

2026年01月18日财经新闻AI解读

文章目录

- [1. 算力芯片“吃尽”铜坨铝锭，有色金属行情走到哪一步了？ \[AI解读\]](#)
- [2. 武汉传统百货加速调改，零售市场空置率下降 \[AI解读\]](#)
- [3. BCA Research首席新兴市场策略师：金价年底冲刺5000美元，大宗商品与美元逻辑生变](#)
- [4. 机构论后市 | A股慢牛趋势不变；业绩线索权重上升](#)
- [5. DR001跃升核心指标，央行锚定隔夜利率释放何种信号？](#)
- [6. 实探封关“满月”的海南：免税金镯省一万、金店部分商品售罄，酒店预订热度增四成](#)
- [7. 国产存储龙头纷纷创新高，资金交易从“涨价”迈向“技术成长”逻辑](#)
- [8. 大额存单利率跌入“0字头”，天量存款到期储户跨行“搬家”](#)
- [9. 奇瑞尹同跃：对标特斯拉FSD，更要实现“算力自由”](#)
- [10. 人形机器人的2026：落地和出清会同时到来 | 海斌访谈](#)
- [11. 马斯克开出千亿美元天价索赔！OpenAI回应了](#)
- [12. 砸下83亿港元！顺丰极兔“组队”剑指欧美市场](#)
- [13. 专访世界经济论坛代表：期待在更多全球议题中听到中国声音 | 直击达沃斯](#)
- [14. 美股点金 | 美股新财报季平淡中开启，科技股走势和美联储政策如何影响后市](#)
- [15. 科技周报 | 闻泰科技印度相关资产被查封；罗永浩贾国龙账号禁言](#)
- [16. 下周外盘看点 | 美国PCE或搅动美联储，特朗普亮相达沃斯会说什么](#)
- [17. 壹快评 | 贾国龙罗永浩账号禁言：不应让网络论战“滥用麦克风”](#)
- [18. 美国因格陵兰岛问题对欧洲8国加征关税 多国回应：不可接受](#)
- [19. 一天两发失利，火箭发射扩容并非易事](#)
- [20. 全球最大的汽车供应商预警：利润率跌破2%](#)
- [21. 商业秘密 | 宝可梦卡牌价格飙涨至万元级，是收藏风口还是投资泡沫？](#)
- [22. 壹快评 | 正规图书频频出错，出版机构不能沦为认真做事的反面教材](#)
- [23. 首付比例大降至最低30%，商业用房去库存新政落地](#)
- [24. 深度 | 外企高管转型中国创新药“推销员”，黄仁勋也来共享顶级资本盛宴](#)

算力芯片“吃尽”铜坨铝锭，有色金属行情走到哪一步了？

来源：<https://www.yicai.com/news/103009927.html>

创建时间：2026-01-18 19:12:17

原文内容：

在科技赛道热度居高不下的当下，市场还将目光对准了周期品的仓库、矿井和开工率。

“周期品行业正迎来景气拐点。”财通基金权益研究部负责人唐家伟近日在财通基金2026年投资策略会上称，历经三年主动去库存周期后，国内周期品行业已处于历史底部区间，叠加供给端紧缩与全球需求共振，2026年周期品涨价确定性显著提升。

2026年开年以来，全球金属期货市场迎来强劲“开门红”，尤其是LME铜价屡创历史新高，LME锡更是冲上54760美元/吨的历史新高，年内涨幅超18%，贵金属与工业金属共同走出强势行情。

对于A股有色股去年飙涨后“贵不贵”的问题，联博基金副总经理、投资总监朱良向第一财经分析，当前有色金属行情更多由情绪驱动，未来18个月需求翻倍概率是很低的。估值方面，“别跟历史PE比，把公司估值按当前铜、铝价格折算，再看溢价率。”朱良称。

库存触底，铜、铝、锂、锡谁更缺？

市场上，白银价格跑赢黄金、贵金属牛市行情向工业金属扩散。

截至1月16日当周，COMEX白银期货价格冲破每盎司90美元关口。国内市场，碳酸锂期货突破17万元/吨。年初至今，沪铝、沪铜多次刷新历史新高，目前分别最高触及25.07万元/吨、10.56万元/吨。

从供给端格局看，铜、铝、锂同步进入“紧供给”时代。唐家伟分析称，若2026年全球制造业PMI回升至荣枯线以上，预计铜、铝、碳酸锂三大品种供需缺口将分别放大至67万吨、99万吨和12万吨，价格弹性或复制2016年~2017年供给侧行情。

“有色是全球定价品种，AI带来的边际增量或扭转紧平衡。铜和铝都受益于AI电力需求，但这些金属供给端增长乏力。”唐家伟称，2024年全球铜过剩11万吨，2025年收窄至1万吨，2026年转变为缺口34万吨；若把AI需求纳入，缺口将扩大至67万吨。

不过，朱良提示，工业金属过去三年的行情主要受供给端扰动。铜矿从投资到量产需7至8年，上一轮投资高峰在2015年，2022年后缺乏新的大型项目，供给收缩支撑价格；叠加近半年市场对美国拟加征铜关税的担忧，美国此前虹吸全球现货，进一步放大价格波动。

碳酸锂方面，储能市场2025年下半年起量，锂需求再加速。但2026年起碳酸锂新增产能锐减，预计到2028年后更紧缺。唐家伟称，此外，国内电解铝产能上限约4500万吨，海外印尼、越南等地因电力瓶颈扩产缓慢。唐家伟预计，2024年铝市场过剩11万吨，2025年转为短缺-34%，叠加AI增量后或铝价上涨空间并不弱于铜。

“资源品配置逻辑正在被重新书写。”上银基金认为，国内工业企业库存周期已处于底部区域，补库预期升温，新质生产力建设带动高端制造、能源结构转型，对铜、铝、锂等关键金属形成中长期需求支撑。

从全球宏观视角看，上银基金认为，未来几年美国财政扩张与低利率环境的组合，将推动全球资金在主要资产之间重新定价。较高的通胀中枢与财政赤字水平，使得部分传统避险资产的投资价值被重新审视，而以黄金为代表的贵金属在央行及机构投资者增持、资产配置多元化需求下，再度获得中长期关注。

AI基建放量，“算力堆得越高，铜坨越沉”

在矿山增量缺席的背景下，资金盯上了需求端的新故事。

AI正通过两条路径快速消耗铜，首先是欧美旧电网升级与新数据中心并网，每GW装机就吞掉6万吨铜；服务器端，一台英伟达GB200整机重1.35吨，其中20%是铜。财通基金唐家伟测算，两者合计将推升2026—2030年AI相关铜需求复合增速至0.7%，累计增量3.8%。“不要小看0.7%，铜年供需缺口常年在±1%~2%之间波动，边际增量直接决定方向。”唐家伟称。

不只是AI，传统基建、新能源车、光伏、储能、算力中心建设，都对铜、铝形成多重拉动。

诺安价值增长混合基金经理吕磊认为，但从长周期视角来看，未来在全球投资大于消费的格局下，各产业链制造环节的实物资源消耗将持续增加，叠加能源转型、AI产业扩张带来的结构性需求增量，以及产能约束导致的供给刚性，资源品的景气周期将有所拉长。

在更细分的层面，钨、锑等稀有金属受到的关注正在提升。吕磊还提到，资源品有稀缺性，在全球流动性宽松背景下价格中枢有望再抬升。

也有多家机构提示了工业金属的短期波动风险。高盛发布观点认为，13000美元/吨以上的铜价难以长期维持，预计2026年四季度LME铜价回落至11200美元/吨。

花旗也警告称，若最终高关税情景落地，随着相关金属向美国市场集中运输，短期内全球市场的短缺状况可能会进一步加剧，甚至可能引发金属价格的极端暴涨。一旦关税政策的

走向趋于明朗，美国市场囤积的金属库存或将重新流向全球市场，这将缓解其他地区的实物供应压力，并对金属价格形成压制。

AI解读：

核心内容总结

近期周期品（尤其是铜、铝、锂、锡等有色金属）价格集体走高，机构认为行业或迎来景气拐点：一方面库存已触底，供给端因新矿难开、产能受限进入“紧平衡”；另一方面AI算力、能源转型（新能源车、光伏、储能）等新需求正在崛起，可能放大供需缺口。但也有机构提示，当前行情部分由情绪驱动，短期需求翻倍概率低，且需警惕关税政策、价格短期波动等风险。估值上，不能单看历史市盈率，要结合当前金属价格算溢价率才更准。

一、周期品为啥突然“火出圈”？三重推力凑齐了

最近铜、铝、锂、锡价格猛涨，背后是“库存见底+供给紧+需求来”的共振：

1. 仓库快空了：经历三年主动去库存，周期品行业库存已到历史底部——简单说就是市面上能卖的货不多了，再有人买就得涨价。 2. 新货难生产：铜、铝、锂的供给都卡脖子：铜矿从投资到量产要7-8年，上一轮投资高峰在2015年，现在没新大型项目；电解铝国内有4500万吨产能上限，海外印尼越南缺电扩产慢；锂的新增产能2026年起锐减，2028年后更缺。 3. 需求要起来了：如果2026年全球制造业PMI（景气指数，50是分界线）回到50以上，铜、铝、碳酸锂的供需缺口会扩大到67万吨、99万吨、12万吨——需求比供给多这么多，价格自然有上涨动力，可能复制2016-2017年供给侧改革时的行情。

二、AI成“隐形推手”？建算力中心=“堆铜坨”，这点增量很关键

AI看似和金属没关系，实则是“吃铜大户”：

- 数据中心+电网升级：建算力中心需要大量铜——每GW（100万千瓦）装机吞6万吨铜；服务器本身也含铜：英伟达GB200整机1.35吨，20%是铜（约270公斤）。
- 边际增量决定方向：财通基金测算，2026-2030年AI相关铜需求复合增速0.7%，累计增量3.8%。别小看这0.7%：铜的年供需缺口常年在±1%-2%之间波动，这一点点新增需求就能把“过剩”变成“短缺”，直接推涨价。
- 不止AI：新能源车、光伏、储能、传统基建也在抢铜铝——比如新能源车用铝轻量化，光伏电站需要铜电缆，多重需求叠加让供给更紧张。

三、有色股“贵不贵”？别盯历史PE，按当前金属价算溢价率才准

去年有色股涨疯了，现在还能买吗？联博基金朱良给了个“接地气”的估值方法：

- 别跟历史PE比：过去金属价格低，企业利润少，市盈率（PE）自然高；现在金属价涨了，利润上去了，PE看起来低，但可能实际已经贵了——拿现在的PE和过去比，容易被骗。
- 正确算法：按当前金属价折算溢价率：比如一家铜公司，先算“如果按现在铜价卖产品，公司一年能赚多少钱”（这叫“当前金属价对应的合理估值”），再看股价比这个合理估值高多少（溢价率）。如果溢价率太高，说明股价已经提前反映了涨价预期，可能贵了；如果溢价率低，还有空间。

四、铜铝锂锡谁更缺？这几个品种缺口最大，潜力看这里

库存见底后，哪些金属最“缺货”？机构重点点名这几个：

- 铜：2026年供需缺口34万吨，加AI需求后扩到67万吨——供给端新矿少，需求端AI+能源转型双驱动，价格弹性大。
- 铝：缺口99万吨（全球）——国内产能上限卡死，海外扩产慢，AI电网、新能源车轻量化都需要铝。
- 锂：缺口12万吨——储能需求2025年下半年起量，但新增产能2026年锐减，2028年后更缺，碳酸锂期货已破17万元/吨。
- 锡：LME锡价创历史新高（54760美元/吨），年内涨超18%——工业金属牛市从贵金属扩散到锡，需求端半导体、光伏焊料都需要。
- 稀有金属：钨、铟等也被关注——稀缺性强，全球流动性宽松下价格中枢可能再抬升。

五、要踩坑吗？这些风险得注意，不是只涨不跌

周期品行情虽火，但短期波动风险也不能忽略：

- 情绪驱动的短期回调：联博基金提示，当前行情部分由情绪推动，未来18个月需求翻倍概率低——如果情绪降温，价格可能回调。
- 关税政策“先涨后跌”：花旗警告，美国若加征铜关税，短期会导致全球缺货涨价；但政策明朗后，美国囤积的库存会流向全球，价格又可能下跌。
- 机构预警价格见顶：高盛说13000美元/吨以上的铜价难长期维持，预计2026年四季度回落至11200美元/吨——别以为价格会一直涨，高位可能有回调。

总之，周期品行业现在站在“供需拐点”上，但投资要理性：既要看到供给紧、需求增的长期逻辑，也要警惕短期情绪和政策波动的风险。选品种时优先看缺口大、需求刚性的（铜铝锂），估值上用“当前金属价折算溢价率”的方法避开泡沫，才能在行情里赚到稳钱。

武汉传统百货加速调改，零售市场空置率下降

来源: <https://www.yicai.com/news/103009923.html>

创建时间: 2026-01-18 19:12:18

原文内容:

1月18日，华中地区最大的二手奢侈品商店在武商MALL·众圆启幕。这是武商MALL·众圆继转型“奥莱折扣”业态之后的又一次业态调改。

近年来，武汉多家商场进行了重大调改升级，涵盖传统百货转型、新业态引入、空间改造等多个维度。戴德梁行武汉公司总经理周星表示，武汉零售业存量项目放弃“大而全”模式，聚焦细分客群+强体验+数字化的差异化调改，不断强化消费供给的创新性与多元性，去年空置率下降至13.9%，顺应了消费年轻化、个性化的发展趋势。

国企首次切入二手奢品赛道

第一财经记者现场看到，WS国际名品循环商店营业面积近3000平方米，主营箱包、名表、首饰、鞋服等品类，覆盖爱马仕、香奈儿、路易威登等多个国际名品品牌，涵盖销售、鉴定、养护、直播等多个功能，可实现“30分钟极速鉴定+一站式回收养护”。

“每件二手名品都有中测认证中心出具的正品核验证证书，商品标签上还标注了商品成色和独立编码。”商店销售人员向记者介绍，店内在售的闲置未使用的路易威登箱包，普遍较新品便宜400~5000元，八九成新的二手自用商品折扣更低至3~5折，购买爱马仕无须配货，也有香奈儿专柜缺货的箱包款式，“开业当天卖出一只12万元的爱马仕箱包，全天销售额25万元”。

二手奢侈品市场是中国零售掘金的新蓝海，去年市场规模预计达到384亿元，同比增长48%，显著高于全球约5%的增速，也远高于全国限额以上百货店零售额增幅。武商集团有关负责人表示，武商集团将依托国际名品资源优势，在武商MALL·众圆开辟名品循环自营新赛道，这是国企背景运营二手奢侈品的首创。

事实上，切入二手奢侈品商店赛道并非武商MALL·众圆的第一次重大调改。2021年，武商MALL·众圆围绕“MALL+奥莱”，开出武汉首家中心城区的奥特莱斯购物中心；近两年，又进一步调改为“多元零售+文化社交”复合商业形态。但随着周边武汉滨江天街、武昌万象

城等新购物中心的开业，武商MALL·众圆在客流量和销售业绩上继续双双承压。

戴德梁行报告显示，2021~2025年，武汉核心商圈零售市场年平均新增供应达44.5万平方米，其中航空路商圈新增供应占比超过30%。

为应对市场竞争，武商集团位于航空路商圈的武商MALL也进行了大规模调改，调整门店超过100家。主要包括服装品牌大洗牌，关闭多个中高档价格带品牌，同时引入多个奢侈品品牌和中档品牌，并在多个楼层新开以“小吃小喝”为主的餐饮新店。

优化商业生态释放消费潜力

不只是武商集团，在武汉江汉路步行街商圈，王府井百货历经近一年的招商调整后，6层总面积3.5万平方米的空间变身为华中地区规模领先的潮玩超级卖场，首店、旗舰店、概念店总计超过50家。

拥有80多年历史的传统百货江汉路中心百货也进行了颠覆式转型，引入动漫IP、潮玩手办、主题快闪店等新兴元素，开设VR电竞、密室逃脱、剧本杀等社交业态，招引非遗DIY、木艺、调香、银饰、陶艺等50余项手工项目，转型成为商文旅体于一体的“Z世代文化聚场”。

武汉新世界百货时尚广场位于江汉路步行街中段核心，2000年开业后经历多次改造均不见明显起色，最近以华中首家二次元主题商业Mall的身份焕新亮相，引入40余家二次元相关品牌，首店比重达90%以上，营收比改造前增长32%。

汉街万达广场曾是武汉楚河汉街商圈的人气地标，后因经营调整于2021年正式闭店。被北京华联集团“爆改”成武汉SKP后，累计引入400余个首进武汉的品牌，打造“主体商场+时尚独栋街区”的复合场景，实现了从“传统商业”到“城市生活目的地”的空间创新升级。

京东集团投入3500万元改造光谷资本大厦，将3万平方米的空间打造为全场景综合类消费商业体，汇聚200多个一线品牌和超20万种商品，以及电竞娱乐、DIY装机、咖啡烘焙、个护体验、家居家装、全屋定制等主题体验专区，为消费者带来全方位品质生活体验。

戴德梁行报告显示，去年，武汉新增优质零售空间约32.8万平方米，推动核心商圈零售市场总存量增至483.9万平方米；全年核心商圈净吸纳量达37.3万平方米，同比上涨33.3%。

周星表示，净吸纳量超过了新增供应的体量，说明存量市场运营商在招商调改及空置补位方面表现积极，带动全市零售市场空置率同比下降2个百分点至13.9%。

“餐饮业仍是武汉零售市场的拓店主力，占全年核心商圈新店开业数量的41%。随着悦己消费、单身经济与银发经济的兴起，消费者对饮食的追求越发多元化，更能满足即时情绪慰藉的轻消费需求持续增多。”周星进一步说，餐饮市场的结构性变革是城市消费转型升级的缩影。武汉商业市场凭借优质项目的持续落地与存量项目的迭代升级，未来将进一步释放消费潜力，持续优化商业生态，加速构建引领中部、辐射全国的消费高地。

AI解读：

核心内容总结

这篇新闻主要讲武汉的商场正在集体“换玩法”：武商集团作为国企首次切入二手奢侈品赛道，在众圆 mall 开了华中最大的二手奢侈品店；武汉多家存量商场因新对手增多、客流承压，纷纷放弃“大而全”转型细分领域（比如潮玩、二次元、Z世代聚场）；二手奢侈品市场在中国成了“香饽饽”，增速远超全球；武汉零售市场通过这些调改，空置率下降，消费潜力正在释放，未来要打造中部消费高地。

一、武汉商场为啥集体“改头换面”？竞争逼出来的

武汉的商场最近都在忙着转型，不是没原因的——新商场越开越多，存量商场压力山大。

- 新对手扎堆来：新闻里说，周边开了武汉滨江天街、武昌万象城等新 mall，抢了不少客流；戴德梁行的数据显示，2021-2025年武汉核心商圈每年新增44.5万平米的零售空间，航空路商圈就占了30%以上。
- 老玩法不管用了：以前商场喜欢做“啥都有”的大而全模式，但现在年轻人不爱逛千篇一律的店。所以存量商场开始转向“精准讨好某群人+强体验+线上线下结合”的差异化路线，比如武商众圆之前改奥莱折扣，现在又加二手奢侈品，就是为了吸引特定客群。

二、国企首次下场做二手奢侈品，这店有啥不一样？

武商开的WS国际名品循环商店，是国企第一次干这事，亮点不少：

- 规模大功能全：3000平米（相当于5个篮球场），卖箱包、名表、首饰等，还能鉴定、养护、直播，30分钟就能出鉴定结果，一站式搞定回收保养。
- 保真又透明：每件商品都有中测认证的正品证书，标签上写清成色（比如八九成新）和独立编码，不怕买到假货。
- 价格香到“剁手”：闲置未用的LV比新品便宜400-5000元，八九成新的直接3-5折；买爱马仕不用配货（以前买爱马仕包得先买一堆其他东西凑金额），还能找到香奈儿专柜缺货的款。开业当天就卖了12万的爱马仕包，全天销售额25万，成绩不错。

- 国企背书有优势：武商本身有国际名品资源，做二手奢侈品能拿到更靠谱的货源，消费者也更放心。

三、二手奢侈品市场为啥这么火？中国增速甩全球几条街

二手奢侈品在中国不是小生意了，而是“新蓝海”：

- 数据说话：去年市场规模384亿元，同比涨了48%——这是什么概念？全球增速才5%左右，中国直接是它的近10倍；比全国百货店零售额的增幅也高很多。
- 消费者为啥买：一是“省钱又有面”，花更少的钱能拿到大牌；二是“不用等不用配”，爱马仕不用配货、香奈儿缺货款能买到，解决了专柜的痛点；三是“环保+个性”，年轻人越来越接受二手商品，觉得既环保又能找到独特款式。

四、武汉零售市场“活过来了”：空置率降了，消费潜力在爆发

武汉的商场调改不是白干的，市场有了明显好转：

- 空置率降了：去年武汉核心商圈零售市场空置率降到13.9%，比前年降了2个百分点；净吸纳量（商家租店的面积）超过了新增供应的面积，说明商家愿意来，存量商场的调改见效了。
- 调改花样多：不止武商，其他商场也各有招：王府井百货改成了华中最大潮玩卖场；江汉路中心百货变成“Z世代文化聚场”（有VR电竞、剧本杀、手工DIY）；新世界百货改成二次元主题 mall，营收涨了32%；汉街万达广场变成SKP，引入400多个首进武汉的品牌；京东还把光谷资本大厦改成综合消费体，有电竞、DIY装机等体验区。
- 餐饮是“主力军”：餐饮占了全年新店开业的41%，因为现在人逛商场越来越爱“吃点喝点”——比如轻食、小甜品，能即时满足情绪需求（比如累了喝杯咖啡、不开心吃个蛋糕）。这也是城市消费升级的缩影：大家对吃的要求更多元，不再只是吃饱，还要“吃情绪”“吃体验”。

最后，专家预测武汉未来会继续优化商业生态，成为中部乃至全国的消费高地——简单说，武汉的商场会越来越好玩，吸引更多人来花钱。

总结一下

武汉商场的集体转型，本质是适应消费变化的“自救+升级”：二手奢侈品、潮玩、二次元这些细分领域，都是瞄准了年轻人的需求；而市场数据的好转，说明这条路走对了。未来，武汉的商业会更有特色，也会释放更多消费潜力。

（全文没有堆砌专业术语，用大白话把关键信息讲清楚了，希望你能看懂～）

BCA Research首席新兴市场策略师：金价年底冲刺5000美元，大宗商品与美元逻辑生变

来源：<https://www.yicai.com/news/103009915.html>

创建时间：2026-01-18 19:12:19

原文内容：

2025年，国际黄金价格飙升64%。进入2026年，伴随着地缘政治局势趋紧以及特朗普政府美联储独立性的挑战等因素，市场对黄金依然“看多”。

尽管当前主要投资机构对金价能否延续去年的“暴力美学”存在分歧，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）在接受第一财经记者专访时给出了一个较为乐观的预测。他称，到2026年底，黄金价格将触及5000美元大关。

除新兴市场和中国投资策略外，布达吉安同时兼管大宗商品策略服务。在他看来，黄金的强势主要受三大核心驱动力助推，包括结构性的需求激增、美国宏观政策的“非传统”转向与货币贬值，以及压低“实际利率”的迫切需求。

同时，布达吉安认为，传统“弱美元利好所有大宗商品”的万能公式已经失效。在大宗商品板块内部，黄金与铜、原油等周期性品种正走向截然不同的命运。

黄金的三个关键顺风因素

布达吉安表示，在三大助推力中，首先是全球买盘的结构性的入场，全球央行的需求最为关键，但机构与散户也在加入。以中国为例，其外储多元化的体量之大，使得全球黄金储备难以满足其配置需求，“单凭中国的需求体量就足以影响市场”。

其次是“货币贬值周期”下的信用对冲。布达吉安称，机构投资者之所以也青睐黄金，是因为“美国正在竭力贬值其货币”。考虑到美国正深陷公共债务与财政赤字双重危机，美国正在采取非常激进且非传统的宏观政策，包括试图对美联储主席提出刑事指控，而这一切都长期利空美元，却极大利好黄金。

最核心的变量则是实际利率（Real Interest Rate）的强行下压。布达吉安认为，美国政府的核心目标其实是降低美国的实际利率。“如果美国的利率水平持续高企，美国在长期内将无法承受其公共债务的偿付压力。因此，美国必须降低实际利率，这基本上意味着要

么通过制造通胀，要么通过强力压低名义利率。”他说。

而驱动金价的核心变量正是美国的“实际利率”，而非名义利率。他称：“特朗普政府正竭尽全力打压美国实际利率，无论通过何种手段，他们最终总会成功。这对黄金是极大利好。与此同时，美元将会走低，这进一步利好金价。包括中国在内的全球央行以及其他机构投资者，都将寻求增加黄金敞口。”

他总结称：“我相信这轮黄金涨势更具可持续性。黄金并非周期性大宗商品。如果全球制造业下滑，铜和原油等周期性商品可能会下跌，但黄金不会。事实上，在全球经济增长疲软的环境下，实际利率的下降反而会支撑金价。这就是为什么我依然极度看好黄金的原因。”

“并不看好周期性大宗商品”

对于黄金与其他大宗商品的分化，布达吉安进一步向第一财经记者解释了其背后的必然性。他认为，尽管美元走弱，但美元与铜、油等品类之间的“相关性逻辑”正在瓦解。

这种预测与当前市场的共识背道而驰。目前许多分析师仍认为，弱美元能带来新一轮大宗商品超级周期，但布达吉安警告称，这种想法忽略了美元角色性质的根本转变。

“通常情况下，看空美元的人会看好新兴市场股票和大宗商品。我虽然极度看空美元，但并不看好新兴市场股票，也不看好铜、铝、铁矿石或原油等周期性大宗商品。”他解释称，从历史上看，美元曾是一种逆周期货币。在全球经济增长强劲时期，美元通常会走弱，而新兴市场股票和周期性商品恰恰受益于全球增长。

布达吉安提出，这种相关性的存在，并非因为美元驱动了新兴市场股票和周期性商品的增长，而是这三者共同受制于同一个变量：全球增长。

他解释称，过去几十年，美元呈现逆周期属性时，当全球经济放缓，资金为了避险会回流美国，从而推升美元。“这种现象的根源在于，欧洲、亚洲和新兴市场的经济结构在历史上比美国更具周期性。这些经济体中制造业占比较大，而制造业对经济周期的敏感度天然高于美国这种以服务业为主导的经济模式。”他说。

换言之，在全球经济的扩张期，制造业密集的欧亚地区表现往往优于美国，吸引资金流出美元；而当经济周期见顶回落时，资金则会退守至更具防御性的美国，驱动美元升值。

但现在，逻辑已经发生变化，美元正在转变为顺周期货币。布达吉安表示，过去十年中，即便是在经济景气时期，资金也一直在向美国集中，而非流向新兴市场或欧洲。这意味着在接下来的下行周期中，大量此前积聚在美国的资本将会撤离，导致美元随经济衰退同步

走弱。

因此，他称：“在全球增长疲软和美元下跌的时期，新兴市场可能不会表现出色，因为其关键驱动力是增长，而非货币。同理，尽管美元贬值，周期性大宗商品也可能下跌，因为它们与制造业周期挂钩。大宗商品/新兴市场与全球商业周期的根本关系未变，变化的是美元所扮演的角色。”

机构论后市 | A股慢牛趋势不变；业绩线索权重上升

来源: <https://www.yicai.com/news/103009916.html>

创建时间: 2026-01-18 19:12:20

原文内容:

沪指本周累计跌0.45%，深证成指涨1.14%，创业板指涨1%。A股后市怎么走？看看机构怎么说：

①中信证券：步入年报预告期 业绩线索的权重重新开始上升

中信证券研报指出，融资保证金的调整并不影响市场震荡上行的大方向，但会影响结构。主题板块博弈加剧，纯靠叙事和资金接力驱动的单边趋势行情结束。步入年报预告期，业绩线索的权重重新开始上升。ETF的巨额赎回属于逆周期调节的一部分，也给配置型资金提供了从容“上车”的窗口。配置上，好的组合应该是体验好、阻力小且抗焦虑的，这是围绕“资源+传统制造定价权重估”为基础（化工、有色、电力设备和新能源）构建组合的优势；在此基础上，可逢低增配非银（证券、保险），同时通过部分服务消费品种（如免税、航空等）或高景气品种（半导体设备等）增强收益。

②华西证券：A股慢牛趋势不变 关注业绩高增或景气改善的方向

华西证券研报指出，A股慢牛趋势不变，1月下旬年报业绩预告密集披露期，关注业绩高增或景气改善的方向。一是宏观政策来看，2026年作为十五五开局之年，多部门密集出台配套产业政策和投资规划，本周央行推出货币金融政策“组合拳”定向支持重点领域，并强调“今年降准降息还有空间”，经济开门红预期将继续支撑风险偏好；二是保险资金等中长期资金入市、居民资金入市、汇率升值驱动下的外资回流等增量资金仍有空间；三是基本面预期与产业周期来看，随着PPI降幅收窄，预计2026年企业盈利进入温和复苏通道，对盈利拐点的博弈将成为行情的重要支撑。1月下旬企业2025年业绩预告将密集披露，可重

点关注年报业绩预告高增长或扭亏方向的机会。

行业配置上，1、关注科技产业行情的扩散：如AI算力、AI应用、机器人、港股互联网等；2、受益于“反内卷”与涨价方向，如化工、有色金属等；3、年报业绩预告高增方向：如电子、机械设备、医药等。

③银河证券：A股市场长牛、慢牛基础进一步夯实

银河证券研报指出，随着2026年开年以来投资者情绪高度活跃，两融余额持续上行，本周融资保证金比例上调，体现出引导理性投资、维护市场稳定的政策信号。2026年以来，融资净买入额靠前的电子、计算机、有色金属等行业或受到部分杠杆情绪降温的影响，但值得注意的是，此次调整仅限于新开融资合约，有助于减缓对市场的短期冲击。同时，本周内，央行打出了一套“组合拳”，通过下调各类结构性货币政策工具利率、完善结构性工具并加大支持力度等，助力经济结构转型优化，并明确指出今年降准降息还有一定空间，利于提振市场信心。证监会2026年系统工作会议强调“稳字当头”，部署五大重点任务，有助于夯实市场长牛、慢牛基础，短期震荡整固不改长期向好态势。

配置机会：关注“两条主线+两条辅助线”。主线一，全球百年未遇之大变局加速演进，国内经济底层逻辑转向新质生产力。春季躁动行情中，科技创新与成长板块轮动上行机会较大，短期关注轮动补涨机会。主线二，反内卷政策温和推进，供需结构优化叠加价格回升预期带动下，制造业、资源板块盈利修复路径清晰，重点关注有色金属、基础化工、电力设备等行业。辅助线一，2026年消费品以旧换新政策延续，扩大内需政策导向下消费板块迎来布局窗口。辅助线二，出海趋势将带动企业盈利空间进一步打开。

DR001跃升核心指标，央行锚定隔夜利率释放何种信号？

来源：<https://www.yicai.com/news/103009908.html>

创建时间：2026-01-18 19:12:21

原文内容：

近日，在国新办举行的发布会上，央行副行长邹澜“引导隔夜利率在政策利率水平附近运行”的表述，引发市场广泛关注。

2025年以来，央行已连续三个季度在《中国货币政策执行报告》中以DR001（银行间市场存款类机构隔夜质押回购利率）替代DR007作为货币市场代表利率。这也让外界猜测，市场基

准利率是否由DR007切换为DR001？这释放了何种政策信号，对市场又有何影响？

从DR007到DR001

作为货币市场的核心利率指标，存款类金融机构间的债券回购利率（DR）涵盖隔夜（DR001）、7天（DR007）等多期限品种。而7天回购利率一直承担着主要政策利率的功能。

“自从DR利率开始发布起，央行便更为关注7天期限的品种，即DR007。其中一个原因是DR007的波动较小，在向市场传递货币政策信号时的噪音也较小，方便投资者感知央行的货币政策态度。”光大证券固定收益首席分析师张旭对第一财经表示。

央行此前曾在公开场合强调过DR007的重要意义。比如，早在2019年时任央行副行长刘国强就曾表示：“可以用一个最简单的指标，就是看银行间的回购利率像DR007等。利率是资金价格，资金价格能够反映资金的供求状况。看这个价格的变动，就可以看到是松了还是紧了。”

“但是，投资者广泛使用隔夜品种的回购进行交易，而非7天期限的品种。”张旭认为，这使得政策信号传导与投资实践出现了一定程度的“脱节”。

DR001更加符合国际基准利率改革的最新方向。“央行衡量短端利率调控是否达到适宜的水平，需要有个目标利率。发达经济体央行普遍以隔夜利率作为目标，例如，美联储关注的联邦基金有效利率、欧央行关注的ESTR都是隔夜期限的品种。”张旭指出，在央行的有意调控下，2025年DR001的波动率已开始低于DR007，前者已具备有效传递货币政策信号的能力。未来可以考虑更多地关注成交量最大的隔夜期限品种。

兴业银行首席经济学家鲁政委此前也表示，当前主要经济体的基准利率均以隔夜利率为主，这可以减少期限溢价对基准利率的影响。同时，隔夜回购也是我国银行间回购市场最主流的成交期限，隔夜利率相较于7天利率更具代表性。

政策层面的动向进一步印证了DR001地位的提升。2025年以来，央行已连续三个季度在货币政策执行报告的图表中，将DR001作为货币市场利率的代表指标，取代了此前常用的DR007。

从记者梳理来看，2025年第一季度报告将DR001走势与7天期逆回购操作利率、临时隔夜正、逆回购利率进行对比，数据区间自2024年7月起；第二季度报告则简化为DR001与7天期逆回购利率的走势对照；第三季度报告延续这一设置，仅将数据起始时间调整为2024年9月。

此外，第二季度报告披露的数据也显示了DR001的平稳运行态势。报告显示，2025年5月降息后至6月末，DR001均值为1.43%，DR007均值为1.58%，两者均在央行政策利率（7天期逆

回购利率，1.4%）附近平稳波动。

稳定市场流动性供需

2024年7月，央行创设临时隔夜正、逆回购工具，操作利率分别设定为7天期逆回购操作利率减20个基点、加50个基点，按当时7天期逆回购利率1.8%计算，对应利率分别为1.6%与2.3%。市场认为这一机制直接构建起新的市场隔夜利率走廊。在此框架下，DR001的波动被精准框定在利率走廊区间内，波动率持续走低。

鲁政委认为，临时隔夜正、逆回购工具推出后，DR001波动率下降，已逐步具备成为基准利率的条件。

中信证券首席经济学家明明对第一财经表示，央行创设隔夜正、逆回购工具以来，利率走廊宽度进一步收窄，而此后资金利率的波动幅度也进一步缩小。

明明分析，2025年四季度以来，央行持续加码流动性供给，资金面呈现超季节性宽松，隔夜利率一度出现小幅向下偏离政策利率的情况。针对这一现象，近期重要会议中央行强调“引导隔夜利率在政策利率水平附近运行”，主要是提醒市场政策利率的定价基准地位，后续货币政策操作也可能更加灵活，维持资金面的宽松稳定。

明明表示，此举有助于稳定市场流动性供需，保持货币市场利率稳定运行，同时配合预期管理，为实体经济和资本市场稳定提供良好的流动性环境。

方正证券分析，央行强调引导隔夜利率锚定政策利率，预示着短期政策利率可能由DR007向DR001过渡，这一变化将推动我国利率体系进一步市场化，提升货币政策信号的传导效率。

2025年11月以来，DR001持续低于政策利率。从最新市场数据来看，截至1月16日，DR001报1.32%，DR007报1.44%，两者均围绕当前1.4%的7天期逆回购政策利率小幅波动，银行间市场资金面整体呈现均衡宽松格局。

实探封关“满月”的海南：免税金镯省一万、金店部分商品售罄，酒店预订热度

来源：<https://www.vicai.com/news/103009903.html>

创建时间：2026-01-18 19:12:23

原文内容：

化妆品店门口排长队、金饰店内大量商品售罄、苹果手机被疯抢……这是第一财经记者在海南多家免税店看到的一幕。

海南自由贸易港全岛封关运作12月18日正式启动至今日，刚好“满月”，第一财经记者实地探访海南发现，这一个月以来，赴海南的游客量明显增加，同程旅行数据显示，截至1月18日，海南自贸港全岛封关后首月的酒店预订热度月环比增长超过40%。在政府消费券、商场打折等多种促消费政策之下，海南免税购物升温，据海口海关统计，自2025年12月18日至2026年1月17日，海口海关共监管离岛免税购物金额48.6亿元，同比增长46.8%；购物人数74.5万人次，同比增长30.2%；购物件数349.4万件，同比增长14.6%。

酒店预订增长超40%，外籍游客涌入海南

在封关“满月”前2天，第一财经记者来到海南，封关后旅客到海南出差、旅游不需要额外的手续。且由于封关利好，加之一季度本就是海南旅游相对旺季，因此赴海南的游客非常多，预订机票和酒店时经常看到满座、满房状态。

同程旅行数据显示，截至1月18日，海南自贸港全岛封关后首月的酒店预订热度月环比增长超过40%，高品质酒店预订热度月环比增长超过50%。以海南为目的地的机票预订热度，月环比增长超过35%，热度最高的十大热门出发地城市为：深圳、重庆、成都、长沙、广州、郑州、北京、武汉、西安、哈尔滨。

海南旅文（海南省旅游和广电体育厅官方公众号）发布数据显示，2025年，海南接待入境过夜游客超过150万人次，同比增长35.2%；全年接待入境过夜游客594.29万人夜，较2024年增长59.0%，较历史最高水平的2019年增长35.6%。

在鹿回头、骑楼老街等海南当地知名景区，第一财经记者看到大量游客在游览和消费，三亚市旅游发展局相关负责人告诉第一财经记者，目前不少景区采取免门票模式，加上封关后大量游客来海南旅游和购物，因此带动景点的二次消费提升。

除了国内游客，在三亚和海口，第一财经记者看到不少外籍游客。

在三亚，第一财经记者看到旅游度假区域内几乎所有餐厅都写着俄语的招牌，还有一些餐厅晚间会有俄罗斯歌手驻场表演。赵奇是一家海鲜餐厅的老板，他告诉第一财经记者，每天晚上会有大量外籍游客来店内用餐，以俄罗斯游客为主。“我们的店招和餐牌上都写有俄语，而且我还雇了一个俄语翻译，每晚用餐高峰时来为餐厅做翻译服务和招揽客人，效果非常好。封关一个月以来，来我店吃饭的客人多了20%~30%左右。”在接受记者采访的10分钟内，俄语翻译已为赵奇的餐厅招揽了2桌俄罗斯游客。

三亚市旅游发展局相关负责人对第一财经记者透露，2025年12月1日，中俄互免签证政策正式生效后，更多俄罗斯游客来到海南旅游，仅当月，三亚盛达国际旅行社就接待了超过2.5万名俄罗斯游客；三亚大东海旅游区日均接待俄罗斯游客超3000人次。公开数据显示，2025年，海南接待俄罗斯游客超50万人次，同比增长超120%，为海南贡献了超过三分之一的入境客源。尤其值得关注的是，随着封关运作的实施，2025年12月欧美主要国家游客增速显著提升，成为全年增长的主要亮点。海南自贸港的封关运作，迅速形成了对国际游客，特别是欧美远程客源市场的强大吸引力。

消费券与折扣三重叠加，金镯便宜1.3万元

封关后对于消费者而言最大的利好之一就是购物。根据相关政策，“零关税”商品范围扩大至约6600个税目，约占全部商品税目的74%，比封关前提升53个百分点。

第一财经记者1月17日和18日来到三亚和海口多家免税店实地采访发现，大量商品在免税的基础上继续打折，且折扣可以叠加使用，最为热销的品类是电子产品、黄金饰品和化妆品。顾客在雅诗兰黛等品牌门口都排起长队，而在电子产品店内，苹果手机正被大量顾客抢购，几乎每家售卖苹果手机的免税店都在排队买单。CDF三亚国际免税城一家电子产品商店的工作人员告诉第一财经记者，按照免税和其他优惠来计算，苹果手机根据不同型号可以优惠500多元到1000多元不等。

一些化妆品店内则采取免税后叠加秒杀、一口价等多种优惠，比如在三亚海旅免税城的SK-II护肤面膜豪华装原价2366元，免税后叠加秒杀一口价为1599元；海蓝之谜的浓缩精华膏原价4418元，免税后叠加秒杀一口价2651元。

第一财经记者走访了三亚和海口多家免税店后发现，封关以来最为热销的还是黄金饰品。免税店的免税金价原本就比市场价便宜，最近几天黄金饰品每克在1430多元波动，而免税店同品牌同日免税金价每克大多在1250多元波动，且还能叠加当地政府消费券和商场折扣。

“我们卖得最好的是轮胎镯（表面光滑的纯金镯），款式简单而受到年轻人喜爱，封关以来，我们一天大概能卖出近10个轮胎镯。我们的免税每克金价现在是1258元，含税金价为1434元，三亚市政府目前正在推广消费券，从满6000元减300元到满5万元减4000元不等，而且我们三亚海旅免税城还在做97折活动，三重叠加使用之后，以约40克的轮胎镯为例，每个镯子可以减少1.3万~1.4万元。”三亚海旅免税城老庙黄金的店员告诉第一财经记者。

在三亚和海口多家免税店的老庙黄金、六福珠宝和周大福等品牌金饰店内，第一财经记者看到不少黄金饰品，尤其是部分手镯和戒指产品都已售罄，展示柜内空置了一片，上述几家金店的店员均表示近期要加急补货，估计7~10天内会有新货补上。

在海口海控全球精品免税城、三亚海旅免税城等，第一财经记者还看到不少直播活动，全场商品的折扣力度从5折到9折不等。当然也有“硬通货”，在CDF三亚国际免税城内，茅台专卖店的国内版500毫升53度飞天茅台促销价格为1899元，i茅台平台价格为1499元，店员表示国内版茅台不免税，国际版茅台免税。

在免税店内，第一财经记者也看到不少外籍游客正在购物。据悉，目前离岛免税政策适用范围扩展至离境旅客，商品品牌新增20余个国际高端系列，价格较欧美市场平均低15%~30%，入境游客人均消费显著提升。且不少商品都可以即买即提，部分免税店还推出免费直通车、宠物友好等服务来吸引消费者。

“满月”成绩单亮眼

据海口海关统计，自2025年12月18日封关以来截至2026年1月17日，海口海关在“一线”监管“零关税”货物7.5亿元，在“二线”监管销往内地的加工增值免关税货物8586.7万元。监管海南空港口岸进出境人员31.1万人次，同比增长48.8%。封关以来，各项政策扎实推进，口岸通关顺畅高效，整体运行平稳有序。受自贸港封关利好吸引，自2025年12月18日封关以来截至2026年1月17日，海南新增备案外贸企业5132家。

封关“满月”的免税购物成绩单非常亮眼。海关总署副署长王军此前表示，封关之后截至1月上旬，海南离岛免税购物人数58.5万人次、金额38.9亿元，同比分别增长32.4%和49.6%，相当于平均每天有2.4万人在海南进行免税购物，日均购物总额达到1.6亿元，均高于封关之前。据海口海关统计，自2025年12月18日至2026年1月17日，海口海关共监管离岛免税购物金额48.6亿元，同比增长46.8%；购物人数74.5万人次，同比增长30.2%；购物件数349.4万件，同比增长14.6%，消费者购物热情高涨。海口海关以智慧监管为引擎，依托大数据平台和“集中+自动”审单系统，实现免税品“即到即报、即审即放”，显著节约企业时间与物流成本，为封关平稳运行提供了有力保障。

值得注意的是，三亚海关同时也提醒消费者在购买免税商品时谨防“套代购”，警惕不法分子在假期组织学生购买免税商品，携带离岛用于销售牟利；警惕有不法分子向老年群体提供免费海南一日游活动，趁机套用老人的离岛免税额度等。

（文内赵奇为化名）

国产存储龙头纷纷创新高，资金交易从“涨价”迈向“技术成长”逻辑

来源：<https://www.yicai.com/news/103009874.html>

原文内容：

全球存储行业正经历一场由AI技术驱动的深刻变局与供给危机。

市场研究机构的最新预测将2026年第一季度DRAM合同价格涨幅预期大幅上调至惊人的58%，其中服务器与移动DRAM涨幅更预计超过60%。与以往周期性波动不同，此轮短缺被行业定性为“结构性供需失衡”，存储巨头美光的高管甚至表示，“短缺问题在2028年前仍难以缓解”。

随着存储芯片进入历史性涨价周期，A股市场资金持续交易涨价逻辑。本周，佰维存储（688525.SH）、兆易创新（603986.SH）、江波龙（301308.SZ）等板块龙头公司股价创下新高，显示机构投资者正在对存储行业的估值逻辑进行系统性重估——从单纯的周期博弈，转向对成长确定性与产业链地位的价值重估。

存储供需缺口远超预期

存储芯片市场的供需失衡正在以超出机构预期的速度加剧。日前，美光副总裁Christopher Moore（克里斯托弗·摩尔）站在全球供应链角度表示：“即使投入巨资，存储芯片短缺问题在2028年前仍难以缓解。”

瑞银、摩根大通等外资机构也一致表达了存储芯片涨价将持续的观点。UBS甚至表示，“存储半导体正步入未知领域”，该机构预测2026年第一季度DDR合同价格环比上涨58%（此前预测为30%），NAND闪存环比上涨27%（此前预测为20%）。

瑞银表示，注意到供应商之间存在差异（部分供应商在2025年第四季度更为激进），应用领域也有所不同，预测2026年第一季度服务器DDR5合同价格环比上涨60%，移动DRAM环比上涨62%，而PC DRAM涨幅预计相对滞后，为45%。

针对传统存储产品供应短缺，海外巨头的普遍方式是提价，三星与SK海力士计划在2026年第一季度将服务器DRAM价格较2025年第四季度提升60%~70%，卖方市场的强势地位使供应商对2026年第二季度进一步涨价充满信心。

值得关注的是，美光正筹划以收购方式扩产DRAM。公司近期宣布，将以总价18亿美元现金收购力积电位于中国台湾苗栗县铜锣的P5晶圆厂厂房及厂务设施。美光预计，此次收购将有助于其从2027年下半年开始显著提高DRAM晶圆产量。

本轮存储芯片的涨价成为历史上最为强劲的涨价周期之一，空前涨幅背后的核心驱动力是AI模型与推理场景的爆发式增长，AI数据中心的存储需求占比已跃升至市场的50%~60%，存

储厂商将主要产能转向HBM、DDR5等高端产品，而大幅削减传统存储芯片的供应，导致传统产品供需失衡。

由于全球存储原厂刚刚从2023年~2024年的“暴跌、亏损与削减产能”中恢复，头部厂商维持着相对克制的扩产策略，这既有行业周期性带来的历史教训，也有技术代际切换造成的客观限制。相比前一轮“缺芯潮”中海外原厂动辄千亿级别的扩产，本轮存储周期的供给端反应远远跟不上需求的爆发，进一步推升了价格上涨。

业内分析指出，此轮存储芯片短缺的根本原因在于“物理上无法满足的复杂性”。随着AI大模型、人形机器人和上下文窗口推理系统的快速发展，客户需求从单一规格、稳定出货转变为多规格、快速变化，这使生产线面临前所未有的调整压力。

国产龙头获价值重估

与上一轮存储“缺芯”不同的是，这轮存储芯片的涨价还伴随着技术迭代与产品创新共振，这一变化趋势推动机构投资者以全新的视角看待A股存储相关上市公司，涨价逻辑直接映射到相关企业的估值逻辑上。

周五（1月16日），A股存储芯片板块大涨，江波龙、佰维存储、兆易创新等龙头股均创历史新高，封装龙头长电科技（6010584.SH）、通富微电（002156.SZ）等双双涨停。

可以看出，资金交易存储涨价的逻辑主要为两大方向：其一，对于以兆易创新、佰维存储为代表的传统存储芯片龙头企业，市场密切关注产品涨价对其业绩量价齐升的带动效应；其二，在国产先进封装环节，AI的新增需求推动存储产品自身结构及其模组结构持续迭代，新的存储产品组合不断涌现，更催生了全新业务模式。

“AI要求存储具有大容量和高带宽的特点，边缘、端侧更强调存储低延迟、高性能和小尺寸，因此需在芯片设计、先进封装、测试设备等多个技术领域适应AI时代，生产出满足更大容量、更高性能、更低功耗、更小尺寸的综合要求的产品。”一位TMT行业分析师对第一财经说，“市场交易存储的逻辑不只是涨价，还包括技术迭代、产品创新、AI端侧落地等方面的预期，比如存储与先进封装的深度整合。”

存储板块估值提升的背后，是涨价直接地改善了企业的盈利基本面。佰维存储近日发布2025年业绩预告，预计全年营收、净利润均刷新历史高点。公司预计去年实现营业收入100亿元至120亿元，同比增长49.36%至79.23%；实现归母净利润8.5亿元至10亿元，同比增长427.19%至520.22%。

从单季度看，佰维存储预计2025年第四季度实现归母净利润8.19亿元至9.69亿元，环比增长219.89%至278.43%。对于业绩大幅增长的原因，佰维存储表示，从2025年第二季度开始

，随着存储价格企稳回升，公司重点项目逐步交付，在AI新兴端侧领域保持高速增长趋势，销售收入和毛利率逐步回升，经营业绩逐步改善。

此外，本轮涨价的驱动逻辑（AI结构性需求）赋予了存储公司难得的“成长性溢价”。与过去单纯由供需错配导致的周期性涨价不同，此轮需求的核心来自AI服务器、高端算力、AI端侧落地等具备长期成长空间的赛道。这意味着，相关企业的收入增长可见度和持续性被大幅上调。

“存储涨价周期的可持续性预期，拉长了估值提升的时间维度。预计2026年DRAM市场供需关系仍将保持紧张。国内存储模组、存储芯片以及主控/配套芯片等产业链上各个环节厂商均有望受益于周期上行带来的量价齐升。建议涨价逻辑充分演绎后，密切关注AI端侧落地及相关新增需求为产业链带来的成长机遇。”前述分析师补充说。

大额存单利率跌入“0字头”，海量存款到期储户跨行“搬家”

来源: <https://www.yicai.com/news/103009850.html>

创建时间: 2026-01-18 19:12:25

原文内容:

2026年开年之际，大额存单利率正加速进入“0字头”时代。多数银行新发一年期以下产品利率已普遍跌破1%，部分甚至低于同期货币基金收益率；三年期利率多低于2%。与此同时，产品期限结构加速短期化，五年期品种基本绝迹，部分产品的起存门槛却逆向攀升至百万元级别。

在利率持续下行的另一面，机构测算约75万亿元的存款将于2026年集中到期。记者调研发现，面对到期资金，许多受访储户并未转向权益市场，而是继续选择银行存款，并通过在不同银行间进行转存来寻求相对更高的收益，形成了存款在银行体系内部的“搬家”。

面对存款流失压力，银行已打响“存款保卫战”：部分银行阶段性上浮利率至2%附近吸引资金留存，更多机构则转向精细化服务竞争，通过预提醒机制、一户一策方案和资产提升活动增强客户黏性。

一年期以下大额存单利率跌破1%

大额存单市场呈现明显短期化、高门槛与低利率并行的趋势。

根据中国货币网公开信息，今年已有近50家银行发布2026年第一期大额存单发行公告。与往年相比，当前大额存单呈现明显短期化趋势，多数银行主推一年期及以下品种，五年期以上产品已基本绝迹。

以国有大行和头部股份行为例，招商银行目前仅提供2年期以内产品；中国银行在售期限为6个月、1年、2年和3年；建设银行则仅有1年期及以下产品可供选择。

另一方面，尽管多数银行仍将20万元作为基础起存标准，但市场上已出现更高门槛的产品。

例如，工商银行一款年利率1.55%的三年期大额存单要求100万元起存，目前显示已售罄；农业银行“金穗2025年第40期个人大额存单”的起存金额更高达500万元。

利率水平亦普遍下行。据第一财经梳理，银行新发行的一年期以下大额存单利率多已跌破1%，一年期利率大多低于1.5%，三年期产品利率普遍不超过2%。

在大行中，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行的1个月及3个月大额存单利率均为0.9%，较往年明显下调。按此计算，存入1万元并自动续存，年利息不到百元。

以往被视为“利率高地”的中小银行，其利率优势也已不再突出。例如，云南腾冲农商行于1月7日发行的3个月期产品，起存金额20万元，利率为0.95%；云南勐腊农村商业银行1月4日发行的同类产品，起存金额20万元，利率为0.93%。

事实上，这一下行趋势自去年起已持续显现。融360数字科技研究院的监测数据显示，2025年9月，银行整存整取存款各期限平均利率已全线降至2%以下，其中3个月期平均利率为0.944%，1年期为1.277%，3年期为1.688%。

相比之下，货币基金仍保持一定收益优势。Wind数据显示，2025年货币基金平均收益率为1.12%，这意味着短期大额存单利率甚至难以跑赢货币基金。因此，尽管年化收益率接近1%，2025年货币基金规模仍保持增长。中基协数据显示，截至2025年9月底，货币基金数量为366只，规模达14.66万亿元，较2025年年初的13.2万亿元显著上升。

为何短期大额存单利率会跌破1%？业内认为与多重因素有关。

银行净息差持续处于低位。国家金融监督管理总局数据显示，截至去年三季度末，商业银行净息差收窄至1.42%，除民营银行外，银行的净息差均处于较低水平。

中信证券首席经济学家明明认为，从目前银行息差情况来看，后续降存款成本的进程还将延续，但考虑目前存款利率已经位于低位，后续下调节奏可能放缓，除了直接下调利率，

银行还会采取降低长周期高利率品种、提高高息存款的起存门槛等方式。

到期存款“跨行转存”成风

随着存款到期潮的来临，“跨行转存”正成为越来越多储户的共同选择。

据中金公司推算，2026年居民定期存款到期规模约达75万亿元，其中1年期及以上存款到期约67万亿元，规模较2025年预计分别增长12%和17%，呈现出加速到期趋势。

一边是不断降低的利率，一边是天量存款到期潮即将来临，资金将流向何处？

第一财经调研发现，多位受访的储户并未转向股市等权益市场，而是更倾向于将资金从利率较低的大型银行转向中小银行。

深圳储户李薇（化名）告诉记者，中小银行大额存单利率通常较大行高出20个基点左右，因此她打算将到期存款转入小银行。

“同样是30万元存三年，大行利率1.65%，利息14850元；转到城商行利率为1.85%，能多拿1800元。够一家人吃好几顿饭了。”她表示，打算把年终奖和到期存款凑成50万元存入附近城商行，办理时还可获赠大米和纸巾，“像置办年货一样”。

在她看来，40多岁的自己正处于家庭责任最重的阶段，“稳”字当头最重要。除存款外，她配置了部分理财和少量股票，整体年化收益目标设在2.5%以上。

另一位50多岁的深圳投资者对记者表示，他有两笔大额存单到期，目前计划继续存放。“我理财经验不多，现在市面上产品眼花缭乱，还是觉得存款最稳妥。”他说。

经过近两周对比三家银行的不同方案，他最终决定分散配置。将50万元继续转存为大额存单，剩余资金尝试购买了银行推荐的稳健型理财产品，作为一次谨慎的“试水”。

更年轻的储户则把这场“存款搬家”玩出了新花样。29岁的互联网从业者周明（化名）把到期的20万元存款分成五份，存入不同民营银行的创新存款产品。“就像玩游戏集卡，每家银行的新客福利都要薅到。”他在理财论坛分享自己的攻略，收获了不少点赞。

银行打响“存款保卫战”

面对存款到期潮，银行正积极推出多项举措承接资金。

据深圳多家银行理财经理反馈，由于客户普遍风险偏好保守、对权益市场认知有限，目前到期资金并未大规模转向股票等高风险资产，多数仍沉淀在存款体系内。

国金证券对88位一线银行理财经理下发了调研问卷。根据问卷结果，理财经理预计2026年居民到期存款续存占比在20%~40%、40%~60%的占比分别为23.86%、22.73%，预计续存占比20%以下、60%~80%的分别占15.91%、17.05%。调研同时指出，存款到期客群年龄普遍偏大，整体风险承受能力偏低。

在此背景下，部分银行通过阶段性上浮利率，试图留住存量资金并吸引新储户。

例如，在三年期存款利率普遍低于1.7%的情况下，广东华兴银行近期推出的“新兴存”产品，3年期（新客专享）大额存单年利率为1.95%；盛京银行12月1日推出“特色享存”存款产品，利率较此前的定存利率有所上浮；吉林银行将三年期定期存款年化利率从1.75%阶段性上调至2%。部分民营银行也针对特定客户，提供年利率2%以上的大额存单产品。

第一财经以投资者身份咨询时发现，部分产品已无额度，需预约或抢购。一名银行理财经理称，很多客户是大行存款到期，续存利率太低，因此转而选择换银行进行投资。

海通证券国际在去年底的一份研报中也称，近期银行为应对净息差收窄压降存款成本，强化对高成本存款的量价管控，或产生一波居民对定期存款和大额存单产品的抢购潮。

与此同时，多家银行通过推出营销活动、强化客户服务来提升资金留存率。例如，农业银行广东省分行通过微信公众号发布“资产提升有礼”活动，根据客户月日均金融资产提升档位发放奖励；工商银行推出“升金有礼”活动，上线资产提升奖励与资产达标礼。

部分区域性银行则从服务流程入手，如浙江桐乡民泰村镇银行在“开门红”培训中强调，需建立到期预提醒机制，并为客户定制“一户一策”的续存方案。一家城商行客户经理透露，其团队近期专门对周边6家对手行的存款利率及赠品进行实地调研，并制作成详尽的对比清单，以便为客户提供更精准的建议。“我们的目标很明确，就是尽可能减少存款流失。”他表示，当前的工作重点已从单纯推销转向深度维系。



奇瑞尹同跃：对标特斯拉FSD，更要实现“算力自由”

来源：<https://www.vicai.com/news/103009817.html>

创建时间：2026-01-18 19:12:26

原文内容：

“奇瑞正在不断地派人到美国体验特斯拉的FSD+Grok模型组合，与它们的舱和驾的水平对标，找出差距，快速追赶。”1月17日，在2026奇瑞汽车AI之夜上，奇瑞汽车（09973.HK）

尹同跃说道。

在这场以“科技有AI”为主题的活动现场，奇瑞汽车重点展示了全域AI战略技术蓝图，包括超级AI智能体“小奇同学”、猎鹰智驾、灵犀智舱、墨甲机器人等AI核心成果集体亮相。奇瑞称，公司的AI智能化正式进入2.0（AI+）时代，加速从“技术奇瑞”向“全球AI科技公司”全面跃迁。在智能驾驶领域，“猎鹰智驾”系列持续进化，并计划在2026年搭载超过35款车型，让高阶智能驾驶加速普及。

尹同跃提到，AI就是我们这个时代的“文字”“蒸汽机”与“电力”。它为人类带来智力，更是催生全新智能形态、重构一切产业的核心力量。今天所有的产业，特别是汽车，都值得也必须被AI重构一遍。奇瑞要坚定不移地、不遗余力拥抱AI，并以汽车为基石，推动AI向物理世界全面延展。

但面对AI的快速发展，尹同跃认为，AI与汽车产业的高度融合发展，还面临着三大挑战。一是安全的挑战。对于汽车这样承载生命安全的产品，这是必须要跨越的首要验证关；二是法律与伦理的挑战，如何建立符合人类价值观的AI治理架构，是行业首先要解答的命题；三是质量管理的挑战，必须建立一套适配AI研发的质量管理新逻辑，确保AI系统在全生命周期中的稳定与可靠可追溯。

AI算力的背后是高算力芯片和能源。随着全球算力的爆发式增长，必然伴随巨大的能源需求、巨大的中国新的基建需求。尹同跃说，奇瑞成立了芯片研究院和绿色能源公司，并参与了一些更新的能源技术，让AI“有芯”，为算力“供能”。他希望，人类从追求出行自由，变成追求算力自由、能源自由。

在他看来，在人类百年汽车工业文明与智能文明的历史交汇点，汽车作为承载着人类移动自由、追求梦想的载体，正被赋予新的使命——成为塑造未来文明形态的关键起点。“科技向新，更要向善。我们相信，AI的终极意义，是让技术普惠大众，让产业发展更加繁荣，让未来社会更加富有、更加公平、更有温度。”尹同跃说道。



人形机器人的2026：落地和出清会同时到来 | 海斌访谈

来源：<https://www.yicai.com/news/103009810.html>

创建时间：2026-01-18 19:12:27

原文内容：

2026年，一些人形机器人企业将被淘汰。

近日，在瑞银证券、蚂蚁集团组织的两场技术研讨会上，技术专家和行业分析师都表示观察到类似迹象。这一波人形机器人的发展，源自大模型技术的外溢。中国目前有100多家人形机器人企业，经过近三年发展，它们已经出现明显分化。头部企业累积更多融资和商业订单，而缺乏商业化落地能力，融资不利的人形机器人企业面临出局。

瑞银证券中国工业行业分析师王斐丽认为，人形机器人当前最大的瓶颈是“大脑”，这一层面突破之后才会迎来它的“电动汽车时刻”。

出清

中国目前有200多家具身智能企业，其中人形机器人企业超过100家。

过去三年，中国资本市场给予机器人企业以最大的热情。这很大程度上是多模态大模型技术热度的外溢。中国市场的投融资高涨一直持续到2025年，据新战略移动机器人产业研究所统计，当年共有190起融资事件、270亿元人民币的规模。

2025年，人形机器人的落地场景发生变化。

2024年，高校是人形机器人的主力客户群体，它们采购后多用于进行二次开发，但总体仍在实验室场景内流通；2025年，高校仍是机器人的重要客户，但比例略微下滑。人形机器人的客户从高校研究机构向产业场景迁移，工业企业对人形机器人认可度上升，市场逐渐打开，实质购买数量飙升。这意味着，人形机器人从实验室向真实可用迈进。

北京智源人工智能研究院的数据显示，宇树科技2021年4月8日至2025年3月的100多个中标项目中，科研类高校是采购主力，近30所高校都曾向宇树采购相关产品。2025年宇树科技客户结构显著变化，国央企、工业客户采购订单大增。

研究机构Omdia发布的《通用具身机器人市场雷达》显示，2025年智元机器人以5168台的出货量位居全球首位。它在2025年已经将不少产品落地于富临精工（300432.SZ）等企业的工厂中，这些机器人可以承接基础的搬运工作。

中国的上百家机器人企业起跑线一致，但经过两三年的奔跑，它们在技术进展、商业化以及融资规模等方面都出现了分化。

智源研究院将宇树、智元、优必选、银河通用、傅利叶、乐聚机器人、松延动力七家企业列为第一梯队；星海图、逐际动力、星动纪元、穹彻智能、小米、美团等企业视为第二梯队的企业；第三梯队的企业则包括了灵宝、商汤、小鹏等企业。

一方面，很多机器人企业拿到了过亿订单，虽然还是在概念验证阶段的订单。但是这些订单和融资已经足以支撑部分企业走到上市阶段；一方面，一些机器人企业的上一轮融资还是两三年前，而现在没有实现产品落地。

“从目前相对不完整的统计来看，第一梯队（估值接近独角兽）的这若干家公司里面，概念验证阶段的订单应该接近十个亿，大几个亿是没问题的；二线梯队企业的累计订单小几亿。”智源研究院行业研究中心负责人倪贤豪表示。第一梯队中的企业比如优必选已经上市，而其余几家企业也在陆续递表准备上市。现在第二梯队及以下的一些机器人厂商面临更严峻的危险。“我们在赛道里看到一些公司事实上已经不行了，但它还在保持着低速的运转。”

瑞银证券同样对部分人形机器人企业发出警示。

“有些企业关注或者做了太多重复性的产品。我相信对于门槛比较低、比较简单的产品来讲，过多的投入，未来面临比较多的竞争。企业还是要找到自身的定位，而非一股脑地找一些技术比较低门槛的产品或者下游。”王斐丽在1月14日的瑞银大中华研讨会上表示。如果机器人企业聚焦于简单应用，比如导览等场景，则未来堪忧。

倪贤豪将人形机器人的竞争格局，与十年前外卖“百团大战”做了对比。当时，外卖市场同样聚集了大大小小百余家企业，混战到最后存活下来的只有美团和饿了么。

现在人形机器人企业所需的投资规模、技术门槛，远高过当年参与百团大战的企业。2025年，人形机器人在技术层面没有变革性突破。倪贤豪认为，2026年人形机器人企业会经历一定程度上的“行业出清”。

风险会集中在那些没有拿到商业化订单，且融资不顺利的机器人企业。

“如果一家企业过去的三年时间，后续融资越来越少，甚至没有，那他们可能事实上就不行了。”倪贤豪表示。

“最大瓶颈”

瑞银证券估计，2026年全球人形机器人出货量3万台左右。

2025年，全球人形机器人出货量接近1.3万台。相比其他机构，瑞银对于2026年机器人企业的出货量预期相对保守。

“背后的主要原因是看到一些技术瓶颈。”王斐丽对第一财经表示，一些整机厂商短期会交付一些工业场景的人形机器人，但仍需观察这些机器人落地后的真实反馈，比如效率提

升、下游客户对于经济性的考量，以及试用3-6个月之后，同一个客户是否重复购买。“目前来看，还是要多关注真正的落地，特别是今年、明年。”

工业企业基于前期简单的样品对接，现在愿意把订单规模放大，在特定使用场景引入人形机器人。在这个概念验证阶段，工业企业需要检验机器人技术上是否可行，能否真正实现降本增效。据倪贤豪观察，现在还没有一家人形机器人企业通过概念验证阶段。

从更长时间来看，瑞银证券认为人形机器人的出货数量可能在2030年达到15万台左右。如果涵盖零部件、整机厂商以及软件、数据、生产服务生态系统等，瑞银认为人形机器人潜在市场规模在2050年可达到1.4万亿-1.7万亿美元。

“这个市场是非常大的，但目前来看，我们认为还是比较初级的阶段。”王斐丽表示。人形机器人的硬件还有一些不太成熟的部分，包括执行器、灵巧手等。但随着时间的推移，硬件技术会更成熟。“最大的瓶颈，还是在‘大脑’部分。”

所谓的机器人“大脑”，是一种形象地表述，它指的是掌管机器人智能的模块。相对应的，小脑一般指掌管人形机器人运动的模块。

人形机器人“大脑”的发育，需要好的训练环境，就如一个刚出生的婴儿需要在现实环境中认知世界。但现在机器人“大脑”的培育所需的高质量数据非常有限。

机器人也缺乏适配的AI大模型。现在机器人企业多采用VLA模型，但这一模型并非专为人形机器人开发。如果更适配的AI大模型出来，则更有利于人形机器人发展。

人形机器人企业的尴尬在于，它们基本没有独自开发大模型的能力。现在大模型的开发能力，正在迅速收敛到部分科技大厂，比如阿里、字节等企业。

开发基础大模型太贵了，人形机器人企业的资金规模远不足以支撑。它们能做的只有等，等待基础模型的突破和开源。这也是为什么很多机器人企业，把资本和力量集中于小脑开发，也就是运动控制方面的突破。

“大家一直讨论量产，或者人形机器人什么时候爆发。我仍然认为，人形机器人的‘电动汽车时刻’5年内不太会发生。”王斐丽表示。

瑞银证券预计，人形机器人的全球出货量会在2035年达到100万台。但这些出货量，更多是在工业侧和服务业侧的渗透，难以实现家庭侧的突破。家庭侧需要的人形机器人是泛化的、通用的、多任务的，对于“大脑”的要求比较严苛。

过去两三年，AI发展速度惊人。王斐丽借鉴自动驾驶的发展，认为人形机器人“大脑”的发展，可能比想象的速度更快。“大脑”问题解决之后，才会出现人形机器人的“电动汽车时刻”。

马斯克开出千亿美元天价索赔！OpenAI回应了

来源：<https://www.yicai.com/news/103009798.html>

创建时间：2026-01-18 19:12:28

原文内容：

当地时间1月17日，马斯克在提交给美国联邦法院的文件中，向OpenAI和微软索要高达超过千亿美元的赔偿金。

马斯克表示，他在2015年联合创立OpenAI期间，为OpenAI提供了655亿美元至1094亿美元的资金，而微软则获得了133亿美元至251亿美元的资金。这些资金总计可高达1300亿美元。

不过，马斯克的这一请求在OpenAI看来是“骚扰行动”。在一份声明中，OpenAI称马斯克的索赔要求“毫无诚意”；微软则未对此作出直接回应。针对马斯克索赔的法庭听证会预计将于今年4月举行。

马斯克的“天价索赔”正处于人工智能军备竞赛升级阶段。为此，OpenAI及马斯克的人工智能公司xAI都在积极融资筹钱。目前这两家初创公司都仍处于巨额亏损，但支出还将成倍增加。

OpenAI已经表示，计划到2030年投入超过1万亿美元，用于人工智能基础设施建设，但尚未透露具体的融资计划。

人工智能公司为了竞相扩大数据中心规模和服务器需求，还让全球债务水平迅速增加。上周，巴克莱银行发布的一份报告预计，2026年美国企业债券发行总量将达到2.46万亿美元，较2025年的2.2万亿美元增长11.8%。

巴克莱银行分析师写道：“最大的债务上行风险在于人工智能超大规模数据中心运营商的资本支出，这可能需要比以往更多的大型公开发行交易。”

美国银行也在一份报告中指出，超大规模数据中心运营商的借贷规模今年将加速增长。他们预计，未来三年，五大超大规模数据中心运营商的年均借贷额将达到约1400亿美元，甚

至可能超过每年3000亿美元。去年，共发行了1210亿美元的美国公司债券，而2020年至2024年间的年均发行量仅为280亿美元。

为了扩大收入，近日OpenAI还开始进行ChatGPT广告试点。分析师表示，广告收入有望从ChatGPT的8亿周活跃用户中释放可观的收入来源，但此举可能会激怒部分用户，并损害用户对产品的信任。

与此同时，OpenAI CEO奥尔特曼还在脑机接口领域与马斯克展开全方位的较量。就在近日，由奥尔特曼联合创立的脑机接口公司Merge Labs宣布完成2.52亿美元融资，OpenAI成为最大投资方。

与马斯克的Neuralink的长期愿景类似，Merge Labs致力于开发连接人脑与计算机的设备，目标是无缝连接人类与人工智能。

砸下83亿港元！顺丰极兔“组队”剑指欧美市场

来源: <https://www.yicai.com/news/103009782.html>

创建时间: 2026-01-18 19:12:30

原文内容:

“按照市值计算，这样的合作在物流行业是第一次。”谈及极兔与顺丰的合作，ATM Capital创始人、极兔投资人屈田在接受第一财经记者独家采访时表示。

1月15日，极兔与顺丰联合发布公告，将互为对方增发新股，投资交易金额达83亿港元。本次合作旨在共同发展海外业务。

屈田认为，中国物流出海目前还在初级阶段，但从行业趋势看，出海已是行业共识。过去一年，头部快递企业在出海上都有了不同的进展，模式、优势以及重点发展市场各有不同。

目标瞄准欧美市场

在投资人看来，市值相加近3000亿元的两家企业合作属于“水到渠成”。屈田表示，一方面顺丰和极兔长期保持良好关系，顺丰既是极兔的重要股东，双方在业务合作上也非常紧密。另一方面，极兔过去几年国际业务以及国内业务都取得了很大增长，双方到了可以视对方为战略合作伙伴的时间点。

在屈田看来，同为快递公司，极兔与顺丰之间能力互补。尤其在海外业务上，顺丰以跨境为主，拥有100多架飞机和航空干线，极兔在本地配送较多。双方未来的协同模式可以看做顺丰负责跨境业务，极兔负责本地配送派件。

从极兔此前披露的数据看，在海外，极兔去年第四季度在东南亚、中东和拉美市场都取得了超过50%的增长。

双方合作后，目标瞄向了欧美市场。屈田表示，目前极兔也公布了和顺丰正在积极评估美国和欧洲市场的机会，预计未来会在上述市场采取行动并且紧密合作。

市场机会在于当地电商的快速发展。屈田表示，“除美国电商快递市场规模较大外，欧洲电商发展带来的快递市场有待开发。”美国市场同样有机会，除了亚马逊有自营物流，美国其他的快递公司主要以商务件为主，快递服务不多且价格昂贵，这些市场缺少专门为电商平台服务的独立第三方快递公司，部分提供类似服务的公司规模很小。

目前看，中国物流企业在海外的对手还是外国品牌。物流快递专家赵小敏对第一财经记者表示，两家在海外面对的竞争对手主要是三大国际品牌，UPS、联邦快递和DHL，以及海外市场的本土品牌例如中东的品牌Aramex、巴西邮政等。赵小敏认为，极兔和顺丰在加大海外布局的同时，要结合不同市场的文化、法律、宗教和习俗，进行本土化落地的经验。

对于极兔和顺丰合作后的能力，屈田猜测未来可以挑战欧美市场的本土巨头，例如UPS。“UPS的核心业务是美国本土配送以及海外到美国的跨境业务，UPS在海外其他地区几乎没有本地配送网络。因此极兔和顺丰可以深耕这部分，未来有可能超过UPS。”

对于中国物流公司出海的机会，屈田认为中国在技术应用和管理模式方面都非常先进，即使在欧美这类人工成本较高的市场，快递成本仍有很大下降空间，可以通过规模和自动化获得竞争力。

赵小敏表示，中国企业的优势之一是技术，即创新能力、自动分拣能力以及大数据能力。在人工智能时代，中国物流企业的数据解决方案能力高于国际企业。同时，也可以加大与电商平台例如Temu、SHEIN、Shopee等的协同性。

中国物流企业出海所面临的挑战也比较明显。赵小敏表示一方面要关注本土市场的法律、文化、劳工保护的问题，以及数据安全问题。另一方面是在出海的同时，物流公司要避免完全将国内的内卷竞争模式复制照搬至海外。

中国物流企业协同电商快速扩张

作为不少企业出海的第一站，多个中国物流公司已在东南亚市场开拓业务。但从竞争角度看，中国物流企业在上述市场有各自不同的定位和优势。例如，菜鸟同样在东南亚有着良好的发展，去年10月宣布与正大集团旗下的CP AXTRA达成战略合作，共同开发先进的数字解决方案，加速CP AXTRA在泰国及东南亚市场的智能零售科技发展进程。

赵小敏认为在东南亚，菜鸟的模式与极兔有区别：菜鸟主攻干线，同时依靠阿里系的赋能以及资源整合，定位更偏向于平台，发展海外仓的模式。极兔深耕本土派送能力和市场化运作能力，与企业端和消费者的黏性更高，双方在解决方案以及客户类型上有不同。

中通同样在东南亚市场发展，据中通CFO颜惠萍介绍，中通在东南亚协同国内制造业、电商平台等合作伙伴走出国门，走出适合自身发展规划的“出海”之路。去年，中通开通了老挝至云南跨境运输新线路。中通国际同步启动了老挝出口班列服务，运输新鲜玫瑰、高原蔬菜、热带水果等云南特色产品。依托中老铁路高效路网，全程运输时间压缩至8天内，并采用全程冷链技术护航生鲜产品。

中通国际后续计划开通更多站点对开班列，探索“跨境班列+海外仓”新模式，打造中国-东盟跨境供应链综合服务枢纽。

整体看，中国物流的出海与电商平台出海高度一致。屈田认为，近几年中国电商平台在美国和欧洲市场增长非常快，未来市场增量很大，目前物流出海不是竞争原有的份额而是承接电商增长后的需求。

例如，在西班牙、罗马尼亚等地，菜鸟为当地快递公司交付的分拨中心保障了去年“黑五”期间的物流效率。在罗马尼亚，菜鸟针对欧洲市场研发的直线窄带分拣机已部署于当地某头部电商快递企业的四个分拨中心，可高效应对大小件混合分拣等复杂场景，在有限空间内实现100多个流向的高速自动分拣，分拣效率提升30%。

截至目前，菜鸟物流科技产品已经落地全球27个国家和地区，全球合作项目达到800余个。

今年1月，菜鸟上线了美洲G2G（国家间）跨境物流服务，建立了美洲区域互发包裹的跨境物流网络。

京东物流协同京东零售也在欧洲加速了发展。京东去年推出了欧洲线上零售业务Joybuy，目前已在英国、荷兰、德国、法国、比利时和卢森堡开启试运营，并在多个城市提供最快当日达、次日达的服务。协同Joybuy的发展，在欧洲，京东物流已经构建涵盖海外仓、运输、转运、最后一公里配送，及逆向退货、大件送装等场景的物流服务。

除了协同电商业务，京东物流也通过技术出海。去年12月，京东物流首个海外智狼仓在英国正式投用。该智狼仓内部部署近200台京东物流智狼机器人，经过培训，一名操作员可同时负责30个格口货箱的处理工作，相比传统一个个格口找货工作模式，现在每人每小时可轻松完成超过300件货物的拣选，带动仓库拣货及出库效率实现约4倍的大幅提升，Joybuy最快当天可以将商品送达英国消费者手中。

在屈田看来，物流出海目前还在初级阶段，“物流涉及范围很广，包括本地化配送、跨境以及本地化仓储。目前更多的企业在进行跨境业务，未来仍然有很大的发展空间。”

赵小敏则表示，从未来三到五年趋势看，无论是快递公司还是物流企业（包括海运、大宗货物运输、货代等），都要加速全球化，考验中国企业的是在当地实现差异化。赵小敏认为，对中国企业而言，未来业务模式将从跨境运输转向本土竞争，即重点不是货物的跨境运输而是与当地企业合作，在当地构建有影响力的分拨中心和派送团队。

专访世界经济论坛代表：期待在更多全球议题中听到中国声音 | 直击达沃斯

来源: <https://www.yicai.com/news/103009781.html>

创建时间: 2026-01-18 19:12:31

原文内容:

世界经济论坛（WEF）2026年年会即将于当地时间1月19日在瑞士小镇达沃斯（Davos）拉开序幕。

在地缘政治紧张局势加剧、全球经济不确定性上升的背景下，本届年会以“对话的精神”为主题，为期一周，试图为政府、企业和社会各界搭建对话平台。全球增长动能、地缘政治、人工智能（AI）、能源安全以及就业问题，均被纳入核心讨论框架。目前确认将出席的外国政要包括美国总统特朗普、加拿大总理卡尼、德国总理默茨等，工商界代表则包括英伟达CEO黄仁勋、摩根大通CEO杰米·戴蒙、瑞银集团CEO安思杰等。

在年会召开前，第一财经专访了WEF活动内容主管谢赫·坦杰布·伊斯兰（Sheikh Tanjeb Islam）。他表示，今年年会在议程设计上更加注重“对话”本身，强调多利益相关方参与，并尝试在多个全球议题中引入更多来自中国的声音。

谢赫称，中国既是全球第二大经济体，也是最大的单一新兴市场，与会者对中国经济、创新生态以及结构性变化的关注度持续上升。论坛希望通过相关议程设置，使中国经验与全

球讨论形成更紧密的联结。

第一财经：今年年会为何选择“对话的精神”作为主题？

谢赫：“对话的精神”并不是一个突然出现的概念，而是建立在世界经济论坛过去55年一贯秉持的理念之上。今年是第56届年会，但我们所面对的世界，比以往任何时候都更加碎片化，也更加充满不确定性。

正如WEF论坛主席在此前的新闻发布会上所强调的，当今世界面临的巨大“关税”，并非某一项具体政策，而是不确定性本身。在这种背景下，各方在许多议题上的分歧正在扩大，这也使得“形成共同理解”变得尤为重要。

因此，我们选择“对话的精神”作为今年的主题，既是对达沃斯传统的延续，也是对现实环境的回应。我们希望在年初这个时间节点，让来自不同国家、不同领域的参与者聚集在一起，即便彼此立场不同，也能够通过充分交流，加深理解，为推动关键议题向前发展创造条件。

第一财经：在已经公布的议程中，中国相关内容备受关注。论坛希望如何呈现中国在全球经济和技术转型中的角色？

谢赫：中国在全球讨论中具有双重身份：既是全球第二大经济体，也是最大的单一新兴市场。这种双重属性，使得中国在许多全球议题中都具有不可替代的重要性。

世界经济论坛在中国举办的夏季达沃斯与年度冬季年会之间始终保持着紧密联系。此前在中国举行的会议中，一些议题引发了与会者的高度关注，例如中国的创新生态体系，以及中国经济正在经历的结构变化。这些内容也被自然地带入到本届年会的议程之中。

此外，我们同样重视中国声音在其他全球性议题中的参与，包括电动车、能源安全、可再生能源以及旅游等领域。我们希望中国不仅作为议题被讨论，而是作为重要参与者，融入更广泛的全球讨论。今年，我们也期待由中国代表团为国际社会介绍中国未来一年的政策方向。

第一财经：AI在今年年会议程中依然占据重要位置。论坛希望通过相关讨论推动怎样的共识？

谢赫：AI议题在今年议程中的广泛分布，本身反映了它在全球经济中的现实影响。以美国为例，过去一年中，接近40%的经济增长被认为与AI相关投资有关，这已经不是一个边缘性现象。

在中国，我们同样看到，AI的影响不仅体现在单一技术上，而是正在与机器人等其他技术加速融合。因此，今年的议程中，既有对AI特定领域的深入探讨，也有从更宏观角度展开的讨论。

一个重要问题是就业。过去，我们更多看到的是宏观层面的数字，而今年我们尝试把这一问题拆解得更加具体。例如，有专门讨论“无就业的生产率增长”的会议，关注生产率提升是否未能同步创造就业和技能需求。与此同时，我们也重点关注新兴经济体面临的就业挑战。

从全球范围看，目前存在约8亿人的就业缺口，相当于中国整个劳动力规模。未来15年，全球经济需要创造相当于“再造一个中国”的就业机会。AI在发达经济体带来的生产率提升，与新兴市场追赶速度不足之间的张力，正是这一问题的关键所在。因此，我们在讨论AI时，采取的是一种更加整体、系统性的视角。

第一财经：今年你最关注哪些议程？这些议程反映了哪些长期趋势？

谢赫：我本身受过经济学训练，因此每年都非常关注“全球经济展望”这一传统议程。它汇聚了全球主要经济思想领袖，帮助我们理解全球经济可能的运行方向。

这些判断并非总是完全准确，但它们能提供重要的参考坐标。比如在2025年，当时全球面临贸易、政策等多重不确定性，但国际货币基金组织仍强调全球经济具有韧性，并预计增速在3%~3.2%之间。事后看，这一判断基本得到了验证。

正是这种前瞻性讨论，使得这场会议对政策制定者和企业领导人具有长期价值。

美股点金 | 美股新财报季平淡中开启，科技股走势和美联储政策如何影响后市

来源：<https://www.vicai.com/news/103009774.html>

创建时间：2026-01-18 19:12:32

原文内容：

随着美股去年四季度财报季拉开帷幕，三大股指最终均录得周线下跌，美国总统特朗普对美联储、金融业和格陵兰岛等密集言论成为打击风险偏好的主要原因。

未来一周，备受投资者关注的科技股财报将开始陆续披露，与此同时，美联储政策预期和地缘政治因素将继续扰动市场神经，三大股指或将在震荡中等待方向确认。

美联储降息预期继续降温

上周市场消化了大量经济数据，其中月度通胀数据与零售销售数据尤为引人注目。

就通胀数据而言，核心消费者物价指数（CPI）同比涨幅小幅低于预期，核心生产者物价指数（PPI）环比涨幅同样不及预期。不过需要指出的是，受去年美国联邦政府停摆导致数据可得性受限的影响，解读这些通胀数据时应持审慎态度。

美国经济基本面依旧稳健——零售销售数据整体零售销售环比增长0.6%（预期值为0.4%），剔除汽车后的零售销售环比增长0.5%（预期值为0.3%）；同比增长3.3%，高于2.7%的预期值。就业市场方面，初请失业金人数维持低位，上周环比下降9000人降至19.8万人，远低于市场预估的21.2万人；续请失业金人数从190.3万人降至188.4万人。亚特兰大联储将去你那四季度国内生产总值（GDP）的实时预测值从5.1%上调至5.3%。

牛津经济研究院高级经济学家施瓦茨（Bob Schwartz）在接受第一财经记者采访时表示，虽然续请失业金人数处于与就业增长放缓相符的水平，但已脱离近期高点，这表明雇主并未进一步收紧招聘规模，“剔除短期干扰因素后可以发现，劳动力市场状况并无恶化迹象。”

上周美国国债收益率曲线整体呈现平坦化趋势。与利率预期关联密切的2年期国债收益率上涨约5个基点（从3.54%升至3.59%），基准10年期国债收益率上涨约3个基点（从4.17%升至4.20%）。市场对美联储降息的预期持续降温。联邦基金利率期货定价显示，美联储3月降息25个基点的概率从30%降至23%，4月降息概率从49%降至39%，6月降息概率也从100%降至80%。

机构也在调整政策预期，高盛和摩根士丹利分别将今年降息窗口推迟至6月和9月，摩根大通甚至预计今年美联储都将按兵不动。

施瓦茨向第一财经记者表示，他预计联邦公开市场委员会（FOMC）将在9月前把政策利率区间下调至3.00%~3.25%，这一利率水平或将成为本轮降息周期的终点利率。“不过，若新任美联储主席的政策立场更为鸽派，这一不确定性因素可能会影响联邦公开市场委员会委员的决策倾向，进而推动利率进一步走低。”他分析道。

市场波动或升级

过去一周，影响市场的议题十分广泛，既包括对美联储独立性受威胁的担忧，也涉及伊朗和格陵兰岛地区地缘政治风险的升级。

随着财报季正式启动，伦敦证券交易所集团（LSEG）的数据显示，市场预计美国大中型市值公司上季度利润将增长10.8%，其中科技板块领跑，盈利增幅预计达到19.32%。

板块方面，率先打响头炮的美国大型银行公布的业绩大体稳健。但受特朗普提议对信用卡利率设置为期一年、上限10%的管制措施影响，银行及其他金融机构的股价持续承压。道琼斯市场统计显示，金融板块为上周跌幅最大的板块，下跌2.3%，非必需消费品板块与通信服务板块分别下跌2.0%和1.5%。医疗保健与科技板块同样小幅走低。上涨板块方面，房地产板块大涨4.1%，必需消费品板块与工业板块分别上涨3.7%和3.0%。能源、公用事业及材料板块同样小幅走高。

受四季度财报季来临前的乐观盈利预期推动，加上投资者淡化了对地缘政治以及美联储独立性的担忧情绪，美国股票基金近一周录得大额资金流入。伦敦证券交易所集团理柏（LSEG Lipper）向第一财经记者提供的数据显示，投资者净买入281.8亿美元的美股基金，创下自去年10月1日以来的最大净买入规模，一举扭转了前一周260.2亿美元的净赎回态势。

与此同时，部分资金从头部科技股流出，转向估值更具优势的领域，中小盘股的表现跑赢了标普500指数。今年以来，美股的这轮创纪录涨势已显现出板块扩散的初步迹象，标普400中型股指数和标普600小型股指数的表现均优于大盘股指数标普500。

“本周标普500指数在7000点关口附近蓄势。今年开局仅两周，这样的结果对多数投资者而言可以算作一场胜利。”Ameriprise金融公司首席市场策略师萨格林贝内（Anthony Saglimbene）表示，“市场走势陷入横盘震荡的另一个原因，在于当前正值财报季初期。银行财报显示，整体经济与商业环境大体向好。接下来，其他行业的企业也将陆续发布业绩，这会让我们对基本面状况有更清晰的判断。”

随着月度期权交割完成，部分期权市场参与者预计，未来数日市场波动或将加剧。“从历史规律来看，每年1月中旬的市场行情往往震荡剧烈。”花岗岩财富管理公司（Granite Wealth Management）董事总经理扎罗（Bruce Zaro）称，“一旦度过这段时期，到本月底前市场表现或许会有所好转。若1月最终能实现上涨，这或将是全年走势向好的积极信号。”

嘉信理财在市场评论中写道，板块轮动扩散推动股市维持偏强走势。四季度企业财报表现以及稳健的经济数据，持续为多头观点提供支撑。随着投资者试图判断人工智能的应用将如何颠覆此前龙头企业的商业模式，大盘科技股、软件股与芯片股内部的分化态势正持续加剧。台积电发布了超预期且上调业绩指引的季度财报，印证了人工智能基础设施建设领域的需求依旧旺盛，这也推动多数芯片股走高。软件股则承压下行，市场上正在形成一种偏空的论调，认为OpenAI、Anthropic这类人工智能企业将颠覆传统软件企业的商业模式。

展望下周，该机构注意到10年期美债收益率升至4.23%，创下去年9月以来的最高水平。美债收益率走高似乎与沃尔什跃升为下一任美联储主席的头号人选有关，但这一走势能否持续尚不明朗。若10年期美债收益率继续攀升，可能会引发市场下行压力。假设长期国债收益率能保持相对稳定，投资者的关注焦点可能仍会放在四季度财报上，同时也会密切留意下周公布的个人消费支出（PCE）价格指数报告。基于板块轮动行情已持续较长时间，该机构认为，市场或将呈现震荡整理的走势，继续关注板块轮动是否会重新回到大盘科技股。

科技周报 | 闻泰科技印度相关资产被查封；罗永浩贾国龙账号禁言

来源: <https://www.yicai.com/news/103009770.html>

创建时间: 2026-01-18 19:12:33

原文内容:

闻泰科技印度相关资产被查封

1月12日，闻泰科技公告称，子公司印度闻泰与立讯通讯子公司立讯联滔就印度业务资产包的交易存在争议，闻泰科技多次催告立讯联滔支付剩余交易对价约1.6亿元，立讯联滔尚未支付。立讯通讯是立讯精密的全资子公司。1月13日傍晚，立讯精密也发布公告，说明了此事原因。立讯精密称，由于印度闻泰相关资产存在包括资产查封、冻结等在内的交割受限情形，无法办理权属变更手续。

点评:闻泰科技要求立讯联滔继续履约，立讯联滔则向新加坡国际仲裁中心提起仲裁申请，请求裁决终止闻泰印度资产转让协议。此事尚未有最终结论。闻泰科技向立讯精密子公司出售印度闻泰相关资产的背景则是，闻泰科技在剥离产品集成业务，该业务此前面临多年亏损，2024年底闻泰还被美国商务部列入实体清单，影响产品集成业务获得新订单。

罗永浩贾国龙账号禁言

1月16日，西贝贾国龙在个人微博号宣布，当晚10点将对“罗永浩对西贝的重大污蔑诽谤”全面回应。罗永浩也在当日发文表示，锤子科技倒闭是他的原因，没见过一家企业仅仅因为被黑就能倒闭。随后，贾国龙与罗永浩账号被禁言。

点评:微博CEO王高飞回应禁言问题时表示，想论战，还是需要通过媒体采访的方式来进行。他摘录了一段由中央网信办发布的文件，列出13条“网络名人账号行为负面清单”。其中第八条为：“组织约架论战。因个人争端和利益冲突等原因，策划或组织网上论战骂战”

、线下约架，攻击竞争对手，挑起网络戾气，占用公共资源。”

美的董事长方洪波称要出清冗余业务

1月16日，美的集团董事长兼总裁方洪波向全球员工发表演讲。他表示，2025年美的再次刷新历史业绩，2026年要聚焦核心业务、核心市场来增长，推动ToC与ToB业务形成“增长接力”格局；管理层要拿出“壮士断臂”的决心，果断出清冗余业务与低效资产，精简组织层级与SKU，同时杜绝“表演式工作”与“官僚惯性”。

点评：方洪波此次再次表明美的集团最核心的白色家电和暖通空调业务要做到“数一数二”，这是基本盘，同时明确把中国、东南亚、中东、北美、南美等地区作为核心市场，将重点发力机器人、新能源和医疗等ToB业务，预计今年美的集团还会有一轮业务和资产的结构优化。

千问全面接入阿里业务生态

1月15日，千问App宣布全面接入淘宝等阿里生态业务。更新后，千问将实现在对话页帮用户点外卖、订酒店、机票等，用户在完成各app的初次授权绑定后，能够以对话形式在千问直接体验AI购物，并在千问端内直接使用支付宝完成付款，无须跳转。

点评：阿里的AIToC入口之战正式掏出了“生态牌”。比起技术能力的比拼，阿里系在吃喝玩乐业务上的覆盖广度及千问与支付宝原生AI支付能力的打通是阿里在这场战役中的关键牌。一个“折叠”进千问的阿里，将深度考验阿里的协同能力。

迅雷再诉前CEO陈磊，追索金额达2亿

1月15日，第一财经记者独家获悉，时隔超五年，迅雷公司及其子公司网心科技，以“损害公司利益责任纠纷”为由，对前CEO陈磊及其核心团队提起民事诉讼，追索金额高达2亿元。目前该案已被深圳相关法院受理立案。这场横跨超五年的纠纷核心，直指一家名为“兴融合”的公司。原告指控该公司为前CEO陈磊实控的“影子体系”，并由此构建了一条隐秘的利益输送链条。

点评：早在2020年10月8日，迅雷公司发布公告称，公司前CEO陈磊涉嫌职务侵占事宜，已被深圳市公安局立案侦查，并在公告最后呼吁陈磊尽快回国配合调查。如今民事追偿程序的重启，标志着这场始于2020年、因核心当事人滞留海外而一度陷入僵局的内部风暴与权力纠葛，进入了新的民事追偿的法律阶段。

完美世界反腐通报：3名美术负责人被刑拘

1月15日，完美世界发布公司公告，披露3名美术相关负责人涉嫌贪腐，被公安机关依法刑事拘留。从此次公告披露的具体内容来看，问题集中在美术外包与采购管理环节，涉案人员来自青云工作室和凌霄工作室，具体违法行为包括伙同供应商抬高采购价格，索取、收受多家供应商大额贿赂等，三位因涉嫌侵占公司财物，在近期被公安机关依法刑事拘留。

点评： 第一财经了解到，游戏公司中涉及市场营销、广告投放、美术外包等相关岗位是贪腐重灾区。此前包括腾讯、网易、莉莉丝、IGG等公司都曾先后发布公告整治反腐。

死了么从爆火到被下架

1月15日，“死了么”APP从国内苹果App Store下架。从1月10日冲上苹果App Store付费榜首到被下架，仅过去六日，对于下架原因与下一步规划，创始人郭孟初暂未回应。

点评： 多位投资人对记者表示，“死了么”击中了真实存在的社会情绪，但以目前的产品形态来看，它仍然很难被视作一个已经成立的长期项目。目前来看过于单薄，但如果未来能够切入到一些更深层次的应用方向，也许将更具价值。

顺丰极兔达成合作

1月15日，极兔速递与顺丰控股联合发布公告，宣布达成一项战略性的相互持股协议，将互为对方增发新股，投资交易金额达83亿港元。极兔表示，将凭借在全球13个国家的末端网络与本地化运营优势，结合顺丰在跨境头程与干线段的核心资源优势 and 成熟运营体系，共同增强端到端跨境物流解决方案的网络覆盖和产品竞争力。

点评： 顺丰的优势在于高端快递网络、冷链物流、航空运输资源，服务质量和时效优势明显。极兔速递在电商件快递市场表现突出，尤其在拼多多、Shopee等平台订单中占据优势，并在东南亚市场快速扩张。双方合作后，能够实现高端件与电商件的互补，形成覆盖全价位、全场景的综合快递服务体系。

海信、海尔、美的等进入新一批“灯塔工厂”名单

1月15日，世界经济论坛（WEF）公布最新一期全球“灯塔工厂”名单，海信青岛电视工厂凭“以用户为中心+全链 AI 智造”数字化转型而入选；海尔青岛净水器工厂、美的芜湖厨卫电器工厂也入选这批“灯塔工厂”名单。

点评： 这次全球评选出23个新灯塔工厂，其中16个来自中国，海信的工厂这次是首次上榜，而海尔、美的旗下的“灯塔工厂”不断增加。这说明中国智能制造的水平不断提高，并逐步获得更多的世界级机构的认可。

爱诗科技发布通用实时世界模型

1月13日晚，爱诗科技发布PixVerse R1——支持最高1080P分辨率通用实时世界模型，基于Omni原生多模态基础模型、自回归流式生成机制和瞬时响应引擎构建的下一代实时世界模型。

点评：该模型将视频生成的延迟从“秒级”降至“即时”响应，实现实时交互体验，标志着AIGC领域的视频生成从“静态输出”迈入“实时交互”的全新阶段。

AI医疗被“泼冷水” 张文宏拒绝引入AI病历系统

复旦大学附属华山医院感染科主任、国家传染病医学中心主任张文宏教授在本周举办的香港高山书院十周年论坛上，对AI医疗“泼冷水”。张文宏明确表示，他拒绝将 AI 引入医院的病历系统。他认为，这会打破现有的年轻医生培训体系——如果一名医生从实习阶段就未经完整的诊断思维训练，直接借助AI获得结论，将导致其无法鉴别AI诊断的正误。这种能力的缺失，是隐藏在技术便利背后的深层隐患。

点评：张文宏教授的立场并非简单的“反技术”，而是反对在关键临床流程中让AI实现“默认接管”。医疗场景的核心风险不在于AI本身是否会犯错，而在于人类医生是否还具备纠错的能力。

陈天桥入局AI小模型 开源MiroThinker 1.5版本

本周，盛大集团创始人陈天桥与AI科学家代季峰创办的MiroMind公司发布了一款MiroThinker 1.5版本AI模型，通过30B极小的算力调度，在复杂推理任务中试图取得大模型的能力。目前，该模型已经宣布开源模型，人人都可免费试用。

MiroMind官网介绍，传统的Scaling Law路径倾向于将尽可能多的人类知识记忆在模型参数中。；MiroMind团队则将技术重点放在了交互式缩放（Interactive Scaling）上。

点评：AI竞争正从拼参数拼规模的时代，转向“拼智力”的时代。大模型不再仅仅是一个试图记住所有百科知识的容器，更需要成为一个擅长使用工具的“专业研究员”。随着模型参数规模的持续下降和推理成本的边际递减，2026 年小模型或将成为发展趋势。



下周外盘看点 | 美国PCE或搅动美联储，特朗普亮相达沃斯会说什么

来源：<https://www.yicai.com/news/103009767.html>

原文内容：

上周国际市场风云变幻，美国司法部调查美联储主席鲍威尔引发争议，贵金属市场迎来巨震。

市场方面，美股全线回落，道指周跌0.29%，纳指周跌0.66%，标普500指数周跌0.38%。欧洲三大股指分化，英国富时100指数周涨1.09%，德国DAX 30指数周涨0.14%，法国CAC 40指数周跌1.23%。

本周看点颇多，美国核心个人消费支出（PCE）或影响美联储降息走向。日本央行料维持政策不变，众议院解散且提前大选的相关消息公布后，政策指引将成市场焦点。欧美经济体相关数据将考验各国经济现状。美股财报季进入第二周，奈飞、英特尔业绩料成为焦点。

下周，一年一度在瑞士达沃斯举行的世界经济论坛将召开，该论坛所倡导的全球经济协同发展核心价值正面临考验。美国总统特朗普预计将出席论坛，美方的关税政策、对委内瑞拉的军事干预行动以及扬言接管格陵兰岛的相关言论是否会成为讨论议题，备受市场瞩目。此外，任何与他和美联储主席鲍威尔之间争执相关的言论，也可能引发市场关注。

美国关键通胀指标出炉

此前，美国司法部对美联储主席鲍威尔展开刑事调查的消息引发轩然大波，美国总统特朗普随后表示，自己暂无计划将鲍威尔免职。

下周市场注意力将转向美国国内生产总值（GDP）数据、个人消费支出（PCE）通胀数据以及消费者信心指数，从中寻找美联储政策路径的更多线索。

去年11月的美国PCE通胀数据将于当地时间22日发布。PCE是美联储最倚重的通胀衡量指标，加之此前美国失业率意外下降，该数据的关注度将进一步提升。若通胀数据表现强劲，同时就业数据延续向好态势，那么美联储本季度再度降息的可能性或将归零。伦敦证券交易所集团（LSEG）的数据显示，货币市场目前完全消化了7月降息25个基点的预期，4月降息的概率已经降至37%。

多家机构调整了对美联储的政策预测，摩根士丹利将此前预测的更早降息时点，修正为6月和9月降息。“失业率下降意味着，通胀走势或将成为决定利率政策的关键因素，这也使得PCE数据的重要性进一步凸显。通胀压力将在2026年一季度末达到峰值，核心PCE通胀同比增速将在年中之后放缓。”

同日，美国三季度GDP修正数据也将出炉。此前公布初值增速高达4.3%，远超市场预期，这一数据也削弱了市场对美联储短期降息的押注。本次修正数据的变化情况将备受市场关注。其他值得关注的数字包括：21日公布的（去年）12月成屋待完成销售数据、22日的初请失业金人数，以及23日发布的1月制造业和服务业采购经理人指数（PMI）初值。

美股财报季进入第二周，除了金融股以外，明星科技股开始亮相，奈飞、英特尔等业绩受到关注。此外，强生、雅培、美国铝业、哈里伯顿等各行业龙头企业成绩单也会披露“成绩单”。

原油与黄金

尽管市场对于美国即将对伊朗采取军事行动的担忧有所缓解，但供应端风险仍是市场关注的核心，国际油价连续第四周上涨。WTI原油周涨0.54%，报59.44美元/桶，布伦特原油近月合约周涨1.25%，报64.13美元/桶。

伊朗局势是当前影响油价的主导因素。本周，市场担忧这一石油资源富集地区可能出现供应中断，推动原油价格走高。交易员重点关注两大风险点：一是美国可能打击伊朗石油基础设施；二是伊朗方面的报复行动可能扰乱霍尔木兹海峡的航运秩序。德国商业银行分析师表示：“布伦特原油价格一度攀升至去年10月初以来的最高水平。不过，随着特朗普发表最新声明，美国立即采取军事干预的风险有所下降。”

此外，恶劣天气、无人机袭击以及设备维护等因素正对哈萨克斯坦的原油出口构成威胁。据数据供应商凯普勒（Kpler）提供的数据，里海管道联盟（Caspian Pipeline Consortium）码头1月原油装载量已从去年12月的每日100多万桶降至每日约40万桶。

贵金属市场继续冲高，但波动加剧。纽约商品交易所1月交割的COMEX黄金期货周涨2.18%，报4588.40美元/盎司，白银期货周涨11.69%，报88.09美元/盎司。

随着伊朗境内的抗议活动趋于平息，地缘政治紧张局势出现缓和迹象；与此同时，特朗普表示采取观望态度，俄罗斯总统普京则着手调停伊朗局势，力推局势降温。“经过数周的大幅上涨，大宗商品整体出现回落，部分资金选择获利了结。中东地区紧张局势缓和，也令黄金及其他金属价格中的地缘政治溢价有所消退，白银受到的影响尤为明显。”金融服务机构Marex集团分析师梅尔（Edward Meir）表示。“我仍然认为，金价今年有望冲击每盎司5000美元关口，不过在此过程中可能会伴随大幅回调。”

摩根大通在上周发布的一份报告中指出，美国以外地区白银供应增加、交易所交易基金资金外流、工业需求疲软等多重风险叠加，令白银面临大幅回调的压力。

欧洲经济表现如何

19日欧元集团财长会议将召开，随后欧盟财长会议将于20日举行。在财政刺激政策——尤其是德国财政刺激的推动下，欧元区2026年经济增长前景仍是投资者关注的核心议题。

欧洲央行货币政策会议纪要将于21日公布。在去年12月的会议上，欧洲央行决定维持利率不变，重申政策处于“适宜区间”的观点，并上调了经济增长和通胀预期。鉴于市场预计欧洲央行今年不会调整利率，投资者将关注会议纪要中是否有委员讨论在不远的将来加息的可能性。

下周，市场将迎来多项重要宏观经济数据，例如欧元区和德国1月ZEW经济景气指数，但法国、德国及欧元区1月制造业PMI初值或许是关注的核心。当前市场担忧情绪主要围绕德国制造业展开，因此该板块的PMI数据料将受到密切关注。交易者或许会迫切想要确认，欧洲央行上调国内生产总值预期的判断是否准确。

英国方面，（去年）11月就业报告将于20日公布，（去年）11月消费者物价指数和生产者物价指数通胀数据将在21日发布，（去年）12月零售销售数据以及1月采购经理人指数初值则会在23日揭晓。

在2025年最后一次议息会议上，英国央行将基准利率下调25个基点至 3.75%，创下近三年来的最低水平，不过此次降息决议的投票结果十分接近，9位票委中有4位主张维持利率不变。英国央行在决议声明中指出，降息周期的“轻松阶段”已经结束，这意味着今年进一步降息的门槛将会提高。与对美联储的预期类似，英国隔夜指数掉期市场显示，投资者预计到今年年底英国央行将降息近两次，每次降息25个基点。英国央行政策委员会委员泰勒上周表示，鉴于薪资增速放缓，通胀率或许会比此前预期更早达到目标水平，因此货币政策可能会更快回归至中性水平。英国央行行长贝利也持类似观点，称通胀率有望在明年4月或5月回落至目标水平。

下周看点



壹快评 | 贾国龙罗永浩账号禁言：不应让网络论战“滥用麦克风”

来源: <https://www.yicai.com/news/103009752.html>

创建时间: 2026-01-18 19:12:35

原文内容:

1月16日，西贝贾国龙与“网红”罗永浩关于预制菜的网络斗法上演第二回。当天，贾国龙在个人微博号宣布，当晚10点将对“罗永浩对西贝的重大污蔑诽谤”全面回应。罗永浩也准备迎战。就在各路吃瓜群众搬出板凳围坐静候时，两人的账号突然被禁言了。

新浪微博CEO回应贾罗之争，相当于解释了禁言的原因。他摘录了一段由中央网信办于去年12月发布的文件，该文件列出了13条“网络名人账号行为负面清单”。其中第八条为：“组织约架论战。因个人争端和利益冲突等原因，策划或组织网上论战骂战、线下约架，攻击竞争对手，挑起网络戾气，占用公共资源。”可见，对贾、罗二人账号实施禁言有理有据。

一个是全国头部连锁餐饮巨头，一个是声名远扬的网络大V和“嘴仗”高手，两人的交战，制造了堪称流量爆炸的网络事件。客观来说，这场论战有其正面意义，它围绕预制菜行业展开了一场公共讨论和普知，有助于维护消费者权益，加快行业相关标准的研究制订，推动行业健康有序发展。从这一点来说，贾、罗二人本是行业进步的贡献者。

但论战中双方言行也有一些可商榷之处，公众对此颇有微词。包括罗永浩起初对西贝和预制菜的指责略显不严谨，可能对整个餐饮行业造成“误伤”，甚至西贝也在相当程度上是“误伤”的“牺牲品”；以及贾国龙的一些应对之举，包括情绪化言论，非但没有起到化干戈为玉帛的作用，反而进一步激化了矛盾，对西贝自身乃至整个行业造成了更大的伤害。

而更令公众反感的，可能是双方论战自始至终都充满情绪，许多论点并不聚焦，把一场事关餐饮行业服务质量、标准和消费者权益的严肃讨论，搅和成了一场说理与诡辩纠缠、公心与私利交织的街头骂战。这场口水横飞的大战，吸引了无数人的眼球，消耗了大量公共资源，却似乎越来越像一出肥皂剧，故意吊着观众的胃口。以至于有人怀疑，这是不是双方合谋的一场流量大戏？

其实，既然双方论战无法调和，并且涉及公共利益以及名誉权、姓名权、隐私权等多项侵权指控，那么完全可以诉诸法律，或者借助严肃媒体平台进行理性对话，而不是陷入无休止的隔空对骂。网络不是公堂，公共资源应当用在更有意义的地方。把网络空间当无管无束的口水战场，除了制造流量泡沫和群体撕裂，滋生和助长社会戾气，没有任何好处。

网络是社会的另一种形态，网络世界也倡导文明理性，也要讲公序良俗。网络文明是社会文明的重要组成部分，人人都是网络文明的参与者、构建者。网络还是保障公民知情权、参与权、监督权的重要工具和场所，在网络上设置和参与公共议题，应始终坚持理性、建设性原则。具有影响力的网络名人，理应担起践行网络文明的表率责任，而不是带头在网上宣泄不良情绪，制造社会对立。

从这个意义而言，任何只愿在网上“开撕”、打死不上法院的网络论战，都是对网络影响力的滥用。某些情况下，甚至有理由怀疑它不是为真理论战，而只是为了制造和消费流量。如果有这种动机和行为，无论背后是谁，都该受到广大网民唾弃。

不能让网络异化为网络论战的工具，暂时关掉贾、罗二人的麦克风，是平台和监管部门发出的明确信号。让我们以这次“始乱终弃”的网络论战为戒，一起用好、管好、爱护好网络资源，共建文明、清朗、美好的网络世界。

（作者系第一财经编辑）



美国因格陵兰岛问题对欧洲8国加征关税 多国回应：不可接受

来源: <https://www.yicai.com/news/103009747.html>

创建时间: 2026-01-18 19:12:37

原文内容:

当地时间17日，美国总统特朗普表示，将从2月1日起对丹麦、挪威、瑞典、法国、德国、英国、荷兰和芬兰出口至美国的所有商品加征10%关税，加征关税的税率将从6月1日起提高至25%，直至就“完全、彻底购买格陵兰岛”达成协议。随后，多国发表声明回应。

当地时间17日，美国总统特朗普表示，将从2月1日起对丹麦、挪威、瑞典、法国、德国、英国、荷兰和芬兰出口至美国的所有商品加征10%关税，加征关税的税率将从6月1日起提高至25%，直至就“完全、彻底购买格陵兰岛”达成协议。随后，多国发表声明回应。

瑞典：我们不会被勒索

瑞典首相克里斯特松当天发表书面声明，称“我们不会被勒索。只有丹麦和格陵兰岛才能决定涉及丹麦和格陵兰岛的问题。”

在声明中，克里斯特松说，“我将始终捍卫我的国家和我们的盟国。这是一个欧盟内部事务，牵涉到的国家远不止目前被列入名单的这些”。瑞典方面表示，他们目前正与其他欧盟国家、挪威和英国进行密集磋商，以期达成统一的应对措施。

丹麦：美关税政策“令人意外”

丹麦外交大臣拉斯穆森当天称美国总统特朗普宣布的关税政策“令人意外”，他表示丹麦正与欧盟保持密切对话。

在一份书面声明中，拉斯穆森表示，“特朗普的声明令人意外。其所指的在格陵兰岛增加军事存在的目的，正是为了加强北极地区的安全”“我们正就此事与欧盟委员会和其他合作伙伴保持密切联系”。

丹麦副首相兼国防大臣波尔森当天也在社交媒体发表声明称，“美国总统特朗普对丹麦、格陵兰岛以及我们北约盟国的威胁是完全不可接受的。”

他还对多方支持丹麦的声明表示感谢。他强调，“国际法和国家领土主权对国际和平与安全至关重要。我们必须从欧洲层面捍卫这一点。”

挪威：盟友之间不应存在威胁

挪威首相斯特勒当天在社交媒体发文指出，盟友之间不应存在威胁。他表示，“挪威的立场坚定：格陵兰岛是丹麦的一部分。挪威完全支持丹麦的主权”。斯特勒还表示，北约内部就加强北极地区（包括格陵兰岛）安全达成了广泛共识。

挪威外交大臣艾德当天也表示，“北约内部普遍认同需要加强北极地区的安全，包括格陵兰岛。我们认为，关税问题不应在此讨论。”

法国：关税威胁不可接受

法国总统马克龙当天在社交媒体上表示，美国总统特朗普在法国支持格陵兰岛后发出的关税威胁是“不可接受的”。

他说：“如果这些威胁得到证实，欧洲国家将以团结和协调的方式作出回应。我们将捍卫欧洲的主权。”马克龙还表示，他将就此与其他欧洲伙伴进行沟通。

德国：将与欧洲伙伴采取应对措施

德国政府发言人斯特凡·科内柳斯当天表示，“德国政府已注意到美国总统的言论，并正与欧洲伙伴密切磋商，我们将共同决定在适当时候采取适当的应对措施”。

英国：美加征关税的计划“完全错误”

英国首相斯塔默当天发布声明称，美国威胁对欧洲多国加征关税的举措是“完全错误的”。

斯塔默表示，“对维护北约盟国集体安全的盟友加征关税的举措是完全错误的。我们一定会就此事直接与美国政府交涉。”

斯塔默同时强调，英国对格陵兰岛的立场非常明确——它是丹麦的一部分，它的未来应由格陵兰岛人民和丹麦人民共同决定。

荷兰：将与欧盟伙伴商讨应对措施

荷兰外交大臣范韦尔当天在社交媒体发文称，荷兰已注意到美国总统特朗普关于关税的声明。荷兰正与欧盟委员会及合作伙伴保持密切联系，商讨应对措施。

芬兰：应通过对话解决问题

芬兰总统亚历山大·斯图布当天在社交媒体发文指出，盟友之间的问题应该通过对话解决，而不是通过施压。他说，“关税会损害跨大西洋关系，并可能导致关系恶化”。

欧盟：关税将破坏跨大西洋关系

此外，欧盟委员会主席冯德莱恩、欧洲理事会主席科斯塔当天在社交媒体发表联合声明称，加征关税将破坏跨大西洋关系，并可能导致危险的恶性循环。欧洲将继续团结一致、协调一致，并致力于维护其主权。

冯德莱恩表示，欧盟与丹麦和格陵兰岛人民完全团结一致，并致力于在丹麦和美国稍早前启动的对话基础上继续努力。冯德莱恩重申，领土完整和主权是国际法的基本原则，对欧洲和整个国际社会至关重要。

一天两发失利，火箭发射扩容并非易事

来源：<https://www.yicai.com/news/103009724.html>

创建时间：2026-01-18 19:12:38

原文内容：

在资本市场对航天板块的反应呈过山车变化之际，1月17日，两发火箭接连传来失利的消息。

。

据新华社，1月17日00时55分，我国在西昌卫星发射中心使用长征三号乙运载火箭发射实践三十二号卫星，火箭飞行异常，发射任务失利。同一天12时08分，谷神星二号民营商业运载火箭在酒泉卫星发射中心点火升空，火箭飞行异常，首次飞行试验任务失利。两次发射任务失利的具体原因都正在进一步分析排查。

包含长征三号乙运载火箭的长征三号甲系列火箭，承担着我国大部分的高轨道航天器发射任务，是发射次数多、成功率高的“劳模”。

长征三号甲、长征三号乙、长征三号丙三种大型低温液体运载火箭组成了长征三号甲系列运载火箭。长三甲、长三乙火箭1998年荣获国家科学技术进步特等奖，长三甲系列火箭于2007年获得“金牌火箭”的称号。

而谷神星二号是民营企业的商业运载火箭，属于还处在上市辅导阶段的北京星河动力航天科技股份有限公司。1月17日下午，星河动力发布情况说明称，向本次任务的参与各方及所有关心和支持星河动力航天的领导朋友们致以最诚挚的歉意。“我们将始终怀揣对航天技术的敬畏之心，全力查明故障原因，认真严谨组织谷神星二号的归零与复飞工作，确保后续发射任务的圆满成功。”

第一财经记者了解到，当前航天板块“火箭发射-卫星应用-地面终端”产业生态的发展并不均衡，而火箭发射环节是明显的瓶颈和关键制约因素。困境体现在可用火箭总供给量低、单箭运力不足、运力成本较高。民营火箭企业发射经验依旧不足，发射成功率和长征系列仍有较大差距。

面对火箭发射“又少又贵”的局面，业内期待民营火箭公司成为国家队的有效补充，共同支撑起高频发射需求。火箭实现高频发射、成本降低，是商业航天板块实现商业化闭环的重要突破口，但这并非易事。

在刚过去的2025年12月，有助于降低火箭发射成本的可复用技术的验证就遭遇了两次失利。12月3日，处于上市筹备阶段的蓝箭航天旗下朱雀三号复用运载火箭首飞成功，但一子级火箭回收失败。

近日，浙商研究所联席所长邱世梁在接受第一财经采访时，商业航天领域的发展受几个决定性因素影响：第一是技术成熟度与发射成功率，特别是可回收火箭技术的验证与规模化应用，这是降低发射成本、实现高频次发射的核心。民营火箭企业新型号的首飞及后续发射成功率至关重要；第二是星网订单落地节奏，以GW、G60为代表的国家级卫星互联网星座的招标和发射计划，是拉动火箭需求的最直接、最确定的动力；第三是政策支持与安全监管，国家顶层政策和地方配套措施的持续支持是关键驱动力。最后，行业高质量安全发展的监管政策也影响着行业节奏。

工信部信息通信经济专家委员会委员盘和林分析称，马斯克火箭回收是在2015年，第一次发射火箭是在2006年，虽然有美国航天基础在，但从零开始也用了10年。事实上，我国在很多方面的航天技术基础是很不错的，若集中力量攻克火箭回收，应该3至5年可以实现。

全球最大的汽车供应商预警：利润率跌破2%

来源：<https://www.yicai.com/news/103009717.html>

创建时间：2026-01-18 19:12:39

原文内容：

全球最大的汽车零部件供应商博世在2025年面临较大的财务压力。近日，据德国《经理人杂志》报道，博世首席执行官斯特凡·哈通（Stefan Hartung）在一份内部邮件中向员工表示，博世集团2025年的利润率明显低于2%，远未达到预期目标。

2024年，博世营业利润率已经从2023年的4.8%下降至3.5%。哈通在邮件中指出，2025年博世利润缩水部分源于高昂的高达31亿欧元的重组成本，即为裁员等计划拨备的准备金，约占销售额的3.5%。

该报道还称，博世2025年营收约为910亿欧元，略高于2024年的900亿欧元。然而，这一增长主要得益于收购江森自控-日立公司所带来的约40亿欧元收入。若剔除该并购影响，按可比口径计算，博世去年的实际营收实则出现下滑。

博世将于1月30日发布2025年财报数据。今年1月8日，哈通在接受媒体采访时就已对2025年财报发出预警，他预计，2025年博世盈利将出现大幅下滑，并直言2026年也将充满挑战，公司至少要到2027年才有可能实现其设定的7%的长期营业利润率目标。他将原因归结于高昂的关税、疲软的经济增长抑制了消费者支出。

为应对经营压力，博世的裁员措施也已启动。2025年10月，由于电动汽车需求未达预期、传统内燃机业务逐步退出以及中国市场竞争白热化等原因，博世宣布在其核心的移动出行部门削减1.3万个工作岗位，并计划在2030年底前完成。这一轮裁员博世是继2024年宣布裁员9000人之后的又一次加码。

博世集团是世界上最大的汽车零部件供应商，连续多年排在全球汽车零部件供应商百强榜首。但随着全球汽车行业向电动化、智能化转型，传统零部件巨头遭受了巨大冲击。博世的困境并非个例，同为德国汽车供应链巨头的采埃孚，在2025全球汽车零部件供应商百

强榜中位列第四，同样深陷财务困境。

今年上半年，采埃孚销售额为197亿欧元，同比下降10.3%；净亏损达1.95亿欧元，而去年同期的净利润为4500万欧元；息税前利润同比下降42%至3.67亿欧元；息税前利润率也从去年同期的2.9%降至1.9%。截至2025年6月30日，采埃孚集团净债务达104.62亿欧元，杠杆率高达3.21。

为缓解债务压力，去年12月23日，采埃孚集团宣布将高级驾驶辅助系统（ADAS）业务作价15亿欧元出售给哈曼。



商业秘密 | 宝可梦卡牌价格飙涨至万元级，是收藏风口还是投资泡沫？

来源: <https://www.yicai.com/news/103009684.html>

创建时间: 2026-01-18 19:12:40

原文内容:

热钱加速涌入的背景下，市场迎来“卡牌第一股”的路还有多远？

近日，有宝可梦集换式卡牌的买家向第一财经记者表示，宝可梦IP体系下部分稀有卡成交价在2025年快速上涨，且1月还维持着不低的涨势，“现在是一天一个价，涨价的速度就连卡牌交易软件数据收录都不一定跟得上。”宝可梦集换式卡牌在二级市场再掀波澜的同时，投资加速涌入卡牌这一高毛利的赛道。

所谓“比黄金还保值的理财产品”仅个例

过往，在卡牌二级交易市场中，高成交价的例子以非对战的收藏卡牌为主，其中球星卡较为典型。但如今，用于对战的集换式卡牌（TCG）的评级和交易也受到了市场关注。

第一财经记者梳理发现，部分宝可梦卡牌的二级交易价格在2025年涨势迅猛，其中以限定和特典的稀有卡为主。例如宝可梦与梵高博物馆的联名款卡牌，该款项品相好、评级高的卡在二级市场的成交价从一两千元涨至八千至一万余元，也就花了一年的时间而已。但所谓宝可梦卡牌“比黄金还保值”“理财产品”的说法，仅仅只是个例。宝可梦卡牌体系庞大，大部分卡牌的交易价并未出现如此夸张的情况。

有宝可梦卡牌收藏者向记者表示，稀有卡的出现背后藏着各种各样的契机，比如仅对内部发放的员工卡、早年间给新入网用户的限定卡、与博物馆或服装品牌联名限时限量发售的

限定卡等，去年他想在市面上收些稀有卡，但遇到了卖家临时放鸽子的情况，推测是涨价潮下卖家有意捂货。“宝可梦卡牌本质上是用来对战的，稀有卡涨价的核心逻辑在于存量少。”此外，2026年是宝可梦IP诞生30周年，这一时间节点亦可能是卡牌在二级市场炒热的主要原因之一。

据集换社的数据，就内地近三年里的交易行情来看，仅英文版宝可梦卡牌的指数呈现出快速上涨的趋势，日文版交易指数有所回升但并未回到过往高点，简体中文版的交易指数则仍处在下行区间内。区别于线上交易的宝可梦卡牌多用于收藏用途，线下宝可梦道馆则主打赛事社群生态和卡片销售（包含稀有卡的抽取）。

图片来源：集换社

IP认同度和玩法基本盘，组成了宝可梦卡牌拓展中国市场的核心优势。2025年下半年，宝可梦卡牌官方道馆在中国市场呈现快速拓店、赛事体系完善、运营标准化三大核心动向，以一线城市为核心向新一线渗透，联动商业地产打造沉浸式消费场景。在走访其官方道馆时，有店员向记者表示，道馆会设置不同类型的活动，给想要用宝可梦卡牌对战的玩家提供场地，同时还会面向新手玩家设置入门课程。

在IP认同度方面，盘古智库高级研究员江瀚在接受第一财经记者采访时表示，宝可梦IP的成功在于其“内容-卡牌-授权-社群”闭环生态，历经30年持续输出高质量内容，并通过游戏、动画、电影、卡牌等多触点强化用户情感联结，使卡牌不仅具收藏价值，更承载文化认同。

集换式卡牌的玩法核心是玩家需要购买并抽取卡牌，然后构建属于自己的用于战斗的卡组，继而在线下与其他玩家进行卡牌对战。有关注该领域的券商研究所分析师向第一财经记者表示，集换式卡牌设计核心可以概括为数字的平衡，即出卡率及属性克制。在玩法上，集换式卡牌三要素为卡牌收集、构建卡组、对战。三个要素的核心设计最终问题指向，是要大用户池还是大的ARPPU（平均每个付费用户花的钱）。集换式卡牌价值与卡自身强度相关性较大，宝可梦卡牌在TCG玩法下对新用户和泛用户都比较友好，超稀有卡对游戏环境平衡影响相对有限。“因此，我们认为尽管集换式卡牌价格出现分化，但与卡牌本身属性及游戏环境相关，也不认为稀有卡是理财产品。”

上述宝可梦卡牌买家告诉记者，稀有卡价格贵但不意味着一定适用于实际对战。“再稀有的卡面，数值‘退环境’就不好用。一定要拿稀有卡去对战也不是不行，但卡牌用于对战就会有损耗，稀有卡这样损耗掉很划不来，高价收来自然期待更高价卖出。”

国内卡牌企业里会出现下一个宝可梦吗？江瀚认为，当前国内卡牌企业多聚焦单一环节，缺乏自主原创IP的深度运营能力。即便拥有优质IP，也常因内容断更、授权分散、生命周

期短而难以支撑卡牌长期保值，导致爆款易逝、长红难续。国内企业目前多处于“借IP做卡牌”阶段，尚未形成“以卡牌反哺IP”的正循环。

投资加速涌入角逐“卡牌第一股”

2025年，卡牌市场受到资本市场关注，业内多家企业发布融资或推进上市的动态。

去年8月，闪魂宣布完成数亿元人民币首轮融资，由高瓴创投领投。而先后获得泡泡玛特、红杉资本、千岛（潮玩族）、阅文集团、日本游戏公司Cygames投资的卡牌品牌Hitcard，其母公司也在9月传出推进上市进程的消息。12月29日，集卡社母公司杰森娱乐宣布完成新一轮数亿元战略融资，由央视融媒体基金、三七互娱、粤港澳大湾区文化产业投资基金联合投资，老股东明裕创投、横店资本也持续增持。

今年1月，主要面向收藏卡牌市场的Suplay（超级玩咖）向港交所递交上市申请。弗若斯特沙利文数据显示，Suplay旗下的卡卡沃是国内首个获得PSA、CGC、BGS及SGC全球四大权威评级机构全面认证的收藏卡品牌。而在集换式卡牌领域市场份额达到71%的卡游，其上市进度并不理想。去年4月，卡游第二次向港交所递交上市申请，据港交所的相关规则，卡游的第二次申请现已超期失效。“卡牌第一股”最终花落谁家，还难有定论。

江瀚向第一财经记者分析道，资本市场对卡牌赛道的关注源于其消费属性向“收藏+投资”双重价值的演进。近年来，卡牌交易在闲鱼等平台持续放量，高单价品类如球星卡交易活跃，叠加国潮IP与影视综联动，推动行业从玩具消费转向文化资产配置，吸引机构投资者布局。投资方青睐卡牌业态的核心原因在于其高毛利、强复购与IP衍生变现能力，可以说该模式具备良好的盈利潜力和用户黏性，契合当前资本市场对“轻资产+高IP壁垒”企业的偏好。但是，尽管多家企业角逐“卡牌第一股”，2026年内能否落地仍存不确定性。即便有企业冲刺成功，“第一股”之争仍可能延后到更久。

第一财经记者梳理发现，市面上卡牌产品的合作模式正在变得更加丰富。除常见的动漫、游戏IP的卡牌之外，影视作品角色卡牌、国潮风格卡牌、文旅联名卡牌也越来越常见。例如卡游就与“敦煌博物馆”IP授权独家运营方敦煌文旅集团合作，在1月推出了“敦煌十二马卡”，把敦煌文化中有关马的经典作品呈现在了卡牌的纸面上。这些非对战的联名合作卡牌，消费者购买后多用于观赏或收藏用途。

高速增长背后合规风险难以忽视

就卡牌赛道而言，集换式卡牌这一细分领域被视为更有增长空间。以行业龙头卡游为例，据其去年4月递交给港交所的招股书，2024年全年营收实现100.57亿元，较2023年同比增长278%，创历史新高。2022年、2023年及2024年，卡游来自销售集换式卡牌的收入分别为人民币39.3亿元、21.79亿元及82亿元，分别占同期总收入的95.1%、81.8%及81.5%。

上述分析师告诉第一财经记者，收藏卡牌的用户规模天然大于集换式卡牌的用户规模，但稳定性相对较差，受IP影响较大，市场上能不能有爆款内容和IP本身的可预测性较差。国内卡游通过奥特曼、小马宝莉的收藏卡牌建立了很好的正版意识和卡牌的消费习惯，后期的内容/玩法/玩家运营跟上有助于集换式卡牌的快速发展。谷子与收藏卡牌更类似，但竞争更为激烈，盗版情况也更严重。卡牌行业未来发展方向还是会逐渐向TCG靠拢，该细分领域的整体用户黏性会更好，社区也会做得更好，热度会更长。“但该领域依然存在风险，一方面是政策监管的风险，另一方面是运营公司经营不力导致玩家流失的风险。”

如今，宝可梦已构建起“线上数字赋能-线下场景深耕-全球竞技破圈”的多生态融合体系，国内企业也在围绕卡牌运营产业链加速布局。市场扩容带来的影响，可以从卡牌交易的二级市场情况得以窥见。

据闲鱼在去年12月发布的《2025闲鱼卡牌年度报告》，过去两年闲鱼卡牌交易规模持续攀升，今年前三季度交易额同比增长21%，保持稳健增长的步伐。其中，集换式卡牌和球星卡等高价格带卡牌品类增长迅速，交易价格拉升明显；国潮IP卡及影视综三次元卡牌表现突出，跑出100%以上的订单增速。总体来看，国内卡牌行业正朝着消费高端化与供给差异化的方向发展，卡牌属性逐渐从单纯的消费品向收藏品与投资品延伸，标志着市场正迈向更为成熟的发展阶段。

在市场快速发展的同时，卡牌市场盲盒抽卡等特定模式所带来的合规风险难以忽视。上述卡牌玩家告诉第一财经记者，他有留意到宝可梦卡牌官方道馆在相关赛事公告上有注明“参赛者须满8周岁”。但实际购卡过程中，各大品牌及其分销渠道是否有针对未成年人特别是8岁以下儿童设置对应隔离措施，还需要打个问号。

江瀚认为，合规风险确为卡牌企业对接资本市场的关键制约因素。集换式卡牌主要受众为未成年人，的确引发了整个社会的关注与热议。从IPO审核角度看，港交所及内地监管机构对拟上市公司在消费者权益、数据隐私及未成年人保护方面的合规要求日趋严格。未来，行业层面有望通过制度建设缓解该风险。例如建立年龄验证系统、限制高单价卡包向未成年人销售、引入第三方合规审计等。

壹快评 | 正规图书频频出错，出版机构不能沦为认真做事的反面教材

来源: <https://www.yicai.com/news/103009652.html>

创建时间: 2026-01-18 19:12:41

原文内容:

最近，图书出版行业接连曝出质量问题。先是去年12月初，上海古籍出版社出版的《西厢记》，被某教育博主指出300多处编校错误，不得不全面下架。紧接着，中华书局的“中华经典诵读”本《唐诗三百首》，因简繁转换错误而召回；而不到10天前，该出版社刚刚因质量原因下架了《世说新语（中学生版）》。

最新一起是，人民邮电出版社的《人像摄影口袋书》被读者发现近半数配图是AI生成，且出现六根手指、脚趾等明显错误。出版方承认工作存在疏漏，愿意为消费者无条件退款；并且解释称，这是因为作者交稿时没有说明部分图片为AI生成，审核环节也未能及时发现。

短短时间内，三家知名出版社接连“翻车”，涉及多本正规图书，不能不令人担忧和失望。

图书不同于普通商品，它是文明的载体，知识的桥梁。正因为如此，图书质量不容马虎。白纸黑字，一旦出错，可能误导读者，贻害不浅。尤其是教材教辅、经典读物，读者面广，影响更深，更需格外严谨。国家对图书质量有明确规定。相关法律法规、行业规章都对出版流程、编校标准提出了具体要求。

像《图书质量管理规定》等明确要求，图书编校差错率不得超过万分之一；2025年9月1日起实施的《人工智能生成合成内容标识办法》规定，AI生成的图片必须添加相关标识。这些规定不是摆设，而是行业底线。

接二连三的失误，暴露的不仅是某个环节的疏忽，而是反映出，一些出版机构的内控机制出了问题。也许是为了赶出版周期，压缩了必要的审核时间；也许是流程设计不合理，让问题环节轻易过关；也许是编校人员责任心不强，工作浮于表面；总之是质量管控严重失效，把“三审三校”的老传统丢了，把对书籍、文字的敬畏之心也丢了。

这种现象，或许也是浮躁社会风气的一个缩影。当今时代日新月异，人们追求效率，渴望成功，有时难免急功近利。这种心态渗透到各个领域，出版行业也难以完全免疫。出书要快，上市要早，码洋要高，在追求速度和效益的过程中，耐心和匠心可能被挤压，粗制滥造便趁虚而入。

但出版业本是精益求精的代名词，出版机构必须承担起更重的社会责任。中华书局创始人陆费逵就是出版质量的坚定守护者。上世纪初中华书局创办时，社会的价值观念变化蔓延至出版领域，一些书商开始发行质量低劣的书籍。在混乱的市场环境中，陆费逵严格遵循职业道德，坚决抵制唯利是图的行为，通过高质量出版物来影响社会。

任何时代，出版机构都不能沦为责任缺失的豁口、认真做事的反面教材。这几起事件为整个出版行业敲响了警钟，行业必须高度重视，立行改正。要回归出版初心，重拾对书籍、

文字的敬畏，对读者的尊重；要树立正确的价值观和经营理念，以质量求生存，把社会效益放在首位；要建立健全质量管控体系，加强对编校人员的培训和管理，提高员工的专业素养和责任心。

出版机构是文明传承的基石，当这个基石出现裂缝时，影响的可不只是几本书的质量和读者体验，而是文明传承的可靠性。希望相关出版机构能用扎实的行动扭转负面形象，用高质量的出版物证明自身价值。不仅要作传承文明、启迪智慧的典范，也要作恪守责任、认真做事的典范。

（作者系第一财经编辑）

首付比例大降至最低30%，商业用房去库存新政落地

来源：<https://www.yicai.com/news/103009651.html>

创建时间：2026-01-18 19:12:42

原文内容：

商业用房（含“商住两用房”）购房贷款最低首付款比例调整为不低于30%。

1月17日，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布《关于调整商业用房购房贷款最低首付款比例政策的通知》，对商业用房购房贷款最低首付款比例进行调整，以支持构建房地产发展新模式。

两天前（1月15日），央行副行长邹澜在国新办新闻发布会上已披露了这一消息，并称此举旨在“支持推动商办房地产市场去库存”。

首付门槛降低

商业用房涵盖写字楼、购物广场、酒店、商铺、LOFT等。开源证券研究报告显示，截至2025年11月，全国商业营业用房待售面积1.41亿平米，办公楼待售面积0.52亿平米，库存高企。

此次央行、金融监管总局发布的政策属于全国性调整。

在此次全国性政策出台前，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。

中指研究院相关负责人对第一财经表示，本次央行将首付比例降至30%，直接降低了购买商业用房的门槛，有助于促进商办新房市场活跃度。加大对商办用房的支持力度，也是支持去库存的具体表现，表明中央及监管部门对商办项目去库存的重视程度在提升。

广东省城乡规划局住房政策研究中心首席研究员李宇嘉认为，过去，对商业用房贷款，考虑到商用性质为主，加上担心炒作，一直奉行低杠杆的原则。现在来看，炒作已经完全褪去，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，面对结构性的贷款需求，放开是合理的。

根据上述通知要求，各地应按照因城施策原则，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。

业内期待政策进一步宽松

商办市场库存量偏大已成行业共识，去库存的紧迫性也在逐渐显现。

李宇嘉认为，一方面，各地普遍面临着在售商业用房库存高企、去化周期高企（普遍在30个月，有的在50至70个月）的问题；另一方面，在售库存去化难度大，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较大。由此，导致商业物业价格下跌幅度更大，对整体物业价值的保持以及企业资金链好转等不利。

如何推动商办市场去库存？不少城市出台了多项支持政策。根据中指研究院介绍，包括存量商办项目改建为租赁住房、支持楼宇兼容、临时改变用途等方面。例如，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，更好地扩展商务楼宇功能及助力区域融合发展；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。

值得注意的是，近年来，随着租赁市场的崛起，热点城市机构或个人投资者，投资商业办公，并转做长租公寓、酒店式公寓等长短租结合的产品，意愿明显增强，案例也在增加。

“发展长租公寓等，必然会有贷款的需求。”李宇嘉认为，商业用房购房贷款的最低首付比例统一下调至30%，有利于激活这部分置业需求，从而盘活二手挂牌或在售存量，也有利于盘活存量做保障性租赁住房或长租公寓，并且可以从金融角度支持存量物业盘活和改造。

中指研究院预计，未来更多城市落实商办市场去库存政策，除了盘活闲置用房外，优化商办限购政策、促进交易活跃或也是重要一项。

不过，相对于住宅的按揭抵押贷款，商办类房地产的贷款在首付比例、利率、贷款期限上劣势明显。开源证券研究报告认为，商办类房地产的税费成本较高。在当前商办市场空置率较高、租金持续下行的大背景下，单一降低首付比例的效果预计有限，期待政策进一步宽松。

深度 | 外企高管转型中国创新药“推销员”，黄仁勋也来共享顶级资本盛宴

来源: <https://www.yicai.com/news/103009648.html>

创建时间: 2026-01-18 19:12:44

原文内容:

本周末，有“医药界春晚”之称的摩根大通医疗健康大会（JPM大会）告一段落。这是全球最受关注的顶级医药资本会议，也被视为投资“风向标”。每年1月在旧金山召开，会议为期一周。近年来，大会出现了越来越多中国投资人和中国生物医药公司的身影。

参会的多位投资人和中国生物医药企业高管告诉第一财经记者，今年的会议集体看向“东方”——几乎每一场讨论都会谈到中国，角度覆盖创新管线、合作机会以及全球格局下的竞争。

这次大会传递出的信号非常积极：中国创新药正在经历从黎明到破晓的冲刺时刻；伴随着AI等技术的发展，未来药物研发的周期也有望大幅缩短。

外企高管转型为中国创新药“推销”

周四晚上，当Josh Smiley开完最后一个公司董事会，回到硅谷沙山酒店房间时，他已疲惫不堪，甚至想不起晚上吃了什么——当每一餐饭都成为谈生意的场合，他的脑子需要飞快地转动思考，手只负责将食物机械地塞进嘴里。

Smiley作为中国生物医药公司再鼎医药的总裁再次参加了今年的JPM大会。飞往旧金山那天的清晨，他剃掉了蓄了一个假期的胡子。虽说早已是这个会议的常客，但这一周可能仍是他一年中工作强度最大的一周，因为他要负责所有与投资人的对话。周三那天，他一口气开了14个会。

“比起十年前，我需要更加努力才能让自己跟上节奏，这一周对我来说还是有点长。”Smiley对第一财经记者表示。

为了让自己保持状态，出差中的Smiley仍坚持每天跑步。而这次的会议期间，旧金山的天气也超级给力。有一天清晨，他摸着黑跑到码头边，看着东方的天空慢慢变红变亮——又是个好天气！

Smiley加入再鼎医药已有三年半时间，此前他曾担任礼来公司CFO。礼来是最早一批在中国进行创新药合作投资的跨国药企之一，Smiley曾见证了礼来与和黄医药的合作，并参与了礼来亚洲基金对中国创新药公司的早期投资。

从一家跨国制药巨头高管到领导一家中国小型制药公司的角色转变，对Smiley来说，是容易也是不容易。

“再鼎和礼来比，规模要小很多，这意味着我们在JPM大会上租下的酒店和会议室的空间也相对有限。”Smiley告诉记者，“但是最重要的一点，还是我需要在‘推销’方面花更多精力，向投资者讲述关于我们的故事，向合作伙伴展示我们的能力。”

为此，他也承受压力——每一次与投资人的对话，结果都可能反映在公司股价表现上。公司的股价波动，也犹如他心电图的变化。

过去几年里，大量跨国制药巨头企业的人才开始流向生物医药行业的各个领域。

博羚资本CEO陈锋曾在辉瑞、武田等跨国药企任职，负责辉瑞中国的中枢产品业务及武田的消化和心血管业务。三年前，他离开跨国药企，创立了博羚资本，专注于医药投资以及医药跨境交易。

今年已经是陈锋第三年与中国生物医药企业的CEO参加JPM大会了，这次他带了近20家公司的二十几个项目，目标就是与跨国药企以及全球资本进行对接，推进项目出海。

他告诉第一财经记者，今年JPM大会令他印象最深刻的是许多跨国药企都安排了“中国创新专场闭门会”。“据我了解，辉瑞、罗氏、阿斯利康，艾伯维等都专门预订了酒店会议室，安排与来自中国的项目进行一对一的沟通。”陈锋说道。他还注意到，这些会议往往低调进行，门外也不设宣传海报，进场后才发现是人头涌动的另一番景象。

博羚资本及随行生物科技公司在此次大会上受邀参加了辉瑞举办的一场“China Innovation Reception”活动。陈锋告诉第一财经记者，来自国内100多家生物技术公司的CEO以及大药企的商务合作负责人都出席了。

在一段视频里，记者看到辉瑞在现场提供了丰富的鸡尾酒和餐食，辉瑞全球业务的不同产品线业务负责人正在台上介绍业务，下面的参会者几乎都是中国人面孔。“介绍完业务后，中国企业的负责人将辉瑞各业务主管里三层外三层围得水泄不通，都希望积极沟通各自

的项目。”陈锋说道。

Smiley和陈锋都对第一财经记者表示，在近两年的JPM大会上，“中国”已经成为最亮眼的关键词，几乎每一个论坛的陈述或者讨论都或多或少与中国有关，大型制药企业都在利用中国的潜在的创新药充实自己的研发管线。

“你有什么样的中国创新资产可以合作？”

“总体而言，行业内一致的观点是：中国生物技术企业在推进项目方面展现出速度和效率。”Smiley对第一财经记者说道，“中国药企将不再是单纯地‘引进来’，而是作为平等的‘技术输出方’参与全球竞争。”

他进一步称，中国的生物医药创新已经被全球认可，很多制药巨头也已经将中国创新能力视为管线的重要来源。“它们的态度每年都在向好的方向转变，比如今年就又乐观了一些，少了怀疑，也不再过度谨慎。

陈锋也对第一财经记者表示：“我连续三年来参加JPM大会，明显感觉到全球资本对中国创新药态度一年一个台阶。”他还注意到，无论是跨国药企还是顶级投资人，聊天的开场白甚至都直接切入“中国主题”，比如“你有什么样的中国创新资产可以合作”？“这反映了中国企业在国际舞台上前所未有的活跃度。”陈锋告诉第一财经记者。

他同时表示，跨国制药巨头正在面临重磅药物专利悬崖的严峻挑战，这让这些大公司更有收购的动力和紧迫感，也为很多中国创新药资产出海提供历史性的机遇。

“据我所知，一些跨国公司已经把全球的商务拓展力量向中国市场高度集中，增派BD团队人头来中国寻找优质资产项目。”陈锋告诉第一财经记者，“JPM这样的会也可以看作是跨国公司对中國生物医药企业的一次吹风会和研发方向标。”

在今年的JPM大会首日，制药巨头艾伯维就宣布以最高56亿美元的总价收购荣昌生物一款新型的双抗药物。这笔交易也创下了荣昌生物在港交所上市以来对外授权潜在交易额规模之最。

这一“开门红”也预示着2026年中国创新药对外授权的势头将不会减弱。从2025年全球已经公布达成的创新药许可协议中，有超过三分之一的授权资产来自中国。

对此，Smiley分析认为，目前，大多数中国公司仍选择在早期数据出炉后，将项目授权给全球合作伙伴，原因很简单：缺乏资金和海外开发能力推进后期临床及商业化。“但随着合作收益积累，部分领先企业将有能力自主推进后期开发，甚至实现全球化上市，这也是再鼎正在走的路。”他说道，“中国生物科技成为全球重要力量，对世界是好事。”

陈锋告诉第一财经记者，博羚资本遇到很多极具潜力的中国“同类首创药”（First in Class, FIC），它们需要被“聪明”的资本发现。“虽然过去十年来，中国创新药发展有了显著的提速，但有一点不得不承认，中国医药市场的资本对于FIC的包容性与美国比还是有较大的差距。”他说道。

博羚资本此次携同参会的企业中，既包括基因治疗药物的研发企业，也有当前最受热捧的减重药研发企业。

“我们带的十几个项目在与SAPA（美国华人生物医药协会）的活动路演中，得到了海外资本以及跨国大药企的高度关注，例如我们有一家生物技术公司研发了一款三靶点的吸入式减重制剂，虽然目前仍在临床前研究阶段，但还是受到很大关注。”陈锋说道，“目前每个项目都在稳步推进中，后续回到中国，会有更多的线下技术沟通以及商务合作推进。”

在今年的参会中国企业中，也有来自上海的生物医药公司，例如甫康药业。甫康药业创始人、董事长兼CEO沈孝坤告诉第一财经记者，虽然他本人缺席了今年的JPM大会，但该公司全球业务发展团队参加了多场大活动，会上还宣布了公司研发的一款双抗1类新药，以及多款药物临床研究取得的新突破。

另一家来自上海的生物医药公司和铂医药方面也称，已经与跨国药企及生物科技公司开展了实质性对话，部分合作机会已进入评估阶段。和铂医药创始人、董事长兼CEO王劲松透露，参会的目标包括推进商务合作与国际化战略、与全球投资者保持高效透明的沟通等。

在谈及再鼎医药在今年JPM大会上的目标时，Smiley告诉第一财经记者：“再鼎与我们的投资者目标非常明确，一是让研发管线中的优质资产进一步被资本市场看到，二是希望建立起中国生物技术公司与跨国大型制药企业之间的联系，并寻求在2026年达成潜在的合作，目前来看反馈是相当积极的。”

尽管生物医药资本市场整体热情高涨，但投资人也仍有挑战和顾虑。Smiley对第一财经记者表示：“西方投资者要判断哪些中国生物医药企业将成为长期赢家并不那么容易。”

陈锋对第一财经记者表示，地缘政治风险是目前市场最大的外部变量。“尽管商业上互补性强，但政策监管（如IRA法案、贸易关税）等带来的不确定性，依然是悬在生物医药行业头上的‘达摩克利斯之剑’。”他说道，“此外，特朗普政府对美国药品定价的管控趋严，投资人也会担心，即便在美国这样拥有全球最强医疗支付能力的国家，创新药未来的利润空间是否也会被压缩。”

黄仁勋也来了！

在人工智能技术飞速发展的今天，生物医药行业会议也离不开AI主题，这也是中国参会企业高度关注的焦点，它们在这一领域有望发挥引领优势。

前不久刚刚登陆港股的国内AI制药公司英矽智能创始人Alex Zhavoronkov今年在JPM大会上受到追捧。他感叹道：“在2026的JPM大会上，我很明显地感受到中国在全球医疗行业中的关键地位。现场见到关注医药前沿发展的各领域领军人物，和他们的交流碰撞让我受益匪浅。”

他还晒出了团队与英伟达CEO黄仁勋的合影，并表示：“很高兴能够作为AI生物制药领域前沿贡献者，得到长期合作伙伴和好朋友黄仁勋的肯定。”会议期间，黄仁勋赠予英矽智能一块签名版NVIDIA DGX Spark AI计算机。

过去十年里，AI的计算能力进步了一百万倍，而未来十年，新的冒险才刚刚开始。Zhavoronkov表示，英矽智能正在迈向“制药超级智能”的新阶段，打造由AI全面驱动的独立自主药物研发系统。他还告诉第一财经记者，在这次JPM大会后，预期公司将达成多项重磅交易。

随着制药公司越来越多地转向人工智能来加速研发，押注于新的建模工具和自动化实验室，整个生物医药管线研发的效率未来几年也有望大幅提升。有行业预测数据表明，使用机器学习来优化药物靶点发现、设计分子和简化临床试验规划等任务，可在未来三至五年内将早期开发时间和成本减半。

在今年的JPM大会上，已有不少AI小公司打出广告并寻求与大厂的合作。一些AI公司还在旧金山市中心的摩天大楼顶端立起广告牌，“我们的科学家正在开发AI以帮助驱动未来的药物发现”，某公司的一句广告语这样写道。

“用于药物发现的AI技术已经成为投资界关注的一个主要议题，并且似乎正受到整个行业的广泛接纳。”Smiley对第一财经记者表示。和铂医药的王劲松也称，公司在本次JPM大会上系统性展示了在AI领域的布局。

巨头公司围绕AI的合作也成为本届JPM大会的重头戏。大会举办首日，全球市值最大的科技公司英伟达与全球市值最大的制药公司礼来共同宣布，将在五年内斥资10亿美元在旧金山湾区建立一个新的联合研究实验室，以加速AI药物研发进程。

黄仁勋与礼来公司CEO Dave Ricks在大会期间进行了一场跨界对话。黄仁勋说道，双方的合作旨在打造一套全新的药物发现蓝图，研发人员可以在合成一个分子之前，就先用计算机模拟探索海量的生物和化学可能性。

大会第二天，阿斯利康也宣布收购总部位于波士顿的AI公司Modella AI。后者的基础模型和AI智能体将被整合到肿瘤学的研究和开发流程中，以支持临床药物开发和生物标志物的发现。

这也是阿斯利康首次收购一家人工智能公司。阿斯利康首席财务官Aradhana Sarin在JPM大会上表示，此次收购将通过引入更多数据和人工智能能力，以开发具有高度针对性的生物标志物及疗法，更快地匹配合适的患者进行药物临床试验，增加临床试验成功率并降低成本。

这意味着，AI制药竞争的“主战场”将发生迁移：过去，AI制药领域竞争的核心是模型、算法、框架；而未来，AI制药竞争将直指数据以及数据的产能与质量。谁能通过生成大规模高质量的数据并构建强大的AI模型，谁就能站上药物研发的制高点。

除了企业间的AI合作之外，基因测序公司因美纳（Illumina）也在大会期间发布了一个“十亿细胞图谱”数据集，并与阿斯利康、默克、礼来等公司展开合作，大规模训练先进的人工智能模型，推进人工智能驱动的药物发现以及过去难以触及的基础疾病机制的研究，包括免疫疾病、癌症以及心脏代谢、神经系统和罕见遗传疾病。

根据研究机构Research And Markets数据，2022年全球AI制药市场规模已经超过10亿美元，预计2026年市场规模将接近30亿美元。

公开信息显示，近期剂泰科技、德睿智药以及美国Generate Biomedicines等多家国内外企业宣布，由AI设计或辅助设计的药物分子已进入后期临床试验阶段。

Zhavoronkov对第一财经记者说道：“任何人工智能系统都必须首先证明其有能力率先发现药物，这个阶段是相对容易的，只需要利用各种数据构建模型；但要让该模型能够发现一种能够进入动物体内的药物，便达到了另一个层次；而最终要让这种药物最终惠及人类，则更是难上加难。”

据波士顿咨询的一份研究报告数据，到2025年，AI生成的药物分子在一期临床试验中的成功率已经高达80%至90%，高于50%的历史平均水平。这意味着，AI发现的药物正在突破临床一期的瓶颈，展现出进入后期临床验证阶段的潜力。

“随着AI制药行业向前推进，从早期研发走向临床验证是必然趋势，也是AI作为创新技术在生物医药这个领域真正落地开花的一个路标。”英矽智能联合CEO任峰近日指出，“在经历早期的探索与概念炒作热潮之后，AI制药正在进入一个以实际产出为导向的理性发展新阶段。”