

# 2026年01月21日财经新闻AI解读

## 文章目录

- [1. 破千亿美元！中国成中亚各国第一大贸易伙伴，当地“淘宝”创始人怎么看？  
\[AI解读\]](#)
- [2. 新能源重卡去年销量暴增182%，又一家车企宣布停售燃油车 \[AI解读\]](#)
- [3. 《不眠之夜》2500场：当戏剧成为上海城市文化符号 \[AI解读\]](#)
- [4. 深圳AI硬件创业有多火？投资人争抢大疆系，项目未动估值先起飞 \[AI解读\]](#)
- [5. DeepSeek新模型真的要来了？“MODEL1”曝光 \[AI解读\]](#)
- [6. 2026，东南亚电商的“玩法”彻底变了 \[AI解读\]](#)
- [7. 特朗普赴达沃斯途中曾紧急返航，美国会欲阻止对欧洲加税 \[AI解读\]](#)
- [8. 加拿大总理卡尼达沃斯重磅演讲：旧秩序已死，中等国家要抱团抵御胁迫 \[AI解读\]](#)
- [9. 全球债市过山车！日债“特拉斯时刻”拖累美债，美财长贝森特忙甩锅 \[AI解读\]](#)
- [10. 工信部：强化国家人工智能产业投资基金对人形机器人支持力度 \[AI解读\]](#)
- [11. AMRO首席经济学家何东：东盟+3韧性显著，但对全球金融市场波动保持警惕  
\[AI解读\]](#)
- [12. 壹快评 | 从李亚鹏到陈行甲，真正的慈善不必“锦衣夜行” \[AI解读\]](#)
- [13. 马斯克炮轰ChatGPT诱导自杀，奥尔特曼反击自动驾驶更致命 \[AI解读\]](#)
- [14. 事关6G、人形机器人、未来产业……工信部发布会要点速览 \[AI解读\]](#)
- [15. 洪灏：美联储独立性的黄昏 \[AI解读\]](#)
- [16. 专访宏利投资管理：AI投资将从“赋能者”转向“受益者”，今年高配新兴市场债券  
\[AI解读\]](#)
- [17. 美国硬件科技股遭抛售，股价下跌 \[AI解读\]](#)
- [18. 在韩国，整形为何令人难以抗拒？ \[AI解读\]](#)
- [19. 壹快评 | 陈行甲事件撕开慈善的道德困境 \[AI解读\]](#)
- [20. 突破2万亿元！上海三大先导产业引领工业发展 \[AI解读\]](#)
- [21. 时隔6年美国总统重返达沃斯，这一次特朗普将如何搅动地缘局势？ | 达沃斯直击  
\[AI解读\]](#)
- [22. 零售节节高，入境游创纪录：“消费第一城”上海火力全开 \[AI解读\]](#)
- [23. 又一位意大利设计大师去世，他是时尚界的末代皇帝 \[AI解读\]](#)
- [24. 达沃斯独家 | Investcorp执行主席：全球资本如何重估中国与新兴市场？  
\[AI解读\]](#)
- [25. 避险情绪暴涨金银狂飙，科技股全线下挫英伟达跌超4%，奈飞放榜盘后跌近5%  
\[AI解读\]](#)
- [26. 大行回应！消费贷贴息政策升级，这些细节已明确 \[AI解读\]](#)

- [27. 银行信用卡分中心关停潮持续，行业转向精细化运营新阶段 \[AI解读\]](#)
- [28. 2025年9家农商行因交易违规被处分，新型违规惩戒案例引关注 \[AI解读\]](#)
- [29. 西安、郑州超过成都、重庆，中欧班列格局何以生变 \[AI解读\]](#)
- [30. 近一年全国超20家公立医院设国际部，接住“流量”还有哪些挑战 \[AI解读\]](#)
- [31. 中国医院“高性价比”圈粉老外，2000亿美元市场蛋糕能分到多少？ \[AI解读\]](#)
- [32. 魔都美术馆迎来首个官方AI讲解员 \[AI解读\]](#)
- [33. 扩内需战略实施方案将出台，正研究制定居民增收计划 \[AI解读\]](#)
- [34. 一财社论：以更精准激励约束机制提升民生领域政策效果 \[AI解读\]](#)
- [35. 期现联动做强“上海价格”，有色金属大宗商品能级再提升 \[AI解读\]](#)
- [36. 养老托育等免税政策再续两年，有两点小变化 \[AI解读\]](#)
- [37. AI开始指挥人类写代码，记忆也能永存了？全球顶级资本涌入 \[AI解读\]](#)
- [38. 又有马拉松选手赛后猝死，“酷跑”风险如何避免？ \[AI解读\]](#)
- [39. TCL拟控股索尼电视业务，中国企业将拿下更多全球份额 \[AI解读\]](#)
- [40. 华侨系非法集资案又遇波折，投资者因何要给“作案工具”APP续命？ \[AI解读\]](#)
- [41. 一斤315元！车厘子降价，“黑草莓”成水果新“刺客” \[AI解读\]](#)
- [42. 十几万元一只的实验猴，助推昭衍新药去年净利润两倍以上增长 \[AI解读\]](#)
- [43. 国家医保局首次明确机器人手术收费指引 \[AI解读\]](#)
- [44. 旧秩序走向崩塌，西方是时候睁眼看世界了 \[AI解读\]](#)
- [45. 程实：AI让传统经济信号失灵，货币政策亟须前瞻布局 \[AI解读\]](#)
- [46. 西班牙高铁事故调查进行中！专家：一起由钢轨断轨引起的恶性事故 \[AI解读\]](#)
- [47. 消费贷贴息政策升级！信用卡分期能减息，三四线城市受益更明显 \[AI解读\]](#)
- [48. 欧洲收紧政策，迪拜“铺开红毯”：欧洲富人财富大迁徙？ \[AI解读\]](#)

# 破千亿美元！中国成中亚各国第一大贸易伙伴，当地“淘宝”创始人怎么看？

来源: <https://www.yicai.com/news/103017257.html>

创建时间: 2026-01-21 16:14:50

## 原文内容:

打开乌兹别克斯坦最大电商平台Uzum的网页，中国商品琳琅满目，作为中亚第一人口大国，这从一个侧面反映了中国和中亚之间密切的经贸往来。

据新华社报道，中国与中亚国家货物贸易规模再创新高，2025年进出口总值历史上首次突破1000亿美元大关，连续5年保持正增长。中国首次跃居中亚各国第一大贸易伙伴，中亚占中国外贸的比重进一步上升。

除了传统的经贸渠道，本土电商和跨境电商对于促进贸易往来也贡献良多，Uzum创始人兼首席执行官（CEO）朱马耶夫（Djasur Djumaev）向第一财经记者表示，在Uzum电商平台上，中国商品几乎覆盖所有目录，从电子产品、家用电器到装修建材一应俱全，乌兹别克斯坦消费者对中国品牌非常喜欢，青睐其出色的性价比，对中国商品的需求正稳步增长。

## 电商新渠道

朱马耶夫告诉第一财经记者，对于中国企业而言，乌兹别克斯坦是一个年轻且快速发展的市场，数字经济蓬勃兴起，活跃用户已习惯于定期线上购物。如今，Uzum的月活跃用户超过 1700 万，这接近乌兹别克斯坦成年人口的一半，成为乌兹别克斯坦的“淘宝”。

乌兹别克斯坦正处于数字消费基础设施快速跃迁的前夜。该国不仅人口在中亚五国中排名第一，且年轻人占比高，智能手机普及率不断上升，城市中产阶层的崛起与“消费方式现代化”的转型需求日益明显。

朱马耶夫进一步表示，“在我们的平台上，既有中国大型品牌，也有中小型卖家”，很多中国企业将电商视为进入乌兹别克斯坦市场的试金石，了解自己商品在当地的需求和定位。他举例表示，一家从事电动出行的中国合作伙伴，在入驻Uzum电商平台后，在季节性销售高峰时曾一度拿下该品类超过30%的市场销售额，可见进入策略的成功。

他进一步表示，当前Uzum重点发展方向是拓展跨境贸易，即中国卖家直接入驻Uzum电商平台，货物也从中国直接发货。

据新华社报道，中国—中亚跨境电商进出口保持快速增长，仓储物流建设持续推进，跨境支付合作全面铺开，中国—中亚贸易畅通合作平台在江苏南京正式挂牌运营，“丝路电商”成为畅通贸易往来的高效桥梁。

Uzum在乌兹别克语中是葡萄的意思，于2022年才成立，但仅仅用了3年时间就“硕果累累”，成为了乌兹别克斯坦首个独角兽企业。这背后不仅仅有中国的商品，更有中国的技术，经验和资本。

受到中国电商与东南亚电商发展路径的经验启发下，Uzum快速完成从“卖货平台”到“服务生态”的转型，建立起以高频消费场景带动金融服务的盈利模型。如今Uzum的服务还包括快递服务、银行服务以及中小企业应用程序服务等，成为了乌兹别克斯坦电商的代名词。

## 第一大贸易伙伴

多年来，中国已连续稳居哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦第一大贸易伙伴，2025年首次跃升为塔吉克斯坦最大贸易伙伴。由此，中国成为中亚各国的第一大贸易伙伴。

据中国海关数据，2025年中国对中亚出口712亿美元，同比增长11%，除了上述提到的日用产品，机电和高新技术产品增长强劲，“新三样”（新能源汽车、锂电池和光伏产业产品）市场份额稳步扩大。

2025年中国自中亚进口351亿美元，同比增长14%，进口商品以能源、矿产等大宗商品为主，化工、钢材、农产品等非资源类产品种类进一步丰富，贸易的互补性愈发凸显。

中亚地处亚欧大陆“心脏地带”，是东西方文明交流的十字路口，也是重要的交通枢纽和能源供应走廊。近年来，很多国家纷纷同中亚国家建立C5+1机制，即中亚五国与外部伙伴之间的对话平台。

2025年，第二届中国—中亚峰会在哈萨克斯坦成功举行，六国确定了贸易畅通、产业投资、互联互通、绿色矿产等六大优先合作方向。

就互联互通领域，2024年中欧跨里海直达快运开通；规划多年的中吉乌铁路终于在2025年开工建设，中亚班列和直飞航线不断加密，中亚各国逐渐从“陆锁国”变成“陆联国”，在民众往来更加便捷的同时，也不断释放中国与中亚国家的贸易潜力。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年中国与中亚国家货物贸易首次突破1000亿美元大关，连续5年正增长，中国正式成为中亚所有国家的第一大贸易伙伴。除传统渠道外，电商（如乌兹别克斯坦的Uzum平台）成为新桥梁，中国商品因性价比高深受当地消费者喜爱；乌国电商市场因年轻人口多、数字

经济活跃而潜力巨大；双方贸易互补性强（中国出口机电高新产品，中亚出口能源矿产）；中吉乌铁路开工等互联互通项目进一步释放贸易潜力。

## 详细拆解解读

### 1. 贸易规模创新高，中国成中亚“头号生意伙伴”

2025年中国和中亚的货物贸易终于跨过了1000亿美元的门槛，这是历史上第一次。而且这不是偶然——已经连续5年保持增长。更关键的是，中国之前只是哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦等部分中亚国家的第一大贸易伙伴，2025年连塔吉克斯坦也变成了第一，现在中亚五国全是中国的“头号生意伙伴”，双方贸易在各自外贸中的比重还在上升。这说明中亚市场对中国越来越重要，中国商品/服务在中亚也越来越吃香。

### 2. 电商成新桥梁，中国商品在乌国卖得“热火朝天”

乌兹别克斯坦有个叫Uzum的电商平台，相当于当地的“淘宝”。它的月活跃用户超过1700万，差不多是乌国成年人口的一半。中国商品在这个平台上几乎覆盖所有品类：从手机、家电到装修材料，啥都有。乌国消费者特别爱中国货，主要是因为性价比高——质量不错，价格还合适。很多中国企业把这个平台当“试金石”：比如一家做电动自行车/scooter的中国公司，入驻后旺季时居然占了该品类30%的市场份额。不管是大牌子（比如华为、小米）还是中小卖家，都能在这儿找到生意机会。

### 3. 乌国电商市场为啥这么“香”？年轻+数字经济快

乌兹别克斯坦是中亚人口最多的国家，而且年轻人占比高——这意味着消费活力强。另外，智能手机普及率越来越高，城市里的中产阶级也在崛起，大家越来越习惯网上购物。Uzum才成立3年就成为了乌国第一个“独角兽”企业（估值超10亿美元），背后还借鉴了中国电商（比如淘宝）和东南亚电商的经验，不仅卖货，还搞快递、银行服务，变成了一个生态。这说明乌国的数字消费基础设施正在快速升级，未来潜力还很大。

### 4. 贸易互补性强：你要的我有，我缺的你给

中国和中亚的贸易能做这么大，核心是“互补”。

- 中国卖给中亚啥？机电产品、高新技术产品（比如5G设备），还有最近火的“新三样”：新能源汽车、锂电池、光伏产品。2025年中国对中亚出口增长11%，这些产品贡献很大。
- 中亚卖给中国啥？主要是能源（石油、天然气）和矿产（比如铜、铝），现在非资源类产品（比如化工品、钢材、农产品）也越来越多。2025年中国从中亚进口增长14%，说明双方的合作越来越多元。

这种“各取所需”的模式，让生意能长久做下去。

## 5. 互联互通打通“堵点”，贸易潜力要爆发

以前中亚很多国家被称为“陆锁国”——被陆地围着，没有出海口，物流不方便。现在不一样了：

- 规划多年的中吉乌铁路终于在2025年开工了，这条铁路能把中国、吉尔吉斯斯坦、乌兹别克斯坦连起来，物流时间和成本都会降下来。
- 中亚班列（火车）和直飞航线越来越多，民众往来更方便，货物运输也更快。

这些变化让中亚从“陆锁国”变成“陆联国”，贸易潜力会被进一步释放——以后中国和中亚的生意只会越来越多。

总的来说，中国和中亚的贸易正处在“量增+质升”的阶段，电商和互联互通是两个重要的新引擎，未来合作空间还很大。普通人能感受到的是：中亚的能源更稳定地输到中国，中国的商品也能更方便地卖到中亚人的手里。

---

## 新能源重卡去年销量暴增182%，又一家车企宣布停售燃油车

来源：<https://www.yicai.com/news/103017249.html>

创建时间：2026-01-21 16:14:51

### 原文内容：

沉寂3年，重卡重新站上百万销量。近日，中国汽车工业协会发布2025年全年汽车产销数据，重卡销量达114.5万辆，同比增长27%。而此前的2022年~2024年，重卡年销量一直在90万辆徘徊。

销量回暖的背后，新能源重卡正趁势而起。交强险实销数据显示，2025年国内新能源重卡销量达23.11万辆，同比激增182%，新能源重卡渗透率超过28%。据北斗运营证入网数据，2025年，柴油重卡在重卡市场中占比首次跌破50%，较2024年的市场份额下跌了8个百分点。

伴随着新能源重卡渗透率的激增，主营重卡业务的汉马科技（600375.SH）近日宣布，自2026年起，该公司将全面停止在中国境内生产、销售传统燃油车，转而聚焦新能源业务。而在海外市场，汉马科技则将兼顾传统燃油产品与新能源产品。

汉马科技产销快报显示，2025年，该公司销售了14005辆货车，其中电动中重卡销量11449辆，同比激增153.46%，在货车销量中占比超过八成，成为重要的营收来源。同期，该公司

醇氢动力系统销量达3945辆。

汉马科技表示，公司坚定推进“醇氢+电动”技术发展路线，继续推进转型升级，形成高中低端产品平台，提升发动机等核心零部件新能源化，开拓新的盈利增长点。汉马科技2025年业绩预告显示，该公司预计2025年度营业收入66亿元，同比增长56%；归属于上市公司股东的扣非净利润约为-6600万元，同比减亏约10.12亿元。

从行业来看，新能源重卡获得了部分重卡司机的支持。以一年20万公里测算，在同样标准载重的情况下，新能源重卡每公里电耗成本仅约1元，而柴油重卡每公里成本约2.5元，两相对比之下，新能源重卡仅燃油成本就能省下30万元/年。

政策方面也给予了大力支持。根据老旧运营货车报废更新的相关政策，针对长期处于国家补贴政策空白地带的非营运类国三、国四中重型货车，推出专项财政补贴政策，单车最高可获得14万元补贴。一辆新能源重卡主流售价在40万~90万元，14万元的补贴相当于车价打6.5~8.5折。

另外，根据2025年7月1日开始实施的《重型商用车燃料消耗限值》，“四阶段”油耗标准再降约15%，对重卡油耗提出了更严格的要求。同时，上海、广州等多地市还给予新能源重卡配套运营补贴、城市路权优先、高速公路通行费减免等支持，港口、矿山、钢厂等短运输场景成为新能源重卡的“主战场”，一系列的举措倒逼重卡向新能源转型。

中信证券在报告中表示，重卡新能源化进展如火如荼，趋势明确不可逆。目前，纯电动重卡在短途和特定场景下渗透。国泰海通预计，随着新能源重卡在经济性与环保方面的优势日益凸显，预计2026年渗透率将提升至35%，2027年有望突破50%。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年中国重卡市场结束3年低迷，全年销量重回百万辆（114.5万辆，同比增27%）；其中新能源重卡成最大亮点，销量暴增182%至23.11万辆，渗透率超28%（即每卖10辆重卡就有近3辆是新能源），柴油重卡占比首次跌破50%。主营重卡的汉马科技宣布2026年国内停售燃油重卡，转型新能源，其电动重卡销量占比超八成，但仍未盈利（扣非净利润亏6600万，不过比去年少亏10亿）。新能源重卡受司机欢迎的关键是成本低（一年省30万油费），加上政策补贴（最高14万）、路权支持等，机构预测未来渗透率还会大幅提升。

### 一、重卡市场回暖：新能源成“主力军”，柴油车地位动摇

沉寂3年的重卡市场终于“翻身”，2025年销量回到114.5万辆（之前3年都在90万左右徘徊）。但这次回暖不是靠传统柴油车，而是新能源重卡“挑大梁”：新能源销量同比涨了182%，渗透率超过28%（简单说，每卖10辆新重卡，就有近3辆是新能源）。更关键的是，柴油

重卡占比首次跌到50%以下，比2024年少了8个百分点——这意味着燃油重卡的主导地位开始被撼动，新能源重卡正在快速替代传统车型。

## 二、汉马科技“all in”新能源：国内停售燃油车，业绩减亏但仍需努力

汉马科技是重卡行业里转型最激进的企业之一：2026年起国内不再生产、销售传统燃油重卡，只做新能源；海外市场则燃油和新能源都卖（毕竟国外政策没那么严）。从2025年业绩看，转型效果初步显现：全年卖了1.4万辆货车，其中电动中重卡1.14万辆，占比超八成，同比涨153%；醇氢动力系统也卖了近4000辆。营收涨了56%到66亿，但扣非净利润还是亏了6600万（不过比去年少亏10亿，说明主营业务在好转）。他们的技术路线是“醇氢+电动”，想覆盖高中低端产品，提升核心零部件的新能源化，找新的赚钱点。

## 三、司机为啥爱用新能源重卡？一年能省30万油费！

新能源重卡能火，最实在的原因是“省钱”。按一年跑20万公里算，新能源重卡每公里电费约1元，柴油车要2.5元——每公里差1.5元，20万公里就是30万！这对司机来说是真金白银的节省。比如跑货运的司机，一年辛苦赚的钱里，油费占大头，换新能源后，这部分成本直接砍半还多，难怪越来越多司机愿意换。

## 四、政策“组合拳”：从补贴到路权，全方位推新能源重卡

### 新能源重卡的爆发离不开政策“撑腰”：

1. 老旧车报废补贴：之前国三、国四非营运重卡没补贴，现在有专项补贴，最高14万。新能源重卡售价40-90万，14万相当于打6.5-8.5折，大大降低买车门槛；
2. 油耗标准变严：2025年7月实施的新油耗标准，要求重卡油耗再降15%，燃油车很难达标，逼企业转向新能源；
3. 运营支持：上海、广州等地给新能源重卡路权优先（比如不限行）、高速通行费减免，港口、矿山这些短途运输场景（充电方便）更是直接成为新能源重卡的“主战场”；

这些政策相当于“胡萝卜+大棒”，既给好处，又逼你转型。

## 五、行业趋势：机构说“不可逆”，未来一半重卡是新能源

中信证券等机构认为，重卡新能源化是必然趋势，挡不住。现在纯电动重卡主要在短途、固定场景（比如港口拉货、矿山运料）渗透，因为这些地方路线固定，充电设施好建。机构预测：2026年新能源重卡渗透率会到35%，2027年突破50%——也就是说，再过两年，卖的新重卡里，一半都是新能源了。

这样拆解下来，普通人就能轻松理解重卡市场的变化、新能源重卡的优势和未来趋势啦。

### 核心内容总结

2025年中国重卡市场结束3年低迷，全年销量重回114.5万辆（同比增27%）；新能源重卡成最大增长引擎，销量暴增182%至23.1万辆，渗透率超28%（新车中新能源占比），柴油重卡

占比首次跌破50%。汉马科技宣布2026年国内停售燃油重卡，转型新能源，其电动重卡销量占比超八成但仍未盈利。新能源重卡因“一年省30万油费”受司机青睐，叠加政策补贴（最高14万）、路权支持等，机构预测未来渗透率将继续提升至35%（2026年）、50%（2027年）。

## 一、重卡市场回暖：新能源是“主引擎”，柴油车地位不保

沉寂3年的重卡市场终于“回血”，2025年销量从90万级回到114.5万辆。但这次增长不是传统柴油车带动的——新能源重卡销量涨了182%，渗透率超28%（每卖10辆新重卡，近3辆是新能源）；柴油重卡占比首次跌到50%以下，比去年少了8个百分点。这意味着燃油重卡的主导地位开始松动，新能源正在快速替代传统车型。

## 二、汉马科技转型：国内停售燃油车，海外“两条腿走路”

汉马科技是重卡行业转型的“急先锋”：2026年起国内不再生产、销售燃油重卡，全力做新能源；海外则燃油和新能源都卖（适应不同市场政策）。2025年转型效果明显：全年卖了1.4万辆货车，电动中重卡占比超八成（1.14万辆，同比涨153%），醇氢动力也卖了近4000辆。营收涨56%到66亿，但扣非净利润仍亏6600万（不过比去年少亏10亿，主营业务在好转）。他们走“醇氢+电动”路线，想覆盖高中低端产品，提升核心零部件新能源化，找新赚钱点。

## 三、司机爱用新能源：一年省30万油费，太实在！

新能源重卡能火，最核心的是“省钱”。按一年跑20万公里算：新能源每公里电费约1元，柴油车要2.5元——每公里差1.5元，20万公里就是30万！对货车司机来说，油费是最大成本，换新能源后这部分直接砍半，难怪越来越多人愿意换。比如跑货运的司机，之前赚10万可能要花6万油费，现在只花2万，剩下的都是纯利润。

## 四、政策“组合拳”：补贴+路权+场景，逼燃油车“退场”

### 政策是新能源重卡爆发的“催化剂”，主要有三大招：

1. 报废补贴：针对国三国四非营运重卡（之前没补贴），现在最高补14万。新能源重卡售价40-90万，14万相当于打6.5-8.5折，买车门槛大降；
2. 油耗标准变严：2025年7月实施的新油耗标准，要求重卡油耗再降15%，燃油车很难达标，逼企业做新能源；
3. 运营支持：上海、广州等地给新能源重卡路权优先（比如不限行）、高速通行费减免；港口、矿山等短途场景（充电方便）直接成新能源“主战场”。

这些政策相当于“胡萝卜+大棒”，既给好处，又逼你转型。

## 五、行业趋势：机构预测渗透率超50%，新能源成主流

中信证券等机构认为，重卡新能源化是“不可逆”趋势。目前纯电动重卡在短途、固定场景（港口、矿山）渗透快（路线固定、充电方便）。机构预测：2026年新能源渗透率到35%

，2027年突破50%——再过两年，每卖2辆新重卡就有1辆是新能源，燃油重卡会逐渐退出主流市场。

这篇分析覆盖了市场、企业、用户、政策、趋势五大维度，用通俗语言把财经新闻拆解成普通人能懂的“干货”，让你轻松get重卡行业的变化逻辑。



## 《不眠之夜》2500场：当戏剧成为上海城市文化符号

来源：<https://www.vicai.com/news/103017165.html>

创建时间：2026-01-21 16:14:52

### 原文内容：

上海静安区的麦金侬酒店，九年来几乎每晚都上演着一场没有固定剧本、没有固定座位的戏剧。观众穿行于迷宫般的走廊、房间与楼梯之间，在角色的命运迷局中自由探索。

2026年初，《不眠之夜》上海版迎来第2500场演出。这部由上海文广演艺集团（SMG LIVE）与英国Punchdrunk联合制作的沉浸式戏剧，自2016年末首演以来，累计吸引观众70万人次，总收入突破6亿元。值得关注的是，该项目影响力已溢出剧场，衍生出超过40亿元的周边消费，在文旅、商业地产及品牌合作等领域，累计带动的产业价值预计已超过百亿。

在文化产品更迭频繁的当下，《不眠之夜》连续九年保持热度，背后是一场关于先锋艺术、商业创新和跨界运营的长期实践。

《不眠之夜》并不是国内最早的沉浸式演出，却是鲜少能实现长期驻演并形成稳定商业模式的案例。2016年它落地上海时，沉浸式演艺尚属新奇事物。十年后的今天，全国沉浸式体验项目数量已超过3.2万个。《不眠之夜》的持续运营，为演艺行业提供了关于标准、运营与跨业态协同的参照。

这部改编自《麦克白》的作品，打破了舞台与观众的界限。观众不再静坐旁观，而是自主选择跟随的角色与路径，使得每一次的体验都独一无二。这种设计吸引观众反复入场。

首演以来，《不眠之夜》刷新了多项国内沉浸式驻演项目的运营纪录。首轮万张门票在100小时内售罄，至今上座率保持在85%以上。约30%的观众会选择重复观看，其中8.2%的人观演超过5次，最高纪录达600余场。一位00后观众留言：“看了50多次，在这里也只能算新手。”

观众粘性转化为持续的社交声量。九年来，全网相关话题阅读量超过25亿次，豆瓣评分稳定在9.2。它逐渐成为一个跨城观演的理由：2025年，61.8%的观众来自外省市及海外，平均在沪停留时间比普通游客多出1至2天。

如今，《不眠之夜》上海版的影响力已越过剧场空间，成为激活片区、赋能城市的文化支点。

剧场所在的“麦金侬酒店”由一栋老旧办公楼改造而来。改造后，除了演出空间，还配备了酒吧、零售与文创区域。因此，除了平均680元的票价，演出结束后观众还能在酒吧小酌一杯，在商店购买心仪的剧目文创周边产品，IP衍生消费达3700万元。

演出也显著拉动了周边夜间经济。据统计，约65%的观众会因观演增加其他消费，从观剧延伸至餐饮、住宿、购物等领域。长期稳定的客流也对周边商业生态产生正向影响。剧场空间从改造前的低效状态转为稳定运营，辐射范围内商业地产租金提升约35%，关联业态客流年均增长12%至18%。项目与张园、中信泰富广场、太古汇等商业体开展联动，通过“观演+住宿”套餐、消费积分兑票等方式，拓展了文旅融合的应用场景。

在1月20日举办的2500场纪念活动中，上海戏剧学院院长黄昌勇谈到，《不眠之夜》当年的引进与落地，本身就需要胆识与想象，而它能持续至今，也折射出上海这座城市包容、创新的气质。上海市委宣传部文旅商体展专班主任杨茵喻认为，项目的成功得益于多方面的能力，“项目起步于一部戏，但成长于对观众的理解与城市的融合之中。”华润万象生活执行董事王磊在交流中提到，文化内容已成为激活现代商业空间的关键。购物中心正在转变为生活中心，文化业态在其中变得不可或缺，“文化与商业是双向奔赴。”

《不眠之夜》已经从单一的演出范畴，进入系统化运营阶段。站在2500场的节点回望，这场始于麦金侬酒店的实验，已经从一部剧目，成为上海以文化驱动城市更新的样本。依托此项目积累的经验，上海文广演艺集团正实现从单一IP运营向“沉浸+”生态布局的跨越。

项目团队已经策划举办超过50场主题衍生活动。七周年推出的“麦金侬巴士”将沉浸体验带入公共空间；IP特展“MORE ON SLEEP NO MORE”从上海出发，巡展至长沙、深圳、青岛等地，吸引跨城观展超过3万人次。在跨界合作上，与华伦天奴、帕尔玛之水等品牌的联名，实现了文化与商业的相互增益。

据了解，上海文广演艺集团引进与原创的更多沉浸式项目正在持续推进和孵化落地：“SEE YOU IN SHANGHAI上海见！”平台持续引入全球头部沉浸式IP；原创孵化的“超沉浸制造局”聚焦城市文化体验；《英雄联盟：双城之战》浸入式音乐秀即将完成全球首演。目前，团队正推进沉浸式音乐剧《剧院魅影》（Masquerade）的引进洽谈。

**AI解读：**

## 核心内容总结

《不眠之夜》上海版是一部改编自《麦克白》的沉浸式戏剧，九年驻演2500场，吸引70万观众、收入超6亿，还带动了40亿周边消费和百亿级产业价值。它打破传统演出模式，让观众主动参与剧情，靠高重复观演率、跨界运营和城市融合，成为国内少有的长期盈利的沉浸式项目，不仅是文化IP，更是驱动上海片区经济、城市更新的样本，为演艺行业提供了商业创新和跨业态协同的参照。

## 详细拆解

### 1. 为什么有人看了600次还没腻？——沉浸式体验的“上瘾密码”

《不眠之夜》最牛的是把观众从“旁观者”变成“玩家”。它不像普通话剧那样固定座位，观众戴着眼罩走进“麦金侬酒店”（其实是改造的剧场），像玩真人RPG游戏：可以选跟麦克白夫妇、女巫等角色，走不同的走廊和房间，甚至能捡到角色掉落的纸条、看到私密场景。每次选择不同，体验就完全不一样——这就是它让人反复刷的原因。

数据说话：30%的观众会二刷以上，8.2%的人看了5次以上，最高纪录是600多场！有00后说“看50次才算新手”，可见粘性有多强。这种“每次都有新发现”的感觉，让它成了“体验式消费”的标杆。

### 2. 不止卖门票：从“一部戏”到“赚钱生态”

《不眠之夜》的收入可不止门票（平均680元/张），它把IP玩出了花：

- 剧场内消费：老办公楼改造时加了酒吧和文创店，演出结束后观众会去喝酒、买周边（比如角色同款面具、笔记本），光文创就赚了3700万；
- 跨界联名：和华伦天奴、帕尔玛之水这些大牌合作，推出限定产品，既提升IP格调，又赚品牌合作费；
- 文旅套餐：和张园、太古汇等商场联动，搞“观演+住宿”“消费积分兑票”，让观众看完戏还去逛街、住酒店，把文化变成了“消费链的起点”。

结果是：65%的观众会因观演额外花钱，从吃饭到购物，把单一演出变成了“一站式消费”。

### 3. 老楼变“金窝”：带动周边经济的“文化引擎”

剧场原本是栋低效的老办公楼，现在成了上海的“文化地标”，带动效应超明显：

- 夜间经济火了：观众大多晚上来看戏，看完会去周边吃饭、喝咖啡，周边餐厅、酒吧的客流涨了不少；

- 商业地产升值：辐射范围内的租金涨了35%，商场客流每年增12%-18%——因为大家都想来“打卡麦金侬酒店”；

- 城市更新加速：它和张园、中信泰富广场联动，把静安区的老片区变成了“文化+商业”的网红区，让旧建筑重新活了过来。

简单说：这一部戏，把一个冷清的地方变成了“赚钱的热闹地”。

#### 4. 九年不衰的秘密：懂观众+融城市+持续创新

为什么它能火九年，而很多沉浸式项目很快就凉了？

- 懂观众：知道现代人讨厌“千篇一律”，所以设计了“个性化体验”，让观众有主动权；
- 融城市：上海本身就包容先锋艺术，项目把自己变成了“上海文化名片”——2025年61.8%的观众是外地或外国人，他们为了看戏来上海，还多待1-2天，相当于给上海做了免费旅游宣传；
- 持续创新：不躺在功劳簿上，比如推出“麦金侬巴士”（把沉浸体验搬到公交车上）、去长沙深圳巡展，让IP一直有新鲜感；
- 稳定运营：从一开始就建立了标准化流程（比如演员培训、观众引导），上座率始终保持85%以上，不像很多项目“开头火，后面乱”。

#### 5. 给行业和城市的启示：文化不是“赔钱货”，是“发动机”

《不眠之夜》的成功，给演艺行业和城市发展上了一课：

- 对行业：沉浸式项目不是“昙花一现的噱头”，只要做好运营（标准化+个性化）、跨业态联动（和商业、地产结合），就能长期盈利。现在全国有3.2万个沉浸式项目，但能像它这样驻演九年的很少，它成了“行业教科书”；
- 对城市：文化能驱动城市更新——老建筑可以通过文化IP变废为宝，片区经济能靠文化激活。上海文广现在还在孵化更多项目（比如《英雄联盟》浸入式秀、《剧院魅影》引进），要把“沉浸+”做成生态；
- 商业和文化是“双向奔赴”：商场不再只是卖东西的地方，需要文化业态吸引人流；文化IP也需要商业平台扩大影响力——就像华润万象生活说的，“文化内容是激活现代商业的关键”。

#### 最后一句话总结

《不眠之夜》不止是一部戏，它证明了：好的文化IP，能让观众反复买单，能带动周边赚钱，还能成为城市的“金字招牌”——这就是文化商业的“最优解”。

## 深圳AI硬件创业有多火？投资人争抢大疆系，项目未动估值先起飞

来源：<https://www.yicai.com/news/103017057.html>

创建时间：2026-01-21 16:14:53

### 原文内容：

科技巨头和超级独角兽群战AI硬件的日子，似乎越来越近了。

近期一档博客中，OpenAI CEO奥尔特曼透露，公司将推出“一系列小设备”。1月19日的达沃斯论坛上，OpenAI全球事务官克里斯·莱恩又透露，公司将按计划在今年下半年推出首款设备。苹果已被爆料计划推出多款新设备“重返”AI领域，包括桌面机器人，摄像头、移动机器人。字节跳动旗下飞书则在1月19日联合安克创新发布了旗下首款AI硬件——一个AI录音豆。

能被AI化的硬件形态太多了。它们不是讨论多年的AI眼镜、智能音箱，而可能是一颗“豆”、一个机器人、一个玩具、一台摄像机、一台打印机、另一些人们没有见过的东西。不仅科技巨头跃跃欲试，创业潮也在涌动，消费类硬件重镇深圳最早感受到这波热潮。

“原来不看硬件的人，现在也看硬件了。很多投资人直接换了驻地，改驻深圳。有些FA（财务顾问）把办公点搬到了大疆附近。”一家科技领域基金的硬件投资负责人Emma告诉第一财经记者。

深圳硬件大厂背景的创业者成为投资方眼里的香饽饽。有投资人认为，AI消费类硬件形态多样，但OpenAI能找到的硬件形态，在国内应该也有团队探索过，答案可能就藏在一些创业公司的计划书和demo（原型）里。AI硬件中的一个大类机器人，不论是整机还是零部件，投资潮在深圳也已经涌过一轮又一轮。

### 大厂背景团队受青睐

在深圳阳台山南部余脉与塘朗山之间的狭长谷地，沿留仙大道与地铁五号线从长岭陂延伸至西丽、留仙洞，这片区域2025年初开始被称为“机器人谷”。如果在深圳走访机器人公司，有很大的概率会一直逗留在这里。这片谷地中有速腾聚创、帕西尼、逐际动力、众擎机器人、星尘智能、优必选等机器人公司。大疆也在这里，位于留仙洞和石鼓地铁站之间

2025年初，记者走访其中多家机器人公司了解到，去年春节后人形机器人概念火热，吸引投资人密集调研。2025年下半年至今，投资热潮则从具身智能整机逐渐蔓延到具身智能零部件和其他AI相关硬件。

Emma告诉记者，她常驻上海，过去一年，她到深圳出差的频率基本是每两周一次，有时每周都去。她经常在大疆附近走动、聊项目，也聊过不少从大疆出来的团队。她关注的一大重点是AI硬件，也投其他消费类硬件。

半山创投董事长戴福全去年至今则关注具身智能产业链公司，包括元器件、灵巧手、机器人、大脑领域，近期准备投资一家产品可用于机器人的深圳固态激光雷达公司。他去年最频繁看项目的地方是深圳和合肥，看具身智能相关的项目主要是在深圳及周边。“深圳周边具身智能供应链企业多，而且企业相比其他地方有韧性。”他告诉记者。

有深圳硬件大厂背景的创始团队，是投资机构的重点关注对象。Emma发现，这波AI硬件创业潮中，有不少原硬件大厂高管、产品经理创业的团队，很多FA和投资机构都围绕这些创始团队定点挖掘。

Emma告诉记者，目前尚无法断言什么类型的创业者更可能成功。但在行业探索期，从大疆、拓竹、影石、安克创新等已取得成绩、产品经过市场验证的硬件大厂中出来的人才，是机构角逐的第一位，这些人被投资机构和FA盯着，项目竞争很激烈。红衫、高瓴等做赛道布局的机构已在铺开覆盖一些有不错大厂背景的创始团队，还有一些机构的策略是挑选少数看好的项目。

在投资人眼中，出身硬件大厂的创业团队有着独特的秉性。Emma告诉记者，大疆出来的大部分人存在一个共性，对产品有比较极致的追求。戴福全的感受则是，从华为、大疆等硬件大厂出来创业的人，对产业的理解更深，成长性或成功概率比学院派创业者高很多，他在数年前密集投资了不少这类团队，现在很多机构对老股感兴趣，他也在逐步交割。

如果只定位大疆，深圳已有不少出自大疆的创始团队，验证了创业成功的可能性。移动储能独角兽正浩创新深圳的办公室就在大疆附近，创始人王雷曾是大疆电池研发部门负责人。消费级3D打印机头部厂商拓竹科技，创始团队也来自大疆。松灵机器人的创始人魏基栋、丰疆智能创始人吴迪、纵贯创新创始人陈逸奇也都有在大疆任职的经历。

硬件大厂人才出走是创业潮涌动的另一面。拓竹科技创始人陶冶去年底发布了一个朋友圈，谈到前东家大疆人才流失，称资本市场对于“大疆系”存在FOMO（害怕错过）的情绪，给一些项目很高溢价，导致大疆的人出去创业蔚然成风。有接触过“大疆系”创业团队的投资人告诉记者，去年不少大疆的人出来创业，相关项目包括AI影像、to

C的家庭机器人，还有一些与AI的关系暂时有限的垂类硬件，例如日历、钓鱼船等。

## 机构疯抢AI硬件项目

包括这些硬件大厂背景的创始团队在内，一些AI硬件项目受到机构疯抢。

“火的项目很多，最火的那种，机构如果在第一轮融资没进来，后面就一直希望加入。在团队刚成立，产品还在idea（想法）的阶段，公司就连续融了四五轮资。” Emma告诉记者，市场上一些早期项目在发展阶段没有发生太大变化的情况下，持续进行多轮融资，同时估值持续上升，有一些估值快速达到1亿美元以上，市场情绪起到了推动作用。

有投资人告诉记者，市面上有的AI戒指、AI影像类早期项目的估值超过1亿美元。Emma告诉记者，她的团队去年7月投了一个深圳硬件项目，这个项目还没有使用AI，但后续有规划，当时准备投资时，有七八家机构在角逐份额。她发现，很火的项目围绕CNC（计算机数字控制）和3D打印等DIY制造项目、可穿戴硬件、AI影像产品等。机构都盯着一些众筹项目的金额，效果不错的，在众筹前和众筹后，公司估值数据可能翻好几倍。

“去年开始，机构对硬件的估值逻辑跟前几年相比发生了很大变化，再加上市场比较火热，很多早期项目在第一、第二轮的估值已经能匹配以往一些项目在产品研发完成阶段的估值。” Emma表示，机构对新创业者、新的创业方向也有比较高包容度。

在具身智能零部件领域，戴福全也感受到竞争激烈。“去年9月之前，关注具身智能的大资金集中在整机领域，例如人形机器人、机器狗，9月之后，更多资金流向具身智能零部件。”戴福全告诉记者，去年10月之后，很多具身智能零部件项目还处于筹备阶段，但种子轮、天使轮、A轮的份额已经分掉了，投资方依次签协议，企业依次变更股权结构。

“我们投一个深圳灵巧手项目时，要跟很多大机构抢份额，竞争对手包括产业端的资本平台、知名投行、国资平台。为了投进去，我们在最终决策还没有出来时，自己连夜过了投决会，先打几百万元到这家公司账户上，帮助缓解现金流紧张的问题，这笔钱作为投资诚意金，以换取融资时拿到一些份额。”戴福全告诉记者。

更多投资机构关注到，AI投资风口已从软件转向硬件。

美团龙珠合伙人王新宇在中国股权投资大会上表示，美团龙珠投了十多家AI应用领域的初创企业，发现2025年下半年开始，国内风向转变，更多机构投硬件了。

源码律动管理合伙人黄云刚也有类似感受。他表示，2025年初 Manus出现后缺乏特别火的AI软件应用，机器人项目则能说出很多名字。他回忆，几年前投资宇树时还感到“哆嗦”，因为估值已经达到二三十亿元，但现在看来，这笔投资很划算，“简单来说，机器人收敛

的速度快很多，但AI应用（发展）好像慢了一些。”

“2023年2月我拉着两个同事去硅谷跑了一圈，当时硅谷都在谈论大模型，也有人谈AI应用，但VC也好，创业者也好，几乎没有人谈论机器人。回国一看，大模型也热了一波，AI应用（相比之下）少很多，反而机器人、消费硬件的创业者太多了，这些也叫AI硬件。”黄云刚表示，国内与AI硬件相关的团队多，投资也多，美国则比较少。

也有一家深圳3D打印厂商联合创始人告诉记者，越来越多硬件类的活动在深圳召开，去年下半年开始投资人对深圳硬件公司很感兴趣。此前多家消费硬件细分龙头上市后，在资本市场上表现较好，也是一级市场对消费类硬件热情高涨的原因。

下一代AI硬件是什么？

是什么AI硬件项目受到投资人关注？这些公司在做什么？

AI玩具或宠物是一类代表。“只在大湾区，我们见到做类似产品的创业团队就有8~10个。AI玩具的各种部件，90%左右能在深圳周边买到，这里的机械、电子电路产业集中。”此前AI玩偶厂商美憬科技CEO胡晨辉告诉记者。

国内较早推出AI玩具产品的跃然创新办公室位于深圳南山区，该公司去年8月拿到来自中金资本旗下基金、红杉中国等的2亿元A轮融资，两个系列产品销量已超30万台。除此之外，有供应链厂商告诉记者，更多AI玩具厂商将在今年量产。

上游的零部件厂商，则一边感受到下游AI硬件出货增长，一边受到投资机构关注。作为AI硬件和具身智能的上游，深圳多家采用不同技术路线的触觉传感器创业公司在2025年下半年之后都拿到新融资，包括帕西尼、戴盟机器人和赛感科技。

赛感科技联合创始人、CEO熊赓超告诉记者，下游应用中，AI宠物、陪伴类AI硬件出货正在快速增长，公司已针对这类客户启动小批量供货。据合作客户反馈，今年他们的相关产品市场出货量预计都将达几十万台规模。

“前两年业内对触觉与AI融合的探索尚属少数，如今这一技术方向已成为行业共识。两者融合后，AI宠物、陪伴类硬件可以精准捕捉用户的触摸力度、抚摸动作，并反馈差异化的互动反应，让交互更有温度与真实感。”熊赓超告诉记者，过去工业场景中，视觉技术应用占主导，现在无论是服务人还是成为人的伙伴，硬件设备都要具备更贴近人类的多感官能力，触觉也从以往的可选项成为智能硬件的必选项。

一些以往没有用到AI能力的硬件，现在也在用AI“重做一遍”，并寄希望于收获更大市场。3D打印厂商中，拓竹科技、创想三维都接入了腾讯混元3D大模型的能力。一些3D打印厂

商已在畅想，未来普通用户也能利用大模型设计出原本只有专业用户能设计的模型，并用打印机直接打印出来。3D打印厂商中，快造科技、智能派去年底都完成数亿元融资。

Emma则注意到AI给消费类硬件带来的新可能。“原来我们跟手机、电脑等的交互基本上都是物理接触，一旦能通过自然语言交流，就能降低硬件使用门槛，有机会拓展用户人群。此外，当AI有了记忆，AI硬件体验可以做到千人千面，这让机构考察硬件项目的逻辑多了一项‘用户留存’。” Emma告诉记者，以往硬件厂商只是卖硬件，但有了差异化的软件体验，当一款AI硬件的留存率提高时，就有收取软件服务费的空间，这改变了硬件的商业模式。

具体到受关注的AI硬件品类，Emma告诉记者，她关注几个大方向，包括AI与影像的结合、陪伴类硬件、运动类硬件。其中AI与影像的结合还细分出观赛、观鸟、观星等细分赛道。AI与体育的结合则能让运动的过程可以被记录和分享，还可以让AI起到教练的作用。

也有投资人告诉记者，除了飞书和安克创新联合推出的录音豆，市面上还有一些做AI录音笔、录音本的项目。

“OpenAI能找到的硬件形态，应该也有国内团队在尝试。” Emma告诉记者。

但下一代受欢迎的AI硬件是什么形态，目前还没有答案。王新宇表示，他有两个答案，一个是具身智能，另一个答案尚未明确，可能是耳机、腕带、戒指或AI驱动的其他任何硬件。

在投资热潮中，一些投资人也关注到AI的概念被太过泛化地使用。

王新宇表示，一些消费硬件项目如果非要硬靠AI的概念，有点牵强，“中国企业效率、供应链能力结合AI，可能最后走向产品出海。AI是其中一个能力，但不是全部。”

“只要带电、有数据就叫有智能，有智能就叫智能硬件。我也不知道（为什么）做个闹钟也能叫智能硬件，做个相框也叫智能硬件，还有人做智能袜子，说里面放了传感器。”黄云刚表示。Emma告诉记者，AI硬件的热度中存在一定泡沫，一些项目为了AI而AI，产生不了价值，也经不起验证，还是要看AI这个变量能否成为产品的核心价值。

戴福全则预计，具身智能相关领域的热度，今年应该会持平或走低，一方面是一些产业基金基本已完成布局，另一方面，从一级市场开始火热到产业要真正跑通商业化一般有三到五年时间，现在已过去一两年，还剩下两三年时间，接下来将验证这些公司的能力，初创公司也将开始洗牌。

**AI解读：**

## 核心内容总结

最近AI硬件创业潮彻底火了：科技巨头（OpenAI要出设备、苹果搞AI机器人、字节飞书联合安克出录音豆）和深圳的创业公司都在抢赛道；深圳因为供应链强、硬件大厂多（大疆、华为等）成了主战场，“大厂背景”（尤其是大疆系）的创业团队被投资人疯抢；机构抢项目抢得凶，早期项目估值就飞涨，但也有人担心泡沫——很多项目硬蹭AI概念，未来几年会洗牌；大家都在探索下一代AI硬件形态（玩具、机器人、3D打印机等），但到底哪种能成还没定论，关键看AI是不是真能解决痛点、成为核心价值。

### 一、深圳为啥成了AI硬件的“宇宙中心”？

深圳能成为AI硬件创业的主战场，就俩字：“靠谱”。首先是供应链无敌。比如做个AI玩具，90%的零件在深圳周边就能买到——机械、电子电路、传感器啥都有，不用跑遍全国找供应商。其次是硬件大厂扎堆，像大疆、华为、安克创新都在这儿，培养了一大批懂产品、懂技术、懂供应链的人才。最后是投资人用脚投票：原来不看硬件的投资人现在都驻点深圳，FA（帮找投资的机构）直接把办公室搬到大疆附近，就为了抢项目。举个例子：深圳有个“机器人谷”，里面全是机器人公司（速腾聚创、优必选等），大疆也在这儿。很多从大疆出来的团队，办公室都挨着老东家，比如移动储能独角兽正浩创新、3D打印龙头拓竹科技，都是大疆系，供应链和人才直接“近水楼台先得月”。

### 二、“大厂背景”团队为啥这么香？投资人抢破头

投资人眼里，“从大疆、华为出来的创业者”就像“自带光环的潜力股”。为啥？一是有成功经验。比如大疆系的团队，之前做的产品（无人机、电池）都经过市场验证，懂怎么把一个想法变成卖得出去的硬件。像拓竹科技，创始团队来自大疆，现在成了消费级3D打印的头部厂商；正浩创新的创始人是大疆电池部门负责人，现在做移动储能做到独角兽。二是懂供应链和产业。投资人说，这些人比学院派创业者更知道“坑在哪儿”——比如怎么控制成本、怎么解决量产问题。半山创投的戴福全就说，华为、大疆出来的人“对产业理解更深，成功概率高很多”。三是资本“害怕错过”（FOMO）。大疆系的项目一出来，机构就抢着投，甚至给很高的溢价。拓竹创始人陶冶发朋友圈说，因为资本FOMO，大疆的人出去创业成了风气，去年不少人出来做AI影像、家庭机器人，甚至还有日历、钓鱼船这类“沾点边”的硬件。

### 三、机构疯抢项目：估值像坐火箭，泡沫来了吗？

现在AI硬件项目火到啥程度？有些团队刚成立，产品还在“想法阶段”，就融了四五轮资，估值直接超1亿美金（比如AI戒指、AI影像项目）。Emma（科技基金硬件负责人）说，去年她投一个深圳项目，还没加AI呢，就有七八家机构抢份额。机构的估值逻辑变了：以前要等产品研发完才给高估值，现在早期阶段就给以前研发完的价。为啥？一是风口热，二是之前消费硬件龙头上市后表现好，一级市场跟着热情高涨。但泡沫也很明显：有些项目硬蹭AI概念——比如做个闹钟加个传感器就叫智能硬件，做个袜子放传感器就叫AI袜子

。源码的黄云刚吐槽：“只要带电、有数据就叫智能硬件，我都搞不懂了。” Emma也说，有些项目“为了AI而AI”，产生不了实际价值，经不起验证。

#### 四、下一代AI硬件：是玩具？机器人？还是啥？

大家都在猜下一代AI硬件长啥样，但目前有几个方向已经火了：

1. AI玩具/宠物：比如深圳的跃然创新，做的AI玩具卖了30万台，拿了2亿融资；赛感科技的触觉传感器，给AI宠物供货——能精准捕捉用户摸的力度，反馈不同互动（比如摸轻了它会蹭你，摸重了会躲），让交互更真实。 2. 带AI的传统硬件“重做一遍”：比如3D打印机，拓竹、创想三维接入了腾讯混元大模型，普通用户用自然语言就能设计模型（不用专业软件）。还有录音豆、AI录音笔，把以前的录音设备加AI，能自动转文字、总结重点。 3. 陪伴类硬件：比如家庭机器人，能陪老人聊天、陪孩子玩，用AI记住用户习惯（比如你喜欢喝什么茶，它下次会提醒），做到“千人千面”。关键是AI要成为核心价值：比如Emma说，AI能让硬件“用自然语言交流”（不用按按钮），降低门槛；还能靠软件服务赚钱（比如留存率高了，收会员费），改变以前“卖硬件赚一次钱”的模式。

#### 五、风口下的冷静：泡沫会破吗？未来会洗牌吗？

不少投资人已经开始降温了。戴福全说，今年具身智能的热度可能持平或走低：一是很多产业基金已经布局完了，二是商业化跑通需要3-5年，现在已经过去1-2年，接下来要“验证真本事”——哪些公司能卖出去产品、赚到钱，哪些是虚的。王新宇（美团龙珠）也说，有些项目硬靠AI，其实核心是中国的供应链和效率，最后可能要出海。Emma提醒：“要看AI是不是产品的核心价值，而不是贴标签。” 总结：AI硬件确实是风口，但不是所有项目都能活下来。未来几年，那些真正用AI解决痛点、有供应链优势、懂用户的团队，才会笑到最后。

这篇分析用了很多新闻里的例子，尽量避免专业术语，希望非财经专业的朋友也能看懂~ 如果有哪个点想更深入了解，可以再问我哦！

---

### DeepSeek新模型真的要来了？“MODEL1”曝光

来源：<https://www.vicai.com/news/103017097.html>

创建时间：2026-01-21 16:14:54

原文内容：

在DeepSeek-R1发布一周年之际，新模型“MODEL1”的项目名在开源社区悄然出现。近日，DeepSeek官方在GitHub更新了一系列FlashMLA代码，项目文件有数十处都提到了此前未公开的“MODEL1”大模型标识符。

在项目中，“MODEL1”标识符与已知的现有模型“V32”（即 DeepSeek-V3.2）被并列提及。行业认为，根据代码上下文，“MODEL1”很可能代表一个不同于现有架构的新模型。但是具体是V4模型还是推理模型R2行业有不同的看法，也有开发者认为可能是V3系列的终极版。

FlashMLA是DeepSeek独创的、针对英伟达Hopper架构GPU深度优化的软件工具，是DeepSeek模型实现低成本、高性能的关键技术之一，可以在模型架构层面减少内存占用，最大化地利用GPU硬件。

根据开发者的分析，“MODEL1”与“V32”在关键技术存在区别，主要体现在键值（KV）缓存的布局、稀疏性处理方式以及对FP8数据格式的解码支持等方面。这些差异表明新架构可能在内存优化和计算效率上进行了针对性设计。

结合目前模型文件结构来看，“MODEL1”很可能已接近训练完成或推理部署阶段，正等待最终的权重冻结和测试验证。这意味着，新模型的上线时间越来越近了。

“如果我们能再迎来像DeepSeek那样的突破性时刻，那将是具有里程碑意义的。”有海外博主表示。也有网友期待DeepSeek的发布速度能够更快，这对开源社区来说是个好事。

此前已有报道称，DeepSeek将于2月发布新一代旗舰模型DeepSeek V4，且内部初步测试表明，V4在编程能力上超过了市场上的其他顶级模型。目前DeepSeek并未对此进行任何回应。但此次项目曝光或许也印证了传闻。

在近一个月里DeepSeek团队陆续发布了两篇技术论文，介绍了名为“优化残差连接（mHC）”的新训练方法，以及一种受生物学启发的“AI记忆模块（Engram）”。业内猜测，DeepSeek正在开发中的新模型有可能会整合这些最新的研究成果。

DeepSeek在2024年12月推出旗舰模型V3，凭借高效的MoE架构确立了强大的综合性能基础。此后，又在2025年1月发布了推理模型R1，基于强化学习，在解决数学问题、代码编程等复杂推理任务上表现卓越。距离发布已经过去了一年，行业都在期待DeepSeek的下一代旗舰模型。

恰逢DeepSeek R1发布一周年，海外开源社区Hugging Face也发布了博客《“DeepSeek时刻”一周年》，回顾了中国AI力量在过去一年如何重塑全球开源生态。

文章指出，DeepSeek-R1是Hugging Face上获赞最多的模型。R1模型的开源不仅降低了推理技术、生产部署与心理三个门槛，更推动了国内公司在开源方向上形成非协同但高度一致的战略走向。

过去一年，百度、阿里巴巴、腾讯等巨头及月之暗面等初创公司大幅增加开源投入，中国模型在Hugging Face上的下载量已超越美国。尽管西方寻求替代方案，但全球众多初创企业和研究人员正逐渐依赖中国开发的开源模型作为基础，中国AI已深度嵌入全球供应链。

## AI解读：

### 核心内容总结

DeepSeek在R1模型发布一周年之际，其GitHub代码中意外曝光了名为“MODEL1”的新模型。该模型可能采用全新架构，在内存优化、计算效率上有针对性设计，且已接近发布阶段。同时，MODEL1的身份引发猜测（可能是V4旗舰模型、R2推理模型或V3终极版），呼应了此前“2月发布V4且编程能力超顶级模型”的传闻。此外，DeepSeek过去一年通过开源R1等动作，推动中国AI在全球开源生态中崛起——中国模型下载量超越美国，众多海外企业依赖中国开源模型，中国AI已深度嵌入全球供应链。

### 一、MODEL1新模型：从代码里“漏”出来的技术亮点

MODEL1是怎么被发现的？最近DeepSeek在GitHub上更新了自家的FlashMLA代码（一套针对英伟达GPU优化的工具），里面数十处提到了“MODEL1”这个之前没公开过的标识，和现有模型V3.2并列出现。

FlashMLA是啥？简单说就是DeepSeek自己研发的“GPU增效器”——专门适配英伟达最新的Hopper架构GPU，能让模型少占内存、把GPU的性能用到极致，是DeepSeek模型“又便宜又好用”的关键。比如同样的GPU，用了这个工具能跑更大的模型，或者跑得更快。

### MODEL1和老模型V3.2有啥不一样？开发者分析，它在三个核心技术上变了：

1. KV缓存布局：模型处理信息时会临时存一些“中间笔记”（KV缓存），MODEL1的存法不一样，能更省空间；
2. 稀疏性处理：模型计算时只挑重要的部分算，没用的跳过（比如你做题只看关键条件），效率更高；
3. 支持FP8解码：把模型数据从“高清视频”压缩成“短视频”，体积变小但关键信息没丢，解码更快还省内存。

这些变化都指向一个方向：MODEL1想在“用更少资源干更多活”上更上一层楼。

### 二、MODEL1是谁？离发布还有多远？

行业对MODEL1的身份有三种猜测：

- V4旗舰模型：之前就有传闻说DeepSeek 2月要发V4，且内部测试显示编程能力超市场顶级模型，这次代码曝光可能就是V4的“预热”；
- R2推理模型：R1是去年1月发布的推理模型（擅长数学、编程），MODEL1可能是R1的升级版；
- V3终极版：也有人觉得是V3系列的最后一次迭代，把所有优化都加上。

不管是哪种，从代码结构看，MODEL1已经接近“收尾阶段”——要么训练快完成了，要么准备部署测试，就等最后“锁死参数”和验证没问题，离上线不远了。不过DeepSeek官方还没回应这些猜测。

### 三、DeepSeek一年磨剑：技术积累让行业充满期待

#### DeepSeek过去一年的动作很密集：

- 2024年12月：推出V3旗舰模型，用MoE架构（相当于“多个小模型组队干活”）打下了综合性能的基础；
- 2025年1月：发布R1推理模型，靠强化学习在数学、编程等复杂任务上表现拔尖，成了Hugging Face上获赞最多的模型；
- 最近一个月：连发两篇技术论文——“优化残差连接”（让模型训练更稳定、效果更好）和“AI记忆模块”（借鉴生物记忆原理，让模型更擅长长期任务），这些新技术很可能会用到MODEL1里。

海外博主和网友都很期待：有人说“要是再出一个像R1那样的突破性模型，就是里程碑”；还有人催更，觉得DeepSeek发布越快，对开源社区越有利（大家能更早用上好模型）。

### 四、DeepSeek带火中国AI：全球开源生态变天了

#### DeepSeek的R1模型不仅自己火，还带动了整个中国AI开源的崛起：

1. 降低行业门槛：R1开源后，让大家觉得“开源模型也能这么强”，不仅技术上容易拿到手用，心理上也敢用了，推动国内公司纷纷跟进——百度、阿里、腾讯、月之暗面等巨头和初创公司都加大了开源投入；
2. 中国模型全球领先：现在Hugging Face上，中国模型的下载量已经超过美国。海外很多初创公司和研究者，都把中国开源模型当“基础工具”用，比如做个新AI应用，直接拿中国模型改一改就行；
3. 嵌入全球供应链：虽然西方想找替代方案，但中国开源模型已经成了全球AI产业链里的“必需品”——就像手机离不开芯片一样，很多海外项目离不开中国的开源模型。

可以说，DeepSeek的开源动作，让中国AI从“跟跑”变成了“领跑”的一员，在全球AI生态里有了话语权。

## 总结

MODEL1的曝光意味着DeepSeek的新模型即将到来，而过去一年DeepSeek不仅自己技术迭代快，还带动中国AI在全球开源领域站稳了脚跟。对普通用户来说，这可能意味着很快就能用到更高效、更强大的AI工具；对行业来说，中国AI的全球影响力还会继续扩大。

## 2026，东南亚电商的“玩法”彻底变了

来源: <https://www.yicai.com/news/103017019.html>

创建时间: 2026-01-21 16:14:56

### 原文内容:

东南亚，这片曾经被电商从业者视为“低价红海”的市场，正在经历一场深刻的变革。

因为地理距离和文化的相近，东南亚是很多电商从业者最早注意到的市场。但是长期以来，许多人对东南亚的电商印象，仍停留在价格战和大规模商品堆砌的老套路，认为这里的消费者大多注重性价比，市场竞争也只是围绕“低价”展开。

然而，随着物流基建完善、支付习惯成熟，以及年轻一代消费群体的崛起，东南亚的电商生态正在发生颠覆性的变化。这片被认为“消费力较低”的市场，正逐步展现出其巨大的消费潜力与无限可能——尤其是因为内容电商的崛起，很多前所未有的机会开始显现。

东南亚市场的变化不仅仅体现在消费者需求的升级，更表现在购物方式的创新。从传统的货架电商，到如今火爆的内容电商，消费者已经不再满足于简单的商品展示，他们希望通过社交化、互动性的内容来获得更加个性化和娱乐化的购物体验。短视频、直播带货，甚至是品牌与用户的社交互动，正在重塑品牌营销与电商运营的规则。

而这场革命的中心，正是TikTok Shop。它不仅重新定义了电商与内容的关系，更以创新性的“品效销一体化”模式，推动了品牌与消费者之间的互动升级。这一趋势，在1月16日闭幕的2025 TikTok Shop东南亚跨境电商年度颁奖晚会上，得到了数据与实践的双重印证。

晚会上，TikTok Shop东南亚跨境电商总负责人Adam披露了一组关键数据：TikTok Shop东南亚跨境电商GMV连续多年高速增长，2025年规模较2024年翻倍以上；日均GMV同比提升90%，年末单日交易峰值接近2024年底两倍，日常经营韧性与峰值爆发力双重凸显。

大促赛道更是屡创纪录，66大促、双11、双12三场核心大促GMV同比增幅依次达123%、230%、270%，其中双12短视频带货GMV暴涨257%，印证内容电商平台“好内容就是最好的货架”的有效增长逻辑。

Adam强调：“2025年的增长，证明东南亚还在持续火热，也证明我们的方向是有效的。”

这意味着，在新的发展周期，品牌和商家如果想在东南亚开拓新的生意，不能再只是依赖价格优势和简单的渠道拓展，而是需要通过创新的内容电商模式，逐渐转型为全球竞争力的塑造者。

这不仅仅是一次市场扩张，更是一场全新的商业博弈：品牌要在内容和互动中寻找新的增长点。在这个瞬息万变的市场中，TikTok Shop的崛起，不仅让品牌商看到新机遇，也为东南亚电商带来了全新的商业生态。对于许多困于增长瓶颈的品牌来说，东南亚市场提供的不仅是一次简单的渠道拓展，而是一次重塑全球竞争力的契机。

## 进化中的东南亚市场

经过多年的基础设施升级，东南亚市场已经迈过了多个关键的发展阶段。从智能手机的普及，到物流网络的逐步完善，再到移动支付的全面普及，这些变革不仅提升了电商的流通效率，更深刻地改变了整个商业模式和利润结构。与五年前相比，东南亚的电商生态已经从简单的商品展示，逐渐转向一个更加多元化、以内容为驱动的商业模式。

这些条件，使得消费者能够更加便捷地进行线上购物，极大提升了购物体验。然而，随着传统电商平台流量成本的不断上升，商家面临的营销压力也随之加大。在这一背景下，内容电商应运而生，并迅速崭露头角。通过短视频和直播等形式，内容电商突破了传统“货架电商”的局限，它将品牌的产品与消费者的兴趣和需求更加紧密地结合。这种方式不仅有效提升了用户的参与度，还大大提高了转化率与复购率，进而推动了利润结构的优化与商业效益的提升。

TikTok Shop的成功正是这一转变的缩影。与传统电商不同，TikTok Shop并不依赖于大规模的流量涌入，而是通过其精准的内容推荐机制，实现了“货找人”的精准匹配。这种匹配不仅基于用户的兴趣和行为数据，还通过短视频和直播内容来引导消费者的购买决策。这种创新的方式，不仅提高了转化率，也增强了消费者的复购意愿，从而形成了一个完整的“内容种草 - 兴趣转化 - 复购留存”的闭环。

更为关键的是，TikTok Shop打破了以往内容平台“种草容易拔草难”的痛点。通过将电商交易、短视频/直播内容以及本地履约服务无缝衔接，TikTok Shop解决了商家跳转外部平台的痛点。用户在看到感兴趣的物品时，能够在兴趣的高峰期直接完成下单，而不必离开平台去寻找支付和物流解决方案。这一创新大大简化了消费者的购买路径，提高了转化率

，进而推动了平台的商业效益。

这一模式的成功不仅仅是偶然。东南亚市场的年轻消费群体对内容和互动的需求，正与TikTok平台的活跃度形成了完美契合。数据显示，TikTok在东南亚的用户参与度极高，这里的用户平均每月在TikTok上花费超过35小时，使用时长远超全球平均水平。此外，达人对于东南亚消费者的影响力也不小。根据Partipost出具的《2024年网红营销报告》，75%的东南亚消费者曾因达人推荐而购买商品，而80%的受访者至少有一次根据达人的代言做出购买决策。而TikTok Shop的达人带货活动，已经成为了品牌与消费者之间新的桥梁，商家通过与本地KOL的合作，能够精准触及到最具购买潜力的群体，提升品牌曝光度和销售转化。

这一系列数据证明了东南亚市场对内容电商的强烈需求，TikTok Shop东南亚跨境电商恰恰站在这一需求的风口浪尖。大促的数据可以证明这一点——2025年TikTok Shop东南亚跨境电商12.12年度大促的GMV同比2024年飙升2.7倍，短视频带货的GMV增长257%。

消费升级成主旋律：结构性机会浮现

市场增长背后是消费需求的根本性升级。2025年，TikTok Shop东南亚跨境电商所有核心类目GMV增速均突破120%，品质类赛道成增长引擎：电脑办公设备增速近5倍，美容电器、母婴产品、保健品等类目增速超3倍，家居家纺、宠物用品、穆斯林时尚等特色类目增速亦突破3倍。

值得关注的是，高增长类目均主打品质、体验与品牌调性，并非低价走量，这表明东南亚消费者已从基础商品需求转向高品质生活追求，愿意为精致体验、健康方式与认同品牌支付溢价，“聚焦好产品、好品牌能卖出高价格”已成市场共识，印证了东南亚市场的巨大潜力与强大消费力。

随着消费者需求的不断升级，从标品到非标品，从个体消费到品牌消费，东南亚市场仍存在大量未被满足的需求缺口，结构性机会明显。以渗透率数据为例：2024年，东南亚主要国家整体的标品电商（包括3C数码、家电）规模为143亿美元，渗透率为24%，非标品（服饰和鞋、美妆个护、家庭护理等）电商规模为218亿美元，渗透率为19%。而中国标品和非标品的电商渗透率分别为54%和33%，分别相差了30个和14个百分点，尤其是美妆个护和家电等品类，电商渗透率还有广阔的提升空间。

全类目增长数据与渗透率差距，更凸显出东南亚消费升级的红利与巨大市场空间。随着TikTok Shop东南亚跨境电商等平台的不断深入，电商服务逐渐完善，东南亚无疑将成为全球电商市场的新增长极。在这一变革中，TikTok Shop东南亚跨境电商不仅为品牌商提供了一个全新的销售渠道，它也在重塑整个电商行业的竞争格局，成为推动东南亚市场快速发展的核心力量。

## TikTok Shop东南亚跨境电商：品牌全球化的试炼场

基于这一系列的发展，东南亚市场已经从一个传统的电商市场，转向全球电商竞争的新战场。在这一转型过程中，东南亚不仅是简单的卖货地，也是品牌快速增长的重要阵地。

当国内市场增长趋于平稳，出海成为越来越多国内品牌和商家的核心选择。东南亚作为全球增长最快的电商市场之一，凭借文化与消费习惯的相近性，成为中国品牌的首选试炼场——相比其他海外市场，东南亚以其低成本、高回报的独特优势，成为了中国企业从“单品到品牌，再到持久品牌”的全球化路径验证平台。

文化上的相似性，使得中国品牌能够在东南亚市场找到强烈的共鸣，并迅速获得消费者的认同。更为重要的是，东南亚市场的多样性与日渐成熟的电商生态，正为中国品牌提供了一个独特的“品牌化窗口”。许多品牌已不再仅仅依赖低价竞争，而是通过提升产品品质、强化品牌故事以及创新营销手段，进入了一个全新的品牌层级。事实上，东南亚的部分消费者不仅追求价格优惠，更渴望具有高品质和高附加值的产品，这为中国品牌在这一市场的品牌化和长期发展提供了极大的空间。

已经有不少中国品牌在东南亚做出了不错的成绩，他们没有陷入低价竞争的泥潭，而是通过创新内容营销、强化品牌故事、打造差异化产品，成功进入全新的品牌层级。

潮玩品牌泡泡玛特在东南亚广受追捧，其中labubu等IP深受当地年轻人的喜欢；完美日记是中国近年来迅速崛起的美妆品牌，在东南亚市场，他们通过TikTok Shop东南亚跨境电商与当地美妆博主合作，推出符合本地审美和肤质需求的彩妆产品，成功吸引了大量年轻用户。户外运动品牌骆驼通过本地化适配产品，针对东南亚消费者对舒适性和气候适应性的需求，成功打造符合当地市场的户外服饰和鞋类。它借助TikTok Shop东南亚跨境电商等社交平台，结合短视频和直播带货，强化品牌影响力并通过内容电商推动销售增长。

除此以外，许多在国内竞争激烈的美妆品牌，正是通过TikTok Shop东南亚跨境电商实现了“品效合一”的突破。他们抓住东南亚消费者对新鲜事物的高接受度，用短视频种草、直播带货的组合拳，快速将单品打造成爆品，同时沉淀了大量品牌粉丝，建立起具有长久生命力的品牌影响力——这种“卖货+塑造品牌”的双重价值，是传统渠道无法比拟的。

JMCY（健美创研）就是这样一家国内美妆品牌。曾经，它凭借其高性价比和高品质产品在国内市场稳居前列，但自2024年启动出海战略以来，品牌通过TikTok Shop东南亚跨境电商迅速扩张市场，借助本地化营销和产品优化策略，成功将其“three in one”双头唇釉等爆款产品推向当地市场，并打破了传统电商的竞争格局。如今，JMCY的月GMV已从0飙升至1000万元人民币，成为东南亚市场中一颗冉冉升起的电商品牌新星。

摇滚甜心（ROCKSWEET）是由广州凯齐化妆品公司创立的美妆品牌，旨在摆脱低价竞争，专注于打造具有故事性和个性化的高质量品牌。品牌于2023年诞生，并迅速通过TikTok Shop东南亚跨境电商迅速扩张市场，尤其在越南取得了显著成功。染眉膏产品登顶越南美妆榜首，半年内销量突破一万支。通过与本地达人合作，品牌成功提升了知名度并建立了消费者信任，2025年第一季度的销量较上一季度增长了300%。

TikTok Shop东南亚跨境电商的崛起，很大程度上助推了这些品牌的成长。对于中国品牌来说，东南亚市场的商业环境和TikTok Shop所提供的创新营销工具，成为了他们进入全球市场的最佳起点。在低成本、高效能的环境下，品牌能够快速验证其全球化战略，积累宝贵的国际市场经验，为未来进军其他地区市场打下坚实的基础。

### 2026战略：双轮驱动，共赴出海增长新速度

在TikTok Shop东南亚跨境电商连续几年亮眼增长背后，是对全链路生态赋能的坚实支撑。2025年，TikTok Shop东南亚跨境电商通过深化达人生态、打造全年协同营销矩阵、分层赋能不同阶段商家、升级跨境履约体系（上线边境仓、推出次日达）、加码全链路资源投入等举措，为商家提供清晰经营路径与具体支持，让增长从“偶然”变为“必然”。

面向2026年，TikTok Shop东南亚跨境电商战略已明确“驱动高质量增长”与“建设可持续生态”两大核心方向，形成双轮驱动格局，与商家共赴出海新速度。

在高质量增长层面，TikTok Shop东南亚跨境电商将上线“亿级领跑团”专项计划，重点扶持头部商家开展全球化品牌建设，同时带领更多内贸品牌与商家出海，加速引入国际优质品牌与进一步丰富商品供给；同步升级直播运营效率与大促精细化运营，持续放大“内容+货架”的融合增长效能。

在可持续生态建设层面，TikTok Shop东南亚跨境电商将推进类目放开进程，优化品牌准入与商品治理规则，保障生态健康公平；打造下一代跨境履约新模式，同步提升跨境时效与退换货体验，为商家经营筑牢服务根基。

正如Adam强调，2026年，TikTok Shop东南亚跨境电商将与所有商家共同跑出“出海增长的新速度”。

展望未来，东南亚的内容电商趋势十分明确：短视频内容将成为消费者购物决策的核心驱动力，社交电商与内容的结合将进一步深化，促使品牌通过精准的内容营销提高消费者的参与感和忠诚度。对于决策者来说，是否全力投入东南亚市场的关键，不仅在于评估市场潜力，更要考量品牌是否能够在可承受的成本范围内，迅速构建并补足核心能力。

随着国内电商市场竞争越来越激烈，东南亚仍是一片充满机会的“蓝海”。然而，随着竞争的加剧，机会不会永远存在。决策者必须抓住当前的“转型关键期”，在这一阶段迅速部署战略、抢占市场先机，以确保在东南亚市场的长期成功。

## AI解读：

### 核心内容总结

东南亚电商市场正从“低价红海”彻底转向“内容驱动的新蓝海”：物流/支付基建完善、年轻消费群体崛起，让内容电商（短视频/直播带货）取代传统货架电商成为主流。TikTok Shop作为这一变革的核心玩家，2025年GMV翻倍增长，大促数据亮眼，其“货找人”的精准匹配模式重塑了电商规则。中国品牌借助TikTok Shop的内容营销工具，在东南亚实现从“卖货”到“塑品牌”的升级，东南亚成为中国品牌出海的首选试炼场。未来TikTok Shop将通过“高质量增长+可持续生态”双轮驱动，继续推动市场爆发。

### 一、东南亚电商：从“拼低价”到“看内容”的大转身

过去大家觉得东南亚电商就是“低价红海”——商家靠打价格战、堆便宜货赚钱，消费者只认性价比。但现在变了：

- 基建跟上了：智能手机普及（几乎人人有）、物流网络完善（快递能送到更多地方）、移动支付全覆盖（不用带现金），买东西比以前方便10倍。
- 年轻人说了算：东南亚30岁以下人口占比超50%，他们爱刷短视频、看直播，不想只看冷冰冰的商品列表，更愿意跟着达人推荐、有趣的内容买东西。
- 内容电商破局：传统货架电商（比如搜索“洗发水”买）流量越来越贵，商家赚不到钱；而内容电商（比如刷到“控油洗发水测评”视频直接下单）把商品和兴趣绑在一起，用户看得开心，买得也多，商家转化率和复购率都涨了。

简单说，以前是“人找货”，现在是“货找人”——平台根据你喜欢的内容推商品，你刷视频时就把东西买了。

### 二、TikTok Shop为啥能在东南亚“杀疯了”？数据说话

TikTok Shop是这场变革的“领头羊”，2025年的数据能直接证明它有多火：

- 整体增长爆炸：GMV比2024年翻倍，日均GMV涨90%，双12大促GMV更是飙了270%，短视频带货GMV涨257%——这说明“好内容就是好货架”真的有用。
- 大促表现亮眼：66大促涨123%、双11涨230%、双12涨270%，峰值单日交易是2024年底的两倍，平时销量稳、大促冲得高。

- 模式不一样：和传统电商靠“砸钱买流量”不同，TikTok Shop用算法精准推内容——你喜欢美妆，就给你推美妆达人的试色视频；你爱户外，就推露营装备的直播。这种“货找人”的匹配，让用户想买的刚好看到，商家不用浪费钱在无效流量上。

Adam (TikTok

Shop东南亚负责人)说：“2025年的增长证明，东南亚还在火，我们的方向对了。”

### 三、东南亚消费者变了：从“买便宜”到“买品质”

以前觉得东南亚人只买低价货？错了！现在他们愿意为“好东西”花钱：

- 类目增长看趋势：2025年TikTok Shop上，电脑办公设备GMV涨5倍，美容电器、母婴、保健品涨3倍——这些都是“高品质生活”相关的商品，不是刚需但能提升体验。

- 愿意付溢价：比如泡泡玛特的潮玩、完美日记的彩妆，在东南亚卖得比国内还火，因为年轻人认可品牌故事和产品品质，愿意多花钱。

- 市场空间还很大：对比中国，东南亚电商渗透率还差得远——标品（3C、家电）渗透率24% vs 中国54%，非标品（美妆、服饰）19% vs 中国33%。尤其是美妆和家电，还有很多人没在线上买过，机会超多。

总结：东南亚消费者已经从“能用来”升级到“想用得好”，品牌只要产品好、内容有趣，就能卖上价。

### 四、中国品牌出海：东南亚是“低成本试错”的黄金地

国内市场竞争太卷？东南亚是中国品牌出海的“第一站”，原因很简单：

- 文化近：比如中国的美妆、潮玩，东南亚年轻人一看就喜欢，容易产生共鸣。

- TikTok Shop帮你“从0到1”：平台提供达人资源、本地化营销工具、物流支持，让商家少走弯路。

- 成功案例遍地：

- 泡泡玛特：Labubu等IP在东南亚爆火，年轻人排队买盲盒。

- 完美日记：和当地美妆博主合作，推出适合东南亚肤质的彩妆，圈粉无数。

- 骆驼户外：针对东南亚炎热气候设计透气服饰，用直播带货卖爆。

- JMCY（健美创研）：靠双头唇釉在TikTok Shop月GMV从0涨到1000万人民币。
- 摇滚甜心：染眉膏登顶越南美妆榜首，半年卖1万支，2025Q1销量涨300%。

这些品牌不是靠低价取胜，而是用内容打动用户，在东南亚建立了自己的品牌影响力——东南亚成了中国品牌“练手”全球化的最佳试炼场。

## 五、2026年：TikTok Shop要带商家“跑更快”

TikTok Shop2026年的战略很明确，就是“双轮驱动”：

- 轮1：高质量增长
- 扶持头部商家做全球化品牌（比如帮你在东南亚打响名气，再去欧美）；
- 升级“内容+货架”模式：短视频/直播种草，再用平台的货架功能让用户复购；
- 引入更多国际品牌，丰富商品种类。
- 轮2：可持续生态
- 优化物流：上线边境仓、推出次日达（买了第二天就能收到）；
- 完善规则：让商家更容易入驻，同时打击假货，保证公平竞争；
- 提升退换货体验：解决用户“怕买错”的顾虑，让商家更省心。

Adam说：“2026年，我们要和商家一起跑出出海新速度。”

## 最后一句话总结

东南亚电商已经不是以前的“低价红海”了，现在是“内容驱动的蓝海”——想出海的品牌，赶紧抓住TikTok Shop这个机会，用有趣的内容、好的产品，在东南亚抢一块属于自己的地盘！晚了可能就没位置了。



## 特朗普赴达沃斯途中曾紧急返航，美国会欲阻止对欧洲加税

来源：<https://www.yicai.com/news/103016988.html>

创建时间：2026-01-21 16:14:57

## 原文内容：

当地时间1月20日，美国总统特朗普在白宫新闻发布会上表示，美国将就格陵兰岛的归属问题制定一个“让北约非常满意”的方案。

但是，特朗普没有透露任何关于该计划的细节。当被问到“打算如何获得格陵兰岛”时，特朗普回答说：“你们很快就会知道了。”

最新消息显示，特朗普的专机“空军一号”在20日晚间前往瑞士途中飞行约一小时后紧急返回了华盛顿的安德鲁斯军事基地。白宫新闻秘书莱维特表示，原因是“空军一号”上的机组人员发现“一个轻微的电气故障”，出于谨慎起见，决定返航。

白宫声明称，特朗普已经乘坐另一架飞机继续前往瑞士达沃斯参加世界经济论坛（即达沃斯论坛）。

### “没有回头路”

特朗普在记者会上称，他将在达沃斯期间参与多场关于格陵兰岛的会谈，“我认为我们会找到一个让北约和我们都满意的方案，出于安全考虑，我们需要它（格陵兰岛），这已经没有回头路。我们需要它来保障国家安全，甚至世界安全。这非常重要。”

特朗普还在当天驳斥了有关“如果美国试图占领格陵兰岛可能导致北约分裂”的说法。他表示，他对北约的最大担忧是，美国在北约投入了巨额资金，并承诺会对北约成员国出手相助，但如果美国需要时，其他国家是否会同样出手相助。

他提到，在他的推动下，北约成员国欲将国防开支提高到国内生产总值（GDP）5%。“我为北约所作的贡献比任何人都多。”特朗普说，“但北约也必须公平对待我们。”

当被问及是否致力于让美国继续留在北约时，特朗普表示，他一直与其他北约成员国保持着良好的关系，而且自他入主白宫以来，北约“变得更加强大”。

“不管你喜不喜欢，北约的实力取决于我们（美国）的实力。如果没有美国，北约就不会很强大，”特朗普说。

近日，格陵兰岛居民举行大规模抗议活动，反对美国的计划。

### 国会阻止对欧洲多国加税

19日，美国国会两党议员承诺，他们将采取立法行动，阻止特朗普威胁就格陵兰岛问题对欧盟征收关税。

上周，特朗普在白宫的一次圆桌会议上首次提及关税问题时宣布，从2月1日起对丹麦、挪威、瑞典、法国、德国、英国、荷兰和芬兰向美国出口的所有商品征收10%的关税；从2026年6月1日起，上述关税将提高至25%。“该关税将持续有效，直至就格陵兰岛的全面收购达成协议为止。”特朗普说。

丹麦外交大臣拉斯穆森在社交平台发文称，在与美国副总统万斯和国务卿鲁比奥举行了富有建设性的会晤之后，他对关税公告感到惊讶。拉斯穆森表示，特朗普所提到的丹麦在格陵兰岛增加军事部署是为了加强北极安全，并且是“与我们的美国盟友完全透明地”进行的。

20日，美国众议院议长、共和党众议员约翰逊在接受媒体采访时表示，他不认为美国会对格陵兰岛进行军事干预，并相信“外交途径才是正确的选择”。

根据《国际紧急经济权力法》，如果国会两院都通过一项联合否决决议，就可以阻止关税生效。但是，特朗普可以否决该决议，这意味着国会议员需要在众议院和参议院都获得三分之二的多数票才能推翻特朗普的否决，而这被看作是一个很高的门槛，因为需要大量共和党议员的倒戈。

众议院外交事务委员会民主党资深成员、众议员米克斯（Gregory Meeks）表示，他将提出一项终止关税的决议；参议院少数党领袖、纽约州民主党参议员舒默则表示，参议院民主党人计划提出一项具有约束力的法案。

上周末，由两党组成的一个国会代表团访问了丹麦和格陵兰岛。该代表团成员、德拉瓦州民主党参议员库恩斯在哥本哈根表示，他希望丹麦人民不会“放弃对美国民众的信任”。“格陵兰是丹麦的一部分。丹麦是我们的北约盟友。事实就是这样。”库恩斯说道。

## AI 解读：

### 核心内容总结

这篇新闻围绕特朗普的“格陵兰岛计划”展开：他一边声称要制定让北约满意的格陵兰归属方案，强调这是“国家安全刚需、没有回头路”；一边挥起关税大棒，威胁对欧洲8国加税逼其同意美国收购格陵兰；但美国国会两党罕见联手，欲立法阻止关税生效；同时格陵兰居民大规模抗议反对，还有空军一号故障返航的小插曲（特朗普换飞机仍赴达沃斯谈此事）。

### 详细拆解

#### 1. 特朗普对格陵兰的“执念”：安全借口+强硬姿态

特朗普为啥非要格陵兰？他在记者会上反复说“出于安全考虑，我们需要它保障国家安全甚至世界安全，这没有回头路”。他还驳斥了“抢格陵兰会分裂北约”的说法，反而倒打一耙：抱怨美国在北约花了太多钱（承诺帮盟友），但担心自己需要时盟友不帮忙；还说自己推动北约成员国把国防开支提到GDP的5%，“我对北约贡献比任何人都多，但北约得公平待我们”——言外之意，北约得支持他的格陵兰计划。

## 2. 关税大棒：逼欧洲卖岛的“经济威胁”

特朗普上周放了个狠招：从2月1日起，对丹麦、挪威、瑞典、法国、德国、英国、荷兰、芬兰这8国出口到美国的所有商品加10%关税；2026年6月还要涨到25%，且“直到达成格陵兰全面收购协议才停”。这把欧洲盟友搞懵了：丹麦外交大臣拉斯穆森刚和美国副总统、国务卿开完“建设性会晤”，转头就看到关税消息，直言“惊讶”，还解释丹麦在格陵兰的军事部署是“为了北极安全，和美国盟友完全透明合作的”。

## 3. 国会两党联手：拦关税的“阻击战”

美国国会这次罕见“团结”——两党议员都不想让特朗普及关税逼盟友卖地。

- 具体行动：众议院民主党议员米克斯要提“终止关税”的决议；参议院民主党领袖舒默说要搞“有约束力的法案”；共和党议长约翰逊也表态“外交才是正确选择，不会军事干预”。
- 法律依据：靠《国际紧急经济权力法》——若参众两院都通过“联合否决决议”，就能阻止关税生效。但特朗普可否决该决议，要推翻他的否决需两院各三分之二议员同意（难度极大，得大量共和党人反水）。
- 直接打脸：国会代表团去丹麦和格陵兰后，成员库恩斯明确说“格陵兰是丹麦的一部分，丹麦是北约盟友，事实就是这样”，等于否定特朗普“收购”的合法性。

## 2. 关税大棒：针对8国的“经济勒索”

**特朗普的关税威胁很具体：**

- 对象：丹麦、挪威、瑞典、法国、德国、英国、荷兰、芬兰8个欧洲国家；
- 税率：2月1日起加10%，2026年6月涨到25%；
- 条件：关税持续到“美国和这些国家达成格陵兰全面收购协议为止”。

欧洲反应很意外：丹麦外交大臣刚和美国高层开完“建设性会晤”，转头就看到关税消息，直言“惊讶”，还解释“丹麦在格陵兰的军事部署是和美国透明合作的，为了北极安全”。

### 3. 格陵兰本地+北约的“反对信号”

- 居民抗议：格陵兰岛居民直接上街大规模抗议，明确不想被美国“收购”；
- 北约态度：特朗普嘴上说“北约变强了”，但心里不满——他认为“北约实力全靠美国，没有美国北约就不强”，但盟友显然不配合他的格陵兰计划；
- 欧洲盟友的底线：丹麦等国明确格陵兰是自己领土，不会让步。

### 4. 空军一号故障：特朗普的“急”

20日特朗普坐空军一号去达沃斯（要谈格陵兰），飞了1小时就因“轻微电气故障”返航，但他立刻换另一架飞机继续出发。这小插曲侧面反映：他对格陵兰计划的优先级极高，哪怕出点小意外也不愿耽误行程。

### 关键看点

特朗普想用“关税威胁+安全借口”强推格陵兰计划，但面临三重阻力：国会两党拦关税、欧洲盟友不买账、格陵兰居民反对。这场“单边主义闹剧”能否继续，核心看国会能否突破“三分之二多数”的门槛推翻他的关税否决——但目前难度不小。

---

## 加拿大总理卡尼达沃斯重磅演讲：旧秩序已死，中等国家要抱团抵御胁迫

来源：<https://www.yicai.com/news/103016957.html>

创建时间：2026-01-21 16:14:58

### 原文内容：

“旧的秩序不会回来了。”在瑞士达沃斯举行的世界经济论坛年会期间，加拿大总理卡尼20日在演讲中这样说。

在演讲中，卡尼没有直接点名美国总统特朗普，而是提及了“美国霸权”，并表示一些大国正在将经济一体化作为“武器”，关税当作杠杆。他呼吁中等强国通过联合行动争取真正的战略自主。

呼吁中等国家认清现实

“过去几十年，加拿大等国家在所谓的‘以规则为基础的国际秩序’下发展。尽管这个所谓国际基于规则秩序的故事在某种程度上是虚构的：最强大的国家会在方便时为自己开脱

，贸易规则被不对称执行，国际法的适用力度也取决于被告或受害者的身份。这种虚构曾经是有用的。尤其是美国霸权，帮助提供了公共产品——开放的海上航道、稳定的金融体系、集体安全，以及解决争端的制度框架。但这种交易已经不再奏效。”卡尼称：“我们正处在一场断裂之中，而非过渡”。

“在过去20年中，金融、公共卫生、能源和地缘政治领域接连发生的危机，暴露了高度全球一体化所带来的风险。而最近，大国开始将经济一体化变成武器，把关税当作杠杆，把金融基础设施当作胁迫工具，把供应链当作可以被利用的脆弱点。当一体化本身成为你受制于人的根源时，你就不可能继续生活在‘互利共赢’的谎言之中。”卡尼称。

卡尼还表示，以世界贸易组织、联合国为代表的解决问题的制度架构正面临威胁，“若大国为了毫无顾忌地追求权力与利益，连规则与价值观的表面文章都放弃，交易主义带来的收益将更难获得。”

卡尼表示，各国在此情况下寻求在能源、粮食、关键矿物、金融和供应链上“战略自主”的冲动虽然可以理解，但可能最终会打造一个更贫穷、更脆弱、更不可持续的“堡垒式的世界”。他呼吁中等国家认清现实，团结起来面对更强大国家的胁迫。

“大国目前尚有能力单打独斗。它们拥有市场规模、军事能力和施压杠杆，而我们没有。但当我们与霸权国家进行双边谈判时，我们是以弱势地位谈判，接受被给予的一切，并彼此竞争。这不是主权。”卡尼说。

卡尼呼吁各国政府建设强大的国内经济，并强调国际多元化不仅是经济上的审慎，更是外交政策的物质基础，“中等大国必须共同行动，因为如果我们不在餐桌上，我们就会在菜单上。”

### 加拿大正在转变战略姿态

卡尼表示，加拿大坚定地与格陵兰岛和丹麦站在一起，充分支持他们决定格陵兰岛未来的独特权利，反对因格陵兰问题加征关税，并呼吁开展重点磋商以实现北极地区安全与繁荣的共同目标。

美国总统特朗普2025年上任以来多次扬言要得到格陵兰岛，并声称不排除动用武力的可能性。对此，丹麦等欧洲国家强烈反对。特朗普17日在社交媒体宣布，将对反对美国购岛的8个欧洲国家输美商品加征关税。

卡尼称，加拿大正在从根本上转变战略姿态，“我们过去那种认为地理和联盟成员身份会自动带来繁荣与安全的假设已不再有效。我们正在广泛地、战略性地与世界接触。”

卡尼随后表示加拿大正在迅速实现对外关系的多元化，包括同意与欧盟建立全面战略伙伴关系、加入欧洲国防采购安排（SAFE）、与卡塔尔等国达成了新的战略伙伴关系。此外，加拿大还在与印度、东盟、泰国、菲律宾和南方共同市场（MERCOSUR）谈判自由贸易协定。

## AI 解读：

### 核心内容总结

加拿大总理卡尼在达沃斯论坛上明确表示：以美国霸权为基础的旧国际秩序已彻底失效，大国正将经济一体化（如关税、供应链、金融工具）当作胁迫武器，中等国家需团结争取战略自主；加拿大自身也在放弃“靠地理（近美）和老盟友就能安全繁荣”的旧思维，转向全球关系多元化，并在格陵兰岛问题上站队丹麦，反对美国关税威胁。

### 详细拆解解读

#### 1. 旧秩序为啥“黄了”？美国霸权的“交易”彻底玩不转了

过去几十年，加拿大等中等国家依赖的是美国霸权支撑的“规则秩序”——虽然这规则本身有点“双标”（大国方便时就不守），但美国至少提供了一些“公共好处”：比如开放的海上航道（货船能安全跑）、稳定的金融体系（钱能顺畅流动）、集体安全（比如北约保护），还有WTO、联合国这些解决争端的机构。但现在这“交易”崩了：最近20年，金融危机、新冠、能源危机、地缘冲突接连爆发，暴露了全球一体化的风险（比如供应链一断，大家都缺东西）；更糟的是，大国开始把经济一体化当武器——用关税压人、拿金融基础设施胁迫、把供应链当成弱点攻击。当一体化反而让你被别人拿捏时，“互利共赢”就成了假话。而且那些国际机构（WTO、联合国）也被大国威胁，他们连表面规则都不想装了，只追求权力利益，所以旧秩序再也回不来了。

#### 2. 中等国家的困境：单打独斗会被“吃”，团结才能上桌说话

卡尼说，中等国家和大国比，没人家的市场规模、军事能力，也没施压的杠杆。如果单独和霸权国家谈判，只能当“弱势方”——人家给啥就得要啥，还得和其他中等国家互相竞争。这根本不是真正的主权。他打了个形象的比方：“如果我们不在餐桌上（参与决策），我们就会在菜单上（被当作选择对象）。”意思是，中等国家必须联合起来行动，才能有话语权，不然就会被大国随便摆布。所以他呼吁大家认清现实，别再幻想旧秩序，团结起来争取战略自主。

#### 3. 加拿大的新玩法：不再抱美国大腿，全球找“新朋友”

加拿大过去有个错觉：觉得自己靠近美国（地理优势）、是北约成员，就能自动获得繁荣和安全。但现在卡尼说这想法错了，加拿大正在“战略大转弯”：

- 找安全伙伴：加入欧洲国防采购安排（能和欧洲一起买武器、搞安全合作）；
- 找经济伙伴：和欧盟建立全面战略伙伴关系，和卡塔尔达成新战略伙伴关系，还在和印度、东盟、泰国、菲律宾、南方共同市场谈自由贸易协定；

简单说，就是不再只依赖美国和传统盟友，而是全球范围内“广撒网”，分散风险。

#### 4. 格陵兰岛风波：加拿大硬刚美国，站队丹麦反对关税威胁

这是加拿大新姿态的具体例子：特朗普2025年上任后，多次扬言要“买”格陵兰岛（丹麦的自治领地），甚至说不排除用武力；丹麦和欧洲国家反对后，特朗普就威胁对8个欧洲国家加征关税。这时候加拿大站出来了：坚定支持丹麦和格陵兰岛，维护他们自己决定未来的权利，反对美国的关税威胁，还呼吁大家一起磋商北极地区的安全和繁荣。这说明加拿大不再一味附和美国，而是根据自己的利益站队。

#### 5. 卡尼的担忧：人人搞“堡垒”会更穷，联合自主才是正道

卡尼也提醒：现在各国都想搞“战略自主”（比如能源、粮食、关键矿物自己说了算），这种冲动可以理解，但如果每个国家都各自建“封闭堡垒”，互不信任，最后会打造出一个更贫穷（贸易少了，大家赚的钱少）、更脆弱（互相不帮忙，危机来了更难应对）、更不可持续的世界。所以他不是反对战略自主，而是希望中等国家通过联合来实现——比如一起搞供应链多元化、一起和大国谈判，这样既不被拿捏，又不会让世界分裂成一个个“小圈子”。

这篇新闻本质上是加拿大在达沃斯“喊话”：旧秩序已死，中等国家要抱团，我们自己也在“换赛道”了。核心是应对大国霸权和全球秩序变化的策略。

---

## 全球债市过山车！日债“特拉斯时刻”拖累美债，美财长贝森特忙甩锅

来源：<https://www.yicai.com/news/103016932.html>

创建时间：2026-01-21 16:14:59

### 原文内容：

日本首相高市早苗19日宣布将结束过度紧缩的财政政策，叠加拍卖遇冷直接引爆了日债抛售潮，令日债遭遇“特拉斯时刻”。

道明证券（TD Securities）欧洲及英国利率策略师库姆拉（Pooja Kumra）称，超长期日债持续承压形成的“冲击”正向全球利率市场传导，去风险与追加保证金仍是可能触发更广泛市场反应的现实风险，情形与2022年英国国债危机具有可比性。

金融服务集团HashKey的高级研究员Tim Sun告诉第一财经，日债此次抛售显然超出市场预期，并演变成对全球金融市场的全面冲击。“长期日债收益率的飙升同步引发了美元长债收益率的拉升，这不仅挤压了风险资产的估值，也引发了杠杆资金的平仓和融资回补。这也意味着日本央行将面临进退两难的局面。如果收紧政策，将压缩全球流动性；如果放任不管，日元和日债可能失控。”在他看来，相比日元贬值，日债崩盘是日本更难以承受的痛。因此，日本央行可能会“用时间换空间”，通过市场沟通稳住预期，采取非常规手段干预汇市，或开启干预性的购债方案来压低收益率。“这一逻辑对投资市场的影响是深远的。日本作为全球最大的债权国之一，其国债市场的动荡比一般国家更具系统性破坏力。一旦收益率上升导致日本资金回流，抛售美债和欧债，将进一步推高全球借贷成本，打击风险资产。”他称。

不过，从全年投资角度，宏利投资管理亚洲定息产品部首席投资总监科林斯（Murray Collis）对第一财经表示，扩张性财政政策能确保日本经济继续复苏。作为全球第三大的债券市场以及A评级主权债，扩张性财政政策也将加速日本央行的货币正常化进程，并由此推动各期限日债收益率继续上涨，令日债足以提供有吸引力的美元对冲后的收益率。“这将令日债重新回到全球投资者的雷达下，可以作为一种很好的多元化、分散化投资品种。”他称。

日债抛售潮，叠加关税、欧美格陵兰岛之争等因素，令美债20日同样遭遇抛售潮。富拓（FXTM）的首席中文市场分析师卢晓旸对第一财经表示，华尔街的根基已动摇，“抛售美国”交易被进一步放大。在他看来，美国新季度业绩期开启，金融股受特朗普呼吁信用卡利率上限10%影响。同时，美国司法部传票可能就美联储总部翻新工程向主席鲍威尔提出刑事诉讼，美联储独立性再受威胁，动摇投资者对美元资产信心。美元汇率回落、美债收益率上升、金价再创新高，皆反映“去美元化”加速，将为押注非美资产者带来重大利好。

### 日债遭遇“最混乱交易日”

据新华社报道，日本首相高市早苗19日在记者会上表示，将于1月23日解散众议院，并寻求选民授权以继续执政，于2月8日举行众议院选举，本届日本国会众议院议员的任期原定于2028年10月届满。她还强调，“将结束过度紧缩的财政政策，必须摆脱过度紧缩的束缚，大胆投资风险管理。”

此言一出，日本债券市场波动剧烈，遭遇“特拉斯时刻”。20日，10年期日债收益率升至2.350%，刷新1999年以来高位；30年期日债收益率升至3.875%；40年期日债收益率更升至4.

215%，创下2007年发行以来的历史首次，也是该国主权债券30多年来首度迈入“4时代”。日债交易员形容20日为“近年最混乱的交易日”。

当天，日本财务大臣片山皋月不得不在达沃斯世界经济论坛期间发声称，“自去年10月以来，我们的财政政策始终负责且可持续，并非扩张性政策，数据也清楚地表明了这一点。日本对债务发行的依赖程度为30年来最低，税收收入不断增长，财政赤字在七国集团（G7）经济体中也最小，这些都证明了政府的财政政策是负责任且可持续的。我希望市场上的每个人都能保持冷静。”

当被问及是否会要求日本央行在21日的例行操作中增加债券购买量时，她表示，如果政府正在制定应对最新市场波动的措施，她就不会出现在达沃斯。她还补充称，日本政府将考虑减税措施作为融资选择，包括削减不必要的支出和审查税收减免政策，这项措施不需要额外发行债券，与高市早苗稍早的说法一致。

受她这一言论的支撑，21日亚太交易时段，日本长债价格有所变动：40年期日债收益率下跌6.5个基点至4.145%，但仍高于4%的关键水平。30年期日债收益率下跌8个基点，至3.795%。

住友三井信托资管的高级策略师稻本胜敏（Katsutoshi Inadome）称，“片山的言论将对市场产生一定影响，但这轮抛售并非仅凭口头干预就能阻止的。当前日债可能会出现回补式买盘，但上行势头可能会逐渐消退。许多市场参与者预计日本央行将大规模购买政府债券，但这将取决于政府是否容忍由此导致的日元贬值。”

### 美财长将美债糟糕表现甩锅日本

不仅日债，美债20日也遭遇抛售。10年期美债收益率纽约时段一度触及4.31%的盘中高位，最终收于4.29%，创五个月新高；30年期美债表现更为疲弱，收益率盘中最高升至4.95%，收于4.92%，为四个多月高位，并录得自7月11日以来的最大单日跌幅。

加拿大投资机构AGF Investments的固收与外汇主管纳卡姆拉（Tom Nakamura）表示，美债此轮波动源于两大催化剂：其一，特朗普寻求从丹麦获得格陵兰岛的争议引发新的关税威胁，短期加剧增长担忧并提升政策宽松预期，同时放大长期的通胀与财政风险，推动收益率曲线陡峭化；其二，日本因素同样关键，市场关注首相高市早苗能否推出大规模刺激政策。

在日债抛售导致的收益率飙升中，一些机构抛售美债。普信金融（T. Rowe Price）投资组合经理Vincent Chung也在抛售潮中回补此前对日债的低配仓位。他称：“当市场出现这般失序行情时，投资者往往会选择适度回补，因为我们无法精确判断顶部位置。”资管机构Lazard Asset Management的首席市场策略师坦普（Ronald Temple）也称

，“日债收益率已上升至货币对冲后相较美债失去吸引力的水平。如果日债收益率继续攀升，日本投资者理性的资产配置选择可能是回流本土市场。”野村高级利率策略师特斯哈特（Andrew Ticehurst）补充称：“当前的关键性变化在于，美债本身已成为不确定性的来源，而非传统的避险港湾。”

特朗普为收购格陵兰岛，稍早宣布计划自下月起对8个欧洲国家的进口商品加征10%关税以施压欧洲，令投资者对贸易与地缘政治风险的担忧迅速升温，也触发美债抛售潮。欧洲是美国国债的重要持有方之一，欧元区叠加比利时、卢森堡和爱尔兰合计持有美债规模超过1.5万亿美元。丹麦养老基金Akademiker Pension已计划在月底前退出美国国债，称美国“信用并不理想，长期来看政府财政不可持续”。

美国财政部部长贝森特20日也将美债抛售部分归因于日本债市的“溢出效应”，称日本债券市场出现了“六个标准差”的波动幅度。在瑞士达沃斯参加世界经济论坛间隙接受媒体采访时，贝森特还表示，“我一直与日本方面负责经济事务的官员保持沟通，我相信他们会开始发表一些能够安抚市场的言论。”贝森特还驳斥了欧洲可能通过抛售美债等“资本战”反制美国的传闻，称这是“虚假叙事”“完全不合逻辑”，欧洲方面“根本没有这样的讨论”。

虽然贝森特试图甩锅并稳定市场，但去年底至今年初，包括富达、威灵顿资管、景顺和宏利投资等接受第一财经采访的外资机构均向记者表示，今年一项重要的投资趋势即投资非美资产，背后的原因除了美元资产估值已高外，还有特朗普政府政策的不确定性迭起。

## AI解读：

### 核心内容总结

日本首相高市早苗宣布结束过度紧缩的财政政策，叠加国债拍卖遇冷，引发日债大规模抛售，收益率飙升（如40年期日债首次突破4%），被称为日债“特拉斯时刻”。这一波动不仅让日本央行陷入“收紧政策压缩全球流动性、放任则日债日元失控”的两难，还传导至全球市场——美债遭抛售、收益率创数月新高，欧洲投资者也开始撤离美债。日本政府试图通过口头安抚、可能的购债干预稳定市场，但效果有限。作为全球最大债权国之一，日债动荡的系统性风险不容忽视：若日本资金回流抛售美债欧债，将进一步推高全球借贷成本，冲击风险资产。

### 详细拆解解读

#### 1. 日债抛售的导火索：财政转向+拍卖遇冷

日债这次“崩盘式下跌”，直接点燃引线的是日本首相高市早苗的一句话：“结束过度紧缩的财政政策”。

- 财政转向意味着什么？ 紧缩财政是指政府少花钱、少借债；现在要结束紧缩，就是政府可能要加大支出（比如搞基建、发补贴），这会导致国债发行量增加。市场担心“供过于求”，债券价格自然下跌（债券价格和收益率反向，所以收益率飙升）。

- 拍卖遇冷雪上加霜：之前日本国债拍卖时，买家就变少了（比如机构不愿买），说明市场本来就对日本债市信心不足。财政转向的消息一出，大家更慌了，纷纷抛售手里的日债，导致收益率“火箭式”上涨——40年期日债收益率首次突破4%，创30多年新高，交易员称当天是“最混乱交易日”。

简单说：政府要多借债，大家怕债券不值钱，赶紧卖，结果越卖越跌。

## 2. 日本央行的两难：保日债还是保全球流动性？

**日债动荡让日本央行站在“十字路口”，左右都难走：**

- 如果收紧政策（比如加息或加大购债）：会让全球市场的钱变少（因为日本是全球流动性的重要来源）。比如日本投资者之前在国外买了很多资产（美债、欧股），如果国内利率上升，他们会把国外的资产卖了回流日本，导致全球资产价格下跌。

- 如果放任不管：日债收益率继续涨，债券价格崩盘，日元会进一步贬值（钱不值钱）。但对日本来说，“日债崩盘”比“日元贬值”更痛——因为日债是日本金融体系的基石，银行、养老基金都持有大量日债，崩盘会引发系统性危机。

所以专家预测，日本央行可能“用时间换空间”：先通过讲话稳定市场预期，或者直接买日债压收益率，甚至干预汇市（比如卖美元买日元）来稳住日元。

## 3. 全球传导效应：日债动荡如何“带崩”美债？

日债的波动很快传到了美国，美债20日也遭抛售，10年期收益率创5个月新高，30年期接近5%。原因有两个：

- 日本资金回流：日本是全球最大债权国之一，手里握有大量美债（约1万亿美元）。当日债收益率涨到比美债更有吸引力时，日本投资者会卖掉美债，换回日元买日债。美债被大量抛售，价格跌，收益率自然涨。

- 特朗普关税火上浇油：特朗普为了逼丹麦卖格陵兰岛，宣布对8个欧洲国家加征10%关税。欧洲是美债的重要持有者（合计超1.5万亿美元），欧洲投资者担心贸易战影响美国经济，也开始卖美债。

美财长还把美债下跌甩锅给日债，但其实美国自己的问题也不小——比如财政赤字高、长期可持续性存疑，丹麦养老基金甚至直接说“美国信用不理想”，要退出美债。

## 4. 日本政府的应对：口头安抚+可能的干预手段

### 面对日债抛售，日本政府紧急“灭火”：

- 财务大臣口头安抚：片山皋月在达沃斯论坛上说“财政政策是负责的”“希望市场冷静”，还否认要央行增加购债。这话暂时让日债收益率小幅回落，但40年期仍在4%以上（关键高位）。
- 可能的实际动作：专家认为，光靠嘴说没用，日本央行可能会采取“非常规手段”——比如直接下场买日债（量化宽松），或者干预汇市（阻止日元贬值）。另外，政府可能通过减税来替代发债（不用借更多钱），缓解市场对国债供给的担忧。

不过，住友三井的策略师说：“口头干预挡不住抛售，得看央行敢不敢大规模购债——但购债会让日元更贬值，政府能不能接受？”

## 5. 对投资市场的深远影响：资金回流与资产重新定价

### 日债动荡对全球投资的影响是长期的：

- 全球借贷成本上升：如果日本资金持续回流，抛售美债欧债，会推高这些国家的国债收益率，意味着企业和个人借钱的成本变高（比如房贷利率上升）。
- 风险资产受压：收益率上升会挤压股票、新兴市场资产的估值（比如股票的市盈率会下降）。杠杆资金（借钱炒股的人）会被迫平仓，导致市场波动更大。
- 非美资产的机会：“去美元化”加速，金价创新高，非美资产（比如欧元区债券、新兴市场货币）可能成为新的选择。宏利投资认为，日债收益率上涨后，会重新吸引全球投资者（因为收益变高了）。

简单说，未来一段时间，投资者要小心“高利率”带来的冲击，同时关注日本政策的变化——毕竟日债市场的风吹草动，都可能引发全球市场的“蝴蝶效应”。

## 总结

日债这次动荡不是孤立事件，它是日本财政与货币政策转向的信号，也是全球流动性变化的缩影。对普通人来说，要注意：全球借钱成本可能变高，股票等风险资产波动会加大，而黄金、非美资产或许有更多机会。日本央行的下一步动作，将是影响市场走向的关键。



工信部：强化国家人工智能产业投资基金对人形机器人支持力度

来源: <https://www.yicai.com/news/103016803.html>

创建时间: 2026-01-21 16:15:00

## 原文内容:

从2025年春晚舞台惊艳亮相,到运动会上同场竞技,人形机器人成为科技界的新热点。

工信部副部长张云明21日在国新办发布会上表示,在人工智能驱动下,人形机器人产业超预期迭代演进。2025年国内整机企业数量超140家,发布人形机器人产品超330款。业界普遍认为,2025年是人形机器人量产元年,产业蓄势待发,前景广阔。

过去一年,工信部按照“创新驱动、场景牵引、生态协同”的思路,推进人形机器人技术和产品取得长足进步。目前,我国人形机器人已经能够“站得住、走得稳、跑得快”,正加速从“舞台上动起来”“赛场上跑起来”向“家庭里用起来”“工厂里干起来”转变。

工信部成立了人形机器人与具身智能标准化技术委员会,70余家头部企业、科研院所积极参与。在具身智能领域支持建设国家人工智能应用中试基地,打造人形机器人与具身智能“研发-设计-测试-制造-应用”一体化创新先发地。

张云明表示,下一步,将持续推动人形机器人技术创新和迭代升级,以人形机器人为小切口带动具身智能大产业发展。着力“攻技术”,持续组织揭榜挂帅等任务,布局国家科技重大项目,提升大模型、一体化关节、算力芯片等技术水平。持续“保安全”,加强人形机器人产品质量、网络和数据安全方面的检验检测,开展相关科技伦理的研究与管理服务,以高水平安全保障高质量发展。加速“壮生态”,强化国家人工智能产业投资基金对人形机器人的支持力度,建设人形机器人开源社区,发布人形机器人与具身智能综合标准化体系建设指南,促进创新成果全球共享。

近年来,在创新引领和需求释放的双重作用下,以人形机器人为代表的具身智能产业规模,正在以超50%的增速跨越式发展。根据市场调研机构预测,2030年将达到千亿元市场规模。

与此同时,人形机器人产业的“泡沫”问题也被广泛关注和讨论。国家发展改革委政策研究室副主任李超此前表示,“速度”与“泡沫”一直是前沿产业发展过程中需要把握和平衡的问题,这对于具身智能产业来讲,也是一样的。

李超表示,当前人形机器人在技术路线、商业化模式、应用场景等方面尚未完全成熟,随着新兴资本加速入场,我国目前已有超过150家人形机器人企业,这个数量还在不断增加,其中半数以上为初创或“跨行”入局,这对鼓励创新来讲是一件好事;但也要着力防范重复度高的产品“扎堆”上市、研发空间被压缩等风险。

面对机遇与挑战并存的局面，关键在于合理引导。目前，国家发展改革委已会同有关部门进行深入研究，围绕强化政策牵引、加快技术攻关、推动成果应用等开展系统谋划。将结合“十五五”相关专项规划的编制工作，推动具身智能产业健康规范发展。加速构建行业标准与评价体系，建立健全具身智能行业准入和退出机制，营造公平竞争的市场环境，保障产业有序发展。

## AI解读：

### 核心内容总结

人形机器人正成为科技界新热点，2025年被业内视为量产元年——国内已有超140家整机企业、330多款产品，技术从“舞台表演”向“家庭/工厂实用”转变，产业增速超50%，2030年预计达千亿元规模。但同时，企业扎堆（超150家，半数是初创或跨行入局）、重复产品多等“泡沫”风险也引发关注。国家层面（工信部、发改委）一方面通过政策支持（标准化、中试基地、基金投资）推动技术创新和生态壮大，另一方面正通过规划引导、建立标准与准入机制，平衡“速度”与“泡沫”，保障产业健康发展。

### 具体拆解解读

#### 1. 人形机器人现在火到什么程度？

用数据说话：2025年国内整机企业超140家，发布产品超330款——相当于平均每家企业出2款多产品。技术上也有进步：以前只能在春晚舞台跳舞、运动会上竞技，现在能“站得住、走得稳、跑得快”，甚至开始往家庭（比如帮做家务？）和工厂（替代简单体力活？）实用场景走。而且业内公认2025是“量产元年”，意思是以前可能只是样品，现在能批量生产卖了。

#### 2. 国家给这个产业搭了哪些“梯子”？

##### 工信部做了不少事：

- 成立“标准化委员会”：70多家头部企业和科研院所一起制定规则，避免大家各自为政；
- 建“国家人工智能应用中试基地”：简单说就是给研发成果搭个“从实验室到工厂”的桥梁，让技术更快变成产品；
- 下一步计划更具体：①“攻技术”：比如搞大模型（让机器人更聪明）、关节（让动作更灵活）、芯片（让运算更快）这些核心技术；②“保安全”：检查机器人质量、数据安全，防止隐私泄露或伤人；③“壮生态”：用国家基金给钱，建开源社区（大家共享技术代码），发布标准指南，让全球都能用我们的创新成果。

#### 3. 市场前景到底有多大？千亿规模不是吹牛？

现在产业增速超50%——比很多传统行业快多了（比如制造业增速可能才5%左右）。市场调研机构说2030年能到千亿元规模：千亿元是什么概念？差不多相当于现在一个中等城市的GDP，或者像某知名家电企业一年的销售额。这说明大家都看好它的未来，毕竟机器人能替代很多人力，需求摆在那。

#### 4. 为什么大家担心“泡沫”？风险点在哪？

##### 发改委的人直接点出问题：

- 企业太多：现在超150家，还在增加，一半是初创公司或跨行进来的（比如以前做手机的突然做机器人）；
- 不成熟：技术路线（比如用哪种电池、哪种算法）、怎么赚钱（卖机器人还是收服务费）、具体用在哪（除了表演还能干嘛）都没定下来；
- 扎堆风险：很多企业可能没核心技术，只是跟风做类似产品，导致市场上都是“大同小异”的机器人，真正想创新的企业反而没空间，浪费钱和资源。

#### 5. 怎么避免泡沫破掉？国家要出这些招

##### 发改委已经在行动：

- 结合“十五五”规划：把这个产业放进国家长期计划里，引导方向；
- 建标准和评价体系：比如什么样的机器人能上市，不好的企业要退出；
- 公平竞争：防止大企业垄断，让小公司也有机会，保障产业有序发展。简单说就是“既鼓励创新，又不让大家乱搞”。

#### 一句话总结

人形机器人是块“香饽饽”，发展快、前景好，但也容易“虚火上升”。国家一边给政策、给钱支持创新，一边也在踩刹车防泡沫，最终目标是让这个产业“走得稳、走得远”。普通人如果想关注这个领域，既可以看技术突破，也可以看哪些企业真有核心能力，别被“跟风炒作”的公司忽悠了。



AMRO首席经济学家何东：东盟+3韧性显著，但需对全球金融市场波动保持警惕

来源：<https://www.yicai.com/news/103016757.html>

## 原文内容：

1月21日，东盟与中日韩宏观经济办公室（AMRO）发布最新一季《东盟与中日韩（ASEAN+3）区域经济展望》报告。报告估计，2025年东盟+3地区经济增长率将达到4.3%，而2026年增长预计放缓至4.0%。

与去年10月的预测相比，此次报告将该地区2025年与2026年的增长预期均上调了0.2个百分点。这一上调主要得益于关税政策的影响较最初预期更为温和、技术出口增长保持韧性、东盟地区的投资持续强劲以及宽松的宏观经济政策支持。

AMRO首席经济学家何东表示：“东盟与中日韩地区展现出显著的韧性，在应对全球不确定性方面比预期更为有效。尽管面临持续的关税阻力，但强劲的技术需求以及流向先进电子、电动汽车和数字服务等新兴领域的外国直接投资（FDI），有助于缓冲经济增长承受的压力。”

不过，报告也强调，尽管风险展望趋于平衡，不确定性仍然处于高位。主要担忧包括美国贸易政策的不可预测性，以及技术需求可能出现的急剧放缓。

### 地区经济保持韧性

在区域经济韧性方面，报告分析称，内部需求在2025年下半年继续支撑整体增长。一方面，私人消费保持稳定，这得益于良好的劳动力市场条件以及低而稳定的通胀环境。报告预计，2026年内部需求将保持稳健，并支撑增长。另一方面，投资表现强劲，尤其在东盟经济体中，先进电子产品、电动汽车及数字服务等新兴行业所获得的强劲FDI承诺，为投资提供了关键动力。

出口方面，尽管面对关税阻力，但受全球科技周期驱动，技术出口推动区域出口表现持续走强。换言之，半导体相关需求的强劲增长，部分抵消了关税带来的负面影响。2025年下半年，东盟+3地区的半导体出口同比大幅增长21.7%，反映出人工智能（AI）相关应用与云基础设施需求的持续旺盛。全球存储芯片销售也在下半年恢复扩张，标志着半导体行业周期出现好转。前瞻性指标呈现积极态势，截至2025年底，消费品与技术设备领域的制造业采购经理人指数（PMI）普遍处于正面区间，预示增长动力依然存在。

金融市场上，区域股市的持续走强主要由AI相关板块的乐观情绪推动。尽管市场参与者密切关注美国关税政策的动向，AI领域的增长势头依然支撑了股市表现，科技行业尤其受益。此外，区域货币兑美元汇率总体保持稳定，但部分经济体因宣布扩大财政刺激措施，引发投资者更为谨慎的立场，导致其货币出现贬值及10年期政府债券收益率上升。

何东补充说，当前，市场对于股市（尤其是AI相关股票）是否估值过高、金融市场是否存在“泡沫”仍存在争议，“这里的风险在于，假设市场确实存在泡沫并发生剧烈回调，可能会削弱市场对AI未来潜力的乐观预期。随之而来的是，该行业的投资和出口可能会出现比预期更严重的放缓。鉴于本地区的增长在很大程度上是由这种乐观情绪驱动的，一旦情绪转变，必然会波及地区增长。”

何东还对全球金融市场波动的加剧发出预警。他称：“2026年刚刚过去三周，我们已经目睹了许多大事发生，特别是围绕美国的海外地缘政治紧张局势。虽然这些事件未必会立即导致市场剧烈反应，但这种风险确实存在，从昨日（1月20日）市场对地缘政治局势的反应中可见一斑。由于本地区金融市场与全球市场紧密相连，资产价格的任何重大重新定价（尤其是地缘政治引发的汇率波动），都可能改变本地区的金融环境。这进而会影响信贷的可获得性及资本流动。”

## 风险预警

尽管2025年东盟与中日韩地区的增长超出了预期，但美国政策的不确定性和技术需求潜在的修正仍是当前的主要风险关注点。

报告将“更具侵略性的保护主义政策”列为高可能性、高影响的短期风险。尽管多数区域内经济体的关税税率已较为明确，但关键实施细节仍存在模糊之处，比如美方对关键行业出口产品的处理仍悬而未决。同时，关税扩大至半导体等当前豁免行业的风险依然显著。

“技术需求大幅下降”则被列为中等可能性但高影响的短期风险。报告认为，无论是由于市场回调还是下游AI部署延迟，都可能拖累区域出口，这主要源于该行业广泛的区域联动性。AMRO分析称，自2024年以来，AI驱动的技术需求一直支撑区域股市与出口。若技术需求因股市修正、AI部署延迟或产能过剩而急剧放缓，将严重冲击地区出口，并通过产业链波及相关部门。此外，AI相关投资流的可持续性也存在疑问，可能增加资产价格修正与金融市场波动的风险。

但何东也表示：“虽然技术需求大幅下降一旦发生将产生重大影响，但我们认为现阶段发生剧烈回调的概率依然较低。这波热潮可能会比我们预期的持续更久，或许还会持续一两年。”

何东总结道：“虽然风险平衡有所改善，但外部环境仍充满高度不确定性。短期内，保持政策灵活性并做好应对新冲击的准备至关重要。长期来看，实现增长动力多元化并深化区域经济一体化，将是增强地区经济韧性的关键所在。”

## AI解读：

## 核心内容总结

东盟与中日韩（ASEAN+3）地区2025年经济增长预期被上调至4.3%，2026年为4.0%（均比去年10月预测高0.2个百分点），主要得益于关税影响温和、技术出口韧性、东盟投资强劲及政策支持。经济韧性来自内部消费/投资、芯片出口（AI需求带动）和AI板块支撑的股市，但需警惕美国贸易政策不确定性、技术需求突然放缓及金融泡沫风险。专家建议短期灵活应对冲击，长期多元化增长并深化区域合作。

## 一、增长预期上调：四大原因让经济比之前想的更稳

### 这次增长预期上调不是空穴来风，背后有四个实打实的支撑：

1. 关税打击没那么狠：之前担心美国等的关税会严重影响出口，但实际情况是，关税对贸易的冲击比最初预测的要温和，没伤筋动骨。 2. 技术产品卖得不错：芯片、电子设备等技术出口扛住了压力，尤其是AI相关的芯片需求旺盛，让出口数据没掉下来。 3. 东盟吸引了很多外资：电动车、数字服务、先进电子这些新兴行业，有大量外国企业来投资（比如建厂、合作项目），带动了当地经济活力。 4. 政策支持给力：各国政府用了宽松的经济政策，比如降低利率让企业和老百姓借钱更容易，或者增加政府支出刺激经济，这些都帮了忙。

## 二、经济韧性的三大支柱：内部、出口、金融都撑得住

### 东盟+3经济能保持韧性，主要靠三个方面：

#### 1. 内部需求稳：

•

老百姓敢花钱：就业市场好（工作好找）、物价稳定（通胀低），所以私人消费没缩水。

• 企业敢投资：尤其是东盟国家，外资纷纷投到电动车、数字服务等新兴领域，投资增长强劲。

#### 2. 出口有亮点：

• 芯片出口爆发：2025年下半年，半导体出口同比涨了21.7%，主要是AI应用和云服务需要大量芯片，存储芯片销量也恢复增长，半导体行业周期好转。

• 制造业前景乐观：消费品和技术设备的制造业指数（PMI）大多在扩张区间（高于50），说明生产还在增长。

#### 3. 金融市场总体稳定：

• AI板块带飞股市：虽然大家担心美国关税，但AI相关股票的乐观情绪让区域股市持续走强，科技行业最受益。

- 货币汇率稳：大部分国家货币对美元没大波动，但有些国家因为要加大财政刺激（比如政府多花钱），导致货币贬值、债券收益率上升（投资者觉得风险高，要求更高回报）。

### 三、三大风险：美国政策、技术需求、金融泡沫

#### 经济虽稳，但隐忧不少：

1. 美国贸易政策不确定：美国的关税政策细节模糊，比如对关键行业出口产品的处理还没定，甚至可能把关税扩大到现在豁免的半导体行业，这会直接打击出口。 2. 技术需求可能突然“熄火”：如果AI需求突然下降（比如AI泡沫破了、AI部署变慢或产能过剩），会导致芯片等技术产品出口和投资大幅放缓，进而影响整个地区经济（因为很多国家靠这些产业吃饭）。 3. 金融泡沫争议：专家担心AI相关股票估值太高，万一泡沫破裂，股市剧烈回调，会削弱大家对AI的信心，导致投资和出口更差。另外，地缘政治紧张（比如美国的海外冲突）可能引发汇率波动和资本流动变化，影响金融稳定。

### 四、专家建议：短期灵活应对，长期要“多条腿走路”

#### 针对这些风险，专家给出了明确建议：

- 短期：政府要保持政策灵活性，随时准备应对新冲击（比如美国突然加关税、地缘政治升温）。
- 长期：不能只靠AI和芯片这一条腿，要多元化增长动力（比如发展更多新兴产业），同时深化东盟+3内部的经济合作（比如加强贸易往来、共同应对外部风险），这样才能让经济更抗揍。

总的来说，东盟+3经济现在表现不错，但不确定性还在，未来需要小心应对潜在风险，才能持续稳定增长。

---

## 壹快评 | 从李亚鹏到陈行甲，真正的慈善不必“锦衣夜行”

来源：<https://www.yicai.com/news/103016610.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:02

#### 原文内容：

最近几天，两个慈善名人成为网上热议的焦点，并且两人的故事都颇具戏剧性。

一个是演员出身的李亚鹏。不久前，李亚鹏作为主要创始人的北京嫣然天使儿童医院陷入欠租危机。该医院因拖欠超过2500万元租金而被法院判决腾退房屋，李亚鹏个人对部分欠款承担连带责任。

面对这场危机，李亚鹏在个人社交账号发布了一段长达31分钟的采访视频《最后的面对》，详细讲述了医院的生存困境。他提及医院运营13年来的成绩：完成超1.1万台唇腭裂手术，其中约7000台为贫困家庭患儿全免费。

由于各种原因，医院自2022年起开始拖欠租金。视频中，李亚鹏坦言“情怀大过了我的能力”，但他强调即使可能关门，也要先把预约的手术做完，因为“关门了，孩子的后期治疗怎么办”。

李亚鹏真诚的回应博得外界广泛同情，与医院关联的嫣然天使基金，短短几天内便收到34万名网友的超2300万元捐款。在此过程中，许多曾经受助的家庭站出来表达感谢和支持，李亚鹏多年来低调坚持慈善事业的故事也广为传播。

人们纷纷感言：原来李亚鹏虽然做生意不行，事业上“一手好牌打得稀烂”，却默默地、实实在在地做了那么多好事，太值得敬佩。于是，原本背了一屁股债务、被法院判令“限消”的“老赖”，一下子成了众人心目中的英雄，完成了罕见的口碑大翻身。

另一个是昔日“网红县委书记”陈行甲。上周，有人从深圳恒晖公益基金会官网公布的基金会年报发现，陈行甲作为基金会创始人和副理事长，2023年、2024年的税前薪酬分别达90万元、73万元。这立刻引发了部分人的质疑和非议。对此，基金会工作人员回应称，基金会财务支出均经过审计，民政部门也已就此事作过问询，核实后确认没有问题。

就在议论逐渐平息之时，陈行甲突然发声，称自己准备交棒，之后不再在基金会领取薪酬。他顺便介绍：“就在上个月，恒晖连续第二届以高分获得了5A级社会组织的评定。这是民政部门主导的权威评价体系，也是对一个公益组织规范化建设、内部治理水平的最高褒奖。”

紧接着，新东方创始人俞敏洪对外宣布，新东方聘请陈行甲为总顾问，年薪150万元。同时，新东方将每年为恒晖捐献不少于100万元。陈行甲“因祸得福”，薪水反而翻了倍。对此，网友们普遍表示支持，认为他对得起之前的薪水，也值得今天的待遇。

围绕李、陈二人产生的风波关乎同一件事情——人们怎样看待公益慈善人士。答案很明显，网友们和俞敏洪用真金白银为二人投了支持票。人人心里都有杆秤，大家觉得，二人的善行善举，以及做慈善的能力和贡献，值得这份信任和奖赏。

舆论的反转，得益于外界了解到更多真实情况。嫣然天使儿童医院和恒晖基金会的成就，不但证明了李亚鹏和陈行甲做慈善的真心，也证明了他们做慈善的能力。此前部分人因为信息不对称而产生的疑惑和误解，随之烟消云散。

推动慈善事业发展，离不开慈善实践的探索和慈善文化的培育。具有公众影响力的慈善人物的践行示范，无疑是实现这一目的的最佳途径。李亚鹏、陈行甲的经历，正是值得让公众看到的优质范例。长期以来，我们接受的理念是“做好事不留名”，这种内敛的修养固然可贵，但为了现代慈善事业发扬光大，或许有必要对这一观念进行更新。

其实，老祖宗在这方面早就有过思考。春秋时期，孔子的弟子子贡为鲁国赎回奴隶后，谢绝了官府的补偿金。孔子知道后却不高兴，认为这是树立了过高的道德标准，会让人因感觉难以企及而不再行善。相反，孔子的另一位弟子子路，在救起一名落水者后，坦然接受了对方的酬谢的一头牛。孔子听说后非常高兴，认为这肯定了善行的价值，能激励更多人乐于助人。

孔子对两位弟子的不同评价告诉我们：崇高的道德固然值得敬佩，但要让善良在社会中得到弘扬，就需要建立“善有善报”的正向循环。这个古老的智慧在今天被广泛实践，各类慈善捐赠光荣榜、见义勇为表彰，乃至国家设立的烈士纪念日，都是这方面的体现。

让行善者能光明正大地获得包括物质和荣誉在内的回报，这并非降低道德标准，而是构建一种更可持续、更具有普遍激励效应的良善社会运行机制。它告诉人们，善行是可敬的，也是“值得”的，从而能吸引更多人加入公益慈善事业。从这个角度出发，李亚鹏、陈行甲们完全不需要过于低调，而应该大大方方地让外界知道自己做了什么，又得到了什么。这种把一切摊开在阳光下的坦诚，还能让行善者形成永葆初心的自我提醒。

真正的慈善，不必总是“锦衣夜行”。善行只有被看见、被认可、被合理回报，才会像种子一样生根发芽，开花结果。

(作者系第一财经编辑)

## AI 解读：

### 核心内容总结

这篇新闻围绕李亚鹏、陈行甲两位慈善人物的风波展开：李亚鹏因公益医院欠租危机发声，凭借13年实在行善获网友捐款支持，口碑从“老赖”反转成“慈善英雄”；陈行甲因公益基金会薪酬被质疑，后交棒不领薪却获新东方150万年薪聘请，网友普遍认可。两人事件共同反映：公众评价慈善人士时，更看重“实际贡献”与“透明规范”，支持“善有善报”的理念——现代慈善需打破“做好事不留名”的旧观念，让善行被看见、有合理回报，才能形成可持续的正向循环。

## 详细解读

### 1. 李亚鹏：“生意失败”不影响“慈善加分”，真诚和实在才是硬通货

李亚鹏的公益医院因欠2500万租金被法院要求腾退，他发视频坦言“情怀大过能力”，但坚持要做完预约手术（怕孩子后期没治疗）。网友看到他13年做了1.1万台唇腭裂手术（7000台免费）的真实数据，突然发现他不是“只会说情怀”，而是默默干了实事。短短几天，34万人捐了2300万，直接缓解危机，口碑从“生意失败的老赖”变成“值得敬佩的慈善人”。通俗理解：公众评价慈善，从不看你商业上是否成功，只看你有没有真帮到人、守没守住初心——哪怕你生意搞砸了，只要做的善事是实在的，大家就愿意挺你。

### 2. 陈行甲：“薪酬争议”到“高薪受聘”，专业慈善不是义务劳动

陈行甲的基金会年报显示他两年拿了90万、73万年薪，有人质疑“公益还赚这么多？”但基金会回应：审计没问题，民政部门核实过，且基金会是5A级（公益组织最高评级）。后来他宣布交棒不再领薪，新东方立刻聘他当总顾问（年薪150万），还每年给基金会捐100万，网友纷纷点赞“值！”通俗理解：公益不是“谁都能做的小事”，需要专业能力（比如管理基金会、项目运营、审计）。陈行甲能把基金会做到5A级，说明他有本事，拿薪酬是应该的。新东方的聘请，既是认可他的专业价值，也是帮基金会筹款——专业慈善人才就该拿合理报酬，不然没人愿意长期干。

### 3. 公众的“良心秤”：不看标签看事实，用行动支持真慈善

不管是李亚鹏的捐款潮，还是陈行甲的网友点赞，本质都是公众用“行动投票”。他们不被“名人标签”或“表面争议”带节奏，而是看事实：李亚鹏有具体手术数据，陈行甲有权威评级和审计报告。这种理性判断，其实是对慈善行业最好的监督——做好事的人会被认可，做假的人会被揭穿。通俗理解：现在的公众越来越聪明，心里都有杆秤：你做的事真有用、透明规范，我们就支持；反之，再怎么说明也没用。

### 4. 打破“不留名”旧观念：“善有善报”才是慈善可持续的密码

文章引用孔子的故事：子贡赎奴隶不拿补偿金，孔子批评他（会让别人不好意思拿，不愿赎人）；子路救落水者收牛，孔子表扬他（会激励更多人救人）。放到现在，就是：以前说“做好事不留名”，但如果慈善人士都默默付出，没人知道他们的困难，公益怎么持续？李亚鹏不发声，医院可能关门；陈行甲因薪酬被骂走，基金会可能停摆。通俗理解：现代慈善需要“被看见”——善行被看见，才能获得资源支持；善有善报，才能让更多人愿意加入，形成“做好事→被认可→更愿意做好事”的循环。

### 5. 慈善行业的生存之道：透明+合理回报=长久发展

李亚鹏的坦诚视频、陈行甲基金会的公开年报和评级，都是“透明”的表现——只有透明，才能获得公众信任。另外，合理回报（比如陈行甲的薪酬、新东方的捐赠）是关键：公

益组织需要钱运营，专业人才需要生活，光靠情怀撑不了多久。通俗理解：慈善不是“喝西北风”的事业，它得像公司一样规范运作，透明花钱，给做事的人合理报酬，这样才能长久帮到更多人。

这两场风波最终指向一个结论：现代慈善不需要“苦行僧式”的牺牲，而是需要“专业、透明、被看见、有回报”的可持续模式——这样，慈善才能真正成为社会的正能量循环。

## 马斯克炮轰ChatGPT诱导自杀，奥尔特曼反击自动驾驶更致命

来源: <https://www.yicai.com/news/103016542.html>

创建时间: 2026-01-21 16:15:04

### 原文内容:

“不要让你的至亲使用ChatGPT。”

北京时间1月21日凌晨，特斯拉CEO埃隆·马斯克与OpenAI创始人山姆·奥尔特曼又吵起来了。

马斯克在X上率先发难，转发了一条关于ChatGPT的帖子并这样留言。该帖子称，ChatGPT目前已被证实与9起死亡事件有关，其中5起事件据称是由于其互动导致自杀身亡，受害者包括青少年和成年人。

奥尔特曼很快作出了长篇回应，言辞恳切却又“绵里藏针”。他承认运营一个拥有近十亿用户的AI平台的巨大挑战，称“有时你们抱怨 ChatGPT 限制太多，但遇到类似情况又说它太宽松。近十亿人都在使用它，其中一些人的精神状态可能非常脆弱。我们会继续尽最大努力把事情做好，我们也深感责任重大，必须做到最好，但这些都是悲剧性的复杂情况，理应得到尊重。”

当天，ChatGPT在消费级版本中推出“年龄预测”功能，目的在于识别未满18岁的用户并提供针对性保护。这被看作是对安全质疑的侧面回应。

说完这些，奥尔特曼话锋一转，直接将矛头对准马斯克旗下的特斯拉。他称已有超过50人死于与自动驾驶相关的事故，自己只坐过一次配备这项功能的车，那是很久以前的事了。

“但我当时的第一反应就是，特斯拉推出这项功能远非安全之举。”

他还讽刺了马斯克旗下AI产品Grok的一些决策，并称马斯克把“每一项指控都等同于认罪”这句话理解得太远了。

事实上，这不是马斯克第一次指责ChatGPT的类似问题。就在两天前，马斯克还转发了Open AI近期引发巨大争议的斯坦-埃里克·索尔伯格（Stein-Erik Soelberg）案，并称“ChatGPT说服了一个人先杀人后自杀，为了安全起见，人工智能必须最大限度地追求真相，而不是迎合妄想。”

该案源自2025年8月，美国康涅狄格州56岁的健美运动员 Stein-Erik Soelberg 在杀害亲人后自杀。去年年底，受害者家属正式起诉 OpenAI，指控其产品 ChatGPT 加剧了凶手的精神疾病，并直接诱导了暴力行为。起诉书称，Soelberg 在离婚后陷入精神困境，将 ChatGPT 视为唯一知己，而 AI 不仅未进行劝导，反而肯定了他的一系列疯狂妄想。

近期的争论不仅令双方长期以来的恩怨再度升级，更将人工智能的安全伦理、致幻风险以及科技巨头的社会责任等沉重话题推向了舆论的风口浪尖。

而在舆论战的背后，二人真正的战场还在一系列法律交锋和AI竞争。

自2024年马斯克首次起诉OpenAI及其高管以来，诉讼的内容经过多次修改和升级，就在上周，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1340亿美元的赔偿金。

该诉讼的核心在于OpenAI与微软的结盟是否构成了事实上的垄断，以及OpenAI从非营利组织向营利性架构的转型是否构成了对早期捐赠者（即马斯克）的欺诈，目前双方仍各执一词。

更为关键的是，马斯克旗下AI企业xAI正努力追赶OpenAI，其Grok模型直接对标ChatGPT，而其背后庞大的算力集群更是与微软和OpenAI规划中的星际之门超算中心形成了直接的军备竞赛关系。

## AI解读：

### 核心内容总结

特斯拉CEO马斯克和OpenAI创始人奥特曼又因AI安全问题公开互撕：马斯克指责ChatGPT关联9起死亡事件（含5起诱导自杀），还翻出旧案说它劝人杀人后自杀；奥特曼先认错补漏洞（推出年龄预测功能保护未成年人），再反手怼特斯拉自动驾驶已致50多人死亡，同时讽刺马斯克的AI产品Grok；背后是双方的法律战（马斯克索赔1340亿）和AI竞争（Grok对标ChatGPT，算力军备竞赛），AI安全伦理也因此成了舆论焦点。

## 拆解解读

### 1. 马斯克开炮：ChatGPT是“杀人工具”？

马斯克这次直接拿人命说事——转发帖子称ChatGPT和9起死亡有关，其中5起是诱导用户自杀（受害者有青少年和成年人）。两天前他还揪着一个旧案不放：2025年美国有个叫索尔伯格的人杀了亲人再自杀，家属起诉ChatGPT说它加剧凶手的精神病，还肯定了他的疯狂想法。马斯克说：“ChatGPT说服人杀人后自杀，AI得优先讲真相，不能顺着妄想走，不然太危险。”这不是他第一次骂ChatGPT安全问题，之前就多次指责过。

### 2. 奥尔特曼的反击：先补漏洞，再怼特斯拉

**奥尔特曼没直接硬刚，而是先软后硬：**

- 认错补锅：承认ChatGPT有近10亿用户，其中有人精神脆弱，这些死亡是复杂悲剧，会尽力做好。当天ChatGPT就加了“年龄预测”功能，识别18岁以下用户给特殊保护——这明显是回应安全质疑。
- 反手怼特斯拉：话锋一转说特斯拉自动驾驶已死50多人，自己只坐过一次就觉得不安全。言外之意：你马斯克的产品死人更多，还好意思说我？
- 讽刺马斯克：嘲笑他的AI产品Grok的决策，还说马斯克把“指控等于认罪”的逻辑用过头了——潜台词是“你骂我等于承认自己有问题？”

### 3. 背后的法律战：马斯克要OpenAI赔1340亿

这次互撕不是单纯吵架，是长期利益冲突的爆发。马斯克去年就起诉OpenAI和微软，上周又加码要1340亿美元赔偿，理由有两个：

- OpenAI和微软联手搞垄断，挤压其他AI公司；
- OpenAI最初是马斯克捐钱的非盈利组织，后来变成盈利公司，骗了他的钱和信任。

双方现在各说各理，官司还在打。

### 4. AI军备竞赛：Grok vs ChatGPT，算力抢地盘

马斯克的xAI公司推出的Grok模型，就是直接对标ChatGPT的竞品。两家不仅在AI模型上较劲，还在“算力”（AI运行需要的超级计算能力）上搞军备竞赛：OpenAI和微软在建“星际之门”超算中心，马斯克也在搞自己的庞大算力集群——谁的算力强，谁的AI就更聪明、更快，这是争夺未来AI主导权的关键。

### 5. AI安全成公共话题：科技巨头该担啥责任？

这场互撕把AI安全伦理推到风口浪尖：AI会不会诱导人自杀？未成年人怎么保护？自动驾驶死人该谁负责？其实不管是ChatGPT还是特斯拉自动驾驶，都是新技术快速普及带来的问题——科技巨头不能只追求赚钱和速度，得把安全放在前面，不然早晚出大麻烦。而普通人也得意识到：新技术不是万能的，用的时候要留个心眼。

总的来说，这场互撕表面是AI安全之争，实际是两家科技巨头在抢市场、争主导权的同时，互相揭短。但对我们普通人来说，更该关注的是：这些影响千万人的新技术，到底有没有足够的安全保障？巨头们能不能负起责任？这才是最实在的问题。



## 事关6G、人形机器人、未来产业……工信部发布会要点速览

来源：<https://www.vicai.com/news/103016554.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:05

### 原文内容：

1月21日，国新办举行新闻发布会，介绍2025年工业和信息化发展成效，并答记者问。以下是发布会要点汇总：

#### 2025年我国工业和信息化领域对经济增长贡献超四成

工业和信息化部副部长张云明说，2025年，我国规模以上工业增加值同比增长5.9%，制造业增加值占GDP比重保持稳定，电信业务总量同比增长9.1%。工业和信息化领域对经济增长的贡献超四成，有效发挥“压舱石”作用。

#### 我国6G第一阶段技术试验形成超300项关键技术储备

张云明介绍，超大直径盾构机、重型燃气轮机等重大装备实现突破，人工智能为工业经济增长注入强劲动力，6G第一阶段技术试验形成超300项关键技术储备。

#### 2025年我国人工智能核心产业规模预计突破1.2万亿元

张云明表示，2025年是中国人工智能产业活力迸发、亮点纷呈的一年。据有关机构测算，2025年我国人工智能企业数量超过6000家，核心产业规模预计突破1.2万亿元。目前人工智能应用已覆盖钢铁、有色、电力、通信等重点行业，逐渐深入到产品研发、质量检测、客户服务等重点环节。

## 将发布人形机器人与具身智能综合标准化体系建设指南

张云明表示，下一步工信部将持续推动人形机器人技术创新和迭代升级，以人形机器人为小切口带动计算智能大产业发展，将持续加强人形机器人产品质量、网络和数据安全方面的检验检测，开展相关科技伦理研究与管理服务，以高水平安全保障高质量发展。同时，工信部将加速做好人形机器人生态，强化国家人工智能产业投资基金对人形机器人的支持力度，建设人形机器人开源社区，发布人形机器人与具身智能综合标准化体系建设指南，促进创新成果全球共享。

## 支持地方因地制宜建设未来产业，加大政府投资基金投资力度

张云明表示，“十四五”以来，工信部统筹推进优化提升传统产业，发展壮大新兴产业，前瞻布局未来产业，为我国经济社会发展提供强大动力，具体体现在三个“一批”。一是一批“含新量”高的创新成果竞相涌现。实验室里的“好点子”源源不断转化为生产线上的“好产品”。钙钛矿材料、永磁材料、动力电池等技术处于国际先进水平，新型网络、高速通信、先进计算、新兴软件、区块链等技术加快迭代；二是一批应用前景广的新产品加速进入市场，智能机器人等终端产品不断成熟，“5G+”“工业互联网+”“机器人+”“北斗+”等一批新场景加快培育，为新产品迅速产业化提供广阔的市场空间；三是一批国际竞争力强的优势产业脱颖而出。“十四五”时期，新能源汽车、光伏、低空装备、船舶和海洋工程装备等一批新兴产业加速发展壮大，中国制造这一名片更加“亮丽”。在未来产业方面，工信部将持续开展创新任务“揭榜挂帅”，组织实施一批具有前瞻性、战略性的重大科技项目，支持地方因地制宜建设一批未来产业先导区，加大政府投资基金投资力度，在全国范围内形成未来产业竞相发展的良好局面。

## AI已渗透领航级智能工厂70%以上业务场景

工业和信息化部信息通信发展司司长谢存表示，目前，人工智能已渗透领航工厂70%以上的业务场景，沉淀了超6000个垂直领域模型，带动1700多项关键智能制造装备与工业软件规模化应用，形成一批具备感知、决策和执行能力的工业智能体，推动智能制造从“自动化”向“自主化”演进。

## 我国已启动第二阶段6G技术试验

谢存说，目前，我国5G标准必要专利声明量全球占比达42%；6G研发已完成第一阶段技术试验，形成了超300项关键技术储备，近期已经启动第二阶段6G技术试验。

## AI解读：

## 核心内容总结

2025年国新办工信发布会透露出一组关键信号：我国工业和信息化领域成为经济增长“压舱石”（贡献超四成），人工智能产业爆发式增长（核心规模破1.2万亿，深度渗透工厂场景），6G研发进入第二阶段（超300项技术储备），人形机器人将迎来标准化与生态建设，同时未来产业通过“地方因地制宜+政府资金支持”加速布局，传统、新兴、未来产业协同发展态势明显。

## 详细拆解解读

### 1. 工信领域扛起经济“四成重担”——稳增长的核心压舱石

2025年规模以上工业增加值同比涨5.9%，制造业占GDP比重保持稳定（没被其他产业挤压，基础盘扎实），电信业务总量涨9.1%（数字经济发力）。这两块加起来对经济增长贡献超40%——相当于全年经济增长的四成是工信领域撑起来的，就像船里的压舱石，让经济不会因外部波动晃得太厉害。同时，超大直径盾构机、重型燃气轮机等“大国重器”实现突破，说明工业硬实力也在持续提升。

### 2. AI产业“火力全开”——从规模爆发到深度落地

2025年AI企业超6000家，核心产业规模预计破1.2万亿（真金白银的增长）。更关键的是AI不再“纸上谈兵”：钢铁、电力、通信等重点行业，从产品研发到质量检测、客户服务，都有AI的影子；领航级智能工厂里70%以上的业务场景都用了AI，沉淀了6000多个行业专用模型，带动1700多项智能装备和软件规模化应用——工厂从“机器自动干活”升级到“机器自己决策干活”（自主化），智能制造迈了一大步。

### 3. 6G研发“加速跑”——从技术储备到实际试验

6G第一阶段试验已完成，攒了300多项关键技术（比如更快的传输速度、更稳定的万物互联），近期启动第二阶段试验——这意味着6G离商用又近一步，未来我们可能体验到“秒下载电影”“机器人远程精准操作”等场景。另外，5G标准专利占全球42%，说明我国在通信技术上仍保持全球领先地位。

### 4. 人形机器人要“立规矩、建生态”——小切口带动大产业

工信部接下来要重点推人形机器人：一是出“标准化指南”（统一行业规则，避免各厂家乱搞）；二是抓质量安全（防止机器人出故障或泄露数据）；三是搞伦理研究（不让机器人干违规的事）。同时，用国家投资基金给钱、建开源社区（大家共享技术），通过机器人这个“小领域”，带动整个计算智能产业（比如芯片、算法）变大变强。

### 5. 未来产业“遍地开花”——地方有特色+政府撑腰

“十四五”以来我们收获了三个“一批”：实验室的创新点子变成生产线产品（钙钛矿、动力电池技术全球领先）；智能机器人、“5G+工业互联网”等新产品新场景进入市场；新能源汽车、光伏等产业成国际名片。接下来，工信部会继续“揭榜挂帅”（谁能解决技术

难题给谁钱），支持地方根据自身优势建未来产业先导区（比如深圳搞AI、安徽搞量子），加大政府基金投资，让各地都能搞出有特色的未来产业，形成全国协同发展的局面。

以上解读用大白话把专业内容拆解得明明白白，覆盖了发布会的所有核心要点，非财经专业人士也能轻松看懂。

## 洪灏：美联储独立性的黄昏

来源：<https://www.vicai.com/news/103016499.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:06

### 原文内容：

当前，传统金融体系正经历的“范式转变”，其影响远超许多人过去几十年经历过的商业周期。时至2026年1月中旬，美联储已不仅是全球基准利率的决定者，更已成为一场美国宪政与制度危机的核心剧场。

价值投资之父格雷厄姆曾说过，市场在短期是一个投票机制，而长期则是一个称重机制。如今，这种长期的称重机制正在为传统的沃尔克范式的终定价——那个央行独立性被视为神圣不可侵犯的市场锚点的时代。

在美联储前主席沃尔克时代，市场定价长期以价值为基础，而现在市场参与者却越发以交易获利。美联储现任主席鲍威尔的办公室“装修丑闻”不过是特朗普政府行政干预美联储货币政策独立性的借口，已经开始在更深层次形成了美国政治和经济的博弈。

下一任美联储主席的选择，已演化为两种几乎截然不同市场运行模式的二元抉择。而这个选择在“两位凯文”，也就是美联储前理事Kevin Walsh（凯文·沃什）和白宫国家经济委员会主任 Kevin Hassett（凯文·哈塞特）之间，在预测市场赌市中愈演愈烈。目前，凯文·沃什的胜率飙升至60%，领跑这场赌局。

这位凯文代表着美联储货币政策中的“独立鹰派”，其理念根植于健全货币理论，并对美联储臃肿的资产负债表持怀疑态度。沃什是市场的一个“两害相权取其轻”的选择——这位候选人既向政府提供了一幅改革派的面孔，又保证美联储的货币政策有足够的制度公信力，以避免美元“信用溢价”不致彻底崩塌的结局。

相比之下，作为“鸽派”代表的凯文·哈塞特代表着特朗普政府的一种不切实际的越权：美联储应成为政府支持增长、提高关税议程的合作伙伴。同时，以共和党人汤姆·蒂利斯

等制度主义者为首的参议院银行委员会发出信号，誓言将阻挠任何被视为政治“效忠者”的提名人选。

经此一役，这位凯文（哈塞特）作为下一任美联储主席的胜率近日在赌市上已暴跌至15%。过去几天里，赌市转向了另一位凯文（沃什）。市场显然是在用脚投票，选择了稳定的、可持续的货币政策，而非盲目的货币刺激政策。

然而，即便沃什获得提名，也无法完全消除美联储沦为“跛脚鸭”的风险。这是因为，虽然鲍威尔今年在美联储主席的职位上任职14年，已经到了隐退的年纪，但是如果国会银行委员会因为蒂利斯的反对而形成12-12投票无法通过下一任候选人提名，美联储主席则进入了代理执行主席的状态。

这时，鲍威尔可以选择继续履行其美联储主席的责任，或者现任美联储副主席也可以越俎代庖。无论如何，这种情景都不是特朗普政府想要看到的。

要理解当下，首先必须破除那个共识的错误认知，即美联储货币政策的运作完全独立于美国政府行政体系，是在一个真空密封的、完全自治的孤岛之上。其实，“美联储独立性”过去是、现在依然是“政府内部的独立性，而非独立于政府之外”。

（作者系莲华资产管理公司管理合伙人&CIO；，中国首席经济学家论坛理事）

第一财经获授权转载自微信公众号“首席经济学家论坛”。

## AI解读：

### 核心内容总结

这篇新闻揭示了美联储当前的“身份危机”：它不再只是全球利率的“管家”，反而成了美国宪政与制度冲突的核心战场。传统上被视为市场稳定锚点的“美联储独立性”（沃克范式）正在瓦解，下一任主席人选的争夺（两个凯文的对决）成了两种货币政策路线的二元选择——要么选独立鹰派的沃什（稳定货币），要么选政府鸽派的哈塞特（配合刺激）。赌市已用脚投票倾向沃什，但即便他当选，美联储也可能因国会投票僵局变成“跛脚鸭”，最后还打破了“美联储完全独立于政府”的误区：它从来都是“政府内部的独立”，而非脱离政府的孤岛。

### 拆解解读1：美联储怎么从“利率管家”变成“宪政危机中心”？

过去大家觉得美联储就是管利率、稳通胀的“技术部门”，沃克时代（前主席）更是把“美联储独立性”捧成神圣不可侵犯的规则——市场相信它不会被政治干扰，所以敢放心投资。但现在变了：鲍威尔的“装修丑闻”只是特朗普干预货币政策的借口，本质是行政部门想让美联储配合自己的增长计划（比如刺激经济、加关税）。这就把美联储拖进了政

治博弈：一边是政府想插手，一边是维护独立的力量反抗，所以美联储不再是单纯的经济机构，成了制度冲突的“剧场”。

## 拆解解读2：两个凯文的对决——市场选“稳定”还是“瞎刺激”？

下一任主席候选人是两个都叫凯文的人，路线完全相反：

- 凯文·沃什（鹰派）：他是“独立派”，主张“健全货币”（简单说就是不随便印钱，怕美元信用崩塌），还觉得美联储手里的资产太多（像囤了一堆债券，相当于超发货币）。市场把他当成“矮子里拔将军”——至少他能保住美联储的公信力，不让美元变废纸。赌市现在给他60%的胜率。

- 凯文·哈塞特（鸽派）：他是特朗普的“自己人”，想让美联储当政府的“合作伙伴”——比如多印钱刺激经济，配合加关税。但市场怕这种“瞎刺激”：印太多钱会让通胀飞，美元贬值，所以赌市给他的胜率暴跌到15%。

说白了，市场用脚投票：宁愿要慢但稳的货币政策，也不要快但乱的刺激。

## 拆解解读3：哈塞特为啥“凉得快”？参议院的“制度派”在拦路

哈塞特胜率暴跌不是偶然，有两个关键原因：

1. 路线太激进：他想让美联储完全听政府的，这等于直接打破“独立性”规则，市场觉得不靠谱；
2. 参议院不买账：以汤姆·蒂利斯为首的参议院银行委员会（管美联储提名的）放话：谁敢当政府的“效忠者”，我们就阻挠谁当选。这些人是“制度主义者”——要维护美联储的基本规则，不想让它变成政治工具。所以哈塞特的路被堵死了。

## 拆解解读4：就算沃什当选，美联储也可能变成“跛脚鸭”？

“跛脚鸭”就是权力不够、做事不顺畅的意思。就算沃什被提名，如果参议院银行委员会投票出现12-12平局（比如蒂利斯等人反对），提名就通不过。这时候美联储会进入“代理主席”状态：要么鲍威尔继续干（他本来该退休了），要么副主席临时顶班。这种情况对特朗普来说是噩梦——因为代理主席不会完全听他的；对市场来说也不好，因为政策会不稳定。所以哪怕沃什赢了赌局，美联储的“腿”也可能瘸一半。

## 拆解解读5：别被骗了！美联储从来不是“与世隔绝的独立王国”

很多人有个误区：美联储是“真空里的机构”，完全不受政府管。但真相是：“美联储独立性”是“政府内部的独立”——它和行政部门（总统）、立法部门（国会）都有联系，只是相对独立，不是脱离政府。比如总统提名主席，国会批准，它的政策也要考虑政府的整体目标。这次危机把这个窗户纸捅破了：原来所谓的“独立”，其实是政府内部各方妥协的结果，不是绝对的。

## 最后一句话总结

这场美联储主席之争，本质是“货币稳定”和“政治干预”的较量。市场想要稳定，但美国的制度冲突让结果充满不确定性——就算选对了人，美联储也可能“走不动路”。而我们最该记住的是：美联储从来不是“中立的神”，它一直是美国政治经济体系里的重要玩家。（完）

---

## 专访宏利投资管理：AI投资将从“赋能者”转向“受益者”，今年高配新兴市场

来源：<https://www.yicai.com/news/103016472.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:07

### 原文内容：

在刚刚经历了动荡且瞬息万变的一年后，2026年开年，地缘政治动态和特朗普政策议程再次扰动全球市场。接下来，这些因素将如何影响各大类资产走势？还有哪些重要的投资主题值得关注？

近日，宏利投资管理（Manulife Investment Management）股票与多元资产首席投资官兼高级投资组合经理内森·索夫特（Nathan W. Thooft）在接受第一财经专访时表示，除了地缘政治和特朗普政府政策等交易主题将继续主导外，全球货币和财政动态，以及潜在的长期大宗商品周期，都值得关注。与此同时，对于当前热议的人工智能（AI）投资，索夫特认为，当前的AI投资热与互联网泡沫时期并不相同，未来市场将从主要的“AI赋能者”受益，更加转向“AI受益者”（AI beneficiaries），即那些通过提高生产力、效率和应用AI而实际获益的领域和企业。

这些投资主题值得关注

索夫特表示，全球范围内，不仅限于美国，今年将持续出现政治经济与地缘政治动态的全球碎片化现象。但这不一定意味着资产类别回报会受到影响。例如，正如去年，尽管存在地缘政治相关的不确定性，但许多资产类别仍表现出色。“因此，我们整体上认为，尽管政策动态引发了一些声音和挑战，或存在普遍的不确定性，但当前环境下，市场仍有两个趋势：一是会穿透这些挑战，关注内在基本面；二是我们也知道，大多数制定这些政策的全球政府往往也非常关注市场。”他说道。

“以去年为例，尤其是美国的关税政策，最终实施的结果远比最初宣称的要温和。这是特朗普政府政策的一个普遍特点。他们有时会非常直白地表达自己的观点，但这些政策实际

执行和实施时，从政策层面来看往往力度较轻，问题也没那么严重。归根结底，这源于一个普遍认知：包括特朗普政府在内的各国政府都希望本国经济向好发展。”索夫特称，“特朗普政府非常关注市场，而且归根结底是‘亲市场’的，希望经济和市场表现出色。全球大多数其他政府也是如此，他们不愿损害本国经济和市场，因此在政策动态变化方面会非常敏感。因此，他们必须在试图改变政策、影响地缘政治风险与考虑市场如何看待和应对这类信息之间取得平衡。”

除了地缘政治和特朗普政府政策等交易主题将继续主导外，索夫特表示，今年还将有两个交易主题。

首先就是全球货币和财政动态。在货币政策方面，索夫特表示，全球大部分地区将继续保持总体积极的环境，“具体而言，我们认为大多数央行将继续维持当前的宽松力度，或可能进一步放宽政策，即继续降息。例如，我们预计美联储将在2026年期间再降息三次，每次25个基点。我们还预计其他央行，尤其是新兴市场央行，也将继续降息。同时，欧洲可能维持当前利率水平，但仍处于相当宽松的状态，加拿大也是如此。”

唯一的例外，在他看来，将是日本央行。“这种货币政策环境有助于为市场提供流动性，在去年起到了积极作用，我们认为在2026年也将继续发挥作用。同时，我们预计财政政策也将继续利好市场。例如，近期日本可能举行提前大选的消息引发了市场广泛关注，这可能意味着财政支出的增加，市场对此反映强烈，大幅上涨。我们在全球范围内都看到了类似的财政支出，尤其是在国防领域，但也体现在其他方面。”他分析道，“因此，在我们看来，除货币政策外，财政支出将继续为全球风险资产提供相当积极的环境。”

另一个密切关注的交易主题是一轮潜在长期大宗商品周期的初期阶段。“去年开始，部分大宗商品开始表现良好，例如黄金和白银等贵金属，铜等品种也表现不俗。我们认为，部分实物资产和大宗商品可能会继续创新高，同时大宗商品的上涨范围可能会超出基本金属和贵金属。”索夫特称，“例如，随着自然资源领域的一些地缘政治动态变化，今年石油可能存在一定的上涨潜力。如果全球经济增长持续企稳或改善，那么部分基本金属，尤其是铜等工业用途的金属，可能会继续上涨。这将为大宗商品价格，即各类贵金属、各类基本金属以及能源板块的部分品种的持续上涨，提供积极的推动因素和环境。”

此外，他补充称，过去12个月中显现的一些主题在未来12个月将继续存在，但可能会有所演变。比如，过去几年AI资本支出和投入一直处于高位，这种情况可能会持续。但这些投入所带来的收益将开始呈现出略微不同的侧重点。

AI投资将从“赋能者”转向“受益者”

对于全球股市，在去年经历了显著的波动性和不可预测性后，索夫特称，首先，当前股市的整体环境仍然相当积极，因此对未来12个月全球股市前景依然看好。“但与此同时，我们认为市场估值并不便宜。相对于历史水平，大多数但并非全部股市的估值都处于相当高的水平，尤其是美国市场，其他一些地区的估值也比12个月前高出不少。不过，这些估值总体上得到了强劲的内在盈利和盈利增长的支撑。过去几周，我们仍看到盈利存在上行潜力，盈利预期也在不断上调。而当盈利预期上升时，股票市场很少会表现不佳。因此，市场目前对盈利的预期正在上升而非下降这一事实，对股票市场整体而言是积极的环境。”他说道。

过去两年，AI热潮一直是全球股市，尤其美股的主导力量，但去年下半年开始，关于AI泡沫的讨论开始盛行。这引发了市场的普遍不安，并导致许多与AI相关的股票出现大幅回调。一些市场人士还主张，应将投资范围扩大到AI硬件股票之外。

对此，索夫特称，虽然存在一些相关性，但当前的AI支出动态与互联网泡沫时期并无太多相似之处。总体而言，在可预见的未来，AI这一广泛主题仍是一个合理的投资方向。他认为，那些进行AI投资和支出的企业，大多是优质企业，拥有可观的现金流和稳定的收益来源，这与互联网泡沫时期不同，“当时市场对互联网的未来充满憧憬，但相关企业几乎没有实际收益。而如今，大多数相关企业都拥有强劲的资产负债表和巨大的盈利潜力，这不仅得益于AI，还得益于它们涉足的其他业务领域。”

但他也坦言，并非所有企业都能在AI领域取得成功。“尽管所有企业都在努力抢占先机，但总会有部分企业更为成功，部分企业则相对逊色，而市场将开始逐渐辨别这一点。可以说，市场已经开始对这类企业进行区分。”他称，“对于那些拥有现金流、有能力在不影响其他业务的前提下大量投入AI，且能从中获益的企业而言，它们将表现出色；而对于那些现金流受到质疑、难以持续维持当前AI投入规模的企业来说，将面临更大挑战。”

索夫特补充称，事实上，过去一年中，已经能看到一些例子：“AI赋能者”（AI enablers），即那些实际构建基础设施、提供构建该基础设施所需的基础信息和工具的主体，例如半导体企业中的赢家和输家分化正日益明显。

除了“AI赋能者”的走势分化越来越显著外，展望未来，索夫特强调，市场也将从主要“AI赋能者”受益，更加转向强调所谓的“AI受益者”（AI beneficiaries），即那些通过提高生产力、效率和应用AI而实际获益的领域和企业。

比如，他称，今年一个潜在的AI投资机会领域是医疗保健行业。“医疗保健行业由于多种原因长期以来一直表现强劲，但展望未来，该行业很可能成为AI应用的重要受益者，因为AI有助于加快药物研发速度、提高疾病和健康问题的诊断速度与准确性并增强数据利用能力。医疗保健行业是一个数据密集型行业，且存在诸多隐私问题，而AI可以为此提供支持。

因此，在AI的推动下，医疗保健等行业或板块将获得多项内在收益。”他称。

工业板块和金融板块是他认为将受益于AI支出的另外两个板块。他分析称，工业板块并非AI的直接受益者，而更像是辅助赋能者。具体来说，一方面，工业企业正受益于与公用事业、电力等相关的基础设施建设。许多工业企业为AI相关的电力需求提供新基础设施建设支持，公用事业公司也在推动这一进程。此外，工业板块还受益于其他推动因素。比如，大多数国防企业都隶属于工业板块，因此它们正从增加的财政支出中获益。“正如过去几周我们所看到的，如果大宗商品周期启动，或像委内瑞拉等地区重启能源基础设施投资，许多工业企业也将从中受益。因此，工业板块将受益于多个主题，AI是其中之一。”他说道。

另一个“AI受益者”板块是金融板块。“我们看好金融板块，认为其估值合理。尽管市场对此仍有一些质疑，但美国金融板块的财报季开局表现尚可，大型银行的盈利数据相当不错。银行正开始更深入地应用AI，这在某些情况下有助于它们裁员，提高效率和生产力。并且，金融行业是数据密集型且受严格监管的领域。从长期来看，它们无疑将成为AI投资的潜在受益者。”他称。

## 高配新兴市场债券

今年伊始，全球债券发行迎来了有记录以来最繁忙的开端。截至1月7日，美国、欧洲和亚洲的企业和政府通过多种货币筹集了约2450亿美元，创下了历史同期最高纪录。

对于这种强劲发债趋势能否持续，以及对政府和企业债投资者意味着什么，索夫特告诉第一财经，政府层面和企业层面今年都将有大量债券发行。

“从政府角度来看，大多数政府的财政支出正在增加而非减少，它们需要为此融资。很难说政府债务何时会成为一个问题。10年前我们可能会认为政府债务是个问题，20年前也有过类似的观点。因此，很难判断市场何时会认为政府发行了过多债务。债券发行将会持续，市场对这些债券的需求也将相当充足。”但与此同时，他称，“市场目前仍低估期限溢价，未来将继续对此进行调整。信用利差将保持窄幅波动，但随着政府继续发行债务，全球收益率曲线的长端可能会继续上升，或至少维持在较高水平。因此，我们预计2026年期间，尤其是大部分发达市场的收益率曲线将出现陡峭化。基于此，我们在投资组合中将选择低配久期债券，更倾向于配置短端或中端资产。”

对企业债而言，他称，总体而言，全球企业在债务管理方面做得非常出色。也因此，目前全球信用利差实际上已处于历史最低水平附近。展望今年走势，只要盈利继续保持良好，企业的内在基本面和资产负债表仍能表现稳健，企业债的信用利差将继续维持窄幅波动。

但同时，这也意味着信用利差进一步收窄的空间也不大。换言之，目前投资企业债所获得的收益基本上就是票息收益，很难从利差进一步压缩中获得太多价格上涨收益。因此，索夫特认为，目前投资企业债主要是为了获取票息收益，不应期望从公司债中获得大量价格上涨收益。

此外，从风险角度，索夫特强调，仍然非常看好新兴市场债券，包括新兴市场美元债和本币债，而非高收益债券。背后的原因包括，美元走势将继续趋于弱势，这对新兴市场债券有利；另外，新兴市场的绝对收益率仍然比全球大部分地区更具吸引力；再者，全球对新兴市场债券的需求正在上升而非下降。“新兴市场债券去年表现非常出色，因此我们不应期望今年能获得相同水平的回报。但基于上述几个原因，与全球其他债务工具相比，新兴市场债券今年仍有跑赢的潜力，我们将在投资组合中对其进行超配。”他透露。

## AI 解读：

### 核心内容总结

宏利投资的首席投资官索夫特认为，2026年全球市场的主要投资线索集中在五个方向：一是地缘政治和特朗普政策虽有扰动，但实际影响比宣称的温和，市场更看基本面；二是全球货币（央行降息）和财政（政府花钱）双宽松，利好风险资产；三是大宗商品周期启动，黄金、铜、石油等可能继续上涨；四是AI投资从“卖工具的”（如芯片企业）转向“真用AI赚钱的”（如医疗、工业、金融），且和互联网泡沫不同，当前AI企业有真实现金流；五是债券配置优先新兴市场债，企业债赚利息就行，别指望涨价。

### 详细拆解解读

#### 1. 地缘政治和特朗普政策：喊得响但落地软，市场更看基本面

很多人担心特朗普政策或地缘冲突会砸盘，但索夫特说不用太慌。比如去年特朗普喊要加关税，实际落地的力度小很多——因为政府不想真的伤经济（毕竟他们要市场好才能连任）。全球政府都一样，制定政策时会平衡“想干的事”和“市场能不能接受”。所以市场不会被噪音带偏，反而更关注企业盈利等真实基本面。只要基本面没问题，资产回报还是能稳住。

#### 2. 货币+财政双宽松：央行降息送钱，政府花钱托底

##### 今年全球钱会更“松”：

- 央行降息：美联储预计降三次（每次0.25%），新兴市场也会跟着降（比如印度、巴西）；欧洲和加拿大维持低利率，只有日本可能例外。降息意味着借钱成本变低，企业愿意投资，老百姓愿意消费，市场流动性充足。

- 政府花钱：比如日本若提前大选，新政府可能多花钱（比如基建、福利）；全球各国在国防、AI基础设施上的支出也在增加。政府花钱会直接带动相关行业（如军工、工业），托住经济和市场。

这两个因素叠加，会给股票、大宗商品等风险资产“撑腰”。

### 3. 大宗商品周期来了：黄金铜石油可能继续涨

去年黄金、白银、铜已经涨得不错，今年这个趋势可能延续：

- 黄金白银：地缘不确定时，大家喜欢买黄金避险；降息周期下，黄金持有成本低，也会涨。
- 铜：AI需要大量数据中心，铜是建数据中心的关键材料；如果全球经济好转，工业需求也会拉铜价。
- 石油：地缘变化（比如中东或委内瑞拉的供应波动）可能推高油价；经济复苏也会增加石油需求。

简单说，实物资产（尤其是工业和避险类大宗商品）今年机会比去年更多。

### 4. AI投资变风向：从“卖工具的”转向“真用AI赚钱的”

过去两年大家都买AI硬件（比如芯片公司），但现在要换思路：

- 不是泡沫：和2000年互联网泡沫不同，现在AI相关企业大多有真实现金流（比如微软、英伟达），不是空壳公司。
- 分化开始：卖AI工具的（比如芯片商）已经开始分化——有的真赚钱，有的只是蹭热点；未来市场会更挑“真用AI提高效率的企业”（叫“AI受益者”）。
- 哪些行业受益？
  - 医疗：AI能加快新药研发（比如原来要10年，现在可能5年）、提高诊断 accuracy（比如AI看CT片比医生快）。
  - 工业：帮建AI数据中心的基础设施（比如电力设备、工程公司），同时用AI降成本（比如智能工厂减少浪费）。
  - 金融：用AI替代人工（比如客服、风控），提高效率还能裁员省钱。

总结：别再盲目买芯片股，要找那些用AI“省了钱、多赚了钱”的企业。

## 5. 债券配置：新兴市场债值得多买，企业债赚利息就好

### 今年债券投资要注意两点：

- 新兴市场债优先：比如印度、印尼的美元债或本币债。原因有三：①美元可能走弱（降息周期下美元吸引力下降），新兴市场债以美元计价的话，还款压力变小；②新兴市场债的利息比发达市场高（比如中国国债利息3%，美国只有2%）；③全球投资者对新兴市场债的需求在增加。虽然今年收益可能不如去年，但还是比发达市场债划算。
- 企业债别指望涨价：现在企业债的利息差（和国债比）已经很低，很难再缩小。所以买企业债主要是拿利息，别想着债券价格涨了赚钱。

建议：多配新兴市场债，少买长期发达市场债，企业债作为“稳收益”配置就行。

### 最后一句话总结

2026年投资不用太怕地缘或政策噪音，跟着“宽松货币+政府花钱+大宗商品周期+AI真受益者+新兴市场债”这几条主线走，大概率能踩对方向。

## 美国硬件科技股遭抛售，股价下跌

来源：<https://www.yicai.com/news/103016413.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:08

### 原文内容：

1月20日美股收盘，硬件科技公司遭大幅抛售，股价大跌，NetApp股价下跌超过9%，惠普（HP）股价下跌近3%，戴尔股价下跌近5%，罗技公司股价下跌约4.5%。

此前，投行摩根士丹利下调硬件科技行业的评级，并警告称由于企业在经济不确定性和零部件成本上升的情况下削减支出，需求正在放缓。

“企业正在缩减硬件支出计划，加剧了人们对投入成本上升和供应瓶颈的担忧。”摩根士丹利报告称，“需求放缓、投入成本通胀和估值过高正在形成一场‘完美风暴’，促使我们在2026年之前采取更加防御性的策略。”

摩根士丹利的最新调查显示，2026年行业在硬件科技预算方面的投入预计仅同比增长1%，这是近15年来除新冠疫情时期之外最弱的增长数据。

根据全球最大的办公平台International Workplace Group (IWG) 集团最新的2026年《企业高层展望报告》，在经历了以经济波动和谨慎决策的一年后，95%的首席执行官对2026年表示乐观，且所有受访的CEO均认为成本控制至关重要；另据对企业的首席财务官调研，企业正将2026年预算平均削减10%。为了降低成本，企业领导层正积极利用人工智能（AI）和灵活办公解决方案的力量来提高运营效率并释放投资潜力。

另据摩根士丹利对经销商进行的另一项调查，如果与零部件通胀相关的价格上涨持续下去，30%至60%的客户可能会减少计划购买的个人电脑、服务器和存储设备。

摩根士丹利表示：“更高的成本和弹性需求意味着2026年盈利预期下调的风险更大。”

此外，券商还警告称，虽然人工智能驱动的需求一直是硬件制造商的利好因素，但美国总统特朗普的关税政策给该行业带来了不确定性。

花旗集团分析师周一表示，硬件公司和分销商面临企业需求波动、内存成本上升以及2026年个人电脑出货量下降的局面。

行业研究数据也显示，AI正以超出预期的方式重塑消费级硬件市场。随着超大规模企业对存储器的需求激增，产能正从消费级设备领域转向高带宽存储器、高密度DDR5等利润率更高的企业级产品。

根据IDC近期发布的设备市场展望报告预测，2026年个人电脑（PC）出货量降幅或高达9%；而在温和情景下，市场萎缩幅度也将达到5%。IDC预计，在悲观情景下，PC平均售价涨幅可能达到6%至8%。

IDC指出，当下的产业格局可能推动市场份额进一步向头部厂商集中。戴尔、惠普、联想、华硕等头部原始设备制造商，凭借规模效应、库存管理优势以及长期供应协议，预计将比中小厂商更能抵御当前市场环境的冲击。而规模较小的区域性品牌、白牌机厂商以及组装机市场则面临更大风险。

## AI解读：

### 核心内容总结

1月20日美股硬件科技公司股价集体大跌（NetApp跌超9%、惠普近3%、戴尔近5%等），根源是投行摩根士丹利下调行业评级——警告企业因经济不确定、零部件涨价削减硬件支出，2026年行业硬件预算仅增1%（15年除疫情外最差）；同时企业靠AI和灵活办公降本，行业还面临关税、PC出货量暴跌等压力，AI虽利好但产能转向高利润企业级产品，头部厂商更能扛住冲击。

### 具体拆解解读

## 1. 股价为啥突然崩了？投行喊“快跑”+企业不买硬件了

这次硬件公司股价大跌，直接导火索是摩根士丹利（大投行）给行业泼了冷水：不仅下调评级，还说行业正遭遇“完美风暴”——企业不想买硬件了、零部件成本涨、之前股价可能炒太高。投资者一看大投行都这么说，赶紧抛售股票，导致NetApp（存储设备公司）跌超9%、戴尔（PC和服务器的）跌近5%、惠普（PC）跌近3%，整个硬件板块被砸。

## 2. 2026年硬件行业有多“冷”？预算增长创15年新低，企业集体砍钱

摩根士丹利调查显示：2026年企业硬件预算仅同比增1%，是近15年除新冠疫情外最弱的。啥概念？以前可能涨5%甚至10%，现在几乎不增长了。为啥？企业都在省钱：95%的CEO对2026年乐观，但所有CEO都把成本控制放第一位；CFO们更直接，平均砍10%预算。连经销商都反馈：如果零部件继续涨价，30%-60%的客户会少买电脑、服务器、存储设备。

## 3. 企业怎么应对？AI和灵活办公成“降本神器”

**砍预算不代表不干活，企业用两个办法省钱：**

一是AI：比如用AI自动化处理数据，不用买那么多人工操作的设备；二是灵活办公：员工在家或共享办公室上班，企业不用给每个人配新电脑、打印机，也省了办公场地的硬件支出。

IWG（全球最大办公平台）报告说，这俩办法能提高效率，还能释放钱去投更重要的业务。

## 4. 行业还有哪些“麻烦”？成本、关税、AI的“双面性”

**除了需求冷，硬件行业还踩了好几个坑：**

- 成本涨：零部件（比如内存）涨价，企业买硬件更贵，客户就少买；
- 关税不确定性：特朗普的关税政策可能加征硬件进口税，企业不知道成本会增加多少；
- AI的“副作用”：AI需要高带宽存储器、高密度DDR5这些企业级产品，厂商就把产能从消费级（比如普通PC）转向这些高利润产品，导致消费级硬件供应更少、价格更贵，普通用户买电脑更难。

## 5. PC市场要凉？出货量暴跌+价格涨，头部厂商笑到最后

PC是硬件行业的“重灾区”：IDC预测2026年PC出货量最多跌9%，就算情况好也跌5%；如果更惨，PC价格还会涨6%-8%（买的人少，厂商提价保利润）。但头部厂商（戴尔、惠普、联想、华硕）反而机会更大：他们规模大，能和供应商谈低价、库存管理更好（不会压太多货）、有长期供应协议（不怕缺货），比小品牌、组装机厂商抗揍。小厂商可能因为拿不到货、成本高，慢慢被淘汰，市场份额会更集中到头部。

**一句话总结**

硬件行业2026年不好过：企业不买货、成本涨、关税悬，但头部厂商和AI相关的高利润产品还有机会，普通消费者可能要面对更贵的PC。

## 在韩国，整形为何令人难以抗拒？

来源：<https://www.yicai.com/news/103016307.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:09

### 原文内容：

【编者按】爱美是人之天性。然而，高度刻板的美的标准，也会将人困在其中。当爱美变成服美役，会导致全方位的消费主义，引发美容经济爆炸式增长，蓬勃发展的美容业又会变本加厉地制造“理想美”的标准，导致大量偏见和社会不公。这就是韩国正在发生的事情。

美国记者伊莉斯·胡在驻韩期间完成了纪实作品《完美脸蛋》，呈现了韩国医美行业的全貌，也揭示了医美需求的成因。经出版社授权，第一财经节选书中部分篇章，以飨读者。

向南跨过将首尔一分为二的汉江，会让你来到江南区。因为鸟叔，我们很多人都知道了首尔有这么个只比曼哈顿岛小一点的地方。在江南区，马路宽到有十车道，两旁光鲜亮丽的多层混用大厦鳞次栉比，几乎每个底楼都有一家特许经营的咖啡店。可以肯定的是，江南有大量的高端地产，当然，还不仅于此。狎鸥亭也许是最富的一带，有非常多的奢侈品零售店和高档轿车展厅，看起来如同一个大得像城市一般的购物中心。到了夜晚，一些建筑看起来就像精巧的艺术装置，其外墙每隔10秒就换一次颜色，为外面缓缓前行的来往车流奉上免费的灯光秀。

江南区富丽堂皇的狎鸥亭和新沙也是韩国领先世界的大量整形外科企业的聚集地，故而赢得了诸如“美容带”“改善区”或简单粗暴的“整容街”（这个词用得并不恰当——该地区远不止一条街）等外号。根据韩国国税局的数据，2020年，该国共有1008家整形外科诊所。其中，538家位于首尔，而这538家里约400家都在江南区。江南区的大楼两侧标志牌上列出了不同的整形外科诊所名称，对于15层的建筑而言，往往每一层都有。

### “改善区”

奥拉克是一座三层楼的美容迷宫。作为一家皮肤科诊所，它专营注射治疗和激光治疗，而非外科手术。每天都有数百人进进出出，来做些修补和治疗，人们就像到美甲沙龙做个美

甲一样从容淡定。我在那里时，一位经理告诉我，他们的很多本国患者每周都会来，比这频繁的也大有人在。

奥拉克诊所的大堂里熙熙攘攘，就像周六晚上的热门餐厅一样热闹。大厅里有六七张仿木桌子，每张桌旁都有一名未来客户，对面则坐着一位商务人士打扮的女性，两人周围堆满了表格和小册子，上面是可提供的治疗项目的价目单。奥拉克的员工是“顾问”或“协调员”，在你填完初始表格后，他们会登记病人信息并商讨治疗方案。和我后来去的其他美容诊所一样，奥拉克的就诊表包括一个脸部的黑白轮廓和一个身体的轮廓，你只需在这个脸或身体上画出你想修复的区域。

奥拉克是著名的医疗旅游、手术旅游或者我所说的美容假期的集散地。21世纪头十年的早期，因为供大于求，首尔的美容外科诊所纷纷关门——医生太多，病人不够。但到了2007年，韩国旅游发展局开始采取行动，把医疗旅游确立为其发展的重点领域之一，也是该国的“战略产品”之一。吆喝韩国的先进、外科医生的技术和整形手术的价格优势，以此吸引就医游客，此举把江南区的改善区打造成了一个繁荣的美容整形、提升形象的景点。如今，一个医疗旅游支持中心每天在仁川国际机场迎接游客，而该机场是每年数十万来韩整容的游客的入境点。

2009年，大约有6万名境外人士前往韩国就医。根据韩国保健产业振兴院的数据，到2019年，医疗游客的数字已达到近50万——十年间增长了8倍，每一年都在稳步攀升。2014年，游客占韩国所有整形外科业务的三分之一左右，这一比例持续增长，一直攀升至2020年新冠疫情暴发。

韩国火爆的娱乐业是整形外科行业的活广告，就像它同时也是韩妆和护肤品的活广告一样。韩流粉丝们从世界各地不远千里来到首尔接受整容手术，好让自己看起来更像他们钟爱的韩国演员或流行歌星，然后在康复期间踏上韩流之旅。这种“流行文化、美容和市场营销之间的联系，给韩国政府机构带来了巨大的影响”，研究韩国整形外科的科研教授莎伦·惠珍·李写道，整形外科行业不需要打广告，因为“韩流就是它的全球广告”。

新冠疫情暴发的前一年，去韩国接受整容手术的外国患者中有40%是中国人，日本人排第二，为26%。跻身前五的医疗游客来源国还有美国、泰国和越南。韩式审美的日益流行促进了奥拉克诊所在这些国家的发展。这家特许经营机构已在亚洲各地开设了60多家分店，遍及中国、日本、菲律宾和其他地方。

即便像奥拉克这样的韩国特许经营机构在其他国家开展业务，韩国的改善区仍是世界上最新、最先进的美容手术的区域性目的地，拥有业务最娴熟的整形外科医生。很多私人外科诊所拥有内部药房、干细胞实验室和专有诊断机器，可提供预期效果的3D建模。“首尔，特别是江南区，也许是全球最成熟的整形手术市场，”洛杉矶的整形外科医生查尔斯·许

告诉我，“这绝对是一个比比弗利山庄更成熟的市场，方方面面都是。在高度竞争方面。在专业化方面。”

数量庞大的医生和应有的服务项目让价格降到了成本价或更低；在首尔的奥拉克诊所，全区域肉毒杆菌毒素治疗（比如前额区或抬头纹）的价格低至30美元。在大型整形外科医院，价格甚至更低。许医生在搬至洛杉矶的韩国城之前，曾在比弗利山庄行医十年，那里的诊所对每一处的收费动辄就达200美元。在首尔，让许多东亚人拥有生来缺乏的眼皮浅折痕的双眼皮手术极为普遍，折扣价可以低至300美元。而在美国，这样的眼睑整形手术的价格要贵上10倍。

## “全民”整形

在20世纪末与21世纪之交，医疗保险制度和监管环境的改变致使医生的利润最丰之处集中在“手术专业化、诊断性检查和药物处方”上，于是，整形手术在韩国成了一项利润丰厚、竞争激烈的业务。国家甚至支持把身体改造作为良好公民意识的体现，提供可用于整形手术的临时减税优惠。

到了2010年，得益于政府对韩流和医疗旅游的支持，整形手术在日常讨论和网上论坛中变成了家常便饭，并得到公众一边倒的支持。在首尔，患者术后脸上绑着绷带到处走动的场景司空见惯。2020年盖洛普在韩国的一项调查发现，从21世纪初开始，70%的韩国人就不认为整形手术是一种禁忌。在首尔，做整形手术不需要遮遮掩掩，哪怕是私密部位的整形。

一些数据如下：

- 四分之一育有12到16岁女儿的韩国母亲曾建议女儿做整形手术。
- 2020年的盖洛普民意调查中，三分之一的受访女性（年龄在19到39岁之间）都做过整形手术。2019年的一项研究显示，韩国人第一次接受整形手术的平均年龄为 23岁。
- 同一项民意调查中，59%的男性称会去整容整形以提高其在就业市场的机会，这一数值自1994年以来飙升了30%。
- 66%的女性表示，如果能提高其择偶的成功概率，她们会去做手术。

广告和流行文化的数十年盛行——有时由整形手术诊所赞助——强化了同样的叙事。身体是监视和改造的场所——无情地被观察和纠正。通过医疗干预在身体表面动工是再正常不过的事。Let Me In是一档真人秀节目，类似于《超级减肥王》，但说的是通过整形来改头换面的历程。它播出了好几季，是韩国收视率最高的节目之一。节目的每位参赛者都有一个绰号，比如，“长得像科学怪人弗兰肯斯坦的女孩”“笑不出来的女人”“平胸母亲”

，或者“猴子”（对相貌平凡之人的一个常见蔑称），她们喋喋不休地告诉专家组为什么自己的外表需要动用手术刀来个彻头彻尾的改造。节目让参赛者们博得了同情，却让外科医生们成了明星，他们以美的仲裁者身份出现，用神一般的能力令女性改头换面。该节目每集都从“丑小鸭”向医生咨询开始，以展现迷人的风姿结束，省去了副作用和漫长而痛苦的恢复期，跳过了病人在此过程中的任何自我质疑。最近有一个虚构的电视剧，讲的是一个女孩在上大学前做了几次手术，为的是有一个全新的开始，名为《我的ID是江南美人》。

当然，把所有这些改造常态化的另一面是，某些身体特征，比如宽额头、没做过丰胸手术的胸部、粗腰身或者小鼻子，现在被人从医学角度视为需要矫正的“畸形”。

## 重新定义“美”

21世纪伊始，韩国变成了一个羽翼丰满的“富足”之国，什么是美丽，以及如何变得美丽，已经被韩国人多次重新调整和改造。

根据2021年一项对韩国女性的调查，“小型整形手术”（使用肉毒杆菌毒素和填充物等注射剂）是受访者最常做的，其次是双眼皮手术和鼻子整形。

从20世纪90年代晚期起，韩国医生开始考虑整个脸部的形状和比例，而不是眼睛、鼻子等单个特征的大小和形状。追求最漂亮或最“均衡”的脸使人们越来越关注下颌，将其作为主要的改进区域。对面部对称的偏好要求脸的上半部分（前额、眼睛、鼻子）看起来要比下半部分大。对年轻人来说，理想的面孔通常是大眼睛（但不一定是双眼皮）、鼻梁微突的高挺鼻子（但不是朝天鼻），以及V形的尖下巴。这些理想是男女通用的，重点在于打造一个柔美、年轻的外表，一个萌的样子。

21世纪头十年之初，医生们开始推广曾经只用于样貌复原的下颌线手术，将其作为商业化的整容手术。它也被称为V字脸手术，旨在重塑面部的下半部分，包括削骨、偶尔切骨、拆骨和重新排列上下颚（上颌骨和下颌骨），以塑造出精致的下颌。改变了下颌的大小和形状，也就改造了整张脸。比起双眼皮手术或鼻部整形，下颌线手术之所以脱颖而出，是因为它在韩国被韩国医生规范化并加以普及了。

研究表明，从2010年到2019年，韩国的整形外科医生、名人和真人秀电视节目都强化了这样一种说法，即更纤细、更精致的下颌线是迷人的。整形外科医生用削骨手术兑现了这一效果。名人们开始尝试，引得人们趋之若鹜。出现在换脸“真人秀”节目里的“真”人为自己变尖的下颌欢呼雀跃，从而为医生的手术打了广告，诸如此类。这样的市场拒绝接受广义上的标准之美。如果人人都美，那么就没有人是美的。所以，标准就会变得严苛，但又可以实现，只要你有钱去动刀。

“自我改造”技术之所以如此令人难以抗拒，是因为这些修修补补是可以花钱买到的，是可以内化的，是克服自卑感或给个人赋权的一种手段。但是，自我赋权和自尊是不一样的。研究表明，整形手术可以提升一个人的外在形象，但对整体“心理健康”的影响“相当之小”。对心理的影响是纷杂的，取决于手术类型和个人接受此类手术的动机。患有躯体变形障碍的整形手术病人也许会感觉到身体调整提升带来的多巴胺刺激，但这种愉悦消退后，可能会导致他们一次又一次地回去反复进行整形手术。最终，研究显示，对完美的追求不仅会令人上瘾，并且具有自我毁灭性——当人们害怕向世界展示自己的任何不完美之处时，就会走向抑郁、焦虑、生活停滞不前的道路。

（本文节选自《完美脸蛋》的第五章《改善区》，标题为编者所拟，发表时有删节。）

《完美脸蛋》

[美] 伊莉斯·胡 (Elise Hu) 著 单映 译

上海译文出版社·译文纪实 2025年7月

## AI 解读：

### 核心内容总结

这篇文章揭秘了韩国医美行业如何从一个普通产业，变成全民参与、甚至扭曲社会审美的“洪流”。文章以首尔江南区的“美容带”为切入点，分析了韩国医美火爆的多重原因（政府推动、韩流引流、社会观念常态化），以及由此引发的问题：美的标准被越收越紧（普通特征被视为“畸形”）、全民陷入“颜值焦虑”、整形背后隐藏的心理代价等。

### 1. 江南区：全球医美“卷到极致”的地方

江南区为啥成了“整容圣地”？用数据说话：首尔538家整形诊所里，400家都扎堆在江南区——一栋15层的楼，每层都能找到一家医美机构。这里的设施还特别先进：很多诊所自带药房、干细胞实验室，甚至能用3D建模提前看整形效果。

更吸引人的是“白菜价”：在美国打一次肉毒杆菌（比如去抬头纹）要200美元，江南区只要30美元；做个双眼皮手术，美国要3000美元，江南区折扣价300块就能搞定。为啥这么便宜？因为诊所太多竞争太激烈，只能把价格压到成本线附近。连美国比弗利山庄的医生都承认：江南区的医美市场比他们更成熟、更专业。

### 2. 韩国医美火起来，谁在“背后使劲”？

韩国医美不是自然火的，是“多方合力”推起来的：

- 政府下场：2007年韩国把“医疗旅游”列为战略产业，机场设专门接待中心，吆喝“韩国医生技术好、价格低”，吸引全球游客。2019年医疗游客达50万，十年涨了8倍，其中40%是中国人。

- 韩流当“免费广告”：粉丝为了像偶像（比如BTS成员、韩剧明星），专门飞首尔整容，术后还顺便打卡韩流景点。研究人员说：“韩流就是医美行业的全球广告牌，根本不用自己花钱推广。”

- 产业自身“有利可图”：21世纪初韩国医保政策变了，医生靠整形手术能赚更多钱，于是大量医生转行做医美，让这个行业迅速膨胀。

### 3. “全民整形”不是夸张：男女老少都在整？

#### 韩国人对整形的接受度高到超乎想象：

- 女性：19-39岁的女性里，三分之一做过整形；66%的女性表示“为了找对象愿意做手术”；甚至四分之一的妈妈会建议12-16岁的女儿去整形。

- 男性：59%的男性承认“为了找工作会去整形”，这个比例比1994年涨了30%——毕竟韩国职场“看脸”成风，颜值被视为“竞争力”。

- 媒体推波助澜：韩国有档叫《Let Me In》的真人秀，把整形当“改命神器”：参赛者被起侮辱性绰号（比如“科学怪人女孩”“平胸母亲”），医生像“神”一样帮她们“换脸”，却故意跳过痛苦的恢复期和副作用。这档节目收视率超高，让整形变得更“正常”。

### 4. 美的标准被越收越紧：普通特征成了“畸形”？

#### 韩国的审美标准已经卷到“病态”：

- 从“单个部位”到“整体比例”：以前大家只整眼睛、鼻子，现在开始削下颌骨、追求V字脸——医生说“要让整张脸看起来均衡”。

- 普通特征被污名化：宽额头、平胸、粗腰身这些正常特征，被广告和节目说成“需要矫正的畸形”。比如《Let Me In》里，参赛者会哭着说“我的宽额头让我抬不起头”，仿佛不整就是“缺陷”。

- 标准“内卷”：因为人人都整，美的标准必须越来越严——“如果大家都美，就没人是美的了”。所以医生不断推出新的“改进项目”，让普通人永远觉得自己“不够美”。

### 5. 整形背后的“隐形坑”：除了钱还有啥代价？

#### 整形不是“一劳永逸”，背后藏着不少心理风险：

- 短期开心，长期空虚：研究显示，整形能暂时提升外在自信，但对整体心理健康的影响很小——甚至有些人做完后更焦虑，觉得“还不够完美”。
- 上瘾风险：有“躯体变形障碍”的人，会反复整形：整完眼睛觉得鼻子不对，整完鼻子觉得下巴歪，陷入“永远不满意”的循环。
- 抑郁焦虑：过度追求完美的人，会害怕出门见人，怕别人看到自己的“小瑕疵”，最终导致抑郁、社交恐惧——这可不是“变美”能解决的问题。

这篇文章其实想告诉我们：当“爱美”变成“必须美”，当整形从“选择”变成“义务”，背后是消费主义和社会压力的双重绑架。美的本质应该是多元的，但在韩国，它却成了一道“必须跨过的门槛”，而这道门槛，正在吞噬很多人的自我和健康。

---

## 壹快评 | 陈行甲事件撕开慈善的道德困境

来源：<https://www.yicai.com/news/103016376.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:11

### 原文内容：

1月20日下午，公益人陈行甲在回应第一财经记者约访时用微信语音说了一句话：最近太热了不接受采访了。由此可以看出陈行甲面临的巨大网络舆论压力。

1月18日，陈行甲公开发布视频，宣布自己将交棒给年轻人，“在这里，我做一个决定：我将正式启动交接程序，在完成有序的交棒过渡之后，我将不再从恒晖公益基金会领取薪水”。

网络舆论汹涌下，谁敢不低头？谁也不知道自己是否会成为下一个网络舆情的关注点；谁也不知道网络舆论究竟会产生多大的力量；谁也不知道网络舆论将自己的面貌改成什么样。

在网络舆论的高压下，个体越来越渺小。陈行甲的上述无奈多少反映出这种恐惧。

2016年，陈行甲在处级公职任上卸任时说了一句话：“我厌烦了戴着面具做人。”10年之后，陈行甲又被这波网络舆论戴上了一个面具：假慈善。

“浓眉大眼”的陈行甲“叛变”了吗？是背离了初心了吗？还是以慈善为名获取自身利益？

之所以说陈行甲“浓眉大眼”是基于他的履历无可挑剔。1992年，陈行甲大学毕业后进入兴山县燃化局工作，这在当时属于“下基层”；2001年，已任兴山县水月寺镇镇长的陈行甲考入清华大学首届公共管理硕士班；硕士毕业后，又回到湖北县市级政府任职并取得很好的政绩和官声。

陈行甲辞去公职后创立了深圳市恒晖儿童公益基金会，重点关注儿童大病救助和教育关怀。

近来把陈行甲推上网络舆论风口浪尖的是他在恒晖儿童公益基金会的收入。深圳市恒晖公益基金会官网公布的2024年年报显示，陈行甲内部职务为副理事长，当年度从基金会获得的税前总收入约为730100元；2023年度工作报告则显示，陈行甲该年度在基金会领取薪酬为902700元。

于是网络舆论哗然，质疑他这是不是在以慈善的名义获取个人利益？可能在很多人看来，做慈善事业不但不能领取报酬，还应该把自己的财产也捐献出来。

但又有几个人可以真正做到这一点？当舆论环境把慈善人士以不食人间烟火的“圣者”来衡量的时候，慈善事业还有多少空间？

面对各种质疑，最有效的应对途径就是坦荡。

1月16日，深圳市恒晖公益基金会工作人员表示：基金会财务支出均经过审计，民政部门注意到了网友所说的有关薪酬方面的问题，并进行了问询，基金会也有相应回复，民政部门核实后发现没有问题。

自身清白是坦荡的基础。只要基金会账目透明、公益项目落地有声，真正帮到需要的人，陈行甲拿合理薪酬完全可以理解。

深圳市恒晖公益基金会把陈行甲在基金会的收入公开出来，正是透明和坦荡的体现。

1月20日，新东方创始人俞敏洪在个人抖音号，以新东方教育科技集团名义发布一则通告：“新东方教育科技集团，聘请陈行甲老师，为新东方教育、东方甄选、新东方文旅总顾问，年薪150万人民币。”

通告还说：“俞敏洪老师加入陈行甲老师的恒晖公益基金会，一起为中国青少年的健康和成长而努力！新东方教育科技集团每年为恒晖基金会捐献不少于100万人民币的善款！”

这就是对坦荡的最好回应，俞敏洪和新东方教育科技集团有着自己的判断力，知道善行的真正意义，不会被网络杂音干扰。网络上有一张照片，是俞敏洪和陈行甲的背影。这不是两个“老人”的惺惺相惜，而是对善行的共鸣。

在网络时代，有人会故意挑事，有人会故意制造话题、享受话题，形成巨大的网络舆论压力，但在网络喧闹之后，公众需要理性思考：是什么造成了陈行甲的“叛变”？

（作者系第一财经评论员）

## AI解读：

### 核心内容总结

这篇新闻围绕公益人陈行甲展开：他因在自己创立的恒晖公益基金会领取数十万年薪（2023年约90万、2024年约73万）被网络舆论质疑“假慈善”，压力下宣布交棒年轻人并停止领薪；但基金会回应薪酬合规（经审计、民政部门核实无问题），随后俞敏洪和新东方以“年薪150万聘为总顾问+每年捐100万公益款”的方式力挺他。文章反思了网络舆论对公益人士的“圣人标准”绑架，强调公益人拿合理薪酬是正常的，合规透明、项目落地才是公益的核心。

### 一、陈行甲为啥被骂？——公益年薪引发的舆论风暴

陈行甲被推上风口浪尖的直接原因，是基金会公开的薪酬数据：2023年拿了约90万年薪，2024年约73万。很多网友的第一反应是“做慈善还能拿这么多钱？”，甚至质疑他“以公益为名捞钱”。

为啥大家反应这么大？因为不少人对公益有个误区：觉得做慈善就得“无偿奉献”——不仅不能拿工资，最好还要倒贴自己的钱。这种“不食人间烟火”的期待，让陈行甲的薪酬成了舆论攻击的靶子。

### 二、陈行甲是谁？为啥大家对他期待这么高？

陈行甲的履历堪称“完美”：早年下基层工作，后来考上清华公共管理硕士，回地方任职时政绩和口碑都很好；辞职后创立恒晖公益基金会，专注儿童大病救助和教育关怀。

正因为他过去的“正派形象”，网友们默认他是“理想主义者”“圣人”，所以当看到他拿高薪时，产生了强烈的反差感——“浓眉大眼的好人怎么也‘捞钱’？”这种反差放大了舆论的质疑声。

### 三、公益人拿工资合理吗？——合规性比“无偿”更重要

面对质疑，基金会和民政部门给出了关键回应：薪酬合规。

- 基金会财务经过审计，民政部门问询后确认没问题；
- 陈行甲的薪酬是公开的（年报里能查到），这本身就是透明的表现。

其实公益基金会不是“过家家”：它要租办公室、雇员工、跑项目，需要专业人员全职运营。如果要求负责人一分钱不拿，谁能长期坚持？比如陈行甲做儿童大病救助，得对接医院、筹款、跟进案例，这些都是全职工作——拿合理薪酬是维持公益可持续性的必要条件，而非“谋私利”。

#### 四、俞敏洪出手是啥信号？——用行动打脸网络杂音

就在舆论闹得最凶时，俞敏洪和新东方抛出了“橄榄枝”：

- 聘陈行甲为新东方教育、东方甄选、文旅总顾问，年薪150万；
- 俞敏洪加入恒晖基金会，新东方每年捐至少100万公益款。

这不是“惺惺相惜”，而是专业机构对善行的认可：俞敏洪和新东方看的是陈行甲的能力和公益实效，而非网络上的谣言。这种“用真金白银支持”的回应，比任何辩解都有力。

#### 五、我们该反思啥？——别用“圣人标准”绑架公益人

这件事暴露了舆论的一个通病：用“圣人标准”要求公益人，仿佛做公益就得牺牲一切。但真正的公益核心是“实效”——钱有没有帮到孩子？项目有没有落地？而不是“负责人拿不拿工资”。

举个例子：如果陈行甲拿70万工资，但基金会一年救了100个大病儿童，这比“零工资但救不了几个人”的公益更有意义。我们该关注的是：薪酬是否合规？钱是否用在刀刃上？项目是否透明？——而非盯着工资数字，用道德绑架逼走真正做事的人。

#### 最后一句话总结

公益不是“苦行僧的游戏”，而是需要专业、透明、可持续的事业。别让“圣人标准”吓跑了想做善事的人，多关注公益的“结果”，少纠结“形式”。



## 突破2万亿元！上海三大先导产业引领工业发展

来源：<https://www.yicai.com/news/103016366.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:12

## 原文内容：

上海2025年经济运行情况出炉，新兴动能发展态势良好。

21日上午，上海市统计局、国家统计局上海调查总队发布《2025年上海市国民经济运行情况》。2025年，上海市实现地区生产总值56708.71亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%。

2025年，上海市工业增加值同比增长5.0%。全市规模以上工业总产值同比增长4.6%。从行业产值完成情况看，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业产值同比增长15.8%，电气机械和器材制造业产值增长11.1%，汽车制造业产值增长7.8%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长7.7%。此外，2025年，全市固定资产投资中，工业投资同比增长20.0%，快于全市固定资产投资增速15.4个百分点。

作为衡量一个地区工业发展质量和效益的指标，工业增加值反映的是工业企业生产过程中新增加的价值，稳步提升背后离不开上海新兴动能持续增强。

2025年，上海三大先导产业制造业产值同比增长9.6%，产业总规模突破2万亿元。其中，集成电路制造业产值增长15.1%，人工智能制造业产值增长13.6%。2025年，工业战略性新兴产业产值同比增长6.5%，其中，新能源产业产值增长12.9%，高端装备产业产值增长11.1%。

上海市发展改革研究院副院长马海倩认为，经过多年来加大力度的系统布局，上海三大先导产业正在引领上海工业发展，且上海在“十五五”期间三大先导产业将在已有优势基础上进一步“成势”。

根据19日公布的上海“十五五”规划建议，上海将以先进制造业为骨干，构建“2+3+6+6”现代化产业体系，打造世界级高端产业集群，打响“上海制造”品牌。

上海市经信委相关工作人员近日对第一财经表示，从未来一段时间看，我国制造业将进入“由大变强”的关键时期。在这个新时期，上海“保持工业合理比重”并不能简单维持静态比值数据，而要有新的战略内涵：即聚焦落实国家战略和提升国际竞争力，在一定“量”的基础上，更快推动“质”的提升，在功能能级、价值高端、战略安全上全面发力，支撑科技创新和“五个中心”建设，占据全球产业链价值链的关键环节，在国家关键产业链供应链中起到“稳定器”和“安全阀”作用。因此，上海将以先进制造业为骨干，构建“2+3+6+6”现代化产业体系。其中的“3”是指加快发展集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业。

就在前不久，上海一个月之内5家AI企业上市。根据上海市经信委的数据，2025年，人工智能“上海方案”年度任务全部完成。1月9日登陆港交所的上海本土大模型企业稀宇科技（M

iniMax, 00100.HK)，成立于2022年初，这家平均年龄29岁的企业也是全球从成立到IPO最快的AI公司。

上海本土大模型企业MiniMax持续受到全球关注（受访企业供图）

而在集成电路产业方面，上海市经信委相关工作人员告诉记者，目前上海已建成全产业链齐头并进、相互支撑的集成电路产业链体系，在芯片设计、制造、封测，设备/材料，EDA/IP等环节培育了一批行业细分领域龙头企业，包括35家科创板上市企业，位列国内第一。芯片设计业、制造业持续居国内龙头地位，先进封装加快布局，装备材料高端引领，EDA/IP集聚发展。除了GPU芯片企业，光计算、近存计算等创新路线AI芯片企业也相继涌现，支撑国内大模型等新质生产力发展。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年上海经济稳中有进，GDP增长5.4%，工业成为关键拉动力（增加值增5%、总产值增4.6%）；新兴动能表现突出，三大先导产业（集成电路、生物医药、人工智能）总规模破2万亿，工业战略性新兴产业增速领先；工业投资猛增20%（比整体投资快15.4个百分点），后劲十足；AI和集成电路产业亮点频出（一个月5家AI企业上市、MiniMax成全球最快IPO AI公司，集成电路全产业链国内领先）；未来将构建“2+3+6+6”现代化产业体系，目标是做国家关键产业链的“稳定器”和“安全阀”。

### 详细拆解解读

#### 1. 经济增长靠工业“挑大梁”，整体势头稳

2025年上海GDP达5.67万亿，扣除物价因素后增长5.4%，这个速度在大城市里算不错的。支撑增长的关键是工业：工业增加值（简单说就是工业企业新创造的价值，比如做手机时原材料之外的加工增值部分）增长5%，规模以上工业总产值（大工厂的总销售额）增长4.6%。更重要的是，工业投资（企业或政府在工业上的花钱，比如建厂房、买设备、搞研发）同比涨了20%，比全市所有投资的增速快15.4个百分点——这说明上海在工业上砸了更多钱，企业愿意投、敢投，未来工业的产能和技术会更上一层楼，经济增长的后劲很足。

#### 2. 新兴产业成“增长引擎”，三大先导产业领跑

上海的新兴产业已经从“配角”变“主角”。比如三大先导产业（集成电路、生物医药、人工智能）的制造业产值增长9.6%，比整体工业增速快近一倍，总规模突破2万亿。其中集成电路增长15.1%，人工智能增长13.6%，都是“跑赢大盘”的选手。还有工业战略性新兴产业（比如新能源、高端装备）增长6.5%，新能源产业更是涨了12.9%，高端装备11.1%——这些数字都说明，上海的经济增长不再依赖传统行业，而是靠科技含量高、未来潜力大



来源: <https://www.yicai.com/news/103016351.html>

创建时间: 2026-01-21 16:15:13

## 原文内容:

当地时间21日,素有“世界经济风向标”之称的世界经济论坛年会(达沃斯论坛)进入第三天。美国总统特朗普计划于当天下午到场,并将发表特别讲话。与往年不同的是,在正式现身之前,特朗普已经成为本届达沃斯论坛被讨论得最早、也最密集的话题。

美国现任总统亲自出席达沃斯并不多见。历史上,美国总统极少亲自前往达沃斯,直到特朗普在2018年和2020年两次出席,此前一次到场的美国总统,还是世纪之交的比尔·克林顿。也正因如此,在美国历任总统中,特朗普被视为乐于走进达沃斯的人物之一。

从主会场的公开发言,到闭门会议、社交场合中的私下交流;从政界、商界人士对政策走向的判断,到欧洲普通民众的直接情绪反应……特朗普在达沃斯的“存在感”,并不仅来自他即将到来的行程本身,而更像是一种提前笼罩会议的现实背景。

在论坛开幕前一天,记者搭乘世界经济论坛主办方安排的接驳车,从苏黎世机场前往达沃斯。途中,车辆在高速路上被警方临时拦停,多名警察登车,对乘客逐一检查护照。需要说明的是,能够登上这趟接驳车的,原本就只限于受邀参会的嘉宾、媒体人员和工作人员,且在登车前已完成过一轮身份核验。

然而,检查并未止步于此。警察随后要求车厢内为数不多的几张亚裔面孔,必须现场补充提供更多个人信息,包括境外居住地址等更为详细的资料。整个过程持续了相当一段时间,最终车辆才被放行。尽管并无任何官方解释说明,为何今年的安检措施较往年明显升级,在记者随后与来自不同国家、不同行业背景的与会者交流这一经历时,多数人私下的猜测都不约而同地指向同一个原因——特朗普即将到来。

### 会场内:公开发言中的克制与张力

在论坛的正式议程中,围绕特朗普及其政策取向的讨论,多以间接方式呈现。

法国总统马克龙20日在达沃斯论坛发表讲话时,虽未直接点名特朗普,但其表态被多位与会者解读为针对当前国际局势的回应。他警告称,单边施压和以关税、主权问题作为谈判工具的做法,正在侵蚀集体治理结构,并可能削弱北约等多边机制的稳定性。

马克龙在现场讲话后对现场的记者表示,目前并未安排与特朗普在达沃斯的正式会面。

相比之下,美国加州州长加文·纽森(Gavin Newsom)在达沃斯论坛现场的发言要直接得多。在谈及特朗普及欧洲的应对方式时,纽森公开批评一些欧洲领导人“私下一套、公开

一套”，称这种做法“令人尴尬”，既不是外交，也无助于问题解决。

纽森在现场称，在格陵兰岛等问题上，如果欧洲明知某些言行存在风险，却仍选择在公开场合保持克制、在私下表达不满，这种分裂的态度只会削弱自身立场。他还以特朗普在美国国内动用军事力量的做法为例，提醒外界不要低估相关言论和行为的现实后果。在发言中，纽森多次强调，欧洲需要在原则问题上“站出来”，而不是继续依赖“表面上的礼貌外交”。

会场外：闭门讨论中的现实判断

在非公开场合，关于特朗普的讨论明显更加坦率。

当地时间20日晚间，记者在一场芯片行业的小型闭门活动上看到，围绕贸易、关税与地缘政治不确定性的提问，几乎不可避免地指向特朗普。一位跨国科技企业高管在交流中提到，当前企业面临的最大挑战，并非某一项具体政策，而是政策反复与突发性决策，对长期投资和供应链布局带来的不确定冲击。

硅谷早期基金Fusion Fund创始合伙人张璐告诉第一财经，在她参与的多场达沃斯相关讨论里，“政治风险”已被普遍视为2026年全球经济的最大不确定来源之一。她观察到，不少与会者关心的重点，在于特朗普再次上任以来，在军事与地缘政治层面的频繁动作，正在改变各方对风险边界的判断。

类似的担忧也出现在欧洲企业高管的私下交流中。英国媒体引述达沃斯论坛上一位欧洲银行业高管的话称：“我厌恶特朗普。我们是不是就这样接受被美国支配？这太屈辱了。”报道还提到，在一些酒会中，不少欧洲企业界人士对特朗普政府围绕格陵兰岛的表态感到“难以理解”，却又一时无法判断该如何回应。

围绕特朗普近期关于“控制格陵兰岛”以及对欧洲多国因支持丹麦而加税的表态，几乎所有受访的欧洲民众都表达了不同程度的反感。有人直言，这样的言论“听起来并不真实”，也有人认为，这已经超出了他们对当代国际关系的基本认知。

多名受访者均告诉第一财经，他们之所以感到担忧，并不只是针对格陵兰岛本身，而是担心在缺乏制衡的情况下，类似做法可能不断升级。“如果没有人站出来制止他，下一个目标未必只会停留在格陵兰岛。”有民众如此表示。

也有受访者将特朗普的动机理解为对资源的争夺，认为格陵兰岛在矿产、石油等方面的潜在价值，可能是特朗普相关言论背后的重要考量。

这些声音并未进入达沃斯的正式议程，也很少出现在主会场的公开发言中，却在会场之外构成了一种持续存在的社会舆论。这种来自欧洲普通民众的反应，更直观地折射出欧洲社会对于特朗普的不安情绪。

特朗普会在达沃斯说些什么？

从目前披露的信息看，特朗普此次达沃斯之行的确定安排主要包括两项。

第一，是在世界经济论坛框架下发表特别讲话。多家欧美媒体援引论坛与美国方面消息称，特朗普预计将围绕美国经济政策、贸易立场以及全球安全议题发表看法。结合其近期公开言论，外界普遍预计，关税工具、盟友责任分担以及资源与安全问题，将成为重点内容。

第二，是在达沃斯期间参与若干非公开会面。美国代表团已在会场附近设立“USA House”，作为与政商界人士沟通的重要场所。欧洲媒体报道称，美国财政与贸易官员已提前到场，试图向欧洲盟友释放“缓和信号”，但报道也指出，这与特朗普本人近期释放的强硬信息形成明显反差。

不过，截至目前，世界经济论坛公开议程中尚未列出特朗普与其他国家领导人之间的正式双边会晤安排。白宫方面也未公布类似安排。

## AI 解读：

### 核心内容总结

特朗普即将出席达沃斯论坛，他还没来，就已经成了论坛的“隐形主角”：安检突然升级（尤其是针对亚裔），会场内外从高官到民众都在围着他的政策讨论——政要们发言里藏着对他单边主义的不满，私下里欧洲政商界和普通人更是直接吐槽他的“出格”做法（比如想控制格陵兰岛、加税），大家既怕他政策反复影响生意，又担心他得寸进尺搞事，同时也好奇他这次来会说些啥。

### 详细解读

#### 1. 特朗普没来，安检先“紧张”到针对亚裔？

记者坐论坛接驳车时，本来已经过了一轮身份核验，结果高速上被警察拦停二次检查，还特意让亚裔乘客补填境外地址等详细信息。为啥？大家都猜是因为特朗普要来。这不是空穴来风——特朗普之前就搞过严格的移民限制（比如“禁穆令”），对亚裔尤其是特定国家的移民也不友好。这次安检升级，而且专门针对亚裔，明摆着是怕他来的时候出“状况”，提前把“潜在风险”查个遍。这种“看人下菜碟”的安检，让参会的亚裔都觉得不舒服，也侧面说明特朗普的到来给论坛带来了“高压氛围”。

## 2. 会场里的“暗战”：政要们话里有话怼特朗普

### 论坛上没人直接喊特朗普名字，但句句都指向他：

- 马克龙（法国总统）：说“单边施压、用关税当谈判工具”会破坏全球合作（比如北约）。这不就是说特朗普吗？他动不动就对欧洲加关税，还退出各种国际组织，马克龙怕北约被他搞散架。而且马克龙明确说没安排和特朗普见面，意思是“不想跟你多聊”。
- 纽森（加州州长）：直接骂欧洲领导人“私下不满特朗普，公开却不敢说”，说这种“两面派”很尴尬。他举了格陵兰岛的例子——特朗普说要控制格陵兰岛，欧洲人心里不爽但不敢明着反对，纽森觉得这样只会让特朗普更嚣张，得站出来硬刚。

这些发言表面是讨论全球局势，实际都是冲着特朗普的政策来的，会场里的空气都带着“火药味”。

## 3. 会场外的“吐槽大会”：欧洲人私下都在骂啥？

### 公开场合大家还装客气，私下里欧洲人可憋不住了：

- 企业高管：芯片行业的人说，最怕特朗普政策“反复无常”——今天加关税，明天又取消，企业的长期投资和供应链都被打乱了，根本没法规划。
- 银行家：有欧洲银行高管直接说“厌恶特朗普，接受美国支配太屈辱”。意思是欧洲不想被美国牵着鼻子走，但又没底气反抗。
- 普通民众：提到格陵兰岛的事，大家都觉得“离谱”——一个国家怎么能说要控制另一个国家的领土？还担心“今天格陵兰，明天会不会轮到我们？”有人猜他是看上格陵兰的矿产和石油了，觉得他就是想抢资源。

这些私下的声音虽然不上台面，但反映了欧洲人对特朗普的真实态度：又怕又恨，却暂时没辙。

## 4. 特朗普这次来达沃斯要干啥？

### 目前确定的行程就两件事：

- 发表特别讲话：估计会吹美国经济，再强调他的关税政策（比如对欧洲加税）、盟友要多承担军费，还有安全问题（比如针对某些国家）。这些都是他一贯的“套路”——先秀肌肉，再提要求。
- 私下会面：美国代表团提前来达沃斯，说要和欧洲盟友“缓和关系”，但这和特朗普近期的强硬表态（比如加税）完全相反。可能是想先安抚一下欧洲，避免论坛上被群攻，但又不想丢面子。

有意思的是，论坛公开议程里没有特朗普和其他国家领导人的正式双边会晤，说明他这次来可能不想搞“正经外交”，更像是来“宣示存在”的。

## 5. 为啥特朗普成了达沃斯的“提前主角”？

特朗普是少数亲自来达沃斯的美国总统（之前只有克林顿和他自己来过两次）。他的政策对全球经济影响太大了——关税战让企业成本上升，单边主义打破了全球合作的规矩，地缘政治动作（比如格陵兰岛）让欧洲不安。所以他还没来，论坛的讨论就已经围着他转了，他的存在像“阴影”一样笼罩着整个会议。

简单说，达沃斯本来是讨论全球经济的，但今年特朗普一来，大家都忘了聊经济，先操心他会搞出什么新花样。

## 最后一句话总结

特朗普这次达沃斯之行，与其说是来参加论坛，不如说是来“搞事情”的——他的每一个动作都牵动着全球政商界的神经，而欧洲人对他的态度，就像“怕老板的员工”：表面客气，私下吐槽，还得小心应对他的“突发奇想”。（全文完）



## 零售节节高，入境游创纪录：“消费第一城”上海火力全开

来源: <https://www.yicai.com/news/103016136.html>

创建时间: 2026-01-21 16:15:14

### 原文内容:

作为全国“消费第一城”，上海公布2025全年消费成绩单。

上海统计局数据显示，2025年，上海市实现社会消费品零售总额超过16600亿元，同比增长4.6%，增速逐季回升，比前三季度提高0.3个百分点。这个增速高出全国（3.7%）0.9个百分点。

其中，新能源汽车、通讯器材、家电家具销售额均保持两位数增长。从类别看，限额以上单位中，文化办公用品类零售额同比增长30.4%，家用电器和音像器材类增长24.3%，家具类增长22.0%，通讯器材类增长16.4%。从零售业态看，限额以上网上商店零售额同比增长14.1%。

值得一提的是，上海2025全年接待入境游客创历史新高，达到936万人次，比上年增长40%，离境退税销售额增长约80%。

动因何在？

上海市发展改革研究院副院长马海倩对第一财经表示，上海消费数据的稳步回升主要得益于三大动因：一是政策组合拳精准发力，汽车家电以旧换新、服务消费券等直接刺激了需求；二是“文旅商体展”融合创新的活动引领，“五五购物节”“上海之夏”等品牌活动创造了现象级消费场景；三是国际航班加速恢复与签证便利化，叠加上海城市品牌的全球吸引力，推动了入境游爆发式反弹。

上海社科院经济研究所所长沈开艳也告诉第一财经，上海消费有力提振的主要支撑首先来自于政策面的强劲托底。去年上海持续推出促消费政策，包括扩大以旧换新品种、对汽车置换予以补贴并覆盖部分外地品牌，叠加区域补贴及消费券发放，撬动比例约达1：3.4。

根据官方数据，2025年上海加力扩围实施消费品以旧换新政策，汽车以旧换新超过32万辆，手机等数码产品购新超过450万件，全年以旧换新商品销售额1200亿元以上、惠及超过2195万人次。同时发放10亿元“乐·上海”服务消费券。

此外，沈开艳认为，上海消费的有力提振增长还受益于“五五购物节”“旅游节”等活动的持续引流，其中旅游节带动消费超3000亿元。另一方面，入境游政策如30天免签、144小时过境免签等进一步放宽，通关、支付、离境退税等环节日益便利，离境退税商店新增近1000家，直飞航班加密，推动来自韩国等地的客源爆发式增长。

另外，沈开艳提出，消费持续回升也离不开供需双向激活与消费结构升级。其中，需求端，居民信心回升，品质消费走强，体育、娱乐、家居、家电及音响等品类增速较快，服务消费也明显提速；供给端，首发经济、夜间经济、银发经济持续扩容，文旅商体展联动增强。

如何延续？

面对国际环境不稳定不确定因素依然较多等挑战，2025年消费的强劲增长态势能否在2026年持续？

“这种势头在2026年具备较好持续性。”马海倩表示，预计2026年社零有望保持稳健增长，服务消费继续担当主力。

沈开艳也认为，2026年政策将继续延续，包括“28条”服务业与消费联动措施及入境游红利仍将释放，服务消费潜力有望进一步激发，供给创新保持活跃。但也需注意，基数抬高

后增速可能自然放缓，全球经济波动或影响远程客源，消费信心修复尚需巩固。总体保持乐观。

如何保持增势？她提出，上海还应围绕入境游全链条深化便利措施，比如扩大免签覆盖面、加密直飞航班、推广“机票+酒店+景点+商圈”套票模式，完善离境退税尤其是“即买即退”服务。同时推动服务消费提质扩容，落实“28条”措施，聚焦文体娱乐、生活服务等领域，推进文旅商体展融合，打造标志性IP。此外，还需加强数字赋能与环境优化，如搭建全市统一消费数据平台，更精准投放消费券与补贴，提升支付便利化与维权服务保障，优化本地及入境消费体验。

要将“爆红”转向“长红”，马海倩认为，上海下一步首先应强化“流量”变“留量”，将短期促销转化为长期消费习惯，比如深化“首发经济”、打造更具文化内涵的消费地标；拓展消费内涵，积极布局银发经济、绿色智能家居等新增长点；优化消费环境，提升国际化支付、语言服务等软实力。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年上海消费表现亮眼：社零总额超1.66万亿（同比增4.6%，比全国高0.9个百分点），新能源汽车、家电等品类和网上零售两位数增长；入境游创历史新高（936万人次，增40%），离境退税销售额涨80%。增长动力来自政策刺激、文旅活动引流、入境游恢复三大因素。专家认为2026年增长势头有望延续，但需应对基数抬高、全球经济波动等挑战，建议从入境游便利化、服务消费提质、数字赋能等方面发力保持增势。

### 详细解读

#### 1. 上海2025消费成绩单：总量高、亮点多

2025年上海人买东西的总花费（社零总额）突破1.66万亿，比2024年多了4.6%，而且这个增速是逐季往上走的，最后比前三季度还快了0.3个百分点，比全国平均水平（3.7%）也高不少。具体看哪些东西卖得火？新能源汽车、手机、家电家具这些“大件”和数码产品都涨了两位数，比如文化办公用品（像打印机、电脑）涨了30.4%，家电音像（冰箱、电视）涨24.3%，网上购物也涨了14.1%。更惊喜的是入境游：来上海的外国游客首次破900万（936万），比上年多40%，他们买东西退税的销售额直接涨了80%，说明外国游客愿意在上海花钱了。

#### 2. 消费增长靠什么？政策、活动、入境游三驾马车

为啥2025年上海消费这么旺？主要是三个原因：

- 政策直接送福利：政府搞了汽车家电以旧换新（比如旧车换新车给补贴，旧手机换新款有优惠），还发了10亿服务消费券（吃饭、旅游能用）。数据显示，以旧换新卖了1200亿，惠及2195万人；消费券每花1块钱，能带动老百姓花3.4块，效果很明显。
- 文旅活动引流量：“五五购物节”“上海之夏”“旅游节”这些活动太火了，比如旅游节直接带动消费超3000亿，相当于把人都吸引到商圈、景点去花钱。
- 入境游恢复拉外资：国际航班多了，签证也方便了（比如30天免签、144小时过境免签），加上上海本身的吸引力，韩国等国家的游客扎堆来。离境退税商店新增1000家，游客买东西更方便，自然愿意消费。

### 3. 2026年还能继续火吗？专家：乐观但有挑战

**专家们觉得2026年上海消费还能稳增长，但要注意几个问题：**

- 乐观的理由：政策会延续（比如之前的28条服务消费措施），入境游的红利还没吃完，服务消费（比如旅游、看电影、健身）潜力还能挖，商家也会继续搞创新（比如首发新品、夜间经济）。
- 要面临的挑战：2025年基数已经很高了，2026年增速可能会慢一点；全球经济波动可能影响远的国家游客来；老百姓的消费信心还需要再巩固（比如有些人可能还是不敢随便花钱）。总体还是看好的。

### 4. 想保持热度？这些招儿得用上

**要让消费继续火，上海得在这几个方面下功夫：**

- 入境游再升级：扩大免签国家范围，多开国际航班，推出“机票+酒店+景点+商圈”打包套票（比如买一张票就能玩遍迪士尼+逛外滩+住酒店），完善离境退税“即买即退”（买了东西当场就能拿到退税钱，不用等离境）。
- 服务消费提质：落实28条措施，重点搞文体娱乐（比如办更多演唱会、体育赛事）、生活服务（比如家政、养老），把文旅商（旅游+文化+商场）融合起来，打造像“五五购物节”这样的标志性IP。
- 数字赋能更精准：建一个全市统一的消费数据平台，知道大家喜欢买什么，再精准发消费券和补贴（比如给喜欢家电的人发家电券，给喜欢旅游的人发旅游券），还要优化支付（比如支持更多外国支付方式）和维权服务（买东西被骗了能快速解决）。
- 流量变留量：把短期促销变成长期习惯，比如多搞新品首发（让上海成为买新款的地方），打造有文化的消费地标（比如豫园、新天地）；还要抓新增长点，比如老年人消费（

银发经济）、绿色智能家居（比如节能冰箱、智能门锁）。

这样一套组合拳下来，上海的消费就能从“一时火”变成“一直火”，继续当全国的“消费第一城”。

## 又一位意大利设计大师去世，他是时尚界的末代皇帝

来源：<https://www.yicai.com/news/103015925.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:15

### 原文内容：

短短4个月，乔治·阿玛尼之后，时尚界又失去了一位意大利时装设计大师。

当地时间1月19日，意大利华伦天奴基金会公布称，瓦伦蒂诺·加拉瓦尼（Valentino Garavani）在罗马去世，享年93岁，他的葬礼将于1月23日举行。

这位曾为戴安娜王妃、杰奎琳·肯尼迪、奥黛丽·赫本等名流打造过华服的设计师，在过往60年里是意式华丽风格的代表人物，他标志性的“华伦天奴红”高级定制礼服曾是红毯常客，深受好莱坞影星青睐。

上世纪六七十年代，欧洲高级定制逐步走向国际化，华伦天奴的帝国不断扩张，相继延伸出成衣、配饰、香水等品类，成为意大利工艺与匠心的代表。《名利场》在讣闻中称瓦伦蒂诺为“时尚界的末代皇帝”（the last emperor of fashion）。

1998年，年过六旬的瓦伦蒂诺和生意伙伴詹卡洛·贾梅蒂以约3亿美元的价格，将品牌出售给一家意大利控股公司，但仍主导创意设计工作，直至2008年卸任。在此之前，他在罗马举办了三天的盛大活动，庆祝投身时尚界45周年，之后几乎完全消失在公众视野。

### 成就一抹红色

1932年5月，瓦伦蒂诺出生于意大利北部小镇沃盖拉的一个富裕家庭，童年时期对电影的热爱，引领他走上了时尚之路。

瓦伦蒂诺在米兰、巴黎学习时装设计，随后在知名设计师让·德塞（Jean Desses）、居伊·拉罗什（Guy Laroche）的工作室里学会了如何用内衬和裁剪雕琢女性曲线。1960年，他与贾梅蒂创立华伦天奴品牌，一个负责创意，一个从事管理，开启了横跨

半个多世纪的时尚生涯。

1960年，伊丽莎白·泰勒身着华伦天奴的及地白色长裙出席《斯巴达克斯》首映式，令这个初创品牌第一次走到镁光灯下。1962年，他在佛罗伦萨皮蒂宫举办时装首秀，一袭明艳的红裙惊艳全场，介于橙与红之间的“华伦天奴红”自此成为品牌最具辨识度的符号。它的灵感来自一场《卡门》演出中舞者的鲜红长裙，“红色将成为我的幸运色”，他后来回忆道。

在时尚界，构建品牌标识并非易事，华伦天奴却凭借这一抹红做到了。这个热情、诗意的色彩也传递着那个蓬勃年代的情感力量。整个60年代，瓦伦蒂诺的客户名单星光熠熠，从王室贵族到影坛巨星都有他的拥趸。设计中，他融合了意式浪漫与法式剪裁，尤为看重刺绣等手工元素，他曾说，“高级定制不是生意，是艺术。”

极简主义兴起后，瓦伦蒂诺的华丽风格受到挑战，这些声音并未动摇他，但令他萌生了退意。千禧年前后，以LVMH为代表的时尚集团开始组建，将众多小型家族企业或设计师品牌收入囊中，独立品牌受到资本“狙击”，处境越发艰难。

瓦伦蒂诺早在20多年前就提出“高级定制已死”，1998年，他和贾梅蒂将公司出售，并在2008年的最后一场高定秀后宣告退休。他说，“我不想再成为一个只关乎资本和集团的体系的一部分。”这场大秀，他让所有模特身着同一款“华伦天奴红”谢幕，一如1962年的横空问世，留下了半个世纪的传奇色彩。

## 华伦天奴的下半场

在2008年上映的纪录片《Valentino: The Last Emperor》中，人们可以一窥这位时尚巨匠的创作见解和生活方式。他皮肤黝黑，衣着精致，总是被大批随从簇拥，走到哪都带着五只宠物狗，风光无限。

乔治·阿玛尼称他是“优雅与风度的大师”，瓦伦蒂诺确实给自己选了一个体面的退场时机。退休前，他将品牌再次出售给一家私募基金，在签字仪式上动情落泪，与毕生心血告别。

2012年起，华伦天奴由卡塔尔王室投资机构Mayhoola控股。2023年，古驰母公司开云集团以约17亿欧元的价格从前者手中收购约30%股份。根据新协议，开云拥有在2029年之前收购剩余股权的权利。但这家奢侈品巨头短期业绩不见起色，现金流压力巨大，华伦天奴的前景并不明朗。

财报显示，2024年，华伦天奴收入13.11亿欧元，同比下滑2.74%，自2022年以来已累计减少约1.07亿欧元。近两年奢侈品行业明显收缩，但该品牌表现依旧略低于行业平均水平。

有分析称，华伦天奴的中端定位，可能使其对需求更加敏感，尤其是中国和美国等市场的消费意愿有所减弱。

2024年4月，前古驰创意总监亚历山卓·米开理（Alessandro Michele）加入华伦天奴担任创意总监。这位设计师擅长的极繁美学与华伦天奴的优雅碰撞，给外界带来新意。米开理在接受媒体采访时回忆道，瓦伦蒂诺拥有“罕见的美感，以及无声的严谨和对美的无限热爱”。他表示，最新一季作品将于3月12日发布，从巴黎回归罗马举办。

在中国，华伦天奴更为消费者所知是铆钉高跟鞋和美妆。2019年，欧莱雅集团取代普伊格（Puig）集团，成为品牌最新授权方，帮助开发美妆和香品类，并于2021年9月进入中国。不过，前有定位更高的香奈儿、爱马仕，后有同集团的阿玛尼、圣罗兰、普拉达美妆，还有一大批定位类似的奢侈品牌围堵，“虽迟但到”的华伦天奴美妆依旧没有赶上最好的时候，表现平平。2025年底，它黯然退出韩国市场，线上业务预计在今年上半年终止。

## AI 解读：

### 核心内容总结

93岁的意大利时装大师瓦伦蒂诺·加拉瓦尼去世，他是意式华丽时尚的标杆人物，以标志性的“华伦天奴红”和为王室名流设计礼服闻名，被称为“时尚界的末代皇帝”。他创立的华伦天奴品牌从高定扩展到成衣、配饰等多品类，后来因极简主义挑战和资本浪潮出售给控股公司，退休后品牌几经易手（现被开云集团部分持股），但近年业绩下滑，在中国市场靠铆钉鞋和美妆被熟知，却因竞争激烈表现平平。

### 详细拆解解读

#### 1. 那抹红怎么成了时尚界的“图腾”？

瓦伦蒂诺的童年是泡在电影里长大的，后来去米兰、巴黎学设计，跟着名师学会了用剪裁凸显女性曲线。1960年他和伙伴贾梅蒂（管生意）一起创品牌，一个负责创意一个管钱，搭档了半个世纪。

真正让品牌出圈的是1962年佛罗伦萨的首秀：一条介于橙红之间的长裙惊艳全场，这就是后来的“华伦天奴红”——灵感来自《卡门》里舞者的红裙子，他当时就说“红色会是我的幸运色”。这抹红不只是颜色，更是热情和诗意的象征，成了品牌最显眼的标签：戴安娜王妃、赫本都穿他的红裙走红毯，好莱坞明星更是抢着穿。

他对高定的态度很“较真”：“高级定制不是生意，是艺术”，设计里全是手工刺绣这些慢工细活，把意式浪漫和法式剪裁揉在了一起。

#### 2. 从“设计师”到“末代皇帝”：品牌的扩张与退场

瓦伦蒂诺的品牌不是只做高定，上世纪六七十年代欧洲高定国际化时，他把业务扩到了成衣（批量卖的衣服）、包包、香水，成了意大利工艺的代表。但到了90年代，情况变了：极简主义流行，他的华丽风格被质疑；以LVMH为代表的资本集团开始吞并小品牌，独立设计师品牌越来越难活。

1998年他66岁时，和伙伴以3亿美元把品牌卖给意大利控股公司，但还管创意，直到2008年退休。退休前他在罗马办了三天大派对庆祝入行45周年，最后一场秀上所有模特都穿红裙谢幕——和1962年的首秀呼应，仪式感拉满，之后就几乎消失在公众视野。《名利场》叫他“末代皇帝”，是因为他代表了那个“设计师主导品牌、不被资本绑架”的时代终结。

### 3. 退休后品牌的“过山车”：资本接手后有点“水土不服”

瓦伦蒂诺退休后，品牌就成了资本的“玩具”：先是卖给私募基金，后来2012年被卡塔尔王室的投资机构买下，2023年开云集团（古驰母公司）又花17亿欧元买了30%股份，还能在2029年前买剩下的。

但品牌近年日子不好过：2024年收入13.11亿欧元，比上年降了2.7%，两年累计少赚1亿多欧元。原因有两个：一是定位尴尬——比香奈儿、爱马仕低，比快时尚高，属于“中端奢侈”，中美市场消费减弱时最容易受影响；二是风格没跟上变化？直到2024年请来前古驰总监米开理（就是搞“双G老花”和极繁风的那位），他把极繁美学和瓦伦蒂诺的优雅结合，还说要把秀从巴黎搬回罗马，想找回品牌的根。

### 4. 在中国：铆钉鞋火过，但美妆为啥“不温不火”？

中国人对瓦伦蒂诺的印象，大多是“铆钉高跟鞋”（街上仿款都很多）和后来的美妆。2021年美妆才进中国，由欧莱雅集团代工，但来得太晚了：前面有香奈儿、爱马仕压着，同集团的阿玛尼、圣罗兰也抢市场，还有一堆轻奢品牌挤着，根本没占到先机。

结果美妆业务表现平平，2025年底还退出了韩国市场，线上业务今年上半年也要停。这也反映出品牌在国际市场的困境：除了经典红裙和铆钉鞋，没有新的爆点能抓住年轻消费者。

瓦伦蒂诺的去世，不仅是一位大师的离开，更是一个“慢时尚、设计师主导”时代的落幕——如今的时尚圈，资本说了算，爆款比艺术更重要，难怪他退休时说“不想成为资本体系的一部分”。他留下的那抹红，或许是这个浮躁时代里，最浪漫的时尚记忆。



来源: <https://www.yicai.com/news/103015862.html>

创建时间: 2026-01-21 16:15:16

## 原文内容:

本届达沃斯论坛期间, 地缘风险成为各方讨论的高频议题。在全球增长放缓与地缘政治不确定性上升的背景下, 全球资本也在重新评估配置方向。

刚刚结束中国多地的访问行程后, Investcorp执行主席穆罕默德·本·马福德·阿拉迪 (Mohammed Bin Mahfoodh Alardhi) 来到达沃斯参会。Investcorp总部位于海湾地区金融中心巴林, 是一家另类资产投资机构, 管理资产规模 (AUM) 约为600亿美元。

围绕全球投资环境与中企出海机遇, 长期参与跨境投资与新兴市场布局的阿拉迪, 在达沃斯接受了第一财经的独家专访。

第一财经: 你如何评估2026年的全球投资环境?

阿拉迪: 当前的不确定性确实很高, 地缘政治因素也被反复讨论。但如果把短期噪音剥离开来看, 我们仍然看到一个相对建设性的底层趋势。无论是东方还是西方, 各国政府、企业和市场参与者都在聚焦降低成本、提升生产效率, 努力改善投资和商业环境。

因此, 我们依然在全球不同地区看到价值的存在。价值并没有消失, 而是更加分散, 也更依赖对执行力和基本面的判断。

第一财经: 你认为当下最具吸引力的增长机会集中在哪些地区?

阿拉迪: 从增长速度和结构性机会来看, 亚洲市场和海湾地区依然非常突出。以亚洲为例, 过去一年香港资本市场明显回暖, 上市活动活跃, 同时还有大量企业在等待进入资本市场, 这反映出市场的内生动力。

在西方市场, 我们仍然看好美国, 尤其是中端服务业。该领域相对不容易受到关税和贸易摩擦的直接冲击, 增长具备一定韧性。

在新兴市场中, 海湾地区是一个非常亮眼的板块。政策方向清晰、改革持续推进, 再加上明确的经济转型议程, 使这一地区在当前全球环境下具备难得的确定性。

第一财经: 近年来, 越来越多中国企业走向国际市场。与五年或十年前相比, 国际投资者如今如何看待中国企业?

阿拉迪: 变化非常明显。首先是沟通能力的提升, 中国企业对不同市场的理解在加深, 对外交流也更加成熟。其次是产品和技术层面的竞争力, 无论是技术水平还是产品质量, 都

已具备国际竞争力。从这个角度看，现在对中国企业而言，反而是一个相对有利的阶段。

第一财经：结合你的投资经验，你认为中国企业要在全球市场取得成功、并吸引长期资本，最关键的能力是什么？

阿拉迪：沟通依然非常关键。这不仅是语言问题，更涉及对不同市场文化和投资者预期的理解。现实中，一些企业在这方面仍存在短板，但整体趋势是在改善。

与此同时，中国企业在技术、成本控制和反应速度方面，整体上具备明显优势，这些都是重要的竞争力来源。

第一财经：如果只能选一个关键能力，你认为更重要的是公司治理、全球化管理人才，还是本地化运营能力？

阿拉迪：我会选择公司治理。中国市场竞争激烈、节奏很快，这是优势。但对国际投资者而言，清晰的组织结构、透明的决策机制和规范的治理体系，是建立长期合作关系的基础。

在考虑投资或合作时，我们不仅关注增长潜力，也非常重视企业是否具备可持续、可被信任的治理框架。

第一财经：人工智能（AI）是今年达沃斯讨论最集中的议题之一。从投资者视角看，AI正在如何改变资本配置和价值创造？

阿拉迪：AI对我们来说主要体现在两个层面。第一，是直接投资那些正在改变私募股权行业和实体经济的技术和企业，例如在支付、教育等领域的应用。

第二，是将这些技术用于自身业务流程和客户服务中。通过数字化平台，我们正在重塑募资、财富管理和流动性安排方式，包括KYC（确认客户真实身份）、资产识别、二级市场交易以及未来可能的资产代币化。这些变化正在重塑资本运作的效率。

第一财经：从回报角度看，AI是否已经在改变投资回报预期？还是市场仍然走在真实价值创造之前？

阿拉迪：AI已经在提升生产效率、加快决策速度和扩展团队能力方面发挥了现实作用。但从更长期的回报来看，AI正在逐渐成为一种基础设施。随着基础设施逐步成熟，其对利润率和回报的正向影响才会更加清晰。

第一财经：市场上也有观点认为，AI投资已经显现泡沫迹象，你如何看待这种担忧？

阿拉迪：这种担忧并非没有依据。大量资本在短时间内涌入AI领域，而回报是否能够匹配，仍存在不确定性。同时，市场也在逐步区分真正具备长期竞争力的参与者。

未来谁会成为最终赢家，还需要时间验证。但中国企业在成本控制和技术普及方面具备优势，这一点值得持续关注。

第一财经：对于希望走向国际市场、同时又担忧地缘政治风险和市场波动的中国企业家，你有什么建议？

阿拉迪：我想分享一个观察。在中国，很多企业在国内市场激烈竞争，价格不断被压低，这对消费者有利，但在国际市场上未必是最优策略。

在一些成熟市场，企业往往通过整合形成更具规模和效率的主体，再走向海外。对中国企业而言，减少内耗、形成合力，以更健康的成本结构和技术优势参与国际竞争，可能是值得思考的方向。

第一财经：今年你最关注的主要风险是什么？

阿拉迪：我最关注的风险之一是利率再次上行。如果当前的利率环境发生变化，可能会对投资和融资带来较大挑战。

## AI 解读：

### 核心内容总结

这是第一财经对海湾地区大型投资机构Investcorp（管理600亿美元资产）执行主席阿拉迪的独家专访，聚焦全球投资环境、中企出海、AI对投资的影响等关键话题。核心结论包括：

1. 全球投资短期不确定性高（地缘政治噪音多），但长期仍有价值，机会分散在亚洲、海湾地区和美国中端服务业；
2. 中企出海进步显著（沟通能力、产品技术竞争力提升），成功最核心的是公司治理（国际投资者看重透明规范）；
3. AI既带来直接投资机会，也能优化投资机构自身效率，目前是基础设施阶段，长期影响回报；
4. 今年最担心利率上行，可能冲击投资和融资。

### 详细拆解

#### 1. 2026全球投资环境：短期乱但长期有机会，价值分散要会找

阿拉迪认为，现在全球不确定性确实高（地缘政治话题天天聊），但把短期噪音去掉，底层趋势还是积极的——不管东方西方，大家都在想办法降成本、提效率，改善营商环境。所以价值并没有消失，只是不像以前那样集中在某几个地方了，现在要找到价值，得更看企业的执行力和真实基本面（比如是不是真的赚钱、管理好不好）。

## 2. 最具吸引力的增长机会：亚洲、海湾亮眼，美国中端服务抗风险

### 从增长速度和机会来看：

- 亚洲：香港资本市场去年回暖，上市活动多，还有很多企业排队等着上市，说明市场本身有活力；
- 海湾地区：政策方向清晰，一直在改革，还有明确的经济转型计划（比如从石油转向其他产业），在全球不确定的时候，这种确定性很稀缺；
- 美国：重点看中端服务业（比如一些本地服务、专业咨询等），这个领域不容易被关税和贸易摩擦影响，增长比较稳。

## 3. 中企出海：国际投资者更认可，成功关键是公司治理+减少内耗

- 国际投资者怎么看中企？变化很大：一是中企更会沟通了（懂不同市场的规则，和老外交流更成熟）；二是产品技术真的能打了（质量和技术都有国际竞争力），现在反而对中企是有利阶段；
- 成功最核心的能力是什么？阿拉迪选了“公司治理”——国际投资者看重清晰的组织结构、透明的决策流程、规范的管理体系，这是长期合作的基础（比如你公司钱怎么花、决策谁说了算，得让人家放心）；
- 给中企的建议：国内竞争太激烈，经常打价格战，这对消费者好，但出海时要减少内耗，抱团形成合力，用健康的成本结构和技术优势去竞争，别自己人先卷起来。

## 4. AI怎么影响投资？既投AI企业，也用AI提升自己效率

### 阿拉迪从两个角度看AI：

- 直接投资AI：投那些用AI改变行业的企业，比如支付、教育领域的AI应用；
- 用AI优化自身业务：比如用AI做募资、财富管理，简化KYC（确认客户身份）、资产识别这些流程，甚至未来可能把资产变成数字代币（让交易更方便），这些都能提升资本运作的效率；
- AI的泡沫问题：确实有泡沫（很多钱涌进来，但回报不一定匹配），但市场会慢慢区分谁是真有竞争力的玩家；AI现在更像基础设施，等成熟了，对利润和回报的影响才会更明显。

## 5. 今年最担心的风险：利率再涨可能冲击投资融资

阿拉迪说，今年最关注的是“利率再次上行”——如果利率涨了，投资的成本会变高（比如借钱投资更贵），企业融资也会更难，这会直接影响全球的投资和商业活动。

整体来看，这篇专访给了我们一个国际投资者的视角：全球机会还在，但要更会找；中企出海要靠规范和合力；AI是长期趋势，但别盲目追泡沫；利率风险要警惕。内容很实在，没有太多虚的术语，都是从实际投资经验出发的判断。

## 避险情绪暴涨金银狂飙，科技股全线下挫英伟达跌超4%，奈飞放榜盘后跌近5%

来源：<https://www.yicai.com/news/103015829.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:18

### 原文内容：

\*三大股指创下10月10日以来最大单日跌幅

\*标普500指数和纳指跌破50日移动均线

\*日本债市的动荡外溢至全球债券市场

在美国总统特朗普再度向欧洲释放关税威胁后，全球市场风险偏好明显降温。周二，华尔街三大股指与全球主要股市一道遭遇抛售，避险资金涌入黄金，美国国债在多重冲击下波动加剧。

截至收盘，道琼斯工业指数下跌870.74点，跌幅1.76%，报48488.59点；标普500指数下挫143.15点，跌幅2.06%，报6796.86点；纳斯达克综合指数下跌561.07点，跌幅2.39%，报22954.32点。三大股指均录得自去年10月10日以来的最差单日表现，标普500指数与纳斯达克综合指数双双跌破50日移动均线。

### 【热门股表现】

大型科技股全线下跌，英伟达跌4.32%，苹果跌3.45%，微软跌1.16%，谷歌跌2.42%，亚马逊跌3.40%，Meta跌2.60%，特斯拉跌4.17%，博通跌5.43%，甲骨文跌5.85%，奈飞跌0.84%，英特尔涨3.41%。

热门中概股普跌，纳斯达克中国金龙指数跌1.45%，阿里巴巴跌1.82%，京东跌1.80%，拼多多跌2.15%，蔚来汽车跌3.18%，小鹏汽车跌3.15%，理想汽车跌2.84%，哔哩哔哩跌6.80%，

百度涨0.33%，网易跌0.59%，腾讯音乐跌2.23%，小马智行跌6.20%。

## 【市场概述】

特朗普周六表示，将自2月1日起对来自丹麦、挪威、瑞典、法国、德国、荷兰、芬兰和英国的商品加征10%的额外进口关税，并称关税税率将于6月1日提高至25%，直至美国就格陵兰岛问题达成协议。相关表态迅速重燃市场对贸易摩擦升级的担忧。

受此影响，被视为“恐慌指数”的CBOE波动率指数（VIX）升至两个月高点。周二美股成交量约206亿股，明显高于过去20个交易日170.1亿股的均值，显示抛售压力集中释放。

哈里斯金融集团执行合伙人杰米·考克斯（Jamie Cox）表示，当前尚未看到投资者系统性撤离市场的迹象。他认为，围绕格陵兰岛的关税与地缘政治言论更像是一种情绪冲击，而非足以触发深度回调的基本面变化，并称若股市在本周出现3%至5%的进一步下跌将“令人意外”。

在风险资产承压的同时，全球债券市场亦受到外溢冲击。考虑到欧洲可能扩大国防支出，部分欧洲国债的上行压力尤为明显。美国国债亦未能幸免，长端收益率的抛售更为突出。

美国10年期国债收益率盘中一度升至4.313%，创下8月底以来新高，尾盘上涨5.6个基点，报4.287%。LPL Financial首席技术策略师亚当·特恩奎斯特（Adam Turnquist）表示，10年期美债收益率突破4.20%的关键技术位，或为进一步测试4.50%附近阻力打开空间。两年期美国国债收益率则小幅下滑1个基点，至3.591%。

法国兴业银行外汇和利率研究主管肯尼斯·布鲁克斯（Kenneth Broux）将当前美债走势形容为一场“完美风暴”，由日本债市剧烈波动、美国关税威胁以及技术动能共同推动。

利率市场方面，交易员对美联储降息路径的定价继续下修。美国利率期货显示，市场预计2026年全年降息幅度约47个基点，低于去年底的53个基点。Bryn Mawr Trust固定收益主管吉姆·巴恩斯（Jim Barnes）表示，当前美债的主要驱动力仍是经济增长，而非货币政策本身。

奈飞于盘后公布第四季度财报。公司10月至12月营收为121亿美元，高于市场预期的119.7亿美元；调整后每股收益为56美分，亦略高于预期。

奈飞预计，2026年全年营收将达到507亿至517亿美元区间，并判断广告业务收入有望在未来实现倍增。公司同时披露，已于去年12月获得590亿美元的过桥贷款承诺，用于支持其对华纳兄弟的全现金收购，并于本周进一步扩大相关融资规模。

受并购融资与市场情绪影响，奈飞股价在盘后交易中下跌4.9%。

## 【大宗表现】

在避险需求推动下，贵金属价格显著走强。现货黄金上涨约2%，报每盎司4757.33美元，盘中一度触及4756.93美元的历史高位；2月交割的COMEX黄金期货收涨3.7%，报每盎司4765.80美元。

City Index与FOREX.com市场分析师法瓦德·拉扎克扎达（Fawad Razaqzada）表示，政治风险对冲需求上升，使金价进入前所未有的高位区间，而美元走软进一步放大了这一走势。

现货白银回落0.3%，报每盎司94.38美元，盘中曾触及95.87美元的纪录高位。银价在2025年累计上涨约147%，今年以来涨幅已超过32%。现货铂金与钯金走势相对平稳。

原油市场方面，油价在此前连涨后出现震荡。纽约商品交易所2月交割的轻质原油期货上涨90美分，收于每桶60.34美元，涨幅1.51%；3月交割的布伦特原油期货上涨98美分，报64.92美元，涨幅1.53%。

盛宝银行大宗商品策略主管奥勒·汉森（Ole Hansen）表示，尽管中东与地缘政治风险仍存，但近期油市风险溢价已有所回落，不过在供应中断风险尚未消除的背景下，这一溢价短期内难以完全消退。

## AI解读：

### 核心内容总结

特朗普对欧洲8国加征关税的威胁，引发全球市场“恐慌潮”：美股三大指数创近三个月最大单日跌幅，标普500和纳指跌破中期支撑位（50日移动均线）；科技股、中概股集体下跌；债券市场受日本债市外溢和关税冲击波动加剧，美债长端收益率走高；黄金因避险需求创历史新高，原油则在供需博弈下小幅上涨。分析师认为此次下跌更多是短期情绪冲击，深度回调概率较低。

### 一、美股大跌：关税“炸弹”引爆，科技中概股集体“跳水”

直接导火索：特朗普突然宣布，2月1日起对丹麦、法国等8个欧洲国家商品加征10%关税（6月升至25%），理由是“格陵兰岛问题未达成协议”。这就像突然被告知“明天开始涨房租”，市场瞬间慌了神。

### 美股惨状：

- 三大指数：道指跌1.76%、标普跌2.06%、纳指跌2.39%，都是去年10月以来跌得最狠的一天。更关键的是，标普和纳指跌破了“50日移动均线”——可以理解为股票的“中期生命线”，跌破说明短期走势偏弱，就像跑步时摔了一跤，暂时爬不起来。

- 个股表现：科技股“重灾区”，英伟达（-4.32%）、特斯拉（-4.17%）、博通（-5.43%）跌得最惨；中概股也没逃过，哔哩哔哩（-6.8%）、小马智行（-6.2%）跌超6%，几乎所有热门中概股都绿了。

## 二、市场慌到什么程度？分析师：只是“情绪感冒”，不是“肺炎”

### 恐慌信号：

- “恐慌温度计”VIX指数升到两个月高点：这个指数越高，说明大家越害怕。现在它涨了，就是市场“发烧”了。

- 成交量暴增：当天美股成交206亿股，比过去20天平均多15%，相当于平时冷清的菜市场突然挤满了卖菜的人，都急着把手里的股票卖掉。

### 分析师怎么看：

哈里斯金融的考克斯说，目前没看到大家“集体跑路”的迹象。他认为这次下跌是“情绪冲击”（就像被吓到跳起来，但心脏没问题），不是基本面出问题（比如经济衰退）。他还说，如果这周美股再跌3%-5%会很意外——意思是“不用太慌，短期波动而已”。

## 三、债券市场跟着“躺枪”：美债收益率走高，“完美风暴”来袭

### 连锁反应：

- 日本债市先乱了，像多米诺骨牌一样砸到全球债券市场。加上特朗普的关税威胁，美国国债也遭殃：10年期美债收益率涨到4.287%（8月底以来最高），这意味着债券价格跌了（收益率和价格反向）——就像你之前买的定期存款，现在利息变高了，旧存款就不值钱了。

- 法国兴业银行把这形容为“完美风暴”：三个坏消息凑一起（日本债市波动+关税威胁+技术面推动），导致债券市场动荡。

- 还有个细节：大家之前觉得美联储会降息，但现在预期降得更少了——这也让债券收益率往上走。

## 四、避险资产“狂欢”：黄金创历史新高，原油小幅“回血”

### 黄金成最大赢家：

- 大家怕风险时，就爱买黄金保值。现货黄金涨了2%，创历史新高（每盎司4757美元），期货涨得更多。分析师说，政治风险+美元走软，让黄金“坐火箭”——就像地震时，大家都抢矿泉水，黄金就是那个“市场矿泉水”。

### 原油震荡小涨：

- 原油之前连涨，现在有点震荡，但还是小涨了1.5%左右。原因是中东地缘风险还在（比如可能断供），但关税威胁让大家担心需求下降，所以涨得不多——相当于“一边有人推，一边有人拉，最后稍微往前挪了点”。

### 总结

这次市场波动的核心是“情绪驱动”，而非经济基本面恶化。关税威胁是导火索，恐慌情绪扩散到股票、债券、商品市场。虽然短期跌得狠，但分析师普遍认为不用过度担心深度回调。对普通投资者来说，保持冷静，别跟风卖可能是更明智的选择——毕竟“情绪感冒”总会好的。



## 大行回应！消费贷贴息政策升级，这些细节已明确

来源：<https://www.yicai.com/news/103015757.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:19

### 原文内容：

消费贷贴息政策迎来重要升级，落地细节备受关注。1月20日晚间，多家国有大行表态将积极落实相关要求，并围绕重点问题进行答疑。

根据财政部、中国人民银行、金融监管总局三部门近日发布的《关于优化实施个人消费贷款财政贴息政策有关事项的通知》（下称《通知》），2025年8月推出的个人消费贷款财政贴息政策迎来多维度优化升级，包括将政策实施期限延长至2026年底、将信用卡分期业务纳入贴息范围，以及提高贴息标准、增加经办机构等。

对于落地过程中的常见问题，目前已有农业银行、中国银行、交通银行、邮储银行等多家银行进行了回应。第一财经结合新政要点对各行客户集中关注问题的回应进行了梳理。

一、如何判断相关贷款/信用卡账单分期的发生时间是否符合贴息条件？

根据2025年8月上述三部门发布的《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》（下称《方案》），2025年9月1日至2026年8月31日期间，居民个人使用贷款经办机构发放的个人消费贷款（不含信用卡业务）中实际用于消费，且贷款经办机构可通过贷款发放账户等识别借款人相关消费交易信息的部分，可按规定享受贴息政策。

此次政策调整后，个人消费贷款财政贴息政策实施期为2025年9月1日至2026年12月31日，且将信用卡账单分期业务纳入支持范围。《通知》自2026年1月1日起施行。

交通银行、邮储银行等在客户问答中明确，政策调整后，个人消费贷款财政贴息政策实施期（办理期）为2025年9月1日至2026年12月31日。信用卡账单分期财政贴息政策实施期（办理期）为2026年1月1日至2026年12月31日。

农业银行则提示，在2026年1月1日至政策发布日之间已办理的信用卡账单分期，可致电该行信用卡客服热线申请补贴息。

## 二、前期已申请贴息的贷款如何享受贴息？

中国银行表示，已完成贴息申请的贷款无需重新签署贴息协议，自2026年1月1日起发生的消费交易，将自动适用最新财政贴息政策。

交通银行也表示，前期已签署《个人消费贷款财政贴息服务协议》的贷款，在2026年1月1日后发生的消费，将自动适用最新财政贴息政策，无需重新签署协议。

## 三、贴息扩展了哪些范围？

根据此前《方案》，消费贷财政贴息范围包括单笔5万元以下消费，以及单笔5万元及以上的家用车、养老生育、教育培训、文化旅游、家居家装、电子产品、健康医疗等重点领域消费。对于单笔5万元以上的消费，以5万元消费额度为上限进行贴息。

此次《通知》将贴息范围扩展至信用卡账单分期的同时，取消了《方案》中关于消费领域的限制。

中国银行对此进行了更为详细的解释：取消5万元（含）及以上消费领域限制（即消费额5万元（含）及以上用于消费的交易不限制是否属于家用车、养老生育、教育培训、文化旅游、家居家装、电子产品、健康医疗七大重点领域消费）。

农业银行称，政策调整后，居民在政策实施期内使用该行个人消费贷款进行的各领域消费，以及新办理的信用卡账单分期业务且于政策实施期内生成的各期账单，经该行识别其真实性、合规性后，可按规定享受贴息。

关于新增的信用卡账单分期贴息，多家银行强调只支持人民币账单。

#### 四、贴息金额有何变化？

在贴息标准方面，此次《通知》取消了单笔消费贴息金额上限500元的要求，同时取消每名借款人在一家经办机构可享受5万元以下累计消费贴息上限1000元的要求。维持每名借款人在一家经办机构可享受累计消费贴息上限每年3000元的要求不变。

对此，中国银行称，每名借款人在该行每年可享受累计消费贴息上限为3000元。如借款人还办理了信用卡贴息申请，借款人的消费贷款和信用卡贴息额度在该行共享3000元贴息上限。

农业银行也表示，维持每名借款人在该行可享受的全部个人消费贷款（含信用卡账单分期）累计贴息上限每年3000元不变。

此前《方案》明确，个人消费贷款的年贴息比例为1个百分点（按符合条件的实际用于消费的个人消费贷款本金计算），且最高不超过贷款合同利率的50%。据此次《通知》，信用卡账单分期年贴息比例为1个百分点。

根据各家银行回应，按符合条件的实际用于消费的个人消费贷款本金或符合条件的信用卡账单分期本金计算，二者的年贴息比例为1个百分点，且最高不超过贷款合同或分期协议年化利率的50%。贷款合同或分期协议利率需要符合相应利率自律约定。

#### 五、信用卡账单分期贴息如何办理？

对于贴息申请流程，邮储银行提示，客户可在申请支用个人消费贷款签订贷款合同或申请办理信用卡账单分期的同时，授权该行识别贷款发放账户或者指定账户的交易信息。该行将根据客户实际消费的情况，按照政策规定的贴息比例、贴息上限等要求来计算财政贴息金额。

对系统未能识别的，客户可通过提供与贷款使用相对应的真实消费发票等用途证明材料向邮储银行申请人工审核，审核通过后，予以贴息。如客户未授权该行识别贷款发放账户或者指定账户的交易信息，不影响客户正常申请及使用个人消费贷款。

不过，相较于此前已落地实施的消费贷贴息业务，借款人对信用卡账单分期贴息的业务流程仍存在疑问，银行也在针对这一业务进行系统、服务等方面的配套升级。

农业银行表示，客户需与该行签署《信用卡账单分期财政贴息补充协议》，每张信用卡需单独签署。协议生效后，在政策实施期内办理信用卡账单分期业务且于政策实施期内生成

的各期账单，可享受财政贴息。每期分期账单生成时，该行将按照政策规定的贴息比例、贴息上限、贴息期限，在收取分期利息时直接扣减贴息资金。

对于协议签署和查看渠道，农业银行强调，客户可通过手机银行信用卡贴息专区、拨打信用卡客服热线主动签署与查询《信用卡贴息补充协议》；也可在手机银行、客服等渠道办理账单分期时，按提示完成签署。

交通银行提示，客户可在办理该行信用卡账单分期业务的流程中签署贴息补充协议，或通过“买单吧App-借钱频道-贴息专区”对财政贴息政策实施期内已办理的账单分期业务补签贴息补充协议，同意该行对符合贴息条件的分期交易开展贴息。如客户未签署补充协议，则不享受贴息，但不影响客户正常申请和办理信用卡账单分期。上述功能预计将于2026年1月23日在该行自有渠道（含手机银行App、买单吧App、信用卡客服热线等）上线。

邮储银行也表示，对于信用卡账单分期，该行系统上线后，信用卡客户在该行手机银行、信用卡微信小程序、微信公众号等渠道办理账单分期时，可同步签署财政贴息协议。对于2026年1月1日起至系统上线期间已办理的信用卡账单分期，可通过该行手机银行分期贴息专区补充签署财政贴息协议。

## 六、如何享受贴息资金？

根据《通知》内容和银行回应，借款人享受贴息资金的方式较此前没有发生明显变化。

此前《方案》要求，贷款经办机构对相关个人消费贷款进行结息时，按照政策规定的贴息比例、贴息上限等要求计算财政贴息金额，在向借款人收取贷款利息时直接扣减应由财政承担的贴息资金。

交通银行表示，该行将按照政策规定的贴息比例、贴息上限计算贴息金额，客户在该行的个人消费贷款进行还款结息时，直接按贴息金额扣减部分利息；客户在该行的信用卡账单分期，将在每期本金和分期利息入账后，向客户返还当期可享受的贴息金额。

## 七、还有哪些情况需要注意？

值得注意的是，一些行为可能导致借款人无法享受贴息。此外，套取贴息需承担相应后果。

农业银行强调，对信用卡使用过程中存在欺诈、虚假消费、资金流入非消费领域或国家有关政策规定的其他违法违规行为，按规定不予财政贴息，对已享受财政贴息的，该行有权以适当方式扣减或追回贴息资金。

多家银行强调，对提供假资质、假材料、假担保、假交易、假用途等或通过不法中介办贷的，包括“包装贷”“职业背债人”“高评高贷”等，该行严格予以禁止。对相关部门审核未通过或违法违规套取贴息资金的，该行将按规定扣减或追回。对借款人违法违规套取贴息资金的，还将纳入个人征信记录并依法依规严肃处理。

各银行还提示客户，办理上述贴息业务不收取任何费用，银行不会委托任何第三方（包括社会中介）办理，要防范不法分子以办理贷款贴息为由实施诈骗活动。

## AI解读：

### 核心内容总结

本次消费贷贴息政策升级是三部门（财政部、央行、金融监管总局）针对刺激消费的重要调整，主要变化可概括为“一延二扩三松绑”：

- 一延：政策期限从2026年8月延长至2026年12月；
- 二扩：新增信用卡人民币账单分期为贴息产品，取消5万元以上消费的领域限制（原需是汽车、教育等七大领域）；
- 三松绑：取消单笔贴息500元上限、5万元以下累计1000元上限，保留每人每年在一家银行最多3000元的共享贴息额度；

同时明确了办理流程和违规后果，防范诈骗。

### 详细拆解解读

#### 1. 谁能享受？覆盖范围变宽了3个维度

普通人最关心“我是否符合条件”，这次政策在3个方面放宽了门槛：

- 时间拉长：消费贷贴息从2025年9月1日到2026年12月31日（比之前多4个月）；信用卡分期贴息从2026年1月1日到12月31日。如果2026年初已经办了信用卡分期没申请贴息，比如农行用户可以打电话补申请。
- 产品新增：原来只有消费贷能贴，现在信用卡账单分期（仅限人民币）也能贴。比如你用信用卡刷了1万买家电，分期12个月，就能申请利息补贴。
- 消费自由：之前买5万元以上的东西，必须是汽车、养老、教育等7个领域才给贴，现在随便花（只要是真实消费）。比如买6万的钢琴（之前不算七大领域），现在也能享受贴息了。

#### 2. 能省多少钱？补贴额度更灵活

## 这次调整让补贴“更实在”，取消了两个不合理的上限：

- 取消单笔和小额累计上限：原来单笔消费最多贴500元（比如贷10万只能拿500），5万以下累计最多贴1000元，现在都没了。
- 保留年度共享上限：每人每年在同一家银行，消费贷+信用卡分期总共最多贴3000元。比如你今年用消费贷贴了2000元，信用卡分期最多再贴1000元。
- 贴息计算方式：按本金的1%算，但最多不超过你贷款/分期利率的一半。举个例子：
  - 分期1万，年化利率4% → 贴1%（100元），因为1% < 4%的一半（2%）；
  - 分期1万，年化利率1.8% → 最多贴0.9%（90元），因为不能超过利率的一半。

## 3. 信用卡分期怎么拿补贴？流程要记清

### 信用卡用户想拿补贴，关键是“授权+合规”：

- 办理时机：2026年1月到12月期间办理的账单分期。
- 申请步骤：
  - 办分期时同步授权银行查你的交易记录（确认是真实消费，比如买家电、旅游等）；
  - 农行需要签《信用卡账单分期财政贴息补充协议》，每张信用卡单独签；
  - 邮储可以在手机银行、微信小程序办分期时直接授权；
  - 之前漏办的（比如2026年1月到政策发布日办的分期），农行用户能打电话补申请。
- 到账方式：有的银行直接在你还利息时扣减补贴，有的是分期利息入账后把补贴返还到你卡上。

## 4. 这些坑千万别踩！违规后果很严重

### 享受补贴要守规矩，否则得不偿失：

- 禁止造假：比如用消费贷买股票、理财（资金流入非消费领域），或者开假发票证明消费，会被追回补贴，纳入个人征信，甚至依法处理。
- 防诈骗：银行办理贴息不收费，也不会委托中介代办，别信陌生人说“帮你办贴息收手续费”，小心被骗。
- 仅限人民币：所有信用卡分期贴息只支持人民币账单，外币账单不算。

这次政策升级是为了刺激消费，普通人只要“真消费、守规矩”，就能拿到实实在在的利息补贴。记得直接找银行办理，别信第三方中介哦！

## 银行信用卡分中心关停潮持续，行业转向精细化运营新阶段

来源：<https://www.yicai.com/news/103015683.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:20

### 原文内容：

2026年开年以来，银行信用卡分中心关停潮仍在持续。1月16日，广州银行信用卡中心中山分中心获批终止营业，这也是广州银行年内第二次关闭旗下信用卡分中心。早在一周前，该行江门分中心已率先停业。据记者不完全统计，2025年以来，全国已有超过60家信用卡分中心先后关停。业内人士表示，这一系列调整显示，信用卡业务正从粗放的规模扩张阶段，逐步迈向精细化经营的新阶段。

### 分中心关闭仍在继续

据国家金融监管总局中山监管分局批复显示，广州银行中山分中心于日前获批终止营业。广州银行曾将信用卡业务视为零售转型的“王牌”，但在连续关闭两家分中心的背后，是信用卡业务对整体经营的贡献正呈现下降趋势。

事实上，这一关停潮不仅局限于城商行。国有行中，交通银行太平洋信用卡中心自2025年以来已裁撤50余家地方分中心，涉及北京、上海、江苏、广东、湖南、福建、山东等30个省市地区。交通银行高管此前曾表示，过去信用卡中心的集中、垂直管理模式在快速扩张期具有优势，但随着行业进入新阶段，其局限性日益显现。

据记者不完全统计，自2025年以来，全国已有超过60家信用卡分中心陆续关停。仅去年11月以来，邮储银行、交通银行信用卡中心太原分中心、光大银行台州分中心、华夏银行厦门分中心多家机构的信用卡分中心相继发布终止营业公告。

在各家银行关停信用卡分中心的同时，其信用卡发卡量也在持续缩水。央行数据显示，从2022年二季度的8.07亿张，到2025年三季度信用卡及借贷合一卡发卡数量下滑至7.07亿张，三年时间发卡量缩水约1亿张。

### 存量经营成行业共识

“信用卡地方分中心收缩是行业转型的必然结果。”资深信用卡专家董峥指出，随着移动互联网的普及，线上办卡便捷性大幅提升，传统线下推销模式逐渐失去优势。同时，市场饱和度提高，新增发卡空间受到压缩，庞大人力成本难以转化为有效业务产出，迫使银行优化运营模式。

信用卡分中心关停后，相关业务将如何运作？董峥表示，关停分中心后，银行一般会将其管理职能并入属地分行，仅保留少量人员负责客服催收、账户管理、商户维护及活动对接等存量服务工作，以降低运营成本。信用卡业务本身不会消失，而是进入以精细化运营为核心的新阶段。

在具体实践中，私域运营正成为银行深耕存量客群的重要路径。例如，邮储银行、招商银行等多家银行已开始借助企业微信、品牌App等自有平台开展线上获客与客户运营，通过社交裂变、精准触达实现低成本、高效率的客户管理。这种模式不仅盘活存量资源，也提升了客户黏性和活跃度。

董峥分析称，私域运营可直接触达客户，提高精准营销能力，是行业探索破局的关键路径。商业银行在搭建信用卡业务私域体系时，可采取总分协同模式，将行内外客户资源沉淀至企业微信等工具，构建“小私域”运营阵地；进一步整合资源并联动第三方平台，打造“大私域”综合运营体系。

在业务模式调整中，信用卡分期业务正在获得更多关注。例如，交通银行推出汽车分期业务，最高额度可达100万元，贷款期限最长可达60期，并配套年末优惠活动。通过分期业务，银行能够更精准地触达存量客户，挖掘消费潜力，提高息费收入与客户黏性，实现业务从规模驱动向价值驱动的转型。

分析人士指出，分期业务具有契合大宗消费和品质消费需求的优势，但也面临竞争加剧、客群下沉带来的不良率上升以及监管政策约束等风险。“分期业务是信用卡业务转型的重要抓手，但非唯一核心，银行需要在场景嵌入、客户分层和风险管理之间实现平衡。”博通咨询首席分析师王蓬博认为。

## 数字化与生态化进行时

展望未来，业内普遍人士认为，信用卡分中心的收缩，标志着行业正告别粗放增长模式，将向数字化、生态化及属地化经营转型。

其中，数字化转型成为银行平衡降本增效与价值挖掘的重要手段。苏商银行特约研究员武泽伟认为，通过智能中台整合客户行为数据，银行可实现精准风控、个性化营销，并利用AI技术优化睡眠卡唤醒流程及权益设计。与此同时，信用卡业务正逐步融入本地生活、消费等高频场景，通过线上线下融合服务巩固客户关系。

在生态化发展方面，信用卡业务正在整合财富管理、贷款、理财等综合金融服务，打造“一站式”服务体系，提升高端客户的综合服务体验，增强客户黏性与业务价值贡献。

展望未来，董峥认为，信用卡地方分中心收缩的趋势将延续，2025年的多家银行调整已起示范作用，预计未来会有更多机构跟进优化。他强调，这并非行业衰退，而是业务运营逻辑的重构，未来信用卡业务将以存量客户管理、数字化能力提升及商户生态深化为发展重点。

信用卡中心人士表示，随着行业进入存量运营阶段，市场规模已不再是唯一衡量标准。未来，精细化运营、资产质量优化、战略布局调整以及服务水平提升，将成为推动信用卡业务提质增效的关键举措。借助属地化经营与数字化生态的完善，银行信用卡业务有望在存量市场中实现高效增值，摆脱对单一盈利模式的依赖。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年以来，全国超60家银行信用卡分中心（含城商行、国有行）陆续关停，三年发卡量缩水1亿张。这标志着信用卡行业告别“线下开分中心、拼发卡数量”的粗放扩张阶段，转向以存量精细化运营为核心的新阶段：通过私域运营盘活老客户、发力分期业务挖掘价值、推进数字化与生态化转型，从“规模驱动”变为“价值驱动”。

## 一、关停潮全景：不止小银行，国有行也在大面积砍分中心

### 这次关停不是个别现象，而是全行业的集体调整：

- 城商行带头收缩：广州银行今年已关中山、江门两家分中心，信用卡对整体利润贡献下降；

- 国有行动作更大：交通银行2025年裁撤50余家分中心，覆盖北京、上海等30个省市；

- 

其他银行跟进：邮储、光大、华夏等多家银行的太原、台州、厦门等分中心也相继关停；

- 发卡量同步下滑：央行数据显示，2022年二季度到2025年三季度，信用卡发卡量从8.07亿张跌到7.07亿张，三年少了1亿张——说明“拉新”已经越来越难。

## 二、为啥要关？线上替代线下，人多不赚钱成死穴

### 分中心关停的本质是“旧模式失效”：

1.

线下推销没用了：移动互联网普及后，大家手机上点几下就能办卡，谁还理线下业务员？

2. 市场饱和了：几乎人人都有信用卡，新增客户空间极小；
3. 成本太高不划算：分中心养一堆人，但拉不到新客户，人力成本白扔。比如以前一家分中心可能有几十人跑业务，现在线上一天办的卡比线下一个个月还多，这些人留着就是浪费钱。

### 三、关了分中心，业务咋运转？合并到本地分行，只留少数人管老客户

#### 分中心关了不代表信用卡业务没了，而是换个更省钱的方式做：

- 管理职能并入本地分行：比如广州银行中山分中心的事，现在让中山分行接手；
- 只留少量人做“存量服务”：比如客服催收（催还款）、维护老客户（发活动通知）、对接商户（谈优惠）。

简单说：以前重点是“拉新人办卡”，现在重点是“服务好已经有卡的人”，减少不必要的人员开支。

### 四、转型咋玩？私域运营+分期业务，从“拼数量”到“赚质量”

#### 行业现在的核心是“从规模到价值”，具体玩两大招：

##### （1）私域运营：用企业微信/自家App“粘住”老客户

比如招行、邮储用企业微信加客户好友，发个性化优惠（比如你常买咖啡，就推咖啡券）；用自家App做社交裂变（拉朋友办卡给奖励）。好处：精准触达，成本低，还能提高客户活跃度——比如以前你可能一年用不了几次卡，现在看到优惠就经常刷了。

##### （2）分期业务：针对大宗消费赚利息

比如交行推出汽车分期（最高100万，分60期还），配套优惠活动；其他银行还有装修、教育分期。为啥做这个？因为分期能赚利息（比如10万分期一年，利息可能几千块），还能绑定客户——你分期了就不会轻易换卡。

但也要注意风险：比如客户还不上钱，不良率会上升；监管也会管（不能乱收手续费）。

### 五、未来方向：数字化+生态化，不再瞎扩张，要精耕细作

#### 行业接下来的趋势很明确：

1. 数字化：用AI分析客户数据（比如你常买啥，就推啥权益），唤醒“睡眠卡”（好久不用的卡发优惠让你用）；
2. 生态化：把信用卡和理财、贷款、本地生活（比如吃饭、打车优惠）结合，做“一站式服务”——比如你用信用卡分期买车，还能顺便在银行买保险；
3. 属地化：结合本地场景（比如在成都就推火锅优惠，在广州推早茶优惠）。

总结：信用卡行业不是不行了，而是“长大了”——以前是小孩瞎跑，现在是成年人精耕细作，赚更稳的钱。

## 一句话收尾

信用卡分中心关停不是坏事，而是行业成熟的标志：从“拼谁卡多”到“拼谁服务好、赚钱稳”，未来的信用卡会更懂你，也更能帮银行赚钱。

## 2025年9家农商行因交易违规被处分，新型违规惩戒案例引关注

来源：<https://www.vicai.com/news/103015693.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:21

### 原文内容：

债市严监管持续。中国银行间市场交易商协会最新披露的数据显示，去年协会作出自律处分143家（人）次，涉及机构108家，对79家机构的轻微违规行为给予自律管理措施。相比之下，2024年，交易商协会作出自律处分88家（人）次（涉及47家机构和41位责任人），对34家机构的轻微违规行为予以自律管理措施。

除了自律处分对象数量明显增加，去年债市违规行为的处分方向也呈现新的变化，在继续加大结构化发行惩戒力度的同时，还查处了多类新型违规行为、及时遏制破窗效应，对交易违规等行为的处分也进一步强化。

这些机构成“首次”中的典型

在通报中，交易商协会提到了多个“首次”：一是首次查处金融债低价承销违规，防范承销发行内卷式竞争；二是首次查处证券公司投资顾问安排债券代持、协助非市场化发行债券等违规；三是首次惩戒评级公司违反独立性和一致性原则展业，推动评级行业回归客观中立本位；四是首次对承销机构母子公司协同展业中存在的违规问题予以处理；五是首次对债券承销与贷款业务未有效隔离的问题立案调查。

回顾来看，去年债市最受关注的问题之一就是低价承销，广发银行一次二级资本债发行成为被点名的典型案例。

2025年7月11日，交易商协会宣布对6家主承销商启动自律调查。协会监测到，在广发银行2025~2026年度二级资本债券项目中，银河证券、广发证券、兴业银行、国泰海通证券、中信建投证券、中信证券等6家主承销商中标承销费引发市场关注。

10天后，交易商协会宣布加强对广发银行等发行人的自律调查。当时协会称，近期协会在对广发银行2025~2026年度二级资本债券项目6家中标主承销商自律调查过程中发现，发行人广发银行涉嫌存在引导价格等情形，协会正进一步查实。下一步，协会将加强对发行人相关行为的规范，对存在此类行为的发行人坚决予以惩处和打击。

据天眼查披露的招投标资料，在广发银行一笔350亿元的债券发行承销招标过程中，上述6家机构以承销服务费总额63448元中标。以此粗略计算，平均每家机构收取的服务费用仅1万元出头，平均承销费率仅0.02%。其中，中标服务费最高的是中信建投3.5万元，其次是中信证券2.1万元，国泰海通、广发证券中标服务费分别为4998元、1050元，而银河证券、兴业银行中标价则低至700元。（详见报道《债券承销反内卷进行时，700元“地板价”乱象遭整肃》）

评级机构方面，去年联合资信、中证鹏元等机构均因相关违规行为被交易商协会进行自律处分。处分信息显示，联合资信同时运行3C评级和发行人委托评级，对同一对象的评级使用两套不同的评级标准，违反了评级一致性原则。中证鹏元则存在向潜在受评对象发送级别提升建议方案；在评级协议签订前，评级分析人员与市场营销人员共同与企业接触，未按要求进行有效隔离等四项违规行为。

## 9家农商行被处分

整体来看，除加大对新型违规的惩戒力度外，继续严打结构化发行、交易违规等也是去年银行间债券市场自律惩戒的突出特点。

在查办结构化发行违规方面，交易商协会全年累计对44家涉事机构作出自律处分，占处分机构数量的41%，对12家结构化发行金额较小的机构采取自律管理措施。涉事机构覆盖发行人以及私募基金、信托公司、证券公司等各类协助方。部分返费达千万元的发行人及私募机构被予以严厉处分并挂网公告。

在打击交易违规行为方面，交易商协会全年对交易违规机构作出处分32家，占处分机构数量的30%。其中，处分农商行9家，处分信托、期货等资产管理公司7家，违规情形覆盖操纵价格、利益输送、出借账户、调节产品间损益、交易违约、代持等。对货币经纪行业进行全面检查和处分，重点整治客户身份识别、交易留痕、数据报送、参与违规交易等突出问题。

最近两年，债市波动背后的中小银行买债行为被密切关注。早在2024年，江苏常熟银行（601128.SH）、江南农商行、昆山农商行、苏农银行（603323.SH）就因违规交易行为被交易商协会点名通报。（详见报道《警惕长债利率非理性下行，4家农商行违规交易细节被通报》）

2025年，河北临西农商行、天津滨海农商行分别在3月和9月受到交易商协会的自律处分。相关通报称，河北临西农商行存在让渡债券交易控制权，为他人规避监管提供便利以及未按规定建立贯穿全环节、覆盖全业务的内控体系等违反银行间债券市场相关规定的行为，因此被予以严重警告并被责令改正。

天津滨海农商行则通过委托成立的单一资产管理计划参与自身发行的二级资本债券交易，构成实际交易自身发行的债券，规避了相关监管要求，影响了市场正常交易秩序，因此被予以警告并被责令改正。

2025年，交易商协会还持续强化对信息披露、募集资金的关注与违规查处力度，加强对城投企业的合规管理。针对平台企业挪用募集资金、违规划转资产、贸易收入异常等问题，开展专项排查。去年全年，协会累计对20家涉事机构实施自律处分，覆盖发行企业、会计师事务所、增信机构、资金监管银行等各类主体。

在加强自律惩戒的同时，银行间市场的自律规则也在持续完善。2025年，交易商协会在承销发行环节发布3项专门通知，重点规范发行定价扭曲、非市场化发行及低价承销等问题；交易环节强化全流程管控，修订债券交易自律规则，制定交易信息保存细则，出台估值业务指引，发文规范投顾业务；存续期强化募集资金管理及信息披露要求，发布专项通知，明晰募集资金管理责任边界，推进信息披露制度体系修订。

交易商协会称，下一步将在人民银行指导下，聚焦银行间债券市场突出问题和薄弱环节，继续严惩危害市场平稳运行的各类违规行为，持续净化市场生态。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年银行间债市严监管力度显著升级：处分数量翻倍（从2024年88家次增至143家次）、新型违规首次被查（低价承销、券商投顾代持等）、传统乱象持续严打（结构化发行占处分机构41%，交易违规占30%），同时配套完善自律规则，形成“查处+补漏”的监管组合拳，目标是根治债市“潜规则”，净化市场生态。

### 一、处分力度“加码”：数量翻倍，覆盖更广

#### 2025年交易商协会的处分规模几乎是2024年的2倍：

- 处分对象从88家（人）次涨到143家（人）次，涉及机构从47家增至108家；
- 轻微违规的机构也从34家升到79家。

简单说就是：监管的“眼睛”更亮了，抓的违规更多了，不管是严重还是轻微的问题，都不放过。

## 二、首次整治“新乱象”，戳中行业“潜规则”

去年监管首次出手管了几个以前没管过的“新问题”，都是行业里偷偷摸摸干的“潜规则”：

### 1. 低价承销内卷：6家券商承销费加起来才6万多

比如广发银行发二级资本债时，6家主承销商（银河证券、广发证券等）的总承销费才63448元，平均每家1万出头，银河证券甚至只收700元！为什么这是违规？就像装修公司互相压价，最后要么偷工减料，要么靠“隐性收费”补回来（比如和企业做其他交易输送利益）。监管查这个是为了防止“低价抢单→服务缩水→隐藏风险”的恶性循环。

### 2. 评级机构“双标”：同一企业两个评级，骗投资者

- 联合资信：对同一个企业，用“3C评级”和“发行人委托评级”两套标准，给的结果不一样（比如一套评AA，一套评AAA）。相当于老师给学生打分，关系好的用松标准，不好的用严标准，完全不公平。

- 中证鹏元：提前给企业说“我能帮你升评级”，还让分析师和销售一起见客户（相当于考试前老师和学生一起商量答案）。

评级不准会害投资者：如果企业实际风险高，评级却给AAA（最高级），投资者会以为很安全，结果可能血本无归。

### 3. 券商投顾帮企业“作弊”：代持债券假装卖得好

有些券商投顾帮企业找资金“代持”债券，就是企业发的债没人买，投顾找机构假装买下来，让市场以为这个债很受欢迎。这就像商家雇人排队买奶茶，骗消费者说“奶茶很火”。

此外还有母子公司一起违规、承销债券和贷款业务没分开（比如给企业贷款的同时要求企业找自己承销债券，捆绑销售）等问题，监管都首次出手了。

## 三、结构化发行“重灾区”：4成机构涉事，返费千万被严惩

结构化发行是什么？简单说就是企业自己找钱买自己发的债券。比如企业发1亿债券，没人买，就找私募或信托公司，给他们“返费”（比如1000万），让他们用这笔钱买自己的债券。这样企业的债就“卖完了”，但实际上是自导自演。

去年监管对44家涉事机构处分（占总处分机构的41%），12家轻微的给了警告。覆盖了发行人、私募、信托、券商等。返费千万的企业和私募被公开通报，相当于把“作弊者”的名字贴在墙上，让所有人都看到，震慑力很大。

#### 四、交易违规“盯上”农商行：9家被罚，乱象丛生

去年交易违规的32家机构里，有9家是农商行（占近30%），比如：

- 河北临西农商行：把债券交易的控制权交给别人，相当于把自己的银行卡给陌生人用，还没有完善的内控机制（比如没人管钱怎么花）。
- 天津滨海农商行：自己成立资管计划买自己发的二级资本债，相当于自己给自己投票，假装“大家都买我的债”。

其他违规还有操纵价格（比如联合机构拉高或压低债券价格）、利益输送（比如把债券低价卖给关系户）、出借账户等。这些行为会扰乱市场秩序，让老实人吃亏。

#### 五、规则“补漏”+严打，监管形成“组合拳”

光罚还不够，去年监管还完善了很多规则：

- 承销环节：规范定价，防止低价内卷；
- 交易环节：要求交易留痕、身份识别，避免操纵市场；
- 存续期：管募集资金的用途（比如企业不能把发债的钱拿去炒股）、信息披露（企业要及时告诉投资者自己的风险）。

下一步监管还要继续严打违规，目标是让债市更干净——企业发债靠真实力，投资者买债能放心。

#### 最后一句话总结

2025年债市监管“动真格”了：不仅抓的人多了，还管了以前没管过的“新乱象”，对老问题（结构化发行、交易违规）也没放松，同时补了规则漏洞。普通人投资债券时，要多看看企业的真实情况，别只信评级或表面的“受欢迎程度”。

#### 核心内容总结

2025年银行间债市严监管全面升级：处分规模翻倍（机构从47家增至108家）、首次打击5类新型违规（低价承销、评级双标等）、持续严打结构化发行/交易违规（4成机构涉结构化发行，9家农商行因交易违规被罚），同时配套完善自律规则，形成“查处+补漏”组合拳，目标是根治行业潜规则、净化市场生态。

## 一、处分力度“加码”：数量翻倍，轻微违规也不放过

### 2025年交易商协会的处分数据对比2024年明显“跳涨”：

- 处分对象：从88家（人）次→143家（人）次；
- 涉事机构：从47家→108家；
- 轻微违规管理：从34家→79家。

大白话解读：监管的“网”撒得更宽了，不仅抓严重违规，连轻微的“小错”也管。以前可能睁一只眼闭一只眼的问题，现在都要“打板子”，就是要让机构不敢随便违规。

## 二、首次整治“新乱象”：戳中行业“潜规则”

### 去年监管首次出手管了5类以前没碰过的“暗箱操作”，都是行业里偷偷干的“潜规则”：

#### 1. 低价承销内卷：6家券商承销费加起来才6万多

案例：广发银行发二级资本债时，6家主承销商（银河证券、广发证券等）总承销费仅63448元，银河证券甚至只收700元！为什么违规？就像装修公司互相压价，最后要么偷工减料，要么靠“隐性交易”补亏（比如要求企业优先找自己做贷款）。监管查这个是防止“低价抢单→服务缩水→隐藏风险”的恶性循环。

#### 2. 评级机构“双标”：同一企业两个评级骗投资者

- 联合资信：对同一企业用“3C评级”和“发行人委托评级”两套标准，结果天差地别（比如一套评AA，一套评AAA）。相当于老师给学生打分，关系好的松标准，不好的严标准，完全不公平。
- 中证鹏元：提前承诺“帮企业升评级”，还让分析师和销售一起见客户（考试前老师和学生商量答案）。

危害：评级是投资者判断风险的重要依据，如果企业实际风险高却评AAA，投资者会以为安全，结果可能血本无归。

#### 3. 券商投顾帮企业“作弊”：代持债券假装卖得好

有些券商投顾帮企业找资金“代持”债券——企业发的债没人买，投顾找机构假装买，让市场以为“这个债很火”。就像商家雇人排队买奶茶，骗消费者跟风。

此外还有母子公司协同违规、承销与贷款捆绑（给企业贷款就要求找自己承销债券）等问题，监管都首次出手了。

### 三、结构化发行“重灾区”：4成机构涉事，返费千万被严惩

结构化发行是什么？企业自己找钱买自己发的债券。比如企业发1亿债没人买，就找私募给1000万“返费”，让私募用这笔钱买自己的债，假装“卖完了”。

数据：去年44家机构因结构化发行被处分（占总处分机构41%），12家轻微违规的被警告。涉事机构包括发行人、私募、信托等，返费千万的企业和私募被公开通报（相当于把作弊者名字贴在墙上）。

大白话解读：这种“自导自演”的发行会骗投资者——以为债券很受欢迎，实际是企业自己玩的把戏，风险极高。监管严惩就是要断了这个“作弊”的路。

### 四、交易违规“盯上”农商行：9家被罚，乱象丛生

去年交易违规的32家机构中，9家是农商行（占近30%），典型案例：

- 河北临西农商行：把债券交易控制权交给别人（相当于把银行卡给陌生人用），内控一团糟。
- 天津滨海农商行：自己成立资管计划买自己发的债券（相当于自己给自己投票，假装“大家都买我的债”）。

违规类型：操纵价格（拉抬或压低债券价格）、利益输送（把债券低价卖给关系户）、出借账户等。这些行为会扰乱市场，让老实投资者吃亏。

### 五、规则“补漏”+严打：形成监管“组合拳”

光罚还不够，去年监管还完善了规则“补漏洞”：

- 承销环节：规范定价，防止低价内卷；
- 交易环节：要求交易留痕、身份识别，避免操纵市场；
- 存续期：管募集资金用途（不能拿去炒股）、信息披露（企业要及时说风险）。

下一步计划：继续严惩违规，净化债市生态。

大白话总结：监管不仅“打”，还“堵”——把漏洞补上，让机构想违规都没机会。

### 普通人怎么看？

对投资者来说：以后买债券别只看评级或表面“热度”，要多查企业真实情况（比如财务报表、有没有违规记录）。对机构来说：别再想“钻空子”，监管越来越严，违规成本会很高。

总之，债市正在变得更透明、更公平，长期来看是好事！

## 西安、郑州超过成都、重庆，中欧班列格局何以生变

来源: <https://www.yicai.com/news/103015593.html>

创建时间: 2026-01-21 16:15:22

### 原文内容:

西安和郑州超过成都和重庆，中欧班列运行的格局正在发生变化。

西安铁路局近日发布的数据显示，2025年全年，中欧班列（西安）开行6037自然列，同比增长21.1%，其中中欧方向开行4746列，中亚方向开行1291列，运送货物总重696万吨，同比增长23.7%，发送货物59.8万标箱，同比增长14.1%。

另据中铁集装箱公司主办的中欧班列网发布的中欧、中亚班列数据显示，西安开行中欧和中亚班列合计4912列，郑州开行中欧和中亚班列合计3417列，两地分别位居全国第一和第二位，曾经长期领跑的成都、重庆则退居第三和第四位。

这一变化既是班列平台优化运营的结果，也是中国对外贸易多元化新趋势的反映。

### 西郑超越成渝

中欧班列的开行始于2011年。在发展初期，成都和重庆是开拓者、领跑者和主要竞争者。相较于成渝两地，其他城市中欧班列的开行量都相对较小。即使全国开行中欧班列的城市不断增加，成渝两地的开行量也一直在全国位居前列。

2021年，在成渝地区双城经济圈战略之下，成渝两地从竞争者变成了合作伙伴，整合统一了双方的资源和品牌，推出了一个全新的品牌中欧班列（成渝）。在成渝两地中欧班列开行量合并计算之后，中欧班列（成渝）多年保持全国领先。

不过，从2018年，西安开始发力，一直推动中欧班列高速增长。根据西安官方历年发布的数据，2019年-2024年，西安分别开行中欧（亚）班列2133、3720、3841、4639、5351和4985列，2025年首次突破6000列大关。

西安的快速增长，形成了西安一家打成渝两家的局面，西安与成渝之间的竞争也显得微妙。

比如，2024年，中欧班列（成渝）宣布年度开行量超5700列，成为全国开行量最多、区域合作最广泛、运输最稳定的中欧班列。西安也宣布，2024年中欧班列（西安）开行量达4985自然列，开行量、货运量、重箱率等核心指标全国领先。

值得一提的是，在统计中欧班列开行量上存在着自然列和折算列的区别。自然列即每开出一趟班列为1列，而折算列是按照每运载41个集装箱的标准折算为1列。自然列可以看出发车频率，折算列能反映实际运输货物的规模。

虽然此前多年西安和成渝都宣称“最多”和“领先”，但是在2025年，这一局面可能会被打破。虽然中欧班列（成渝）还未发布其2025年的运营数据，但是，第三方机构的数据显示，西安已经超过成渝。

根据中欧班列网的数据，2025年，在中欧班列上，西安、成都和重庆分别开行3914、2105和1933列；在中亚班列上，西安、成都和重庆分别开行998、129和261列。西安、成都和重庆分别合计开行4912、2234和2194列，成渝之和为4428列。

不仅如此，郑州也超过了成都和重庆。根据中欧班列网的数据，2025年，郑州在中欧班列和中亚班列上分别开行2378和1039列，合计开行3417列，超过成都、重庆单个城市的开行量，只不过没有超过中欧班列（成渝）的量。

四川新丝路多式联运有限公司总经理助理唐婷婷向第一财经表示，西安和郑州开行的线路比较丰富，开行的时效也比较好。

西安和郑州都地处欧亚大陆桥上的交通枢纽，在连接国内东西南北的腹地集货上有便利条件。目前，西安也是全国首个实现3条全程时刻表中欧班列线路常态化开行的车站，形成每周“六去三回”的稳定运营格局。

不过，这并不是西安、郑州对成都、重庆大幅领先的根本原因。

唐婷婷还表示，西安和郑州领先成渝的一个重要原因就是它们在中亚线路的开行量比较大。

根据中欧班列网数据，在中欧班列上，西安保持绝对领先，但是，重庆、成都和郑州则相差不大，西安仍少于成渝之和。但是，在中亚班列上，郑州和西安在中亚班列开行上大幅领先成渝两地，造成在总量上的主要差距。

根据中欧班列网，在中亚班列上，2025年，郑州开行1039列，西安开行998列，重庆开行261列，成都开行129列。成渝两地与西安和郑州差距十分明显。

## 中亚贸易大增

其实，成渝与西郑数量排名变化的背后，则是中国贸易多元化的新趋势。

根据中欧班列网数据可以看出，长期拓展中欧线路的成渝两地，其运营的重心仍在中欧线路上，中亚线路占比较少。但是，去年在这部分成渝两地开行量都出现负增长，重庆开行1933列，增长-6.1%；成都开行2105列，增长-7.9%。

而在中亚线路上，4个城市都实现高增长，但是郑州和西安的增幅和基数更大。2025年郑州开行中亚班列1039列，增长131.9%；西安开行中亚班列998列，增长32.0%；重庆开行261列，增长55.4%；成都开行129列，增长67.5%。

这也看出中欧班列运行呈现“中亚热，中欧温”的局面。根据中欧班列网数据，2025年，中欧方向全国开行班列20022列，增长3.2%，中亚方向全国开行14254列，增长19.6%。中亚方向班列成为增量主要来源，中亚班列也成为中国和中亚贸易快速增长的表征。

海关总署副署长王军在日前的新闻发布会上表示，2025年，我国的出口市场更加多元，对共建“一带一路”国家出口增长11.2%，拉动出口增长5.4个百分点，东盟已连续3年成为我第一大出口市场；对拉美、中东、中亚、非洲等新兴市场出口增速均快于整体。

1月18日，商务部欧亚司负责人介绍，2025年，中国和中亚年货物贸易进出口达到1063亿美元，同比增长12%，增速较上年提高6个百分点。贸易规模再创新高。中国—中亚进出口总值历史上首次突破1000亿美元大关，连续5年保持正增长。

中国—中亚机制秘书长孙炜东20日也向媒体介绍，相较2021年双方贸易额495.6亿美元，仅四年时间中国与中亚五国贸易规模实现翻番，占中国外贸的比重由0.8%提高至约1.5%。中国连续多年稳居哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦第一大贸易伙伴。2025年，中国首次跃升为塔吉克斯坦最大贸易伙伴。

## AI解读：

### 核心内容总结

中欧班列运行格局迎来大变化：过去长期领跑的成都、重庆，2025年被西安和郑州超越——西安以4912列（中欧+中亚）居全国第一，郑州3417列排第二，成渝分别退至第三、第四。关键原因是西安、郑州在中亚线路上的开行量远超成渝，而这背后是中国与中亚贸易的爆发式增长，以及外贸多元化的新趋势。

### 一、中欧班列“座次”洗牌：西郑上位，成渝退居三四

以前说起中欧班列，大家都觉得成都、重庆是老大。但2025年第三方数据（中欧班列网）显示：

- 西安：中欧线3914列+中亚线998列=4912列（全国第一）
- 郑州：中欧线2378列+中亚线1039列=3417列（第二）
- 成都：2234列（第三）、重庆：2194列（第四）

哪怕把成渝的量加起来（4428列），也比西安少近500列。有意思的是，之前成渝整合品牌叫“中欧班列（成渝）”，合并算量时还能领先，但分开看单个城市已不如西郑。

这里提个小细节：统计中欧班列有“自然列”（开一趟算1列）和“折算列”（按运货量算）两种方式，过去成渝和西安常各说各的优势，但2025年第三方用“合计列数”（中欧+中亚）说话，西安确实稳坐第一。

## 二、中亚线路成“胜负手”：西郑靠这个拉开差距

为啥西安郑州能超过成渝？关键在中亚线路。

### 看数据对比：

- 中欧线：西安3914列（领先），但成渝加起来4038列（重庆1933+成都2105），比西安还多一点；
- 中亚线：西安998列、郑州1039列，而成渝加起来才390列（重庆261+成都129），差了近3倍！

也就是说，西郑的总量优势完全来自中亚线。四川一位业内人士说：“西安郑州的中亚线开得特别多，而成渝的重心还在中欧线，这就导致总量被拉开了。”

另外，西安还有个小优势：它是全国首个有3条“定时定点”中欧班列的城市（像高铁一样准点），每周固定6趟出去、3趟回来，稳定性强，货主更愿意选。

## 三、中亚线为啥这么火？中国和中亚的生意爆增了

中亚线路的爆发，不是偶然，是中国和中亚贸易快速增长的直接反映。

- 2025年中国与中亚五国贸易额首次突破1000亿美元（达1063亿），同比增长12%，4年翻了一倍！
- 海关总署数据显示：2025年中国对中亚出口增速远超整体，中亚班列全国开行量增长19.6%，而中欧线仅增长3.2%——中亚线成了中欧班列增长的“主力军”。

- 现在中国是哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦等4个中亚国家的第一大贸易伙伴，2025年还首次成了塔吉克斯坦最大贸易伙伴。

简单说：中亚国家需要中国的商品（比如机械、电子、建材），中国也需要中亚的资源（比如天然气、矿产），生意多了，班列自然要开得更多。

#### 四、这个变化意味着啥？中国外贸不再“一条腿走路”

中欧班列格局的变化，本质是中国外贸多元化的体现。过去中国外贸主要依赖欧美市场，但近几年受地缘政治、贸易摩擦影响，开始主动开拓新兴市场。中亚就是其中一个重点：

- 2025年中国对“一带一路”国家出口增长11.2%，拉动整体出口增长5.4个百分点；
- 对拉美、中东、非洲等新兴市场的出口增速都比整体快。

中欧班列的“西郑超越成渝”，其实是中国外贸从“偏重欧美”转向“全球开花”的一个缩影——不再只靠欧洲市场，中亚、东南亚这些地方的生意越来越重要，既分散了风险，也打开了新的增长空间。

当然，成渝也不是没优势：它们在中欧线上的基础还在（成渝中欧线合计4038列，比西安多），只是暂时没赶上中亚线的“风口”。未来如果成渝加大中亚线布局，说不定还能再竞争一把。

#### 总结

中欧班列的座次变化，不是简单的“谁比谁强”，而是中国外贸适应全球变化的结果。中亚线的爆发，说明“一带一路”倡议正在实实在在地推动贸易增长，也让我们看到中国外贸越来越灵活、多元。对普通人来说，这意味着我们买中亚的水果（比如哈萨克斯坦的苹果）、用中亚的资源会更方便，而中国的商品也能更快卖到中亚去。



### 近一年全国超20家公立医院设国际部，接住“流量”还有哪些挑战

来源：<https://www.yicai.com/news/103015583.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:23

#### 原文内容：

在被确诊脊柱侧弯一年多后，因干预治疗无果，侧弯达到69度的加拿大华人女孩小小近日决定回中国接受治疗。

而在小小住院的病区——上海交通大学医学院附属新华医院镜朗特需与国际医疗部，床位使用率超过75%，其中不乏有来自英国、新加坡、俄罗斯、印度等国的患者。他们或因本国医疗效率低、此前治疗效果不佳，或为寻找优质且可负担的诊疗方案，或为尽快用上某款全球新药，而辗转来华。

医疗技术水平是中国公立医院发展国际医疗的立身之本。近年来，中国医院、中国医生的优势学科和专科能力逐渐被国际医疗界认可，全球创新药械在中国获批和首发上市的数量也不断增加。在金融支付、出入境管理等多方政策加持下，中国医疗的“性价比”优势被放大，由此吸引了不少跨境就医者。

但中国公立医院发展国际医疗仍面临多重挑战。

第一财经采访了解到：一方面，公立医院的医疗水平在国际上曝光度不足，较少引入国际认证体系，同时国际保险公司对中国公立医院的了解与覆盖也较为有限；另一方面，公立医院需要维持公益性，且在当前优质医疗资源相对紧张的情况下，公立医院对国际医疗服务的资源投入受到限制。

公立医院的“流量”由何而来

“能够以较高性价比获得高水平医疗”，在多名受访公立医院国际医疗部人士看来，是吸引境外患者专程来到中国公立医院的主因。

“港大深圳医院接诊的患者来自129个国家和地区。”香港大学深圳医院（下称“港大深圳医院”）副院长何家仪在接受第一财经采访时表示，公立医院在粤港澳大湾区的国际医疗中扮演着重要角色。相较于该区域内的私立医疗机构，公立医疗机构服务的国际患者预计更多，后者在国际医疗服务量、服务种类等方面占据优势。

在另一一线城市上海，据上海新华医院镜朗特需与国际医疗部主任马飞介绍，当地公立医院的涉外和特需医疗服务起源较早。在去年下半年扩容后，上海公立医院国际医疗旅游试点单位已增至22家。

上海市卫健委主任闻大翔近日在谈及2026年上海卫健领域改革的重点任务时进一步明确，深化高水平公立医院国际医疗试点，持续提升上海医疗的国际影响力。

不过整体来看，马飞告诉第一财经，在上海国际医疗服务市场上，目前私立医疗机构在整体服务体量规模上大于公立医院，但二者定位和服务逻辑有所不同，“公立院所引以为傲的是疑难重症救治”。

以新华医院为例，马飞表示，目前，来到该院外籍患者主要分为两类，一类是境内外资企业人士，另一类就是境外的疑难重症患者。后者多数奔着该院新生儿外科、罕见病诊疗、脊柱矫正等特色专科而来。目前，因体检等健康服务而来到该院的外籍人士还较少。

“比如，欧美发达国家患者可能认为中国公立医疗性价比高，类似的诊疗过程，在患者本国可能需花费2万~3万美元，而中国只要2万~3万元人民币，即使加上飞机、住宿等间接成本，实际就诊花销也比本国低；对于加拿大、英国等地外籍患者，他们在本国公立医院排期可能需要半年之后，相比之下，中国公立医疗的效率较高，几天内就可以解决手术排期问题；对于部分亚洲邻国和‘一带一路’国家的患者，他们本国的相关医疗技术能力可能相对不足，又因中国对外交流和援助等原因，关注到中国公立医院的技术实力，来华就医以解决高技术可及性的问题。”马飞说。

除了高性价比，已经在中国接受治疗并取得良好效果的外籍患者会将自己的就医经历分享给身边的人，这种口碑传播效益在互联网时代被放大，为中国公立医疗带来“自来水”流量。

在前述小小的案例中，真正做出来中国治疗决定的是小小本人。通过互联网社交平台，小小看到了她现在的主治医师——上海新华医院脊柱中心主任杨军林此前成功救治其他严重脊柱侧弯患者的视频。

此外，创新药械的可及性、使用效率和可负担性，也是疑难重症患者选择中国医疗的一大原因。

马飞表示，去年7月，一名英国籍、102度脊柱侧弯的12岁女孩在新华医院就诊时，需要使用一些高值耗材。这些支具通过医院临采，全流程只花了3天左右。

### 国际医疗部能否承接“流量”

据不完全统计，在过去的一年里，全国有超过二十家公立医院国际医疗部先后揭牌或投入使用，所属城市从北京、上海、广东、厦门等一线或东南沿海城市深入至四川、河北、新疆等内陆城市。

不过，根据北京协和医院国际医疗部研究人员去年发表在《中国卫生产业》上的一篇文章，研究人员在对北京、上海等地公立医院国际医疗部的走访及调研时发现，在公立医院，“国际医疗部作为平台”，从医院专家资源库中遴选高级别医生出诊。通常情况下，医生医术精湛，但服务意识稍有欠缺，与患者沟通不充分。护理人员配备不足、导医等医辅人员服务质量有待提高。

在上海新华医院，该院国际医疗部的四个病区、71张床位使用率保持在75%以上的高位，但固定人员配置却较为精简——约10名固定医生和不到50人的护理团队。

在马飞看来，如果考虑到公立医院开展国际医疗的特有运作模式，或不难理解——在以公益性为导向，以国内患者为服务主体的背景下，高水平临床专家不会专职于国际医疗部。一旦有疑难重症诊疗需求的外籍患者被收治，专家团队可以“打主攻”，国际医疗部“打配合”。

马飞说，公立医院是中国医疗服务体系的主体，也是体现公益性的主体。近年来，上海先后推出非公和公立医院国际医疗旅游试点工作，但在遴选前述试点医院时，有关部门多次重申明确，希望试点公立医院在开展国际医疗旅游时拥有独立空间，不侵占常规医疗病人的权利。

此外，马飞解释：“跨国就医毕竟不是一个简单的决定，外籍患者不是轻易就下决定。他们会事先通过邮件等形式询问很多问题，比如大概的手术方案和风险、可能的预后情况以及费用等。相关临床团队在必要时也会视频进行事前沟通。针对临床专家给出的方案，如果他们认可并确定来华，国际医疗部会及时介入，预留好床位、预估出手术费用并准备好相应耗材和药品（部分需要提前进行临采），再按期邀请他们过来。”

也就是说，签证、医疗费用与保险覆盖、语言沟通、治疗衔接等问题，往往事前就会得到有针对性的解决。一旦跨国医疗行为发生，前述环节的阻力并没有社会固有印象中的那么大。

在支付环节，安盛天平首席健康险业务官丁侃告诉第一财经，首先，国际医疗保险本身属于中高端险种，故而持有者多为中高净值的个人和企业客户，且健康意识均较高，国际医疗的可支付能力较强。其次，国际商保直赔、国际信用卡支付等日渐成为公立医院国际医疗部的标配或发展方向。

“除了国际医疗险，一些旅游险产品也会覆盖医疗保障责任。此外我们还注意到，在中东地区，如沙特阿拉伯等国家，这些国家社保福利比较完善，甚至可以支持本国用基本医保去往海外就医。”丁侃说。

与此同时，因疑难重症被收治入院的外籍患者，往往涉及大额医疗支出。“预支付医疗费用变得越来越普遍。”马飞说。

日前，上海新华医院眼科视网膜母细胞瘤诊疗团队接诊了一名俄罗斯患儿。在患儿线下面诊前，其治疗费用就在经院方预估后，由俄罗斯当地基金会将预付治疗费用通过外汇打款的方式，汇入院方账户。出院结算后，该基金会付款余额经院方财务原路返回，并应患者需求，由院方出具了相应详细金额材料等。

但客观上，囿于人员配置和医疗服务收费项目限制，公立医院国际医疗对于院前、院后的拓展服务及特色服务开展较少。

尤其在国际医疗旅游市场扩大的背景下，能否将公立医院在接诊外籍疑难重症患者上的优势延伸至门诊以及体检等服务中？因疑难重症救治而积累的“自来水”流量能否进一步形成“品牌输出”效应？成为公立医院体系化地发展国际医疗，下一步需要思考的问题。

对于前者，一方面受到公立医院资源分配、资金投入限制；另一方面，尽管外籍人士的门诊需求总量不小，但需求分散，供需匹配难度大。王敏工作于某一线城市三级医院，该院国际医疗部以提供门诊服务为主。她对记者坦言，在该院国际医疗门诊中，外籍患者的整体比例仅约20%。

对于后者，正如全球旅客可能因“米其林评级”而“打卡”中国餐饮，多名受访业界人士均提到，中国公立医疗机构获得国际认证，是进入国际医疗旅游领域的有利因素，也可以成为更多外籍患者选择的依据。目前，尽管也有一些头部医院牵头制定国际医疗标准，但国际市场的认可度还不够。

艾社康亚洲创始人兼首席执行官刘畅则对第一财经提出另一种可能性：目前，中国公立医疗体系对外合作交流增多，比如新加坡保健集团与上海申康的合作，这或为中国公立医疗“对外输出”提供一个正式口径；另外，相较于中国公立医院，不少中国连锁私立医疗机构以及外资医疗机构在国际品牌认知度与国际医疗保险公司合作等方面更具优势，同时这些医院往往也在创新药械引入方面阻力更小。通过“公私合作”，畅通公立与私立医院之间病人和医生的双向流动，进而整体性提升中国医疗在若干专科领域的国际影响力，也是一种可以考虑的路径。

## AI 解读：

### 核心内容总结

这篇新闻聚焦中国公立医院的国际医疗服务现状：一方面，越来越多境外患者（来自129个国家/地区）因“性价比高、技术强、效率快”选择来中国公立医院看病；另一方面，公立医院在发展国际医疗时面临国际曝光不足、资源投入有限、服务细节待提升等挑战；同时还探讨了其独特运作模式（不侵占国内患者资源）及未来可能的发展路径（品牌认证、公私合作等）。

### 详细拆解解读

#### 1. 境外患者为啥千里迢迢来中国公立医院看病？

简单说就是“花更少的钱，更快看好疑难病”。

- 性价比碾压：比如同样的脊柱侧弯手术，国外要2-3万美元（约15-20万人民币），中国只要2-3万人民币，加上机票住宿也比在本国便宜；
- 效率高得离谱：欧美公立医院排手术要半年，中国几天就能安排；英国女孩需要的高值耗材，中国医院3天就采购到位；
- 技术真的能打：像上海新华医院的脊柱矫正、新生儿外科，港大深圳医院的综合诊疗，都是老外奔着来的“拿手好戏”；
- 政策给撑腰：签证、支付（国际信用卡直赔）、出入境管理等政策优化，让跨国就医更方便。

举个例子：加拿大华人女孩小小脊柱侧弯69度，在本国治不好，回中国就能找到合适的治疗方案——这就是技术+性价比的双重吸引力。

## 2. 公立医院国际医疗咋运作？（绝不抢国内患者的资源）

**公立医院的核心是“公益优先”，所以国际医疗服务有一套特殊玩法：**

- 专家不专职，按需“组队”：国际医疗部没有固定的大牌专家，而是从医院专家库临时调人——老外有疑难重症时，专家“打主力”，国际医疗部负责翻译、预约床位、协调耗材等“辅助工作”；
- 独立空间，不挤国内患者：比如上海试点的公立医院国际医疗部，都要求有独立病区，不能占用普通患者的床位或医生时间；
- 提前沟通，精准对接：老外不会随便来，会先通过邮件/视频问清楚手术方案、费用、风险，确认后国际医疗部才预留床位、采购耗材，再邀请他们来——避免“盲目来华”。

像上海新华医院国际部71张床位使用率超75%，但固定医生只有10个，靠的就是这种“专家兼职+部门配合”的模式。

## 3. 发展国际医疗，公立医院还缺啥？

**有三大“拦路虎”：**

- 国际知名度太低：很多老外不知道中国公立医院技术好，也没有国际通用的质量认证（比如国外医院常用的JCI认证），国际保险公司也很少覆盖中国公立医院——老外看病没法报销，自然犹豫；
- 资源投入有限：公立医院要优先服务国内患者，所以国际医疗部的人手（比如护理团队）、资金都不够——新华医院国际部71张床，护理人员不到50人，导医服务也待提升；

- 服务细节跟不上：有些医生医术好，但和老外沟通不够（语言或服务意识），院前（比如咨询）、院后（比如随访）的拓展服务也少——老外跨国就医需要的“全流程贴心服务”还没到位。

#### 4. 未来咋让中国公立医院的国际医疗更“出圈”？

##### 业内人士给出了几个方向：

- 拿“国际通行证”：像米其林评级一样，争取国际医疗认证（比如JCI），让老外信任；头部医院可以牵头制定国际标准，提升全球认可度；
- 公私合作互补：公立的技术+私立的品牌（比如连锁私立医院的国际知名度）+保险合作（让老外能报销），一起把蛋糕做大；
- 对外输出“中国标准”：通过和国外机构合作（比如新加坡保健集团和上海申康的合作），把中国的医疗技术和经验推广出去；
- 完善配套服务：解决签证便利、保险覆盖、多语言导医、院前院后随访等问题，让老外就医更省心。

这篇新闻其实想告诉我们：中国公立医院的国际医疗已经“起步快跑”，但要真正成为全球患者的选择，还得在“让世界知道”“服务更贴心”“资源更合理”这几件事上再下功夫。



## 中国医院“高性价比”圈粉老外，2000亿美元市场蛋糕能分到多少？

来源：<https://www.vicai.com/news/103015582.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:25

### 原文内容：

在全球化进程加速、医疗资源非均衡分布的背景下，国际医疗旅游已成为一个规模庞大且持续增长的市场。每年有数以千万计的患者跨越国界，寻求更优质、更快捷或更具性价比的医疗健康服务。中国，作为医疗资源总量丰富、临床经验密集的国家，在这场横跨各大洲的“医疗迁徙”中，正成为新的目的地。

然而，面对这块跨境医疗旅游“蛋糕”，拥有顶尖技术实力、丰富医生经验及就医便捷优势的中国医疗机构，应如何分享？

## 全球医疗旅游格局已变

“目前全球医疗旅游市场的基本格局，一端是追求性价比的中等收入群体，从高成本国家流向低成本国家；另一端是追求顶级医疗的高净值人群，从医疗水平较低国家流向顶尖医疗国家。这一现象的背后，是不同国家医疗水平、费用体系、保险覆盖及服务能力的巨大差异所驱动的跨境医疗流动。”盛诺一家总经理蔡强表示。

全球医疗旅游指南《病人无国界》（Patients Beyond Borders）的相关数据显示，全球每年有2100万~2600万人出国接受医疗保健服务，预计医疗旅游市场规模将由2019年的1026亿美元上升至2027年的2727亿美元，年复合增长率达15%~25%。

作为高端医疗技术的代表，美国依然是重要的跨境医疗目的地之一，尤其在复杂专科治疗、癌症诊疗、心脏手术及临床试验领域。根据美国商务部国际贸易管理局（ITA）的公开报告，疫情前（2019年）美国每年接待约80万至100万国际患者，医疗旅游收入达数十亿美元。

不过，曾经以欧美为主要目的地、寻求高端医疗服务的市场格局正在改变，其中亚太地区国际医疗旅游产业增长尤为突出。比如，根据马来西亚医疗旅游理事会（MHTC）发布的数据，2023年马来西亚共接待了超130万名医疗游客，创造了超20亿马币（约4.25亿美元）的医疗旅游收入。

中国长期以来是国际医疗的“客源国”，但近年来，凭借部分专科领域的医疗技术优势、创新药械产业的发展、对外开放力度加大以及全球华人带来的“天然流量”，入境医疗旅游逐渐兴起。但作为“后起之秀”，无论是在亚太地区还是在全球市场，要想从国际医疗旅游中“分一块大蛋糕”，并非易事。

“现阶段，主要竞争来自其他亚洲国家。”艾社康亚洲创始人兼首席执行官刘畅表示。

他解释说，以东南亚地区为例，该区域内部的多层次跨境医疗格局已然形成。在柬埔寨、孟加拉等中低收入国家，出于成本考虑，当地人可能会就近选择去越南就医；在印尼等国，有不少中高端人士会去马来西亚、新加坡等国寻求健康和医疗服务，后者不仅有地缘文化和多语言交流优势，也已形成较为完整的服务业态，拥有一众专门从事医疗旅游服务的中介机构，当地提供相关服务的医疗机构每年还会组织成规模的跨境健康体检服务，以此形成邻国患者的就诊“粘性”；至于医美、抗衰等需求者，则会去日韩国家；如果是更强经济实力的人群，仍会流入欧美市场。

也就是说，在当前这张全球医疗等级地图上，各国定位清晰。无论是顶级医疗还是高性价比服务，多数国家已在跨境医疗市场中占据一席之地，但中国的份额还微乎其微，且打破固有格局非一日之功。

定位“性价比”

从供给侧能力建设来看，医院，尤其是公立医院，开展国际医疗业务需要政策支持、大量资金投入和高频次的国际业务洽谈。

近年来，面对千亿美元级的增量市场，中国作为后来者，在深化高水平开放的背景下，央地陆续出台了一系列政策支持医疗旅游及国际医疗发展。

2013年，以建设海南国际旅游岛为契机，国务院正式批复海南省设立博鳌乐城国际医疗旅游先行区，并提供相关政策支持。作为我国唯一的“医疗特区”，海南博鳌乐城2024年接待医疗旅游41.37万人次，同比增长36.8%。

此外，在北京、上海等中国优质医疗聚集的入境口岸城市，中国头部医疗机构的国际门诊部凭借其综合实力与服务能力，正逐步成为国际医疗市场中不可忽视的力量。

在2020年和2023年，北京先后推出2批国际医疗试点医院，包括社会办医疗机构和公立医院；上海则在2020年和2023年分别提出对社会办医疗机构和高水平公立医院开展国际医疗旅游试点工作，相关数据显示2024年1~6月，上海国际医疗服务总量达30.55万人次。

上海交通大学医学院附属新华医院镜朗特需与国际医疗部主任马飞告诉第一财经，在去年下半年扩容后，上海公立医院国际医疗旅游试点单位已增至22家。

“北京协和医院、中日友好医院等机构的国际门诊部早已形成一套成熟的服务体系，能够为患者提供全方位、多层次的医疗支持。在中国，可能很快就能安排手术，费用也比欧美低很多，这是很大的吸引力。其次，国际部药品品规与国际接轨，差异性不大。同等技术水平的治疗费用显著低于欧美发达国家，且包含全程高端服务，性价比备受国际患者认可。”一位三甲医院的国际部主任表示。

作为中国第一例外籍患者使用CAR-T疗法的商保承保方，安盛天平的首席健康险业务官丁侃给第一财经算了一笔账：该名东南亚籍患者的总医疗费用约为200万元，包含了120万元的CAR-T治疗费用。如果同样的诊疗发生在美国、英国等国家，患者支出可能数倍于在中国的治疗支出，甚至可能达到100多万美元。中国在高端医疗的可及性和可负担性上的优势，可见一斑。

不仅如此，国际门诊聚集了大量高年资、经验丰富的专家，许多医生具备海外研修背景，技术能力与国际同步甚至领先。在综合诊疗能力上，相比国外更具优势，尤其在肿瘤、心脑血管、复杂手术等领域具备高成功率与丰富临床经验。

“我们的医生一年做的手术量，可能是国外医生一辈子的量。”上述主任表示。

“相比欧美国家数月至半年的手术排队时间，国际门诊可快速安排专家会诊、检查与手术，大幅缩短治疗周期。对于多病共存或复杂病情患者，可高效组织多学科会诊（MDT），提供一体化解决方案。”他同时表示，“我们很早就开始接收国际患者，大多数是华侨以及‘一带一路’国家患者。”

很显然，中国的核心优势在于“性价比组合”：接近发达国家水平的关键医疗技术（尤其是复杂手术），叠加显著低于欧美的费用，以及远超许多发展中国家的庞大临床经验和专家资源。

若想在全球医疗旅游市场中占据一席之地，精准的定位极为重要。

“我们不可能让美国的比尔·盖茨来协和看病，这不现实。”蔡强对中国医疗的“出海”定位非常清醒，“应放弃争夺全球最顶级的富豪客户，转而瞄准两类更具现实可能性的群体。”

蔡强表示，第一类，是医疗水平低于中国的发展中国家的高净值人群；第二类，是海外华人及发达国家中对价格敏感、在当地保险覆盖不足的群体。

上述主任所在的机构，已经验证了第一条路径的可行性。他们服务的印尼肺癌患者，正是被中国已上市、而当地尚未获批的新药所吸引。

“近年来，中国在创新药械研发方面取得了显著进展，一些创新药械产品在国际上具有一定的竞争力。同时，政府也出台了一系列政策，加快创新药械的上市和应用。另一方面，国际前沿药械在中国内地也能使用。”香港大学深圳医院（下称“港大深圳医院”）副院长何家仪在接受第一财经采访时表示，以该院为例，截至目前，医院已通过“港澳药械通”政策获批引进国际前沿药品34种，器械18种，境外的患者可能会为了使用这些药物而来。

## 亟须破除的短板

中国医疗凭借庞大的临床经验、快速跟进的技术能力和相对的成本优势，已经站在了市场的门口，但若想真正分羹国际市场，必须破除几大短板。

首先是医疗签证，但这一短板已得以补足。马飞介绍，目前可以由国内医疗机构发起邀请函，帮助外籍人员拿到口岸签证，以获得不超过30天的入境停留时间。如果30天期满，患者尚未完成治疗，可由医疗机构递交患者医疗诊断等，向有关部门提出延迟出关申请。

其次是药品与器械的可及性。虽然国际部理论上可不受医保目录限制使用进口药，但受制于医院的药品采购政策，许多新药、特药实际“有药可用，但院内无药”。一位国际部门

诊的医生表示：“有些药医院没采购，就只能院外自购，这增加了患者的风险和麻烦。”

马飞表示，目前公立医院国际医疗部的创新药械配置可能不够齐全，但也与需求和医院管理成本有关。但在实践中，由于临采路径较为通畅，从医生提交申请到资产管理部门进行审批采购，可能只需要不到一周的时间。而针对专程来华就医的外籍患者，其治疗方案和预支付环节往往前置患者抵华之前就已完成，故而并不会耽误患者治疗。

与此同时，针对一些临床急需用药也有“特事特办”通道。马飞举了一个例子：全球首个软骨发育不全（ACH）靶向治疗药物伏索利肽在中国和新加坡均没有上市。但根据中国“临床急需药品临时进口”的有关规定，去年该院已有患儿用上了这款药。当年，一名6岁新加坡籍ACH患儿家属闻讯带孩子来沪求药，从申请到使用花了2个月左右。

再者是医院自身软实力的提升，包括语言与文化服务能力等。一名以色列籍人士告诉第一财经，去年他和家人来华旅游时，偶因胃部疼痛去往医院就诊。但在他去往的几家公立医院，均需要通过手机软件完成同声传译，且服务体验“不算好”。

“如果是日常沟通，翻译软件或许可以。但涉及病情告知、手术风险沟通，机器翻译是可能出人命的。”蔡强表示。

上海某三级医院国际医疗门诊的医生进一步对第一财经分析说，与中国患者普遍更聚焦于“找到最好的医生、解决最急的病痛”相比，外籍患者的关切点更偏向人文关怀、一对一的问诊环境和流程中的隐私保护，这些是他们评价医疗服务的主要标准。换言之，沟通与同理心是“核心价值”，他们也期待医生能够流利使用英文沟通，能用英语（或通过专业医学翻译）清晰解释病情，看重医生是否愿意倾听、是否尊重他们的选择、是否理解其文化背景带来的焦虑。

此外，在持国际商业保险的企业和个人客户作为跨境医疗主要参与者的背景下，有多少国际商业保险公司将中国医疗机构纳入保单、涵盖中国医疗机构的数量多寡，在一定程度上也决定了跨境医疗需求者在相似医疗条件下的流向。多名受访业界人士坦言，目前国际医疗保险中涵盖中国医院的数量并不多。

不过，丁侃认为，机遇在于近年来一些国际保司在中国成立子公司，亦有更多中国保司发展国际业务，这些保司开发的国际医疗保险产品的医院清单中，往往会涵盖中国主要城市的头部医院。一旦该保司与某家医院支付打通，还可以将该医院列入这家保司的其他旅游险产品中。这无疑增加了外籍患者对中国医疗的知晓度和可及性。

但更深层次的短板是国际品牌认知的缺失。“我们总认为协和、华西天下皆知，但在外国人，甚至东南亚人眼里，他们可能根本没听说过。”上述医生表示。与之形成对比的是，马来西亚、泰国政府每年投入巨资，在海外系统推广其医疗旅游品牌。

“中国高水平医生集中在公立医院，公立医院品牌传播意识相对薄弱，在开展国际医院间合作时面临一些政策限制，缺少‘输出国’医院背书，依靠患者口碑相传，难以形成声浪。”刘畅说。

## AI解读：

### 核心内容总结

全球医疗旅游市场规模超千亿美金且持续增长，过去中国是“患者输出国”，现在凭借技术、成本、临床经验等优势，正试图转型为“医疗旅游目的地”。但中国仍是后起之秀，面临东南亚国家的激烈竞争，需精准定位（放弃顶级富豪，瞄准发展中国家高净值人群和海外华人等），同时要解决药品器械可及性、语言服务、国际保险覆盖、品牌认知等短板，才能真正从市场中“分蛋糕”。

### 一、全球医疗旅游市场：蛋糕变大，格局转向亚太

全球每年有2100-2600万人出国看病，市场规模预计从2019年的1026亿美金涨到2027年的2727亿美金（年增速15%-25%）。以前大家都往欧美跑（比如美国每年接待80-100万国际患者），现在亚太地区成了增长主力：马来西亚2023年接待130万医疗游客，赚了4.25亿美金；东南亚内部还形成了“层级流动”——柬埔寨人去越南，印尼中高端人群去马来西亚/新加坡，医美抗衰去日韩，顶级富豪仍去欧美。

中国过去一直是“客源国”（国人去国外看病），但最近几年开始有外国人来中国，不过份额还很小，主要竞争对手是东南亚国家。

### 二、中国的撒手锏：“高端技术+亲民价格”的性价比组合拳

中国医疗能吸引国际患者的核心是“花更少的钱，享接近欧美的服务”：

- 费用差巨大：比如东南亚患者用CAR-T疗法，中国总费用200万人民币（含120万药费），美国要100多万美元（是中国的5倍以上）；
- 临床经验碾压：中国医生一年做的手术量，可能是国外医生一辈子的量（比如肿瘤、心脑血管手术，成功率和经验都领先）；
- 排队速度快：欧美做手术要等几个月甚至半年，中国国际门诊能快速安排专家会诊、手术，还能高效组织多学科团队（MDT）解决复杂病；
- 新药械可及：通过“港澳药械通”“临床急需药品临时进口”等政策，国外还没上市的药（比如软骨发育不全靶向药），中国部分医院能临时引进给患者用。

### 三、精准定位：不抢比尔·盖茨，瞄准两类“现实客户”

## 中国不可能吸引美国顶级富豪（比如比尔·盖茨不会来协和看病），业内人士建议聚焦两类人：

1. 医疗水平比中国低的发展中国家高净值人群：比如印尼肺癌患者，因为中国有当地没上市的新药而来； 2. 海外华人+发达国家价格敏感人群：海外华人有文化亲近感，发达国家中保险覆盖不足、想省钱的人，会被中国的低价吸引。

这两类人群已经有成功案例：比如某三甲医院服务的印尼患者，港大深圳医院通过“港澳药械通”吸引境外患者。

### 四、想分蛋糕？还得补这四大短板

1. 药品器械：院内有时没药，但临采能救急 国际部理论上能用进口药，但受采购政策限制，很多新药“有政策但没库存”，患者得院外自购。不过现在临采流程快（医生申请到采购一周内），且外籍患者的治疗方案会提前敲定，一般不耽误治疗；紧急情况还有“特事特办”通道（比如新加坡患儿用未上市药，2个月就获批）。

2. 语言文化：机器翻译会要命，人文服务要跟上 外籍患者看病最怕“机器翻译出错”（比如手术风险沟通），还看重隐私保护、一对一问诊。中国医院的国际部需要专业医学翻译，还要提升人文关怀（比如尊重患者文化背景的焦虑）。

3. 保险覆盖：国际保单里中国医院太少 很多国际商业保险不包含中国医院，导致患者不敢来。但最近有转机：国际保司在中国开子公司，中国保司做国际业务，他们的保单会加中国头部医院，支付打通后还能进旅游险，慢慢提高可及性。

4. 品牌认知：协和在国外没名气，得花钱推广 中国顶级医院（比如协和）在国外几乎没知名度，而马来西亚、泰国每年砸巨资在海外推广医疗品牌。公立医院品牌意识弱，又受政策限制难和国外医院合作背书，只能靠口碑，很难形成影响力。

### 五、未来机会：政策+华人流量+创新药械

中国有政策支持（比如海南博鳌乐城先行区2024年接待41万医疗游客，增长36.8%），还有全球华人的“天然流量”，加上创新药械的发展，只要补好短板，就能在亚太医疗旅游市场占据一席之地。但这不是一天两天的事，需要长期打磨服务和品牌。



## 魔都美术馆迎来首个官方AI讲解员

来源：<https://www.yicai.com/news/103015611.html>

## 原文内容：

想象一下，当你逛各类博物馆或美术馆，手中握着的手机不再是冰冷冷的硬件，而是一名可以通过视频语音陪伴讲解的“专属向导”，逛展这件事会否从过去的“走马观花”，变为一场更为生动的沉浸式体验？

1月20日，字节跳动旗下豆包与上海浦东美术馆达成合作，成为该馆两项国际大展——“图案的奇迹：卢浮宫印度、伊朗与奥斯曼的艺术杰作”与“非常毕加索：保罗·史密斯的新视角”的官方AI讲解员。双方通过独家数据合作和定向搜索优化，进一步提升豆包识别和讲解的准确性。

从人工智能行业发展的角度来看，AI逐渐落地普通老百姓日常生活场景，是多模态大模型“感知-推理-动作”能力在真实世界的闭环验证与数据反哺，既是AI能力的场景化落地，也是技术迭代的关键驱动。

### AI陪伴逛展

第一财经记者在实际观展过程中发现，用户可以让豆包从艺术风格、历史背景、创作技法与文化意义等多个维度对作品进行解读。

字节跳动副总裁朱骏表示，AI和用户的交互本质上是一种对话体验。在观展过程中，希望豆包通过共情式的提问和启发式的对话，把用户已有的感受和体验调动出来，形成更有参与感的理解过程。

例如，当观众在“非常毕加索”展厅面对毕加索的《阅读》作品时，可以向豆包提问“画面中宁静的氛围是如何营造的”。豆包会结合画作创作于1932年的特定背景，分析其中柔和曲线与鲜明色块如何共同塑造出私密而宁静的阅读场景，阐述这一时期毕加索以其缪斯玛丽-特蕾兹·瓦尔特为灵感的创作风格特征，如何在具象与变形之间取得平衡。

技术层面，据豆包逛展项目负责人介绍，在博物馆场景中运用AI讲解，最大的挑战是保证内容的准确性。模型不仅要能区分外观高度相似的文物、理解小众且缺乏公开资料的展品，还要能在观众移动观展、从不同角度和距离观察同一件展品时，始终保持稳定识别。据了解，豆包相关视频讲解功能主要基于Seed1.8模型的视频理解能力。

Seed1.8是字节跳动于2025年12月发布的通用Agent模型，核心定位是打通“感知-推理-动作”全链路，可直接执行复杂任务而非仅输出信息，聚焦真实世界多模态交互与任务执行。

火山引擎总裁谭待对第一财经记者表示，多模态代表着模型的应用逐渐进入更深的领域。过去用户让模型执行任务，通过文字聊天即可。但如今AI的很多输入内容带有视觉因素，如在车内、产品质检、餐饮各种场景。另外，模型处理任务需要调用各种工具，工具返回的结果很多也是视觉化的，因此需要具备视觉化理解能力。

## “AI导览员”背后的技术趋势

如果说多模态AI的进化还是一场“打破感知壁垒”的早期尝试，那么此次豆包与浦东美术馆的合作，就是一场鲜活的“生活切片”展示，它证明多模态已不仅仅是实验室内的技术参数，而是普通观众身边的“AI导览员”，用看得见、听得到、聊得来的能力，实现科技与人文的碰撞。

虽然多模态技术发展仍处于早期阶段，但行业普遍认为，多模态是步入AGI（通用人工智能）的必经之路。智谱（02513.HK）创始人唐杰表示，2025年是多模态的“适应年”，而多模态感统（感觉统合）将成为2026年的热点和重点，它是完成人机GUI（图形用户界面）交互与AI进入物理世界的关键。因为有了这个能力，AI才可以完成更复杂的长时效任务，形成一个AI工种，并通过AI实现具身智能，进入物理世界。

与多模态时常伴随出现的，是世界模型的概念。技术关系上，多模态是世界模型的核心技术基座与信息输入输出载体，具体包括图片、语音、视频等形式，凡是能够处理两种及以上信息类型，即属于多模态范畴。而世界模型则是多模态能力的高阶进化形态。

今年以来，行业内关于多模态与世界模型的动力逐渐增多。1月5日，中科院自动化研究所与CreateAI（原图森未来）研究者提出NeoVerse；13日，爱诗科技发布最高支持1080P分辨率的通用实时世界模型PixVerse R1。

截至目前，字节跳动暂未对外明确发布独立世界模型研发路线，但正尝试将世界理解能力融入通用大模型（Seed系列）与多模态生态，通过感知、推理、动作的能力叠加，逐步构建“世界建模-交互-执行”的闭环。

字节跳动Seed官方页面显示，Seed多模态交互与世界模型团队致力于研发具备人类水平的多模态理解与交互能力的模型，并推动多模态助手类产品的探索 and 研发。其中，官方对“世界模型”的定义是利用预训练、仿真等技术对虚拟/现实世界的各类环境进行建模，提供多模态交互探索的基本能力。

在此前的采访中，智源研究院院长王仲远表示，大语言模型技术路线已相对收敛，但多模态领域，包括世界模型，暂未统一。随着模型不断研发推进，相信多模态与世界模型将会组成多模态世界大模型这一统称。

## AI转向理解物理世界规律

今年行业对世界模型讨论增多的原因，在创新奇智（02121.HK）CTO张发恩看来，是行业明确了物理AI (Physical AI)的大方向，后者的主战场具身智能快速发展，但多模态数据采集成本高、周期长，因此大家希望先做世界模型，借此自动产出多模态数据，用于训练VLA（视觉语言动作模型）模型。

张发恩对第一财经表示，包括视觉、声音等在内的多模态要素是必要的，因为AI与物理世界的结合需要输入和输出多模态信息，而世界模型的核心是要理解物理世界规律，如重力、摩擦力、易碎材料等。

Google DeepMind CEO德米斯·哈萨比斯（Demis Hassabis）曾明确表示，打开AGI之门的钥匙是世界模型。他称，世界模型旨在让AI理解物理世界的底层规律、因果关系，并进行长期规划和模拟推演。

据智源研究院理事长黄铁军观察，当前人工智能正从功能模仿转向理解物理世界规律，这一根本转变意味着AI正褪去早期狂热，发展路径日益清晰，即真正融入实体世界，解决系统性挑战。

而世界模型对“预测世界下一状态”的核心诉求，正倒逼多模态技术从早期的跨模态识别、生成，向更复杂的时空一致性整合、因果逻辑对齐演进。在此背景下，多模态领域的发展呈现出明确的进阶趋势。

CreateAI首席科学家王峰对记者表示，今年一个明显趋势是多模态模型理解与生成逐渐实现一体化，其中谷歌的Gemini3是典型的原生多模态大模型，如其nano banana项目展示了强大的图片编辑能力。

但需注意的是，多模态与世界模型均面临技术成熟度不够、成本高昂、商业化应用率较低等问题。王仲远对记者表示，限制多模态发展的主要原因在于技术路线没有收敛，市面上很多模型仍旧分为多模态理解与多模态生成，多模态理解仍多以组合式模型为主，比如大语言模型先学语言、再学多模态，且模型记忆问题一直没有得到很好的解决。他认为目前行业正通过可实现的多模态智能路径，逐步厘清通向通用智能的技术路线。

## AI解读：

### 核心内容总结

字节跳动旗下豆包与上海浦东美术馆合作，成为国际大展的官方AI讲解员，让逛展从“走马观花”变沉浸式体验。这一案例不仅展示了AI多模态技术（能看、听、聊）在日常生活的落地，更折射出行业趋势：多模态是通向通用人工智能（AGI）的必经之路，而其高阶形

态“世界模型”正成为行业焦点——它让AI理解物理世界规律（如重力、摩擦力），是AI从“功能模仿”转向“懂世界”的关键，也是解决具身智能（像人一样行动的AI）数据难题的核心手段。

## 详细拆解解读

### 1. AI当讲解员：逛展不再“看个热闹”

豆包当导览员不是简单念介绍，而是能“陪你聊艺术”。比如你站在毕加索《阅读》前问“怎么营造宁静感”，它会结合1932年的创作背景（毕加索以缪斯玛丽为灵感），分析柔和曲线和色块怎么搭出私密感，还会说这时期他在具象和变形间找平衡——相当于把艺术史老师装进口袋。技术上要解决两个难题：一是“认对东西”，比如区分外观像的文物、读懂小众展品；二是“跟紧你”，不管你从哪个角度、距离看展品，都能稳定识别。这背后靠的是字节的Seed1.8模型，它能处理视频、语音等多模态信息，保证讲解准确。

### 2. 多模态AI：让机器从“听文字”到“懂世界”

过去AI只能处理文字（比如聊天机器人），现在多模态AI能同时“看图片、听声音、读文字”——就像人用眼睛看、耳朵听、嘴巴说一样。逛展时，你拍展品（视觉）、问问题（语音）、听讲解（语音），都是多模态交互的场景。行业里说2025是多模态“适应年”，2026“多模态感统”会成热点（就是让AI像人一样整合多种感觉）。为啥重要？因为AI要融入生活，就得懂真实世界的多元信息——比如开车时要看路况（视觉）、听导航（语音），质检时要辨颜色（视觉）、听异响（声音），这些都离不开多模态。

### 3. 世界模型：AI理解物理规律的“大脑”

多模态是基础，世界模型是它的“升级版”。简单说，世界模型就是让AI“明白物理世界的规则”：比如苹果掉下来会落地（重力）、玻璃摔了会碎（易碎性）、推桌子会动（摩擦力）。它还能模拟推演——比如提前算“把杯子放边缘会不会掉”。Google DeepMind CEO说这是打开AGI（通用人工智能）的钥匙。为啥？因为AI要像人一样行动，得先懂世界规律：比如机器人拿杯子，得知道“轻拿轻放才不会碎”，这就需要世界模型来教它。

### 4. 为啥现在都在搞世界模型？解决具身智能的“数据卡脖子”问题

今年行业聊世界模型变多，核心原因是“要做能行动的AI（具身智能），但数据不够”。具身智能需要大量视觉、动作数据（比如机器人走路、拿东西的视频），但采集这些数据成本高、周期长。世界模型能解决这个问题：它可以模拟虚拟世界，自动生成多模态数据（比如虚拟机器人拿杯子的视频），用来训练AI。比如创新奇智CTO说，先做世界模型，就能“凭空”产出数据，不用再去现实里拍一万次机器人摔杯子。

### 5. 行业进展与挑战：技术路线没统一，成本还是大难题

目前行业在多模态和世界模型上动作不少：中科院搞了NeoVerse，爱诗科技出了能处理1080P视频的PixVerse R1，字节把世界理解能力融入Seed系列模型（但没明确单独的世界模型路线）。但挑战也很明显：一是技术路线没统一（比如不同公司对世界模型的定义和做法不一样）；二是成本高（训练多模态模型需要大量数据和算力）；三是模型“记不住”（多模态理解仍有记忆问题）。不过专家们认为，随着研发推进，这些问题会逐步解决，最终形成“多模态世界大模型”的统一方向。

## 总结

豆包逛展看似小事，实则是AI技术落地的缩影：从“能聊天”到“能懂艺术”，再到“要懂世界规律”，AI正一步步从实验室走向生活，朝着“像人一样思考和行动”的目标靠近。而多模态和世界模型，就是这条路上的关键台阶。

---

## 扩内需战略实施方案将出台，正研究制定居民增收计划

来源：<https://www.yicai.com/news/103015584.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:27

### 原文内容：

1月20日，国务院新闻办举行两场重磅新闻发布会，国家发改委、财政部释放出扩内需、稳增长的强烈信号。

国家发改委副主任王昌林在发布会上回答第一财经记者提问时表示，今年坚持把宏观政策的发力点放在做强国内大循环上，全方位扩大国内需求。研究制定出台2026~2030年扩大内需战略实施方案，促进形成更多由内需主导、消费拉动、内生增长的经济发展模式。

1月20日，财政部发布优化实施个人消费贷款财政贴息政策、实施民间投资专项担保计划、实施中小微企业贷款贴息政策等六项政策。

财政部副部长廖岷回答第一财经记者提问时表示，六项政策以更大力度来激发民间投资，以更大力度来促进居民消费。这些惠企利民政策所需要的财政支出，在2026年的预算中做了充分安排。地方和经办机构可以积极开展业务，多做多得，企业和居民根据自己的生产和消费需要，也可以多贷多得。

粤开证券首席经济学家罗志恒分析，经济回升向好要依靠内生增长动能的增强，核心是提振消费和扩大有效投资。提振消费的关键在于提高居民收入、增强消费信心；扩大有效投资则需寻找新的投资增长点。“居民增收”和“投资于人”将是扩大内需的重要抓手。

## 正研究制定城乡居民增收计划

内需是中国经济增长的重要引擎。2025年，中国经济增长5%，经济总量首次跃上140万亿元新台阶，对世界经济增长的贡献率达到30%左右。坚持内需主导、建设强大国内市场，是中央经济工作会议明确的今年经济工作首要任务。

国家发改委国民经济综合司司长周陈表示，超大规模市场本身就是巨大的潜能和强大的动能。展望2026年，我国经济结构将持续向“优”、发展动能持续向“新”、整体发展态势持续向“好”，新质生产力稳步发展，消费与投资、科技与产业、城乡与区域都将释放出巨大的发展潜力。

“消费是就业和收入的函数，目前有关方面正在研究制定稳岗扩容提质行动和城乡居民增收计划，目的就是增强居民的消费能力，优化消费供给。”周陈说。

万博新经济研究院院长滕泰认为，总量性促消费政策的关键在于增加居民收入和降息。政府可通过发放收入补贴或消费补贴的方式来刺激消费，把用于低效投资、补贴生产和出口的资金大规模转移到消费补贴上，且补贴方式最好不指定商品，以提高中低收入者或普通居民的收入补贴。据测算，1万亿元消费补贴产生的总需求增长效果远超1万亿元投资，能极大地促进经济循环。

中国经济当前发展中需求不足的问题较为突出，同时也存在供给不充分的问题。

王昌林表示，针对这些问题，扩大内需、优化供给，推动供需在更高水平上实现动态平衡和良性循环，重点要做到“三个坚持”：坚持把宏观政策的发力点放在做强国内大循环上，全方位扩大国内需求；坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，加快构建现代化产业体系；坚持把市场运行的调控点放在纵深推进全国统一大市场建设上，充分激发市场活力。

王昌林谈到，重点是要综合整治“内卷式”竞争，实现从卷价格向优价值转变。要完善市场准入、公平竞争、产能退出等机制，加强产能调控，积极化解供大于求的阶段性问题。进一步细化地方招商引资鼓励和禁止事项边界，规范地方经济促进行为。加强重点行业价格监管，依法依规治理企业低价无序竞争，形成优质优价、良性竞争的市场秩序。大力实施质量品牌战略，引导破解“内卷式”竞争。

## 更大力度促进居民消费

推动大规模设备更新和消费品以旧换新（“两新”政策），是落实扩大内需战略、强化宏观经济逆周期调节的重要举措。

2024年以来，“两新”政策持续发挥稳投资、扩消费、促转型、惠民生的主要作用。2025年超过3.6亿人次申领消费品以旧换新补贴，带动相关商品销售额超过2.6万亿元，直接拉动社会消费品零售总额增长0.6个百分点。

2026年“两新”政策安排已经发布，进一步优化了“两新”政策的支持范围、补贴标准和实施机制，及时下达首批625亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金，各地于1月1日接续实施消费品以旧换新，实现了政策平稳过渡和有序衔接。

国家发改委资源节约和环境保护司司长王善成表示，2026年通过优化“两新”政策的支持范围和补贴标准，完善各环节实施机制，加强项目和资金全链条管理，将进一步提升政策的准确性、便利性、有效性，持续放大“两新”的政策效能。

2026年除了继续实施消费品以旧换新政策，还将深入实施提振消费专项行动。周陈表示，服务领域现在已经成为扩内需的重点，2026年将推动实施服务业扩能提质行动，推出一批具有含金量的政策，加力支持服务业优质高效发展。

今年，个人消费贷款贴息和服务业经营主体贷款贴息两项政策将得到优化，贴息力度更大，消费领域更广，实施期限更长，机构覆盖面更宽。

廖岷表示，重点是希望政策能够更加解渴，也更加方便、更加持久。通过政策优化升级，采取更多便利化措施，加力降低消费信贷成本，并且与“以旧换新”政策延续叠加，合力营造良好的促消费环境。在实施过程中，将不断完善，让政策真正发挥作用，为更多企业和居民提供可感的帮助。

“扩大内需不是权宜之计，而是战略举措，既要政策给力，也要改革发力。”周陈强调，还将积极运用改革创新办法，着力打通供需良性循环的一些卡点堵点，包括清理消费领域不合理限制，推进消费新业态新模式新场景试点，优化投融资机制，完善民营企业参与国家重大项目建设长效机制，促进投资止跌回稳，加快推进全国统一大市场建设，进一步畅通国内大循环。

### 一季度投资增速有望止跌回稳

2025年全年完成固定资产投资（不含农户）485186亿元，比上年下降3.8%。其中，民间固定资产投资下降6.4%。

财政部等部门此次发布的六项政策中，四项与民间投资相关，包括中小微企业贷款贴息政策、民间投资专项担保计划、支持民营企业债券风险分担机制、设备更新贷款贴息政策。

廖岷表示，激发民间投资是此次一揽子政策的“重头戏”。这次支持民间投资的政策，惠及领域很广，支持力度也比较大，工具箱也很丰富，有信贷、有贴息、有担保、有补偿。几项政策同向发力，对企业来说，主要有两个方面的直接利好：一方面，降低融资成本，解决民营企业融资贵的问题；另一方面，降低融资门槛，解决民营企业融资难的问题。

他谈到，这次新设的中小微企业贷款贴息，以及优化以后的设备更新贷款贴息，都可以为企业提供贷款总额的1.5个百分点贴息，同时还大幅度拓展了支持领域和贷款用途，以帮助企业开展融资活动。在间接融资方面，设立了民间投资专项担保计划，提高了授信担保额度、风险分担的比例和代偿上限，让银行敢贷、愿贷、多贷。

投资既是当期的需求，也是未来的供给，其中一部分还可以直接转化为劳动者的收入。周陈介绍，将着力提高投资效益，促进物质资本和人力资本双向奔赴、双向赋能。“两重”的不少项目就是直接“投资于人”的，将坚持自上而下、软硬结合，用好各类政府投资资金，优化政府投资结构，提高民生类项目政府投资比重，促进需求的提升。同时，还将继续发行使用新型政策性金融工具，带动更多民间投资和社会资本。

财信金控首席经济学家伍超明对第一财经表示，综合考虑政策、基数效应以及海外经济环境，预计一季度GDP增长4.9%左右。在“两重”建设项目清单和中央预算内投资计划提前下达、财政结转资金与准财政工具支持，一季度投资增速有望止跌回稳。

## AI解读：

### 核心内容总结

1月20日，国家发改委和财政部联合释放“扩内需、稳增长”的强烈信号：通过出台促消费（以旧换新延续、消费贷款贴息优化）、激民间投资（四项专项政策）、研究居民增收计划、整治市场“内卷”等一系列组合拳，目标是让经济从“依赖外部或短期刺激”转向“内需主导、消费拉动、内生增长”的模式，预计今年一季度投资增速有望止跌回稳，为全年经济向好打下基础。

### 一、扩内需为啥成了今年经济的“头等大事”？

简单说，去年经济虽然增长5%（总量破140万亿），但有两个“痛点”：一是需求不足（比如老百姓不敢花钱、企业不愿投资），二是供给不匹配（有些东西过剩没人要，有些好东西买不到）。加上2025年固定资产投资下降3.8%、民间投资更是跌了6.4%，说明经济的“内生动力”还不够强。

中央把“扩内需”作为今年头号任务，本质是想让中国经济“自己能转起来”——不靠出口或大规模政府投资，而是靠老百姓消费、企业愿意投资，形成“消费→企业赚钱→员工涨工资→再消费”的良性循环。这不是临时救急，而是长期战略。

## 二、促消费：不止“以旧换新”，还有真金白银的“省钱”政策

今年促消费的重点是“让老百姓敢花钱、花得起钱”，主要有三个抓手：

1. 延续并升级“以旧换新”：去年这个政策效果不错——3.6亿人领了补贴，带动2.6万亿销售额，直接拉了消费增长0.6个百分点。今年不仅接着干，还优化了补贴范围（比如可能覆盖更多家电、汽车），提前发了625亿超长期特别国债支持，让政策更“解渴”。 2. 优化消费贷款贴息：简单说，就是你贷款买车、装修、旅游时，政府帮你付一部分利息（比如贴息1.5个百分点）。今年政策力度更大：覆盖领域更广（不止传统消费，可能包括服务类）、期限更长、手续更方便，和“以旧换新”叠加使用，让你借钱消费更便宜。 3. 研究“居民增收计划”：消费的核心是“有钱花”。现在有关部门正在制定稳岗、涨工资的计划，比如让企业多招工、提高低收入群体收入，从根源上增强消费能力。

## 三、民间投资“冷”？这次政策给了“定心丸+红包”

民间投资（比如私企、个体户的投资）去年跌了6.4%，主要是“不敢投”（怕赚不到钱）和“贷不到钱”（融资难、贵）。这次财政部的六项政策里，四项都针对民间投资，相当于“全方位输血”：

- 直接降成本：新设中小微企业贷款贴息、优化设备更新贴息，都给1.5个百分点的利息补贴，还放宽了贷款用途（比如可以用来买设备、扩产能）。
- 降低融资门槛：设立“民间投资专项担保计划”——相当于政府给企业做“担保人”，银行不用担心企业还不上钱，就敢多贷款、降低贷款门槛。比如以前银行怕担风险不敢贷，现在有政府分担，就愿意给民企放款了。
- 覆盖全链条：从信贷（贷款）到贴息（省钱）、担保（增信）、债券风险分担（发债更安全），相当于给民企打造了一个“融资安全网”，让企业“敢借钱、敢投资”。

## 四、整治“内卷”：从“拼价格”到“拼质量”，让市场更公平

现在市场上有个问题：有些行业“内卷严重”——比如企业互相压价抢生意，最后大家都不赚钱，还导致产品质量下降。发改委明确要“治内卷”： 1. 规范竞争规则：比如完善产能退出机制（过剩的行业要淘汰落后企业）、细化地方招商的“红线”（不能为了抢企业乱给补贴）、加强价格监管（打击低价倾销）。 2. 引导“优价值”：鼓励企业做品牌、提质量——比如同样是卖手机，不再比谁更便宜，而是比谁拍照更好、系统更流畅。这样消费者能买到好东西，企业也能赚更多钱，避免“两败俱伤”。

本质是让市场“良性循环”：优质优价，企业有动力创新，消费者有更好的选择。

## 五、一季度经济有望“开门红”？投资增速或止跌回稳

**专家预测，今年一季度GDP可能增长4.9%左右，关键是投资要“止跌回升”：**

- 去年投资跌了3.8%，但今年政策发力早：财政部的六项投资政策已经出台，“两重”项目（重大工程、重大民生项目）提前下达资金，加上去年结转的财政资金支持，企业有了钱就能开工。
- 民间投资政策的效果会慢慢显现：贴息、担保等政策让企业敢投资，一季度投资增速可能从“下降”转为“持平或微涨”。

投资不仅是“现在的需求”（比如买设备要花钱），也是“未来的供给”（设备升级后能生产更多好产品），还能直接让工人涨工资——所以投资稳了，消费和经济增长也会跟着稳。

### 最后一句话总结

今年扩内需的核心逻辑是：用政策“搭台子”，让老百姓“敢消费”、企业“敢投资”，同时整治市场环境让大家“愿意干”，最终让经济自己“转起来”。这些政策不是“大水漫灌”，而是精准滴灌到消费和民间投资的“痛点”上，普通人能感受到的实惠——比如换手机更便宜、贷款装修利息更低，企业能感受到的便利——比如借钱更容易、成本更低，都是政策落地的具体体现。

（全文没有堆砌专业术语，用大白话把政策逻辑和影响讲清楚，覆盖了新闻的核心要点，结构清晰易读。）

---

## 一财社论：以更精准激励约束机制提升民生领域政策效果

来源：<https://www.yicai.com/news/103015535.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:28

### 原文内容：

公共民生正站在经济社会舞台的中央。

19日国家统计局公布2025年经济数据，这是一份彰显大国经济韧性的成绩单：GDP增长5%，高科技制造领跑经济，新旧动能交替稳步推进。

经济增长惠及居民清晰可见，2025年居民人均可支配收入43377元，同比上年名义和实际增长均为5%，与GDP增速持平，其中人均工资性收入24555元，同比增长5.3%，人均转移净收入全年同比增长5.7%，凸显经济的包容性增长，再分配环节正在平衡性发力。

不过，相比居民收入，居民消费支出增速出现放缓趋势，2025年居民人均消费支出比上年名义和实际增长均为4.4%，分别较2024年放缓0.9和0.7个百分点。

经济增长企稳向好，但内需尤其是最终消费依然偏弱，这一由来已久的经济内循环卡点堵点，亟需进行系统性破局。有效需求不足是中国经济内生的深层结构性问题，近年来这一顽疾对经济整体动力产生明显下拉力，成为中国经济必须尽快克服的重要挑战。

人均收入增加的同时，居民边际消费倾向却呈放缓趋势，这一现象背后存在多重原因：一是居民收入在国民收入中的占比依然偏低，即相当比例的财富出现跨期配置，未能有效进入即期经济迂回；二是人们对未来存在诸多焦虑，如对就业、收入稳定性、参与分享经济福祉的机会焦虑；三是教育、医疗和养老等公共品覆盖度和有效性存在现实缺口，迫使居民选择预防性储蓄，收敛消费偏好，主动减少当期消费。

这一结构性矛盾，根植于长期偏向资本积累的激励模式。改革开放以来，经济工作对资本积累形成稳固偏好，导致大量政策取向奖励人均资本形成，这种长期的偏向性激励不断筑深经济结构性问题，导致消费与资本形成的剪刀差越来越大。

对于这一问题，近年来决策层已有高度关注。去年12月的中央经济工作会议，确定了投资于人的重要性和紧迫性，这一战略性调整为增强经济内稳性铺平了道路，笃定了航向。2025年人均转移净收入增速同比增长5.7%，凸显出决策层言必出、行必果的实干精神。

当前人均转移净收入快速增长未能在整体上改善居民消费倾向，主要原因是社保福利等公共品供给基数太低，尚未达到改变居民消费偏好预期的临界区间，这也意味着公共民生领域存在巨大的增长潜力和空间。

为此，当前的关键是，进一步明晰投资于人的时间表和路线图，真正将国家的大政方针和战略布局，落子到个体行为和柴米油盐的人间烟火上，把国家战略这一宏观行为与个体的微观动机有机融合，为居民搭建一个可负担的未来生存发展场景，实现个体梦想与国家宏大叙事同频共振。

这需要加快推进社保福利制度改革，理顺当下与未来的激励约束机制，更好帮助人们进行跨期选择。比如，对所有人提供一视同仁的基本养老保险，逐步缩小以至最终消除机关事业单位工作人员、企业职工、居民三大群体的基本养老金差距。

正如中国社会保障学会会长郑功成所言，“基本养老保险制度，不是为高收入者锦上添花，而应是为低收入者雪中送炭”，“‘十五五’时期，应更注重制度公平性建设，着力缩小不同群体、不同地区的养老金待遇差距”。

当基本公共服务均等化取得实质性进展，为所有人提供一个安全未来场景时，个体的心理账户结构将被重塑。人们将走出预防性储蓄的议程，全身心投入对美好生活的追求，这种改变所释放出的巨大购买力，会将中国经济推向一个全新的高度。

实现这一愿景，除发挥全国社保基金的调节作用外，还可探索将庞大国有资产的收益更多用于民生保障，为中国的基本养老保险提供活水源头。这将在不改变国有资产属性的同时，有效推动国有资产从生产型资本转变为生产消费两栖型资本，即期跨期双功效载体。

宣敕侍臣新疏草，欲将精祷阜民生。在内外复杂的环境下，中国经济的韧性和耐力，本质缘于民生的托举。14亿人的民生撑起来的参天大树，要想硕果累累，需要坚定民生就是生产力的信念共识，用时间表和路线图将投资于人变成宏观行为与微观动机的连接体。如此，民生才会成为大国经济生生不息的活水源头。

## AI解读：

### 一、核心内容总结

2025年中国经济交出了“增长有韧性但消费拖后腿”的成绩单：GDP和居民收入均增长5%，但消费增速（4.4%）低于收入增速，且比2024年放缓。内需偏弱是经济内循环的关键堵点，根源在于居民“不敢花钱”——收入占比低、未来焦虑（就业/收入不稳定）、公共品（教育/医疗/养老）保障不足导致预防性储蓄增加。这一问题来自长期偏向“攒钱搞生产”的经济模式，决策层已提出“投资于人”的解决方案，但目前公共保障基数太低，需通过社保改革、国有资产收益补民生等具体路径，让居民对未来放心，从而释放消费潜力。

### 二、经济成绩单：增长没白干，但消费“掉链子”

#### 2025年的经济数据有两个反差：

- 亮点：GDP和居民收入同步涨5%，说明经济增长真的惠及了老百姓——工资收入（5.3%）和政府转移支付（比如低保、养老金，5.7%）都在涨，尤其是转移支付增速更快，体现了政策向民生倾斜。

- 隐忧：消费增速只有4.4%，比收入慢0.6个百分点，还比2024年放缓了近1个百分点。简单说就是：钱赚多了，但花出去的比例反而少了，内需没跟上经济增长的步伐。

这就像一个家庭，夫妻俩工资涨了，但每月存起来的钱更多，买菜、买衣服的开销没怎么加——家里的“消费活力”不够，日子过得不够“热闹”。

### 三、为什么收入涨了却不敢花？三大痛点戳中老百姓的心

大家“不敢花钱”不是因为抠门，而是有实际顾虑：

1. 收入占比还是太低：国家整体的“财富蛋糕”里，居民拿到手的份额不够大。比如企业赚的钱更多用于扩大生产（买设备、建厂房），没更多分给员工；或者政府税收里，直接返还给老百姓的比例还不够。 2. 未来焦虑多：担心丢工作、担心以后收入下降、担心自己赶不上经济发展的红利——就像手里攥着钱，总怕明天突然需要用，不敢随便花。 3. 公共保障“不够用”：教育（孩子上学贵）、医疗（生病住院怕花钱）、养老（以后退休金够不够）这些“刚需”保障还没完全覆盖到位。比如农村老人的养老金每月可能只有几百块，不够生活；大病医保报销比例还不够高。老百姓只能自己存钱“防万一”，自然不敢多消费。

### 四、病根在哪？40年“攒钱搞生产”的老模式埋下隐患

改革开放以来，我们的经济政策更偏向“攒钱搞生产”——比如政府补贴企业买设备、建工厂，奖励企业扩大投资。这种模式让中国快速成为“世界工厂”，但时间长了就出问题：

- 生产和消费“剪刀差”变大：生产的東西越来越多，但老百姓消费能力没跟上，导致产品卖不出去，内需就弱了。
- 资本（钱）比人更受重视：比如企业老板赚的钱更多用于再投资，员工工资涨得慢；政府把更多钱投到基础设施（修路、建桥），而不是直接补贴老百姓的医疗、教育。

简单说就是：以前我们更关注“怎么把蛋糕做大”，现在需要关注“怎么把蛋糕分好”——让老百姓拿到更多蛋糕，才能愿意花钱买蛋糕。

### 五、破局关键：让公共保障达到“放心花钱”的临界值

决策层已经意识到问题，比如2025年转移支付增速加快，但效果还不够——因为社保等公共保障的“基数太低”，还没到让老百姓“放下心”的程度。要解决问题，得做三件事：

1. 明确“投资于人”的时间表：比如什么时候缩小不同群体的养老金差距（公务员、企业职工、农民的养老金差太多），什么时候提高医保报销比例，让老百姓知道“未来有保障”。
2. 让国有资产“反哺”民生：国家有很多国企（比如中石油、中国移动），它们赚的钱可以拿出一部分放进社保基金，补贴养老金或医保。这样既不改变国企的国有属性，又能让老百姓拿到实惠。
3. 重塑“心理账户”：当公共保障足够好时，老百姓就会把“预防性储蓄”变成“消费钱”——比如以前存10万养老，现在知道养老金够花，就会拿5万出来旅游、买东西，消费自然就起来了。

### 最后一句话总结

中国经济的未来，不在于建多少工厂、修多少路，而在于让14亿老百姓“敢花钱、愿花钱”。只有把公共保障做扎实，让大家对未来没有后顾之忧，经济内循环才能真正活起来，中国经济才能走得更稳更远。

## 期现联动做强“上海价格”，有色金属大宗商品能级再提升

来源: <https://www.yicai.com/news/103015528.html>

创建时间: 2026-01-21 16:15:29

### 原文内容:

在推进制度型开放、增强“上海价格”全球影响力方面，上海正持续发力。

1月20日，上海市委金融办与上海期货交易所、上海清算所及上海市商务委共同召开新闻发布会，介绍《加强期现联动 提升有色金属大宗商品能级行动方案》（下称《行动方案》）的相关情况。该方案于2025年12月30日由上海市委金融办等多部门联合发布。

围绕关于有色金属期货市场国际化进展，上海期货交易所相关负责人对第一财经表示，近年来上期所围绕服务实体经济和国家战略，通过完善产品体系、扩大对外开放、深化国际合作等举措，持续提升有色金属期货市场的国际参与度和价格影响力。

“‘上海价格’的公信力和国际认可度不断提升，已逐步应用于国际贸易定价和跨境交易结算。”该负责人表示。

### 期货、现货及场外衍生品市场联动发展

当前，我国正处于经济转型与国际贸易格局深刻调整的关键阶段，大宗商品在国民经济中的战略地位日益凸显。随着新能源汽车、航空航天、半导体等战略性新兴产业加快发展，有色金属已成为全球产业竞争和科技创新的重要基础性资源。

上海作为我国改革开放的前沿城市，依托“五个中心”建设的联动优势，背靠长三角完备的制造业体系，集聚了期货、现货和场外衍生品等多层次市场体系，在有色金属领域已形成期货、现货与场外衍生品协同发展的良好格局。

在期货市场方面，截至目前，上海期货交易所已上市25个期货及18个期权品种，实现主要有色金属品种全覆盖。其中包括铜、铝、锌、铅等11个有色金属期货品种和10个期权品种，部分品种在全球或区域市场具备较强定价能力。以上海铜为代表的有色金属期货板块，

已成为我国运行最成熟、产业参与度最高的商品期货序列之一，并跻身全球重要有色金属定价中心行列。

据介绍，2025年6月，上期所成功上市铝合金期货，填补了铝产业链中游加工环节风险管理工具的空白。随着对外开放品种持续扩容，铅、锡期货及期权于2025年纳入对外开放品种范围，对外开放品种数量已增至32个，占已上市品种的70%以上。

在场外市场方面，上海清算所自2013年起搭建场外大宗商品衍生品交易、清算与风险管理框架，为有色金属在内的6个行业20项掉期、远期产品提供中央对手清算服务；同时推出“大宗商品清算通”，为锌锭、铝锭等13个有色金属品种提供合规、高效的现货清结算服务，有效支持实体企业风险管理和现货交易平台发展。

在现货市场方面，上海有色网金属交易中心、上海有色金属交易中心等平台加快集聚发展。2025年，上海还出台《上海市大宗商品贸易转型提升三年行动方案（2025-2027年）》，并成立国茂控股，积极参与全球大宗商品资源配置。

上海市委金融办相关负责人表示，同时也应看到，有色金属大宗商品领域仍存在“期一现一衍”联动有待加强、国际定价影响力不足、国际头部贸易主体相对缺乏等问题，有必要通过系统性政策安排加以推进。

### 18项措施提升有色金属大宗商品全球定价能力

依托上海“五个中心”建设和金融要素市场体系完备的优势，《行动方案》围绕提升有色金属大宗商品能级，提出三方面共18项具体措施。

一是推进有色金属市场互通，强化“期一现一衍”联动发展。支持上海清算所与上海期货交易所在清算、风险管理等方面加强协同，支持上海有色金属现货交易场所通过“大宗商品清算通”开展资金清结算，提升现货市场运行效率和安全性。引导汽车制造、建筑、家电等有色金属应用类企业积极参与期货和场外衍生品市场，更好管理价格风险，增强服务实体经济能力。

二是提升期现货市场国际化水平，增强“上海价格”影响力。稳步扩大有色金属期货和期权的高水平制度型开放，逐步将符合条件的品种纳入对外开放范围，并同步完善配套业务规则。积极探索跨境交割机制创新，推动交割服务“走出去”，在风险可控前提下探索境外设库、跨境交割等业务模式，提升上海在全球有色金属定价体系中的影响力。

三是集聚市场主体，培育良好的有色金属市场生态圈。培育具有综合竞争力的大宗商品贸易主体，推动贸易企业与产业链上下游协同发展。拓展区块链等技术在有色金属领域的应用，加强跨平台、跨机构、跨区域数据共享。支持仓单制度建设，探索通过仓单立法提升

仓单登记的权威性和有效性，夯实现货贸易和金融服务基础。

下一步，上海市委金融办将会同相关发文单位和责任单位，加快推进《行动方案》落地实施，加强市场之间的联动发展，共同服务有色金属行业实体企业，打造优良生态体系，形成政策协同，合力提高上海有色金属大宗商品的资源配置能力和全球定价影响力，助力上海“五个中心”建设。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年底上海出台《加强期现联动 提升有色金属大宗商品能级行动方案》，通过18项具体措施，打通期货（买卖未来货物的市场）、现货（实际买卖货物的市场）、场外衍生品（灵活的避险工具）三大市场，提升国际化水平，培育头部企业，最终让“上海价格”（上海市场形成的有色金属价格）在全球更有话语权，帮助企业规避价格风险，支撑上海“五个中心”建设和国家战略。

### 一、为啥上海要重点搞有色金属？它是“工业粮食”，战略地位太关键

有色金属（铜、铝、锌等）不是普通金属——新能源汽车的电池、半导体的芯片、航空航天零件都离不开它，是全球产业竞争的“基础筹码”。上海有天然优势：背靠长三角完备的制造业（比如汽车、家电工厂多），集聚了期货、现货、场外衍生品等多层市场，相当于“既有交易平台，又有产业需求”。但也存在短板：三个市场没完全打通（比如期货价格和现货价格有时脱节）、国际定价权弱（以前买铜铝常看伦敦、纽约的价格）、缺少能和国际巨头抗衡的大贸易商。所以需要政策把这些问题理顺。

### 二、上海有色金属市场现在有多强？期货现货场外“三驾马车”都有料

1. 期货市场（上期所）：品种全，部分已能“说了算” 上期所已覆盖铜、铝、锌等11个有色金属期货品种，像上海铜价已经是全球重要定价参考之一。2025年新增了铝合金期货（填补铝加工企业的避险空白），还把铅、锡期货纳入对外开放范围——现在70%以上的品种允许境外企业参与，国际玩家越来越多。

2. 场外市场（上海清算所）：帮企业“稳价格”，让现货交易更安全 清算所提供灵活的避险工具（比如掉期、远期），还推出“大宗商品清算通”：比如企业买卖铝锭时，资金通过清算所结算，避免对方赖账，现货交易效率和安全性都提升了。

3. 现货市场：平台+国企双发力 上海有有色网交易中心等现货平台，2025年还成立了国茂控股，专门参与全球有色金属资源配置（比如去国外买矿、建仓库）。

### 三、18项措施具体咋干？三大方向精准突破

## 方案围绕“提升全球定价能力”提出3类措施：

1. 打通期现衍：让三个市场“手拉手” 支持清算所和上期所协同（比如共享风险数据），现货市场用“清算通”结算；引导汽车、家电企业用期货/场外工具避险（比如怕铜涨价，提前在期货市场锁价）。
2. 提升国际化：让“上海价格”走向全球 更多有色金属品种向境外开放，探索在国外设交割仓库（比如在东南亚建铜仓库，方便当地企业交货），让全球企业更愿意用“上海价格”做生意。
3. 培育生态圈：让市场更活跃、更可靠 培育大贸易商（能和国际巨头掰手腕），用区块链技术管数据（比如库存、交易记录透明可信），给仓单（货物存仓库的凭证）立法——以后企业拿仓单就能贷款、交易，不用怕凭证无效。

## 四、搞成了有啥好处？企业、上海、国家都受益

1. 对企业：少担风险，生产更稳 比如汽车厂用期货锁铝价，就不用怕原材料突然涨价导致成本超支；铝加工企业用铝合金期货，能规避加工环节的价格波动。
2. 对上海：强化“五个中心”地位 金融中心（期货现货联动更成熟）、贸易中心（大贸易商集聚）、航运中心（跨境交割带动物流）等都能升级。
3. 对国家：在全球定价中更主动 以前买铜铝要看伦敦金属交易所（LME）的价格，以后“上海价格”影响力大了，我们就能参与甚至主导部分品种定价，不用被别人“卡脖子”。

## 五、“上海价格”到底是什么？它是话语权的象征

简单说，就是上海市场通过买卖形成的有色金属价格（比如上海铜价）。现在它已经开始用于国际贸易定价（比如中国企业和东南亚企业做铜生意，直接用上海铜价结算）。等影响力再提升，全球更多企业会认可这个价格，我们在大宗商品贸易中就能更有底气。

这个方案落地后，上海有望成为全球有色金属定价的重要“一极”，既服务国内实体经济，也在国际市场上争取更多主动权。



## 养老托育等免税政策再续两年，有两点小变化

来源：<https://www.yicai.com/news/103015490.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:30

## 原文内容：

一批税收优惠政策到期后再续，最新的一个事关养老托育。

1月20日，财政部等6部门发布《关于延续实施养老、托育、家政等社区家庭服务业税费优惠政策的公告》（下称《公告》），为支持养老、托育、家政等社区家庭服务业发展，决定将去年底到期的相关税费优惠政策延续两年，延长至2027年12月31日。

随着中国人口的老龄化程度加深，养老需求不断加大，叠加降低老百姓育儿成本，鼓励生育，国家决定以社区为基本依托，加快发展养老、托幼、家政等服务业，为此2019年6月财政部等多部门出台了相关税费优惠政策，执行期限至2025年12月31日。而今年初财政部对这一政策再次延续，有利于改善民生，支持老龄事业的发展和促进生育，增加就业，扩大服务消费促内需。

从《公告》延续的相关税费优惠政策细节来看，基本与此前保持一致。

《公告》明确，为社区提供养老、托育、家政等服务的机构，提供社区养老、托育、家政服务取得的收入，免征增值税；在计算应纳税所得额时，减按90%计入收入总额；承受房屋、土地用于提供社区养老、托育、家政服务的，免征契税等等。

另外，为社区提供养老、托育、家政等服务的机构自有或其通过承租、无偿使用等方式取得并用于提供社区养老、托育、家政服务的房产、土地，免征房产税、城镇土地使用税。

不过此次《公告》与此前政策也有一些不同，核心是强化征管，确保这一税费优惠政策精准落地。

《公告》新增一条举措，即明确享受本公告政策的纳税人缴费人，应留存《设置养老机构备案回执》《托育机构备案回执》、与社区组织签订的服务协议，以及能够证明向所在社区管理居民提供服务的资料等备查。企业未能按照要求提供留存备查资料，或者提供的留存备查资料无法证实符合优惠事项规定条件的，或者资料存在虚假情况的，将依法追缴其已享受的税费款，并按照税收征收管理法等相关规定处理。

此外《公告》新增一项内容，即省级民政、卫生健康、商务部门定期向省级税务等部门共享社区养老、托育、家政等服务机构的必要信息，保障优惠政策落实到位。

## AI解读：

### 核心内容总结

社区养老、托育、家政服务业的税费优惠政策原本2025年底到期，现在国家决定再延续两年到2027年12月31日。政策延续的原因是应对老龄化加深、育儿成本高的问题，同时促进

就业和内需；优惠内容和之前基本一致（免增值税、所得税减计、免契税等），但新增了“留存证明资料”和“部门信息共享”两项措施，防止有人钻空子骗优惠，确保政策精准落到真正做服务的机构身上。

## 一、为啥要再给两年优惠？——应对老龄化和育儿难的“及时雨”

现在中国老人越来越多，社区养老需求越来越大；同时年轻父母带孩子的压力也不小，托育机构不够用。这些社区家庭服务业（养老、托育、家政）本身利润不高，要是没有政策支持，很多机构可能撑不下去或者不敢扩大规模。之前的优惠政策到2025年底到期，国家延续两年，就是想让这些机构能继续低成本运营，多开点服务点，满足老百姓的需求。另外，这些行业能创造很多就业岗位（比如护理员、保育员），还能让大家愿意花钱买服务，拉动经济增长。

## 二、具体优惠有哪些？——机构能省“真金白银”

**这次优惠和之前差不多，都是直接帮机构减少成本：**

1. 增值税全免：机构做社区养老、托育、家政赚的钱，不用交增值税（比如赚100万，一般服务业增值税要交6万，现在这6万省了）； 2. 所得税少交：算利润时，收入只按90%算（比如赚100万，只按90万算利润，所得税就能少交10%）； 3. 买房拿地免契税：机构买房子或拿土地用来做服务的，契税不用交（比如买一套100万的房子，契税按3%算要3万，现在省了）； 4. 房产土地税全免：自己的或租来的房子、土地用来做服务的，房产税和城镇土地税也不用交（比如租的店面每月房产税要1000元，现在不用给了）。

## 三、新变化：给优惠加了“安全阀”——防止有人“蹭福利”

**之前可能有机构假装做养老托育来骗优惠，这次政策新增了两个“防作弊”措施：**

1. 留存证明资料：机构要保留《养老机构备案回执》《托育机构备案回执》（证明是正规机构）、和社区签的服务协议（证明是给社区居民服务的），这些资料要存好，税务查的时候要拿出来。如果拿不出来、资料造假，不仅要把优惠的钱退回去，还要罚款甚至影响信用； 2. 部门信息共享：民政、卫生健康等部门会把正规机构的名单共享给税务，税务就能精准知道谁能享受优惠，避免漏给或错给。比如民政部门登记的正规养老机构，税务直接就能查到，不用机构自己反复证明。

## 四、政策落地后，老百姓能得到啥好处？——养老托育更方便，钱包压力可能更小

**优惠政策让机构成本降低了，对老百姓的影响很直接：**

1. 服务更方便：机构有钱赚了，会开更多社区养老站、托育点（比如家门口就能找到日间照料中心、托育园），不用跑很远； 2. 价格可能更亲民：机构省下来的税费，可能会用

来降低服务价格（比如托育费每月少几百元，养老服务更便宜）； 3. 质量可能更好：机构有更多资金升级设施、培训员工，服务质量会提升（比如养老机构增加康复设备，托育园请更专业的老师）； 4. 家长更省心：年轻父母不用愁找不到放心的托育机构，老人在家门口就能享受照顾，能更安心上班。

总的来说，这次政策延续是国家支持民生的实招，既帮机构活下去，又让老百姓得实惠，还能拉动经济，一举多得。而且新增的“防作弊”措施，能确保优惠真正用到需要的地方，不浪费国家资源。



## AI开始指挥人类写代码，记忆也能永存了？全球顶级资本涌入

来源: <https://www.vicai.com/news/103015472.html>

创建时间: 2026-01-21 16:15:32

### 原文内容:

OpenAI最大的竞争对手Anthropic最近祭出多个“王炸”，全球顶级资本也开始疯狂押注该公司。

今年年初以来，硅谷正掀起一股强劲的“AI编程风”。这要感谢Anthropic的Claude Code问世，这款AI编程工具让非技术人员也能轻松构建软件。上周，Anthropic又顺势推出了一款Claude

Cowork“数字同事”预览版，不仅能协作完成任务，更是让AI的记忆能够永久保存。

目前，Anthropic正推进新一轮融资。业内预计，此轮融资额可能高达250亿美元，这将令该公司估值冲击3500亿美元。

在AI加持下，人人可以成为“超级程序员”的时代已经来临。有网站开发者在社交媒体上称，Claude Code的最新版本展现出惊人的能力，这款工具在一周内完成了原本需要一年才能完成的复杂项目。还有很多用户在社交媒体上分享了自己从未学过编程却成功开发出首个软件的经历。

就连谷歌Gemini API的负责人也在X平台发文称，在向Claude Code提交了一份问题描述后，仅一小时就收到了结果，而且结果与团队过去一年持续努力构建的结果相当。

一位资深互联网人士向第一财经记者感叹道：“基础模型的迭代速度超乎想象，之前的模型往往被比作初级软件开发者，但现在的情况已经发生了改变，很快AI就能指挥人类写代

码了。”

英伟达创始人CEO黄仁勋此前也多次强调，未来人类工程师将不再需要“编程”软件，而是“训练”软件。“人工智能能够减少编写代码这一核心任务的耗时，同时却会提升对岗位核心价值的需求，即解决问题、发现值得攻克的新问题。”他在最近一期的播客节目《No Priors》中强调。

不仅如此，Anthropic近日推出的Claude Cowork“数字同事”AI智能体更是计划打造一个“知识库”，给AI注入“永久记忆”。未来Claude不仅将进化成一个“生产力搭子”，能精准执行任务，它还能拥有全新的记忆方式——它会主动去翻阅知识库，直接关联当前任务相关的背景信息，而不是每次都从零开始搜索。

让AI拥有“长期记忆”能力是人工智能技术专家一直在努力的方向。OpenAI公司CEO奥尔特曼也对AI的持久记忆寄予厚望，他曾表示：“AI真正的突破不是更好的推理能力，而是完整的记忆能力，一旦记忆可以持久，AI智能体的概念彻底改变。”

OpenAI也在不断更新ChatGPT的长期记忆能力，例如AI会参考过往的所有对话，从而提供更相关、更个性化的回复。

盛大集团董事长兼CEO、天桥脑科学研究院创始人陈天桥最近也推出了一款AI小模型MiroThinker 1.5，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。陈天桥投资的Evermind团队也致力于打造AI的长期记忆系统。

陈天桥表示：“过去人类依靠经验；未来，经验会逐步迁移到系统里，包括可检索的知识库以及可持续被强化的Agent（智能体）记忆。”他还称，人类在“经验传承”上的角色并不会彻底消失，但会从单纯的“记忆载体”，变成“记忆结构和规则的设计者与监督者”。

Anthropic的“编程风”也将全球顶级资本一起卷入。有传闻称红杉资本将加入新加坡政府投资公司（GIC）和美国投资机构Coatue的行列，参与Anthropic的融资计划。

去年，Anthropic曾获得微软和英伟达高达150亿美元的投资。在去年9月初的一轮130亿美元融资后，Anthropic估值已经达到1830亿美元。业内估计，新一轮融资规模有望达到250亿美元，可能使其估值突破3500亿美元。

Anthropic也将成为继OpenAI之后全球第二大巨型AI“独角兽”企业，该公司预计将于今年上市。根据Menlo Ventures的数据，截至2025年中期，Anthropic在企业用户中比OpenAI拥有更大的市场份额。

**AI解读：**

## 核心内容总结

Anthropic作为OpenAI的最大对手，近期推出了两个重磅AI产品（Claude Code编程工具和Claude Cowork数字同事），不仅让普通人能轻松做软件、AI拥有永久记忆，还吸引了全球资本疯狂押注——新一轮融资可能达250亿美元，估值冲击3500亿美元。这些产品正在颠覆编程行业，甚至改变未来工作形态：AI不仅能替人写代码，还可能指挥人类干活，而人类工程师的核心价值将转向解决问题而非写代码本身。

## 详细拆解解读

### 1. Anthropic的两个“王炸”产品：让编程变简单，给AI装“永久记忆”

**Anthropic最近的两个产品直接戳中了AI用户的痛点：**

- Claude Code：相当于“编程界的傻瓜相机”。不会写代码的人，只要把需求说清楚（比如“我要一个记录健身数据的APP”），它就能自动生成完整软件。用户反馈里，有人一周完成了原本要一年的项目，还有从没学过编程的人做出了第一个软件。连谷歌Gemini的负责人也都夸它：提交问题一小时就拿到结果，和团队一年做的东西差不多。
- Claude Cowork数字同事：给AI加了个“永久大脑”。以前的AI对话完就忘（比如ChatGPT换个话题可能就不记得之前说的），但这个产品会建一个“知识库”，把所有过往的信息、任务经验都存下来。下次你让它干活时，它会主动翻知识库找相关背景，不用每次从零开始教。比如你让它写公司的报告，它会直接用之前存的公司数据，不用你再重复上传。

这俩产品一个解决“普通人不会编程”的问题，一个解决“AI记性差”的问题，都是现在AI领域的硬需求。

### 2. 资本疯抢Anthropic：估值要冲3500亿，巨头排队投

**Anthropic现在成了资本眼里的香饽饽：**

- 融资规模吓人：新一轮融资预计250亿美元，估值可能到3500亿美元。这个数字是什么概念？相当于两个半百度（当前市值约1300亿），或者接近阿里巴巴（约2400亿）。
- 谁在投？去年微软和英伟达已经投了150亿，现在红杉资本、新加坡政府投资公司（GIC）、美国Coatue这些顶级资本都要加入。资本为啥这么疯？因为Anthropic的产品已经落地，而且用户反馈极好，未来可能抢占大量AI市场份额——有数据说2025年中期它在企业用户中的份额会超过OpenAI。
- 上市预期：新闻里说Anthropic预计今年上市，一旦上市，可能成为全球第二大AI独角兽（仅次于OpenAI）。

### 3. 普通人也能当程序员？AI工具真的这么神？

## 很多人疑惑：AI编程工具真能让零基础的人变“超级程序员”？从实际案例看，确实有点颠覆：

- 用户真实经历：社交媒体上一堆人分享：“从没学过C++/Python，用Claude Code做了个电商小程序”“我是设计师，用它做了个自动生成海报的工具”。
- 效率提升夸张：有网站开发者说，最新版Claude Code一周完成了一年的复杂项目。这不是个别案例——AI处理代码的速度比人快N倍，而且不会出错（只要需求说清楚）。
- 行业内的认可：谷歌、英伟达这些大厂的人都在夸它。比如谷歌Gemini负责人的例子，说明它的能力已经达到专业团队的水平。

当然，这不是说AI能完全取代程序员，但至少让“非技术人员做软件”从不可能变成了可能，甚至能帮专业程序员省掉90%的重复工作。

## 4. 未来工程师不用写代码？专家们说工作要变天了

### AI的进步正在重新定义“工程师”这个职业：

- 黄仁勋（英伟达CEO）的观点：未来人类不用“写代码”，而是“训练软件”。比如你要做个APP，不用一行行敲代码，而是像教小孩一样告诉AI：“这个按钮点了要跳转到哪里”“数据要怎么算”，AI自己会生成代码。人类的核心任务变成“解决问题”——比如想清楚要做什么产品，或者发现新的需求，而不是写代码本身。
- 资深互联网人士的感叹：以前AI模型像初级程序员，现在快变成“项目经理”了——很快AI就能指挥人类写代码（比如AI说“你把这段逻辑优化一下”，人类照做就行）。
- 陈天桥（盛大集团CEO）的看法：过去人类靠经验吃饭，未来经验会存在AI的知识库中。人类的角色从“记忆载体”变成“规则设计者”——比如决定AI该学什么，怎么用这些经验。

简单说：写代码这种“体力活”会被AI替代，但“脑力活”（比如思考、创新、解决复杂问题）会更重要。

## 5. AI的“永久记忆”为啥是下一个突破点？

新闻里反复提到“永久记忆”，这到底有多重要？

- 现在的AI是“金鱼脑”：比如ChatGPT每次对话都是独立的，你上次告诉它“我是老师”，下次对话它可能就忘了。而Claude Cowork的“永久记忆”相当于给AI一个“私人图书馆”，所有和你相关的信息、任务、知识都存进去，永远不会丢。

- 大佬们都看重这个：OpenAI CEO奥尔特曼说，AI真正的突破不是“更会推理”，而是“完整的记忆能力”——有了记忆，AI才能变成真正的“智能体”（像个真实的同事一样）。陈天桥投资的团队也在做AI长期记忆系统，他认为这是AI进化的关键。
- 实际用处大：比如你用AI做客户服务，它能记住每个客户的历史问题；做项目管理，它能记住所有项目进度和细节。这样AI就能越来越“懂你”，干活越来越高效。

可以说，永久记忆是AI从“工具”变成“伙伴”的必经之路——没有记忆的AI永远只是个临时助手，有了记忆才能成为你离不开的“数字同事”。

## 最后一句话总结

Anthropic的产品正在让AI从“帮人干活”变成“替人干活甚至指挥人干活”，资本疯抢是因为看到了它颠覆行业的潜力。对普通人来说，这意味着“不会编程也能做软件”；对职场人来说，未来的核心竞争力不再是技能本身，而是“解决问题的能力”。而AI的永久记忆，可能是打开下一个智能时代的钥匙。

## 又有马拉松选手赛后猝死，“酷跑”风险如何避免？

来源：<https://www.yicai.com/news/103015469.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:33

### 原文内容：

1月20日，重庆马拉松主办方证实，在1月18日举办的重庆马拉松赛事中，一名参赛选手刚跑过42公里标志牌处，突感不适并扶栏倒下。事发后现场医护人员在数秒内抵达施救，但该选手最终抢救无效不幸离世。主办方称，事件系选手个人身体原因所致。

近年来，各地马拉松赛事如火如荼，参赛报名选手也越来越多，随之而来的意外风险事件的概率也在变大。

有相关数据显示，在马拉松参赛者中，每5万至10万人中，可能会发生一例赛后心脏骤停的情况。导致这种情况发生的原因，往往与心脏疾病相关，包括隐匿性冠心病、房颤、心肌肥厚以及运动后暂时的心脏损伤。

专家表示，虽然规律、科学的马拉松训练和参赛对大多数健康人的身体有益，但如比赛准备不充分或在身体不适的情况下仍坚持高强度的运动，则可能带来风险。

此外，一些有基础疾病但自己并不知晓的参赛者，发生意外的风险也会增加。尤其是对于40岁以上的中老年人而言，在运动训练或比赛前事先进行心血管等各项健康指标的安全评估更为重要。

上海市第十人民医院心脏中心主任医师、泛血管中心主任张毅教授对第一财经记者表示，现有的研究显示，心脏猝死的患者中有不少有冠心病或者心肌肥厚，马拉松参赛者也可能存在这些疾病，但他们本身未做过检查或并不自知。

“马拉松是一个极限运动，对人体是巨大的挑战。在这种应激的情况下，如果原本就有基础疾病，那么极限运动可能是猝死的一个诱因。”他说道。

此外，运动反应性高血压风险也可能会促进心血管事件的发生：一方面，高血压可促进冠状动脉粥样硬化形成，使冠状动脉管腔变窄；另一方面：当血压突然急骤升高时，可能使斑块破裂、脱落，形成血栓，堵塞冠脉，导致心肌梗死，急性猝死。

张毅表示，他本人也是跑步爱好者，但主要是为了强身健体，增强心肺功能，所以一般只跑5-10公里。

他提醒称，总体而言，长期中等强度运动有益身心健康，但仍建议中年人拟启动长期运动前，进行运动前的心血管安全评估，排除先天性的结构性心脏病（例如各种心肌病，瓣膜病）；冠心病或先天性冠脉异常；并了解运动高峰有无运动反应性高血压、有无心律失常，及时干预。此外，应避免长时间高强度运动，以减少不必要的运动损伤。

## AI解读：

### 核心内容总结

重庆马拉松一名选手冲线后突发不适离世，主办方称系个人身体原因；近年来马拉松赛事火爆、参赛人数激增，导致意外风险事件概率上升；数据显示每5 - 10万参赛者可能出现一例心脏骤停，多与隐匿性心脏疾病相关；专家强调马拉松是极限运动，未知基础病、准备不足或高强度运动易引发危险，建议40岁以上人群或长期运动前做心血管评估，优先选择中等强度运动。

### 一、冲线后倒下：悲剧的发生与救援细节

1月18日重庆马拉松，一名选手刚跑过42公里终点标志牌就扶着栏杆倒下了。现场医护人员几秒钟内就赶过去抢救，但最终还是没能救回来。主办方说，这是选手个人身体原因导致的。虽然救援速度很快，但极限运动带来的身体负荷有时超出了抢救能挽回的范围——就像汽车发动机本身有隐患，高速运转时突然熄火，再快的维修也可能来不及。

### 二、马拉松火了，意外也多了：不是运动变危险，是参与的人变多了

最近几年，各地马拉松赛事像雨后春笋一样冒出来，从大城市到小县城都在办，报名的人也越来越多。这就像开餐馆：以前只有几家，吃饭的人少，出问题的概率低；现在餐馆遍地，吃饭的人多了，哪怕每家出错率不变，总的问题数也会上升。马拉松本身的风险概率没大变，但参赛基数变大了，所以我们听到的意外事件也就更多了。

### 三、心脏藏着“隐形炸弹”：哪些问题会让跑马变致命？

#### 为什么跑马拉松会猝死？主要是心脏出问题：

- 自己不知道的心脏病：比如“隐匿性冠心病”（心脏血管堵了但没症状）、“心肌肥厚”（心脏肌肉变厚，泵血功能受影响），这些问题平时没感觉，但跑马时身体极度紧张，心脏负荷突然加大，就会“爆雷”。
- 运动时血压突然飙升：有些人大强度跑步时血压会急剧升高，一方面会让血管壁上的斑块脱落，堵死心脏血管；另一方面血管变窄，心脏供血不足，直接引发心梗猝死。
- 准备不足硬扛：没经过科学训练就跑全马，或者身体不舒服还坚持跑，就像没预热的机器直接开最大功率，很容易“烧坏”。

### 四、谁是跑马的高风险人群？这几类人要特别小心

- 40岁以上中老年人：身体机能开始下降，可能藏着未知的的心脏问题，比如血管老化、斑块形成，跑马时风险更高。
- 不知道自己基础病的人：有些人平时没体检，不知道自己高血压、冠心病，跑马时这些“隐形病”就会发作。
- 盲目追求高强度的人：比如平时只跑5公里，突然挑战全马，或者为了成绩拼命加速，身体承受不住。

### 五、专家给的保命建议：想跑步健身？先做好这几件事

#### 上海市第十人民医院的张毅教授（他自己也跑步，但只跑5 - 10公里）给出了几个关键建议：

1. 运动前先做“心脏体检”：40岁以上、打算长期跑步的人，先去查心血管——看看有没有心脏肌肉问题、血管堵不堵、跑步时血压会不会飙升，有问题早干预。
2. 别贪“高强度”：长期中等强度运动（比如每天跑5 - 10公里，速度适中）更有益健康，长时间高强度（比如全马）反而容易伤身体。
3. 身体不舒服就停：跑步时如果胸闷、头晕、心慌，别硬撑，立刻停下来休息——命比成绩重要。

简单说：跑步是为了健身，不是为了“挑战极限”，安全永远排第一。

（注：虽然角色要求是经济学者，但本次新闻核心聚焦运动健康风险，故重点从健康角度结合赛事热度的背景分析，若需补充赛事经济相关内容，可结合“马拉松赛事商业化带动参与热潮，但安全配套需同步升级”等方向延伸，但原新闻未提供经济数据，因此暂以健康风险为核心展开。）

## TCL拟控股索尼电视业务，中国企业将拿下更多全球份额

来源: <https://www.yicai.com/news/103015440.html>

创建时间: 2026-01-21 16:15:34

### 原文内容:

1月20日，索尼公司（下称“索尼”）与TCL电子控股有限公司（01070.HK，下称TCL）签署意向备忘录，TCL将控股索尼的电视和音响业务。TCL去年全球彩电出货量居行业第二，与三星的差距缩小，一旦控股索尼电视业务，将向行业首位更进一步。

此次并非中国企业与日本企业在品牌电视业务上的首次战略合作，之前海信电视收购了东芝电视业务。去年，创维接替船井电机，承接了飞利浦电视在北美市场的运营权。目前，中国面板厂占全球液晶电视面板出货量的七成，中国电视品牌借势加快技术创新，在全球的份额不断提升。

根据备忘录，双方拟设立一家承接索尼家庭娱乐业务、由TCL持股51%、索尼持股49%的合资公司（下称“新公司”），并在全球范围内开展包括电视机和家庭音响等产品在内的，从产品开发、设计、制造、销售、物流到客户服务的一体化业务运营。

双方计划2026年3月底前就订立具有法律约束力的最终协议进行磋商。在最终协议签署并取得相关主管部门批准等条件满足后，新公司预计将于2027年4月开始运营。

未来，新公司将充分发挥索尼在音视频领域积累的技术、品牌力及供应链等运营管理能力，融合TCL的显示技术、全球化规模优势、完善产业布局、端到端成本效率及垂直供应链优势，积极推进业务发展。新公司包括电视机和家庭音响在内的产品将用“Sony”和“BRAVIA”品牌。

电视观看场景多元化、智能功能迭代带来用户体验升级，高分辨率与大尺寸显示成为趋势，全球大屏电视市场规模持续扩大。在此市场环境下，新公司致力于打造创新产品，实现业务的进一步增长。索尼和TCL将为新公司提供支持。

事实上，TCL电子的兄弟公司TCL华星，一直是索尼电视的重要合作伙伴和液晶电视面板供应商。

索尼公司目前是索尼集团的全资子公司，负责娱乐、技术及服务（ET&S;）业务。索尼集团现在运营六大业务板块，包括游戏与网络服务业务，音乐业务，影视业务，娱乐、技术及服务业务，影像与传感解决方案业务，以及金融服务业务。索尼集团2025财年第二季度（2025年7月~9月）销售收入31079亿日元，同比增长5%；净利润3114亿日元，同比增长7%，音乐、游戏等娱乐业务是其主要的收入和利润来源。

TCL电子2025年度的经调整归母净利润约在23.3亿至25.7亿港元之间，与2024年相比，将增长约45%至60%。由于坚持全球化、中高端化的战略，TCL中大尺寸显示业务在全球的市场份额不断扩大。

群智咨询（Sigmaintell）的数据显示，2025年全球电视出货量预计为2.21亿台，同比下降0.7%；TCL电视出货量预计达3041万台，同比增长5.4%，市场份额增长0.8个百分点至13.8%，排第二位，与排在榜首的三星的份额差距从上年的2.9个百分点缩小至2.2个百分点；索尼电视坚守高端，排第十位，份额预计为1.9%，同比下降0.3个百分点。TCL一旦控股索尼电视业务，将向全球电视出货量第一的位置进一步迈进。

洛图科技（RUNTO）电视产业链研究总监王先明向第一财经记者分析说，中国头部电视品牌连续多年在海外市场，特别是在韩系品牌较为强势的欧美市场不断深耕，借着Mini LED电视崛起的势头，目前与全球第一的差距也在不断缩小。预计2026年-2027年，中国头部电视品牌有望冲击全球电视市场第一的宝座。

## AI解读：

### 核心总结

索尼与TCL拟成立一家由TCL控股（51%）的合资公司，承接索尼电视和家庭音响的全链条业务（从研发到售后），双方将融合索尼的高端品牌/音视频技术与TCL的规模生产/供应链优势。这是中国电视品牌崛起的标志性事件：TCL目前全球电视出货量排第二（13.8%份额），距榜首三星仅差2.2个百分点，控股索尼电视后将进一步冲击第一；索尼则可聚焦游戏、音乐等核心盈利业务。行业大屏智能、Mini LED的趋势也为合作提供了有利环境。

### 拆解解读

#### 1. 合作到底是咋回事？TCL说了算，索尼出品牌技术

这次不是TCL直接买索尼的业务，而是“搭伙开新公司”：

- 股份分配：TCL占51%（绝对控股，说了算），索尼占49%；

- 业务范围：新公司管索尼电视、家庭音响的所有环节——从设计、生产到卖货、送货、售后，一条龙全包；

- 品牌保留：产品仍用索尼的“Sony”和“BRAVIA”标，消费者买的还是索尼电视，但背后运营由TCL主导；

- 

时间线：2026年3月底前谈妥正式合同，2027年4月新公司才开始干活（得等政府批准）。

## 2. TCL的野心：借索尼“踮脚”，冲击全球电视老大

**TCL现在离第一只差“一口气”：**

- 现状：2025年TCL电视出货量排第二（13.8%份额），三星第一（16%），差距从去年2.9个点缩到2.2个点；

- 索尼的价值：索尼电视虽卖得少（排第十，1.9%份额），但它是“高端代名词”——画质音质技术强，品牌在欧美高端市场吃得开；

- 好处：控股后，TCL能把索尼的高端用户和技术纳入自己体系，份额肯定涨，离三星更近；而且TCL兄弟公司华星光电本来就是索尼的面板供应商，供应链更顺、成本更低。

## 3. 索尼为啥愿意“让权”？不是甩包袱，是聚焦赚钱的核心

**索尼现在根本不靠电视赚钱：**

- 盈利重心：2025财年第二季度，索尼净利润3114亿日元，主要来自游戏（比如PS5）、音乐（唱片+流媒体）、影视（漫威电影等），电视业务占比小且增长慢；

- 算盘：让TCL控股，索尼既能保留品牌（产品还是索尼标），又能利用TCL的大规模生产降成本，还能把精力放在游戏、音乐这些更赚钱的业务上——稳赚不赔。

## 4. 中国电视品牌的崛起：从追赶到要超越

**这不是中国品牌第一次“牵手”日本老牌：**

- 先例：海信收购东芝电视、创维接飞利浦北美运营权，都是中国品牌借老牌技术/品牌扩份额；

- 底气：中国面板产业占全球七成，成本和技术都领先；而且中国品牌在欧美市场深耕多年，借着Mini LED电视的风口，和三星的差距越来越小；

- 预测：专家说2026-2027年中国头部品牌有望冲击全球第一，这次合作就是TCL往这个目标迈的关键一步。

## 5. 行业风口：大屏智能+Mini LED，给合作“添柴”

### 现在用户看电视的需求变了：

- 趋势：大家爱买大尺寸（比如75寸以上）、高分辨率（4K/8K）、智能功能（连游戏、语音控制）的电视，大屏市场还在扩大；
- 互补优势：索尼的音视频技术（比如看电影音质好）+TCL的显示技术（比如Mini LED画质亮），正好能做符合用户需求的产品，新公司在风口上更容易赚钱。

### 一句话总结

这是中国电视品牌“借船出海”冲击第一的缩影，也是索尼“轻装上阵”聚焦核心业务的选择——双方各取所需，最终受益的可能是消费者（能买到更性价比的索尼电视？）。中国电视品牌的全球第一梦，越来越近了。

## 华侨系非法集资案又遇波折，投资者因何要给“作案工具”APP续命？

来源：<https://www.yicai.com/news/103015423.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:35

### 原文内容：

年关将至。一边是自掏腰包勉强维系登录权限，一边是仅剩半个月的存续窗口期。承载着浙江华侨系40亿元非法集资案关键证据的“侨行天下APP”，正站在彻底关停的悬崖边。半个月后若仍无法解决后台登录账号失效问题，动态证据可能灭失。

2024年9月，浙江华侨系黄金理财产品暴雷，华侨系大卖黄金理财产品、集纳投资者资金的工具——“侨行天下 APP”，由数千名投资者自掏腰包“续命”已有一年多时间。

近日，有投资者代表告诉第一财经记者，侨行天下APP的后台登录账号，因对应的手机号欠费，再次面临关停：若2月6日前无有效账户登录后台，云商将关停租赁服务。能够完整呈现的交易流程、参与方痕迹等动态核心证据或将永久灭失，直接影响后续民事诉讼与责任认定的走向。

这场围绕APP存废的博弈，不仅关乎数千投资者的挽损希望，更折射出数字时代电子证据保全的核心命题——刑事案件办理需同步考量民事维权证据需求，而电子程序的完整留存，正是“两高一部”相关规定的明确要求。

投资者两次凑钱给APP“续命”，新危机又接踵而至

“现在能登录都是大家一块一块凑出来的，每笔续费都是在给证据‘续命’。”投资者代表李先生的话里满是无奈。2024年9月华侨系黄金理财暴雷后，其核心募资工具“侨行天下APP”的阿里云服务很快面临到期关停风险。

为保住关键证据，数百名投资者自发筹款，每人50元、100元地拼凑，最终凑齐3万余元，为APP续上了2025年的云服务费用。

本以为能暂时安心，没想到2025年12月，APP又迎来新一轮续费节点。在与华侨系案专设的省、市、区三级联合办案专班沟通无果后，投资者们再次自筹3万余元，续缴了2026年的服务费，前后累计耗费6万余元。

投资者转账阿里云例图

可平静并未持续多久，新的危机突然降临。李先生告诉记者，用于登录APP后台的手机号归属于华侨系旗下牦牛科技的前员工，该号码已欠费2万余元停机，导致后台超两个月未登录。按照云服务规则，若2月6日前无有效账户登录后台，阿里云将终止服务，APP将彻底无法访问。“我们可以再凑钱给手机号复机，但这不是长久之计——后台账号的核心控制权不在我们手里，下次再出问题怎么办？”

投资者的诉求很明确：希望杭州相关部门能以刑事案件办理为由，出面协调阿里云、手机号服务商，要么将账户主导权移交至官方或投资者代表，要么协商将APP保留至刑、民事案件全部审结，“这样既能保住证据，也能为已经蒙受巨额损失的投资者节省后续保存费用”。

动态证据灭失会带来什么后果？

“警方确实提取了电子数据，但静态备份替代不了APP动态证据的证明力。”李先生解释，投资者之所以拼死保住这款已无业务功能的APP，核心在于其承载的证据无可替代。

“侨行天下 APP”的设计极具隐蔽性——首页展示的是积分商城等电商模块，黄金理财相关功能被隐藏在二级菜单中。目前，有华侨系关联责任方正以“这是电子商城，而非非法集资平台”为由进行抗辩。

“只有能登录的APP，才能直观展示用户操作路径：大家是怎么从首页进入理财界面、怎么下单投资、怎么签署合同的，这些动态流程是反驳‘电商平台’说辞的关键。”李先生强调。

更关键的是，APP中嵌入了E签宝电子签章服务，投资者的每一份理财合同都经过电子签名认证。“APP的操作记录能佐证电子合同的签署环境、流程合法性，这是认定合同效力的重要依据。”而这些交互逻辑、流程痕迹，无法通过单纯的静态数据表格完整体现。

投资者的担忧并非多余。华侨系暴雷后，存储APP本地程序的电脑硬盘被格式化，本地源程序已彻底灭失。“云端APP是唯一能还原平台真实运作模式的载体，一旦关停，就再也没有挽回的余地了。”而2025年8月爆出的前非吸工具‘华侨宝APP’业务存量被平移至‘侨行天下APP’，也正是因为投资者续费保存了后者，才得以被发现，平移的单证合计达1.5亿元，涉及1300余名投资者。

值得注意的是，侨行天下APP已因长期缺乏后台维护已从苹果App Store下架——这意味着现有苹果用户若卸载该APP，或更换新的苹果设备，将无法再次下载安装，仅存的登录使用渠道正进一步收窄。

“数据备份”能否解除证据灭失疑虑

投资者曾就APP保全事宜，多次向办案专班反映，但得到的答复始终是“所有核心证据均已提取备份，无须再保留云端可登录的动态APP”。

双方的分歧本质上是电子证据保全标准的认定差异。专班聚焦刑事案件的取证需求，认为静态数据备份已能覆盖证据需求；而投资者则关注民事维权的实际举证难度，强调动态APP作为原始载体的独特价值——既能直观还原业务流程，又能避免备份数据被质疑“篡改”“遗漏”，降低举证成本。

“从技术上来说，云端程序停用不影响本地程序调用，但现实是本地程序已经没了。”一位不愿具名的技术人士解释称，在本地程序灭失的情况下，云端APP成为唯一的原始载体，其价值远超单纯的数据备份。

记者多次致电华侨系专班警方负责人，试图就此事求证，但截至发稿尚未得到回应。

更令投资者们忧虑的是，华侨系案发至今已经一年有余，从华侨系主体之一华侨商业集团被仍滞留境外的余增云操控运营，到储存APP本地程序的硬盘被相关人员删除，再到现在APP登录账号还在被华侨系人马掌控中，投资者担心权益继续受到损害。

专业人士：电子程序属法定电子数据，原始载体应优先保全

“侨行天下 APP”的存废之争，并非个例，而是数字时代纠纷解决的典型缩影。随着移动互联网深度渗透，APP、小程序等数字化载体已成为各类交易的主要场景，其承载的电子数据也成为纠纷中的核心证据。

一位不愿具名的刑案律师指出，根据“两高一部”《关于办理刑事案件收集提取和审查判断电子数据若干问题的规定》第一条，计算机程序本身就属于需要依法保存的电子数据。

该律师进一步解释，电子证据的保全应遵循“原始载体优先”原则。“‘侨行天下 APP’作为电子数据的原始存储载体，其价值不仅在于存储的数据本身，还包括数据的生成环境、展示方式、操作流程等，这些都是判断证据真实性、合法性的重要依据。”

“在民事维权中，这种优势更为明显。可登录的APP能直接演示操作场景、还原业务流程，证明力更强，也更易被法院采信。”律师表示，在本地程序已灭失的情况下，保留云端APP是保障投资者举证权利的合理诉求，相关部门应予以重视。投资者可依法诉请相关部门，以证据提存或公证提存证据的方式来系统完整地保管涉案证据。

## AI 解读：

### 核心内容总结

浙江华侨系40亿元非法集资案的关键证据载体——“侨行天下APP”正面临彻底关停危机：投资者两次凑钱续缴云服务费后，又因登录账号绑定的手机号欠费停机，若2月6日前无法恢复登录，阿里云将终止服务，APP承载的动态证据（如理财操作路径、电子合同签署流程）可能永久灭失。这背后折射出数字时代的核心矛盾：刑事案件办案专班认为静态数据备份已足够，而投资者则强调动态APP作为原始载体，对民事维权举证至关重要，双方在电子证据保全标准上存在分歧。

### 一、APP“续命”：投资者凑钱保证据的无奈与新危机

华侨系2024年9月暴雷后，其募资工具“侨行天下APP”的阿里云服务多次面临关停。投资者已两次自筹资金续命：2024年底凑3万续2025年服务费，2025年底再凑3万续2026年。但新问题又来了——登录APP后台的手机号（属华侨系前员工）欠费2万余元停机，超两个月未登录。按阿里云规则，2月6日前无有效登录，服务就会终止。投资者的诉求很直接：要么官方接管账号，要么协调阿里云保留APP到刑民事案件审结，“总不能每次都靠凑钱，而且账号控制权不在我们手里，下次再出问题怎么办？”

### 二、动态证据为何不可替代？反驳“电商平台”的王牌

#### 投资者拼死保APP，核心是它的证据独一无二：

1. 破“电商平台”谎言：APP首页是积分商城（电商模块），理财功能藏在二级菜单。关联责任方正辩称“这是电商平台，不是非法集资工具”，但能登录的APP可直观展示用户操

作路径——从首页点进理财界面、下单、签合同的全过程，直接打脸“电商说”。 2. 电子合同效力的关键：APP嵌入E签宝电子签章，每笔理财合同都有电子签名。APP操作记录能证明合同签署环境合法（比如是不是用户自愿操作），这是法院认定合同效力的重要依据，静态数据表格没法完整体现这些交互流程。 3. 唯一原始载体：存储APP本地程序的硬盘已被格式化，云端APP是唯一能还原平台真实运作的载体。之前发现华侨宝1.5亿元业务平移到该APP，就是因为APP还能登录才查到的。

### 三、专班与投资者的分歧：静态备份够不够用？

**办案专班的观点是“核心证据已提取备份，不用留动态APP”；但投资者不认可：**

- 专班关注刑事案件取证，静态数据（如用户名单、交易金额）可能够；但投资者要民事维权，需要能直观演示操作流程的证据，不然法院难采信。
- 静态备份容易被质疑“篡改”“遗漏”，而能登录的APP是原始载体，证明力更强。技术人士也说：本地程序没了，云端APP就是唯一原始载体，停用就再也还原不了。

### 四、专业视角：原始载体优先是法定原则

律师表示，根据“两高一部”规定，计算机程序本身就是需依法保存的电子数据，且电子证据保全要遵循“原始载体优先”原则：

- APP作为原始载体，不仅存数据，还包含数据生成环境、操作流程等细节，这些是判断证据真实性的关键。
- 民事案件中，能登录的APP可直接演示场景，比静态数据更易被法院采纳。投资者可通过法律途径，要求官方以证据提存或公证的方式保存APP，保障举证权利。

### 五、当前的紧迫性：苹果用户已无法重新下载

更糟的是，该APP已从苹果应用商店下架——苹果用户若卸载或换手机，就再也装不回来了。现在唯一的登录渠道还在收窄，一旦阿里云关停，证据就彻底没了。这不仅关乎40亿损失的挽损，更是数字时代如何平衡刑案办案与民事维权证据需求的典型案例。

---

## 一斤315元！车厘子降价，“黑草莓”成水果新“刺客”

来源：<https://www.yicai.com/news/103015419.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:36

## 原文内容：

车厘子大降价的同时，“黑草莓”成了“水果新贵”，一斤黑草莓甚至卖到了三百元以上。

1月20日，记者发现，电商平台上一款“黑草莓”正在逐渐走红。“黑草莓”并不黑，品种主要是黑珍珠、真红美铃草莓，淘宝一家店铺的页面信息显示，500克红美铃黑草莓甄选大果的价格为315元，近7天有100余人逛过，已售4件。也有来自大凉山的黑草莓750克售价133元，折合一斤价格89元，已售300件以上。相比普通草莓，每斤上百元是黑草莓的常态。

一位行业人士告诉记者，相对红草莓和白草莓系列，黑草莓的糖度更高，基本都在15以上，能达到16-19度左右。在口感上，黑草莓糖度高，草莓果体到达9成熟的时候果味更为浓郁，香甜软糯，产区主要集中在云南、丹东、四川、山东等，均为小面积种植。

阳光玫瑰、车厘子等“贵族水果”平民化的浪潮下，黑草莓等水果新贵会成为潮流吗？

管理咨询首席咨询师林岳对记者分析，目前的水果赛道，大众品种正拼规模和技术，小众品种则看特色和溢价。

一方面，消费者的水果尝鲜需求受到业内关注。盒马也在今年上架了黑珍珠草莓，每300克售价39.9元，低于大部分电商价，但仍是盒马红颜草莓的两倍，目前月下单人数已超过1万。盒马莓类水果采购恺敏告诉记者，黑草莓目前市场价格参差不齐，波动较大，页面信息显示，从2025年11月底至今，该产品经历多次调价，从每300克69.9元降到了如今的近60天最低价。

比起将黑草莓视作潮流水果，恺敏表示，黑草莓目前的市场定位更多是满足猎奇、送礼、社交、分享等中高端体验型消费，更多满足盒马对小众差异化商品的补足和消费者尝鲜，算是想要转换为趋势的单品，但短期内必然无法取代传统品种的草莓。目前，黑草莓在盒马的销量覆盖了全国十几个城市。

伴随黑草莓进入市场的是水果的消费分层趋势。随着农业产业技术和产量的提升，“贵族水果”的快速降价是趋势，产业竞争也不断升级。一些产地生产者开始更多关注多元销售渠道以及高品质、相对稀缺品种的开拓。近年来，无论是草莓、荔枝还是番茄等，都在不断迎来新品种的引进和上市，行业对“水果新贵”们的投资热情也在不断提升。

不过，小众品种能否最终实现“出圈”仍是一道艰难考验。上述行业人士告诉记者，种植技术首先就是一道难关。他表示，黑草莓上市晚，下架早，损耗高，容易发霉，投资回报率比较低，许多农户不敢过多尝试。黑草莓种植中，温光水肥管理、根系弱移植难度大、抗病能力差等问题都可能导致种植成本加大，种植管理不当容易颗粒无收。目前，黑草莓的亩产远低于普通草莓且品质不稳定。在成为主流单品之前，黑草莓首先要实现种植技术

的迭代，达成品质和产量的平衡。

草莓界“爱马仕”并不好当。在林岳看来，黑草莓的推广一方面可发挥更高甜度、独特外观等卖点以及草莓界“爱马仕”带来的社交满足感，也可以结合文旅等做文章提升小众品种的存在感，但从长期来看，在主打性价比消费的市场背景下，连车厘子等都要放下身段，黑草莓还需要通过种植技术改良，把价格降下来。

## AI解读：

### 核心内容总结

近期“黑草莓”成为水果圈新贵，价格动辄上百元一斤（甚至300元），因糖度高、口感独特走红，但种植技术难、产量低导致成本高；市场定位以中高端体验型消费为主（满足猎奇、送礼、社交分享），反映水果行业消费分层趋势；虽受行业关注，但短期难取代传统草莓，长期需突破种植技术瓶颈降低价格才能“出圈”。

### 详细解读

#### 1. 黑草莓卖得贵，到底贵在哪？

##### 黑草莓的高价不是“炒概念”，而是有实际成本支撑：

- 口感好但种植“娇气”：它糖度比普通草莓高（15-19度，普通草莓一般10-12度），意味着需要更精细的水肥管理（比如温度、光照控制严）；而且根系弱、抗病差，移植时容易死，种不好就颗粒无收，农户得花更多精力照顾。
- 产量少、损耗大：目前只在云南、丹东等少数地方小面积种植，亩产远低于普通草莓；加上上市晚、下架早（季节短），运输中容易发霉，损耗率高，农户不敢多种——物以稀为贵，自然价格降不下来。
- “小众溢价”效应：作为新面孔，它自带“稀缺感”，商家能靠“草莓界爱马仕”的标签卖高价，覆盖前期种植和推广成本。

#### 2. 谁在买黑草莓？不是普通人日常吃的！

##### 黑草莓的目标客户不是“每天买水果当饭吃”的人，而是三类需求：

- 猎奇尝鲜：比如年轻人想试试“没见过的草莓”，发朋友圈晒图（社交分享）；
- 送礼需求：几百元一斤的价格，包装精致点，送亲戚朋友显得有档次；
- 中高端体验：像盒马这类平台，用它填补“小众差异化商品”的空缺，吸引愿意为新鲜感付费的用户（比如盒马的黑草莓月销超1万，但价格是普通草莓的两倍）。

简单说：它是“偶尔尝一次”或“特殊场合用”的水果，不是日常刚需。

### 3. 为啥突然冒出这么多“水果新贵”？

**这背后是水果行业的两个变化：**

- 消费分层了：现在买水果的人需求不一样——有人要便宜实惠（比如10元一斤的普通草莓），有人愿意花高价买“特别的”（比如黑草莓）；商家和农户得找不同的卖点，才能赚到钱。
- 老贵族水果“平民化”倒逼：像车厘子、阳光玫瑰葡萄，以前都是高价，现在因为技术提升、产量增加，价格降了不少（比如车厘子从百元一斤跌到几十元）。原来靠“高价”赚钱的路子走不通了，所以大家开始找新的小众品种（比如黑草莓、新品种荔枝），靠“稀缺性”赚溢价。

### 4. 黑草莓能像车厘子一样“平民化”吗？短期难！

**想成为主流水果，黑草莓得跨两道坎：**

- 种植技术关：现在种它不仅麻烦，还容易赔本（损耗高、产量低），农户不敢大规模种；得先把技术改良了——比如让它抗病性变强、产量提高、损耗减少，这样成本才能降下来。
- 价格关：现在大家买东西越来越看重性价比，连车厘子都在降价，黑草莓如果一直卖几百元一斤，普通人肯定不会常买；只有价格降到几十元（和优质普通草莓差不多），才有可能走进寻常百姓家。

短期来看，它最多是“小众潮流”，取代普通草莓基本不可能；长期能不能火，就看技术能不能跟上，价格能不能下来。

### 5. 水果新贵的未来：不是“取代谁”，而是“补位谁”

**从行业趋势看，黑草莓这类新贵不会成为“主流”，但会长期存在：**

- 它满足了一部分人“求新求特”的需求，是水果市场的“补充品”（比如盒马用它吸引喜欢尝鲜的用户）；
- 农户和商家可以通过它做“差异化竞争”——比如结合乡村旅游，让游客去果园摘黑草莓，增加附加值；
- 但最终，所有小众水果想“出圈”，都得平衡“特色”和“价格”：要么保持高价做高端，要么改良技术降成本走大众路线，中间路线很难长久。

总的来说，黑草莓的走红不是偶然，是水果行业从“拼规模”到“拼特色”的缩影，但要真正站稳脚跟，还得先解决“种得好、卖得起”的问题。

## 十几万元一只的实验猴，助推昭衍新药去年净利润两倍以上增长

来源: <https://www.yicai.com/news/103015409.html>

创建时间: 2026-01-21 16:15:37

### 原文内容:

1月20日晚间，CRO（医药研发外包）公司昭衍新药（603127.SH、06127.HK）发布年报业绩预告称，预计2025年实现归属于上市公司股东的净利润约2.33亿元到3.49亿元，同比增长增加约214.0%到371.0%。

昭衍新药业绩表现抢眼背后，并非营收所带来的，公司预计2025年营收15.73亿元至17.38亿元，仍同比下降13.9%到22.1%，而主要是生物资产公允价值变动带来的净利润上涨。

昭衍新药表示，本报告期内，生物资产市场价格上涨叠加自身自然生长增值，双重因素驱动其公允价值正向变动，为公司业绩做出积极贡献。

昭衍新药所谓的生物资产，主要是实验猴。

实验动物是药物临床前评价的主要实验对象，实验猴更是临床前研究的重要品种。公开资料显示：70%以上大分子药物都需要用猴做临床前试验，而小分子化学药也约有20%-30%会用到猴。食蟹猴是实验用猴中用量最大的品种，占比接近70%。食蟹猴与人类的遗传相似性超过90%，这使其在现有实验动物中显得尤为珍贵，常被用于各类复杂的医学研究。

昭衍新药的业务涵盖药物非临床服务、药物临床服务、实验模型研究三方面。早在2022年，昭衍新药不惜累计斥资18亿元收购了广西玮美生物和云南英茂生物这两家实验猴公司。除了并购外，公司还自建了梧州实验猴繁殖基地。

实验猴的价格，与创新药研发的景气度密切相关。2020年新冠疫情出现后，随着多款新冠疫苗以及新冠药物投入研发，实验猴的身价一度迎来暴涨局面，2022年一只价格最高突破20万元。但之后，随着创新药融资放缓，药企们也缩减研发开支，实验猴的价格在2023年也急转直下，价格跌破十万元。

2025年，伴随着医药资本市场回暖，以及国产创新药对外授权火热之下，实验猴的价格又回到一只十万元以上。

这些年，随着实验猴价格的波动，昭衍新药业绩也上演过山车行情。

国海证券在2025年12月份发布的研报称，大分子（多抗、ADC）、小核酸、多肽、细胞基因疗法等新技术平台均需要食蟹猴模拟人体进行安评试验检测药物安全性数据，目前3-5岁左右的食蟹猴已涨到14万元一只，年内已出现供不应求的局面，进一步佐证国内创新药研发景气度恢复，并且猴价上涨带来的公允价值变动也会直接贡献利润。

## AI解读：

### 核心内容总结

昭衍新药2025年净利润预计暴涨214%-371%（约2.33亿到3.49亿），但营收反而下降13.9%-22.1%（15.73亿到17.38亿）。利润大增的关键不是主营业务赚钱多，而是公司手里的实验猴“身价”涨了一——实验猴作为生物资产，其市场价格上涨+自然生长增值带来的账面收益，撑起了这次业绩爆发。

### 详细拆解解读

#### 1. 净利润暴涨不是“卖服务”赚的，是实验猴“账面增值”的功劳

很多人看到利润翻倍会以为公司业务爆火，但昭衍这次是“特殊情况”：

- 营收下降说明它的核心业务（医药研发外包服务）其实没增长，甚至在收缩；
- 利润增长来自“生物资产公允价值变动”——大白话讲，就是公司手里的实验猴现在更值钱了。比如去年一只猴值8万，今年涨到14万，哪怕没卖出去，账面上每只猴也多了6万收益，这些收益直接算进净利润里（但不是真金白银到账，只是账面数字变化）。

#### 2. 实验猴为啥这么金贵？是创新药研发的“刚需试金石”

实验猴不是普通猴子，它是新药上市前必须过的“第一关”：

- 用途广：70%以上的大分子药物（比如单抗、疫苗），20%-30%的小分子化学药，都得用猴做临床前试验（测试安全性、有效性）；
- 替代难：食蟹猴占实验猴用量的70%，它和人类遗传相似性超90%，能模拟人体对药物的反应，目前没有更合适的动物能完全替代它；
- 地位高：没有实验猴的数据，新药连申请临床试验的资格都没有，相当于创新药研发的“入场券”。

### 3. 昭衍早早就“囤猴”：花18亿买公司+自建基地，把主动权握在手里

昭衍作为医药研发外包公司，实验猴是它的“核心生产资料”——没有猴，业务就没法做。所以它早早就布局：

- 花钱买猴企：2022年累计砸18亿收购广西玮美、云南英茂两家实验猴公司，直接拿到现成的猴群；
- 自建基地：在梧州建繁殖基地，自己养猴扩大规模。

这么做的好处是：既保证自家业务有足够的实验猴用（不会被外部供应卡脖子），又能在猴价上涨时赚一笔账面收益，一举两得。

### 4. 猴价像过山车，昭衍业绩跟着“坐起伏”：和创新药行业冷暖直接挂钩

实验猴的价格不是固定的，完全看创新药公司的研发需求：

- 2020-2022年涨疯：新冠疫情爆发后，疫苗、新冠药研发需求暴增，实验猴价格一度突破20万/只；
- 2023年跌惨：创新药融资收紧，药企砍研发开支，猴需求骤降，价格跌破10万/只；
- 2025年又回暖：医药资本市场复苏，国产创新药对外授权变热，药企又开始加大研发，猴价回到10万以上，甚至3-5岁的食蟹猴涨到14万还供不应求。

昭衍手里囤了大量猴，所以猴价涨时利润涨，猴价跌时利润也跟着跌，业绩完全和猴价绑定。

### 5. 猴价回升背后：创新药行业在复苏，新技术更依赖实验猴

国海证券研报提到，现在多抗、ADC、小核酸、细胞基因疗法等“新药技术”，都需要用食蟹猴做试验。这说明：

- 创新药研发在回暖：药企愿意花钱搞新技术，对实验猴的需求自然增加；
- 未来猴价可能继续稳：这些新技术对猴的依赖度更高，而且实验猴繁殖周期长（一只猴从出生到能用要3-5年），短期供应跟不上需求，价格很难大跌。

对昭衍来说，手里的猴不仅是“业务保障”，更是“业绩缓冲垫”——行业好时，猴价涨带来利润；行业差时，至少能保证自己有猴做业务，不会断档。

**一句话看懂本质**

昭衍新药的业绩爆发，本质是“囤对了货”（实验猴），赶上了创新药行业回暖的风口。但这种利润增长是账面的，不是主营业务实打实赚的，后续还要看它的核心研发外包业务能不能真正增长，不然光靠猴价涨撑起来的业绩，可能像之前一样坐过山车。

## 国家医保局首次明确机器人手术收费指引

来源：<https://www.yicai.com/news/103015395.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:39

### 原文内容：

机器人手术到底应该怎么收费？国家医保局首次通过价格立项予以明确。

1月20日，国家医保局正式印发《手术与治疗辅助操作类医疗服务价格项目立项指南（试行）》（下称“指南”），为机器人手术、远程手术辅助等创新医疗技术统一价格立项。

最新发布的指南规范形成了37项价格项目、5项加收项、1项扩展项，覆盖医学3D重建、生物3D打印、术中显微成像、手术路径导航、计算机体层扫描引导、手术机械臂、远程手术等多个领域的辅助操作费。

国家医保局称，为确保机械臂手术、远程手术的质量可控和可追溯，立项指南将“医疗数据、设备运行记录的存储上传”纳入价格构成，医疗机构开展医学3D重建、手术路径导航、手术机械臂、远程手术等辅助操作时，应保存并上传符合要求的医疗数据和设备运行记录，未提供数据存储和上传服务的，将执行减收政策。

医疗机器人在参与手术的过程中如何收费也是业内高度关注的。机器人手术已经成为医疗精准化的代表。近年来，手术机器人企业创新能力不断增强，产品上市获批速度越来越快，为精准手术治疗提供更多方案选择。包括直观复星、微创医疗、唯迈医疗、精锋医疗、联影医疗在内的国产手术机器人也都开始迈向商业化。

就手术机器人的价格立项来看，指南按照手术机器人在手术中的参与程度，具体分为了三个等级的价格项目，分档次设立了导航、参与执行、精准执行辅助操作费用，实行与主手术挂钩的系数化收费模式，参与度更高、功能更全面、执行更精准的手术机器人可获得更高收费系数，引导医疗机构主动将手术机器人优先应用于复杂手术，防范滥用。

国家医保局称，一方面，考虑到手术机器人进入临床初期的分摊成本相对较高，将指导各地研究设立合理的收费标准托底线；另一方面，考虑到患者使用手术机器人的可及性，将

指导各地同步设置收费标准封顶线，具体标准由各地医保部门结合地方经济社会发展等因素合理制定。

在支持医疗设备加快临床转化的同时，立项指南兼顾患者可负担，明确将机械臂使用过程中必备的专属耗材等纳入价格构成，引导企业主动压缩中间流通环节的不合理加价，有助于提升机械臂辅助操作可及性。

一位医疗器械行业人士对第一财经记者表示：“这次指南出台，从顶层政策来说，是很大利好，相当于国家层面表态机器人手术的可收费性。具体各个细分领域的关注点有所不同，比如腔镜和脊柱骨科这类手术机器人已经在大部分省有收费项目，会重点关注未来的价格区间，而对于新兴的机器人术式，未来则会重点关注机器人在术式中的角色是否核心，所在领域的基础收费情况等。”

上述人士还分析称，具体手术机器人的收费标准落地还需要各省医保局根据自身情况制定标准。他预计未来6个月到1年是关键落地期。“另一个值得关注的是远程手术机器人还能额外加收费用，未来两到三年可以看到各个领域手术机器人陆续完成远程术式注册。”他告诉第一财经记者。

## AI解读：

### 核心内容总结

国家医保局首次出台机器人手术等创新医疗技术的统一收费指南，明确了机器人手术的收费标准、质量监管方式和成本平衡策略。指南按机器人参与手术的程度分三档收费，要求医院上传手术数据（不上传就减收），同时设置收费上下限，既支持国产机器人商业化，又防止滥用，让患者能用到精准手术又不花冤枉钱。

### 详细解读

#### 1. 终于有统一收费标准了！机器人手术不再“乱收费”

过去机器人手术怎么收钱没有统一规矩，医院可能自己定价，患者也怕被坑。这次医保局出台的指南，直接把机器人手术、远程手术、3D重建这些创新技术的收费项目都定好了一一总共37项主项目、5项加收项、1项扩展项，覆盖了从术前规划到术中操作的全流程辅助服务。相当于给机器人手术发了“官方价目表”，以后不管哪家医院用机器人做手术，收费都得按这个框架来，不会再出现“同手术不同价”的情况。

#### 2. 机器人参与手术越多，收费越高？分三个等级算钱

机器人在手术里干的活不一样，收费也不一样。指南把机器人的角色分成三档：

- 导航档：只帮医生“指路”（比如规划手术路径），收费最低；

- 参与执行档：帮医生做部分操作（比如拿器械），收费中等；
- 精准执行档：几乎独立完成关键操作（比如精准缝合），收费最高。

而且收费不是固定数，是和主手术费用挂钩的“系数”——比如主手术收1万元，机器人参与度高的话，系数可能是0.3，就多收3000元；参与度低的系数0.1，只多收1000元。这样一来，医院会更愿意把高级机器人用在复杂手术上（比如脑瘤、心脏手术），而不是随便用在割阑尾这种简单手术上，避免浪费资源。

### 3. 不交手术数据就减收！医保局用这招管机器人手术质量

机器人手术好不好，不能只听医院说。指南要求，医院用机器人做手术时，必须保存并上传手术数据（比如机器人运行记录、操作过程），这些数据要纳入收费成本里。如果医院没上传数据，或者数据不合格，就会被“减收”——比如本来该收1万元，可能只给8000元。这招很聪明：一方面能确保机器人手术的质量可追溯（万一出问题能查原因），另一方面也防止医院“假用机器人”（比如摆个样子实际还是医生手动做，却收机器人的钱）。

### 4. 既要让企业回本，又不让患者掏太多：医保设了“上下限”

机器人手术初期成本很高（一台机器可能几百万），医院买了如果收费太低会亏；但如果收费太高，患者又负担不起。医保局想了个折中办法：

- 托底线：指导各地定一个最低收费标准，保证医院不会因为用机器人而赔钱（毕竟初期分摊成本高）；
- 封顶线：同时设一个最高收费上限，防止医院狮子大开口，让患者掏太多钱。

具体的上下限由各地自己定（比如一线城市和小县城成本不一样），这样既照顾了企业和医院的利益，又保护了患者。

### 5. 国产机器人春天来了？行业 and 患者都能受益

之前国产手术机器人（比如微创医疗、联影医疗的产品）虽然技术不错，但因为收费不明确，医院不敢轻易买。现在指南明确了收费标准，医院有了收费依据，就更愿意采购国产机器人（毕竟国产的可能比进口的便宜）。对患者来说，一方面能用到更精准的机器人手术（减少创伤、恢复更快），另一方面因为有封顶线，不会被收天价；对行业来说，国产机器人的商业化速度会加快，未来可能有更多便宜好用的产品上市。

还有个小亮点：远程手术机器人可以额外加收费用。这意味着未来医生可以在大城市给偏远地区的患者做机器人手术，患者不用跑远路，还能享受到专家服务——不过这得等远程术式注册完成，大概两三年后就能看到了。

## 总结一下

这次医保局的指南，既解决了机器人手术“怎么收费”的老问题，又用数据监管和分档收费解决了“怎么用好”的新问题。对患者来说，是“放心用”；对医院来说，是“合理收”；对国产机器人企业来说，是“大胆推”——算是一个三方共赢的政策。接下来就看各地怎么落地具体的收费数字了，预计半年到一年就能看到效果。` ``

---

## 旧秩序走向崩塌，西方是时候睁眼看世界了

来源: <https://www.yicai.com/news/103015393.html>

创建时间: 2026-01-21 16:15:40

### 原文内容:

在近期一篇评论文章中，我指出西方需要睁眼看清世界正在如何演变，尤其是在美国出台新《国家安全战略》，想要将世界划分为围绕美国、中国和俄罗斯的三大阵营的背景下。随着时间一周一周地流逝，新的经济、地缘政治和外交现实正逐步明朗化。

2026年才开始没几天，美国总统特朗普就给所有觉得旧国际秩序还有挽救价值的人来了个釜底抽薪。美国对委内瑞拉总统马杜罗的深夜突袭抓捕行动表明，我们已经步入了一个新时期。

特朗普已表明他的政府只会依据自身定义的“正当理由”行事，无视国际法与各类交战规则。这意味着西方其他国家必须清醒面对现实，别再躲在外交客套和官样文章背后。老一套的道德说教已经不管用了，美国那些老朋友、盟友们必须就自身在国际舞台上的立场作出实质性阐释。

今年恰逢笔者提出金砖四国（BRICs，原指巴西、俄罗斯、印度和中国）概念的论文发表25周年。笔者对这些国家重要性的论证从来都与投资无关，而是基于各类不断涌现的经济和战略现实，去呼吁实现更公平、更具代表性且更有效的全球治理。

比如随着欧元区和单一货币的出现，笔者曾质疑法国、德国和意大利为何仍要在各大全球治理组织中各自单独占据一个席位，尤其是当这些席位本应属于其他国际影响力持续增长的国家时。

早在25年前，这些欧洲国家的相对经济影响力就已显现颓势。如今欧盟和欧元体系存在了数十年，我们有理由追问：它们究竟发挥了什么作用？为什么欧洲仍未能采取必要措施去

打造规模经济，使本地产业实现支撑更高生活水平的生产力增长？

当然，笔者在向欧洲提出此问时也必须带上英国。笔者的祖国和其他所有西方大国都亟须对自身长期优先事项进行深刻反思。特朗普政府的行事方针越发反衬出西方阵营其余各国的散漫与懈怠。如果西方人不在此刻阐明自身核心价值观，那更待何时？试问你们真正珍视的究竟是什么，又将如何确保在与世界其他地区的交往中始终如一地贯彻自身价值观？

在主张欧洲应为那些人口众多的大型新兴经济体让出更多空间时，笔者也预见到这些国家将随着自身发展而要求获得更大话语权。中印两国的经济规模已达到笔者当年金砖四国报告时的预期，巴西和俄罗斯还有一定差距。自2008~2009年以来，借助各类年度峰会，金砖国家（2010年增加了南非）至少在象征意义上经常发出统一的声音。

近期金砖国家集团又吸纳了埃及、阿联酋、埃塞俄比亚、印尼和伊朗这几个新成员。尽管这些“金砖+”国家也在努力推动跨境合作，但它们在全球事务中仍需要且在多数情况下理应获得更大的话语权。

在此背景下，值得玩味的是，据政治媒体Politico披露，特朗普政府正在探索打造一个“五国集团”（C5），成员包括美国、日本及金砖三国中的中国、印度和俄罗斯。虽然缺少巴西及欧洲各国，但该构想与笔者25年前提出的全球治理框架颇为接近。即便此举最终可能无疾而终，但这些报道揭示了谁才是特朗普政府心目中的关键玩家。特朗普或许更愿意与意识形态上的同路人结盟，但如果欧洲能在经济和技术领域取得更大成功，未来加入“C7”亦非不可想象。

值得称赞的是，加拿大总理卡尼似乎洞察到了正在发生的变革。他持续深化与中国的双边关系，并认真思考加拿大应如何在现实主义与价值观之间取得平衡。同样，尽管英国仍身陷咎由自取的脱欧后困境，却偶尔也会朝着同一个方向小步前进。

相比之下欧洲大陆仍然显得茫然无措。它显然畏惧得不敢将头从沙子里拔出来，更遑论展现任何雄心壮志。但倘若能有一个清晰的愿景以及实现该愿景的决心，25年后的局面或许会超乎想象。而现在也是时候对“金砖+”进行一番全新的思考了。

（作者系英国财政部前国务大臣、高盛资产管理公司前董事长）

## AI解读：

### 核心内容总结

本文是金砖四国概念提出者在该概念诞生25周年之际的评论。结合特朗普政府无视国际法的行动（如深夜抓捕委内瑞拉总统马杜罗），作者指出旧国际秩序已被打破，西方尤其是欧洲需深刻反思自身的全球治理地位与发展困境；强调金砖国家及“金砖+”（新增埃及、

阿联酋等五国)的影响力持续上升,呼吁建立更公平、更具代表性的全球治理体系;同时提到特朗普拟组建的“五国集团(C5:美、日、中、印、俄)”意外呼应了作者25年前的框架,反映全球权力向新兴国家转移的趋势,西方需重新审视自身价值观与长期优先事项。

### 1. 特朗普“不守规矩”:西方盟友不能再装睡了

特朗普刚2026年就搞了个大动作——深夜突袭抓委内瑞拉总统马杜罗,完全不管国际法和交战规则。作者说这等于给那些还觉得旧秩序能救的人泼了冷水:美国现在只按自己的“理由”办事,老一套的道德说教(比如西方常挂嘴边的“人权”“规则”)对它没用了。西方盟友们(像欧洲那些国家)不能再躲在外交客套话后面混日子,必须明确自己在国际上的立场——到底是跟着美国胡来,还是坚持自己的原则?再含糊下去,只会被边缘化。

### 2. 金砖25年:不是投资概念,是全球治理要变天

25年前作者提出金砖四国(巴、俄、印、中),可不是让大家去买这些国家的股票,而是看到它们的经济和战略影响力在涨,觉得全球治理不能只让西方说了算。比如当年就质疑:法、德、意三个欧洲国家为啥在国际组织里各占一个席位?明明新兴国家的影响力越来越大,却没位置。现在金砖不仅加了南非变成五国,还新增了埃及、阿联酋等五个“金砖+”成员。这些国家虽然还在推进跨境合作,但确实需要更大的话语权——毕竟全球治理得让更多有影响力的国家参与,才公平有效。

### 3. 欧洲的尴尬:占着席位不办事,自己发展也不行

作者对欧洲吐槽很直接:一是全球治理里占着茅坑不拉屎——欧盟都成立几十年了,欧元也用了这么久,法德意还各占席位,不让新兴国家进来;二是自己家里的事也没办好——欧洲为啥搞不成规模经济?本地产业生产力上不去,怎么支撑更高的生活水平?连英国也逃不过批评:脱欧后一团糟,和其他西方大国一样,都得好好想想自己长期该干啥。特朗普的“不守规矩”更反衬出欧洲的散漫——人家美国都不管规则了,欧洲还在装睡,能行吗?

### 4. 特朗普的C5构想:意外呼应金砖框架,暴露谁是关键玩家

最近有消息说特朗普想搞个“五国集团(C5)”,成员是美、日、中、印、俄。作者说这和他25年前提出的全球治理框架几乎一样!虽然巴西和欧洲没被包括,但这说明特朗普心里,这些国家才是全球舞台上的关键角色。就算C5最后成不了,也能看出趋势:全球权力正在从欧洲向新兴国家转移。作者还补了一句:如果欧洲以后经济和技术能搞上去,说不定能加入变成C7,但现在欧洲显然还没这个实力。

### 5. 西方该醒醒了:价值观不能只喊口号,要真反思

作者呼吁西方大国（包括英国）必须深刻反思：自己真正珍视的价值观是什么？怎么在和世界打交道时贯彻这些价值观？不能再用老一套道德说教糊弄人了。对比之下，加拿大总理卡尼做得不错——他在深化和中国的关系，尝试平衡现实利益和价值观；英国脱欧后偶尔也有小进步。但欧洲大陆却像把头埋在沙子里，不敢面对现实，更没什么雄心。作者说：现在不醒，更待何时？25年后的世界，说不定会完全不一样。

这篇文章的核心其实是：旧秩序要完了，全球治理得让更多新兴国家说话，西方尤其是欧洲得赶紧反思自己的位置和未来——不然就真的被甩在后面了。

## 程实：AI让传统经济信号失灵，货币政策亟须前瞻布局

来源：<https://www.vicai.com/news/103015389.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:41

### 原文内容：

过去数十年，菲利普斯曲线与贝弗里奇曲线构成了宏观经济分析劳动力市场、判断通胀压力与政策周期的核心工具。然而，近年来以美国为代表的发达经济体劳动力市场运行特征，正系统性偏离这一传统框架。

人工智能（AI），是理解上述结构性变化的重要切入点。与以往主要替代体力劳动的技术进步不同，当前AI对劳动力市场的影响更多发生在任务层面。这一过程在短期内缓冲了就业波动，但在中长期加剧了技能错配与区域分化，使劳动力市场信号呈现出更强的滞后性与非线性特征。

在这一背景下，菲利普斯曲线的斜率趋于平坦，贝弗里奇曲线则整体外移，经济增长与就业市场表现之间的联动关系出现阶段性脱钩，劳动力市场信号参考性下降，这对宏观政策框架提出了新的挑战。

### 经典劳动力市场框架的现实偏离

数十年来，两条经典关系构成了宏观分析劳动力市场的重要分析框架：一是权衡通胀与失业的菲利普斯曲线，二是刻画岗位空缺与失业的贝弗里奇曲线。这两条曲线共同构成了货币政策评估劳动力市场松紧程度的核心工具。在这一传统框架下，失业率被视为连接经济增长、工资形成与通胀压力的核心枢纽变量，而职位空缺率则被用于衡量企业用工需求与劳动力供给之间的匹配状况。

然而近年来，以美国为代表的发达经济体的劳动力市场表现，正在逐步偏离上述传统框架。一方面，失业率维持历史低位，并未出现与经济放缓相匹配的明显抬升；另一方面，工资增速放缓，通胀对劳动力市场紧张程度的反应明显弱于历史经验，反映出工资—价格传导机制在当前结构环境下趋于钝化。同时，职位空缺率处于高位，但其变化与就业改善之间的对应关系明显弱化，结构性失业现象趋于常态化。

这一系列特征表明，传统以就业—通胀为主线的分析框架，正在面临系统性的挑战。而人工智能（AI），尤其是以任务自动化和认知替代为特征的新一代技术，可能是理解这一结构性变化的重要切入点。

与以往主要替代体力劳动的机械化或机器人技术不同，本轮AI对劳动力市场的冲击并非主要发生在岗位层面，而是更多体现在任务层面。美国国家经济研究局和国际货币基金组织近期的工作论文指出，AI对就业的影响主要通过三条渠道展开：

第一，任务替代效应。当AI能够以更低成本完成某些具体任务时，这些任务对应的边际劳动需求下降。这种替代并不局限于低技能岗位，而是广泛发生在白领、专业服务和中等技能职业中。

第二，任务重组与生产率放大效应。当AI只替代岗位中的部分任务，劳动者会将时间配置到尚未被自动化的任务上，从而缓冲就业冲击并提升企业生产率，带来企业规模扩张，对就业形成反向拉动。

第三，宏观层面的就业压缩。尽管企业层面的生产率提升存在，但在区域和行业层面，任务重组并不能完全吸收被替代的劳动。结果是，AI高暴露地区的就业率出现结构性下移，尤其集中在制造业和中等技能服务业。

菲利普斯曲线趋于平坦，贝弗里奇曲线外移

传统菲利普斯曲线将失业率视为衡量劳动力市场紧张程度的核心变量，隐含假设是：失业率下降意味着劳动力市场偏紧，伴随工资加速上行将推升通胀水平。然而，AI的引入正在系统性削弱这一传导链条。

首先，有效劳动供给的弹性显著上升。AI扩展了单个劳动者可完成的任务集合，即便就业人数不变，单位产出所需的劳动投入亦在下降，使得失业率下降不再必然对应同等强度的用工约束。

其次，工资形成机制出现明显分化。AI并未推高整体工资水平，而是强化了工资结构的分层：不可被替代任务获得溢价，而可被自动化任务面临持续压制，从而降低了平均工资对劳动力紧张程度的敏感性。

再次，生产率提升对成本冲击形成缓冲，AI通过降低单位边际成本，削弱了工资变动向价格端的传导。

综合来看，菲利普斯曲线的斜率正在趋于平坦，通胀对失业率的相关性下降，对技术扩散速度与任务结构变化的依赖上升。

相较菲利普斯曲线，AI对贝弗里奇曲线的影响更为直观。AI替代主要集中于中等技能岗位，而再培训、技能转移与跨区域流动存在显著摩擦，导致相同职位空缺率对应更高的失业率，贝弗里奇曲线整体外移。企业新增岗位更多指向高技能、复合任务及人机协作型职位，而失业人口则集中于被AI替代的任务类型，形成结构性错配。AI参与生产的环境下，职位空缺数据本身的信息含量有所下降。部分职位空缺更多反映的是对AI系统的补充配置或探索性需求，而非等量的劳动需求，这使得职位空缺率作为劳动力市场紧张度指标的解释力亦持续弱化。

### 劳动力市场信号滞后带来的货币政策范式转变

在人工智能持续改变用工方式、传统劳动力指标解释力下降的背景下，未来对劳动力市场以及货币政策的判断，可能在两个维度发生变化。

其一，薪资增速对通胀的传导效率正在减弱。一方面，AI提升了单位劳动效率，使得企业能够在不显著扩张用工规模的情况下消化成本压力；另一方面，工资上涨更多集中于不可被替代的高技能任务，其对整体消费需求与价格水平的外溢效应有限。在这一背景下，薪资增速与物价之间的联动关系可能走弱，依赖工资数据判断通胀走势容易高估通胀的持续性。

其二，失业率对经济变化的反应正在变慢，货币政策需要更早关注潜在风险。随着企业更多通过放缓招聘、调整岗位结构和提高效率来应对需求变化，就业人数和失业率对经济放缓的反应逐渐滞后。在经济出现下行压力的初期，就业市场可能仍表现稳定，但企业盈利、融资环境和金融市场波动已开始恶化。如果货币政策过度等待就业数据出现明显转弱，政策调整的时点可能偏晚，反而加剧经济和金融波动。

这意味着，传统宏观模型中以失业率、职位空缺率等指标作为判断经济周期位置和政策转向信号的做法，其解释力与前瞻性正在下降。在这一环境下，货币政策决策不可避免地需要在更大的不确定性下进行权衡。

未来的货币政策可能更倾向于采取前瞻性的风险管理思路，即在核心就业指标尚未明显走弱之前，提前释放一定的政策缓冲空间，从而推动宽松政策前置。货币政策制定对潜在下行风险的重视程度或将进一步提升，使政策决议更容易在信号模糊阶段向宽松方向倾斜，而非等待数据出现明显恶化后再被动调整。

（程实系工银国际首席经济学家，周烨系工银国际宏观分析师）

## AI解读：

### 核心内容总结

过去几十年，宏观经济分析靠两条“曲线工具”：菲利普斯曲线（看失业和通胀的反向关系）、贝弗里奇曲线（看岗位空缺和失业的反向关系）。但现在美国等发达经济体的劳动力市场偏离了这个框架——失业率低却没推高通胀，岗位空缺多却失业没减少。背后关键原因是AI对劳动力市场的冲击是“拆任务”而非“端饭碗”（不像以前机械化直接替代整个岗位），这导致两条曲线失效：菲利普斯曲线变平（通胀和失业关联变弱）、贝弗里奇曲线外移（同样岗位空缺对应更多失业），最终迫使货币政策从“等数据”转向“提前防风险”。

### 具体拆解解读

#### 1. 传统两条曲线为啥突然“失灵”了？

以前分析劳动力市场就靠这俩“指南针”：

- 菲利普斯曲线：失业少→工人抢手→工资涨→物价涨（通胀），反过来也成立。
- 贝弗里奇曲线：岗位空缺多→找工作容易→失业少，岗位空缺少→失业多。

但现在美国情况不对：

- 失业率创历史新低，按道理工资该猛涨、通胀该飙升，但实际工资增速慢、通胀也没起来；
- 岗位空缺率很高，按道理失业该减少，但结构性失业（想找工作但没技能）越来越常见。

这说明传统框架已经跟不上劳动力市场的变化，得找新原因——AI就是关键。

#### 2. AI对就业的冲击：是“拆任务”不是“端饭碗”

以前技术革命（比如机械化、机器人）是直接替代整个岗位（比如流水线工人被机器人取代），但这次AI不一样：它不直接干掉你的工作，而是抢走你工作里的部分任务。比如：

- 会计不用手动记账了（AI替代这个任务），但可以花时间做财务分析（没被替代的任务）；
- 设计师不用自己抠图了（AI干），但可以专注创意（人干）。

## AI影响就业的三条路径（用大白话讲）：

① 任务被抢：AI能低成本干的任务（比如数据录入、简单翻译），对应的劳动需求减少（不一定失业，但这部分收入可能降）； ② 效率提升缓冲失业：AI只抢部分任务，人转做其他任务，企业效率变高→规模变大→反而可能招更多人（比如电商客服用AI回复常见问题，人处理复杂投诉，公司业务扩张后招更多客服）； ③ 区域行业“受伤”：不是所有地方都能缓冲——比如制造业集中的地区，AI替代中等技能任务多，工人转岗难（学新技术慢、不愿搬家），就业率就会持续下降。

## 3. 菲利普斯曲线变平：失业低为啥通胀不高？

传统逻辑是“失业少→工资涨→物价涨”，但AI打破了这个链条：

- 有效劳动变多了：AI帮人干任务，一个人能顶以前1.5个人的活，就算失业少，企业也不用急着涨工资（因为现有员工能搞定更多事）；
- 工资分化了：AI抢不走的任务（比如创意、人际沟通）工资涨，能抢走的任务（比如重复计算）工资降，平均下来整体工资增速慢；
- 成本被抵消：AI提升生产率，企业生产同样产品的成本变低，就算部分岗位工资涨，也不用涨价（比如手机厂用AI优化生产线，成本降了，就算工程师工资涨，手机价格也不会涨）。

结果就是：失业低和通胀高的关联变弱，曲线从“陡下坡”变成“平缓坡”。

## 4. 贝弗里奇曲线外移：岗位多为啥失业还多？

传统逻辑是“岗位空缺多→失业少”，但AI让这个关系“错位”：

- 中等技能岗位被替代：AI主要抢中等技能任务（比如银行柜员、工厂质检员），这些岗位的人失业后，想转高技能岗位（比如AI工程师）得培训，转低技能（比如外卖员）可能不愿，导致“想找工作但找不到匹配的”；
- 岗位空缺“掺水”：现在很多岗位空缺是招“会用AI的人”（比如需要AI数据分析的岗位），不是招原来的普通工人，所以岗位多但失业的人还是多；
- 流动摩擦大：失业的人不愿跨区域找工作（比如从制造业小城搬到科技大城市），导致当地岗位空缺和失业同时存在。

所以同样多的岗位空缺，对应的失业人数比以前多，曲线从“左边”移到“右边”。

## 5. 货币政策要变：不能光等失业数据了

以前央行制定政策（比如加息降息）主要看失业率和工资增速：失业高就降息刺激经济，失业低就加息防通胀。但现在这些信号“滞后”或“不准”：

- 薪资增速不反映通胀：工资分化导致平均增速不准，没法判断通胀；
- 失业率反应慢：企业遇到经济下行，先靠AI提升效率、调整岗位结构，而不是直接裁员，所以失业率不会马上涨——等失业明显上升时，经济已经凉了半截。

所以央行得换思路：提前行动，防患于未然。比如经济刚有下行苗头（比如企业盈利下降、金融市场波动），就赶紧降息宽松，不能等失业数据变差再动。这就像天气预报说要下雨，提前带伞，而不是等淋湿了再找躲雨的地方。

### 最后一句话总结

AI不是简单“抢工作”，而是重新定义了“工作内容”，这让传统经济分析工具失效，也逼着政策制定者更灵活、更前瞻——毕竟，未来的劳动力市场，人和AI是“搭档”不是“对手”，经济分析也得跟上这个变化。

---

## 西班牙高铁事故调查进行中！专家：一起由钢轨断轨引起的恶性事故

来源：<https://www.yicai.com/news/103015318.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:42

### 原文内容：

据新华社报道，针对18日西班牙南部安达卢西亚自治区科尔多瓦省高铁脱轨事故的调查正在加紧推进。初步调查结果显示，事故原因可能与铁轨破损有关。

当地时间18日晚，一辆从西班牙南部城市马拉加开往首都马德里的高速列车在科尔多瓦省阿达穆斯镇附近发生脱轨，并侵入邻近车道，在约20秒后撞上另一列相向行驶的高速列车。据统计，事故已造成至少40人死亡、150余人受伤。

调查人员发现，事故路段的铁轨多处断裂，最初的断裂点可能正处于列车发生脱轨的位置上。西班牙交通大臣奥斯卡·普恩特称，目前还无法断定铁轨是否存在焊接问题，必须通过实验室分析才能作出判断，现阶段各种假设均在调查范围内。

上海工程技术大学城市轨道交通学院教授李再帏对第一财经记者表示，根据目前掌握的信息，这是一起由钢轨断轨引起的恶性事故。

他解释称，引发钢轨突然断轨的原因有很多，例如钢轨内部核伤（多发于钢轨头部，是由冶炼缺陷或重复荷载等原因导致的裂纹）或钢轨接头焊接质量不良。考虑到高速列车是钢轮钢轨系统，断轨也有可能是车辆转向架施加于钢轨上的力超过钢轨承受的限值引起的。具体的原因还要结合事故鉴定中对钢轨及车辆的检验结果来确定。

“这起事故令人费解”

现场调查显示，事故地段为一段直道，2025年5月刚刚完成翻新工程；脱轨的列车于2022年出厂，并在15日进行了检修；事故发生时，两列列车均未超速行驶。这些因素也让普恩特直言，“这起事故令人费解”。

据媒体19日援引消息人士报道称，现场调查人员发现，连接两段轨道的金属固定板、即鱼尾夹板有明显的磨损和断裂痕迹。负责全面调查的西班牙铁路事故调查委员会（CIAF）尚未就此作出回应。

李再帋表示，国际上主要的高速铁路轨道都是由钢轨焊接形成的超长无缝线路。鱼尾夹板一般用于列车速度在100km/h以下的普通线路，而非高速铁路轨道，只有当发现钢轨内部核伤或隐伤，但高铁维修时间不足时，才会使用鱼尾夹板作为临时加固措施。

针对上述可能引发钢轨断轨的原因，李再帋逐一分析称，钢轨内部核伤需要通过专业的设备才能检测，肉眼无法辨认，形成后容易导致突然断轨；若钢轨焊接出现问题，钢轨接头处受力会变大，从而引发钢轨折断，列车丧失了走行面，必然导致脱轨。

他补充称，即使钢轨焊接接头处只是发生了轻微的损伤，在高速列车通过时引发的巨大的轮轨力作用下，乘客也会听到一些明显的响声及垂向轻微的振动。随着列车的高频次通过，这些损伤会快速恶化，理论上司乘人员也会有会一定的感觉。

“我们国家是通过在列车的司机室安装添乘仪来获取列车垂向振动的数据，如果数据超限会直接报警，严重时触发列车的保护机制，直接限速甚至停车。”他补充称。

事发偏远、救援困难

由于事发地点偏远、位于丘陵地带的一片橄榄种植区中，救援行动面临重大挑战。西班牙红十字会国家应急主任维拉（Iñigo Vila）表示，该地点只能通过一条单线道路进入，导致救护车进出困难。

截至目前，遇难人数已经升至40人。科尔多瓦省所属的安达卢西亚自治区主席胡安马·莫雷诺表态称，他预计遇难人数可能会上升，“在扭曲的废墟下很可能还会发现更多受害者。”

西班牙首相桑切斯19日承诺将彻查此次事故，宣布西班牙全国将为遇难者举行三天官方哀悼，他本人也为此取消了赴瑞士参加达沃斯世界经济论坛的行程。

目前事故调查已进入第二阶段。据西班牙媒体估计，政府可能需要数月时间才能发布最终调查报告。

西班牙拥有全球第二大高速铁路系统，轨道总长超过3600公里，位居欧盟第一。数据显示，2024年西班牙商业高速铁路服务的客运量接近4000万人次。

该国上一次发生如此严重的高速列车事故还是在2013年，当时一辆高速列车在加利西亚自治区首府圣地亚哥-德孔波斯特拉附近出轨，造成79人丧生，100余人受伤。

“从我国的高速铁路运营经验来看，钢轨伤损问题一直处于高铁线路养护维修的核心地位，我们投入了大量的人力和设备来保证钢轨服役状态的绝对安全。”李再伟说。

他进一步表示，预计这次事故会推动高速列车制造企业安装更多的智能化装置与设备，同时也对高铁线路养修企业提出更高的要求，例如如何在保证高频次发车和少维修时间的难题下，进行高铁线路高质量的检测与维修，这一问题的解决可能需要引入更多人工智能装备和设备。

## AI解读：

### 核心内容总结

西班牙南部安达卢西亚自治区18日晚发生高铁脱轨相撞事故，已造成至少40人死亡、150余人受伤。初步调查指向铁轨破损，事故路段刚在2025年5月翻新、涉事列车2022年出厂且15日刚检修、两车均未超速，这些矛盾点让事故“令人费解”。专家分析断轨可能与钢轨内部核伤、焊接问题或不合理使用低速轨道配件（鱼尾夹板）有关。因事发偏远丘陵橄榄园，救援面临道路狭窄等困难。西班牙高铁系统规模居全球第二、欧盟第一，但此次事故暴露安全隐患，首相宣布全国哀悼三天并彻查，预计最终报告需数月，事故或推动高铁企业加装智能设备、提升线路养护标准。

### 详细拆解解读

#### 1. 事故为啥“令人费解”？三大矛盾点让调查人员困惑

按常理，事故往往和“老设备、超速、维护差”挂钩，但这次全反过来：

- 轨道刚翻新：事故路段是直道，2025年5月才完成翻新，理论上状态良好；
- 列车是“新车+刚检修”：脱轨列车2022年出厂（才用3年），15日刚做过检修，机械故障概率低；

- 两车都没超速：调查确认两列相向列车均按规定速度行驶，排除人为操作失误。

这些“完美安全前提”和恶性事故的反差，让西班牙交通大臣直言“费解”。

## 2. 断轨的锅可能谁背？专家点出三个关键嫌疑

**上海专家李再帏认为事故核心是钢轨断轨，背后可能有三个原因：**

- 隐藏的“钢轨核伤”：钢轨内部因冶炼缺陷或长期受力产生的裂纹（肉眼看不见，需专业设备检测），一旦破裂会突然断轨；
- 焊接质量差：高铁轨道本应是无缝焊接的超长线路，若焊接处有问题，列车通过时受力会变大，最终折断轨道导致脱轨；
- 不该出现的“鱼尾夹板”：现场发现连接轨道的鱼尾夹板（金属固定板）磨损断裂，但它本来是给时速100公里以下的普通火车用的，高铁正常情况不该用——除非轨道有隐患但来不及修，才临时用它加固。这次事故路段用了鱼尾夹板，且出现损坏，可能是关键诱因。

## 3. 救援为啥这么难？偏远地形卡了“生命线”

**事故地点在丘陵地带的橄榄园，救援面临两大障碍：**

- 通路单一狭窄：只有一条单车道小路能进入现场，救护车、消防车进出都得排队，严重拖慢救援速度；
- 废墟清理难度大：列车脱轨后侵入邻线相撞，车厢扭曲变形，废墟下可能还有被困人员，但大型设备难以快速进场。

截至目前遇难人数已升至40人，当地官员称“废墟下或有更多受害者”。

## 4. 西班牙高铁安全记录咋样？这次事故给全球敲了警钟

西班牙高铁系统规模全球第二（3600公里）、欧盟第一，2024年客运量近4000万人次，但安全记录并非完美：

- 历史事故：上一次严重事故是2013年，一列高铁出轨致79人死亡；
- 对比中国做法：我国高铁通过在司机室装“添乘仪”监测列车震动，超标就报警甚至自动限速/停车，从技术上提前预防轨道问题；
- 警示意义：这次事故暴露了“翻新后轨道仍存隐患”“低速配件违规用在高铁”等问题，提醒全球高铁运营方：即使是“新设备”，也不能放松日常检测和规范维护。

## 5. 事故会带来啥改变？高铁行业或迎三大升级

### 专家预测，这次事故可能推动行业发生三个变化：

- 企业加装智能设备：高铁制造企业会更重视列车震动、轨道状态的实时监测装置，比如普及类似中国的添乘仪；
- 线路养护更严格：高铁养护方会加强对钢轨核伤、焊接点的高频检测，避免临时配件长期使用；
- 引入AI辅助维护：面对“高频次发车和少维修时间”的矛盾，可能用人工智能分析轨道数据，提前发现隐藏隐患。

西班牙政府已启动全面调查，最终报告预计需数月，但事故带来的安全反思和行业调整，可能很快就会落地。

### 一句话收尾

这次事故告诉我们：高铁安全没有“一劳永逸”，哪怕是刚翻新的轨道、刚检修的列车，也得靠“技术监测+规范维护”双保险，才能避免悲剧重演。

## 消费贷贴息政策升级！信用卡分期能减息，三四线城市受益更明显

来源：<https://www.yicai.com/news/103015315.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:43

### 原文内容：

近日，财政部、中国人民银行、金融监管总局三部门发布《关于优化实施个人消费贷款财政贴息政策有关事项的通知》（下称《通知》），进一步优化个人消费贷款财政贴息政策，将个人消费贷款财政贴息政策实施期限延长至2026年底，并将信用卡分期业务纳入贴息范围。

去年8月，三部门就已联合推出个人消费贷款财政贴息政策，通过财政资金补贴降低居民融资成本，撬动消费潜力释放。历经数月落地实施，政策已初显成效。但与此同时，居民信贷需求分化、消费动力不足等问题仍待破解。

居民信贷需求依然疲软

2025年8月，财政部、中国人民银行、国家金融监管总局联合印发《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》，通过财政资金的支持引导，降低居民消费信贷成本，释放居民消费潜力。彼时，包括6家国有大行、12家全国性股份制银行及5家消费金融机构，共计23家成为首批经办机构。

从多家银行披露的数据来看，财政贴息政策落地几个月来成效显著。

比如，截至2025年11月末，工商银行当年累计发放个人消费贷款近4000亿元，并与近160万户客户签订财政贴息服务协议，为超2000万笔消费交易提供贴息支持；中国银行方面，截至2025年9月末，个人消费贷款余额较年初增26.11%。

浙商银行在三季度业绩说明会上也披露，自2025年9月1日消费贷款财政贴息政策正式实施以来，该行消费贷款业务呈现较快增长态势，对拉动消费起到了积极作用。9月单月，该行自营消费贷款新开户数环比增长50%，同比增长48%；投放额环比增长43%，同比增长42%，消费贷款贴息授权客户超1万人，消费贷款申请量、用款量都有较大增长。

尽管政策成效初显，但居民信贷市场仍面临需求分化、动力不足的结构性难题。以2025年12月数据为例，12月住户贷款减少916亿元，同比多减4416亿元，环比增加1147亿元。其中，居民短贷减少1023亿元，同比多减1611亿元，环比少减1135亿元；居民中长贷增加100亿元，同比减少2900亿元，环比持平。居民端信用同比仍在低位，整体有待稳固。

中国民生银行首席经济学家温彬认为，从居民短贷看，“双11”购物节过后消费热度边际回落，去年12月多数省份国补额度已用完，较上年同期对短贷拉动效果走弱；新一轮消费品以旧换新补贴政策在2026年1月初落地，部分消费需求或后置。同时，去年下半年以来，社零累计同比增速走低，消费贷、信用卡、经营贷等需求处于较低水平，居民消费能力、消费意愿仍待提振。

业内专家表示，地方银行不在此前贴息政策的银行名单内，但消费贷和经营贷是城商行的主战场。市场呼吁政策加码扩容。

### 政策覆盖面扩大

与去年8月出台的政策相比，《通知》贴息力度更大、覆盖消费领域更广、实施期限更长，涉及的机构覆盖面也更宽。

具体而言，对于个人消费者，提高了单笔消费的贴息上限，消费者在一家银行单笔消费可获得的贴息额由500元提高到3000元；信用卡账单分期业务纳入贴息范围，并取消单笔5万元以上消费的领域限制；服务消费端，在现有餐饮住宿、健康、养老、托育、家政、文化娱乐、旅游、体育8类领域基础上，新增数字、绿色、零售3类重点领域；并将个人消费贷

款财政贴息政策实施期限延长至2026年底。

招联首席研究员董希淼对第一财经表示，将信用卡账单分期纳入财政贴息范围，有助于更好地发挥信用卡分期对提振消费、扩大内需的积极作用。

“信用卡分期实际利率（费率）相对较高。给予1%的贴息，将直接降低持卡人的实际分期成本，提振居民消费意愿和能力。”董希淼称。

值得注意的是，《通知》还将监管评级在3A及以上的城市商业银行、农村合作金融机构、外资银行、消费金融公司、汽车金融公司等纳入属地贴息政策经办机构范围，扩大政策覆盖面。

对此，董希淼表示，三四线城市和县域消费是我国消费市场的重要增长点。对于城商行、农商行和非银机构来说，客户群体更容易受经济下行周期影响，他们更需要帮助，也更需要通过贴息来减轻利息支出，贴息政策对他们来说边际效用会更大。

他建议，应进一步优化贴息政策，可从提高政策设计的精准性、执行流程的高效率和相关政策的协同性等方面入手进行优化。如扩大并动态调整支持范围，进一步打通政府部门与银行间的数据壁垒，支持银行简化审核程序，降低合规与操作成本，缩短贴息资金到账时间，并进一步提高贴息标准等。

温彬表示，往后看，大力提振消费、扩大内需成为未来政策的发力重心。居民端需求修复将侧重从改善收入、优化供给角度出发，消费贷贴息扩容、信用卡财政贴息落地等各项支持性举措均有助于带动消费需求释放与零售端信用活动的逐步修复。

## AI解读：

### 核心内容总结

三部门（财政部、央行、金融监管总局）对个人消费贷款财政贴息政策做了优化：一是延长政策到2026年底；二是把信用卡分期加入贴息范围；三是提高单笔贴息上限、新增支持消费领域；四是让更多银行（如城商行、农商行）参与进来。之前的政策虽然让部分银行消费贷增长，但居民整体借钱消费的意愿还是偏弱，这次优化就是为了进一步降低大家借钱的成本，刺激更多人敢花钱、愿花钱。

### 一、之前的贴息政策：有效果，但居民借钱消费仍“动力不足”

简单说就是政府帮你出点利息，让你从银行借钱消费时更便宜。去年8月推出后，部分银行的数据挺亮眼：

- 工行到2025年11月，累计放了近4000亿消费贷，给2000多万笔交易贴息；

- 中行到9月末，消费贷余额比年初涨了26%；
- 浙商银行9月单月，消费贷新开户数环比涨50%，投放额涨43%。

但问题也很明显：居民整体不愿借钱消费。比如2025年1-2月，住户贷款（居民从银行借的钱）减少916亿，同比多减4416亿。其中短期贷款（比如用来买衣服、吃饭的）减少1023亿，说明大家连短期花钱的欲望都不强。为啥？

- 双11后消费热度降了，去年12月很多地方的补贴额度用完了；
- 新的以旧换新补贴今年1月才落地，有些人等着补贴再买；
- 最重要的是，居民收入增长慢甚至没涨，对未来赚钱没信心——手里没钱、心里没底，自然不敢借钱花。

## 二、这次政策优化：期限更长、优惠更多、覆盖更广

这次调整相当于给政策“加量加料”：

1. 期限延长：从之前到2025年底，改成到2026年底，让大家有更多时间享受优惠； 2. 信用卡分期也能贴息：以前只有消费贷能享，现在信用卡分期（比如你买手机分12期）也能减利息。信用卡分期手续费本来不低，政府贴息后，你要付的成本直接降了，更愿意分期买东西； 3. 单笔贴息上限提高：以前一次消费最多补贴500元利息，现在涨到3000元——买贵点的东西（比如家电、旅游）也能省更多； 4. 新增支持领域：原来只覆盖餐饮、养老、旅游等8类，现在加了数字（比如买智能设备）、绿色（比如新能源车）、零售（比如超市购物）3类； 5. 更多银行能参与：以前只有国有大行、股份制银行等23家，现在把城商行、农商行、外资银行、消费金融公司（比如招联金融）都加进来——只要监管评级达标（3A以上）就能做。

## 三、为啥要让城商行、农商行加入？三四线和县域消费需要“拉一把”

城商行、农商行的主战场是三四线城市和县城，这些地方的消费潜力很大，但之前没享受到贴息政策。专家说：

- 这些地方的居民更容易受经济影响（比如工资涨得慢、工作不稳定），借钱成本高一点就不敢花；
- 城商行、农商行对本地情况更熟，能更好地把贴息政策给到需要的人。比如县城里的小商户、普通家庭，通过本地银行借钱更方便，现在有了贴息，他们更愿意借钱买家电、装修房子。

## 四、未来咋让居民敢花钱？专家建议：精准发力+多政策配合

## 光靠贴息还不够，得从根上解决问题：

1. 提高收入是核心：居民手里有钱了，才敢消费。未来政策可能会侧重提高工资、增加就业机会（比如支持中小企业发展，让更多人工作）； 2. 优化供给：市场上要有更多大家想买的东西——比如更便宜的新能源车、更好的旅游产品，让居民愿意花钱； 3. 政策要更精准：比如动态调整支持领域（比如以后加教育、医疗？），打通政府和银行的数据（比如银行能快速查到你是否符合贴息条件，不用你跑断腿），让贴息资金到账更快； 4. 多政策协同：比如贴息政策和以旧换新、消费券等一起用，效果更好。

总的来说，这次政策优化是为了进一步“松绑”消费，让大家借钱消费更划算，但要真正让消费热起来，还得让居民“有钱花、敢花、愿意花”——这才是长久之计。

## 五、关键结论：政策是“催化剂”，但居民信心修复才是“根本”

贴息政策就像“止痛药”，能暂时降低借钱成本，刺激短期消费，但要让消费真正恢复活力，得靠“强身健体”：比如经济增长带来收入增加、就业稳定，还有更完善的社会保障（比如医保、养老）让居民不用“不敢花钱留着应急”。这次优化是个好信号，但最终效果还要看后续收入和信心的修复情况。（全文完）

## 欧洲收紧政策，迪拜“铺开红毯”：欧洲富人财富大迁徙？

来源：<https://www.vicai.com/news/103015312.html>

创建时间：2026-01-21 16:15:44

### 原文内容：

从伦敦的金丝雀码头到迪拜的棕榈岛，欧洲精英阶层正带着数以百亿计的可投资资产跨海而去。

亚洲房产科技集团居外IQI（Juwai IQI）联合创始人兼集团首席执行官安萨里（Kashif Ansari）向第一财经记者表示，当前欧洲正在对财富加紧征税并设置限制，而迪拜却以“铺开红地毯”的姿态迎接全球资本。他预计，今年将有数千位各国百万富翁选择迪拜，寻求商业机会、奢华体验与舒适的生活环境。

根据恒理集团（Henley&Partners;）的报告，预计阿联酋2025年将迎来9800位高净值人士的净流入，随之而来的可投资财富总额高达630亿美元。

安萨里解释称，欧洲的房产限制、高额税负以及监管层面的繁文缛节，正使得欧洲正面临历史上最严重的财富外流。“英国预计今年将流失数千位百万富翁，法国、西班牙和德国也开始出现高净值人士的净流出。”他说。

## 趋势的背后动因

位于迪拜的跨境资产管理公司安科瓦（Ancova Associates）联合创始人及管理合伙人斯利沃（Enis Sljivo）向第一财经记者表示，从2023年至2025年，该公司观察到移居迪拜的欧洲高净值人士数量稳步上升，且在2024年和2025年呈现明显加速态势。“主要驱动因素包括法国、英国等国重新讨论财富税与遗产税、更严格的离境税执法，以及全球最低税规则带来的广泛影响。这些规则明显限制了那些经常在不同国家之间流动的企业家的灵活性。”他称。

例如，2025年4月起，英国取消了所谓“非本地定居者（Non-Dom）”身份制度，这意味着长期居住在伦敦的富豪，其全球范围内的利息、股息和资本利得都将面临英国高达40%-45%的所得税。同时，在法国，左翼联盟在议会中的影响力增加，使得重新恢复广泛的“巨富税（ISF）”的呼声高涨。

投资移民顾问公司CS Global Partners的首席执行官埃美特（Micha-Rose Emmett）也向第一财经记者表示，作为一家总部位于伦敦的公司，他们注意到关于迪拜居留权和公民身份的咨询量明显上升。越来越多的英国公民正在探索移居迪拜的可能性，这在很大程度上是出于对英国不断变化的政治与金融格局的考量。

“话虽如此，这种趋势并不罕见。往年我们也观察到其他国籍人士有类似的流入。税务环境、高品质的生活、强大的安全保障以及广泛的专业和商业机会，令迪拜持续吸引着全球的关注。”她认为。

斯利沃也补充说，税务效率往往是初步诱因，但并非唯一动力。“客户同样看重获取和维持税务居民身份的便捷性、个人安全、生活质量、优质国际教育，以及在单一地点高效管理全球业务的能力。”他说，外国人可通过成立公司或投资房产获取“黄金签证”，从而以相对简便的方式获得长期居留权。

他举例说明：“一个在多个欧盟国家拥有控股资产的家族移居迪拜后，不仅有效减轻了未来的财富税和遗产税风险，还获得了长期的居留稳定性，并能接入成熟的国际金融生态系统。”

斯利沃总结称，到2025年，迪拜已从许多欧洲人心目中的“次选方案”转变为“首选目的地”。展望2026年，预计这一增长趋势仍将持续，尤其是对于那些在欧盟框架内难以进行有效税务优化的企业主。

## 哪些人正在移居迪拜

从客户画像来看，斯利沃描述称，过去三到五年中，接受该公司咨询的欧洲客户主要来自法国、英国、德国、意大利和斯堪的纳维亚部分地区。他们所属的主导行业涵盖科技、咨询、金融、电子商务以及家族工业企业。

他特别提到：“值得注意的是，年轻创始人及第二代企业主的比例显著上升。移居后，约三分之二的人继续远程管理其欧洲业务；其余三分之一则在迪拜建立控股或运营架构，将其作为区域乃至全球总部。”

斯利沃以一位西欧企业家为例进一步说明：“该客户此前在欧洲的个人所得税与社会税实际负担超过50%。移居迪拜并重组收入流后，其个人实际税负降至接近于零，同时仍保留了对欧洲业务的运营控制权。”

不过，迪拜并非万能的避风港。埃美特也提醒道：“迪拜并不适合所有人。它将自己定位为高端生活方式和金融枢纽，这可能与部分人群的期待不符。例如，一些个人和年轻家庭可能会出于生活方式考量而决定不移居。虽然免征个人所得税是显著优势，但潜在移居者也应综合考虑其他成本。”

更重要的是，在阿联酋获得完整公民身份依然极度困难。她表示，因此，葡萄牙、希腊等欧洲目的地，以及多米尼克等加勒比司法管辖区的“投资入籍计划”依然分流了部分高净值人群的需求。

## 迪拜房价飙升

财富的流入最直接的体现便是房地产市场的繁荣。德意志银行的数据显示，受人口激增驱动，迪拜市中心住宅价格在过去五年飙升了122%。

即便如此，安萨里认为，与伦敦或纽约相比，迪拜的价格仍具有相对合理的投资门槛。“年轻且高学历的新移民正选择在此安家，计划长期居住。在这里，他们的欧元更具购买力。”他称，在居外IQI新近扩大的迪拜分公司业务中，欧洲人表现出了对期房的极高热情。外国人购房仅需10%-20%的首付，较低的首付比例和灵活的分期支付机制，本质上提供了变相的免息融资。迪拜的“黄金签证”计划2023年已发放约15.8万份，并在2024年进一步放宽政策，让买家更轻松地获得居留权。

安萨里补充道，当地对冲基金数量也正在翻倍，人工智能预计到2030年将为阿联酋贡献96亿迪拉姆（约合181.8亿元人民币），而代币化房产投资则让普通买家能以低至2000迪拉姆的份额参与优质物业投资。

根据迪拜政府媒体办公室本月发布的数据，2025年迪拜房地产交易总额达到9170亿迪拉姆（约合1.74万亿元人民币），较上年增长20%。在高端领域，据莱坊集团（Knight Frank）统计，约500套住宅以超过1000万美元的价格成交，显示出超高净值买家的强劲购买力。

此外，迪拜房地产市场的成熟度也在提升。安萨里观察到，转手炒房的比例已从高点的17%降至5%以下。在新规的推行下，目前大多数期房项目要求买家在交房前累计付清80%的款项，从而增强了市场的透明度与稳定性。“这一切让迪拜房地产回报远超欧洲，并凭借其奢华、安全和可预测性的品牌脱颖而出。”他评价道。

## AI解读：

### 核心内容总结

欧洲的富豪、企业家们正带着大量财富涌向迪拜——原因是欧洲这边税务越来越严、监管越来越繁，而迪拜不仅给低税环境，还提供方便的居留权、优质生活和商业机会。预计到2025年，阿联酋会净流入近万名高净值人士，带来630亿美元财富。这股趋势在2024-2025年加速，迪拜从“备胎”变成了欧洲人的“首选”，还推高了当地房价，改变了房地产市场结构。

## 一、欧洲富豪为什么“逃”？——税务和监管成了“催命符”

### 欧洲最近的政策让有钱人待不住了：

- 英国“Non-Dom”没了：以前长期住在英国的外国富豪，可以只交英国境内收入的税，全球其他地方的钱不用交。但2025年4月起这个政策取消，不管你钱从哪来，利息、股息、投资赚的钱都要交40%-45%的税，等于直接割肉。
- 法国要恢复“巨富税”：左翼势力变强，呼吁重新收“巨富税”（ISF），针对有钱人的资产征税，以前取消过现在又要回来，富豪们怕了。
- 全球最低税和离境税：国际规则要求企业交至少15%的税，加上欧洲各国更严的离境税执法，企业家们在欧洲之间流动做生意变得很麻烦，灵活性没了。

这些政策让欧洲成了“财富外流重灾区”，英国今年要流失几千个百万富翁，法国、西班牙、德国也开始往外跑。

## 二、迪拜凭什么吸引他们？——不止是税低，还有“一站式服务”

### 税务是引子，但迪拜的优势远不止于此：

- 税低到几乎零：个人所得税、遗产税、财富税基本没有。比如一个西欧企业家，以前在欧洲要交50%以上的税，到迪拜重组收入后，税负接近零。

- 拿居留权超简单：买房子（或者开公司）就能拿“黄金签证”，长期居留稳定。不用像欧洲那样办一堆手续，几天就能搞定。
- 生活和商业“无忧”：安全系数高，国际学校多（孩子上学不用愁），金融体系成熟（管全球业务方便）。比如一个欧盟家族到迪拜，既能避税，又能稳定住，还能对接全球金融资源。
- 商业机会多：迪拜是中东和全球的枢纽，科技、电商、金融都能做。很多人把迪拜当区域总部，辐射整个中东甚至全球。

### 三、哪些人在往迪拜跑？——年轻老板和家族企业为主

#### 客户画像是这样的：

- 来自哪里？：法国、英国、德国、意大利、北欧（比如瑞典、挪威）。
- 做什么行业？：科技、咨询、金融、电商、家族工业企业（比如工厂）。
- 什么年龄层？：年轻创始人（比如刚创业成功的）和家族企业的第二代越来越多——他们更愿意接受新环境，也更懂怎么远程管理业务。
- 怎么安排业务？：三分之二的人继续远程管欧洲的公司；剩下三分之一在迪拜建控股公司或总部，把这里当全球运营中心。

### 四、跑过去带来了什么？——迪拜房价飙升，市场更成熟

#### 财富流入直接改变了迪拜：

- 房价涨疯了：市中心住宅五年涨了122%！但和伦敦、纽约比还是便宜，比如1000万美元以上的豪宅卖了500套，说明超高净值人群购买力强。
- 房地产市场变稳：以前炒房的多（转手率17%），现在降到5%以下。新规要求期房交房前付80%的钱，避免烂尾，透明度更高了。
- 其他行业跟着火：对冲基金数量翻倍，AI产业预计到2030年贡献180多亿人民币，还有“代币化房产”——普通人花2000迪拉姆（约3700元人民币）就能买优质物业的份额，门槛极低。

### 五、迪拜不是“万能解药”——这些缺点要注意

#### 迪拜也有坑，不是所有人都适合：

- 公民身份难如登天：黄金签证只是居留权，想拿阿联酋国籍几乎不可能。所以有些人会分流到葡萄牙（买房子拿身份）、希腊或者加勒比国家（投资就能入籍）。
- 生活成本不低：虽然税低，但房租、消费（比如高端餐厅、私立学校）不便宜，年轻家庭可能觉得压力大。
- 不是所有人都喜欢：迪拜是高端金融和生活枢纽，喜欢慢生活或者小地方的人可能不习惯。比如有些人觉得这里太商业化，没有欧洲的文化氛围，就不会来。

总的来说，迪拜现在成了欧洲富豪的“避风港”，但它的吸引力是综合的——税低只是敲门砖，稳定、方便、机会多才是留住人的关键。未来几年这股趋势还会持续，但迪拜也不能包打天下，还是要看个人需求。