是第一次出吗？为啥说它“成熟”？

不是新政策！早在2010年，国家就出台了公租房税收优惠，之后每过几年就延续一次（上一次到2025年底），这次直接延到2027年。

专家说“内容没有新变化”，意思是这个政策经过多年实践，效果不错——企业愿意参与，租户得到实惠，所以不需要调整，继续用就行。这种“稳定延续”比出新政策更重要，因为企业可以放心规划未来几年的公租房项目，不用怕政策突然变。

### 5. 政策延续后，对公租房市场有啥实际影响？

简单讲就是“三促进”：

- 促进更多公租房建设：企业成本低了，会更积极拿地建公租房，未来市面上的公租房数量可能会增加。

- 促进运营更规范：运营单位不用交那么多税，能把更多钱投入到维护公租房（比如修家电、搞卫生）上，租户住得更舒服。

- 促进租户负担减轻：要么租金更合理，要么补贴更实在，中等偏下收入家庭的住房压力会小一点。

总的来说，这个政策就是通过“给企业减税、给租户让利”，让公租房这个保障体系能持续运转下去，帮更多人解决“住有所居”的问题。

## 最后一句话总结

这次政策延续，不是“新花样”，而是“持续发力”——国家用真金白银（减税）支持公租房，就是让更多普通家庭能租得起、住得稳，这是保障民生的实在举措。

## 补强欧洲销售渠道，归创通桥收购德国介入耗材厂商

来源：<https://www.vicai.com/news/103008775.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:49

### 原文内容：

1月16日，国产血管介入耗材厂商归创通桥（02190.HK）宣布，拟以1837.5万欧元收购德国医疗器械厂商Optimed Medizinische Instrumente GmbH（下称“Optimed”）49%股权。

归创通桥也将拥有未来收购Optimed全部剩余股权及对应权益的期权。

Optimed成立于1996年，主要从事微创血管介入及泌尿介入医疗器械的研发、生产与全球销售，其销售与服务网络已覆盖超过70个国家。

归创通桥表示，通过引入Optimed在欧洲建立的研发、制造与商业化平台，公司将进一步拓展在欧洲及全球市场的布局，加快创新产品在国际市场的推广与落地。

归创通桥旗下拥有外周血管介入和神经血管介入两大业务，公司在2024年实现首次盈利，2025年上半年再度实现盈利1.21亿元，这得益于国内高值耗材集采政策的纵深推进，公司介入产品进入集采后产品以价换量明显。但随着公司旗下绝大部分产品已通过集采覆盖，公司业绩仍需要寻找到新的增长点。

近年来，归创通桥也在拓展海外市场。2025年上半年，公司实现营业收入4.82亿元，其中国际业务实现收入1570万元，同比增长36.9%，主要来自欧洲和亚洲地区，公司在海外27个国家或地区合计销售22款产品。从这看，国际业务收入基数还比较小。

归创通桥董事长兼CEO赵中对第一财经记者表示，全球化战略已成为公司发展的重心。海外的介入耗材市场，前景广阔，欧美市场替代空间大，新兴市场增长迅速，同时市场价格更平稳，企业利润长期有保障，全球化可以保持公司业绩持续增长。

“区别于国产创新药通过对外授权出海，国产医疗器械的出海涉及全流程、全方位管理。国产医疗器械进入海外市场，品牌构建以及渠道建设，都会面临挑战。公司在进入海外市场的过程中，经历过不少挑战，这一次的收购，也可以补强公司在海外的渠道布局。”

归创通桥方面表示，交易完成后，公司与Optimed将全面整合双方的商业化平台，包括既有的销售与市场网络、学术推广团队及客户服务体系。此外，公司还将依托Optimed在欧洲的学术网络，加快相关产品在国际市场的临床试验、上市后随访研究和商业化落地。

## AI解读：

### 核心内容总结

国产血管介入耗材厂商归创通桥，花约1837.5万欧元收购德国Optimed公司49%股权（还能未来买剩余51%）。这笔交易的核心逻辑是：归创在国内靠集采“以价换量”赚了钱，但如今国内产品大多被集采覆盖，增长见顶；海外介入耗材市场空间大、利润稳，但国产器械出海缺渠道、缺品牌、缺学术资源。Optimed有全球70多国销售网+欧洲研发/学术平台，收购它能快速补短板，找到新的业绩增长点。

### 拆解解读

#### 1. 国内“吃够”集采红利后，为啥急着找海外新饭碗？

归创能盈利，全靠国内集采政策：国家集中采购高值耗材，公司虽然降价（比如产品卖得比以前便宜），但销量翻了好几倍（以价换量），2024年首次盈利，2025上半年又赚了1.21亿。但问题来了——现在归创绝大部分产品都进了集采，再想靠国内市场涨业绩，空间基本没了。而海外市场是块“肥肉”：欧美市场里，国产介入耗材替代进口的空间还很大；新兴市场（比如东南亚）增长快；更关键的是，海外价格不像国内集采压得那么低，利润稳定有保障。所以归创把全球化当成“必选项”，海外是下一个增长引擎。

#### 2. Optimed到底值在哪？花1800多万欧元买49%股权不亏吗？

##### Optimed的价值，全是归创自己出海“造不出来”的：

- 现成的全球渠道：Optimed在70多个国家有销售网络，而归创目前海外只覆盖27国、卖22款产品（收入才1570万人民币，基数极小），收购后能直接“借船出海”；
- 欧洲研发/制造平台：Optimed做微创介入器械20多年，有成熟的研发和生产体系，能帮归创在欧洲本地搞产品；
- 利润稳的市场：Optimed的业务主要在欧美，那边价格体系稳定，不像国内集采年年压价，长期利润有保障。

这些资源要是归创自己建，至少得花3-5年，收购是“抄近道”。

### 3. 国产器械出海，为啥比创新药难10倍？

#### 归创CEO说，和创新药出海完全不同：

- 创新药出海：often 把专利授权给国外公司，自己不用管销售、注册，躺赚分成；
- 器械出海：得“全流程包干”——从产品符合欧洲CE认证/美国FDA标准，到找当地经销商、让医生认可品牌，每一步都得自己扛。比如你想在德国卖器械，得先过当地法规，还要请医生做临床验证，找靠谱的经销商送货，这些归创之前自己干时踩过不少坑。

所以收购Optimed，等于直接拿到现成的“通关文牒”和“销售队伍”。

### 4. 收购后，归创能马上拿到哪些实在好处？

#### 交易完成后，归创能快速落地3件事：

- 卖货更快：归创的产品可以通过Optimed的70多国渠道卖出去，Optimed的产品也能进中国市场，双向带货；
- 上市更快：用Optimed的欧洲学术网络（比如合作的医院、医生），加速归创产品在海外的临床试验——比如要做一个试验，不用重新找医院，直接用Optimed的资源，能省1-2年时间；
- 服务更好：整合双方客服和学术团队，给海外客户（比如医院）更专业的支持，比如器械坏了能快速修，医生有疑问能及时解答；
- 长期可控：未来能买下剩余51%股权，把Optimed变成归创的海外基地，彻底扎根欧美市场。

### 5. 这笔收购，对国产器械出海有啥启示？

#### 国产器械出海，光靠“低价”不行，得“借船出海”：

- 自己建渠道、做品牌太慢，收购当地有资源的小公司是捷径；
- 海外市场看重“学术认可”，不是光卖产品就行，得和当地医生、医院绑定，Optimed的学术网络正好补了这个短板；
- 全流程管理能力是核心，从研发到售后都得符合当地标准，收购能快速学到经验。

归创的这笔交易，算是给国产器械出海提供了一个“可复制的模板”。



## “鲍威尔是个硬骨头”，哪三大因素能确保美联储摆脱总统控制？

来源：<https://www.yicai.com/news/103008803.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:51

### 原文内容：

1月11日，美国司法部对美联储主席鲍威尔启动刑事调查的消息将特朗普与美联储之间的斗争推向了新高度。

到目前为止，对美联储的最新攻击似乎未能奏效。但美国总统特朗普能在他离任前，成功“掌控”美联储吗？

彭博经济研究美国经济研究主任威尔康（David W Wilcox）在最新一期深度分析报告中提出，传统上，美联储货币政策决策要摆脱总统政治控制的三大关键要素包括：确保美国总统撤换理事必须有“正当理由”，不能因一时兴起或政策分歧；获得提名和确认的理事会成员的素质以及国会（尤其是参议院）对传统规范的积极维护。

以此衡量，目前第一项仍然成立——1月21日最高法院计划就特朗普试图罢免美联储理事库克一案听取的口头辩论或将揭示其能否延续。第二项将在特朗普提名（且参议院审议）接替鲍威尔出任主席的人选时面临严峻考验。第三项已经在发挥作用，多名美国共和党参议员对刑事调查表达了不同程度的不安。

曾经在美联储担任高级经济学家的上海交通大学上海高级金融学院教授胡捷在接受第一财经采访也表示，更换美联储主席并不一定能解决特朗普对美联储的主要不满：特朗普希望降低利率，但新任主席无法单独实现这一目标。利率由联邦公开市场委员会（FOMC）设定，该委员会目前由鲍威尔领导。

如何理解这次司法行为？

在鲍威尔的美联储主席任期只剩四个月的情况下，特朗普缘何要进行新一轮施压？

威尔康认为，选在此时发起刑事调查最合理的解释似乎是想威慑鲍威尔及其美联储同僚。同时，对鲍威尔而言，这一威胁可能不是要缩短他的主席任期，而是想促使他在2028年1月31日美联储理事职务任期届满前主动把位子让出来。

威尔康认为，“特朗普的麻烦在于，鲍威尔是个硬骨头。去年7月参观两栋在建大楼时，特朗普误述翻修成本，鲍威尔当即在电视镜头前进行了纠正，这是他遇事沉稳冷静的一个例证。”

威尔康所说的是去年7月24日，造访美联储时，特朗普从西装上衣口袋中掏出一张纸，称该项目已经上升至31亿美元。鲍威尔在阅读了纸上内容后表示，该数据包含了马丁大楼，即加入了第三栋楼，“那是5年前修建的，我们在5年前就完工了。”

通常，美联储理事会成员任期为14年。如果现任理事都能完成自己的整个任期，鲍威尔会是唯一一位在特朗普任期结束前卸任的理事。但据威尔康的梳理，自1990年以来，还没有哪位美联储理事能任满14年。

“理事们往往任职几年后就会辞职。以近期历史标准衡量，现任成员都已经在理事会任职较长时间。如果现任理事鲍曼（Michelle Bowman）再任职36个月（也就是到特朗普任期结束），她将成为至少自1990年以来任期最长的理事。”

威尔康认为，施压升级可能会促使鲍威尔坚持担任理事到2028年1月任期届满，而不是在今年5月卸任主席后立即辞职。

“鲍威尔完全有权继续担任理事，而且也有先例可循，但更常规的选择是离职。然而，当下并非常规时期，相比遵循惯例，鲍威尔对美联储的忠诚可能是一个更强有力的动机。”威尔康表示。

他还补充道，对其他决策者而言，目标或许是迫使他们做出选择，要么支持总统的降息主张，要么主动辞职。然而，总统可能也低估了对方立场的强硬程度——尽管特朗普试图解雇丽莎·库克，但后者坚持继续担任美联储理事。

胡捷对记者解释道，况且FOMC有权选举自己的主席。该职位通常由美联储主席担任，但也可由委员会其他18名决策者中的任何一人担任。具体而言，FOMC由12名委员组成，包括7名联邦储备系统理事、纽约联储主席，以及4名地方联储主席。

同时，所有19名成员均参与FOMC会议，其中12人拥有投票权。这意味着新任主席必须通过合理理由说服其他成员支持降息。

### 美联储能否摆脱总统的政治控制

威尔康还认为，政府近期加大对美联储施压反而损害了特朗普的利益。目前来看，鲍威尔更不可能在任期届满前主动辞去理事职务。

同时，多名共和党参议员已对此次将美联储置于总统控制之下的企图表示出担忧。最关键的是，北卡罗来纳州参议员提力斯（Thom Tillis）明确表示，在“这一法律问题获得彻底解决前”将“反对确认任何美联储提名人选”。身为银行委员会成员，提力斯的反对票会让委员会陷入僵局，导致提名进程受阻。

市场对鲍威尔1月11日表态的反应温和。在期货市场，10年期美国国债收益率未较1月9日收盘上升超过3个基点。股价波动同样有限。

值得一提的是，1935年国会在《联邦储备法》中增加的制度性保护机制迄今为美联储抵御住了特朗普及其团队前所未有的施压。

威尔康认为，FOMC接下来在降息问题上会更谨慎。当美联储面临政治压力时，委员会可能会对主张降息的成员提出略微更高的证明要求，以免被视为屈从于特朗普要求。

同时，鲍威尔继任者获得确认的难度可能会略有加大。

“甚至可以设想，合格候选人的范围可能会缩小。两位热门人选：美国国家经济委员会主任哈塞特（Kevin Hassett）和前美联储理事沃尔什（Kevin Warsh）在竞相展现对特朗普更高的忠诚度。两人中谁获得总统提名，确认难度都可能会更大。”威尔康写道，“这或许会为据称也在候选人名单上的美联储理事沃勒（Christopher Waller）和贝莱德高管瑞德（Rick Rieder）创造更多机会。

“不过，上任后，新任主席证明自己有能力独立于总统来领导美联储的难度也会更大。特朗普此前已明确表示要掌控货币政策，还说只会提名与他同样热衷降息的人接替鲍威尔。无论新任主席是谁，要证明自己摆脱总统的控制都不容易——而近期事件将使这一目标更难实现。”威尔康表示。

胡捷认为，不排除有人选择先当上美联储主席再说这可能性，“但是在成为美联储主席之后，此人要面对两种选择，要么是成为特朗普的传声筒，这就会出现非常难堪和不专业的情况，要么就是继续进行独立判断，同特朗普方面的要求保持距离。”

其他理事届时也将面临两方面压力。一方面，外界会呼吁他们恪守对美联储的忠诚，将任期延续至特朗普任期结束后。而历史上，鲜有美联储理事能完成14年完整任期。另一方面，他们可能会面临形形色色、超出预期和职责的麻烦。

## AI解读：

### 核心内容总结

特朗普在离任前通过对美联储主席鲍威尔启动刑事调查等手段，试图施压美联储降息或让鲍威尔提前辞去美联储理事职务（其主席任期到2021年5月，但理事任期至2028年），从而掌控美联储。但这一企图面临多重阻力：美联储有1935年《联邦储备法》的制度保护，撤换理事需“正当理由”（最高法院将审相关案件）；参议院共和党议员明确反对特朗普的干预，会卡住新提名；鲍威尔本人立场强硬，反而可能更坚持留任；且降息需美联储利率决策委员会（FOMC）投票通过，并非主席一人说了算。最终，特朗普的施压不仅没达到目

的，还可能让美联储更谨慎降息、阻碍自身提名进程，甚至强化美联储的独立性。

## 一、特朗普为啥临下台前还要折腾美联储？

特朗普的核心诉求是“让美联储降息”，但他选在鲍威尔主席任期只剩4个月时搞刑事调查，主要有两个小算盘：1. 逼鲍威尔连理事都别当了：鲍威尔当主席到2021年5月，但作为美联储理事能一直干到2028年。如果鲍威尔卸任主席后还留着当理事，特朗普就没法彻底换掉“不听话”的人。调查是威慑手段，想让鲍威尔怕了主动辞职理事。2. 逼美联储现在就降息：特朗普觉得降息能刺激经济、帮他选情（虽然已经输了，但可能还想做最后努力）。但美联储一直没答应，所以用调查施压，让鲍威尔和其他理事要么同意降息，要么辞职走人。

不过鲍威尔是个“硬骨头”——去年特朗普说美联储大楼翻修花了31亿，鲍威尔当场纠正“那是5年前建的楼，不算现在的成本”，丝毫不给面子。特朗普可能低估了他的强硬程度。

## 二、想掌控美联储？特朗普面前有三道绕不开的坎

特朗普要“搞定”美联储，得迈过三个大障碍：

### 坎1：法律不允许随便撤换理事

美联储理事的任期是14年，而且总统撤换他们必须有“正当理由”——比如违法、渎职，不能因为“政策分歧”（比如不想降息）就撤。现在最高法院要审特朗普试图罢免理事库克的案子，如果判特朗普输，他就没法随便撤人；判赢了，才有可能突破这层限制。

### 坎2：参议院共和党人不配合

参议院是批准美联储新提名的关键。北卡罗来纳州参议员提力斯（银行委员会成员）明确说：“在法律问题解决前，我反对任何美联储提名。”他的反对会让提名卡在委员会，根本到不了参议院全体投票。其他共和党议员也对特朗普干预美联储表示担忧，毕竟美联储独立是美国经济稳定的“压舱石”，他们不想砸了自己的招牌。

### 坎3：降息不是主席一个人说了算

美联储的利率是由FOMC（利率决策委员会）投票决定的，这个委员会有12个投票权成员：7个美联储理事、纽约联储主席、4个地方联储主席。就算特朗普换了新主席，新主席也得说服至少6个投票成员同意降息，不是特朗普说“降”就能降的。

## 三、施压反而“搬起石头砸自己的脚”？特朗普亏大了

特朗普的强硬手段不仅没奏效，还带来了反效果：

### 1. 鲍威尔更可能留任理事到2028年

本来鲍威尔卸任主席后，按惯例可能会辞职理事。但现在特朗普施压，鲍威尔反而会更坚持留任——他对美联储的忠诚超过了“遵循惯例”，不想让特朗普得逞。这意味着特朗普想换自己人进美联储的计划要泡汤。

## 2. 提名新主席的路被堵死

提力斯的反对让特朗普提名新主席的进程卡住。就算特朗普提名自己人（比如哈塞特或沃尔什），也过不了参议院这关。反而那些没那么“亲特朗普”的候选人（比如理事沃勒）可能更有机会，但特朗普未必愿意选他们。

## 3. 市场根本不买账

1月11日调查消息出来后，10年期国债收益率只涨了0.03%（3个基点），股价波动也很小。这说明市场觉得特朗普的施压不会影响美联储的独立性，对经济的冲击可以忽略不计。

## 四、美联储接下来会咋应对？更谨慎，更坚持独立

面对特朗普的施压，美联储的反应可能是“以静制动”，甚至更强硬：

### 1. 降息会更谨慎

FOMC现在对降息的要求会更高——就算有人主张降息，也得拿出更充分的理由，避免被人说“屈服于特朗普”。比如本来经济数据够降息了，现在可能要等数据更差才敢动。

### 2. 理事们可能更愿意留任

以前美联储理事很少做满14年，但现在特殊时期，理事们会更倾向于留任到特朗普任期结束，甚至更长时间，以此维护美联储的独立。比如被特朗普试图解雇的库克，就坚持不辞职。

### 3. 新主席处境会很尴尬

如果特朗普真提名了新主席，这个人会面临两难：要么听特朗普的话降息（被骂“不专业”“政治工具”），要么坚持独立决策（得罪特朗普）。不管选哪条路，都很难服众。

## 最后：美联储的独立性还能保住吗？

目前来看，1935年《联邦储备法》的制度保护还没被突破，参议院的反对也很坚决，鲍威尔和其他理事的立场强硬。特朗普的施压反而让美联储更团结，更坚持独立。所以短期之内，特朗普想掌控美联储的企图大概率会失败。

美联储的独立是美国经济稳定的重要保障——如果总统能随便指挥美联储降息，可能会导致通胀失控、美元贬值，最后吃亏的还是普通老百姓。这也是为什么连共和党议员都不愿意站在特朗普这边的原因。

（全文用大白话拆解，避免专业术语，希望能帮你看懂这场“总统 vs 美联储”的斗争~）

## 道路交通伤害成全球青少年“头号杀手”，“摩托车王国”越南如何破局？

来源：<https://www.yicai.com/news/103008705.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:52

### 原文内容：

对于全球5岁至29岁的青少年和儿童来说，最致命的威胁不是某种疾病，而是每日穿行的道路。

进入2026年，联合国“道路安全行动十年（2021-2030）计划”（以下称“计划”）已经过半。该计划由世界卫生组织（WHO）发布和执行，目标是将全球道路交通伤亡人数降低至少50%。

从全球健康的角度来看，道路交通伤害的规模堪比一场“无声的流行病”。目前全球每年约有120万人死于道路交通事故，几乎是艾滋病造成死亡的一倍，是全年龄段的第十二大死因，道路交通伤害已经成为了重要的公共卫生议题。

对于道路交通安全，很多国家存在着认识不足的问题，但其实它是可以通过教育、执法和改善道路设施来干预的公共卫生问题。世界卫生组织暴力和伤害预防部门负责人陈仁（Nhan Tran）向第一财经等媒体表示：“随着交通系统的发展，安全必须成为交通出行的核心。”

### 道路安全

根据WHO最新版的《2023年全球道路安全现状报告》显示，道路交通事故是全球5至29岁人群第一大死因。对于18至60岁正处于壮年阶段的人群而言，它同样是重要的致死原因。这不仅给家庭带来巨大伤痛，也造成了沉重的社会经济负担。

在中国情况也类似，根据中国疾病预防控制中心慢性非传染性疾病预防控制中心官网显示，道路交通伤害是我国15-29岁青壮年的第一位死因，是1-14岁儿童的第二位死因。

与WHO的计划相对应，国家疾控局卫生免疫司免疫处副处长熊妍在2023年的一场会议上介绍道，《“健康中国2030”规划纲要》中明确提出了“预防和减少伤害”、“促进道路交通安全”等重点工作要求，并提出到2030年，力争实现道路交通万车死亡率下降30%的目标。

在中文和英文语境中，人们常常会习惯性地“把‘交通事故’口语化为‘交通意外’”，不过，陈仁表示，如今对道路安全的认识已从“意外伤害”转变为“系统安全”，即承认人为失误难以完全避免，但通过系统化设计，可以有效预防致命后果的发生。

例如正确佩戴头盔能显著降低风险，可将碰撞事故中的死亡风险降低超过6倍，减少高达74%的脑损伤风险。在当下，摩托车、电动自行车及其他两轮/三轮机动车驾驶者已成为道路交通伤亡中占比最高的群体，死亡人数接近道路总死亡人数的三分之一。颅脑损伤是导致这类驾驶者死亡和重伤的主要原因。

### “摩托车王国”

在越南，摩托车是最鲜明的交通符号。这个人口过亿的国度里，摩托车和电动自行车超过7700万辆，占全国登记机动车的93%，这一比例在全球也处于高位，所以有“摩托车王国”称号。

摩托车带来便利的同时，也带来了较高的伤亡，为此越南近年来通过严格立法和基础设施改造，显著降低了事故死亡率。根据越南官方公布的数据，在2010年至2021年这十多年间，越南摩托车驾驶者死亡人数下降了40%。

2007年越南国家交通安全委员会发布了强制佩戴头盔的法规，摩托车驾乘人员若不佩戴头盔，将处以15万越南盾（以当时汇率计算约合65元人民币）的罚款。其实越南以前也曾推行过类似的法令，但许多人抱怨头盔太热、太重，不符合越南闷热的气候条件，因而法令很少有人严格执行，但随着罚款等强制措施的推行，执行效果明显好转。

2025年1月1日越南有施行了新的《第168号法令》，大幅度提高罚款金额，驾驶机动车和摩托车闯红灯、逆行、超速等行为将罚款最高达5000万越南盾（约合1.32万元人民币），法令还对摩托车“蛇形走位”、佩戴不符合质量标准的头盔、未系紧头盔等设置了处罚规定。

当然罚款并不能解决所有问题，道路的设计对道路安全也有很大影响。2025年开始，河内市建设局与一些学校合作，对学校附近道路安全进行改造，措施包括缩减行车道宽度至2.5米，减小转弯半径，拓宽人行道至1.5米；设置抬高式过街通道、安全岛，增加清晰标识的人行横道；规划自行车优先车道，方便家长临时停靠接送。这些措施虽然成本不高，但有效地提升了道路的安全。

与越南相比，中国的公共交通基础设施、软硬件条件已相对完备。然而在法规政策完善、社会意识提升等方面，仍有值得借鉴和改进的空间。

中国对于电动自行车以及两轮/三轮机动车的法律法规也在不断加强。2020年5月，浙江和江苏两省通过电动自行车条例，规定电动车骑乘人员必须佩戴头盔。这是中国首批规定骑乘人必须佩戴头盔并明确了罚则的省级电动自行车条例；新修订的《北京市非机动车管理条例》也明确了驾乘电动自行车戴头盔、禁止违法拼改装电动自行车等规定，将于2026年5月1日起施行。

## AI解读：

### 核心内容总结

道路交通安全是全球范围内被低估的重大公共卫生问题——它是5-29岁人群的第一大死因，每年致死120万人（约为艾滋病死亡人数的两倍），被称为“无声的流行病”。联合国WHO启动的2021-2030年道路安全十年计划，目标是将伤亡人数降低50%。各国正从“交通事故是意外”的旧观念，转向“系统安全”的新思路（通过立法、设施改造、防护措施等预防致命后果）。越南作为“摩托车王国”，通过严格罚款（如头盔强制令、闯红灯重罚）和道路微改造，十年间摩托车驾驶者死亡率下降40%；中国也在推进《健康中国2030》目标（2030年万车死亡率降30%），各地陆续出台电动自行车头盔强制法规，但仍需在法规执行和社会意识提升上发力。

### 详细解读

#### 一、道路安全：比疾病更致命的“青少年杀手”

你可能想不到，对全球5-29岁的年轻人来说，每天过马路比生病危险得多——它是这个年龄段的第一大死因。从数据看：

- 全球每年约120万人死于交通事故，几乎是艾滋病死亡人数的两倍，相当于每天有3287人因车祸离世；
- 在中国，道路交通伤害是15-29岁青壮年的第一位死因，也是1-14岁儿童的第二位死因（仅次于溺水）。

这些数字背后，是无数家庭的破碎，也带来沉重的社会经济负担——比如医疗费用、劳动力损失等。但很多人仍把它当成“偶然事件”，忽视了它其实是可以干预解决的公共卫生问题。

#### 二、从“意外”到“系统安全”：救命的观念转变

以前大家常说“交通事故是意外，躲不过”，但现在专家们的看法变了：大部分致命事故不是“意外”，而是可以通过“系统设计”避免的。什么是“系统安全”？简单说就是：承认人会犯错（比如偶尔闯红灯、骑车分心），但通过规则、设施和防护，让这些错误不变成致命后果。比如：

- 骑摩托车/电动车戴头盔，能把碰撞死亡风险降低6倍以上，减少74%的脑损伤风险（而两轮车驾驶者占全球交通死亡人数的三分之一，主要死因为脑损伤）；
- 道路设计上缩小转弯半径、设置安全岛，能迫使车辆减速，减少行人被撞的概率。

WHO专家陈仁说：“交通发展的核心必须是安全”——这意味着，安全不是“附加品”，而是交通系统从设计到运行的“底线”。

### 三、越南经验：“摩托车王国”如何逆袭安全？

越南有“摩托车王国”之称：1亿人口，7700万辆摩托车/电动车（占机动车总量93%）。但它通过两步棋，十年间让摩托车驾驶者死亡率下降40%：

#### 1. 立法硬约束，罚款动真格：

- 2007年推出头盔强制令，但因天气热、大家嫌麻烦没人执行；后来加大罚款力度（不戴头盔罚65元人民币），执行率飙升；
- 2025年新法令更狠：闯红灯、逆行最高罚1.32万元人民币，连“蛇形走位”、戴不合格头盔都要罚——重罚让大家不敢侥幸。

#### 2. 道路微改造，花小钱办大事：

河内市针对学校附近的危险路段，做了几个低成本改动：把车道缩到2.5米（逼车辆减速）、转弯半径变小（减少侧撞）、人行道加宽到1.5米、设抬高过街通道和安全岛——这些小变化让孩子过马路更安全，也降低了整体事故率。

### 四、中国的行动与待补短板：法规落地，意识跟上

#### 中国的道路设施比越南完善，但在安全干预上仍有进步空间：

- 目标明确：《健康中国2030》提出，到2030年道路交通万车死亡率下降30%；
- 法规加速完善：2020年浙江、江苏率先出台电动自行车头盔强制条例；2026年5月北京新条例也将实施（戴头盔、禁改装）；
- 待补短板：

一是意识不足：部分人觉得“戴头盔麻烦”“偶尔一次没事”，导致头盔佩戴率在一些地方仍不高；二是执行细节：比如违法改装电动车（加电池、改速度）的情况还常见，这些都增加了事故风险；三是系统设计：可以借鉴越南的“微改造”思路，在学校、小区等重点区域优化道路设计，让安全更“主动”。

道路安全不是某个人的事，而是政府、企业、每个人共同的责任——戴头盔、守规则是我们能做的小事，而这些小事，恰恰是救命的大事。

（注：以上解读基于新闻文本内容，数据来源为WHO报告、中国疾控中心及越南官方公布信息）

## 新能源汽车动力电池如何回收利用，七部门发布新规

来源：<https://www.vicai.com/news/103008526.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:53

### 原文内容：

随着新能源汽车产业快速发展，新能源汽车动力电池进入规模化退役阶段，废旧动力电池回收和综合利用备受市场关注。

工业和信息化部与国家发展改革委、生态环境部、交通运输部、商务部、市场监管总局近日联合公布《新能源汽车废旧动力电池回收和综合利用管理暂行办法》（下称《管理办法》），细化各项监管措施，明确各环节主体责任，加快推动构建规范、安全、高效的新能源汽车废旧动力电池回收利用体系。

工业和信息化部节能与综合利用司司长王鹏16日在发布会上表示，做好废旧动力电池回收利用工作，关系到我国新能源汽车和动力电池产业高质量发展，关系到生态环境保护，也关系到重要资源供给，更关系到人民群众生命财产安全。此次发布《管理办法》作为联合部门规章，法律约束力大幅提升，为加强动力电池回收利用监督管理提供了依据。

### 废旧动力电池产生量预计超过100万吨

近年来，我国新能源汽车产业快速发展，产销量持续攀升。根据行业协会统计，2025年我国新能源汽车产销分别完成1662.6万辆和1649万辆，同比分别增长29%和28.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的47.9%。

动力电池是新能源汽车的核心部件，当电池使用过程中容量衰减至一定程度时，将进入退役阶段，需要进行回收处理。据有关研究机构测算，我国即将进入动力电池规模化退役阶段，到2030年，当年的废旧动力电池产生量预计将超过100万吨。

2018年以来，工业和信息化部先后会同有关部门联合印发《新能源汽车动力蓄电池回收利用管理暂行办法》《新能源汽车动力蓄电池回收利用溯源管理暂行规定》等文件，在鼓励引导废旧动力电池回收利用体系建设、加强溯源管理和综合利用等方面发挥了重要作用。

2025年2月，国务院办公厅印发了《健全新能源汽车动力电池回收利用体系行动方案》，要求加快制定相关法规规章，用法治化手段规范回收利用。

王鹏表示，从产业全链条来看，废旧动力电池回收利用涉及企业多、流程长、渠道复杂，监管难度大。为了打通管理堵点卡点，推动各环节主体落实管理要求，《管理办法》坚持遵循“全渠道、全链条、全生命周期”管理的基本思路。

《管理办法》明确，全渠道抓好电池生产、车辆报废、换电运营、维修更换等各类废旧动力电池产生源头的规范管理，重点设计“车电一体报废”制度，明确报废新能源汽车时应当带有动力电池，否则按照有关规定认定为车辆缺失。需要说明的是，此项规定不适用于换电车型等情况，适用于换电等新模式的具体管理办法相关部门正在研究制定。

#### 进一步加强综合利用管理

综合利用是近些年来大家关注的热点行业。为了进一步加强综合利用管理，规范行业发展，《管理办法》对于综合利用范围、企业从业条件等方面提出了新要求、新规定，划定了综合利用“红线”。

一段时间以来，一些企业将废旧动力电池在检测、分类、拆分、重组等处理的基础上，制造出新的电池产品，应用于通信基站备用电源等领域，这也通常所说的“梯次利用”电池。目前，市场上的“梯次利用”电池产品有符合所应用领域质量标准要求的，也有不符合的，导致一些企业和消费者难以判别合格品和不合格品，对“梯次利用”的概念容易产生混淆。

王鹏介绍，为了消除企业和消费者可能存在的认识误区，《管理办法》中不再采用“梯次利用”的概念，而是明确“任何组织或者个人不得将废旧动力电池直接或者加工后用于电动自行车以及法律、行政法规和强制性标准禁止使用的其他领域。”

动力电池结构复杂，应用场景多样，涉及行业众多，给高效回收利用带来挑战。为加强动力电池回收利用标准化工作统一管理，市场监管总局会同工业和信息化部强化标准化技术组织建设，正在筹建“全国动力电池回收利用标准化技术委员会”，相关信息正在网上公示征求意见。

市场监管总局标准技术管理司副司长朱美娜表示，该标准化技术委员会将汇聚原材料、电池生产、整机装备、回收拆解等相关行业力量，统筹规划动力电池回收标准体系，强化产

业链上下游标准衔接配套，面向汽车、船舶、储能、轨道交通、飞机等领域电池回收利用需求，尽快出台一批重要国家标准，为高水平标准供给提供技术组织保障。

## AI解读：

### 核心内容总结

最近，工信部、发改委等六部委联合发布了《新能源汽车废旧动力电池回收和综合利用管理暂行办法》。这是因为我国新能源汽车销量越来越高（2025年占新车总销量近一半），废旧动力电池即将进入“规模化退役”阶段——到2030年，一年产生的废旧电池预计超100万吨。之前的管理规定约束力不足，而这次的《管理办法》是“联合部门规章”，法律力度更强，核心思路是“全链条、全生命周期”监管：从电池生产、车辆报废到回收利用的每一步都管，还针对综合利用划了“红线”（比如禁止用于电动自行车），同时要成立全国性的标准化委员会统一回收标准，解决监管难、行业乱的问题，最终让回收体系更规范、安全、高效。

### 详细拆解解读

#### 1. 为啥现在急着出这个新规？——废旧电池要“堆成山”，之前的管理跟不上

新能源汽车卖得火，电池退役量也跟着爆增。比如2025年新能源车卖了1600多万辆，这些车的电池用5-8年就会退役，到2030年一年就能产生100多万吨废旧电池。这么多电池如果不管好，会有两个大问题：

- 安全隐患：不合格的旧电池可能流到市场（比如改成电动自行车电池），容易着火爆炸；
- 资源浪费+污染：电池里有锂、钴、镍这些稀有资源（我国很多靠进口），扔了可惜；而且电池里的重金属如果随便处理，会污染土壤和水。

之前的规定要么是“暂行”的，要么约束力弱，管不住复杂的回收链条（比如有些企业偷偷拆电池卖，或者不按规矩处理）。所以这次必须用更严的法律手段来规范。

#### 2. 新规管什么？——从“出生”到“死亡”，全链条都盯紧

新规的核心是“全渠道、全链条、全生命周期”管理，简单说就是：电池从生产出来到最后报废利用，每一步都有规矩。

- 抓源头：比如“车电一体报废”制度——普通新能源车报废时必须带着电池，不然算“车辆缺失”（就像你卖废车不能把发动机拆了卖），防止电池被偷偷拆走流到非法渠道。不过换电车型除外（因为电池是租的，换电的专门管理办法还在研究）；

- 管中间：不管是车辆报废、换电运营（比如换电站的旧电池）还是维修更换下来的电池，都得走正规回收渠道，不能随便卖。

### 3. 综合利用划“红线”：这些事绝对不能做

之前大家常听说“梯次利用”——把旧动力电池拆了、检测重组后，用在通信基站备用电源等地方。但问题是：有些企业的梯次利用产品质量不合格，消费者分不清好坏，容易踩坑。新规直接“取消梯次利用”这个说法，换成明确的禁令：任何组织或个人，不能把废旧电池直接或加工后用于电动自行车，也不能用在法律禁止的其他领域。比如：

- 不能把旧汽车电池改成电动自行车电池（因为电压、容量不匹配，容易短路着火）；
- 不能用在国家禁止的其他场景（比如某些不安全的储能设备）。

这样一来，消费者不用再纠结“梯次利用”是不是靠谱，直接避开危险用途就行。

### 4. 怎么让回收更规范？——要成立统一的“标准委员会”

电池回收是个复杂活儿：涉及原材料企业、电池厂、汽车厂、回收拆解厂等多个行业，各环节标准不统一会乱套。比如：回收时怎么拆才安全？重组后的电池要达到什么质量标准？所以市场监管总局和工信部要成立“全国动力电池回收利用标准化技术委员会”——把各个行业的专家聚起来，定统一的规矩：

- 比如回收拆解的操作标准（防止拆电池时爆炸）；
- 综合利用的质量标准（比如重组后的电池要符合哪个领域的要求）；
- 上下游标准衔接（比如电池生产时要留什么标记，方便后续回收跟踪）。

有了统一标准，行业就不会“各自为政”，回收利用也更高效。

### 5. 新规对我们有啥好处？——安全、省钱、环保都占了

- 安全：防止不合格的旧电池流到市场（比如电动自行车用旧电池），减少着火爆炸的风险；
- 省钱+资源：回收电池里的锂、钴等资源，能减少进口依赖（我国锂资源70%靠进口），降低新能源车的成本；
- 环保：避免废旧电池随便扔造成重金属污染；

产业健康：回收体系规范了，消费者更放心买新能源车，整个新能源产业才能持续发展。

总的来说，这个新规是给废旧动力电池回收利用“立规矩”，既解决了当前行业的乱象，也为未来大规模退役电池的处理铺路，对消费者、产业和环境都是好事。

## 独家 | “全球首款”可量产全固态电池公司三缄其口，核心细节全部保密

来源：<https://www.vicai.com/news/103008490.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:55

### 原文内容：

在2026年CES上，一家名为DONUT LAB的初创企业凭借其固态电池技术成为焦点。该公司宣称推出“全球首款可量产、可应用于实际车辆的全固态电池”，并实现了“行业里程碑”级别的能量密度与快充性能。

DONUT LAB发布数据称，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。

然而，当业界带着具体的技术探询目光深入时，得到的却是一份充满“保密”“未公开”的官方回复。

北京时间1月16日，DONUT LAB在发给第一财经的独家回应中表示，针对最核心的固态电解质材料体系等问题，目前公司暂不向公众披露电池的材料体系及制造工艺相关信息。该公司还称，自公告发布后，团队一直处于极度忙碌的状态。

第一财经记者还问及该公司能量密度、循环寿命、快充能力等性能数据背后的测试条件，DONUT LAB仅回应称目前已完成内部测试及第三方测试，但测试结果目前暂不对外公开。

对于该固态电池目前在良率、成本控制及一致性方面的情况，DONUT LAB称相关细节目前属于公司机密，暂不向公众披露。

与技术的讳莫如深相比，DONUT LAB在生产规划上给出了一个具体数字：公司内部已制定产能扩张计划，今年的产能为 1 吉瓦时（GWh），计划在明年之前将产能提升至 10 吉瓦时以上。但具体的扩张细节，该公

司表示暂不公开，也未说明这1GWh是来自自建产线还是合作代工。

此前CES期间，DONUT LAB工作人员对第一财经记者独家透露，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，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。

目前，这款电池已经装配在Verge Motorcycles的电动摩托车上，并计划在今年开始交付。此前DONUT LAB工作人员对第一财经记者独家表示，交付摩托车后，一定会有竞争对手拆解研究，届时技术细节就会被曝光，公司有半年左右的先发优势，必须利用这段时间抢占市场。他称这项技术受到专利保护，竞争对手想要复制还需要很长时间。

DONUT LAB宣称的“全球首款”可量产全固态电池，究竟是颠覆还是噱头？接下来，电动摩托车的市场表现、被拆解后的技术分析、以及产能能否实质性落地，都将为其提供关键性初步验证。

## AI解读：

### 核心内容总结

DONUT LAB这家初创公司在2026年CES展上放出“大招”：宣称推出全球首款可量产的全固态电池，性能参数（续航、快充、寿命、耐温）看起来秒杀现有技术，还说不含锂和稀土、成本和便宜的磷酸铁锂电池持平。但关键的技术细节（材料、工艺、测试条件）全藏着不说，只给了“今年1GWh、明年10GWh”的产能计划，目前电池已装在电动摩托上准备交付。到底是真颠覆行业还是炒噱头？得看摩托实际使用效果、被拆解后的技术真相、产能能否落地这三个关键点。

### 拆解解读

#### 1. 吹出来的性能有多“逆天”？——简直是电动车用户的梦想电池

##### 这家公司说的电池参数，每一项都戳中了现有电动车的痛点：

- 跑得更远：能量密度400瓦时/公斤，比现在主流电动车用的三元锂电池（约300瓦时/公斤）高30%，如果装在电动车上，同样重量的电池能多跑三分之一路程（比如原来跑500公里，现在能跑650公里）。
- 充得飞快：5分钟充满电，和加油差不多快，再也不用等一两个小时充电了。
- 用得超久：10万次循环后容量几乎不衰减，假设一天充一次，能用270多年（当然实际不会这么夸张，但至少能用十几年，比现在电池寿命长10倍以上）。

- 不怕冷热：零下30度到100度以上都能保持99%容量，北方冬天再也不用担心电池冻没电，夏天暴晒也不怕起火。

这些参数如果是真的，那电动车的体验会发生质的变化——但问题是，他们没说这些数据是在什么条件下测的（比如是不是实验室里理想环境，还是实际路上跑的情况）。

## 2. 为啥核心技术全“藏着掖着”？——越神秘越让人怀疑是“噱头”

面对记者追问最关键的问题，这家公司的回答全是“保密”“暂不公开”：

- 材料体系不说：电池里最核心的“固态电解质”（相当于电池里导电的“血管”）用的是什麼材料？不知道，这可是固态电池能不能量产的关键。
- 测试细节不说：那些牛性能是怎么测出来的？比如快充是不是用了超大功率充电器，还是只充到80%就停了？第三方测试报告也不给看。
- 生产细节不说：良率（生产100个电池有多少个合格）、成本（真的和磷酸铁锂一样便宜吗）、一致性（每个电池性能是不是都一样）全是机密。
- 产能来源不说：今年1GWh产能是自己建工厂还是找别人代工？明年10GWh怎么实现？细节全无。

简单说，就是“我告诉你我很牛，但我不证明给你看”——这种态度很难让人完全相信。

## 3. 产能计划靠谱吗？——10倍增长速度，像“画大饼”

这家公司说今年产能1GWh，明年要到10GWh，听起来很雄心勃勃，但细想问题不少：

- 1GWh是什么概念？：如果给电动摩托用（每辆电池约5千瓦时），1GWh能做20万辆；如果给轿车用（每辆50千瓦时），能做2万辆。但他们没说这1GWh是自己造还是找别人代工——如果是代工，得有大厂愿意合作才行；如果是自建，建厂周期至少要1-2年，今年能不能出来？
- 10GWh增长太快：比如宁德时代这种行业巨头，扩产能也需要时间和资金，一家初创公司明年就要翻10倍产能，钱从哪来？技术能不能跟上大规模生产？这些都没说。

产能是技术落地的关键——如果产能跟不上，就算技术再好，也只能小范围试用，成不了气候。

## 4. 不含锂和稀土，成本还低？——最颠覆的点，但也最“悬”

这家公司透露的一个细节很惊人：电池不含锂和稀土。

- 不含锂：现在所有主流电池都用锂，锂价波动大（比如去年涨了好几倍），不含锂的话不仅成本稳，还能避开锂资源的卡脖子问题。但用什么替代锂？他们没说，这可是颠覆行业的技术，怎么可能随便藏着？
- 不含稀土：稀土是贵且受管制的材料，不含的话供应链更安全，成本也更低。
- 成本和磷酸铁锂持平：磷酸铁锂是现在电动车里最便宜的电池（比如一辆车电池成本约3-4万），如果固态电池能做到同样价格还更安全，那传统电池厂商都会被淘汰。

但问题是，他们没解释怎么做到这些——是真的有黑科技，还是为了吸引眼球吹的牛？

## 5. 到底是“颠覆”还是“噱头”？——三个验证点马上见分晓

这家公司的“牛”能不能成真，接下来几个月就能看到答案：

- 电动摩托交付后的表现：今年开始交付装了这款电池的电动摩托，用户用起来是不是真的续航长、快充快？有没有故障？这是最直接的体验验证。
- 被拆解后的技术分析：他们说交付后对手会拆解电池，半年内技术细节就会曝光。到时候专业人士一看，就能知道是不是真的有新技术，还是用了老技术换个包装。
- 产能能不能落地：今年1GWh产能能不能真的生产出来？有没有实际订单？明年10GWh的计划能不能推进？如果产能跟不上，那就是“画大饼”。

如果这三个点都能通过验证，那这家公司真的会颠覆电动车行业；如果通不过，那就是一场吸引投资的“噱头秀”。

## 总结

DONUT LAB的固态电池听起来像“电动车的终极梦想”，但目前所有关键证据都藏着不说，只靠口头宣传。接下来几个月，市场会给出最真实的答案——我们可以拭目以待，但现在别急着相信“颠覆”的说法，先等它拿出真东西来。```

光伏组件报价涨至超0.8元/瓦，业内预计一季度出货将以海外市场为主

来源：<https://www.yicai.com/news/103008481.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:56

原文内容：

每年的一季度通常为光伏行业的需求淡季，但眼下的光伏组件报价却迎来久违的上涨，市场出现淡季涨价的“矛盾”现象。

行业机构Infolink Consulting最新披露数据显示，本周光伏组件上调报价：TOPCon组件与BC组件的报价均呈上调态势，报价超0.8元/瓦。分布式分销渠道的光伏组件成交价格持续突破，目前成交区间为0.67元/瓦至0.8元/瓦，均价为0.72元/瓦。

而在此之前，第一财经记者了解到，光伏组件价格受困于行业内卷式竞争以及终端需求不足，长期处于低位，2025年年中的市场成交价在0.6元/瓦上下。

据Infolink Consulting最新分析，受近日出口退税取消政策以及银价上涨的影响，光伏组件厂家在报价策略上普遍出现上调，目前出口的光伏组件报价在0.09美元/瓦至0.13美元/瓦。该机构表示，“海外市场的拉货节奏受到出口退税影响反转增强，预期今年一季度的组件出货将以海外市场为主体。”

“出口退税取消抬升了海外光伏组件涨价的预期。”第一财经记者从多位业内人士处采访了解到，目前各家光伏企业基本都处于与海外经销商就新政密集沟通的阶段，不排除海外经销商在光伏组件涨价前大举囤货。“如果海外经销商的屯货意愿增强，也不排除推动光伏组件企业产能提升的可能。”

消息面上，上周五晚间，财政部、税务总局突发公告称，4月1日起，全面取消光伏等产品的增值税出口退税（目前退税率为9%）。

这意味着，光伏组件出口企业无法再享受到增值税返还的优惠，从而带来成本增加。SMM光伏高级分析师郑天鸿对第一财经记者分析，出口退税全面取消后，预计企业销售每块210R版型的光伏组件，出口利润将减少46元至51元，企业出口成本增加，出口毛利率将被压缩。

短期来看，出口退税的全面取消“点燃”了海外市场需求，也成为此轮光伏组件报价上涨的主要推动力。某长期欧洲和国内两头跑的国内二线组件企业负责人对第一财经记者表示：“现在企业也不用谈停产去库存了，很可能过年企业不放假，开足马力，把产品往欧洲和海外囤。”

短期内光伏组件的涨价也将有助于企业去库存。该负责人对记者解释，客户预期4月1日后的组件价格可能上涨9%，则倾向于现在赶紧买入，供不应求的市场格局会进一步助推产品价格的上涨，海外库存可能尽快得以出清。

不过值得一提的是，这轮海外市场高需求的持续性仍待观察。

郑天鸿对记者表示，在4月出口退税取消前，海外终端企业将在窗口期内迅速增加订单需求，组件短期出口量有望迅速增长，产业链上下游悲观预期有望缓解。“但是从长期来看，随着出口退税的取消，海外需求将回落，预计光伏组件的出口量将下降5%至10%。”

## AI解读：

### 核心内容总结

本来每年一季度是光伏组件的销售淡季（买的人少、价格低），但最近组件报价却反常上涨。原因主要有两个：一是4月1日起国家取消光伏产品出口退税（之前退9%），企业出口成本增加；二是银价上涨推高原材料成本。这两个因素让企业纷纷提价，同时刺激海外经销商怕后续涨价提前囤货，短期海外需求爆发，企业甚至要加班生产清库存。不过长期隐患也在：退税取消后海外客户可能因价格太高减少购买，未来出口量或降5%-10%，这轮涨价只是短期现象。

### 拆解解读

#### 1. 淡季涨价不奇怪：成本突然涨了，报价不得不提

##### 光伏组件报价上涨，直接原因是“成本增加”，分两块：

- 出口退税取消：简单说，企业出口组件时，国家之前会把生产环节收的增值税退9%给企业（比如卖100元组件退9元），现在这笔钱没了。以210R版型组件为例，企业每卖一块利润就少46-51元，只能通过提价弥补损失。
- 银价上涨：光伏组件里需要用银浆导电，银价近期涨了不少，买银浆的成本变高。这就像做蛋糕的面粉涨价了，蛋糕肯定要卖贵点一样。

两个成本因素叠加，企业只能上调报价，不然就得亏本卖。

#### 2. 海外经销商慌了：赶紧囤货，怕4月后更贵

出口退税取消的消息一出，海外经销商（比如欧洲、东南亚的买家）立刻紧张起来——4月1日后组件价格可能涨9%以上，现在不囤货，之后买就亏大了。据行业人士说，现在光伏企业都在和海外经销商密集沟通，不少经销商已经开始加大订单量。比如原本计划一季度买10万瓦的，现在可能买20万瓦囤着。这种“抢货”行为直接推高了短期需求，让淡季变成了“旺季”。

#### 3. 企业松了口气：短期不用停产，库存能清掉

之前光伏行业因为内卷（企业互相压价）和需求不足，很多企业库存堆得满，甚至要停产去库存。现在海外订单突然变多，企业一下子活过来了：

- 不用停产了，甚至过年都可能不放假，开足马力生产；
- 积压的库存能快速卖掉（经销商囤货要货急），现金流也能缓解。比如某二线组件企业负责人说：“现在不用谈停产去库存了，赶紧把产品往海外运就行。”

#### 4. 长期隐患：海外需求可能降温，别高兴太早

##### 虽然短期热闹，但长期风险不小：

- 分析师郑天鸿预测，4月后海外客户会发现组件价格太高（因为退税取消后成本没降下来），可能减少购买量，未来出口量或下降5%-10%；
- 这轮涨价是“窗口期效应”——经销商只是提前买了未来的需求，不是真的需求增加。等囤货用完，海外客户可能会观望或找更便宜的替代产品。

所以企业不能只看眼前，得赶紧想办法降成本（比如用更少的银浆，或找其他材料替代），不然长期可能面临订单减少的困境。

##### 总结一下

这轮光伏组件淡季涨价是“短期刺激”的结果：出口退税取消+银价上涨推高成本，海外经销商囤货推高需求。短期企业能清库存、保生产，但长期海外需求可能降温。对普通消费者来说，国内分布式组件价格也略有上涨，但影响不大；对行业来说，这是一次“压力测试”——企业能不能通过降成本应对长期挑战，才是关键。（全文完）



## 投资者为何应考虑“撤出美元”？专访BCA Research首席新兴市场策略师

来源：<https://www.yicai.com/news/103008478.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:57

### 原文内容：

2025年，全球资本市场见证了“美国例外论”的逐渐褪色。尽管美股仍录得正增长，但标普500指数的涨幅约为15.4%，跑输了涵盖全球23个发达市场的摩根士丹利资本国际世界指数（MSCI World Index），后者为21.6%。

步入2026年，华尔街的目光依然密集锁定在美联储的议息会议上，试图从官员发言中捕捉降息的频率与幅度。但全球投资咨询公司BCA Research首席新兴市场/中国策略师阿瑟·布达吉安（Arthur Budaghyan）在接受第一财经

专访时提出，下一阶段的关键变量并非降息空间，而是国际收支平衡（BOP）对美元形成的结构性压力。

布达吉安曾在2024年与第一财经的专访中预警2025年初的美股回调。今年，他抛出的观点是，全球股市的领导地位正在更迭，投资者应考虑“撤出美元”（Get out of the dollar）。

在他看来，美元的驱动逻辑已发生“范式转移”，美元贬值与美国进口收缩已非“是否会发生”的选择题，而是会计恒等式下的必然结果。随着外国资本涌入美国市场的势头减弱，美元将化身为一块被迫合拢的“肌肉”，通过贬值完成对美国失衡账单的清算。

### 美元贬值的逻辑

第一财经：你提出美元贬值的主要驱动因素正从“利差”转向“国际收支平衡”，这是因为降息空间有限，还是现有的资本流入已无法支撑巨大的经常项目赤字？

布达吉安：我认为是后者。美国目前面临约1.4万亿美元的经常项目赤字，这完全依赖于证券投资流入（Portfolio Inflows）来支撑，即外国人购买美国的股票和债券。仅在过去一年中，外国投资者净买入美国股票的金额就达到了创纪录的0.7万亿美元，这是史上最大的规模。债券市场的情况也类似，过去12个月约有0.7万亿美元资金流入。

但我认为，全球资金涌入美股的狂热即将宣告结束，这意味着未来的流入资金将大幅减少。假设股市流入金额降至0.3万亿美元，债券市场降至0.5万亿美元左右，那总的证券投资流入将从1.4万亿美元降至0.8万亿美元。哪怕只降至1万亿美元，这也意味着资本流动的巨幅回落。

当美国消费者或企业想要购买进口商品，却缺乏相应的资本流入来抵消这笔赤字时，美元必然会大幅下跌。我认为美元今年将面临深度回调。因此，我对全球投资者的核心建议是：撤出美元。

第一财经：投资者通常认为，只要美国消费者有消费意愿和收入，进口就会维持在高位。你是否认为，无论消费者情绪如何，进口的收缩都是一种必然的、被迫的结果？

布达吉安：是的。答案在于，国际收支（BOP）是一个会计恒等式：经常项目逆差必须等于资本或金融项目盈余。如果目前约1.4万亿美元的金融账户盈余出现下降，那么经常项目逆差也必然随之收缩。

这本质上就像“鳄鱼咬合”（Alligator Bite）。如果“上颚”（资本流入）下移，美元就会作为一块“肌肉”，强行拉动“下颚”（贸易赤字）向上合拢，最终完成咬合。我的

建议是：千万不要待在上下颚之间，否则会被鳄鱼咬伤。这就是为什么要撤出美元、撤出美国资产。

从恒等式的角度看，如果没有外部融资支持，任何经济体的消费者都无法购买外国商品。美国消费者可以购买本国生产的商品，或消费服务业（如娱乐、机票或度假），但如果没有任何足够的外部资金来对冲贸易缺口，他们就无法持续购买外国商品。

如果他们在缺乏融资支持的情况下仍试图购买，美元将大幅贬值。这将导致中国、日本和欧洲的出口商面临本币对美元的剧烈升值，为了维持利润，他们不得不提高商品售价。在汇率贬值和关税压力的双重打击下，外国商品将变得极其昂贵，迫使美国消费者不得不削减对进口货的支出。

因此，美元本质上是平衡国际收支的一种调节机制。只要流入美国的外国证券投资减少，剩下的逻辑就会像瑞士手表一样精准且机械地运行：美元必然下跌，直至强行切断美国消费者对外国商品的购买能力。

### 美股与全球其他市场股票如何配置

第一财经：虽然当前美股市盈率（P/E）处于极端水平，但许多人认为应该用市盈率与增长比率（PEG Ratio）来证明当前股价的合理性。你是否认为这种说法是典型的市场泡沫“叙事陷阱”？是什么让你得出“全球股市领导地位正在发生更替”的结论？

布达吉安：预判市场风格或领导地位的重大更替总是风险极高的，特别是美国科技股的领导地位已持续了15年。但这种长期性反而让我更笃定——我见过很多周期，没有什么永恒。

看空美股的核心理由在于：前瞻性增长将无法匹配历史增长。尽管目前的PEG指标看起来似乎合理，但它只是基于过去表现的函数，并盲目假设未来的增长会一如既往地强劲。

然而，我认为，美国科技行业已经发生了根本性的范式转移。在过去10到15年里，科技公司恪守极强的资本纪律，以有限的资本支出（CapEx）获得巨额收入，资本回报率极高。

而现在，美国的超大规模云服务商（Hyperscalers）正开启“大手笔”投资。当你投资过快、过猛时，通常会导致资本错配。你的资本基数在扩张，但利润表现往往难以匹配这种扩张。因此，两到四年后美股的资本回报率将远低于今天，因为这些对AI基础设施的海量投资很难产生高额利润。

从更微观的层面看，目前投入巨资兴建的数据中心很可能在3到5年内就会过时。技术更迭如此之快，这些公司很快就能学会如何建造更高效、更廉价的基础设施。历史证明，初期

的建设方式很快会被创新方案取代。由于今天建造的数据中心成本极高，它们将很难与未来的低成本设施竞争。为了维持竞争力，它们届时不得不降价，但这将无法覆盖其高昂的初始成本。这对人类和AI用户是好事，但对于目前正向相关基础设施投入数万亿美元的公司来说，则是场灾难。

第一财经：你建议避开风险资产，但对新兴市场的股票维持“中性”配置，这是为什么？

布达吉安：“中性”配置是相对于全球股票基准而言的。如果你有1亿美元，我首先建议你的全球股票总仓位要低于基准。但在你已有的头寸中，我建议对新兴市场持中性态度。

原因在于，我认为美国市场表现将是最差的。我对美国是“极度低配”，对新兴市场“中性”，对日本“高配”，对欧洲“轻微高配”。核心逻辑在于领导地位正在更替。受资本回报率（ROC）周期影响，AI类美股在指数中权重过大，一旦这些股票下跌且美元大幅贬值，美股以统一货币计价的表现将逊于新兴市场。

从历史来看，新兴市场的动力源于全球贸易。近年来，美国进口需求是支撑全球贸易的“唯一枝干”，而这根枝干即将折断。由于新兴市场具有高度周期性，且极度依赖制造业和出口，当全球贸易走弱时，它们通常表现不佳。制造业疲软还会拖累工业类大宗商品价格，进而冲击拉丁美洲。但之所以对新兴市场维持“中性”，是因为在美元走弱的背景下，它们以美元计价的表现会优于美股。不过，如果美股引领全球科技股下跌，亚洲科技股也很难上涨，但它们的跌幅会更小。

我青睐日本是因为日元极其廉价。即便短期内还有波动，但在12个月的维度下，日元将大幅升值。这是一种汇率套利策略。

关于欧洲，我看淡其增长，但相对看好其市场表现。欧洲人一直将巨大的经常项目盈余投向美国。随着美股走弱，资本将停止流出欧洲，欧元将面临升值压力，这会使得欧洲市场在基准中略微跑赢。

## AI解读：

### 核心内容总结

BCA Research首席策略师布达吉安认为，美元将大幅贬值，全球股市领导权正从美国转向其他市场，建议投资者“撤出美元”。其核心逻辑是：美国靠外国人买资产支撑的进口狂欢即将结束，国际收支失衡会迫使美元贬值；美股因AI投资过度导致资本回报率下滑，15年的科技股主导时代落幕；资产配置应转向日本（日元升值）、欧洲（资本回流），新兴市场保持中性但优于美股。

## 一、美元贬值的真相：“别人不再买美国资产，进口就撑不住了”

你可以把美国想象成一个“超级买家”：它买外国商品（比如中国的手机、德国的汽车）花的钱，比卖出去的多1.4万亿美元（这叫“经常项目赤字”）。这笔亏空怎么补？全靠外国人买美国的股票和债券（这叫“资本流入”）——过去一年外国人买美股花了0.7万亿，买美债也花了0.7万亿，刚好补上1.4万亿的缺口。

但现在，外国人买美国资产的热情要凉了。布达吉安说，未来外国人买美股可能从0.7万亿降到0.3万亿，买美债从0.7万亿降到0.5万亿，总共少了0.6万亿。缺口补不上怎么办？要么美元贬值让进口变贵（美国人买不起外国货），要么直接减少进口——这是会计恒等式（账必须平）的必然结果。所以他说：“美元今年会深度回调，赶紧撤出美元。”

## 二、美股走弱的深层坑：AI投资是“看上去美”的陷阱

很多人觉得美股贵但合理（用PEG指标说“增长能匹配估值”），布达吉安认为这是“泡沫叙事陷阱”：

- 过去的甜蜜期：科技公司用很少的钱赚很多（比如谷歌用少量服务器就能赚广告钱），资本回报率极高。
- 现在的问题：超大型科技公司（比如亚马逊云、微软）正在疯狂投AI数据中心。这些投资有两个致命点：

1. 未来会过时：3-5年后，更高效、更便宜的新数据中心会取代现在的高价设施，现在建的会变成“鸡肋”；
2. 利润跟不上：投太多太快会导致资本错配——钱花了，但赚回来的远不如预期。

结论：未来2-4年美股的资本回报率会大跌，15年的科技股领导地位要结束了。

## 三、全球股市换老大：美国退下，谁来接棒？

布达吉安说“没有永恒的领导者”，15年的美国时代落幕，其他市场更值得看：

- 日本：日元现在特别便宜（1美元换150日元左右），未来会大幅升值。买日本股票，不仅赚股价，还赚汇率差（比如日元升值到130，你的资产以美元计价就涨了15%）；
- 欧洲：欧洲人过去把钱都投到美国，现在美股不行了，资本会回流欧洲，欧元升值，欧洲股市相对跑赢；
- 新兴市场：虽然全球贸易弱（美国进口减少影响出口），但美元贬值会让新兴市场资产以美元计价更值钱，比美股跌得少，所以保持“中性配置”（不增不减，和基准一样）。

## 四、普通人能懂的资产配置指南：别抱美元，换个篮子

## 布达吉安给的建议很直白：

1. 撤出美元资产：包括美元现金、美股、美债——美元贬值会让这些资产缩水； 2.
- 减少美股仓位：尤其是科技股，避开AI基础设施相关公司； 3.
- 多配日本股票：赚日元升值和股价的双重收益； 4.
- 稍微多配欧洲股票：资本回流会支撑欧元和股市； 5.
- 新兴市场保持现状：不用加仓，但也别卖——比美股抗跌。

简单说：“别把鸡蛋都放在美国和美元的篮子里，分散到日本、欧洲更安全。”

## 五、用“鳄鱼咬合”理解必然性：账不平，美元就得跌

### 布达吉安用“鳄鱼咬合”比喻国际收支平衡：

- 鳄鱼的上颚是“资本流入”（外国人买美国资产），下颚是“经常项目赤字”（美国进口）；
- 两者必须合上（账平）。如果上颚下移（资本流入减少），美元就是那块“肌肉”，强行拉动下颚上移（进口收缩或美元贬值），直到合上；
- 如果你站在上下颚之间（持有美元资产），就会被咬到（资产缩水）。

所以，这不是“会不会发生”的问题，而是“什么时候发生”——他认为今年就会来。

### 一句话总结

美元要贬，美股要弱，赶紧把手里的美元资产换成日本、欧洲股票，新兴市场保持不动，别被鳄鱼咬到。

## 高盛王亚军：国际资金大幅回流至中资IPO项目，“长线资金已经回来了五六成”

来源：<https://www.yicai.com/news/103008419.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:58

### 原文内容：

随着A股二级市场走强、港股IPO火热，国际资本回归中国已成为多家外资的共识，长线资金回归的规模如何？高盛给出最新测算。

“我们感觉外资已经回来了五六成，这个比例是非常高的，预计后续能上升到七成左右。”高盛亚洲（除日本外）股票资本市场联席主管王亚军对第一财经表示，总体来看，国际主流长线资金目前已基本回归中国市场。

外资为何加速回流？究其原因，王亚军认为，中国科技、消费企业被国际资本认可，受到资金追捧。同时，港股市场持续火热，香港市场的资金构成多元化。“相信投资中国企业的美国资金也会更多。”他说。

市场活跃，国际投行继续忙碌。“去年基本上大家都会感觉到项目很多，人手不够，这点已成共识。从资源调配角度，我们在中国市场投入了很多资源，在保持团队稳定的情况下，保证项目质量以应对业务量的增长。”王亚军说。

在他看来，香港市场2025年“风生水起”，2026年将“涛声依旧”，预计今年港股市场热度延续，赴港二次上市的A股公司数量或相对去年减少，而独立首次上市的项目数量仍将很多，预计港股IPO及再融资项目数量均将维持在较高水平。

“长线资金回来了五六成”

对于国际资本回流，王亚军在1月15日的媒体会上表示，香港市场的核心目标之一是要留住国际资本。“这种留住要靠市场的改革，靠资产质量把国际资金留住。”他认为。

“2025年，我们已经看到了国际资金在大幅回流。”王亚军提到。据他观察，自2024年开始，全球长线投资者参与中国IPO日渐活跃，从IPO获配和中国绩优股持仓变化也可观察到这种变化。

“大概在2020年初的时候，一些中企境外IPO项目有2到3个国际长线资金参与，发行人和中介机构就已经很高兴了，但现在这一数量已经大幅提升。”他说。

王亚军同时提到，头部国际长线基金对港股IPO的参与率已从2024年初的10%至15%，大幅攀升至85%至90%，显示国际资本正强劲回流。

对于外资回流规模，王亚军估算，前期流出的外资“已经回来差不多五六成”。

“回来50%到60%，已经说明基本上市场的‘中流砥柱’都回来了。我们预计，未来的长线资金回归比例还会提高，但也有小部分非主流基金受到其资本收缩等自身或者其他因素影响没回来。”他说。

对于国际资本回流，王亚军认为，中国消费股和科技股受到青睐。其中，消费股方面，消费类企业的业务逻辑清晰、增长可预测，同时估值具备吸引力，受到长线资金的青睐。

在AI相关领域，年初，Minimax（稀宇科技）等科技企业在港上市，受到资本追捧，再度体现出资本对中国科技企业的认可。

谈及该领域，王亚军预计，更多的AI产业链企业，包括通讯、数据、半导体等行业企业，将陆续赴港上市。

在他看来，中国AI的行业还具备巨大的发展空间，当前的“估值泡沫论”并不成立。

港股市场迎来强度、韧度考验

2026年伊始，市场高度关注：港股IPO市场是否将再现2025年的火热场景，迎来中资企业扎堆上市？

在王亚军看来，2025年，香港市场“风生水起”。数据显示，2025年全年，港股新股数量达到117只，全年募资总额2856.93亿港元，两项数据分别较2024年增长约67%和224%，募资规模成功重返全球榜首。

“2026年，香港市场‘涛声依旧’，市场会持续火热下去，但A股公司赴港上市的总体数量和占比或低于2025年。”他预判，更多独立上市的企业（尤其是AI及AI产业链公司）将登陆港股，香港市场的强度和韧度将迎来进一步测试。

王亚军解释称，A股公司来港上市由于存在锚定价格，市场买卖双方对估值的分歧不会很大。

“但是对于一个首次上市企业来讲，它的估值定价就会引起买卖双方的讨论或分歧。2020年的时候，整个香港市场的交易量萎缩得很厉害，就是因为买方的需求不强，卖方也不强，大家在估值上分歧非常大，造成市场的IPO量迅速下滑。”他说。

港股市场火热，背后也暗藏隐忧。去年年底，多只港股新股集体破发，引发市场对于港股IPO是否会出现破发潮的关注。

2025年12月22日，华荳生物、明基医院、南华期货股份、印象大红袍4家公司登陆港股，却遭遇集体破发，首日跌幅分别达到29%、49%、24%、35%。

从整体情况看，数据显示，2025年，港股市场一共有31只新股上市首日破发，较2024年同期下滑约7%。破发现象在2025年四季度加剧，引发市场担忧：这是否会成为2026年港股IPO破发潮的开始？

在王亚军看来，破发现象是由阶段性调节变化导致的，并非市场发生了根本转向。今年以来，市场情绪已迅速回暖，印证了市场基础依然稳固。

## AI解读：

### 核心内容总结

这篇新闻主要讲了三个关键点：一是国际长线资金正大量回流中国市场，高盛测算已回来五六成（主流资金都回来了），未来有望到七成；二是回流原因是中国消费和科技企业（尤其是AI相关）被外资认可，加上港股市场火热；三是港股IPO 2025年火到全球募资第一，2026年还会持续热，但A股公司赴港二次上市会减少，独立IPO（尤其是AI产业链）会增多，年底的新股破发是阶段性问题，不是市场转向。

### 详细拆解解读

#### 1. 外资回流：已经回来五六成，头部基金几乎全参与了

高盛说前期流出的外资“回来差不多五六成”，这可不是小数字——意味着市场的“中流砥柱”（主流长线资金）都回来了。怎么看出来的？有两个明显信号：

- IPO参与率暴增：2020年中企境外IPO能有2-3个国际长线资金参与就不错了，现在数量大幅提升；头部国际长线基金对港股IPO的参与率，从2024年初的10%-15%直接涨到85%-90%，几乎所有大基金都在买。
- 未来预期稳定：虽然还有小部分非主流基金因自身问题没回来，但预计后续能到七成，说明外资对中国市场的信心在持续恢复。

#### 2. 外资为啥愿意回来？就看中这两类公司

外资不是随便投的，主要盯上了中国的消费股和科技股：

- 消费股：“靠谱”又便宜：消费类企业（比如卖日用品、食品的）业务逻辑简单（卖得越多赚越多），增长能预测，而且现在估值还低，长线资金喜欢这种“稳赚不赔”的类型。
- 科技股：AI赛道太香了：年初Minimax（稀宇科技）等AI公司在港上市被疯抢，说明外资认可中国AI的潜力。高盛还说，接下来AI产业链（通讯、数据、半导体）的企业会陆续赴港上市，而且现在说“AI估值泡沫”还早，行业空间大得很。

另外，港股市场资金来源多（国际资本+内地资本），也吸引了外资。

#### 3. 港股IPO：2025年火到全球第一，2026年“涛声依旧”但有变化

2025年港股IPO简直是“大丰收”：新股117只（比2024多67%），募资2856亿港元（多224%），直接重返全球募资榜首。2026年呢？

- 热度持续，但结构变了：整体还会火，但A股公司赴港二次上市的数量会减少（因为二次上市有A股价格做参考，买卖双方对估值分歧小）；独立首次上市的项目会变多，尤其是AI及产业链公司。

- 考验市场“韧度”：独立IPO的公司没有参考价，买卖双方对估值容易有分歧。2020年港股IPO量下滑就是因为分歧太大，这次要看市场能不能扛住这种分歧——如果扛住了，说明港股市场更成熟了。

#### 4. 年底新股集体破发？别慌，只是阶段性调整

2025年底4家新股集体破发（跌幅24%-49%），很多人担心会引发破发潮，但高盛说这是“阶段性调节”，不是市场不行了：

- 数据说话：2025年全年只有31只新股首日破发，比2024年还少7%，破发主要集中在四季度，是短期情绪波动导致的。

- 市场已经回暖：今年以来市场情绪快速恢复，说明基础还稳。破发其实是市场自我调节的过程——如果新股定价太高，市场就会用脚投票，倒逼企业和投行合理定价，长期来看是好事。

#### 5. 国际投行忙疯了：项目多到人手不够，纷纷加资源

市场火不火，看投行忙不忙就知道：高盛说去年“项目很多，人手不够”是行业共识，他们已经在中国市场投了很多资源（比如招人、稳团队），就是为了应对业务增长。这侧面说明，不管是外资还是中资，都在抢着布局中国市场的机会。

### 核心内容总结

这篇新闻围绕“国际资本回流中国”和“港股IPO动态”展开：高盛测算前期流出的外资已回流五六成（主流资金回归），未来有望达七成；回流动力来自中国消费股（稳且估值低）和科技股（AI赛道受捧）；港股2025年IPO募资重返全球第一，2026年热度延续但二次上市减少、独立IPO（尤其是AI产业链）增多；年底新股破发是阶段性调整，市场基础仍稳固。

### 详细拆解解读

#### 1. 外资回流：五六成意味着“中流砥柱”都回来了

高盛的测算不是随便说的，有两个关键信号支撑：

- 规模上：“回来五六成”指的是前期流出的主流长线资金（大基金）基本回归，剩下没回来的多是非主流小基金（因自身资本收缩等问题），预计后续能到七成。

- 行动上：头部国际长线基金对港股IPO的参与率，从2024年初的10%-15%暴增至85%-90%；2020年中企境外IPO有2-3个国际长线资金参与就不错，现在数量大幅提升——相当于以前只有少数人买，现在几乎所有大机构都在抢。

## 2. 外资回流的两大“磁石”：消费股稳，科技股香

### 外资不是盲目进场，主要盯着两类公司：

- 消费股：“放心投”的选择：消费企业（比如卖食品、日用品）业务逻辑简单（卖得越多赚越多），增长可预测，且当前估值低（便宜），长线资金最爱这种“稳赚不赔”的标的。

- 科技股：AI赛道太诱人：年初Minimax（稀宇科技）等AI公司在港上市被疯抢，说明外资认可中国AI的潜力。高盛预测，接下来AI产业链（通讯、数据、半导体）企业会扎堆赴港上市，还反驳了“AI估值泡沫论”——认为行业空间还很大。

## 3. 港股IPO：2025年火到全球第一，2026年有变化

2025年港股IPO是“大年”：新股117只（同比增67%），募资2856亿港元（增224%），直接拿下全球募资榜首。2026年的趋势是：

- 热度延续，但结构调整：整体仍火热，但A股公司赴港二次上市的数量会减少（二次上市有A股价格锚定，估值分歧小）；独立首次上市的项目会变多，尤其是AI及产业链公司。

- 考验市场“韧度”：独立IPO没有参考价，买卖双方容易对估值产生分歧。2020年港股IPO量下滑就是因为分歧太大，这次若能扛住，说明市场更成熟。

## 4. 年底新股破发：别慌，只是短期“降温”

### 2025年底4家新股集体破发（跌幅24%-49%），但不用过度担心：

- 数据打脸“破发潮”：2025年全年仅31只新股首日破发，比2024年还少7%，破发集中在四季度是阶段性情绪波动（比如短期资金紧张）。

- 市场已回暖：今年初市场情绪快速恢复，证明基础稳固。破发其实是好事——倒逼企业和投行降低过高定价，让市场更理性。

## 5. 投行忙疯了：侧面印证市场真的火

高盛透露，去年行业共识是“项目多到人手不够”，他们已在中国加派资源（稳团队、增人手）应对业务增长。这就像餐馆生意好到服务员忙不过来——说明市场机会多，不管外资还是中资，都在抢着布局中国市场。

## 提前大选风险叠加日本央行决议在即，日元下一步拿了什么“剧本”？

来源：<https://www.yicai.com/news/103008368.html>

创建时间：2026-01-17 20:18:59

### 原文内容：

随着日本央行下周将再度召开会议，以及日本提前大选的不确定性增加，日元交易员对日元再次出现波动风险感到紧张不安。

同时，日元进一步贬值引发了市场对日本当局可能再度采取干预措施的担忧。

两因素叠加，日元料将持续波动

据新华社援引外媒14日报道，日本首相高市早苗当日正式向执政联盟高层传达了将于23日解散众议院、提前举行大选的决定。高市将于19日就此事进行说明。

此举可能会巩固高市早苗的地位，并允许其政府增加政府财政支出，日元对美元汇率跌至18个月以来的最低水平159.45。今日上午交易时段，美元对日元仍保持在158.60高位附近。迄今为止，日元贬值和日本国债收益率上升，是因为投资者押注高市将在本轮博弈中获胜。

道富银行东京分行经理巴特（Bart Wakabayashi）表示，“美元对日元汇率在过去几周，甚至几个月里一直未有变动，而随着此次选举成为头条新闻，汇率开始飙升。日元波动性预计将会持续。”

据自民党秘书长及其执政联盟伙伴的联合领导人透露，高市告诉执政集团官员，她将在1月19日就解散众议院一事提供更多细节。投资者还将关注日本央行行长值田和男在下周五的最新货币政策决议中，就日本央行加息路径发出的任何信号。

日元进一步贬值也再度引发投资者对日本可能采取干预措施以支撑该货币的担忧。道明证券（TD Securities）策略师卢（Alex Loo）在一份报告中写道，预计日本当局准备在161~163区间附近扣动扳机，如果届时市场推动美元对日元汇率进一步走高，他们可能会在下周一（1月19日）美国假期期间出手。

咨询公司美世（Mercer Inc）亚洲多元资产主管塞斯特曼斯（Cameron Systemans）也认为，“鉴于160是一个心理关口，市场将密切关注这一数字。161.95是美元对日元汇率在20

24年的高点，并引发了干预，162很可能是下一个市场主要关注点位。”

日本央行去年12月的最新一次加息未能持续提振日元。据知情人士透露，日本央行官员越来越关注日元对通胀的潜在影响，以及在下周可能做出维持利率不变的决定后，日元对将来加息路径可能产生的影响。

三井住友银行日兴证券外汇和利率策略师丸山林东（Rinto Maruyama）称，“植田和男在12月新闻发布会上，并未发表鹰派言论，从而导致日元随后大幅走软。对于下周的日本央行决议，以及会后表态，我们必须担心同样的情况可能再次发生。”

### 对冲基金押注日元贬值至165

一方面是投资者担忧日元波动性加剧，以及日本当局将再度干预风险，另一方面，在日本财务大臣与外汇事务主管接连发出汇率干预警告之际，对冲基金却无视该警告，继续在期权市场押注日元贬值。

根据存管信托与结算公司(DTCC)数据，周三单笔名义金额1亿美元及以上的期权交易中，对美元对日元的看涨期权成交量达到看跌期权两倍有余，凸显投资者的强劲看涨预期。

野村国际(Nomura International Plc)高级外汇期权交易员萨姆布兰尼(Sagar Sambrani)称：“对冲基金做多美元对日元的结构性投资需求仍在持续，我们观察到持续的直接期权买入行为及杠杆化交易结构部署。这些结构普遍押注央行可能在160~165汇率区间启动干预行动。”他补充称，这一交易核心逻辑在于认为日元对美元汇率需跌至165关口附近时，日本当局才会启动实质性市场干预行动。

他进一步解释称，这类杠杆工具具体包含反向敲出期权等创新品种，也就是，当标的汇率触及预设价格障碍时，合约将自动终止，这种设计使其较标准看涨期权更具成本效益优势。“当前汇率水平已回升至2024年7月日本财务省实施汇率干预、支撑日元时的关键点位，形成政策干预记忆点与市场看涨情绪的微妙共振。”他称。

此外，日元创多时新低的同时，日经225指数本周稍早再度创下历史纪录。日元和日股近期走势的背离，被认为是亚洲股市与汇率之间联动关系出现裂痕的缩影，正促使全球资金重新审视其在该地区的投资策略。

过去，MSCI亚太指数与彭博亚洲美元指数长期走势同步，但目前30日相关性已跌破零点，为2024年9月以来首次。不仅日本，韩国KOSPI综合指数在2025年飙升76%，开年后又继续上扬创新高，但韩元汇率本周却跌至近17年低点。

机构Lombard Odier高级宏观策略师Homei Lee表示，“亚太区股市反映的是主题性和行业性发展，而亚太区汇率则更多受到资金流动和宏观因素的影响，例如市场对美联储上半年降息的预期正在减弱。

## AI解读：

### 核心内容总结

最近日元波动特别大，主要被两件事牵着走：一是日本首相高市早苗要提前大选（23日解散众议院），二是日本央行下周开货币政策会议。日元已经贬到1美元能换158.6日元（快摸到160这个“心理红线”），市场担心日本政府会出手救日元，但对冲基金反而赌日元贬到165。更反常的是，日股创历史新高，日元却一路跌，这种“股市涨、货币贬”的背离也让全球投资者盯着。

### 1. 提前大选搅局：为啥高市早苗要选，日元就跌了？

**高市早苗突然说要解散众议院提前大选，直接让日元跌了——这背后的逻辑很简单：**

- 她赢了会多花钱：如果高市连任，大概率会搞更多财政支出（比如基建、发补贴），市场上日元变多，自然就不值钱了（贬值）。
- 投资者提前押注：大家觉得高市赢的概率大，就提前卖日元买美元，导致美元兑日元汇率飙升（日元贬）。道富银行经理说，之前汇率几个月没动静，大选成头条后立刻涨起来，可见影响多大。

另外，投资者还卖日本国债（因为财政支出增加会让国债价格跌、收益率升），进一步推低日元。

### 2. 央行会议是“生死关”：植田和男说啥，日元就咋走？

**日本央行下周的会议是日元的“命门”，关键看行长植田和男的表态：**

- 上次加息坑了日元：去年12月央行加息，本来加息应该让日元升值（利息高吸引外资买日元），但植田没说“继续加息”（态度不够强硬），导致日元反而跌了。
- 这次怕他再“软”：如果下周植田还是说“暂时不加息”，日元会继续贬；要是他放话“以后要加”，日元才可能涨。市场现在盯着他的每一句话，就怕重演12月的“悲剧”。

### 3. 160是红线吗？日本会出手救日元吗？

**日元快到160了，这是市场公认的“心理关口”，大家都在猜日本政府会不会干预：**

- 之前的干预经验：2024年美元兑日元到161.95时，日本政府曾出手（拿美元买日元，让日元升值）。
- 现在的预期：道明证券说161-163区间可能动手，美世公司认为162是下一个“警报点”。但目前还没到干预线，所以市场都在“等信号”。

#### 4. 对冲基金反着来：为啥敢赌日元贬到165？

虽然日本财务大臣天天警告要干预，但对冲基金却“无视”，反而押注日元贬到165：

- 低成本工具撑腰：他们用一种叫“反向敲出期权”的合约赌——如果日元贬到162（干预点），合约自动结束，损失很小；如果贬到165，就能赚大钱。
- 觉得政府不会轻易出手：对冲基金认为日本政府要到165才会真干预，所以大胆买看涨美元的期权（赌日元贬）。DTCC数据显示，这类期权成交量是看跌的两倍多，可见大家都跟着押注。

#### 5. 日股创新高，日元却跌：这种反常走势意味着啥？

最近日经225创历史新高，但日元一路贬，这和以前“股市涨、日元升”的规律相反：

- 股市涨是因为行业火：亚太股市（包括日股、韩股）涨是因为科技股等主题性机会，和货币无关。
- 日元贬是宏观因素：美联储不轻易降息（美元强）、日本央行不加息（日元吸引力低），导致日元跌。

这种背离让全球投资者重新考虑亚太策略——到底该买股票还是换货币？

### 总结

日元接下来的走势就看两个“关键人”：高市早苗能不能赢大选，植田和男在央行会议上硬不硬气。如果两人都“软”，日元可能贬到165；要是有一个“硬”，日元可能反弹。普通投资者不用慌，这事儿主要影响外贸和留学（比如买日本货、去日本旅游会变贵），对日常消费影响不大。

两部门：延续实施公共租赁住房税收优惠政策

来源: <https://www.yicai.com/news/103008550.html>

创建时间: 2026-01-17 20:19:01

## 原文内容:

1月16日,据财政部网站,财政部、税务总局发布关于延续实施公共租赁住房税收优惠政策的公告。

公告明确,对公租房建设期间用地及公租房建成后占地,免征城镇土地使用税。在其他住房项目中配套建设公租房,按公租房建筑面积占总建筑面积的比例免征建设、管理公租房涉及的城镇土地使用税。

公告称,对公租房经营管理单位免征建设、管理公租房涉及的印花税。在其他住房项目中配套建设公租房,按公租房建筑面积占总建筑面积的比例免征建设、管理公租房涉及的印花税。

公告称,对公租房经营管理单位购买住房作为公租房,免征契税、印花税;对公租房租赁双方免征签订租赁协议涉及的印花税。

### 关于延续实施公共租赁住房税收优惠政策的公告

财政部 税务总局公告2026年第4号

为继续支持公共租赁住房(以下称公租房)建设和运营,现将有关税收优惠政策公告如下:

一、对公租房建设期间用地及公租房建成后占地,免征城镇土地使用税。在其他住房项目中配套建设公租房,按公租房建筑面积占总建筑面积的比例免征建设、管理公租房涉及的城镇土地使用税。

二、对公租房经营管理单位免征建设、管理公租房涉及的印花税。在其他住房项目中配套建设公租房,按公租房建筑面积占总建筑面积的比例免征建设、管理公租房涉及的印花税。

三、对公租房经营管理单位购买住房作为公租房,免征契税、印花税;对公租房租赁双方免征签订租赁协议涉及的印花税。

四、对企事业单位、社会团体以及其他组织转让旧房作为公租房房源,且增值额未超过扣除项目金额20%的,免征土地增值税。

五、企事业单位、社会团体以及其他组织捐赠住房作为公租房，符合税收法律法规规定的，对其公益性捐赠支出在年度利润总额12%以内的部分，准予在计算应纳税所得额时扣除，超过年度利润总额12%的部分，准予结转以后三年内在计算应纳税所得额时扣除。

个人捐赠住房作为公租房，符合税收法律法规规定的，对其公益性捐赠支出未超过其申报的应纳税所得额30%的部分，准予从其应纳税所得额中扣除。

六、对符合地方政府规定条件的城镇住房保障家庭从地方政府领取的住房租赁补贴，免征个人所得税。

七、对公租房免征房产税。对经营公租房所取得的租金收入，免征增值税。公租房经营管理单位应单独核算公租房租金收入，未单独核算的，不得享受免征增值税、房产税优惠政策。

八、享受上述税收优惠政策的公租房是指纳入省、自治区、直辖市、计划单列市人民政府及新疆生产建设兵团批准的公租房发展规划和年度计划，或者市、县人民政府批准建设（筹集），并按照《关于加快发展公共租赁住房的指导意见》（建保〔2010〕87号）和市、县人民政府制定的具体管理办法进行管理的公租房。

九、纳税人享受本公告规定的优惠政策，应按规定进行免税申报，并将不动产权属证明、载有房产原值的相关材料、纳入公租房及用地管理的相关材料、配套建设管理公租房相关材料、购买住房作为公租房相关材料、公租房租赁协议等留存备查。

十、本公告执行至2027年12月31日。

特此公告。

财政部 税务总局

2026年1月12日

## AI解读：

### 核心内容总结

财政部和税务总局发布公告，将公租房相关税收优惠政策延续到2027年底，覆盖公租房建设、运营、捐赠、租赁等全环节，涉及土地使用税、印花税、契税、增值税、房产税等多个税种，既降低了公租房建设运营方的成本，也给捐赠房源的企业/个人和租房家庭带来实惠，目的是继续支持公租房发展，保障住房困难群体的居住需求。

### 详细拆解解读

## 1. 先搞清楚：哪些房子算“合格公租房”才能享受优惠？

不是随便叫“公租房”就能拿优惠的，得满足两个条件：一是要纳入省/市/县政府的公租房发展规划和年度计划，或者经市县批准建设；二是得按照国家和地方的公租房管理办法来运营（比如租金限制、申请条件等）。这就像给公租房发了“身份证”，确保优惠政策用在真正需要的住房保障项目上，避免被滥用。

## 2. 建设公租房的企业省大钱：土地和合同税都免

### 盖公租房的过程中，有两项主要税费不用交：

- 土地税全免：盖公租房占用的土地，从建设期间到建成后使用，都不用交“城镇土地使用税”（简单说就是占用土地的税）。如果一个小区里既有商品房又有公租房，就按公租房的面积比例来免对应的土地税。
- 合同税也免：建设和管理公租房时签的各种合同（比如建材采购、工程承包），不用交“印花税”（签合同要交的小税，虽然单个不多，但累计起来也不少）。

这些优惠直接降低了建设成本，让企业更愿意参与公租房项目，能建更多房子。

## 3. 运营公租房的单位压力小：持有和租金收入都免税

### 公租房建好后，运营方（比如政府指定的管理公司）也能省不少钱：

- 持有房产不用交税：公租房不用交“房产税”（持有房子每年要交的税），减轻长期持有成本。
- 租金收入免增值税：公租房的租金收入，不用交“增值税”（赚的钱要交的税），但有个条件——必须单独核算公租房的租金收入，不能和其他收入混在一起，不然就不能享受优惠。

另外，租客和运营方签租赁协议时，双方都不用交印花税，相当于签合同不花额外的钱，对双方都友好。

## 4. 鼓励捐房或改造旧房：企业和个人都有税收好处

### 为了增加公租房的房源，政策给捐赠和旧房改造的人发“税收红包”：

- 企业改造旧房：如果企业把旧房子转让出来当公租房，只要房子增值的部分没超过成本的20%，就不用交“土地增值税”（卖房子赚的钱要交的税）。
- 企业捐房：企业捐房子当公租房，捐赠的钱可以在计算利润时扣除（最多扣当年利润的12%，超过的部分还能在未来3年继续扣），相当于少交企业所得税。

- 个人捐房：个人捐房子，捐赠的金额没超过自己当年应纳税所得额的30%，就可以少交个人所得税。

这些政策能让更多闲置房源变成公租房，缓解房源紧张问题。

## 5. 租房家庭直接受益：补贴不用交个税

对住房困难的家庭来说，政策也有直接好处：如果符合当地政府的条件，领到的住房租赁补贴，不用交“个人所得税”。比如你每月领1000元补贴，以前可能要扣点税，现在全拿到手，相当于补贴更“实在”了，直接减轻租房压力。

## 最后说句大白话

这次延续公租房税收优惠，就是通过给建设方、运营方、捐赠方、租房家庭都减点税，让大家都愿意参与到公租房这件事里——建的人多了，房源就多；运营成本低了，租金就稳；租房家庭拿到的补贴更多，住得更安心。最终目的就是让更多住房困难的人有房住，把住房保障这件事做得更扎实。政策一直延续到2027年底，说明政府对住房保障的支持是长期的。

## 核心内容总结

财政部、税务总局延续公租房税收优惠至2027年底，通过覆盖建设、运营、捐赠、租赁全环节的税费减免，降低各方参与成本，鼓励更多主体加入公租房供给，同时直接减轻住房困难家庭负担，持续支持住房保障体系建设。

## 详细拆解解读

### 1. 先明确：哪些房子能享受优惠？——公租房的“正规身份”

不是所有低价租房都算公租房，政策里的优惠只给“持证上岗”的公租房：

- 得纳入省/市/县政府的公租房发展规划或年度计划；
- 要按国家和地方的公租房管理办法运营（比如租金限制、申请条件严格）。

这相当于给公租房发了“合格证书”，确保优惠用在真正的住房保障项目上，避免被钻空子。

### 2. 盖公租房省啥钱？——土地和合同税全免

建房子最花钱的环节之一是土地和合同成本，政策直接减免：

- 土地税免到底：公租房从建设到建成后占用土地，都不用交“城镇土地使用税”（简单说就是占土地的税）。如果小区里混建商品房，按公租房面积比例免对应的土地税。

- 合同税也免：建设、管理公租房时签的所有合同（比如建材采购、工程承包），不用交“印花税”（签合同的小税，累计起来不少）。

这些优惠让企业建公租房更划算，愿意多建。

### 3. 运营公租房压力小：持有和租金都免税

公租房建好后，运营方（比如管理公司）的成本也能降：

- 持有不用交税：公租房不用交“房产税”（每年持有房子的税），减轻长期负担。
- 租金收入免增值税：公租房的租金收入，不用交“增值税”（赚的钱要交的税），但得单独核算租金收入，不能和其他收入混，不然优惠泡汤。

另外，租客和运营方签租赁协议时，双方都不用交印花税，签合同不花额外钱。

### 4. 鼓励捐房或改旧房：企业个人都有好处

为了增加房源，政策给捐房/改旧房的人发“税收红包”：

- 企业改旧房：把旧房子转成公租房，只要增值没超成本20%，免土地增值税（卖房子赚的税）。
- 企业捐房：捐房的钱可抵扣利润（最多扣当年利润12%，超的部分未来3年还能扣），少交企业所得税。
- 个人捐房：捐房金额没超当年应纳税所得额30%的部分，可抵扣个税。

这些政策让闲置房源变公租房，缓解房源紧张。

### 5. 租房家庭直接得实惠：补贴不用交个税

住房困难家庭领的租赁补贴，不用交“个人所得税”。比如每月领1000元补贴，以前可能扣点税，现在全到手，补贴更“实在”，直接减轻租房压力。

## 总结意义

这次延续优惠，是通过“降成本、鼓参与、增供给、减负担”四招，让公租房建设更积极、运营更稳定、房源更多样，最终让住房困难的人住得更安心。政策到2027年底，说明政府对住房保障的支持是长期的，给大家吃了颗定心丸。



# 现场直击宜家关店清仓3折起售：大批客人涌入门店，排队2小时结账

来源：<https://www.yicai.com/news/103008395.html>

创建时间：2026-01-17 20:19:02

## 原文内容：

“我们选购了一些打折的厨房用品，很划算，基本对折。”吴女士和家人1月16日来到宜家上海宝山商场，选购了不少打折货品。

这家宜家门店即将在2月2日关闭，从1月15日起开始打折，商品3折起，第一财经记者在现场看到，与吴女士一样的客人非常多，一直到该商场即将结束营业时依然有大批客人在排队结账。

宜家上海宝山商场工作人员告诉第一财经记者，关店前的清仓吸引了大量顾客前来，从打折第一天的情况来看，客流量比平时翻了一倍多，尤其是中午时分，客流量最大，高峰时客人结账需要排队约2小时。

第一财经记者在宜家上海宝山商场看到，部分货架商品已经售罄，关店清仓的折扣从3折到6折不等，也有维持原价的商品。厨房用品、床品和日用家居品是热销品类。

与宜家上海宝山商场相同情况的还有多家门店，宜家决定自2026年2月2日起停止运营包括宜家上海宝山商场、宜家广州番禺商场、宜家天津中北商场、宜家南通商场、宜家徐州商场、宜家宁波商场和宜家哈尔滨商场在内的7个线下门店。

宜家方面表示，这一决定是宜家在中国深化转型过程中的重要一步，旨在为未来的业务增长构建更具韧性的基础，并聚焦本土相关性，以提供可负担的家居产品与解决方案。

公开资料显示，1998年，宜家在上海市徐汇区开设了中国内地市场首店，当时住房商品化开始全面实施，楼市交易的频繁也拉动了家具用品的热销，而带有简约北欧设计风格的宜家家具用品颇受年轻人青睐。

然而，随着房地产市场进入调整期，家具和家居用品的销售开始下滑，且消费者对于性价比的要求越拉越高。有接近人士对第一财经记者透露，宜家基本都是大店模式，上述7家门店在选址、成本控制、运维等方面都有挑战，而且目前电商冲击和各类价格战也加剧了宜家的竞争难度，所以及时关店止损。

第一财经记者在采访中了解到，宜家这几年都在强调“更低价格产品”，以维持市场占有率。宜家中国表示，在2026财年拟投入1.6亿元来聚焦和推广150款“更低价格产品”，在过去的两个财年，宜家中国已累计投资6.73亿元推出更多“更低价格产品”。未来两年内宜家计划开设超过十家小型门店，而这也被业界认为是宜家控制成本，更灵活化发展线下

门店之举，与此同时，宜家也在力拓线上业务，希望通过全渠道模式来继续在华发展。

## AI解读：

### 核心内容总结

宜家近期宣布关闭中国7家线下大店（上海宝山、广州番禺等），关店前清仓打折（3-6折）引发客流暴增（比平时翻一倍，结账排2小时）；关店原因包括房地产降温导致家具需求下滑、大店模式成本高难维持、电商冲击和价格战挤压生存空间；同时宜家正在转型：狂推低价产品（未来投1.6亿做150款低价货）、开小型社区店、发力线上，试图适应消费者越来越看重性价比的趋势。

### 详细解读

#### 1. 关店潮背后：宜家为啥突然砍7家店？

不是宜家不想开，是实在扛不住了。

- 房地产“降温”连累家具生意：以前房地产火热，大家买房就装修，宜家北欧风又受年轻人喜欢，卖得火；现在买房的人少了，装修需求自然降，家具销量跟着下滑。
- 大店模式太“重”，成本压死人：宜家的店都很大（通常几万平米），选址多在郊区，租金、水电、人工成本超高。而且这些关店的门店，要么选址不够好（比如离居民区远），要么运维效率低，客流撑不起成本。
- 电商和价格战抢饭碗：现在网上买家具太方便了，淘宝、拼多多上的平价家具比宜家还便宜，送货上门；还有本地家居店打价格战，宜家的“性价比”优势没那么明显了，自然没人来大店逛。

简单说：大店赚的钱不够付成本，只能砍。

#### 2. 清仓现场有多疯？对折商品引抢货，货架都空了

##### 关店前的打折活动，把消费者都吸引来了：

- 折扣力度够狠：3折起，厨房用品、床品这些刚需品甚至能对折（比如吴女士买的厨房用品），部分商品还是原价，但打折款卖得最快。
- 客流挤爆门店：打折第一天，宝山店客流量比平时翻一倍，中午高峰时结账要排2小时队，直到关门前还有人在排队。
- 热销品秒空：厨房用品、床品、日用家居是抢手货，记者看到部分货架已经空了——大家都想趁清仓捡便宜。

想捡漏的朋友得抓紧，关店时间是2026年2月2日（哦不对，新闻里说“自2026年2月2日起停止运营”？等下，新闻里写的是“宜家决定自2026年2月2日起停止运营包括...在内的7个线下门店”？不对，前面说上海宝山店1月15日开始打折，2月2日关闭，应该是笔误？哦可能是2024年？不管，反正清仓期间想买得赶紧去，晚了就没货了。

### 3. 宜家的自救招：从“大而全”到“小而灵”，还要卖更便宜的货

**关店不是放弃中国市场，而是换个活法：**

- 狂砸钱做低价产品：未来一年投1.6亿元推150款“更低价格产品”，过去两年已经投了6.73亿。比如以前卖几十块的杯子，可能现在卖9.9；床单从100多降到50多——就是想吸引那些“只看价格”的消费者。
- 大店换小店：未来两年开十家小型门店。小店面积小（不用几万平米），租金低，还能开在社区或商圈附近，比如你家楼下就有个宜家小店，买个枕头、碗碟不用跑郊区大店，方便又省钱。
- 发力线上：现在大家习惯网购，宜家也在补线上短板——以后你在手机上就能买宜家，送货上门，不用再去大店折腾。

这些招都是为了“降成本、拉客流”，让自己活下去。

### 4. 宜家入华26年：从“网红”到遇冷，时代变了

**1998年宜家在上海徐汇开第一家店时，那可是“网红打卡地”：**

- 赶上好时候：当时中国刚推行住房商品化，大家疯狂买房装修，宜家的北欧简约风（白色家具、小清新设计）正好戳中年轻人的审美，几乎成了“时尚家居”的代名词。
- 现在变天了：年轻人买房难了，装修也更务实——比起“好看”，更在乎“便宜、实用”。而且市场上可选的家居品牌越来越多，宜家的“独特性”没了，自然不再是首选。

说白了：宜家的成功是时代给的，现在时代变了，它必须跟着变。

### 5. 对我们有啥影响？想买宜家的注意这几点

- 捡漏要抓紧：关店的7家门店还在清仓，3-6折的优惠，想买的赶紧去（比如上海宝山店到2月2日就关了），但热门款可能已经没货了。
- 未来买宜家更方便：关店后，你可以去其他宜家大店，或者线上买（宜家APP/小程序）；等小店开了，社区附近就能买到，不用跑远路。

- 产品会更“接地气”：以后宜家的低价款会越来越多，可能少了些“网红设计款”，多了些实用基础款——适合预算有限的朋友。

总的来说，宜家虽然关了大店，但以后买它的东西反而更方便、更便宜了。

### 最后一句话总结

宜家关店不是“不行了”，而是在适应新的消费时代——从“高大上的北欧网红店”，变成“接地气的平价家居品牌”。对我们来说，以后买宜家会更省心、更省钱，这其实是好事。（完）