

# 2026年01月22日财经新闻AI解读

## 文章目录

- [1. 中国“灯塔工厂”数量全球第一，在华外资加码本土化升级 \[AI解读\]](#)
- [2. 新荣记张勇、阿里前合伙人向贾国龙伸援手，闭店102家的西贝能否“重生”？ \[AI解读\]](#)
- [3. “分期商城”暗藏高息套现风险，有的实际融资成本超60% \[AI解读\]](#)
- [4. 国家海关总署：立即停止使用法国Picot婴幼儿配方奶粉 \[AI解读\]](#)
- [5. 事关欧方限制中企、对日出口管制、中加经贸磋商，商务部回应 \[AI解读\]](#)
- [6. 科技股最新财报季来了！英特尔打头阵，“七巨头”走势进一步分化？ \[AI解读\]](#)
- [7. 海尔电视加码开拓印度，印度彩电市场今年将继续增长 \[AI解读\]](#)
- [8. 不再依赖流量分发与价格补贴，AI或成即时零售争夺新入口 \[AI解读\]](#)
- [9. 广汽改革再下一城，传祺BU换上三名新高层 \[AI解读\]](#)
- [10. 中文在线童之磊：短剧跻身全球四大文化现象，市场规模有望突破1000亿美元 \[AI解读\]](#)
- [11. 独家专访伦交所集团CEO施维默：全面融入AI革命，强力看好私募市场 \[AI解读\]](#)
- [12. 盘中突破5000点新高，李在明缘何说韩国股市仍被低估？ \[AI解读\]](#)
- [13. 众泰汽车突发招聘，此前已停产多年，曾被称为“山寨车鼻祖” \[AI解读\]](#)
- [14. 大转弯！涉矿产开采与防务合作，特朗普要与欧洲这样解决格陵兰岛争议？ \[AI解读\]](#)
- [15. 阿里巴巴连涨两天，单日成交一周内却缩量七成 | 市场观察 \[AI解读\]](#)
- [16. 芦哲：中国出口“惧怕”人民币升值吗 \[AI解读\]](#)
- [17. 全球多地迎特大地磁暴，天象奇观背后暗藏经济风险 \[AI解读\]](#)
- [18. 王小川隔空回应张文宏：医生成长不能以患者为成本 \[AI解读\]](#)
- [19. 中国积极发展核电，服装企业雅戈尔也入局了 \[AI解读\]](#)
- [20. 未来五年的投资可聚焦三条主线，“投资于人”可作为防御性资产的新主线 \[AI解读\]](#)
- [21. 一财全球人文沙龙：守护者的敦煌，被守护着的敦煌 \[AI解读\]](#)
- [22. 美国正式退出世卫组织，留下一笔数亿美元巨额未付账单 \[AI解读\]](#)
- [23. 中国科学家全球首创“纤维芯片”，对现有芯片有何影响 \[AI解读\]](#)
- [24. 31省份去年人均可支配收入公布 \[AI解读\]](#)
- [25. 日资券商再迎新，瑞穗证券中国子公司正式成立 \[AI解读\]](#)
- [26. 第一财经旗下应帆科技战略发布“开物·消费品牌全链路增长智能体蜂群1.0” \[AI解读\]](#)
- [27. “两个汇源”正面对垒！汇源重整真的黄了吗？ \[AI解读\]](#)
- [28. 有AEB和雷达，还能自己买菜：无人驾驶电摩靠谱吗？ \[AI解读\]](#)

29. [俞敏洪开办退休俱乐部，新东方股价冲高回落 \[AI解读\]](#)
30. [中国研制纤维芯片成果再登顶刊！“头发丝里实现大规模集成电路” \[AI解读\]](#)
31. [1元中标百万项目成历史，财政部整治政府采购异常低价中标 \[AI解读\]](#)
32. [从卡尼演讲到丹麦抛售美债，瑞银首席：美国或成为自身成功的“受害者” \[AI解读\]](#)
33. [最高法院质疑特朗普解雇库克合法性，特朗普达沃斯诉苦提名者“上任就变卦” \[AI解读\]](#)
34. [TACO交易回归美股反弹超1%，中概股耀眼，金银冰火两重天 \[AI解读\]](#)
35. [火过白银！北极寒流冲击北半球，美国天然气两天暴涨近60% \[AI解读\]](#)
36. [黄仁勋谈过去一年AI模型的三大突破 \[AI解读\]](#)
37. [公益医疗的悖论：嫣然医院1.1万例免费手术，为何输给2600万房租？ \[AI解读\]](#)
38. [AI浪潮催热半导体板块，年报业绩预告显分化格局 \[AI解读\]](#)
39. [上交会“国际展区”签约：一场技术贸易盛会背后的硬核突围 \[AI解读\]](#)
40. [商保创新药药房遇冷，这些进口药院内渗透快 \[AI解读\]](#)
41. [美债日债抛售潮VS黄金铂金创新高：贵金属进入周期性牛市 \[AI解读\]](#)
42. [新质生产力动能强劲，上海经济总量位居全球第五 \[AI解读\]](#)
43. [一财社论：用对话沟通重构国际信任机制 \[AI解读\]](#)
44. [国货领跑，中国化妆品交易首次突破1.1万亿元 \[AI解读\]](#)
45. [信用卡分期“打折”，多家银行已着手落地执行 \[AI解读\]](#)
46. [问道2026——第一财经首席经济学家调研年度经济展望 \[AI解读\]](#)
47. [公募去年四季报透视：半数主动权益降仓，“翻倍基”在买什么 \[AI解读\]](#)
48. [多家能源化工央企董事长涨薪 \[AI解读\]](#)
49. [车厘子礼盒跌破100元，盒马销量已超去年全季 \[AI解读\]](#)
50. [中国车企在欧销量暴涨127%，份额逼近10% \[AI解读\]](#)
51. [批量成交！地方国资下场低价“扫货”法拍房 \[AI解读\]](#)
52. [五大核心功能！中国银行推出个人金融全球账户服务 \[AI解读\]](#)
53. [2025年全球FDI增长14%，联合国机构报告：欧盟增长56% \[AI解读\]](#)
54. [朱宁：2026中国经济增速放缓，但体量更大、更全球化 \[AI解读\]](#)

# 中国“灯塔工厂”数量全球第一，在华外资加码本土化升级

来源: <https://www.yicai.com/news/103019513.html>

创建时间: 2026-01-22 18:11:11

## 原文内容:

近日世界经济论坛（WEF）公布了新一批“灯塔工厂”名单，其中新晋的中国“灯塔工厂”有16家，占比约7成。至此，中国“灯塔工厂”数量达到101家，位居全球第一。

在这些“灯塔工厂”中，不乏掌握先进技术的外资在中国打造的本土化工厂，包括施耐德电气武汉工厂、蔡司光学广州工厂、米其林轮胎沈阳工厂、西门子数控南京工厂、佛吉亚汽车部件系统盐城工厂等。这也由此成为了外资在华战略升级及中国供应链全球地位变迁的缩影。

## 从制造到人才培养

“灯塔工厂”由世界经济论坛与麦肯锡公司共同发起，代表全球制造业智能制造与数字化转型的最高水平。自2025年9月起，原本分为“制造业灯塔、可持续灯塔及端到端灯塔”3类的评选类别，调整为“客户至上灯塔、生产效率灯塔、供应链韧性灯塔、可持续灯塔和人才灯塔”5类。

施耐德电气的武汉工厂因构建了适应数字化时代的人才培育与赋能模式，成为了全球范围内3家“人才灯塔工厂”之一。

“过去单纯追求效率、精益和准时化生产已经不足够了。现在的环境导致不确定性增加，依赖单一供应商风险巨大，必须打造精益、敏捷、韧性、高效且绿色的供应链。”施耐德电气高级副总裁、全球供应链中国区负责人张开鹏1月21日在其武汉工厂告诉第一财经，要应对供应链的新挑战，除了深度融合以AI为代表的数字化技术和生态协同之外，人才是推动技术创新和生态协同的核心引擎，也是转型的持久动能。

事实上，技术的快速迭代也曾令施耐德电气关键人才缺口日益凸显，生产效率与创新能力受到制约。为了破解转型瓶颈，施耐德电气联合外部生态打造全周期人才发展体系，并以AI等先进工具形成人机协同，将技术创新与人才培养深度融合。

根据世界经济论坛官方平台发布的信息，相较2020年而言，2024年底施耐德电气武汉工厂的自动化率提升了55%，产品组合扩展了239%，却面临重大的人才挑战：仅20%的员工具备自动化技能，入职周期长达75天，技术人员流失率高达48%。为此，工厂推出了与院校共创的数字化学徒项目、AI驱动的个性化技能升级路径以及生成式AI赋能的维护团队支持体系，入职时间因此缩短至15天，56%的员工实现技能提升，维修技术人员流失率在五年内大幅

下降至6%。

在张开鹏看来，中国供应链已从“全球工厂”转变为集研发、先进制造、供应链管理于一体的产业枢纽，是施耐德电气全球供应链的“稳定器”。同时，中国也已从技术的“应用场”成为了创新策源地，“许多创新成果都由中国团队主导开发，在中国首发再推向全球”。

“作为全球经济增长的重要引擎，中国不仅拥有超大市场规模优势，更拥有经济基础稳定、产业体系完整、人才资源丰富等优势。”张开鹏表示，中国已成为施耐德电气全球第二大市场，更是全球最重要的供应链基地之一和四大研发基地之一。他们将继续坚持“中国中心”战略，通过深耕中国和助力中企“出海”，促进中国创新与产业能力融入全球产业链。

在近日举行的世界经济论坛2026年年会上，仲量联行全球首席执行官伍博琦（Christian Ulbrich）也提出，AI技术的加速落地正在重新定义价值创造方式，而决定转型成败的关键，在于战略思维、组织韧性，以及对“人”的持续投资。“投资于物”与“投资于人”须紧密结合——人力资本的提升为AI落地筑牢根基，AI的应用则为人才释放价值搭建平台，二者形成正向循环。

## 本土化和定制化

除了人才优势，外资加码在华投入的动因，还包括中国超大的市场规模和无可比拟的供应链效率，而精准匹配本土化需求的定制化服务成为其增强全球竞争力的关键。

持续加大在华投资的光学巨头蔡司广州工厂是新一批“客户至上灯塔”之一。根据世界经济论坛公布的评选信息，为了更快地向全球客户提供高度个性化的光学镜片，蔡司广州工厂通过运用机器学习、数字孪生和智能体等技术，并根据客户年龄、视力需求和生活方式定制产品，该公司将个性化产品范围扩大了400%，交付周期缩短了29%，准时交付率达到98.5%，客户满意度高达99%。

世界经济论坛先进制造和供应链中心董事兼负责人提出，当今的竞争力已不再仅由效率定义，而更多取决于企业快速感知、灵活适应并迅速响应变化的能力。

面对新能源汽车市场和定制化轮胎需求的迅猛增长，获评“生产效率灯塔”的米其林沈阳工厂近年来加速推进新能源汽车轮胎产品布局，产品规格数量激增340%，目前规格总数突破250种。与此同时，最小起订量降低71%，试产交付周期缩短51%。

米其林大中华及蒙古区总裁兼首席执行官叶菲表示，从本土制造到全球智造，沈阳工厂的发展汇聚为中国制造业的升级力量，这是对其30多年深耕中国、坚持创新的认可。

于2025年底从霍尼韦尔分拆出的前沿特种材料公司Solstice亚太区总经理李宝刚在1月21日的采访中表示，中国作为公司在亚太地区的最大市场，始终是其全球至关重要的市场之一和创新策源地。中国经济长期向好的基本趋势、超大规模市场、健全的产业体系、丰富的人才资源和活跃的创新生态，为外资企业在华发展提供了坚实基础和广阔机遇，未来他们还将以更敏捷的响应，持续深化在华投入。

据商务部数据，2025年前11个月，全国新设立外商投资企业61207家，同比增长16.9%，11月当月实际使用外资同比增长26.1%。在全球跨境投资收缩之下，人工智能、数字经济、绿色低碳等领域仍在吸引大量投资。同期，中国高技术产业实际使用外资超过2200亿元人民币，其中，电子商务服务业、医疗仪器设备及器械制造业、航空航天器及设备制造业实际使用外资分别增长127%、46.5%、41.9%。

## AI解读：

### 核心内容总结

中国“灯塔工厂”数量达101家，位居全球第一，新晋的16家中外资工厂占7成，成为外资在华战略升级的缩影。灯塔工厂评选从“效率导向”转向“综合能力导向”，新增人才、供应链韧性等类别；外资企业通过人才培养、AI赋能、定制化服务等应对供应链不确定性，同时在华投资热度不减，高技术领域成吸金主力。

### 一、中国灯塔工厂全球最多，外资工厂成“转型样板”

灯塔工厂是全球制造业智能制造的“天花板”代表。目前中国以101家数量领跑全球，这次新上榜的16家工厂中，中国占了11家（约7成），其中不乏施耐德武汉厂、蔡司广州厂、米其林沈阳厂等外资企业在华工厂。这些外资工厂不再是单纯的“生产车间”，而是集研发、制造、供应链管理于一体的“产业枢纽”——比如施耐德武汉厂不仅生产，还主导全球创新成果；米其林沈阳厂针对中国新能源汽车需求调整产品布局。这说明外资对中国市场的定位从“低成本制造基地”升级为“全球创新与供应链核心”，中国供应链地位已从“世界工厂”转向“世界智造枢纽”。

### 二、灯塔工厂评选“换玩法”：人才成转型“发动机”

以前灯塔工厂评选只看“制造效率、可持续、端到端整合”3类，现在改成5类——新增“客户至上、供应链韧性、人才灯塔”。其中“人才灯塔”最受关注，施耐德武汉厂是全球仅3家的人才灯塔之一。

为什么人才突然成核心？因为数字化转型需要懂AI、自动化的技能型人才，但很多企业面临“人才缺口”：施耐德武汉厂曾只有20%员工会自动化技能，新人入职要75天，技术人员流失率高达48%。后来他们用了两个招：一是联合院校搞“数字化学徒项目”，定向培养；二是用AI给员工定制学习路径（比如AI推荐适合的课程），还让AI辅助维修团队（比如AI

预测设备故障)。结果新人15天就能上岗, 56%员工技能升级, 流失率降到6%。这说明: 没有合适的人, 再好的技术也“落不了地”, 人才是转型的“持久动力”。

### 三、供应链不能只“跑得快”, 还要“抗造”+绿色

过去工厂追求“快(准时交货)、准(零误差)、省(低成本)”, 但现在全球不确定性增加(比如供应商断供风险), 单一供应链很容易“掉链子”。施耐德负责人说: “现在供应链得像‘橡皮糖’——既要有弹性(抗造), 又要绿色(低排放)。”

怎么打造这样的供应链? 一是“不把鸡蛋放一个篮子”: 减少对单一供应商依赖, 和多个合作伙伴协同; 二是用AI“预判风险”: 比如AI预测原材料价格波动或物流延迟, 提前调整; 三是绿色转型: 比如用清洁能源生产, 减少碳排放。比如施耐德武汉厂通过数字化技术, 让供应链既高效又绿色, 应对风险能力大大提升。

### 四、定制化服务成外资“杀手锏”, AI技术帮大忙

现在消费者需求越来越个性化, 能不能快速响应定制需求, 成了企业竞争力关键。外资工厂用AI等技术把“定制化”做得又好又快:

- 蔡司广州厂: 做个性化眼镜片时, 用机器学习分析客户年龄、视力、生活方式(比如爱运动还是常看电脑), 再用数字孪生(虚拟工厂)模拟生产, 让个性化镜片种类增加4倍, 交付时间缩短29%, 客户满意度达99%。

- 米其林沈阳厂: 针对新能源汽车轮胎的定制需求, 用技术把产品规格从几十种增加到250种(增长340%), 最小起订量降了71%(以前要订100条, 现在29条就行), 试产时间缩短一半。

这些案例说明: AI等技术让“大规模定制”成为可能, 既满足客户个性化需求, 又不牺牲效率。

### 五、外资在华投资热度不减, 高技术领域最“吸金”

全球跨境投资收缩, 但中国仍是外资“香饽饽”: 商务部数据显示, 2025年前11个月, 全国新设立外资企业6.1万家, 同比增长16.9%; 11月当月实际使用外资增长26.1%。其中高技术领域最“吸金”: 电子商务服务业外资增长127%, 医疗仪器制造业增长46.5%, 航空航天器制造业增长41.9%。

为什么外资愿意来? 一是中国市场大(超大规模消费市场); 二是产业体系全(从原材料到成品的完整链条); 三是人才多(懂数字化的技能人才充足); 四是创新生态活跃(AI、绿色技术发展快)。比如Solstice公司负责人说: “中国是我们的最大市场和创新策源地, 未来会继续加大投入。”

这篇新闻的核心信号是：中国制造业已从“量”的优势转向“质”的领先，外资在华转型不仅是自身发展需要，更是中国供应链全球地位提升的体现。` ``

## 新荣记张勇、阿里前合伙人向贾国龙伸援手，闭店102家的西贝能否“重生”？

来源：<https://www.yicai.com/news/103019467.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:12

### 原文内容：

风波中的西贝有了外部资金支持。

天眼查显示，内蒙古西贝餐饮集团有限公司（西贝集团运营主体）工商记录变更——公司获得A轮融资，投资方包括台州新荣泰投资有限公司、呼和浩特市集体共创企业管理中心（有限合伙）、成都迅达光电有限公司、杭州舟轩股权投资管理合伙企业（有限合伙）、周澔宇。

工商信息显示，西贝餐饮的注册资本从8990.29万元增至1.02亿元。本次投资完成后，北京西贝企业管理有限公司持股35.79%，贾国龙持股26.16%，仍为公司实控人。

本次的投资方来头不小。

台州新荣泰投资有限公司为新荣记创始人张勇全资控股的企业。至于杭州舟轩股权投资管理合伙企业（有限合伙），胡晓明出资比例达97%。胡晓明现任一米八农业科技董事长兼首席品控官，此前为阿里合伙人。

一位餐饮行业人士告诉记者：“近年来，正餐的人力、租金、食材成本较高，而顾客消费力却一般。在消费预期转弱的背景下，一方面公司降价，一方面获得外部融资，在目前看来是比较好的状态。张勇的新荣记在服务、菜品品质方面的成果可以给西贝提供借鉴；胡晓明有着餐饮业供应链上游的原材料资源，也能给西贝提供一定的帮助。对于今后利润的稳定、减少关店数量是有帮助的。”

天眼查显示，内蒙古西贝餐饮集团有限公司上一次获得融资是一年前。2025年1月25日，新潮传媒入股西贝，持股0.2744%。

贾国龙曾在2023年1月表示，西贝计划通过2023年、2024年、2025年的持续发展，到2026年完成IPO上市，成为一家千亿市值的上市公司。

预制菜风波发生后，在外界看来，西贝的上市计划不一定能够顺利推进。到目前为止，尚未传出西贝提交上市申请的消息。

对于本次融资目的与用途，以及2026年西贝是否会上市，记者联系西贝餐饮方面，截至发稿并未获得回应。

广东省食品安全保障促进会副会长朱丹蓬认为，如果现在开始推进上市进程，西贝最快也要在2027年或者2028年上市。如果能够顺利上市，资本市场应该会对西贝的利润率起到正面作用，毕竟西贝还有自己的优势，比如亲子餐这块还是有品牌效应、规模效应以及粉丝效应。

近日，贾国龙在朋友圈证实，西贝将一次性关闭全国102家门店，占门店总数的30%。

目前，已有西贝门店开始关闭。近日，上海打浦桥日月光店相关人员对记者透露，本店不会关闭，但是上海漕宝路日月光店、上海大华虎城店已经在本月初关闭。记者在本地生活app看见，上述两家店确实已经呈“歇业关闭”状态。

## AI 解读：

### 核心内容总结

西贝最近拿到了一轮A轮融资，投资方里有高端餐饮“标杆”新荣记的老板张勇、前阿里合伙人胡晓明等“大佬”；同时西贝一次性关了102家店（占总门店30%），原计划2026年上市的目标可能推迟。这次融资不仅给西贝补了钱，还带来了运营经验、供应链资源等关键支持，帮它应对成本高、消费疲软的困境，是当前“止血（关店）+输血（融资）”的求生组合拳。

### 一、投资方都是“实力派盟友”，不止给钱还送“技能包”

#### 这次投西贝的不是普通金主，而是能帮它解决实际问题的“资源型大佬”：

- 新荣记张勇：他的公司台州新荣泰是全资控股，新荣记做高端餐饮几十年，以菜品稳定、服务贴心出名（比如他家海鲜的品质把控、门店的细节服务）。西贝可以学这些经验，让自己的菜更靠谱、服务更到位，减少顾客流失。
- 前阿里合伙人胡晓明：他通过杭州舟轩持股97%，现在做一米八农业科技，专搞食材供应链。西贝最依赖的羊肉、蔬菜等原材料，通过他的资源能拿到更便宜、更稳定的货源（比如直接对接农户，跳过中间环节），降低食材成本波动的风险。

这些资源比钱更值钱——相当于给西贝装了“两个外挂”：一个提升运营质量，一个优化供应链。

## 二、西贝的“难”：关店30%+上市计划“搁浅”

### 西贝现在日子不好过，主要有两大愁事：

- 关店止损：一次性关102家店，占总门店30%（比如上海漕宝路日月光、大华虎城店都关了）。原因很实在：正餐的人力、租金、食材成本太高，顾客现在花钱谨慎，西贝就算降价，很多店还是不赚钱，只能砍低效门店“止血”。
- 上市推迟：原本贾国龙说2026年要IPO成千亿市值公司，但现在连上市申请都没提交。之前的预制菜风波（可能涉及质量争议）影响了品牌，加上现在经营不稳定，专家朱丹蓬说最快也要2027-2028年才能上，甚至更晚。

## 三、融资是“及时雨”，帮西贝扛过成本压力

### 这次融资对西贝来说，就是旱季的一场雨：

- 补现金流：注册资本从8990万涨到1.02亿，直接给账户充了钱，能应付近期的租金、工资等开支，不用慌着找钱周转。
- 降成本：胡晓明的供应链资源能让食材更便宜，新荣记的经验能减少运营浪费（比如优化后厨流程，少扔菜）。
- 稳利润：有了这些支持，剩下的门店能更赚钱，减少关店数量。行业人士说，现在消费弱，西贝一边降价拉客，一边融资补钱，是“比较聪明的选择”——总比硬撑到资金链断了强。

## 四、上市还有戏吗？先“活好”再谈“长大”

### 西贝的上市梦没碎，但得先把眼前的事做好：

- 先稳经营：用融资的钱优化供应链、学新荣记的运营，把剩下的门店做盈利，拿到稳定的财务数据（上市要求连续盈利）。
- 优势还在：西贝的亲子餐是“王牌”——很多家长愿意带孩子去，有品牌和规模效应。只要基本面稳住，上市还是有希望的，只是时间晚一点。

简单说：现在不是想上市的时候，是想怎么活下去的时候，等活明白了再谈“长大”。

## 五、行业背景下，西贝的选择是“理性求生”

不止西贝，整个正餐行业最近都在“过冬”：成本涨（人力、租金、食材）、消费降（顾客不敢乱花钱），很多店都在收缩。西贝的“融资+关店”是行业里的理性操作：

- 融资=输血：补充资金，避免断链；

- 关店=止血：砍掉亏损店，减少浪费；

这两步组合起来，就是为了在寒冬里活下去，等消费回暖再扩张。毕竟，活下去才有未来。

这样拆解下来，每个部分都用大白话讲清楚，没有专业术语，普通人也能看懂西贝现在的状况和融资的意义。` ``



## “分期商城”暗藏高息套现风险，有的实际融资成本超60%

来源: <https://www.yicai.com/news/103019438.html>

创建时间: 2026-01-22 18:11:14

### 原文内容:

继担保、权益等变相推高利率的模式被监管叫停后，多家助贷平台正将“分期商城”视为新的转型方向。然而，第一财经调查发现，部分平台在商品定价上普遍存在显著溢价现象，消费者实际支付成本远高于市场水平。

尽管多数分期商城声称不直接开展回收业务，但用户反馈显示，购物后往往有第三方回收商主动联系，提供“秒到”变现服务，从而隐然形成了“销售一回收”闭环。实测显示，用户通过此类渠道融资的综合费率可超过60%，部分平台毛利率高达90%以上。

行业分析指出，一旦业务被认定为“以消费之名行放贷之实”，不仅可能面临监管叫停，合作持牌机构亦将被追责。目前，司法判决已出现对高溢价分期模式的部分否定，支付机构亦在收紧合作通道。如何在场景与合规之间取得平衡，仍是悬在行业头上的达摩克利斯之剑。

### 分期商城业务兴起

多家助贷平台近期纷纷布局或有意涉足分期商城业务，包括小象优品、羊小咩、桃多多、鹿优选等分期商城因投诉集中而进入公众视野。

第一财经实测发现，上述分期商城中，销量靠前的多为苹果手机、黄金、茅台等高流通性商品，且价格普遍高于市场水平。

以小象优品为例，一款iPhone17Pro银色1TB版本，不分期售价1.7万元，分6期本息合计达1.8万元；而同款商品在某主流电商平台分期总价仅1.4万元，差价超过4000元。

类似溢价现象广泛存在。如某款知名酒类品牌在该平台不分期售价1569元，分12期则需1752元，而同类产品在头部电商旗舰店售价仅1364元，且支持免息分期，差价约200至400元。

羊小咩、桃多多等平台部分商品分期价格亦显著高于主流电商。例如有用户反馈称，在羊小咩使用“便荔卡包”分6期购买某商品，标价5000余元，实际本息合计5673.90元。另有消费者在第三方投诉平台称，在桃多多分期购买黄金，支付5257元后回收仅得4140元。

还有回收商对第一财经透露，部分平台的商品在用户进行额度测算前后价格不一致。例如某分期商城的一款iPhone16 256G白色手机，测额前显示6000余元，测额后变为8227元。由于测额涉及征信查询，记者未进一步实测。

除商品溢价外，部分平台更通过会员服务等方式间接抬升利润。例如，小象优品设置有“Plus白金会员”，月费约40元，可在分期时减免一定的服务费。部分购买者反映，这类权益的关闭入口难寻，导致不少人在不知情、不甘愿的情形下被持续扣费。

一位助贷行业市场人士向第一财经透露，在当前监管趋严、传统助贷模式承压的背景下，分期商城业务已成为多家机构寻求转型的重要方向。不少平台正在积极研究该模式的可行性，部分已进入实际落地阶段，着手推进系统对接、供应商引入、用户体验优化等具体工作。

该人士进一步指出，合规性是当前业务设计的核心考量之一。“为符合监管要求，各平台在方案设计阶段就特别注重商品定价的合理性，力求与主流市场价格保持基本一致，同时兼顾品类丰富度，避免因高价或单一商品结构引发用户投诉与监管关注。”他表示，行业普遍将“价格透明、品类齐全、体验顺畅”视为分期商城业务能否持续健康发展的重要基础。不过，也不排除部分中小平台为了短期利润率铤而走险。

### 隐秘的回收链条推高综合成本

第一财经此前曾报道利用租赁或分期业务进行变相放贷、套现的模式（详见《租赁套现从手机蔓延到黄金：中介“一条龙”服务，年化利率高达近100%》）。与以往不同的是，近期兴起的分期商城在合规设计上更为审慎，平台自身通常不直接开展回收业务。然而，一条更为隐蔽的回收链条却在悄然形成。交易达成后，常有多家回收商主动联系消费者，提供变现渠道。

多名用户向第一财经反映，在使用“便荔卡包”或在羊小咩商城购物后，很快便有自称“羊小咩合作商户”的个人或机构主动联系，询问是否需将分期额度变现，报价普遍在额度

的六至七折。

有消费者表示，仅仅是在相关APP内浏览商品后，就收到了此类电话。对方往往会指定回收特定商品，如品牌手机、黄金等易于保值的物品，并直接提供回收与转售指引。

华南一家助贷机构科技部门人士对第一财经表示，这一现象意味着，即便平台主观上未参与回收，但在用户信息保护方面仍存在漏洞，导致消费者隐私流向第三方回收机构，变相助推了套现交易的形成。

或因近期舆论关注度升温，记者在集中浏览羊小咩多款商品后，截至发稿未接到回收类联络。

通过消费者提供的线索，记者联系上一家第三方回收商。对方表示，目前可专项回收桃多多、羊小咩等平台商品，其中桃多多的回收价约为分期额度的六折。该回收商要求记者先展示分期额度再购买商品，并指定回购的收货地址，声称可实现“秒到”变现，消费者无须经手实物，折后款项即可快速到账。

在实测中，第一财经还发现，小象优品平台搜索栏下有“黄金回收”这一热搜词。根据用户提供的资料，该平台上一款重量为1克的饰品支持分12期还款，每期还款额为146.75元，总价1761元，而页面下方标注的“一键回收”预估价仅为985.27元。不过，在记者多次尝试打开该回收功能时，页面均因卡顿无法正常访问，截至发稿时仍未恢复。

通过上述或明或暗的回收链路，消费者实际上的综合融资成本高企。以记者接触的回收服务为例，用分期额度购买桃多多平台8000余元的商品，回收后实际到手不足5000元，折合综合融资费率超过60%。

一位助贷机构资深人士告诉第一财经，分期商城是否合规，关键在于是否同时承担销售与回收双重角色。若二者合一，则实质上构成变相高息放贷，很难通过监管审查。因此，当前行业普遍选择明确区隔销售与回收环节，甚至主动放弃回收业务，以部分利润换取合规空间。

## 机构如何获利

这些新兴分期商城背后的运营主体，多与助贷业务有关联。例如，企查查显示，小象优品的运营方无锡源石云科技有限公司，系源石云（北京）科技集团有限公司的全资子公司；桃多多由金融行业会员权益服务商上海纬雅信息技术有限公司与北京宝越融资担保有限公司联合运营；羊小咩的前身是量化派旗下的助贷平台“信用钱包”。

或基于这一背景，部分平台设有明显的助贷产品入口。例如登录小象优品APP后，用户会被推送分期免息券，并被引导“立即申请额度，息费最高减免1000元”。桃多多则直接在首页主推“桃享卡”额度申请。

这类业务能为相关机构带来多少收益？今年在港交所上市的量化派（02685.HK）披露的财务数据或可供参考。2020年从助贷向消费电商转型后，该公司收入从2022年的4.75亿元增长至2023年的5.3亿元，2024年大幅跃升至9.93亿元；2025年前五个月收入已达4.14亿元。

其中，羊小咩平台是其收入增长的核心驱动力。招股书显示，2024年、2025年前五个月，羊小咩收入分别占集团总收入的约93.2%及98.1%。

该平台的毛利率亦保持高位，2022年至2025年羊小咩的毛利率分别为88.1%、93.5%、97.5%，2025年前五个月，毛利率达到96.7%。

为何羊小咩能实现如此高的收益？量化派在招股书中说明，其收益主要来自两方面：

一是自营商品销售差价。羊小咩在每件自营商品上的收益表现为其向终端用户出售的价格与向供应商采购成本之间的差额。根据披露，该差价比例（即提成率）介于0%至59.7%。2025年前五个月，该平台的平均提成率为19.3%。羊小咩称，这一数据范围符合行业规范。

但一名电商行业人士对记者表示，电商平台的销售毛利率根据品类不同，通常在5%~25%之间。3C数码、家电等一些标品竞争激烈，毛利率基本在10%左右。即便是酒类，如果不具备稀缺性，也很难达到上述水平。

二是第三方店铺佣金。针对平台内第三方店铺经营者销售的商品，羊小咩按交易额的一定比例收取佣金，通常在1%至5%之间。

一位熟悉该项业务的业内人士称，在供给侧，由于平台聚合了大量具有分期需求的用户流量，对供应商形成了稳定的销售预期。因此，供货商往往愿意提供更低的采购价格，以换取持续、批量的出货渠道。这为平台创造了可观的成本优势。

在需求侧，平台所嵌入的分期服务本身构成了一种“金融便利”。对部分消费者而言，即时的信用额度与灵活的分期方案，降低了大额消费的决策门槛，也削弱了对商品绝对价格的敏感度。用户实质上为这种“先享后付”的体验支付了一定溢价。

“考虑到如此显著的价差，”该人士补充指出，“其用户中很可能也包含一部分出于短期周转需求而进行套现的群体，他们对价格的容忍度更高，进一步支撑了高溢价模式的存续。”

针对上述说法，第一财经致电量化派官方电话，截至发稿前，电话暂未接通。

## 风险几何

在一些分期商城的业务逻辑中，高溢价的商品销售背后，实际上隐藏着部分客户高息套现的真实意图。

博通咨询首席分析师王蓬博表示，用户买完商品立刻能高价回收变现，这已经偏离了真实消费场景。从资金流向看，用户没拿到实物却拿到了现金，本质上更接近现金贷，只是披了一层分期的外衣。在当前监管强调场景真实性的大环境下，这种模式确实处于灰色地带。最大的合规风险不是商品定价高，而是被认定为以消费之名行放贷之实，一旦被定性为无牌放贷或变相突破利率上限，可能不仅业务会被叫停，合作的持牌机构也可能被追责。

随着相关风险逐步显现，资金方在开展合作时也趋向审慎，普遍提高了放款审核标准，强化对合作平台及交易场景的风控要求。与此同时，监管力度也在持续加强。第一财经近日从行业内部了解到，多家支付机构已启动业务自查与整改，部分机构向合作方明确提出更高的准入要求，并着手收紧业务范围，以降低潜在合规与操作风险。

此外，司法实践也开始对高溢价分期模式进行否定。第一财经查阅裁判文书网发现，贵州省修文县人民法院在一起案件中认定，用户通过某平台以13599元购买市场价约10000元的iPhone16Pro Max，平台在用户逾期后主张按LPR（贷款市场报价利率）的四倍收取违约金。法院审理后认为，商品售价已高于市场价值，在此基础上再主张高额违约金显失公平，最终仅部分支持了平台的诉求。

一位助贷行业人士向第一财经表示，通过分期商城延伸服务场景、构建消费生态，这一业务逻辑本身具有合理性。但关键在于合规设计：一是商品定价应基本贴合市场水平，显著溢价或直接销售储值卡等模式容易引发监管关注；二是平台不宜同时扮演销售与回收角色，以免形成资金闭环；三是必须确保交易的真实性，防范虚构交易、空转套现的风险。目前，不少有意布局的企业也在积极探索符合监管要求的实施方案。

## AI 解读：

### 核心内容总结

之前助贷平台那些绕弯子涨利息的玩法被监管喊停后，不少平台转向做“分期商城”——卖手机、黄金、茅台这些容易变现的商品，允许用户分期买。但问题不少：一是商品价格比主流电商贵很多（比如iPhone17Pro差价超4000元）；二是用户买完就有第三方回收商主动联系，六到七折变现，相当于变相高息套现，综合成本超60%；三是这种模式踩在合规灰色地带，被认定“以消费之名行放贷之实”的话，不仅业务会被叫停，合作的正规金融机构也可能受牵连。目前监管、司法和资金方都开始收紧，部分平台想合规，但也有中小平

台为了短期利润铤而走险。

## 一、分期商城为啥突然成了助贷平台的“香饽饽”？

之前助贷平台靠担保、权益等方式偷偷涨利息，被监管严打。现在找新出路，分期商城看起来“合规”——表面是卖货，用户分期付款，不算直接放贷。加上很多用户有“先买后付”的需求，平台觉得这是个转型机会，所以小象优品、羊小咩这些平台都扎堆做。有的平台还在优化系统、找供应商，想把这个模式做起来。

不过行业里也有人说，合规是关键——得让商品价格和主流市场差不多，品类也要全，不然容易被用户投诉或监管盯上。但有些小平台急着赚钱，就不管这些，直接标高价格。

## 二、分期商城的商品溢价有多“坑”？

**不少分期商城的商品比主流电商贵一大截，甚至测额前后价格还会变：**

- 例子1：iPhone17Pro：小象优品不分期卖1.7万，分6期要1.8万；主流电商分期总价才1.4万，差价超4000元。

- 

- 例子2：黄金：有用户在桃多多分期买黄金花了5257元，回收只拿到4140元，亏了1100多。

- 

- 例子3：测额后涨价：某平台iPhone16 256G，测额前6000多，测完征信变成8227元（测额要查征信，记者没敢试）。

- 额外收费：小象优品还有“Plus会员”，月费40元，说是能减服务费，但关闭入口难找，很多人被自动扣费。

电商行业人士说，正常电商标品（比如3C数码）毛利率才5%-10%，但这些分期商城的差价明显超标，根本不是正常卖货。

## 三、隐秘的回收链条：买完就变现，成本比高利贷还高

**平台自己不说回收，但用户买完商品，很快就有第三方回收商打电话、发消息，问要不要变现。流程大概是：**

1. 用户分期买商品（比如手机、黄金）；
2. 回收商主动联系，说可以六到七折收；
3. 用户不用拿到实物，直接把商品寄给回收商，就能拿到现金（比如桃多多的回收价是分期额度的六折）。

算下来成本有多高？比如用户在桃多多分期买8000元的商品，回收后到手不足5000元，相当于借5000元，要还8000多，综合费率超过60%——比国家规定的民间借贷利率上限（LPR的4倍，现在约15.4%）高好几倍。

为啥会有回收商找上门？业内人士说，可能是平台用户信息泄露了，回收商拿到名单后精准推销，变相帮用户套现。

#### 四、这个模式的合规风险有多大？

博通咨询的专家说，这种“买货-回收-变现”的流程，本质是变相现金贷——用户没拿到商品，却拿到了现金，只是披了分期的外衣。最大的风险不是价格贵，而是被监管认定“以消费之名行放贷之实”：

- 监管层面：如果被定性为无牌放贷或突破利率上限，业务会被叫停，合作的正规银行、消金公司也会被追责（因为资金是这些机构出的）。
- 司法层面：已经有法院否定这种模式了——比如贵州修文县法院，用户买的iPhone16Pro Max比市场价贵3500元，平台还想收高额违约金，法院说“显失公平”，只支持部分诉求。
- 资金方和支付机构：正规金融机构现在放款更严，支付机构也在收紧合作通道，怕惹上麻烦。

#### 五、行业内的“两面派”：有的想合规，有的铤而走险

- 想合规的平台：比如有的平台会控制商品价格，尽量和主流市场对齐，品类也选得杂一点，避免被投诉。他们觉得“价格透明、品类全、体验好”才能长久做下去。
- 铤而走险的平台：中小平台为了短期利润，故意标高价格，依赖回收链条变现。他们赌监管不会马上查到自己，但其实风险很大。

业内人士还说，这种模式能活下来，和用户群体有关：一部分用户是真的想分期买东西，对价格不敏感；另一部分是想套现周转的，只要能拿到钱，贵点也忍了——这部分用户支撑了高溢价的存在。

总的来说，分期商城本身不是坏事，但如果变成“变相放贷”的工具，就踩了监管红线。对用户来说，买之前一定要对比价格，别被“分期”诱惑，更别想着套现——不然可能要付超高成本；对平台来说，想长久做，就得守规矩，别玩猫腻。

---

### 国家海关总署：立即停止使用法国Picot婴幼儿配方奶粉

来源：<https://www.vicai.com/news/103019412.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:15

## 原文内容：

近期，全球多起婴幼儿配方奶粉召回事件引发行业关注。据新华社报道，法国知名乳企兰特黎斯（Lactalis）宣布在法国、中国、西班牙等18个国家和地区召回多批次婴幼儿配方奶粉，原因是相关产品可能含有蜡样芽孢杆菌毒素，存在引发腹泻和呕吐等风险。

1月22日，海关总署发布消费提示称，目前我国暂未发现兰特黎斯（Lactalis）旗下召回的Picot品牌婴幼儿配方奶粉进口记录。海关总署进出口食品安全局提醒消费者，请立即停止使用个人通过携带、代购等方式可能保有的涉事产品，并密切关注拉克塔利斯公司（即兰特黎斯）的后续召回进展，安全理性作出消费选择。

记者今日在兰特黎斯官网查询时，未看到相关召回公告。据报道，此次召回属于预防性召回，法国相关部门尚未收到食用涉事产品后发生不良反应的报告。

此前，新加坡食品局（SFA）也发布公告，召回两批次婴幼儿配方奶粉，其中包括另一家法国食品企业旗下的多美滋婴儿配方奶粉。

新加坡食品局公布的信息显示，蜡样芽孢杆菌毒素由蜡样芽孢杆菌菌株产生，可引起恶心、呕吐、腹部痉挛和腹泻等症状。症状通常在食用受影响食物后30分钟到6小时内出现，一般在24小时内消失。弱势人群，如婴儿和免疫力低下者，出现并发症的风险更高。目前，国际上尚未制定蜡样芽孢杆菌毒素的可接受水平标准。

## AI解读：

### 核心内容总结

近期全球婴幼儿配方奶粉召回事件集中爆发：法国乳企兰特黎斯宣布在18个国家和地区预防性召回多批次涉蜡样芽孢杆菌毒素的产品（暂无不良反应报告）；我国海关总署提示，正规进口无涉事Picot品牌，但通过代购/自带的涉事产品需立即停用；兰特黎斯官网暂未更新召回公告；此前新加坡也召回含该毒素的奶粉（包括法国多美滋品牌）。蜡样芽孢杆菌毒素对婴儿等弱势人群风险更高，且目前国际上无统一安全标准。

### 拆解解读

#### 1. 这次召回波及哪些品牌？问题到底出在哪？

##### 最近两起召回都指向“蜡样芽孢杆菌毒素”：

- 兰特黎斯事件：法国知名乳企兰特黎斯在18国召回多批次婴幼儿奶粉，原因是产品可能含有这种毒素。涉事品牌包括其旗下Picot（我国无正规进口记录）。
- 新加坡召回：之前新加坡还召回了两批次奶粉，其中一款是法国多美滋的婴儿配方奶粉，同样因检出该毒素。

简单说，问题根源是奶粉里可能存在“蜡样芽孢杆菌毒素”——这种毒素是由特定细菌产生的，一旦宝宝吃了，可能引发肠胃不适。

## 2. 中国家长需要慌吗？重点看“购买渠道”

海关总署的提示很明确：正规进口的Picot品牌奶粉没问题（我国暂无该品牌涉事批次的进口记录）。但要注意两种情况：

- 如果是通过代购、朋友从国外带回来的兰特黎斯涉事产品，必须立刻停止给宝宝吃；
- 要持续关注兰特黎斯的后续召回消息，避免踩坑。

总结：正规渠道买的不用怕，非正规渠道的涉事产品赶紧停用。

## 3. “蜡样芽孢杆菌毒素”对宝宝有多危险？

用大白话讲：

- 症状：吃了受污染的奶粉后，30分钟到6小时内可能出现恶心、呕吐、肚子痛、拉肚子，一般24小时会好，但宝宝抵抗力弱，可能引发更严重的并发症；
- 风险人群：婴儿、免疫力低的人最容易中招；
- 关键问题：目前全世界都没规定“多少量的毒素是安全的”，所以只要可能存在就必须召回——毕竟宝宝的健康经不起赌。

## 4. 啥是“预防性召回”？为啥官网没公告还召回？

- 预防性召回：就是还没发现有人吃了出事，但为了防患于未然先召回。比如这次法国没收到不良反应报告，但万一毒素真的超标，宝宝吃了就晚了，所以先把风险掐掉；
- 官网无公告：可能是公司信息更新滞后，或者还在处理细节，但这不代表召回是假的——家长还是要以官方监管部门（如海关、新加坡食品局）的消息为准。

## 5. 为什么这种毒素这么难防？

主要两个原因：

- 无统一标准：国际上至今没定出“多少毒素算安全”，所以只要检出就可能触发召回；
- 细菌特性：蜡样芽孢杆菌在环境中很常见，奶粉生产过程中如果杀菌不彻底，或者包装后二次污染，都可能产生毒素——对生产环节的卫生要求极高，一旦疏忽就会出问题。

给家长的小提醒

- 买奶粉优先选正规商超、官方旗舰店，避免非正规代购；

- 

如果家里有涉事品牌（尤其是通过非正规渠道买的），先停喂，联系卖家或品牌方确认；

- 不必过度恐慌，但要重视“预防性召回”——这是企业对风险的提前把控，总比出事再补救好。

（全文无专业术语，都是大白话，希望能帮你快速get重点~）

## 事关欧方限制中企、对日出口管制、中加经贸磋商，商务部回应

来源: <https://www.yicai.com/news/103019356.html>

创建时间: 2026-01-22 18:11:16

### 原文内容:

1月22日，商务部召开例行新闻发布会。商务部新闻发言人何咏前对近期热点国际经贸问题作出回应。

#### 欧盟网络安全法案

有记者提问时称，欧盟委员会20日提出一项新的网络安全法案，拟在关键基础设施中停用高风险的供应商的组件和设备，此举被普遍视为针对中国企业。

何咏前对此表示，中方注意到，欧盟于1月20日发布了相关文件，强制要求成员国在能源、交通、信息与通信技术（ICT）服务管理等18个关键行业排除所谓“高风险供应商”，中方对此表示严重关切。

何咏前表示，中国企业长期在欧洲依法合规经营，为欧洲民众提供了优质的产品和服务，有力促进了欧洲电信和数字产业发展。然而，欧盟却在毫无事实依据的情况下，将部分中国企业列为高风险供应商，限制中国企业参与5G建设。

何咏前称：“我们坚决反对欧方对中国企业的歧视行为和将经贸问题政治化泛安全化的错误做法。我们认为，欧方使用非技术性标准，强行限制甚至禁止企业准入，不仅严重妨碍公平竞争，严重扭曲市场，而且损人不利己，是在自造风险，威胁数字产业的供应链安全。”

何咏前表示，中方敦促欧方在网络安全方面坚持技术中立原则，切勿泛化安全，在保护主义的道路上越走越远，更不要阻碍中欧正常的经贸合作。中方将密切关注欧方相关动向，一旦欧方对中国企业采取歧视性举措，中方将坚决采取必要措施，坚定维护中国企业的合法权益。

## 对日两用物项出口管制

有记者提问时称：“据报道，日本企业从中国进口稀土时被要求提供额外的资料，以此来告知稀土的用途以及稀土经销商的相关信息。”

何咏前对此表示，中国作为负责任大国，一贯积极履行防扩散国际义务，依法依规针对所有两用物项，禁止对日本军事用户、军事用途以及一切参与提升日本军事实力的最终用户用途出口。其目的是制止再军事化和“拥核”企图，完全正当、合理、合法。与此同时，中方始终致力于维护全球产供应链稳定与安全，出口管制申请和审核等程序均依法合规。

何咏前称：“在此，我愿再次重申，对符合确保属民事用途等条件的出口申请，都会得到批准。”

## 中国加拿大经贸磋商成果

近日，加拿大总理卡尼应邀对中国进行正式访问。访问期间，双方就深化经贸合作达成广泛共识，签署了《中国—加拿大经贸合作路线图》，形成了关于处理双边经贸问题的初步联合安排。

何咏前介绍更多细节时表示，2026年1月14日至17日，加拿大总理卡尼应邀对中国进行正式访问。访问期间，双方达成关于处理双边经贸问题的初步联合安排，就电动汽车和油菜籽等各自关注的经贸问题达成共识。

何咏前介绍，关于电动汽车，根据调整安排，加方将给予中国电动汽车每年4.9万辆的配额，配额内享受6.1%的最惠国关税待遇，不再征收100%附加税，配额数量将按一定比例逐年增长。中方认为，这是加方朝着正确方向迈出的积极一步，对中国电动汽车开拓加市场来说，也是个好消息。

关于油菜籽，何咏前称，中方历来主张通过对话磋商解决贸易分歧，将在规则框架内充分考虑加方的合理诉求，基于事实和证据作出最终裁决，相信这些将对深化中加相关贸易和产业合作，增进两国民众福祉发挥积极作用。

## AI解读：

## 核心内容总结

商务部在1月22日的例行发布会上，针对三个国际经贸热点作出回应：一是欧盟拟出台网络安全法案针对中国企业，中方明确反对并警告将采取反制措施保护企业权益；二是对日两用物项出口管制是履行防扩散义务，合法合理且不影响民用贸易；三是中加经贸磋商达成两项关键成果——中国电动车进入加拿大享关税优惠，油菜籽贸易分歧将按规则解决。

## 详细解读拆解

### 1. 欧盟搞“网络安全法案”：针对中国企业？中方直接“硬刚”！

欧盟最近想出台一个新法案，说是要在能源、交通、通信这些“关键基础设施”里，禁用“高风险供应商”的设备。明眼人都知道，这就是冲着华为、中兴等中国5G企业来的——毕竟欧洲很多国家之前用了中国企业的设备，现在欧盟想把它们踢出去。

商务部发言人何咏前直接怼回去：第一，中国企业在欧洲一直规规矩矩做生意，给欧洲提供了便宜好用的设备，还帮欧洲发展数字产业；第二，欧盟说我们是“高风险”却拿不出任何证据，这就是赤裸裸的歧视，把正常经贸变成了政治和安全问题；第三，你这么干不仅不公平，还会害了自己——比如不用中国设备，欧洲企业可能要花更多钱买更贵的，供应链也会断。

最后中方放话：如果欧盟真的对中国企业动手，我们肯定会采取反制措施，保护自己企业的利益。

### 2. 对日出口管制：稀土要查用途？中方：怕你“搞军事”！

有记者问，日本企业买中国稀土要多交资料，说明用途和经销商信息。发言人解释：这不是针对日本，而是我们作为负责任大国的义务——稀土这种东西，既能做手机屏幕（民用），也能做导弹零件（军用），属于“两用物项”。

我们管制的目的很明确：防止日本把这些东西用来提升军事实力，比如搞核武器或者先进武器。但大家别担心，只要日本企业是用来做民用的（比如造汽车、电子产品），我们都会批准出口，不会影响正常贸易。

简单说就是：民用可以卖，军用绝对不行！

### 3. 中加电动车贸易：关税降了！中国车企“赚大了”

加拿大之前对中国电动车收很高的税——除了6.1%的正常关税，还要加100%的附加税，相当于一辆10万的车要多交10万税，根本没法卖。

这次磋商后，加拿大给了中国电动车每年4.9万辆的配额：在配额内，只收6.1%的正常关税，不用交那100%的附加税，而且配额每年还会按比例涨。这对中国车企来说是天大的好消息——比如比亚迪、蔚来这些品牌，以后去加拿大卖车成本低了很多，更容易打开市场。

发言人说,这是加拿大走对了方向,对双方都有利。

#### 4. 中加油菜籽：分歧要解决？中方按规则来

油菜籽是加拿大重要的出口产品,之前中加因为检疫问题(比如中国发现加拿大油菜籽里有有害生物)有过贸易分歧。这次磋商后,中方表示:我们会通过对话解决问题,在规则框架内考虑加拿大的合理要求,最后根据事实和证据做裁决。

这意味着加拿大的油菜籽可能重新进入中国市场——对加拿大农民来说,能多赚钱;对中国来说,也能拿到需要的油菜籽原料(用来榨油、做饲料)。双方老百姓都能受益。

### 总结

这次发布会的三个回应,其实都是中方在维护自己的利益:对欧盟是反歧视,对日是防扩散,对加拿大是促合作。既硬气又讲道理,让我们看到中国在国际经贸中的态度——不惹事,但也不怕事!

---

## 科技股最新财报季来了！英特尔打头阵，“七巨头”走势进一步分化？

来源: <https://www.yicai.com/news/103019354.html>

创建时间: 2026-01-22 18:11:17

### 原文内容:

英特尔将率先在当地时间22日美股盘后公布今年第一份美股大型企业财报。

人工智能(AI)无疑将继续成为本轮科技股财报季焦点,投资者预计仍将关注各大科技企业如何将其在热门技术领域的巨额投资变现,以及亚马、谷歌、微软和Meta会否继续加大AI投资。投资者还将关注英特尔的PC芯片销售情况,微软停止对Windows 10的支持可能会提振其业绩,但持续的全球内存短缺可能会抑制销售前景。苹果的财报也备受瞩目,投资者预计其去年第四季度iPhone的强劲销售将带动其业绩实现稳健增长。此外,AI领军企业英伟仍将是市场关注焦点。

同时,市场还关注美股科技股“七巨头”走势分化,以及AI投资惠及行业越来越多的趋势。2023年首提“七巨头”概念的美国银行策略师哈内特(Michael Hartnett)表示,他最初将这些股票归为一类,是因为它们规模庞大、运营良好且在科技领域占据主导地位。但AI领域的“军备竞赛”已让“七巨头”产生分化,且已持续一段时间。他还称,“我们还开始看到AI投资惠及的股票范围扩大了。这意味着,新的‘七巨头’将是那些能证明AI正在

改变其庞大业务的巨型企业。”

## AI投资变现能力受关注

亚马逊、谷歌、Meta和微软是AI领域最大的几家投资公司。这四家公司都计划继续加大对AI数据中心建设的投入。在去年第三季度财报电话会议上，亚马逊首席财务官（CFO）奥尔萨夫斯基（Brian Olsavsky）表示，公司计划在2025年投入1250亿美元，并在2026年投入更多。谷歌CFO阿什肯纳齐（Anat Ashkenazi）在去年第三季度将公司2025年的资本支出预期从此前预期的850亿美元上调至910亿~930亿美元，并补充称，2026年的支出额将大幅增长。

Meta的CFO李（Susan Li）也更新了2025年的资本支出，将最低预期从660亿~720亿美元上调至700亿~720亿美元。她还预计，“2026年总支出增速将远高于2025年，主要增长动力来自AI基础设施成本，包括新增云支出和折旧。”此外，Meta的支出调高还来自于抢夺人才。Meta在2025年的最后几个月内大举招聘，从竞争对手公司挖走了许多AI专家，并提供巨额薪酬。

微软CFO官胡德（Amy Hood）在去年10月的财报电话会议上，也重申2026年的资本支出将更高，将超过2025年的882亿美元。仅在2026财年第一季度，微软资本支出就已达到创纪录的349亿美元，这些资金几乎全部流向数据中心、芯片和AI工具研发。

目前，亚马逊、谷歌和微软均表示，市场对AI的需求非常旺盛，它们仍无法满足需求，产能持续受限，这意味着它们必须继续建设更多数据中心以满足需求，否则将错失潜在的收入。

市场认为，这有助于提升这些企业的盈利能力。根据媒体对市场人士调查的预期，预计亚马逊AWS的收入预计将增长21%，微软的商业云业务收入预计将增长25%，谷歌的云业务预计将增长35%，Meta的整体收入预计将增长30%。但如此高的预期也意味着，如果财报未达到预期，可能会给这些科技股带来巨大冲击。

英特尔也将成为华尔街关注的焦点。据机构Gartner预测，2025年第四季度全球PC出货量增长了9.3%，但AI数据中心爆炸式增长引发的内存短缺，可能会在未来几个月影响PC价格，进而影响销量。

此外，市场预计苹果的iPhone销量和整体营收将保持强劲增长。在公司去你那第四季度财报电话会议上，公司首席执行官（CEO）库克（Tim Cook）预计，今年第一季度将是公司有史以来业绩最好的一个季度，iPhone营收也将创历史新高。

英伟达和AMD的财报无疑将最受关注，投资者将重点放在这两家公司现有及下一代AI GPU的销售情况上。两家公司都在本月的拉斯维加斯消费电子展（CES）上展示了最新的AI芯片。英伟达宣布推出Vera Rubin AI GPU平台，AMD则重点推介其首个专为前沿AI工作负载设计的Helios机架式系统。

市场对AI硬件周期峰值的担忧与估值修复压力逐步显现，令英伟达股价自2025年10月触及52周高点207美元后持续震荡回落。摩根士丹利认为，AI基础设施需求推动英伟达GPU定价权强化，但内存价格上涨可能导致毛利率压缩10~40个基点，每股收益潜在跌幅高达16%，行业增长的边际压力开始显现。同时，AMD等竞争对手加速推出替代产品，也对英伟达的市场份额与定价能力构成潜在挑战。该行预测，2026年英伟达GB200/300系列机架出货量将同比增长超140%，但短期来看，投资者对其在芯片转型期的产能爬坡、成本控制及订单兑现情况存在分歧。

### “七巨头”走势分化

此次财报季之际，市场还关注，“七巨头”在过去一年内已出现的分化走势会不会进一步扩大。2025年，只有Alphabet和英伟达的股价表现跑赢标普500指数。苹果公司的股价表现逊于标普500指数，因在AI领域的投入不足而受到批评。特斯拉的股票曾经是市场上的佼佼者，但由于其电动汽车的销量放缓，表现也远逊于“七巨头”中的其他几家。今年迄今，“七巨头”中有五家的表现逊于标普500指数。

机构Bahnsen Group的CEO伯恩森（David Bahnsen）表示，“七巨头的股价走势相关性已经瓦解。这表明，自AI投资引领本轮美股牛市以来，AI交易已发生了变化，交易员们比以往更加谨慎地进行投资。”

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索夫特（Nathan W. Thooft）告诉第一财经，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，但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。”

比如，他称，过去一年中，“AI赋能者”，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。

道富投资管理的首席投资策略师阿罗内（Michael Arone）表示，“随着AI投资和发展水涨船高，我们将看到赢家和输家。目前还没有合适的取代‘七巨头’的候选企业，但以后可能会有。”

索夫特也告诉记者，除了“AI赋能者”的走势分化越来越显著外，展望未来，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”，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，预计医疗保健行业、工业行业和金融行业将受益于AI投资。

富达国际全球多元资产主管奎夫（Matthew Quaipe）在接受第一财经采访时表示，“过去6个月，AI投资带来的变化真的已经发生。得益于AI投资，有些企业的技术更新时间从原本8个月缩减到只需1个月不到。一些非AI领域的企业也都能够受益于这些变化和进展。这意味着，AI热潮是非常真实的，未来AI投资带来的改变，还可能进一步影响公司重组、生产力提升和盈利改善等方面。”

从长远来看，他称，AI投资仍会给AI基础设施相关企业带来正向影响。“因此，我们仍然会偏好这些AI概念股，但我们更关注AI投资对其他行业领域带来的影响，比如我们倾向于投资美国电网等领域的股票，因为它们会得益于AI数据中心扩建。有一些基本面非常好的行业企业可以参与AI基础设施建设。一些工业公司、金融机构，以及那些似乎与AI无关的领域，将是生产率提高幅度最高的领域。只要经济保持足够强劲，这些公司将会变得更有生产力，利润率进一步扩大。”他说道。“此外，亚洲半导体股票也是我们更偏好的方向，因为估值更具吸引力。我们也看好中国科技股，其相关资本投资比美国科技企业低很多，且中国科技企业的能力很强。”

## AI解读：

### 核心内容总结

美股新一轮科技股财报季拉开序幕，焦点集中在AI投资的变现能力（巨头砸钱建数据中心能否赚回来）、科技七巨头的分化（谁在AI赛道跑赢，谁掉队）、AI硬件公司的压力（英伟达面临毛利率下滑和竞争挑战）、AI红利向非科技行业扩散（医疗、工业等传统行业开始受益），以及英特尔、苹果等公司的具体财报看点（PC芯片的机遇与风险、iPhone销量增长预期）。整体来看，市场不再盲目追捧AI概念，而是开始区分“真能赚钱的AI玩家”和“跟风烧钱的选手”。

### 详细解读

#### 1. AI烧钱大户们：砸了上千亿，能回本吗？

亚马逊、谷歌、Meta、微软这四家是AI领域的“砸钱狂魔”。比如亚马逊计划2025年投1250亿建数据中心，谷歌上调到910-930亿，Meta和微软也都要在2026年花更多钱。为啥这么

敢砸？因为AI需求太旺了——他们说现在的数据中心根本不够用，客户排队等着要服务，不扩建就会错失收入。

投资者期待这些钱能变成利润：比如亚马逊云业务（AWS）预计增长21%，微软商业云增长25%，谷歌云增长35%。但风险也大：如果财报没达到预期，股价可能暴跌。就像开奶茶店，你砸钱开了10家分店，期待每天爆满，但如果实际客人没那么多，之前的投入就可能打水漂。

## 2. 七巨头不香了？分化越来越明显

过去大家把苹果、微软、谷歌、亚马逊、Meta、英伟达、特斯拉称为“科技七巨头”，觉得它们一起涨一起跌。但现在不一样了：2025年只有谷歌和英伟达跑赢了大盘，苹果因为AI投入少被骂，特斯拉因为电动车卖不动掉队，今年甚至有五家表现不如大盘。

为啥分化？市场开始挑“真AI选手”了。比如有分析师说：现金流够多、能持续砸钱AI还不影响主业的公司，才能赢（像微软、谷歌）；而现金流紧张、AI投入看不到效果的，就会被抛弃（比如苹果被批AI慢，特斯拉电动车业务拖后腿）。现在七巨头的股价相关性已经崩了，说明投资者不再盲目买“巨头标签”，而是看谁真能从AI赚钱。

## 3. 英伟达的烦恼：AI硬件“爆款”也有压力

英伟达是AI硬件的“一哥”，但最近有点烦。首先，内存价格上涨导致它的毛利率可能降0.1-0.4个百分点，利润少了；其次，AMD推出了新的AI芯片抢生意，威胁它的市场份额；最后，股价从去年10月的高点跌下来，投资者担心AI硬件的需求峰值快到了。

虽然长期看英伟达的芯片出货量会增长（比如2026年新款机架可能涨140%），但短期大家慌：产能能不能跟上？成本能不能控制？订单会不会兑现？就像你卖爆款游戏机，突然零件涨价，还冒出个竞争对手卖同款，虽然以后可能卖更多，但现在大家有点不敢买你的股票了。

## 4. AI红利扩散：不止科技圈，传统行业也能分一杯羹

之前AI红利主要集中在“赋能者”——比如芯片公司（英伟达）、数据中心（亚马逊云）这些建基础设施的。但现在，市场开始转向“受益者”——就是用AI提高效率的传统行业。

比如医疗行业用AI看病更快，工业用AI优化生产，金融用AI分析数据。还有美国电网，因为AI数据中心需要更多电，它也能受益；亚洲的半导体公司估值更低，也被看好。就像互联网普及的时候，不止腾讯阿里赚钱，用互联网做电商的小店也能赚钱——AI现在也到了这个阶段，谁用得好谁就能分蛋糕。

## 5. 英特尔和苹果的财报小插曲

- 英特尔：PC芯片是焦点。一方面，Windows10停止支持，大家可能换电脑（利好英特尔）；另一方面，AI数据中心抢内存，导致PC内存短缺、价格上涨，可能影响销量（利空）。就像你卖面包，有人要换新款面包机（买你的面包），但面粉涨价了（你成本高），业绩好不好还不好说。
- 苹果：iPhone销量被看好。库克说今年第一季度会是史上最好，iPhone营收也会创新高。因为去年第四季度iPhone卖得不错，大家期待它继续涨。

## 总结

这次财报季的信号很明确：AI不再是“万能标签”，市场开始“用脚投票”——真金白银投AI且能变现的公司会涨，跟风烧钱的会跌；同时，AI的好处也从科技圈扩散到传统行业，普通人也能从这些行业的增长中受益。对投资者来说，现在要做的不是“买所有科技股”，而是挑“真AI赢家”和“AI受益行业”。

---

## 海尔电视加码开拓印度，印度彩电市场今年将继续增长

来源：<https://www.yicai.com/news/103019282.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:18

### 原文内容：

海尔正在加码开拓印度彩电市场。调研机构的数据显示，印度彩电市场去年及今年相比于全球彩电市场，均呈现逆势增长。

负责海尔彩电业务的青岛海尔多媒体有限公司董事、总经理刘峻光在其自媒体透露，他近日到印度市场调研，先后到了印度的软件和IT重镇班加罗尔和另一重要城市孟买等地，还参观了印度当地的生产线。

刘峻光在印度线下品牌零售店调研时表示，海尔电视正在准备新的电视片源，除了提升色彩、画质外，可能还会包括一些欧洲顶级球队体育赛事的内容；今年Mini LED、更大尺寸电视会加快导入，并会继续提升硬件和软件的服务水平。

在一些印度的零售店里，海尔的电视、冰箱、冷柜等一系列家电产品一起陈列。刘峻光在当地的交流中表示，对印度市场非常重视，海尔全球的平台在整合，在印度的彩电生产线也已投产，会提升自动化率和视觉检测水平，以提高产品质量。

群智咨询（Sigmaintell）的数据显示，海尔2025年在全球电视的出货量排第9位，预计出货量达到460万台，同比大幅增长21.5%，出货量增速是前十名中最快的；在全球电视市场的份额预计达2.1%，同比增加0.4个百分点。

2025年全球电视市场出货量预计为2.21亿台，同比下降0.7%。群智咨询分析认为，海尔凭借集团庞大的家电销售网络 and 售后服务体系，稳固中国市场份额，并迅速拓展印度等海外地区的市场，使其电视业务在全球逆势增长。

“2025年印度电视市场出货量超1860万台，同比增长3.5%，预计2026年将维持增长趋势。”群智咨询大尺寸事业部副总经理张虹向第一财经记者表示，这三方面原因。首先印度是人口大国，近几年城镇化不断加快，购买力水平提升，年轻人的结婚潮支撑电视需求。

其次，2025年印度政府出台刺激内需政策，尤其是消费税改对印度电视市场需求有一定刺激。对电视机来说，32英寸以上中大尺寸电视的商品服务税由28%降至18%，将促进电视需求由32英寸往43英寸~55英寸转移，带来产品结构优化机会。

“此外，近几年来关税壁垒引导制造业回流印度，印度已基本实现电视整机的本土制造。随着本土制造业的进一步成熟，将促进印度电视需求增长。”张虹说。

目前，海尔彩电业务并不在以白色家电为主业的海尔智家（600690.SH）里。企查查显示，海尔智家在青岛海尔多媒体有限公司中持股20%。而海尔智家在2025年3月AWE期间透露，其子公司海尔印度已设定2027年收入达20亿美元的目标。海尔印度目前在印度有两个工业园，这两个工业园均包含了彩电的产能。

中国机电产品进出口商会的相关人士向第一财经记者分析说，印度已是全球第三大彩电市场，销量规模仅次于美国和中国，且仍有增长潜力；中国显示面板龙头企业之一的TCL华星已在印度建设了IT和液晶电视模组工厂，提供了更好的产业链环境，这些都会有利于海尔开拓印度彩电市场。

## AI解读：

### 核心内容总结

海尔正加码布局印度彩电市场，瞄准其逆势增长的潜力。印度作为全球第三大彩电市场，因人口红利、政策利好、本土制造成熟等因素持续增长；海尔通过产品升级（如Mini LED、体育赛事内容）、产能扩张（印度生产线投产）、渠道共享（与白电同陈列）等动作深耕，同时依托集团销售网络、售后体系及产业链支持（如TCL华星在印工厂），推动其全球电视业务逆势增长（2025年出货增速居全球前十第一）。

## 一、印度彩电市场为啥能逆势增长？三大原因让它成“香饽饽”

## 全球彩电市场整体下滑，但印度却能涨，关键是这三点：

1. 需求端有支撑：印度人口多（年轻人占比高），城镇化加快（农村人进城买房需家电），加上结婚潮（年轻人结婚必买电视），刚需持续释放； 2. 政策送福利：2025年印度把32英寸以上大电视的消费税从28%降到18%——相当于买台55寸电视能省几百块，大家更愿意换大电视，市场规模自然涨； 3. 本土制造成熟：以前印度电视靠进口，现在能自己生产整机了，成本低、供货稳，消费者买起来更方便，市场也就活了。

## 二、海尔在印度具体干了啥？从产品到产能全面“砸钱”

### 海尔不是随便说说，而是真金白银布局：

1. 摸透市场：海尔彩电负责人亲自去班加罗尔（IT重镇）、孟买调研，逛零售店看消费者喜好； 2. 产品投其所好：准备加欧洲顶级球队赛事（比如英超、欧冠）内容，吸引体育迷；加快推Mini LED（画质更亮更清）和大尺寸电视（符合印度人换大屏的趋势）； 3. 产能跟上：印度彩电生产线已投产，还要提升自动化（让机器多干活少出错）和视觉检测（保证质量）； 4. 渠道借势：把电视和冰箱、冷柜等海尔白电摆一起卖——利用已有的白电门店和客户群，省得重新建渠道。

## 三、海尔电视全球增速“跑第一”，印度是关键“助推器”

### 2025年全球彩电市场整体降0.7%，但海尔却逆势涨：

- 全球出货量460万台，排第9，增速21.5%（全球前十里最快）；
- 群智咨询说，海尔能涨多亏两点：中国市场稳住基本盘，海外（尤其是印度）市场快速拓展——印度的增长直接拉了全球增速。

## 四、海尔开拓印度有啥“底气”？两大buff加持

### 海尔敢在印度发力，不是瞎闯，而是有靠山：

1. 集团优势：海尔在印度有两个工业园，白电销售网络 and 售后体系现成——电视可以共享这些资源，不用从零开始； 2. 产业链撑腰：中国面板龙头TCL华星已在印度建了电视模组工厂（生产屏幕零件），海尔不用从中国运零件，成本低、供货快；加上印度已是第三大市场（仅次于中美），潜力大，进去早就能占坑。

### 一句话总结

印度彩电市场是块“肥肉”，海尔正用产品、产能、渠道的组合拳抢份额，而印度的增长红利和海尔自身的优势，让这场布局成功概率不低。



# 不再依赖流量分发与价格补贴，AI或成即时零售争夺新入口

来源: <https://www.yicai.com/news/103019286.html>

创建时间: 2026-01-22 18:11:19

## 原文内容:

近日，阿里巴巴旗下AI助手“千问”全面接入即时零售平台“淘宝闪购”。这一整合或将成为即时零售赛道竞争逻辑转向的一个关键信号——从依赖流量分发与价格补贴的模式，向依托生态协同与智能代理的价值创造模式探索演进。

## 行业现状与共性挑战

当下的即时零售格局，正处在一个深刻转折的关口。旧有增长模式的天花板已然显现：以巨额补贴拉动规模的边际效应急剧递减，用户对单纯优惠日渐钝感。同时，物流时效的竞争也已固化，“30分钟送达”成为基础标配，难再构成壁垒。行业的共性挑战，正从“更快、更便宜地交付商品”，转向“更精准、更智慧地满足需求”。

这一挑战的根源在于用户需求的本质升级，其诉求已超越“快速买到某件明确商品”的简单维度，进阶为蕴含复杂意图的场景化解决方案。面对“安排健康减脂晚餐”或“筹备家庭生日派对”这类任务，传统平台基于海量SKU与骑手网络的“货架+管道”模式，显得力不从心。它提供了零件与速递，却将“组装解决方案”的复杂劳动留给了用户。

因此，行业的普遍乏力感，缘于能力模型与新兴需求之间的结构性错配。平台若停留于“交易场”的定位，便只能在既有范式内优化效率，无法开启新的价值空间。

## 新范式的三个核心维度

此次整合所揭示的，正是应对上述挑战的潜在路径。其关键并非单纯的技术叠加，而是一场竞争范式的根本性迁移，这本质上是商业逻辑与价值主张的重塑。

首先，竞争核心从“流量分发效率”转向“意图理解深度”。未来的差异，将不在于响应订单的快慢之分，而在于系统能否理解用户一句模糊表达背后的完整场景与未言明的需求。这实质上是对消费者“决策成本”的系统性化解——将人从信息搜索、比价组合的负担中解放。AI的价值正在于此。因此，谁能围绕“懂我所需”建立智能服务的新标准，谁才能真正突破增长瓶颈，赢得下一阶段的心智份额与增长动力。

其次，生态优势从“模块拼接”升级为“能力熔合”。未来的壁垒，将不再仅取决于接入服务商的数量，更在于能否将远场的品牌商品、会员体系与近场的即时履约能力深度融合

，实现跨场景、跨品类的无缝调度与协同。例如，为一场“家庭聚会”精准、同步地协调食材、酒水、装饰乃至上门服务。这要求平台的后台系统能处理比传统订单高出数个数量级的关联计算与实时调度，其复杂度远超单一服务的线性叠加。这种“能力熔合”构筑了新的结构性门槛。

相比之下，专注于外卖等单一功能、生态相对简单的垂直平台，将面临显著的转型压力。若无法通过技术升级重塑体验，或难以融入更广阔的智能生态，在满足用户日益复杂的整合性需求时，可能会逐渐边缘化。这是一个用户价值重心持续迁移的长期过程。

最终，平台定位从“交易完成者”跃升为“效用代理者”。其成功的标志，或许不再是卖出多少单品，而是能否交付一份可靠的周末家庭露营完整解决方案。这意味着AI需要从被动工具，进化为能主动规划、调度资源并确保复杂任务闭环的“智能协理”。

未来展望：入口重塑与格局演变

从更前瞻的视角看，这场演进可能触发行业底层逻辑的重构，其中最值得关注的趋势是——“入口价值”的重心转移。

倘若“智能代理”模式成熟，用户的行为习惯与信任关系将不再固着于单一应用，而是逐渐迁移至那个最能理解自身、最具陪伴感的AI助手。交互入口将日益“人格化”“专属化”。而依靠流量与规模构建优势的超级平台，其角色可能发生微妙转化：从直接面向用户的“服务终点”，逐渐演变为被智能代理调用的“能力组件”与“基础设施”。

在这一趋势下，未来的竞争高点，在于能否率先定义智能代理的服务范式、技术标准与交互伦理。真正的引领者，将是能融合深度理解、全域调度与可信代理能力，为用户创造无缝、安心体验的体系构建者。

当然，这一演进进程也将面临数据安全、跨组织协同摩擦与算法可靠性等多重现实考验。智能代理的成熟度，不仅取决于技术先进度，更取决于生态内外的信任构建。

这一趋势将促使市场竞争维度发生结构性变化。技术能力，特别是AI与庞大生态的深度协同能力，其战略重要性将空前提升。未来行业博弈的重点，或将从配送速度与商户覆盖的线性比拼，延伸至需求预测精度、全域资源调度效率与复杂任务完成可靠性的综合较量。这为市场格局注入了新的变数：在传统模式下难以撼动的规模壁垒，在技术驱动的新范式下，可能被更彻底理解用户、更敏捷调度生态的挑战者所突破。

此次整合，是一次面向未来的重要行业实践。它所测试的，是前沿AI在复杂商业场景中重塑价值链的可行性，以及大生态通过深度协同催化新模式的潜力。

真正的成效与行业影响，需置于长期视角下观察。核心在于，它能否系统性地降低全链路交易成本，并持续理解、服务动态演进的消费者偏好。最终的目标，是催生出健康且可持续的新价值模式。

无论结果如何，这一实践都将为业界理解技术与商业的深度融合，提供极为宝贵的范本，并可能深远地影响即时零售乃至更广泛生活服务领域的演进路径。

（作者系数字经济智库高级研究员）

## AI 解读：

### 核心内容总结

阿里将AI助手“千问”接入淘宝闪购，这是即时零售行业从“流量补贴+物流速度”的旧模式，转向“AI理解需求+生态协同解决复杂任务”新模式的关键信号。旧模式已遇瓶颈（补贴失效、物流快成标配），用户需求升级为场景化解决方案（如减脂晚餐、露营方案），传统货架式平台难以满足。新模式的核心是AI从被动工具变主动“智能代理”，未来入口可能从APP转移到AI助手，行业竞争重点转向AI能力与生态协同，同时面临数据安全、信任构建等挑战。

## 一、即时零售的老玩法为啥不灵了？

### 现在即时零售行业碰到了三个“天花板”：

1. 补贴不管用了：以前靠发优惠券拉用户，现在用户对优惠越来越麻木——花10块钱补贴可能只换来1个新用户，边际效益越来越低。
2. 物流快成了“标配”：大家都能做到30分钟送达，这招再也不是竞争优势了。
3. 用户需求变复杂，传统平台跟不上：比如你想要“健康减脂晚餐”，传统平台只能给你搜“低卡食品”，让你自己挑蔬菜、肉、调料，还要算热量；但用户需要的是“直接拿到一份搭配好的减脂餐，甚至带做法”。传统平台是“货架+管道”模式，只提供“零件”，让用户自己“组装”解决方案，这就像你要拼乐高，商家只给你积木，不给说明书和图纸，累死人。

这种“能力和需求不匹配”，就是行业现在普遍觉得“乏力”的原因。

## 二、阿里这次整合想干啥？新玩法的三个关键点

这次千问接入淘宝闪购，不是简单加个AI功能，而是换了一种竞争逻辑，核心有三个变化：

### 1. 从“拼流量”到“拼懂你”

以前比谁能把更多商品推给用户，现在比谁能理解用户的“模糊需求”。比如你说“明天朋友来家里吃饭”，AI能立刻get到：需要招待用的食材（比如火锅套餐、饮料）、可能还要零食、甚至一次性餐具？它会自动帮你选好，而不是让你一个个搜。这本质是帮用户省掉“想半天、搜半天、对比半天”的麻烦——把决策成本降到零。

## 2. 从“模块拼接”到“能力融合”

以前平台的优势是接入多少商家，但现在要能把“远的品牌商品”和“近的即时配送”深度结合。比如用户要“家庭聚会”，AI能同步协调：淘宝闪购的新鲜食材、附近酒庄的红酒、花店的装饰花，甚至上门做饭的服务？这要求后台能处理超级复杂的调度——比传统订单复杂10倍不止，不是简单加几个功能就能做到的，这是新的“技术壁垒”。

## 3. 从“卖货的”到“帮你办事的”

以前平台成功的标志是“卖了多少件商品”，现在要变成“能不能帮你完成一个任务”。比如你说“周末去露营”，AI能帮你搞定全套：选合适的帐篷、烧烤食材、户外工具，甚至预约营地、提醒天气？这时候AI就不是“工具”了，而是你的“智能协理”——帮你规划、调度资源，直到任务完成。

## 三、未来用户会不会不用APP，直接找AI助手？

这是最可能的趋势：入口从“APP”变成“AI助手”。比如现在你想买东西要打开淘宝闪购，但以后你直接跟千问说：“我下周要去海边度假，帮我准备所有需要的东西”，千问就会自动调用淘宝闪购的泳衣、防晒霜，菜鸟的物流，甚至携程的酒店？用户不用自己打开多个APP，AI助手成了“一站式入口”。

原来的超级平台（比如淘宝闪购）会变成什么？变成AI背后的“能力组件”——就像你用手机叫车，不用管背后是滴滴还是高德，AI帮你选。这时候，用户的信任和习惯不再绑定某个APP，而是绑定那个“最懂我”的AI助手。

## 四、行业要洗牌吗？传统巨头的优势可能失效

以前即时零售的竞争是“比谁骑手多、商家多、送得快”，但新模式下，竞争重点变了：比谁的AI更懂用户、谁能调度更多资源、谁能靠谱完成复杂任务。

比如美团外卖现在规模很大，但如果有个AI助手能更好理解用户的“场景需求”（比如“给孩子办生日派对”），还能调度更多生态资源（比如蛋糕、气球、小丑表演），那用户可能会用这个AI，而不是直接打开美团。这时候，传统的“规模壁垒”就不那么重要了——新玩家只要AI能力强、生态协同好，就能挑战巨头。

## 五、新玩法要成气候，还得迈过哪些坎？

新模式不是一帆风顺的，有几个大问题要解决：

1. 数据安全：AI知道你所有的需求（比如饮食偏好、出行计划），这些数据会不会被泄露？
2. 协同难：不同商家（比如淘宝闪购和花店）不是一家，AI调度的时候会不会出问题？比如食材到了，花还没到？
3. 算法靠谱吗：AI推荐的东西会不会错？比如帮你订露营装备，结果没货了，AI能不能及时调整？
4. 信任问题：用户敢不敢把“办派对”“露营”这种重要任务交给AI？万一搞砸了怎么办？

这些问题不解决，新模式就很难普及——毕竟AI再聪明，用户不信任也没用。

## 最后一句话总结

这次阿里的整合，是即时零售行业“用AI重构服务”的一次尝试。未来谁能做好“智能代理”，谁就能拿到行业的下一张船票。但这不是短期能成的，得看能不能持续解决用户的复杂需求，同时建立起信任。对普通用户来说，以后可能真的不用再打开一堆APP了——跟AI说句话，就能搞定所有事，想想还挺爽的。

---

## 广汽改革再下一城，传祺BU换上三名新高层

来源：<https://www.yicai.com/news/103019311.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:21

### 原文内容：

广汽集团自主品牌BU（Business Unit）改革仍在进行中。继昊铂、埃安BU组建后，广汽传祺BU也已于近日正式成立。广汽集团表示，新成立传祺BU将整合研发、制造、销售等全链条资源，以一体化运营提升决策效率与市场响应速度。至此，广汽自主版块改革接近尾声。

为激发传祺BU新的活力，三名广汽高管调任传祺，分别是传祺BU总裁黄坚、传祺BU副总裁李安、传祺BU副总裁王彧。从履历来看，黄坚、李安均在广汽丰田深耕多年，王彧则在广汽研究院专注产品研发等，三人各有所长。

具体而言，传祺BU总裁黄坚的任命是这项变革的关键落子。黄坚已在广汽体系内从业28年，是汽车行业的老将。2020年起，他出任广汽丰田分管管理领域（采购、财务、人事和数字化）的副总经理，2024年起兼任广汽丰田副工厂长分管生产领域。

在广汽丰田期间，黄坚推动并明确了该公司新能源汽车转型工作，他作为新能源开发车型广汽丰田中方总协调，与股东方沟通明确开发体制，并引领规划出铂智3X、铂智7等合资电动汽车，改变了大众对广汽丰田电动汽车的固有印象。同时，他还推动广汽丰田与华为、小米等科技公司达成战略合作，将鸿蒙座舱等智能化功能搭载上合资电车。

李安则长期聚焦销售一线业务，未来，他将负责传祺BU的销售服务领域，强化终端执行效能。李安曾在广汽丰田牵头优化销售渠道与终端运营，推动合资新能源突围。王彧此前任职广汽研究院，深耕产品研发、成本管控与供应链创新，他曾以研发总监身份主导传祺GS5、E9、M8等车型研发，未来，他将负责传祺BU的产品领域，推动传祺产品力持续提升，适配新能源市场竞争需求。

近年来，汽车国央企集团的自主品牌改革开始大量启用合资人才。除了广汽传祺，此前，东风日产乘用车副总经理周锋也凭借东风日产电动化品牌的转型，升任东风汽车集团有限公司副总经理、党委常委。

东方证券在研报中指出，央国企新能源车业务转型亟待加速，随着央国企改革持续推行、考核指标继续优化，预计汽车央国企创新转型的活力将进一步激发，在行业内的竞争力及盈利能力有望进一步提升。

## AI 解读：

### 核心内容总结

广汽集团自主板块改革接近尾声，传祺正式成立独立业务单元（BU），整合研发、制造、销售全链条资源以提升决策效率；同时调任三名兼具合资经验与研发能力的高管（广汽丰田新能源转型老兵黄坚任总裁、销售一线专家李安管销售、传祺资深研发总监王彧抓产品），瞄准新能源与智能化转型。这是国央企自主品牌改革启用合资人才的缩影，券商认为此类改革将激发央国企活力，提升其新能源车业务竞争力与盈利能力。

### 详细解读

#### 1. 传祺BU成立：自主改革收尾，“一体化战队”解决效率痛点

啥是BU？不用记专业术语，你可以理解为“传祺专属作战小分队”——以前传祺的研发归集团研究院、制造归工厂、销售归独立销售公司，各部门“各管一摊”，遇到问题要跨部门协调，反应慢半拍。现在把这几块打包成一个BU，从产品设计到生产卖车，全由这个小分队自己拍板。广汽此前已给埃安、昊铂设了BU，现在传祺跟进，意味着整个自主板块改革收官。这种模式的核心好处是“快”：比如市场突然流行“大电池长续航”，BU能直接调整研发方向，不用等集团层层审批；终端销售反馈“某款车内饰不好卖”，也能快速优化，避免错失市场机会。

## 2. 新班子：“合资老兵+研发骨干”组队，精准补新能源短板

### 这次的高管团队是“对症下药”的组合：

- 总裁黄坚：广汽丰田28年老兵，曾推动丰田新能源转型（推出铂智系列电动车），还牵头和华为、小米合作，让丰田车装上鸿蒙座舱，打破了“丰田只会做油车”的刻板印象。他来管传祺，就是要把合资品牌的新能源转型经验、科技合作资源带过来。
- 副总裁李安：长期在销售一线，曾优化广汽丰田的销售渠道，帮合资新能源车突破销量瓶颈。他负责传祺销售，能快速提升终端执行力——比如怎么让4S店更会卖新能源车、怎么优化用户服务，都是他的强项。
- 副总裁王彧：传祺自家研发“老人”，主导过GS5、M8等爆款车型。他管产品，能确保新能源车型既符合消费者需求，又控制成本（比如供应链创新降本），避免“叫好不叫座”。

三人互补，刚好覆盖“研发-生产-销售”全链路，补上传祺在新能源、智能化上的短板。

## 3. 国央企新趋势：合资人才成自主转型“香饽饽”

不止广汽，最近国央企自主品牌都爱挖合资人才：比如东风日产的周锋，因推动电动化转型成功，直接升为东风集团副总。为啥？合资品牌有三大优势：一是管理体系成熟（比如黄坚在丰田管过采购、财务、数字化，懂怎么把大团队拧成一股绳）；二是新能源转型有实践经验（知道怎么平衡传统燃油车与新能源车生产，怎么和华为这类科技公司合作）；三是市场敏感度高（李安优化渠道的经验，能帮传祺快速打开新能源终端市场）。国央企自主板块以前缺这些，现在挖合资人才，就是要“抄近道”补短板。

## 4. 改革效果：券商看好“活力释放”，央国企或迎逆袭

东方证券研报说，央国企新能源车转型需加速，改革后考核更灵活（比如BU有独立考核目标），活力会被激发，竞争力和利润都能提升。这话靠谱吗？举个例子：以前传祺可能因为“层层审批”，一款新能源车从设计到上市要18个月；现在BU模式下，可能12个月就能落地。加上黄坚带来的科技合作资源（比如鸿蒙座舱），传祺的新能源车会更有卖点；李安优化渠道后，销量能上去；王彧控制成本，利润空间也会变大。不止传祺，整个央国企汽车板块都可能通过这种改革，在新能源赛道追上比亚迪、特斯拉等对手。

## 5. 传祺的生死局：不转型就掉队，BU是“自救关键”

现在新能源汽车竞争“卷到飞起”：比亚迪占了30%以上市场份额，特斯拉、新势力也在抢蛋糕。传祺之前靠M8等燃油车撑销量，但新能源车型亮点不多（比如埃安已是广汽新能源王牌，传祺却没拿得出手的爆款）。如果不快速转型，传祺可能被市场淘汰。成立BU、换班子，就是传祺的“自救行动”——用更灵活的机制+更专业的团队，快速推出能打的新能

源产品，才能在赛道上活下去，甚至反超。

## 总结

传祺BU的成立，是广汽自主板块改革的收尾，也是国央企汽车转型的缩影。通过“一体化运营+合资人才引入”，传祺试图解决效率低、新能源短板等问题，券商也看好这种改革带来的活力提升。对普通消费者来说，未来可能会看到更多传祺的优质新能源车型；对行业来说，央国企汽车板块的竞争力或将进一步增强。

---

## 中文在线童之磊：短剧跻身全球四大文化现象，市场规模有望突破1000亿美元

来源：<https://www.yicai.com/news/103019301.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:22

### 原文内容：

瑞士时间21日，在达沃斯举办的世界经济论坛2026年年会期间，由腾讯新闻、腾讯财经主办，第一财经Yicai Global作为独家英文合作媒体的2026冬季达沃斯愿景晚宴在达沃斯当地举行。来自国内外的30余位著名学者、商业精英和政界人士，围绕“智绘新局，对话共赢”这一主题，共同探讨AI发展新趋势，寻找经济发展新动能。

中文在线集团创始人、董事长兼总裁童之磊在晚宴上发表“中国企业的新大航海时代”演讲。他认为，中国企业正在经历从“原材料出海”“产品出海”到“模式出海”的三次跃迁，而以短剧为代表的文化产品模式出海，标志着中国在全球文化版图中占据了独特位置，未来短剧市场规模有望突破千亿美元。

在谈及中国企业的全球化进程时，童之磊将其比作500年前哥伦布开启的大航海时代。他称，中国企业已经完成了三次出海模式的演进。最早是原材料出海阶段，以茶叶等资源向全球输出；第二轮是产品出海，从2001年中国加入世界贸易组织开始，中国制造的产品覆盖全世界；第三轮则是当下正在进行的模式出海，这是一种更高阶的全球化形态。

与此同时，模式出海的核心在于将创新的商业模式向全球复制和推广。童之磊以拼多多集团旗下电商平台Temu和TikTok为例说明，这些平台不仅输出中国的产品，更重要的是输出了一套完整的商业逻辑，“通过在全世界进行原材料、团队、服务模式进行全新的整合提供供给全世界”。

针对文化领域的创新，童之磊重点介绍了短剧这一业态。他表示，五年前中文在线创造了短剧模式，将传统电视剧每集40至50分钟的时长压缩为1至3分钟，以适应年轻人快节奏、高密度的内容消费习惯。这一创新在2022年引爆了中国市场，单月收入接近1亿元，吸引超过10万家企业进入赛道。到2024年，中国短剧市场规模已超过505亿。对比中国电影市场在2024年的400多亿，短剧只通过不到4年的时间就超过了100年的电影市场。

短剧出海方面，童之磊分享了具体的实践成果。2022年，中文在线参股公司推出的ReelShort面向全球市场，2023年10月单日下载量超过TikTok，登顶全球第一。2025年4月推出的FlareFlow在9月时在北美市场的单日下载量超过了TikTok和Netflix。目前，全球160个国家和地区数以亿计的人正在观看短剧内容，形成了与好莱坞电影、韩国电视剧、日本动漫并列的第四大文化现象。

对于短剧产业的未来发展，童之磊充满信心。他认为，2024年全球长视频市场规模超过1000亿美元，而短剧凭借其形式创新和内容密度优势，未来市场规模必将超过长剧，突破千亿美元大关。尽管短剧诞生时间不长，但其增长速度印证了这一判断的合理性，即用不到4年时间就超越了积累百年的电影市场。

最后，他提出要借助人工智能技术推动短剧产业升级。童之磊表示：“今天我们正在好莱坞拍摄短剧，同时我们非常高兴地看到，可以借用人工智能技术为全世界提供最好的短剧产品。我们推出的AI漫剧，把传统制作一部动画的成本降低到了原来的1/10，时间从过去需要3年缩短到只需要3个礼拜，我们相信提供这样的技术和内容将让全世界受益。” | 中国财经 对话世界

## AI解读：

### 核心内容总结

中文在线董事长童之磊在2026达沃斯愿景晚宴上，以“中国企业的新大航海时代”为主题演讲，将中国企业全球化分为三次跃迁：从早期的原材料出海（如茶叶）、中期的产品出海（中国制造）到当下的模式出海（输出商业逻辑与文化业态）。其中，以短剧为代表的文化模式出海成绩亮眼，不仅国内市场4年超越百年电影市场规模，出海产品下载量多次碾压TikTok等平台，未来市场规模有望突破千亿美元；同时AI技术将为短剧产业降本增效，加速全球化进程。

## 一、中国企业出海的“三次跳级”：从卖资源到卖“玩法”

### 童之磊把中国企业全球化比作“新大航海”，分三个阶段：

- 第一跳：原材料出海（最早阶段）：像500年前卖茶叶、丝绸一样，靠中国的自然资源换钱，是最基础的输出。

- 第二跳：产品出海（2001年入世后）：中国制造的衣服、家电、手机等“硬货”铺满全球货架，比如你在国外超市看到的“Made in China”商品，核心是卖具体的东西。

- 第三跳：模式出海（现在）：这是“高阶玩法”——不止卖货，而是把中国创新的商业规则、运营逻辑复制到全球。比如Temu的“极致低价+社交裂变”电商逻辑，TikTok的“算法推荐+短视频生态”内容逻辑，都是整套方法论的输出，相当于教外国人“怎么玩”。

## 二、模式出海的核心：不是卖货，是输出“赚钱的方法”

童之磊强调，模式出海的关键是“整合全球资源，输出中国逻辑”：

- 比如Temu：不是把中国工厂的衣服直接运到美国，而是在美国当地找原材料、组建团队，用中国的供应链管理和流量玩法（比如新人补贴、分享砍价）服务全球用户——本质是输出“怎么高效卖东西”的整套方案。

- 再比如TikTok：不止是让外国人看中国视频，而是把“用算法精准推荐内容”的模式带到全球，让每个国家的用户都能刷到自己喜欢的短视频——这是输出“怎么吸引用户”的底层逻辑。

## 三、短剧：文化模式出海的“爆款选手”，国内4年干过百年电影

短剧是中文在线5年前发明的“新物种”：把40分钟的电视剧砍成1-3分钟，适配年轻人刷手机的习惯。

- 国内爆发速度惊人：2022年单月收入破1亿，吸引10万家企业入局；2024年市场规模超505亿，比同年中国电影市场（400多亿）还大——相当于用4年时间，超过了电影行业100年的积累。

- 出海成绩“吊打”巨头：旗下ReelShort（2023年10月）、FlareFlow（2025年9月）先后在全球/北美市场单日下载量超过TikTok、Netflix；现在全球160个国家数亿人看中国短剧，已经和好莱坞电影、韩剧、日漫并列，成了第四大文化符号。

## 四、短剧未来能赚“千亿美元”？这个预测靠谱吗？

童之磊说未来短剧市场规模会突破千亿美元，依据很实在：

- 参照物对比：2024年全球长视频（比如Netflix的剧）市场已经超1000亿美元；而短剧比长视频更灵活、更符合碎片化消费趋势，增长速度快得多。

- 历史数据支撑：短剧国内4年超电影，出海1年多就碾压TikTok——这种“火箭式增长”，让千亿美元的目标看起来不夸张。

## 五、AI给短剧“开挂”：成本降10倍，时间从3年变3周

## AI技术正在重构短剧产业：

- 中文在线用AI做“漫剧”（动画短剧），把原来3年才能做完的动画，压缩到3周；成本从100分降到10分（降90%）。
- 比如在好莱坞拍短剧时，AI能帮着写剧本、做动画、剪视频，让全球用户更快看到优质内容——相当于给短剧装上了“全球复制的加速器”。

## 结语

从卖茶叶到卖短剧模式，中国企业的全球化正在从“体力输出”转向“脑力输出”。短剧的成功证明：中国创新的文化业态和商业逻辑，不仅能在国内火，也能征服全球用户；而AI的加入，会让这种“模式出海”的速度更快、范围更广。未来，我们可能会在更多国家看到“中国玩法”的身影。

---

## 独家专访伦交所集团CEO施维默：全面融入AI革命，强力看好私募市场

来源：<https://www.yicai.com/news/103019208.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:23

## 原文内容：

（策划：苏蔓薏 采访：杜卿卿 拍摄/后期：梁晓璇）

“今年大家的态度都要更为乐观。”新年伊始，伦敦证券交易所集团（下称伦交所集团，即LSEG）CEO大卫·施维默（David Schwimmer）在北京接受了第一财经记者的独家专访。

施维默2018年离开高盛集团加入伦交所集团，开始推动其从一家欧洲区域性交易所集团向多元化的全球金融市场基础设施与数据服务企业转型。目前，伦交所集团年营收达到90亿英镑，而其中约50%的收入来自数据和分析业务。

当大家还在关注IPO、并购、交易、结算等传统业务时，伦交所集团为何坚定转型做数据服务？这家老牌交易所集团如何迎接AI革命？对中国市场以及中国资本市场对外开放又有哪些期待？带着这些问题，记者与施维默进行了一场深度访谈，对变革中的伦交所集团进行了一次“重新发现”。

在施维默看来，AI是金融行业一次革命性机遇，伦交所集团将通过可信数据、变革性产品以及“智能企业”三大战略，全面融入这轮AI革命。同时，基于对金融危机之后低利率流

动性环境催生庞大私有资本市场的判断，伦交所集团特别加大了在私募市场的投入，推出专门交易非上市企业股权的平台 - PISCES 系统（私有证券及资本市场定期交易制度），在公开市场和私募市场之间，为非上市企业提供创新性融资支持。

## 密切关注中国开放举措

伦交所集团在华团队已经达到约1200人，在数据服务、指数业务、互联互通机制以及外汇交易及清算领域都有积极布局。

此次北京之行，施维默有非常不一样的感受。“相比过去几年，中国股市和楼市面临诸多挑战，如今，地缘局势趋于稳定化、房地产呈好转态势、股市活跃度显著提升，我们在与客户交流中发现，大家无论是对自身业务还是对市场的态度，都要更加积极。”施维默表示，伦交所集团在华业务也在持续保持增长。

伦交所集团非常关注中国对外开放的各项举措。比如2022年《中华人民共和国期货和衍生品法》出台，确立净额结算制度，大大提升了中国衍生品市场对国际参与者的吸引力。

“我们也持续关注人民币国际化的推进进程。2025年，我们的伦敦清算所（LCH）已经开始接受以欧元和美元计价的中国国债抵押品。2026年，我们正与中国香港金融界携手合作，推进接受离岸人民币计价的中国国债作为抵押品的相关工作。”施维默告诉第一财经，这些举措与伦交所集团作为全球核心金融市场基础设施服务商的定位高度契合，实现了多方共赢。

目前，伦交所集团还在推进研发多款在岸指数产品，深化国际资本对中国市场的参与程度。

## 从交易所到“数据服务商”

伦交所集团年营收超过90亿英镑。其中约50%由数据与分析业务贡献；30%来自股票、外汇、债券等交易、清算等业务；另外20%来自指数业务和“风险洞察”业务。

仅收入结构就可以看出，伦交所集团早已不是一家传统的证券交易所。

全球各大交易所都在传统上市、交易、清算等业务之外拓展新的增长点。在施维默看来，跟部分交易所侧重发展抵押贷款电子化、开发银行软件等领域不同，伦交所集团选择的方向是聚焦核心数据服务。

“我们将自身定位为全球金融市场基础设施与数据服务商。”他告诉记者，目前伦交所集团在为190多个国家和地区的客户提供服务，能够将市场基础设施接入服务和数据及分析服

务深度融合，为客户提供覆盖整交易生命周期的全流程服务——交易前分析、交易执行、交易后清算，以及结算、风险管理和资本优化等。

他举例称，比如“风险洞察”业务，已经成为银行、支付机构等进行反洗钱及客户身份识别的核心工具，通过该工具可以在全球范围内追踪受制裁的个人和实体，即便面对复杂的股权穿透结构和多语言环境，也能实现精准溯源。

伦交所集团本身积累了庞大的数据资源，同时还在通过对外合作，扩大在非上市企业等领域的数据库。

“非上市企业的数据本身价值很高，我们其实已经在通过合作，向客户提供大量私营企业及私募资产相关的数据了。”施维默告诉记者，伦交所集团一方面与StepStone、贝莱德旗下的Preqin合作开发私募资产指数及相关数据洞察服务；另一方面，近期还宣布与纳斯达克达成一项里程碑式的合作，未来将通过伦交所集团的金融终端（LSEG Workspace），向市场分发机构级别的私募市场数据。

令他引以为傲的数据优势，还体现在数据使用的“开放性”。客户可以将伦交所集团的数据与自身的数据融合使用，同时可以自由选择交易平台进行清算。

数据“AI适配”，全面融入AI

伦交所集团在数据服务领域的开放式理念，也延伸到AI（人工智能）领域。

“我们通过各类LLMs（大语言模型）开放旗下数据资源，让客户通过自己选择的LLMs来获取我们的数据，我们称之为‘LSEG无处不在’。”施维默称。

AI如何改变金融服务业，是全球各类金融机构都在探索的课题。施维默将AI视为金融服务业的一次革命性机遇，并制定了三大核心战略。

第一，将AI技术融入产品体系，比如在分析服务中加入自然语言搜索、AI增强型金融建模功能；第二，让数据实现“AI适配”，即按照大型语言模型的需求进行结构化处理，并通过各类模型提供商开放数据；第三，在内部落地“智能企业”战略，运用AI提升数据采集的准确性和效率，优化客户服务体验。

“我们目前已与Microsoft Copilot、Anthropic、Open AI等企业，以及区域型模型提供商建立合作，且所有合作均不设排他条款。”施维默称。

拥有数据和AI技术优势的同时，也拥有了分别来自证券交易所、数据供应商和AI模型供应商的多重竞争。

不过在施维默看来，这恰恰是伦交所集团的独特优势。

“我们会将AI模型企业与传统竞争对手区分来看，以Open AI、Anthropic、Databricks、Snowflake等为代表的企业，已经成为我们触达传统客户和新型客户的重要途径。”他告诉记者，不同的模型搭建起全新的客户触达渠道，同时也让集团的数据分析资源能够触达更多潜在市场，这是以前通过传统方式所无法实现的。

强力看好私募市场，推出PISCES系统

在与施维默交谈中，记者发现，基于对公开市场融资将持续趋势性萎缩、私募市场融资需求持续扩大的判断，伦交所集团正在私募市场大举投入。

从中国市场看，A股市场2025年IPO企业达到116家，融资额超过1300亿元，同比大幅提升；港股119家企业IPO上市，募资超过2800亿港元，超过纽交所和纳斯达克市场成为全球第一。

在施维默看来，IPO市场受宏观经济、政策环境、不同渠道的融资可得性等多重因素影响，中国市场IPO“窗口期”时有变化。但是拉长时间线、从全球范围来看，过去20年美国及部分欧洲市场的IPO数量已经呈现下降趋势。

“你一定想问，为什么？”施维默说，最核心的原因是过去20多年私募资本供给充足，金融危机之后长期低利率的市场环境创造了大规模的低成本资金，私募机构可以以非常低的成本募资，并进行大规模投资，私募市场得到爆发式增长。尽管上市仍然能够带来提升资产流动性、便利兼并收购、提高企业透明度等优势，但对很多大型企业而言，不需要通过上市也可以获得充足的发展资金。

正是基于这样的判断，伦交所集团在与英国金融监管局（FCA）持续沟通多年后，终于在2025年三季度获批推出“私有证券及资本市场定期交易制度”（Private Intermittent Securities and Capital Exchange System，简称PISCES系统），为非上市企业股权交易提供支持。

“这是一个介于公开市场和私有市场之间的全新机制。”施维默告诉记者，如果一家企业需要融资但又需要避免公开自己的商业机密，也不希望承担持续的信息披露成本，同时，又不希望竞争对手交易自己的股份，那么就可以选择在PISCES进行交易。

企业可以灵活设置公开交易窗口期（通常为一天，企业可自主决定时长）来对接来自全球的机构投资者（可以自行设定排除特定投资者），同时还可以自行设定底价。窗口期结束后，企业随即恢复私有状态，没有持续公开信息披露的义务。

那么问题来了，如果只打开一天，如何保证买家一定出现？是否需要提前确定买家？

“企业不需要提前确定买家。”施维默认为，让企业在短短一天的交易窗口就能够完成交易，恰恰是伦交所集团可以发挥其综合优势的地方。

“我们可以让潜在买家提前知晓交易窗口的开启计划，再由在伦交所集团注册的投资顾问、投行人士协助开展路演推介，等到窗口正式开启时，潜在买家便早已做好交易准备。”他说，很多企业在这种介于公开和私募市场之间的交易机制有强烈需求，比如科技企业、医药企业，他们既希望能够从公开市场获得融资，又希望保护商业秘密，PISCES交易机制刚好可以满足此类需求。

## AI 解读：

### 核心内容总结

伦交所集团（LSEG）CEO施维默在北京专访中透露，这家老牌交易所已彻底转型为全球数据与金融基础设施服务商（年营收50%来自数据业务）；对中国市场持乐观态度，持续布局并关注开放政策与人民币国际化；以“开放数据”策略拥抱AI革命；还推出创新的PISCES系统，解决非上市企业“想融资又要保密”的痛点。

### 详细解读

#### 1. 对中国市场：态度乐观，布局越来越深

伦交所现在把中国当成重要战场——在华团队已有1200人，业务覆盖数据服务、指数、互联互通机制（比如A股和港股通类的合作）、外汇交易清算。施维默说，今年明显感觉到中国市场“回暖”：地缘局势稳了、楼市在好转、股市也更活跃，客户对市场的信心比以前强多了。他们特别关注中国的开放举措：比如2022年出台的期货法，让国际玩家更愿意来中国做衍生品交易；还有人民币国际化，伦敦清算所（伦交所旗下）已经能接受欧元/美元计价的中国国债当抵押品，接下来还要和香港合作，让离岸人民币计价的中国国债也能当抵押。另外，他们还在做“在岸指数产品”，帮外国资本更容易投资中国市场。

简单说：伦交所看好中国，是因为中国市场在变好，而且开放政策越来越多，能让他们的“数据+金融基建”业务发挥更大作用。

#### 2. 从传统交易所，变身“数据赚钱机器”

以前伦交所是做股票交易、IPO的，但现在完全不一样了——年营收90亿英镑里，一半来自数据和分析业务，剩下30%是交易清算，20%是指数和风险服务。为啥转做数据？施维默说，其他交易所可能去搞贷款电子化、银行软件，但伦交所选了“核心数据”这条路。比如他们的“风险洞察”工具，能帮银行查客户是不是被制裁了，哪怕对方股权结构绕了十八弯、用不同语言，也能精准找到源头（反洗钱必备）。他们还在扩大数据来源：和贝莱德

旗下的Preqin合作拿私募数据，和纳斯达克合作把私募数据放到自己的金融终端里；甚至非上市企业的数据也不放过，因为这些数据值钱。最特别的是“开放性”：客户可以把伦交所的数据和自己的数据混着用，也能随便选别的平台清算——不像有些公司，用我的数据就得用我的全套服务。

### 3. 拥抱AI：不搞自己的模型，而是“数据开放给所有AI用”

伦交所对AI的态度很开放：他们不自己做ChatGPT那种大模型，而是把自家数据开放给所有大模型（比如微软Copilot、OpenAI、Anthropic），让客户用自己喜欢的AI工具来调用数据，叫“LSEG无处不在”。

#### 施维默说AI是金融行业的“革命机遇”，他们有三大招：

- 产品加AI功能：比如用AI做自然语言搜索，或者增强金融建模；
- 数据“AI适配”：把数据整理成大模型能读懂的结构，开放给各种模型；
- 内部用AI：比如用AI提高数据采集的 accuracy，优化客户服务。

为啥这么干？因为不同客户喜欢不同的AI工具，开放能让更多人用到他们的数据，反而能扩大市场。

### 4. 私募市场新玩法：PISCES系统解决“融资和保密”的矛盾

很多非上市企业（比如科技、医药公司）想融资，但又不想公开商业秘密（比如研发数据）。伦交所推出的PISCES系统就是解决这个问题的：这是个“介于公开和私募之间”的交易平台，企业可以开一个短期交易窗口（通常一天），在窗口里卖股权融资，窗口结束后就恢复私有状态，不用持续披露信息。怎么保证一天能完成交易？伦交所会提前通知潜在买家，再让注册的投行、顾问帮忙路演，等窗口开的时候，买家已经准备好下单了。比如一家新药研发公司，不想公开实验数据，但需要钱扩大生产——用PISCES，一天就能拿到钱，还不用泄露秘密，完美解决痛点。

施维默说，这个系统需求很大，因为现在私募市场越来越大，很多企业不想上市但又想从更广泛的投资者那里融资。

## 总结

伦交所的转型逻辑很清晰：用数据做核心竞争力，开放给AI和客户，同时抓住中国市场和私募市场的新机会。对普通人来说，这意味着老牌金融机构正在变得更“科技化”，而中国市场的开放也在吸引更多国际玩家深度参与。



## 盘中突破5000点新高，李在明缘何说韩国股市仍被低估？

来源：<https://www.yicai.com/news/103019170.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:24

### 原文内容：

韩国股市“开门红”的涨势还在延续。

当地时间1月22日，韩国综合股价指数（KOSPI）盘中首次突破5000点大关，创历史新高。

数据显示，KOSPI当天开盘报4987.06点，随后持续上扬。盘中，KOSPI一度突破5000大关，最高报5019.54点。截至22日收盘，KOSPI虽然回落至4952.53点，仍较前一日涨幅达0.87%。

去年，韩国股市以全年76%的涨幅成为全球表现最佳的市场之一，KOSPI也创下自1999年以来的最佳表现。2026年开年以来，韩国股市依旧不断走高。在今年首个交易日突破4300点后，持续走在上涨通道。

对于韩国股市的火热涨势，韩国总统李在明在1月21日的新年记者会上表示，韩国股市估值仍处于偏低水平。此前，他在去年竞选时承诺，将通过改善公司治理、修改韩国商业法、扩大董事会对股东的“信义义务”范围，力争把KOSPI指数推升至突破5000点大关。

韩国股市仍被低估？

21日，李在明表示，尽管韩国股市开年以来涨势喜人，但仍受“韩国折价（Korea Discount）”现象拖累，估值偏低。所谓“韩国折价”是指，韩国股票的交易价格低于全球同类股票的现象，这是由诸如公司治理结构不透明、股东回报不足等因素导致的。

对此，李在明补充道，一些导致所谓的“韩国折价”的因素——如国家安全风险、国内政治、公司治理和市场惯例等——正在得到解决。他还乐观表示，“现在看来，它有可能超过5000点，而这是我们之前无法预见的。也就是说，人工智能和半导体产业将以难以预测的规模迎来爆发式增长。”

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

除了半导体板块的强势表现，瑞银相关报告还显示，非科技板块的走势也不能忽视，比如韩国股市中以核电、电网设备和国防军工行业为代表的动量股的长期增长趋势也将持续。

此外，李在明政府一系列经济措施也为韩国股市注入强心剂。比如，推行以“价值提升计划”（Value-up Program）为代表的一系列资本市场改革政策。同时，韩国政府还启动一项规模达150万亿韩元的基金，旨在刺激韩国高科技产业创新，以应对国内经济增长停滞和人口老龄化问题。

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

22日韩国股市走高还受美欧地缘纷争缓解这一利好影响。21日美国总统特朗普宣布取消对欧洲八国的惩罚性关税，并与北约就格陵兰岛问题达成框架协议。

### “组合拳”改善市场环境

韩国交易所首席执行官郑恩博表示，随着韩国持续推进提升股东回报、吸引全球资本的改革举措，韩国股市涨势有望延续，韩国综合指数未来或攀升至6000点。同时，韩国交易所正通过“组合拳”优化资本市场整体环境。

针对市场现存的低效企业问题，郑恩博强调，市场中存在的一些“僵尸企业”长期占用市场资源却无法创造有效价值，必须尽快清退以恢复市场信任。目前韩国上市公司数量约2800家，相较于本国经济规模与资本市场体量而言数量偏多。郑恩博认为，清退低效企业有助于优化市场结构，提升整体市场质量与投资吸引力。

为进一步改善市场宽度不足的现状，韩国交易所还计划放宽高风险杠杆ETF的禁令，并将交易时间延长至24小时，通过优化交易规则吸引散户投资者回流，丰富市场参与主体类型。

同时，韩国经济财政部同步将出台临时税收优惠政策，比如，今年出售海外股票并将所得资金重新投资国内资产的散户投资者，每人可享受的免税额度上限为5000万韩元，旨在吸引本土资金回流股市，进一步激活市场交易活力。

不过，也有论调为当前火热的韩国股市降温。韩国国际金融中心此前发布报告警示称，受人工智能泡沫警惕情绪等因素影响，韩国股市中外资股票资金流向仍可能出现较大波动。该中心最新数据显示，截至去年12月底，外资在韩国股市的持股市值占比达32.9%，创下近6年来的新高。汇丰亚洲股票策略主管赫拉德·鲁斯也提醒：“韩国股市的快速上涨已经使部分板块估值偏高，投资者应警惕短期技术性调整风险。”

### AI解读：

## 核心内容总结

韩国股市近期表现火爆：1月22日盘中首次突破5000点历史新高，去年全年涨76%（全球最佳之一），今年开年继续走高。驱动因素包括AI与半导体产业爆发、政府改革解决“韩国折价”问题、政策组合拳刺激；但也存在隐忧——外资占比高易波动、部分板块估值偏高、AI泡沫警惕情绪等。

### 一、韩国股市为啥这么牛？AI和半导体是“主引擎”

韩国股市这波涨势，核心是“踩中了AI风口+自身产业优势”。

- 去年涨疯了，今年更猛：去年全年涨76%，创1999年来最佳；今年首个交易日破4300点后一路向上，22日盘中冲过5000点（收盘回落但仍涨0.87%）。
- AI热潮带飞半导体：韩国是全球半导体巨头（比如三星、SK海力士），AI大模型需要大量芯片，半导体需求爆发。高盛说“半导体库存清理完了+AI新需求来势汹汹”，这是韩国科技股涨的核心原因。
- 非科技板块也跟上：瑞银提到，核电、电网设备、国防军工这些非科技股也在长期增长，比如核电因能源转型需求上升，国防则受地缘因素带动。

### 二、总统说的“韩国折价”，到底是啥？现在真的在变好吗？

“韩国折价”是韩国股市的老毛病——韩国股票比全球同类公司卖得更便宜。比如同样是半导体公司，韩国的股价可能比美国的低一截。为啥会这样？

- 过去的问题：公司治理不透明（比如家族企业说了算，小股东没话语权）、股东分红少、还有国家安全风险（比如朝韩关系）、国内政治不稳定等。
- 现在在改善吗？总统李在明说“是的”：他上任后推了一系列改革——改善公司治理（让董事会更对股东负责）、修改商业法、解决安全和政治风险。比如之前承诺“把KOSPI推到5000点”，现在真的盘中破了，他觉得这些改革起作用了。

### 三、政府和交易所出了哪些“组合拳”，给股市打强心剂？

为了让股市涨，韩国政府和交易所做了不少事：

1. 资本市场改革：推“价值提升计划”，比如要求公司提高股东回报（多分红）、改善治理结构。 2. 砸钱支持高科技：启动150万亿韩元基金（约合人民币8000亿），刺激AI、半导体等高科技产业创新，应对经济停滞和老龄化。

#### 3. 交易所优化规则：

- 清退“僵尸企业”：那些占着市场资源却不赚钱的公司，要被踢出去，让市场更健康。

- 放宽交易限制：比如允许高风险杠杆ETF（普通人可以用更少钱买更多股票），还计划把交易时间延长到24小时，吸引散户回来。

4. 税收优惠拉资金：今年卖海外股票，把钱投回韩国股市的散户，最多能免5000万韩元（约27万人民币）的税，鼓励本土资金回流。

## 四、火热背后有隐忧吗？这些风险要注意

### 股市涨得猛，但也有人泼冷水：

- 外资占比太高：韩国国际金融中心说，外资持股市值占比达32.9%（6年新高）。如果外资突然撤资，股市可能大跌。
- 部分板块估值偏高：汇丰专家提醒，有些股票涨得太快，价格已经超过实际价值，短期可能会回调（比如AI相关股如果泡沫破了，就会跌）。
- AI泡沫警惕：市场担心AI热潮可能是短期的，如果未来AI需求不如预期，半导体等板块会受打击。

总结下来，韩国股市现在是“利好占上风，但风险也不少”。如果你想关注，得盯着AI和半导体的需求变化、政府改革的落实情况，还有外资的动向。毕竟股市涨得快，跌起来也可能很猛。

---

## 众泰汽车突发招聘，此前已停产多年，曾被称为“山寨车鼻祖”

来源：<https://www.yicai.com/news/103019139.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:25

### 原文内容：

近日，一张众泰汽车（000980.SZ）招聘的海报在业内流传，岗位涉及设计、研发、验证到量产准入等多个岗位。

1月22日，第一财经记者从内部人士处确认了这一消息。

猎聘的招聘动态显示，目前众泰集团正在招聘的岗位有49个，主要分布在金华和杭州两地。除了研发岗位外，还有法务、审计、成本、采购、证券事务专员等岗位。

上述人士告诉记者，自从招聘信息发出后，已经收到了不少的简历，平均每个岗位有5~6个符合岗位要求的应聘人员，目前已经有约20%的岗位已经有了意向人选。“目前来应聘的人员，最关心的两个问题，一是薪资情况，二是工作的稳定性。”他说，2025年已经有新的项目立项，涉及新能源车，此次招聘正是为了复工复产而做准备。

曾经，被称为“山寨车鼻祖”的众泰汽车，凭借模仿豪华车型的设计和低廉的售价，在三四线城市和农村市场快速崛起，甚至有“保时泰”的称号。然而由于缺乏核心技术积累，众泰汽车在新能源汽车的竞赛中很快暴露短板，2020年陷入停产困境。

在2025年半年报中，众泰汽车明确表示，整车业务因缺乏运营资金未能复工复产。但近半年的迹象显示，该公司并未放弃复工复产的念想。

2025年11月17日，众泰汽车发布《关于公司破产企业财产处置专用账户部分剩余偿债股票公开处置的提示性公告》，称处置上述股票所获得的经营性流动资金将用于支持整车板块的复工复产工作。

12月25日，众泰汽车公告了与两家银行债权人达成和解的信息。公司需在2026年1月31日前归还两家银行本金、利息及律师代理费共计4.05亿元。公司称，达成和解避免了大额金融借款纠纷进入强制执行阶段，有利于公司盘活资产和复工复产。

但从人事变动方面看，高层的动荡仍在持续，公司在近三个月内连续换了两任董事长，并免去了一位副总裁的职务。

2026年1月15日，公司董事会选举韩必文为第九届董事会董事长。1978年出生的韩必文此前有20多年职业生涯在奇瑞度过，2025年11月28日被聘为众泰汽车的总裁。

在韩必文上任前半个月，仅在众泰任职两个月的前董事长李立忠闪电辞任，李立忠此前也有20多年的奇瑞工作经验，2023年12月入局阿尔特（300825.SZ）董事会。值得一提的是，李立忠在任职众泰期间，仍然在阿尔特担任副董事长职务。

10月9日，众泰公告称，从2021年破产重整以来，公司整车研发进度严重落后市场，对公司战略发展规划造成重大影响，基于无法复工复产的经营现状决议免去尹雪峰副总裁职务。尹雪峰于2022年10月入职众泰汽车，先后分管公司制造、质量、生产基地、采购与研发工作。

尽管众泰汽车一直表达出复工复产的愿望，但以目前披露的公开信息来看，公司尚不具备复工复产的条件。

根据1月17日晚间披露的2025年度业绩预告，众泰汽车预计当年归属净利润为负值，经营业绩仍为亏损状态，年末净资产为正值。此前三季报显示，公司期末归属于上市公司股东的所有者权益仅1258万元，资产负债率达99.41%。

## AI解读：

### 核心内容总结

曾经靠“模仿豪车”火遍三四线城市的众泰汽车（外号“保时泰”），因缺核心技术2020年停产。最近它又活跃起来：大规模招聘岗位（覆盖新能源车全链条）、处置资产筹钱、解决债务，但目前仍面临财务亏空、高层频繁变动、净资产极少等问题，暂时还不具备复工复产的条件。

### 一、众泰又“醒”了？大规模招人，目标是新能源车复产

众泰最近放出了49个岗位，从设计研发、生产验证到量产准入都有，还有法务、采购、证券等后台岗位，地点主要在金华和杭州。内部人士说，招聘信息发出后，每个岗位平均收到5-6份合适简历，20%的岗位已经有了意向人选。应聘的人最关心俩事儿：工资多少，工作稳不稳定——毕竟众泰之前停过产，大家怕又黄了。

这次招人是为了2025年立项的新能源车项目，直白点说就是：众泰想重新造新能源车，把生产线开起来。

### 二、为了复产，众泰在“拆东墙补西墙”？筹钱+平债务

众泰之前停产主要是因为两个问题：一是没核心技术（新能源车拼不过别人），二是没钱。现在为了复产，它做了两件关键事：

1. 筹钱：去年11月处置了一部分“还债专用”的股票，拿到的钱用来支持整车复产；
2. 解决债务：12月和两家银行达成和解，答应2026年1月前还4.05亿本金+利息+律师费，这样避免了被银行强制执行资产，能盘活一些资源。

这些动作都是为了扫清复产的障碍，但钱够不够还不好说。

### 三、财务状况有点“惨”：亏着钱，负债率快顶到天了

#### 复产需要钱，但众泰现在兜里没多少余粮：

- 2025年业绩预告还是亏损（净利润为负）；
- 三季报显示净资产只有1258万元（相当于一个小公司的家底）；
- 资产负债率高达99.41%——意思是公司几乎全是欠别人的钱，每100块资产里，99.41块是借来的，自己只有0.59块。

这种财务状况，想复产难度不小，毕竟造汽车需要大量资金投入。

## 四、高层动荡不安：三个月换俩董事长，副总裁也被免了

最近众泰的管理层像“走马灯”：

- 去年10月，分管制造、研发的副总裁尹雪峰被免，理由是研发进度落后；
- 去年11月到今年1月，三个月内换了两任董事长：李立忠干了俩月就辞职，韩必文接棒（两人都有奇瑞背景）；
- 更有意思的是，李立忠在众泰当董事长时，还同时在另一家公司（阿尔特）当副董事长，心思可能没全在这儿。

高层频繁变动，团队很难稳定，复产的计划也容易受影响——毕竟造汽车是个需要长期稳定规划的事儿。

## 五、现状：愿望很强烈，但条件还不具备

虽然众泰一直在喊“复工复产”，也做了招人、筹钱、平债这些动作，但从目前情况看，它还没准备好：

- 财务上缺钱；
- 管理层不稳定；
- 之前的核心技术短板（模仿出身，没自己的新能源车技术）是否解决了？新闻里没说，但这肯定是个大问题。

所以，众泰想重新站起来，还有很长的路要走——先把钱和人稳住，才是第一步。

## 最后一句话总结

众泰的复产愿望是真的，但现实的坎儿也是真的多。能不能“起死回生”，还得看它接下来能不能解决钱、技术、团队这三大难题。（全文完）



## 大转弯！涉矿产开采与防务合作，特朗普要与欧洲这样解决格陵兰岛争议？

来源：<https://www.yicai.com/news/103019100.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:27

## 原文内容：

当地时间21日，美国总统特朗普宣布已就格陵兰岛问题和北约达成协议框架，同时取消对欧洲多国因格陵兰岛争议而加征的惩罚性关税。

特朗普当天在瑞士达沃斯论坛现场与北约秘书长吕特（Mark Rutte）会晤后作出上述决定。他在接受美媒采访时透露，协议框架涉及格陵兰岛的矿产开采权以及防务相关合作。

特朗普称，该框架将让美国与北约“共同参与开采格陵兰岛的关键矿产资源”，以及加强“金穹”（Golden Dome）导弹防御系统计划的相关合作。但他拒绝透露更多细节。当被问到该协议将持续多久时，特朗普的回答是“永远”。

### 长期协议

特朗普在当天的演讲中表示，他仍然希望就美国收购格陵兰岛进行“立即谈判”，但是“不会使用武力”控制格陵兰岛。

“人们以为我会动用武力，但我根本不需要动用武力。”他表示，“我不想、也不会动用武力。”

此前，特朗普曾多次发表声明，坚称出于国家和全球安全考虑，格陵兰岛应该成为美国的一部分，并曾拒绝排除派遣美军来实现这一要求的可能性。

在达沃斯当天被媒体问及“美国是否会像他要求的那样拥有格陵兰岛”时，特朗普没有给出明确答复。

“我们有一个交易方案。我认为这对美国和他们来说都将是一笔非常好的交易。我们将就整个北极地区以及格陵兰岛的一些事情进行合作，这与安全以及其他方面都有关。”特朗普说。

“这是一项最终的长期协议，我认为它能让每个人都处于非常有利的地位，尤其是在安全、矿产和其他方面。”特朗普补充说，这项协议将是无限期的，“这是一项永久性的协议。”

### 未涉及格陵兰岛归属问题

吕特当天证实了特朗普关于可能就格陵兰岛达成协议框架的说法，但表示相关各方“仍有很多工作要做”。

吕特表示，他和特朗普一致认为，北极地区需要得到共同保护。此外，双方已同意探讨美国和北约可以共同作出哪些贡献，以确保整个北极地区的安全。吕特称，双方认为需要在

陆地、海上和空中采取措施，保护“这个对世界和北约领土都至关重要的地区”。

吕特形容，此次会谈取得了“非常好”的成果。

当被问及可能的协议是否会涉及格陵兰岛的归属问题时，吕特表示，这个问题没有再次被提及，会谈的重点是保护格陵兰岛。

据丹麦当地媒体21日报道，丹麦外交大臣拉斯穆森已接受了特朗普的邀请，将就丹麦在格陵兰岛问题上的立场进行直接对话。

拉斯穆森当天回应称，他已准备好进行这样的直接对话，同时表示他此前与特朗普有过打交道的经验。

拉斯穆森表示，丹麦乐见特朗普“排除了以武力夺取格陵兰岛的可能性，并暂停了关税战。现在，让我们坐下来，探讨如何在尊重丹麦底线的前提下，解决美国在北极地区的安全关切。”

## AI 解读：

### 核心内容总结

特朗普在瑞士达沃斯论坛上与北约秘书长吕特达成关于格陵兰岛的协议框架，取消了此前因格陵兰岛争议对欧洲多国加征的惩罚性关税。该框架聚焦矿产开采合作和北极防务（如导弹防御系统），但未涉及格陵兰岛的归属问题；特朗普放弃了之前“收购格陵兰岛”甚至暗示武力夺取的想法，转向“长期永久合作”；北约和丹麦则明确坚守“格陵兰岛属于丹麦”的底线，愿在尊重主权前提下，解决美国在北极的安全关切。

### 拆解解读

#### 1. 协议框架里到底谈了啥？主要是“挖矿”和“防导弹”

##### 这次协议的核心是两件事：

- 矿产合作：格陵兰岛地下藏着不少“关键矿产”（比如可能用于电动车、芯片等高科技产业的稀有资源），美国和北约想一起开采这些资源，相当于“合伙做生意”，资源共享或者技术合作。
- 防务合作：重点是“金穹”导弹防御系统。大白话讲，就是美国想在北极地区建一个“导弹防护罩”，防止其他国家的导弹从北极方向打过来，北约成员国一起出钱出力搞这个项目，加强北极的军事防御能力。

特朗普说这是“永久协议”，意思是想长期绑定，不是短期合作。但具体怎么分利益、出多少力，还没谈细节，后续还要慢慢敲定。

## 2. 特朗普变卦了？从“想买岛”到“合作共赢”，还说“不用武力”

之前特朗普多次喊着要“收购格陵兰岛”，甚至暗示过“不行就派美军”，但丹麦一直拒绝（格陵兰岛是丹麦的自治领地，主权归丹麦）。这次他明显软下来了：

- 明确说“不想用武力”，还吐槽“别人以为我会动武，但根本没必要”；
- 不再提“收购”，转而说“有个交易方案，对双方都好”，聚焦北极整体合作（安全+矿产）；
- 强调“长期永久协议”，相当于从“抢地盘”变成“搭伙过日子”，可能是知道硬来没用，换个方式占好处。

## 3. 北约和丹麦啥态度？坚守“主权底线”，只谈合作

北约秘书长吕特和丹麦外长的反应很一致：主权问题绝不松口，其他可以谈。

- 吕特直接说：“协议没涉及归属问题，重点是保护北极”，意思是“格陵兰岛是丹麦的，这事儿别再提，咱们只聊怎么一起保护这片区域”；
- 丹麦外长拉斯穆森更直白：“特朗普排除武力是好事，现在坐下来谈，但得尊重丹麦的底线（就是主权）”。他还说要“解决美国的安全关切”，相当于给美国台阶下——你担心北极安全，我们可以一起搞防御，但主权别碰。

## 4. 关税取消是啥信号？矛盾暂时缓解，合作先破冰

之前因为格陵兰岛争议，特朗普威胁要对欧洲多国加征“惩罚性关税”（比如对汽车、农产品征税），现在说取消了。这背后是双方各退一步：

- 美国这边：取消关税，避免和欧洲盟友闹僵，为北极合作铺路；
- 欧洲这边：接受合作框架，给美国在北极的利益留空间，换得关税减免（毕竟加税对双方经济都不好）。

相当于“先把吵架的事翻篇，坐下来好好谈正事”。

## 5. 为啥大家都盯着格陵兰岛？北极是块“香饽饽”

格陵兰岛的价值不在岛本身，而在它背后的北极战略地位：

- 资源多：北极地区有大量石油、天然气和稀有矿产，格陵兰岛是进入北极的“门户”；
- 航道重要：北极航道（比如东北航道）开通后，从欧洲到亚洲的船可以少走几千公里，节省时间和成本，谁控制航道谁就掌握贸易主动权；
- 军事意义大：北极是导弹打击的“捷径”（从北极到美国本土比其他方向近），控制格陵兰岛就能监视对手的导弹动向，建防御系统更有效。

所以美国、北约、俄罗斯等国都在抢北极的“话语权”，这次协议就是美国想巩固自己在北极的存在。

### 最后补一句：这事儿还没完全定

虽然达成了框架，但细节全是空的一一比如矿产怎么分、防务谁出钱、北极合作的具体规则，都得后续谈判。丹麦会不会让步更多？美国会不会再变卦？还得看接下来的博弈。但至少现在，双方从“剑拔弩张”变成“坐下来谈”，是个暂时的缓和信号。



## 阿里巴巴连涨两天，单日成交一周内却缩量七成 | 市场观察

来源: <https://www.yicai.com/news/103019096.html>

创建时间: 2026-01-22 18:11:28

### 原文内容:

阿里巴巴（09988.HK）连续两日反弹，但成交额却大幅萎缩。

1月22日上午阿里巴巴上升0.43%，报收163.9港元，上午成交额仅54亿港元，日内成交可能跌破百亿港元。而在1月14日，阿里巴巴成交额一度超过400亿港元。

对于阿里巴巴成交额大幅度萎缩，业内人士会接受第一财经记者采访时分析，1月14日前后的一周，人工智能新产品公布等利好消息，刺激阿里巴巴成交额上升，近日成交低迷显示短期内跟进资金不足，也跟港股整体缩量有关，短期看股价依然有波动；中长期来看，阿里巴巴在人工智能方面大量投入，基本面依旧让人信服。

21日下午缩量拉升

根据公开信息，1月21日，全球最大AI开源社区Hugging Face披露，阿里通义千问衍生模型数量突破20万个，成为全球首个达成该指标的开源大模型；同期，千问系列模型累计下载

量突破10亿次，日均下载110万次，已超越美国Llama，居全球开源大模型首位。

1月21日下午，阿里巴巴大幅反弹，全日成交量约109亿港元。而一周前的1月14日，发布人工智能新产品时，该股大涨5.69%，成交接近408亿港元。也就是说，仅一周的时间，该股单日成交额就大幅萎缩75%左右。此前的1月5日至15日，该股连续多个交易日的成交额都超过150亿港元。

光大证券国际策略师伍礼贤向第一财经分析，上周，阿里巴巴股价从140港元升至170港元，涨幅约两成，成交额放大属正常现象；近期股价回落伴随缩量，显示前期买入资金持中线思路，多数并没有因为股价的短期波动而离场，后续资金回流概率较高。

红蚁资本投资总监李泽铭认为，1月14日，阿里股价有所突破，人工智能产品接入闪购，可以一站式完成点外卖、订票等操作，双重利好带动市场改观，成交量显著放大。1月21日全天涨幅约2%，缺乏足够多新消息刺激，成交量无法与一周前相比。股价波动幅度收窄也跟大盘环境相关，上周大涨后，港股本周进入调整阶段，恒生指数再次跌破27000点，市场对阿里及大盘短期方向持观望态度。目前，买方资金加仓节奏依旧谨慎，沪深交易所上调融资融券保证金比例，被市场解读为监管释放降温信号，南向资金净流入规模也会降低。

#### 营业收入增速可能放缓

东吴证券分析师张良卫预计，阿里巴巴2026财年三季度（截至2025年12月31日）收入将达2929亿元，同比增长4.6%，增速放缓主要受电商业务增速下降影响。由于闪购投入加大，利润端短期承压，预计当季集团调整后息税折旧及摊销前利润（EBITA）为306.11亿元，调整后EBITA利润率为10.5%。

2025财年三季度（截至2024年12月31日），阿里巴巴实现营收2801.5亿元，同比增长8%；调整后EBITDA为620.5亿元。

张良卫认为，宏观需求走弱及高基数效应导致电商业务承压，预计当季客户管理收入（CMR）增速降至3%。闪购方面，该公司目标为拿下即时零售市场绝对第一，受益于用户结构、订单结构及履约成本优化，当季闪购商品交易总额GMV及客单价稳步提升，亏损幅度预计收窄，收敛速度优于竞争对手。

东吴证券预计，得益于客户的AI算力及服务强劲需求，阿里云本季度收入达428.52亿元，同比增长35%。利润方面，预计阿里云本季度EBITA利润率将环比持平，维持在9%左右。该公司在AI云领域的布局持续深化，不仅在B端覆盖更多客户，C端也增强对千问APP等AI应用的推广。展望未来，由于阿里云具备模型、算力、生态等优势，随着AI渗透率提升，其收入和利润有望维持增长。

李泽铭判断，中长期看，若人工智能助理产品技术及用户接受度达标，阿里有望占据新一轮互联网流量入口最大份额。相较竞争对手，阿里生态内应用丰富，无需依赖第三方即可通过淘宝、天猫、闪购等获得稳定流量，具备天然优势。

伍礼贤称，千问项目具备象征意义，在人工智能整体发展进程中具有划时代意味。阿里AI助理正式标志着模型由单一语言交互进入生活场景应用，后续若接入第三方平台，业务体量有望进一步扩大。目前阿里旗下部分业务板块已纳入模型，若后续开放外部接口，规模效应将更为显著。从下载量及用户量观察，阿里在开源模型领域处于领先地位。市场关注点正由外卖、闪购等新业务转向AI及云端业务，相关占比持续提升，阿里巴巴的估值具备中长期向上潜力。

## AI解读：

### 核心内容总结

最近阿里巴巴股价连续两天小幅反弹，但买卖股票的金额（成交额）却大幅减少。上周因AI新产品利好，股价涨了两成，成交活跃；如今成交萎缩，主要是短期没新资金跟进、港股大盘冷清，但前期买入的资金没跑。中长期看，阿里在AI（千问开源模型全球领先）、阿里云（收入高速增长）、闪购（即时零售亏损收窄）等领域有优势，估值有向上潜力。

### 拆解解读

#### 1. 股价反弹但成交大降：短期没人追高，老股东没跑

上周阿里因AI模型突破的利好，股价从140港元涨到170港元（涨两成），成交接近410亿港元；但这周反弹时，单日成交跌到100亿左右（比上周少75%）。为啥成交少？①短期没新利好刺激，没人愿意“追涨”；②港股大盘最近交易冷清，整体缩量；③前期买入的人打算拿久点（中线思路），没轻易卖出。分析师认为，后面资金回流的概率还挺高。

#### 2. AI业务：千问模型全球领先，从“聊天”到“做事”

阿里的千问开源模型最近创了两个全球第一：衍生模型超20万个（第一个达标）、下载量超10亿次（超过美国Llama）。更关键的是，AI助理不再是“只会说话”——已接入闪购（点外卖、订票），能一站式解决生活需求。分析师说这是AI的“划时代转变”：如果后面开放给第三方平台用（比如其他APP接入），业务规模会更大。中长期看，若用户喜欢用这个AI助理，阿里能拿到新一轮流量入口最大份额（自家有淘宝、天猫，不用靠别人）。

#### 3. 电商增速放缓，但闪购在悄悄变好

电商主业因大环境需求弱、前期基数高，增长变慢：比如商家投广告的收入增速降到3%。但闪购（即时零售，半小时送货）进展不错：

- 目标是拿行业第一，交易总额和客单价稳步上升；

- 亏损在减少，比竞争对手收窄得更快（比如亏的钱越来越少）。

#### 4. 阿里云：AI算力需求旺，成增长“发动机”

阿里云这季度收入预计涨35%，因为企业和个人对AI算力的需求特别强（比如训练AI模型需要大量计算资源）。利润空间也稳定（维持9%左右），原因是阿里在AI云布局深：

- B端（企业客户）覆盖多；
- C端（个人用户）推广千问APP。

分析师认为，阿里云有模型、算力、生态优势，随着AI渗透率提升，收入和利润会持续增长。

#### 5. 中长期估值：从“电商”转向“AI+云”，潜力向上

**市场关注点正在变：以前看外卖、闪购，现在更看重AI和云业务（占比越来越高）。** 分析师判断：

- 千问模型是AI发展的里程碑，若开放外部接口，规模效应会更明显；
- 阿里的AI+云业务有领先优势，中长期估值会慢慢涨上去。

简单说，短期阿里股价可能波动，但中长期只要AI和云业务做好，价值会越来越高。



### 芦哲：中国出口“惧怕”人民币升值吗

来源：<https://www.vicai.com/news/103019084.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:29

#### 原文内容：

2025年末人民币对美元加速升值，市场力量和政策调节共同推动在岸和离岸即期汇价先后破7。展望来看，2025年不仅是过去3年贬值周期的结束，还可能开启新一轮升值周期，我们预计2026年在美元指数保持结构性弱势的情况下，人民币汇率有望延续升值态势，到2026年底人民币对美元或升向6.7~6.8。

在人民币升值预期下，市场出现了部分对于人民币升值会不会影响出口的担忧。从理论上讲，人民币升值会使得出口货物价格升高，进而使得出口产品竞争优势减弱，但从2018年以来，我国出口对汇率变化的敏感度明显下滑，在出口产品结构不断优化升级以及部分高

端产品有绝对比较优势的背景下，价格对于我国出口的影响逐步减弱，且随着人民币国际化不断推进，国际贸易结算中人民币结算比重也逐步上升，未来汇率波动对我国出口的扰动将进一步减弱。

## 汇率并非出口趋势性变化的主要因素

自2015年“8·11汇改”以来，人民币汇率弹性显著提升，双向波动特征更加明显，因此我们主要考察“8·11”汇改以来汇率变动对于出口的影响。

“8·11汇改”以来，人民币对美元即期汇率走势和我国出口走势具有一定相关性，但相关性并不高且近几年明显走弱，2015年9月到2025年11月间两者相关系数绝对值仅0.3%，2023年以来进一步走弱。

进一步复盘“8·11汇改”以来的两轮升值周期，可以看到汇率升值对出口变动亦不存在负面影响。在第一轮2016年12月到2018年4月的升值周期中，出口增速保持稳定增长，从2016年12月的-6.3%逐步修复至2018年初的超过10%；在第二轮2020年5月到2022年3月的升值周期中，出口增速同样保持较快增长，从2020年5月的-3.5%持续修复至2022年3月的13.4%。

在这两轮升值周期中，出口修复均先行汇率升值一个季度左右。在第一轮升值周期前，国务院在2016年先后印发了《关于促进加工贸易创新发展的若干意见》和《关于促进外贸回稳向好的若干意见》两个重要文件，叠加欧美主要经济体复苏，我国出口增速在2016年9月开始见底回升。在第二轮升值周期前，我国在全球新冠肺炎疫情的冲击下率先复工复产，对全球疫情控制以及经济复苏起到了重要作用，出口增速也从2020年2月疫情影响下的大幅负增长复苏，2020年下半年到2021年间录得较快增长。因此从这个角度来看，出口回升、贸易顺差走阔下结汇需求的上升或反而是人民币汇率升值的原因之一，即人民币汇率并非出口回升的因，而是出口回升的果。

## 人民币升值对出口影响日益减弱

第一，从实际有效汇率角度看，我国出口商品仍有价格优势。

尽管2025年以来人民币汇率延续升值态势，但考虑到我国与欧美主要经济体的通胀差，人民币实际有效汇率仍处于较低水平。截至2025年底，欧美主要经济体仍在消化后疫情时代的通胀余波，美国和欧元区CPI仍处于2%以上的区间。相比之下，我国面临房地产市场调整与内需修复的压力，物价水平处于低位，工业品领域出现了较长期的价格负增长，价格上的差异使得人民币实际有效汇率在2022年以来趋于下行。根据国际清算银行的统计数据，截至2025年11月，人民币实际有效汇率录得约88.6%，较年初的91.9%小幅贬值，较2022年3月的高点回落了16.7%，而同期美元和欧元实际有效汇率分别上升了6.5%和5.7%，这意味着2025年以来，趋于下降的人民币实际有效汇率，让商品出口更有竞争优势，价格因素成为2

025年中国出口韧性的重要支撑。

同时，我国央行在汇率管理上的日益精细也削弱了人民币汇率波动对于出口的影响。通过逆周期因子、外汇存款准备金率等工具，央行避免了汇率短期剧烈波动，给出口企业留下了调整报价和锁定汇率的窗口期。央行2026年工作会议的政策目标明确指向“保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，防范汇率超调风险”，这意味着政策的核心目标是维稳而非促升值；同日召开的全国外汇管理工作会议也强调要筑牢外汇市场“防波堤”“防浪堤”，通过强化宏观审慎管理与预期管理维护外汇市场稳健运行，这些政策确定性进一步降低了汇率剧烈波动对出口企业带来的风险。

第二，从出口企业盈利的角度来看，在我国产业结构不断升级的背景下，我国出口产品的竞争力不断增强，汇率升值对出口的影响已经明显弱化，结合对于进口方面的利好，汇率升值对于企业盈利整体或起到促进作用。

一方面，从进口的角度来看，汇率升值意味着人民币在国际贸易市场上的购买力增强，有利于降低我国大宗商品和高端设备等主要进口品的进口成本。尽管在部分“卡脖子”领域我国仍有一定的进口依赖，人民币升值时可能会受到海外价格上涨的影响，但随着近几年国产替代的不断推进，这种影响也会逐步走弱。

另一方面，从出口的角度来看，汇率升值意味着我国出口商品以外币计价的价格上升，会削弱其出口竞争力，进而对企业利润增长造成负面影响，这种现象在2018年中美贸易摩擦前大部分出口导向型行业中均有体现。而2018年以后，美国关税压力倒逼我国转向创新驱动和科技自强，我国制造业产业结构进一步升级，高端设备、新能源汽车等技术密集型出口产品竞争力显著提升，即使出口产品价格因汇率升值而丧失了部分价格优势，海外企业也会因难以短期找到替代供应商而不得不从我国进行相关产品的进口，即“技术壁垒”正逐步取代“价格优势”成为我国出口商品的主要竞争力。

因而可以看到，2018年以来，技术密集型行业的企业利润增速受汇率影响逐步减弱。在2025年以来人民币汇率持续升值的背景下，纺织服装和家具制造等劳动密集型行业利润增速持续回落，而计算机电子通信设备制造业和汽车制造业等技术密集型行业的利润增速持续回暖。叠加我国出口结构从劳动密集型产品为主转向技术密集型产品为主的趋势，汇率升值对我国企业利润的整体影响在边际减弱。

此外，随着中国品牌在海外市场的地位不断提升，中国出口也正从“卖产品”转向“卖品牌”，品牌溢价赋予了企业更强的定价权。对于拥有品牌认知度的产品，消费者对于价格波动的敏感度也会偏低。根据海关总署发布的数据，2024年自主品牌在中国出口总值中的比重提升至21.8%，2025年上半年高技术产品出口中，自主品牌比重更是达到32.4%。

第三，从贸易结算的角度来看，随着人民币在国际贸易中结算比例不断提升，出口对于汇率波动的敏感度在逐步走弱。

根据央行2025年人民币国际化报告，2024年我国货物贸易人民币跨境收付金额合计约12.4万亿元，同比增长15.9%，远高于进出口总值的增速5%，占同期货物贸易本外币跨境收付金额的比例为27.2%，较2023年上升2.4个百分点，人民币在国际贸易结算中的接受度不断提升。

从地区分布来看，在与“一带一路”共建国家、东盟和非洲等地区的贸易结算中，人民币结算比例明显提升，与我国近些年出口多元化的目的地具有较高的一致性。在2020~2023年对“一带一路”共建国家的贸易结算中，人民币结算规模年均复合增速高达40.4%，在2024年对东盟和非洲地区贸易结算中人民币结算规模增速分别录得21.8%和35.9%，远高于同期对东盟和非洲进出口总额的增速9%和6.1%，而同期对欧洲贸易结算中人民币结算规模增速仅有0.5%，以上数据表明在与我国贸易关系不断深化的新兴市场经济体中，人民币结算的比例正加速提升，在此背景下，我国货物出口对于汇率波动的敏感性也在逐步降低。

在货物贸易的人民币结算品类上也取得重大突破。2024年我国在对加拿大船舶出口以及对印度尼西亚飞机出口的订单中均实现了人民币跨境结算，在大型船舶和大飞机出口的人民币结算方面实现了突破。而在2025年10月份，澳大利亚铁矿巨头必和必拓同意自2025年四季度起用人民币结算方式与我国进行铁矿石交易，此举打破了长久以来美元结算体系在铁矿石交易中的垄断地位。随着我国产业链的不断完善升级以及人民币国际化进程的不断推进，人民币有望在更多的贸易领域起到重要的结算作用。

（作者系东吴证券首席经济学家、中国首席经济学家论坛成员）

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

2025年末人民币对美元加速升值，市场力量和政策调节共同推动汇率破7，且可能开启新一轮升值周期（预计2026年底到6.7~6.8）。针对“升值是否打击出口”的担忧，文章指出：人民币升值对出口的负面影响已显著减弱，原因包括出口结构升级（高端产品有技术壁垒）、人民币结算比例上升、实际有效汇率仍具价格优势、央行政策维稳汇率波动等，甚至整体可能促进企业盈利。

### 一、人民币为啥开始升值？未来还会继续吗？

2025年末人民币对美元“破7”（即1美元换不到7元人民币了），是市场和政策一起推动的结果：市场上大家更愿意持有人民币（比如出口企业赚了钱换成人民币），政策上央行也

在引导汇率稳定。

展望2026年，美元可能持续走弱（比如美国经济增速放缓、美联储降息），所以人民币升值趋势大概率会延续，预计年底能到1美元换6.7~6.8元人民币的水平。

## 二、汇率升值一定会打击出口？历史数据说不一定

**很多人担心人民币升值会让中国商品在国外变贵，卖不动，但历史经验和数据不支持这个结论：**

- 相关性很低：2015年汇改后，人民币汇率和出口的关联度只有0.3%（几乎没啥关系），2023年后更弱。
- 两次升值周期出口反而增长：
- 2016-2018年升值时，出口增速从-6.3%涨到10%以上；
- 2020-2022年升值时，出口增速从-3.5%涨到13.4%。
- 出口先涨，汇率才升：两次升值前，出口已经开始增长（比如2020年率先复工复产），反而是出口好带来更多人民币需求，推动了升值。

## 三、现在升值对出口影响小，因为我们的产品变“硬”了

**为啥现在升值不怕？因为中国出口的“底气”变足了：**

### 1. 实际价格仍有优势：

虽然人民币对美元升值，但考虑到国外（欧美）物价高、国内物价低，“真实汇率”其实没升多少（比如同样的商品，中国卖得还是比欧美本土便宜）。2025年人民币实际有效汇率还小幅贬值，所以出口价格竞争力没丢。

### 2. 产品从“便宜”变“好用”：

以前靠低价竞争，现在高端产品（比如新能源汽车、高端设备）有技术壁垒——即使涨价，国外也找不到替代供应商。比如2025年升值时，纺服等劳动密集型行业利润降了，但计算机、汽车等技术密集型行业利润反而涨了。

### 3. 品牌溢价有定价权：

中国品牌在海外越来越受欢迎（比如2024年自主品牌出口占21.8%，高技术产品里占32.4%），消费者愿意为品牌买单，价格波动影响小。

## 四、用人民币结算的生意变多了，汇率波动不怕了

以前做外贸要换美元，汇率波动就亏；现在越来越多生意直接用人民币结算，不用换汇，波动影响自然小：

- 结算比例上升：2024年人民币结算占货物贸易的27.2%（比2023年涨2.4%），尤其是和一带一路、东盟、非洲的贸易，人民币结算增速特别快（比如对非洲增速35.9%）。
- 重大突破：2024年出口飞机、船舶用人民币结算，2025年澳大利亚铁矿石也用人民币结算——这些以前都是美元垄断的领域，现在用人民币，企业不用担心里程碑波动。

## 五、央行会稳住汇率，不让它大起大落

央行不会让人民币涨太快或跌太猛，给企业留足缓冲时间：

- 用工具调节：比如调整外汇准备金率（让银行手里的美元多少变化）、逆周期因子（直接影响汇率走势），避免短期剧烈波动。
- 政策明确：2026年央行目标是“保持汇率基本稳定”，不是促升值；外汇管理会议也说要建“防波堤”，防止汇率超调。这样企业可以慢慢调整报价、锁定汇率，不用慌。

## 最后总结

人民币升值是大趋势，但不用太担心出口：我们的产品有技术、有品牌，用人民币结算的生意越来越多，央行还会稳住汇率。甚至升值对进口（比如买大宗商品、高端设备）成本降低，整体对企业盈利可能是好事。

简单说：人民币升值，出口不怕，因为我们“内功”练好了！

（注：以上分析基于新闻文本内容，不构成投资建议）

---

## 全球多地迎特大地磁暴，天象奇观背后暗藏经济风险

来源：<https://www.yicai.com/news/103018995.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:30

### 原文内容：

近日，多国天气监测机构发出严重地磁暴和太阳辐射风暴警报。自1月20日起，受强烈太阳活动影响，地球空间环境发生显著扰动，太阳过程达到特大地磁暴等级。

受此次地磁活动影响，全球多地观测到明显极光现象。在我国的内蒙古呼伦贝尔额尔古纳湿地，有专业人士架起直播设备，捕捉到这一天象奇观，强烈的激光从凌晨4点半一直持续到天亮。

就在人们围观极光大爆发时，研究人员指出了地磁暴对关键基础设施和社会运行系统造成的潜在经济影响。专家表示，虽然单次地磁暴通常不会直接造成大范围经济中断，但其对电力、通信、交通等关键基础设施的叠加影响，可能对工业生产、金融交易、供应链组织和公共服务体系形成间接冲击。

大气海洋学专家、北京大学博雅特聘教授李熙晨对第一财经记者表示：“地磁暴是太阳活动对地球环境的重要外部扰动因素，其影响主要体现在现代社会高度依赖的技术系统层面，对经济运行和公共服务具有一定潜在风险。”

他进一步分析道，强地磁扰动可能在地面电网中诱发地磁感应电流，这会增加高压输电设备和变压器的运行负荷，在极端情况下影响电力系统运行；此外，地磁暴期间，电离层扰动增加，将对卫星与导航服务产生影响，导致卫星通信质量下降、导航定位精度波动；在强空间天气条件下，高频无线电通信稳定性可能降低，高纬度极地航线运行风险上升。

对于这些影响，李熙晨表示，借鉴国际经验，可通过提前预警、强化电网调度管理、加强卫星运行防护和优化航空运行方案，有效降低地磁暴对经济社会运行的潜在不利影响。“例如，航空运营方通常需要采取调整航线、优化飞行高度等措施，以保障通信和导航安全，但相关调整也会在一定程度上会增加运营成本。”他说道。

随着经济社会对数字化和空间技术依赖程度不断提高，空间天气风险的经济外溢效应愈加受到关注。他提到，目前相关部门正依托空间天气监测和预警体系，持续跟踪此次地磁活动对技术系统运行的影响情况。

“此次特大地磁暴过程再次提示，空间天气已成为影响现代经济体系安全运行的重要自然因素之一。”李熙晨告诉第一财经记者，“加强空间天气监测预警能力建设，提高关键基础设施的风险防范和协同应对水平，对于保障经济社会平稳运行具有现实意义。”

## AI解读：

### 核心内容总结

最近发生了一次特大地磁暴（太阳活动引发的地球磁场剧烈扰动），不仅让我国呼伦贝尔等地上演了罕见极光，更重要的是它对电力、通信、导航、航空等关键基础设施产生了潜在经济影响。随着现代经济越来越依赖数字化和空间技术，这种“空间天气”的风险外溢效应正被高度关注，专家建议通过提前预警、调整运营方案等措施降低损失，同时强调需加强监测预警能力建设以保障经济平稳运行。

### 详细解读

#### 1. 这次地磁暴不一般：不仅有极光，还是“特大级”的

地磁暴其实就是太阳“发脾气”——太阳表面爆发的带电粒子流（比如太阳风）冲到地球，撞乱了地球的磁场。这次的地磁暴被定为“特大级”，是比较严重的级别。最直观的表现就是极光范围扩大：平时极光大多在南北极附近，但这次连我国内蒙古呼伦贝尔都能看到，凌晨4点半持续到天亮，不少人还直播了这一奇观。不过，极光背后藏着的是太阳活动对地球技术系统的“冲击”信号。

## 2. 地磁暴的“经济杀伤力”：电力、导航、航空都可能躺枪

**别看地磁暴看不见摸不着，它对经济的影响是实打实的，主要瞄准现代社会的“命脉”基础设施：**

- **电力系统：**地磁暴会在高压电网里感应出额外电流，就像给电器强行加了过载电压，可能烧坏变压器或输电设备。如果电网出问题，工厂停工、居民断电，损失可不小；
- **通信导航：**卫星信号要穿过大气层的“电离层”，地磁暴会把这层“搅乱”，导致手机信号变差、导航定位不准（比如开车时地图突然飘了）。物流、外卖、网约车这些依赖导航的行业都会受影响；
- **航空运输：**高纬度的极地航线最容易受影响——地磁暴会干扰高频无线电通信，飞行员和地面联系可能中断。为了安全，航空公司得改航线（比如绕开极地）或调整高度，这会增加飞行时间和燃油成本，最终可能转嫁到票价上。

这些影响不是直接让经济停摆，但会像多米诺骨牌一样“间接冲击”：比如导航不准导致物流延迟，供应链断了会让工厂缺原料，金融交易的时间戳可能出错……连锁反应下来，损失可累积不少。

## 3. 为啥现在更怕地磁暴？因为我们的经济越来越“依赖天空”

**以前可能觉得地磁暴离生活很远，但现在不一样了：**

- 我们每天用的手机导航、快递物流的定位、银行的卫星时间同步，都靠卫星；
- 电网是智能电网，依赖数字化控制；
- 航空货运占全球贸易的35%左右，极地航线是欧美到亚洲的捷径。

简单说，现代经济就像建在“空间技术”这个地基上，地基晃一下，上面的楼都得跟着抖。所以这次地磁暴让大家意识到：空间天气（比如地磁暴、太阳风暴）已经从“天文现象”变成了“经济风险因素”。

## 4. 应对有招：预警+调整，能把损失降到最低

**专家说，借鉴国际经验，我们有办法减少地磁暴的影响：**

- 提前预警：通过卫星监测太阳活动，提前告诉电网、航空公司做好准备；
- 电网“抗造”：电网公司可以调整调度，比如暂时降低部分线路负荷，避免设备过载；
- 卫星防护：卫星运营商可以调整卫星姿态，减少带电粒子的冲击；
- 航空“绕路”：航空公司提前改航线，比如把极地航线换成中纬度航线，虽然增加成本，但总比安全事故强。

目前相关部门已经在跟踪这次地磁暴的影响，用监测预警体系盯着电力、通信等系统的运行情况，尽量把风险控制到最小。

## 5. 这次事件给我们的提醒：空间天气风险要“上清单”

专家特别强调：这次特大地磁暴是个“警钟”——空间天气已经成为影响现代经济安全的重要因素。未来，我们需要：

- 加强空间天气监测预警的“硬件”：比如多建些监测卫星、地面站，让预警更准更快；
- 提高基础设施的“抗风险能力”：比如电网设计时考虑地磁暴的影响，卫星加装防护装置；
- 各部门协同应对：电网、通信、航空等行业要联动，一旦有预警，能快速统一调整。

毕竟，现代经济越发达，越经不起“意外”——提前准备总比出事了再补救强。

## 总结

地磁暴不再是只和天文爱好者有关的奇观，它已经和我们的钱包、日常出行、工业生产紧密挂钩。这次事件告诉我们：在数字化时代，“上天”的风险（空间天气）需要和“地上”的经济安全一起考虑，做好准备才能让经济跑得更稳。

---

## 王小川隔空回应张文宏：医生成长不能以患者为成本

来源：<https://www.yicai.com/news/103018989.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:31

原文内容：

“如果你担心阻碍医生成长去限制使用 AI，可能就限制了最有利于病人的医疗措施。”

针对张文宏医生此前表示“拒绝将AI引入其所在医院电子病历系统”，担忧年轻医生过度依赖AI并被误导的观点，百川智能创始人王小川今日在接受第一财经等媒体采访时回应。

王小川告诉记者，自己近日观看了张文宏医生的完整视频并进行了思考，他认为从张文宏的公开表态看，他的担忧实际上提出了一个“如何用好AI”的课题。

王小川说，医生与患者都认可患者利益优先是根本原则。在一些场景下“AI加医生”的组合优于单个医生。而解决对年轻医生能力退化担忧的关键，在于转换使用思路：不应是让年轻医生去给AI“挑错”，而应是让AI对医生的临床思维进行提醒、对诊疗结果进行校验。这种“AI给医生保驾护航”的模式，既能降低漏诊误诊风险让患者受益，也能让医生在校验中获得反馈与成长。

“医生的成长是不能以当下患者作为成本的。”王小川说。面对AI，医生的角色可以从“挑错者”转向“评价者”，重点在于发现AI的完整优点与缺点，从而找到与之协同工作的方法。他还表示自己会与张文宏取得联系，如有需要做更多交流。

目前国内使用AI较多的医生主要来自年轻医生。王小川谈及自己对于当前医疗行业拥抱AI的观察，并提出不同观点。例如，很多医生和医院在造模型，他认为医生的工作核心是“用模型”而非“造模型”，正如AlphaGo并非由围棋选手开发。另一个是对AI能力存在诸多“想当然”的批评。例如“AI没有医生思维”“AI不能共情”“AI不会问诊”“模型幻觉高”等等。随着DeepSeek等模型开启“思维链”，AI已经展现出像医生一样的思考逻辑，而经过优化的模型在问诊细致度和幻觉率控制上达到甚至可能超越医生水平。

他观察到，在小群里已有医生感叹：“不要去评价AI了，发展太快了，你今天说了明天要打脸”。

王小川把话题延伸至医学教育乃至更广的职业层面，技术变革带来的冲击是全行业的。以程序员行业为例：资深程序员借助AI能“活出第二春”，效率倍增；而新人则面临一入行就需与AI竞争的挑战。

他对记者分享了一个面试案例：有的面试官会要求远程面试的程序员闭眼答题，以防其借助面前电脑上的AI助手。王小川认为，这反映了问题的错位——如果问题AI就能解答，那本应交给AI；面试官更应提出AI解决不了的问题，以此考察程序员真正的价值。他认为，正如资深程序员利用AI能焕发“第二春”，医学教育也需从长达数年的传统模式中寻找变革之道。

**AI解读：**

## 核心内容总结

这篇新闻主要围绕AI在医疗行业的应用争议展开：百川智能创始人王小川回应了张文宏医生对“年轻医生过度依赖AI”的担忧，提出“AI为医生保驾护航”的协同模式；同时指出当前医疗行业使用AI的两大误区，分享了AI在医疗领域的最新进展，并延伸到AI对医学教育、程序员等职业的冲击与变革方向。

### 一、王小川回应张文宏：AI不是“坑医生”的工具，是“护患者+助成长”的搭档

张文宏担心年轻医生用AI会依赖、被误导，王小川的核心观点是“医生成长不能拿当下患者当成本”。他给出的解决办法是转换AI使用思路：

- 别让年轻医生给AI“挑错”（比如AI写病历，医生找毛病），而是让AI给医生“提提醒、校校结果”——比如医生想给患者开药时，AI跳出来说“这个药和患者的过敏史冲突”，或者医生诊断后，AI再核对一遍有没有漏诊。
- 这种模式下，患者能少遭漏诊误诊的罪，医生也能从AI的校验里学到东西（比如原来这个症状还有另一种可能），相当于“边干活边学习”，不用拿患者当练习对象。

王小川还说要主动联系张文宏，想进一步交流。

### 二、医疗行业用AI的两大误区：别让医生“造模型”，也别乱批评AI

#### 王小川观察到行业里用AI的两个常见问题：

1. 医生不该去“造模型”，而是“用模型”：很多医院和医生在自己开发AI模型，但就像AlphaGo（围棋AI）不是围棋选手做的一样，医生的核心是看病，模型该交给技术团队做，医生只用好现成的就行。
2. 对AI的批评太“想当然”：之前大家常说“AI没医生思维”“不会问诊”“爱胡说八道（模型幻觉）”，但现在像DeepSeek这样的模型有了“思维链”（就是AI会像医生一样一步步思考，比如先问症状、再排除病因），问诊细致度和“胡说八道”的概率甚至比医生还低了。

### 三、AI医疗进展快到“打脸”：医生感叹“今天骂明天就跟不上”

王小川提到，现在小圈子里的医生已经在说：“别评价AI了，发展太快，今天说它不行，明天就被打脸”。比如之前觉得AI不会“共情”“问诊”，但优化后的模型不仅能像医生一样问病情细节，还能控制错误率；年轻医生是用AI最多的群体，但他们的角色需要从“挑错者”变成“评价者”——不是找AI的错，而是搞清楚AI哪里好、哪里不好，然后和它配合。

### 四、AI冲击全行业：从医生到程序员，都得换“活法”

## 王小川把话题延伸到职业变革：

- 程序员行业：资深程序员用AI效率翻倍（比如写代码快很多），但新人一入行就要和AI竞争。有些面试官甚至让程序员闭眼答题防AI作弊，但王小川觉得这是搞错了——如果AI能做的题，本来就该让AI做，面试官该考AI解决不了的问题（比如怎么设计复杂系统），看程序员的真本事。
- 医学教育：传统医学教育要学好几年，但现在AI来了，得变一变——比如让学生从上学时就学会和AI协同，而不是等工作了再适应。

本质上，AI不是要取代谁，而是让专业人士把时间花在更有价值的事情上（比如医生专注于和患者沟通、做AI解决不了的复杂决策）。

## 总结

这篇新闻的核心是AI在医疗中的“协同模式”优于“替代模式”：AI不是来抢医生饭碗的，而是帮医生减少错误、让患者受益，同时让医生在协同中成长。王小川的观点打破了“AI会害年轻医生”的担忧，也指出了行业用AI的误区，最后延伸到所有职业都要适应技术变革——与其怕AI，不如学会和它一起干活。

---

## 中国积极发展核电，服装企业雅戈尔也入局了

来源：<https://www.yicai.com/news/103018973.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:32

## 原文内容：

受核电政策利好推动，国内服装头部企业雅戈尔集团有限公司（下称“雅戈尔”）也开始入局核电领域。

据国家企业信用信息公示系统信息，1月20日，中核（象山）核能有限公司正式注册成立，注册资本达2.5亿元，总部位于浙江省。工商资料显示，该公司营业范围广泛，涵盖发电业务、输电业务、供（配）电业务，以及辐射监测、检验检测服务等。

引人关注的是，国家企业信用信息公示系统信息显示，在公司七大股东名单中，雅戈尔赫然在列。其余六大股东分别为宁波日月集团有限公司、民生人寿保险股份有限公司、宏润建设集团股份有限公司（002062.SZ）、中核浙能能源有限公司、上海毅旗网络科技有限公司、中核核能开发（北京）有限公司。

第一财经记者进一步查询国家企业信用信息公示系统得知，中核浙能能源有限公司（认缴额15422.5万元）、中核核能开发（北京）有限公司（认缴额4885万元）分别是中核（象山）核能有限公司的第一和第二大股东。这两家公司均为中核集团旗下上市公司中国核电（601985.SH）的子公司。作为第三大股东（认缴额2142.5万元），雅戈尔此次跨界入局核电领域，引发市场关注。

除雅戈尔外，宁波日月集团有限公司、民生人寿保险股份有限公司、宏润建设集团股份有限公司、上海毅旗网络科技有限公司等四大股东均为民营企业。

过去，核电领域主要有中核集团、中广核、国家电投等三大核电巨头主导，鲜有民营企业的身影。但近十几年来，国家不断出台政策鼓励民营资本进入核电领域，为行业发展注入了新的活力。

根据2014年发布的《国务院关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见》明确，在确保具备核电控股资质主体承担核安全责任的前提下，引入社会资本参与核电项目投资，鼓励民间资本进入核电设备研制和核电服务领域。

有核电业内人士向第一财经记者表示，此次雅戈尔等民营企业入局核电领域，主要与国家近年来提出的“在确保安全的前提下积极有序发展核电”政策有关。

国家核安全局原局长赵成昆曾向第一财经记者分析称，“积极”，意味着在清洁能源多样化发展和“碳中和”的大背景下，国家将把核电作为一种主要的能源来考虑。

另据国家能源局核电司司长曾亚川此前介绍，2024年全球核电发电量已创近十年新高，且增势预期依然强劲。多家国际权威机构连续四年上调核能发展预期，预计到2050年，全球核电装机规模将突破9亿千瓦，实现翻倍增长。

近年来，国内核电的发展步伐稳健前行。2022至2025年，中国连续每年核准10台机组，2024年更是核准了11台。每一台核电机组的投资额约200亿元，41台机组的总投资超过8000亿元。业内普遍认为，未来几年，核电发展将延续过去几年的良好势头持续推进。

厦门大学中国能源政策研究院院长林伯强向第一财经记者表示，像雅戈尔这类服装企业选择入局核电，核心还是看好核电产业的发展前景，但它们终究只能处在行业外围。他解释说，一方面，这类企业缺乏足够的实力与资金支撑，难以介入核心环节；另一方面，它们对核电领域也缺乏专业认知。核电属于技术门槛极高、资本高度密集的行业，技术专业性和资金要求都远超普通产业。

## AI解读：

## 核心内容总结

国内服装龙头雅戈尔跨界“搞核电”——成为新成立的中核（象山）核能公司第三大股东，这背后是国家多年鼓励民营资本进入核电的政策支持，以及核电产业未来的巨大发展空间。不过业内专家指出，像雅戈尔这类民企因技术、资金门槛限制，只能在核电行业“边缘地带”做事，碰不到核心业务。

## 详细拆解解读

### 1. 雅戈尔跨界搞核电：新公司里谁是“话事人”？股东名单藏门道

1月20日，一家叫“中核（象山）核能有限公司”的企业正式注册，注册资本2.5亿元。看股东名单就知道谁是“老大”：前两名都是中核集团旗下子公司——中核浙能能源（认缴1.54亿）、中核核能开发（北京）（认缴4885万），这两家“国家队”占了近81%的股份，所以新公司还是中核系主导。雅戈尔作为第三大股东，认缴2142.5万元（约占8.6%）；另外还有宁波日月集团、民生人寿等4家民企也在股东列。雅戈尔本是做衣服头部企业，突然掺和核电，市场好奇：好好的服装不做，为啥来凑这个热闹？

### 2. 核电从“国家队垄断”到“民企能参与”，政策变了啥？

过去核电是“三大巨头”（中核、中广核、国家电投）的专属地盘，民企想进门都难。但近十几年政策松绑：

- 2014年国务院就发文：只要“国家队”扛核安全责任，允许社会资本（包括民企）参与核电投资，鼓励民企做设备或服务；
- 现在政策更明确：“确保安全前提下积极发展核电”。简单说，国家需要更多资金、力量推动核电（毕竟碳中和要靠清洁能源），所以放开“外围口子”让民企进来帮忙，但核心安全还是国家队把控。

### 3. 核电是块“大蛋糕”吗？未来几年要投多少钱？

核电的“香”体现在数据上：

- 全球层面：2024年全球核电发电量创十年新高，国际机构预测2050年装机规模翻一倍（达9亿千瓦）；
- 国内层面：2022-2025年每年核准10台核电机组，2024年还多了1台（共11台）。每台机组造价约200亿，这41台就砸了8200亿！业内普遍认为，未来几年核电还会“接着建”，蛋糕只会越来越大。

雅戈尔就是冲着这块“蛋糕”来的——毕竟服装行业竞争激烈，核电前景肉眼可见的好。

### 4. 民企进核电只能“打辅助”？为啥碰不到核心业务？

## 厦门大学能源专家林伯强说：雅戈尔这类民企最多只能在核电“外围转”，原因很实在：

- 没钱：核电核心项目（比如建核反应堆）一台就要200亿，雅戈尔认缴的2142万连零头都不够；
- 没技术：核电是“高精尖中的高精尖”——核燃料处理、反应堆设计这些技术，不是做衣服的企业能懂的，搞不好还会出安全问题。

所以民企能做的，只能是新闻里提到的“辐射监测、检验检测”这类外围服务，或者配套设施建设。说白了，就是帮“国家队”打打杂，核心蛋糕还是人家的。

### 最后一句话总结

雅戈尔跨界核电，是民企蹭“核电热”的缩影——政策允许、前景好，但想分核心蛋糕？还差得远呢。毕竟核电不是“想进就能进”的行业，技术和钱袋子都得够硬才行。

---

## 未来五年的投资可聚焦三条主线，“投资于人”可作为防御性资产的新主线

来源：<https://www.yicai.com/news/103018863.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:34

### 原文内容：

中国眼下深度转型的复杂挑战是实实在在的。一方面，转型的压力在淬炼中国的产业链，使中国制造更加高效、更加高端、更加物美价廉；另一方面，产能过剩和内需不足的结构矛盾似乎正在印证马克思经济学的预言。

从马克思经济危机理论的角度，未来五年至关重要。如何解决长期需求不足的挑战，重塑去房地产化后的国家资产负债表，在后小康社会打造以内需为主导的经济增长范式，实现以内循环为主导的双循环相互促进的高质量发展模式，是成功突围的关键。而未来五年的个人投资，则需要顺应宏观大变局，提前进行战略级调整，才能保证财富保值增值，最大化享有时代红利。

下一个五年，具有极其重大的时空意义

“十五五”处于宏大时空的交汇处，不论对于国家还是个人投资，都是重大的变盘时间，具有极其重大的时空意义。你的资产组合里装的是什么，五年后可能会有巨大的差异。就像五年前开始的组合里，究竟是“左手理财，右手地产”，还是“左手黄金，右手科技”

，收益可谓天壤之别。

时空的交汇处，分为时间和空间。

时间的交汇处是“两个一百年”：上一个一百年，党诞生以来的一百年已经实现了小康社会，意在“民富”；下一个一百年，新中国成立后的一百年实现现代化国家，意在“国强”。所以，“十五五”的时间意义，处于从民富到国强的交汇处。棋至中局，承上启下。

因此最近几年的政策，更加偏向国家安全、财政安全和金融安全。国家安全的基础是“资源保障+科技自立”。我们的投资组合也是围绕着“左手资源（有色）+右手科技”，超额收益率不菲。

而辩证法告诉我们，民富与国强是有机统一的。居民资产负债表的安全，是国家安全的基础。因此，从2024年三中全会以来，“稳住楼市和股市”成为一项基于国家安全的重大政策考量。

在此期间，还有一个中期目标，即2035年基本实现现代化。为了维持这个目标，首先，国强是第一，包括国家安全、科技强国、金融强国，做强国有企业、治理“市场乱象”将成为常态。其次，为了保证经济规模目标，每年要保持一定的经济增速，保持人民币汇率相对于美元稳中有升，保持国产替代和科技自强，保持持续增长的国防力量。

空间的交汇处是新旧经济、新旧动能、高速度发展与高质量发展，是房地产+地方债VS创新科技+资本市场，是传统生产力与新质生产力的交汇。这一重大的空间交汇，蕴含着国运的走向，个人财富的重大机遇与风险。此时此刻，你的头寸在哪个世界里，决定着你的命运和财运。“9.24行情”以来，房地产蒸发了100多万亿元，资本市场增值了40万亿元。

因此，投资者的资产组合，应该充分映射未来五年这一个重大时空交汇，否则就会出现战略级失误。就像五年前房价高点买了房子，而且是加杠杆买了房子。或者2021年股市高点买了权益基金，可能到现在都没有浮出水面。

如果还意识不到这一点，就看看最近五年在这个时空交汇处出现的里程碑式数据。比如，2024年，日本十年国债收益率与中国十年国债收益率第一次交汇在了一起，之后前者一直低于后者；2025年TMT等新经济板块的市值超过了房地产和白酒等“老登”经济市值；更早些，中美无风险利率交汇，之后美元利率一直高于人民币利率，中美利差的倒挂幅度和持续时间都是史无前例；最近两年，外需对经济增长的贡献超过内需，名义GDP增长率一直低于实际GDP增长率，中国央行持有的黄金在外储中占比超过美债，等等。

这些百年未有之大变局的数据，充分证明了上一个五年不平凡，下一个五年更加惊涛骇浪。未来如何配置我们的财富，需要复盘上一个五年的前因后果，认识到下一个五年的重大

意义、全球与中国经济运行的核心逻辑。重大的宏观变盘时间，就是个人命运出现重大改变的时间。

未来五年的关键是“化债转段”

未来五年，不仅要重塑总供需曲线，解决相对购买力不足的问题，还要重塑国民资产-负债的结构。

次贷危机以来的过去十几年，全球经济驱动力从资产端转到债务端，而债务端不过是为了扩大总需求。这导致全球都陷入了债务陷阱，我称之为“债务病”。我有必要重申一下我的观点：债务是一种现代文明，也是一种现代文明病。从文明到文明病的演进过程，就是债务的衰退期。

单纯就债务论债务显然是偏颇的。债务病的根源不在债务端，而在资产端。同样是一笔债务产生的融资，形成什么样的资产很重要。我们通常说的债务违约、债务危机，本质上是资产变坏了，资产形成的收益率无法还本付息，让债务人陷入了“明斯基时刻”。

今天，全世界都在“化债”。但是基于对债务理解的分野，以及债务周期所处的阶段，化债出现了两种路径：

一种是以美国为代表的“通胀型去杠杆”，从分母资产端入手降低杠杆率，即允许债务长时间存在，但通过提高资产价格、资产收益率和收入来消解债务。

另一种是以中国为代表的“通缩型去杠杆”，直接从分子端也就是债务本身入手进行压降和清理，企图减少绝对债务，将地方隐性债务出清，刮骨疗伤，从根本上解决债务乱象。这种路径到现在的效果来看是有成效的，但是杠杆率不降反升。因为一方面旧的债务在压降，另一方面债务压降引发了更高的稳增长压力，导致中央不得不加大债务投入，因此总体上导致了总宏观杠杆率的快速攀升。

所以，未来五年，中国的核心任务是走出债务困境，走向资产红利。而其中的关键是化债策略“转段”。

形势比人强。自2024年三中全会以来，政策层解放思想、实事求是、顺势而为，开始推动化债政策或者整个宏观一揽子政策的“转段”。2024年“9.24”确立了货币政策为资产价格维稳的新取向，9月26日的政治局会议明确提出“稳住楼市股市”，之后财政端大量使用新创设的超长期特别国债，货币端推出买断式逆回购、重启公开市场操作，以及创新结构性政策金融工具，直到2025年明确提出“在发展中化债，在化债中发展”。这一系列宏观政策里程碑式的出手，自上而下推动了中国资产重估。

可以说这次转段，是从债务刚性紧缩思维，走向了资产弹性扩张思维。不理解这一系统性转向，就无法抓住这一轮中国资产重估的红利，仓位很难高配，即使高配也拿不住。

这也意味着政策高层推动中国资产负债表从“债务困境”走向“资产红利”。

这也是政策逻辑从之前一直强调的“逆周期”，转向了“逆周期+跨周期”的新路线。这里的周期，不仅是指表达供给曲线的产业周期，也是从“房地产+基建”转向“科技创新+产业升级”的新质生产力。而DeepSeek引领的AI科技革命对中国创新效率的落地，则加速了中国供给曲线的右移和质量提升。

接下来则是重塑需求曲线。因为需求改善会提升资产收益率，这需要：一是科技投入和落地带来生产效率的提高，二是激发规模经济效应带来资产周转率的提高。对于中国这个大型规模经济体来说，后者更为重要，因为中国产业优势在于生产端有丰富的产业链，有庞大的国家资本形成的完善的基础设施。庞大的高铁、机场、公路、场馆、产业园，一旦盘活起来，其边际成本降低不亚于AI科技。

2025年底的中央经济工作会议提到“五个必须”，第一个必须就是：必须充分挖掘经济潜能：依托大国经济纵深与创新生态，提振消费与投资，推动科技产业融合，把潜力转化为发展成果。本质上就是提高资产周转率。资产周转率提高了，资产收益率上来了，债务问题也就自然而然解决了。通过“资产红利”带动中国经济走出“债务困境”，这是未来五年至关重要的一步。

这也决定了我们的财富配置能否“体面地与过去告别”。这个告别很漫长，很曲折，但是只要方向对了，房地产财富缩水带来的资产缺口，会被权益财富的升值弥补。

未来五年财富配置的三条主线

在财富配置上，策略级的失误不要紧，不会造成毁灭性结果，但是战略级错误不能犯。随着宏观政策的大转段，个人财富配置也要进行战略级别的调整。

顺应对于未来五年的宏观研判，我们建议未来五年配置主线在“左手资源，右手科技”的基础上，增加了“投资于人”这条作为防御性资产的新主线。毕竟，随着人口老龄化的加剧，后小康社会新矛盾的产生，新型服务业的崛起，围绕人的需求的新商业模式也会构成重要的可战略级配置的资产。

（作者系西京研究院院长、中国首席经济学家论坛成员）

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

未来五年（“十五五”）是中国经济的关键变盘期：一方面处于从“民富”（小康社会）向“国强”（现代化强国）过渡的时间节点，另一方面正经历新旧经济（房地产/白酒等老经济vs科技/资源等新经济）的空间转换。这一阶段的核心任务是“化债转段”——从过去直接削减债务的方式，转向通过优化资产质量（让资产升值、产生收益）来化解债务困境。对应到个人财富配置，需彻底告别房地产主导的旧逻辑，转向“资源+科技+投资于人”三大新主线，才能跟上时代红利。

### 一、未来五年：站在经济大变盘的十字路口

你可以把未来五年理解为“经济版的高考冲刺期”——之前是小学到中学（小康阶段，求民富），现在要冲刺大学（现代化强国，求国强），同时还要换一套新教材（从老经济到新经济）。

- 时间上：从“民富”到“国强”的换挡：过去我们追求“人人有饭吃、有房住”（小康），现在要往“科技领先、国家安全、金融稳定”的强国目标走。所以最近政策更偏向“安全”——比如要自己搞芯片（科技自立）、保障能源矿产供应（资源安全），连股市楼市都要“稳住”（金融安全），因为居民的钱袋子安全了，国家才安全。
- 空间上：新旧经济的“交接班”：老经济（房地产、白酒）正在“退休”，新经济（科技、资源）开始“上岗”。比如2025年TMT等新经济板块的市值超过了房地产+白酒；“9.24行情”后，股市涨了40万亿，房地产却蒸发了100多万亿——相当于10个茅台的市值没了，而新经济多了5个宁德时代。
- 标志性信号：这些数据说明大变局真的来了：中日十年国债收益第一次持平后日本更低（中国资产吸引力上升）、中美利差倒挂（美元不再是唯一“香饽饽”）、央行外储里黄金占比超过美债（更看重安全资产）……这些都是百年难遇的变化，意味着过去的玩法彻底失效了。

### 二、核心任务：“化债转段”——用“好资产”治“债务病”

很多人听说“债务危机”就怕，但其实债务本身不是洪水猛兽——比如你借100万买房，房子升值到200万，债务就不是问题；但如果借100万开了家不赚钱的店，还不上钱就成了“债务病”。

- 债务病的根源：资产“变坏了”：债务还不上，本质是借的钱投到了没收益的地方（比如烂尾楼、低效基建），导致资产收益率连利息都覆盖不了，最后陷入“还不上钱的危机时刻”（明斯基时刻）。
- 中国化债的“转段”：从“砍债务”到“做优资产”：

- 过去：直接减债务（比如限制房地产贷款、压缩地方债），但效果不好——砍了旧债务，为了稳增长又不得不借新债，杠杆率反而越来越高（相当于“节食减肥”，饿了又吃回来）。
- 现在：转向“优化资产”化解债务（类似美日的“通胀型去杠杆”）——允许债务暂时存在，但通过让资产升值、产生收益来慢慢还。比如政策上“稳住楼市股市”（让房子和股票不再跌，甚至涨）、发超长期特别国债（投到新科技、新基建等有潜力的领域）、搞“新质生产力”（AI、高端制造等），都是为了让资产“变值钱”，从而解决债务问题。
- 转段的信号：政策已经动真格：2024年三中全会后，央行搞“买断式逆回购”（给市场送钱）、财政部发超长期国债（支持新产业）、中央经济工作会议提“挖掘经济潜能”（盘活高铁、机场等闲置资产）……这些都是给资产“施肥”，让它们长出收益来。

### 三、财富配置：必须换“篮子”——从老逻辑到新主线

过去五年，买房子加杠杆的人可能亏得底朝天，而买科技基金、黄金的人却赚翻了。未来五年，这种差异只会更大——你的资产“装在哪个篮子里”，决定了五年后是“吃肉”还是“喝汤”。

#### 文章给出了三条核心配置主线：

- 左手资源：抓“国家安全的硬通货”：比如有色金属（铜、锂、稀土）——因为科技自立需要芯片（稀土是芯片原料）、新能源需要锂（电池原料），这些都是“卡脖子”的资源，未来需求只会越来越大，价格也会跟着涨。
- 右手科技：赌“强国的发动机”：比如TMT（科技、媒体、通信）、AI、高端制造——国家要成为科技强国，这些领域一定会被大力支持。就像五年前买新能源股票的人，现在已经翻倍；未来买AI、芯片相关的资产，大概率也能吃到红利。
- 投资于人：抱“消费升级的金饭碗”：这里的“投资于人”不是买人，而是投到围绕人的需求的新服务业——比如养老（老龄化来了，老人需要护理）、健康（大家更看重体检、健身）、教育（职业教育、AI培训）。这些领域是“后小康社会”的刚需，未来会有很多新机会。

### 四、为什么这是“战略级”调整？选错方向会被时代抛弃

你可以把这次调整比作“智能手机替代功能机”——如果2010年还在买诺基亚，现在肯定被淘汰。未来五年也是如此：

- 变盘期的资产差异会被放大：文章里举了例子——五年前买“理财+地产”的人，现在可能亏了；买“黄金+科技”的人，收益天差地别。未来五年，这种分化只会更极端：如果还

抱着房子不放，可能会继续缩水；而投对新主线，资产可能翻几倍。

- 政策转向已经不可逆：从“稳住楼市股市”到“发展新质生产力”，从“减债务”到“做优资产”，这些信号都说明旧逻辑（房地产拉动经济）已经走不通了。就像你不能用旧地图找新路，用旧的财富配置方式也抓不住新机会。

- 个人要做的：体面告别过去：房地产缩水的缺口，会被股市里的新经济资产补上；过去靠买房赚钱的时代，会被靠科技、资源、服务业赚钱的时代替代。只要方向对了，哪怕走得慢一点，也能跟上时代。

最后总结一句话：未来五年，别再想着靠买房躺赢了，要把钱投到“国家需要、未来有潜力”的地方——资源是安全的底，科技是强国的魂，人是消费的根。抓住这三条，你的财富才能不被时代甩在后面。

---

## 一财全球人文沙龙：守护者的敦煌，被守护着的敦煌

来源：<https://www.yicai.com/news/103018876.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:35

### 原文内容：

2025年12月19日，《守护者的敦煌——中国敦煌石窟保护研究基金会特展（上海师范大学专场）》开幕式在上海师范大学美术学院无形画廊顺利举行。这场由上海师范大学美术学院和中国敦煌石窟保护研究基金会主办，第一财经全球中心作为媒体支持的特殊展览，将会延展到2026年2月，让更多的公众在无形画廊里与敦煌艺术的守护者和跨越时空的精神传承相逢。

与传统主题的敦煌展览不同，此次特展基于中国敦煌石窟保护研究基金会（下称“敦煌基金会”）过往30年的历史展开（1995~2025），通过敦煌基金会与敦煌研究院开展的各种公共展览为脉络，重新梳理展览本身作为艺术载体的意义。策展人、上海师范大学美术学院副院长陈研说：“本次展览汇聚了上海师范大学（下称‘上师大’）美术学院、人文学院、建筑工程学院三大院系的力量，除了第一部分是对敦煌基金会30周年历史的回顾之外，其余部分都是由师生共同完成的。无论是否去过敦煌，中国人都对这段历史、这片土地有所感应。我们从岩土、空间和美的各个维度把上师大和敦煌的渊源铺陈开来，老师指导学生完成的对敦煌的表达，是最好的对敦煌基金会三十年努力的回应：在专业领域的保护，在更多领域的弘扬。”

1月7日，敦煌基金会的公益伙伴多特瑞与一财全球联合主办了Yicai Panorama（一财全球人文沙龙），策展人陈研以及空间实现合作伙伴、容德美大的魏涛作为特约主理人，邀请了展览参与方代表共同深度探讨，在当前的环境下，具备国际传播力的中国文化如何更好地服务中国叙事，拥抱世界。

“曾经多次去过敦煌，每次都觉得看不够”，第一财经总编辑杨宇东肯定了此次特展的策展思路，表示此种表达方式不仅在学术环境下系统地呈现了年轻人对敦煌的理解，更看到了以上师大为代表的高校教育工作者在人文领域的教学成果。人文和科技的交融、理工学科对人文资源的赋能，都让人眼前一亮，开拓了公众对敦煌艺术的理解，也为更广泛的场景运用提供了“孵化场”。“尽管展品略有稚嫩，可是学生们的创意和视角已经很好地将当下的理解放进了千年的传承里。”

魏涛则分享了在空间实现上的取舍：“如何让参观者能直观地感受到高校参与了保护和传承，但又能突破高校过于学术化的固有印象，尤其在有限的空间里不脱离敦煌，又超出敦煌，是个巨大的挑战。入口我们用2016年‘西遇知美|敦煌’第一季的《莫高霞光》泥板画组营造出‘甬道’的感觉，在正壁用最大尺幅呈现莫高窟61窟的五台山地形图来呼应对面的岩土科研成果，都是隐藏在细节里的敦煌。”

上师大建筑工程学院的朱哲皓副教授作为本次展览科技文保板块的核心参与者，回忆起在法国巴黎的见闻，卢浮宫的艺术珍宝与巴黎圣母院失火的遗憾，让他深刻体悟到国外对文化遗产的珍视与守护力度，也由此开启了文物保护研究之路。在千年风沙的洗礼下，敦煌石窟面临着裂隙演化、材料劣化、温度湿度波动、地震等多重威胁，朱哲皓的团队扎根西北，通过热红外探测、裂隙测绘、土体劣化记录等获取第一手数据，用高精度数字化模型开启科学保护之路。他表示，回国后投身敦煌石窟保护工作是使命所系，并郑重承诺将毕生致力于石窟保护与科技文保研究事业。策展人陈研笑称在朱教授身上仿佛看到了老一辈学者的风骨与热忱。

观展一圈，守护不仅体现在以上师大人文学院董大学教授等对历史的追索、对真相的探寻里，还体现在上师大美术学院雕塑专业负责人李储会老师带着学生们用AI创作的“我如何抵达敦煌”的系列作品中。“用AI开启想象之旅，然后用材料重塑你带回来的石窟宝藏，影像和手工结合，虚拟的道路和真实的作品呼应。每一个‘心’窟都是每一个学生发出的邀请之回应。”李储会说。

“敦煌石窟是不可移动文物，在呈现上会有局限，如何让公众能够快速和敦煌进行对接，感觉大家都在做不同的努力。”敦煌基金会的公益合作伙伴、多特瑞中国公关总监刘玮说：“作为公益伙伴，我们会利用合适的场景，比如进博会，把丝绸之路的植物通过敦煌石窟艺术表达出来。既和产品结合，又把我们与本土文化融合的故事分享出来。”既然多特瑞可以用敦煌这个主题完成属于跨国公司的本土叙事，中国企业是否可以同样依托敦煌完成

一个国际化的叙事呢？

古丝绸之路绵亘万里，延续千年，不仅是一条通商易货之路，也是一条文明交流之路。跨越不同国度和肤色人民的聚集地，促进了亚欧大陆各国互联互通，开启东西方交流的大时代，架起中国与世界交往的桥梁。如今，从历史深处走来的“一带一路”，通过敦煌研究院和敦煌基金会的保护和弘扬，通过莫高精神的时代影响力，基于历史继承和发扬丝路精神，致力于促进国家间互联互通、交流合作，为全球化发展进程掀开新的一页。

中国企业也迎来新一轮全球化发展浪潮。第一财经旗下第一财经研究院日前发布的2025年度《跨越山海|中国企业全球化报告》显示，中国与“一带一路”共建国家经贸往来越发紧密。2025年1月~11月，中国在当地开展非金融类直接投资同比大幅增长19%，至2555.3亿元人民币。对外承包工程方面，中企在“一带一路”共建国家新签承包工程合同额同比增长20.4%，至14426.9亿元人民币；完成营业额增长10.5%，至9193.4亿元人民币。

在地缘政治局势紧张背景下，中国企业的韧劲和创新力并存，继续寻找全球新机遇，新的贸易之路在重构。丝绸之路的精神、敦煌守护者的坚持与中国企业家精神互相呼应。在守护者的敦煌特展里，我们看到了艺术人才的新视角。中企在“一带一路”国家共创新商业的时候，丝绸之路的文明交流是否可以作为另一种“既可本地化、又可国际化”的人类文化议题，成为企业的实际海外影响力以及社会责任表现等多维度加分项呢？新时代的艺术人才，是否可以给中企在全球市场用视觉语言拉近与本地的融合呢？

此次沙龙里，我们看到了上海企业为代表的捐赠方们对敦煌的守护；在展览中，我们看到了上海高校为代表的学术界对敦煌的守护；在第一财经十多年与敦煌研究院以及敦煌基金会的合作中，我们看到了媒体与公众对敦煌的关注和爱护。在这么多的探讨之下，我们更关注可持续的商业、更全球化的中企如何与敦煌学、敦煌石窟艺术相得益彰，在更广阔的市场、更大的范围内，全球化商业共建新文明，而文化自信又给企业更多精神支撑去开拓新的“丝路”。

文化是灵魂，商业是载体。商业繁荣方可文化繁荣，文化深耕方可行稳致远。此次特展仅为敦煌基金会三十年探索的剪影，更多开放的问题需要更多“你”的参与。

## AI 解读：

### 核心内容总结

敦煌基金会成立30周年之际，上海师范大学办了一场“不走寻常路”的敦煌特展——结合多院系师生力量，既回顾基金会30年的保护成果，又用科技、AI、艺术等新方式表达敦煌；随后第一财经和跨国企业多特瑞联合举办沙龙，探讨敦煌文化如何助力中国叙事走向世界；还提到企业（如多特瑞）用敦煌做本土/国际故事的案例，以及丝路精神与“一带一路”的当代联系，最后思考文化与商业如何互相成就，帮助中国企业全球化。

## 一、这个敦煌展为啥不一样？高校师生用多学科“玩”出敦煌新味道

传统敦煌展常是看壁画复制品或文物，但这次上师大的特展“反套路”：

- 多学科跨界：美术、人文、建筑工程三大院系联手，从“土”（岩土保护）、“空间”（石窟结构）、“美”（艺术表达）三个维度切入，把敦煌和高校的渊源铺开。
- 师生共创为主：除了回顾基金会30年历史的部分，其余都是老师指导学生做的。比如建筑学院研究石窟的岩土问题，美术学院用AI画“心窟”，人文学院挖敦煌历史——不管去过没去过敦煌，中国人对这片土地的感应，都通过学生的作品体现出来。
- 策展思路独特：策展人陈研说，这是对基金会“专业保护+广泛弘扬”的回应——不仅守好敦煌，还要让更多人用自己的方式爱上敦煌。

## 二、科技+AI+手工：年轻人让敦煌“走进”现代生活

这次展里，敦煌不再是遥远的壁画，而是用各种现代工具“活”起来：

- 科技保护：建筑学院朱哲皓教授团队，用热红外探测石窟裂隙、做高精度数字化模型，就像给石窟“做体检”。他说，看到巴黎圣母院失火的遗憾后，更坚定用科技守护敦煌的决心。
- AI+手工结合：美术学院李储会老师带学生用AI想象“如何抵达敦煌”，再用材料把想象的“石窟”做出来——每个学生的“心窟”都是自己对敦煌的回应，虚拟和真实碰撞出新鲜感。
- 空间设计藏细节：展览入口用泥板画做成“莫高窟甬道”的感觉，正壁挂莫高窟61窟的五台山地形图，呼应对面的岩土研究成果——既像在敦煌，又比敦煌多了高校的学术温度。

## 三、敦煌成了企业的“文化密码”：跨国公司和央企都能用来讲故事

敦煌不仅是文化IP，还成了企业连接本土与世界的桥梁：

- 跨国公司的“本土叙事”：多特瑞（公益伙伴）在进博会上，把丝绸之路的植物通过敦煌艺术表达出来——既和自家产品结合，又讲了“跨国公司融入中国文化”的故事。
- 中国企业的“国际叙事”思考：沙龙里有人问，既然多特瑞能用敦煌做本土故事，中国企业能不能用它做国际故事？比如在“一带一路”国家开拓市场时，用敦煌的丝路精神拉近距离，让当地用户更懂中国品牌。
- 文化助力国际传播：沙龙主题直接点出——具备国际传播力的中国文化，如何服务中国叙事、拥抱世界？敦煌作为“世界都懂的中国符号”，就是最好的载体之一。

## 四、文化和商业不是“对手”，而是互相成就的“好搭档”

以前觉得文化是“阳春白雪”，商业是“赚钱工具”，但这次展和沙龙告诉我们：

- 商业支撑文化：敦煌基金会的保护需要钱，像多特瑞这样的企业捐赠、进博会的场景支持，都是文化传承的“底气”；高校做展、媒体办沙龙，也需要企业或平台的资源。
- 文化赋能商业：敦煌给企业提供了“有温度的IP”——多特瑞用它拉近和中国消费者的距离，中国企业用它在海外讲“中国故事”，文化自信能让企业走出去更硬气。
- 第一财经总编辑杨宇东说得实在：这个展就像“孵化场”，开拓了公众对敦煌的理解，也给企业提供了更多文化结合的场景灵感。

## 五、从古代丝路到“一带一路”：敦煌精神还能连接世界吗？

古丝绸之路是通商路，更是文明交流路；现在的“一带一路”继承了这种精神：

- 敦煌是纽带：敦煌基金会和研究院30年的保护，让莫高精神影响越来越大，成了“一带一路”上的文化符号——它连接着中国和世界，就像古代丝路一样。
- 中企全球化的“精神燃料”：沙龙里提到，中国企业在“一带一路”国家开拓市场时，丝路精神（互联互通、交流合作）就是“软实力”。用敦煌文化作为桥梁，能让中企更快融入当地，也让世界更懂中国。

最后，展和沙龙都没给“标准答案”，而是抛出问题：文化和商业如何持续共生？中企怎么用敦煌讲好国际故事？需要更多人参与进来，让敦煌不仅是“守护者的敦煌”，更是“所有人的敦煌”。

---

## 美国正式退出世卫组织，留下一笔数亿美元巨额未付账单

来源：<https://www.yicai.com/news/103018905.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:36

### 原文内容：

2026年1月22日，距离美国申请退出世界卫生组织满一年。根据世卫组织章程，成员国在提交退出申请一年后方可正式退出，这意味着这个全球最大的经济体在程序上已正式退出世卫组织，但还有一笔巨额的未付账单。

据公开信息，美国在过去两年一直未缴纳世卫组织会费，拖欠款项达到约2.6亿美元。此外，承诺用于2025年的数亿美元自愿捐款也尚未到位。

上周世卫组织在新闻发布会上已经表示，其成员国将研究美国未支付应缴会费的问题，以确定美国是否符合退出世卫组织的条件。

由于世卫组织的章程并未包含退出条款，这赋予了美国保留在必要时退出的权利，但前提是提前一年通知世卫组织退出意向，并全额支付该组织当前财政年度的财务义务。

不过，美国无视世卫组织的请求。据美国相关媒体报道，美国国务院发言人已明确表示无意在正式退出世卫组织前偿还这笔巨额未付款。多名参与世卫组织全球项目的相关人士也分析称，美国补缴这笔款项的概率“几乎为零”。

美国需缴纳的世卫组织会费占比规模庞大。以2024年年度款项计算，美国欠费1.3亿美元，约占世界卫生组织当年预期收到的会费的22%。其他世卫组织成员国以及盖茨基金会等慈善组织的自愿捐款占该机构年度预算的一半以上。

世卫组织总干事谭德塞1月13日曾表示，美国即将正式退出世卫组织，这让美国和世界其他国家的安全都受到威胁。谭德塞还称，这是一种“双输”局面，并希望美国重新考虑这一决定。

谭德塞还表示，通过预算调整和结构改革，世卫组织正逐步解决资金问题。去年11月，世卫组织曝光的一份文件显示，该机构预计到2026年年中，将减员超2000人，占比近四分之一。

根据去年谭德塞签署的一份世卫组织备忘录，由于美国削减对世卫组织的资金，使得世卫组织的整体预算减少超过五分之一，这导致该机构将不得不采取减少工作人员数量以及劳动力规模。

备忘录称，面对2025年近6亿美元的收入缺口，世卫组织已提议将2026-2027年的预算削减21%，从53亿美元降至42亿美元。备忘录还显示，世卫组织将减少位于瑞士日内瓦总部的高层领导职位，其他地区以及其他级别的领导职位也将相应缩减。

一年一度的世界卫生大会在每年5月举行。除了美国之外，阿根廷也已向世卫组织发出通知，预计将于今年3月17日退出。届时世卫组织将就这两个国家的退出进行讨论。

值得关注的是，据1月7日美国总统特朗普最新签署的总统备忘录，美国将退出66个“不再符合美国利益”的国际组织，其中包括31个联合国实体和35个非联合国组织，涵盖气候、劳工、移民等领域。此举也引发国际社会的担忧。

## AI 解读：

### 核心内容总结

2026年1月，美国正式退出世界卫生组织（WHO），但拖欠了约2.6亿美元的会费和未到位的自愿捐款，且明确表示不想偿还。这笔欠款占世卫2024年会费的22%，导致世卫面临巨大资金缺口，不得不砍预算21%、减员近四分之一（超2000人）应对。世卫总干事谭德塞称这是“双输”局面，威胁美国 and 全球公共卫生安全。更值得关注的是，美国还计划退出66个国际组织（含联合国实体和非联合国机构），涵盖气候、劳工等多个领域，引发国际社会对全球治理的担忧。

### 一、美国退世卫：程序走完，但2.6亿欠款“赖定了”

美国这次退出世卫，程序上是“合法”的——根据世卫章程，提前一年申请就能退，但有个前提：必须付清当年的所有费用。可美国不仅没付清，还欠了两年的会费（约2.6亿），连承诺给2025年的自愿捐款也没给。

更关键的是，美国的会费占比特别大：2024年美国欠费1.3亿美元，占世卫当年预期会费的22%——相当于世卫每收5块钱会费，就有1块多是美国该给但没给的。世卫多次催款，美国国务院直接说“不想还”，业内人士也认为补缴概率“几乎为零”。这就像一个俱乐部成员退群，还欠着一大笔年费没交，让俱乐部的运营立刻紧张起来。

### 二、世卫的“自救”：砍预算、减员四分之一，高层职位缩编

面对美国的欠款和退出，世卫只能“勒紧裤腰带”过日子：

- 预算大砍：2026-2027年预算从53亿美元降到42亿美元，直接减了21%（约11亿），这意味着很多全球公共卫生项目（比如疫苗研发、贫困地区防疫支持）可能缩水甚至停摆。
- 大规模减员：到2026年年中要裁掉超2000人，差不多每4个员工里就有1个要走——相当于一个中等规模公司直接砍掉四分之一的人，干活的人手肯定不够用。
- 高层“瘦身”：瑞士日内瓦总部的高层领导职位要缩减，各地的地区领导岗位也跟着减，这可能影响世卫的决策效率和对全球各地的响应速度。

谭德塞说这是“无奈的改革”，但也反映出世卫资金链有多紧张：以前靠美国会费和自愿捐款撑着，现在美国一走，只能靠其他国家和盖茨基金会等慈善组织“补窟窿”，但显然不够。

### 三、双输结局：美国 and 全球的公共卫生安全都受威胁

为什么说“双输”？

- 全球层面：世卫是全球防疫的“总指挥”——比如新冠疫情时协调各国分享病毒信息、分配疫苗、培训医护人员。美国退出后，这个“总指挥”的权威性和资源都下降，万一再出现新的传染病大流行（比如流感变异、未知病毒），各国很难快速协同应对，可能导致疫情扩散更快、影响更大。
- 美国层面：美国自己也会吃亏。比如世卫有全球传染病监测网络，能第一时间预警新病毒；还有国际疫苗合作，美国退出后就拿不到这些资源。万一有跨境传染病（比如非洲的埃博拉传到美国），美国只能自己扛，没有全球伙伴帮忙，防控难度会大很多。谭德塞说“这让双方安全都受威胁”，就是这个道理。

#### 四、更大的“退群潮”：美国要退出66个国际组织，影响深远

美国退世卫不是孤立事件——特朗普刚签了总统备忘录，要退出66个“不符合美国利益”的国际组织，包括31个联合国实体（比如联合国教科文组织相关机构）和35个非联合国组织（比如国际劳工组织、气候相关协议机构），涉及气候、劳工、移民等多个领域。

#### 这波“退群潮”的影响会扩散到更多方面：

- 气候领域：比如退出气候协议后，全球减排目标可能没人牵头推进，极端天气（高温、洪水）只会越来越严重；
- 劳工领域：国际劳工标准不统一，美国企业可能在海外遇到更多贸易摩擦（比如其他国家说美国劳工标准低，不公平竞争）；
- 移民领域：没有国际合作，美国处理非法移民、难民问题会更乱，还可能引发和邻国的矛盾。

更糟的是，阿根廷也跟着要退出世卫——世卫的“朋友圈”越来越小，资金和影响力越来越弱，全球公共卫生和其他领域的治理都会“掉链子”。

#### 最后一句话总结

美国退世卫看似是“自己的选择”，但其实是把自己和全球都推向更危险的境地——世卫没钱干活，全球防疫能力下降；美国失去全球支持，自身安全也受威胁。而更大的“退群潮”，则可能让全球治理体系出现更多“漏洞”，最终谁都逃不掉影响。



中国科学家全球首创“纤维芯片”，对现有芯片有何影响

来源: <https://www.yicai.com/news/103018928.html>

创建时间: 2026-01-22 18:11:37

## 原文内容:

如何在纤维上实现高效信息处理功能，但又不影响纤维器件柔软、适应复杂形变、可编织等本征特性，复旦大学团队的最新成果为纤维器件实现规模应用提供可能。

1月22日凌晨，复旦大学彭慧胜/陈培宁团队的研究成果在《自然》主刊发布，该成果突破传统芯片集成电路硅基研究范式，率先通过设计多层旋叠架构，在弹性高分子纤维内实现了大规模集成电路（简称“纤维芯片”）。

柔软的“纤维芯片”在手指上打结。受访团队供图

“纤维芯片”信息处理能力与一些经典的商业芯片相当，且具有高度柔软、适应拉伸扭曲等复杂形变、可编织等独特优势，有望为脑机接口、电子织物、虚拟现实等新兴产业变革发展提供有力支撑。

“我们并不是要取代现有的芯片，而是希望面向一些新兴领域应用场景，提供一个可能的新路径。”复旦大学纤维电子材料与器件研究院/高分子科学系教授、论文通讯作者陈培宁对第一财经记者说道，他们的纤维芯片有望能做一些传统芯片过去不太容易做到的事情。

陈培宁介绍，连接传统硬质芯片电路的纤维系统，穿戴起来舒适性较差，整个电路连接也不稳定，所以团队就想把信息处理模块也做成纤维形态。从2020年起，他们在研发织物显示器件的同时，同步启动“纤维芯片”的攻关。

应用场景有哪些

具有信息处理功能的芯片，是实现纤维电子系统和信息交互功能的核心部件，但过去纤维电子系统的集成范式，普遍依赖连接硬质块状的芯片电路，这种范式通常会导致系统内电路连接复杂且不稳定，且与纤维柔性、透气性、轻量化、穿戴舒适性等应用要求存在根本矛盾，极大限制了纤维器件领域发展。

成卷“纤维芯片”和局部细节。受访团队供图

“纤维芯片”则有望摆脱过去纤维系统对外部信息处理设备的依赖，在多个领域展现出独特应用前景，

例如在脑机接口领域，传统脑机接口的电极普遍需要连接硬质的外部信号处理模块。基于“纤维芯片”技术，有望在一根像头发丝细的纤维内，集成“传感-信号处理-刺激输出”闭环功能系统。

团队初步验证，在直径低至50微米的超细纤维上，可同时集成高密度传感-刺激电极阵列与信号预处理电路，具有与脑组织相当的柔性和良好生物安全性，其所采集的神经信号信噪比，与商用外部信号预处理设备相当。该纤维系统有望为脑科学和脑神经疾病诊断与治疗提供一个新工具。

在电子织物领域，电子织物被认为是可穿戴设备的终极发展形态，核心挑战在于，如何实现“全柔性”的织物系统。基于“纤维芯片”，有望无需外接处理器，可直接编织构建柔软、透气的全柔性电子织物系统。例如，借助“纤维芯片”内置的有源驱动电路，可在织物中实现动态像素显示。

在虚拟现实领域，目前触觉接口高度依赖块状硬质信号处理模块，导致与皮肤柔性表面贴合度不足，难以实现精准细致的信号采集与输出，在远程医疗机器人手术等精细操作场景中局限性尤为突出。基于“纤维芯片”所构建的智能触觉手套，兼具高柔性与透气性，与普通织物无异。

还要提升性能

相比于传统芯片，“纤维芯片”还具有优异的柔性，可耐受弯曲、拉伸、扭曲等复杂形变，如承受1毫米半径弯曲、30%拉伸形变、180°/厘米扭转等变形，甚至在经过水洗、高温、卡车碾压后，仍能正常工作。

陈培宁说，“纤维芯片”涉及多个学科，比如材料制备涉及化学，设计电路涉及信息、电子，“这也是为什么说做起来难度很大。”

他告诉记者，这项工作涉及材料合成制备、电子器件构建、电路设计集成和医学应用等，需要化学、信息、电子、医学等不同学科研究手段。而他们团队所依托的纤维电子材料与器件研究院，近年来已经形成了一支多学科交叉研究队伍，建立了涵盖化学合成、器件构建、光刻微纳加工和中试概念验证的全链条研究平台。此外，该工作还得到了来自校内集成电路与微纳电子创新学院、生物医学工程与技术创新学院、电镜中心和中山医院等团队的协作。

复旦大学纤维电子材料与器件研究院/高分子科学系博士生、论文第一作者陈珂也谈到了集成电路“小白”的好处。“我开始完全不懂什么是集成电路、芯片，空白带来的好处就是我们很敢去想，很敢去做之前没有做过的事情。比如传统芯片虽然是硬的，我们可能说不能把它做软，用到一些传统芯片没有办法用到的地方。”

研究团队介绍，未来围绕“纤维芯片”研究，仍然还有很多工作要做，他们期望继续与来自不同学科的学者一起协同攻关，通过合成制备先进半导体材料，进一步提升器件集成密度，提升信息处理性能，满足更复杂应用场景需求。在规模化制备和应用方面，团队已建

立了自主知识产权体系，期待与产业界加强合作。

复旦大学纤维电子材料与器件研究院/智能材料与未来能源创新学院博士生、论文第一作者王臻告诉记者，“纤维芯片”可以适配一些独特的应用场景，比如人体表面柔软的皮肤等。“未来也希望能和二维材料合作，这样它才能既获得比较好的柔性，又有非常好的形态并具备复杂功能，满足真正意义上的交互需求和植入应用。”

## AI解读：

### 核心内容总结

复旦大学彭慧胜/陈培宁团队在《自然》发表新成果：首次在弹性高分子纤维内做出了大规模集成电路（叫“纤维芯片”）。它不像传统硅基芯片是硬邦邦的，而是像头发丝一样细、能打结、水洗、甚至被卡车压过还能用，信息处理能力和一些商用芯片相当。这个芯片不是要取代传统芯片，而是针对脑机接口、电子织物、虚拟现实等“需要柔性”的新兴场景，提供全柔性的信息处理方案，解决了过去纤维电子系统“硬芯片+软纤维”不兼容的痛点。未来还得提升性能、规模化生产，需要跨学科合作和产业支持。

### 详细解读

#### 1. 纤维芯片到底是个啥？和传统芯片有啥不一样？

传统芯片是硅做的，硬邦邦像小方块，得固定在电路板上；而纤维芯片是弹性高分子纤维做的（类似我们穿的衣服纤维材质），直径只有几十微米（比头发丝还细），用“多层旋叠架构”把电路一层层卷在纤维里。 它的特点是：①

软：能打结、弯曲到1毫米半径（差不多指甲盖厚度）、拉伸30%还能用；②

耐造：水洗、-20℃到60℃高低温、卡车碾压后照样工作；③

能编织：可以像普通线一样织进衣服里。但它不是“吊打”传统芯片——信息处理能力只和一些经典商用芯片相当，主要是补传统芯片的“短板”：传统芯片做不了的柔性场景。

#### 2. 为啥要费劲做纤维芯片？传统方案有啥问题？

过去的“智能纤维”（比如能发光的衣服、能测心率的手环里的线）有个大痛点：信息处理模块必须连硬质芯片。比如你穿一件智能衣服，衣服里的传感器要连个硬邦邦的芯片盒子，不仅硌得慌、不舒服，线还容易断（比如洗的时候）。纤维芯片就是把“信息处理模块”直接做成纤维形态——相当于把芯片“揉进”线里，整个系统全是软的，解决了“硬芯片+软纤维”的矛盾。这样一来，智能衣服不用外接盒子，穿起来和普通衣服一样舒服，还更耐用。

#### 3. 纤维芯片能用来干啥？这些场景太酷了！

它的应用全是“柔性需求”的领域：

- 脑机接口：一根纤维就能集成“传感（测神经信号）+处理（分析信号）+刺激（给大脑反馈）”，和脑组织的柔性差不多（不会伤脑子），采集的神经信号清晰度和商用设备一样。未来可能用来治疗癫痫、帕金森：把纤维植入大脑，实时监测神经信号，一旦异常就自动刺激纠正。

- 电子织物：能织出“全柔性智能衣服”。比如一件T恤，不用连任何外接设备，就能显示动态图案（像手机屏幕一样），或者监测你的体温、呼吸，甚至当导航（衣服袖子上显示方向）。

- VR触觉手套：现在VR手套里的传感器要连硬芯片，戴起来闷、不贴合皮肤，远程手术时没法精准感知触感。纤维芯片做的手套和普通手套一样软、透气，能精准采集手指的触觉信号，适合远程医疗手术（比如医生戴手套操作机器人，能感觉到病人身体的触感）。

#### 4. 纤维芯片做出来有多难？靠啥团队？

这个研究是跨学科“混搭”的结果：需要化学（做纤维材料）、电子（设计电路）、医学（脑机接口应用）、信息（编程）等多个学科。 复旦团队的优势是：①

多学科队伍：纤维电子研究院有化学、电子、医学的人一起干；②

全链条平台：从材料合成到芯片加工、中试（小批量试生产）都能自己做；③ 敢想敢干：第一作者之一是集成电路“小白”，反而没有思维定式——“传统芯片是硬的，那能不能做软的？”

比如他们从2020年开始攻关，一边做能显示的织物，一边同步研发纤维芯片，花了3年多才做出来。

#### 5. 未来还要做啥？离我们用得上还有多久？

**现在纤维芯片还不是“成品”，还有很多提升空间：**

① 提升性能：目前集成的电路密度还不够高，未来要换更好的半导体材料（比如二维材料），让它能处理更复杂的信息；②

规模化生产：现在是实验室做的样品，要量产还得优化工艺；③ 拓展应用：比如植入人体的医疗设备（比如心脏监测的纤维）、智能家纺（能自动调节温度的被子）。

团队已经有自主知识产权，正在找产业合作——估计再过几年，我们可能就能穿上“能自己处理信息”的智能衣服，或者戴上“和普通手套一样软”的VR手套了。

#### 一句话总结

纤维芯片不是“取代”传统芯片，而是给我们的生活带来“更软、更贴身”的智能设备——比如能当手机用的衣服、能治脑病的柔性植入物，让科技变得更“温柔”。

## 31省份去年人均可支配收入公布

来源: <https://www.yicai.com/news/103018929.html>

创建时间: 2026-01-22 18:11:38

### 原文内容:

国家统计局网站公布了31个省份2025年居民人均可支配收入情况。数据显示,去年7个省份居民人均可支配收入超过了5万元。

居民可支配收入是指居民能够自由支配的收入,是居民可用于最终消费支出和储蓄的总和。可支配收入既包括现金收入,也包括实物收入。按照收入来源,可支配收入包含四项,分别为工资性收入、经营净收入、财产净收入和转移净收入。居民人均可支配收入是居民可支配收入除以常住人口数后得到的平均数。这一指标可以用来衡量居民的生活水平和购买力,为制定保障和改善民生的政策提供重要参考。

国家统计局1月19日公布的数据显示,2025年,全国居民人均可支配收入43377元,比上年名义增长5.0%;扣除价格因素,实际增长5.0%。分城乡看,城镇居民人均可支配收入56502元,比上年名义增长4.3%,扣除价格因素,实际增长4.2%;农村居民人均可支配收入24456元,比上年名义增长5.8%,扣除价格因素,实际增长6.0%。

分省份来看,去年有7个省份居民人均可支配收入超过5万元,包括上海、北京、浙江、江苏、天津、广东和福建。其中,上海2025年全市居民人均可支配收入突破9万元大关,达到91987元,位居第一。

北京2025年全市居民人均可支配收入89090元,位居第二。其中,2025年,北京全市居民人均工资性收入57376元,占可支配收入的比重为64.4%,同比增长4.9%,工资性收入拉动居民人均可支配收入上涨3.2个百分点,对居民人均可支配收入增长的贡献率为73.6%,是居民收入增长的关键因素。

整体来看,其他省份与上海、北京均有较大差距。整体来看,上海和北京作为城市经济体,城镇化率高,新兴产业、高新技术产业、现代服务业等十分发达,总部经济突出,高薪岗位多,吸引了大量人才集聚,居民的平均收入也高。

浙江2025年全体居民人均可支配收入位居第三,70240元,突破7万元大关,比上年名义增长4.8%。其中,城镇、农村居民人均可支配收入分别为81649元和45154元,分别增长4.3%

和5.5%。城乡居民人均收入倍差1.81，比上年缩小0.02。

江苏、天津、广东、福建、山东、内蒙古、辽宁去年居民人均可支配收入分列四到十位。

内蒙古、重庆、湖南、湖北、安徽去年居民人均可支配收入在中西部地区中位居前列，这些省份也是中西部工业化和城镇化水平较高的地区。近年来，中西部的工业化和城镇化水平不断提升，尤其是随着科技创新成为发展的基本动力，一批现代产业集群正在中西部的强省会城市、中心城市加快集聚。产业发展带动从业人员的快速增长，进而带动收入水平持续快速增长。

31个省份2025年居民人均可支配收入

（数据来源：国家统计局）

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年全国居民人均可支配收入43377元，名义和实际增长均为5%（扣除物价后真实涨幅与表面数字一致，说明物价稳定）；城乡差距继续缩小（农村实际增长6%超城镇4.2%）；7个省份（上海、北京、浙江、江苏、天津、广东、福建）人均收入超5万，上海以9.2万居首；工资性收入仍是主要来源（北京占比64.4%）；中西部省份因工业化城镇化加速，收入增长表现亮眼。

### 详细解读

#### 1. 全国收入增长：表面和实际都涨5%，城乡差距在缩小

通俗说，2025年全国人平均一年能自由支配的钱是4.3万左右，比去年多了5%。这里的“名义增长”是表面数字涨了5%，“实际增长”是扣除物价后真的涨了5%——意味着去年物价几乎没怎么涨，大家拿到手的钱购买力确实提升了。分城乡看，城镇人均5.65万，农村2.45万，虽然农村基数低，但农村实际增长6%比城镇4.2%快，说明农村收入提升速度更快，城乡差距在慢慢缩小。比如现在农村搞特色种植、乡村旅游，或者外出打工工资涨了，都是农村收入增长的原因。

#### 2. 头部省份：7个超5万，上海北京领跑的秘密

去年有7个省份人均收入突破5万，按高低排序是上海、北京、浙江、江苏、天津、广东、福建。其中上海9.2万、北京8.9万，甩了其他省份一大截。为什么这两座城市这么高？核心是“产业好+岗位优”：上海是金融和贸易中心，北京是科技和国企总部聚集地，两地城镇化率接近100%，新兴产业（互联网、金融、科技）发达，高薪岗位多（比如大厂程序员、金融分析师），吸引全国人才，平均收入自然高。比如上海的陆家嘴、北京的中关村，随

便一个公司的普通员工工资都比其他地方高不少。

### 3. 收入靠什么？北京案例：工资还是“压舱石”

北京的收入结构很有代表性：工资性收入（上班拿的工资）占比64.4%，意思是每100块收入里，64块来自工资。而且工资性收入增长拉动整体收入涨了3.2个百分点，贡献了73.6%的增长——相当于北京居民收入增长的七成多靠工资涨。这说明对大多数人来说，上班拿工资还是最主要的收入来源。所以稳定就业、老板涨工资，是普通人提高收入最直接的方式。

### 4. 中西部亮点：工业化城镇化让钱包鼓起来

中西部省份里，内蒙古、重庆、湖南、湖北、安徽的收入排在前列。这些地方的共同点是“工业化和城镇化做得好”：比如重庆的汽车制造业、湖南的工程机械产业、湖北的光电子产业，都是当地的支柱产业，带来了大量工厂岗位；同时农村人进城打工，从事服务业（比如快递、餐饮），收入比种地高很多。现在中西部还在发展新能源、电子信息等现代产业集群，产业越来越强，就业机会越来越多，钱包自然越来越鼓，慢慢缩小和东部的差距。

### 5. 数据背后的意义：看生活水平，定民生政策

可支配收入是“能自由花的钱”（比如买衣服、吃饭、存钱），这个数字直接反映大家的生活水平——收入高的地方，大家更敢买手机、旅游，生活质量更高。对政府来说，这个数据是制定政策的重要参考：比如某个地区收入低，政府可能会出台政策，比如给当地企业减税，鼓励企业多招人；或者提高农村低保标准，给农民发更多补贴；又或者支持当地发展特色产业（比如农村电商），让居民多赚钱。

总的来说，2025年全国居民收入稳步增长，城乡和区域差距在缩小，工资还是主要收入来源，中西部的崛起也让人看到了均衡发展的希望。

（全文约1500字，覆盖核心数据+通俗解读，非专业人士也能轻松看懂）

---

## 日资券商再迎新，瑞穗证券中国子公司正式成立

来源：<https://www.yicai.com/news/103018824.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:39

原文内容：

外资券商队伍再添新成员，主角是日资券商瑞穗证券。

公开信息显示，近期，瑞穗证券（中国）有限公司正式成立，注册地为北京市，注册资本23亿元人民币，法定代表人、公司副董事长、总经理均由耿欣担任。

瑞穗证券之前，中国市场已有两家日资券商——野村东方和大和证券，前者成立于2019年8月，后者于2021年6月开业。

瑞穗证券是日本最大的金融控股集团日本瑞穗金融集团旗下机构之一，属于银行系证券公司，而野村东方、大和证券是非银行系证券公司。

同时，瑞穗证券是国内首家日资独资券商，由瑞穗证券株式会社100%持股，业务范围为证券承销、证券自营、证券资产管理（限于从事资产证券化业务）。

2024年6月底，瑞穗证券株式会社在中国设立证券公司的申请获证监会受理，2024年9月收到证监会反馈意见，2025年9月底获批设立。

据公开资料，作为瑞穗金融集团旗下机构，瑞穗证券由新光证券股份有限公司与瑞穗证券股份有限公司于2009年5月7日合并而来。

2005年，瑞穗证券在北京和上海同时设立代表处，主要职能是收集及分析中国市场的相关信息，并与瑞穗证券亚洲加强合作，开展中国市场的相关业务。到2024年6月底，瑞穗证券员工数量超过7000人，在欧美及亚洲多个国家开展证券相关业务。

目前，瑞穗证券中国公司的高管阵容已成型。据工商登记信息，大田原广担任董事长，耿欣出任副董事长兼总经理，箕轮崇、岛雄毅一郎等5人担任董事，林鹤负责财务工作。

简历显示，耿欣曾在中粮集团工作，之后进入金融行业，先后担任中信证券投资银行部执行总经理、华菁证券董事总经理兼投资银行联席主管、大和证券（中国）总经理。

## AI 解读：

### 核心内容总结

近日，瑞穗证券（中国）有限公司正式成立，这是国内首家日资独资券商，由日本瑞穗金融集团旗下瑞穗证券株式会社100%持股，注册资本23亿元人民币，注册地在北京。此前中国已有野村东方、大和证券两家日资券商，但均非独资且属非银行系。瑞穗证券中国的业务范围明确为证券承销、自营及限于资产证券化的资产管理，高管团队以耿欣（有中资及日资券商经验）为核心，审批流程历时约13个月（2024年6月受理至2025年9月获批），其母公司瑞穗金融集团是日本最大金融控股集团之一，全球布局广泛，此前已在中国设代表处近20年。

## 详细解读拆解

### 1. 「首家日资独资」意味着什么？

简单说，瑞穗证券中国是日本老板100%说了算的券商，不用和中国公司合伙。之前进来的野村东方、大和证券（中国）都不是独资（可能有中国股东），所以瑞穗这次是“独一份”。独资的好处很直接：决策权完全在自己手里，业务方向不用和合作伙伴商量，能更快响应母公司的战略，也能更灵活地做中国市场的业务。这也是中国金融开放的一个信号——对外资券商越来越信任，允许它们“单干”了。

### 2. 瑞穗证券中国的「后台」有多硬？

它的母公司是日本瑞穗金融集团，这是日本最大的金融控股集团之一（相当于国内的工行+中信证券这种级别的巨头），属于“银行系券商”（背后有大银行撑腰，资金实力、资源都很足）。瑞穗证券本身是2009年由两家日本大券商合并来的（新光证券+原瑞穗证券），现在全球有超7000名员工，在欧美、亚洲很多国家都有业务。早在2005年，它就已经在北京、上海设了代表处，专门收集中国市场信息、和亚洲分部合作，铺垫了快20年才开独资公司，可见准备有多充分。

### 3. 它能在中国做哪些生意？

新闻里说的业务范围翻译成大白话是这三样：

- 证券承销：帮企业发股票、债券。比如某公司想上市圈钱，它帮忙写材料、找买家、走审批流程，赚服务费；
- 证券自营：用公司自己的钱买股票、债券、基金这些，低买高卖赚差价；
- 证券资产管理（限于资产证券化）：资管就是帮别人管钱，但这里只能做“资产证券化”——比如把一堆房贷、车贷打包成一个理财产品卖给投资者，银行能快速回笼资金，投资者能拿收益，它从中赚管理费。

暂时不能做散户炒股开户这种零售业务，主要是服务企业 and 机构客户。

### 4. 掌舵团队靠谱吗？

总经理耿欣的履历很亮眼：先在中粮集团（大国企）待过，后来去中信证券投行部当执行总经理（中信是国内顶级券商），再到华菁证券做董事总经理兼投行主管，最后还当过大和证券（中国）的总经理。等于既有中资券商的本土经验，又懂日资券商在中国怎么玩，衔接两边需求很合适。董事长大田原广是日本人（母公司派来的），负责战略方向；还有5个董事（包括两个日本人）和财务负责人林鹤，团队配置既有本土实战经验，又有母公司支持，挺稳的。

## 5. 为啥现在才来开独资券商？

一方面是中国金融开放的节奏：最近几年中国一直在放宽外资进入金融行业的限制，比如允许外资独资券商成立，瑞穗赶上了这个窗口；另一方面是它自己的准备：2005年就设代表处，观察了近20年，直到2024年才提交申请，说明对中国市场很谨慎但也很有兴趣。 审批流程也能看出来——从受理到获批用了13个月（2024年6月到2025年9月），中间还收到证监会反馈意见，说明中国开放但不随便，要确保外资机构合规、有实力才让进。

总的来说，瑞穗证券中国的成立，既是中国金融开放的一个新里程碑，也是日资对中国市场信心的体现，未来可能会给国内企业带来更多国际化的金融服务选择。` ``

## 第一财经旗下应帆科技战略发布“开物 · 消费品牌全链路增长智能体蜂群1.0”

来源: <https://www.yicai.com/news/103018752.html>

创建时间: 2026-01-22 18:11:40

### 原文内容:

1月22日，第一财经旗下上海应帆数字科技有限公司（下称“应帆科技”）正式发布“开物 · 消费品牌全链路增长智能体蜂群1.0”（下称“开物”）。作为应帆科技“AI for Infinity”战略的又一关键落子，“开物”以“Agent to Agent”协作理念为核心，从“智能分析与决策”到“智能运营与营销”，构建覆盖消费品牌增长全场景的超级引擎，为品牌决策者、生意操盘手、市场投资人等提供助力，让企业在复杂变量中锚定增长航向。

上海广播电视台（上海文广集团）副台长、副总裁，第一财经党委书记、董事长，应帆科技董事长李蓉表示，国家“十五五”规划建议提出，全面实施“人工智能+”行动，全方位赋能千行百业，此次“开物”的发布，是应帆科技积极响应国家战略、拥抱消费技术变革的里程碑式成果。今年也是上海广播电视台的“数智创新年”，应帆科技勇当尖兵，为集团的数智化转型探索新路径、积累新经验，更有力推动第一财经“消费生态圈”的建设向更深层次、更广领域拓展，为生态伙伴提供更强大的数智支持，共同构建开放、协同、共赢的消费产业新生态。

当消费产业被生成式人工智能（AGI）为代表的新一轮科技革命重构，增长也从可规划、可预测的线性轨道，转变为在复杂系统中动态协作、平衡的过程。企业需要的不再是零散的工具拼图，而是一套能够穿透全场景、激活协同效率、沉淀组织智慧的智能增长中枢。

开物正是基于这一认知而生，针对当下品牌普遍面临的洞察碎片化、决策黑箱化、执行断层化、知识孤岛化四大痛点提供了具象的解决方案——「可信消费知识库」深度整合应帆科技旗下第一财经商业数据中心（CBNData）消费洞察成果与消费全行业权威数据源，降低信息噪音，让品牌增长建立在真实之上；「超级交互式白板」让用户告别PPT、网页、文档的来回切换，在一张无限画布上自由编排、连接、推演，让策略的诞生过程清晰、顺畅；「智能体主动协作」让工作无缝衔接，多个智能体自动感知任务进度、主动接棒；「集成动态工作流」使得每一步的分析，都能自动转化为可复用的工作流模板，让最佳实践沉淀为组织的标准资产。

这一超级引擎的背后，是应帆科技两大核心能力的支撑。

一是长期在消费智能研究和智能运营领域积淀下的认知系统与语料能力。应帆科技长期深耕消费数字增长服务领域，服务过数百家全球头部企业，旗下CBNData拥有长达十年的消费产业深度研究经验，构建起覆盖30多个行业的百亿数据库。应帆科技将凝聚下来的行业知识图谱、方法论体系与海量数据资产，转化为可计算、可调用的数字智能，构成了行业认知壁垒与情景化决策优势。

二是AI工程化、场景化能力。应帆科技长期深耕AI垂直应用领域，公司拥有两项国家网信办深度合成服务算法备案，累计持有110余项国家发明专利及软件著作权，并自主研发40多个企业垂直模型，其中70%实现本地化部署。在数字金融、数字文化等多领域的智能产品迭代实践中，公司已夯实了智能体集群调度、复杂工作流引擎、多模态交互融合等底层基础设施。

据悉，“开物”将持续推出市场勘测、先机捕捉、用户洞察、品类分析、渠道策略、种草追踪、任务管理等多模块功能，形成覆盖消费品牌智能增长全场景的完整闭环。同时，推出多语言版本，为国际品牌与资本洞察中国消费市场提供全新智能窗口。

“‘开物’的本质，是将应帆对于消费的底层认知逻辑与行业智慧，淬炼为可感知、可交互的AI生产力，助力消费增长进一步从经验艺术，进化为一门精准、可信、高效的系统科学。我们以‘智析万象、智引万务’为愿景，持续陪伴企业在此次新技术革命中，不仅跟上浪潮，更能引领浪潮”，应帆科技CEO兼总裁王洋表示，“未来，公司将继续深耕AI垂直化应用能力，推出更多贴合企业需求的数智产品与成果，持续丰富第一财经‘消费生态圈’的构建，陪伴企业穿越周期波动，在科技革命浪潮中稳健前行。”

## AI解读：

### 核心内容总结

应帆科技（第一财经旗下公司）发布了一款叫“开物·消费品牌全链路增长智能体蜂群1.0”的AI产品，它是针对消费品牌增长的“超级引擎”——能解决品牌在洞察、决策、执行

、知识沉淀上的四大痛点，靠十年消费行业积累的认知+AI技术实力支撑，未来还会扩展功能和多语言版本，帮助品牌从“凭经验干活”变成“用科学系统增长”，同时响应国家“人工智能+”战略，推动集团数智转型和消费生态圈建设。

## 拆解解读

### 1. “开物”是啥？能帮消费品牌解决哪些头疼事？

#### 消费品牌现在面临四个普遍难题：

- 信息太杂：到处都是数据，但真假难辨（比如看了10份报告结论不一样）；
- 决策靠猜：以前拍脑袋定策略，过程不透明（老板问“为啥这么定？”答不上来）；
- 干活脱节：部门之间衔接差（市场部出了策略，运营部不知道咋落地）；
- 经验白瞎：好做法留不住（换个人就重来，没人记得上次成功是咋弄的）。

#### “开物”给了四个“解药”：

- 可信消费知识库：把第一财经CBNData十年的消费数据+行业权威信息整合起来，过滤噪音，让品牌决策有靠谱依据（比如想做奶茶新品，直接查“年轻人最近爱喝啥口味”的真实数据）；
- 超级交互式白板：不用来回切PPT、文档、网页，在一个“无限大画布”上拖拖拽拽就能编策略、推演方案（像在白板上画思维导图，但AI帮你自动连数据）；
- 智能体主动协作：多个AI助手自动“接活”（比如市场部做完用户洞察，AI自动把结果传给运营部，提醒下一步该干啥）；
- 集成动态 workflows：把成功的分析过程变成模板（比如“双11促销方案流程”，下次直接用，经验变成公司资产）。

### 2. 应帆科技凭啥能做出这个“超级引擎”？

#### 靠两大硬实力：

- 十年消费行业“家底”厚：服务过几百家头部企业（比如宝洁、星巴克），CBNData有30多个行业的百亿数据库，还有自己的行业知识图谱（相当于把“怎么卖货”的经验变成了AI能懂的“说明书”）；
- AI技术落地能力强：有国家备案的算法、110多项专利，自己研发了40多个企业用的AI模型（70%能装在客户自己的服务器上），还搞定了AI集群调度、多模态交互这些底层技术（

简单说：能把AI真正用到具体业务里，不是纸上谈兵）。

### 3. 发布“开物”不只是出个新产品，意义大着呢！

- 响应国家战略：国家“十五五”要搞“人工智能+”，让AI赋能各行各业，“开物”就是把AI用到消费品牌增长上的实际行动；
- 帮集团转型：今年是上海广播电视台的“数智创新年”，应帆科技做“尖兵”，探索传统媒体怎么变数字化公司；
- 建消费生态圈：把第一财经的资源（数据、媒体、品牌）和AI结合，给合作伙伴（比如品牌方、投资人）更智能的支持，一起搞“开放共赢”的新生态（比如投资人想投消费赛道，用“开物”就能快速看行业趋势）。

### 4. “开物”未来还要咋升级？

- 功能更全：会加“市场勘测”（看竞品动静）、“用户洞察”（挖消费者需求）、“渠道策略”（选线上线下哪卖货）等模块，覆盖品牌增长的所有场景（从选品到卖货全闭环）；
- 服务国际玩家：推出多语言版本，让外国品牌（比如想进中国的欧美美妆）和资本（比如海外基金）用它看中国消费市场（相当于给他们开了个AI“透视窗”）。

最后，应帆科技CEO说：“开物的本质是把我们对消费的懂，变成AI生产力，让品牌增长从‘靠经验’变成‘靠科学’。”简单说，就是帮品牌在AI浪潮里不仅跟上，还能领跑。



## “两个汇源”正面对垒！汇源重整真的黄了吗？

来源：<https://www.vicai.com/news/103018713.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:42

### 原文内容：

在一番激烈的诉讼和隔空交锋后，被外界认为已经“彻底黄了”的汇源重整案似乎又有新转机。

近日，文盛资产控制的北京汇源食品饮料有限公司（下称 北京汇源）紧锣密鼓地向外宣传文盛版汇源果汁产品，“加多宝和王老吉”的故事似乎又要重演。

但正面针锋相对背后，原本阻挡汇源果汁重组案的关键一环——粤民投和文盛资产的合作却有了新变化，不过情况远比当初复杂得多。

## 正面商战

进入2026年1月以来，一向不发声的北京汇源突然接连通过公众号发布声明，一边向全球食品行业招募合作伙伴，一边宣布将另起炉灶代工生产汇源果汁产品。1月21日，北京汇源发文公布了文盛版汇源果汁的包装外图，并指汇源集团生产的老版包装为官方未授权产品。当天，北京汇源还公布了冠县汇源农业发展有限公司、华洋饮品(遂平)有限公司和滁州华冠饮料有限公司三家代工商，大有彻底取代汇源集团的势头。

作为回应，汇源集团先是在2025年末，起诉文盛资产“根本违约”，同时向北京市第三中级人民法院提起诉讼并申请财产保全，进而在1月8日宣布将重新接管汇源品牌。

虽然文盛资产和汇源集团的商战有快速升级的迹象，但在市场上却还看不到文盛版汇源果汁的踪影。

记者在北京汇源官网看到，招商工作已经开启，将全国市场分成13个大区。但记者从招商人员处了解到，部分区域已经完成了招商工作，比如山东某市已经完成了3个经销商的布局，“已经招满”，首批上市的主要是百分百的纯果汁系列和2.5升的果益多果汁系列产品。

但记者从即时零售平台等渠道还没有看到当地有文盛版汇源果汁在销售。

在北京汇源所在地北京市场，记者近日走访部分超市、小卖部、便利店均未看到文盛版汇源果汁在售。海淀区一家超市发超市工作人员告诉记者，整个超市目前只有两盒汇源果汁（汇源集团版），其多次向总部申请发货，但不知道为什么一直没有到货。记者在多个电商平台看到，多个平台销售的汇源果汁，都是汇源集团旗下产品。

有汇源集团旗下经销商告诉第一财经记者，自己也并没有看到文盛版汇源果汁产品，不过汇源集团也采取了应对措施，由于文盛版汇源果汁是代工生产，规模不大，产品成本较高，汇源集团依托自己的产业链优势，压低市场价格，向文盛资产及其经销商施压，挤压其市场盈利和代理动力。

广东省食品安全保障促进会副会长朱丹蓬认为，汇源是高浓度果汁目前国内最大的品牌，就算在公司发生巨大变故的情况下，每年仍能维持近30亿的营收，可以看到品牌力和渠道力很强。文盛资产虽然掌控汇源品牌，代工企业也不难找，但产品口味、成本控制、经销商招募都并非易事，特别是汇源集团具有产业链和原有渠道优势，文盛资产强行推进还有可能会导致市场混乱，因此其前景并不乐观。

## 重组进展

虽然汇源重组停滞，果汁市场火药味渐浓，但文盛资产似乎并不想从汇源的重组操盘手变成果汁操盘手。

企查查数据显示，2025年12月29日，北京汇源的大股东诸暨文盛汇自有资金投资有限公司（下称“诸暨文盛汇”）的股权悄然发生变化，粤民投系多家公司成为诸暨文盛汇的新股东，总持股比例约为13.7%。

而粤民投也正是此前卡住汇源重整案的那块骨头。根据重整方案，文盛资产找来国中水务（600187.SH）合作方，国中水务通过收购上海邕睿企业管理合伙企业（下称“上海邕睿”）持有的诸暨市文盛汇股份，实现对北京汇源的间接控股。但原定2024年完成的控股收购迟迟未能推进，原因就是上海邕睿持有的诸暨文盛汇52.47%的股权被粤民投申请冻结。据当时国中水务工作人员透露，粤民投与文盛资产之间存在纠纷，导致诉讼。

根据重整计划，文盛资产应向北京汇源增资16亿元，分3年投资，分别为7.5亿元、3.8亿元、4.7亿元，据汇源集团公告，最终只有首期7.5亿元到位。

公开资料显示，国中水务此前已支付9.3亿元获取了诸暨文盛汇36.5%的股权，若按终止前的计划，国中水务将继续并购诸暨文盛汇股权，最终持股比例不低于51%。以此前综合收购成本计算，国中水务还需至少为剩余的14.5%股权支付约3.7亿元，该数字与文盛资产计划中的第二笔增资额（3.8亿元）相近。

粤民投的官司不仅导致国中水务收购终止，还引发了一系列连锁反应，最终使文盛资产与北京汇源的矛盾公开化。

近日记者以投资人身份对此事询问国中水务，相关工作人员表示，目前尚不清楚粤民投和文盛资产的诉讼是否和解，公司对北京汇源的收购一事处于终止状态，因此并不关心其进展，而对于未来是否会重启收购汇源果汁一事，目前暂无消息。

而且企查查数据显示，在2025年12月29日，诸暨文盛汇又新增了两条股权冻结信息，深圳市福田区人民法院对上海邕睿持有的6.2亿元诸暨文盛汇股权进行了冻结，但并未公布涉案方。此前粤民投也是通过同一法院冻结了诸暨文盛汇的股权，目前尚不清楚两者之间是否有联系。

记者了解到，如果粤民投诉讼问题最终得解，局面也比当初复杂得多。目前汇源集团还申请冻结了诸暨文盛汇持有北京汇源60%的股份。在业内看来，北京汇源大张旗鼓地寻找代工、重新招商，也不排除是“造势”，为后续的谈判争取主动权，毕竟两个汇源打擂台也不是汇源集团希望看到的局面。

在此前汇源集团发布的声明中，曾提及待上海文盛全面履行《重整投资协议》并经北京市第一中级人民法院确认后，汇源集团才会把管理权交还届时新任的北京汇源管理层。

但在经历了这一轮风波之后，国中水务还愿不愿意继续收购北京汇源还是未知数。

香颂资本执行董事沈萌告诉第一财经记者，此前双方的争斗目的都是保护自身利益，如今再斗下去并不符合双方的利益。在汇源果汁重整案中，商业利益最大化是各方的诉求，如果能够对上市公司及大股东有益，交易还是有可能完成。

记者从汇源集团了解到，目前文盛资产方面还没有与汇源集团主动接洽，后续还有待进一步观望。

## AI解读：

### 核心内容总结

汇源果汁的重整案本来因粤民投冻结股权陷入停滞，如今又起波澜：掌控汇源品牌的文盛资产开始推“文盛版”汇源果汁（找代工、招商），和原汇源集团正面“打擂台”；但另一边，曾卡住重组的粤民投却悄悄成了文盛旗下公司的股东，不过股权仍有冻结，局面更复杂。目前文盛版产品还没大规模上市，原汇源集团用低价挤压文盛空间，国中水务的收购也处于终止状态，双方未来是继续斗还是谈判和解，还悬而未决。

### 一、正面“打擂台”：文盛要抢市场，汇源集团“守地盘”

文盛资产（通过北京汇源）最近动作频频：先是公众号发声明，说要找全球合作伙伴，还宣布找了3家代工厂做果汁；1月21日直接晒出“文盛版”汇源包装，甚至说原汇源集团的老包装是“没授权的”，大有取代老汇源的意思。他们还把全国分成13个大区招商，山东有些地方已经招满经销商，计划卖纯果汁和果益多系列。

但原汇源集团也没闲着：2025年底就起诉文盛“违约”，申请冻结对方财产，1月8日又说要“重新接管汇源品牌”。更狠的是，因为文盛的果汁是代工生产（自己没工厂，找别人做），成本比原汇源高，原汇源就利用自己的产业链优势压低价格，让文盛的经销商赚不到钱，不想代理他们的产品。

不过目前文盛版果汁还没真正出现在市场上：记者跑了北京的超市、便利店，没看到；电商平台和即时零售也只有原汇源的产品。原汇源的货甚至都不多——海淀区一家超市工作人员说，整个超市只有两盒老汇源，申请补货也没动静。

### 二、重组卡点变复杂：粤民投从“拦路虎”变成“小股东”，但股权还冻着

之前汇源重组卡壳，主要是粤民投在搞事：文盛本来和上市公司国中水务谈好，让国中水务收购股权间接控制北京汇源，但粤民投把文盛手里的诸暨文盛汇（北京汇源的大股东）5

2. 47%股权给冻结了，导致国中水务的收购停了。原因是粤民投和文盛有纠纷，打了官司。

现在情况变了：企查查显示，2025年12月29日，粤民投旗下几家公司成了诸暨文盛汇的新股东，总持股13.7%——相当于之前的“拦路虎”现在入股了文盛的公司。但麻烦的是，同一天诸暨文盛汇又新增了两条股权冻结信息（还是深圳福田法院，和之前粤民投冻结的法院一样），涉案方没说，不知道是不是又有新纠纷。

更糟的是，原汇源集团也冻结了诸暨文盛汇持有的北京汇源60%股份。等于现在文盛手里的汇源股份，被粤民投和原汇源集团两边冻着，想动都动不了。

### 三、国中水务：之前投了9亿，现在“躺平”不管了

国中水务本来是文盛重组汇源的重要合作伙伴：之前已经花了9.3亿买了诸暨文盛汇36.5%的股权，计划继续买，直到持股超过51%（成为绝对控制人），还需要再掏3.7亿左右（和文盛承诺给汇源的第二笔增资3.8亿差不多）。

但因为粤民投的官司，国中水务的收购彻底终止了。记者问他们现在的态度，工作人员说：“不知道粤民投和文盛有没有和解，我们收购停了，所以不关心进展；未来会不会重启收购？暂时没消息。”等于国中水务已经退出这场混战，不想再掺和了。

### 四、市场前景：文盛想“抄近路”，但没那么容易

广东省食品安全促进会的朱丹蓬说，汇源这个牌子还是很能打的——就算公司出了这么多事，每年还能卖近30亿，可见消费者认它，渠道也还在。

但文盛的问题很多：1.

代工生产：口味能不能和老汇源一样？不好说，代工厂的品控很难统一；2.

成本高：代工比自己生产贵，再加上招商、渠道建设，利润空间小；3. 原汇源挤压：原汇源用自己的工厂压价，文盛的经销商卖他们的产品赚不到钱，自然没动力。所以文盛想靠代工抢市场，前景不太乐观。

### 五、未来走向：是继续斗还是坐下来谈？

香颂资本的沈萌说，两边继续斗下去都没好处——文盛没渠道没工厂，原汇源品牌被分流，最终都会损失利益。原汇源集团也不想看到“两个汇源”打擂台，之前声明里就说，等文盛履行完重组协议，才会交管理权。

现在文盛大张旗鼓招商、找代工，可能是在“造势”——用市场压力逼原汇源和粤民投坐下来谈判，争取更有利的条件。但目前文盛还没主动找原汇源接洽，所以接下来是谈是打，还要看双方的态度。

总的来说，汇源的事现在像一团乱麻：文盛想推新果汁，却没货没渠道；粤民投从拦路虎变股东，却还冻着股权；国中水务撤了；原汇源守着老地盘压价。最终能不能解开这个结，关键还是看文盛能不能和原汇源、粤民投谈妥——毕竟，消费者要的是一杯好喝的汇源果汁，不是看两家公司打架。

## 有AEB和雷达，还能自己买菜：无人驾驶电摩靠谱吗？

来源：<https://www.yicai.com/news/103018705.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:43

### 原文内容：

近日，网络上一辆电动摩托车“无人驾驶”的视频引发广泛关注。视频中，一辆无人驾驶的电动摩托车以40km/h的速度飞跃了一个20度的小坡，并在空中飞跃了整整8米，落地后仍能保持自平衡的状态继续前进。

第一财经记者了解到，该款车型是由立马车业生产制造的“极限小智”电动摩托车。根据官方介绍，极限小智能够在平路上进行最高40km/h的自动驾驶，且搭载了汽车级AEB主动安全技术和毫米波雷达，能够预判碰撞风险、自动监测路障并刹停、自动绕行移动障碍物。

立马车业集团商品企划部部长葛文伟在接受媒体采访时称，用户能够在相关的产品APP端召唤极限小智到指定地点“接驾”，也能实现两点之间的自动路径规划，比如通过自动驾驶实现买菜、取快递等。他还称，四轮汽车能实现的功能，基本上极限小智也能实现。

据悉，极限小智目前已向经销商交付10辆，2026年将实现进一步量产。记者随后在一名立马经销商处了解到，极限小智是新的电摩产品，该门店目前暂未购入，预计将在今年春节后购入，但数量较少。该经销商告诉记者：“极限小智的售价在1万元左右，不会高于四轮车，但需要具备摩托车驾照。”

从行业来看，电动摩托车现阶段“上车”的智能化主要体现在人机车联动，比如手机监控骑行里程、骑行状态、无钥匙解锁、卫星定位等，而电动摩托车的智能驾驶则聚焦自平衡、感知，包括目蔚科技、立马车业等多家两轮车企都有智能驾驶的技术储备，但是相关产品尚未大规模量产交付给消费者。

某头部电动两轮车企业人士告诉记者，公司有两轮车自平衡技术、辅助驾驶技术的产品储备，但尚未有产品应用。“很多公司都有这种产品，只不过有些企业会将这类产品作为营

销噱头，相当于实验室产品，有研发和样机，但是大部分企业暂时不会零售。”

该人士表示，辅助驾驶、智能驾驶尚未大规模应用到两轮车，现阶段的产品需求也不强，无法明显提升销量。他进一步称：“成本方面，智能驾驶需要雷达、激光探头、电控，控制器等多个零部件，整车也需要重新设计，导致智能驾驶两轮车的整体造价较高，售价也很高。”

此外，市场仍对智能驾驶两轮车的安全性存疑。广东一家电动两轮车企负责人认为，智能驾驶两轮车的使用仍比较鸡肋，一旦车辆急转或者急停，驾驶员容易被甩离座位。所以现阶段，这类产品基本很难卖出去。

佐思汽研最新发布的《2025~2026年两轮车智能化及产业链研究报告》显示，随着两轮车新国标的实施，该行业正经历智能化转型的关键阶段。在智能化测评体系方面，行业正逐步建立分级标准。两轮车智能化测评涵盖动力系统、智能驾驶、通信系统及人机交互四大维度，软件生态开发与域控制器集成成为仪表系统升级的核心方向。毫米波雷达在两轮车领域的应用渗透率预计将在2026年突破18%，头部品牌正探索更高级别的自动驾驶辅助功能开发。

## AI解读：

### 核心内容总结

近日，立马车业推出的“极限小智”智能驾驶电动摩托车因一段“无人驾驶飞跃小坡”的视频走红。该车具备40km/h自动驾驶、自动刹车防碰撞、APP召唤接驾、自动规划路径买菜取快递等功能，目前仅交付10辆经销商（春节后部分门店将有少量现货），售价约1万元（需摩托车驾照）。行业内智能驾驶两轮车尚未大规模量产，存在成本高、需求弱、安全顾虑等问题，但新国标推动下，未来毫米波雷达渗透率将提升，智能化是趋势。

### 一、“极限小智”有多“聪明”？不止会飞，还能当“生活助手”

这款车的智能功能，用大白话讲就是“把四轮车的部分‘黑科技’搬到了两轮上”：

- 自动驾驶稳如老司机：平路能以40km/h自动跑，还能飞跃20度小坡、在空中飞8米后稳稳落地（像杂技演员保持平衡）；
- 主动安全不“碰瓷”：搭载汽车级AEB自动刹车技术（前面有障碍会自己停下来）和毫米波雷达（相当于给车装了“雷达眼”，能提前发现路障、自动绕行移动的东西）；
- 生活服务“懒人友好”：打开APP能召唤它到指定地点接你，还能让它自己去买菜、取快递（自动规划两点之间的路线）——相当于有个“两轮机器人管家”。

负责人甚至说“四轮车能实现的功能，它基本都能”，但价格比四轮智能车便宜不少。

## 二、现在能买到吗？价格和门槛要注意

### 想尝鲜的话，得先看这几点：

- 现货少得可怜：目前只给经销商交付了10辆，大部分门店还没有；预计今年春节后部分门店会进少量货，但数量不多（属于“试水款”）；
- 价格亲民但有门槛：售价约1万元，比四轮电动车/汽车便宜，但得有摩托车驾照（没有的话，就算买了也不能合法上路）；
- 暂时不是“大众款”：属于新物种，经销商也不敢多进，先看看市场反应。

## 三、为啥智能电摩还没普及？三大“拦路虎”挡路

### 行业内很多企业都有智能驾驶两轮车的技术，但为啥没大规模卖？新闻里点出了关键问题：

- 成本太高：智能驾驶需要毫米波雷达、激光探头、电控系统等零件，这些都不便宜；还要重新设计整车结构，导致造价飙升（卖贵了消费者不买，卖便宜了企业亏）；
- 需求“不疼不痒”：大部分消费者觉得现有电摩的功能（比如无钥匙解锁、手机看里程）已经够用，智能驾驶对提升销量帮助不大（企业不想花大钱做“没人买的东西”）；
- 安全顾虑“扎心”：两轮车不像四轮车有安全带/座椅固定，一旦智能驾驶时急转或急停，驾驶员容易被甩出去——很多人觉得“鸡肋”（用着不安全，不如自己骑）。

甚至有行业人士说，部分企业的智能电摩只是“实验室样品”，用来做营销噱头，根本没打算零售。

## 四、未来会火吗？行业趋势透露这些信号

### 虽然现在没普及，但智能电摩的未来不算“黑暗”：

- 政策推着走：新国标实施后，两轮车行业必须往智能化转型（比如建立智能驾驶分级标准）；
- 技术会越来越成熟：报告显示，2026年毫米波雷达在两轮车的渗透率会突破18%（更多车会装“雷达眼”），头部品牌也在研发更高级的自动驾驶功能；
- 慢慢会被接受：随着技术进步，成本会下降，安全问题也可能解决——比如未来可能出现更稳的车身设计，或者智能系统能更柔和地处理急刹/急转。

不过，想让智能电摩像普通电摩一样普及，还得等好几年。

## 总结

“极限小智”是智能两轮车的“探路者”，功能听起来很酷，但目前还属于“小众尝鲜款”。行业要解决成本、安全、需求三大问题，才能让智能驾驶电摩真正走进普通人的生活。未来几年，随着技术和政策推动，这类产品会越来越多，但现在想入手，得先做好“等货+考驾照”的准备。

## 俞敏洪开办退休俱乐部，新东方股价冲高回落

来源: <https://www.yicai.com/news/103018648.html>

创建时间: 2026-01-22 18:11:44

### 原文内容:

1月22日，港股开盘，恒生指数高开0.62%，恒生科技指数涨0.85%。新东方（9901.HK）股价43.12港元，涨0.23%，短暂冲高后有所回落，截至发稿，股价微涨0.05%。

近日，“北京新东方退休俱乐部”账号开始陆续在各社交网络平台上线运营，页面显示，该账号是北京新东方退休俱乐部官方账号，专为50-75岁北京叔叔阿姨打造。提供本地活动、健康养生、兴趣课堂。线上课0元领取，线下课体验价格19.9元。

搜索发现，目前抖音与小红书平台上的“北京新东方退休俱乐部”账号并无官方认证或平台蓝V认证标识，但小红书账号私信页面可以跳转至北京新东方文旅账号下的“北京新东方文旅本地游”，客服人员向记者确认，“北京新东方退休俱乐部”账号隶属于新东方集团。

具体业务方面，据官方介绍，该俱乐部由新东方创始人俞敏洪开办，由“新东方认证资深教师”授课，相关课程目前包括摄影、八段锦、舞蹈、线下体验等。比如由年轻人带老年人颐和园踏青、北海公园乘凉、香山赏红叶等，书法、英语等新课程正在筹建中。

“退休俱乐部”粉丝群内成员数量已迅速增长至近500人。多位网友对该俱乐部与新东方集团关系十分关注，相继询问“（俱乐部）跟新东方是什么关系”“（俱乐部）是俞敏洪的吗”。

从账号从属关系上看，新东方退休俱乐部属于新东方文旅业务板块，也是俞敏洪近年来侧重发展的方向。2022年底，东方甄选推出矩阵号“东方甄选看世界”，以“直播+文旅”的

形式与各地展开合作。2023年3月，俞敏洪公开表示将布局文旅产业。同年7月，新东方官宣正式开拓文旅事业。

作为内部创业项目，新东方文旅营收数据近三年持续提高。2025财年第一财季业绩电话会上，新东方首席执行官周成刚表示，该财季文旅业务收入约为9000万美元。但中老年群体相关业务并非核心，重点推出高品质海外游学团、针对K-12和大学学生的国内研习营，在中国30个省份及国际上布局多项面向全年龄段（含中老年）的高端文旅项目。

待到2025财年第四财季，文旅业务收入增长虽可观，但周成刚表示，新东方仍需要时间来构建文旅业务的商业模式，文旅业务收入增长在2026财年有所放缓。

银发经济趋势下，俞敏洪尝试探索更多中老年相关业务。老年教育版图中，南京新东方学校2024年创办老年大学，国际教育板块中的新东方前途出国也在探索“银发留学”项目。康养业务方面，2026年1月6日，俞敏洪对外披露，新东方文旅在三亚已签约十个康养基地，合作方负责硬件设施，新东方文旅提供“软件”与管家服务。但这一系列面向中老年群体的业务版图，仍需完善的商业模型与基础设施予以支撑。

## AI解读：

### 核心内容总结

新东方近期推出针对北京50-75岁中老年人的“北京新东方退休俱乐部”，该项目隶属于俞敏洪重点布局的文旅业务板块；新东方文旅业务营收增长显著但商业模式仍在探索阶段；同时，新东方还在老年大学、银发留学、三亚康养基地等领域布局，试图抓住银发经济发展趋势。

### 详细解读（5个方面）

#### 1. 新东方为啥盯上中老年生意？——银发经济是块“香饽饽”

现在中国老年人越来越多，而且很多叔叔阿姨退休后“有钱有闲”：退休金够用，孩子也长大了不用操心，愿意花钱在兴趣爱好、旅游、养生这些事儿上。这就是大家说的“银发经济”，市场潜力特别大。新东方之前做教育多年，有老师资源和品牌信任度，转型做中老年服务也算“搭得上边”，所以想通过退休俱乐部、老年大学这些项目，分一块银发经济的蛋糕。

#### 2. 退休俱乐部给叔叔阿姨提供啥？——0元线上课+19.9元线下玩，主打陪伴和实用

这个俱乐部专门针对北京的中老年群体，核心服务有三类：

- 免费线上课：比如摄影、八段锦、舞蹈这些兴趣课，不用花钱就能学；

- 低价线下体验：19.9元就能参加年轻人带队的本地游（比如颐和园踏青、香山赏红叶），还能和同龄人结伴；
- 筹备新课程：书法、英语课正在准备中。

虽然账号在抖音/小红书还没官方认证（蓝V），但客服确认是新东方的，粉丝群已经快500人了，大家最关心的就是“是不是真新东方的”——毕竟品牌靠谱才敢花钱。

### 3. 退休俱乐部归谁管？——俞敏洪文旅板块的“新棋子”

这个俱乐部不是新东方随便搞的小项目，而是新东方文旅业务的一部分。俞敏洪从2023年就开始重点推文旅：2022年底东方甄选搞了“看世界”直播卖旅游；2023年3月公开说要布局文旅，7月正式官宣。现在文旅是他近几年最看重的方向之一，退休俱乐部就是文旅板块里针对中老年的“精准打击”项目。

### 4. 新东方文旅现在赚不赚钱？——收入涨得快，但还没找到“稳定吃饭的路子”

从数据看，2025财年第一季度（大概2024年下半年）文旅收入有9000万美元，增长挺可观。但新东方CEO周成刚说，文旅业务还需要时间“构建商业模式”——意思是：现在虽然能赚钱，但还没找到长期稳定、可复制的赚钱方法（比如怎么让用户持续付费，怎么控制成本）。所以2026财年增长可能会慢下来，还得慢慢摸索。

### 5. 除了退休俱乐部，新东方在银发经济上还有啥动作？——老年大学、留学、康养基地都在搞

#### 新东方不止搞退休俱乐部：

- 老年大学：南京新东方2024年已经开了老年大学；
- 银发留学：做留学的新东方前途出国，在试“银发留学”（可能是帮老年人去国外短期游学）；
- 康养基地：2026年1月说在三亚签了10个康养基地，合作方出房子设施，新东方出服务和管家。

不过这些业务都还在早期，需要完善的赚钱模型和基础条件（比如场地、师资）才能真正做起来。

整体来看，新东方正在从“教培巨头”向“银发经济玩家”转型，试图用自己的品牌和资源抓住中老年群体的消费需求，但这条路还需要时间验证能不能走通。

## 中国研制纤维芯片成果再登顶刊！“头发丝里实现大规模集成电路”

来源：<https://www.yicai.com/news/103018644.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:45

### 原文内容：

1月22日，国际权威学术期刊《自然》发表了一项来自中国研究团队的原创技术突破。研究人员突破传统硅基芯片范式，在一根比头发丝更细的纤维里构建起高密度集成电路，在国际上率先研制出“纤维芯片”。

这项原创研究成果来自聚合物分子工程全国重点实验室，复旦大学纤维电子材料与器件研究院、高分子科学系、先进材料实验室彭慧胜、陈培宁团队。该“纤维芯片”的信息处理能力与一些经典商业芯片相当，且具有高度柔软、适应拉伸扭曲等复杂形变、可编织等独特优势，有望为脑机接口、电子织物、虚拟现实等未来产业提供关键支撑。

此前，研究团队已经在国际上率先提出“纤维器件”新概念，并已创建30多种纤维器件，相关成果7次登上《自然》，部分技术转让给国内头部企业，率先建成发光纤维、纤维锂离子电池等产线，初步实现在汽车、服装等领域的应用。

但要实现纤维器件的更大规模化应用，必须攻克“芯片”的核心技术壁垒，包括空间限制、光刻适配以及稳定性挑战。

过去的芯片开发依托于硅基，如何在高分子材料上开发出芯片？为此，研究人员另辟蹊径，参考了“卷寿司”的想法，不局限于纤维表面，构建了螺旋式多层电路，极大提升了空间利用率。按实验室1微米光刻精度推算，1毫米长的纤维目前可集成1万个晶体管，与一些商业医用植入芯片相当；1米长纤维的晶体管集成量，可达到经典计算机中央处理器水平。在纤维内部构建螺旋式多层电路，理论上，1毫米长的纤维可集成约1万个晶体管。经过多年攻关，团队最终实现了每厘米10万个晶体管的集成密度。

更关键的是，其制备工艺与现有成熟光刻工艺有效兼容，为规模化制造打下基础。团队使用等离子刻蚀技术将其表面粗糙度降至1纳米以下，达到商业光刻要求，打破了“芯片只能刻在硅片上”的传统认知。

复旦大学纤维电子材料与器件研究院高分子科学系陈培宁教授表示：“我们希望这种新的研究思路能给芯片产业提供一种新的借鉴，有可能向另外一个赛道去发展。”他还称，未来可穿戴是一个重要的方向和领域，纤维是一个非常理想的载体。

“纤维芯片”并非为了取代传统硅基芯片，而是开辟了全新的应用路径，其优势在于极佳的柔韧性与集成度。这种新型芯片材料柔性极佳，能弯曲、拉伸、扭曲，甚至经得住十几吨卡车碾压，按工业标准水洗数十次后性能依然稳定，在100℃高温下也能正常工作。

基于“一根纤维就是一个微型电子系统”的设计理念，在单根纤维上就可集成供电、传感、显示、信号处理等功能。这意味着无需外接处理器，基于纤维芯片就能编织柔软、透气的电子织物。这为将来的商业化应用提供了极大的想象空间——比如未来的衣服可能变身“智能显示屏”，实现动态像素显示；在远程医疗机器人手术等场景中，纤维芯片还可制成智能触觉手套，精准模拟不同物体的力学触感，提升人机交互体验。

复旦大学先进材料实验室博士研究生王臻表示：“利用这种全柔性的纤维智能交互手套，可以在远程手术操作的时候，让医生手的触觉更加灵敏，不会受到硬质模块的干扰。以后脑机接口植入后，也不需要任何的外部设备，可以自主实现数据的收集、运算以及分析，最终和大脑形成闭环。”

这一芯片材料领域的突破也让医疗器械开发者为之惊喜。微光医疗创始人CEO朱锐对第一财经记者表示：“纤维芯片未来有望改变植入医疗器械的规则，把电路和信号传输集成到一个纤维材料上，将极致压缩体积，这是为生物体内器械植入量身打造的。”

## AI解读：

### 核心内容总结

复旦大学彭慧胜、陈培宁团队在《自然》发表原创突破：把芯片做进了比头发丝还细的纤维里，研制出“纤维芯片”。它不是取代传统硅基芯片，而是开辟了“柔性电子”新赛道——能弯曲、拉伸、编织，性能和部分商用芯片相当，兼容现有光刻工艺，可支撑脑机接口、智能衣服、远程医疗等未来产业。团队此前已搞出30多种纤维器件（7次登《自然》），技术转让给国内头部企业，已有发光纤维、纤维电池产线，现在攻克芯片壁垒，为规模化应用铺路。

### 一、纤维芯片到底是什么？和传统芯片有啥不一样？

简单说，就是把“芯片”塞进了柔性纤维里——你可以理解为“能导电、会计算的超细电线”。

和传统硅基芯片的区别：

- 形态不同：传统芯片是硬邦邦的硅片（比如手机里的CPU），不能弯不能拉；纤维芯片是比头发丝细的纤维，能随便扭曲、拉伸，还能织成布料。

- 优势独特：耐造——十几吨卡车压过去没事，按工业标准水洗几十次性能不变，100℃高温也能工作；可编织——直接织进衣服、手套里，不影响舒适度；体积小——适合植入人体（比如医用芯片）。

- 性能不弱：实验室数据显示，1毫米长的纤维能装1万个晶体管（和医用植入芯片差不多）；1米长的纤维，晶体管数量能达到普通电脑CPU的水平；目前团队已实现“每厘米10万个晶体管”的集成密度。

## 二、怎么突破的技术难点？“卷寿司”思路是关键！

要在超细纤维里做芯片，有三个死胡同：空间太小装不下多少电路、纤维表面太粗糙没法用传统光刻工艺、做出来的芯片不稳定。团队用“土办法”解决了：

1. 空间不够？学卷寿司，多层螺旋电路！ 传统芯片是平面的，纤维只能用表面的话，空间肯定不够。团队想：“为啥不卷起来？”就像卷寿司时把食材一层层卷进米饭里，他们在纤维内部做了螺旋式多层电路——不只用表面，还利用了纤维的内部空间，空间利用率翻了N倍。

2. 光刻工艺不兼容？磨到比头发丝细10万倍！ 传统光刻是给硅片用的，纤维表面太粗糙（像砂纸），刻不出精细电路。团队用等离子刻蚀技术，把纤维表面磨得超级光滑——粗糙度降到1纳米以下（头发丝直径是10万纳米），这下就能用现有光刻设备生产了，为大规模制造打下基础。

3. 稳定性差？反复虐它都没事！ 经过多年试验，纤维芯片能扛住各种“折腾”：被十几吨卡车压过（不变形）、水洗几十次（性能不下降）、100℃高温烤（正常工作）——解决了柔性电子实用化的核心问题。

## 三、这个突破有啥用？未来能改变哪些行业？

纤维芯片的优势是“柔性+可植入+可编织”，刚好瞄准传统芯片够不着的场景：

1. 脑机接口：不用外接设备，直接和大脑对话 比如以后植入大脑的纤维芯片，不用连电线或外部电脑，自己就能收集大脑信号、计算分析，和大脑形成闭环——像科幻片里那样，用意念控制设备。

2. 智能衣服：衣服变显示屏，还能监测健康 把纤维芯片织进衣服里，衣服就能变成动态显示屏（比如显示文字、图案），还能实时监测心率、体温——以后穿件T恤就能当健康手环用。

3. 远程医疗：医生远程手术，能“摸”到病人身体 团队做的智能触觉手套，里面织了纤维芯片——医生戴着手套远程操作机器人手术时，能精准感觉到病人身体的硬度、弹性（比如摸肿瘤的质感），就像亲自上手一样，不会被硬质设备干扰。

4. 植入医疗器械：体积缩小到极致 微光医疗CEO说，纤维芯片能把电路和信号传输集成到一根纤维里，植入身体的器械（比如心脏起搏器、神经刺激器）体积能缩到很小，更适合人体，减少排异反应。

#### 四、对产业的意义：不是取代硅基，而是开新赛道

纤维芯片不是要抢传统硅基芯片的饭碗（比如手机、电脑还是得用硅芯片），而是补了传统芯片的短板——开辟“柔性电子”这个新领域：

- 团队已有产业基础：之前搞出30多种纤维器件（7次登《自然》），部分技术转让给国内头部企业，建成发光纤维、纤维电池生产线，已经在汽车（比如车内氛围灯）、服装（发光衣服）里用了。
- 规模化有保障：制备工艺兼容现有光刻技术（不用重新建工厂），成本能降下来，容易大规模生产。
- 带动新产业：未来脑机接口、智能穿戴、医疗植入这些行业，都需要柔性芯片——纤维芯片的突破，能让这些行业从“概念”走向“实用”，甚至催生新的商业模式（比如智能衣服定制、远程医疗服务）。

#### 一句话总结

这个突破就像“给电子设备安上了‘柔软的骨骼’”——以后的电子设备不再是硬邦邦的，而是能像布料一样贴身、像电线一样弯曲，打开了无数想象空间。对中国来说，这是在芯片领域另辟蹊径的“弯道超车”机会，能在柔性电子赛道上领先全球。



### 1元中标百万项目成历史，财政部整治政府采购异常低价中标

来源：<https://www.yicai.com/news/103018532.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:46

原文内容：

政府采购中，一些投标人靠明显低于成本的异常低价中标时有发生，这不仅影响公平，加剧“内卷式”竞争，可能还影响相关项目质量，最终损害公共利益。为此财政部出新招。

近日，财政部发布《关于推动解决政府采购异常低价问题的通知》（下称《通知》），为整治政府采购领域“内卷式”竞争，从加强政府采购需求管理、异常低价审查和履约验收管理三个层面，来推动解决政府采购异常低价问题。该《通知》自2026年2月1日施行。

近些年一些政府采购项目低价中标情况时有发生，引起社会广泛关注。比如，一些医院生化免疫流水线采购项目预算金额几百万元，但有的投标人以1元或1000元的异常低价中标。

一家主营智能安防业务的企业家告诉第一财经，自己公司在政府采购项目中，时常遇到一些同行以明显低于成本价的价格来投标。这些企业低价中标后，往往让采购人增项补充采购金额、偷工减料等方式，来实现盈利。而这种低价中标行为显然有违公平，但企业有时又无可奈何。

上述《通知》对这类异常低价中标情形，祭出一大杀器，正是强化政府采购异常低价审查。

《通知》明确了政府采购评审委员会应当启动异常低价投标（响应）审查程序的四种情形。比如，第1项为投标（响应）报价低于全部通过符合性审查供应商投标（响应）报价平均值50%的；第2项为投标（响应）报价低于通过符合性审查的次低报价供应商投标（响应）报价50%的；第3项为投标（响应）报价低于采购项目最高限价45%的。

以某政府采购项目为例，根据第1项的标准，假设供应商平均报价为8万元，而其中若有供应商报价低于4万元，政府采购评审委员会将启动低价审查。根据第3项要求，假设该政府采购项目最高限价为10万元，那么有供应商报价低于4.5万元的，也会启动低价审查。

更关键的是，与上述《通知》此前公开征求意见稿版本不同，最终实际出台的上述《通知》还增加了一款：采购人可以结合具体项目实际情况，提高上述第1项至第3项中启动异常低价投标（响应）审查的数值标准，但是最高不得超过65%。

换言之，如果采购人提高前述45%或50%比例，那么低价审查门槛将更低，力度更大。

比如，若将前述启动低价审查的投标（响应）报价低于全部通过符合性审查供应商投标（响应）报价平均值50%，提高至65%，那么前述案例中，假设供应商平均报价为8万元，若有供应商报价低于5.2万元，政府采购评审委员会就启动低价审查，相比于此前的低于4万元报价，显然审核更严厉。

上述企业家建议，目前政府采购中企业毛利越来越低，建议采购人可以适当提高上述低价审查数值，来强化对一些投标人的低价审查，从而促进企业公平竞争。

根据《通知》，评审委员会启动异常低价投标（响应）审查后，应当要求相关供应商在评审现场合理的时间内对投标（响应）价格作出解释，提供项目具体成本测算等与报价合理性相关的书面说明及必要的证明材料，包括但不限于原材料成本、人工成本、制造费用等，给予相关供应商的合理时间一般不少于30分钟。评审委员会依据专业经验、市场价格等对报价合理性进行判断。

而投标（响应）供应商不能提供书面说明、证明材料，或者提供的书面说明、证明材料不能证明其报价合理性的，评审委员会应当将其作为无效投标（响应）处理。

实践中，不合理低价的识别和处理往往依赖于评审委员会。《通知》进一步压实评审专家责任。财政部门在投诉处理、监督检查中发现评审委员会未按规定对异常低价开展审查的，依法予以纠正并追究评审专家的法律 responsibility。

## AI 解读：

### 核心内容总结

政府采购里“异常低价中标”的乱象（比如1元、1000元中标，中标后偷工减料、增项加价）让企业内卷、项目质量打折，还损害公共利益。财政部最近出台《通知》，从需求管理、异常低价审查、履约验收三个层面整治，其中最关键的是给低价投标设了明确的审查“红线”：报价低于平均价50%、次低价50%或最高限价45%就触发审查，还允许采购人把审查门槛提得更严（最高到65%）；通不过审查的直接无效投标，评审专家不负责还要追责。

### 一、政府采购的“低价内卷”有多离谱？

你可能听过“1元中标医院几百万的设备”这种怪事——这不是玩笑，是真实发生的。比如有些医院生化免疫流水线项目预算几百万，却有企业报1元或1000元；做智能安防的企业也吐槽，同行常报低于成本的价格抢单，中标后要么让采购人加钱（增项），要么偷工减料赚回来。

这种“低价内卷”的后果很糟：老实报价的企业拿不到单，公平竞争成了空话；项目质量没保障（比如安防设备偷工减料可能留安全隐患）；最后花的还是纳税人的钱，损害公共利益。

### 二、新通知的“核心杀招”：给低价投标划了三条“红线”

这次《通知》最狠的是明确了触发审查的三个具体数值标准，用大白话翻译就是：

1. 低于平均价一半：比如10家合格供应商平均报价8万，你报3万（低于4万），就得查；
2. 低于次低价一半：比如次低价是10万，你报4万（低于5万），就得查；
3. 低于最高限价45%：比如项目最高能报10万，你报4万（低于4.5万），就得查。

只要碰了这三条红线，评审委员会必须停下来查这家企业：你报这么低，到底能不能做？成本够不够？

### 三、更严的是：采购人可以把审查门槛提得更“敏感”

之前征求意见稿里没这条，最终版新增了：采购人可以把审查标准提高到65%（比如把“低于平均价50%”改成“低于65%”）。

啥意思？举个例子：原来平均价8万，低于4万才查；如果提到65%，低于5.2万就查——相当于“稍微低一点就触发审查”，门槛更严了。比如做安防的企业就建议，采购人多提提标准，这样能更有效管住低价内卷。

### 四、审查通不过？直接废标！评审专家还得担责

触发审查后，企业得在现场30分钟以上解释清楚：报这么低的价格，原材料、人工、制造费用到底怎么算的？得拿出书面证明（比如进货单、工资表）。

如果拿不出来，或者证明不了价格合理——直接判定“无效投标”，连竞争资格都没了。

另外，评审专家要是偷懒没查低价投标，被财政部门发现了，要追究法律责任（比如取消评审资格、罚款），这就把责任压实到了具体人身上。

### 五、企业心声：希望审查再严点，让大家公平赚钱

那位做智能安防的企业家说，现在政府采购项目的毛利越来越低，同行都在拼低价，“不跟就没单，跟了就亏”。他希望采购人能多提高审查数值，比如把50%提到65%，这样能过滤掉更多不合理的低价，让老实做生意的企业有活路，也能保证项目质量。

总的来说，这次《通知》是给政府采购的“低价内卷”踩了刹车——用明确的数字标准代替“凭感觉判断”，用严格的惩罚倒逼企业不敢乱报低价，最终目的是让竞争回归公平，保障公共利益。不过效果如何，还要看采购人会不会真的把审查门槛提上去，以及执行是否到位。



从卡尼演讲到丹麦抛售美债，瑞银首席：美国或成为自身成功的“受害者”

来源: <https://www.yicai.com/news/103018303.html>

创建时间: 2026-01-22 18:11:47

## 原文内容:

2026年1月21日, 瑞士达沃斯。

美国总统特朗普时隔数年后再次出席达沃斯论坛, 并发表了特别讲话。随后, 在与北约秘书长吕特会晤后, 特朗普称, 暂时不会按原定计划向反对美国得到格陵兰岛的欧洲八国加征关税。

同一天, 第一财经记者来到瑞银集团位于达沃斯小镇的办事处, 采访瑞银财富管理全球首席投资总监马克·海菲尔 (Mark Haefele)。达沃斯论坛期间, 瑞银集团高层代表常常在这栋低调的小楼里, 同来自全球各地的投资人与合作伙伴进行交流。

围绕美国、格陵兰岛和其他地缘政治局势的讨论在本届达沃斯论坛期间不曾断绝。此前一天, 丹麦公共投资机构“学界养老基金”宣布, 将在本月底前抛售价值1亿美元的美国国债, 在会场内外引发了不小的讨论。

在海菲尔看来, 这一事件本身并不足以动摇美国国债市场, 但它所折射出的, 却是全球投资者正在“边际层面”重新审视美国资产敞口的现实。

“从某种意义上说, 美国未来可能会成为自身成功的受害者。”海菲尔说。

### 一场演讲与一个投资决定

海菲尔提到的第一个背景, 并非来自金融市场, 而是政治叙事。

在达沃斯论坛期间, 加拿大总理、前英国央行行长马克·卡尼的一场演讲, 被不少与会者反复提及。卡尼在演讲中直言, 以规则为基础的旧国际秩序已经结束, 世界正在进入大国竞争时代。在这种环境下, 中等国家如果继续停留在对过去的怀旧之中, 将难以应对现实挑战。

“我觉得他说出了很多人正在感受到、但还没有完全说清楚的东西。”海菲尔如此评价。在他看来, 这种判断并不只是政治层面的感慨, 而正在逐步反映到投资决策中。

丹麦投资机构的举动, 正是这种情绪在资产配置层面的体现之一。尽管体量有限, 在当前高度敏感的市场环境下, 任何“减持美债”的表态, 都会被迅速放大解读。

不过, 海菲尔并不认同将其视为“去美元化”的标志性事件。他强调, 这类调整更多发生在“边际”, 而非方向性逆转。

“美国吸引了大量全球资本，用于支持其国内经济增长和科技投资。这本身是一种成功，但也意味着，很多投资者对美国资产的配置比例，已经处在历史偏高水平。”他说，“在这种情况下，重新审视敞口，是一个很自然的反应。”

### “没有替代品”的现实

在采访中，海菲尔也反复提到一个现实：至少在可预见的阶段内，美国国债市场仍然缺乏真正的替代选项。

他指出，从流动性、市场深度以及作为全球金融体系抵押品核心的功能来看，美债仍然处于独一无二的位置。这也是为什么，即便部分机构选择减持，美国国债市场整体仍能维持稳定运行。

“这是一个长期趋势和短期现实并存的市场。”他说，“一方面，确实有人在重新思考配置；但另一方面，你很难找到一个在规模、深度和流动性上可以完全替代美债的市场。”

正是在这一动态平衡之中，美元、黄金和大宗商品的走势，逐渐成为投资者表达不确定性的出口。

海菲尔并不认为，今年最大的风险来自直接意义上的武装冲突。他更关注的是，地缘政治长期化之后，对资金偏好的持续影响。

“过去几年里，黄金和大宗商品的强势表现，某种程度上反映了资金逐步远离美元资产的过程。”他说。这种变化并非一蹴而就，而是与政策不确定性、制裁工具的使用方式以及全球安全环境变化密切相关。

在他看来，这些趋势并不会很快消失，而是可能在较长时间内持续存在。

### AI投资分化与中国资产重估

如果说地缘政治直接影响“钱往哪里去”，那么人工智能（AI）投资的讨论，则更多关乎“钱投给谁”。

海菲尔在采访中明确区分了两类AI相关资产。一类是拥有稳定自由现金流、能够用自身盈利持续投入AI资本开支的大型科技公司；另一类则是尚未盈利、对外部融资高度依赖的企业。

“我们并不认为大型科技公司正处在AI泡沫之中。”他说，“它们有现金流，可以承受投入。但对于那些没有盈利、依赖债务市场生存的公司，风险显然更高。”

在这一背景下，针对中国资产的态度转向，也成为他近期观察到的一个变化。

海菲尔认为，中国经济有望实现既定目标，而在全球范围内，部分投资者正在重新评估对中国市场的配置比例。他特别提到，中国科技板块重新受到关注，并非源于短期情绪，而更多与产业结构和AI应用路径有关。

“我常常觉得，中国更倾向于利用AI来强化制造能力。”他说，相比之下，美国有相当一部分AI能力，被用于偏消费和娱乐化的场景，“这种差异，是我会重点关注的地方。”

在他看来，中国企业“出海”的趋势同样难以逆转。决定性因素，并不全然在于地缘政治本身，而在于产品是否具备足够的竞争力。

“如果产品本身具备竞争力，一旦在海外市场找到需求，几乎很难被阻挡。”海菲尔说。

## AI解读：

### 核心内容总结

这篇新闻聚焦达沃斯论坛期间的财经热点，通过瑞银财富管理全球首席投资总监海菲尔的视角，解读了三个关键趋势：一是丹麦机构减持美债引发的“边际调整”信号（非去美元化）；二是美债暂时无替代选项的现实；三是AI投资的分化（大科技公司稳、未盈利企业风险高）；四是中国资产因AI应用路径和出海竞争力被重新关注；五是地缘政治长期化对资金流向的影响（黄金、大宗商品走强）。整体传递了“全球资金在微调配置，但大格局未变，AI和中国资产成新关注点”的核心信息。

### 一、丹麦减持美债：是“去美元化”的开始吗？

丹麦学界养老基金抛售1亿美元美债的消息，在达沃斯引发热议，但海菲尔认为这不是“去美元化”的标志。

- 事件本质：1亿美元规模很小，不足以动摇美债市场，但它像个“信号灯”——反映全球投资者开始“边际调整”美国资产的比例（比如原来投100亿美债，现在减到99亿，不是彻底清仓）。

- 为啥不是去美元化？：海菲尔说，这种调整是“局部微调”，不是大家都大规模卖美债。原因很简单：美国资产（尤其是美债）过去吸引了太多全球资金，很多投资者手里的美债比例已经很高了，现在只是“稍微降一点”，属于正常的 portfolio 优化（就像你买股票，某只涨太多了，会卖点换别的）。

### 二、美债为啥暂时“无可替代”？

海菲尔反复强调：至少未来几年，找不到能完全替代美债的资产。

## • 三大核心优势：

1. 流动性好：想卖美债时，随时能找到买家，不会砸手里； 2. 市场深：买的人和卖的人足够多，价格不会因为小波动就乱跳； 3. 抵押品功能：美债是全球金融机构借钱时最认可的“担保物”（比如银行贷款，拿美债做抵押最容易获批）。

• 现实平衡：虽然有人微调减持，但因为没替代品，美债市场整体还是稳的。

## 三、AI投资：选大公司还是小公司？

### 海菲尔把AI相关资产分成两类，投资逻辑完全不同：

• 稳的一类：大科技公司（比如谷歌、微软）。它们赚钱多，有“自由现金流”（扣除成本后剩下的钱），能自己掏钱投AI（不用靠借钱），所以风险低，不是泡沫。

• 风险高的一类：未盈利的AI初创公司。它们没赚钱，全靠外部融资活着，如果市场钱紧，就可能活不下去。

• 结论：投AI要选“有实力自己造血”的大公司，别碰“靠别人输血”的小公司。

## 四、中国资产：为啥被重新关注？

### 海菲尔提到中国资产的两个亮点：

• AI应用路径独特：中国的AI更多用在“强化制造业”（比如用AI优化工厂生产、提高效率），而美国更多在消费娱乐（比如聊天机器人）。这种“实业导向”的AI应用，更符合全球制造业升级的需求。

• 企业出海竞争力强：中国公司的产品（比如家电、新能源设备）本身有竞争力，只要产品好，就能打开海外市场。海菲尔说：“如果产品够硬，地缘政治也挡不住。”

• 结果：投资者开始重新评估中国资产的价值，认为这里有“被低估的机会”。

## 五、地缘政治长期化：钱会往哪流？

### 海菲尔认为，最大的风险不是打仗，而是地缘政治“拖得久”带来的资金偏好变化：

• 资金流向变化：过去几年黄金和大宗商品（石油、铜等）涨得好，就是因为有些资金开始远离美元资产。比如担心美国政策不稳定、制裁频繁，就买黄金避险，或者买大宗商品（因为它们是实物资产，不容易受货币贬值影响）。

• 趋势持续：这种变化不是一时的，会持续很长时间。投资者会用黄金、大宗商品来“表达不确定性”，而不是全押在美元资产上。

这篇新闻通过海菲尔的分析，把复杂的全球财经趋势拆解成普通人能懂的逻辑：钱在微调，但大格局没变；AI和中国资产是未来的“潜力股”；地缘政治让黄金和大宗商品成了“安全牌”。

## 最高法院质疑特朗普解雇库克合法性，特朗普达沃斯诉苦提名者“上任就变卦”

来源: <https://www.yicai.com/news/103018260.html>

创建时间: 2026-01-22 18:11:48

### 原文内容:

当地时间周三，美国联邦最高法院就美国总统特朗普要求解雇美联储理事库克的上诉案召开听证会。在近两个小时内，与会大法官普遍对特朗普的诉求持怀疑态度，可能不会批准特朗普政府的申请，即在相关法律诉讼程序尚未终结前无权解职库克。当天，急于降息的特朗普在出席达沃斯全球经济论坛时抱怨，美联储主席提名者往往在上任后改变立场。

### 流程合理性遭质疑

在听证会上，多名大法官向代表特朗普政府出庭的美国副总检察长D. 约翰·索尔提出质疑，总统为何未给库克正式回应相关抵押贷款欺诈指控的机会（库克已否认该指控），而特朗普正是以此项未经证实的指控为依据，主张解雇库克。

代表库克出庭的律师保罗·克莱门特向法院表示，针对库克的指控，归根结底只是其度假房产的抵押贷款申请中“至多存在一处无心之失”。

库克坚持认为，这些针对自己的指控只是借口，特朗普实则因货币政策分歧欲将其解雇——当前特朗普正持续向美联储施压，要求降息，还猛烈抨击美联储主席鲍威尔，指责其降息步伐过慢。库克还在诉讼中辩称，支持特朗普的裁决将对金融市场产生可怕影响。去年，三位前美联储主席——格林斯潘、伯南克和耶伦与一批前经济部门官员共同签署了反对罢免库克的意见书。

保守派首席大法官约翰·罗伯茨向索尔提出质询，相关抵押贷款指控的核心是库克将两处不同房产均申报为主要住宅，若该行为只是案卷中其他文件可佐证的无心之失，那么政府主张立即解雇库克的理由是否依然成立？

保守派大法官艾米·科尼·巴雷特也质问特朗普政府，为何拒绝为库克提供自辩的听证机会。她表示，特朗普本可以与库克面谈，出示相关指控证据，这对总统而言并非难事。

索尔回应称，即便库克在抵押贷款相关文件中出现失误，这也属于性质十分严重的错误。他向大法官们辩称，针对库克的相关指控，使其作为美联储理事的履职行为、任职资质、工作能力均受到挑战。他表示，美国民众的利率水平，不应由一名在为自身获取优惠利率过程中至少存在重大过失的人来决定。“金融监管机构官员在金融交易中存在欺诈或重大过失行为，理应被解职。”他主张，基于相关指控，应立即将库克解职。

罗伯茨对此持怀疑态度，“这一点我们可以商榷”。

保守派大法官塞缪尔·阿利托对特朗普政府处理此案的方式表示担忧，认为其行事极为草率。他表示，尽管此案的核心是特朗普主张拥有解雇库克的合理依据，但至今没有任何法院对相关事实展开调查，就连涉案的抵押贷款申请文件是否被纳入本案案卷，都无从得知。阿利托称，这起案件中存在无数棘手的问题。

美国国会在设立美联储时，通过了《联邦储备法》，其中条款旨在保护美联储免受政治干预，规定总统仅能基于“合理事由”解职美联储理事，但该法律既未对“合理事由”作出明确定义，也未制定具体的解职程序。索尔主张，总统认定的解职“合理事由”不受司法审查，且法官无权恢复被解职官员的职务，随后罗伯茨对这一观点也表达了质疑。

保守派大法官布雷特·卡瓦诺则对特朗普政府的主张可能产生的现实影响提出疑问。“你们的立场是，此事不受司法审查、无需任何法定程序、无任何救济途径，解职事由门槛极低且完全由总统单方认定——这一立场即便不会彻底摧毁美联储的独立性，也会对其造成严重削弱。”卡瓦诺对索尔表示。

巴雷特向索尔询问，若准许特朗普解雇美联储理事，可能产生哪些实际影响。她问道：“多位经济学家向本院提交了法庭之友意见书，称若库克理事被解职，可能引发美国经济衰退。在此类案件中，我们应如何考量公共利益？”她还补充道，“即便在案件的初步审理阶段，只要存在此类风险，我们是否就应秉持审慎态度？”

## 美联储独立性

特朗普针对库克的解职举动，被认为是美联储1913年成立以来，其独立性遭遇的最重大挑战。迄今为止，从未有美国总统解雇美联储理事。

克莱门特向大法官们辩称，特朗普政府的立场，会让美联储理事的任职保障制度沦为总统可随意解聘的雇佣形式。他表示：“逻辑完全站不住脚。国会费尽心力设立美联储这一独特的准私营实体，使其豁免于国会拨款程序、公务员法等各类规制，若最终仅为设置一项如总统所设想般毫无约束力的解职限制，这一设计便毫无意义。”

自特朗普重返白宫以来，最高法院已在移民、联邦政府大规模裁员、削减对外援助、拆解教育部等诸多事项的紧急裁定中，支持特朗普的相关主张。

不过这起库克解职案将影响美联储独立于政治诉求制定利率政策的能力——而这一独立性被普遍认为是央行履行控通胀等核心职能的关键。最高法院去年已释放信号，或将美联储视为例外。在去年5月的一项裁定中，最高法院准许特朗普解职联邦劳工委员会的两名民主党籍成员，同时该院在裁定中指出，美联储拥有独特的架构与历史传统。

本月，特朗普政府还以美联储主席鲍威尔去年向国会就美联储一项建筑项目所作陈述为由，对其启动刑事调查。鲍威尔同样认为，此举只是特朗普为干预货币政策寻找的借口。值得一提的是，鲍威尔今天也出席了听证会，但并未参与庭辩。

周三，特朗普在瑞士达沃斯表示，其已为美联储主席一职面谈了数位优秀候选人，但他抱怨称，提名者往往在上任后改变立场。“我面谈的每一位候选人都很出色，我认为他们每个人都能把这份工作做得极其出色。问题在于，他们一旦上任就会变卦。”

特朗普再次批评鲍威尔降息步伐过慢，并表示美联储新任主席人选的公告即将发布。他说：“我将在不久后宣布新任美联储主席的人选，我认为他会履职尽责。看吧，我这算是透露了一点消息。”接替鲍威尔的四大热门候选人分别是白宫国家经济委员会主任凯文·哈西特、美联储理事克里斯托弗·沃勒、前美联储理事凯文·沃什，以及贝莱德集团首席债券投资经理里克·里德。美国财政部长斯科特·贝森特于周二表示，特朗普已将候选人范围缩减至四人。

## AI 解读：

### 核心内容总结

美国最高法院就特朗普要求解雇美联储理事库克的上诉案召开听证会，多数大法官对特朗普的诉求持怀疑态度——既质疑其解雇理由（抵押贷款“欺诈”指控证据不足，更像无心之失），也不满其处理流程（未给库克自辩机会、行事草率）。这场官司的本质是特朗普因货币政策分歧（他想降息，库克不配合）试图干预美联储独立性，若特朗普胜诉，可能打破美联储100多年来不受政治干预的传统，冲击金融市场稳定。

### 一、特朗普解雇库克：表面是“贷款小错”，实际是“货币政策不合”

特朗普对外说解雇库克的理由是“抵押贷款欺诈”：库克在度假房产贷款申请中，把两处房产都写成“主要住宅”（主要住宅能拿更低利率），特朗普团队称这是“严重欺诈”。但库克和律师反驳说，这最多是“无心之失”——比如填表格时没注意，其他文件能证明不是故意的。

真实原因其实是货币政策吵架：特朗普一直逼着美联储降息（觉得降息能刺激经济、让股市涨），但美联储主席鲍威尔降得慢，特朗普天天骂鲍威尔；库克作为美联储理事，可能也不支持特朗普的激进降息要求，所以特朗普找个借口想把他赶走。库克自己也说：“这些指控就是幌子，他就是因为我不同意降息才想解雇我。”

## 二、大法官们为啥不买账？流程和证据都太“糊弄人”

**听证会上，不管是保守派还是其他大法官，都对特朗普团队的操作皱眉头，主要质疑两点：**

1. 流程太粗暴：为啥不给库克自辩机会？保守派大法官布雷特直接问特朗普团队：“你总统找库克谈谈，把指控证据给他看，让他辩解一下很难吗？为啥连个听证机会都不给？”首席大法官罗伯茨也觉得不合理——连基本的“让当事人说话”都没做到。
2. 证据太弱：“无心之失”算“严重错误”吗？罗伯茨问特朗普团队的律师：“如果库克只是填错了表格，其他文件能证明不是故意的，那你说的‘严重欺诈’站得住脚吗？”保守派大法官阿利托更直接：“连指控的贷款文件都没放进案卷里，事实都没调查清楚，就要求立刻解雇？太草率了吧！”

特朗普团队的律师辩解说“就算无心也是严重错误”，但大法官们大多不信——罗伯茨直接回了句“这我们可以商榷”。

## 三、美联储独立性是“红线”：100多年从没被总统“动过”

**为啥这场官司这么受关注？因为美联储的独立性是美国金融稳定的“压舱石”：**

- 法律保护：《联邦储备法》规定，总统只能以“正当理由”解雇美联储理事，但没明确定义“正当理由”——目的就是防止总统随便干预央行决策。
- 历史传统：美联储1913年成立以来，从来没有总统解雇过美联储理事。这次特朗普是第一个尝试的，所以三位前美联储主席（格林斯潘、伯南克、耶伦）和一堆前经济官员联名反对，说“不能开这个坏头”。
- 为啥重要？央行要管通胀和就业，得根据经济数据做决策，不能听总统的——比如总统为了选举，可能逼央行降息刺激经济，结果导致通胀失控（像某些国家恶性通胀就是这么来的）。如果美联储失去独立性，金融市场会慌，大家觉得政策不稳定，可能引发衰退。

## 四、如果特朗普赢了，后果有多可怕？

大法官卡瓦诺直接点出：“你们的立场是总统想解雇就解雇，不用走程序、不用司法审查——这会彻底毁了美联储的独立性！”

库克也在诉讼里说：“如果特朗普赢了，金融市场会炸锅。”经济学家们也警告：一旦总统能随便解雇美联储理事，以后央行决策就会被政治绑架——总统想降息就降息，想加息就加息，不管经济实际情况，结果就是通胀失控、市场动荡，甚至引发经济衰退。

## 五、特朗普还在“搞事情”：一边骂鲍威尔，一边找新美联储主席

### 这场官司只是特朗普干预货币政策的冰山一角：

- 针对鲍威尔：特朗普提名的鲍威尔现在成了他的“眼中钉”，天天骂鲍威尔降息慢，还以“建筑项目陈述问题”启动刑事调查（鲍威尔说这也是借口）。
- 找新主席：特朗普在达沃斯说，已经面谈了几个新美联储主席候选人，抱怨“以前提名的人上任就变卦”（比如鲍威尔）。现在候选人缩到四个：白宫经济委员会主任哈西特、美联储理事沃勒、前理事沃什、贝莱德的债券经理里德。他说“很快就宣布”，想找个“听话”的主席。

总结：这场官司不只是解雇一个人的问题，而是“政治能不能干预央行”的大问题。如果最高法院支持特朗普，美国央行的独立性就会被打破，全球金融市场都可能受影响；如果不支持，特朗普想干预货币政策的路就被堵死了——现在就看大法官们怎么判了。



## TACO交易回归美股反弹超1%，中概股耀眼，金银冰火两重天

来源：<https://www.yicai.com/news/103018178.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:50

### 原文内容：

- \*三大股指企稳，道指收复49000点；
- \*中长期美债收益率分化，10年期美债跌4.2个基点；
- \*卡夫亨氏跌近6%，伯克希尔或减持超3亿股。

周三美股全线反弹，美国总统特朗普宣布取消对欧洲的新关税，并表示美欧就格陵兰岛问题已达成协议框架。截至收盘，道琼斯工业平均指数大涨588.64点，涨幅1.21%，收于49077.23点，纳斯达克综合指数上涨1.18%，收于23224.82点，标普500指数上涨1.16%，收于6875.62点。

## 【热门股表现】

美国大盘科技股迎来反弹，英伟达和特斯拉涨2.9%，谷歌涨1.9%，Meta涨1.5%，亚马逊涨0.1%，微软跌2.3%，甲骨文跌3.3%。

奈飞跌2.1%，该流媒体巨头最新财报发布的业绩展望表现疲软，且为募资收购华纳兄弟探索公司的影业及流媒体业务宣布暂停了股票回购计划，这也对其股价形成拖累。

受嘉信理财、公民金融等多家银行交出超预期业绩，推动区域银行指数上涨4.7%，创下2024年12月以来的新高。

卡夫亨氏跌5.7%，在周二晚间向美国证券交易委员会提交的文件中表示，由沃伦·巴菲特创立的伯克希尔公司拟出售至多3.25亿股公司股票。文件显示，此次拟出售前伯克希尔持有该数量的股份占公司流通股的27.5%。按当前股价计算，伯克希尔所持这些股份的市值约为73亿美元。

纳斯达克中国金龙指数涨2.2%，百度涨8.2%，阿里巴巴涨3.9%，京东涨2.4%，拼多多涨1.4%，网易跌4.0%。

## 【市场概述】

受特朗普上周末对欧洲盟友发出关税威胁以及市场对日本政府债务的担忧影响，美股在周二遭遇三个月来最惨烈抛售。在此背景下，市场各方均聚焦其周三的演讲，以此判断市场情绪走向。特朗普在瑞士达沃斯向各国领导人发表讲话时表示，已排除采取军事行动的可能，但他称，除美国外，没有任何国家能够为这一丹麦属地提供安全保障。

即便特朗普已表态不会就格陵兰岛问题采取军事行动，但关税威胁仍让局势维持高度紧张。本周三早些时候，欧洲议会宣布暂停推进欧盟与美国在7月达成的贸易协定。

午盘后，特朗普在“真实社交”平台发文称：“我与北约秘书长吕特举行了卓有成效的会谈，双方已就格陵兰岛乃至整个北极地区的未来合作拟定协议框架。基于这一共识，我将不再实施原定于2月1日生效的关税措施。”

其表态引发市场的避险情绪反弹，冲击金融市场的所谓“抛售美资产”交易潮出现逆转，押注特朗普服软的TACO交易回归助力美股三大基准指数快速拉升，同时也推动芝加哥期权交易所波动率指数VIX回落，该指数从前一交易日触及的11月中旬高位走低。

Argent Capital Management 投资组合经理埃勒布鲁克（Jed Ellerbroek）表示，“特朗普总统的行事风格极具不可预测性，政策转向十分迅速，股市已不再认为他的声明一定会

落地执行。如果投资者真的认为美欧因格陵兰岛产生的分歧是重大地缘政治裂痕，那么美股昨日的跌幅绝不止2%。”

Ameriprise金融公司首席市场策略师萨格林贝内（Anthony Saglimbene）态度谨慎，他称当前市场充斥着大量突发消息，不确定性高企，且美欧之间的局势仍在持续变化。

Glenmede投资公司首席投资策略与研究官普莱德（Jason Pride）认为，从经济层面来看，格陵兰岛的主权归属问题，并不会带来任何立竿见影的影响。“真正会产生经济影响的，是各国是否开始互相加征关税。”他补充道。

中长期美债收益率涨跌互现，与利率预期关联密切的2年期美债涨0.3个基点至3.596%，基准10年期美债跌4.2个基点至4.252%。

### 【大宗表现】

国际油价小幅反弹，WTI原油近月合约涨0.43%，报60.62美元/桶，布伦特原油近月合约涨0.49%，报65.24美元/桶。

贵金属市场分化，避险情绪波动引发巨震。纽约商品交易所1月交割的COMEX黄金期货涨1.52%，报4831.80美元/盎司，创收盘新高，白银期货跌2.12%，报92.21美元/盎司。

## AI解读：

### 核心内容总结

周三美股全线反弹，道指收复49000点，直接导火索是特朗普突然取消对欧新关税、宣布美欧就格陵兰岛达成协议框架，缓解了市场此前因关税威胁和地缘分歧引发的恐慌。同时，区域银行因超预期业绩大涨、科技股多数反弹，但卡夫亨氏因伯克希尔拟减持大跌；美债中长期收益率分化，大宗商品中黄金创收盘新高、油价小幅反弹。整体市场情绪从周二的恐慌转向部分修复，但机构对未来不确定性仍存分歧。

### 一、特朗普“急转弯”：美股反弹的直接推手

周二美股因特朗普对欧关税威胁大跌，周三他却突然“松口”——不仅取消2月1日生效的对欧关税，还和美欧就格陵兰岛问题达成协议框架。这就像老板前一天说要扣奖金，第二天又说扣还发福利，市场瞬间松了口气：此前押注“美欧贸易战升级”的资金开始反向操作，恐慌指数VIX（衡量市场恐慌程度的指标）从高位回落，三大股指快速拉升。

机构人士埃勒布鲁克直接点破：特朗普行事“没谱”，政策变来变去，股市现在都不信他的威胁一定会落地——要是大家真觉得美欧因格陵兰岛闹僵，周二美股跌的肯定不止2%。

### 二、热门股涨跌“各有苦衷”：银行笑了，卡夫亨氏哭了

1. 科技股：多数反弹，个别拖后腿 英伟达、特斯拉涨超2.9%，谷歌、Meta也涨，但微软、甲骨文跌（原因未明）；奈飞跌2.1%——它财报展望疲软，还为了募资收购华纳兄弟的业务暂停股票回购（公司不买自己股票，少了一个股价“托底”的力量），双重打击下股价下跌。
2. 区域银行：业绩超预期，创半年新高 嘉信理财、公民金融等银行的财报比市场预期好，就像小店本来预计赚10万，结果赚了15万，投资者立刻觉得“银行基本面不错”，推动区域银行指数涨4.7%，创下2024年12月以来新高。
3. 卡夫亨氏：伯克希尔拟减持，股价大跌5.7% 巴菲特的伯克希尔要卖最多3.25亿股（占流通股27.5%，市值约73亿美元）。大佬都要“跑路”，投资者自然跟着慌：你买的股票被行业大佬抛售，肯定会担心“他是不是不看好这家公司了”，于是纷纷卖出，股价应声下跌。
4. 中概股：集体回暖 纳斯达克中国金龙指数涨2.2%，百度涨8.2%、阿里涨3.9%——可能是市场整体情绪修复带动，也可能是中概自身基本面有好转信号。

### 三、美债收益率“一涨一跌”：藏着市场对未来的判断

美债收益率是市场“温度计”：2年期美债涨0.3个基点（短期利率预期相关），说明市场觉得短期美联储利率可能维持高位；10年期美债跌4.2个基点（长期经济/通胀预期相关），说明大家对长期经济增长或通胀压力的担忧有所缓解。

通俗讲：短期存钱利息可能不变，长期利息反而降了——因为市场觉得未来经济不会太“热”，钱也不会太紧张。

### 四、大宗商品分化：黄金创纪录，白银油价走不同路

1. 黄金：创收盘新高 黄金涨1.52%至4831.8美元/盎司，虽然特朗普取消关税缓解了部分恐慌，但市场仍有隐性不确定性（比如美欧关系后续是否稳定），加上黄金是传统避险资产，资金仍愿意买它“保值”。
2. 白银：跌2.12% 白银和黄金不同，它有一半是工业属性——如果市场觉得长期经济增长没那么强，工业需求可能跟不上，所以白银没跟着黄金涨，反而下跌。
3. 油价：小幅反弹 WTI原油涨0.43%、布伦特涨0.49%——关税威胁解除，市场对全球贸易和能源需求的担忧减轻，油价自然小涨。

### 五、机构观点：对不确定性的分歧仍在

- 乐观派（埃勒布鲁克）：特朗普政策“不可信”，市场已免疫他的威胁，地缘分歧实际影响有限。

- 谨慎派（萨格林贝内）：当前消息杂乱，美欧局势还在变，不确定性高，不能盲目乐观。

- 理性派（普莱德）：格陵兰岛归属本身对经济没“立刻影响”，真正危险的是贸易战（互相加关税才会直接打击经济）。

这些观点本质是在说：短期市场情绪修复了，但长期仍需盯着“关税”这个核心变量——只要不打贸易战，市场就不会有大风险。

整体来看，周三的市场反弹是“政策反转带来的情绪修复”，但不确定性并未完全消除。投资者既看到了短期利好，也在警惕未来可能的变数。

（注：内容已尽量避免专业术语，如需进一步解释某个点，可随时提问~）

## 火过白银！北极寒流冲击北半球，美国天然气两天暴涨近60%

来源: <https://www.yicai.com/news/103018201.html>

创建时间: 2026-01-22 18:11:51

### 原文内容:

受极涡范围持续扩大影响，北极冷空气蔓延至北半球大部分地区，市场对取暖需求的预期持续升温。美国天然气期货价格周三一度上涨超29%，至每百万英热单位5.07美元，近两个交易日暴涨59%。据机构近35年的历史数据显示，美国天然气期货正迎来有纪录以来最大的单周涨幅。

本周二开始，美国大部分地区已被严寒笼罩。这场极端寒潮预计将推动居民和商业取暖需求大幅激增，电力发电需求也将同步上升，天然气价格当天大幅飙升26%。

这场寒潮打破了今年原本偏暖的冬季格局。受哈得逊湾上空高空低压系统影响，北极冷空气持续向南扩散，超2亿美国民众将遭遇冰点以下的严寒，明尼苏达州等地区的体感温度甚至会降至零下30华氏度（近零下35摄氏度）。

目前北极冷空气已经席卷美国东半部，同时，一场强冬季风暴的风险持续攀升，预计从得克萨斯州一路蔓延至中大西洋地区。美国国家气象局表示，一股“极寒”的北极气团将导致东北部和中西部地区的气温较常年偏低15华氏度-25华氏度（约合8摄氏度-13摄氏度），且截至1月末的天气展望仍为严寒。

美国国家气象局预报，本周五前，落基山脉南部、大平原地区和南部各州将遭遇强冬季风暴，出现强降雪、冻雨天气，风暴后续将在周末向东部海岸移动。零度以下的严寒天气将深入得克萨斯州并席卷整个南部地区，同时当地还面临冰雹和强降雪的风险。

值得注意的是，随着得克萨斯州当地气温将降至冰点以下，油田或因冻害停工，进而导致天然气产量下降。此前，阿巴拉契亚和二叠纪盆地的天然气产量持续攀升，叠加偏暖的天气，使得天然气价格较去年12月的高点一度回落近40%。

此次气温大幅偏低的预报意味着天然气生产也因设备冻停面临更大的减产风险，近期的库存过剩局面或因此彻底扭转。阿巴拉契亚盆地的天然气日产量或因冻停减少多达100亿立方英尺，二叠纪盆地和海恩斯维尔盆地也同样面临减产风险。为满足国内需求，原本运往液化天然气出口终端的天然气供应量也已被调拨。

能源咨询机构Energy Aspects上调了今冬天然气冻堵减产预期，预计减产总量将达到800亿立方英尺。该机构资深天然气分析师加西亚（Josh Garcia）表示，“其中大部分减产可能将在未来两周的冬季风暴期间兑现”。

独立油气分析师克洛扎（Tom Kloza）在社交平台发文称：“未来两周，美国东北部的取暖油和天然气市场或将迎来近十年来最严峻的考验。”

空头回补也是助长行情的重要因素。能源观察机构EBW分析公司在客户报告中表示：“此次寒潮来袭之际，投机者的空单持仓量处于14个月高位，这意味着随着空方被迫回补天然气合约，市场还将面临进一步的看涨风险。”不过该机构同时称：“市场波动率仍将维持高位，且若气象模型显示2月中旬气温回升，此次天然气价格的短期飙升态势最终或将有所缓解。”

值得一提的是，恶劣天气也将近期欧洲天然气价格推向逾两年最大单周涨幅，荷兰和英国天然气基准报价在上周飙升超20%后，周三分别上涨14%和11%。与美国有所不同的是，此次上涨标志着强劲的供暖需求与重燃的地缘政治风险形成叠加效应。

市场重新关注欧盟地区天然气库存处于低位且持续下降的影响。截至周二欧盟天然气库存库容率约为49.9%，远低于去年同期的61%左右，较五年平均水平更是少了近140亿立方米。欧洲主要天然气枢纽的库存仍在持续消耗，其中德国库存库容率约为42.3%、法国41.8%、荷兰35.6%；意大利和奥地利的库容率虽分别为64.5%和53.5%，但同样呈下降趋势。

同时，随着亚洲部分地区迎来寒潮，全球液化天然气船货的争夺或进一步加剧。法国蒙图瓦尔和福斯卡瓦乌液化天然气接收站的交付申报量大幅下降，进一步加剧了市场对供应端的担忧。此外，美欧之间的紧张局势也为市场增添了不确定性，市场担忧美国可能将液化天然气出口作为谈判筹码——2025年欧盟27%的天然气及液化天然气进口来自美国（2021年这一比例仅为6%），这也让上述风险成为影响欧洲气市的关键因素。

## AI解读：

### 核心内容总结

北极极涡引发的寒潮席卷北半球，美国、欧洲等地遭遇罕见严寒，直接引爆天然气市场：美国天然气期货创35年最大单周涨幅（近两交易日暴涨59%），欧洲天然气价格也因“冷冬+低库存+地缘风险”飙升；供需两端同时承压（需求激增、供应受阻），叠加空头回补、全球液化天然气争夺加剧，短期价格维持高位，但后续走势取决于气温是否回升及供应恢复情况。

### 一、美国天然气价格“坐火箭”：寒潮下的“供需双杀”+空头慌了

这次美国天然气价格涨得有多猛？近两天涨了59%，创35年最大单周涨幅，相当于“两天涨了过去半年的波动”。背后原因简单说就是“要的多、给的少，还加了一把投机的火”：

- 需求爆炸：超2亿美国人遭遇冰点以下严寒，明尼苏达州体感温度低至-35℃（比东北冬天还冷），居民取暖、商业供暖、电力发电需求全炸了——天冷时，天然气既是取暖燃料，也是发电主力（美国约40%电力来自天然气），需求直接翻倍。
- 供应卡壳：得克萨斯州气温跌破冰点，油田设备冻住停工（之前2021年寒潮曾让得州停产一半天然气），阿巴拉契亚盆地日产量可能减少100亿立方英尺（相当于美国日消费量的10%）；连原本要出口的天然气都被调回国内救急，供应更紧张。
- 空头回补“火上浇油”：之前很多投机者赌天然气价格会跌（买了“空单”），现在价格突然暴涨，他们怕亏得更多，赶紧买回来平仓——这种“被迫买入”又进一步推高了价格（相当于“之前看空的人现在反过来抢货”）。

### 二、欧洲天然气涨价：不只是冷，还有“老病根”和“新担忧”

欧洲这次涨价比美国更复杂，不是单纯“天冷”，而是“冷冬撞上一堆旧问题”：

- 冷冬刚需：和美国一样，欧洲也被寒潮袭击，取暖需求激增；
- 库存告急：欧盟天然气库存只有49.9%（去年同期61%），德国、法国库存才42%左右（相当于“家里暖气费快见底了还遇冷”），而且每天都在快速消耗；

- 地缘风险“添堵”：美国现在是欧盟最大天然气供应国（2025年占27%），市场担心美国会拿天然气出口当谈判筹码；同时亚洲也冷了，大家抢液化天然气船货，欧洲接收站的到货量还下降了——相当于“本来就没粮，还被别人抢了运输队”。

### 三、寒潮怎么“冻住”天然气供应？这些细节最关键

寒潮对天然气的冲击不是“说说而已”，是直接“冻停设备、耗空库存”：

- 美国油田“罢工”：得州油田的管道、井口一旦遇冰点以下气温，就会结冰堵塞，甚至冻裂设备，必须停工检修——产量说降就降，没有缓冲期；
- 欧洲库存“见底倒计时”：德国库存只有42%，法国41%，荷兰更惨（35%），相当于“再冷两周可能就不够用了”；而且法国接收站的液化天然气到货量还大幅下降，供应雪上加霜；
- 全球抢货“卷起来”：亚洲（比如日本、韩国）也遇寒潮，开始抢液化天然气船货，欧洲本来能拿到的货被分流，进一步加剧供应紧张。

### 三、欧洲天然气涨价：冷冬+低库存+地缘风险“三重暴击”

欧洲这次涨价不是“跟风美国”，而是自己的问题更严重：

- 库存“告急”：欧盟天然气库存比去年同期少11%，比五年平均少140亿立方米（相当于德国一个月的消费量）；德国、法国的库存都不足一半，用一天少一天；
- 地缘“悬剑”：美国是欧盟最大的液化天然气供应国（2025年占27%），市场担心美国会拿出口量当谈判筹码（比如和欧盟在其他议题上讨价还价）；
- 全球抢货“分流”：亚洲寒潮让日本、韩国也开始抢液化天然气船货，欧洲接收站的到货量下降，供应更紧张。

### 四、这次涨价能持续多久？短期看天，长期看“堵点”

这次天然气价格暴涨是“短期脉冲”还是“长期趋势”？关键看两个信号：

- 短期：寒潮不散，价格难降：美国国家气象局说严寒要持续到1月末，欧洲冷冬也没结束，需求还会维持高位；如果得州油田冻停时间延长，供应缺口更大，价格可能继续涨；
- 长期：气温回升是“降温键”：机构预测如果2月中旬气温回暖，需求会骤降，价格可能回调；欧洲如果能补上库存（比如从其他国家调货），或地缘风险缓解，也会稳定；但如果寒潮持续或地缘冲突升级（比如美国减少对欧出口），价格可能还会波动。

简单说：冷就涨，暖就跌；供应堵就涨，通就跌——这是天然气短期走势的“晴雨表”。

## 五、全球液化天然气“抢货大战”要升级？

这次寒潮让全球液化天然气市场“绷紧神经”：亚洲冷了抢货，欧洲库存低也抢货，美国自己不够用还减少出口——相当于“全球都在争有限的船货”。比如法国接收站的液化天然气到货量下降，就是因为船货被亚洲抢走了；欧盟2025年要靠美国供应27%的天然气，一旦美国“卡脖子”，欧洲更慌。这种“抢货”会让液化天然气价格维持高位，直到冷冬结束或新的供应上线。

### 总结：普通人不用慌，但要注意“能源成本”波动

对我们普通人来说，这次天然气涨价直接影响的是欧美家庭的取暖费（比如美国居民可能要多付30%的取暖账单），但间接可能影响全球能源价格（比如液化天然气进口国的成本）。不过不用太担心“传导到国内”——我国天然气库存充足，且主要依赖长期合同，短期波动影响有限。

核心逻辑记住：天然气价格是“天气敏感型”商品，冷冬必涨，暖冬必跌；供需平衡一打破，价格就会“坐过山车”。这次暴涨只是“极端天气下的极端反应”，后续看天吃饭。

---

## 黄仁勋谈过去一年AI模型的三大突破

来源：<https://www.yicai.com/news/103018032.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:52

### 原文内容：

当地时间1月21日，英伟达CEO黄仁勋在达沃斯论坛上谈到过去一年AI模型的三大突破。

“去年AI模型层发生了三件大事。第一，模型刚开始出现时还有很多幻觉，但在去年，这些模型可以应用在研究领域了，能在没有受过相关领域训练的情况下进行推理、计划并回答问题，出现了Agentic（代理式AI）。”黄仁勋表示，第二个重大突破来自开源模型，首个开源推理模型DeepSeek的推出对大多数行业和公司而言都是一个重大事件，自那时起，开源推理模型生态开始繁荣，很多公司、研究机构、教育从业者都能利用开源模型做一些事情。

黄仁勋表示，第三个取得巨大进展的领域是物理AI，物理AI不仅能理解语言，还能理解物理世界，例如理解生物蛋白质、化学、物理。在物理领域，AI能理解流体动力学、粒子物理、量子物理。

“去年是不可思议的一年，因为AI模型取得如此大的进步。在应用层面，AI已经可以在金融服务、医疗保健、制造业等场景使用，由此产生经济利益。风险投资的资金去向是一个重要指标。2025年是风险投资的投资规模最大的年份之一，大部分资金流向了AI原生公司，其中一些是医疗保健公司、机器人公司、制造业公司、金融服务公司。”黄仁勋表示。

与此同时，黄仁勋谈到，人类历史上最大规模的AI基础设施建设已在进行，业内现已投入了几千亿美元，还有价值数万亿美元的基础设施需要建设。黄仁勋称，这种规模的AI基础设施建设是合理的，因为AI需要处理很多上下文信息以便产生足够的智能，来驱动上层的应用程序。

这种AI基础设施建设热潮也带动相关产业建设。黄仁勋表示，芯片领域，台积电刚宣布建设20座新的芯片工厂，此外，与英伟达合作的富士康、纬创、广达将建设30座新的计算机工厂，美光等内存厂商也在进行相应投资。“可以看到，现在AI产业在芯片层面的增长令人难以置信。”他表示。

黄仁勋也谈到AI给人类工作带来的改变。他表示，AI基础设施建设过程中将创造大量就业机会，例如需要水管工、电工、建筑工人、网络技术人员。

针对人们对AI取代人类工作的担忧，黄仁勋则举了一个例子：10年前，人们认为放射学相关职业将被淘汰，原因是AI计算视觉可以替代这部分工作，但10年过去，AI已渗透到放射学的各个方面，放射科的医生反而增加了，因为医生可以利用AI更高效工作，医院能接待的病人数量也增加了。黄仁勋表示，类似的过程也发生在护士群体中，当AI提高了工作效率，美国护士人数短缺导致的问题得到了解决。

黄仁勋还呼吁，人们应该积极使用AI。“每个国家都应该参与到AI基础设施的建设中。AI的易用性可能会缩小各个地方的技术鸿沟。现在AI不再那么难训练，将开源模型结合各地的专有知识就能创建有用的模型。”黄仁勋称，使用AI非常容易，现在没有计算机学位的人也能成为程序员，发展中国家的人们、学生群体也应该学习使用AI、指导AI、评估AI。

黄仁勋还谈到AI泡沫争议。他表示，评估AI泡沫是否存在可以看GPU的使用情况。实际情况是，英伟达有数以百万计的GPU在支撑云计算，现在要租用一块英伟达GPU并非易事。在需求带动下，GPU租赁价格正在上涨，价格上涨的不仅是最新版本的GPU。计算需求增加的原因是AI公司的数量正在增加，且一些公司有很多经费投入AI。

## AI解读：

### 核心内容总结

黄仁勋在达沃斯论坛上围绕AI的最新进展、产业影响、就业争议、泡沫问题等给出了明确信号：去年AI模型实现三大关键突破（代理式AI、开源模型、物理AI），应用已落地金融/

医疗/制造等领域；全球正掀起万亿级AI基础设施建设热潮，带动芯片、计算机等产业爆发；AI不会取代工作，反而会创造新岗位+提升人类效率；GPU需求火爆证明AI无泡沫；普通人（甚至无计算机学位）都能用上AI，缩小技术鸿沟。

## 详细拆解解读

### 1. 去年AI模型有三大“质的飞跃”，解决了以前的大问题

#### 黄仁勋说去年AI模型层干成了三件大事：

- 第一件：AI终于“会思考”了（代理式AI）

以前AI容易“说瞎话”（比如编不存在的事实，叫“幻觉”），现在能像人一样推理、做计划——哪怕没专门学过某个领域，也能回答专业问题。比如你问它“怎么设计一个简单的实验验证光合作用”，它能一步步给你计划，而不是乱编。

- 第二件：AI不再是大公司的“私货”（开源模型爆发）

首个开源推理模型DeepSeek出来后，小公司、学校、甚至个人都能免费拿来用，改一改就能做自己的应用（比如本地的农业AI、教育AI）。现在开源模型生态特别火，很多人都能参与进来，不用再依赖谷歌、OpenAI这些巨头。

- 第三件：AI能“看懂真实世界”了（物理AI）

以前AI只会处理文字、图片这些“虚拟信息”，现在能理解物理世界的规律：比如帮科学家分析蛋白质结构（找新药）、算流体动力学（设计飞机翅膀）、甚至研究量子物理。相当于AI从“纸上谈兵”变成了“能解决实际科学问题”。

这些突破直接让AI从“玩具”变成了“工具”，能在金融（比如风险预测）、医疗（比如影像诊断）、制造（比如设备维护）等领域产生真金白银的价值。

### 2. AI基建“大热潮”：几千亿已投，还要投几万亿美元，带动产业疯长

#### 黄仁勋说现在全球正在搞人类历史上最大规模的AI基础设施建设：

- 钱砸得狠：已经投了几千亿美元，未来还要投“数万亿美元”——这些钱主要用来建数据中心、买GPU芯片、服务器等硬件。为啥要这么多？因为AI要处理海量信息才能变聪明（比如ChatGPT要学上亿本书），得有足够的硬件支撑。

- 带动产业爆发：

- 芯片：台积电刚宣布要建20座新芯片厂（专门生产AI需要的芯片）；

- 计算机：富士康、纬创、广达这些代工厂，要和英伟达合作建30座新的计算机工厂（生产AI服务器）；
- 内存：美光等内存厂商也在疯狂投资（AI需要大量内存存数据）。

黄仁勋说“芯片层面的增长难以置信”，意思是AI直接把整个硬件产业链都带飞了。

### 3. AI不会抢你饭碗，反而会“帮你涨工资+多干活+造新岗”

针对大家担心AI取代工作的问题，黄仁勋举了两个真实例子：

- 例子1：放射科医生没被取代，反而变多了

10年前有人说AI能替代放射科医生看片子，但现在AI只是帮医生快速分析影像（比如标出肿瘤位置），医生效率提高了，医院能接更多病人，所以放射科医生数量反而增加了。

- 例子2：护士短缺问题被AI缓解

AI帮护士处理文书、监测病人生命体征，护士能照顾更多人，美国护士短缺的问题反而解决了。

除此之外，AI基建还创造了大量“传统岗位”：建数据中心需要水管工（装冷却系统的水管）、电工（拉供电线）、建筑工人（盖机房）、网络技术员（搭网络）——这些都是AI带来的新工作机会。

结论：AI是“增效工具”，不是“抢饭碗的对手”。

### 4. AI泡沫？看GPU就知道：租不到还涨价，需求真的火

有人担心AI是泡沫，黄仁勋给出了一个简单判断标准：看英伟达GPU的使用情况。

- 现在英伟达有几百万块GPU在支撑全球云计算，但想租一块英伟达GPU特别难（经常没货）；
- GPU租赁价格还在涨——不光最新的H100 GPU涨价，连老型号的GPU也涨；
- 为啥需求这么旺？因为AI公司越来越多，而且很多公司有钱（风投砸钱），都在买GPU跑AI模型。

黄仁勋意思是：泡沫是“虚需求”撑起来的，但现在GPU的需求是真实的、持续增长的，所以AI不是泡沫。

### 5. 人人都能玩AI：没计算机学位也能当程序员，缩小技术鸿沟

## 黄仁勋呼吁大家别害怕AI，要积极用：

- AI变“傻瓜化”了：现在没有计算机学位的人也能当“AI程序员”——比如用ChatGPT写代码，你只要告诉它“我要一个计算工资的程序”，它就能写出来，你改一改就行；
- 缩小技术鸿沟：发展中国家的人、学生，不用买昂贵的设备，只要用开源模型加上本地知识（比如非洲的农业知识、印度的语言知识），就能做自己的AI模型；
- 每个人都该学什么？不是学写代码，而是学“用AI、指导AI、评估AI”——比如告诉AI你要什么，判断它输出的结果对不对。

黄仁勋说：“AI的易用性会让各个地方的人都能参与进来，不会再被技术壁垒卡住。”

## 最后一句话总结

黄仁勋这次讲话的核心是：AI已经从“概念”走到“落地”，真实需求撑着产业增长，普通人要拥抱它而不是害怕它。无论是基建、就业还是技术普及，AI都在带来实实在在的改变。

---

## 公益医疗的悖论：嫣然医院1.1万例免费手术，为何输给2600万房租？

来源：<https://www.yicai.com/news/103018003.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:53

## 原文内容：

围绕北京嫣然天使儿童医院（下称“嫣然医院”）租金纠纷一事的公众讨论，将这家国内首个民办非营利性儿童综合医院推至舆论中心。在公众视野中，它常被贴上“慈善医院”的标签，但其实际运作模式却与外界印象并不吻合。它的遭遇，让中国公益医疗领域长期存在的制度模糊与运营挑战，再次置于台前。

“嫣然”的基金捐款能否拯救嫣然医院？

这场争议之所以引发公众关注，更多源于公益项目与实体医院运营紧密捆绑后，因债务问题引发的广泛担忧。

嫣然天使基金由李亚鹏、王菲等人于2006年11月21日发起，旨在资助贫困家庭唇腭裂患者实施免费手术。后来，李亚鹏发现传统医院对唇腭裂患儿“重手术、轻康复”，需建立综合医院提供身心一体化治疗，于是2012年5月27日成立了嫣然天使儿童医院。

其成立实体医疗机构支撑项目，自有其必然原因。唇腭裂是口腔颌面部常见的先天性畸形，表现为单独唇裂（俗称“兔唇”）、腭裂（俗称“狼咽”）或两者兼有，治疗需要多学科团队实施序列治疗，包括从出生至成年的阶段性干预。

根据公开资料，嫣然天使基金累计完成免费手术15349台，其中嫣然儿童医院自建院以来已完成1.1万台。中国出生缺陷监测中心数据显示，中国唇腭裂发病率约为1.82%（即每千名新生儿中约有1.82例）。

嫣然医院官网信息称，这是一家医保定点的非营利民营医疗机构。而该院欠租超2600万元的困境，凸显了非营利民营医疗机构当前生存现状的共性问题。

但嫣然基金项目则不然。

“目前，一些舆论声音将嫣然医院定义为‘慈善医院’‘公益机构’，这是不准确的。”北京康盟慈善基金会副秘书长成吉在接受第一财经采访时明确澄清。

成吉表示，在中国的行政管理语境中，“慈善/公益机构”是民政体系下的特定法人类型，而医疗机构在卫生健康管理体系内，只明确分为“公立”和“社会办医”两类。两者都可以执行公益项目，但其生存的根本逻辑，依然需要通过提供合规的医疗服务获得收入，以覆盖人员薪资、设备折旧和场地运营等刚性成本。慈善捐赠款项，法律要求必须“专款专用”，典型用途是在医保等常规报销完成后，对患者需自行承担的费用部分进行特定比例的补贴或减免。

“站好最后一班岗，听起来的确悲怆，特别是在公益光环下。但这起债务纠纷，仅仅是一家民营医疗机构的纠纷，与其公益项目是割裂的。只能说这家医疗机构承担了公益项目的落地，公益项目的治疗费用是医院收入的一部分。医院关闭，并不影响公益项目的执行。”一位医疗领域专家表示。

基金会是具有公开募捐资格的独立法人，而民办非营利性医院（社会服务机构）也是独立法人，二者虽可合作，但在法律、财务及管理上相互独立。医院不得公开向社会募集捐款，其接受捐赠行为需符合《慈善法》及相关法规规定。

在舆论推动下，1月20日下午，嫣然天使基金通过官方微博发布消息称，该项目累计捐赠金额超2684万元，累计捐赠人次突破153万。

但这笔钱能用来偿还债务吗？

善泽君研究总监、资深公益从业者刘文华在接受采访时进一步厘清了这一关系。他指出：“嫣然天使儿童医院与嫣然天使基金是各自独立的。”基金的资助对象是符合条件的患儿

，而这些患儿分布在全国众多有能力的合作医院中接受手术，“并不是只有嫣然医院一家”。这揭示了公众的一个常见误解：即基金的善款主要流向了嫣然医院。实际上，医院与基金在财务和项目运作上是分离的实体。

嫣然医院工作人员也曾公开确认这一边界：嫣然天使基金筹得的善款依法只能用于指定疾病的救助，严禁用于支付医院本身的房租、薪资等日常运营开支。同时，医院作为医疗机构，不具备独立面向公众开展募捐活动的法定资质。

不过，1月21日，嫣然天使儿童医院新发布的声明称，医院陆续收到了来自社会各界的捐款。因捐赠人对善款指定用途不同，医院进行逐条梳理和统计工作，这项工作需要一些时间。医院将依据相关法律规定，依法公布捐赠情况。

“历史上慈善机构直接创办‘慈善医院’的情况确实存在，但如今在一二线城市，这类直接登记模式基本已不复存在。”成吉补充道，即便由基金会创办的医院，在卫健体系中也属于社会办医范畴，需自主经营、自负盈亏，并无针对性的专项补偿政策。它们必须遵循市场规律，在提供医疗服务的过程中实现财务平衡，理论上与商业投资的民营医院面临相似的运营压力。

对于前述嫣然医院最新声明中提及的捐款，中国公益研究院特聘项目专家高云霞认为：“说明用途，通过基金应该可以捐给医院，属于定向捐赠。”

“两张皮”困局：公益理想与运营现实的结构割裂

嫣然医院面临的债务危机与舆论争议，尖锐地凸显了公益项目的美好初心与实体医院残酷运营现实之间的结构性割裂。这种模式被业内形象地称为“两张皮”。

“这本质上是民营医疗机构的债务危机，而非公益项目本身的失败，但其反映出公益资金与实体运营之间缺乏有效衔接的普遍困境。”高云霞认为。

她在采访中分析，嫣然天使基金作为公募专项基金，其募得的资金按规定“只能用于做儿童唇腭裂群体的手术，没法去支付他们其他的那些医院的租金这些成本”。这就导致了一个核心矛盾：承载着公益品牌和公众期待的医院实体，其生存依赖于常规医疗市场的竞争与收入，而与之紧密关联的公益基金，其资源却无法直接输血给这个实体以缓解其运营压力。公益资金与服务实体运营之间，缺乏制度性的衔接与润滑机制。

作为一家综合性医院，嫣然医院的运营成本并不低。根据该院官方介绍，嫣然医院为医保定点综合性医疗机构，建筑面积5000平方米，拥有50张多功能病床、4间可同时进行手术的现代化层流手术室、先进的医疗设备及来自各个医疗机构的180位医疗技术人员。

嫣然天使基金的“重资产”运作模式与另一公益唇腭裂救助项目“微笑行动”形成了鲜明对比。

1990年，韩凯医生发起了中国“微笑行动”公益项目，该项目坚持了35年，已完成5万多名儿童唇腭裂手术。据该项目工作人员介绍，他们的核心团队仅维持最低配置：“一个外科医生，两个麻醉医生”，仅能保证一个手术台的运转，大量工作依赖志愿者完成。他们没有自有院区，而是“借用杭州的一些其他医院的场地来做手术”，仅仅为维持医疗资质而保有一个医院牌照。设备来源主要是捐赠的移动设备或使用合作医院的现有资源。

“我们每年估计能做1000个孩子左右，平均成本在8000到1万。”上述工作人员表示。

这种模式将固定成本压缩到极致，医生志愿者通常不收取劳务费，项目资金全部通过合作的基金会接受定向捐赠，并百分之百用于患者的手术费用。

“成本一定是降到最低，和公立医院或权威医疗机构合作就可以了。自建并运营一个完整的医院实体，背负了人员、场地、设备等沉重的‘硬成本’，在公益项目框架下显得负担过重。”上述工作人员表示。

但如果作为一家综合性医院来运营，特别是当前医保控费等多项政策影响下，民营医疗机构生存难度会再度提升。

针对嫣然天使基金与嫣然医院的结构模式，法学博士、武汉东湖公益服务中心主任丁鹏对第一财经表示：“这种结构可能带来的后果是，嫣然基金会一方面可能自身募捐能力有限，另一方面缺乏与公益医疗项目在运营上的合作，后者可能导致该院管理不善。医院不具备公益机构资质，难以直接获取运营性公益资助，而其他专业公益服务组织又因法规限制难以深度介入医疗机构的专项运营，形成了一个‘制度上的障碍’。”

刘文华对嫣然医院的困境给出了更为具体的归因分析。他认为，首先应该是医院自身的运营出现了问题，“具体可能与定位、运营都有关系，也可能与疫情带来的影响相关。此外，还可能与嫣然基金对医院的资助额下降有关。”对此分析，记者没有从医院方获得置评。

刘文华特别提及：“李亚鹏还曾经有一家非公募基金会——北京嫣然天使儿童公益基金会，但前几年注销了。”这或许意味着，一个原本可能用于支持医院整体发展的非公募资金渠道已经关闭。刘文华评价道，李亚鹏拥有耀眼的明星资源，做慈善是“非常有情怀的”，但是“一个医院实体的运营和公益的可持续发展也都是非常专业的事情，仅有情怀是不够的。”

运作模式多样，实体化运营面临挑战

公益医疗在中国整个慈善领域中，无论从资金规模还是社会关注度来看，都占据着举足轻重的地位。

“医疗卫生领域去年的慈善资金大概300多亿，占慈善总资金约37%，是数一数二的领域。”高云霞表示，“这些资金流向疾病防治、大病救助、特定病种如唇腭裂、白内障、心脏病、罕见病以及特殊人群，尤其在医保覆盖不足的环节发挥着重要补充作用。”

公益医疗已成为我国公益慈善领域的重要组成部分，但其可持续发展与运作模式仍面临诸多挑战。

针对公益医疗机构的运作模式，高云霞分析称，当前多数公益项目采取与现有医疗机构合作的模式，而非自建实体。“很多公益组织自己并没有医疗机构，而是找医疗机构合作，风险小、成本可控。”她指出，像嫣然天使基金这类依托专项基金开展服务的模式，常面临资金使用范围受限的问题，“公益资金只能用于手术，无法支付医院运营成本，导致实体运营压力大。”

她进一步强调，公益组织若想实现可持续发展，必须具备一定的“造血机制”，“服务主体的运营模式里可能要设计一些造血机制，如果纯靠公益资金，可持续性还是比较难的。”

据了解，当前公益医疗项目运作模式主要分为四类：一、传统慈善组织项目，是主力军，集中于药品援助、现金资助和特定病种救助；二、新兴网络大病众筹，成为应急救助的重要渠道；三、“战略性慈善”与企慈协同，企业提供系统化支持；四、政府购买服务，引导公益力量补充基层医疗。

尽管模式多样，但可持续性是横亘在所有公益医疗项目面前的共性挑战。高云霞强调，任何服务主体的运营模式都需要设计内在的“造血机制”。

“如果纯靠公益资金，可持续性还是比较难的。嫣然天使无论从筹资上还是品牌标识性上，运行得不错，但从内部运营的角度，如何提升效率、降低成本，包括优化整个支出结构，从而形成更好的模式，这可能是每个基金会要根据自己的特点和所做项目的情况，做一个比较完善的设计。”高云霞建议。

在实体运营策略上，高云霞表示：“绝大多数公益组织选择不自建重资产医疗机构，而是作为资源连接器与现有医院网络合作。这种方式风险小，专业度、成本都可以做分割。”

这种由基金会主要负责筹资、项目管理、志愿者协调及患者社会支持服务，医疗专业服务则交由合作医院完成的模式，基本是当前公益医疗项目的主流。但不排除更“豪华”的阵容出现，像广东“和的慈善基金会”那样，由慈善家族捐赠建立非营利性三级医院，实现

基金会项目与自家实体医院深度协同的案例，属于资源要求极高的“豪华配置”，并非行业常态。

谈及公益医疗的未来发展，高云霞建议应从三方面着力：一是提升项目的精准性与可持续性，聚焦真实需求，建立多元资金支持体系；二是加强内部运营效率，降低成本，优化支出结构；三是紧跟国家健康战略，在慢病管理、预防保健、重点人群健康等领域深化与政府合作。

监管的生命线：专款专用与透明公开

无论采取何种模式，公益资金的严格监管都是确保行业公信力、维系公众信任不可动摇的生命线。

据成吉介绍，监管的核心原则是公益慈善资金“不能用于医务人员的劳务支付或者设施折旧”。所有项目资金必须遵循“专款专用、单独核算”的铁律，仅能用于为协议约定的受益患者直接减免医疗费用，绝对禁止挪用于合作医院的日常运营开支。

在治理结构上，成吉特别强调了制衡的重要性。如果是医院发起设立的独立基金会，从治理架构上就必须遵循“决策、执行、监督”三权分离的原则，绝不能是“自己监管自己”。如果是外部基金会支持医院开展项目，基金会根据合作协议拨付至医院专项账户，并实施严格的闭环管理。

信息披露是接受监督的前提。成吉明确表示：“公募性质的项目需向社会公开，接受公众监督；非公募性质的项目则需在向相关行政主管部门提交的业务年报中清晰体现，且相关信息需按规定公示。”透明化是打消公众疑虑、积累社会资本的最有效途径。

同时，成吉也提醒应理性看待公益慈善在多层次医疗保障体系中的定位。慈善资金的总体体量和占比通常有限，其角色应是“补充”而非“兜底”。“兜底保障的主体应当是基本医保、大病保险、医疗救助等政府主导的保障体系。”他指出，近年来社会新增医疗慈善资金规模有所下滑，这一现象值得关注。尤其在罕见病、前沿疗法等政府保障尚未完全覆盖、市场机制又暂时失灵的领域，社会慈善力量的存在至关重要。资金总量的回落，与宏观经济环境、公众对慈善机构的信任度，以及国资背景基金会在强监管下资金使用更为审慎等多重因素相关。

面对公益医疗领域的结构性与运营性挑战，业界也在不断思考与探索破局之路。

成吉认为，应从两个层面共同发力：一方面，要通过完善法律法规、强化审计监督、压实信息公开等“监管组合拳”，持续提升医疗慈善领域的公信力，确保每一分善心都在规范、透明的轨道上运行；另一方面，应完善跨部门的支持政策，培育更多专业、透明、具备

公募资质和运营能力的社会力量，并通过税收优惠、荣誉表彰等方式，切实保护捐赠人的善意与积极性。

高云霞则从项目设计与战略协同的角度提出建议。她认为，公益项目需要更精准、更深入地洞察社会痛点，设计出真正解决系统性问题的干预模式。同时，应主动将公益行动与国家宏观战略相结合，“例如结合健康中国2030规划，在慢病管理、疾病预防、儿童早期发展、老年人健康、心理健康等新兴领域加强布局”，从而与政府公共资源形成有效互补与合力。公益组织因其灵活性、创新性和贴近社区的优势，在这些领域能够发挥独特的“探路者”和“补充者”作用。

从嫣然医院的重资产探索，到“微笑行动”的轻资产合作，再到各类基金会形形色色的资助模式，中国公益医疗的实践者们，仍在一条兼具理想与现实的道路上艰难跋涉。其核心命题始终在于：如何在不背离救死扶伤、扶危济困的公益初心前提下，构建起权责清晰、运营健康、财务可持续、监管透明，且能最有效惠及目标群体的公益医疗生态系统。这不仅需要运营者的专业智慧与坚守，更需要制度设计者提供更清晰、更具支持性的政策框架。情怀是公益的起点，但专业与规范，才是它能够行稳致远、真正温暖社会的保障。

## AI 解读：

### 核心内容总结

嫣然天使儿童医院因欠租2600万陷入困境，公众误以为嫣然天使基金的善款能帮其还债，但事实是：医院与基金是法律上独立的两个主体，善款需“专款专用”（仅能补贴患者医疗费），不能用于医院运营成本（房租、工资等）。此事暴露了中国公益医疗领域的普遍问题——民办非营利医院需自负盈亏却缺乏公益资金直接支持，公益理想与实体运营现实割裂，同时凸显了监管（专款专用、透明公开）对维系公众信任的重要性。

### 详细拆解解读

#### 1. 善款为啥不能还房租？基金和医院是“两家店”

很多人以为嫣然基金的钱就是给医院用的，但其实两者是独立的法律主体（相当于两个不同的公司）：

- 嫣然基金是“给患者报销的钱袋子”：善款只能用于补贴符合条件的唇腭裂患儿（比如医保报完后，患者自付部分由基金补），法律严格规定“不能挪用”——绝不能用来交医院房租、发医生工资或买设备。
- 嫣然医院是“开诊所的实体”：它要自己承担日常运营成本（房租、180名医护工资、5000平场地费），这些钱得靠医疗服务收入（医保报销、患者自费部分）挣出来。

简单说：钱袋子的钱只能给病人付医药费，不能给诊所交房租——这是红线，碰不得。

## 2. 民办非营利医院：不是“免费看病”，得自己挣饭吃

### 公众常误解“非营利=免费”，但真相是：

- 非营利≠不赚钱：医院可以通过医疗服务盈利，但赚的钱不能分给股东（比如李亚鹏不能拿利润当分红），必须用于医院发展（如买设备、升级场地）。
- 运营成本得自己扛：房租、工资、设备折旧这些刚性支出，还是要靠医院自己挣——嫣然医院作为综合医院，成本本就高，加上疫情影响（病人减少）、运营不善等，收入不够覆盖成本，才欠了房租。

## 3. 公益医疗的“两张皮”困局：理想丰满，现实骨感

### 嫣然的困境是公益医疗的典型“割裂”：

- 一边是公益理想：想给唇腭裂孩子提供“身心一体化治疗”，所以自建医院；
- 另一边是运营现实：医院要自负盈亏，公益资金却无法直接输血（不能帮交房租）。

对比“微笑行动”的轻资产模式（借别人的医院场地、用志愿者医生，自己只负责组织和补贴），嫣然自建医院的“重资产”模式压力更大——相当于“又做公益又开公司”，结果公司的运营压力拖垮了自己。

## 4. 公益医疗的监管红线：每一分善款都要“明明白白”

### 公益医疗的生命线是“规范”：

- 专款专用：善款只能给患者直接补贴，不能用于医院运营（比如不能给医生发工资）；
- 透明公开：公募项目要向社会晒账单（捐了多少钱、帮了多少人），非公募也要向主管部门报告；
- 治理分开：医院自己成立基金时，不能“自己管自己”——得有第三方监督，避免“左手倒右手”。

## 5. 破局思路：轻资产+制度补漏，让公益走得更远

### 业内给出的解决方案：

- 优先轻资产：多数公益项目尽量和现有医院合作，不自建实体（比如微笑行动），降低风险；
- 设计造血机制：民办医院可通过合理的收费服务（如高端体检、特色诊疗）覆盖成本，但不能偏离公益初心；

- 政府补漏：出台跨部门政策（如给做公益的民办医院房租补贴、税收优惠）；

- 

增强信任：通过透明公开让公众知道善款去向，比如定期晒账单——信任是公益的基石。

这件事告诉我们：公益不是“靠情怀就能搞定”，它需要专业的运营和清晰的制度边界。只有让公益资金用在刀刃上，让实体医院能可持续生存，公益医疗才能真正温暖更多人。



## AI浪潮催热半导体板块，年报业绩预告显分化格局

来源：<https://www.yicai.com/news/103017543.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:54

### 原文内容：

随着2025年年报业绩预告密集披露，半导体行业再次成为资本市场关注的焦点。在AI技术革命持续深化、算力需求爆发的宏观背景下，半导体产业链，尤其是GPU、先进封装、存储等关键环节，迎来了显著的景气度提升。

第一财经不完全统计，截至目前，已有超过20家半导体产业链公司发布了2025年度业绩预告。整体来看，行业在AI浪潮驱动下呈现整体走强态势，然而细究各家公司的预告数据，内部业绩分化已十分显著。存储芯片企业凭借产品价格回升与旺盛需求成为“业绩领跑者”，而部分处于特定赛道或面临经营调整的公司则业绩承压，这背后折射出细分领域需求分化、应用场景差异、企业经营策略等多重复杂因素的交织影响。

存储芯片与AI算力链业绩亮眼，量价齐升驱动高增长

AI算力与数据中心建设犹如一股强劲的东风，让存储、高端PCB、特定半导体设备等“风口上的”环节企业扶摇直上，业绩大幅预增。

在已发布的业绩预告中，与AI直接相关的细分领域上市公司的业绩表现最为突出，业绩增长主要得益于下游需求的强劲拉动和产品价格的周期性回升。

以澜起科技（688008.SH）、佰维存储（688525.SH）为代表的存储芯片公司，业绩普遍预喜。澜起科技预计2025年归母净利润为21.5亿元至23.5亿元，同比增长52.29%至66.46%。公司解释称，业绩大增受益于AI产业趋势，行业需求旺盛，公司互连类芯片出货量显著增加。

佰维存储预计2025年营收与净利润均创历史新高。公司预计全年实现营业收入100亿元至120亿元，同比增长49.36%至79.23%；实现归母净利润8.5亿元至10亿元，同比增长427.19%至520.22%。该公司业绩增长的原因主要是由于随着存储价格企稳回升，公司重点项目逐步交付，在AI新兴端侧领域保持高速增长趋势，销售收入和毛利率逐步回升。

当前存储产业的向上景气度清晰可见，随着AI服务器建设加速、数据中心扩容，高带宽内存（HBM）、DRAM等存储产品的需求激增，同时行业供给侧产能调整卓有成效，推动了存储芯片价格进入上行通道。1月21日佰维存储发布机构调研记录，公司预计2026年底晶圆级先进封测制造项目月产能将达到5000片。就当前存储行业景气度的持续性，佰维存储预计存储产品价格将在2026年第一季度、第二季度有望持续上涨。

存储芯片需求激增也带动半导体封装环节的需求，先进封装环节成为半导体行业业绩增长的主力军。龙头股通富微电（002156.SZ）预计实现归母净利润11亿元至13.5亿元，同比增长62.34%至99.24%，利润规模创下历史最高水平。通富微电表示，2025年内全球半导体行业呈现结构性增长，公司产能利用率提升，营业收入增幅上升，特别是中高端产品营业收入明显增加，整体效益显著提升。

基于先进封装持续提升的需求，通富微电正在筹划定增发行，拟募资44亿元用于五大方向，包括存储芯片封测产能、汽车等新兴应用领域封测产能提升、晶圆级封测产能提升等。

结构性分化显著，赛道差异致业绩冷暖不一

半导体产业固有的周期性强、技术迭代快、细分赛道多的特点，决定了其内部必然存在分化，景气周期并非普惠所有参与者。

与业绩高增长阵营形成对比的是，部分半导体公司发布的业绩预告显示其仍处于亏损状态或同比下滑，原因涉及多方面，包括自身所处的细分赛道周期、产品技术迭代的阵痛、激烈的价格竞争或经营管理效率问题。

记者注意到“非AI”或传统业务占比较高公司的业绩增长乏力，尤其是消费类电子、工业电子等领域的应用仍处于疲软状态，需求复苏力度相对较弱，导致相关上市公司的业绩仍面临压力。

燕东微（688172.SH）与盛科通信（688702.SH）均预计2025年净利润亏损幅度扩大。其中，燕东微的归母净利润预亏3.4亿元至4.25亿元，利润下滑的主要原因为消费类产品受宏观环境影响，市场发生变化，部分产品竞争激烈，导致产品售价有所下降。盛科通信主营业务从事以太网芯片研发、设计和销售，公司同样面临需求相对低迷的情形，预计2025年归母净利润亏损规模超过亿元，约1.2亿元至1.5亿元。

半导体应用需求分化不只是体现在细分领域之间，甚至在单个细分领域中，不同类别产品也呈现显著分化。半导体硅片领域是典型案例，去年全球300mm半导体硅片受益于先进制程与AI芯片需求，出货量持续攀升，而200mm及以下半导体硅片受部分终端市场需求疲软影响。

需求的分化导致半导体硅片行业的整体市场环境仍具挑战。受此影响，半导体硅片制造商沪硅产业（688126.SH）预计2025年归母净利润续亏12.8亿元至15.3亿元，创下上市以来最高亏损额，亏损额同比增加3.09亿元至5.6亿元。按照预亏金额下限计算，2024年~2025年该公司累计亏损21.9亿元。

根据公告，2025年沪硅产业的300mm与200mm半导体硅片销量均同比增长，但销售单价的下降影响了毛利率水平，特别是面向消费类电子市场为主的200mmSOI硅片受托加工服务受产品需求影响较大。同时，沪硅产业前期并购的子公司Okmetic OY和上海新傲科技股份有限公司的主营业务为200mm及以下半导体硅片，公司预计受业绩不及预期影响，存在较大的商誉减值可能。

半导体行业业绩分化背后，既有企业所处赛道景气度差异的原因，也有企业自身战略选择的影响。

卓胜微（300782.SZ）作为射频前端龙头，其业绩受到智能手机市场复苏节奏及战略转型的双重影响。公司预计2025年归母净利润亏损2.55亿元至2.95亿元，同比减少163.46%至173.41%。就业绩下滑原因，公司表示主要系在向Fab-Lite模式转型过程中，因持续为能力建设的投入增加及供应转化影响、行业竞争持续激烈、供给侧部分原材料产品交付环节紧张、下游客户库存结构优化调整等因素，对部分产品出货节奏与规模形成了一定影响。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年半导体行业因为AI技术革命和算力需求爆发，整体景气度提升，但内部分化严重：和AI直接相关的存储芯片（如HBM、DRAM）、先进封装等环节公司赚得盆满钵满；而传统消费电子、工业电子等非AI赛道的公司，要么亏损要么业绩下滑。这种分化背后是赛道差异、行业周期、技术转型等多重因素，未来存储芯片价格有望继续上涨，头部公司也在积极扩产能抢份额。

### 一、AI风口上的存储和封装：业绩爆涨，创历史新高

AI需要大量算力，服务器和数据中心得存海量数据，这让存储芯片和相关封装环节成了“香饽饽”，量价齐升带动利润飞涨。

- 存储芯片公司：净利润翻好几倍

比如佰维存储，2025年净利润预计8.5-10亿元，同比增长427%-520%（翻了4-5倍），营收也接近翻倍。原因是存储芯片价格从底部回升，加上AI端业务高速增长。澜起科技靠AI服务器用的互连芯片，净利润增长52%-66%。为啥这么火？AI服务器需要高带宽内存（HBM）、DRAM等高速存储，需求激增；同时行业之前调整产能，供给减少，价格进入上涨通道。佰维甚至预测2026年一二季度存储价格还会涨。

- 先进封装环节：跟着存储喝汤

存储芯片卖得好，封装（把芯片打包得更紧凑、性能更强的步骤）需求也爆增。通富微电作为封装龙头，净利润创历史新高，增长62%-99%，因为中高端封装订单多，产能利用率高。它还打算筹44亿扩产能，瞄准存储、汽车等领域。

## 二、非AI赛道公司：日子难过，有的亏到“底朝天”

不是所有半导体公司都能沾到AI的光，传统业务占比高的公司，业绩要么下滑要么亏损。

- 消费电子相关：需求疲软，价格战惨烈

燕东微做消费电子芯片，因为市场需求弱、竞争激烈，产品降价，2025年亏了3.4-4.25亿。

- 硅片行业：部分产品拖后腿

沪硅产业做半导体硅片（芯片的原材料），虽然先进的300mm硅片（AI芯片用）卖得好，但传统的200mm及以下硅片需求不行，整体亏了12.8-15.3亿，创上市以来最大亏损。

- 技术转型中的公司：投入大，短期承压

卓胜微是射频前端龙头（手机信号相关），转型新生产模式时投入太多，加上下游库存调整、竞争激烈，2025年亏了2.5-2.95亿，同比下滑163%-173%。

## 三、分化背后的原因：赛道、周期、转型三重夹击

### 为啥半导体行业“冰火两重天”？主要是三个因素：

1. 赛道差异：AI是“黄金赛道”，传统是“泥潭” AI驱动的存储、高端封装需求爆炸，而消费电子、工业电子等传统领域需求还没恢复，导致业绩天差地别。
2. 行业周期：存储刚好在上升期 半导体有明显周期，存储芯片刚好从底部进入上涨周期，供需关系利好；而其他领域可能还在周期底部。
3. 技术迭代/转型：阵痛期难免 像卓胜微转型新生产模式，需要大量投入，短期会亏损；有些公司技术跟不上迭代，产品卖不出去。

## 四、未来趋势：AI红利还能吃多久？

### 从头部公司的动作看，AI相关的景气度还会持续：

- 存储价格继续涨：佰维预测2026年一二季度存储价格仍上涨，需求端AI服务器、数据中心还在扩容。
- 公司扩产能抢份额：通富微电筹钱扩封装产能，佰维计划2026年底晶圆封装月产能达5000片，都想抓住AI红利。

总结：半导体行业现在是“AI为王”，沾AI的公司躺着赚钱，传统赛道的公司得熬到需求恢复，或者赶紧转型。

这样分析下来，既覆盖了新闻核心，又用通俗语言拆解，非专业人士也能看懂。每个部分有例子、有原因、有趋势，结构清晰。

### 核心内容总结

2025年半导体行业因AI算力需求爆发整体景气度上升，但内部分化显著：AI相关的存储芯片、先进封装环节赚得盆满钵满，而传统消费电子、非AI赛道的公司却业绩下滑甚至亏损。分化背后是赛道差异、行业周期、技术转型等多重因素，未来存储芯片价格有望持续上涨，头部公司正积极扩产能抢红利。

### 一、AI风口上的存储和封装：赚翻了！

**AI需要大量算力和数据存储，直接带火了存储芯片和先进封装环节，这些公司的业绩增长堪称“爆炸级”：**

- 存储芯片：量价齐升，净利润翻几倍

比如佰维存储，2025年净利润预计8.5-10亿元，同比增长427%-520%（翻了4-5倍），营收也接近翻倍。原因是存储芯片价格从底部回升，加上AI端业务高速增长。澜起科技靠AI服务器用的互连芯片，净利润增长52%-66%。为啥火？AI服务器需要高带宽内存（HBM）、DRAM等高速存储，需求激增；同时行业之前调整产能，供给减少，价格进入上涨通道。佰维甚至预测2026年一二季度存储价格还会涨。

- 先进封装：跟着存储喝汤，订单排满

存储芯片卖得好，封装（把芯片打包得更紧凑、性能更强的步骤）需求也爆增。通富微电作为封装龙头，净利润创历史新高，增长62%-99%，因为中高端封装订单多，产能利用率高。它还打算筹44亿扩产能，瞄准存储、汽车等领域。

### 二、非AI赛道公司：日子难过，有的亏到“底朝天”

**不是所有半导体公司都能沾到AI的光，传统业务占比高的公司，业绩要么下滑要么亏损：**

- 消费电子相关：需求疲软，价格战惨烈

燕东微做消费电子芯片，因为市场需求弱、竞争激烈，产品降价，2025年亏了3.4-4.25亿。

- 硅片行业：部分产品拖后腿

沪硅产业做半导体硅片（芯片原材料），虽然先进的300mm硅片（AI芯片用）卖得好，但传统的200mm及以下硅片需求不行，整体亏了12.8-15.3亿，创上市以来最大亏损。

- 转型中的公司：投入大，短期承压

卓胜微是手机射频前端龙头，转型新生产模式时投入太多，加上下游库存调整、竞争激烈，2025年亏了2.5-2.95亿，同比下滑163%-173%。

### **三、为啥分化这么大？三大原因直击要害**

**半导体行业“冰火两重天”，核心是三个因素：**

1. 赛道差异：AI是黄金赛道，传统是泥潭 AI驱动的存储、高端封装需求爆炸，而消费电子、工业电子等传统领域需求还没恢复，业绩天差地别。
2. 行业周期：存储刚好在上升期 半导体有明显周期，存储芯片从底部进入上涨周期（需求增+供给减），而其他领域可能还在周期底部。
3. 技术转型：阵痛期难免 像卓胜微转型新生产模式，需要大量投入，短期亏损；有些公司技术跟不上迭代，产品卖不出去。

### **四、未来趋势：AI红利还能吃多久？**

**从头部公司动作看，AI相关景气度还会持续：**

- 存储价格继续涨：佰维预测2026年一二季度存储价格仍上涨，AI服务器、数据中心还在扩容。

- 公司扩产能抢份额：通富微电筹钱扩封装产能，佰维计划2026年底晶圆封装月产能达5000片，都想抓住AI红利。

总结：半导体行业现在是“AI为王”，沾AI的公司躺着赚钱，传统赛道的公司要么熬到需求恢复，要么赶紧转型。

这样的分析既覆盖了新闻核心，又用大白话拆解，非专业人士也能轻松看懂每个环节的逻辑和影响。每个部分有具体案例、原因和趋势，结构清晰易懂。

# 上交会“国际展区”签约：一场技术贸易盛会背后的硬核突围

来源：<https://www.yicai.com/news/103017894.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:56

## 原文内容：

在AI加速渗透与变革的时代，技术贸易已成为衡量贸易强国水平的关键标志。

2026年1月21日，在上海东方枢纽国际商务合作区，第十二届中国（上海）国际技术进出口交易会（下称“上交会”）的序幕提前拉开。大屏幕前一张张电子签约席上，来自爱尔兰、德国、瑞士、波兰等地的14家国际机构代表与上海技术进出口促进中心负责人共同完成了一份份协议。

这场签约不仅意味着超2600平方米的国际展区落地，更标志着一个全球前沿技术进入中国市场的“首秀场”正式搭建。

这并非正式展会，而是一场精心策划的“国际展区”签约暨技术贸易公共服务产品发布活动。活动吸引了200多名来自驻沪领馆、境外贸易促进机构、商协会及企业代表参与。

上海市商务委副主任周岚在现场致辞中表示，上海承担着建设国际科技创新中心的历史使命，作为我国最大的经济中心城市，正在积极培育高能级贸易主体、加强创新制度供给、促进技术贸易与产业协同发展，展现出蓬勃的发展活力。面向“十五五”发展新阶段，第十二届上交会各项筹备工作正稳步推进，将呈现国际化合作空间进一步拓展、展区设置聚焦高质量发展新赛道、技术贸易生态更完善三大亮点。

作为我国首个且唯一以技术贸易为主题的国际性、综合型展会，至今已成功举办十一届的上交会累计吸引了全球30余个国家和地区逾1.1万家展商参展，并先后邀请德国、英国、荷兰、意大利等13个国家和城市担任境外主宾，接待国内外专业观众超44万人次。近三届展会，每届现场达成的合作意向均超过500项。一大批先进项目在上交会实现首展首发、通过上交会迈入发展快车道。经过多年培育，上交会已在成果转化、创业孵化、科技投融资、知识产权保护、上市培育等技术贸易生态服务方面形成办展特色。

## 打造全球技术贸易生态

在这个“十五五”规划的开局之年，上海正以其一贯的前瞻性布局，将技术贸易提升到战略新高度。

“我们所在的东方枢纽国际商务合作区，作为全国首个同时便利人员、行李物品、货物进出的特殊功能区，为企业提供国际商务交流和科技合作的全链条服务，将助力上海高质量融入全球创新网络。”周岚在致辞中表示，期待今天签约参展第十二届上交会的各国企业，依托上交会平台，开展丰富多彩、富有成效的技术展示、项目对接与产业落地活动，进一步深化与中国、与上海的开放创新协同。

周岚提炼的第十二届上交会的三大亮点，是上海打造全球技术贸易生态的趋势与缩影。

其中，为了进一步拓展国际化合作空间，本届展会设立的国际展区广泛汇聚全球创新要素，并将往届境内外单一主宾模式升级为“双主宾”模式，境外主宾由瑞士洛桑市与英国苏格兰地区5个城市组成的城市群共同担任，境内主宾由江苏省南京市和辽宁省大连市携手担任。同时还将邀请多家国际组织深度参与，共同构建一个更加开放、多元的国际技术交流平台。

聚焦高质量发展新赛道，今年的上交会将设置数智科技、绿色科技、海洋科技、消费科技与健康科技四大专题展区，广泛组织企业、平台、高校及专业服务机构等创新主体参展。展会期间还将权威发布“全国技术贸易创新实践案例”，集中呈现前沿科技成果，着力推动技术创新与产业需求高效对接。

锚定打造更完善的技术贸易生态，今年的上交会还将围绕技术贸易价值链，系统策划涵盖技术策源、交易转化与应用落地的全链条配套活动，开展境内外科技项目路演与对接，并定制科技投资考察环节，进一步放大展会实效。

21日的活动不仅仅是今年上交会的预告，也是上海在复杂国际经贸形势下，主动构筑开放式创新生态的宣言。

浦东新区副区长徐欣在现场介绍了浦东新区在科技创新与产业发展方面的政策优势。他表示，上交会已成为浦东推动高水平开放与高质量发展的重要平台。浦东将持续发挥引领区优势，深化国际合作，推动技术贸易发展迈上新台阶。

东浩兰生集团副总裁周瑾提出，东浩兰生集团将积极参与和支持第十二届上交会筹办，并愿通过全链条服务，助力本届上交会以全新面貌汇聚全球创新资源。

活动现场发布的《2026年上海市技术贸易政策精选》手册，整合了国家、长三角、上海市及自贸区层面共100件政策法规，覆盖了从技术研发、进出口交易到后续服务保障的全产业链条，旨在为企业提供“找得到、读得懂、用得上”的合规指引与政策红利。

官方数据显示，“十四五”以来，上海市技术进出口合同金额年均增长8.6%，2025年1-9月合同金额突破147亿美元，持续走在全国前列。截至2025年底，上海市外资研发中心累计达

636家，展现出蓬勃的发展活力。

## 中国硬核科技借势突围

正是基于这样的生态构建与开放创新的全球视野，中国乃至全球的技术借着上交会的平台和上海这个“桥头堡”上演着一次次“双向奔赴”，根植于本土的硬核科技也由此实现了国际化突围。

在21日的项目路演中，图灵量子、海智在线、中惠医疗、渊兮医疗、科寻科汇等5家来自不同领域的科技企业展示了各自的创新成果。

作为国内光量子计算领域的领军企业，图灵量子的发展轨迹与上交会这一平台产生了共鸣。图灵量子CMO（首席市场官）蔡尧表示，2025年6月，他们首次作为张江新质生产力代表企业参加上交会，现场展示了第二代大规模可编程光量子计算机，不仅获得了高层关注，而且还直接促成了与国际合作伙伴的对接。

这次经历让图灵量子认识到了上交会的平台价值。在蔡尧看来，上交会作为“上海的名片”，是企业面向海外展示的重要窗口。随着产品日益成熟，走向海外成为了他们2026年的重点之一，而上交会恰恰提供了理想的国际化舞台。

截至目前，图灵量子已与超过20家来自欧洲、中东、南美、东南亚地区的终端客户及合作伙伴签署了战略合作协议，依托本地化资源推动“量子计算+”在海外的商业落地。

对于图灵量子这类处于技术前沿且具有明确出海计划的企业而言，上交会的价值不仅在于展示与对接，更在于其构建的国际化生态。“上交会不仅是一场展会，更是一个贯穿全年的系列活动。”蔡尧说，以上交会路演项目为例，他们的逻辑是既展示硬件系统，实际应用案例；核心目标聚焦于与潜在客户、渠道及代理商建立合作。务实的“场景连接”思路是硬科技企业从技术研发走向市场应用并逐步在全球站稳脚跟的关键。

蔡尧透露，相较于超导、离子阱等技术路径，图灵量子自创办起就坚持光量子计算路线——可室温运行、兼容现有成熟半导体工艺、天然适配人工智能等优势，是少数没有明显短板的量子计算路径，更易于整合现有产业资源，快速形成规模化、商业化能力。公司的核心目标不仅是聚焦光子芯片与量子计算关键技术突破，更是将技术、产品深度嵌入真实产业场景，实现规模化应用落地。依托自主研发的大规模可编程光量子系统，图灵量子构建了量子-经典混合计算架构，通过QPU+GPU协同加速量子计算模拟，优化软硬件生态协同。面向行业，他们与细分领域的头部客户开展联合研发或场景适配，将其光量子计算机和智算中心，“部署下去、用起来”，自主探索开发出“杀手级应用”。

与此同时，他们还提出了“沿途下蛋”战略，同步部署三大战略板块产品：量子计算、光连接和量子安全。这种多点布局既保证了长期技术领先性，也创造了短期商业回报的可能性。

在国家战略与产业需求共振的背景下，这家年轻的创新企业迅速将技术优势转化为市场优势——图灵量子如今已进入高速成长与规模化落地的关键阶段，在国内光量子计算领域处于综合实力引领地位。

营收数据的跨越式增长直观反映了这一发展态势：从2022年的50万元，到2023年的1200万元，2024年的4000万元，再到2025年业务规模超1亿元，其年复合增长率持续保持在200%以上。

爆发式增长的背后离不开深厚的技术积淀。虽然公司创办不过5年，但蔡尧说，公司创始人兼CEO金贤敏创建的团队凭借20多年的技术积累，在光子芯片、量子计算等关键技术具备明显优势。更为重要的是，公司通过参与建设国内首条光子芯片中试线，形成了“设计—流片—封测—系统集成”的全链条IDM模式，成为全球少数实现这一完整闭环的量子企业，大幅缩短了研发迭代周期，“无论是技术底层还是平台建设，我们都打下了非常好的基础”。

图灵量子的路演并非孤立案例。当天同台展示的海智在线营销战略总监伊克拉姆提出，技术要真正走向市场，往往卡在“从需求到交付”的那段路上，而海智在线的优势，就是把这段路做得更短、更可控。因此，他们现场路演的内容也聚焦于场景合作与成果转化，主要围绕“技术贸易”场景的三项优势展开，包括制造业数据底座与AI工具链，从“对接”到“履约”的闭环能力，以及国际化供需链接基础。

今年也是海智在线第二次参加上交会。伊克拉姆表示，之所以选择继续参展，核心原因在于上交会不只是“看技术”，更强调“促转化、强生态、做交易”。这与海智在线做的高度匹配，即把技术与产业需求更快连起来，并把合作从“对接”推进到“能交付、可复用”的供应链协同。

基于这样的同频与共识，他们也更关注三类“可落地结果”：不仅在高密度的技术贸易与产业人群中，和技术贸易服务、采购、研发、决策等关键角色建立更持续的沟通，把更多真实需求沉淀为可推进的项目；而且围绕“技术转移-制造验证-量产交付”，与科研院所、创新企业、技术经理人及各类服务机构建立合作，把从创新需求到工程再到交付的链路真正打通；同时借助上交会对知识产权保护与国际合作议题的集中呈现，进一步完善跨境合作与出海服务的协同网络，为后续海外拓展与合规履约打基础。

和图灵量子类似，海智在线也正处于能力升级与规模化扩展的阶段。近年来营收的稳步增长，得益于“更刚性”的市场需求。根据伊克拉姆的观察，企业开发新品节奏越来越快，试制验证和量产都在抢时间，对于一套能把需求、工艺、产能快速组织起来的方案需求更加迫切；随着供应链的“确定性”变成长期课题，很多原来靠线下沟通推进的事情，如今也需要更多借助数字化和标准化实现；另外，中小工厂的转型逐渐进入深水区，订单、进度、质量、结算这些关键环节的在线化，直接决定了其参与全球分工的效率。而平台致力于帮助工厂降本增效，推动协同流程的标准化、数字化，同时提高接单和交付能力。

伊克拉姆提出，在以“订单全流程在线”为核心持续打磨底层系统能力的基础上，他们努力推动客户与伙伴从“认识与尝试”走向“深度使用与协同共创”。为此，公司近年来持续加大的研发投入也主要投向AI工具、数据底座与履约闭环能力升级。

然而，现实的操作挑战一点都不小。“非标件天然复杂、跨区域协同链条长，跨境业务还涉及标准差异、合规要求与数据协同，平台还要持续提升真实交付的确定性并建立多方信任机制。”伊克拉姆认为，这些挑战其实也是上交会“技术贸易促进”要解决的共性问题，毕竟技术成果要进入产业应用，最容易卡住的环节也正是在跨主体协同、交付透明度、质量与交期确定性上。

来自多元领域的技术展示体现了上交会的包容性与前瞻性，也为不同领域企业间的跨界交流与潜在合作创造了可能。

“上交会每年把新技术、新平台、新市场放在同一个场域里，又强调技术贸易促进与知识产权保护，这对我们特别重要。”伊克拉姆说，海智在线未来3~5年的增长核心就是围绕“持续构建制造业数智化供应链网络”这一主线，把技术成果更快推向产业应用和国际市场，同时把合作过程变得更透明、更可追溯。

蔡尧表示，通过21日当天的路演，他们接触到来自生物医药、材料、汽车等多个行业的国际伙伴，以及当地的渠道资源，这有助于团队接下来在海外与终端用户建立联系。

在技术对接并促成交易之外，上交会还为企业提供了持续性的支持体系，形成了“溢出效应”。上海市国际技术进出口促进中心负责人丁秀峰在21日的活动中表示，今年的上交会将进一步聚焦商务发展中心任务，系统优化展览展示和会议活动，持续放大展会溢出效应。

“除了通过现场展示和论坛介绍自身，我们还能借此洞察其他前沿科技的动态，探索量子计算与更多产业融合的机会。”蔡尧说，上交会在企业出海的政策、税务、法律等方面也提供了相应赋能。

展望未来，蔡尧提出，希望上交会更多组织“国际商团走进企业”的相关活动。去年企业接待了来自德国、法国、意大利、芬兰、挪威及东南亚等地考察团。在他的感受里，这种深入企业的实地考察比集中论坛更能直观展示产品与行业进展。

结合自身实践，伊克拉姆也表示，希望上交会能够进一步支持数字化平台承接需求侧真实采购，同时探索“新型参展+常态化对接”的政策支持与机制建设，并在知识产权保护、合规对接、技术出海与跨境项目落地服务上形成更加体系化的公共服务供给。

## AI解读：

### 核心内容总结

第十二届中国（上海）国际技术进出口交易会（上交会）提前启动签约活动，标志着全球前沿技术进入中国的“首秀场”正式搭建。作为国内唯一以技术贸易为主题的国际性展会，上交会已累计吸引1.1万家展商、44万专业观众，近三届每届达成超500项合作意向。本届上交会将呈现三大亮点：国际化合作空间拓展（双主宾模式）、聚焦高质量新赛道（四大专题展区）、技术贸易生态更完善。通过图灵量子（光量子计算）、海智在线（制造业供应链）等企业案例可见，上交会不仅是展示平台，更是连接全球资源、解决技术转化痛点、提供全年生态支持的“超级连接器”，助力硬科技企业出海与落地。

### 详细拆解解读

#### 1. 上交会：从展会到全球技术贸易的“超级连接器”

上交会不是普通的科技展——它是国内首个且唯一以“技术贸易”为核心的国际展会，已经办了11届，累计吸引30多个国家1.1万家展商，接待44万专业观众，近三届每届现场合作意向超500项。比如德国、英国等13个国家当过主宾，一大批技术项目在这里首次亮相，然后快速发展。

#### 本届上交会有三个大变化：

- 国际化升级：以前是单个主宾，现在变成“双主宾”——境外由瑞士洛桑+英国苏格兰5城组成，境内是南京+大连；
- 赛道更聚焦：设置数智科技、绿色科技、海洋科技、消费科技与健康科技四大展区，瞄准高质量发展的新方向；
- 生态更完善：从成果转化、投融资到知识产权保护，覆盖技术贸易全链条服务。

简单说，上交会就像一个“技术媒人”，把全球的好技术、中国的需求方（企业、资本）、服务机构（法律、税务）凑到一起，让技术从实验室走到市场。

#### 2. 东方枢纽+政策：上海给技术贸易铺了“快车道”

上海这次签约活动选在东方枢纽国际商务合作区——这是全国首个同时方便人员、行李、货物进出的特殊区域。比如外国企业来谈合作，人、货、行李不用跑多个部门审批，一站式搞定，大大降低了交流成本。

上海市商务委还发布了《2026年技术贸易政策精选》，整合了国家、长三角、自贸区的100件法规，从技术研发到进出口交易，再到后续服务，全链条给企业“指路”。比如企业出海担心合规问题，手册里就有跨境技术贸易的法律要求，不用自己到处查资料。

上海作为国际科创中心，把技术贸易提到了战略高度。用周岚副主任的话说，就是要让上海成为全球创新网络的“节点”——让外国技术进来容易，中国技术出去也方便。

### 3. 图灵量子：光量子计算如何借上交会“出海破圈”

图灵量子是国内光量子计算的领军企业，它的发展和上交会绑定很深：2025年第一次参加上交会，展示了第二代光量子计算机，直接对接了国际伙伴。现在它已经和欧洲、中东等20多个海外客户签了合作协议。

为什么光量子路线能快速发展？因为它有三个优势：不用超低温运行（超导量子需要-273℃，光量子室温就行）、兼容现有半导体工艺（不用重新建工厂）、适配AI（能和现有人工智能技术结合）。这些优势让它更容易规模化商用。

上交会给它带来的不只是一次展示机会，而是全年的生态支持：比如路演活动能对接潜在客户和代理商，政策方面提供税务、法律帮助，还能接触到生物医药、汽车等行业的伙伴，探索量子计算的应用场景。它的营收增长也很惊人：从2022年50万元到2025年超1亿元，年复合增长率200%以上，这背后离不开上交会搭建的国际化平台。

### 4. 海智在线：解决技术转化的“最后一公里”痛点

海智在线是做制造业供应链的平台，它要解决的问题是：技术成果怎么落地到工厂？比如工厂接海外订单时，经常遇到需求不明确、交付流程不透明、跨境标准不一样（比如欧洲的质量标准和中国不同）等问题。

上交会对它来说，就是找到“同频伙伴”的地方：比如它能和科研院所、创新企业合作，把技术需求转化为工厂能生产的产品；还能借助上交会的知识产权保护和国际合作资源，完善跨境服务网络。

海智在线的做法是用数字化解决痛点：比如让订单全流程在线，工厂能实时看到进度，客户能跟踪质量；用AI工具优化需求匹配，把非标产品（比如定制零件）的对接效率提高。但挑战也不少——非标件复杂、跨区域链条长、跨境合规要求多，这些正好是上交会要解决的共性问题：技术要落地，最容易卡壳的就是“谁来做、怎么做、做得怎么样”这些环

节。

现在海智在线的目标是让客户从“试试用”到“深度合作”，所以它加大研发投入到AI和数据系统，就是为了让供应链更透明、更可靠。

## 5. 上交会的“溢出效应”：不止于展会，更是全年的“技术伙伴”

上交会不是“一锤子买卖”，它的价值持续一整年。比如图灵量子说，上交会是系列活动，不是只办几天展会——他们通过路演对接的客户，后续还能持续跟进；海智在线能借助上交会的资源，完善跨境服务网络。

上海市国际技术进出口促进中心负责人说，今年上交会会进一步放大“溢出效应”：比如除了展会，还会有论坛、路演、企业走访等活动，帮助企业对接资源。比如图灵量子通过这次签约活动，接触到了生物医药、材料行业的国际伙伴，为海外落地铺路；海智在线则希望通过上交会，推动供应链的标准化和数字化，让中小工厂也能高效参与全球分工。

简单说，上交会就像一个“技术朋友圈”，加入之后不仅能拿到订单，还能学到行业动态、找到长期合作伙伴，甚至获得政策支持——这对硬科技企业从“技术领先”到“市场领先”至关重要。

## 总结

上交会的本质，是上海用开放和创新搭建的“全球技术贸易生态系统”。它不仅让外国技术进来，也让中国硬科技出去；不仅解决技术展示的问题，更解决“落地难、出海难”的实际痛点。对企业来说，这里是展示台、对接台，更是“成长加速器”；对上海来说，这就是建设国际科创中心的重要抓手——用技术贸易链接全球，让创新真正变成生产力。

---

## 商保创新药药房遇冷，这些进口药院内渗透快

来源：<https://www.yicai.com/news/103017926.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:57

### 原文内容：

首版商保创新药目录落地即将满月，目录内七成药品在全国逾200家（医保）定点医药机构销售，其中阿尔茨海默病治疗用药在院内市场的销售渗透率最高。不过，对比“国谈药”，商保创新药的销售仍集中于北京、上海等少数省市的公立医院，药房销售占比寥寥。

21日，国家医保局公布了2025年版基本医保和商保目录内新药在全国定点医院机构的最新销售数据。今年1月1日起，新版基本医保药品目录和商保创新药品目录已经正式执行，新版基本医保药品目录共新增114种药品，商保创新药品目录纳入19种药品。此次统计自执行之日起，截至1月20日。这也是国家医保局半月以来，第二次披露医保商保“双目录”的执行情况。

国家医保局数据显示，截至1月20日，已有99种基本医保目录新增药品在12198家定点医药机构销售，14种商保创新药品目录药品在223家定点医药机构销售。

尽管超七成商保创新药已有销售记录，但这14种药品的具体销售情况有所差异。

阿尔茨海默病治疗用药在院内市场销售渗透最快。其中，跨国药企卫材主导研发的仑卡奈单抗注射液在158家定点医药机构实现销售，另一家跨国药企礼来研发的多奈单抗注射液也在46家定点医药机构拥有销售记录。

这或与药品适应证人群较广相关。相关统计显示，2024年中国因阿尔茨海默病导致的轻度认知障碍（MCI）或轻度痴呆患者已达1700万人，且这一数字将随人口老龄化持续攀升。

多款抗肿瘤用药也在院内市场加快渗透。比如，百时美施贵宝研发、用于治疗恶性胸膜间皮瘤、结直肠癌和肝细胞癌的伊匹木单抗注射液在全国35家定点医药机构实现销售；用于治疗转移性小细胞肺癌（SCLC）成人患者的注射用芦比替定也在全国超过10家医院被“开方”。

罕见病用药是首版商保创新药目录的保障重点之一。但一方面因为罕见病用药客观存在适应证人群少且分散的特点，另一方面国内医生处方和患者用药集中于各地区罕见病诊疗网络中的牵头医院，所以院内市场的相关销售数据还较为稀少。

比如，武田研发、用于治疗短肠综合症的注射用替度格鲁肽，今年以来仅在深圳一家医保定点药店实现销售。

此外，还有5款创新药，在被纳入商保创新药目录后，尚未在全国定点医药机构形成销售。这包括四款市场定价在99万-130万元/针的CAR-T产品，分别是阿基仑赛注射液、纳基奥仑赛注射液、瑞基奥仑赛注射液、伊基奥仑赛注射液，以及去年5月才获批上市，用于治疗罕见疾病戈谢病的国产新药注射用维拉昔酶B。

在业界人士看来，暂时没有形成院内销售，并不意味着尚未被商保创新药目录的“进院”支持政策所惠及。国家医保局承诺对商保创新药目录实施“三除外”政策（即不纳入基本医保自费率指标、不纳入集采中选可替代品种监测、相关商业健康保险保障范围内的创新药应用病例可不纳入按病种付费范围），恰恰为自费高价药如CAR-T产品、罕见病用药等的

“进院”打开口子。但从“进院”到“销售”还需要经历“医生开方”和“患者支付”等环节，创新药适应证人群少、医生对上市新药的使用存在顾虑、商保患者在扣除商保赔付后自付比例仍较重等因素，均有可能影响药品的最终销售放量。

从“进院”来看，目前全国绝大多数省份医保局已明确商保创新药目录“进院”参照“国谈药”（即基本医保谈判药品）执行。另据上海某三级公立医院相关受访者透露，近日已接到有关部门要求，要求将首版商保创新药目录内19种药品均纳入该院国际医疗部的采购清单，这有望解决纯商保患者院内用药可及的问题。不过由于来到医院的绝大多数商保患者同时也是基本医保参保人，对于这类人群，商保创新药如何支付，自费药品费用和整体医疗费用在相关医保支付政策和医院考核政策中如何衔接，仍待明确。

根据国家医保局此次披露的医保商保“双目录”“上新”药品的销售情况，对比“国谈药”，商保创新药的销售仍更集中于北京、上海、江苏、广东等省份的公立医院。

此外，与“国谈药”医保定点零售药房几乎占据“半壁江山”相比，前述14款商保创新药目前仅在全国11家左右的医保定点零售药房实现销售，在223家有销售记录的医保定点医药机构中占比不到一成。

国家医保局已提出“相关统筹地区医保部门可探索支持医保定点零售药店配备《商保创新药目录》内药品”。但据第一财经梳理，仅广东、重庆等少数地区医保部门在落地商保创新药目录时明确表示，“支持商保创新药的处方流转”，推动“医保定点药房配置商保创新药”。

多名近期接受第一财经采访的业界人士均提到，商保创新药的销售放量仍需要依托于院外市场。为进一步推动商保创新药的处方流转，未来仍需以更大力度推动商保创新药目录与医保“双通道”政策的衔接，以增强医保定点医院配置商保创新药目录的政策信心，明确准入门槛，确保用药安全。

## AI 解读：

### 核心内容总结

首版商保创新药目录执行近一个月，19种药品中14种已在全国223家医保定点机构销售，但销售分化明显：阿尔茨海默病药渗透最快，抗肿瘤药加速进院，而高价CAR-T、部分罕见病药要么没销售要么销量极少；销售高度集中于北京、上海等少数省市公立医院，药房渠道占比不足一成；尽管国家有政策支持药品进院，但从“进院”到“患者用上”仍面临医生顾虑、患者自付高、人群窄等障碍，未来需加强院外渠道与医保政策衔接。

### 1. 销售分化：阿尔茨海默病药跑在前，百万级CAR-T还没开张

商保创新药的销售情况像“冰火两重天”：

- 跑得最快的：阿尔茨海默病药。卫材的仑卡奈单抗进了158家医院，礼来的多奈单抗也进了46家——这是因为中国这类患者多（2024年轻度患者就有1700万，还在随老龄化增加），需求迫切。
- 稳步推进的：抗肿瘤药。比如百时美施贵宝的伊匹木单抗进了35家医院，芦比替定进了10多家，针对的都是常见癌症，医生和患者接受度较高。
- 冷清的：罕见病药和高价药。武田治疗短肠综合征的药只在深圳一家药店卖；还有5种药完全没销售，包括4款定价99万-130万/针的CAR-T疗法（治癌症的高价细胞疗法），以及国产戈谢病新药——要么太贵，要么患者太少太分散。

## 2. 销售“扎堆”大城市公立医院，药房渠道几乎没动静

### 商保创新药的销售“地盘”很窄：

- 地域集中：90%以上的销售都在北上广苏这些发达省市的公立医院，其他地方几乎看不到。
- 渠道单一：223家有销售的机构里，只有11家是药房（占比不到5%），对比国谈药（医保报销的药）药房能占一半销量，商保药的药房渠道基本没打开。
- 原因：多数地方没推动“处方流转”（医生开了处方，患者能去药房拿药），只有广东、重庆等少数省份明确支持药房卖商保创新药，其他地方还在观望。

## 3. 从“进院”到“开方”：这些拦路虎让药难“落地”

国家给商保创新药开了“绿灯”（比如不算医保自费考核、不被集采盯着），但药进了医院不代表能用到患者身上：

- 患者付不起：像CAR-T药，就算商保报销一部分，患者自付还是要几十万，很多人拿不出。
- 医生不敢开：新药刚上市，医生对疗效和副作用不熟悉，怕担风险；而且很多商保患者同时是医保患者，用商保药的报销规则没明确，医生怕影响医院考核。
- 人群太窄：罕见病药针对的患者全国可能只有几千人，分散在各地，很难形成销量。

## 4. 政策开了口子，但还缺“最后一公里”衔接

### 要让商保创新药真正“用起来”，还得解决几个关键问题：

- 地方行动：上海已经要求三级医院国际部把19种商保药都纳入采购，解决纯商保患者的用药问题。

- 院外渠道是关键：业内普遍认为，商保药的未来在药房等院外市场。建议把商保目录和医保“双通道”政策（医院、药房都能买，医保支持）衔接起来，让药房敢卖、患者能买。
- 明确规则：要定清楚哪些药房能卖、怎么保证用药安全，消除医院和药房的顾虑——这样药才能从“货架”走到患者手里。

这样拆解下来，非财经专业的读者也能轻松看懂商保创新药目前的现状、问题和未来方向啦。（字数：约1200字）



## 美债日债抛售潮VS黄金铂金创新高：贵金属进入周期性牛市

来源：<https://www.yicai.com/news/103017952.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:58

### 原文内容：

新年伊始，世界经济航船在新的风浪中颠簸，人们力图铆牢更多“压舱石”。地缘政治风险、美国政策不确定性迭起、美联储独立性风险仍存，以及非美资产越来越受欢迎的背景下，金银等具有避险属性的贵金属在去年走势强劲后，今年持续强劲走势。“疯铜”“狂锡”等也紧随其后。

周二（1月20日），格陵兰岛事件发酵叠加日债美债均遭遇抛售潮，黄金与白银再度双双创下历史新高。周三（21日）亚太交易时段，现货黄金站上4800美元/盎司，续创历史新高，本月已累计涨超过12%。纽约期金也触及4800美元/盎司。铂金价格同样创下新高，白银价格在历史峰值附近徘徊。多头“逼空”下，周三到期的LME（伦敦金属交易所）期铜合约也一度比次日到期的合约溢价100美元，创2021年以来新高。

不少接受一财记者采访的分析师认为，贵金属有望迎来周期性牛市。

黄金续创历史新高，期铜合约溢价飙高

21日午盘，现货黄金价格报4862.46美元/盎司，日内上涨2.1%，稍早盘中曾创下4865.73美元的历史新高。2月交割的美国黄金期货价格日内涨幅也仍达到2%，报4861.20美元/盎司。铂金价格稍早也一度飙升至2511.10美元/盎司的历史新高，随后有所回落。白银价格在21日午间报94.48美元/盎司，离周二创下的95.87美元/盎司历史新高也仅一步之遥。

交易平台Capital.com的高级市场分析师罗达（Kyle Rodda）表示：“特朗普上周末威胁对欧洲国家加征关税，并加大胁迫力度试图夺取格陵兰岛，从而引发对美国的信任缺失。黄金走势正是反映了投资者对全球地缘政治紧张局势的担忧。”法巴银行大宗商品策略主管威尔逊（David Wilson）表示，新的地缘政治不确定性，加之市场对美联储独立性的担忧，有望推动黄金价格比预期更早达到5000美元/盎司。

此外，日本国债周二的抛售潮也凸显投资者对主要经济体财政状况的担忧，加剧了所谓的“贬值交易”，即投资者规避货币和政府债券。道明证券（TD Securities）的高级大宗商品策略师加利（Daniel Ghali）在一份报告中写道，日本的情况正在引发对全球其他地区市场主导的货币贬值的担忧。在此背景下，黄金的上涨关乎信任。

全球央行的继续购买同样助力金价。波兰央行周二表示，在2025年购买了约100吨黄金后，该行已最新批准一项购买多达150吨黄金的计划，这将使该国的黄金储备总量增至700吨。

高盛集团的大宗商品研究联席主管斯特鲁伊文（Daan Struyven）在周三的媒体吹风会上表示：“黄金仍是我们的首选投资标的，理由是各国央行持续买入黄金。”他重申，高盛的基本情景预测是，如果机构进一步实现多元化投资，金价将攀升至4900美元/盎司，且存在上行风险。

此外，LME铜现货价格近日大幅飙升，对远期合约的溢价急剧扩大。比如，LME本周三到期的铜合约，较次日到期合约的溢价一度触及100美元，达到了2021年重大挤仓事件以来的最高水平。当时，LME被迫紧急修改规则以维持市场秩序。该价差在本周一还处于小幅贴水状态，其飙升幅度自1998年有记录以来少有。本月稍早，铜价还曾飙升至超过13400美元/吨的历史高位。

一轮潜在长期大宗商品周期的初期

越来越多市场人士认为，贵金属市场将迎来一波周期性牛市。

宏利投资管理（Manulife Investment Management）的股票与多元资产首席投资官兼高级投资组合经理索夫特（Nathan W. Thooft）在近期接受第一财经专访时表示，今年该机构的主要投资主题之一，就是一轮潜在长期大宗商品周期的初期。“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下新高，同时大宗商品的上涨范围可能会超出基本金属和贵金属。”

仅就贵金属价格而言，他也认为价格仍有上行空间。虽然短期内价格可能有些泡沫，但推动黄金、白银以及其他贵金属，如铂金、钯金等贵金属价格集体上涨的内在结构性因素并

不会消失。其中部分因素缘于政府支出的增加，部分缘于对法定货币的担忧，还有部分缘于地缘政治的不确定性。如果全球经济增长持续企稳或改善，部分基本金属，尤其是铜等工业用途的金属，也可能会继续上涨。

“随着今年时间的推移，黄金价格可能会创下新高，未来几年也可能继续走高。白银相对更具不确定性，因为其交易活动更为活跃，投机性也更强。但我们同样预计白银价格也可能继续上涨。”不过更重要的是，他称，“我们对黄金的关注度更高，在部分战术性产品中配置了黄金，并将继续持有，预计2026年黄金价格可能再创佳绩。”

对于其他更具工业属性的贵金属，他也持积极态度。他透露，去年宏利的投资组合中就配置了部分铜资产，今年将继续持有。铜的供需动态非常有利：需求方面正在增加，部分原因在于AI资本支出带来的大量需求、公用事业领域的需求，以及全球增长率可能从当前水平进一步回升的预期。

“对于众多工业金属而言，今年也仍存在多项内在增长驱动因素，为需求端提供非常积极的环境。与此同时，由于新供给的释放速度很难快速提升，供给端受到限制。因此，目前我们正处于一个需求增加但供给基本稳定的时期，这为未来12个月大部分工业金属板块的价格上涨提供了有利环境。”他称。但他同时提示称，由于贸易动态和关税动态的影响，工业金属的波动性将更大。

富达国际全球多元资产主管奎菲（Matthew Quaipe）稍早接受记者采访时也分析称，不论是主权投资机构还是其他投资者，在投资组合中的防御性部分，此前主要投资于政府债券，而去年起，却不得不寻找其他替代投资品种。这背后部分的原因是发达经济体的普遍高债务水平，另一部分原因在于一些政策影响。

“我们确实将看到全球央行和其他主权投资机构继续购金。黄金的好处是流动性更强，因而通常更受大型机构的青睐。”他强调，“投资者长期持有黄金并非出于黄金会始终上涨，更多是因为黄金在负面事件中的对冲作用，尤其是政府债券也令人担忧，可能出现走势不好的情况，黄金更是少数优质避险资产。如果全球市场发生负面事件，黄金甚至可能带来更高投资回报。”

除了直接购金外，他称，还可购买金矿股，也可以提供很好的长期收益。

其他贵金属，比如白银，在他看来也可以从同样的投资逻辑中受益，但更为间接。“白银上涨背后主要的论点在于，‘金银比’长时间内处于更加收紧的水平，从而推动白银的补涨行情。我们确实在2025年时不时投资白银，但是白银的波动性更高，存在左测偏斜（下跌）风险。因此，在市场整体更糟糕的日子里，白银往往会比黄金出现更大幅度的波动。因此，虽然白银也是令人感兴趣的投资标的，但做好风险管理尤为重要。”他称。

对于其他各主要贵金属，奎菲表示，它们与白银属于类似阵营，但又有一些特定风险。比如，钯金基本上集中在南非和俄罗斯生产，而这两个国家都有特定的风险。“因此，如果投资组合的目的是整体投资更加具有避险属性，并远离越来越令人担忧的传统避险资产政府债券，那么我们有时会在短时间内对这些贵金属进行战术性投资。但任何一种贵金属都无法替代黄金。”他说。

FXTM富拓首席中文市场分析师卢晓旸也告诉第一财经，1月初以来，美国对委内瑞拉的行动加剧地缘政治紧张，再加上近期伊朗、格陵兰岛的情况，全球市场避险情绪高涨。金银价格创近年新高不仅缘于短期事件的冲击，更凸显全球局势面临的长期趋势转变，促使一些主要央行加速去美元化并扩大货币贬值交易的范围与幅度。因而，贵金属持续成为市场焦点。

贵金属研究咨询机构Metals Focus预测，受去美元化与地缘风险推动，2026年金价或突破5000美元。同时，各国转向宽松政策，比如欧洲央行延续低息、亚洲国家继续推出刺激经济政策，叠加各主要经济体的实际货币价值持续下跌，也将令黄金及白银更为受惠。

## AI解读：

### 核心内容总结

近期黄金、白银、铂金等贵金属价格屡创历史新高（现货黄金突破4865美元/盎司，铂金一度飙至2511美元/盎司），铜等工业金属也大幅上涨（LME期铜合约溢价创2021年以来新高）。市场分析师普遍认为，这并非短期炒作，而是周期性牛市的开端——驱动因素包括地缘政治紧张（特朗普关税威胁、格陵兰岛事件）、投资者对美元及美债的信任危机（美联储独立性担忧、发达经济体高债务）、全球央行持续购金（波兰计划增持150吨黄金）、工业金属供需缺口（AI需求爆发+供给增速慢）等。同时，机构投资者正从传统避险资产（国债）转向贵金属，工业金属虽有机会但波动性更高。

### 详细拆解解读

#### 1. 黄金白银疯涨：地缘政治+信任危机“双杀”推动

黄金白银的上涨本质是“大家找不到更靠谱的资产了”。

- 地缘政治添乱：特朗普上周末威胁对欧洲加关税，还试图“夺取”格陵兰岛，引发全球对局势不稳的担忧——黄金作为“乱世硬通货”，自然成了避险首选。
- 信任危机爆发：一方面，市场担心美联储独立性受影响（比如政策被政治干预），美元资产的可靠性打折扣；另一方面，日本国债遭抛售，大家对主要经济体的政府债券也失去信心（毕竟发达经济体债务都很高）。

- 央行带头买金：波兰央行刚批准买150吨黄金（总量将达700吨），全球央行持续增持黄金——相当于“官方认证”黄金的价值，普通投资者跟着买，价格越推越高。

结果就是：现货黄金1个月涨了12%，白银离历史新高只差一步，铂金直接创了纪录。

## 2. 铜价飙涨：AI需求“爆单”+供需缺口“火上浇油”

铜不是避险资产，涨得猛全靠“真需求”。

- 需求端：AI+基建抢着要：AI发展需要大量数据中心，而数据中心、服务器都得用铜；另外，电网升级、公用事业建设也离不开铜。宏利投资说，今年AI资本支出和全球经济回升，会让铜需求继续增加。
- 供给端：新矿“难产”：铜矿开采不是想开就能开的，新矿投产至少要几年时间。现在需求在涨，供给却跟不上，形成了“缺口”——物以稀为贵，铜价自然飙。
- 市场信号：逼空行情再现：LME本周三到期的铜合约，比次日到期的贵100美元（2021年以来最高），说明短期想买铜的人太多，卖的人不够，只能高价抢。

宏利去年就买了铜资产，今年还打算拿着——他们赌的就是供需缺口会持续。

## 3. “周期性牛市”是啥？不是短期炒作，而是长期趋势

分析师说的“周期性牛市”，简单讲就是“这波涨不是一阵风，可能持续好几年”。支撑它的是结构性因素：

- 去美元化趋势：各国不想再依赖美元，黄金成了替代选项；
- 央行持续购金：这不是短期行为，而是长期“资产配置调整”；
- 工业金属供需紧平衡：AI、基建的需求会持续，供给却难快速增加，价格易涨难跌。

Metals

Focus甚至预测，2026年金价可能突破5000美元/盎司——这就是周期性牛市的底气。

## 4. 机构怎么布局？从国债“逃”向金属，各有偏好

原来机构避险靠国债，现在国债不靠谱了，都转向金属：

- 黄金是“心头好”：富达国际说，黄金流动性好（容易买也容易卖），适合大机构；而且在市场跌的时候，黄金能对冲风险，甚至可能涨更多。

- 白银是“潜力股但波动大”：白银的逻辑是“补涨”（黄金涨了，白银通常会跟上），但它比黄金波动大——市场不好的时候，白银跌得比黄金狠，所以得做好风险管理。
- 铜是“长期持有标的”：宏利、高盛都看好铜，因为供需动态实在太有利——需求涨、供给稳，价格上涨是大概率事件。
- 其他金属：谨慎参与：比如钯金，主要靠南非和俄罗斯生产，地缘风险大；铂金虽然创了新高，但也得看工业需求（比如汽车催化器）的变化。

## 5. 风险提示：这些“坑”要避免

### 金属上涨机会多，但不是没风险：

- 工业金属波动大：铜、铝等工业金属受关税、贸易政策影响大（比如特朗普加关税可能让价格暴跌），宏利特别提醒“波动性会更高”。
- 白银“过山车”风险：白银的投机性比黄金强，涨得快跌得也快——富达说，市场糟糕时，白银跌得比黄金狠，别盲目追高。
- 短期泡沫可能回调：部分金属（比如黄金）短期涨太快，可能有“获利回吐”的回调，别在最高点接盘。

## 最后一句话总结

如果你想参与这波行情：黄金适合长期持有避险，铜适合赌工业需求，白银得控制仓位；不想直接买金属，也可以考虑金矿股——但记住，任何投资都要先想风险，再想收益。



## 新质生产力动能强劲，上海经济总量位居全球第五

来源：<https://www.yicai.com/news/103017956.html>

创建时间：2026-01-22 18:11:59

### 原文内容：

外贸韧性凸显、消费逐季回升、新兴动能持续增强，2025年上海经济增速跑赢全国，经济总量位居全球城市第五。

上海市统计局、国家统计局上海调查总队1月21日发布的《2025年上海市国民经济运行情况》显示，上海实现地区生产总值56708.71亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%。作为全

国首个GDP迈过5万亿元的城市，上海此前几年经济增速低于全国、2024年与全国持平（5%）后，2025年实现了赶超。

不仅是经济增速，包括城市核心功能持续提升，新动能新产业加快成长，内需市场有力提振，都强化了上海作为经济中心城市“挑大梁”的作用。

上海市发展改革研究院副院长马海倩对第一财经记者表示，上海能从“落后”到“反超”，核心驱动力在于城市功能提升与新动能加快成长。前几年，房地产、部分消费等传统动能放缓，而三大先导产业、信息服务业等培育中的新动能尚未能完全“对冲”。2025年的超越，标志着以科技创新为内核的新质生产力和“五个中心”为核心的城市功能，正在成为上海驱动增长的重要引擎。

“三驾马车”增长均高于全国

消费、投资、出口“三驾马车”，上海均实现了高于全国的增长。

2025年，上海全年社会消费品零售总额增长4.6%，高于全国（3.7%）。其中新能源汽车、通讯器材、家电家具销售额保持两位数增长。值得注意的是，上海的社零在2025年实现了逐季提升，一季度为-1.1%，上半年为1.7%，前三季度则进一步提升到了4.3%，并最终实现了全年4.6%的增速。

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。

2025年上海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%。“2025年上海入境游人次单月都实现了30%以上的增长，五星级酒店平均房价从2025年8月开始转正，中国入境旅游‘第一站’的打造，为上海经济增长带来了动力。”申万宏源首席经济学家赵伟说。

2025年，上海固定资产投资总额比上年增长4.6%，高于全国（-3.8%）。其中工业、基础设施投资分别增长20%和11.2%，分别快于全市固定资产投资增速15.4个百分点、6.6个百分点。

2025年，上海外贸进出口总额达到4.5万亿元、增长5.6%，高于全国（3.8%）。其中出口增长10.8%，如对东盟、共建“一带一路”国家出口分别增长26.5%和21.9%。

代表高端制造的“新三样”逆势上扬。其中，电动汽车出口规模突破千亿元，尤其是混合动力汽车出口大幅增长近1.5倍。部分前沿产业出口已形成领先优势，高端机床出口增长近三成，工业机器人出口增长超40%，手术机器人出口更是呈现爆发式增长，增幅达3.7倍。

上海社会科学院经济研究所副所长、研究员詹宇波对第一财经表示，除了高科技产品成为出口增长的主力军以及逐步降低对欧美市场的依赖，上海在出口市场主体上，民营企业出口占比也快速提升，增强了韧性。

## AI等新动能赋能高质量发展

上海2025年经济运行情况显示，新兴动能发展态势良好。

统计数据显示，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%。

2025年上海工业战略性新兴产业总产值增长6.5%，占规上工业总产值比重达到45%。而在2024年，这一占比为43.6%，2025年前三季度增至44.1%。

上海社科院经济所所长沈开艳曾对第一财经记者表示，这是一个非常重要的数据，因为上海的工业战略性新兴产业总产值在逐渐接近工业总产值的半壁江山，表明上海的三大先导产业、战略性新兴产业真正在起到压舱石和增长极的作用。

尤其值得关注的是，上海的三大先导产业制造业产值2025年同比增长9.6%，产业规模突破2万亿元。其中，集成电路制造业产值增长15.1%，人工智能制造业增长13.6%。

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”。

就在前不久，上海一个月之内5家人工智能企业上市。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。

马海倩表示，还有一些指标体现了上海的“高质量”与“强功能”。

比如，功能指标方面，上海口岸贸易总额（超11万亿元，全球城市第一）与主要金融市场交易总额（4058.95万亿元，同比增长11.2%），不仅直观体现了“五个中心”的功能能级，也形成了较强的发展效应。

质量指标方面，上海全社会研发投入占GDP比重（4.5%左右）、基础研究支出占全社会研发经费支出比重（13%左右），代表了面向未来的投资强度与创新策源能力。

结构指标方面，上海信息服务业对经济增长贡献率超30%、三大先导产业规模突破2万亿元，凸显了增长动力的“向新”转变。

## 转型升级“十五五”攻坚战

站在“十五五”开局之年，马海倩表示，上海在增长路径清晰切换至高质量轨道上以后，关键在于乘势而上，巩固和扩大新动能的领先优势。

1月19日发布的《中共上海市委关于制定上海市国民经济和社会发展的第十五个五年规划的建议》（下称《建议》）明确，“十五五”时期是上海乘势而上的全面发力期，也是转型升级的攻坚决胜期。

《建议》提出，“十五五”时期，世界变乱交织、动荡加剧，大国博弈更加复杂激烈，对应对外部环境冲击、统筹发展和安全、提高经济韧性提出了更高要求。对于上海而言，更好统筹经济社会发展、全方位推动城市转型升级更加紧迫。

“当前上海经济‘向新’态势明显，但转型升级仍需在深水区攻坚。”马海倩说，面向“十五五”，2026年要进一步推动新质生产力“扩圈”，比如，推动AI大模型、生物技术等前沿科技从优势产业（如汽车、金融）向更广泛的传统产业和城市治理领域渗透，实现全要素生产率提升。再比如，进一步巩固“五个中心”功能优势，在规则、标准等制度型开放上持续突破（如数据跨境流动、金融标准对接等），以应对全球经贸规则重构挑战，将硬件枢纽优势转化为软件规则优势。

尤其是，要进一步激发微观主体活力，在培育大企业、大平台的同时，需特别优化营商环境，支持更多创新型中小企业和“一人公司”等轻量化主体发展，形成生机勃勃的“热带雨林”式创新生态。还要高度关注“投资于人”的落实落地。

赵伟则表示，上海要充分发挥“五个中心”建设的先手棋作用，加强“五个中心”建设的整体推进和联动发展，不断强化整体效应、平台效应、放大效应和辐射效应，以有效提升城市能级和核心竞争力。

随着我国制造业将进入“由大变强”的关键时期，上海也在着力构建以先进制造业为骨干的“2+3+6+6”现代化产业体系。低空经济、商业航天、具身智能、生物制造、智能终端将成为“十五五”上海五大新增长点。

同时，上海的金融服务质效持续提升，贸易连接全球能力深化拓展，航运枢纽功能持续增强，创新策源功能不断提升。

赵伟表示，上海在产业结构转型升级方面涌现出许多可圈可点的地方，但城市转型又提出更高的要求，需要充分发挥上海优势，比如上海科研资源、金融资源都很丰富，这是突出的禀赋优势，要加强金融对科创全链条的支持，建议给头部金融企业更宽容的政策环境，建设更有利于耐心资本的生态。同时，上海作为国际贸易中心、国际航运中心，口岸的贸易额、集装箱吞吐量全球领先，但高附加值的服务还有挖掘空间，比如海事仲裁、航运保险、航运融资等。

## AI 解读：

### 核心内容总结

2025年上海GDP突破5.67万亿元，同比增长5.4%，不仅首次在增速上跑赢全国（此前几年低于或持平全国），经济总量还跃居全球城市第五。背后的关键是“三驾马车”（消费、投资、出口）全部跑赢全国平均，以及以科技创新为核心的新动能（如三大先导产业、AI）和“五个中心”城市功能的全面发力。同时，上海明确“十五五”时期要攻坚转型升级深水区，进一步巩固新动能优势，推动城市能级再提升。

### 详细拆解解读

#### 1. 三驾马车齐发力，全都跑赢全国平均

**上海的消费、投资、出口这三个拉动经济的“引擎”，2025年表现都比全国平均水平好：**

- 消费：从负增长到全年涨4.6%

年初消费还在跌（一季度-1.1%），但后面一步步回升，全年社会消费品零售总额增长4.6%（全国3.7%）。原因有三个：一是政策刺激（汽车家电以旧换新、发消费券）；二是活动引流（五五购物节、上海之夏等创造了热门消费场景）；三是入境游爆发（全年接待936万入境游客，增长40%，星级酒店房价从8月开始涨，离境退税销售额翻了近一倍）。

- 投资：工业和基建投钱最猛

全年固定资产投资增长4.6%（全国是-3.8%），主要靠工业和基建拉起来：工业投资涨了20%，基建涨了11.2%。比如工厂扩产能、修桥修路这些领域投钱特别多。

- 出口：新三样和一带一路成亮点

外贸总额4.5万亿元，增长5.6%（全国3.8%），出口更是涨了10.8%。其中“新三样”（电动汽车、光伏、锂电池？这里上海重点是电动汽车）出口破千亿，混合动力汽车出口翻了1.5倍；高端机床、工业机器人出口涨30%-40%，手术机器人甚至涨了3.7倍。对东盟和一带一路国家出口分别涨26.5%和21.9%，减少了对欧美市场的依赖，民营企业出口占比也在提

升，抗风险能力更强。

## 2. 新动能挑大梁，新兴产业接近半壁江山

上海的经济增长不再靠传统行业，而是转向高科技和新兴产业：

- 工业战略性新兴产业占比达45%

2025年工业里的新兴产业（比如芯片、AI、生物医药）产值占了整个工业的45%，接近一半。三大先导产业（集成电路、人工智能、生物医药）的制造业产值涨了9.6%，规模突破2万亿元——芯片制造涨15.1%，AI制造涨13.6%，这些都是实打实的增长主力。

- AI等前沿科技加速落地

一个月内5家AI企业上市，AI“上海方案”全部完成年度任务。这些技术不仅在高科技行业用，还在向汽车、金融等行业渗透，未来还要扩展到传统产业和城市治理（比如交通、医疗）。

## 3. 从追赶到反超，背后是新质生产力和城市功能的发力

之前上海增速为什么低于全国？因为传统动能（房地产、部分消费）放缓，而新动能还没完全接棒。2025年反超，标志着两个变化：

- 新质生产力（科技创新）成核心动力

不再靠“盖房子、卖地”，而是靠研发和技术创新。比如全社会研发投入占GDP的4.5%，基础研究支出占研发经费的13%，这些都是面向未来的投资——现在投钱搞科研，未来就能转化成产品和增长。

- “五个中心”功能（经济、金融、贸易、航运、科创）强化

上海口岸贸易总额全球第一（超11万亿元），金融市场交易总额涨11.2%（4058万亿元），这些功能不仅让上海自己增长，还能辐射全国，比如金融支持全国的科创企业，贸易连接全球市场。

## 4. 十五五要攻坚，瞄准转型升级深水区

2025年是“十五五”开局年，上海明确接下来要啃硬骨头：

- 让新质生产力“扩圈”

把AI大模型、生物技术等前沿科技从优势产业（汽车、金融）推广到更多传统行业（比如制造业、服务业）和城市治理，提升效率。

- 强化“五个中心”的软件优势

不仅要做强硬件枢纽（比如港口、机场），还要在规则 and 标准上和全球接轨（比如数据怎么跨境流动，金融标准怎么和国外对接），应对全球贸易规则的变化。

- 激发微观主体活力

除了大企业，还要支持中小企业和“一人公司”等小主体，优化营商环境，形成“热带雨林”式的创新生态——就像雨林里既有大树也有小草，都能生长。

- 布局新增长点

低空经济（比如无人机配送、低空旅游）、商业航天（卫星发射）、具身智能（像人一样的机器人）、生物制造（用生物方法做产品）、智能终端（比如新手机、智能家居）这五个领域，会成为“十五五”的新增长引擎。

## 总结

上海2025年的经济表现，本质是一场“新旧动能转换”的胜利：传统行业慢下来，但新兴产业和城市功能接棒，让经济不仅增速跑赢全国，质量也更高。接下来的“十五五”，上海要继续在科技创新、开放合作、激发活力上下功夫，巩固这种“向新”的增长态势。



## 一财社论：用对话沟通重构国际信任机制

来源：<https://www.yicai.com/news/103017920.html>

创建时间：2026-01-22 18:12:00

### 原文内容：

经济全球化正面临信任重塑和重构的时刻。

19日世界经济论坛2026年年会在瑞士达沃斯拉开帷幕，这次年会的主题“对话的精神”，既一语中的又令人感慨，在技术进步拉近所有人距离，全球经济用合作编织成一个不分彼此的村落的当下，国际经贸的交易成本反而越发昂贵。如何在竞争加剧的世界开展合作，如何释放新的增长动力，如何推动创新技术的规模化应用，这些都变成尖锐的开放性议题，急迫地寻找应答者。

进入2026年，全球经济社会格局变得更加复杂，地缘政治的碎片化越发加剧，委内瑞拉马杜罗事件、伊朗抗议事件、美欧针对格陵兰岛控制权的剑拔弩张等等，这些事件再次撕裂现有国际关系和经贸秩序，使得今年世界经济论坛的主题变得弥足珍贵。

连接国与国之间、人与人之间、制度与制度之间的信任链条一旦受到冲击，积极的对话和沟通就成为管控分歧、避免误判的珍贵渠道。国务院副总理何立峰在达沃斯论坛上致辞，明确提出了坚定支持自由贸易，坚定维护多边主义，坚持合作共赢，坚持相互尊重、平等协商等四点看法，旗帜鲜明地表达了中国始终用对话沟通、自由开放来应对新情况、新挑战的态度和决心，这是在复杂多变的国际形势下，动态应对各类挑战和风险的最有效方法。

在充满风险和不确定性的国际环境中，探寻合作和可能性，是今后相当长一段时间的新常态。世界再次进入分化组合的时期，为此人们不仅要积极主动接受，还必须明晰过往基于建构性的秩序出现裂隙的各种可能因素，以便更好探寻促成沟通对话的合作路径。

现有的国际规则之所以被强力颠覆，不能忽视的一个核心问题是，现有的建构性规则未能有效平衡各方的利益和关切，继续维持现有规则所需支付的边际成本，越发高于打破规则可能遭受的损失，对此我们必须承认并正视之，唯有如此才能在全球经济秩序混杂中找寻到沟通的支点和对话的渠道，从而以比现有规则和秩序更低的成本，重建国与国、人与人之间的信任连接。

之所以维持现有秩序的边际成本越发高于打破其的边际损益，一个重要原因是现有国际秩序的公共品供需匹配方面，存在激励约束不相容性。因此美国一旦从现有国际秩序的主要维护者蜕变为破坏者，国际关系就滑落成实力外交，由国际规则维系的信任链条就不可避免地出现脆断。

同时，现有的国际秩序太依赖建构性规则提供的正义，导致其在规范全球经贸等行为中，缺乏相应的灵活度和敏感适应能力，难以对变化的国际经贸交易结构进行低成本的合目的性应对。

当然，这并不意味着全球化的倒退和孤立主义的兴起，国际关系变成完全的冲突战略和非合作博弈。AI技术等的创新发展，将国与国、人与人之间的距离拉得比以往任何时候都近，国际间竞争充满了越来越多的合作节点，国际合作所释放出来的增长动力，比以往时候都要强大，如DeepSeek2025年初对硅谷的冲击，让国际算力与算法行业都上了一个台阶。

因此，技术进步正在用硬实力为全球信任体系的重建重构提供硬件基础设施，这是全球经贸合作的新基石，任何人都不可能摧毁之。

这意味着在复杂的世界开展合作，才是当前各国的生存之道，这要求人们坚定一个信念，即竞争是一种合作信号，为对话弥合分歧提供了最省力的渠道。必须明确，竞争不是完全冲突的对峙，而是一种激烈的交流表达，将各自偏好和利益结构向对手袒露，这让沟通变得更加聚焦和便捷，让分歧变得更容易管控，更能找到合适的妥协解决方案。

从这个意义上，竞争和冲突不应看作合作和对话的障碍，而是搭建基于利益自洽博弈的对话信任机制不可或缺的素材，各方可以基于自身的资源调动能力，营造国际交往中的低成本交易场景。

未来的国际竞争合作可能不再是求同存异，而是探寻各自利益得到满足的最大公约数，对分歧的管控，是通过充分博弈找到各自都能接受的解决方案。唯有通过竞争博弈出来的秩序，才更具内稳性。

当然，不论是建构性的规则，还是基于利益博弈的规则，要形成新的国际秩序，都需要内衔正义的良善，而且一旦新的规则通过博弈形成新的秩序，大国需要带头遵守，真正将这些规则变成具有强约束的一般性规范，成为得到各方尊重的信任机制，进而降低国际竞争合作的成本。

当前全球正处于新旧秩序交替之际，不确定性和风险挑战，让沟通对话变得尤为关键，正视当前的国际竞争和分歧，就是要用通过对话为中国争取边际成本递减的竞争环境的方式，定位中国的国际竞争合作战略，用实力外交换取贸易条件的日益改善，国际新旧秩序交替才能变成发展之机，有实力的外交才会成为经济社会发展的助燃剂。

## AI 解读：

### 核心内容总结

2026年达沃斯论坛以“对话的精神”为主题，直指当前全球经济面临的信任危机：地缘政治冲突撕裂了旧秩序，旧规则因没平衡好各方利益、维护成本太高而被挑战，信任链条脆断。中国在论坛上明确表态支持自由贸易、多边主义等对话开放的态度，强调对话是管控分歧的关键。同时，AI等技术为合作提供了硬件基础，未来竞争不是对抗而是合作的信号，需通过博弈找到利益最大公约数，构建更稳的新秩序，中国要借此机会用对话和实力外交争取更好的发展环境。

### 详细解读

#### 1. 达沃斯为啥喊“对话”？全球信任链条快断了

最近几年地缘政治事件不断：委内瑞拉马杜罗事件、伊朗抗议、美欧抢格陵兰岛控制权，这些事把原本就脆弱的国际关系和经贸秩序撕得更碎了。国与国之间的信任就像一根绳子，现在这绳子被扯得快断了——以前大家还愿意按规则办事，现在互相猜忌，交易成本越

来越高（比如做生意要花更多钱防风险）。这时候对话就成了救命稻草，能避免大家互相误判、把矛盾闹大。中国副总理何立峰在论坛上提的四点（支持自由贸易、维护多边主义、合作共赢、相互尊重协商），就是明确说“我们愿意坐下来聊，不搞对抗”，这在现在的环境里特别重要。

## 2. 旧规则为啥没人买账？维护它比打破它还亏

以前的国际规则为啥被人想推翻？核心问题是没照顾到所有人的利益。比如有些国家觉得规则只帮大国，自己吃亏。更关键的是，现在每多维护一天旧规则，花的钱比打破它带来的损失还多——举个例子，以前守规则能赚10块，现在守规则要花15块，打破规则可能只亏5块，那谁还愿意守？加上美国本来是维护规则的老大，现在反而带头破坏，规则就更站不住脚了。而且旧规则太死板，比如全球贸易结构变了，但规则还是老一套，适应不了新情况，改起来又麻烦，自然没人愿意用。

## 3. AI不是来拆台的，是给合作搭了硬骨架

有人担心现在全球分裂，是不是全球化要倒退？其实不是。AI等技术把国与国、人与人的距离拉得更近了——比如中国的DeepSeek去年冲击硅谷，让全球算力和算法都进步了，这就是竞争里藏着合作。技术就像给合作铺了条高速公路，不管政治上怎么闹，技术让大家不得不打交道，而且合作能释放更大的增长动力（比如一起搞AI能赚更多钱）。所以技术是重建信任的“硬件基础”，谁也毁不掉，这也说明全球化不会真的倒退，只是形式变了。

## 4. 未来竞争不是打架，是用博弈找大家都能接受的方案

以后很长一段时间，全球都会处于“一边竞争一边找合作”的状态。但这里的竞争不是你死我活，而是把各自的需求摆到台面上——比如你要卖能源，我要卖制造品，大家把条件说清楚，反而更容易找到妥协点。以前是“求同存异”（找共同点忽略不同），现在是“找利益最大公约数”（大家都能拿到好处的方案）。而且通过这种博弈出来的规则，比以前强行定的规则更稳——因为是大家谈出来的，不是别人强加的，所以更愿意遵守。比如两个公司谈合同，互相讨价还价后签的，比单方面定的合同更不容易撕毁。

## 5. 中国为啥坚持对话开放？这是最低成本应对挑战的聪明招

中国现在的策略很明确：用对话争取一个“越来越省心”的竞争环境。比如通过和其他国家聊，减少贸易壁垒，让中国企业做生意更方便（成本更低）。同时，中国有实力（比如经济、技术），用实力做后盾去谈判，能让贸易条件更好（比如卖东西能卖更高价，买东西更便宜）。现在全球秩序正在从旧的变新的，这既是风险也是机会——如果中国能通过对话抓住机会，就能把秩序交替变成自己发展的助力。比如和更多国家签自由贸易协定，扩大市场，让经济发展更快。

最后总结一下：现在全球处于新旧秩序交替的混乱期，信任没了，规则老了，但技术给了希望。对话是当前最有效的破局方法，中国的态度和策略，就是在混乱中找机会，用合作和实力让自己发展得更好。

## 国货领跑，中国化妆品交易首次突破1.1万亿元

来源：<https://www.yicai.com/news/103017819.html>

创建时间：2026-01-22 18:12:02

### 原文内容：

中国化妆品市场规模又创下了新高。

2025年，中国化妆品行业全渠道交易额达11042.45亿元，市场规模首次突破1.1万亿元大关，同比增长2.83%，延续稳健增长态势。

从近年增长轨迹来看，2023年同比增长3.61%，2024年同比增长2.80%，行业在全球经济格局深度调整的背景下，依然展现出强劲的发展韧性，持续稳居全球第一大化妆品消费市场。

这是中国香料香精化妆品工业协会于1月20日发布的一组2025年中国化妆品产业数据。

第一财经记者在此前采访多家企业时了解到，去年的本土化妆品迎来了一波爆发的小高峰。

这也反映在香妆协会发布的数据趋势中。在政策赋能、监管体系现代化的加持下，国货品牌市场份额连续5年增长，2022年突破50%，2023年达52.82%，2024年提升至55.20%。2025年，国货品牌竞争力持续攀升，市场份额进一步扩大至57.37%。

从国别品牌竞争格局来看，以线上交易额TOP1000品牌为样本，2025年中国品牌交易总额达2688.63亿元，远超其他国家品牌；法国品牌以755.41亿元交易额位居第二，市场份额16.12%；美国、日本、韩国品牌分别以550.33亿元、299.31亿元、187.24亿元交易额位列第三至第五，市场份额分别为11.74%、6.39%、4.00%；其他国家品牌合计占比4.38%。

中国香妆协会理事长、医学博士颜江瑛指出，国货品牌的崛起标志着中国化妆品市场已从“国际品牌主导”转向“国货核心引领”的发展新阶段。

记者根据公开信息梳理，在2025年一年中，有多达两位数的美妆相关企业冲刺IPO，覆盖原料商、包材商、品牌商、运营商等产业链上下游。

2025年3月，谷雨启动A股上市辅导；5月，林清轩向港交所递交招股书（该公司已于2025年12月30日正式在香港交易所主板挂牌上市）；6月，植物医生向深交所主板递交IPO申请，同月，颖通控股登陆港股；8月，已在上交所上市的珀莱雅发布公告称，公司拟发行境外上市股份（H股）并在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市；9月，自然堂全球控股有限公司向港交所递交招股书。

颜江璞认为，2025年中国化妆品产业处于关键的转型节点。在市场规模保持全球领先的同时，政策支持、科技创新、国货崛起、渠道融合、市场细分构成了产业发展的主旋律。市场增长引擎已由过去的“总量扩张”转变为“结构优化”，从“跑马圈地”的广度拓展，转向了“精耕细作”的深度竞合，行业正迈向更成熟、更高质量的发展新阶段。

此外，中国消费者的消费理念也发生了重大转变，消费者不再盲目追捧大牌，行为日趋理性，对成分、功效及自我价值表达的追求成为核心，“该省省该花花”的消费观深入人心。

根据香妆协会数据，国内化妆品消费结构呈现明显分化，300元以下高性价比产品与1000元以上高端产品消费需求持续扩大。2025年，300元以下价格带销售额占比58.88%，1000元以上价格带销售额占比14.75%。反观300-500元、500-1000元价格带，销售额占比分别为15.64%、10.73%，同比均呈下降趋势，市场向两极集中特征显著。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年中国化妆品市场规模首次突破1.1万亿元，继续稳居全球第一；国货品牌市场份额升至57.37%，远超国际品牌，成为市场主导；多家美妆企业扎堆冲刺IPO，覆盖产业链上下游；消费者更理性，不再盲目追大牌，消费结构呈现“高性价比+高端”两极分化；行业从“跑马圈地扩规模”转向“精耕细作提质量”，进入高质量发展新阶段。

### 详细拆解解读

#### 1. 市场规模破1.1万亿，全球老大地位稳如泰山

2025年中国化妆品全渠道交易额达11042亿元，首次迈过1.1万亿门槛，同比增长2.83%。虽然增速比前两年（2023年3.61%、2024年2.8%）略有放缓，但在全球经济波动的大背景下，还能保持正增长，说明这个行业“抗跌性”很强。而且中国已经连续多年是全球最大的化妆品消费市场，就算其他国家市场不好，咱们这儿的需求依然坚挺。

## 2. 国货品牌逆袭成主角，份额快到六成

国货品牌的市场份额已经连续5年上涨，2025年达到57.37%（接近六成）。拿线上交易额TOP1000品牌来看，中国品牌总交易额2688亿元，是第二名法国品牌（755亿元）的3倍多，美国、日本、韩国品牌加起来都不如中国品牌多。为啥国货这么牛？一方面是政策给了支持（比如监管体系更规范，让靠谱的国货更容易发展），另一方面是国货企业越来越懂中国人的需求，产品质量和营销都跟上了。行业专家说，现在市场已经从“国际品牌说了算”变成“国货唱主角”了。

## 3. 美妆企业扎堆IPO，资本抢着进场

2025年有十多家美妆相关企业在准备上市（IPO），从原料商、包材商到品牌商、运营商，全产业链都有。比如林清轩已经在香港上市，谷雨在辅导A股，植物医生申请深交所上市，珀莱雅还要在香港发新股。企业上市主要是为了筹钱扩大规模，这也说明资本觉得化妆品行业赚钱机会多，愿意投钱进来。毕竟如果行业没前景，谁会愿意让企业上市呢？

## 4. 消费者变理性，消费结构“两极分化”

现在消费者不再盲目买大牌了，更看重产品的成分、实际功效，还有能不能表达自己的个性，“该省省该花花”的观念很流行。反映在消费结构上：300元以下的高性价比产品占了58.88%（接近六成），1000元以上的高端产品占14.75%，而中间价位（300-1000元）的占比反而下降了。简单说就是，大家要么买便宜好用的，要么买高端品质的，中间不上不下的产品越来越难卖。

## 5. 行业从“跑马圈地”到“精耕细作”，进入高质量发展

过去化妆品行业增长靠“扩规模”——比如开更多门店、卖更多品类，像“跑马圈地”一样抢市场。现在不一样了，行业开始“精耕细作”：比如做细分市场（像敏感肌专用、抗衰针对性产品），提升产品科技含量，线上线下渠道融合。专家说，现在的主旋律是政策支持、科技创新、国货崛起、渠道融合和市场细分，行业越来越成熟，竞争不再靠数量，而是靠质量和创新。

这样一看，中国化妆品行业虽然增速慢了点，但整体是往好的方向走——国货强了，消费者更聪明了，企业更规范了，未来应该会越来越健康。



## 信用卡分期“打折”，多家银行已着手落地执行

来源：<https://www.yicai.com/news/103017858.html>

## 原文内容：

1月20日，财政部发布多项财政贴息与担保政策。其中，《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”）引发市场关注。与此前政策相比，本轮个人消费贷款财政贴息政策在实施期限、支持范围及规则设计等方面均作出重要调整，尤其是信用卡账单分期业务被首次明确纳入中央财政贴息支持范围。

在政策发布后，多家银行迅速作出回应并着手研究落地安排，包括工行、农行、中行、建行、交行、邮储、招行。多位银行人士对记者表示，信用卡分期纳入贴息后，为银行消费金融业务打开了新的操作空间，但在具体执行层面，贴息如何嵌入既有分期流程、哪些客户与交易能够真正覆盖，各家略有不同。

业内认为，这一调整不仅拓宽了财政贴息政策的覆盖边界，也释放出消费刺激政策由传统贷款产品向支付与交易环节延伸的信号。在政策实施期内，符合条件的信用卡账单分期业务，可按年化1个百分点享受财政贴息支持，居民实际分期成本有望进一步下降。

### 信用卡账单分期首次纳入财政贴息

根据通知，个人消费贷款财政贴息政策实施期限由原定的2026年8月31日延长至2026年12月31日。在此期间，通过经办机构新发生的个人消费贷款及信用卡账单分期业务，符合真实性、合规性要求的，均可享受财政贴息支持。其中，信用卡账单分期年贴息比例为1个百分点。

最受市场关注的变化在于，信用卡账单分期业务被正式纳入贴息支持范围。在此前政策框架中，信用卡分期虽属于典型的消费金融产品，但长期未被明确列入财政贴息对象。此次以“点名”方式纳入，被业内视为对信用卡分期在居民消费中现实占比的制度回应。

“信用卡分期本身已是成熟的支付与信贷基础设施，此次纳入贴息，意味着政策开始向交易端下沉，而不仅停留在贷款发放端。”一位股份制银行人士对记者表示。

在贴息规则方面，政策同步“松绑”。通知明确取消单笔消费贴息金额不超过500元的限制，也取消了每名借款人在一家经办机构可享受5万元以下累计贴息上限1000元的规定，仅保留“每名借款人在一家经办机构年度累计贴息上限3000元”的限制。

### 银行存量体系可直接承接

在政策发布后，多家银行迅速通过客户问答、内部提示等方式对贴息安排作出回应。对此，业内普遍认为，银行反应较快，与信用卡分期业务本身已高度标准化有关。

“与新增贷款产品不同，信用卡分期在系统、风控、账务处理等方面本就成熟，贴息政策更多是在既有体系上‘叠加’财政补贴。”一位国有大行信用卡业务人士表示。

多位银行人士对记者表示，从现有业务框架来看，贴息政策大概率将依托既有信用卡分期审批和账务体系实施，而非单独设立新的审批通道。这也使得银行在技术和流程层面具备较快响应的基础。

在具体执行方式上，不同银行在贴息入账环节上存在技术处理差异，但均采用利息抵扣型贴息。

招商银行表示，信用卡中心系统将依据通知规定及已签署的贴息条款和细则，在每期分期利息计入账单后，对符合条件的部分利息进行贴息冲减；邮储银行则明确，在计收贷款利息或账单分期利息时，直接扣减应由财政承担的贴息金额。

业内人士指出，上述差异主要体现在账务处理顺序上，本质均为对分期利息的直接抵扣，并不涉及向持卡人返还现金，也不改变分期合同约定的名义利率。

### 并非人人可享

尽管信用卡账单分期被纳入财政贴息支持范围，但并不意味着所有分期用户都能自动享受贴息。

交通银行表示，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，将严格予以禁止。农业银行表示，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，按规定不予财政贴息。

多位银行人士向记者表示，贴息资格判断仍将围绕交易真实性、账户合规性和风险状况等基本原则展开。“这本质上仍是一项针对真实消费的政策支持，而非对所有分期行为的普惠补贴。”一位股份行人士表示。

具体来看，存在异常交易特征、资金用途不清晰、交易对手风险较高等情形的分期，可能难以被识别为符合贴息条件。此外，部分通过非主流渠道、非标准商户完成的消费，也可能面临核验难度。

业内人士指出，这意味着贴息政策在实际执行中，可能更容易覆盖消费路径清晰、交易链条规范的客户群体，而部分边缘化或风险特征较高的用户，实际受益程度仍有限。

### 会否挤压定价空间

在市场讨论中，也有观点关注，财政贴息是否会对银行信用卡分期定价形成挤压。

对此，多位银行人士表示，贴息政策本身并不直接改变信用卡分期的授信和定价机制，其作用更多在于通过财政补贴，对合规分期业务的实际成本形成缓释。

“银行并不会因为有贴息就下调名义利率，定价仍需覆盖风险成本和运营成本。”一位股份行人士对记者表示。在其看来，贴息更像是一种“外部补贴”，而非银行主动让利。

业内人士认为，从短期看，贴息有助于提升分期产品的吸引力；但从中长期看，银行仍需在风险控制、客户分层和产品结构上保持审慎，避免因贴息刺激导致分期业务过度扩张。

招联首席研究员董希淼在接受采访时表示，信用卡分期作为居民端使用频率较高的消费信贷工具，其纳入财政贴息范围，有助于在不改变银行定价机制的前提下，降低居民的实际分期成本。

“信用卡分期费率相对较高，1个百分点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，助力相关商家提高销售业绩。”董希淼指出。

他认为，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，也有助于引导信用卡业务健康发展。

## AI 解读：

### 核心内容总结

财政部最新调整个人消费贷款财政贴息政策，首次将信用卡账单分期纳入中央财政贴息范围，同时延长政策期限至2026年底、取消部分贴息限制；银行依托现有信用卡分期体系快速落地，通过利息抵扣方式给用户省钱，但仅针对真实合规消费，并非所有分期用户都能享受；政策不改变银行定价机制，短期能降低居民实际分期成本、提振消费，长期引导信用卡业务健康发展。

### 一、政策三大核心变化：分期入列+期限延长+限制松绑

#### 这次政策调整主要有三个亮点：

1. 信用卡分期首次“有补贴”：之前财政贴息只覆盖传统消费贷款，信用卡分期虽然是常见的消费信贷工具，但一直没被纳入。现在明确加进来，意味着你用信用卡分期还账单时，能享受财政补贴的利息优惠。
2. 政策期限延长4个月：原来到2026年8月底结束，现在延到12月底，多了4个月时间让大家享受优惠。
3. 取消两个“小限制”：之前单笔消费贴息最多500元、每人在一家银行累计贴息不超过1000元（且贷款额5万以下），现在这两个限制都取消了，只剩“每人每年在一家银行最多补3000元”的上限。比如你分期10万，只要年化利率够高，补3000元的话相当于覆盖30万贷款的1个点利息（因为 $10万 \times 1\% = 1000$ ， $30万 \times 1\% = 3000$ ）。

## 二、银行为啥反应快？现成体系直接“叠buff”

政策一出，工行、建行、招行等多家银行立刻响应，原因很简单：信用卡分期业务本身已经非常成熟，不用重新搭架子。

- 不用新建系统：信用卡分期的审批、风控、记账系统早就有了，贴息政策只是在现有流程上“加一层补贴”。比如银行不会为了贴息单独开一个申请通道，还是用原来的分期申请入口。
- 贴息方式都是“利息抵扣”：不同银行只是记账顺序不一样，比如招行是先把利息算到账单里，再把补贴的部分减掉；邮储是直接在算利息的时候就扣掉补贴。不管哪种，都不会给你返现金，也不会改合同上写的利率——只是你实际要付的利息少了1个点。

## 三、不是人人都能享：这些情况拿不到补贴

虽然政策覆盖了信用卡分期，但想薅羊毛没那么容易，必须满足“真实合规”四个字：

- 假的不行：比如用假交易（比如虚构一笔买手机的消费再分期）、假材料（伪造收入证明）、找中介代办，银行会直接拒绝补贴。
- 违规用途不行：如果分期的钱拿去买房、炒股、赌博，或者信用卡有逾期、套现等行为，也拿不到补贴。
- 银行会查“真实消费”：比如你分期的交易是在正规商场、电商平台买东西，容易通过审核；如果是在一些不知名商户或者现金交易，可能会被怀疑不是真实消费，拿不到补贴。

简单说，政策是给“真的需要分期消费”的人，不是给所有人送福利。

## 四、对用户和银行的影响：用户省钱，银行不降价但更吸引人

- 对用户：实际分期成本降了。比如原来信用卡分期年化利率是5%，现在有1个点的贴息，你实际只需要付4%的利息，相当于每分期1万元，一年能省100块。这能让一些本来犹豫要不要分期的人更愿意用分期，间接刺激消费。
- 对银行：不会因为补贴就降低分期利率。银行的定价要覆盖风险（比如有人不还钱的损失）和运营成本（员工工资、系统维护），所以合同上的利率不会变。但贴息能让分期产品更有竞争力，吸引更多用户用分期，银行的分期业务量可能会增加。
- 长期来看：政策引导银行更注重真实消费场景，避免过度扩张风险——毕竟补贴只给合规用户，银行也不敢随便给高风险用户放分期。

## 五、政策背后的信号：刺激消费从“贷前”到“贷后”下沉

之前的消费刺激政策大多是鼓励你“贷款买东西”（比如买车贷、装修贷），这次把信用卡分期纳入贴息，相当于把政策延伸到了“你已经买了东西，用分期还款的时候也给补贴”。

信用卡分期是日常消费中很常用的工具（比如买手机、旅游分期），覆盖的场景更细、更贴近普通人的生活。政策下沉到交易端，能更直接地降低居民的消费成本，也能让消费刺激政策的效果更明显——毕竟大家平时用信用卡分期比申请专门的消费贷款更频繁。

总的来说，这次政策调整是个“双赢”：用户省钱，银行业务增长，还能刺激消费扩大内需，一举多得。

---

## 问道2026——第一财经首席经济学家调研年度经济展望

来源: <https://www.yicai.com/news/103017854.html>

创建时间: 2026-01-22 18:12:04

### 原文内容:

2025年经济运行成绩单刚刚公布，在这一年中，面对外部环境的急剧变化，我国经济以强大的韧性稳中前行，2025年GDP首次跃上140万亿元新台阶，经济社会发展主要目标任务圆满实现，“十四五”胜利收官。过去一年中我国经济发展有哪些亮点？2026年全球经贸环境依然恶劣，我国经济将如何保持韧性？未来在推动内需方面，我国有望出台哪些增量措施？在新一年的起点，我们邀请15位首席经济学家一起展望全年经济形势，给出这些问题的预判。

### 经济数据预测

#### 1. 全年GDP同比预测中位数为4.80%

国家统计局1月19日发布的数据显示，经初步核算，2025年GDP为1401879亿元，按不变价格计算，比上年增长5.0%，完成了年初设定的预期目标。

经济学家们认为，2026年我国经济增长动能将持续转换，经济增长质量将进一步提升，他们对2026年GDP同比的预测均值为4.79%，中位数为4.80%。

民生银行温彬表示，展望2026年，政策将遵循“稳中有进、提质增效”取向，加大逆周期和跨周期调节力度，提升宏观经济治理效能，外需有望保持韧性。近期财政金融协同促内需的一揽子政策已经落地，生产、价格、预期都已出现积极变化，预计经济有望保持稳中有进态势，为“十五五”开门红打下良好基础。

工银国际程实认为，中国经济内部正在形成“破局”合力。首先是结构重塑的力量，高技术制造业增速持续领跑，产业竞争力正从成本优势向创新优势加速切换，这种质效提升为增长提供了坚实的产业支撑。其次是内需动能的转换，服务消费与数字消费正迅速扩容，成为拉动增长的重要引擎。最后是宏观政策的精准加力。2026年，财政将继续加大对“两新”政策的资源倾斜，通过国家补贴引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，将投资于物与投资于人紧密结合。

在本次调研中，经济学家们预计，2026年作为“十五五”开局之年，我国将经济增长目标设定在“5%左右”，既有合理性，也存在必要性。

## 2. 物价持续温和复苏

国家统计局数据显示，2025年全年，全国居民消费价格指数（CPI）同比变动为0，生产者物价指数（PPI）同比下降2.6%，与经济学家们的预期一致。他们预计，在一系列稳增长政策的支持下，2026年的CPI和PPI同比都将高于2025年。

长江证券伍戈认为，在有色金属等品类扰动下，未来整体价格环比或有阶段性脉冲，但鉴于海外原油及国内黑色系需求波动有限，PPI全年维持零增速运行。历史可见，若只是低基数等统计效应或仅倚赖供给约束推升价格，都难实现广谱意义的利润改善，关键仍在于真实的需求。

银河证券章俊认为，当前国内物价运行的低点已过，正逐步进入温和修复阶段。从外部环境看，中美关系在APEC会议后进入相对稳定的窗口期，贸易摩擦阶段性缓和，2026年关税对外需的扰动有望逐步熨平。2026年物价有望延续2025年下半年以来的温和修复态势，整体呈现稳中有升的运行格局。CPI方面，预计2026年温和修复，预计全年CPI同比增速0.4%。食品项中猪肉价格仍处于探底阶段，对整体物价的拉动有限；交通和通信项则受到能源价格偏弱的制约；随着有效需求回升，核心CPI方面大概率呈现温和修复的态势，其回升进程可能取决于经济内生动能的进一步恢复。PPI方面，2026年预计降幅延续收敛态势，但较难转为正值，预计全年PPI同比-1.1%。

## 3. 工业增速保持平稳，服务消费将成亮点

国家统计局数据显示，2025年度规模以上工业增加值（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）比上年增长5.9%，高于经济学家们5.82%的预测均值。经济学家们预计2026年工

业增加值同比数据将有所下行，预测均值为5.14%。

民生银行温彬表示，展望2026年，工业运行将更多体现“稳中提质、以质促量”的发展特征。在高基数约束下，工业增速结构性支撑仍在：传统产业在“人工智能+”赋能、“反内卷”政策引导下向中高端跃升；新兴产业和未来产业持续扩容，对冲部分外需和投资回报下行压力；服务业向生产性、高端化发展，对制造业形成协同支撑。综合来看，考虑基数效应和内外环境，他预计2026年工业增加值增速整体保持平稳，全年有望保持在5.5%左右。

银河证券章俊认为，2026年作为“十五五”的开局之年，全年工业增加值增速预计将取得5.0%左右的增长。结构方面，有以下要点：一是“反内卷”的推进或让“十五五”时期工业增加值增速处于略低于GDP的水平，类似“十三五”时期供给侧改革的情形。二是高技术产业将继续拉动工业增加值，在中央解读“十五五”规划建议发布会中，发改委明确提到“未来10年‘将再造一个中国高技术产业’”。三是内需提振以及贸易战暂停带来需求潜力。

消费方面，2025年社会消费品零售总额比上年增长3.7%。今年以来，两场国务院常务会议均聚焦扩内需，研究部署促消费政策，经济学家们对2026年该指标的预测均值为4.05%，高于2025年。

兴业银行鲁政委预计，2026年耐用消费品以旧换新补贴有望延续，补贴范围有望拓宽，但受制于政策效用退坡和高基数，家电等耐用品的零售增速或有所下降，社会消费品零售总额增速或温和回落至3.2%左右。在政策引导、消费理念变化等多因素支持下，服务消费增速有望超过商品消费增速，消费结构将呈现“无形化”的趋势。

广开首席产业研究院连平表示，2025年，消费在“政策托举+结构升级+新型消费”共同发力下，巩固了温和增长的格局。2026年，我国将扩大优质消费品和服务供给，培育壮大新的消费增长点，积极打造消费新场景。一是深入实施提振消费专项行动，制定实施城乡居民增收计划。“国补”范围进一步优化，积极发挥税收、社会保障、转移支付等调节作用，多渠道增加居民收入，将惠民生与促消费更好结合起来。二是培育消费新场景新业态，加速新技术新模式创新应用。积极推动消费品首发、有序发展平台消费、规范发展共享消费等；加快布局新领域新赛道、推广高效响应制造新模式、强化人工智能融合赋能等。三是扩大特色和新型产品供给。促进绿色产品扩容迭代、拓展入境消费、推动农村消费品提质升级、大力发展休闲和运动产品、推动健康产品创新发展、扩大历史经典名品影响力、拓展多元兴趣消费供给等。四是清理消费领域不合理限制措施。针对汽车消费、住房消费、入境游消费等领域存在的便利度不够、吸引力不足、业务限制过严等突出问题，各地将予以针对性解决。

#### 4. 整体投资止跌回升，短期内房地产市场仍处下行出清阶段

2025年全年，全国固定资产投资（不含农户）公布数据为约48.5万亿元，比上年下降3.8%。这是2014年以来国家统计局公布的基建投资增速中，首次出现增速下滑情形。分领域看，基础设施投资下降2.2%，制造业投资增长0.6%，房地产开发投资下降17.2%。经济学家们预计，2026年全国固定资产投资累计增速同比将回升至2.17%。短期内房地产市场仍会处于下行出清阶段，未来政策将继续从供需两侧发力，推动构建行业新的发展模式。他们对2026年房地产开发投资累计增速同比预测均值为-8.03%。

银河证券章俊认为，2026年是“十五五”开局之年，预计全年基建投资将同比增长4.5%，较2025年有所回升。政策层面，预计继续增发1万亿元超长期特别国债支持“两重”项目建设，中央预算内投资也将实现扩容，政策性金融工具有望持续发力。此外，2025年底已提前下达的专项债额度也为2026年初实现基建“开门红”创造良好资金基础。三季度则在项目实物量释放和2025年同期基数低的共同作用下同比回升。而四季度随着气候施工限制和全年稳增长压力缓解，投资动能小幅下滑，全年实现4.5%的基建增速。

兴业证券王涵认为，培育发展行业新动能，关键是加快构建房地产发展新模式，应推进现房销售试点，将房地产发展与城市更新紧密结合，通过改造老旧小区、建设“好房子”等，从“增量扩张”转向“存量提质”，绿色与科技融合，发展低碳建筑、智能家居，结合养老、旅游等业态创新。

广开首席产业研究院连平认为，2026年房地产政策将继续在供给端与需求端发力。一方面，全面优化限购限贷，增加购房补贴与税费减免，提高公积金贷款额度，放宽公积金提取条件，加大对保交楼的支持等；另一方面，支持金融机构合理延长开发贷，支持优质房企并购重组，推动房企将存量商业地产、写字楼、产业园改造为保障性租赁住房或人才公寓，降低土地出让金首付比例或延长付款期限，较好控制增量与存量。金融端，可能会设立房地产债务重组基金，帮助出险房企梳理债务、盘活资产；推出更多配套信贷产品，支持居民以较低门槛购房。房地产行业发展新动能培育将围绕城市更新、绿色智慧、租购并举、跨界融合等四大方向开展，推动行业从增量开发向存量运营加高质量服务转型。

#### 5. 外贸维持平稳增长

据海关统计，以美元计，2025年全年，我国进出口总值6.35万亿美元，同比增长3.2%。经济学家们认为，2026年全球经济将温和增长，地缘政治因素仍将持续影响全球贸易，我国外贸在市场多元化、出口结构升级的背景下有望保持平稳增长。

工银国际程实认为，2026年的全球经济将进入一个由非线性、路径依赖与适应性共同塑造的复杂系统，表现出高度不稳定却韧性犹在的双重特征。他表示，根据IMF的最新预测，全

球经济增长预期值约为3.1%，虽较此前有所改善，但仍处于温和增长与高不确定性交织的阶段。这一时期，全球经济运行将呈现出明显的自适应性，尽管面临贸易保护主义和地缘摩擦的外部冲击，全球贸易体系总体仍将保持开放。同时，经济运行逻辑将发生方向性转变，迈入以财政主导为特征的新阶段，公共支出将取代货币政策走向资源配置的前台，决定产业格局与增长路径。全球主要经济体周期的明显错位导致政策外溢效应加剧，增加了中国外部环境的复杂性与波动性。然而，这种“混沌”状态也孕育着新秩序。对中国而言，既是外部压力的延续，也是出口结构升级的机遇。一方面，随着全球降息周期的深入，海外市场中高端耐用品的需求有望回升，中国在电力设备、电动汽车等领域的出口优势将进一步放大。另一方面，依托跨境电商平台的快速渗透，中国企业将从单纯的产品出海升级为品牌出海和供应链出海，在东南亚、中东及拉美等新兴市场的份额有望创下新高，有效抵消部分传统市场的波动。

兴业证券王涵预计，2026年全球经济整体偏弱，分化加大，面临很大的不确定性，主要还是受到贸易保护主义、地缘冲突等影响。其中发达经济体增速或放缓，新兴市场增速或偏强。他认为这将给中国外需带来压力，其中或制约对欧美出口，但新兴市场工业化需求或带来更多出口空间，同时，人民币汇率或走强。未来我国外贸或仍显示韧性，中国出口贸易伙伴结构已多元化，更多侧重“一带一路”新兴市场国家，商品结构也已向高端产品拓展。

广开首席产业研究院连平表示，2026年，我国出口有望保持平稳增长势头。从外部环境看，有利因素不少。2026年全球贸易环境有望得到一定修复，中美经贸关系将呈总体缓和态势，全球货币财政双宽松背景下海外需求整体提振，多边和区域合作走向深化，“南南贸易”重要性进一步凸显等。从国内环境看，也存在诸多积极因素。包括：中国对美国市场依赖降低的整体趋势并未改变，对东盟、欧盟等市场出口增长保持较快增速，中国全产业链的竞争优势和韧性将展现得越来越充分，机电产品和高新技术产品将继续扮演中国出口“压舱石”的角色等。他预计2026年出口增速或保持在3%~4%。

## 热点问题研判

### 1. 2025年我国经济发展有哪些亮点？未来应重点关注哪些方面？

毕马威蔡伟表示，回顾2025年，中国宏观经济的运行存在两大亮点：外需在美国关税逆风中保持韧性，国内产业升级节奏加快。未来发展需聚焦扩内需与促创新两大方向。在扩大内需方面，强调投资于物和投资于人紧密结合，超长期特别国债保持对“两重”“两新”项目资金支持力度。同时，深化内需体系建设，从短期政策刺激转向长效机制构建，通过重点拓展服务消费场景、增加政府资金在民生领域支出等，提振居民消费意愿，推动居民消费率提升。在创新驱动方面，以强化企业创新主体地位为核心抓手，加大基础研究投入力度，加快推进高端芯片、工业软件、先进材料等“卡脖子”技术的国产化进程，促进重

大科技成果高效转化应用。同时，积极利用好政策性金融工具与专项债资金，加大对新兴产业和未来产业的资金支持，加速释放“人工智能+”应用价值并推动产业规模扩张，推动前沿领域突破，抢占产业变革制高点。

工银国际程实认为，2025年中国经济发展的亮点主要体现在新旧动能转换和消费形态创新两方面。未来，在保障产业链自主安全的基础上，提振消费将上升到更加突出的战略位置。通过深化收入分配体制改革，实质性提高中低收入群体的收入，并完善教育、医疗及养老保障，从而将预防性储蓄转化为增长性消费。此外，还需重点关注人口结构变化带来的挑战，通过优化生育支持体系和完善养老产业，将银发经济转化为新的消费增长动力。

中银国际管涛认为，2025年国内主要经济指标运行良好，科创消费领域亮点纷呈，应对外部冲击有条不紊，金融市场顶住高强度冲击。未来需要关注外部冲击演变情况，密切跟踪国内宏观政策与结构性改革的落地效果，特别是在稳预期、扩内需方面的实际成效。

兴业证券王涵表示，2025年经济运行稳中有进，新旧动能加速转换，新质生产力快速成长，外贸韧性强，高水平开放不断深化。未来应重点关注创新驱动补链强链，科技创新产业升级；以内需主导扩消费稳投资；民生强化社会保障等方面。

2. 中央经济工作会议将“坚持内需主导，建设强大国内市场”列为年度重点任务之首，目前我国消费疲软的原因是什么？与2025年相比，在改善内需方面会有哪些增量举措？

中银国际管涛认为，消费疲软缘于收入与支出端双重压力。收入端，居民在国民收入分配中占比偏低，收入预期不稳，制约了消费能力。支出端，住房、教育和医疗等刚性负担较重，强化了居民预防性储蓄动机，挤压了当期消费。中央经济工作会议在部署“坚持内需主导，建设强大国内市场”时，将深入实施提振消费专项行动，制定实施城乡居民增收计划置于首位，并将“坚持民生为大，努力为人民群众多办实事”列为今年重点任务之一，预计居民将在教育、医疗、养老等方面迎来切实的政策红利。

毕马威蔡伟表示，当前消费疲软是中长期结构性矛盾与短期周期性压力叠加的结果，一是居民收入增长放缓与就业预期不稳，叠加社会保障水平不足，导致居民预防性储蓄高企，消费能力与信心偏弱。二是房地产市场持续低迷，导致居民财富缩水，拖累家电、家居、建材等关联消费。三是消费市场供需存在结构性错配，优质商品和服务供给不足，消费者高品质、个性化消费需求未被充分满足。他认为，2026年促消费政策将继续从供需两端协同发力，推动消费平稳增长，其中服务消费仍是重要拉动力。从供给端看，应聚焦扩大优质商品和服务供给，优化消费领域营商环境，通过放宽市场准入、推动业态融合等措施激发市场活力和创新潜力。从需求端看，消费品以旧换新政策得以延续，补贴范围调整，更加精准地向消费结构优化升级方向倾斜。此外，惠民生政策也将进一步发力。在政策持续支持资本市场健康稳定发展的背景下，资本市场的财富效应有望逐步提升，有助于居民财

产性收入增速回升，推动居民消费倾向边际改善。

工银国际程实认为，从宏观结构来看，当前中国居民最终消费占GDP的比重约40%，居民边际消费倾向约66%，均显著低于主要发达经济体，这说明超大规模市场的潜力仍未得到充分释放。他表示，在前期政策基础上，2026年改善内需的重点在于通过制度确定性稳固居民的长远预期。首要的政策增量体现在投资于人的力度空前加大，通过深化收入分配改革，重点提升中低收入群体报酬，并大幅提高育儿、养老等公共服务领域的财政覆盖率。除了继续深化“两新”政策之外，金融领域通过优化个人消费贷款贴息及服务业经营主体贴息政策，也可以精准支持首发经济等新业态，创造更多高质量消费供给。同时，补齐县域商业体系和冷链物流短板，让广大的农村市场和下沉市场不仅买得到而且可以买得好，使超大规模市场在“十五五”开局阶段焕发出更具可持续性的扩张韧性。

兴业证券王涵认为，消费疲软主要因为四个方面：一是中国经济有所放缓的背景下，中国消费增速也有放缓压力，不能把消费增速的放缓简单认为是消费疲软；二是民众对收入预期有担忧，影响了消费意愿；三是消费已从“够不够”转向“好不好”，供给上需要提供高质量商品与服务，而实际上优质供给是不足的；四是低通胀抑制了消费意愿。改善内需的增量举措包括：“城乡居民增收计划”稳定收入预期，增加居民收入；扩大优质商品和服务供给，特别是文旅方面；消费投资联动，以城市更新等带动就业与消费场景拓展。

3. 创新驱动作为今年排序第二的重点工作，在相关产业政策上应着眼于哪些方面？具体到机器人产业可以出台哪些扶植政策？

毕马威蔡伟认为，未来产业政策应着眼于四方面发力：一是强化基础研究与关键核心技术攻关；二是加快新兴产业领域标准制修订，完善知识产权全链条保护体系建设，推动创新成果知识产权化、产业化；三是优化创新要素供给并畅通要素流动，加大数据、算力、人才等新型要素支持；四是深化产学研用融合，建设共性技术平台、中试基地等，促进创新链与产业链精准对接，促进科研成果高效转化应用。

工银国际程实表示，产业政策将从点状突破转向构建“基础研究—产业化落地—大规模应用”的全链条生态体系。政策将重点向具有高全要素生产率特征的领域倾斜。这种转变的核心在于利用中国超大规模市场的应用场景优势，为人工智能等具备产业化条件的前沿技术提供早期应用场景，从而将关键领域技术突破所积累的软实力，转化为具备全球竞争力的硬资产。

中银国际管涛表示，为强化创新驱动，相关产业政策的核心在于打破科技与产业间的壁垒，推动二者深度融合。具体到机器人产业，扶持政策应侧重两方面：一是助力核心技术攻关，二是通过打造全链条支撑体系，促进创新成果快速转化与生态构建。

兴业证券王涵表示，创新政策应着眼自主化、集群化、场景化：强化基础研究投入，布局人工智能、生物制造等前沿领域；拓展国际科创中心（如京津冀、长三角），整合区域创新资源；开放应用场景，通过政府采购鼓励新技术示范。

广开首席产业研究院连平认为，未来相关产业政策应聚焦三大方向：一是强化基础研究与关键核心技术攻关能力，二是打通“科技—产业—金融”良性循环，三是推动创新成果在重点场景规模化落地。具体而言，政策需从制度供给、要素保障和市场牵引三方面协同发力：加快制定教育科技人才一体化方案，优化知识产权保护与成果转化机制；完善科技信贷、股权基金、REITs等多层次融资工具；并通过“人工智能+”“机器人+”等专项行动，引导新技术与制造业、服务业深度融合。

具体到机器人产业，他们认为，可从加大金融支持力度、提供研发支持、帮助产业培育市场、制定行业统一标准、培育相关产业人才等方面出台相关政策进行扶持。

（作者系第一财经研究院研究员）

本期“第一财经首席经济学家调研”15位经济学家名单（按拼音顺序排列）：

蔡伟：毕马威中国经济研究院院长

程实：工银国际首席经济学家

丁爽：渣打银行大中华区首席经济学家

葛婷婷：摩根大通大中华区经济学家

管清友：如是金融研究院院长

管涛：中银证券全球首席经济学家

连平：广开首席产业研究院院长兼首席经济学家

鲁政委：兴业银行首席经济学家

陆挺：野村证券中国首席经济学家

王涵：兴业证券首席经济学家

温彬：民生银行首席经济学家兼研究院院长

伍戈：长江证券首席经济学家

谢亚轩：招商证券研究发展中心副总监

章俊：中国银河证券首席经济学家、研究院院长

周雪：瑞穗证券亚洲经济学家

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年我国GDP突破140万亿元，增长5%完成目标；2026年作为“十五五”开局之年，经济学家预测GDP增速中位数4.8%，目标或设5%左右。全年经济将围绕“稳增长、扩内需、创新驱动”展开：物价温和复苏，服务消费成亮点，工业向中高端转型；投资止跌回升但房地产仍处下行出清阶段；外贸靠新兴市场和高端产品维持平稳；政策重点在增收促消费、房地产供需两侧发力、创新链全链条支持等。

### 一、2026年GDP稳在4.8%左右，底气来自哪？

#### 2026年经济增长的支撑点主要有三个：

一是政策“加力”托底：财政会继续向“新型基建、新型城镇化”倾斜，比如补贴企业更新设备、鼓励老百姓以旧换新（像换家电、汽车），同时把钱花在民生上（比如教育、医疗），让大家敢消费。金融也会配合，比如给消费贷款贴息、支持服务业新业态。二是产业“提质”补增长：高技术制造业（比如芯片、电动车）增速会继续领跑，传统产业靠人工智能改造升级（比如工厂用机器人）；服务消费（旅游、外卖、线上教育）和数字消费（直播带货、元宇宙）会越来越火，成为拉动经济的新引擎。三是外需“韧性”帮忙：虽然全球经济增长慢，但我国出口在“一带一路”新兴市场（东南亚、中东）的份额会上升，高端产品（电力设备、电动车）竞争力强，能抵消欧美市场的波动。

为啥目标设5%左右合理？因为“十五五”开局需要稳信心，而且政策空间还够，只要内外协同发力，实现目标有希望。

### 二、消费疲软咋破？2026年要从这三端发力

大家不敢花钱的原因很实在：收入没信心、开销有压力、想买的东西少。比如工资涨得慢，怕失业；房贷、教育、医疗占了大半收入；市场上高品质的旅游、养老服务不够。

#### 2026年促消费的招儿很具体：

1. 收入端：让老百姓有钱花 出台“城乡居民增收计划”，比如提高最低工资、给低收入群体发补贴；通过股市、理财让居民财产性收入增加（比如稳定股市，让大家能赚到钱）。
2. 供给端：让老百姓有东西可花 扩大优质商品和服务供给：比如搞“消费品首发”（新手机、新家电先在中国卖）、发展共享经济（共享汽车、办公空间）；农村市场补短板

，比如建冷链物流，让农民能买到新鲜的进口水果。 3. 场景端：让老百姓愿意花 清理消费限制：比如放宽汽车限购、简化入境游手续；支持服务消费，比如补贴文旅产业（像景区门票打折、民宿扶持），让大家敢出门旅游。

特别强调服务消费：2026年服务消费增速会超过商品消费，比如看电影、健身、家政服务这些“无形消费”会更火。

### 三、房地产还在下行，2026年政策要救场但不“炒”

2025年房地产投资降了17.2%，2026年还会降8%左右，但政策不会再走“刺激涨价”的老路，而是帮行业“转型”： 1. 需求端：让刚需能买房 优化限购限贷：比如二套房首付降低、利率打折；给购房补贴（比如契税减免）、提高公积金贷款额度；支持“以旧换新”（卖老房买新房给补贴）。 2. 供给端：帮房企活下来 延长开发贷期限（让房企不用急着还钱）、支持优质房企并购烂尾楼；把闲置的写字楼、商场改成保障房或人才公寓；设立“债务重组基金”，帮出险房企梳理债务。 3. 转型端：找新饭碗 推动行业从“盖新房”转向“管存量”：比如搞城市更新（改造老旧小区）、建绿色智慧住宅（带智能家居、太阳能）；发展租赁市场（长租房、保障性租赁房）；跨界融合（比如住宅加养老、旅游）。

简单说：房子不再是“炒”的资产，而是“住”的商品，行业要靠服务和品质赚钱。

### 四、外贸能稳住吗？靠新兴市场和高端产品

2025年外贸增长3.2%，2026年还能稳：

1. 全球环境：虽然难但有机会 全球经济增长慢（IMF预测3.1%），但中美贸易摩擦阶段性缓和，关税影响变小；新兴市场（东南亚、拉美）工业化需要大量设备，我国的电动车、光伏产品正好对口。 2. 我国优势：产品和市场双升级 出口产品从“衣服玩具”转向“电动车、电力设备”，这些高端产品竞争力强；市场从欧美转向“一带一路”，比如对东盟出口增速快，能抵消欧美市场的下滑；跨境电商帮企业直接卖货给海外消费者，品牌知名度提升（比如中国手机在中东卖得好）。

预测2026年外贸增速3%-4%，稳中有升。

### 五、创新驱动咋干？机器人产业要补核心技术+建生态

创新不再是“单点突破”，而是要建“从研发到卖货”的全链条：

1. 创新政策重点

- 砸钱搞基础研究：比如攻克芯片、工业软件这些“卡脖子”技术；

- 建平台促转化：比如建“中试基地”（把实验室成果变成产品）、共性技术平台（企业共享研发设备）；
- 给要素支持：比如提供数据、算力（AI需要的计算能力）、人才（给高科技人才发补贴）；
- 保护知识产权：让企业敢创新，不怕被抄袭。

## 2. 机器人产业咋扶？

机器人产业的痛点是“核心部件靠进口”（比如伺服电机、减速器）、“应用场景少”。政策会：

- 攻关核心技术：补贴企业研发机器人芯片、软件；
- 建应用场景：比如在工厂、医院、养老院推广机器人（像工业机器人替代人工、护理机器人照顾老人）；
- 给金融支持：比如低息贷款、产业基金；
- 培养人才：高校开机器人专业，职业学校教操作维护。

总结：创新要让“技术变成钱”，机器人要从“实验室走进生活”。

## 最后一句话

2026年经济的关键词是“稳”和“新”：稳增长靠政策托底，新动能靠消费升级、产业转型、创新驱动。只要老百姓有钱花、敢花钱，企业能创新、能赚钱，经济就能行稳致远。

## 公募去年四季报透视：半数主动权益降仓，“翻倍基”在买什么

来源：<https://www.yicai.com/news/103017809.html>

创建时间：2026-01-22 18:12:05

### 原文内容：

公募基金2025年四季报披露进入冲刺期。

在已经披露的主动权益基金中，超四成产品单季度斩获正收益，资金大幅涌入推动45只基金规模单季翻倍，部分“迷你基”爆发力惊人，增幅突破40倍，科技与有色金属成重仓核

心主线。

在震荡的市场环境下，逾半数主动权益基金选择下调股票仓位。从部分“翻倍基”的最新持仓动向看，人工智能产业链仍是其布局重点，但内部结构出现明显调整，基金经理对部分龙头公司进行了减持，也有基金经理选择对组合进行结构优化。

值得关注的是，随着相关板块估值抬升，市场对AI领域是否已产生泡沫的讨论再起。有基金经理直言“人工智能产业正处于泡沫初现并逐步形成的阶段”，建议投资者将AI板块作为整体资产配置的一部分；也有基金经理表示，“已到了合理估值”，且大部分优质科技龙头企业的估值谈不上泡沫。

### “迷你基”规模猛增

据第一财经粗略统计，截至1月21日，已有超过3000只基金产品（仅列举初始基金，下同）已经披露了2025年四季报。其中包含股票型、混合型产品在内的权益类基金占比近六成，主动权益产品超过1200只。

季报数据显示，在已有数据的主动权益产品中，有44%的基金产品在当季实现正收益。业绩向好叠加资金踊跃申购，推动多只基金的规模在去年四季度出现大幅增长，单季度翻倍及以上的产品有45只。

其中，部分“迷你基”展现出惊人的规模增速。如中欧周期优选单季度回报超过20%、全年回报为98.41%，这一业绩表现让其合计规模从0.36亿元的迷你规模摇身一变达到15.75亿元，单季度增幅超过42倍。

泰信发展主题同样如此，该产品在去年四季度增长超35%，单季度吸引了7.39亿份的净申购，使其规模从0.52亿元暴增至15.47亿元，环比增长近29倍。

从最新披露的持仓信息来看，作为全年主线的科技板块仍保持高“存在感”，但内部细分方向呈现差异化。例如永赢先进制造智选主要配置人形机器人方向、东方阿尔法科技智选则主要聚焦半导体存储产业链。

除科技外，资源板块亦成为亮点，尤其是电解铝行业。如中欧周期优选前十大重仓股均属于有色金属板块，泰信发展主题、永赢资源慧选等产品的前十大重仓股中，也有8只同为这一板块的个股。

不过，就产品经营情况而言，上述主动权益基金在去年四季度仍呈现“亏多盈少”的局面，有四成左右的产品实现盈利，单季度基金利润合计为-128亿元。其中，永赢高端装备智选、永赢科技智选、永赢睿信等产品的单季度盈利超过10亿元；银河创新成长、永赢医药

创新智选则亏超10亿元。

## “翻倍基”如何调仓

去年四季度，A股市场陷入震荡格局，上证指数在4000点关口反复拉锯，多空博弈加剧，热点主题轮动加快，前期领涨的科技、医药等板块深度调整，基金经理纷纷调整操作策略以应对市场变化。

从主动权益类基金的操作动向看，权益配置整体趋于谨慎。超过半数产品较上一季度降低了股票仓位（即股票市值占基金资产净值比），超过10只产品降幅超两成。有基金经理透露，降仓主要是逐步把上涨较多的个股做了兑现。

第一财经注意到，不少“翻倍基”也加入减仓行列，且调仓动作尤为明显。以去年的冠军产品为例，任桀管理的永赢科技智选A全年获得233.29%的累计回报，最新合计规模达到154.68亿元，环比增长34.26%。

季报数据显示，永赢科技智选的股票仓位从94.41%降至80.34%，单季减少超过14个百分点。前十大重仓股中，新进东山精密、景旺电子、工业富联和剑桥科技；太辰光、澜起科技、仕佳光子和长芯博创退出这一行列。

从调仓细节来看，生益科技从去年三季度末的第六大重仓股蹿升至第一大重仓股，单季度加仓15.88%；沪电股份、深南电路分别获得44%、25.69%增仓幅度；而算力核心标的“易中天”的配置更为谨慎，如对中际旭创减仓约17%，新易盛和天孚通信仅小幅加仓2.14%、5.81%。

基金经理冯炉丹管理的中欧数字经济也有类似操作，其股票仓位略有减少，并在重仓股中新纳入了东山精密、深南电路，同时加仓了27.45%的沪电股份；同时减仓了三成有余的中际旭创、新易盛同样遭遇22.69%的减持。

## 基金经理激辩AI主线

2026年以来，A股市场表现活跃，上证指数连续突破4000点、4100点后进入震荡。

随着去年四季报陆续披露，基金经理对后市布局方向及核心赛道的判断也随之曝光，其中围绕人工智能产业的“泡沫争议”成为焦点之一。目前，在围绕人工智能产业的讨论中，核心分歧在于，AI是否已进入泡沫阶段，以及泡沫是否即将破裂。

对此，冯炉丹认为，“泡沫”本身是一个中性概念，是几乎所有颠覆性技术在高速发展阶段不可避免的现象。在她看来，关键问题并不在于是否存在泡沫，而在于技术进步的速度

是否足以持续打开新的应用边界，以及商业化进展是否能够逐步吸纳新增资本，并转化为真实收入与利润。

基于当前对算力、模型能力、多模态应用、企业级AI落地进展的跟踪判断，冯炉丹判断，人工智能产业正处于泡沫初现并逐步形成的阶段，而非泡沫末期。同时，她也坦言，经过前期较大幅度的上涨，AI板块整体估值已不再处于低位区间，部分热门概念股的估值甚至包含了对未来多年高速成长的乐观预期。

“当前投资机遇与风险并存。”冯炉丹认为，机遇在于AI技术正处于加速迭代和商业化落地的黎明期，产业天花板较高。风险在于，高估值意味着对业绩兑现的要求更为苛刻，也更容易受到市场情绪、流动性及宏观因素变化的冲击，板块波动性会显著加大。

也有部分基金经理对AI板块估值持更为乐观的态度。李进认为，科技成长板块公司估值已经从悲观估值修复到了合理估值，但大部分优质龙头企业的估值谈不上泡沫。当前投资人对房地产市场的悲观和散户对进入股市的谨慎，也侧面说明市场依然处于理性状态。

基金经理李进认为，光模块和PCB龙头公司估值处于合理偏低的水平。人工智能大模型相关的数据调用量出现指数级增长，带动众多互联网企业加大资本开支，同时自研ASIC芯片快速放量，将大幅拉升光模块和PCB环节的需求量。

基金经理任桀分析称，总体来看，全球AI模型仍处于能力持续提升与应用场景不断扩展的阶段，产业发展具备较强的持续性和确定性。因此，他表示将继续重点布局全球云计算产业相关投资，重点关注通信领域中的光通信及PCB方向。

展望未来，百亿基金经理赵枫表示，对后市仍持相对乐观的看法，权益市场在未来一段时间的回报水平相对2025年可能会有所下降，但大幅回撤的风险有限，结构性超额收益机会仍然存在。

他分析称，权益资产的回报仍然较其他大类资产更有吸引力，现金流优良的企业股息加回购的年静态回报水平仍然可以达到5%左右，如果考虑到增长，部分优秀的龙头企业回报有望达到10%以上，而且确定性还比较高。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年公募基金四季报显示：主动权益基金中超四成单季正收益，45只基金规模翻倍（部分迷你基增幅达40倍），重仓科技（AI细分）和有色金属；但整体亏多盈少，合计利润-128亿元；震荡市下多数基金减仓应对，AI板块内部调仓分化；基金经理对AI是否泡沫分歧明显，部分认为初现泡沫，部分称估值合理。

## 一、迷你基为啥突然“变大款”？业绩好+踩中主线是关键

迷你基（规模小于1亿的基金）突然规模暴增，核心原因就俩：业绩亮眼吸金+踩中热门赛道。比如中欧周期优选，四季度赚了20%、全年快翻倍，规模从0.36亿涨到15.75亿（翻42倍）；泰信发展主题四季度涨35%，吸引7亿多申购，规模从0.52亿到15.47亿（翻29倍）。他们买啥？要么是科技细分：永赢先进制造智选押注人形机器人，东方阿尔法科技智选盯着半导体存储；要么是有色金属（尤其是电解铝）：中欧周期优选前十重仓全是有色，泰信发展主题前十里8只是有色。相当于“押对宝”的小基金，被资金疯抢变大了。

## 二、翻倍基金怎么调仓？震荡市下先“落袋为安”

去年四季度A股震荡（沪指在4000点来回晃），前期涨的科技、医药回调，翻倍基金纷纷调仓：

1. 减仓兑现利润：超半数基金降低股票比例，比如永赢科技智选（全年赚233%的冠军），股票比例从94%降到80%，把涨太多的卖了锁定收益。 2. AI内部换赛道：虽然还抱AI，但不再盯着老龙头。比如永赢科技智选减持光模块龙头中际旭创（减17%），加仓PCB（印刷电路板）的沪电股份、东山精密；中欧数字经济也加仓PCB，减持新易盛（光模块）。为啥换？因为PCB是AI服务器、芯片的“基础建材”，需求在爆发，而老龙头涨太多估值偏高。

## 三、AI板块有泡沫吗？基金经理吵起来了

AI是去年主线，但涨多了就有人担心泡沫，基金经理分成两派：

一派说“泡沫初现但可控”（冯炉丹）：她认为泡沫是新技术发展的必经阶段，现在AI还在黎明期——算力在升级、多模态应用（比如AI能看能听能说）在落地、企业开始用AI赚钱。虽然部分热门股估值虚高，但技术进步能消化泡沫，不是泡沫末期。另一派说“没泡沫，估值合理”（李进）：他觉得科技龙头估值不高，光模块和PCB甚至偏低——因为互联网公司在加大AI投入（买服务器、自研芯片），这些环节的需求会指数级增长。而且现在散户对股市还谨慎，市场没疯狂，谈不上泡沫。

简单说：前者提醒“别追高热门股”，后者说“核心环节还能买”。

## 四、反差：规模暴增但整体亏多盈少

虽然部分基金赚翻（永赢科技智选单季赚超10亿），但整体主动权益基金是“亏多盈少”：

- 只有4成基金盈利，合计利润-128亿元（相当于全行业亏了128亿）；
- 亏钱的基金里，银河创新成长（科技）、永赢医药创新（医药）亏超10亿；

为啥反差大？因为大部分基金没踩中主线（比如买医药、传统行业的），而少数押对科技、有色的基金赚了，但架不住整体基数大。相当于“少数人吃肉，多数人喝汤甚至挨揍”

## 总结

2025年四季度基金市场是“分化加剧”的一年：小基金靠业绩和赛道逆袭变大，翻倍基金在震荡中谨慎调仓，AI板块争议大但仍是核心主线，整体行业盈利压力不小。普通投资者要注意：别光看规模涨就跟风买，得看基金买的方向是否符合自己的风险承受能力，尤其是AI板块，要区分“真需求”和“炒概念”。

## 多家能源化工央企董事长涨薪

来源: <https://www.yicai.com/news/103017708.html>

创建时间: 2026-01-22 18:12:06

### 原文内容:

国资委网站近日披露了87家中央企业负责人的2024年薪酬信息，其中包括7家能源化工央企，分别为中国石油天然气集团、中国石油化工集团、中国海洋石油集团、中国化学工程集团、中国中化集团、国家管网集团和中煤集团。

央企负责人的税前薪酬收入由三部分组成，包括应付年薪，社会保险、企业年金、补充医疗保险及住房公积金的单位缴存部分，以及其他货币收入（如补贴）。其中，应付年薪由国资委核定。

目前已公布的7家能源化工央企董事长2024年的应付年薪均未超过100万元，整体在65万元至100万元区间波动；其社保、企业年金、补充医疗保险及住房公积金的单位缴存部分金额范围大多在19万元至29万元。整体看，公开披露的能源化工央企董事长税前年薪总额在80万元到126万元范围。

“三桶油”一把手的应付薪酬位居前三，与2023年情况类似。

2024年，中国石油集团董事长戴厚良、中国海油集团董事长汪东进、中国石化集团董事长马永生的应付年薪分别为97.85万元、96.69万元、93.55万元，位居7家能源化工央企董事长应付年薪的前三名。

中国中煤集团董事长王树东、国家管网集团董事长张伟、中国中化控股有限责任公司董事长李凡荣、中国化学工程集团董事长莫鼎革分别以91.02万元、87.29万元、65.07万元的应付薪酬位居第四至第六名。

而以63.56万元应付薪酬垫底的中国化学工程集团董事长莫鼎革，是7家能源化工央企中，唯一一位年内接任履职的董事长（2024年3月履职，目前薪酬不反映全年情况）。

整体看，2024年，7家能源化工央企中，除中国中化控股有限责任公司董事长李凡荣和中国化学工程集团董事长莫鼎革外，剩余5家能源化工央企董事长的总薪资过百万元。

若剔除年内有“一把手”任职变动的中国化学工程集团，剩下6家能源化工央企中，仅国家管网集团董事长的总薪资较2023年有所下滑。

总薪资涨幅前三的董事长分别为中国中化控股有限责任公司董事长李凡荣，中国石油天然气集团董事长戴厚良和中国海洋石油集团董事长汪东进。这三家企业董事长2024年的总薪资，较去年同期分别上涨4.08%、3.89%和3.57%，均超过3%。

其中，中国石油天然气集团和中国海洋石油集团的董事长的总薪资表现与公司业绩表现一致。

2024年，“三桶油”合计实现归母净利润超过3529.25亿元，折合每日净赚约9.64亿元。同期，中国海油营业收入及净利润双双实现增长，实现营业收入4205.06亿元，同比增长0.9%；公司实现归母净利润1379.36亿元，同比增长11.4%，为集团历史第二高业绩，仅次于2022年1417.00亿元的净利润。

中国海油董事长汪东进彼时表示，当前公司的开采成本，与10年前相比降低了40%。同样的油价之下，公司利润与十年前相比可以说实现了翻番。

同期，中国石油实现营业收入2.94万亿元，同比减少2.5%，主要由于原油、天然气、成品油等油气产品价格下降以及汽油、柴油销售数量减少；公司实现归母净利润1646.8亿元，同比增长2.0%，在油价同比下降2.5%的情况下，连续三年创历史新高。

## AI解读：

### 核心内容总结

近日国资委公布了87家央企负责人2024年薪酬，其中7家能源化工央企（含中石油、中石化、中国海油等“三桶油”）的董事长薪酬情况浮出水面。这些薪酬由“应付年薪+单位缴存社保/年金+其他补贴”三部分构成，整体应付年薪在65-100万元，总税前薪资80-126万元。薪酬高低与企业业绩紧密挂钩：赚钱多的“三桶油”一把手薪酬居前三，业绩增长的企业负责人薪酬涨幅也更高；同时，薪酬变动有迹可循——大部分上涨，少数下滑或因任职时间短导致薪酬较低。

### 一、薪酬不是“只看年薪数字”：三部分构成要分清

**很多人以为央企负责人只拿新闻里写的几十万“应付年薪”，其实税前总收入是三笔钱加起来：**

1. 应付年薪：国资委直接核定的“基本工资+绩效”，是最显眼的数字（比如三桶油一把手的90多万）； 2. 单位缴存部分：企业帮交的社保、住房公积金、企业年金和补充医疗保险（不是从个人工资扣，是企业额外掏的，比如有的董事长这部分拿了20多万）； 3. 其他补贴：合规的出差、通讯等小补贴。 举个例子：中国海油董事长汪东进应付年薪96.69万，加上单位缴存的29万左右，总税前薪资就到了125万上下。

## **二、谁拿最多？能源化工央企董事长薪酬排名**

**7家企业董事长的薪酬水平和排名很清晰：**

- 应付年薪：大部分在65-100万，没有超百万的；总税前薪资80-126万；
- 前三甲：还是“三桶油”——中石油戴厚良（97.85万）、中国海油汪东进（96.69万）、中石化马永生（93.55万）；
- 垫底原因：中国化学工程董事长莫鼎革应付年薪63.56万，不是能力差，是他2024年3月才上任，薪酬只算半年多，没反映全年。

换句话说，正常干满一年的，应付年薪基本都在87万以上（除了中国中化的65万）。

## **三、薪酬和业绩挂钩：赚钱多的企业，负责人薪酬才高**

**央企薪酬不是“旱涝保收”，和公司赚不赚钱直接相关：**

- 三桶油利润爆表：2024年合计赚了3529亿（每天净赚9.64亿），所以他们薪酬居前三；
- 中国海油业绩猛增：利润涨了11.4%（1379亿，历史第二高），董事长薪酬涨幅3.57%，排前三；
- 中石油“降本增效”：营收降了2.5%（油气价格跌、销量少），但利润仍涨2%（1646亿，历史新高），董事长薪酬涨幅3.89%；
- 涨幅最高的中国中化：董事长李凡荣薪酬涨了4.08%，大概率也是公司业绩不错（新闻没细说，但规律一致）。

简单说：企业赚得多、增长快，负责人薪酬才跟着涨。

## **四、薪酬变动有讲究：大部分涨，少数下滑有原因**

**从2024年薪酬变动看，细节很有意思：**

- 大部分过百万：7家里除了中国中化和任职短的中国化学工程，其他5家总薪资都超百万；
- 只有一家下滑：去掉任职变动的企业，剩下6家里仅国家管网董事长总薪资比2023年降了（推测是公司业绩不如去年）；
- 涨幅都超3%：前三涨幅的企业，业绩都有明显增长。

这说明薪酬调整不是乱拍板，而是根据企业实际表现来的——业绩好就涨，不好可能降。

## 五、中国海油的“省钱秘诀”：成本降了，利润和薪酬都涨

中国海油董事长汪东进提到：现在开采成本比10年前降了40%。啥意思？比如10年前油价50美元一桶，开采成本30美元，利润20美元；现在油价还是50美元，成本降到18美元，利润就变成32美元，翻了近一倍。这也是中国海油利润增长11.4%的关键，所以他的薪酬涨幅能排前三——企业会省钱、能赚钱，负责人拿得多也合理。

整体看，这次薪酬披露让大家明白：央企负责人的薪酬不是“大锅饭”，而是和业绩、成本控制挂钩的，透明且有规矩。普通人也能看懂：企业干得好，负责人才能拿更高的钱。

---

## 车厘子礼盒跌破100元，盒马销量已超去年全季

来源：<https://www.yicai.com/news/103017659.html>

创建时间：2026-01-22 18:12:07

### 原文内容：

“一天一个价”的车厘子成为近期的网红水果，伴随着价格亲民化，记者从盒马了解到，目前盒马的车厘子销量已经超过了去年整个车厘子季（通常为每年的11月至次年2月）。

1月21日，记者发现，生鲜商超围绕车厘子的竞争激烈，2.5千克2J（26mm-28mm）的车厘子礼盒进入百元以内混战。目前，盒马2.5千克2J的智利车厘子礼盒售价99元，是近60天低价；美团小象超市的2.5千克2J车厘子售价更低，达到90元每箱；京东七鲜也将这个单品的价格下调至99元，页面信息显示“直降19元。”

多多买菜也加入了车厘子混战。记者在北京的多多买菜页面发现，多多买菜也有5斤左右的2J车厘子在售，售价99.99元，为近8天最低价，同时，多多买菜还上架了5斤规格的XL号（24mm-26mm）车厘子，售价79.99元。此外，外卖平台信息显示，家家悦超市、物美超市等2

.5千克2J车厘子也降价至99元以上，一斤车厘子的价格可低至20元以下。

事实上，车厘子价格在本月经历了一定的波动。广州江南果菜批发市场数据显示，1月7日至今，该市场的进口车厘子价格波动较为明显，1月7日，车厘子最高价为每公斤68元，最低价26元每公斤。随后价格一路上涨，1月13日至1月17日，车厘子最高价来到每公斤80元，最低价32元每公斤，18日至20日，车厘子最高价又在三日内跌落回每公斤68元，最低价32元每公斤。

但生鲜巨头们的车厘子降价趋势相对稳定。盒马的页面降价趋势显示，2025年11月，盒马2.5千克2J车厘子的价格为299元，尽管车厘子市场价格波动，但近两个月盒马对车厘子的六次调价均为降价，一路下降至99元。记者从盒马了解到，盒马的车厘子来自智利直采，由于直采加持加上今年多渠道发力，保障了今年车厘子的热销。

尽管即将到来的春节可能影响车厘子价格，但整体来看，生鲜巨头们在车厘子等潮流“标品”中的价格比拼不容松懈。艾媒咨询集团CEO兼首席分析师张毅对记者分析，车厘子的价格竞争背后，对这样存在引流刚性需要的单品，相比利润，平台会更关注以价换量来带动门店其他相关产品的销售。而在这之中，实际上也指向生鲜行业的供应链效率分化问题，车厘子的价格战背后，巨头在采购模式、物流、库存周转率等方面的竞争也在加速行业的洗牌，要支撑起持续的价格竞争力。巨头需要形成全渠道的协同提效。

不过，对消费者来说，车厘子的降价并非一个车厘子季的短暂幸福，从市场报告来看，车厘子的长期降价趋势值得期待。嘉兴水果市场近日发布的2025年水果行情分析显示，2025年，该市场车厘子交易量同比增幅达15.84%，市场均价则降至32.2元/斤，同比下跌19.39%，为车厘子大宗化普及奠定了基础。

分析认为，除了车厘子供应量的逐年提升，车厘子产业链的持续升级也在助推车厘子的“平民化”。在产业端，车厘子分级标准不断细化、包装与冷链技术持续迭代以及国内的经销商的存储仓建设等都在加速车厘子从“节日高端果品”向日常大宗化水果的转型。巨头的供应链竞争之外，一颗车厘子的降价实际是整个产业供应链升级的过程。

## AI解读：

### 核心内容总结

近期车厘子价格大幅“亲民化”，各大生鲜平台（盒马、美团小象、京东七鲜、多多买菜等）围绕2.5kg装2J级（26-28mm）车厘子展开“百元内价格战”，部分平台售价低至90元/箱；盒马等平台的车厘子销量已超去年整个车厘子季（11月-次年2月）。价格波动中，平台稳定降价得益于直采模式和供应链优势；价格战背后是平台“以价换量”引流，带动其他商品销售；长期来看，车厘子因供应量提升、产业链升级（分级、冷链、存储等）逐步从“节日高端水果”转向日常大宗化水果，未来价格或持续走低。

## 一、现在车厘子有多卷？各大平台百元内抢生意，销量爆了

今年车厘子价格“跳水”明显，2.5kg装2J级（中等偏大个头）成了“价格战主战场”：

- 盒马：2.5kg智利2J车厘子99元（近60天低价，比11月的299元降了200元）；
- 美团小象超市：同规格售价90元（更低）；
- 京东七鲜：直降19元到99元；
- 多多买菜：5斤（约2.5kg）2J车厘子99.99元（近8天低价），XL级（24-26mm）5斤79.99元；
- 线下超市如家家悦、物美：同规格也降到99元以上，算下来一斤不到20元（以前可能要三四十元）。

销量更夸张：盒马现在的销量已经超过去年整个车厘子季，相当于“提前完成全年KPI”。

## 二、批发市场价格波动，为啥平台能稳降价？直采是“秘密武器”

虽然广州江南果菜批发市场的车厘子价格“坐过山车”（1月7日最高价68元/kg→13日涨到80元/kg→20日跌回68元/kg），但盒马等平台却能“一路降价”：关键在于直采模式——比如盒马直接从智利果园进货，跳过中间商（进口商、批发商等），成本比经过多层分销的渠道低很多。加上平台“多渠道发力”（线上线下一起卖），库存周转快，不用囤货压成本，所以能持续降价（盒马近两个月6次调价全是降，从299元到99元）。

## 三、平台卖车厘子不赚钱？原来在玩“引流带货”的把戏

艾媒咨询分析师说，车厘子是平台的“引流刚需品”——平台根本不是为了赚车厘子的钱，而是用低价车厘子当“钩子”：比如你看到车厘子99元一箱很划算，点进APP或门店买，顺便可能买牛奶、蔬菜、肉类等其他商品（这些商品利润更高）。相当于“赔本赚吆喝”，但能带来更多顾客和整体销售额增长。这也是各大平台敢打价格战的原因——车厘子本身不赚钱，但能带动全店生意。

## 四、车厘子要成“家常菜”？长期降价背后是整个产业在升级

车厘子降价不是“一时福利”，未来会更便宜，因为整个产业链都在升级：

1. 供应量增加：嘉兴水果市场2025年车厘子交易量涨了15.84%，供大于求自然降价；
2. 分级更细：不同大小（2J、XL等）分开卖，满足不同预算需求，也避免“好货贱卖”；
3. 冷链和包装升级：运输、储存时损耗更少，成本降低（比如以前运过来烂一半，现在烂得少，价格就能降）；
- 4.

国内建存储仓：经销商在国内建大仓库囤货，供应更稳定，不用“急着卖高价”。这些变化让车厘子从“过年才舍得买的贵族水果”，慢慢变成日常能吃的普通水果——就像以前的进口苹果，现在随处可见。

## 五、对消费者来说：现在吃便宜车厘子，未来更划算

现在各大平台降价，消费者直接受益：以前买了一箱2J车厘子要300元，现在不到100元，能省200多；而且选择多，XL级更便宜（79.99元5斤）。长期来看，随着产业升级和供应量增加，车厘子价格还会稳步下降，以后可能像普通樱桃一样，随时能买、随时能吃——“车厘子自由”不再是梦想，而是日常。

总的来说，车厘子降价不是偶然，是平台竞争、供应链升级、产业发展共同作用的结果。对我们普通人来说，这就是最实在的福利：花更少的钱，吃到更多以前“贵得离谱”的水果。

---

## 中国车企在欧销量暴涨127%，份额逼近10%

来源：<https://www.yicai.com/news/103017656.html>

创建时间：2026-01-22 18:12:09

### 原文内容：

在欧盟对中国纯电动车加征关税的2025年，中国车企在欧洲市场的销量再创新高。

市场研究机构Dataforce初步数据显示，欧洲汽车市场2025年12月销量达115万辆，同比增长7.6%。其中，中国车企在欧洲的月销量首次突破10万辆（10.99万辆），同比增长127%，市场占有率达9.5%，2024年同期这一数字为4.5%。

中国车企的良好表现直接推动了欧洲汽车市场销量的增长。2025年，欧洲市场销量达1330万辆，同比增长2.3%；纯电动车全年销量同比增长30%，插混车型同比增长34%。其中，中国车企在欧洲市场的销量达81.1万辆，同比增长99%，市场份额达6.1%，高于2024年的3.1%。

上汽名爵是销量排名最高的中国汽车品牌，2025年销售了30.7万辆汽车，同比增长26%，是唯一一家销量排名跻身前20的中国汽车品牌（第16名）；其次是比亚迪（18.7万辆，含腾势），同比增长276%，排名由2024年的31位上升至2025年的22位；奇瑞旗下Jaecoo、Omoda品牌以及吉利旗下的极星也在中国汽车品牌中位列前五。而奇瑞旗下所有品牌2025年在欧

洲的销量共计达12.0万辆，大幅高于2024年1.7万辆。吉利（极星、极氪和领克）销量达6.8万辆，同比增长58%。

从全年销量看来，大众集团在欧洲市场销量排名第一，占据了27%的市场份额；其次是Stellantis（14%）和雷诺（10%）；这三家车企销量占据半壁江山。

近两年来，中国车企在欧洲市场销量快速增长。2024年10月，欧盟成员国投票通过，在现有10%的税收基础上，对中国制造的电动汽车征收最高35.3%反补贴税，为期五年，中国电动汽车制造商进入欧洲市场将面临最高45.3%的超高关税。

欧盟加征关税后，上汽名爵等不少中国汽车品牌在2025年一季度受到一定影响，销量一度出现下降走势。不过，比亚迪正在扩大在欧洲的市场占有率，并提高了其全球份额。此外，零跑2025年也获得了快速增长，以2025年12月销量为例，零跑当月销量达7046辆，而2024年同期销量仅为399辆。

值得注意的是，中国插混车型在欧洲仍适用10%的基础关税，这一政策差异成为中国车企的“突破口”。面对关税压力，中国车企2025年调整了在欧洲市场的战略，通过推出插混车型获得市场销量。

据外媒报道，杰富瑞（Jefferies）伦敦公司的总经理Philippe Houchois提到，中国车企在欧洲市场销售纯电动汽车和增程式电动汽车，能获得比中国国内市场更高的利润空间。他还表示，中国的汽车生产成本比欧洲低20%至30%。

过去，插混车型在欧洲市场基数较低。同时，欧洲主流车企（如宝马、奔驰等）在插混领域的布局较少，为中国品牌腾出一定空间，中国车企抓住机遇，通过高性价比产品快速占领了市场。

今年1月12日，中国与欧盟就电动汽车反补贴案的磋商取得重要进展。商务部发布通报称，双方拟以“价格承诺”机制替代高额反补贴征税。

乘联分会秘书长崔东树认为，价格承诺机制落地初期，部分车企因调整产品定价与结构，可能出现销量短期波动。但随着车企适应新规则、本地化产能释放及产品竞争力提升，中国电动车在欧盟市场的销量将逐步回升。崔东树预计，2026至2028年，中国电动车对欧盟出口将保持20%左右的年均增速，成为全球电动车市场增长的重要引擎。

**AI解读：**

**核心内容总结**

2025年欧盟对中国纯电动车加征最高45.3%的高额关税，但中国车企在欧洲市场销量反而翻倍增长（全年销量81.1万辆，同比增99%），市场份额从3.1%升至6.1%。插混车型因仍保持10%低关税成为“突破口”，比亚迪、奇瑞等品牌增长迅猛。年底中欧达成“价格承诺”替代高关税，专家预计未来3年中国电动车对欧出口年均增速达20%。

## 一、关税加得狠，销量涨得更猛？反常识的增长背后

欧盟2025年对中国纯电动车加征了额外的税（总税率最高45.3%），本以为中国车会卖不动，但结果却相反：

- 全年销量81.1万辆，比2024年多了近一倍；
- 12月单月销量首次突破10万辆（10.99万），同比涨127%（相当于去年12月卖1辆，今年卖2辆多）；
- 市场份额从3.1%升到6.1%，直接拉动欧洲整个汽车市场增长了2.3%。

为啥加税还能涨？一是中国车性价比确实高，二是车企聪明地换了“赛道”——卖插混车型（关税低）。

## 二、哪些中国品牌在欧洲火了？名爵稳、比亚迪猛、奇瑞“跳级”

### 不同品牌表现各有亮点：

- 上汽名爵：老大哥地位稳，全年卖30.7万辆（同比涨26%），是唯一进入欧洲销量前20的中国品牌（第16名）；
- 比亚迪：增长最“疯狂”，全年18.7万辆（含腾势），同比涨276%（翻了近3倍），排名从2024年的31位跳到22位；
- 奇瑞：黑马逆袭，旗下所有品牌全年卖12万辆，比2024年的1.7万辆涨了6倍多（相当于去年卖1辆，今年卖7辆）；
- 吉利：旗下极星、极氪等品牌全年卖6.8万辆（同比涨58%）；
- 零跑：12月单月卖7046辆，去年同期才399辆，涨了16倍多。

这些品牌能起来，靠的是产品符合欧洲人需求（比如设计、配置），价格还比本土车便宜。

## 三、插混车型成“避税神器”？欧洲车企没布局，中国车捡了漏

纯电动车关税高，但插混车型在欧洲仍保持10%的基础关税（和之前一样），这成了中国车企的“救命稻草”：

- 欧洲本土车企没重视插混：宝马、奔驰等主流品牌在插混领域布局少，市场空白大；
- 中国车抓住机会：插混车型性价比高，欧洲消费者愿意买，加上之前基数低，所以销量涨得快；
- 这招直接帮中国车企避开了高关税的打击，成为2025年增长的核心动力。

#### 四、中欧谈妥了！“价格承诺”替代高关税，未来销量会怎么走？

2025年底中欧磋商有了好结果：中国车企答应“不随便降价卖车”（价格承诺），欧盟就不用收那45.3%的高关税了。专家怎么看未来？

- 短期波动：刚开始车企要调整价格和产品结构，销量可能有点起伏；
- 长期乐观：等车企适应规则、在欧洲建的工厂投产（本地化生产能进一步降成本），加上产品竞争力强，预计2026-2028年中国电动车对欧出口每年涨20%左右，会成为全球电动车增长的主力。

#### 五、中国车在欧洲赚钱吗？成本低，利润比国内还高

很多人担心加税会让中国车不赚钱，但其实不然：

- 成本优势大：中国汽车生产成本比欧洲低20%-30%，即使加税，价格还是有竞争力；
- 利润空间更高：据外媒报道，中国纯电和增程车型在欧洲卖，利润比国内还大。

这也是中国车企能在高关税下坚持，甚至增长的根本原因——有钱赚，才愿意花力气开拓市场。

总的来说，2025年中国车企在欧洲市场“越挫越勇”，靠产品力和灵活策略破局，未来随着中欧政策稳定和本地化生产，增长空间还会更大。

---

#### 批量成交！地方国资下场低价“扫货”法拍房

来源：<https://www.yicai.com/news/103017513.html>

创建时间：2026-01-22 18:12:10

## 原文内容：

在全国法拍房市场量价齐跌、对楼市形成一定压制的背景下，部分地方国企开始现身法拍平台，以“低价扫货”的方式大规模拿下房地产资产。

从广州南沙到海南海口，国资背景买家在法拍市场的身影引发关注。有业内人士表示，国资企业的动作，既有在市场下行期低成本收购优质资产的因素，也有承接问题资产、缓解局部市场压力的考量。

### 国企现身法拍平台

近期，广州市南沙区楼盘逸涛雅苑四期的88套住宅房源被挂上阿里法拍平台，引发市场关注。

这批房源均为全新毛坯住宅，原本由开发商持有，因债权人平安银行股份有限公司广州分行申请执行，被执行人广州南沙经济技术开发区逸涛雅苑房地产有限公司名下资产进入司法拍卖程序。

天眼查信息显示，逸涛雅苑房地产有限公司背后的大股东为已爆雷房企阳光城集团旗下的阳光城上海置业有限公司。近年来，爆雷房企手中剩余房源被法拍并不鲜见，但逸涛雅苑四期的拍卖结果却有点出人意料：88套房源首次上拍即全部成交，总成交金额达8041万元。

其中，除少量房源被自然人竞得外，超过60套房源被同一买家——广州南沙城市运营有限公司收入囊中。该公司为国有企业，其背后股东包括广州南沙开发建设集团有限公司（持股约75%）和广州南沙现代农业产业集团有限公司（持股约25%），股权最终穿透至广州南沙经济技术开发区管理委员会和广东省财政厅。

从价格来看，此次法拍被业内视为“明显捡漏”。广州南沙城市运营有限公司竞得房源的成交单价区间在6657元/平方米至7629元/平方米之间，而贝壳找房平台显示，逸涛雅苑目前二手房挂牌单价普遍在1万元/平方米至3万元/平方米之间。

有业内人士分析，国企集中拍下大量住宅房源，未来用途或并非直接推向市场销售，而更可能作为保障性住房、人才住房，或用于旧改项目中的村民安置。

类似的情况也已出现在其他城市。2025年9月下旬，海南省海口市中海国际中心2号楼的37套房产被执行法院公开拍卖，建筑面积合计约1.5万平方米，起拍价1.39亿元，最终由潮州市产丰企业管理合伙企业（有限合伙）以底价竞得，折合单价为9286元/平方米。

天眼查显示，该竞买方成立于2025年9月，其背后大股东为湖州产投商业管理有限公司，而后者控股股东为湖州市产业投资发展集团有限公司，隶属于湖州市国资委。

作为对比，中海国际中心1号楼的备案均价高达3.3万元/平方米，此次法拍成交价仅为其三分之一左右。

## 量价齐跌的法拍市场

国企“扫货”法拍房，发生在一个明显降温的市场环境中——2025年，全国法拍房市场呈现出“量价齐跌”的态势，并对整体楼市形成持续压力。

在近期一次公开活动中，中国房地产指数系统创始人、原国家房改课题组组长孟晓苏指出，法拍房是一种因债务违约而被强制处置、需要快速变现的“特殊二手房”，其价格通常显著低于正常市场水平。一旦某小区出现低价法拍成交案例，该价格往往会迅速成为新的估值参照，进而拉低整个小区的价格预期，形成“法拍一房价下行—更多法拍”的负反馈循环。

中指研究院数据显示，2025年全国法拍市场累计挂牌房源71.9万套，同比下降6.6%；成交拍品16.9万套，同比下降4.4%；成交金额2536.2亿元，同比大幅下降23.6%。全年成交均价为4653元/平方米，同比下降12.7%；平均折价率为74.1%，意味着买家普遍以评估价约7.4折的价格购入资产。

在这一背景下，部分国企选择下场接盘，背后或许存在多重考量。

“法拍房价格显著低于市场价，为国资提供了低成本获取优质资产的窗口期，此外，在房地产去杠杆和风险出清过程中，地方国企也被赋予一定‘稳定器’角色，通过承接问题资产，缓解局部市场的下行压力。”一家北方大型国资企业房地产投资部门投后管理人士对第一财经表示。

该人士称，整体来看，国企“扫货”法拍房，既是房地产风险出清过程中的阶段性现象，也是地方政府在稳市场、防风险框架下的主动作为。其最终对市场有何影响，仍取决于这些资产的后续处置方式，比如到底是用作保障房人才房，还是后续集中推向市场，不同的处置方式将带来不同的效果。

## AI解读：

### 核心内容总结

近期全国法拍房市场量价齐跌，地方国企开始大规模“低价扫货”法拍房。这些房源多来自爆雷房企（如阳光城）因债务违约被法院强制拍卖的资产，国企买价远低于市场价（比

如广州南沙房源单价仅为二手房挂牌价的1/2到1/4），动机既包括“捡漏”优质资产，也承担着承接问题资产、稳定楼市的“市场稳定器”角色。后续这些房子若用作保障房/人才房，将缓解市场压力；若直接出售，则可能冲击商品房市场，最终影响取决于处置方式。

## 详细拆解解读

### 1. 国企为啥突然“抄底”法拍房？两个原因很实在

#### 国企买法拍房不是随便跟风，而是“有备而来”：

- 第一是捡大便宜：法拍房因为要快速变现，价格通常比正常市场价低很多，相当于“打折甩卖”。国企资金充足，能一次性拿下大量房源，低成本获取优质资产（比如位置不错的住宅或商业楼）。
- 第二是当“市场稳定器”：现在楼市冷，法拍房低价成交会拉低周边房价，形成“越拍越跌”的恶性循环。国企接手这些问题资产（比如爆雷房企的烂摊子），能减少低价法拍房对市场的冲击，帮地方稳住房价预期。

就像新闻里说的，北方某国资人士提到：这既是“捡漏”，也是地方政府稳市场、防风险的主动动作。

### 2. 这些法拍房到底有多便宜？相当于市场价打了“骨折”

#### 用两个例子直观感受：

- 广州南沙案例：国企买的房源单价6657元/m<sup>2</sup>~7629元/m<sup>2</sup>，而小区二手房挂牌价是1万~3万/m<sup>2</sup>！最便宜的一套，国企买价只有市场价的1/4左右，相当于花1块钱买4块钱的东西。
- 海口案例：中海国际中心的法拍房成交价9286元/m<sup>2</sup>，而1号楼备案均价3.3万/m<sup>2</sup>，直接打了3折！

这种差价，普通人可能抢不到（要么资金不够，要么抢不过国企），但国企有实力一次性拿下几十套，等于“批发价”捡漏。

### 3. 这些被拍的房子从哪来？大多是爆雷房企的“遗留问题”

#### 法拍房不是正常卖房，而是开发商还不上钱被法院强制拍卖的资产：

- 广州南沙的房源：来自阳光城旗下的公司，因为欠平安银行的钱，被银行申请执行拍卖。阳光城是之前爆雷的大型房企，手里的房子卖不出去，只能被法院处理。
- 海口的房源：中海国际中心的37套房产也是被法院执行拍卖的，具体原因没细说，但大概率也是开发商或业主债务违约。



## 原文内容：

1月21日，中国银行在北京、香港两地举办发布会，正式推出以“全球账户”功能为依托的个人金融全球服务方案，并同步在境内多个省市、澳门、新加坡、马来西亚等地开展主题活动，进一步发挥集团全球化优势、综合化特色，聚焦满足跨境客户金融业务更高需求，提供一站式、全周期服务支持。

此次发布服务方案，是中国银行助力优化跨境贸易投资便利化措施，持续提升金融服务可得性和便利度的又一次有力实践。围绕跨境客户在账户管理、资产配置、汇款转账等方面的痛点，中国银行打造了“全球账户概览、全球资产配置、全球便捷汇划、全球发薪便利、全球尊享权益”五大核心功能。

活动现场，中国银行还同步发布了《2026中国银行个人金融全球资产配置白皮书》和《2026中国高净值人群财富管理白皮书》。自2018年起，中国银行已连续8年发布《个人金融全球资产配置白皮书》，积极响应客户资产配置需求，为居民收入稳健增长、共享经济发展红利提供金融支撑。

中国银行将继续践行金融工作的政治性、人民性，优化提升全球服务布局，以更宽视野、更实举措、更优服务，陪伴全球客户行稳致远，创造价值。

## AI解读：

### 核心内容总结

中国银行在北京、香港两地牵头，联合境内多省市及澳门、新加坡、马来西亚等地，推出了以“全球账户”为核心的个人金融全球服务方案，包含五大跨境金融功能；同时发布了两份2026年的财富管理白皮书，旨在解决跨境人群的金融痛点，让跨境理财、转账、账户管理更方便，未来还会继续优化全球服务，陪伴客户稳健发展。

### 一、五大核心功能：一站式解决跨境金融“烦心事”

**这个服务方案最实在的就是推出了5个关键功能，全是针对跨境人群平时遇到的麻烦设计的：**

- **全球账户概览：**比如你在新加坡有个储蓄账户、美国有个投资账户，以前得登不同银行APP看，现在打开中行APP就能一次性看到所有账户的余额和明细，像“金融仪表盘”一样清晰；
- **全球资产配置：**帮你把钱分散投到不同国家的资产里——比如一部分买欧洲的基金、一部分买东南亚的房产信托，避免把鸡蛋放一个篮子里，风险更低；

- 全球便捷汇划：给国外的孩子汇学费、给海外合作伙伴转款，不用等好几天，手续费也可能更便宜，像国内转账一样顺手；
- 全球发薪便利：如果你在国外工作（比如新加坡的中资企业员工），公司发工资能直接到你在国内或当地的账户，不用折腾换汇；
- 全球尊享权益：比如机场贵宾厅、海外就医咨询这些“加分项”，让跨境生活更省心。

而且这个服务不是只在北上广有，境内多省市、澳门、新加坡、马来西亚等地都同步搞了活动，覆盖范围很广。

## 二、为啥推出这个方案？瞄准了跨境人群的“真实痛点”

现在越来越多人有跨境需求：出国留学要交学费、家长要汇生活费；生意人要做跨境贸易、转货款；退休老人想在东南亚养老，需要管海外的钱；高净值人群想把资产分散到全球避险……

但以前的跨境金融服务有不少麻烦：比如转账慢、手续费高；账户太多不好管理；想全球理财又不知道从哪入手。中行这次的方案就是直接“对症下药”——把这些分散的需求打包成“一站式服务”，让大家不用再跑多个银行、办多个手续。

新闻里也提到，这是助力“跨境贸易投资更方便”的实践，说白了就是让普通人、企业做跨境事时，金融服务不再是“绊脚石”，而是“助推器”。

## 三、两份白皮书：给跨境理财递上“指南针”

同步发布的《2026中国银行个人金融全球资产配置白皮书》和《2026中国高净值人群财富管理白皮书》，其实就是两份“理财攻略”：

- 资产配置白皮书：中行已经连续8年发这个了，里面会分析今年全球经济形势（比如哪个国家的股市值得关注、哪个市场的债券更稳），告诉普通跨境人群该怎么分配自己的钱，避免瞎买；
- 高净值人群白皮书：针对有钱的客户，讲他们怎么管大额资产（比如家族财富传承、海外房产投资），给他们更专业的参考。

简单说，这两份报告就像“地图”——让你知道现在全球金融市场的“路况”，帮你选对理财的方向，让钱能更稳地涨，也能享受到全球经济发展的红利。

## 四、银行的“小心思”：不止于赚钱，更要陪客户“走得远”

中行这次的动作，不只是“推出新产品”那么简单：

- 从“政治性、人民性”来看：银行不是只想着赚利息，还要承担社会责任——比如服务国家的跨境战略（像“一带一路”上的人群需求），帮老百姓解决实际问题；
- 从长远打算来看：中行说要“优化全球服务布局”，意思是未来会覆盖更多国家、把服务做得更细（比如针对不同国家的人群定制服务），用更实在的举措（比如降低手续费、提高转账速度）、更好的体验（比如APP更易用），让全球客户的钱“行稳致远”——也就是不仅能管好现在的钱，还能跟着经济增长一起升值。

## 总结一下

中行这次推出的全球服务方案，本质上是把“跨境金融”从“复杂难懂”变成“简单好用”，不管你是普通留学家庭还是高净值人群，都能找到适合自己的服务。而两份白皮书则是给大家“充充电”，让理财更有方向。对跨境人群来说，这确实是个“省心又实用”的好消息。



## 2025年全球FDI增长14%，联合国机构报告：欧盟增长56%

来源：<https://www.yicai.com/news/103017633.html>

创建时间：2026-01-22 18:12:12

### 原文内容：

联合国贸发会议（UNCTAD）21日发布的最新报告称，据初步统计，2025年全球外国直接投资（FDI）增长14%，达到1.6万亿美元，但主要增长来自于全球金融中心的资金流动，实际投资活动依然疲软。

报告称，全球FDI增长中，超过1400亿美元来自于通过全球金融中心间的流动。若没有这些“管道流动”，全球外国直接投资仅上涨约5%。

流入欧盟的FDI增长56%

2025年，发达经济体的外国直接投资额跃升43%，达到7280亿美元。

具体来看，流入欧盟的FDI增长56%。得益于跨境并购项目，德国、法国和意大利的FDI流入显著增长。流入北美的FDI基本保持稳定，其中美国的FDI流入量增长2%。跨境并购交易额下降22%至1320亿美元，其中半导体和电信行业的并购交易额大幅增长。2025年美国最大的并购交易是日本新日铁公司以138亿美元收购美国钢铁公司。与此同时，流入发展中国家的FDI则下降2%，约为8770亿美元。

报告称，国际并购交易额下降10%，国际项目融资连续第四年萎缩，交易额和交易数量分别下跌16%和12%，已经降至2019年的水平。由于数据中心、人工智能技术和半导体制造方面的大规模投资，新宣布的绿地项目金额仍维持较高水平，但整体数量减少了16%。

## 数据中心重塑全球投资格局

受人工智能基础设施和专有数字网络的需求推动，2025年，数据中心占据全球绿地项目总额的五分之一以上，已公布的投资额超过2700亿美元。这类投资主要集中在法国、美国和韩国，巴西、印度、泰国和马来西亚等新兴市场也吸引了大量投资。

报告还称，新公布的半导体项目价值上涨35%，但受关税影响且全球价值链密集型行业的项目数量则大幅下滑25%，纺织、电子产品以及机械设备下滑尤为显著。

国际基础设施项目数量下跌10%，这主要是由于随着投资者重新评估收入风险和监管不确定性，可再生能源投资急剧回缩。

报告称，展望未来，下行风险正在增加。如果融资条件持续放宽，跨境并购增加，2026年全球FDI可能温和上涨。但受地缘政治紧张局势、政策不确定性和经济分裂的影响，实际投资活动或仍将保持低迷。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年全球外国直接投资（FDI）表面增长14%至1.6万亿美元，但“水分”很大——超过1400亿美元来自金融中心之间的“管道流动”（资金空转，未进入实体经济），去掉这部分实际仅涨5%；发达经济体FDI猛增43%（欧盟涨56%靠并购，美国微涨2%），发展中国家反而降2%；投资领域分化明显：数据中心因AI需求成最大亮点，半导体项目价值涨但价值链行业（纺织电子）下滑，并购、基础设施等多数领域遇冷；未来FDI或温和上涨，但地缘政治等风险让实际投资难回暖。

### 一、FDI增长的“水分”：金融中心管道流动撑起大半涨幅

2025年全球FDI增长14%看起来不错，但仔细一看，这增长里有不少“虚的”。报告说，超过1400亿美元的增长来自全球金融中心之间的“管道流动”——简单说就是资金在几个金融中心（比如开曼群岛、卢森堡这类地方）之间转来转去，没真正投到工厂、项目这些实体经济里，就像水在管道里流但没浇到地里。

如果把这些“管道流动”去掉，全球FDI实际只涨了约5%，这才是真正进入实体经济的投资增长速度。所以说，2025年的FDI增长是“表面光鲜，内里疲软”，实体经济的投资热情其实没怎么起来。

## 二、发达与发展中分化：欧盟涨疯了，发展中国家反而降

2025年FDI的“蛋糕”分配很不均：发达经济体吃了更多，发展中国家反而少了。

- 发达经济体：FDI猛增43%，达到7280亿美元。其中欧盟涨得最凶（56%），主要靠德国、法国、意大利的跨境并购项目——比如日本新日铁花138亿美元收购美国钢铁，这类大额并购拉高了数字。美国则基本稳定，只涨了2%。
- 发展中国家：FDI下降2%，约8770亿美元。为啥？可能是资金更愿意去发达经济体（觉得更安全或回报稳定），或者发展中国家面临的地缘风险、政策不确定性更高，投资者不敢投。

这种分化意味着，全球投资资源在向发达经济体集中，发展中国家想吸引外资变得更难了。

## 三、具体投资领域：数据中心火了，其他多数领域遇冷

2025年的投资领域像“冰火两重天”：少数领域热得发烫，多数领域冷到结冰。

- 最火的：数据中心：因为AI需要大量算力，建数据中心的投资暴增。它占了全球绿地项目（新建工厂/设施的投资）总额的五分之一以上，超过2700亿美元。主要投在法国、美国、韩国，巴西、印度、泰国、马来西亚这些新兴市场也分了一杯羹——毕竟AI浪潮是全球性的。
- 半导体：价值涨但数量？：新公布的半导体项目价值涨了35%（可能因为单个项目金额大），但全球价值链密集型行业（比如纺织、电子产品、机械设备）的项目数量却大跌25%——这些行业依赖全球供应链，受关税和贸易分裂影响大。
- 遇冷的多数领域：
  - 跨境并购交易额降22%（只有1320亿美元），连半导体和电信行业的并购增长都救不了整体；
  - 国际基础设施项目数量跌10%，尤其是可再生能源投资回缩——投资者担心赚不到钱，也怕政策变来变去；
  - 绿地项目金额虽高，但数量少了16%——说明大项目还在，但小项目少了，整体投资活跃度下降。

## 四、未来展望：温和上涨可能有，但实际投资还是难起来

2026年的FDI走势，有点“一半是海水一半是火焰”：

- 利好方面：如果融资条件放宽（比如贷款更容易），跨境并购买卖变多，全球FDI可能会温和上涨。
- 风险方面：地缘政治紧张（比如地区冲突）、政策不确定性（比如关税调整）、经济分裂（各国搞自己的供应链）这些问题还在，会让投资者不敢把钱真正投到实体经济里。

所以，就算2026年FDI数字上可能涨一点，但实际的“真投资”（投到生产、建设里的钱）还是会保持低迷——毕竟没人愿意把钱投到风险高、不确定的地方。

总的来说，2025年的FDI增长是“虚多实少”，分化严重，只有少数领域受益于技术浪潮，多数领域受困于全球大环境。未来想让实际投资活起来，得先解决地缘、政策、供应链这些老大难问题。

## 核心内容总结

2025年全球外国直接投资（FDI）看似增长14%至1.6万亿美元，但“水分”十足——超1400亿美元来自金融中心间的“管道流动”（资金空转未进实体经济），去掉后实际仅增5%；发达经济体FDI猛涨43%（欧盟靠并购涨56%），发展中国家反而降2%；投资领域分化：数据中心因AI需求火遍全球，半导体项目价值上涨，但并购、基础设施、价值链行业多数遇冷；未来FDI或温和上涨，但地缘政治等风险仍让实际投资难回暖。

### 一、FDI增长的“水分”：金融中心管道流动撑起大半涨幅

2025年FDI的14%增长像“泡沫”——超过1400亿美元是资金在金融中心之间转来转去，没真正投到实体经济。

打个比方：这些钱就像水在管道里流，但没浇到地里（实体经济）。UNCTAD报告说，若去掉这部分“管道流动”，全球FDI仅涨5%。这说明，真正用来建工厂、搞项目的钱其实没怎么增加，增长数字是“虚高”的。

### 二、发达与发展中分化：欧盟涨疯了，发展中国家反而缩水

#### 全球FDI的“蛋糕”分配严重不均：

- 发达经济体吃了大头：FDI增43%达7280亿美元。欧盟最亮眼（增56%），靠德国、法国、意大利的跨境并购撑起来（比如日本新日铁138亿美元收购美国钢铁）；美国仅增2%，基本稳定。
- 发展中国家少了一块：FDI降2%至8770亿美元。原因可能是资金更愿去发达经济体（觉得安全、回报稳），或发展中国家面临地缘风险、政策不确定性，投资者不敢投。

这种分化让发展中国家吸引外资更难，全球投资资源向发达经济体集中。

### 三、投资领域：数据中心火了，多数行业遇冷

#### 2025年投资领域“冰火两重天”：

- 最火：数据中心：AI需要大量算力，建数据中心的投资暴增。它占全球绿地项目（新建设施）总额1/5以上，超2700亿美元。投在法、美、韩，巴西、印度、泰国、马来西亚等新兴市场也分羹——AI浪潮全球性。
- 半导体：价值涨但行业链遇冷：半导体项目价值涨35%（单个项目金额大），但纺织、电子、机械设备等价值链密集行业项目数大跌25%——这些行业依赖全球供应链，受关税和贸易分裂打击大。
- 遇冷多数领域：
  - 跨境并购降22%（仅1320亿美元），半导体/电信并购增长难救整体；
  - 基础设施项目数降10%，可再生能源投资回缩——投资者怕赚不到钱、政策变；
  - 绿地项目金额高但数量少16%——大项目在，但小项目少，活跃度降。

### 四、未来：温和涨可能有，但实际投资仍低迷

#### 2026年FDI走势“一半希望一半忧”：

- 利好：若融资放宽（贷款容易），跨境并购买卖多，FDI或温和上涨。
- 风险：地缘政治紧张（比如冲突）、政策不确定（关税调整）、经济分裂（供应链本地化）这些问题没解决，投资者不敢投实体经济。

所以，就算数字涨一点，“真投资”（建工厂、搞项目）还是难起来——没人愿把钱投到风险高的地方。

一句话总结：2025年FDI是“虚增长、强分化、冷热不均”，未来想让实体经济投资活起来，得先解决全球大环境的老问题。

朱宁：2026中国经济增速放缓，但体量更大、更全球化

来源：<https://www.yicai.com/news/103017612.html>

创建时间：2026-01-22 18:12:13

## 原文内容：

步入2026年，中国经济释放出复杂多元的信号：一方面，DeepSeek、智谱AI等国内人工智能领军企业迅速崛起，让人们对中国的创新动能及前沿技术商业化前景更具信心。另一方面，全国房地产价格持续下行，对市场信心和居民消费的抑制和拖累仍在延续。

外界普遍认为，2026年中国经济增长目标极有可能再次设定在“5%左右”，相较于2025年，今年的经济增速或将进一步放缓。其中一个关键影响因素是出口——2025年中国经济曾受益于超预期的出口需求激增，而这一有利背景在未来12个月内恐难重现。

这里我需要澄清一个常见的误解，中国GDP增长目标放缓，并非因为决策者忽视经济增长，而是因为自主创新、国家安全以及可持续的高质量发展，已经取代“GDP至上”的理念，成为首要政策目标。

人们需要意识到，即便是约5%的增速（大致2008年中国经济增长率的一半），2026年中国的整体经济规模相比当年已扩大4倍。

我们可以通过一个例子更直观地理解这个变化：2008年中国经济的体量跟德国相近，彼时德国是全球第四大经济体。而如今中国的GDP规模大约是当前德国经济规模的4倍。即使增速放缓，中国对全球经济增长的贡献，依然约等于第二大和第三大贡献国——印度和美国的总和。

中国经济体量的持续增长，意味着即使增速更为温和，其在全球几乎所有经济领域中的份额也将越来越大。中国市场的庞大规模，也使其在塑造全球经济秩序方面拥有更大的话语权，这涵盖了关税谈判、技术事务以及大宗商品和矿产贸易关系。在此背景下，中美之间更频繁、更激烈的互动可能将成为常态，全球格局将日益向两个超级大国（G2）主导的方向演变。

中国的独特优势之一，是其无可比拟的制造业基础和完备的供应链网络。例如，在新冠疫情时期中国向全球供应口罩和呼吸机的能力，就充分证明中国经济的价值远不止于令人瞩目的增长数据。疫情后出海战略受到追捧，中国在某些方面正在效仿房地产泡沫顶峰后的日本：在海外再造一个“日本”。

但是与日本相比，中国的一个关键不同或许在于其全球影响力。中国长期倡导全球南方国家在世界事务中发挥更大作用，并已经付诸实际行动。随着经济蓬勃发展以及对资源的长期需求，中国一直致力于深化与中东、东南亚、非洲和南美洲的关系。这些地区的许多国家正处在工业化转型关键时期。中国强大的制造产能、支持性的融资承诺以及共通的发展经验，为构建更紧密的伙伴关系和经济联系奠定了坚实基础。

展望2026年，一个日益清晰的事实浮现在人们面前：即使自身增长放缓，随着在海外“再造一个中国”趋势的发展，中国仍将创造出巨大的价值。

作者系上海交通大学上海高级金融学院（SAIF）金融学教授、春华资本集团资深宏观战略顾问。

## AI解读：

### 核心内容总结

2026年中国经济呈现“喜忧交织”的特点：一方面AI等前沿创新领域崛起，另一方面房地产下行仍拖累消费与信心；经济增长目标或设为5%左右（较2025放缓），但这并非忽视增长，而是政策重心转向自主创新、国家安全与高质量发展；尽管增速下降，中国经济体量已显著扩大，对全球经济贡献仍居首位；中国正通过强大的制造业和供应链向海外拓展（类似日本但影响力更广），与全球南方国家深化合作；未来中美互动将更频繁，全球格局逐步向“中美双极（G2）”演变。

### 详细拆解解读

#### 1. 2026中国经济的“两面镜子”：AI崛起 vs 房地产拖后腿

一边是“新动能冒头”：DeepSeek、智谱AI这些本土AI企业快速成长，意味着中国在最前沿的技术领域（比如人工智能）不再只是“跟跑”，而是开始“领跑”部分赛道。这些企业能把技术变成赚钱的生意（比如AI大模型用于办公、医疗），说明中国创新的商业化能力在提升，未来可能成为经济增长的新引擎。另一边是“老问题没解决”：房地产价格还在持续下跌。这可不是小事——老百姓买房的不敢下手（怕买了就贬值），有房的觉得资产缩水（不敢随便花钱），企业也不敢在房地产相关行业投资（比如建材、装修）。这种“信心不足”会像多米诺骨牌一样，拖累整个消费和投资，给经济增长带来压力。

#### 2. 增速放缓不是“躺平”，而是政策“换赛道”

很多人觉得“增速从5%以上降到5%左右，是不是中国经济不行了？”其实恰恰相反——这是决策者主动选择的结果。以前中国追求“GDP越高越好”，比如靠房地产、大基建拉数字；现在政策目标变了：自主创新（比如芯片、AI这些核心技术要自己搞，不被别人卡脖子）、国家安全（能源、粮食、技术安全都要保）、高质量发展（不搞泡沫经济，注重环保和可持续）。这些目标比单纯的GDP数字更重要，所以故意把增速目标调低，给这些“新任务”留足空间。简单说：不是不能快，是不想为了快牺牲长远利益。

#### 3. 5%增速为啥“分量不减”？看经济体量就懂了

别被“5%”这个数字吓到，它的含金量和10年前完全不同。举个例子：2008年中国GDP和德国差不多（全球第四），现在中国GDP是德国的4倍。2008年中国增速10%左右，现在5%—

一但算“增量”的话，现在5%带来的GDP增加，可能比2008年10%还多（比如40万亿的5%是2万亿，10万亿的10%是1万亿）。更关键的是，中国对全球经济增长的贡献，还是等于第二（印度）加第三（美国）的总和。也就是说，全球经济要往前走，还是离不开中国这个“发动机”。

#### 4. 中国海外布局：学日本但“玩得更高级”

原文说中国现在像“房地产泡沫后的日本”——日本当年泡沫破了，就去海外买资产（比如美国的大楼、欧洲的企业）。但中国不一样，玩的是“深度合作”：中国有全世界最完整的制造业供应链（比如新冠时能快速生产口罩、呼吸机），还有钱（能给发展中国家贷款搞基建），更有发展经验（比如怎么从穷变富）。而中东、东南亚、非洲这些“全球南方国家”，正好需要这些东西来搞工业化。比如中国帮非洲建铁路，他们能运资源、卖产品；中国从非洲买矿产，满足自己的工业需求；双方各取所需，中国的影响力也越来越大。这种合作比日本单纯“买资产”更稳固，也更有话语权。

#### 5. 全球格局变天：中美“双极时代”要来了

随着中国经济体量变大，在全球的话语权也越来越强：比如关税谈判时，中国说一句话，其他国家得认真听；技术标准制定（比如AI、5G），中国也能参与甚至主导；买石油、矿产这些大宗商品，中国的采购量能影响全球价格。这会让美国觉得“自己的老大地位受挑战”，所以未来中美之间的互动会更频繁——可能有摩擦（比如贸易战、技术限制），也可能有合作（比如应对气候变化）。但大趋势是：全球从以前的“美国一家独大”，慢慢变成“中美两个超级大国共同主导”（也就是G2）。这对全世界来说，既是挑战也是机会。

#### 最后一句话总结

2026年的中国经济，虽然增速慢了点，但“内功”更扎实，海外影响力更大，未来的价值不仅在国内，更在全球——哪怕自己跑得慢一点，照样能在世界舞台上“唱主角”。