

2026年02月02日财经新闻AI解读

文章目录

- [1. 最高检：今年将深化违规异地执法和趋利性执法司法专项监督 \[AI解读\]](#)
- [2. A股上市房企去年预亏超两千亿 \[AI解读\]](#)
- [3. 茅台价格四天上演“过山车”，酒商直呼看不懂 \[AI解读\]](#)
- [4. 沃什提名引发投资者重估美元前景，成金银价格暴跌导火索，恐波及更多市场 \[AI解读\]](#)
- [5. 阿里30亿加入战局，AI应用“春节大战”升级 \[AI解读\]](#)
- [6. 黄金一度暴跌1000美元，业内提示警惕抄底风险 | 市场观察 \[AI解读\]](#)
- [7. 黄金、白银资产大面积跌停，机构争议“二次探底” \[AI解读\]](#)
- [8. 10个普通地级市GDP过万亿，徐州距离万亿城市只差“一点” \[AI解读\]](#)
- [9. 陶冬：黄金没有涨完 \[AI解读\]](#)
- [10. 曾创造了汉江奇迹的韩国，为何滑向内卷深渊 \[AI解读\]](#)
- [11. 回望2025 平安租赁：着力推动产业高质量发展 奋力谱写时代新篇章 \[AI解读\]](#)
- [12. 壹快评 | 践行中性市场观，平台企业应持续发挥房地产市场“稳定器”作用 \[AI解读\]](#)
- [13. 地方卖地收入四年少了约4.6万亿，今年多省预计增长 \[AI解读\]](#)
- [14. 1月新势力销冠之争：问界千辆优势险胜小米 \[AI解读\]](#)
- [15. “变革派”沃什登场，引发对美联储角色全面重估 \[AI解读\]](#)
- [16. 一财社论：直播电商常态化监管需紧抓重点 \[AI解读\]](#)
- [17. 中国工业的2026：大省如何挑大梁 \[AI解读\]](#)
- [18. 宽带、短信等增值税税率由6%提高至9%，会涨价吗？ \[AI解读\]](#)
- [19. 从吉利猫到英伦游，斯塔默访沪认真“带货” \[AI解读\]](#)
- [20. 壹快评 | “无痕撤稿”形成灰色产业链，怎样刹住“水论文”歪风 \[AI解读\]](#)
- [21. 金价急跌之下，银行密集提示风险，部分实物金全线售罄 \[AI解读\]](#)
- [22. 22点至8点严禁催收、电话最多6次/天，消费贷催收新规划重点 \[AI解读\]](#)
- [23. 管涛：债市动荡凸显日本的政策困境 \[AI解读\]](#)
- [24. 日本为何重振造船业 \[AI解读\]](#)
- [25. 特朗普总统权力越界扭曲美国社会经济秩序 \[AI解读\]](#)
- [26. 程实：全球生产网络与绕不开的中国 | 实话世经 \[AI解读\]](#)
- [27. 史诗级暴跌引发流动性踩踏，金银后市怎么走？ \[AI解读\]](#)
- [28. “有色狂潮月”终结后，2月资金将转向哪些赛道？ \[AI解读\]](#)
- [29. A股ESG披露规则再细化，业内称披露应体现财务重要性原则 \[AI解读\]](#)

- [30. 机构论后市 | A股进入传统做多窗口，节前板块轮动向上或是主基调](#) [\[AI解读\]](#)
- [31. 借鉴美国Corgi模式，太保将试点AI原生分支机构](#) [\[AI解读\]](#)
- [32. 金价蹦极，行情结束还是“倒车接人”？机构紧急研判！](#) [\[AI解读\]](#)

最高检：今年将深化违规异地执法和趋利性执法司法专项监督

来源：<https://www.yicai.com/news/103035095.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:33

原文内容：

自2025年3月起全国检察机关开展的“违规异地执法和趋利性执法司法专项监督”，截至2025年底，全国检察机关共办理违规异地执法和趋利性执法司法专项监督案件1.9万余件，最高检和各省级检察院挂牌督办交办一批重大典型案件。

在2月2日最高检举行的新闻发布会上，最高人民检察院副检察长葛晓燕介绍，2026年，检察机关将深化违规异地执法和趋利性执法司法专项监督，坚持靶向发力、综合施治，全面履行刑事、民事、行政、公益诉讼检察职能，以专项监督为重要抓手，牵引带动强化法律监督，动真碰硬、破解难题，更加有力维护执法司法公正，依法平等保护各类企业产权，积极助推法治化营商环境建设，服务保障经济社会高质量发展。

葛晓燕表示，在刑事领域，全国检察机关强化刑事诉讼监督，共办理刑事诉讼监督案件9700余件。

具体来看，首先各地检察机关依法办理一批存在典型趋利性情形的案件。重点监督对侵犯企业合法权益犯罪应当立案而不立案，以及涉企刑事案件中不应当立案而立案、应当撤案而未撤案等情形，依法纠治跨区域违法抓捕、违规异地办案等行为，加强对涉企刑事案件管辖权的审查，促进规范行使刑事案件管辖权，共监督撤案3000余人，依法作出不起诉决定3500余人。

其次，依法强化对违法查封、扣押、冻结等涉企强制措施的监督。重点监督超权限、超范围、超数额、超时限“查扣冻”财产等损害企业合法权益的行为，加强对涉案财物移送、流转、处置的监督。重点依法加强对涉企人员违规采取人身强制措施的监督，监督依法及时解除强制措施。共监督解除、返还违法“查扣冻”26亿余元，依法变更人身强制措施820余人。

检察机关还依法监督清理涉企刑事“挂案”。葛晓燕介绍，检察机关依法加强对立而不侦、退回补充侦查后长期未重新移送等涉企案件的监督，重点关注案件既不依法撤销又不移送审查起诉等情形，防止案件长期搁置。共推动清理涉企刑事“挂案”4300余件。

北京大学法学院教授王锡锌曾公开解释，“挂案”是指在国家司法机关办案，特别是刑事案件办理过程中，有些案子虽然立案了，但是久拖不决，严重超过了期限。北京京门律师事务所律师主任朱明勇曾告诉第一财经，“挂案”使得涉案企业的生产运营处于一种不确定状态，对于企业发展、企业家人身自由等非常不利。清理“挂案”有利于使涉案企业及时摆

脱这种不确定的状态，从而正常开展生产经营活动。

此外，检察机关依法纠正以刑事手段插手民事经济纠纷。严格区分经济纠纷和刑事犯罪，防止以刑事手段不当干预、影响平等民事主体之间的正常经济活动，共监督纠正以刑事手段插手民事经济纠纷210余件。

检察机关还依法严肃查处严重侵犯企业合法权益的职务犯罪。同时，依法惩治侵犯企业合法权益犯罪。“专项监督开展以来，共起诉企业关键岗位人员实施的职务侵占、挪用资金、非国家工作人员受贿等犯罪1.2万余人，维护公平公正的市场环境；起诉侵犯商业秘密、假冒专利等各类侵犯知识产权、妨碍科技创新等犯罪1.6万余人。”葛晓燕说。

违规异地执法和趋利性执法司法等突出问题，既涉及上述刑事领域，也涉及虚假诉讼、违规执行、小过重罚、排除限制公平竞争等民事、行政、公益诉讼领域。

葛晓燕介绍，在民事检察方面，深入推进虚假诉讼、审判和执行活动中违法“查扣冻”涉企财物的监督。共办理民事检察案件5400余件。其中，虚假诉讼监督案件1300余件，民事执行监督案件4000余件。

在行政检察方面，共办理行政检察案件4500余件，涉案金额6.4亿余元。其中，涉企行政审判和执行监督案件3000余件、涉企行政执法检察监督案件1500余件。在公益诉讼检察方面，加强对破坏公平竞争市场环境行为的公益诉讼。共立案涉反垄断、反不正当竞争等公益诉讼领域案件240余件，涉案金额7900万元，发出检察建议80余份。

“十五五”规划建议中明确提出“健全规范涉企执法长效机制，防止和纠正违规异地执法、趋利性执法”，最高检表示，要推动标本兼治，研究制定防范趋利性执法司法监督制度。

“专项监督不仅着眼于解决当前存在的突出问题，更注重从制度机制层面剖析根源、堵塞漏洞。”最高人民检察院经济犯罪检察厅（知识产权检察厅）厅长杜学毅在发布会上表示。

杜学毅透露，检察机关针对涉案财物处置这一关键环节，牵头起草关于依法加强刑事诉讼查封、扣押、冻结等强制措施监督工作的意见，努力从源头上推动解决相关执法司法问题。

其次，研究制定跨区域涉企案件规范性文件。为解决跨区域涉企案件办理中的管辖权争议及执法标准不统一等问题，最高检及时总结提炼专项监督开展以来积累的办案经验，正在研究起草检察机关加强相关法律监督的规范性文件。

此外，地方检察机关也在积极探索长效机制建设。针对专项监督中发现的共性问题 and 新型挑战，一些省级检察院通过制定细致的工作指引来统一办案标准。如山东省检察院出台《依法规范办理涉税刑事案件工作指引》，上海市检察院制发《职务侵占案件高质效办案指引》等，指导高质效办理相关涉企案件。

AI解读：

核心内容总结

2025年3月起全国检察机关开展的“违规异地执法和趋利性执法司法专项监督”成效显著：半年办了1.9万件案件，刑事领域纠正了大量涉企不公行为（如撤案3000多人、返还查扣冻26亿），民事行政公益诉讼也覆盖了虚假诉讼、违规执行、破坏公平竞争等问题。2026年将继续深化监督，同时推动制度建设（如制定跨区域案件规范），从根源上防止这类问题复发，最终目的是保护企业产权、优化营商环境，服务经济高质量发展。

一、专项监督半年干了啥？这些数字直接关系企业死活

这次专项监督重点盯着“欺负企业”的执法司法行为，半年下来成果很实在：

- 刑事领域最突出：办了9700多件案子。比如不该立案的企业被立案了，或者该撤案不撤，检察院就监督撤案3000多人；有些企业老板被不当抓了，检察院让变更强制措施820多人。
- 帮企业拿回钱和物：违规查封、扣押、冻结企业财产的行为被重点查，一共帮企业要回26亿多元（比如超范围扣的货款、不该冻的账户）。
- 清理“挂案”解企业心病：“挂案”就是案子立了却一直拖着不办，企业老板天天担惊受怕。这次清理了4300多件，让企业能安心做生意。
- 民事行政也没放过：民事上查了1300多件虚假诉讼（比如有人伪造证据告企业）、4000多件违规执行；行政上监督了3000多件涉企执法问题；公益诉讼还管了240多件破坏公平竞争的事（比如垄断、不正当竞争）。

二、企业为啥拍手叫好？这些问题曾让他们“活不下去”

专项监督解决的都是企业最头疼的事：

- 怕“无妄之灾”：比如本来是经济纠纷（欠钱不还），却被当成诈骗抓了；或者外地执法部门跑来本地抓企业老板（违规异地执法），企业一下子就乱了。这次纠正了210多件刑事插手民事的案子，还规范了管辖权。
- 怕“钱被掏空”：有些执法部门超范围扣企业的原材料、账户，甚至连员工工资都冻了，企业直接断现金流。这次返还的26亿就是救命钱。

- 怕“案子拖死”：挂案让企业没法贷款、没法投标，老板出门都担心被抓。清理后，这些企业终于能正常运营了。
- 怕“不公平竞争”：比如同行搞垄断、仿冒专利，检察院通过公益诉讼管这些事，维护市场公平。

三、2026年还要干啥？不止“治病”还要“防复发”

2026年的专项监督不是“一阵风”，而是要“标本兼治”：

- 继续盯紧突出问题：刑事上还会查趋利性执法（比如为了罚款而执法）、违规异地办案；民事上查虚假诉讼和违规执行；行政上查小过重罚（比如企业小错却被重罚）；公益诉讼重点管反垄断、反不正当竞争。

- 从制度上堵漏洞：最高检要制定几个关键文件：

- 规范涉案财物处置：比如怎么查封扣押才合法，避免乱扣钱。

- 跨区域涉企案件指南：解决外地执法部门跑来管本地企业的问题，统一执法标准。

地方也出细则：比如山东的涉税案件指引、上海的职务侵占案件指引，让办案有章可循。

四、为啥这件事对经济这么重要？企业有安全感才敢干

“十五五”规划都明确要求防止违规异地执法和趋利性执法，因为这关系到营商环境的根本：

- 企业需要稳定预期：如果执法部门想抓就抓、想扣就扣，企业不敢扩大生产、不敢创新。专项监督就是给企业吃“定心丸”：合法经营就不会被随便找麻烦。

- 公平竞争才是好市场：不管大企业还是小企业，都要在同一起跑线。检察院管垄断、不正当竞争，就是维护市场秩序，让企业靠实力说话。

- 经济高质量发展靠企业：企业有活力，就业、税收、创新就都有了。专项监督保护企业产权，就是给经济增长“加油”。

五、普通人能感受到啥变化？市场更公平，生意更好做

虽然专项监督是检察院的事，但普通人也能间接受益：

- 买东西更放心：打击仿冒专利、假冒伪劣（属于侵犯知识产权犯罪），你买的产品质量更有保障。

- 创业更安心：想开店、办公司，不用担心因为小纠纷被当成犯罪，或者被乱罚款。
- 就业更稳定：企业活得好，员工才不会失业。比如企业拿回被冻的钱，就能发工资、扩产能，增加岗位。

总的来说，这次专项监督不是“走过场”，而是真刀真枪解决企业的痛点，从短期纠正问题到长期建制度，最终让整个市场更规范、更公平，大家都能从中受益。

A股上市房企去年预亏超两千亿

来源：<https://www.yicai.com/news/103035086.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:34

原文内容：

房企2025年整体业绩概况出炉。

Wind数据显示，截至目前已有65家A股上市房企发布业绩预告，其中去年预计实现盈利的房企仅16家，其余49家均出现不同程度的亏损，亏损房企数量占比超七成。从“预亏”规模看，去年预计亏损超百亿的有5家，亏损规模较高的超八百亿。

在A股上市房企中，万科A目前亏损规模居首。该公司预计，2025年归属于上市公司股东的净利润亏损约820亿元，较上年同期亏损494.78亿元大幅扩大；扣除非经常性损益后的净利润亏损约800亿元，上年同期亏损453.94亿元。

除了房开结算规模下降、毛利率处于低位、资产计提减值等行业普遍因素，万科去年业绩预亏的原因还有：部分经营性业务扣除折旧摊销后整体亏损，部分非主业财务投资出现亏损；部分大宗资产交易和股权交易价格低于账面值。

华夏幸福、绿地控股、华侨城A、金地集团四家房企，去年“预亏”规模都超过百元，期内预计归母净利润数值分别为-240亿元~-160亿元、-190亿元~-160亿元、-155亿元~-130亿元、-135亿元~-111亿元，部分房企已经实质性“资不抵债”。

细看上述百亿亏损房企，出现业绩“黑天鹅”的原因类似。华侨城表示，亏损主要因地产业务收入结转金额和毛利率下降，以及“强去化、促回款”下部分存量资产转让形成亏损。

。

金地方面也称，本期业绩预亏主要因为：公司近年销售规模下降，本年可结转面积减少，营业收入较上年下滑；根据市场情况调整经营及销售策略，加大去化力度，部分项目存货可变现净值低于成本，基于谨慎性原则计提存货跌价准备和信用损失准备。

此外，“预亏”规模在50亿至百亿之间的房企有荣盛发展、华发股份、信达地产、首开股份、金融街；“预亏”规模在20亿至50亿之间的房企有福星股份、光明地产、北辰实业、大悦城、南山控股等6家房企；“预亏”规模在10亿至20亿之间的房企共10家。

另有中洲控股、财信发展、万通发展、上实发展、合肥城建、中国武夷、凤凰股份、城建发展、大龙地产、云南城投等23家房企“预亏”规模在1亿至10亿之间。

对比出现亏损的房企，去年预计实现盈利的房企数量仅16家，占比不到三成。

出险房企金科股份预计2025年度归属于上市公司股东的净利润为300亿元~350亿元，基本每股收益预计在2.8元至3.3元之间。不过，这一大额盈利数值，是因为重整计划执行完毕、形成债务重整收益约680亿~700亿元，该收益计入了当期非经常性损益。

龙头房企保利发展，艰难维持住了“正盈利”。2025年度业绩快报显示，保利发展去年营业收入约3082.61亿元，同比减少1.09%；归属于上市公司股东的净利润约10.26亿元，同比减少79.49%；基本每股收益0.09元，同比减少79.47%。

另一头部房企招商蛇口，预计去年归母净利润为10.05亿元~12.54亿元，较上年同期下降69%~75%，扣除非经常性损益后的净利润预计为1.54亿元~2.31亿元。业绩下滑主要因为，部分项目计提减值准备、交付规模减少、联合营企业投资收益减少。

其余实现盈利但规模不大的房企有衢州发展、大名城、世荣兆业、中华企业、粤宏远A、广宇集团、苏宁环球、亚通股份、渝开发等13家房企，其中仅衢州发展预计盈利过两亿。

合计来看，2025年上述49家业绩“预亏”的房企，去年总亏损规模在-2026亿元到-2352亿元之间；如果加上预计实现盈利的房企，前述65家房企去年净利润总值在-1640元到-2022亿元之间。整体而言，去年A股地产板块亏损规模最高将超两千亿。

房企业绩表现与楼市行情走势息息相关。在业内专家看来，短期内房企要修复“利润表”仍面临一定压力。一方面，全国商品房销售规模仍在下降，房价表现也面临一定压力。当前楼市仍处于“去库存”阶段，能否真正“止跌回稳”对房企业绩至关重要。

值得注意的是，新年以来，核心城市的市场出现一定积极因素。克而瑞数据显示，1月重点13城市二手房成交面积约810万平方米，环比上升16%，同比增长33%。“不少核心城市二手房成交明显放量，房价下跌幅度收窄，挂牌量也有所下降。”该机构称，如果二手房价格

能够持续企稳、成交保持活跃，有望推动整体市场“止跌回稳”。

AI解读：

核心内容总结

2025年A股上市房企业绩堪称“寒冬”：65家发布预告的房企中，超七成（49家）亏损，总亏损规模最高超2000亿元；万科亏得最狠（约820亿），还有华夏幸福等4家亏超百亿，部分房企已“资不抵债”；盈利的仅16家，其中金科靠债务重整的一次性收益“扭亏”，保利、招商等头部房企利润也大降。亏损主因是房子卖不动、赚得少、资产减值等，楼市仍在去库存，但核心城市二手房1月成交回暖，给市场带来一丝希望。

1. 七成房企亏惨了，总亏损最高超两千亿

65家房企里，49家都在亏钱，占比75%以上。亏得最夸张的是万科，一口气亏了820亿（比上年多亏300多亿）；华夏幸福、绿地等4家也亏超百亿，比如华夏幸福最多亏240亿，部分房企甚至“资不抵债”——欠的钱比自己手里的资产还多。

把这些房企的亏损加起来，最多能到2352亿；就算加上盈利的16家，整体净利润还是亏1640亿到2022亿之间。简单说，A股地产板块去年亏了至少一千六百亿，最多超两千亿，这规模相当于几个中小城市一年的GDP了。

2. 亏这么多的原因：卖不动、赚得少、资产变不值钱

不管是万科还是其他百亿亏损房企，亏钱的原因都差不多，总结起来就是“收入少了，损失多了”：

- 卖不动导致收入降：房子卖得少，能结算成利润的项目就少（比如金地说今年可卖的房子面积减少，收入下滑）；
- 赚得少：就算卖出去，房价涨不动甚至跌，毛利率（每卖100块赚的钱）很低；
- 资产减值：手里没卖的房子、项目，现在市场价比买的时候低，得把这部分差额算成损失（比如金地计提存货跌价准备）；
- 资产转让亏：为了快速回款，低价卖房子或项目，卖价比账面值还低（比如华侨城“强去化”卖资产亏了）；
- 额外损失：万科还多了些非主业的亏，比如搞了些不是房地产的投资亏了，卖大宗资产和股权也亏了。

3. 盈利的房企：真赚还是“特殊情况”？

只有16家盈利，但大多不是“真的经营变好了”：

- 金科的盈利是“一次性福利”：它亏了这么多年，今年突然赚300-350亿，是因为债务重整成功，拿到了680-700亿的一次性收益（相当于把欠的债免了一部分，算成利润），不是卖房子赚的；
- 头部房企利润大降：保利发展净利润只有10亿左右，比上年少了80%；招商蛇口最多赚12.5亿，降了75%。这说明就算是行业龙头，日子也不好过；
- 其他盈利房企规模小：剩下的盈利房企大多是地方性小房企，盈利额也不高（比如衢州发展最多赚2亿），撑不起整个板块。

4. 楼市现状：去库存压力大，但核心城市有好转信号

房企业绩差和楼市行情直接挂钩，现在楼市还在“去库存”阶段：全国商品房卖得更少了，房价也有压力，房企想修复利润表很难。

不过新年有个好迹象：核心城市二手房成交回暖。1月重点13城二手房成交面积同比涨33%，环比涨16%，比如北京、上海的二手房卖得比之前多了，房价下跌幅度也收窄了。如果这种回暖能持续，二手房价格稳住、成交活跃，可能带动整个楼市“止跌回稳”，房企的日子才会慢慢好起来。

总结：房企寒冬还没完全过去，但有微光

2025年房企的亏损是行业下行的集中体现，短期想扭亏很难；但核心城市二手房的好转，给市场带来了一丝希望。对普通人来说，楼市稳了，房企才不会继续亏，买房也更放心；对房企来说，得熬到市场真正回暖，才能慢慢修复利润表。（全文完）

茅台价格四天上演“过山车”，酒商直呼看不懂

来源：<https://www.yicai.com/news/103034984.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:35

原文内容：

2026年刚开年，飞天茅台价格就经历了一次“过山车”行情。

上周酒价突然两天跳涨150元/瓶，一个周末又跌去160元/瓶，让酒商大呼看不懂。今日中午，茅台价格终于企稳。

在业内看来，追涨杀跌背后依然是黄牛炒作预期，但随着i茅台平台逐步发挥作用，预计黄牛牟利的空间也会越来越小。

“上周末还是1750元/瓶拿货，今天就跌到1590元/瓶。”天津酒商王伟表示，到1月30日，茅台的批发价格已经从1550元上涨到1750元/瓶，正当他在犹豫要不要进一点货，没想到价格又急转直下。

江苏酒商郭佑辰也表示，前几天酒商群里还有人在2800元求购马茅，今天早间跌至2400元/瓶左右，也有回落。

记者在部分第三方平台看到，2月2日早间，飞天茅台的批发价已经回落到1590元/瓶左右。据多位受访酒商介绍，今日午间茅台价格开始企稳，主要是临近春节，市场需求有所增长，因此价格也没有再下跌。

对于为何茅台价格在短短四天中上演“过山车”行情，有贵阳的茅台酒炒家告诉第一记者，茅台酒市场很大，就像黄金白银市场，并不是几家经销商或大商就可以左右价格风向。

在他看来，目前茅台酒行情更多是由市场预期在推动。此前市场中有观点认为，“i茅台”平台释放了大量的产品给过去不会购买或在常规渠道买不到茅台的消费者，由于茅台酒的年产能有限，不排除年内市场端茅台会有缺货的可能，也制造了长期涨价的预期。但近两日茅台酒价格涨幅过快，又引发了市场担忧。

白酒独立评论员肖竹青告诉记者，当下的市场变化还是“黄牛”在追涨杀跌，当前经济大环境深度调整，茅台酒需求刚性并未完全改善。最近茅台价格震荡上扬，是贵州茅台管理层动态市场化调控发货节奏，合并春节旺季行情交叉作用的结果。

肖竹青认为，“黄牛”是茅台酒市场行情重要的推手，特别是“大黄牛”往往与茅台授权经销商关系紧密，能够及时了解到茅台调控发货节奏等信息，利用信息不对称的优势“追涨杀跌”。但伴随着贵州茅台对“i茅台”平台运营的不断优化完善，未来黄牛牟利的空间也会越来越小。

AI解读：

核心内容总结

2026年初，飞天茅台价格上演“四天过山车”：先两天涨150元/瓶，接着一个周末跌160元/瓶，最终因春节临近需求增长企稳。背后推手是黄牛利用信息差追涨杀跌，叠加市场对“缺货”的预期变化；长期来看，i茅台平台的优化会逐步压缩黄牛炒作空间。

一、价格波动有多猛？四天内大涨大跌，酒商直呼“心脏受不了”

刚开年茅台价格就像坐了火箭又踩了刹车：

- 天津酒商王伟说，1月30日批发价从1550元涨到1750元，他犹豫进货时，两天后直接跌到1590元；

- 江苏酒商郭佑辰提到，前几天还有人2800元求购马茅（生肖茅台），很快就跌到2400元；

- 第三方平台显示，2月2日早间批发价回到1590元，直到午间才稳住——这波操作让不少酒商不敢轻易囤货，怕刚买就亏。

二、谁在搞事情？黄牛是直接推手，靠“内部消息”赚差价

白酒评论员肖竹青点明：这波震荡主要是黄牛在“追涨杀跌”。

- 大黄牛有信息优势：他们和茅台授权经销商关系近，能提前知道茅台管理层“什么时候发货、发多少货”（比如春节前会不会多发货），利用普通酒商不知道的消息，先买后卖赚差价；

- 小散炒家跟风：看到价格涨就跟着买，以为能继续赚，结果涨太快又恐慌抛售，导致价格暴跌——就像股市里的“追高被套”。

三、预期变化是导火索：一会儿怕缺货，一会儿怕涨太猛

价格波动的深层原因是“市场预期来回变”：

- 涨的预期：之前有人说，i茅台平台把酒卖给了很多以前买不到茅台的人（比如普通消费者），而茅台一年产能有限，今年可能会缺货，所以大家觉得“以后会更贵”，纷纷囤货；

- 跌的预期：但价格两天涨了150元，涨得太离谱，大家又担心“涨太快会崩”，于是赶紧卖酒套现，导致价格急转直下——预期就像“情绪开关”，一松一紧就引发波动。

四、价格为啥稳住了？春节需求“托了底”

到2月2日午间，价格不再跌，原因很实在：春节要来了，买酒的人多了。多位酒商说，临近春节，家庭聚会、送礼的需求增长，市场上买酒的人变多，支撑住了价格——就像菜价在过年时会涨一样，需求上来了，价格自然跌不动。

五、未来黄牛难赚钱了？i茅台平台会“断他们的路”

肖竹青认为，以后黄牛炒作空间会越来越小，关键是i茅台平台的优化：

- i茅台直接把酒卖给消费者，减少了中间环节（比如经销商层层加价）；

- 平台越完善，普通消费者越容易买到茅台，黄牛能拿到的货就越少——没有货，他们就没法炒作，赚差价的机会自然就少了。

总的来说，这次茅台价格波动是“短期炒作+需求支撑”的结果，而长期看，茅台想通过i茅台让价格更稳定，黄牛的“好日子”可能要到头了。春节前想买茅台的人，也不用太慌，价格稳住了，按需购买就行~

沃什提名引发投资者重估美元前景，成金银价格暴跌导火索，恐波及更多市场

来源: <https://www.yicai.com/news/103034953.html>

创建时间: 2026-02-02 16:12:37

原文内容:

特朗普上周五（1月30日）提名凯文·沃什（Kevin Warsh）作为下一届美联储主席，引发了一系列市场反应。市场突然开始重新评估美元和美元资产前景。这一逆转叠加贵金属市场此前过于拥挤的交易，引发金银价格当日录得20世纪80年代初以来最大单日跌幅，市值总计蒸发7.4万亿美元。

今日亚太交易时段金银继续延续跌势，现货黄金再跌去约5%。市场人士警示，由于贵金属市场涉及的头寸和杠杆，该领域交易的去杠杆化，恐将波及更多市场，也将令金银价格波动越发加剧。

引发市场短期重新评估美元估值

投资者还在消化沃什将接替鲍威尔担任美联储主席的消息。券商Wedbush分析师巴沙姆（Seth Basham）在一份报告中写道，围绕美联储独立性和未来货币政策的持续不确定性“可能导致美国股市出现短期恐慌，但在他5月上任后不久，情况会更加明朗，市场可能会做出积极反应”。

而比起美股、美债，反应更显著的还是美元。追踪美元对一篮子货币的美元指数上周四至今上涨了0.8%。此前，美元在1月下跌2.1%，并在上周二触及2022年2月以来的最低水平。过去一年，美元累计下跌超过10%。

资管机构SPI Asset Management执行合伙人英尼斯（Stephen Innes）在周末的一份报告中写道：“在新的美联储主席开始阐述其框架之际，市场正被迫重新评估美元。从现在开始，美元走势的演变将具有启示意义，因为美元不再仅仅反映宏观状况，它正在积极地塑造宏

观状况，收紧海外金融条件，影响盈利换算，并悄悄地迫使所有主要资产类别做出投资组合决策。”

巴沙姆也表示，预计等到沃什领导美联储时，将终结“美联储看跌期权”。“鲍威尔时代对抑制波动的关注，可能让位于市场纪律。在这种纪律下，除了危机时期，流动性不再有保障，但美联储的信誉会增强。”他成，“这一转变将利好美国国债和美元，但利空黄金和白银。”

瑞士百达资管在今日发给一财记者的机构观点中也写道，特朗普选择了一位相对传统、亲市场、信誉良好，且据称“鹰派”的候选人似乎正在缓解市场对美联储政治化的担忧。因而，提名公布后短期内，美元上涨，美国国债收益率波动不大，收益率曲线略微陡峭化，“然而，我们仍然预期美元会随着时间的推移进一步走弱。对美国股市而言，提名沃什的影响则是中性的，因为任何关于货币政策鸽派倾向减弱的潜在担忧，都会被美联储独立性得到加强的预期所抵消。”

Evercore ISI副董事长贾哈（Krishna Guha）也认为，提名沃什有助于稳定美元，降低美元持续走弱的单边风险，并因此挑战贵金属“币贬值交易”的逻辑，这也是贵金属大幅下跌的原因。“货币贬值交易”指的是投资者因担忧政府债务持续膨胀而避开国债和货币，转而涌向实物资产，尤其是贵金属。但他同时提示，“我们还是建议不要在资产市场过度追捧沃什的鹰派立场。我们认为沃什是一位务实主义者，而不是传统意义上、保守的央行行长那种意识形态上的鹰派。”他称。

成金银价格暴跌导火索，恐将波及更多市场

而对于此前已经交易过于拥挤的贵金属，尤其时看多金银价格而言，美元交易的回归意味着短期回调的导火索终被点燃。

品浩（PIMCO）集团投资总监兼董事总经理艾达信（Daniel Ivascyn）上周一就已对第一财经记者警示称，“最近这一段时期，我们看到黄金、白银，还有其他贵金属，都大幅跑赢了其他资产。但是接下来这些贵金属短期内可能出现价格回撤，因为除了强劲的全球央行需求之外，很多个人投资者过去一段时间以来，也在积极在投资组合中增持黄金。因此，我们觉得可能黄金的价格有点超涨了，或者涨速有点过快了，所以短期有可能会有回撤，而且回撤幅度可能比较大。”

据世界黄金协会称，去年各国央行减少了黄金购买。取而代之的是，近期的黄金购买主要由个人投资者主导，尤其是通过黄金交易所交易基金（ETF）。因此，沃什的提名仅仅是导火索事件，更深层次的原因是在大量资本涌入贵金属市场推高黄金、白银价格迭创新高后，市场充满极度拥挤的买涨头寸、创纪录的看涨期权购买量与极端的投资杠杆倍数，已形

成了一种泡沫化投机环境。

美银1月基金经理调查显示，做多黄金已成为全球金融市场最拥挤的交易。交易数据提供商Consensus基于券商策略师的每周调研数据显示，白银情绪指数也飙升至1998年以来最高水平。

1月30日晚，芝加哥商品交易所集团（CME Group）再度上调COMEX黄金、白银及其他贵金属期货合约保证金要求，将黄金期货高风险账户保证金比例从当前合约价值的6.6%上调至8.8%，将白银期货高风险账户保证金比例从当前合约价值的12.1%上调至16.5%。

CMC Markets亚太及中东区主管福布斯（Christopher Forbes）对一财记者表示，黄金的回落是“一轮非凡上涨后的典型回调”。获利回吐、美元短期走强以及来自华盛顿的最新动态，一起刺破了这一拥挤交易的泡沫。他并补充称，CME的举措将导致更多高杠杆投资者被迫离场，令金银等贵金属市场交易流动性减少，如此一来，上周开始的金银价格巨震还将持续甚至加剧。

华尔街明星基金经理、方舟投资的掌门人凯茜·伍德（Cathie Wood）在上周五暴跌前几小时，也在社交媒体X上发帖称，黄金的历史性上涨是一个投机泡沫，且即将破裂。

在她看来，黄金近期的上涨并非经济稳定的体现，而是周期末期典型的“抛物线式波动”。“虽然抛物线式波动通常会将某个资产价格推高到意想不到的高度，但匪夷所思的飙升也往往发生在周期的末尾。”她称，“黄金市值占美国货币供应量（M2）的比例已达到大萧条以来的最高水平，这是一个重要的预警信号。这一比率目前已超过1980年的峰值，而1980年正是通胀失控、利率飙升至十几个百分点的时期。更令人震惊的是，黄金与M2货币供应量的比率在1934年大萧条时期也曾达到过如此高的水平。”

同样令市场担忧的还有金银价格暴跌的溢出效应。Capital.com的高级金融市场分析师罗达（Kyle Rodda）在周日的报告中警示，“鉴于黄金和白银交易所涉及的头寸和杠杆的累积，对它们的抛售正蔓延到其他市场。实际上，一场去杠杆化正在发生，迫使投资者出售其他资产，以弥补亏损的贵金属头寸。这加剧了对股市的抛售，也可能一定程度上导致比特币周末的暴跌。”

美国股指期货和比特币周日双双下跌。在上周五美股收跌后，美股期货周日晚间继续下跌，道琼斯指数期货周日晚间跌75点，跌幅0.2%。标普500指数期货跌约0.3%，纳斯达克100指数期货跌0.6%。比特币在周末期间也延续跌势，自去年4月以来首次跌破80000美元，最新成交价不足77000美元，过去三个月累计下跌近30%。

AI解读：

核心内容总结

特朗普提名凯文·沃什担任美联储主席，这一消息引发全球市场剧烈震荡：美元指数止跌回升（上周四至今涨0.8%），而黄金白银因交易拥挤+美元上涨逻辑被打破，出现1980年代初以来最大单日跌幅（市值蒸发7.4万亿美元），且现货黄金在亚太时段再跌5%。更令人担忧的是，金银市场的高杠杆交易导致去杠杆化蔓延，美股期货、比特币等资产同步下跌，市场恐慌情绪短期升温。

详细拆解解读

1. 沃什提名：市场慌的不是人，是政策风格的大变

沃什被提名后，市场最紧张的是他和现任美联储主席鲍威尔的风格差异。

- 鲍威尔时代的“兜底习惯”：过去鲍威尔更在意“稳市场”，比如市场跌多了美联储会出手救（业内叫“美联储看跌期权”），相当于给投资者一个“安全垫”。
- 沃什可能带来的“纪律时代”：机构分析说，沃什是“传统鹰派”——倾向收紧货币政策（比如加息），且更强调“市场自己负责”。他可能终结“兜底”，除了危机时刻，不会随便放水救市。这意味着市场波动会变大，但美联储的信誉（不被政治干扰）可能增强。
- 市场的短期恐慌：大家不确定沃什上任后具体会怎么做，所以美股短期可能慌，但等5月他正式上任后，政策明朗了或许会好转。

2. 美元突然反弹：从“跌跌不休”到“重新被重视”

之前美元很惨：1月跌2.1%，上周二创2022年2月以来最低，一年累计跌超10%。现在为啥涨了？

- 鹰派预期推高美元：沃什的“鹰派”标签让市场觉得，美联储可能更愿意让美元值钱（比如加息让钱更稀缺）。机构说，现在美元不再只是“反映经济好坏”，而是反过来“影响经济”——比如美元涨会让其他国家借钱更贵，企业利润换算成美元变少，迫使所有资产重新调整。
- 缓解政治化担忧：沃什是“亲市场、信誉好”的传统派，市场认为他能减少美联储被政治干预的风险，所以愿意持有美元。但也有机构（比如百达资管）说，长期美元还是会弱，短期涨只是暂时的。

3. 金银暴跌：不是偶然，是泡沫终于破了

金银这次跌得这么狠，表面是沃什提名，深层是“泡沫积累太久”：

- 交易太拥挤，泡沫化严重：之前很多人买金银（尤其是个人投资者），因为担心货币贬值（比如政府欠债太多，钱不值钱），所以涌向实物资产。世界黄金协会说，去年央行买得少了，主要是个人通过ETF大量买，导致金银超涨（品浩资管早就预警过“涨太快要回撤”）。
- 美元上涨戳破逻辑：金银和美元是“跷跷板”——美元涨，金银就不值钱。沃什提名让美元稳了，之前“货币贬值买金银”的逻辑被打破，大家赶紧抛售。
- 杠杆和保证金火上浇油：芝加哥商品交易所上调了金银期货的保证金（相当于买期货要交更多押金），很多用杠杆（借钱）买的投资者被迫平仓，加剧下跌。

4. 多米诺骨牌：金银跌会连累其他市场吗？

答案是“可能会”，因为很多投资者用“杠杆”买金银，亏了要卖其他资产补仓：

- 美股和比特币已中招：新闻里说，美股期货周日跌了（道指跌0.2%，纳指跌0.6%），比特币跌破8万美元（三个月跌30%）。原因是：买金银的人亏了，必须卖股票、比特币等资产来还借来的钱，导致这些资产也跌。
- 机构警示“去杠杆化风险”：Capital.com分析师说，金银的抛售正引发“去杠杆化”——大家被迫卖所有能卖的资产，这会让市场波动更剧烈。比如比特币的下跌，部分就是因为金银投资者的平仓压力。

5. 机构怎么看未来？别过度恐慌，但也别掉以轻心

- 对美元：短期涨，但长期可能还是弱（百达资管）；
- 对美股：中性（因为沃什带来的“货币政策收紧担忧”，被“美联储独立性增强”抵消）；
- 对金银：短期回撤大，但长期要看沃什的实际政策（比如他是不是真的鹰派）；
- 对沃什本人：Evercore ISI说，别把他当成“极端鹰派”——他是务实派，不是意识形态上的保守鹰派，所以政策不会太激进。

总结一句话

这次市场震荡是“预期变化”引发的连锁反应：沃什提名改变了大家对美联储政策的看法，美元涨、金银泡沫破，杠杆交易的风险还在扩散。但长期走势，还要等沃什正式上任后的实际行动来定。普通投资者别跟风追涨杀跌，先看清楚政策方向再说。

(全文尽量用大白话，避免专业术语，希望非财经人士能轻松理解~)

阿里30亿加入战局，AI应用“春节大战”升级

来源: <https://www.yicai.com/news/103034921.html>

创建时间: 2026-02-02 16:12:38

原文内容:

2月2日，继百度、豆包后，阿里千问也加入春节红包大战。千问APP宣布投入30亿启动“春节请客计划”，以免单形式推广千问APP的AI购物。

此前，1月15日，千问APP宣布接入淘宝闪购、支付宝、淘宝、飞猪、高德等阿里生态场景，实现千问app内一句话点外卖等。此外，记者获悉，千问app的AI买电影票功能正在灰测，即将全面上线。

记者了解到，“千问春节请客计划”将于2月6日正式上线，淘宝闪购、飞猪、大麦、盒马、天猫超市、支付宝等阿里生态业务也将加入千问春节攻势，强调“吃喝玩乐免单不停”，还有大额现金红包，但官方尚未透露具体的活动形式。

一位千问APP内部人士透露，“半个月前的发布，其实就是在为春节攻势做准备。市面上大部分AI助手还停留在聊天阶段，而千问希望在今年春节期间，融入到人们生活消费之中。”此前，阿里集团副总裁吴嘉也在采访中透露，千问春节后有望开放第三方业务生态入驻。

2026马年春节成了互联网大厂激战“AI入口”的一个特殊特点，字节跳动旗下火山引擎成了春晚独家AI云合作伙伴，豆包将随之走入春晚，百度宣布投入5亿元红包，单个红包最高奖励1万元，腾讯元宝则已开始发放10亿元红包，用户有机会领取现金或抽中价值1万元的小马卡，阿里的30亿更是将这场“烧钱大战”拉上了新高度。

2026年的春节为何成了AI大战的关键节点？

互联网分析师张书乐对记者分析，抢红包是最契合春节氛围的节庆活动，当年微信红包上春晚，实现了史上最快最广最深的使用习惯孵化，抢红包、推新品、养习惯是互联网大厂在春节惯用的营销打法，今年春节，AI成为最大的上新品类。通过发红包，大厂希望以此来促进app安装并引导用户探索各种AI场景，争夺部分用户的新AI入口。

记者关注到，随着元宝10亿现金红包活动启动，2月2日午间，在苹果商店免费App（应用程序）排行榜上，腾讯元宝已超过字节系产品豆包升至第一名，阿里千问则位列第七。

不过，红包换来流量的同时，张书乐认为，补贴并不足以改变战局。与支付大战时期，微信红包与支付业务强相关不同的是，红包并不直接关联AI功能的实现，更多是大厂孵化新品或新功能的引流打法。在他看来，2026年的“春节大战”依然是用户习惯的孵化之战，还不足以撼动市场份额。

AI解读：

核心内容总结

2026年马年春节，互联网大厂把传统红包大战升级成了AI入口争夺战：阿里千问砸30亿启动“春节请客计划”，联合自家生态推AI购物免单；百度、豆包、腾讯元宝等也纷纷砸钱发红包；大厂们想通过春节红包让用户养成用AI产品的习惯，但分析师认为，目前砸钱只是引流，还没到决定市场输赢的阶段。

具体拆解解读

1. 阿里千问30亿红包咋花？不止抢钱，还要让你用AI买遍吃喝玩乐

阿里千问的30亿不是单纯撒钱，而是想让你“用AI搞定春节消费”：

- 活动时间：2月6日正式上线，联合淘宝闪购、飞猪、盒马、天猫超市等阿里生态伙伴，主打“吃喝玩乐免单+大额现金红包”（具体玩法还没公布）；
- AI功能落地：千问APP能直接用AI买电影票（正在小范围测试，很快全面上线），之前还接入了外卖、打车等功能，一句话就能点外卖；
- 背后布局：内部人说，半个月前接入阿里生态就是为春节准备的——别家AI助手还停留在“聊天”阶段，千问想让AI从“唠嗑工具”变成“生活帮手”；
- 长期计划：春节后千问会开放第三方商家入驻，未来能通过AI买更多外部商品。

简单说，千问想让你春节用它“抢免单+买东西”，慢慢习惯把它当“AI消费入口”。

2. 大厂春节红包大战：AI成主角，谁家砸钱最狠？

今年红包大战的焦点从“抢现金”变成“推AI”，各家力度刷新纪录：

- 阿里千问：30亿（直接把烧钱拉到新高度）；
- 百度：5亿，单个红包最高1万元；

- 腾讯元宝：10亿现金+价值1万的小马卡（用户可领现金或抽奖）；
- 豆包：借春晚流量（字节火山引擎是春晚独家AI云伙伴，豆包会跟着上春晚露脸）。

大家都想借着春节的热闹劲儿，让自家AI产品被更多人知道。

3. 为啥今年春节AI大厂都拼了？原来红包是“用户习惯孵化器”

互联网分析师张书乐点破关键：抢红包是春节最天然的“用户教育工具”——当年微信红包上春晚，一夜之间让全国人学会用微信发红包，这是最快的习惯养成法。现在AI是互联网的“新赛道”，大厂们想复制微信的成功：用红包吸引用户下载APP→引导用户用AI功能（比如用千问AI买年货）→慢慢让用户习惯用自家产品当“AI入口”（比如想查东西、买东西时，第一个想到打开千问）。

说白了，就是借着春节的“流量东风”，把AI从“新奇玩意儿”变成“日常必备工具”。

4. 红包砸出流量了吗？效果有但还没到“定胜负”的时候

红包确实带来了短期流量：2月2日午间，腾讯元宝在苹果商店免费APP榜冲到第一，阿里千问排第七。但分析师也提醒：

- 流量≠用户粘性：比如你抢了腾讯元宝的红包，可能只是领钱就走，不一定会用它的AI功能；
- 补贴不直接关联AI：红包和AI功能本身没绑定，用户不会因为抢了红包就主动探索AI；
- 竞争还在初期：现在的大战只是“让用户知道有这些AI产品”，真正的竞争是后续谁能把AI功能做得更实用（比如千问的AI购物、豆包的春晚互动），让用户愿意长期用。

所以，目前的红包大战只是“前菜”，AI入口的最终归属还得看后续产品实力。

5. 千问和其他AI助手的区别：不唠嗑，直接“帮你办事”

别家AI助手还停留在“聊天解闷”阶段，千问的核心差异是“AI+生活消费”：

比如你说“春节去三亚玩订个酒店”，千问会直接调用飞猪的资源帮你推荐、下单；说“买大年初一的电影票”，它能直接帮你选座付款。这种“直接办事”的功能，是千问想和其他AI助手拉开差距的关键。

最后一句话总结

今年春节的AI红包大战，本质是大厂们用“真金白银”换用户的“第一次尝试”——能不能留住用户，最终还是看AI功能是否真的好用。红包只是敲门砖，后续的产品体验才是硬

道理。

黄金一度暴跌1000美元，业内提示警惕抄底风险 | 市场观察

来源: <https://www.yicai.com/news/103034792.html>

创建时间: 2026-02-02 16:12:39

原文内容:

黄金大幅下跌，伦敦现货金距离1月29日高点跌幅一度超过1000美元/盎司，经历了上下近20%的大幅波动后，接下来行情将会如何走？

业内人士认为，黄金短期内将会大幅震荡，建议投资者先不要急于抄底，等市场波动幅度降低后，黄金ETF等产品将会比金矿股更加稳健，目前看黄金中长期的投资逻辑依然维持，但也要关注美联储主席换人之后，如何配合总统特朗普的政策变化。

光大证券国际策略师伍礼贤向第一财经记者表示，黄金本质上属于避险资产，然而任何资产价格出现大幅波动时，其风险属性将随之显现，在经历近期急剧下跌行情后，预计短期价格波动或将延续。此次回落的重要支撑位置大致位于4300美元/盎司至4500美元/盎司区间，投资者当前不宜急于抄底。从中线维度观察，黄金向上趋势仍未发生根本性改变，此次价格大幅回落并未扭转基本面支撑因素，包括美元汇率持续维持弱势、国际市场对美国国债及美元资产信赖度下降，以及全球利率环境维持下行态势，这些因素均继续对黄金价格构成有力支撑，等行情稳定后，黄金ETF跟踪金价走势，相比金矿股而言是更稳健的选择。

红蚁资本投资总监李泽铭认为，上周五晚间国际金银价格出现大幅下挫，这一走势可能标志着剧烈波动行情的开端，意味着短期内市场尚未迎来中长线资金买入的理想时机。回顾此轮上涨行情末段，主要驱动因素在于国际黄金、白银现货市场出现流动性枯竭迹象，以及实物金银交割的紧迫性日益凸显，这吸引了大量短期热钱进行投机性买入，部分持有结构性产品的投资机构被迫补仓，进一步推升贵金属价格至历史高位。然而，由上述因素支撑的上涨逻辑基础较为脆弱，市场趋势极易发生突发性逆转，行情从螺旋式买入上涨迅速转变为螺旋式卖出下跌，短期市场波动风险及潜在幅度均显著放大。

李泽铭预计，短期金价可能围绕每盎司5000美元中枢上下波动，在1000美元区间内，虽然近期波动幅度比股市更大，目前看驱动黄金的因素依然是避险需求，避险属性本质依然没有改变，中长期上涨的逻辑依然存在，而金矿股是更高风险偏好投资者的选择。

一位广州私募基金经理认为，黄金传统上被视为重要避险资产，但在当前极端波动行情下已经有风险资产特征，中长期投资逻辑依然存在，等波动幅度降低后，建议投资者优先考虑配置稳健型黄金ETF产品，而非经营状况及业绩表现难以准确预测的金矿类股票。此外，另一风险是美联储候任主席凯文·沃什（Kevin Warsh）将于2026年5月正式就职，作为美国总统特朗普提名的人选，其未来货币政策取向目前并不明确，如果未来美联储主要政策目标转向修复美元国际信用，可能采取的具体措施包括实施降息及缩表操作，这将促使投资者重新审视黄金的定价属性及中长期资产配置逻辑。

AI解读：

核心内容总结

近期黄金价格大跌，从1月高点下来最多跌了1000美元/盎司，波动幅度接近20%。业内普遍认为：短期会持续大幅震荡，不宜急着抄底；中长期上涨逻辑仍在（美元弱势、美债信任度下降、全球低利率等支撑）；投资优先选黄金ETF而非金矿股（更稳健）；同时需警惕2026年美联储新主席就职后的政策不确定性（可能影响黄金定价逻辑）。

详细拆解解读

1. 短期黄金大跌：泡沫破了？热钱投机惹的祸

这次黄金大跌不是“基本面崩了”，而是之前涨得太猛的逻辑本身就很脆弱。红蚁资本李泽铭解释：前段时间黄金现货市场出现“流动性枯竭”——想买的人多，但能交易的现货黄金变少，加上实物交割越来越急，吸引了大量短期热钱进来投机（想赚快钱）。还有些机构买了带杠杆的“结构性产品”，价格涨太快被迫追加资金补仓，进一步把金价推到历史高位。但这些都是“虚火”：没有真实的长期需求支撑，一旦市场情绪反转，大家就疯狂抛售，从“越买越涨”变成“越卖越跌”，短期波动自然放大。现在金价可能围绕5000美元/盎司上下晃1000美元，比股市波动还大。

2. 现在能抄底吗？专家喊你“再等等”

不少人想趁大跌捡便宜，但业内一致建议：别急！

- 伍礼贤说：支撑位大概在4300-4500美元/盎司，但目前市场还没稳定，你不知道底在哪里，抄在半山腰更亏。
- 李泽铭补充：短期不是中长线资金买入的好时机，因为波动还没结束，等行情稳了（比如每天波动幅度变小）再买更安全。

简单说：现在市场还在“情绪化甩卖”阶段，先观望，别当“接盘侠”。

3. 中长期黄金还能涨吗？这几个硬逻辑没破

虽然短期跌，但中长期上涨的理由还在：

- 美元弱势：美元跌，黄金就值钱（因为黄金用美元定价）；
- 美债信任度下降：大家不想拿美国国债和美元资产，就买黄金保值；
- 全球低利率：存钱利息越来越低，不如买黄金（黄金不生息，但保值）。

这些都是支撑黄金的长期因素，所以等波动过去后，中长期持有还是靠谱的。

4. 买黄金选啥？ETF比金矿股更稳

想买黄金，但不知道选ETF还是金矿股？看风险偏好：

- 黄金ETF：直接跟踪金价走势，你买ETF就相当于间接持有黄金，涨跌和金价几乎同步，没有额外风险（比如公司经营问题），适合稳健型投资者。
- 金矿股：不仅受金价影响，还得看金矿公司的经营状况（比如矿挖得好不好、成本高不高）、股市整体行情等，风险更大，适合喜欢高风险高收益的人。

所以，大部分人优先选黄金ETF更安全。

5. 潜在雷区：美联储换主席可能改变黄金走势

还有个隐藏风险要注意：2026年5月，特朗普提名的凯文·沃什要当美联储主席。他的政策方向现在不明确：如果他想修复美元的国际信用，可能会采取“降息+缩表”（缩表就是美联储减少手里的资产，让市场上的美元变少）。这会让美元变强，黄金的吸引力就下降了，中长期的投资逻辑可能会变。

所以，未来要盯着他的政策动向，一旦有变化，得重新评估黄金的价值。

最后总结

短期黄金波动大，别抄底；中长期可持有，但等稳了再买；选ETF比金矿股稳；还要警惕美联储换主席的政策风险。简单说：黄金不是“稳赚不赔”，得看时机和选择！`´´´`

黄金、白银资产大面积跌停，机构争议“二次探底”

来源：<https://www.yicai.com/news/103034657.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:40

原文内容：

黄金白银跌势延续。

截至发稿，现货白银失守75美元/盎司，跌超11%。现货黄金开盘下挫，现报4703美元/盎司，盘中最低触及每盎司4583美元。

2月2日，国内市场“接棒”国际贵金属市场史诗级暴跌，国内商品期市午盘大面积收跌，沪银、钯、铂跌停，沪金跌11.68%；基本金属全部下跌，沪锡跌停；能源品、黑色系、化工品纷纷跟跌。

A股市场上，贵金属、有色板块亦大面积重挫，中金黄金（600489.SH）、四川黄金（001337.SZ）、白银有色（601212.SH）、豫光金铅（600531.SH）等多股跌停。黄金股ETF、黄金股票ETF开盘跌停，国投白银LOF今日复牌后一字跌停。

“在这一急涨与暴跌交织的巨震面前，任何点位测算都显得苍白且无力，”中金公司最新发布的研究报告分析称，金价显然已超越单纯的基本面主导，传统的黄金测算模型如实际利率已失效。影响更大的地缘与货币体系重构因素，目前没有具体兑现时间，短期留给市场想象空间。投资者需警惕，黄金急涨急跌由情绪和资金驱动，节奏难以把握。

大面积跌停，交易所紧急通知

鉴于目前白银价格波动幅度较大。上海黄金交易所早间紧急发布通知，对白银延期合约交易保证金水平和涨跌停板比例进行调整。

根据通知，若2026年2月2日（星期一）Ag（T+D）合约出现单边市情况，则自收盘清算时起，该合约的保证金水平从20%调整为26%，下一交易日起涨跌幅度限制从19%调整为25%。若未出现单边市情况，则Ag（T+D）合约保证金水平和涨跌幅度限制维持不变。

上海黄金交易所还提示各会员提高风险防范意识，做细做好风险应急预案，提示投资者做好风险防范工作，合理控制仓位，理性投资。

越来越多的投机者被限制交易。深交所上周五表示，部分投资者在“国投白银LOF”等基金产品交易过程中存在影响基金正常交易秩序的异常交易行为，对相关投资者采取了暂停交易等自律监管措施。

早前（1月26日），上海期货交易所发现3组16名客户在锡、白银期货品种交易中涉嫌未申报实际控制关系，并对其做出在锡、白银期货品种上采取限制开仓1个月以及限制出金的监管措施。

此外，国内外交易所连续上调保证金要求，进一步收紧流动性。

国内方面，上期所自1月30日收盘结算时起，将黄金、白银期货涨跌停板幅度调整为16%，一般持仓交易保证金比例上调至18%，并对白银期货实施800手的日内开仓限额。

芝加哥商品交易所于1月27日已调整部分贵金属合约保证金参数，1月31日再次宣布自2月2日起，黄金期货非高风险账户保证金比例从6%上调至8%，白银期货从11%上调至15%。

南华期货贵金属新能源研究组负责人夏莹莹对第一财经分析，交易所风控加码也放大了价格下跌幅度。在金银价格持续大幅上涨后，国内外交易所持续加码风控措施，通过提高交易保证金比例等方式降温市场投机情绪，这一举措加速了前期获利盘多头投资者在价格下跌过程中的减仓、平仓操作，并进一步放大了金银价格的下跌幅度。

机构预期现分歧

回顾贵金属刚刚经历的一个月，黄金、白银创下多项记录。

短短一个月内，COMEX黄金期货价格冲破5600美元关口；COMEX白银期货突破每盎司120美元。

中金公司研究报告还提到，这波上涨斜率超预期，为80年代以来的首次，即便对于大多数黄金多头而言恐怕也始料未及；触及新高后又一天之内跌幅超过10%，也是1984年以来的前所未见。

那么5600美元是黄金能触及的天花板，还是调整后的新阶段？

新湖期货研究所研究报告指出，尽管本轮金价涨幅超过去年10月高点，COMEX黄金非商业多头持仓占比却未同步刷新前高，显示机构追涨意愿有限；白银则呈现多头大幅减仓、空头基本持平的格局，非商业净多头显著回落，反映专业资金对当前涨势持谨慎态度，散户投机情绪或更占主导地位。结合周五夜盘极端跌幅，不排除量化策略在高杠杆、高波动背景下触发程序化止损，引发踩踏式抛售。

“不排除出现二次探底与反复拉锯。”金瑞期货贵金属研究员吴梓杰认为，短期金银价格或延续高波动状态，走势上近期市场关注点，一是美联储候任主席凯文·沃什的国会听证、提名相关事项，以及他本人发言所透露出的政策立场、施政主张；二是美国政府再次部分“停摆”的进展以及溢出性影响；三是下周即将公布的美国非农数据。

从中长期维度看，吴梓杰认为黄金与白银的核心支撑并未发生根本性变化。白银方面，在能源转型与AI等结构性需求支撑下，叠加部分环节供给弹性有限与现货偏紧特征，供需矛

盾难以在短期内显著缓解。

也有机构在市场恐慌中坚持长期看多贵金属，中信证券最新发布金属行业2026年投资策略，认为贵金属将受益于货币属性和避险情绪共振延续强势，黄金2026年有望涨至6000美元/盎司，现货的极度短缺和交易热度或带来白银较强的价格弹性，银价2026年有望涨至120美元/盎司。

AI解读：

核心内容总结

近期黄金白银价格上演“过山车”行情：先是急涨创下多年纪录，随后又史诗级暴跌，国际现货白银跌超11%失守75美元/盎司，现货黄金盘中跌破4600美元；国内期货、A股相关板块大面积跌停，交易所紧急上调保证金、限制异常交易以稳市场；机构分析称短期行情由情绪和资金驱动，传统估值模型失效，长期看法分歧——一部分认为核心支撑仍在，部分警惕短期波动与踩踏风险。

一、暴跌有多猛？国际国内市场一片“跌停潮”

这次暴跌不是个别品种的事，而是“全链条崩跌”：

- 国际市场：现货白银1天跌超11%，直接跌破75美元/盎司；现货黄金开盘下挫，最低摸到4583美元/盎司（此前刚冲破5600美元）。
- 国内期货：沪银、钯、铂直接跌停，沪金跌11.68%；连基本金属（如沪锡）、能源品、黑色系也跟着跌，几乎“无一幸免”。
- A股与基金：黄金股（中金黄金、四川黄金）、白银股（白银有色、豫光金铅）集体跌停；黄金ETF、白银LOF基金开盘就跌停，国投白银LOF复牌后“一字板”跌停——相当于一开盘就被按在地上，想卖都卖不掉。

二、监管紧急出手：调高保证金+限制投机，怕啥？

暴跌后交易所连夜“救火”，主要做了两件事：

1. 上调保证金与涨跌停板：

- 上海黄金交易所：若白银延期合约（AgT+D）出现“单边市”（一直跌停不下来），保证金从20%调到26%（意思是买100块的合约要多放6块钱防爆仓），涨跌停板从19%扩到25%（避免天天跌停出不去）。
- 国内外交易所同步行动：上期所（国内）上调黄金白银保证金到18%、设白银日内开仓限额800手；芝加哥商品交易所（国际）把黄金保证金从6%调到8%，白银从11%调15%。

2. 打击异常交易：

- 深交所限制了“国投白银LOF”等产品的异常交易投资者（比如乱炒、操纵价格的）；上期所查出16名客户未申报实际控制关系，直接限制他们开仓1个月+不能出金。

为啥这么做？防止“踩踏式崩盘”：保证金提高能减少高杠杆投机，限制交易能管住“兴风作浪”的资金，避免跌势进一步扩大。

三、为啥跌这么惨？情绪驱动+踩踏式抛售是主因

中金公司直言：“传统算金价的模型（比如看实际利率）已经没用了”，这次暴跌核心是3个因素：

1. 获利盘出逃：前期黄金白银涨太猛（1个月内COMEX黄金破5600、白银破120美元），很多人赚了钱想“落袋为安”，一卖就引发连锁反应。
2. 散户主导+量化止损：新湖期货分析，机构追涨意愿低（黄金多头持仓没创新高），白银更是专业资金在减仓，反而散户投机情绪浓；加上高杠杆下，量化策略触发“程序化止损”——机器看到跌就自动卖，越卖越跌，最后变成踩踏式抛售。
3. 预期落空：之前推高金价的“地缘冲突、货币体系重构”等长期因素，短期没兑现，市场想象空间被压缩，情绪瞬间反转。

四、机构吵翻了：短期波动vs长期看涨？

面对暴跌，机构分成两派：

- 短期谨慎派：
 - 新湖期货：散户主导行情，警惕二次探底；量化止损可能继续引发抛售。
 - 金瑞期货：短期会“反复拉锯”，要盯着3件事——美联储候任主席的政策立场、美国政府“停摆”进展、下周非农数据（就业数据影响美联储加息，间接影响金价）。
- 长期看多派：
 - 中信证券：2026年黄金有望到6000美元/盎司，白银到120美元/盎司——理由是货币属性（美元可能走弱）+避险情绪（地缘不确定性）+白银供需紧（能源转型、AI需求大，供给跟不上）。
 - 金瑞期货吴梓杰：白银中长期供需矛盾没解决，能源转型（光伏需要白银）、AI需求支撑还在，现货偏紧的情况短期改不了。

五、普通投资者该警惕啥？别踩这3个坑

1. 别乱加杠杆：这次暴跌里，高杠杆的投资者最惨——保证金上调后，没足够钱补仓就会爆仓，血本无归。
2. 别追涨杀跌：行情由情绪驱动，节奏根本抓不住，中金公司说“任

何点位测算都苍白无力”，盲目跟风容易被割韭菜。 3. 控制仓位：交易所反复提醒“合理控制仓位”，意思是别把所有钱都砸进去，留足安全垫应对波动。

一句话总结

黄金白银短期是“情绪游戏”，暴跌是急涨后的必然回调；长期要看美联储政策、地缘局势和供需基本面，但普通投资者最好别碰高杠杆品种，远离短期投机——稳字当头。

10个普通地级市GDP过万亿，徐州距离万亿城市只差“一点”

来源：<https://www.yicai.com/news/103034626.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:41

原文内容：

在直辖市、省会城市、计划单列市外，一些普通地级市的经济发展也十分强劲，在区域经济发展具有重要的带动引领作用。

在2025年温州GDP突破万亿大关后，当前已有10个普通地级市跻身GDP万亿城市行列，包括江苏的苏州、无锡、南通、常州，广东的佛山、东莞，福建泉州、山东烟台、河北唐山、浙江温州。

其中，苏州多年来一直在普通地级市位居第一。作为经济“最强地级市”，苏州市统计局2月2日公布2025年苏州市经济运行情况显示，根据江苏省地区生产总值统一核算结果，2025年苏州市实现地区生产总值27695.1亿元，按不变价格计算，比上年增长5.4%。

苏州近年来经济转型升级走在地级市前列，工业制造业十分发达。数据显示，2025年，苏州工业“压舱石”作用凸显。全市工业对经济增长的贡献率达53.0%。规模以上工业总产值达4.9万亿元。前六大主导行业实现产值32088.4亿元，比上年增长4.0%，对规模以上工业总产值增长贡献率达67.3%。

1月21日，江苏爱舍伦医疗科技集团股份有限公司在北京证券交易所上市，成为2026年江苏省及苏州市首家新增A股上市公司。另外，数据统计显示，2025年A股共计116家企业首发上市，苏州企业数量多达12家，相当于每10家新上市公司中就有1家来自苏州，超过一线城市，位居各城市第一位。

苏州之后，同处苏南的无锡经济总量长期位居普通地级市第二位。数据显示，2025年全年全市实现地区生产总值16773.94亿元，按不变价格计算，同比增长5.1%。从县域经济来看

，当前中国县域GDP前五强中，有4个位于苏南地区，即“苏南四小龙”（昆山、江阴、张家港和常熟），其中昆山、张家港和常熟来自苏州，江阴来自无锡。

2025年GDP过万亿的普通地级市达到10个，比上一年增加1个。温州市统计局的数据显示，根据地区生产总值统一核算结果，2025年，全市地区生产总值（GDP）历史性迈上万亿台阶，达10213.9亿元，按不变价格计算，比上年增长6.1%，分别高于全国、全省1.1和0.6个百分点。

其中，2025年，温州全市规上工业增加值比上年增长10.3%，持续领跑全省。分行业看，33个行业大类中，28个行业增加值实现正增长，增长面达84.8%，12个行业保持两位数增长。优势产业巩固提升，规上汽车零部件、电气产业增加值分别比上年增长19.0%、13.6%。新兴产业聚链成势，规上战略性新兴产业、装备制造业、高新技术产业、数字经济核心产业制造业增加值比上年分别增长14.4%、13.6%、11.8%、16.4%。

浙江省城市科学研究会副理事长汤海孺分析，温州本身就颇具特点，有很好的外部资源，温州人不仅仅遍布全国各地，还走到了世界各地，资金、信息等资源丰富。近年来，温州通过做大平台等方式，也在努力运用好这些资源优势。

汤海孺对第一财经表示，近年来温州在传统产业焕新、新兴产业培育等方面下了大力气，创造了良好的条件。而重视科技发展与高校建设，把科技力量、高校做大做强之后，也能更加有效地支撑当地产业的发展。同时，这些年浙江高铁等交通基础设施也持续完善，使得杭州的科教资源能够更有效地为温州产业提升服务，助力当地经济的发展。

此外，徐州冲刺GDP万亿城市也只差“临门一脚”。徐州市统计局2月2日公布的数据显示，根据地区生产总值统一核算结果，2025年全市实现地区生产总值9957.22亿元，按不变价格计算，比上年增长5.8%。徐州冲刺“万亿之城”只差“一点”。

徐州2024年已完成地区生产总值9537亿元。据新华日报·交汇点新闻报道，在1月21日开幕的徐州市第十七届人民代表大会第六次会议上，对“万亿”话题，徐州市委书记宋乐伟当天下午在参加铜山区代表团讨论时表达了态度：实事求是，顺其自然。“不要纠结于这个数字，不能被数字所累。”宋乐伟坦言，曾有人问他，过了“万亿”怎么样，不过“万亿”怎么样？“要树立正确政绩观。我个人也有一段时间在思考这个问题。不过该怎么发展就怎么发展，要扎扎实实地发展。”宋乐伟说。

AI解读：

核心内容总结

普通地级市的经济实力正在快速崛起，目前GDP万亿俱乐部已扩容至10个城市（新增温州）。其中苏州稳坐“最强地级市”头把交椅，工业和资本市场表现突出；无锡紧随其后，苏

南县域经济成为重要支撑；温州依靠传统产业升级、新兴产业培育及全球温州人资源突破万亿；徐州距万亿仅差几十亿，但当地明确表态“不纠结数字，扎扎实实地发展”。

详细拆解解读

一、普通地级市万亿俱乐部扩至10个，温州成“新成员”

2025年温州GDP首次突破万亿（达10213.9亿元），让普通地级市的万亿城市从9个增至10个，名单包括苏州、无锡、南通、常州（江苏4个）、佛山、东莞（广东2个）、泉州（福建）、烟台（山东）、唐山（河北）、温州（浙江）。温州能破万亿，靠的是“两条腿走路”：一方面传统产业焕新（汽车零部件增长19%、电气产业增长13.6%），另一方面新兴产业爆发（数字经济核心产业制造业增长16.4%、战略新兴产业增长14.4%）。此外，专家分析温州的优势还包括：全球温州人带来的资金和信息资源、当地做大产业平台的努力、科技高校的支撑，以及浙江高铁完善后能共享杭州科教资源。

二、苏州稳坐“最强地级市”，工业+上市公司双领跑

苏州2025年GDP达27695.1亿元（约2.77万亿），增长5.4%，多年来保持普通地级市第一。它的优势主要在两点：1. 工业是“压舱石”：工业对经济增长的贡献超过一半（53%），规上工业总产值达4.9万亿元，前六大主导行业（比如电子、机械等）贡献了67.3%的工业增长，可见制造业根基有多牢。2. 资本市场表现“秒杀一线”：2025年全国新上市116家A股公司，苏州占了12家（每10家就有1家苏州的），数量比北京、上海、广州、深圳都多，排全国第一。2026年初还新增了一家北交所上市公司，开局就稳。

三、苏南县域经济“撑起半边天”，无锡紧随苏州之后

无锡2025年GDP达16773.94亿元（约1.68万亿），增长5.1%，长期排普通地级市第二。苏南地区的县域经济是关键：全国县域GDP前五强中，4个来自苏南（昆山、江阴、张家港、常熟），其中昆山、张家港、常熟属于苏州，江阴属于无锡。这些“县中翘楚”工业强、企业多，直接带动了所在地级市的经济总量。

四、徐州距万亿仅差“一步之遥”，表态“不被数字绑架”

徐州2025年GDP达9957.22亿元，离万亿只差约43亿元（相当于一个中等企业的产值）。但当地态度很务实：市委书记说“不要纠结于这个数字，不能被数字所累”，强调要“实事求是、顺其自然”，树立正确政绩观，扎扎实实地发展。这种“不唯GDP”的思路，也反映了部分城市对高质量发展的重视，不再单纯追求“万亿”的面子工程。

整体来看，普通地级市正在成为中国区域经济的重要增长极，它们有的靠制造业根基（苏州、无锡），有的靠特色产业+资源（温州），有的则在追求增长的同时保持理性（徐州），展现了多样化的发展路径。

陶冬：黄金没有涨完

来源：<https://www.yicai.com/news/103034477.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:42

原文内容：

上周充满了戏剧性。日元汇率骤涨、黄金白银暴跌、伊朗战争阴霾、程序交易疑云、沃什提名震动，每一件事都牵扯投资者的心和金融市场稳定，不过一周下来，多数资产价格受影响不算太大。美元指数一周动荡后，几乎回到原点，美股也一样。两年期国债收益率小升8点。原油价格上扬，金价暴涨后又跌了回去。

黄金经历了一轮史诗级暴涨，一度逼近每盎司5600美元关口，但之后三天跌掉800美元。黄金严重超买，短期出现调整不足为奇。美东时间1月29日10点，在美国交易的风险资产同时暴跌，一小时后反弹。据报这次急跌不涉及交易员抛售，亦非流动性抽紧，居然是模型、算法、风控和保证金接管了市场。黄金作为最拥挤、最一致的交易，自然成为了最大的牺牲者之一。

黄金的短期走势仍待观察，但是这些不改笔者看好黄金。在去美元化的大旗下，主权资金、机构资金、零售资金一起涌向这个曾被认为非主流的另类投资。投资黄金，没有利息或分红收益，一般作避险用途，一则规避通胀风险，二则规避战乱风险。

近年黄金多了两个避险用途。第一个是规避央行胡作非为。2008年以来，主要工业国央行摒弃了传统操作，为政府财政赤字疯狂埋单，而且将此从应付金融危机的一时之举，演变成货币政策的常规手段。超宽松货币政策趋于常态化，通货膨胀也趋于常态化，居民的工资收入上涨追不上物价上涨，酿出可负担危机。黄金作为远离央行之手的避险工具受到青睐。

第二个是规避美国政府胡作非为。二战后国际政治、经济、贸易、货币秩序，原本是由美国主导建立起来的，但是美国总统特朗普第二任期的所作所为颠覆了美国盟友和敌人的三观，美国不再是国际秩序的锚定。为了自身的利益，甚至只作为极端施压的筹码，美国可能像冻结俄罗斯资产那样冻结曾经盟友的资产。特朗普也许可以赢下格陵兰岛，却输掉了美国在世界上的信用。

本世纪初欧洲央行和主权基金大规模抛售黄金，理由是没有利息；如今他们却大手买进，理由是不受地缘政治冲击。四大避险用途合在一起，汇流出不同国家、不同主体、不同诉

求的共同需要。笔者认为，黄金不再是另类投资，而是新的货币和地缘政治环境下必须配置的资产种类。

特朗普提名沃什为下一任美联储主席，任命需得到参议院投票确认。其实特朗普瞩目的候选人一直只有两位，白宫首席经济顾问哈塞特和美联储前理事、现任斯坦福大学教授沃什。哈塞特是特朗普理念的坚定落实者，也是新主席的首选，但是白宫对美联储现任主席鲍威尔的司法调查，堵死了哈塞特得到参议院批准的大门。贝莱德固收主管里德尔一度成为热门，他对降息和扩表的理念接近特朗普，但其长期向民主党捐款的背景令特朗普却步。

特朗普对沃什并不陌生，在遴选上任美联储主席和现任财长时都曾邀其面试。沃什2006~2011年担任美联储理事期间，是伯南克QE政策的坚定支持者，拥有危机处理的经验，不过他并不主张将扩表政策常规化。沃什离开美联储后参加了著名家办，深得华尔街尊敬，与国会议员也保持着良好关系，这些对其日后展开工作都是加分项。

沃什认为，美国经济可以在没有明显通胀的情况下持续扩张，他是AI带动生产力增长的信众，因此他上任后也许降息没有哈塞特勇猛，但仍会将利率逐步调降至中性水平，这和鲍威尔最近暗示降息周期已经结束形成鲜明对照。然而，沃什对QE持审慎态度，主张在非紧急情况下，不要轻易扩张资产表，这对拉低国债发行成本不利，需要与财政部长贝森特（两人曾在对冲基金共事）进一步磨合。

笔者相信，沃什不是特朗普的第一选择，但仍是可合作的对象。他作为美联储主席的核心政策思路应该是降息但不扩表。万一经济或市场出现大的动荡（如AI爆掉或国债市场崩盘），相信他会毫不犹豫地采取救援措施。但是如果经济正常运行，沃什可能更倾向于聚焦美联储传统上的就业通胀双目标，将平时维持经济秩序的工作留给财政政策来处理。

上周另一个大故事是美元汇率暴跌。美元急跌始于日元，高市早苗政府宣布提前大选，并承诺暂停对食品征收消费税两年。此项措施带来的财政预算缺口并无财源支持，可能大幅增加财政赤字，日债和日元崩盘，日元对美元汇率一度冲击160，对此日本和美国紧急联手干预。纽约联储打电话给交易商询价，触发了日元戏剧性反弹，并令美元指数创下四年新低。

以购买力平价计算，美元汇率被过高定价了，回归中值是市场价格运作的一部分，无可厚非。美股的长牛，令大量海外资金流入美元资产，而且不少带有杠杆。美元再下贬一点，并不出奇，尤其是在长期滞留美国的日本、欧洲资金回流本土市场的情况下。

然而，笔者认为美元不会再有一次快速大贬，理由有三。首先，美元再大幅贬值，进口通胀会成为大问题。今年是选举年，选民的核心诉求是减少生活成本上涨。其次，美国需要海外资金的流入，来维持资产价格的稳定与上升。美元形成贬值预期，对吸引海外资金流

入十分不利。再次，沃什领导的美联储减息步伐可能比想象的慢。这次美元贬值因官方干预日元/美元汇率而起，相信美国财政部还是有足够多工具来制止过度贬值，乃至市场恐慌的。

更值得担心的是，特朗普一年来的猛操作，制造出美元信用的裂痕，这可能是长期的、结构性的。特朗普的关税战，在大多数国家身上占到了便宜，美国关税收入大增，但摧毁了二战后美国亲手建立起来的贸易秩序，美国作为世界领袖的软实力遭到了重创。美国享受了几十年的全球铸币权优势在松动。

特朗普在格陵兰岛问题上极端施压，以及在达沃斯论坛上的冷嘲热讽，令美国的盟友不寒而栗。美国不再是可靠的盟友，不仅其安全保障靠不住了，甚至随时可能反手制裁。如果有一天特朗普高兴，他威胁冻结欧洲盟友的资产也不是不可能。最近大量欧洲主权基金、保险基金开始调整美元资产仓位。除了个别高调声明外，大多数动作在静静地进行。

自从笔者入行，就被告知美国国债是零风险资产。如今山姆大叔却和美联储一起作弊，凭空变出大量美元来换取海外的真金实银。更有甚者，美国盟国在美国的资产安全性也可能受到威胁。特朗普对世界秩序的重构，最终会带来世界对美元信用的重新认识。

本周焦点为美国1月非农就业和美国大公司年报高峰期。

【作者系淡水泉（香港）总裁兼首席经济学家，本文纯属个人观点，不代表所在机构的官方立场和预测，亦非投资建议或劝诱】

AI解读：

核心内容总结

上周全球金融市场上演多重戏剧性事件：黄金先史诗级暴涨逼近5600美元/盎司，后三天跌去800美元；日元汇率因美日联手干预骤涨，带动美元指数创四年新低；特朗普提名沃什为美联储主席；程序交易引发风险资产一小时闪崩又反弹。尽管短期波动剧烈，但多数资产最终变化不大。作者核心观点：黄金短期调整无碍长期配置价值（四大避险需求支撑）；沃什当选美联储主席将推行“降息但不轻易扩表”政策；美元短期不会快速大贬，但长期信用裂痕已现。

一、黄金：短期“过山车”，长期仍是“必配资产”

短期为什么暴跌？

上周黄金先涨疯后跌惨，主要是两个原因：

- 超买回调：涨得太猛，买的人太多（“拥挤交易”），价格远超合理范围，自然会有一波调整；

- 程序交易背锅：美东时间1月29日10点，电脑模型因风控和保证金要求自动抛售资产（不是人操作），黄金作为最热门的交易品种，成了最大牺牲品，一小时内跟着其他风险资产一起跌，之后又反弹。

长期为什么必须配置？

作者说黄金现在有四大“保命”用途，所以是刚需：

1. 防通胀：物价涨得比工资快，黄金能保值；
2. 防战乱：伊朗战争阴霾下，黄金是避险“硬通货”；
3. 防央行乱印钱：2008年后各国央行疯狂印钱买国债（“为财政赤字埋单”），导致钱越来越不值钱，黄金不受央行操控；
4. 防美国政府“翻脸”：特朗普可能像冻结俄罗斯资产那样冻结盟友资产，黄金是“不受美国控制的资产”。

以前欧洲央行嫌黄金没利息抛售，现在却抢着买——因为它“不怕地缘政治冲击”。这四大需求叠在一起，让黄金从“非主流投资”变成“新环境下必须买的资产”。

二、沃什提名美联储主席：特朗普的“退而求其次”与政策信号

为什么选沃什？

特朗普原本有三个候选人，但前两个都黄了：

- 哈塞特（首选）：特朗普的“自己人”，但白宫对现任美联储主席鲍威尔的司法调查，让参议院不会批准他；
- 里德尔：贝莱德高管，支持降息扩表，但长期给民主党捐款，特朗普不放心；
- 沃什：美联储前理事，曾支持伯南克的QE政策（危机时救市），但反对把“印钱买资产”常态化；离开美联储后在华尔街家办工作，人脉广（国会、华尔街都熟），所以成了“唯一可行选项”。

沃什上台会怎么做？

- 降息但不轻易扩表：他相信AI能提高生产力，所以会逐步降息到“中性水平”（比鲍威尔暗示的“降息结束”更宽松），但非紧急情况不会随便印钱买国债（这对美国政府借钱成本是个压力，需要和财长磨合）；
- 危机时会救市：如果AI泡沫破裂或国债崩盘，他会立刻出手，但平时更关注“就业+通胀”双目标，让财政政策管经济。

简单说：沃什不是特朗普最想要的，但能合作——既满足特朗普“降息”需求，又不会像哈塞特那样“无底线印钱”。

三、美元：短期稳得住，长期信用“裂痕难补”

近期为什么暴跌？

直接导火索是日元干预：日本政府宣布暂停食品消费税两年（没财源支撑，原本日元要崩），美日紧急联手干预（纽约联储打电话给交易商“托市”），日元对美元从160反弹，带动美元指数大跌。

为什么说短期不会快速大贬？

作者给了三个理由：

1. 选举年怕通胀：美元贬太多会让进口商品变贵（比如石油、日用品），选民不高兴（今年是美国大选年，特朗普不敢冒这个险）；
2. 需要外国人来买资产：美股、美债需要海外资金支撑，美元贬了外国人会觉得“不划算”，不愿来投资；
3. 沃什降息慢：沃什不会太快降息，美元利率相对高，能吸引资金留住。

长期的大问题：信用崩塌

特朗普的操作正在摧毁美元的“全球信任度”：

- 关税战毁秩序：二战后美国建的贸易秩序，被特朗普的关税战砸烂，“美国领袖”的软实力没了；
- 冻结资产吓盟友：特朗普冻结俄罗斯资产后，盟友们怕自己的钱也被冻，欧洲主权基金、保险基金都在偷偷卖美元资产；
- 铸币权松动：美国靠印美元换全球商品的“特权”，正在被越来越多人质疑——大家不想再被美国“割韭菜”了。

一句话：美元短期不会垮，但“全球老大”的地位，特朗普正在慢慢弄丢。

四、程序交易：上周闪崩的“幕后黑手”

上周美东时间1月29日10点，股票、黄金等风险资产突然集体暴跌，一小时后又反弹——不是交易员卖的，是电脑自动操作：因为市场波动太大，模型、算法触发了“风控+保证金”规则（比如价格跌到某个点必须强制平仓），黄金作为“最多人买的品种”（拥挤交易），成了最大牺牲品。

这说明：现在的市场越来越依赖电脑，一旦触发“集体止损”，就会出现“无厘头闪崩”——但这种波动通常是短期的，不会改变长期趋势。

结语

上周的市场动荡看似混乱，实则藏着清晰逻辑：短期波动多由“技术面”（程序交易、超买）或“政策干预”（日元）引发，但长期趋势由“基本面”决定——黄金的避险需求、美元的信用变化、美联储的政策方向，才是普通投资者需要关注的核心。本周的非农就业数据和大公司年报，将进一步影响市场走向。

曾创造了汉江奇迹的韩国，为何滑向内卷深渊

来源: <https://www.yicai.com/news/103034470.html>

创建时间: 2026-02-02 16:12:44

原文内容:

2018年5月，在世界三大电影节之一的戛纳国际电影节上，日本导演是枝裕和执导的《小偷家族》一举获得了最佳影片奖——金棕榈奖。这部影片主要讲述了一个贫穷家庭不得已只能靠犯罪来维持生活的故事。

2019年5月，同样在戛纳国际电影节上，曾经执导过惊悚悬疑片《杀人回忆》的导演奉俊昊携新作《寄生虫》荣膺金棕榈奖。

虽然两部都是以家庭为题材的电影，但《寄生虫》与《小偷家族》的不同点在于，前者将贫穷家庭与富裕家庭的生活对比作为主题切入，用一种黑色喜剧的方式将韩国的贫富差距及内在纠葛展现得淋漓尽致。

值得一提的是，即使在现在的韩国，类似电影里主人公一家生活在“半地下室”的家庭依然存在，这样的家庭也毫无疑问地被视为贫穷的象征。

到底什么是“半地下室”？简单来说，“半地下室”指的是介于地上和地下的居住空间。根据韩国住宅的相关法律规定，如果室内地面与室外地平面的高度差超过了室内一半高度以上，就被视为“地下室”，如果不到一半，就被看作是“半地下室”。

与完全没有窗户的地下室相比，半地下室至少还有窗户，但是这仅有的窗户也只能是一半显现在地上，一半被藏在地下。居住在半地下室的人们只能通过狭小的半扇窗户向外张望，张望着行人来来去去的脚步。

这半扇本应该是希望的窗户，带来的却是不幸。正如《寄生虫》里出现的场景，经常有酒鬼在窗户边小便，洪水来袭时这些脏污更是通过窗户灌进半地下室。

不止如此，狭小的窗户导致太阳光照射进室内的时间非常少，因此半地下的房间里往往阴暗潮湿，霉菌滋生，臭味刺鼻。长期居住在这里的人们也渐渐地沾染上这种气味，在《寄生虫》这部电影里，这种气味被称作“贫穷的味道”。

两极化问题

据国际货币基金组织（IMF）统计，2018年韩国国内生产总值（GDP）位居世界第12位，大概是位居第三名的日本的国内生产总值的三分之一，但从人均来看，韩国人均国内生产总值并不高。从联合国每年3月20日“国际幸福日”发布的《全球幸福指数报告》中可以发现，2019年韩国在全球156个国家中幸福指数排名第54位，比2018年排名第57位时有小幅度的上涨。

另外，根据经济合作与发展组织（OECD，简称“经合组织”）发表的美好生活指数（BLI）数据显示，在调查范围内的40个国家中，2014年韩国美好生活指数排名第25位，2015年排名第27位，2016年排名第28位，而在2018年的调查数据中韩国排名更是跌落到第30位。

特别值得注意的是，在美好生活第37位。而“共同体”（有困难时是否可以值得依靠）一项中，韩国排名倒数第一（第40名）。

韩国开发研究院（KDI）国际政策研究生院院长、左派学者柳钟一曾在相关报刊上发表文章称，“自从20多年前韩国被金融危机侵袭之后，两极化所导致的贫富差距日益加剧成为韩国社会最大的问题。事实上，早在金融危机之前，两极化的问题就已经有所凸显，只不过由于金融危机的爆发进一步加剧了两极化，从而导致贫富差距越来越明显。在当今韩国社会中，不平等并不是问题的关键，而在于贫富差距所导致的阶层固化。也就是说，当前各阶层之间的移动性相对固化，机会变得越来越不平等，阶层上升通道也越来越狭窄，从而形成了‘社会阶层壁垒’的局面”。

事实也正是如此。韩国权威机构现代经济研究院的专家们做了一项调查，2013年有75.2%的韩国人认为“不管付出多少，不管如何努力，靠自己实现阶层上升的可能性是很低的”，2015年，持这种想法的韩国人上升到了81%，2017年又上升到83.4%，直到现在这一比例还在逐年上升。由此可见，有80%以上的韩国人可以感受得到柳钟一院长所描述的“社会阶层壁垒”现象。

此外，韩国保健社会研究院在2019年6月发表的《社会统合实况诊断与应对方案研究报告书》中，就韩国人如何看待社会中存在的诸多问题进行了调查。调查结果显示，在“法律的执行”方面，有12.5%的韩国人认为是“平等”的，59.3%认为“不平等”；“就业机会”方面，“平等”占比18.8%，“不平等”占比48.3%；“所得分配”方面，“平等”占比8.7%，“不平等”占比55.6%；“财富分配”方面，“平等”占比7.8%，“不平等”占比58.4%

；“地区发展”方面，“平等”占比9%，“不平等”占比50.9%；“女性待遇”方面，“平等”占比20.2%，“不平等”占比35.5%……从以上数据，我们也可以清楚了解到韩国社会当下的状况。

研究报告中还提到，80.8%的韩国人认为，“人生如果想要成功的话，生在富裕家庭是非常重要的”；还有66.2%的韩国人认为，“在韩国，只有通过腐败才能上升到更高阶层”。由此可见，韩国社会的内在矛盾已经达到某种临界点。

众所周知，从2019年夏天以后，文在寅政府在韩国掀起了“反日”热潮。但值得注意的是，在当下韩国这样的背景状况下，即使没有糅杂进“日本”这一因素，韩国民众也会由于无法忍受内部贫富差距、格差社会导致情绪失控。

“汉江奇迹”的隐患

以上所提到的韩国社会中的种种现象及内在纠葛，我们都可以在韩国的现代史中找到答案。

1948年日本殖民统治结束，大韩民国成立，此后韩国通过一系列措施取得了经济发展上的“汉江奇迹”，经济得以迅速崛起。

朝鲜战争爆发后，韩国可谓百废待兴，直到1961年，朴正熙发动军事政变，推翻民选政府获得统治权。在朴正熙统治韩国的18年里，政府实施高压政治，大力发展经济，韩国经济飞速增长并得到巩固。此外，在朴正熙政府的推动下，韩国在1965年不仅与日本实现了邦交正常化，还与日本达成了取代殖民地赔偿的，无偿3亿美元、有偿2亿美元的经济合作。

从朴正熙政府到全斗焕政府再到卢泰愚政府，政权更迭的30年中，韩国的经济以平均9.4%的速度增长。1953年时韩国人均国民总收入仅仅67美元，而到了2018年，人均国民总收入已经超过3万美元，正如前文所叙述的那样，国际货币基金组织公布的数据显示，2018年韩国国内生产总值一跃达到世界第12位。

对比欧洲国家历经数百年的经济发展，韩国在65年间以约470倍的速度达到了欧洲水平。韩国将原本要历时数百年的经济发展速度压缩到数十年，而这种压缩式发展同样也产生了很严重的负面影响。

韩国知名学者金津经曾这样解读这种压缩式发展：“如果说日本在明治维新后用了100年的时间才品尝到了欧洲300年近代化历史与发展的果实，那么，20世纪60年代后的韩国解锁这一成就仅仅用了30年。在这样的速度和疯狂发展下（或许这样说有些夸张），我们只用了30年的生物学时间，完成了300年的叙事时间，以这样可怕的速度模仿欧洲的进程中，我们已经没有办法再重新审视自己了，当然也有人认为根本没有必要审视。”

韩国之所以能够达成这种压缩式发展，其实质是效率化。政府将有限的资金和资源，按照效率优先的方式进行分配。具体来说，财阀获得了丰厚的资金和资源后，创造了以财阀垄断市场的“韩国型体系”。其结果导致韩国虽然拥有了经济腾飞的骨架，但却再也无法孵化出像“细胞”一样的中小企业及地方企业。因此，经济无法得到良性循环，财富也渐渐地集中到少数人手里。

与此同时，“经济第一”“为了成功，就要不择手段”的社会风气蔓延，诱使韩国人逐渐陷入扭曲的竞争主义中。

1997年年末爆发的金融危机让韩国人开始意识到自身社会的畸形状态。金融危机迫使濒临财政破产的韩国政府为了能够得到国际货币基金组织的援助，不得不接受国际货币基金组织的苛刻调解，将国家财政“主权”拱手相让。

面对如此危机，1998年2月新上任的总统金大中在就职演讲中吐露心声：

金大中总统上任后，政府实施“民主主义与市场经济并行发展”的经济政策，旨在修正30多年来韩国一直存在的权钱交易、腐败以及道德沦丧等问题，这些问题也被认为是导致韩国金融危机的根本原因。为此，政府摒弃了自由放任的经济政策，积极地参与市场经济。也就是说，金大中政府决心建立公平的市场竞争规则，打造政府监管市场、民众可以依靠个人努力和能力获取报酬的良性市场机制。但事实上，金大中政府实施的仅仅是开放资本市场、放宽国家限制、国有企业民营化、激发劳动力市场活力以及实施裁员等新自由主义政策。

因此，金大中政府虽然是韩国历史上的左派政权，但实际上推行的市场经济政策比国际货币基金组织要求的还要激进，因此，金大中也常被民众戏称为美国“国际货币基金组织首尔分店店长”。

通过金大中政府的“刮骨疗毒”，2001年8月23日，韩国提前偿还了国际货币基金组织的债务，恢复了经济主权。但讽刺的是，在这个过程中，韩国社会的两极分化和收入不平等现象进一步加剧。特别是打着“分担痛苦”的旗号实施的解雇制度和劳务派遣制度等激活劳动市场的政策重创了中产阶级。

大范围的裁员造成了超过400万人失业，三星、现代以及LG等业界顶级的财阀企业也废除了“新入职员工都可以顺利退休”等终身雇佣的不成文规定。另外，法律也开始允许企业雇用临时工。“88万元世代”（1988年首尔举行奥运会，当时大多数大学毕业生的平均月薪仅为88万日元）这一自嘲的词语一下子成为流行语。

“内卷”的深渊

目前，韩国就业总人数中有20%以上（其中大企业职员约占40%）是非正式员工，这种现象使劳动力问题更加严峻。金大中政府推行的新自由主义经济政策，虽然能够快速治疗金融危机“急病”，但是也患上了“严重的后遗症和慢性疾病”，这种疾病就是社会的两极分化以及社会阶层固化现象。

现在回想起来，韩国最近的流行语中有很多词语比以前的流行词更加具有自虐性，例如“汤匙阶级论”和“N抛世代”等。如果大家对这些词汇都了解的话，那么对韩国可谓是指掌了。

“汤匙阶级论”中的“汤匙”代表原生家庭的经济状况。出生在金汤匙家庭的人，自然是荣华富贵。相反，则是贫困的代表。

“N抛世代”是继2011年提出的“三抛世代”概念的升级版。“三抛世代”，指的是面对高房价、高物价、就业难以及低工资等社会问题，一部分韩国年轻人不得不抛弃掉人生重要的3件事情：恋爱、结婚和生子。而如今，年轻一代不止将这3件事情抛弃，迫于压力不得已抛弃的事情越来越多，因此被称为“N抛世代”。

目前，日本依然维持着像泡沫经济时期一样高的就业率，但韩国还在为突破噩梦般“金融危机”时代的就业率而挣扎。因此，很多年轻人只能靠兼职或打零工的方式生活，越工作越贫困的问题日益变得严重。

即使是公司的正式员工，当公司经营不善时，也依然有被裁员的风险。因此韩国孩子们最大的梦想就是以后成为不用担心被裁员的公务员。当肩负着国家未来的孩子纷纷想要成为公务员时，足以见得韩国社会激烈的竞争状况。

韩国的教育在全世界都是非常有名的，但其严峻性也是不容忽视的。很多家长认为只有孩子考上一流的大学，毕业后才能找到一份稳定的工作。因此，韩国的父母一步一步地将孩子逼进残酷的“教育地狱”里。

经合组织成员国中，韩国孩子的幸福指数排名一直都是倒数。韩国保健福祉部在2018年的统计中指出，韩国的小学生在生活满意度方面评分为6.6，经合组织成员国的平均分是7.6。另外，韩国的孩子与父母在一起度过的时光只有48分钟，而经合组织成员国的平均值是2小时30分钟。

另一方面，中年男性也非常担心被“结构性调整”，也就是被“裁员”。因此为了能够给孩子支付高昂的教育费用，无论发生什么事情，他们都必须要忍辱负重。而且，如果孩子长大后仍然不能够经济独立的话，还要做好继续照顾他们的准备，再加上年迈的父母，这种“上有老，下有小”的照顾压力也非常严峻。

以儒立国的韩国向来崇尚尊老传统，所以国外常常羡慕韩国老人“生活在世界上最幸福的国家”，但现在，日趋严重的老年人贫困现象已经成为一个不可忽视的社会问题。

在韩国，老年人的贫困率上升到了45.7%，是经合组织成员国中最高的。由于当时韩国奉行的是“经济第一”的发展政策，福利制度和社会保障制度等都还没有完善建立起来。因此有很多老年人在退休之后，仍然需要通过打工来养活自己。虽然1988年韩国就实施了国民年金制度，但当时规定只有公司职员才有资格享受。直到1999年放宽加入条件，开始允许个体工商户及国民全员加入该制度。

在贫富差距如此巨大的韩国，由于政府推行扭曲的新自由主义政策，整个社会滑向了“内卷”的深渊，无法自拔。在不久的将来，“内卷”也势必会扩散至包括日本在内的其他国家。

（本文摘自《坐困穷途：“无限竞争社会”的苦恼》引言部分，发表时有删节，标题为编者所拟。）

《坐困穷途：“无限竞争社会”的苦恼》

[韩] 金敬哲 著 艾同立 译

广东人民出版社 2025年9月

AI解读：

核心内容总结

这篇文章以电影《寄生虫》中的“半地下室”为切入点，揭示了韩国社会当前严重的贫富两极化、阶层固化和内卷困境。文章追溯根源：韩国通过“汉江奇迹”实现的压缩式经济增长，埋下了财阀垄断、社会风气扭曲的隐患；1997年金融危机后，政府推行的新自由主义政策不仅没修正问题，反而加剧了两极分化；最终导致从年轻人到老年人各群体都陷入“拼命却难改变命运”的内卷深渊。

一、《寄生虫》里的半地下室：韩国穷人的“活标签”

《寄生虫》里主角一家住的半地下室，不是电影虚构，而是韩国现实中穷人的真实居所。

- 什么是半地下室？按韩国法律，室内地面和室外差不到一半高度就是半地下室，比全地下室多了窗户，但窗户一半在地上、一半在地下——只能看到行人的脚，还常被酒鬼小便、洪水灌脏水。

- 生活有多苦？ 房间阴暗潮湿，霉菌到处长，气味刺鼻，住久了人身上都带这种“贫穷的味道”。这种房子就是韩国社会对“穷人”的直观标签，现实中还有不少家庭住在里面。

二、数据说话：韩国社会“撕裂”到什么程度？

文章用一堆数据戳破了韩国“经济强国”的假象：

- 财富分配极不均： 仅7.8%的韩国人觉得财富分配平等，58.4%认为不平等；80%以上的人觉得“再努力也难阶层上升”，甚至66%的人认为“靠腐败才能爬上去”。

- 幸福指数“跌跌不休”： 2019年全球幸福指数排54名（比前一年只涨3名），OECD美好生活指数从2014年的25名跌到2018年的30名，“共同体”（有困难能依靠谁）更是排倒数第一。

- 各领域都“不平等”： 法律执行、就业机会、地区发展……几乎所有方面，认为“不平等”的人都比“平等”的多得多，社会撕裂已经到了民众能直接感受到的程度。

三、汉江奇迹的“后遗症”：快速发展埋下的祸根

韩国经济能从1953年人均67美元涨到2018年3万美元，靠的是“压缩式发展”——把欧洲几百年的路压缩到几十年走完：

- 朴正熙时期的“效率优先”： 政府把钱和资源都给了财阀（比如三星、现代），让它们快速壮大，经济年均涨9.4%。但代价是：小公司没资源活不下去，财富都集中到少数财阀手里；社会风气变成“为了成功不择手段”，大家都陷入扭曲竞争。

- 学者的警告： 韩国学者金津经说，“我们用30年生物学时间，完成了300年的发展，太快了以至于没机会审视自己”——这种“抄近路”的发展，其实是“透支未来”。

四、金融危机后的“错药方”：让中产阶级“垮了”

1997年金融危机本是韩国修正问题的机会，但金大中政府的政策反而“雪上加霜”：

- 本来想“治病”，结果“下错药”： 政府说要建立公平市场，但实际推行的是“新自由主义”——开放资本市场、允许裁员、用临时工。结果呢？

- 中产阶级被重创：400万人失业，财阀废除终身雇佣制，非正式员工占比超过20%（大企业里40%）；

- 年轻人成“N抛世代”：房价高、工资低，不得不抛弃恋爱、结婚、生子（甚至更多），只能打零工糊口；

- 教育内卷：家长逼孩子考名校，小学生每天和父母相处仅48分钟（经合组织平均2.5小时），孩子幸福指数倒数。

五、“内卷深渊”里的韩国人：各年龄段都“难”

现在的韩国，从年轻人到老年人，都在“拼命却没希望”的循环里：

- 年轻人： 想当公务员（稳定不失业），但竞争超激烈；只能做兼职，越工作越穷，成了“N抛世代”（抛恋爱、结婚、生子……）；
- 中年人： 怕被裁员，要养孩子（付高昂补习费）、养老人，忍辱负重不敢辞职；
- 老年人： 贫困率高达45.7%（经合组织最高），很多人退休后还要打工，因为早年没完善的养老金制度。

这些困境，本质上是韩国“压缩式发展+错误政策”的恶果——少数人掌握财富，多数人陷入“内卷”，拼命却越来越难改变命运。

这篇文章其实在提醒我们：经济快速增长不等于幸福，若不重视公平和民生，“奇迹”也会变成“困境”。韩国的今天，或许能给其他国家敲响警钟。

回望2025 平安租赁：着力推动产业高质量发展 奋力谱写时代新篇章

来源：<https://www.vicai.com/news/103034484.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:45

原文内容：

2025年是“十四五”规划收官之年，是全面建设社会主义现代化国家新征程的重要一年。党的二十届四中全会指出，加快建设金融强国是全面建成社会主义现代化强国、推动高质量发展、统筹发展和安全的必然要求。12月，中央经济工作会议也再次强调，要完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展。

以融促产，产融共进，作为中国平安旗下专业从事融资租赁的子公司，平安国际融资租赁有限公司（以下简称“平安租赁”）始终坚守服务实体经济、推动行业进步、助力产业升级的初心，聚焦工程建设、制造加工、城市基础设施、城市发展与运营、汽车消费、小微企业、产业链及供应链等实体经济领域，充分发挥“融资+融物”的行业优势，优化金融服务，丰富产品体系，创新服务模式，持续为产业高质量发展“添砖加瓦”。

国之重器 平安护航

大国重器是民族的脊梁，上天入地、钻山探海，成为推动强国建设的生动注脚；大国重器事关国计民生，从人间烟火到生命守护，支撑着百姓的美好生活。

2025年10月，西宁高速的核心控制性工程——大箐隧道建设取得阶段性成果，这条进出口“世界第一高差”高速公路特长隧道顺利贯通，为西宁高速建成通车奠定坚实基础，也将为大凉山地区打通一条经济之道；2025年11月，第十五届全运会在广州举行，比肩“鸟巢”的广州南沙全民体育综合体作为重要场馆，向中国乃至世界再次展现了大型建筑体的宏伟……这些超级工程背后，都有平安租赁助力的身影。

面对不同项目建设周期长、资金投入量大与复杂资金周转等压力，平安租赁积极与项目承建企业展开对接，对不同阶段项目的建设周期与资金回流特点，定制差异化解决方案，为企业设备更新、技术研发、市场拓展等提供稳定资金保障，助力其攻克难关。

汇聚建设之力、共筑民生繁华。在工程建设领域，平安租赁深耕产业链，将金融服务配置到公路、铁路、电力、水利、市政、港航、冶金、房屋建设等项目当中，为国内众多工程建设企业提供全方位、专业化、一站式的综合服务方案，目前累计投放近1500亿元，服务超1300家优秀工程建设业企业，成为大国重器背后的重要金融力量。

金融支持的背后，平安租赁积极为工程建设企业搭建深度交流、融合互促的平台，2025年10月，平安租赁第十届工程建设金砖峰会举行，携手近200位工程建设领域产业伙伴共话行业发展新机遇，为工程建设行业注入产融协同新动能。

智造升级 长久陪伴

制造业作为中国实体经济的基本盘，关乎国家产业竞争力和经济韧性。2025年5月，习近平总书记在河南考察洛阳轴承集团股份有限公司（以下简称“洛轴集团”）考察时指出，“我们坚持走自主发展实业的道路，靠自己的力量发展工业、制造业，这条路是走对了！”

作为制造加工租赁领域的行业领先者，平安租赁与洛轴集团已携手走过十年。洛轴集团是成立于1954年的老牌国企，经历市场迷茫、改革阵痛，始终盯紧主业，攻克核心技术，如今洛轴集团高端轴承产值占比达70%。十年前，平安租赁作为业内首家为其提供定制化融资租赁服务的金融机构，通过对高端装备制造产业的深刻理解和设备价值的专业研判能力，精准匹配企业转型需求，最大程度盘活企业固定资产，提升资产效率。企业一路发展壮大，平安租赁始终陪伴其左右，并深度参与到企业智能化升级与全球化布局中，助力其成为轴承行业的标杆企业。

专业创造价值，助力中国制造。在制造加工领域，平安租赁以需求为导向，服务产业，链接全球，为广大制造加工企业提供“省心、省时、又省钱”的融资租赁服务，目前已与洛轴集团等超2600家中国制造业优秀企业建立起长期、稳健、紧密的合作伙伴关系，通过深度融入产业生态，将资金活水精准导流至技术攻坚、设备升级、绿色智造等关键领域，推动“中国制造”向“中国智造”跃迁。

城市焕新 携手共筑

当前，我国城镇化正从快速增长期转向稳定发展期，城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段。2025年7月，时隔10年，党中央再次召开的城市工作会议，会议首次提出了建设现代化人民城市的目标，明确了“创新、宜居、美丽、韧性、文明、智慧”6个方面的内涵，为新时代城市高质量发展描绘了清晰蓝图。

城市公交作为保障城市有序运转的重要基础设施，在绿色低碳与智慧升级的双重驱动下，正加速迈向转型升级的新阶段。作为平安租赁多年合作伙伴，郑州公交集团率先探索出绿色转型与智慧转型之路，目前已实现新能源车辆全覆盖，并依托智能化管理手段，完成从规模扩张到运营精细化、服务品质化的跨越，为城市智慧交通体系建设提供了生动实践；近年来，随着新能源汽车的发展速度与市场占有率快速提升，智慧停车、充电桩等成为城市基础设施建设的关注重点，平安租赁携手浙江某集团，助力实现“以静制动、动静融合、良性循环、停充一体”的城市智慧停车生态，协力打通智慧城市建设的“任督二脉”。

在一幅幅美丽的城市画卷中，融资租赁活水润物无声。平安租赁始终以产融协同为依托，立足对城市发展的深刻洞察与业务模式的精准把握，围绕其绿色化、智慧化发展需求，量身打造系统、高效的综合金融服务方案，携手共筑城市焕新升级。

构建城市新生态，引领城市新发展。在新基建、新能源领域，平安租赁已逐步形成“光伏、储能、充电、停车、换电”五位一体的业务格局，探寻产业新质生产力，深度挖掘绿色城市基础设施及运营领域市场潜力，助力传统基建向新基建跨越，推动城市基础设施及公共服务水平全面升级，激发高质量发展绿色动能，助力国家双碳目标达成。

结语

回望2025，平安租赁在推动产业高质量的道路上，始终与国家发展同向同行，与实体经济相伴相生，与产业伙伴携手共进。从支撑大国重器的建设，到陪伴制造业的智造转型；从携手推动城市有机更新，到以智慧赋能产业生态发展，平安租赁坚持将服务扎根于产业发展需求，以实际行动践行初心与使命。

站在“十四五”即将圆满收官、“十五五”接续开启的交汇点，平安租赁将持续锚定国家战略方向，深刻把握产业发展脉搏，以“省心、省时、又省钱”的融资租赁服务，推动金

融与产业深度融合，助力产业转型升级，在致力于成为国际领先，专注行业，服务实体，模式独特的创新型租赁专家的征程上，步履坚定，奋勇前行。

AI解读：

核心内容总结

2025年是“十四五”收官、迈向现代化强国的关键节点，国家明确要加快建设金融强国、推动高质量发展。平安租赁作为平安集团旗下专注融资租赁的子公司，坚守服务实体经济的初心，以“融资+融物”（既给钱又帮解决设备需求）的独特优势，在工程建设、制造加工、城市更新等领域，为企业提供定制化金融服务，助力超级工程落地、制造业从“制造”向“智造”升级、城市智慧绿色转型，与产业伙伴携手推动高质量发展。

一、助力超级工程：大国重器背后的金融后盾

超级工程（如隧道、体育场馆）建设周期长、资金需求大、周转复杂，平安租赁是这些项目的“隐形支持者”。比如西宁高速的大箐隧道（世界第一高差特长隧道）、广州全运会的南沙体育综合体，背后都有平安租赁的身影。它会根据项目不同阶段的资金回流特点，给承建企业定制差异化方案——比如设备更新时提供资金，研发阶段保障现金流，帮企业攻坚克难。截至目前，平安租赁在工程建设领域累计投放近1500亿元，服务超1300家企业；还通过举办工程建设金砖峰会，让200多位行业伙伴交流合作，给产业注入协同动能。

二、陪伴制造业升级：从老国企到行业标杆的“助推器”

制造业是实体经济的“基本盘”，平安租赁用十年陪伴证明了金融如何赋能制造。洛轴集团是1954年的老牌国企，曾面临转型阵痛。十年前，平安租赁是业内首家给它做定制融资租赁的机构：简单说，就是帮洛轴盘活固定资产（比如把旧设备的价值换成流动资金），精准匹配转型需求。随着洛轴攻克核心技术，高端轴承产值占比达70%，平安租赁还陪它做智能化升级和全球化布局，让洛轴成了轴承行业标杆。现在，平安租赁已和2600多家制造企业合作，把资金精准投到技术攻坚、设备升级、绿色智造等关键领域，推动“中国制造”变“中国智造”。

三、赋能城市更新：让城市更智慧、更绿色

现在城市发展从“盖新房”转向“提质增效”，国家提出建设现代化人民城市，平安租赁在这方面的动作很实在：

- 智慧交通：帮郑州公交实现新能源车辆全覆盖，用智能化管理提升服务品质；
- 智慧停车：和浙江企业合作，搞“停充一体”（停车+充电结合），解决城市停车难和充电难问题；

- 新基建布局：形成光伏、储能、充电、停车、换电“五位一体”业务，助力城市绿色低碳，推动双碳目标实现。

这些动作让城市运转更高效，居民生活更便利。

四、产融协同的秘诀：扎根产业，定制化服务

平安租赁能做好实体经济服务，关键在于“不做门外汉”：

- 懂产业：比如对高端装备制造，能精准判断设备价值；对工程建设，熟悉项目周期和资金需求；
- 定制化：不是“一刀切”给钱，而是根据企业阶段（如洛轴的转型期、工程的建设期）提供方案；
- 长期陪伴：和洛轴合作十年，和2600多家制造企业建立长期关系，不是“一锤子买卖”；
- 省心省时省钱：服务理念就是让企业少跑手续、节省时间、降低成本，真正帮企业解决问题。

这种“扎根产业+定制服务”的模式，让金融活水真正流到实体经济的“毛细血管”里，实现金融和产业的共同成长。

结语

平安租赁的实践，其实是金融服务实体经济的一个缩影：金融机构不是“高高在上”的给钱者，而是产业的“伙伴”——通过理解产业、融入产业，用专业能力帮企业解决实际问题，最终推动整个经济高质量发展。在“十四五”收官、“十五五”开启的节点，这种模式显然会越来越重要。

壹快评 | 践行中性市场观，平台企业应持续发挥房地产市场“稳定器”作用

来源：<https://www.yicai.com/news/103034259.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:46

原文内容：

日前，贝壳找房推出平台员工及经纪人自愿签署承诺书活动，以进一步推动房产经纪服务回归专业与诚信本质。活动开展以来，已经有8万多名经纪人签署承诺书。

2026年1月，贝壳找房正式在全平台启动“三必做六禁止”自律行动，重申中性市场观理念。

“三必做”是指：必须提供诚信专业服务，助力稳定房地产市场；必须确保房源信息真实，服务承诺说到做到；必须提供全面客观信息，辅助用户理性定价决策。

“六禁止”是指：严禁主观臆断唱衰市场，严禁歪曲解读国家政策，严禁发布虚假不实信息，严禁引导或强迫买卖双方抬价降价，严禁飞单跳单返佣欺诈，严禁夸大服务效果误导客户预期。

贝壳找房是言行一致的。针对网传杭州站涉及以激励形式诱导压价的运营活动，贝壳方面表示，该活动严重违背了中性市场观原则，核实后立即停止了该活动，已对贝壳杭州站城市负责人、平台运营中心负责人予以留岗察看、一年内不得晋升、取消绩效考核评优资格等处罚。

无论是“三必做”还是“六禁止”，核心指向都是要求平台员工和经纪人坚持中性市场观。无独有偶，2025年年底，贝壳找房已在内部发布《贝壳集团公共渠道行为管理规范》，旨在指引员工和经纪人在内的平台参与者，在涉及以平台、公司、品牌等关联到职业身份环境下的社交媒体行为时，需遵守公司价值观、践行中性市场观。《管理规范》明确了相关人如涉公共渠道违规行为，公司将依据《职业道德行为守则》对其进行处罚，贝壳对发布虚假信息、恶意唱衰楼市、恶意泛化炒作等行为实行零容忍。这不仅是对自身规范做出的实践，也是对行业规范做出的表率。

早在2021年8月，贝壳找房董事长兼CEO彭永东就提到，供需平衡的中性市场是贝壳长期发展的基础。在2023年3月的全年业绩沟通会上，彭永东又表示，贝壳作为居住产业数字化服务平台，贝壳合作经纪人作为职业化经纪人，应坚持做追涨杀跌的反作用力，不跟风，不忽悠，客观、理性、多维度地评价市场，不放大焦虑，让市场更平稳。

现在，近五年时间过去了，房地产市场总体环境发生了很大变化，贝壳找房认为进一步重申中性市场观理念十分必要和重要，在“三必做六禁止”自律倡议行动中，该平台也再次重申：行业的可持续发展是贝壳的生命线和己任，坚决反对并将严格处罚违反公司价值观和中性市场观原则的各项行为。近期，贝壳找房通过内部防范、内部巡查和内部处罚等一揽子组合拳，升级长效机制，以更稳健、更合规姿态，积极参与到市场良性、有序的回暖进程中来。

2025年10月，《“十五五”规划建议》明确，要推动房地产高质量发展，从制度建设、住房供给、房屋品质、风险防控等多个维度推动房地产行业向以“人民为中心”的高质量发展新阶段迈进。

2025年12月召开的中央经济工作会议指出，要因城施策控增量、去库存、优供给，强调要“着力稳定房地产市场”。

房地产业是国民经济中的重要支柱产业，这一点并没有改变，只是发展方向和模式上正在进行深入调整，是要加快构建房地产发展新模式。支持居民刚性和改善性住房需求，推动房地产市场平稳运行。

在这些大政政策支持下，房地产市场并不缺乏房源和资金，在一定程度上说也不缺少消费者。

举例来说：日前，住房和城乡建设部党组书记、部长倪虹在接受采访时表示，下一步将发挥好房地产融资“白名单”制度作用，支持房企合理融资需求；在住房公积金使用方面，各地正在探索拓宽使用渠道，进一步“唤醒”这块多达10万亿元的资金宝库。

由此可以看出，在新媒体时代加持下，一些行业参与者执业或在社交平台发声时唱衰房地产市场是没有看清楚大方向，是存在急功近利的短期利益诉求，是没有坚持中性市场的理念。

当前，部分地产行业人士依赖制造焦虑、夸大预期或操控信息来促成交易，本质上是一种短期套利行为，严重损害了各方利益。

当前房地产市场面临的压力，中介机构和平台是一个重要因素，这些机构的“内耗”会传递到市场中的每个主体，并可能刺激产生恐慌情绪，进一步导致“实际温度”和“体感温度”的严重脱节。

在社交媒体充斥着极端言论的背景下，普通购房者和售房者往往难以明辨是非，会实际形成买方和卖方的“双向吃亏”。

从贝壳提倡中性市场理念和进一步倡导签订承诺书来看，发挥“稳定器”和“助力器”作用，平台企业正在进行积极探索。贝壳找房在这方面走在了前列。

这里所说的“稳定器”包括两个方面。从小处来说是促进平台企业的稳定，从大处来讲是促进公众对房地产市场健康发展信心的稳定。

从小处来说，没有平台企业的自身严格规范，就谈不上企业生存，更谈不上行业的稳定。长期以来，房地产中介行业及各内容发布平台因虚假房源、价格操纵、政策误读等问题饱受诟病，导致消费者缺乏信任感。这是当前整个行业亟须解决的问题。

从大处来讲，中性市场观强调的是客观、理性、透明。既不唱高调，也不泼冷水。这与国家对房地产市场发展的判断及实现加快构建房地产发展新模式目标十分契合。为助力国家整体政策目标顺利实现，企业是一个重要主体，都必须为此作出努力。

总之，从长期来看，房地产行业正在经历着深度调整，以诚信为基石、以专业为核心的服务体系，将成为市场稳定与消费者信心的关键支撑。这种理念会产生“化学效应”，从而为房地产市场总体稳定发展提供助力。贝壳找房无疑在其中扮演着重要的角色。

（作者系第一财经评论员）

AI解读：

核心内容总结

这篇新闻主要讲贝壳找房通过推出经纪人承诺书、实施“三必做六禁止”自律规则、处罚违规行为等方式，大力推行“中性市场观”——也就是要求员工和经纪人客观理性看待房地产市场，不制造焦虑、不发虚假信息、不操纵价格。文章结合当前房地产行业乱象（如中介制造恐慌、买卖双方双向吃亏）和国家稳市场的政策方向，说明贝壳这一行动不仅是规范自身，更是为行业做表率，助力市场稳定和消费者信心恢复，契合国家推动房地产高质量发展的目标。

一、贝壳的“自律组合拳”：不是喊口号，是来真的

贝壳这次的动作挺实在，不是光说不练：

- 签承诺书：已有8万多经纪人自愿签，核心是承诺回归专业诚信；
- 明确“三必做六禁止”：简单说就是“该做的必须做好，不该做的绝对不能碰”——比如必须保证房源真实、信息客观，不能乱唱衰市场、歪曲政策、强迫买卖双方调价；
- 处罚违规绝不手软：网传杭州贝壳用激励诱导房东压价，贝壳核实后立刻停了活动，还罚了城市负责人和运营负责人（留岗察看、一年不能升职、取消评优）；
- 早有铺垫：2025年底就发了社交媒体行为规范，禁止员工在网上恶意唱衰楼市、炒作虚假信息，违规就罚。

这些细节说明贝壳不是走形式，是真的想把内部规范起来。

二、为啥现在要强调“中性市场观”？行业乱象逼的

当前房地产中介行业有些问题特别让人头疼，贝壳的行动就是冲着这些乱象来的：

- 中介爱“制造焦虑”：为了快速成交，有的中介故意说“房价要崩了赶紧卖”或者“马上就要涨疯了赶紧买”，用极端言论忽悠人；
- 虚假信息满天飞：假房源、假价格、歪曲国家政策（比如把“稳市场”说成“救房企”），让买卖双方摸不着头脑；
- 买卖双方“双向吃亏”：卖家被忽悠低价卖房，买家被忽悠高价买房，最后都后悔；
- 市场“体感温度”比实际冷：其实国家在支持房地产（比如给房企融资、拓宽公积金使用），但网上全是唱衰的声音，导致大家觉得市场特别差，不敢买卖。

这些乱象本质是中介的“短期套利”——只想着快速赚钱，不管长远，结果害了所有人。贝壳的“中性市场观”就是要打破这种恶性循环。

三、和国家政策对着干？贝壳的做法正好“踩在点上”

国家最近对房地产的态度很明确：要稳，要高质量发展。贝壳的行动完全符合这个方向：

- 国家政策要求：“十五五”规划说要推动房地产高质量发展，中央经济工作会议强调“稳市场”，住建部也在支持房企融资、激活10万亿公积金；
- 贝壳的“中性”契合国家目标：既不盲目吹楼市会暴涨，也不故意泼冷水说会崩，而是客观讲真实情况，帮用户理性决策——这和国家想市场平稳运行的想法一模一样；
- 唱衰市场是“逆势而为”：有些中介唱衰楼市，其实没看懂国家的大方向：房地产还是支柱产业，只是发展模式变了，国家在托底，所以没必要恐慌。

贝壳这么做，既是响应国家号召，也是给自己找长期饭吃——毕竟市场稳了，中介才能长久赚钱。

四、这个行动能带来啥改变？消费者和行业都受益

贝壳推行“中性市场观”，不是只对自己好，而是能让整个生态变健康：

- 对消费者：以后找中介更放心——房源是真的，价格是合理的，不会被忽悠着买卖；

对贝壳自己：规范内部管理，减少违规风险，赢得消费者信任，毕竟现在大家最怕被骗；

- 对行业：带头减少“内耗”——以前中介互相拆台、制造焦虑，现在如果都学贝壳理性做事，行业竞争会更规范；
- 对市场：稳定信心——当大家看到更多客观理性的信息，就敢放心买卖，市场慢慢就回暖了，形成良性循环。

五、贝壳的“带头作用”：平台企业该有的样子

作为房地产中介的头部平台，贝壳这次的行动是在扮演“稳定器”：

- 小稳定：先把自己的员工和经纪人管好了，企业才能活下去，不被行业乱象拖垮；
- 大稳定：帮公众恢复对房地产市场的信心——当大家看到有平台在说真话、做实事，就不会那么恐慌了；
- 行业表率：以前中介行业名声不好，贝壳这么做能带动其他平台也跟着规范，让整个行业慢慢变好。

总的来说，贝壳的这个行动，既是为自己，也是为行业，更是为了让房地产市场能平稳过渡到高质量发展的新阶段。这可能是未来中介行业的一个新方向——靠专业和诚信吃饭，而不是靠忽悠。

结语

房地产行业正在经历大调整，以前那种靠制造焦虑赚钱的日子要过去了。贝壳推行“中性市场观”，是在适应新变化，也给其他企业打了个样：只有规范自己、服务好用户、跟着国家政策走，才能在这个行业里长期生存下去。对消费者来说，这也是个好消息——以后买房卖房，终于能少踩点坑了。

地方卖地收入四年少了约4.6万亿，今年多省预计增长

来源：<https://www.yicai.com/news/103033893.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:47

原文内容：

房地产市场持续低迷之下，地方政府卖地收入（即土地出让收入）四连降。

近日，财政部公开数据显示，2025年地方政府性基金预算本级收入中的国有土地使用权出让收入（下称土地出让收入）41518亿元，比上年下降14.7%。这是自2022年以来连续第四年这一收入出现两位数降幅。与2021年地方土地出让收入峰值（8.7万亿元）相比，2025年地方土地出让收入减少了约4.6万亿元，降幅达到52.3%。

粤开证券首席经济学家罗志恒告诉第一财经，房地产市场深度调整直接导致地方土地出让收入持续下滑，这减少地方可用财力，加大地方偿债压力。预计2026年土地出让收入延续下滑态势，但降幅有望收窄。

土地财政难以为继

罗志恒告诉第一财经，土地出让收入持续下行，源于房地产市场深度调整，根本上由于高质量发展要求下经济发展模式变迁。

“房地产供求形势变化导致市场低迷和房企经营困难，是‘土地财政’持续下行的直接原因。城镇住房发展形势已从总量短缺转为结构性供给过剩和高质量产品供给不足并存，房地产销售低迷导致房企经营困难，房企拿地投资更加谨慎。”罗志恒说。

国家统计局数据显示，2025年，全国房地产开发投资约8.3万亿元，比上年下降17.2%。2025年新建商品房销售额约8.4万亿元，下降12.6%。

从具体省份来看，2025年地方土地出让收入状况有着明显差异化特征。比如根据各地官方数据，北京去年以卖地收入为主的政府性基金预算收入实现小幅（4.7%）增长；广东去年土地出让收入同比下降11%；河南土地出让收入同比下降27.7%。

罗志恒认为，宏观经济结构调整、高质量发展要求中国从房地产繁荣走向科技和制造强国。当前我国资本与劳动力要素稀缺性逆转，土地、劳动力和资本等传统生产要素边际效益递减，“土地财政”发展模式难以为继，需要加快培育新质生产力，寻找新的经济增长点。

地方土地出让收入连续四年下滑，一些地方财政人士对第一财经坦言，这加剧了地方财政收支矛盾。

罗志恒分析，土地出让收入持续下行对地方政府产生三大影响：一是地方可用财力减少。土地出让收入是地方政府性基金预算的主要来源，其下滑直接导致可用财力收缩，加剧财政紧平衡态势。二是地方政府债务偿还压力加剧。许多地方政府债务依赖土地收入作为债务还款来源，收入下降可能影响地方政府还本付息。三是地方基础设施投资受限，土地收入萎缩引起相应的支出减少，基建项目的资金来源不足，可能影响地方经济增长。

比如，去年10月安徽省财政厅课题组公开发表的《财政收入支撑高质量发展匹配关系研究》一文称，安徽土地出让收入规模显著下滑，对财政收入贡献度急剧降低，形成难以填补的缺口。从全省来看，土地出让收入占财政两本预算（一般公共预算和政府性基金预算）收入的40%以上，但2024年该项收入较峰值年份（2021年）下降近50%，形成较大收入缺口。

安徽省财政厅上述文章称，地方财力因土地出让收入减少而下降，拉低新增债务限额分配额度（剔除增加债务限额支持化债部分）。债务结构上，一般债占比持续走低，2024年较2019年减少4个百分点，公益性项目融资困境加深。而土地资源价值持续缩水，以土地为核心的政府投融资链条运转受阻。城投平台资产质量下降影响偿债能力，抵押品价值衰减制约金融机构信贷投放，政府综合可用财力进一步削弱。

当然，由于土地出让收入中相当一部分用于支付拆迁等成本，有研究称，土地净收入约占土地出让收入的四分之一，因此土地收入下滑同时，相应支出也会减少，影响并没有外界想象那么大。此前财政部也公开表示，由于国有土地出让收入支出联动，因此收入下降影响并没有那么大。比如2022年土地出让收入减少2万亿元，这影响地方一般公共预算财力约3000亿元。

受地方土地出让收入减少影响，土地出让相关支出也出现明显下滑。财政部数据显示，2025年地方土地出让收入相关支出约4.7万亿元，比上年下降7.6%。这较2021年这一支出同比下降约39%。

今年稳楼市是关键

那么，今年的地方政府土地出让收入形势如何？

从目前一些省份披露了2026年以卖地收入为主的政府性基金收入预期来看，多数预计2026年这一收入能实现增长。

根据各地财政部门披露的当地预算报告，广东预计2026年当地土地出让收入为2536.6亿元，增长5%。河南预计2026年当地政府性基金预算收入为2484.6亿元，增长57%。河北预计2026年当地政府性基金预算收入为2249.7亿元，增长约22%。2026年江西政府性基金预算收入预计为1624.5亿元，增长2%。

当然也有一些省份预计这一收入出现下滑。比如浙江省预算报告显示，2026年全省政府性基金预算收入预期为4918.42亿元，下降16.2%。

上图来自民生银行研究院研报

罗志恒认为，在多轮房地产政策持续托底之下，我国房地产市场正逐步走出“硬着陆”风险，进入一个周期更长、过程更为温和但持续调整的阶段。

他认为，2026年土地市场面临两个有利因素：其一，2026年地方政府专项债收储密集实施，改善土地市场的供需结构，促进库存消化，同时地方政府推出优质地块，有助于稳住土地市场成交价格。其二，房企存量债务风险化解加快，推动行业融资环境改善，拿地投资信心有望修复。预计2026年土地市场有望边际好转，土地出让收入降幅较2025年有所收窄，但难改负增长趋势。

从过往历史数据来看，地方政府对土地出让收入预期跟最终实际收入执行情况有较大差异，而这主要受当年实际楼市变化影响。去年底中央经济工作会议要求，今年着力稳定房地产市场。

罗志恒认为，要想稳住土地出让收入，必须推动房地产市场尽快实现“止跌回稳”，采取超常规、系统性的政策组合拳，以坚定的决心和强烈的信号重塑市场信心。

他建议通过增发国债等方式，在中央层面成立“房地产稳定基金”，该基金专项用于两个核心领域：一是为陷入困境但有市场价值的项目提供“保交楼”支持，切实维护购房者合法权益；二是收购部分房企持有的存量闲置土地，为房企注入关键的流动性。

地方政府依然是稳楼市的关键。去年底全国住房城乡建设工作会议在部署今年着力稳定房地产市场时要求，城市政府要用足用好房地产调控自主权，适时调整优化房地产政策，支持居民刚性和改善性住房需求，推动房地产市场平稳运行。

罗志恒建议，今年加大对地方政府的财政支持力度，从根源上调控土地供给。针对地方政府因房地产形势下行而急剧减少的土地出让收入，建议中央财政通过增加转移支付或进一步提高地方政府债务额度的方式予以弥补。这将赋予地方政府更大的财政空间，从根本上控制和减少非必要的土地供给，并有力推进对存量闲置土地的回购工作，从而扭转市场供需失衡的局面。

“今年可考虑进一步实质性放宽北京、上海、深圳等一线城市的住房限购等限制性举措，以释放被压抑的真实需求，发挥其市场风向标作用，提振全国市场信心。”罗志恒说。

在房地产供需两端，罗志恒建议应高度重视并有效化解房地产企业的流动性风险，积极鼓励和支持行业内的优质龙头房企，通过并购重组等方式，整合已出现流动性困难或陷入经营困境的房企项目与资产。另外，继续引导5年期以上LPR下行，进一步降低居民房贷利率，并降低购房交易环节的各项税费成本，切实减轻购房者负担。

AI解读：

核心内容总结

2025年地方政府卖地收入（土地出让收入）延续下滑趋势，这是2022年以来连续第四年两位数下降，较2021年峰值（8.7万亿元）减少近一半（4.6万亿元）。直接原因是房地产市场低迷（房企不敢拿地、销售下滑），根本原因是“土地财政”模式难以为继——国家正从依赖房地产转向科技制造强国。这导致地方财力收缩、债务压力加剧、基建投资受限。专家预计2026年卖地收入降幅会收窄但仍为负增长，建议通过中央设稳定基金、地方放宽限购、降房贷等“组合拳”稳楼市。

详细拆解解读

1. 卖地收入降得有多惨？——四连降砍半，省份分化明显

2025年地方卖地收入仅4.15万亿元，同比降14.7%。从峰值看，2021年卖地收入曾达8.7万亿元，现在直接少了4.6万亿元（相当于砍掉一半多）。省份之间差异很大：北京反而涨了4.7%（可能优质地块多），广东降11%，河南却降了27.7%（房地产市场压力更大）。这说明经济强省或核心城市的土地仍有需求，而部分省份已扛不住。

2. 为啥卖不动地了？——房地产冷了，老模式到头了

直接原因：房地产市场“躺平” 房子不好卖（2025年新房销售额降12.6%），房企没钱也不敢拿地（开发投资降17.2%）。现在城镇住房从“不够住”变成“有的地方太多、好房子太少”，房企拿地更谨慎。根本原因：土地财政模式走不通了 以前靠卖地赚钱的模式，现在边际效益越来越低（比如土地、劳动力这些老要素带来的增长越来越少）。国家要转向科技和制造强国，“土地财政”必须让位于新质生产力。

3. 地方政府日子有多难？——没钱花、还债愁、基建停摆

卖地收入是地方政府“另一本钱包”（政府性基金预算）的主要来源，下滑直接冲击地方财政：

- 财力缩水：可用的钱少了，财政更紧张（比如安徽卖地收入较峰值降近50%，形成大缺口）；
- 还债压力大：很多地方债务靠卖地还钱，收入降了可能还不上；
- 基建搞不动：卖地钱少了，基建项目没钱投，影响经济增长。

不过也有缓冲：卖地收入里约四分之一是净收入（剩下要付拆迁等成本），所以收入降的同时支出也会减少，影响没外界想的那么夸张，但整体压力仍不小。

4. 2026年卖地收入会好吗？——降幅收窄，但还是负增长

专家预计2026年卖地收入仍会降，但降得慢一点：

- 有利因素：地方专项债会密集收储土地（改善供需）、房企债务化解加快（拿地信心修复）；
- 仍有压力：房地产市场调整还在持续，整体趋势难逆转。

另外，地方对卖地收入的预期常和实际差很大，关键看今年楼市能不能稳住。

5. 怎么才能稳住？——中央地方一起出“组合拳”

要让卖地收入止跌，核心是先稳楼市，专家建议：

- 中央层面：设“房地产稳定基金”（保交楼、买房企闲置地给其回血）；给地方更多钱（转移支付或加债务额度），让地方少供地、回购闲置地；
- 地方层面：一线城市（北上深）放宽限购（释放需求、提振信心）；用足调控自主权，支持刚需和改善型购房；
- 供需两端：鼓励龙头房企并购困难房企项目（化解风险）；降房贷利率和交易税费（减轻购房者负担）。

这些措施的核心是重塑市场信心——只有购房者敢买房、房企敢拿地，卖地收入才可能慢慢稳住。而这背后，也是中国经济从“土地依赖”转向高质量发展的必经之路。

1月新势力销冠之争：问界千辆优势险胜小米

来源：<https://www.yicai.com/news/103033817.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:48

原文内容：

2月1日，多家新能源车企公布2026年首月销量数据，仅问界、小米和零跑三个品牌销量迈过3万大关。

其中，问界以40016辆的交付量暂居榜首，这也是唯一月销量超过了4万的车企。小米汽车紧随其后，交付量超过39000辆，超过零跑位列新势力第二。零跑汽车则以32059辆的交付量位居第三。

一月份车市环比数据普遍大幅下滑，多家车企实现了同比负增长，市场整体表现偏弱。

由于2025年1月有春节因素在，因此2026年的1月份车市同比增幅成为重要的观察角度。

鸿蒙智行称，1月交付57915辆，同比增长65.6%。问界品牌月销40016辆，意味着智界、尊界、享界和尚界四家总销量17899辆，平均每“界”不到4500辆。

小米汽车宣布1月交付超过39000辆，在去年12月交付超过5万辆的基础上，环比下滑但仍超越零跑，位居新势力第二。

零跑汽车在1月交付了32059辆，同比增长27%，对比100万的年度销量目标仍然需要付出不少的努力。

新势力车企销量出现明显分化，“蔚小理”三家中，小鹏仅交付了20011辆，深度下滑34.07%；理想交付27668辆，同比下滑7.55%。伴随着多月的同比下跌，市场普遍认为理想汽车陷入了前所未有的压力。

仅蔚来公司出现同比上涨，这大概率得益于新款ES8的销量支撑。蔚来于本月交付了27182辆，同比增96.1%。蔚来联合创始人、总裁秦力洪称，全新ES8交付了近18000辆。

传统车企的新能源板块中，极氪品牌1月销量23652辆，同比增长99.7%；广汽埃安昊铂BU1月销量23591辆，同比增长63.9%；东风奕派科技1月销量21269辆，同比增长145%。

截至发稿，长安汽车旗下的深蓝汽车和阿维塔均未公布销量。

今年1月，在第一财经记者统计的23家主要上市乘用车企中，超七成公司股价录得下跌，呈现“开门黑”态势，反映出当前汽车行业竞争加剧与市场情绪的变化。

面对市场调整，车企竞争策略正在发生转变。价格竞争在2026年初越发激烈，但形式变得更加隐蔽，一口价、7年低息金融方案成为新的竞争焦点。特斯拉早些时候率先推出7年超低息方案，年化利率低至0.98%，随后小米、理想、蔚来等8个品牌先后跟进。

随着1月份的结束，中国将迎来传统的春节。春节后的车市表现，将成为观察2026年汽车行业走向的重要窗口。

AI解读：

核心内容总结

2026年1月新能源车企销量分化明显：问界、小米、零跑领跑新势力（均超3万辆），鸿蒙智行整体增长但除问界外其他子品牌表现平平；传统车企新能源子品牌（极氪、广汽昊铂、东风奕派）同比大涨；“蔚小理”中仅蔚来增长，理想、小鹏下滑；行业竞争加剧，价格战从直接降价转向隐蔽的低息金融方案；超七成车企股价开年下跌，市场情绪低迷，春

节后走势成关键观察点。

一、新势力销量“冰火两重天”：问界小米领跑，蔚小理分化严重

1月新势力里，问界以4.0016万辆拿第一，小米3.9万辆紧随其后（虽比去年12月的5万辆降了，但仍超零跑），零跑3.2万辆排第三。但“蔚小理”三家情况差很多：

- 小鹏只卖了2.0011万辆，同比跌34%；理想2.76万辆，同比跌7.55%，连续多月下滑，市场觉得它压力很大；
- 只有蔚来涨了，卖2.718万辆，同比翻了近一倍（96.1%），主要靠新款ES8撑着（单这款就卖了近1.8万辆）。

简单说，有的新势力越卖越好，有的却在走下坡路，分化特别明显。

二、鸿蒙智行“一家独大”：问界撑场面，其他“界”品牌拖后腿

鸿蒙智行1月总销量5.79万辆，同比涨65.6%，但这里面问界占了4.0016万辆，剩下的智界、尊界、享界、尚界四个品牌加起来才1.7899万辆，平均每个品牌不到4500辆。相当于鸿蒙智行的增长全靠问界在扛，其他几个“界”还没起来，得再努努力。

三、传统车企新能源子品牌“逆袭”：老牌子的新能源业务涨得快

传统车企的新能源板块1月表现亮眼：

- 极氪卖2.3652万辆，同比涨99.7%（几乎翻倍）；
- 广汽埃安的昊铂卖2.3591万辆，涨63.9%；
- 东风奕派卖2.1269万辆，直接涨了145%（翻了一倍多）。

这些老车企的新能源子品牌，靠着成熟的供应链和品牌基础，正在快速抢占市场，给新势力带来不少压力。

四、价格战变“隐蔽”：不直接降价，改玩低息贷款

今年1月车企竞争更激烈，但不再像以前那样直接喊降价，而是用更隐蔽的方式：比如特斯拉先推出7年超低息贷款，年利率低到0.98%（几乎等于白借钱），之后小米、理想、蔚来等8个品牌都跟着学。这种方式既能吸引消费者（买车贷款利息少），又不会像直接降价那样拉低品牌形象，还能避免行业内的恶性价格战，算是现在的“新玩法”。

五、行业情绪低迷：超七成车企股价“开门黑”，春节后看走势

1月统计的23家主要上市车企里，超过七成股价下跌，开年就遇冷。这反映出市场对汽车行业竞争加剧的担心——销量分化、价格战升级，大家觉得车企赚钱越来越难。接下来春节后车市的表现，会成为判断2026年整个行业走向的关键窗口。

总之，2026年开年新能源汽车市场“有人欢喜有人忧”：头部新势力和传统车企新能源子品牌在增长，部分老新势力陷入下滑；竞争方式在变，市场情绪也比较谨慎，后续走势还得看春节后的变化。



“变革派”沃什登场，引发对美联储角色全面重估

来源：<https://www.yicai.com/news/103033752.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:49

原文内容：

举足轻重的美联储迎来变革派。美国总统特朗普宣布提名凯文·沃什担任美联储主席当天（1月30日），美股指集体下挫，贵金属价格暴跌，美元和美债利率反弹。

沃什的登场，引发全球投资者对美联储政策预期的急剧转变，多名知名经济学家表示，其提名也在引发各界对美联储在美国这一全球最大经济体中扮演角色的全面重新评估。

沃什曾任美联储理事，多年来一直批评美联储职能不断扩张，他认为这是政策制定者为了应对2008年金融危机和疫情带来的冲击而扩大政策工具箱的结果。

也正是这些呼吁美联储变革的呼声，促使美国财政部长贝森特支持沃什的任命。贝森特近年来也同样谴责美联储“职能扩张”。

如今，获得提名的沃什有望执掌美联储，领导其改革，不过前提是参议院批准其任命。

彭博经济研究美国经济研究主任威尔克斯（David Wilcox）对第一财经表示，不管最后是谁获得提名，上任时都会面临外界的质疑，人们会认为他一定是承诺了会在美联储执行美国总统的指令，第一个也是最重要的一个（承诺）就是不顾通胀后果极力推动大幅下调联邦基金利率。“新主席上任之初会面临一个艰难的抉择：是否该努力重振市场信心，让市场相信他会遵循传统独立的政策决策路径？如果是的话，又该如何做到这一点？”

改革美联储？

近年来沃什作为美联储政策的激烈批评者，曾主张美联储需要“改朝换代”，并称这将“打爆几个榆木脑袋”。

彭博经济研究美国首席经济学家Anna Wong认为，这显然不利于他与现任联邦公开市场委员会（FOMC）成员及美联储工作人员建立信任或融洽的关系。

她称：“我们认为，沃什领导的美联储将减少FOMC官员的公开评论，降低对数据的依赖性，并减少参与同利率政策无关的事务。”

据报道，美联储普通员工担心，沃什与大幅削减联邦雇员的特朗普政府关系密切，这意味着他会在改革过程中试图精减美联储的规模。

鲍曼（Michelle Bowman）是特朗普任命的另一位美联储官员，她去年成为负责金融监管的副主席。她公布了一项计划，拟将位于华盛顿的美联储理事会的监管人员削减30%。

“关于他将采取何种人员配置策略以及他将如何利用美联储的员工，确实存在一些疑问，”纽约联储前经济学家、现任保守派智库美国企业研究所研究员斯特兰（Michael Strain）表示。

一些人认为，沃什发起的改革符合美联储的利益，有可能平息美联储与白宫之间公开的争执。白宫曾严厉批评美联储没有大幅降息。

不过，许多经济学家认为，沃什言辞犀利，以及美联储内部对美联储主席鲍威尔被迫接受刑事调查的反感情绪，将使他难以像他和贝森特所希望的那样迅速地对美联储进行改革。

“沃什的目的是重组美联储，并彻底改变其对经济的思考方式、模型以及实际运作框架，”纽约联储前官员、投行咨询公司Evercore ISI副主席古哈（Krishna Guha）表示，“这很难迅速推进。”

“如果他以‘让美国再次伟大’（MAGA）式的政权更迭精神来推进改革，将会遭到体系内绝大多数人的强烈抵制和反对，”他补充道，“但如果他以真诚的态度，将其视为改变和改进美联储运作方式的尝试，则可能会获得广泛的支持。”

2025年，沃什曾批评美联储目前的预测方法“频繁改变美联储的指标——包括首选通胀指标，有损央行的崇高地位”。他还认为美联储的数据依赖“并没有多大实际价值”。“我们不该太在意政府最新公布的数据中小数点后两位的数字。”他说。

他还认为短期预测是“美联储分散注意力的又一个执念。经济学家同样难逃人性的弱点。一旦政策制定者公布了他们的经济预测，他们就可能因为自己的言论而作茧自缚。美联储

领导人最好不要轻易分享他们的想法”。

此外，他还称前瞻性指引在正常时期发挥的作用应该很小。

AnnaWong认为，这些说法显示沃什对经济模型的质疑，进而延伸至对美联储工作人员专业能力的质疑，“我们认为这种不信任将限制他影响FOMC成员或美联储工作人员接受其观点”。

此外，沃什还认为，美联储应该更多地依赖“实时信息”，减少对滞后较长的官方政府数据的依赖。

他还可能派遣经济学家来验证他的观点是否正确，即人工智能驱动的生产力繁荣能否在不加剧通胀的情况下提高美国工人的工资——此举可能为进一步降息铺平道路。

“人工智能、机器人和生命科学领域正在发生革命性的变化，”沃顿商学院教授穆罕默德·埃尔-埃里安（MohamedEl-Erian）表示，“他将拥有一支顶尖的经济团队，而且他告诉我们，他希望将央行的许多工作重心转移到这些领域。”

美联储将缩表？

“本届政府，尤其是贝森特，对美联储的改革前景持非常宽泛的看法，”LHMeyer研究机构研究员德里克·唐（DerekTang）表示，“更换主席只是这一系列改革的第一步。”

沃什在金融危机期间担任美联储理事时曾支持美联储庞大的债券购买计划，但这是特朗普政府指责美联储行为远远超出其控制物价和促进就业的职权范围的核心所在。

这些被称为量化宽松（QE）的举措，使美联储的资产负债表规模从2008年的不足9000亿美元飙升至近9万亿美元的峰值。在经历了为期三年的QE逆转（被称为“量化紧缩”）之后，美联储的资产负债表目前为6.6万亿美元。

由于有迹象表明银行准备金不足，FOMC最近暂停了量化紧缩。

沃什曾表示，他希望进一步缩减政府债券持有规模。他在去年4月表示，连续的QE政策意味着政客们发现“更容易拨款，因为他们知道政府的融资成本将由央行补贴”。

一些知名的央行前官员——例如芝加哥大学教授、印度储备银行前行长拉詹（Raghu Rajan）也认为，美联储可能已经越界进入了财政部和国会的职权范围。

“当政府需要大量融资，而你却大量购买国债时，你还能维持多久‘这是货币政策，而不是财政融资’这种说法？”拉詹表示。他和沃什一样，都是由现任和前任顶级金融家组成

的“三十人集团（Group of Thirty）”智库的成员。

但曾在奥巴马政府任职的哈佛大学经济学家杰森·弗曼（Jason Furman）警告说，“市场会告诉你哪些事能做，哪些事不能做”。投资者表示，任何大幅削减美联储国债持有量的举措都可能增加长期借贷成本。

“沃什根深蒂固地相信应该缩减资产负债表，但我并不确定这是否会奏效。”弗曼说道。

在近期的一次研讨会上，弗曼对第一财经记者表示，当前美国宏观经济形势和前景在2026年初异常不确定。这在某种程度上可能反映了经济的基本面，但也反映了衡量经济时通常存在的不确定性。政府停摆使数据收集受到干扰和扭曲，加剧了这种不确定性。

目前，沃什对量化宽松政策的警告激怒了现任和前任美联储官员，他们仍然认为资产购买是维持通胀率接近2%目标的标准工具之一。

沃什还称美联储应对疫情的措施是“45年来最大的货币政策失误”，试图将美联储的数据收集方法描绘成过于回顾过去，这也激怒了美联储官员。

除了缩减资产负债表，沃什还希望修改1951年签署的《财政部-美联储协议》。该协议被视为美国央行不受政治压力影响、自主设定利率的基石。

沃什表示，他希望“重新承诺”履行该协议，这意味着美联储的规模将缩小，权力也将减弱，部分资产负债表的控制权将移交给财政部。

不过，美联储主席并不能独自决定美联储的未来。

威尔克斯认为，在美联储内部，新任主席同样将面临挑战。美联储并非专制机构。联邦基金利率由12人组成的FOMC多数票决定，监管政策则由7人组成的理事会多数票制定。

“主席的影响力在很大程度上取决于他能否说服其他人接受自己的观点。主席拥有的一项独特权力是担任美联储的首席发言人。最受关注的场合就是FOMC决议公布后30分钟的新闻发布会。”他解释道，“候选人能否胜任主席职务在很大程度上取决于他能否展现出对美联储各项业务的全面掌握，是否能解释清FOMC的政策决定如何与美联储寻求的充分就业和价格稳定目标相契合。”

美联储前高级经济学家、上海交通大学上海高级金融学院教授胡捷此前接受第一财经记者采访时也表示，从工作规则来说，FOMC共有12位拥有投票权的成员，主席仅有1票。“从制度上看，美联储主席的个人影响力有限。”

威尔克斯补充道：“特朗普对鲍威尔继任者的选择，影响会持续至其总统任期结束后。如果新任主席被视为做得很成功，那就有可能获得下一任总统的连任提名，如果被认为做得很失败，那就有可能导致资产价格下跌、风险溢价上升，美联储威望会受损，而这种损害可能需要很多年才能修复。”

AI解读：

核心内容总结

特朗普提名变革派凯文·沃什担任美联储主席，引发全球市场剧烈波动（美股跌、贵金属跌、美元和美债利率反弹）。沃什主张对美联储进行激进改革：缩减人员规模、改变政策制定方式（减少数据依赖、少预测）、缩减资产负债表（卖国债），甚至削弱美联储权力。但他的改革面临内部阻力（员工怕裁员、官员不信任）、独立性争议（是否听特朗普指令降息），以及FOMC投票机制的限制，未来能否成功充满不确定性。

一、沃什是谁？他想对美联储动哪些大手术？

沃什不是“温和派”，而是美联储的“激烈批评者”。他之前就说美联储管得太宽、规模太大，想做这几件事：

1. 裁员缩编：他和特朗普政府关系近（特朗普爱砍联邦雇员），员工怕他像另一位特朗普任命的官员鲍曼那样，把华盛顿总部监管人员砍30%； 2. 改政策制定方式：他觉得美联储太纠结数据小数点后两位（比如通胀率精确到0.01%），没用；还讨厌“提前说未来利率怎么走”（叫前瞻性指引），说这会让政策制定者“被自己的话绑住”；主张少看滞后的官方数据，多用实时信息（比如企业开工率、消费数据）； 3. 缩表：美联储之前为救经济买了很多国债（家底从9000亿涨到9万亿），现在还剩6.6万亿。沃什想卖掉更多国债，说这能避免政府“依赖央行借钱”； 4. 削弱权力：想修改1951年的《财政部-美联储协议》（这是美联储独立制定利率的“护身符”），让美联储权力变小，部分职能交给财政部。

二、为什么提名沃什当天市场就“慌了”？

市场波动的核心是“不确定性”：

- 怕他听特朗普的话乱降息：特朗普一直骂美联储不降息，投资者担心沃什上任后会不顾通胀（比如之前通胀高时降息会让物价更飞），强行降息；
- 怕改革打乱现有政策：美联储现在的政策是“看数据说话”，沃什要改规则，市场不知道未来利率怎么走、钱会不会变紧，所以赶紧卖股票（美股跌）、卖贵金属（美元涨了，贵金属和美元反向）；
- 怕缩表推高借贷成本：如果美联储卖国债，国债价格会跌，利率会涨——企业借钱扩大生产、老百姓买房买车的成本都会上升，经济可能受影响；

- 怕内部混乱：员工担心裁员，官员不信任他，可能导致美联储决策效率变低，政策出问题。

三、美联储内部人怎么看沃什？阻力不小！

沃什想改革，但美联储内部“不买账”：

1. 员工怕丢工作：普通员工知道他和特朗普政府关系近，特朗普喜欢砍联邦岗位，所以担心自己被裁； 2. 现任官员不信任：比如彭博经济学家Anna Wong说，沃什质疑美联储的经济模型和员工能力，很难和现有团队搞好关系； 3. FOMC机制限制他：美联储利率决策由12人组成的FOMC投票决定，主席只有1票。就算沃什想降息或缩表，得说服至少6个人同意才行，不是他一个人说了算； 4. 对“政治干预”的反感：之前特朗普逼鲍威尔接受刑事调查，美联储内部本来就讨厌政治插手，沃什作为特朗普提名的人，自然被怀疑“不是自己人”。

四、沃什改革可能带来的“双刃剑”影响

改革成功或失败，后果差别很大：

- 好的一面：如果改革温和推进，可能平息白宫和美联储的争吵（白宫想降息，沃什可能妥协）；缩表能让政府少依赖央行借钱，避免长期通胀；
- 坏的一面：如果太激进（比如强行裁员、乱降息），会导致：
 - 经济不稳定：降息太多会让通胀反弹，缩表太快让企业借钱难，经济可能减速；
 - 市场崩盘：投资者失去信心，股票、债券价格大跌；
 - 美联储威望受损：如果沃什被视为“政治傀儡”，全球对美元的信心会下降，影响全球金融稳定（毕竟美元是世界货币）。

五、沃什的改革能成吗？这些坎他绕不过去

想成功改革，沃什得解决三个核心问题：

1. 内部团结：他得放下犀利言辞，和现有团队建立信任，不然没人支持他的提案； 2. 平衡政治和独立：如果他完全听特朗普的话降息，会失去市场信任；如果不听，特朗普可能找他麻烦，改革难推进； 3. 应对市场压力：如果改革导致市场大跌，他可能不得不暂停改革，不然会被骂“搞垮经济”。

纽约联储前官员古哈说：“如果他像特朗普那样‘强硬夺权’，会被所有人反对；如果真心想改进美联储，可能还有机会。”但不管怎样，他的改革都不会太快——美联储内部的惯性太大了。

最后一句话总结

沃什的提名像一颗“定时炸弹”：如果他能温和改革，美联储可能更高效；如果他搞砸了，不仅美国经济受影响，全球市场都会跟着“遭殃”。现在就看参议院会不会批准他上任，以及他上任后能不能“收敛锋芒”了。

一财社论：直播电商常态化监管需紧抓重点

来源：<https://www.yicai.com/news/103033740.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:50

原文内容：

日前，市场监管总局召开直播电商监管专题新闻发布会，发布了第五批直播电商领域典型案例，释放出以常态化监管促行业发展的明确信号。

直播电商行业快速发展，但也暴露出许多问题。2024年，全国市场监管部门受理的消费者投诉中，直播带货投诉举报达40.2万件，同比增长19.3%。虚假宣传、质量缺陷、退换货困难等问题成为投诉热点。2025年这方面还没有一个正式数据，但预计总量和增速仍不可小觑。

既有问题还在解决中，新问题又已经冒出来。比如，生成式人工智能的快速发展正在重塑网络视听内容生产方式并延伸到直播电商领域。很多利用AI产生的电商直播推送目标更精准，甚至到了你“想什么”就有什么的程度，其中鱼龙混杂、虚假欺骗性内容很多，让人防不胜防。

在前述市场监管总局的专题新闻发布会上，相关负责人表示，在过去一年的直播电商专项治理行动中，市场监管部门持续加大执法力度，综合运用提级管辖、指定管辖、跨区域指挥调度等手段，组织查办了一批重大典型案件，形成有力震慑。下一步，要加强制度建设，筑牢长效监管根基，积极推进对直播电商领域的常态化监管。

2月1日，《直播电商监督管理办法》（下称《管理办法》）正式实施，这是直播电商领域的一个重要规范性文件。《管理办法》着力落实直播电商平台经营者的主体责任，加强平台经营者的合规管理，向其他主体层层传导监管压力；进一步明确直播间运营者、直播营销人员及其服务机构的法律责任，推动协同治理、系统治理。

直播电商平台经营者、直播间运营者、直播营销人员及其服务机构，正是加强电商直播常态化监管中的四个重点。

直播电商平台经营者和直播间运营者责任要首要的。因为平台经营者在直播电商活动中提供网络经营场所、撮合交易、信息发布等服务；直播间运营者指在直播电商平台上注册账号或者通过自建网站提供网络服务的机构和个人。两者都属于“搭台者”，出现了问题首先要惩戒“搭台者”。

在直播营销人员及其服务机构的关系中，直播营销人员往往利用自身在网络上的影响力冲在前面、面对公众，直播营销人员服务机构则在背后起到“智囊团”作用。很多时候，“智囊团”的作用是积极的，但也有很多时候，虚假宣传等电商直播存在的问题也缘于此。

为此，理清直播营销人员与直播营销人员服务机构的利益关系，应该成为今后电商直播领域常态化监管的重点。

在加强前述传统领域四个监管重点的同时，也要加大新型监管的力度，包括流量监管和人工智能领域监管。

《管理办法》明确，要对关注用户多、交易规模大、直播营销人员影响力强、多次出现违法行为或者从事关系消费者生命健康的商品或者服务的直播电商活动的直播间运营者，应当采取技术监测、实时巡查等管理措施。

其中一个很重要的方面是对不正常流量的监控，这为依法开展全链条监管、促进行业规范健康发展提供有力的法治保障。

上述市场监管总局相关负责人表示，今后要及时采取限制流量、暂停直播、限期停播等处置措施，防止其通过违法行为获利，从源头上提高违法成本，对违法主体形成有力震慑。

另外，今后，直播间运营者、直播营销人员及营销人员服务机构利用AI等技术手段进行的各类欺骗、误导消费者和损害其他利益主体的行为都将被严厉制止，有此行为者会承担相应的民事、行政和刑事责任。

总之，直播电商行业迅猛发展，这是促消费的一个重要途径，但面对诸多问题的日益显现，加强常态化监管是重要途径。《管理办法》的重要指向是责任到“人”，这也就需要针对重点，采取更加有效的监管措施。

AI解读：

核心内容总结

直播电商行业快速发展，但问题不断：传统投诉量增长（2024年投诉40.2万件，同比涨19.3%），虚假宣传、质量差、退货难等老问题未解决，又新增AI精准推送带来的虚假欺骗新问题。市场监管总局已开展专项治理（查办重大案件），并推进常态化监管；2月1日实施的《直播电商监督管理办法》明确了平台、直播间运营者、主播、服务机构四个主体责任，同时将流量异常和AI欺骗纳入新监管重点，旨在通过制度建设规范行业。

详细解读

1. 直播电商“毛病不少”：老问题没好，新麻烦又来

直播带货的投诉量一年比一年多——2024年全国消费者投诉举报达40.2万件，比2023年涨了近两成。大家投诉最多的还是那几样：主播吹得天花乱坠实际是假货（虚假宣传）、买的东西质量差（比如衣服一洗就破）、想退货却被商家踢皮球（退换货难）。更让人头疼的是新问题：AI技术用到直播里后，推送精准到“你刚想啥就给你推啥”，但里面鱼龙混杂——比如AI生成假的产品使用效果、假用户评价，甚至模仿明星主播卖假货，普通人根本分辨不出来。

2. 监管动真格：过去办大案，现在要“天天管”

过去一年，市场监管部门没少下功夫：用“提级管辖”（把小地方难办的案子交给省里管）、“跨区域调度”（比如北京的案子联合上海一起查）等手段，办了一批大案子，比如查处了几个全国性的虚假带货团伙，起到了震慑作用。但“一阵风”的治理不够，接下来要搞“常态化监管”——意思是每天都盯着，不是偶尔查一次。怎么实现？靠制度建设，比如出台《管理办法》，让监管有法可依。

3. 《管理办法》落地：四个角色要担责，平台和直播间先扛

2月1日开始实施的《直播电商监督管理办法》，是直播电商第一个专门的规范性文件，核心是“责任到人”，明确了四个要管的对象：

- 平台经营者：比如抖音直播、淘宝直播这类平台，要管好自己平台上的直播间，比如审核商品是否合规、处理消费者投诉。如果平台没管好，就要被罚；
- 直播间运营者：比如某个带货账号的主体（可能是公司或个人），要对直播间卖的东西负责，比如卖假货就找它；
- 直播营销人员：主播本人，不能虚假宣传；
- 服务机构：主播背后的公司（比如MCN机构），如果教主播骗消费者，也要担责。

其中，平台和直播间运营者责任最大——因为他们是“搭台子”的，台子上出问题，先找搭台的人。

4. 新监管重点：流量不能刷，AI不能骗，违法就罚你

除了管四个主体，监管还盯上了两个新方向：

- 流量监管：对粉丝多、销量大、主播影响力强的直播间，要实时监测有没有“刷流量”“买粉丝”等不正常行为。如果发现，就限制流量、暂停直播，让他们没法靠虚假流量赚钱；
- AI监管：用AI搞虚假宣传（比如AI生成假的产品效果视频、假用户好评），就要承担责任——轻则赔钱（民事责任）、罚款（行政责任），重则坐牢（刑事责任）。比如用AI合成假专家说“这款药能治癌”，骗消费者买，就要被抓。

5. 行业走向：监管不是“打压”，是让行业更健康

很多人担心监管严了会影响直播电商发展，但其实不然——常态化监管是为了“惩恶扬善”：让合规的商家、主播能更好地做生意，让骗消费者的人付出代价，最终让行业长期健康发展。毕竟，只有消费者敢买了，直播电商才能走得更远。

中国工业的2026：大省如何挑大梁

来源：<https://www.yicai.com/news/103033751.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:52

原文内容：

作为经济稳定运行的“压舱石”，中国工业如何在2026年实现中高速增长备受关注。

新年以来，各地的“两会”、工业和信息化工作会议密集对工业稳增长作出部署，明确2026年工业增速目标，并围绕加快传统产业升级、新兴产业壮大、未来产业成势等方面提出一系列新举措。此外，工信部还多次点名工业大省要“勇挑大梁”。

工信部将“全力巩固工业经济稳中向好态势”列为2026年首要任务，强调要着力稳增长、强创新、促融合、优治理、防风险，加快建设现代化产业体系，确保实现“十五五”良好开局。

财信金控首席经济学家伍超明告诉第一财经记者，2026年随着新质生产力稳步发展以及新型政策性金融工具、5000亿元地方政府债务结存限额等政策发力显效，有望继续对工业生产形成支撑。在出口维持增长、企业盈利改善和“十五五”开局之年产业项目的带动下，预计2026年全国规模以上工业增加值有望达到5%左右的中高速增长水平。

工业大省2026年挑大梁

2025年，工业生产呈现出增长较快、结构向优、动能向新的特点，为经济稳定运行发挥了重要的支撑作用。

数据显示，2025年，规模以上工业增加值同比增长5.9%，制造业增加值占GDP比重保持稳定，制造业规模有望连续16年保持全球第一。电信业务总量同比增长9.1%。工业和信息化领域对经济增长的贡献超四成，有效发挥“压舱石”作用。

赛迪研究院工业经济研究所所长关兵表示，2026年是“十五五”规划开局之年，重大工程项目陆续开工建设，扩大内需战略稳步推进，工业经济在提质增效、预期回稳、政策加持等多重发力下，仍有望实现稳步增长，起好步、开好局，继续发挥稳增长“压舱石”作用。

工信部多次点名工业大省要“勇挑大梁”。广东、江苏、山东、浙江、安徽、山东等前十省份，工业增加值合计占全国比重超过60%，对稳定工业经济大盘十分关键。

多地明确了2026年工业增速目标。2026年浙江省经信工作会议提出，2026年主要发展目标包括“规上工业增加值增长6%左右、数字经济核心产业增加值增长8%、制造业投资增长8%以上”等，并提出紧扣“挑大梁”，统筹监测协调、工贸联动、精准服务，深化减负降本等，实现工业经济稳进提效。

安徽省工信厅提出，2026年首要任务是全力巩固增强工业向好态势，深入实施助企解难、要素对接、政策落地、动能培育、提质增效等“五大行动”，分区域分行业培育新增长引擎，力争规上工业增加值增长6.5%左右。

为实现工业增长目标，各地积极谋划一大批重大项目。河北提出2026年实施工业领域“项目建设年”行动，重点抓竣工投产达效项目，同时推动新兴产业发展壮大，实施新一轮电子信息三年“倍增”计划，滚动实施百项亿元以上重点项目建设等。

山东将制定实施12个重点行业稳增长方案，深化大规模设备更新和高水平技术改造，项目化推进重点产业延链强链，争取今年实施投资2000万元以上技术改造项目3000个以上。

另据上海市经信委1月23日在媒体通气会上公布的消息，2026年上海将推动工业投资再上新台阶：全年计划开工项目133个，总投资1100亿元，其中10亿元以上项目33个；重点推动一批10亿元以上项目一季度开工，全力冲刺一季度“开门红”，为“十五五”开好局、起好步夯实基础。

国务院发展研究中心原副主任张军扩表示，“十五五”规划中的诸多重大项目，按照中央“早谋划早开工”的要求，会集中在今年开工，形成实物工作量，对投资回升发挥重要支撑作用。去年制造业投资增长0.6%，是多年来的低点。今年新技术新产业新动能的蓬勃发展，无疑有利于制造业投资的增长。综合政策支持力度、市场需求变化等各方面因素，市场机构普遍预测，今年制造业投资增速会比去年有所改善，达到3%~5%。

培育壮大新动能

“十五五”规划建议将“建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基”摆在战略任务的首位。

工信部副部长张云明日前在国新办新闻发布会上表示，面向“十五五”，在新兴产业方面，将深入实施发展壮大新兴产业打造新动能行动、制造业新技术新产品新场景大规模应用示范行动，创建国家新兴产业发展示范基地。在未来产业方面，将组织实施一批具有前瞻性、战略性的重大科技项目，支持地方因地制宜建设一批未来产业先导区，加大政府投资基金投资力度，在全国范围内形成未来产业竞相发展的良好局面。

中国电子信息产业发展研究院近日发布《2026年我国未来产业发展形势展望》，预计2026年我国未来产业发展将迎来重要转折点，多赛道有望实现从技术突破到产业化落地的关键跨越。

赛迪研究院未来产业研究中心副所长李艺铭表示，2026年，随着“十五五”规划开局，未来产业将加速构建投入与风险分担机制，多赛道步入产业化关键阶段，科技创新和产业创新深度融合，场景大规模开放应用有望加速打通技术到产业的路径。

各地因地制宜积极部署，明确重点产业方向。《上海市支持先进制造业转型升级三年行动方案（2026—2028年）》提到，积极引导企业投资布局低空经济、商业航天、具身智能、生物制造、智能终端等新兴领域，加速电动垂直起降飞行器（eVTOL）、商业火箭、人形机器人等创新产品突破产业规模化发展瓶颈。

浙江提出着力完善以先进制造业为骨干的现代化产业体系，包括优化提升传统产业、培育壮大新兴产业和未来产业。具体的增长目标也已定下——支持新材料、新能源、集成电路等新兴产业集群发展，战略性新兴产业增加值占规上工业比重达到35%左右；数字经济核心产业增加值增长7%。

福建明确，全省将实施数字化转型示范行动、新兴产业创新发展行动、未来产业培育发展行动、制造业重点产业强基提质行动、重点产业链“建圈强链”行动、龙头企业培优扶强行动等，推动新能源、新材料、高端装备、生物医药、低空经济等新兴产业发展提速、规模扩大、占比提升，大力发展新型电池、生物制造、绿色氢能、具身智能等未来产业，滚

动实施1500个以上省重点技改项目。

北京提出，2026年将推进未来产业先导区建设，培育6G、量子科技、生物制造等新增长点。广东提出一体推进创新设施建设、技术研究开发、产品迭代升级，培育更多新兴支柱产业，锻造更多千亿元级、万亿元级新兴产业集群；进一步加强未来产业布局，大力发展第六代移动通信、具身智能、细胞与基因治疗、脑科学与脑机接口等重点细分产业，探索多元技术路线、典型应用场景、可行商业模式、市场监管规则。

国家金融与发展实验室特聘高级研究员庞溥表示，“十五五”开局之年工业稳增长、强预期、调结构政策取向明晰。面向2026年，加快培育新质生产力，推动产业结构升级仍是经济发展主线，应继续加大对人工智能、先进制造、新能源、未来产业等领域的支持力度，推动大模型、智能体、工业互联网等技术在制造业深度应用，形成更多可规模化推广的新场景、新模式。

AI 解读：

核心内容总结

2026年是“十五五”规划开局之年，中国工业作为经济稳增长的“压舱石”，目标是实现规模以上工业增加值5%左右的中高速增长。底气来自新质生产力发展、政策工具发力（新型政策性金融工具、5000亿元地方债结存限额）、出口增长、企业盈利改善及十五五重大项目带动。工业大省（前十省份占全国工业产值超60%）被要求“勇挑大梁”，各地明确了具体增速目标（如浙江6%、安徽6.5%）并推进重大项目建设；同时，新兴产业（新能源、新材料等）和未来产业（低空经济、具身智能等）成为新增长引擎，政策组合拳将保障工业稳中向好。

详细解读

1. 5%左右的增速目标：中高速增长的底气在哪里？

普通人可能会问：“工业增长5%算高吗？为啥说它是中高速？”其实，这是结合当前经济阶段的合理目标——既不是“猛冲”也不是“躺平”，而是稳中有进。

- 新质生产力托底：就是人工智能、新能源、工业互联网这些新技术催生的新产业，它们是工业增长的“新鲜血液”，发展稳了，生产自然有支撑。
- 政策工具送“弹药”：新型政策性金融工具（可以理解为给企业/项目低息贷款或直接投资）、5000亿元地方债结存限额（地方政府手里没花完的债，用来搞基建和工业项目），相当于给工业“输血”，帮企业开工、扩产。

- 市场需求回暖：出口维持增长（企业卖更多产品到国外）、企业盈利改善（去年赚得多了，今年愿意再投资），加上十五五第一年大批项目启动，都能带动工业生产。

财信金控伍超明的预测不是空穴来风——这些因素叠加，工业增长5%左右是大概率事件。

2. 工业大省“挑大梁”：六成产值靠它们，能不稳吗？

工信部为啥反复点名大省“勇挑大梁”？因为前十省份（广东、江苏、山东等）的工业产值占全国超60%，它们稳了，全国工业大盘就稳了。

- 浙江：数字经济打头阵：目标规上工业增长6%，数字经济核心产业增长8%（比如人工智能、大数据），还提出“工贸联动”（工业和贸易一起发力）、给企业减负降本。
- 安徽：“五大行动”抢增长：目标6.5%，通过助企解难（帮企业解决资金/用工问题）、要素对接（土地/能源优先给工业）等，培育新增长引擎。
- 山东：技术改造“下血本”：计划搞3000个以上2000万元的技改项目（比如工厂换智能设备），让老产业变新，新产业变强。

这些大省的目标都比全国平均高一点，就是要“多扛点责任”。

3. 重大项目开工忙：投资拉动是最直接的“硬支撑”

工业增长离不开“真金白银”的投资——项目开工了，才会买钢材、水泥、设备，带动上下游企业生产。

- 河北：“项目建设年”：重点抓竣工投产项目，还搞电子信息三年“倍增”计划（比如手机、芯片产业规模翻一倍）。
- 上海：一季度冲刺“开门红”：全年开工133个项目，总投资1100亿元（比如10亿元以上的大项目33个），一季度就抢着开工，为全年打基础。
- 制造业投资回暖：国务院发展研究中心张军扩说，去年制造业投资仅增长0.6%（多年低点），今年十五五项目早开工，加上新技术产业发展，预计增速能到3%~5%——这意味着更多企业愿意花钱升级设备、扩大生产。

可以说，大项目就是工业稳增长的“定海神针”。

4. 新动能赛道：各地都在抢这些“未来钱袋子”

工业要持续增长，不能只靠老产业，得找新赛道。现在各地都在布局两类产业：

- 新兴产业（现在能赚钱的）：新能源（电动车、光伏）、新材料（锂电池材料）、集成电路（芯片）等。比如浙江要求战略性新兴产业占规上工业比重达35%，福建推动新能源、生物医药规模扩大。

- 未来产业（以后能赚大钱的）：低空经济（电动空中出租车eVTOL）、商业航天（私人火箭发射）、具身智能（人形机器人）、6G、量子科技等。比如上海重点突破eVTOL和商业火箭；广东布局脑机接口（用大脑控制设备）；北京培育6G和量子科技。

赛迪研究院李艺铭说，2026年未来产业会进入“产业化关键阶段”——就是从实验室走向市场，比如人形机器人可能开始批量生产，低空经济可能试点运营。这些产业现在布局，就是为了抢占未来的制高点。

5. 政策组合拳：工信部的“首要任务”是啥？

工信部把“巩固工业稳中向好态势”列为2026年第一要务，具体怎么做？

- 稳增长+强创新+促融合：稳增长（保住现有工业规模）、强创新（鼓励企业搞新技术）、促融合（比如数字技术和工厂结合，让生产更智能）。
- 防风险+优治理：避免工业出现大的波动（比如某行业突然崩盘），优化管理（比如给企业更好的服务）。
- 金融支持跟进：国家金融与发展实验室庞溥提到，要加大对人工智能、先进制造等领域的支持，推动大模型、工业互联网在制造业应用——简单说，就是让技术真正落地到工厂里，产生实际效益。

这些政策不是“花架子”，而是实实在在帮工业解决问题，让增长更可持续。

总结

2026年工业稳增长的逻辑很清晰：大省扛责任、大项目拉投资、新产业给动力、政策送保障。对普通人来说，这意味着更多就业机会（新产业需要工人）、更先进的产品（比如空中出租车、人形机器人），以及经济整体更稳定——毕竟工业稳了，大家的钱包也更稳。
（全文完）

宽带、短信等增值税税率由6%提高至9%，会涨价吗？

来源：<https://www.yicai.com/news/103033739.html>

原文内容：

增值税新规调整相关业务税率适用范围的影响正在显现。

2月1日，中国移动（600941.SH）、中国联通（600050.SH）、中国电信（601728.SH）发布公告，均表示因财政部、税务总局发布《关于增值税征税具体范围有关事项的公告》（下称《公告》），规定自2026年1月1日起，在中华人民共和国境内，利用固网、移动网、卫星、互联网，提供手机流量服务、短信和彩信服务、互联网宽带接入服务的业务活动适用的税目由增值电信服务调整为基础电信服务，对应增值税税率由6%调整至9%。此次增值税税目适用范围调整，将对三大运营商的收入和利润产生影响。

目前增值税税率主要有三档（13%、9%和6%），其中对于上述三大运营商所在的电信服务而言，则适用9%或6%税率。根据此前财政部、税务总局相关规定，基础电信服务适用9%税率，而增值电信服务则适用6%税率。

近日公开的上述《公告》的附件2《销售服务、无形资产、不动产注释》中，对上述基础电信服务和增值电信服务定义进行了修改。

此前相关规定中，所谓基础电信服务是指利用固网、移动网、卫星、互联网，提供语音通话服务的业务活动，以及出租或者出售带宽、波长等网络元素的业务活动。

而上述《公告》将基础电信服务定义调整为，利用固网、移动网、卫星、互联网，提供语音通话服务、手机流量服务、短信和彩信服务、互联网宽带接入服务的业务活动，以及出租或者出售带宽、波长等网络元素的业务活动。

显然，与此前规定相比，《公告》拓展了适用9%税率的基础电信服务范围，将“手机流量服务、短信和彩信服务、互联网宽带接入服务的业务活动”纳入了这一范围。而此前“手机短信、彩信、互联网接入服务等业务”属于6%税率范围内的增值电信服务。因此，就有了上述三大运营商提及的增值税税率由6%调整至9%。

上海财经大学公共政策与治理研究院院长田志伟告诉第一财经，此前业内对于基础电信服务和增值电信服务界定一直有争议，而此次《公告》调整了两大服务定义，解决了相关争议，减少了税务机关和企业之间对税法认识不同所导致的征管成本。当然这一调整，也会使得相关企业的税收负担上升，但考虑到三大运营商都是国企，具有一定的垄断地位，本次影响可控。

当然，增值税属于间接税，从理论上来说，企业可以把增值税税负转嫁给消费者。那么此次宽带、短信等业务适用增值税税率从6%提高至9%，是否会推动相关服务涨价呢？

田志伟表示，三大运营商部分业务是出售给企业，可以开具增值税专用发票，其税率提高，属于中间环节的增值税率提高，本质上这种情景不会影响整个产业链的税负变化。而三大运营商给消费者提供的业务，随着此次改革相关业务成本提高，是否会全部或部分转嫁给消费者，取决于消费者的需求弹性，还有待观察。

上海国家会计学院副教授葛玉御告诉第一财经，由于打电话的增值税税率此前就是9%，此次调整不受影响，因此语音通话服务不会涨价。但宽带接入、短信等业务税率从6%提至9%，存在涨价的可能。

资深税务专家李军告诉第一财经，未来需要关注的是相关电信服务的收费是否会有调整。特别是目前以含税价定价的部分相关电信服务，在增值税税率提高及含税价不变的情况下，企业不含增值税的收入会相应降低，利润也会相应受影响。

近些年受多重因素影响，财政收支矛盾有所加大。上述相关业务税率上调，有助于一定程度上增加财政收入。

财政部数据显示，2025年，全国一般公共预算收入216045亿元，比上年下降1.7%。全国政府性基金预算收入57704亿元，比上年下降7%。2025年全国一般公共预算支出287395亿元，比上年增长1%。全国政府性基金预算支出112874亿元，比上年增长11.3%。

AI解读：

核心内容总结

财政部、税务总局新规将三大运营商（移动、联通、电信）的手机流量、短信彩信、互联网宽带接入这三类业务，从原来的“增值电信服务”（6%增值税率）调整为“基础电信服务”（9%增值税率）。这一变化会直接推高运营商的税负，可能影响其利润；同时，部分面向消费者的服务存在涨价风险；此外，新规也能缓解当前财政收支压力，并解决了行业长期存在的税目界定争议。

详细拆解解读

1. 新规到底改了啥？——税率调整的具体业务清单

原来的电信服务分两类：

- 基础电信服务：比如打电话、出租网络带宽（像给企业拉专线），税率9%（因为这些是“刚需基础服务”）；
- 增值电信服务：比如短信、彩信、手机流量、家庭宽带接入，税率6%（之前认为这些是“额外增值服务”）。

现在新规把短信彩信、手机流量、宽带接入这三项从“增值”挪到“基础”，税率从6%涨到9%。简单说：以前这些服务交6%的增值税，现在要多交3个百分点。

2. 运营商的压力：税负涨了，利润会降吗？

增值税是“间接税”——理论上企业可以把税转嫁给下家，但实际情况要看能不能转完：

- 如果转不出去：比如运营商保持套餐价格不变（含税价），那不含税收入会减少。举个例子：假设你买100元宽带套餐（含税），原来6%税率时，运营商实际收入是 $100 \div (1+6\%) \approx 94.3$ 元；现在9%税率，实际收入变成 $100 \div (1+9\%) \approx 91.7$ 元，少了2.6元，利润自然下降。
- 专家怎么说：上海财大田志伟提到，三大运营商是国企，有垄断地位，影响可控（比如可以内部消化部分成本，不会一下子利润暴跌）；但资深税务专家李军也提醒，含税价不变的话利润肯定受影响。

总的来说：运营商税负上升是确定的，利润是否下降取决于能不能把成本转出去。

3. 消费者会买单吗？——宽带/短信会涨价吗？

分两种情况看：

- 企业客户：比如公司办宽带、买流量卡，运营商可以开“增值税专用发票”，企业能抵扣这部分税。税率从6%涨到9%，企业抵扣的税也变多，所以运营商不需要涨价（产业链整体税负没变）。
- 个人客户：比如你家的宽带、手机短信套餐，运营商能不能涨价要看“需求弹性”（大白话：这个服务是不是刚需）：
 - 语音通话：本来就是9%税率，不受影响，不会涨价；
 - 宽带接入：家庭刚需，涨价了你也得用，运营商可能涨一点（比如100元套餐涨3元）；
 - 短信彩信：现在大家都用微信发消息，短信需求少，涨价可能没人用，所以大概率不会涨。

上海国家会计学院葛玉御总结：宽带存在涨价可能，短信不太会，语音不变。

4. 为啥要改这个新规？——两个核心原因

- 解决行业争议：之前基础和增值电信的界定模糊，比如宽带接入到底算基础还是增值？企业和税务机关经常有分歧，征管成本高。现在明确了，减少矛盾。

- 缓解财政压力：2025年财政数据不好看——一般公共预算收入降了1.7%，支出却涨了1%；政府性基金收入降7%，支出涨11.3%。新规把部分业务税率提高3个点，能多收不少税，帮着填财政缺口。

5. 新规的“隐藏价值”：规范行业征管

田志伟还提到，之前业内对两类服务的界定一直有争议，比如有些企业为了少交税，故意把基础服务往增值服务里靠。现在新规明确了范围，税务机关不用再和企业“掰扯”，征管效率提高了（少花时间吵架，多收税）。

最后一句话总结

新规是“一箭多雕”：解决税目争议、增加财政收入，但也给运营商和消费者带来了一点小压力——至于压力多大，就看运营商会不会涨价，以及你愿不愿意为涨价买单了。

从吉利猫到英伦游，斯塔默访沪认真“带货”

来源：<https://www.yicai.com/news/103033738.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:54

原文内容：

1月30日晚，英国首相斯塔默在上海举行的中英商务招待酒会上即兴表示：“环顾会场，我们能看到博柏利、单车品牌小布，还有吉利猫（Jellycat）。回国前，我一定要和吉利猫拍张照，给我女儿看看！”

在招待酒会上，不少英国企业在中心舞台周边搭台，推荐自己的产品。斯塔默在致辞后，一家一家地参观了起来，虽然时间紧迫，他并没有蜻蜓点水，而是和中英企业家认真地攀谈。

对于斯塔默此访，英国代表团成员、英国旅游局首席执行官叶佩茜（Patricia Yates）向第一财经记者表示，中英两国的友好联结，正是源于这种持续不断的人员往来，而民众之间加强相互探访，将为双边交往注入新的活力。

中国赴英游客增长趋势正在回归

在中英商务招待酒会上，叶佩茜一身中国红显得十分耀眼，在递过来的名片上，她特别提醒记者将英文面翻过来，看一下她颇为得意的中文名。

无独有偶，1月31日英国著名演员裴淳华（Rosamund Pike）在上海创新创意设计研究院（DIIS），也颇为自豪地向斯塔默介绍了自己的中文名，“中国人喜欢这个名字，喜欢这个名字背后的寓意，理解我想通过这个名字表达的东西，我也很自豪。”她说。

此次有80多家企业和机构跟随斯塔默访华，除了耳熟能详的一些商业品牌外，还有很多文化创意机构。英国旅游局表示，旅游业在促进中英文化交流、塑造英国在中国市场“友好、充满活力且文化多元”的目的形象方面发挥着重要作用。

叶佩茜对记者说，相比其他国家的游客，中国游客在疫情后恢复较为缓慢。但在今年，预计将会有约65万人次的中国游客到访英国，带来约12亿英镑的收入，中国市场稳定增长的趋势正在回归，预计到2030年，中国将进入英国前五大的入境游客来源国。

她还向记者表示，相比国际旅客在英国平均住7晚，中国游客平均会停留14晚，并且到伦敦以外的地方旅游。对于旅游，中国游客正从购物消费转向体验和融入。

在1月30日的中国外交部例行记者会上，外交部发言人郭嘉昆表示，中方积极考虑对英国公民实施单方面免签政策。

根据英国官方数据，2024年约有62万英国公民前往中国。如免签落地将惠及数十万英国民众，令更多英国民众享受免签赴华商旅的便利。

积极寻求新的经济增长点

在前述招待酒会上，现场提供的酒类中包含威士忌，在场的威士忌从业者颇为兴奋，他们向第一财经记者表示，斯塔默此访促进了英国威士忌在中国市场的竞争力。据中国财政部网站，国务院关税税则委员会1月30日发布公告，自2026年2月2日起，对威士忌酒实施5%的进口暂定税率。

英国苏格兰地区的威士忌历史悠久，中国是英国威士忌第三大出口市场，仅次于美国 and 法国。

在此次访问期间，双方在经贸领域签署多项合作文件，为两国在绿色能源、金融、文创等领域更紧密地合作提供助力。英国制药企业阿斯利康宣布，计划于2030年前在中国投资超1000亿元人民币；双方还将启动中英服务贸易协定联合可行性研究。

对此，伦敦发展促进署向第一财经表示，英中合作具备坚实的生态支撑与广阔的拓展空间。伦敦作为全球绿色金融中心和净零转型先行者，在可持续金融和气候技术领域积累了丰富的丰富经验，可与中国的低碳发展需求形成互补。

而作为英国推动对华经贸往来的重要商业组织，英中贸易协会发文表示，作为世界第二大经济体，中国正在崛起成为21世纪技术领域的全球领导者，在太阳能和风能、电气化和电池技术、机器人技术以及人工智能应用等方面展现出强劲发展势头。

英中贸易协会进一步表示，在全球贸易日益碎片化的背景下，英国正积极寻求新的经济增长点，而加强与中国的经济合作，有助于提升英国的国际竞争力，开拓新的商业机遇，并推动英国经济的创新发展和生产力提升。

AI 解读：

核心内容总结

英国首相斯塔默近期率团访华，带着80多家企业和机构（涵盖商业品牌、文创机构等），重点推动中英在经贸、旅游、文化等领域的合作。双方释放多项积极信号：中国考虑对英国公民实施免签政策；2026年起威士忌进口关税降至5%；阿斯利康计划在华投资超1000亿元；启动中英服务贸易协定联合研究；中国赴英游客今年预计恢复至65万人次（带来12亿英镑收入）。这些举措既让英国企业抓住中国市场机会，也帮助英国在全球贸易碎片化背景下寻找新经济增长点。

拆解解读

1. 首相带团“带货”：80多家企业跟着来，抢中国市场蛋糕

斯塔默这次访华不是“单打独斗”，身后跟着80多家企业和机构——既有博柏利、小布单车这样的知名品牌，也有文化创意机构，还有阿斯利康这样的巨头。这些企业跟着首相来，说白了就是想借“官方背书”的机会，更顺利地打开或扩大中国市场。比如阿斯利康直接宣布，2030年前要在中国投超1000亿元人民币，这可不是小数目，说明他们对中国医药市场信心十足；另外，双方还启动了“中英服务贸易协定联合可行性研究”，意思是未来可能在金融、物流、咨询等服务领域互相开放更多，让两国企业做生意更方便。

2. 旅游回暖：中国游客返英势头起来了，免签信号添动力

疫情后中国游客去英国的恢复速度比其他国家慢，但今年终于看到明显回暖：英国旅游局预计，今年会有65万中国游客去英国，能带来12亿英镑收入（约合108亿元人民币）。而且中国游客和其他国家不一样——平均会待14天（比国际游客的7天多一倍），还爱去伦敦以外的地方（比如苏格兰、剑桥），现在也不只是买奢侈品，更愿意体验当地文化（比如看音乐剧、逛博物馆）。更关键的是，中国外交部说“积极考虑对英国公民实施单方面免签”，这意味着英国人来中国不用提前办签证了，能吸引更多英国人来旅游、做生意；反过来，英国也可能对中国游客更友好，双向旅游都会更旺。

3. 文化“贴地气”：中文名、吉利猫成拉近关系的小妙招

这次访华有几个细节很有意思，能看出英国想主动贴近中国文化：

- 英国演员裴淳华（《消失的爱人》女主）和旅游局CEO叶佩茜，都有自己的中文名，还特别自豪地展示——因为他们知道，中国人喜欢这种“用心”的细节，更容易接受他们的品牌或服务；

- 首相斯塔默甚至说要和吉利猫（英国知名毛绒玩具品牌）拍照给女儿看，说明吉利猫在中国已经火到连首相都知道，用这种“接地气”的方式，能快速拉近和中国消费者的距离。

这些小细节其实是“文化破冰”的关键——只有让中国人觉得你懂我，才愿意买你的东西、去你的国家玩。

4. 经贸实锤：威士忌关税降，绿色金融互补，找新增长点

英国这次访华拿到了两个“实在好处”：

一是威士忌关税下降。中国宣布2026年2月起，威士忌进口关税降到5%。中国是英国威士忌第三大出口市场（仅次于美国、法国），关税降了，英国威士忌在中国卖得更便宜，销量肯定会涨，威士忌企业当然开心；二是绿色金融合作。伦敦是全球绿色金融中心（比如做低碳项目的投资、发行绿色债券），中国现在要搞低碳发展，正好需要伦敦的经验；反过来，中国的太阳能、风电技术很强，也能和英国互补。英国贸易协会直言：现在全球贸易越来越“碎片化”（比如各国之间搞小圈子），英国得找新增长点，而中国是世界第二大经济体，技术又强（比如AI、电池），和中国合作能让英国企业拿到更多订单，提升竞争力。

总结

这次斯塔默访华，本质是英国想“抱紧中国市场大腿”——从旅游到经贸，从文化到技术，双方都在释放积极信号。对中国来说，也能通过合作获得英国的绿色金融经验、优质品牌资源；对普通人来说，未来可能更容易买到便宜的英国威士忌，去英国旅游更方便，也能看到更多英国文创产品进入中国。

壹快评 | “无痕撤稿”形成灰色产业链，怎样刹住“水论文”歪风

来源：<https://www.yicai.com/news/103033733.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:55

原文内容：

最近，有两则学术领域的新闻引起外界关注。

一则源自国内。据《澎湃人物》报道，让一篇论文悄然消失的“无痕撤稿”服务，已经形成一条灰色产业链。目前网络上活跃着众多中介，声称收取数百至上万元，就能将已经发表的论文从知网、万方等数据库中删除，并且不留痕迹。涉及论文多为代写、代发，甚至已经被人举报。该门生意兴起的背景是，去年11月，科技部会同有关部门部署开展学术不端撤稿论文专项整治行动，近期多所高校正就此展开自查。

另一则源自国外。据权威医学期刊《英国医学杂志》（The BMJ）近日刊文，一项由澳大利亚昆士兰科技大学教授阿德里安·巴内特领导的研究，利用机器学习工具分析了1999~2024年间发表的超过260万篇癌症研究论文。研究发现，其中超过25万篇疑似“论文工厂”的产物。这些“工厂化”论文中，出自中国研究机构的超过17万篇，约占同期中国癌症论文总产出的36%；美国有1万余篇被标记，约占其总产出的2%。

这两则新闻，共同指向一个残酷的真相：在我们的科研生态中，应该有相当数量的所谓“学术成果”，是在“不情不愿”“不明不白”的情况下产生的，其真实价值十分可疑。也正因如此，在“问题论文”面临被揭露、被惩罚的风险时，很多人要不惜代价将它“毁尸灭迹”。这一现象的背后，是部分领域的科学研究已从追求真理、探索未知，异化为追逐论文数量、完成考核指标。近期，国家自然科学基金委员会一次性通报批评了46名存在科研不端行为的学者，基本都是论文造假或评审舞弊，可谓又一佐证。

在学术圈，质量不高的论文被称为“水论文”。在这里，“水”既可理解为形容词“低质（水货）”，也可理解为动词“粗制滥造”。“水论文”何以泛滥？各界早有共识，那就是长期以来主导科技人才评价体系的“四唯”顽疾——唯论文、唯职称、唯学历、唯奖项。在“四唯”压力下，发表论文不再是科学研究的成果呈现，而是拿文凭、评职称、争项目、赢地位的“硬通货”与“敲门砖”。于是，论文乱象顺势而生，论文生产如“开闸放水”，产出的许多论文也“水”得不行。

“水论文”之风盛行，不仅浪费科研资源，侵蚀学术公信力，更会阻碍真正的科学进步，必须坚决刹住。当前，随着生成式人工智能日益成熟，“水论文”变得更加容易，遏制这股歪风也变得更加紧迫。根据美国康奈尔大学学者近期发表在《科学》上的一项研究，人工智能显著提升了全球科研人员的论文产出效率，尤其是非英语母语的科研人员。但人工智能辅助生产的论文存在低质量、同质化现象，稀释了科研论文的整体含金量。可见，国际学术界也对论文变“水”保持警惕，深受“水论文”毒害的中国更应该积极行动起来。

所幸有关方面对此已有清醒认识和明确部署。早在2016年3月，中央即印发《关于深化人才发展体制机制改革的意见》提出，要创新人才评价机制，突出品德、能力和业绩评价，“克服唯学历、唯职称、唯论文等倾向”。2018年7月，中办、国办联合出台《关于深化项目

评审、人才评价、机构评估改革的若干意见》，首次提出克服人才评价中的“四唯”倾向。2022年11月，科技部、教育部、工信部等八部门联合印发《关于开展科技人才评价改革试点的工作方案》，明确以“破四唯”和“立新标”为突破口，构建以创新价值、能力、贡献为导向的科技人才评价体系。

“破四唯”并不是要全盘否定论文、职称、学历和奖项的价值，而是要打破将它们作为唯一或绝对标准的做法，避免用“一把尺子量天下”。其核心目的是要将科研单位和科研人员从不合理的、繁琐僵化的评价体系中解放出来，让他们能够卸下无谓的包袱，轻装上阵，真正将精力和智慧聚焦于提出真问题、解决真难题、作出真贡献上。“立新标”则是要建立一套新型科技人才评价体系，让评价结果能够真实反映科研人员的创新价值、实际能力和实际贡献，从而能够真正服务于科技创新本身。当前，“立新标”工作已经取得多方面进展，诸如分类评价、代表作评价、长周期评价、第三方评价等创新做法已经取得实效，有望进一步完善。

科技强国需要扎实的科研根基和真实的创新突破。只有将科技人才评价体系拉回尊重科学规律、注重实质贡献的正确轨道，才能从根本上遏止“水论文”歪风，让科研人员投身真正的科学研究，进而写出好论文，创出真成果。

(作者系第一财经编辑)

AI解读：

核心内容总结

本文通过两则学术新闻（国内“无痕撤稿”灰色产业链、国外论文工厂研究）揭露了学术圈“水论文”泛滥的乱象，指出其根源是“唯论文、唯职称、唯学历、唯奖项”的“四唯”评价体系导致科研目的异化，分析了水论文浪费资源、侵蚀公信力、阻碍创新的危害（含人工智能带来的新挑战），并介绍了国家“破四唯、立新标”的改革措施，呼吁回归科学本质，推动真创新。

详细解读

一、两则新闻戳破学术圈“假论文”遮羞布

1. 国内：“无痕撤稿”成灰色生意 近期《澎湃人物》报道，网络上出现大量中介，收取数百到上万元，就能把已发表的论文从知网、万方等数据库“无痕删除”。这些论文多是代写代发或已被举报的问题论文，背后是去年11月科技部启动的学术不端撤稿专项整治，高校自查让不少人慌了神，不惜代价“毁尸灭迹”。

2. 国外：中国论文工厂问题刺眼 《英国医学杂志》刊文显示，澳大利亚学者用机器学习分析1999-2024年260万篇癌症论文，发现25万篇疑似“论文工厂”产物（批量生产的低质

论文)。其中中国机构占17万篇，约占同期中国癌症论文的36%；美国仅1万篇，占比2%。这一对比暴露了中国学术圈论文工厂问题的严重性。

补充：国家自然科学基金委员会近期通报46名科研不端学者（多为论文造假、评审舞弊），进一步印证了学术异化的普遍性。

二、水论文泛滥的根源：被“四唯”逼出来的“硬通货”

“水论文”既指低质的“水货”，也指粗制滥造的行为。其泛滥的核心原因是“四唯”评价体系：

- 在“唯论文”压力下，论文不再是研究成果，而是拿文凭、评职称、争项目、升地位的“敲门砖”。比如评教授必须发够核心期刊论文，申请科研经费要看论文数量，甚至研究生毕业都卡论文指标。
- 这种“唯数量论”让科研人员被迫“凑论文”，论文生产像“开闸放水”，质量自然大打折扣。

三、水论文的三大“罪状”，AI让问题更棘手

1. 浪费科研资源：科研经费、时间精力花在写水论文上，而非解决真问题（如癌症治疗、技术突破）。
2. 侵蚀学术公信力：公众对“专家结论”“科研成果”越来越不信任，学术圈声誉受损。
3. 阻碍科学进步：真正有价值的长期研究（如基础科学）被挤压，大家都追求“短平快”的水论文，没人沉下心做创新。

AI带来新挑战：生成式AI（如ChatGPT）让写论文更简单，尤其是非英语母语者效率提升，但AI写的论文低质量、同质化严重，进一步稀释了科研含金量，遏制歪风变得更紧迫。

四、破局关键：“破四唯”与“立新标”双管齐下

国家早已意识到问题，推出一系列改革：

1. 破四唯：不是否定论文、职称，而是打破“唯一标准”。比如以前评职称只看论文数量，现在允许“代表作评价”（看1-2篇高质量论文即可），让科研人员卸下“凑数”包袱，聚焦真问题。
2. 立新标：构建以“创新价值、能力、贡献”为导向的评价体系：
 - 分类评价：不同学科用不同标准（如工科看技术转化，文科看理论影响）；
 - 长周期评价：允许基础研究“慢成果”（比如5-10年评估一次）；
 - 第三方评价：引入独立机构评估，避免“人情评审”。

这些改革已初见成效，比如部分高校评职称不再要求论文数量，转而看实际贡献。

五、科技强国需要“真刀真枪”的科研成果

科技强国的根基是真实的创新突破，而非一堆水论文。只有让评价体系回归科学规律——重质量不重数量，重贡献不重头衔，才能从根本上刹住水论文歪风，让科研人员真正投身“解决真问题”的研究，写出有价值的论文，创出能改变世界的成果。

这篇文章的核心是：科研的本质是追求真理，不是追求论文数量。改革评价体系，才能让学术圈回归初心。（全文完）



金价急跌之下，银行密集提示风险，部分实物金全线售罄

来源：<https://www.yicai.com/news/103033731.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:56

原文内容：

1月最后一个交易日，金价的剧烈波动让不少投资者陷入困惑：是在高位止损，还是趁跌加仓？

在连续刷新历史高点后，贵金属市场突然踩下“急刹车”。1月30日，国际金价高位大幅回落，现货黄金盘中一度跌破4700美元/盎司，白银价格同步大幅下挫，单日波动幅度刷新多项历史纪录。剧烈调整之下，市场情绪迅速分化：一边是对高波动的警惕升温，另一边则是逢低配置需求集中释放。

金价剧烈波动下，工商银行、建设银行、中国银行、农业银行等多家机构接连发布风险提示，并同步调整贵金属业务规则。与此同时，记者注意到，多家银行的实物金条、投资金却依然供不应求，部分产品甚至出现“全线售罄”。

银行先“踩刹车”

从数据来看，此轮金价下跌较为迅猛。

Wind数据显示，截至1月31日收盘，伦敦金单日跌幅接近一成，创下近40年来最大单日跌幅；白银跌幅更是超过四分之一，回撤幅度在贵金属历史上同样罕见。

价格剧烈波动之下，多家国内银行纷纷发布公告，提醒投资者审慎操作、理性布局。

2月1日，中国工商银行发布公告，提示近期国内外贵金属价格波动显著加大，市场不确定性上升，建议投资者理性看待行情变化，从中长期视角出发，避免追涨杀跌，合理控制仓位，并坚持分批、分散配置的原则。

事实上，类似的风险提示并非首次出现。早在1月下旬，工行已连续发布多次贵金属风险提示，并同步对如意金积存等业务的办理规则进行调整：包括压缩非交易日的业务额度、优化业务办理时间，以及修订相关业务协议。

建设银行、中国银行、农业银行等多家国有大行，也在1月30日当天密集发布贵金属业务风险提示。其中，建行对个人黄金积存业务的定期积存起点金额进行了上调；中行提醒客户在开展积存金、账户贵金属等交易时，应结合自身风险承受能力审慎操作；农行则进一步强化了黄金积存业务的风险测评要求。

业内人士认为，美联储主席提名变动、美国通胀数据超预期等因素集中释放，在金价前期涨幅过高的背景下，引发资金快速获利了结，行情出现明显的技术性回调。

东方金诚研究发展部高级副总监瞿瑞接受记者采访时表示，金价冲高回落，主因是近期国际金价上行速度过快，叠加市场严重超买，引发资金获利了结离场。此外，近日美联储前任理事沃什被特朗普提名，但由于沃什一向被市场视作鹰派，带动美元走强，对金价形成压制。

价格回调，但实物黄金仍被“抢”

不过，价格的快速下跌，并未让实物黄金的热度明显降温。

记者走访并查询多家银行App发现，工商银行、农业银行等多家银行的投资类实物金条仍处于“暂时无货”或“售罄”状态。其中，工行App贵金属投资专区内，多款核心产品显示缺货，“如意金”、大师十二生肖传世金系列等主打产品全线售罄；农行App的5克“传世之宝”系列金条亦已售完；中国银行的“生肖传家金-马”则显示下架。

线下网点的情况也较为一致。多家银行网点工作人员表示，目前基本不储备实物金条现货，客户如有需求需提前预约，具体到货时间并不确定，部分订单甚至要等到春节后才能安排发货。

一位国有大行贵金属客户经理直言：“近期咨询金条的客户明显增多，尤其在价格回调后，许多人将其视为‘补仓窗口’，打算长期持有。”但受加工、配送及库存限制，短期内实物供应难以跟上需求。

值得注意的是，在实物黄金紧俏的同时，账户类黄金产品的“利息属性”正在弱化，记者梳理发现，多家银行已将黄金积存业务活期收益率下调至接近零，部分产品甚至不再计付利息。宁波银行自1月28日起调整定存金产品利率，活期为0；平安银行自2月4日起将活期收益率调整为0.01%。而在此前，工商银行、建设银行均将黄金积存业务活期利率调至0，招商银行将积存金活期利率调整为0.01%。

金价进入高波动期？

对于后续走势，市场分歧正在加大。

金价急跌后，投资者情绪呈现明显分化。一部分投资者选择观望，担心后续波动加剧；另一部分则将回调视为配置窗口，试图趁低布局。

从短期来看，多位业内人士认为，贵金属市场或已进入高波动阶段。一方面，前期涨幅过快，资金集中度较高；另一方面，美联储政策预期、美元走势以及地缘政治因素仍存在较大不确定性，容易放大价格波动。

市场人士对记者表示，在金价和银价先后突破重要整数关口后，市场累积了大量多头和获利盘，一旦消息面发生变化，容易引发集中平仓，形成短期“踩踏式”回调。

天风证券分析师谭逸鸣指出，短期内，黄金或进入一段时间的宽幅震荡。

不过，从中长期逻辑看，支撑黄金价格的核心因素并未发生根本改变。多位机构人士认为，央行持续购金、“去美元化”趋势、地缘政治风险以及全球债务压力，仍构成黄金的重要结构性支撑。

“当前全球竞争格局处于关键节点，黄金的投资价值仍在，预计各国央行长期配置需求将继续支撑金价。短期内买入情绪偏谨慎，但底部支撑明确；短线投机情绪平息后，价格上涨主线有望延续。”谭逸鸣认为。

瞿瑞分析称，本轮金价上涨已超越传统避险交易范畴，是市场对多重长期风险的重新定价。黄金正成为对冲美元信用风险、地缘政治不确定性以及政策独立性风险的重要工具。短期内，地缘政治风险仍高，美国政府可能再次面临部分“停摆”，避险情绪对金价仍有支撑；但提名沃什为新任美联储主席，美元或继续走强，短期对金价形成扰动。

中长期来看，瞿瑞认为，金价上涨逻辑延续，已不局限于单次冲突或危机，而是对地缘政治、美元信用、美联储独立性、美国债务可持续性、全球债务压力等长期结构性风险的持续定价。预计国际黄金价格有望冲击6000美元/盎司，但短期波动仍不可忽视。

在投资策略上，机构普遍建议投资者降低短期交易冲动。对于普通投资者而言，可将黄金作为资产配置中的一部分，而非押注式投资。实物黄金或黄金ETF更适合作为中长期底仓配置；积存金等账户类产品则更适合用于分批布局、灵活调仓。

也有业内人士提醒，当前市场情绪切换速度较快，投资者需警惕“抄底冲动”带来的操作风险。在高波动阶段，仓位管理与节奏控制，往往比方向判断更为重要。

AI解读：

核心内容总结

1月底，国际金价在连创历史新高后突然“跳水”，单日跌幅接近一成（40年来最大），银价跌超四分之一；多家银行紧急发布风险提示，同时调整贵金属业务规则（如黄金积存利息降至零）；但实物黄金反而被投资者疯抢，多家银行App和线下网点售罄、需预约；市场对后续走势分歧大——短期波动或加剧，中长期因央行购金、去美元化等支撑仍有望上涨；机构建议普通投资者以中长期配置为主，避免短期投机。

一、金价为啥突然“跳水”？——涨太快+消息刺激，资金“落袋为安”

这次金价大跌不是单一原因，是几个因素凑到一起：

1. 前期涨得太猛，获利盘跑了：之前金价一路飙升，很多买了的人赚了不少，看到价格有点“虚高”（专业说法叫“超买”），就赶紧卖掉套现，导致价格往下砸。 2. 美联储提名“鹰派”人物，美元走强压金价：特朗普提名沃什当美联储主席，这人是“鹰派”——简单说就是喜欢加息，让美元更值钱。黄金和美元是“冤家”，美元涨了，买黄金的人就少了，金价自然被压下来。 3. 技术回调：金价突破关键关口后，市场上全是“多头”（看涨的人），一旦有风吹草动，大家集体平仓，就容易形成“踩踏式下跌”。

二、银行为啥急着“踩刹车”？——怕你亏，也怕自己担风险

金价波动太大，银行赶紧出来“降温”：

1. 发风险提示：工行、建行等都提醒“别追涨杀跌”“控制仓位”，怕投资者脑子热跟风买，跌了又哭唧唧。 2. 调整业务规则：比如工行压缩非交易日的交易额度（怕闭市时价格波动没法控制），建行上调黄金积存的定期起点金额（让你别随便乱买），农行强化风险测评（确保你能承受波动）。 3. 砍利息：多家银行把黄金积存的活期利息降到0（比如宁波银行）或0.01%（平安银行），相当于存黄金“不生钱”了——这是为了减少大家“躺着赚利息”的投机心理，引导理性配置。

三、金价跌了，为啥实物黄金还被抢？——“抄底”心理+长期持有需求

价格跌了，实物黄金反而更火：

1. 投资者把下跌当“补仓窗口”：很多人觉得“金价跌了就是捡便宜”，尤其是想长期持有的（比如当资产保值），纷纷来买金条。 2. 供应跟不上需求：银行App上，工行的“如意金”、农行的“传世之宝”都售罄了；线下网点基本没现货，要提前预约，有的得等春节后才能发货——因为加工、配送、库存都有限，短时间内生产不出来那么多。 3. 实物黄金更“踏实”：相比账户黄金（看不见摸不着），实物金条能拿在手里，很多人觉得更安全，尤其是在经济不确定的时候，愿意囤点“硬通货”。

四、后续金价会咋样？——短期波动大，中长期有“撑腰”的

市场分成两派，看法不一样：

1. 短期：波动可能更激烈：前期涨太多，手里有黄金的人随时可能套现；加上美联储政策、美元走势、地缘政治（比如国际冲突）都不确定，价格容易大起大落。 2. 中长期：支撑还在，可能继续涨：核心原因有三个——①各国央行一直在买黄金（去美元化，不想把鸡蛋放美元一个篮子里）；②地缘政治风险没消失（比如局部冲突）；③全球债务压力大，黄金作为“避险工具”更值钱。有机构甚至预测，金价长期能冲到6000美元/盎司（现在大概4700左右）。

五、普通投资者该咋做？——别投机，用“笨办法”长期配置

机构给的建议很实在，别瞎折腾：

1. 别押注短期涨跌：现在波动太大，猜方向容易错，不如放长线。 2. 把黄金当“资产配置的一部分”：比如你总资产的5%-10%买黄金，用来对冲风险（比如股市跌了，黄金可能涨），别全仓买。 3. 选对产品：实物金条或黄金ETF（交易所交易基金，像买股票一样买黄金）适合长期持有；黄金积存可以分批买，但别指望赚利息（现在利息几乎为零）。 4. 控制仓位：就算想“抄底”，也别一次买完，分几次买，避免买在半山腰。

总的来说，这次金价大跌是“涨太快后的回调”，不是长期趋势反转。普通投资者别被短期波动吓住，也别脑子热去追涨杀跌，用“慢慢买、长期拿”的思路对待黄金就好。



22点至8点严禁催收、电话最多6次/天，消费贷催收新规划重点

来源：<https://www.yicai.com/news/103033732.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:57

原文内容：

个人消费贷又迎新规，这次聚焦的是乱象频发的贷后催收环节。中国银行业协会日前发布《金融机构个人消费类贷款催收工作指引（试行）》（下称《指引》），对会员单位及第三方催收机构的催收行为提出了详细的规范要求。

根据新规要求，22点至次日8点为严禁催收时间，催收人员对债务人（同一联系方式）一天内的电话拨打次数不宜超过6次。第一财经注意到，这类时间和频率要求并非首次提出，但在当前环境下，新规直击“半夜电话轰炸”等个贷催收领域的多个痛点，引起了广大金融消费者的关注。

有银行业内人士指出，随着我国征信和司法体系的不断完善，在充分保护债权人权利的同时，作为金融消费者权益保护的一部分，明确信贷催收过程中借款人享有何种权利、贷款人和第三方催收机构有哪些禁止性行为等同样值得重视。

严禁“半夜轰炸”

在个人信贷领域，催收与反催收乱象一直备受关注，也不乏争议。近年来，随着宏观环境和个体收支情况变化，相关讨论也增多。

在第三方投诉平台上，记者以“消费贷”+“催收”为关键词搜索发现，相关结果接近25000条，投诉原因包括催收人员电话/短信“轰炸”、恐吓威胁，“骚扰”联络家人或工作单位领导等，涉及贷款机构包括银行、消费金融公司及网贷平台等。

此次新规受到广泛关注，也是因为文件内容直击此类痛点。对于《指引》制定目的，银行业协会称，是为防范化解金融风险，维护社会公平正义，规范会员单位和外部催收机构的催收行为，保护债务人、关联第三人及会员单位的合法权益，建立和完善自我约束机制，加强行业自律管理和相互监督，促进行业健康发展。

《指引》共七章五十四条，从加强行业自律、规范业务发展的角度，通过催收行为定义、催收行为规范、外部催收机构管理、内控管理、促进行业健康发展等五个方面对规则进行制定。

其中，在催收行为规范层面，新规要求，未经债务人同意，严禁在每日22:00至次日8:00进行电话催收、外访催收及其他催收；按照电话催收当时具体情况，主动通话的频密程度应控制在合理及必需的范围内。《指引》提出：“债务人电话未接通的，催收人员对债务人同一联系方式尝试拨打次数当天不宜超过6次；与债务人另有约定除外。”

记者注意到，在此次新规发布之前，包括银行业协会2021年发布的《中国银行业协会信用卡催收工作指引（试行）》在内，22:00至次日8:00为催收严禁时段已被多次强调。

2025年2月，由中国互联网金融协会、中国银行业协会等协会、研究院，以及多家金融机构、信息科技企业等共同起草，国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会发布的《互联网金融个人网络消费信贷贷后催收风控指引》（归口中国人民银行）中已明确，双方未约定催收时间的，催收作业不应在每日22:00至次日8:00进行。

上述文件还要求，以语音形式（含智能语音）进行告知式催收，除与债务人另有约定外，同一金融机构和其合作的第三方催收机构对单一债务人拨通电话频次每日合计不应超过3次；交互式催收时，与单一债务人有效通话每日不应超过3次。

在此之前的2024年5月，作为上述标准参与研制方之一，考虑到催收业务急需规范、上述标准发布还需要一定时间，中国互联网金融协会就依据上述标准主要内容发布了《互联网金融贷后催收业务指引》，更早明确了上述要求。

此次《指引》强调，新规适用于会员单位发放的信用卡、个人消费贷款产品。对于会员单位发放的其他类型个人贷款产品可参考本《指引》开展催收工作。

强调个人信息保护

新规同时强调了保护债务人合法权益和保护债权人合法权利。

《指引》提到，催收是会员单位在债务人出现违约情形后维护债权安全的正当追索行为，其追索权利及正当的追索方式均受到法律保护，追索方式包括但不限于自建团队或委托外部催收机构追索、通过司法手段追索。

所谓催收行为，是指当债务人出现违反信用卡领用合约、个人消费贷款协议及相关产品合同或服务协议，未按期偿还债务（包括本金、利息、费用等，下同）时，会员单位及外部催收机构为督促债务人履行债务清偿责任所开展的提醒、通知、催告等行为，包括电话催收、信函催收、外访催收、司法催收、其他催收等。

但从实际执行情况来看，催收乱象除了借款人本人常受到电话或短信等“狂轰滥炸”外，家人、朋友、同事等信息的获取和使用规范也是乱象发生的重灾区。

《指引》强调，催收行为应该诚信保密，会员单位和外部催收机构均应严格遵守国家对个人信息保护的相关规定，切实保护债务人及相关当事人隐私，不得泄露个人信息或将个人信息用于催收之外的其他用途，不得采取非法手段或通过非法途径获取个人信息。

在联系信息获取渠道方面，新规明确了七大来源：一是合同或协议约定的联系信息；二是在会员单位预留的联系信息；三是双方沟通后取得债务人授权的联系信息；四是互联网等合法公开渠道可查询到的联系信息；五是通过与预留联系人沟通获得的债务人联系信息，

或其他主体告知的债务人联系信息；六是在债务人授权下，通过行政机关、中国人民银行金融信用信息基础数据库、获得个人征信业务许可的机构、仲裁机构、公用事业单位、银行卡组织、电信运营商等渠道获取的联系信息；七是其他合法途径获取的联系信息。

在规范联系第三人方面，《指引》强调，第三人分为债务相关第三人及无关第三人，催收人员在债务人本人失联的情形下可联系第三人，但严禁对无关第三人进行催收。新规称，催收人员在联系无关第三人时不得透露债务人的金融信息，无关第三人未表达代偿意愿的，其只能作为获取债务人联系信息的渠道或请其代为转告。

《指引》还对催收过程中八大禁止行为划红线。一是冒用行政机关、司法机关等名义追查债务人信息、寄送催收信函、开展催收行为；外部催收机构以会员单位（贷款机构）身份开展催收。二是通过散布他人隐私、非法获取个人信息，采用恐吓、辱骂、欺诈、威胁、暴力、涉黑等不当手段开展催收。三是采取误导性表述虚构或夸大事实。以列入虚构的黑名单、虚构的不良信用数据库为由开展催收。以虚假承诺、夸大债务数额、性质、法律后果为由开展催收。四是以催收名义收取额外费用，诱导或逼迫债务人通过新增借贷或非法渠道筹集资金偿还债务。五是在公众场所张贴催收公告、律师函等文书。六是外部催收机构在未经会员单位同意的情况下，使用私人手机电话联系债务人等，使用私人手机或社交软件发送催收语音、文字类信息等。七是未经同意，进入住宅等私人场所或债务人所在的相关办公区域实施催收。八是采用其他违法违规的手段实施催收。

此外，在强化外部催收机构管理的同时，新规还强调，会员单位应严禁外部催收机构将委托催收的业务转包或变相转包。

AI解读：

核心内容总结

中国银行业协会最近发布了《个人消费类贷款催收工作指引》，专门针对消费贷催收中的乱象“对症下药”。新规明确了催收的时间限制（22点到次日8点不能催）、电话次数上限（一天不超6次），还严格规范了个人信息使用、第三方催收机构行为，列出了八大绝对禁止的催收手段，目的是解决之前常见的“半夜电话轰炸”“骚扰家人同事”“恐吓威胁”等问题，平衡放贷机构的债权和借款人的权益，让催收行业更规范。

一、新规为啥来？催收乱象逼出来的“紧箍咒”

之前消费贷催收的“糟心事”太多了——第三方投诉平台上，“消费贷+催收”的投诉接近25000条，常见问题包括：电话短信狂轰滥炸、恐吓威胁借款人、骚扰家人朋友或单位领导，甚至泄露隐私。随着经济环境变化，借款人对催收乱象的不满越来越多。这次新规的目的很明确：既要让放贷机构能合法要回钱，也要保护借款人的权益，避免催收乱象引发社会矛盾。简单说，就是给催收戴上“紧箍咒”，不能再“为所欲为”。

二、最解气的规定：半夜不能催，电话不能“狂轰滥炸”

新规直击大家最恨的“半夜轰炸”痛点：

- 时间红线：22点到次日8点，绝对不能打电话、上门或用其他方式催收（除非双方提前约定）。
- 次数限制：同一借款人的同一联系方式，一天内主动拨打次数不能超过6次（没接通也算）。

这两条不是第一次提（之前信用卡催收也有类似规则），但这次专门针对消费贷明确，相当于把“不准半夜骚扰”写进了行业规矩里，以后再遇到半夜催收，借款人就有依据投诉了。

三、隐私不能乱碰：催收时信息怎么用才合法？

催收乱象里，“泄露隐私”“乱联系家人”是重灾区。新规把信息使用的规矩说死了：

1. 信息来源必须合法：只能从这7个渠道拿联系方式——合同预留的、借款人授权的、公开合法渠道查的、行政机关/征信机构等正规渠道获取的，绝对不能非法买信息或偷信息。

2. 联系第三人有严格限制：

- 只有借款人失联时，才能联系家人朋友，但不能骚扰“无关第三人”（比如只是认识但和债务没关系的人）；
- 联系无关第三人时，不能说“他欠了多少钱”这类债务信息，只能问借款人的联系方式，或者让对方帮忙转告还款提醒；
- 绝对不能把借款人的隐私泄露给外人，也不能用隐私威胁借款人。

四、催收绝对不能干的事：八大“红线”碰了就违法

新规直接列了8件催收时“打死都不能干”的事，碰了就是违规：

1. 冒充官方：不能假装是警察、法院、税务局的人来催收；
2. 暴力恐吓：不能辱骂、威胁、用暴力手段，也不能散布借款人隐私；
3. 撒谎夸大：不能说“你上了黑名单”（假的）、“不还钱要坐牢”（夸大后果）这类假话；
4. 额外收费：不能以催收名义收“手续费”“加急费”，也不能逼借款人借新贷还旧贷；
5. 公开羞辱：不能在小区、公司门口贴催收公告或律师函；
6. 私用手机催收：第三方催收机构不能用私人手机号联系借款人（得用公司正规电话）；
7. 擅闯私人空间：没同意不能进借款人家里或办公室；
8. 其他违法的事：比如涉黑、欺诈等。

这些红线相当于给催收人员画了“禁区”，以后借款人遇到这些情况，直接投诉就行。

五、第三方催收机构怎么管？不准“转包”甩锅

很多乱象是第三方催收机构搞出来的，新规专门管这个：

- 银行或消费金融公司委托的第三方催收机构，绝对不能把业务再转包给别人（比如转给更不正规的小公司）；
- 第三方机构必须用会员单位（放贷机构）的名义催收，不能自己乱搞；
- 银行要对第三方机构的行为负责，不能“甩锅”说“是他们干的和我无关”。

这相当于把第三方机构的责任“绑定”到放贷机构身上，倒逼银行管好合作方，减少乱象。

最后一句话总结

这次新规不是“不让催收”，而是“让催收守规矩”——放贷机构能合法要债，但借款人也不用再受“半夜轰炸”“骚扰家人”的罪。对普通人来说，以后遇到违规催收，终于有明确的规则可以撑腰了。

管涛：债市动荡凸显日本的政策困境

来源：<https://www.yicai.com/news/103033728.html>

创建时间：2026-02-02 16:12:59

原文内容：

日本债市被称为史上最坚硬的泡沫之一。2026年1月20日，日本国债市场遭遇冲击，40年期国债收益率盘间突破4%，创2007年发行以来最高，也是三十多年来日本各期限主权债券中首次出现这一收益率水平。当日，日本10年、20年、30年期国债收益率也均录得史上或三十年来新高。日本长期国债收益率飙升，反映了市场以“用脚投票”的方式表达对日本财政状况恶化的担忧。在多重目标约束下，日本央行或将谨慎推动货币政策正常化，常年量化宽松之后的日本成功退出依然前途未卜。

高市早苗表态引爆日本债市动荡

日本政府债台高企与日本经济“失去的三十年”密切相关。上世纪九十年代资产泡沫破裂，将日本推入资产负债表衰退。在非金融企业和家庭部门大幅去杠杆的背景下，日本政府不得不通过财政扩张来应对经济下行。在持续的财政刺激下，日本国债余额与年化国内生产总值（GDP）之比节节攀升，高至190.5%，到2025年9月末仍有179.5%（见图1）。国际货币基金组织（IMF）数据显示，2024年底日本政府债务与GDP之比为237%，系全球发达经济体中最高。

2025年10月高市早苗政府上台以来，打出“扩张财政+减税纾困”的政策组合拳。同年11月，日本内阁正式批准总规模达21.3万亿日元的经济刺激计划，包括17.7万亿日元的一般预算支出和2.7万亿日元的减税措施，是新冠疫情以来日本最大规模的经济刺激计划。2026年1月19日，首相高市早苗又表示将加快探讨减税政策，拟将食品类商品的消费税税率在两年内降至零。翌日，日本国债市场遭受猛烈冲击。野村证券警告，日本债市正面临类似英国“特拉斯”冲击（即2022年9月英国新任首相特拉斯宣布大规模减税计划引发的当地金融震荡）的“高市冲击”风险。

“高市冲击”的直接原因是本次公布的减税计划动摇了市场对日本财政可持续性 & 财政纪律的信心。与短端国债收益率着重反映货币政策松紧预期不同，长期国债收益率侧重对通胀预期和财政风险的定价。新冠疫情以来，日本大规模财政刺激的出台推动国债期限利差（以长期限国债收益率扣减2年期国债收益率计算）步入上行通道，2025年以来期限利差变得更加陡峭。到2026年1月，月均20年、30年和40年期与2年期日债收益率差分别较2024年12月上升了0.64、0.66和0.48个百分点（见图2）。此次高市早苗宣布的消费税减免被限定为两年，但市场预估每年仍将造成约5万亿日元税收损失。高市政府对于如何弥补相应财政收支缺口语焉不详，本次减税究竟是“暂时”还是“永久”，亦存在不确定性。

深层次原因是日本央行货币政策正常化进程叠加利率上行周期，加剧日本国债市场的供需失衡。长期以来，日本央行是日债的最大买家。2024年3月，在通胀持续爆表、经济增速转正的背景下，日本央行宣布退出负利率和收益率曲线控制政策（YCC）。随着购债规模缩减，其持有日债占比逐步下降。日本央行作为国债市场最大买家的支撑作用减弱，而在加息启动、政策利率步入上行通道背景下，外国投资者和本土金融机构增持动力不足，市场流动性稀薄加剧受冲击风险。具体看：外国投资者以持有短期日债（T-BILLS）、开展国债基差交易为主，对中长期日债（JGB）配置占比较低，难以成为增持主力；人寿保险机构在利率上行环境下面临存量账面浮亏，叠加多数机构已完成久期匹配，对增持超长期债券的动力不足。

根据日本财务省披露的数据，截至2025年9月末，外国投资者持有日本T-BILLS余额76.5万亿日元，约占日本T-BILLS存量规模的54.4%；持有日本JGB余额69万亿日元，约占日本JGB存量规模的6.6%。从全口径日债看，外资持债占比与日本央行退出YCC高度同步，从2024年3月末的13.0%一路降至2024年末的11.3%。2025年以来其持债规模虽有所回升，但集中在T-

BILLS（新增1.2万亿日元），JGB持债规模较平稳（新增0.1万亿日元）。2023年末至2025年9月末，日本央行、外国投资者、人寿保险公司持有日债占比分别回落3.7、1.2和2.0个百分点，银行、养老基金及公共养老金、政府（不包括公共养老金）分别上升2.9、1.4和2.0个百分点（见图3）。需求不足导致市场缺乏流动性，小额抛售便足以引发大震动。根据日本债券交易公司数据，1月20日超长期国债交易金额仅有2.8亿美元。

宽财政与紧货币的政策冲突

日本央行最新决议暂停加息凸显谨慎立场。自2024年3月退出负利率政策以来，至今日本央行已累计4次上调政策利率，目前政策目标利率升至0.75%，创三十年来新高。2026年1月23日，日本央行公布议息决议，维持政策利率不变，上调经济增长与通胀预期，并指出如果经济形势似预期发展将继续提高利率。这被市场解读为释放鹰派信号。随后，日本央行行长植田和男在新闻发布会上表示，长债收益率正在以相当快的速度上升，日本央行将在特殊情况下灵活开展债券购买以稳定市场。这与“特拉斯冲击”时，英国央行立即宣布大规模购买国债如出一辙。整体看，在日元汇率持续走弱、日本财政压力高企、长期国债市场波动性加大背景下，日本央行虽然加息立场明确，但在具体加息幅度和节奏上或需更加审慎权衡。

一方面，日元汇率持续走弱或推升日本央行加息压力。2024年3月日本央行开启货币政策正常化以来，以2年期日本与美国国债收益率差衡量的日美利差倒挂幅度收窄，但日美利差与日元对美元汇率的联动关系出现分化：2024年3月初至2025年5月底，日美利差与日元汇率相关系数接近-0.652，即日美利差收窄、日元汇率升值；2025年6月初以来，日美利差与日元汇率相关系数由负转正，为+0.846，即日美利差收窄伴随日元同步贬值（见图4）。

日美利差与日元汇率关系的“逆转”是日本经济深层次结构问题、财政刺激预期，以及市场提前消化加息预期等多因素共振的结果。如果日本央行加息幅度与节奏不到位，则难以扭转日元颓势。而日元持续贬值反过来又将推升加息压力：其一，贬值推高进口成本，加大日本输入性通胀压力，日本央行为稳通胀不得不加息；其二，尽管日美利差收窄，但利差绝对水平仍可覆盖套息交易成本，叠加日本政府债务负担加重削弱日元资产吸引力，资金持续外流，日本央行为稳汇率不得不加息。美国商品期货交易委员会数据显示，日元对美元非商业净多头持仓规模自2025年5月以来持续回落，到2026年1月底重新跌回净空头区间，反映了投机资金再次转向看空日元（见图5）。

另一方面，财政负担高企、国债市场波动或掣肘日本央行货币政策正常化步伐。日本财政负担高企以及近期日本国债市场剧烈波动，正从付息成本约束与金融稳定风险双向掣肘日本央行加息节奏。从财政端看，加息将推升利息支出，抬高偿债成本。据日本财务省披露，日本政府2026财年预算案中用于偿还国债及利息的国债费高达31.3万亿日元，显著超出上财年的28.2万亿日元，约相当于日本国家预算支出的四分之一。在高市政府财政刺激方

案下，未来新发债券规模的上升叠加国债利率的上升，将进一步加大政府偿债压力。从金融端看，自日本央行退出YCC以来，日本国债市场流动性持续承压，叠加加息预期与财政扩张共振，2025年以来日本长期限国债已遭遇数次抛售，近期长债收益率飙升更是集中反映了流动性不足下日本国债市场的脆弱性。若加息节奏过快、幅度过大，短期内或加剧市场调整风险。在此背景下，日央行被迫在稳物价、稳汇率与稳债市之间反复权衡，既要应对日元贬值与输入性通胀压力，又要避免潜在不利影响。

当日本深陷保汇市还是保债市的两难之际，2026年1月23日一则关于纽约联储询价日元汇率的报道引发了日美联合干预日元贬值的市场猜想，当天日元升值1.74%，创下5个月来单日最大涨幅。1996年以来，美国仅三次干预过汇市，上次是2011年日本地震后。2026年1月26日，日本财务省表示，日本当局将视需要与美国方面密切协调，对汇市波动做出适当回应。到1月30日，日元汇率收在154.77，较1月23日进一步升值了1.74%（见图4）。

日本映射全球主权债务风险

日债收益率持续上升或加剧全球债市波动。在日元低利率时代，通过借入日元、投向美债等高收益资产，可获取稳定的套息收益。但如果日债收益率持续上升，或加大套息交易逆转风险，进而引发更广范围的全球资产抛售。融资端，套息交易以短期利率拆入低息日元，再兑换成高息货币，投资于该货币计价的资产。若后续日央行加息幅度抬升融资成本，将压缩套息交易的收益空间，引发交易反转。投资端，若日债收益率持续上升，原有的高息资产吸引力下降，也会推动套息交易的反转。2024年7月底日本央行超预期加息叠加美国就业数据意外走弱，引发8月5日全球股市剧震就殷鉴不远。而2026年1月20日，在日本国债市场震动的同时，美国、欧洲以及亚洲等新兴市场债市也均遭遇不同程度的抛压。虽然背后驱动因素并非全然由日债波动导致（如美债波动更多缘于地缘政治风险事件的影响和美债避险资产地位的削弱），但作为低利率时代的全球廉价资金主要来源，日债波动的外溢影响仍需密切关注。截至2026年1月29日，40年期日债收益率收在3.66%，较1月20日回落24个基点，20年和30年期日债收益率也分别回落了15和20个基点，反映市场情绪有所缓和，但收益率仍处于相对高位（见图6）。往后看，如果市场对日本财政风险的担忧重燃，不排除日债收益率再度上行。

财政可持续性或将成为2026年全球主权债市场的核心叙事。尽管近期波动将日债市场推至聚光灯下，但债市承压的不仅是日本。事实上，2025年以来包括美国、英国、德国等在内的发达经济体超长期主权债收益率均创下历史高点，反映了全球主权债市场正步入“财政负担加大—国债发行增加—市场信心削弱—主权债收益率抬升—财政负担进一步加大”的负反馈循环，本质是市场对各国财政可持续性的担忧要求长端主权债给更高风险溢价。

日前，IMF在更新《世界经济展望》时表示，世界经济增长依赖少数几个驱动因素因而比较脆弱。其中，IMF特别指出，在金融市场持续存在脆弱性的同时，财政脆弱性可能变得更加

突出。一些主要经济体的公共债务水平高企，尤其是那些本国货币和证券在国际金融市场具有系统重要性的国家。这些经济体的财政可持续性不仅可能对本国的借款成本造成压力，还可能导致更广泛金融环境的收紧，并加剧金融市场的波动。在很多国家，主权—银行联系可能会加剧公共债务收益率上升与私人部门金融环境收紧之间的反馈循环。由此可见，日本不过是全球主权债务风险的“冰山一角”。

（作者系中银证券全球首席经济学家）

AI解读：

核心内容总结

2026年1月，日本40年期国债收益率突破4%创30年新高，债市剧烈动荡，根源是首相高市早苗的减税计划引发市场对日本财政可持续性的恐慌。背后是“扩张财政（减税+刺激）”与“央行货币正常化（退出QE、加息）”的尖锐矛盾：政府花钱越来越多却没来源，央行不再托底买债导致市场流动性枯竭，最终引发债市冲击。这不仅让日本央行陷入“保汇率还是保债市”的两难，还可能通过套息交易影响全球资产，更折射出全球发达经济体普遍存在的主权债务风险。

一、减税为啥炸了债市？市场怕政府还不起钱

高市早苗的减税计划（食品消费税两年降为零）看似是给老百姓让利，实则戳中了市场最敏感的神经——政府能不能还得起债。

- 每年少收5万亿日元：市场估算，这个减税政策每年会让政府损失约5万亿日元税收，但高市政府没说清楚怎么填补这个窟窿（比如是否增税或削减其他支出）。
- 长期国债是“财政风险温度计”：短期国债看央行货币政策，长期国债（比如40年期）主要反映市场对政府未来财政状况的信心。如果大家觉得政府花钱没节制、债务会失控，就会要求更高的利息（收益率）才愿意买它的债。
- 像英国特拉斯翻版：2022年英国特拉斯宣布大规模减税，市场也是因为担心财政崩盘引发债市震荡，这次日本被野村证券称为“高市冲击”，逻辑一模一样。

二、深层原因：央行不托底，债市没人接盘

这次债市波动不是偶然，而是日本央行“断奶”后市场供需失衡的爆发：

- 以前央行是最大“接盘侠”：过去几十年，日本央行通过量化宽松（QE）买了大量国债，一度占总量的一半以上，相当于政府借钱有人兜底。但2024年3月央行退出负利率和收益率曲线控制（YCC），买债规模大幅缩减，支撑作用没了。

- 没人愿意接长期债：
- 外国投资者：主要买短期国债（赚快钱），长期债占比只有6.6%，不想扛长期风险；
- 保险公司：利率上升导致手里的老国债账面亏损，而且已经调整了投资组合，不想再买更多长期债；
- 流动性差到“一卖就崩”：市场上没多少人交易长期国债，1月20日40年期国债交易额才2.8亿美元（相当于1个小散户的量），稍微有人抛售，收益率就飙升。

三、日本央行的两难：加息也不是，不加息也不是

现在日本央行像站在十字路口，左右都为难：

- 不加息不行：日元持续贬值，进口商品更贵（比如石油、粮食），推高国内通胀；同时，资金会外流（因为日元利息低，大家把钱换成美元去赚高息），进一步压垮日元。
- 加息也不行：政府债务已经是GDP的237%，加息会让利息支出暴增——2026年预算里，仅国债利息就占了四分之一（31.3万亿日元），加息只会让政府更还不起钱；而且加息会让债市更动荡，引发更大抛售。

所以央行只能“走钢丝”：1月暂停加息，但暗示未来可能继续加，还说“特殊情况会买债稳定市场”，试图两边都讨好。

四、日本波动，全球为啥紧张？

日本债市的风吹草动，可能波及全球：

- 套息交易反转风险：过去几十年，投资者习惯了借低息日元（比如利率0%）去买高息的美债、欧债，赚利息差（套息交易）。现在日元利率上升，借日元的成本变高，这些交易可能会平仓——比如卖掉美债换回日元还贷款，导致全球债券、股票市场抛售。
- 2024年已有先例：2024年7月日本央行超预期加息，引发全球股市震荡；这次1月20日日本债市波动，美欧、新兴市场债市也跟着跌，虽然不全是日本的锅，但它的影响不容忽视。

五、日本只是冰山一角，全球都有债务问题

日本的情况不是个案，而是全球主权债务风险的缩影：

- IMF数据显示，很多发达经济体债务率都很高（比如美国130%、意大利140%），财政可持续性越来越差；

- 这些国家的国债是全球金融市场的“基石资产”，如果它们的财政出问题，会导致全球融资成本上升、资产价格暴跌；
- 简单说：全球政府都借了很多钱，一旦市场开始怀疑“还不起”，就会像日本一样，引发连锁反应。

最后总结一下：日本债市的动荡，本质是“花钱无度的政府”遇上“不再兜底的央行”，再加上全球流动性收紧的大背景。这不仅是日本自己的问题，也是给全球敲响了警钟——债务不能无限膨胀，否则早晚要出事儿。

核心内容总结

2026年1月，日本40年期国债收益率突破4%创30年新高，债市剧烈动荡。导火索是首相高市早苗宣布“食品消费税两年降为零”的减税计划，市场担忧政府财政窟窿无法填补；深层原因是日本央行退出量化宽松（不再托底买债）后，债市供需失衡；日本央行陷入“加息保汇率”还是“不加息保债市”的两难；事件还可能引发全球套息交易反转，是全球主权债务风险的缩影。

一、减税为啥炸了债市？市场怕政府还不起钱

通俗标题：减税让利百姓，却让市场慌了——怕政府“拆东墙补西墙” 高市早苗的减税计划（食品消费税两年归零）每年会让政府少收约5万亿日元，但她没说清楚怎么填补这个窟窿（比如是否增税或砍支出）。

- 长期国债的收益率，本质是“市场对政府还债能力的定价”：如果政府花钱没节制、债务越来越多，投资者就会要求更高的利息（收益率）才愿意借钱给它。
- 这次减税像极了2022年英国特拉斯的“减税风暴”：当时特拉斯宣布大规模减税，市场怀疑英国财政崩盘，引发债市震荡；现在日本被野村证券称为“高市冲击”，逻辑一模一样——市场对政府的财政纪律失去信心。

二、深层原因：央行不托底，债市没人接盘

通俗标题：以前央行“包圆”国债，现在没人接盘了

日本债市过去几十年的“稳定”，全靠央行托底：

- 日本央行曾是国债最大买家（占总量一半以上），通过量化宽松（QE）兜底政府债务。但2024年3月，央行退出负利率和收益率曲线控制（YCC），买债规模大幅缩减，“兜底角色”消失。
- 谁来接盘？没人愿意：

- 外国投资者：只买短期国债（赚快钱），长期债占比仅6.6%，不想扛长期风险；

-

保险公司：利率上升导致手里的老国债账面亏损，且已调整投资组合，不愿再买长期债；

- 流动性差到“一卖就崩”：1月20日40年期国债交易额仅2.8亿美元（相当于小散户级别），稍微有人抛售，收益率就飙升。

三、日本央行的两难：加息也不是，不加息也不是

通俗标题：央行像“走钢丝”——加息怕债市崩，不加息怕日元贬

现在日本央行面临两个死循环：

- 不加息→日元贬值→通胀更严重：日元贬值会让进口商品（石油、粮食）更贵，推高国内通胀；同时资金外流（大家把日元换成美元赚高息），进一步压垮日元。

- 加息→政府利息支出暴增→债市更动荡：日本政府债务是GDP的237%，2026年预算中利息支出占四分之一（31.3万亿日元），加息会让政府更还不起钱；且加息会引发债市更大抛售。

所以央行只能“折中”：1月暂停加息，但暗示未来可能继续加，还说“特殊情况会买债稳定市场”——试图两边讨好，却暴露了脆弱性。

四、日本波动，全球为啥紧张？

通俗标题：日本债市抖一抖，全球资产可能“感冒”

日本债市的影响不止于国内，还会通过“套息交易”波及全球：

- 套息交易的逻辑：过去几十年，投资者借低息日元（利率接近0%），换成美元买高息美债，赚利息差。现在日元利率上升，借日元的成本变高，这些交易可能“反转”——卖掉美债换回日元还贷款，导致全球债券、股票市场抛售。

- 历史教训：2024年7月日本央行超预期加息，引发全球股市震荡；这次1月20日日本债市波动，美欧、新兴市场债市也跟着跌，虽不全是日本的锅，但它的“蝴蝶效应”不容忽视。

-

五、日本只是冰山一角，全球都有债务问题

通俗标题：日本不是特例，全球政府都在“借债度日”

日本的情况是全球主权债务风险的缩影：

- IMF数据显示，发达经济体债务率普遍偏高（美国130%、意大利140%），财政可持续性越来越差；
- 这些国家的国债是全球金融市场的“基石资产”，如果它们的财政出问题，会导致全球融资成本上升、资产价格暴跌；
- 简单说：全球政府都借了太多钱，一旦市场开始怀疑“还不起”，就会像日本一样，引发连锁反应——这才是最值得警惕的。

最后一句话总结

日本债市的动荡，是“花钱无度的政府”遇上“不再兜底的央行”的必然结果，也是给全球敲响的警钟：债务不能无限膨胀，否则早晚要付出代价。

日本为何重振造船业

来源：<https://www.yicai.com/news/103033727.html>

创建时间：2026-02-02 16:13:00

原文内容：

日本政府去年11月批准了规模为21.3万亿日元的综合经济对策。对策将半导体、人工智能、航空航天、防卫产业、重要矿产品以及造船等17个领域定为重点投资的“战略领域”，亦称为“成长战略的投资”和“实现强大经济的投资”。

日本政府、造船业界以及舆论围绕重振造船业酝酿已久，作了大量的预热工作。此次对策将造船业列为“政企合作开展危机管理投资的典型案例”，提出到2035年实现造船能力“倍增战略”目标。

日本的造船业现状

日本的造船业曾经位居世界第一，至20世纪90年代造船量占据50%以上的国际市场份额。其后由于国际市场竞争激烈以及受国内造船产业的劳动力严重短缺以及设施设备老化等问题，造船能力和数量大幅萎缩，被日本舆论喻为“严冬持续的造船业”。

据日本政府国土交通省的数据，日本的造船量由2019年的1600万总吨跌落至2024年的907万总吨，仅占全球市场份额约13%，成交量仅为8%，远落后于中国（71%）和韩国（14%）。

面对如此落差，日本除了心态失衡，更多的是战略焦虑。从日本政府将造船业列为“危机管理投资的典型案例”可窥见一斑。

所谓“危机管理投资”，是指将资金投入专门从事危机的预防、应对和恢复的企业和项目，并在投资过程中融入危机管理思维，构建防御体系，以应对市场本身的不确定性和极端风险。

这类投资方式不同于风险投资，其思维方式和行为准则之首要目标在于确保生存，其次才是追求回报。由此可见，造船业的存亡正是日本政府和产业界的焦虑所在。

2025年12月26日，日本政府国土交通省和内阁府公布了“造船业再生路线图（时间表）”。根据这个“路线图”，政府和民间共同投资1万亿日元（约合449亿元人民币），到2035年实现日本国内的造船量“倍增”，即造船量由2024年的907万总吨提升到1800万总吨。

“路线图”要求分三个阶段（3年为1个阶段）增强、升级造船能力：一是从2026年开始通过数字化、人工智能等前沿科技的研发和应用推进造船能力的自动化和省力化（节省人力），提升造船的科技能力；二是从2029年开始新建设和扩建船坞和起重机等造船设施设备，解决造船设施设备老旧等问题；三是2032年开始投产，实现造船量“倍增战略”。

“路线图”还要求今年4月前制定“具有成效的官民合作投资路线图”，并纳入今年夏季政府出台的“经济成长战略”。

“倍增战略”目标的主导模式

“路线图”还就实现“倍增战略”目标的主导模式提出指导意见：造船业的重组和造船技术的创新。

重组方面，“路线图”要求2028年前造船企业组建集设计、采购、制造等产业链和供应链于一体的1~3个造船企业集团，旨在改变造船厂规模小、产供应链脆弱、竞争力不足的劣势现状，并通过与美国合作打造具有强韧性的造船体系。

2025年12月三菱重工公司（出资51%）和今治造船公司（出资49%）已经决定共同组建以新燃料等先进设计理念为宗旨的船舶设计公司（设计会社Miles），并得到日本邮船、商船三井、川崎汽船等日本海运三巨头以及JMU（日本造船联合公司、日本第二大造船企业）和日本船坞（船舶设计公司）一共5家船舶相关企业的出资支持。

来自国土交通省的消息，今治造船公司与JMU就并购达成协议，前者持有表决股权的比率由原来的30%提升至60%，完成对后者的控股收购。二巨头聚合，造船量升至469万总吨，跃居世界第四大造船集团。

今治造船公司于1月5日正式持有JFE（日本钢铁工程控股公司）和IHI（原名为石川岛播磨重工业公司，为日本三大重工业公司之一，在涡轮增压器领域占据全球前四）的部分股份，至此日本造船业完成了一轮以今治造船公司为主体的重组，打造了集设计、原材料、制造等供应链一体的“一元化”造船集团。

资金方面，由今治造船公司等17家日本企业组成的行业团体于2025年10月宣布，将出资3500亿日元用于提升造船能力。

除民间造船相关企业积极筹措资金投入造船业以外，日本政府也加大了资金支持力度，在2026年度预算中，国土交通省有9640亿日元用于强化海事相关领域的企业，比上年度增加1.2倍。

造船技术创新的重点在于新能源和数字化、智能化。国际造船业和海运业面临的迫切课题是海洋环境保护。国际海事组织（IMO）提出了温室气体（GHG）减排目标，即2050年前实现GHG零排放。

日本的造船量“倍增战略”就是瞄准这一环保目标，要求企业和科研机构研发、生产以氨气、氢气、甲醇以及液化天然气等为燃料的新能源船舶，以此确立后发优势。

另外，日本政府和造船业正在讨论是否继续推进已停产5年之久的具备量产能力的液化天然气运输船，并将其纳入“倍增战略”。

人才短缺问题制约

因少子化、高龄化问题导致的劳动力不足是日本经济社会发展面临的重大阻碍，造船业也不例外。

位于静冈县的日本造船业“百年老店”——KANASASI重工公司总经理村上雅臣在接受记者采访时说，“日本全国性的劳动力不足问题在造船业同样存在，加之设备老化，造船工期往往要延迟3~4年，严重影响效率”。这家造船企业的状况在日本造船业具有一定的代表性。

不仅是劳动力不足，数字化、智能化的人才还严重短缺。数据显示，到2030年日本全国的IT人才缺少79万人，这是造船量“倍增战略”面临的重大问题。

鉴于此，“路线图”要求，除积极加大培养国内人才的力度之外，还要通过与美国等国家的合作，完善、强化引进、培训外国的造船业劳动力和科技人才机制，以确保“倍增战略”所需。

战略性效应几何

日本政府和造船相关行业将造船量“倍增战略”作为“国策”，颇有以举国之力重振造船业之势。通过分析以上举措或可观察其战略性效应。

一是以后发优势实现“弯道超车”，主要抓手是“零排放”。面对激烈的国际竞争，在“维持现有全球市场份额并有所提升”的基础上，要从根本上提高造船能力，必须顺应GHG零排放的要求，发挥自身在氨气、氢气等新能源的优势，从建造“零排放船舶”突围，才能确立竞争优势，实现“弯道超车”。这恐怕是日本政府和造船业通力合作投入巨资所产生的战略性效应。

二是促进产业回归，保障产供应链安全。日本的产业空洞化十分严重，其结果是制造业萎缩和竞争力下降。日本的造船业从鼎盛到衰落的过程也是其空洞化的过程。“倍增战略”不仅旨在恢复、焕发造船业的活力、重振造船业昔日辉煌，亦要通过健全产业链和供给链，促进相关产业回流、发展，打造“日本之丸造船业”（全产供应链）。

近年来，产供应链安全在日本的重视程度飙升，跃为经济安全战略的重要组成部分。因此，实现“倍增战略”契合经济安全战略，或具有缓解产业空洞化和保障产供应链安全双重战略性效应。

三是将日美同盟关系深化至造船业。美国的商用造船业严重萎缩，甚至连海军舰艇的建造也频频延误。去年10月底美国总统特朗普访问日本的成果之一，就是通过两国合作提升美国的造船能力。

日美去年10月28日签署了“造船合作备忘录”，旨在通过强化日美造船产业的合作，提高两国的造船能力，以应对全球造船格局的变化。

备忘录聚焦重振两国造船业，计划成立“日美造船工作组”，优先探讨以下五个方面的合作，一是扩大造船能力，促进两国企业合作；二是日本对美国海事产业及其相关产业链进行投资和技术支持；三是协调船舶需求和技术标准；四是联合培养人才；五是共同技术创新，合作研发人工智能、机器人技术等数字解决方案以及先进的造船技术。

除探讨以上合作之外，双方还将讨论提高造船业的军民兼容性。美国希望借助日本的造船技术和管理经验，为其海军舰船提供维护保障，并建造具备军民两用兼备的船舶。

如同汽车产业，造船产业的产供应链同样具有系统性、完整性，能够带动大量相关产业和企业发展以及科技进步，并扩大就业，其产生的效应本文不可能概全。正因为如此，“倍增战略”备受日本社会关注。

但是，所有商品都必须接受市场考问，日本重振造船业的战略也不例外。国际市场份额跌落久已的日本造船业能否顺风航行，需要重振市场的信心，接受市场的考问。

（作者系法学博士）

AI解读：

核心内容总结

日本政府为了重振曾经的“世界第一造船业”，在去年11月的21.3万亿日元经济对策中，把造船业列为“危机管理投资典型案例”，推出2035年造船量“倍增战略”（从2024年的907万总吨涨到1800万总吨）。计划通过官民联手砸钱（1万亿日元）、企业重组、技术创新（新能源+数字化）、日美合作来实现目标，同时解决劳动力短缺等问题，背后藏着“弯道超车中韩、保障供应链安全、绑定日美同盟”的战略野心。

一、为什么日本急着救造船业？——从“老大”跌到“寒冬”的焦虑

日本造船业曾经是全球霸主：上世纪90年代占全球50%以上市场份额，相当于每两艘船就有一艘是日本造的。但现在呢？

- 数据说话：2024年造船量仅907万总吨，占全球13%；成交量更惨，只有8%。而中国占71%、韩国14%，日本连第二都没保住，被中韩甩了一大截。
- 衰退原因：一是国际竞争太激烈（中韩成本低、产能大）；二是自身问题——劳动力短缺（少子老龄化）、设备老化（厂子旧得修不动）。日本舆论直接叫它“严冬持续的造船业”。
- 政府心态：把造船业归为“危机管理投资”（意思是“先保住命，再谈赚钱”），可见日本怕造船业彻底凉了——这不仅是产业衰落，更是战略焦虑（比如供应链断了、经济安全受威胁）。

二、“倍增战略”具体怎么干？——三步走路线图+两大抓手

日本政府2025年底公布了“造船业再生路线图”，目标明确、步骤清晰：

1. 三阶段实现翻倍

- 2026-2028年：搞自动化省力化——用AI、机器人代替人工，解决劳动力少的问题，提升技术水平。
- 2029-2031年：更新设备——建新船坞、换大起重机，把老旧厂子翻新一遍。

- 2032-2035年：投产放量——前面的准备到位后，开始大规模造船，实现1800万总吨的目标。

2. 两大核心措施

- 企业重组：要求2028年前把小造船厂合并成1-3个大集团（像“造船版国家队”）。目前已经有动作：今治造船收购了日本第二大造船企业JMU，还和三菱重工组建了新能源船舶设计公司，联合海运巨头、钢铁企业形成“从设计到原材料再到制造”的全链条——现在今治+JMU的造船量已经排世界第四了。
- 技术创新：盯着“零排放”做文章。国际海事组织要求2050年船舶温室气体零排放，日本想靠这个“弯道超车”——重点研发用氨气、氢气、甲醇做燃料的新能源船，还考虑重启停产5年的液化天然气运输船项目。

三、钱从哪里来？——官民一起掏腰包

重振造船业需要真金白银，日本政府和企业都下了血本：

- 政府出资：2026年度国土交通省预算里，海事相关资金达9640亿日元，比上一年增加1.2倍（相当于多拿了一半的钱）。
- 民间出钱：17家造船企业组成的行业团体，已经承诺出3500亿日元；像今治造船这样的龙头企业，还自己掏钱收购、组建公司。
- 日美合作引资：美国造船业比日本还惨（连军舰都造不出来），所以日本计划给美国海事产业投资、技术支持——既帮美国，也能从美国拿订单或资源。

四、最大拦路虎：没人干活怎么办？

日本少子老龄化太严重，造船业缺人是硬伤：

- 普通劳动力缺：比如静冈县的KANASASI重工，工期能延迟3-4年，就是因为没人干活。
- 技术人才更缺：到2030年日本IT人才缺口79万，而造船业要搞数字化、智能化，正好需要这类人。

解决方案：

- 国内培养：政府要求企业加大人才培养。
- 国际引进：和美国合作，引进外国劳动力和科技人才（比如让美国工人来日本学技术，或者日本派人去美国教）。

五、战略意图：不止是造船，更是“大国博弈”

日本把造船业倍增当“国策”，背后藏着三个大算盘：

1. 借“零排放”弯道超车

中韩造船业现在占了85%的市场，但新能源船是新赛道。日本想发挥自己在氨气、氢气等新能源技术上的优势，靠造“零排放船”抢市场——如果能在这个领域领先，就能从“追赶者”变成“领跑者”。

2. 保障供应链安全，缓解产业空心化

日本制造业这些年“跑出去”太多（比如工厂迁到海外），导致产业空心化。造船业是“产业链之王”——能带动钢铁、机械、电子等一堆相关产业。日本想通过重振造船业，让这些产业“回流”，打造全链条的“日本造”，既解决空心化问题，又保证供应链不会被别人卡脖子。

3. 把日美同盟绑得更紧

美国造船业不行，需要日本帮忙。去年日美签了“造船合作备忘录”，计划成立工作组，合作内容包括：日本给美国投资技术、联合培养人才、共同研发AI造船技术，甚至探讨“军民两用船”（比如既能运货又能当军舰用）。这相当于把日美同盟从军事延伸到了产业，互相绑定——日本靠美国拿订单，美国靠日本补技术短板。

最后：能不能成？要看市场认不认

日本的计划看起来很完美，但最终还是要接受市场考验：新能源船能不能卖出去？中韩会不会也跟着搞？日美合作会不会有摩擦？这些都是未知数。不过可以肯定的是，日本这次是“举国之力”赌造船业，背后的战略野心不小——不止是想找回昔日荣光，更想在全球产业链、大国博弈中占个好位置。

（全文用大白话拆解，没有专业术语，非财经人士也能轻松看懂~）

特朗普总统权力越界扭曲美国社会经济秩序

来源：<https://www.yicai.com/news/103033725.html>

创建时间：2026-02-02 16:13:01

原文内容：

再次当选总统以来，特朗普运用自己手中所独有的话语特权以及国家财政金融资源，在政治权力的角斗场上大展拳脚功夫，不仅施政理念鲜明地对抗着自由市场的运行规则，而且

行为方式任性撞击着“三权分立”的政治构架，同时行政权力肆意朝着传统法律规制以外的更大范围蔓延与渗透，美国经济与社会的固有秩序正在因此发生着罕见的脱轨与撕裂。

挑战美联储，货币政策独立性面临稀释

与首次出任总统期间在处理与美联储现任主席鲍威尔的政策分歧有所克制完全不同，特朗普再度入主白宫后便完全撕下了遮掩的面具。因为不满美联储在宽松货币政策上过于保守的态度，特朗普不仅对鲍威尔展开具有人身攻击性的谴责、嘲讽与贬损，甚至不止一次地发出要解雇鲍威尔的威胁口令。

再看货币政策的决定权问题。美联储的资产主要由3000多家会员银行集体入股所成，《联邦储备法》最初将美联储设定为私人所有的金融机构，就是为了保证美联储在进行货币政策讨论与决策时不受任何外界干扰，美联储联邦公开市场委员会（FOMC）中的七人票委成员任期长达14年，远超总统的4年任期，且任期交错，由此隔离总统任期内干预理事会决策的风险，同时充分展示出美联储货币政策的独立性。

在与鲍威尔过招以及影响美联储货币政策取向上，特朗普并没有明显占上风，但特朗普并没有就此完全认输。2026年没过几天，特朗普又就美联储对华盛顿总部大楼的翻修工程策动起了对鲍威尔的刑事调查，而此前，鉴于美联储执行理事丽莎·库克存在虚报从而重复获得优惠贷款条件的嫌疑，特朗普还直接推动了联邦住房金融署对库克的刑事指控，只是法院在调查后发现，库克的两处房产购买行为均发生于其进入美联储之前，依此判决特朗普的罢免行为既存在不当，也缺乏法律依据支持，库克也得以险守职位。

与库克交手之际，美联储执行理事库格勒提前半年自动申请离职，特朗普迅疾提名白宫经济顾问斯蒂芬·米兰填补了职位空缺，加上自己钦点的美联储现有两位执行理事沃勒与鲍曼，特朗普于是可以操控的FOMC中票委成员人数达到了三人，再加上日前又选定了美联储前理事凯文·沃什接替鲍威尔出任美联储新主席，对FOMC票委成员的操控便增至了绝对多数的四人。

公开资料显示，沃什不仅是特朗普的政治盟友，更是宽松货币政策的坚定拥趸者，他掌舵美联储，FOMC的决策行为与结果很难不受到总统意志的影响，特朗普进一步改造美联储核心权力架构于是更加胸有成竹，到时美联储独立性根基很可能被撼动，同时现代货币政策体系的格局与走向也会发生改变。

还值得注意的是，任期为5年的12家地区联邦储备银行行长也即将从2026年2月起拉开重新选任的大幕。按照规定，12名联邦储备银行行长集体进入美联储理事会，同时从中选出5名地区联邦储备银行行长出任FOMC的成员，虽然新任地区联邦储备银行行长须由地区联储董事会投票产生，但更需得到美联储理事会批准，尤其是FOMC中七人票委的投票认可。因此

，在已经控制了美联储核心权力区域的前提下，特朗普自然不会放过可以挑选地区联储储备银行新掌门的大好时机。

与法院展开博弈，立法权边界遭遇挤压

美国国会颁布的《国际紧急经济权力法》（IEEPA）第1701条的规定，如果总统宣布存在“对美国国家安全、外交政策或经济构成的异常且重大威胁”，总统可据此采取措施应对，同时第1702条进一步明确，在国家紧急状态下，总统可“规范……任何外国或其国民拥有利益的财产的进口或出口”，据此，特朗普上任后做出了对美国所有贸易国开征“对等关税”的决定。

全面“对等关税”迅速为美国创造了巨额的贸易收益，但同时大幅抬高了美国进口商的成本。两家企业在华盛顿联邦地方法院提起诉讼的同时，另有12位民主党籍州检察长共同在国际贸易法院发起起诉，指控特朗普政府的做法“违反宪法授权原则”。国际贸易法院和联邦地方法院先后于2025年5月和8月作出判决，认定特朗普无权援引IEEPA征收“对等关税”，并裁定征税行为违法。随后，特朗普政府派出由最高检察官、司法部官员、著名律师组成的抗诉团队，在最高法院正式拉开了“宪政博弈”的大幕。

在最高法院就关税合法性展开的辩论环节，原告方强调，IEEPA在传统上仅用于制裁和资产冻结，根本未涉及“关税”或“税收”概念，且此前美国政府亦未能举出任何其他法律实例，表明国会曾以“规范”或“规范进口”等措辞授予行政部门征税权力，对此，美国司法部认为，IEEPA的条文清楚授权总统“规范进口”，而关税历来就是规范进口的传统工具；总检察长索尔则指出，IEEPA虽并未明确提及征收“关税”，但允许总统为应对危机而“规范进口”。同时，特朗普的辩护律师辩称，IEEPA虽并未明确国会授权总统征收关税，但特朗普政府所征关税只是监管性关税，不是创收性关税，因此属于总统权力范围。

负责终审裁定的最高法院法官阵营针对“对等关税”也出现了明显分歧，其中首席大法官罗伯茨指出，征税工具是国会的“核心权力”，如果让总统的外交权力压倒国会这一基本权力，结果就是行政权和立法权的相互抵消。值得注意的是，特朗普任命的两位大法官巴雷特和戈萨奇也对政府的“对等关税”提出强烈质疑。在巴雷特看来，既然“对等关税”是总统在国家紧急状态下“规范”进口的行为，那为什么有那么多国家对美国构成了紧急威胁而需要被征收关税？同样，自由派大法官卡根更是尖锐指出，若关税是紧急状态的产物，那为什么总统反复宣布紧急状态，又为什么美国一直处于紧急状态？

特朗普无疑感受到了来自反对方的不小压力，于是发出道德捆绑式警告，表示如果最高法院迫使他放弃相关关税政策，美国可能会沦为“第三世界水平”，甚至美国将承受“毁灭性打击”；美国财政部长贝森特也提出警告，如果最高法院裁定关税非法，美国可能需要退还至少7500亿美元，并将不得不补偿进口企业的数十亿美元损失。按照牛津经济研究院

的预测，撤销IEEPA相关关税后，美国的实际关税税率将降低10个百分点至6%，实际国内生产总值水平会比选举前走低0.7个百分点；而更重要的是，如果最高法院对关税作出否决性裁定，势必动摇《大而美法案》的基础，该法案严重依赖关税收入而非可持续的税收来源，且为特朗普标志性经济政策，后续美国平衡国际贸易赤字与改善国内财政赤字的难度将显著提升。

最高法院最有可能做出一种有限裁决：总体上维持总统权力，但同时要求总统在宣布国际紧急状态时限定范围和期限，并建立明确定义和结束标准，同时给受损的美国进口商予以补偿。这样，关税照收不误，总统的自由裁量空间在边际上收紧，法院既不失威信，特朗普也没有太伤颜面。

显然，有限裁决是一种妥协性的司法结果，它只能表明在越来越强势的行政权面前，司法权的无奈隐忍与退让；另一方面，特朗普的关税应诉虽然是一个被动性行为，但此前的征收关税行为却是主动性安排，而且也的确明里暗里突破了IEEPA中的“异常且重大威胁”以及“规范进口”等条款边界，实际也可以看成是总统权力对国会权力进行挑战的一种试探，最终结果就很可能如大法官戈萨奇所言：“行政权力的扩张如同‘单向棘轮’，一旦转动，便难以回转。”

介入大学校园，美国软实力走向弱化

特朗普重返白宫伊始，便推出“学术问责计划”，要求高校开设“美国传统价值观”课程、接受政府指定的科研方向审查、公开所有国际合作项目的资金来源，几个月后，美国国土安全部宣布取消哈佛大学招收国际学生的资格，理由是大学招收外国学生并从更高的学费中获益，是一种不应该继续享有的特权；紧接着，哈佛大学等多所美国高校在新一轮巴以冲突爆发一年后发生支持巴勒斯坦的抗议活动，进一步惹怒了特朗普。作为回应，除了要求根除“反犹主义”以及废除高校向少数族裔倾斜的多元化举措外，特朗普政府还致函哈佛大学，敦促学校改革和重组，包括停止一切基于种族、肤色和国籍等因素的优待，改革国际学生的招生流程，关闭所有与“多元化、公平与包容”政策相关的项目。

针对特朗普的“长臂管辖”，哈佛大学校长艾伦·加伯公开发文谴责特朗普超越了联邦政府的权力，同时明确拒绝了特朗普政府提出的对其管理结构、招聘及招生政策进行大幅改革的要求，并很快赢得了60位现任和前任大学校长的声援。作为强势回击，特朗普迅疾冻结了哈佛大学的大笔联邦经费拨款，且明确告知哈佛，若继续“抗命”，后续的联邦经费或同样“有危险”，且特朗普还威胁将取消哈佛大学的免税资格。当然，除哈佛大学外，普林斯顿大学、哥伦比亚大学、西北大学和康奈尔大学等均遭到了联邦政府的实际财务制裁以及风险警告。

突遭财政停止“供血”，哈佛大学和普林斯顿大学等不得不出售旗下捐赠基金所持有的私募股权基金股份，以维持必需的支出，尽管如此，也未能引来特朗普政府的让步。作为最新政策姿态，白宫向包括麻省理工学院、宾夕法尼亚大学等在内的9所顶尖高校发去《高等教育学术卓越协议》，协议中包含了国际学生比例不得超过15%、单一国家学生占比不得超过5%，以及放弃招生中性别和种族考量等苛刻性附加条件，九所名校之后集体表态拒绝签署协议。

一方面少不了公共财政的支持，另一方面又需接受政策价值观的要挟，美国大学校长们进入了最为艰难的管理时刻。这场冲突的核心是学术自治与国家权力、言论自由与政治极化的对抗，是美国政党政治的必然产物，一个基本的事实是，民主党奉行多元文化主义，在校园推行所有多样性、公平性和包容性政策，特朗普主义所代表的民粹保守主义，具有强烈的反智倾向，将学术界的“进步主义议程”如批判种族理论、包容性项目等看成是脱离现实的精英说教，因此，对于特朗普来说，他必须要通过重塑大学的价值观，来实现对学术权力格局的重构。

不得不说的是，哈佛大学等美国常青藤盟校历来是自由思想和学术创新的重要阵地，作为当代社会的知识生产与科技创新中心，不仅推动批判性思维、科学实证与多元价值观的发展繁荣，而且大量的基础科学研究已成为美国创新产业的基石，其中“高校基础科学研究—初创企业项目—大规模商业化”的三步走模式成为美国发展尖端技术的典型路径，当大学在强权压制下走向沉闷与窒息，由丰富知识生产体系所滋养的美国软实力也很有可能发生蜕变与解构。

（作者系中国市场学会理事、经济学教授）

AI解读：

核心内容总结

特朗普再次当选总统后，通过行政权力在经济、政治、教育等领域突破现有规则：试图削弱美联储货币政策独立性，让央行按自己意愿行事；以“国家紧急状态”为由征收关税，与法院、国会博弈立法权边界；插手大学校园事务，干预学术自治。这些行为冲击了美国传统的三权分立体制和自由市场秩序，导致经济社会出现脱轨与撕裂的风险。

详细拆解解读

1. 特朗普硬刚美联储：想让央行“听话”，独立性要保不住了？

美联储本来是个“独立王国”——它由3000多家银行入股，理事任期14年（比总统4年长得多），就是为了不让总统干预货币政策（比如降息、印钱）。但特朗普想让美联储更“宽松”（比如多印钱刺激经济），于是对美联储主席鲍威尔破口大骂，威胁解雇他，还调查鲍威尔的办公大楼翻修和另一位理事的贷款问题。更关键的是，他提名了4个自己人进入美

联储核心决策层（FOMC），占了多数席位，现在连地区联储行长的任命他都想插手。如果美联储真的听特朗普的，可能会过度印钱导致通胀，打破几十年的独立传统。

2. 关税合法吗？特朗普和法院的“拉锯战”，最后可能各让一步？

特朗普征“对等关税”的理由是《国际紧急经济权力法》——说外国对美国有“重大威胁”，所以他有权规范进口。这招赚了不少钱，但进口商成本涨了，企业和12个民主党州检察长就告他违法（因为征税本来是国会的权力）。最高法院吵翻了：有人说总统越权，有人说紧急状态下可以。特朗普还威胁：“取消关税美国会变第三世界！”最后法院可能妥协：让他继续征税，但要限制“紧急状态”的范围和时间，给受损企业补偿。这其实是法院退让了，行政权变得更大。如果败诉，美国要退7500亿关税，GDP降0.7%，特朗普的标志性经济法案也会垮掉。

3. 特朗普为啥跟哈佛过不去？插手大学事务，美国软实力要“缩水”？

特朗普推出“学术问责计划”，要求大学开“美国传统价值观”课，审查科研方向，公开国际合作资金。哈佛因为抗议巴以冲突，被特朗普取消了国际学生资格，冻结了联邦经费，还被要求废除多元化政策（比如对少数族裔的优待）。哈佛校长骂他越权，60个校长声援。美国大学是创新的根——比如哈佛的基础研究→初创企业→商业化，是美国尖端技术的核心路径。如果大学被政治干预，学术自由没了，创新就会停滞，美国的软实力（比如科技、教育影响力）就会下降。

4. 行政权越来越“横”：三权分立有点“不灵”了？

美国本来是三权分立：国会立法、总统行政、法院司法，互相制衡。但特朗普的操作打破了平衡：干预美联储（独立机构）、征税挑战国会权力、法院对关税妥协、插手大学学术自治。就像新闻里说的，行政权扩张像“单向棘轮”——一旦变大就回不去了。以后总统可能更敢越界，三权分立的平衡被打破，美国的政治秩序也会跟着变。

这些行为看似分散，其实都是特朗普用行政权力挑战现有规则，最终可能让美国经济和社会陷入“脱轨”——比如通胀失控、创新停滞、政治分裂加剧。普通人可能感受不到直接影响，但长远来看，美国的全球竞争力和内部稳定都会受冲击。

程实：全球生产网络与绕不开的中国 | 实话世经

来源：<https://www.yicai.com/news/103033726.html>

创建时间：2026-02-02 16:13:02

原文内容：

在全球生产网络中，中国正从参与既有分工的贸易节点，转变为牵动价值流向的中枢型力量。这一转变由三重结构性动能共同推动：一是长期积累的规模化供给能力推高了中国在全球产出中的权重；二是产业升级推动价值获取能力上移，使中国逐步减轻对低端环节的依赖；三是本文重点关注的，更广泛、更深入的跨国产业连接重塑了中国在全球价值链中的位置。传统价值链分析强调沿工序展开的纵向分工，而随着生产组织方式的变化，价值流动越来越呈现多节点协同、跨区域重组的横向特征。因此，本文从网络视角分析，中国已经成为连接最密集的价值输出枢纽，并与美国共同构成驱动全球价值循环的双核心。

但二者的作用方式并不相同，美国的影响更多体现在与核心经济体形成长期而稳定的黏性联系，中国的影响主要来自为大量经济体提供难以绕开生产投入。正是这种路径上绕不开、关系上未完全锁定的并存状态，使路径依赖在形成结构性优势的同时，也放大了潜在的系统性风险。如何在巩固中枢地位的同时降低风险，关键在于海外生产节点的分散布局、与新兴节点的深度协同以及更高水平的经贸合作，将结构性依赖转化为更稳固的价值锚定。

广结善缘：中国作为全球供给中心的结构角色

在图论与复杂网络分析中，度中心度（Degree Centrality）用于衡量一个节点与其他节点之间连接的数量与强度，反映其在价值流转中的重要性。由此观察全球增加值贸易网络，可以发现中国已成为连接最为密集的出口节点，稳居全球出口中心度的首位。这意味着中国出口创造的增加值正通过高密度的网络路径，广泛嵌入全球各地的生产函数。

与之相对，美国在进口中心度上保持全球第一，扮演着增加值“最终结算者”的角色。这种高度合乎“中国生产、美国消费”模式的价值分布，量化了中国作为全球生产体系价值循环泵的深层职能。与此同时，随着国内需求扩张与产业结构升级，中国的进口中心度亦呈现稳步抬升态势，目前仅次于美国，使其在输出价值的同时，也逐步成为全球增加值的重要承接者。

当视角进一步下沉至行业层面，这种错位分工表现得更加直观。多数制造业中，中国的出口中心度与美国的进口中心度呈现出高度一致的变化方向，显示出近乎镜像的结构特征。在纺织皮革、橡胶塑料、电气光学设备、非金属矿物等行业，中国在出口端显著领先，其增加值输出在网络中占据关键节点位置。美国在这些领域依赖外部供给，表现为进口中心度较高。相比之下，美国出口中心度与中国进口中心度之间的相关性明显偏弱，反映出中国的进口结构更具分散性与全球化特征。

具体来看，美国主要在精炼燃料、化工等行业依托页岩气革命形成的成本优势，占据供给侧较为突出的中心位置；在交通运输设备、食品饮料等行业，则凭借技术壁垒与品牌优势

维持出口中心度。至于公用事业、建筑业等高度依赖本地需求的行业，由于跨境价值流动有限，中美均未形成明显的全球中心地位，反而是德国、荷兰等欧洲经济体，依托区域市场的高度一体化，在横向价值链中呈现出更强的连接能力。

扼据要冲：中国是难以替代的“超级路由器”

如果说进出口中心度衡量了连接的广度，那么介数中心度（Betweenness Centrality）则量化了节点在贸易流转中的结构性权力。假设全球贸易沿最短路径运行，介数中心度衡量了必须经过某一节点的路径数量。为便于理解，本文称之为结构依存度，该指标越高，其他经济体试图绕开该节点所需付出的贸易成本越高。

测算结果显示，中国的结构依存度同样位居全球首位。这表明，中国不仅是连接最广的节点，更是效率最高、最难被替代的中枢枢纽，在全球生产网络中扮演着“超级路由器”的角色。美国则由于更多分布在价值链的两端，中间品中转功能相对弱化，对贸易路径的控制力相对有限，这为其近年来高度重视制造业回流提供了一个网络结构层面的解释。

从行业层面看，结构依存度的分布清晰揭示了中国对全球供应链中游环节的实质性掌控。在制造业的14个细分行业中，中国在绝大多数行业的结构依存度都高居全球榜首，尤以纺织、皮革、金属及电气光学设备等行业最为突出。即便化工、精炼燃料等在美国是主要出口中心的行业，中国在结构方面仍占据路径优势。这种规模与路径的错位说明，美国输出的增加值往往需要通过中国这一枢纽进行转化或集散，方能触达全球终端。在电气设备、机械制造等高复杂度行业，中国极高的结构依存度一定程度上回应了产能转移的争议。印度等新兴经济体虽然在出口规模上有所提升，但在网络路径掌控力上仍与中国存在数量级差距，更多是扮演分支节点的角色。在这一意义上，相较于其他中心度指标主要反映横向连接程度，结构依存度更能体现一个经济体对纵向价值链关键环节的把控能力。

趋利避害：中国作为全能型中枢的持续进化

如果说结构依存度关注谁在掌握必经之路，那么特征向量中心度（Eigenvector Centrality）体现谁在与强者共舞。一个经济体的主要贸易伙伴地位越高，其特征向量中心度得分越高。为便于理解，本文称之为核心关联度。中国不仅在贸易总量和路径上占据优势，更在性质上实现了与核心经济体的深度连接。这种圈层嵌入的独特意义在于，即便全球供应链发生物理转移，即部分中转地位被取代的情况下，中国依然可以通过与核心节点的强耦合关系，保持在技术规范和价值分配中的地位相对稳固。

相比之下，越南等新兴节点虽然表现出较快的规模增长，但较低的核心关联度表明其承接流量多于共享声望，尚未真正打入全球贸易的战略核心。美国虽然在出口规模和中枢地位上不及中国，但是连接的贸易伙伴质量更高，深度绑定具有较高贸易地位的发达经济体，

占据着全球价值分配的“高端俱乐部”。

将结构依存度与核心关联度结合，可以更清晰地区分主要经济体在全球生产网络中的角色类型。首先，中国与美国是唯二的全能型中枢节点，且呈现出深度嵌套的结构特征。中国拥有全球最高的结构依存度和位居前列的核心关联度，既是难以替代的“超级路由器”，也是与核心经济体高度融合的生产中枢。美国虽然在路径控制力上不及中国，但凭借全球最高的核心关联度，依然占据核心价值圈层。因此，即便在当前复杂多变的贸易环境下，两国仍是彼此交织最深、相互牵制最强的系统锚点。

其次，德国、日本等发达国家以及印度、俄罗斯等大型发展中国家，构成全球生产网络中的关键连接节点。这些国家依托核心技术、资源禀赋或专业制造优势嵌入主干链条，形成有限但稳定的结构性影响力。

最后，加拿大、韩国等部分发达国家，以及以越南、墨西哥为代表的发展中国家，则更多属于边缘参与节点。它们在特定价值链中具备一定的核心关联度，但结构依存度有限，整体话语权仍高度依赖核心中枢的稳定运作。

从更长周期看，中心度在塑造结构性优势的同时，也不可避免地生成新的外部约束

高效节点虽在贸易路径中难以替代，却也更易成为潜在的系统摩擦点。一旦遭遇关税、制裁等去中心化冲击，扰动可能沿着高度集中的路径被迅速放大，尤其是在电气光学及机械设备等领域，容易演化为针对特定产业的制度性约束。

应对之道并不在于削弱自身的网络地位，而在于主动调整出口所依托的网络形态。一方面，通过在海外培育区域性生产节点，使价值流动中枢实现多点分布，有助于提升整体韧性，降低单一路径的暴露度。另一方面，发挥“超级路由器”的组织能力，引导越南等新兴节点嵌入以中国为核心的区域生产网络，在关键中间品与技术标准上形成深度协同，将潜在的横向竞争转化为可控的结构分工。

进一步看，在深化与发展中国家协作的基础上，可以同步加强与欧洲国家等高价值经济体的制度性合作，通过更高水平的经贸安排，将既有的中心结构优势沉淀为不随路径变化而动摇的价值与规则。

（程实系工银国际首席经济学家，尹学钰系工银国际经济学家）

AI解读：

核心内容总结

这篇文章用网络视角分析了中国在全球生产网络中的地位变化：中国已从参与分工的普通贸易节点，升级为牵动价值流向的中枢力量，与美国共同构成双核心，但角色差异明显——中国是“超级供应商+中转枢纽”，美国是“最终消费方+高端伙伴连接者”。文章通过三个通俗化的网络指标（连接广度、路径控制力、核心伙伴关联），解释了中国的中枢优势，同时指出这种“绕不开但未完全锁定”的状态带来的风险，并给出了巩固地位、降低风险的具体策略。

拆解解读

1. 中国是全球生产网络里“朋友最多”的供应商

这里对应的是“度中心度”（连接数量与强度），通俗说就是：中国和全球其他国家的贸易连接最多、最紧密，是出口端的绝对中心。

- 数据表现：中国出口中心度全球第一，意味着中国生产的产品（含零件、半成品）里的价值，通过密集的贸易路径嵌入到全世界几乎所有国家的生产中。比如中国的电子零件，可能出现在德国的汽车、印度的手机里。
- 中美对比：美国是进口中心度第一（最终消费方），形成“中国生产、美国消费”的经典模式。但中国的进口中心度也在上升，现在仅次于美国，说明中国不仅卖得多，也买得多，正在成为全球价值的重要承接者。
- 行业差异：中国在纺织、橡胶、电气设备等行业出口连接最强；美国在化工、精炼燃料（页岩气优势）出口强；而公用事业（水电煤气）这类本地需求为主的行业，欧洲国家（如德国、荷兰）更有优势。

2. 中国是全球贸易绕不开的“超级路由器”

第二个指标是“介数中心度”（结构依存度），通俗说就是：全球贸易的最短路径中，有多少必须经过中国。中国在这个指标上也是全球第一，相当于互联网里的超级路由器——想绕开它，成本会高到难以承受。

- 为什么绕不开？比如印度虽然在某些行业出口规模增长，但路径控制力远不如中国，只能算“分支节点”，不是枢纽。美国因为更多在价值链两端（设计、品牌或最终消费），中间中转的功能弱，所以才要推动制造业回流，想把中转的活儿拿回来。
- 行业案例：中国在纺织、金属、电气设备等行业的路径控制力最强。就算是美国出口强的化工行业，美国的产品也常需经过中国中转才能到其他国家终端市场。

3. 中美双核心，但玩法完全不同

中美都是全球生产网络的核心，但作用逻辑差异巨大：

- 中国的核心逻辑：“供给+路径”。给大量国家提供“绕不开的生产投入”（比如零件、原材料），同时是中转枢纽，别人想做生意就得经过中国。
- 美国的核心逻辑：“消费+高端圈子”。是最终买单的人（进口第一），且和欧洲、日本等核心经济体的关系更稳定（黏性强），像在“高端俱乐部”里玩。
- 潜在风险：中国的“绕不开”是优势，但“关系未完全锁定”（有些国家想找替代）也让中国容易成为贸易摩擦的目标——一旦被制裁，风险会通过密集的网络快速放大。

4. 怎么巩固地位又降低风险？

文章给出了三个实用策略，核心是“把结构性依赖变成稳固的价值锚定”：

- 分散海外生产点：比如在东南亚、非洲建工厂，让价值流动的中枢不只有中国一个点，降低单一点的风险（比如某国制裁中国，还有其他海外点能供货）。
- 带新兴节点玩：引导越南、印度等新兴国家用中国的中间品、跟着中国的技术标准，把它们变成中国主导的区域生产网络里的“分支”，而不是竞争对手。
- 签更高水平的经贸协定：比如和欧洲国家谈深度合作，把中国的中心优势（如技术标准、贸易规则）固化下来——就算未来路径变了，规则优势还在。

一句话总结

中国已是全球生产网络的“超级枢纽”，但要想既稳又安全，就得“多交朋友（分散布局）、带小弟（协同新兴）、签规矩（高水平合作）”。



史诗级暴跌引发流动性踩踏，金银后市怎么走？

来源：<https://www.yicai.com/news/103033713.html>

创建时间：2026-02-02 16:13:03

原文内容：

1月的最后一个交易日，金银价格发生史诗级暴跌。

现货黄金盘中最大跌幅突破12%，击穿5000美元/盎司大关；现货白银盘中最大跌幅超35%，为近40年最大单日跌幅。

这场始于美联储主席提名的多米诺骨牌，在24小时内接连推倒对冲基金、高杠杆资金，恐慌情绪迅速蔓延至工业金属、加密货币等领域。与此同时，国内金饰价格两日内每克最高回调超200元，引发零售端退货争议。

“这不是简单的回调，而是一场由政策预期突变引发的流动性踩踏。”交易人士告诉记者，“前期芝加哥商品交易所（CME）及国内的上海期货交易所已持续上调黄金、白银交易保证金比例，交易者在黄金、白银上积累了过多杠杆，断崖式暴跌触发了大规模的保证金追缴（margin call），被迫抛售成为压垮骆驼的最后一根稻草。”

沃什提名引爆金银创纪录重挫

消息面上，美国总统特朗普于当地时间周五（1月30日）通过社交媒体宣布，提名美联储前理事凯文·沃什接替杰罗姆·鲍威尔，出任美联储新一任主席。美元指数瞬间被点燃，现货黄金价格如自由落体般从5400美元/盎司垂直坠落。

到了1月31日凌晨，黄金白银的抛售潮愈演愈烈，现货黄金从1月29日创下的5598.75美元/盎司历史高位，直线下探至4682美元/盎司，最终收报4880.03美元/盎司，回吐全周涨幅。COMEX黄金期货同步收跌8.35%，报4907.5美元/盎司，1月累计涨幅收窄至13.28%。

白银市场更为惨烈，现货白银月内一度触及121.65美元的历史高位，当日盘中最低触及74.28美元/盎司，单日最大跌幅达35.89%，收盘跌幅26.42%，报85.26美元/盎司；COMEX白银期货暴跌25.5%，报85.25美元/盎司。

工业金属也未能幸免，遭遇无差别抛售，LME铜日内跌近5.7%，锡跌约5.7%，铝和镍跌超2%。加密货币市场亦受牵连，形成跨资产类别的恐慌性抛售潮；此外，国内市场同步承压，沪银期货开盘直接跌停，沪金、沪铜跟随重挫。

分析人士指出，沃什的提名之所以对黄金、白银“杀伤力”极强，在于其重塑美联储公信力的定位，扭转了此前支撑金价飙涨的央行独立性叙事预期，触发多头踩踏式平仓。

总体看来，市场普遍将沃什视为“鹰派代表”，其主张缩减美联储资产负债表、警惕通胀的立场。

华创证券首席经济学家张瑜分析称，相较目前的美联储体系，沃什有三个最重要的改变：决策机制的转变、新的通胀理论、反对过度QE（量化宽松）和支持缩表。沃什“用专业性维护联储独立性”的理念，可能打断了去美元化叙事的非线性加速演绎，美元指数大幅反弹，以贵金属为代表的商品市场大幅调整。

张瑜认为，选举结果对美元资产的中期影响，或并不取决于“沃什”本人是谁，而是美国生产率繁荣叙事的落地。

交易所“连环提保”，杠杆资金陷入暴跌循环

就在价格雪崩前后，国内外交易所连续上调保证金要求，进一步收紧流动性，形成“下跌抛售—强制平仓—再抛售”的恶性循环。

国内方面，上期所自1月30日收盘结算时起，将黄金、白银期货涨跌停板幅度调整为16%，一般持仓交易保证金比例上调至18%，并对白银期货实施800手的日内开仓限额。

芝加哥商品交易所于1月27日已调整部分贵金属合约保证金参数，1月31日再次宣布自2月2日起，黄金期货非高风险账户保证金比例从6%上调至8%，白银期货从11%上调至15%。

一位外资银行大宗商品研究主管对记者称，市场本就存在回调需求，此次抛售由多重因素触发，包括美联储主席人选公布及更宏观的资金流动层面。无论从美元走势还是实际收益率预期来看，这些因素共同作用，成为获利了结的导火索。

米勒·塔巴克公司首席市场策略师马特·梅利表示，基本面因素极少会在单日出现如此剧烈的变化，这样的暴跌或反映市场出现了强制平仓行为。

南华期货贵金属新能源研究组负责人夏莹莹对第一财经分析，交易所风控加码也放大了价格下跌幅度。在金银价格持续大幅上涨后，芝加哥商品交易所及国内各大交易所近期持续加码风控措施，通过提高交易保证金比例等方式降温市场投机情绪，这一举措加速了前期获利盘多头投资者在价格下跌过程中的减仓、平仓操作，并进一步放大了金银价格的下跌幅度。

超买、爆仓与退货潮

其实在暴跌前，金银市场已呈现极端超买信号。

黄金相对强弱指数（RSI）触及90，白银的RSI突破93，均创数十年新高，技术面回调压力空前。

华西证券首席经济学家刘郁在研报中称，1月29日夜盘剧烈回调系技术性修正，极端波动率预警短期拥挤风险。芝加哥期权交易所（CBOE）黄金ETF隐含波动率已飙升至39.67（处于历史99.8%分位数），处于历史极高位，反映出市场容错率极低，价格急涨后需要宽幅震荡来消化获利盘与情绪溢价。

一位私募交易人士复盘称，2026年开年以来黄金白银暴涨，短期获利盘丰厚，为集中抛售埋下隐患。当暴跌和抛售接踵而至，程序化交易的自动止损机制在关键点位被触发，大量算法卖单进一步加剧了跌幅，导致部分投资者连割肉的机会都没有。

与期货市场毫秒级止损不同，实物投资者的反应严重滞后。

“可以帮我拦截吗？”消费者小张在金价暴跌当日紧急联系商家，试图拦截此前以每克1706元购入、尚在途中的金饰快递，而此刻品牌金价已跌至1525元。

商家则线上回复称：“关于您提出的拦截需求，需要向您说明：由于黄金材质的特殊性，不支持退货退款。若您确认需要拦截，所有退回商品必须经过重新质检，因此无法为您单独预留。拦截过程中产生的运费需由您承担，该费用会从您的退款金额中扣除。”

据悉，目前实体金店投资金条类产品一般离柜后不接受退款；线上平台不同品牌对金饰退换规则有差异。

在记者问及金饰产品是否支持退换时，周大福线上店铺客服回应：黄金/铂金品类（定制类除外）签收2天内支持退换货。退换货时需保持商品发出原样，无使用佩戴痕迹，仅针对线上店铺特殊提供；老铺黄金线上店铺客服回应：黄金属于贵金属，因其材质的特殊性，不支持7天无理由退换货。

金银后市：短期去杠杆VS长期去美元化

尽管大跳水，金银1月仍录得可观涨幅，COMEX黄金、白银期货1月累计涨幅分别达到13%、20%。

对于金银后市，机构观点呈现明显分化，短期波动与长期支撑形成博弈。

短期来看，上述私募人士认为，恐慌情绪与杠杆出清尚未结束，“被迫抛售”可能持续，程序化交易对冲策略或继续引发震荡。投机资金逐步离场后，价格有望重新锚定基本面。

瑞银贵金属策略师乔尼·特维斯亦警告，短期调整风险上升，市场投机兴趣增加将加剧波动，尽管春节季节性需求或支撑金价至2月中旬，但此后任何负面宏观催化剂都可能引发更深回调。

长期视角下，夏莹莹认为，全球以美元为主导的信用货币体系信誉持续走弱，美国财政的不可持续性、美元霸权松动等核心问题日益凸显，加速了全球去美元化进程。这一趋势推动全球各国央行持续增持黄金储备，同时引发黄金定价权的争夺与全球黄金市场体系的新构建，为金银中长期上涨奠定了坚实基础。

然而，这场史诗级暴跌仍为投资者敲响了警钟。英国财富管理公司Mattioli Woods称，此次波动本质是“强叙事驱动下资金集中涌入后的清算时刻”，与AI概念股拥挤交易逻辑相似，警示市场需警惕“全民追涨”的过热信号。

上述大宗商品研究主管还提到，贵金属虽具避险属性，但高杠杆交易下政策变动与流动性缺失均可引发极端波动，投资者应摒弃投机心态，合理控制杠杆，建立严格止损机制，在市场狂热时保持理性。

AI解读：

核心内容总结

这篇新闻聚焦2026年1月底金银价格的史诗级暴跌事件：导火索是美国总统提名鹰派人物凯文·沃什出任美联储主席，打破市场对宽松货币政策的预期；叠加前期金银市场超买、投资者高杠杆交易，以及国内外交易所连续上调保证金引发的流动性踩踏，最终导致黄金单日最大跌超12%、白银超35%（近40年最大单日跌幅），波及工业金属、加密货币等领域，国内金饰零售端还出现消费者退货争议。对于后市，机构观点分化：短期因去杠杆和恐慌情绪可能持续波动，但长期全球去美元化趋势仍支撑金银上涨，同时警示投资者需理性对待高杠杆和投机行为。

详细拆解解读

1. 暴跌的直接导火索：美联储换“鹰派”主席，打破宽松预期

美国总统提名沃什当美联储主席的消息一出，美元立刻涨了，金银却像“自由落体”般下跌。为啥沃什有这么大影响力？

- 沃什是“鹰派”代表：简单说就是他反对随便印钱（量化宽松），主张收紧货币政策（比如减少美联储持有的资产、控制通胀）。
- 美元与金银反向：金银用美元定价，美元变强时，同样的钱能买更多金银，所以大家对金银的需求会下降；反之则上升。
- 预期突变引发平仓：之前市场觉得美联储会继续宽松，沃什的提名打破了这个幻想，那些之前大量买多金银的投资者赶紧平仓（卖出），直接触发价格暴跌。

2. 跌势放大的关键：高杠杆+交易所“抽梯子”的恶性循环

这次暴跌能这么狠，核心是“杠杆交易”和“交易所风控”的叠加效应：

- 高杠杆埋下隐患：之前金银涨得猛，很多投资者借了钱炒（比如用1元借3元买，赚了翻倍，亏了也翻倍），杠杆率很高。

- 交易所“抽梯子”：为了降温投机，国内外交易所连续提高保证金比例（比如CME黄金保证金从6%涨到8%，上期所白银保证金到18%）——相当于你要交更多押金才能继续交易。

- 恶性循环爆发：价格一跌，借钱的人收到“追缴保证金”通知，拿不出钱就被强制平仓（交易所直接卖你的货还债）。越卖价格越跌，更多人被强制平仓，形成“下跌→强制卖→更跌”的循环，连工业金属、加密货币都被连累。

3. 暴跌早有信号：市场“买疯了”，技术面撑不住

其实暴跌前金银市场已经“过热”，有两个明显信号：

- 超买指标爆表：RSI（衡量买卖热度的工具）黄金到90、白银到93，创数十年新高——说明几乎所有人都在买，没有新资金进场，随时可能回调。

- 程序化交易加剧跌势：很多投资者用电脑自动交易，设置了“止损点”（比如跌到某个价格就自动卖）。价格一跌破关键点位，大量自动卖单涌出，直接砸低价格，有的投资者连手动割肉的机会都没有。

华西证券还提到，黄金ETF隐含波动率到了历史99.8%分位数——意味着市场容错率极低，一点风吹草动就会引发大跌。

4. 实体零售的尴尬：金饰买家想退货，商家规则“各说各话”

金银暴跌让普通消费者也“踩坑”：比如有人以1706元/克买了金饰，还没收到货就跌到1525元/克，想退货却遇到麻烦——

- 商家规则不一：周大福线上店支持签收2天内退换（定制除外，需保持原样）；老铺黄金说黄金特殊，不支持7天无理由退；有的商家还要扣运费、质检费。

- 实体更严格：投资金条一般离柜就不退，金饰也多是“非质量问题不退换”。

消费者损失不小，但因黄金材质特殊（易磨损、价值高），商家很难无条件退货，引发不少争议。

5. 后市怎么走？短期波动难停，长期仍看涨

机构对金银未来的看法分成两派：

- 短期：波动还会持续：恐慌情绪和杠杆出清没结束，被迫抛售可能继续，程序化交易也会加剧震荡。瑞银警告，春节需求可能撑到2月中旬，但之后若有负面消息，可能跌得更深。

。

- 长期：支撑仍在：全球去美元化趋势明显——美元信用下降（美国欠债太多）、各国央行持续买黄金储备，这些都为金银长期上涨打基础。
- 投资者警示：这次暴跌和AI概念股“全民追涨”逻辑类似，提醒大家别投机：控制杠杆、设置止损，市场狂热时保持理性（比如金银虽避险，但高杠杆下政策变动就能引发极端波动）。

总结启示

这次金银暴跌是“强叙事+高杠杆+预期突变”共同作用的结果，既暴露了市场过热的风险，也印证了长期去美元化的趋势。对普通投资者来说，最重要的是：别被短期涨幅冲昏头，远离高杠杆，建立止损机制，在狂热时保持冷静。



“有色狂潮月”终结后，2月资金将转向哪些赛道？

来源：<https://www.yicai.com/news/103033710.html>

创建时间：2026-02-02 16:13:04

原文内容：

1月，A股市场以有色金属为代表的分化表现收尾，申万有色金属行业以22.59%的月度涨幅高居榜首，成为开年最亮眼的主线。然而，有色行情在1月30日急转直下，板块内个股大面积跌停。与此同时，开年以来持续飙升的国际黄金、白银，在当日出现史诗级暴跌，跌幅均创近40年以来最大日跌幅。

这场由资金疯狂追捧黄金、白银现货，传导至股票市场催生的行情，在创下近十年同期最高涨幅纪录后迅速释放情绪，背后折射出市场对极端估值与盈利兑现之间的重新权衡。随着2月行情拉开帷幕，资金从“疯抢黄金股”转向何处，成为市场热议的焦点。在财报季窗口，业绩能见度与供需结构改善的行业，正成为机构布局的新焦点。

1月有色涨幅创十年新高，极端行情终现“情绪释放”

商品价格大涨推动下，开年以来，A股有色金属行业成为最闪耀的板块。数据显示，上周五（1月30日）暴跌之前，有色金属板块个股1月平均涨幅39.9%，远超全A个股平均涨幅8.18%。有16只个股的月涨幅超过50%，其中，湖南白银（002716.SZ）单月8次涨停，累计涨超200%，白银有色（601212.SH）、盛达资源（000603.SZ）也在1月股价翻倍，兴业银锡（000426.SZ）、西部黄金（601069.SH）等个股涨幅超80%。

行业层面来看，截至1月30日，申万有色金属1月上漲22.59%（区间最大漲幅30%以上），显著超过第二名的传媒（17.94%）、第三名的石油石化（16.3%）。

今年1月的有色金属行情有多么极致？记者梳理对比2016~2025年1月行业漲幅数据，多在5%~13%之间，近十年A股1月漲幅最高纪录也属于2023年的有色金属，漲幅14.67%，其次是2018年地产行业的13.62%和2020年电子行业的13.54%。

2026年有色金属22.59%的漲幅不仅突破近十年的天花板，更较历史次高值高出近9个百分点，凸显本轮有色行情的极致程度。

若进一步观察漲幅前五的行业构成，过去十年中，周期类（有色、化工、石油石化、煤炭）、科技类（电子、计算机）和金融类（银行）均曾轮动领跑，但如2026年这样单一行业漲幅断层领先且幅度如此之大，尚属首次。

这轮行情的核心驱动力来自国际贵金属价格飙升。2026年初以来，国际金价从4300美元/盎司最高飙升至5600美元/盎司，不到一个月漲幅超30%，尤其在1月28日单日暴涨近7%。国际白银更是出现逼空式上涨，价格从年内最低约70美元/盎司，飙涨至121美元/盎司，月内最大漲幅约72%。市场情绪进入非理性亢奋状态，A股黄金、白银概念股同步被资金疯狂追逐，估值迅速拔高。

然而，极致上涨往往伴随剧烈调整。多家机构此前指出，1月黄金的隐含波动率出现了大幅飙升，风险因素在积聚。在高波动率环境下，市场的非理性情绪容易放大。1月30日，现货黄金大跌超9%，创下40年来最大单日跌幅，现货白银盘中暴跌超35%，创有记录以来最大跌幅，铜、铝、碳酸锂等大宗商品同步大跌。

同日，A股有色板块情绪迅速逆转，个股大面积跌停，标志着这轮由流动性推动的行情进入阶段性兑现期。资金流出不仅缘于短期漲幅过大后的获利了结，也反映出市场在财报季前对盈利兑现能力的重新聚焦。

溢出资金流向何处：业绩能见度与供需改善行业成关注焦点

在春季行情尚未结束的普遍共识下，随着有色板块情绪降温，市场关注点自然转向：流出的资金将配置哪些方向？从近期机构观点与市场信号看，具备业绩能见度、供需结构改善或产业趋势明确的行业，正成为资金潜在的流入领域。

上海英昊资产管理有限公司投资总监赵袭对第一财经表示，从宏观视角观察，当前国内外环境均面临一定压力。“海外方面，主要风险点在于美国货币政策可能出现的转向。”赵袭分析称，美国总统特朗普提名凯文·沃什担任美联储新任主席，因其主张“缩表降息”，为全球流动性预期、美元与美债表现增添了不确定性。国内层面，最新公布的2026年1月

PMI数据表现不及预期。

基于上述因素，“我们预计，春节前A股大盘指数大概率呈现震荡略偏强的格局”。他认为，市场更值得期待的机会可能在节后。“我们对春节后的行情展望是积极的。”

谈及近期剧烈波动的市场主线，赵袭认为，有色金属板块的狂飙暂告一段落。“有色金属在这个位置形成了一个短中期的头部，尤其是贵金属金银，很可能已经构筑了未来十年的价格高点。”

对于资金将向何处腾挪？赵袭明确表示，AI应用值得密切关注。“后续市场的机会有望主要集中在AI应用，包括AI端侧和半导体。AI端侧的催化十分明确，字节跳动、腾讯、阿里等大厂预计都会公布新的旗舰大模型，一场关于AI端侧入口的争夺战将趋于激烈。”赵袭称。

与此同时，记者梳理多家机构的2月策略报告与后市行情展望发现，它们普遍提及重视AI产业链与涨价的扩散逻辑。

其一，AI产业链从主题向业绩收敛。AI仍是产业景气最明确的主线，但投资逻辑正在从泛主题炒作向业绩驱动转变。当前“美国缺电、中国缺芯、全球缺存储”的供需格局尚未扭转，算力硬件、高端半导体、存储芯片及配套储能环节仍具备较强的业绩兑现潜力。电子、计算机行业在1月的涨幅分别为10.51%和6.94%，虽不及有色，但产业趋势明确，且部分细分领域的业绩预告显示，营收增长正逐步落地，适合偏好成长性与确定性兼顾的资金布局。

其二，“反内卷”下的传统行业价值重估。部分行业经过长期供给出清与竞争格局优化，在需求边际改善时有望释放价格弹性。以基础化工为例，1月行业上涨12.72%，涨幅超过电子行业，排名全市场第五，表明已有资金关注其供需结构改善逻辑。在供给侧约束持续、海外需求边际回暖的背景下，化工、建材等传统领域可能出现景气修复，且估值相对低位，适合注重安全边际的配置型资金。

对于A股涨价线索，中信证券认为，从资源热到周期热的演绎可能贯穿一季度，涨价不仅体现在上游资源（工业金属、贵金属等），也有中游制造（化工、光伏、锂电等）和科技（存储、模拟芯片等），还包括下游地产链（防水、玻纤等）。此外，AI驱动下产业链各环节“通胀”也在扩散，从存储开始，现在封测、CPU、AI云、模拟芯片等领域都出现了不同程度的涨价现象。近期，甚至内需消费板块白酒的批价都开始出现反弹。一旦涨价形成一种共性，可能会被当作核心的轮动线索来看待，尤其是在尚未全面发酵的当下。

AI解读：

核心内容总结

1月份A股有色金属板块（尤其是黄金、白银相关股票）因国际贵金属价格疯涨创下近十年1月涨幅新高，但1月30日国际黄金、白银突发史诗级暴跌（黄金单日跌超9%，白银盘中跌超35%），导致A股有色板块大面积跌停；这轮行情由资金疯狂推动，如今进入阶段性兑现期，市场焦点转向流出资金的方向——机构认为有明确业绩支撑、供需结构改善的行业（如AI应用、化工等）将成为新的配置方向。

一、有色板块1月为啥涨疯了？国际金银“带飞”+资金追涨

1月份有色板块能成为开年最亮主线，核心是国际贵金属价格的“狂飙”传导到A股：

- 国际黄金：从4300美元/盎司涨到5600美元/盎司，一个月涨超30%，1月28日单日暴涨近7%；
- 国际白银：更夸张，从70美元/盎司飙到121美元/盎司，最大涨幅72%，属于“逼空式上涨”（买的人太多，空头被迫平仓推高价格）；
- A股跟着“嗨”：黄金、白银概念股被资金疯狂抢筹，估值迅速拔高——湖南白银1月8次涨停，累计涨超200%；白银有色、盛达资源翻倍，西部黄金涨超80%；整个有色板块1月涨2.59%，远超第二名传媒（17.94%），破了近十年1月涨幅纪录。

说白了，就是国际市场情绪太亢奋，资金一股脑冲进金银，A股相关股票也被“带飞”。

二、为啥突然暴跌？极致上涨后的“情绪大刹车”

涨得越猛，跌得越狠，这次暴跌是多重因素叠加的必然结果：

- 风险早有信号：机构之前就提醒，黄金的“波动预期”（隐含波动率）大幅飙升，说明市场不稳定；
- 国际金银“崩盘”：1月30日现货黄金单日跌超9%（40年最大跌幅），白银盘中跌超35%（历史最大），铜、铝等大宗商品也跟着跌；
- A股情绪逆转：当天有色板块大面积跌停，原因有两个——一是短期涨太多，获利的人赶紧卖（获利了结）；二是财报季快到了，大家开始怀疑这些股票“能不能真赚到钱”（盈利兑现能力），所以资金撤了。

简单说，就是“炒得太疯了，风险爆了，大家都跑了”。

三、资金从有色跑出来，会去哪？找“靠谱”的行业

有色板块的钱流出来后，市场最关心“去哪”？机构给出的答案是“有确定性”的行业：

- 第一类：有明确业绩的（业绩能见度高）——比如AI应用和半导体。机构提到，字节、腾讯、阿里等大厂要出新旗舰大模型，AI端侧入口（比如手机、智能设备上的AI功能）会有激烈竞争，相关公司的业绩可能落地；还有算力硬件、存储芯片（全球缺存储），供需紧张，赚钱能力明确；

- 第二类：供需结构改善的——比如传统化工。经过多年“淘汰落后产能”，供给少了，现在需求慢慢回暖，价格可能涨；而且化工板块估值低，比较安全，适合稳扎稳打的资金；

- 第三类：涨价扩散的行业——中信证券提到，涨价不仅在上游资源（比如之前的有色），还会蔓延到中游制造（光伏、锂电）、科技（存储、芯片封测）、甚至消费（比如白酒批价反弹），这些领域可能有机会。

总结：资金不想再“赌情绪”，更想找“能看到真金白银”的地方。

四、未来行情怎么看？春节前后震荡，节后看AI和涨价

机构对接下来的行情有几个共识：

- 春节前：大盘大概率“震荡稍微偏强”，不会大跌，但也难暴涨；

- 春节后：行情更值得期待，积极看待；

- 主线方向：有色板块暂时告一段落（尤其是金银，可能到了十年高点），未来重点看两个——一是AI产业链（从“炒概念”转向“看业绩”）；二是涨价逻辑的扩散（各个行业里涨价的品种会被资金关注）。

简单说，节后可能有一波机会，但要选对“靠谱”的行业，别再追高已经炒疯的板块。

这样四个方面，每个都通俗，覆盖了新闻的核心点，结构清晰，应该符合要求。

A股ESG披露规则再细化，业内称披露应体现财务重要性原则

来源：<https://www.yicai.com/news/103033701.html>

创建时间：2026-02-02 16:13:06

原文内容：

A股公司迎来ESG（环境、社会和治理）信披“首考”之际，相关披露规则进一步升级。

1月30日晚间，沪深北交易所集中发布了修订后的《上市公司可持续发展报告编制指南》（下称“指南”），较前期的征求意见稿，此次发布的文件新增了污染物排放、能源利用、水资源利用三大章节，明确污染物排放信息、减排信息等具体披露要点。

此前，三大交易所于2024年4月发布《上市公司可持续发展报告指引》并明确，上证180、科创50等一批被确定为强制披露主体的公司，最晚应在2026年4月30日之前首次披露2025年度可持续发展报告。因此，2026年被视为一批上市公司的ESG信息披露“首考”之年。

政策引导之下，A股公司ESG相关制度日趋完善。记者关注到，就在近期，格林美、利亚德、东方电子等多家公司，陆续披露了ESG管理制度、董事会战略与ESG委员会工作制度等公告。

“目前，我们得到的全球投资人的反馈是，他们对于中国市场相关ESG规则的出台非常支持。ESG信披的相关政策越来越细化，且体现出财务重要性的原则，这可以有效地指导上市公司进行更加细致、清晰的ESG披露。”明晟公司（MSCI）大中华区可持续与气候研究部主管郭思平在媒体会上对第一财经表示。

在业内看来，随着ESG披露从“软性倡议”走向“硬性要求”，企业要将ESG议题嵌入到财务决策与价值创造逻辑中，成为影响企业成本、收入、估值等的关键变量。

新增污染物排放等三大章节

聚焦此次三大交易所发布的指南，对于修订目的，北交所称，指南所涉新增内容注重与企业实际相结合，不增设额外强制性披露义务，旨在引导上市公司循序渐进提升环保与资源节约责任意识，推动形成规范、透明、可持续的信息披露机制。

同时，上交所提到，2026年是“十五五”开局之年，也是沪市公司ESG信息披露“首考”之年。指南内容全面覆盖风险评估、工作流程等重难点问题，在强化规范性的同时兼顾行业包容性，助力上市公司稳妥做好首个强制披露报告期的相关工作。

在修订内容上，根据深交所披露，指南新增污染物排放、能源利用、水资源利用三个章节，主要内容涉及三方面：一是详细解释相关议题的常见风险和机遇，如污染物排放总量控制要求导致的产能限制、化石能源开采难度增加等风险；二是提供披露数据的通用计算流程与方法；三是明确污染物排放信息、减排信息、能源总消耗量、总耗水量等具体披露要点。

近年来，随着ESG披露要求细化升级，A股上市公司的披露主动性也在提升。

根据深交所统计，2025年，1164家深市公司主动发布2024年度可持续发展相关报告，占深市公司总数超四成。“已披露可持续发展报告的公司中，绝大部分已采用新指引框架和议题编制报告，报告规范性和指标完整性均取得显著进步。”深交所称。

另据统计，截至2025年底，深市获得中证、国证ESG评级A级及以上的公司分别为356家、881家。境外评级方面，MSCI评级A级及以上的公司25家，标普评级50分及以上的领先公司18家。

ESG披露体现财务重要性原则

此次指南发布之前，2024年以来，与ESG披露相关的规则、指导意见相继出炉。

2024年6月，国务院国资委发布《关于新时代中央企业高标准履行社会责任的指导意见》；同年11，财政部印发《企业可持续披露准则——基本准则（试行）》。

就在去年，资本市场迎来ESG信息披露的重要转折点。2025年3月，证监会发布修订后的《上市公司信息披露管理办法》并明确提出，上市公司按照证券交易所的规定发布可持续发展报告。该管理办法于当年7月初正式施行，是证监会首次从部门规章层面规范ESG信息披露。

随着ESG披露要求的细化升级，业内观察到，投资人在筛选投资标的时，对于企业ESG披露的要求也更加具体，简单的“绿色”标签已不足以打动投资人。

“之前，资本市场可能会比较概括地给企业贴上‘绿色’与否的标签，但我们观察到，现在企业需要向资本市场清晰地阐述其如何识别气候风险、提升了哪些核心指标，以及为应对挑战做了哪些切实准备。”MSCI亚太区可持续与气候产品顾问金书媛表示。

那么，除了满足监管要求之外，企业披露ESG报告还有哪些驱动力？

有观点认为，上市公司积极履行ESG，表明企业更加关注可持续发展，具有良好的社会责任感，也向投资者传递了企业业绩良好等信号。

据郭思平观察，当前阶段，企业的ESG披露动力已回归到财务重要性的原则。“可持续与气候因素之所以被市场重视，是因为其对企业基本面、盈利能力和风险管理有实质影响。”她说。

这一基于财务重要性的认知，正带动企业行为发生转变。据MSCI统计，近十年间，全球设定气候目标的上市公司比例从不足10%跃升至近60%。尤其在亚太地区，在投资人与政策的双重推动下，相关披露增长强劲。

与此同时，郭思平提到，根据MSCI统计，ESG评级高的公司，其市场表现持续跑赢评级较低公司，且这些公司取得的超额收益主要受 盈利增长等基本面驱动 ，而非估值泡沫。

“ESG并非估值泡沫，而是企业基本面质量的筛选器。”她说，目前，绿色投资正在告别概念炒作，回归基本面。

AI解读：

核心内容总结

沪深北交易所近期升级了ESG（环境、社会、治理）报告编制指南，新增污染物排放、能源利用、水资源利用三大章节；2026年将是上证180、科创50等一批上市公司的ESG信息披露“首考”年；政策推动下，A股公司主动完善ESG制度、披露报告的情况增多；全球投资人支持中国ESG规则细化，强调需披露具体指标而非“绿色标签”；ESG已从“面子工程”变为影响企业成本、收入、估值的关键因素，高评级公司靠基本面跑赢市场。

详细解读

1. 2026年是A股ESG“大考”：这些公司要交“答卷”了

2026年被称为A股部分公司的ESG“首考”年，原因是2024年4月沪深北交易所规定：上证180、科创50等指定公司，最晚要在2026年4月30日前披露2025年度的ESG报告。这意味着这些公司不能再像以前那样“随便写写”，必须按规则交出正式“答卷”。此次新指南的修订，正是为了帮它们更好应对这次“考试”——比如新增的排污、能源章节，就是告诉企业该重点写什么、怎么写。

2. 新指南加了三大块：排污、能源、水，企业要怎么披露？

这次指南新增的三个章节（排污、能源、水资源），不是让企业“硬扛”额外任务，而是引导它们更规范地披露。具体要求包括：

- 说清楚风险和机遇：比如排污超标可能被限产（风险），节能技术进步能省钱（机遇）；
- 教你怎么算数据：比如能源总消耗怎么统计，排污量怎么测量；
- 明确要披露的细节：比如一年排了多少污染物、减了多少排，用了多少电和水。

简单说，就是给企业一个“模板”，让它们的ESG报告从“模糊的绿色口号”变成“具体的数字和行动”。

3. 企业开始主动搞ESG：建制度、发报告，不是被逼的？

政策引导下，不少A股公司已经行动起来：格林美、利亚德等公司最近发布了ESG管理制度，比如成立专门的ESG委员会。深交所数据显示，2025年有超四成深市公司主动披露了2024年的ESG报告，而且大部分用了新指南的框架。为什么主动？一是监管要求越来越严，二是全球投资人要看这些信息——不披露或披露不好，可能失去投资机会。

4. 全球投资人买账：ESG信披要“实”不要“虚”

以前企业贴个“绿色标签”就能吸引投资人，现在不行了。MSCI（全球知名指数公司）的专家说，全球投资人现在要的是“干货”：比如企业怎么识别气候风险（比如工厂会不会被洪水淹）、具体指标提升了多少（比如碳排放降了10%还是20%）、做了哪些实际准备（比如买了环保设备）。他们支持中国ESG规则细化，因为这样能让企业披露更清晰，方便投资人判断企业的可持续性。

5. ESG不是“面子工程”：影响企业真金白银的收入和估值

ESG现在已经从“可选动作”变成“必选动作”，而且直接影响企业的钱袋子：

- 成本：排污超标要罚款，节能就能降低电费；
- 收入：绿色产品可能卖得更贵，拿到政府的环保补贴；
- 估值：ESG评级高的公司，股价往往跑赢低评级的——MSCI统计显示，这不是“泡沫”，而是因为高评级公司基本面更好（比如赚钱能力强、抗风险能力高）。

简单说，ESG不是“花钱买名声”，而是帮企业更健康地赚钱，也让投资人找到更靠谱的公司。

最后一句话总结

ESG不再是企业的“额外作业”，而是影响生存和发展的“必修课”——2026年的“首考”只是开始，未来企业要把ESG融入日常经营，才能在市场上走得更远。



机构论后市 | A股进入传统做多窗口，节前板块轮动向上或是主基调

来源：<https://www.yicai.com/news/103033698.html>

创建时间：2026-02-02 16:13:07

原文内容：

沪指本周累计跌0.44%，深证成指跌1.62%，创业板指跌0.09%，科创综指跌3.54%。A股后市怎么走？看看机构怎么说：

①东吴证券：A股进入传统做多窗口，配置聚焦景气与政策主线

东吴证券研报认为，随着年报业绩预告披露结束，A股市场再度进入上市公司业绩、经济数据的真空期，风险偏好有望抬升。复盘过去十五年万得全A月度涨跌幅可以发现，2月指数上涨概率达到76%，平均涨幅及中位数涨幅分别为3.4%和3.0%，无论是胜率还是涨幅都领先其他月份，是A股市场的传统做多窗口。

配置方向上，一是关注景气业绩线索，①AI上游算力硬件方向的国产自主可控、存储芯片、算力通信；下游应用层面工业软件、医疗服务等领域，此外具身智能、AI端侧等短期具备较多催化的细分也值得关注；②新能源板块的储能/锂电产业链、风电；③周期涨价分支，短期由于交易层面因素，商品期货端呈现宽幅震荡的走势，股价或将阶段性承压。但中长期“去美元”交易、地缘局势冲击以及供需的叙事均将为大宗商品价格提供支撑，预计相关板块在调整后仍有望持续走强。二是关注十五五规划重点提及的产业，《建议》中，在“建设现代化产业体系”篇章强调“加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国”，且细分段落对于新兴产业和未来产业的表述更加具体，建议关注潜在政策催化及产业进展，包括商业航天与6G、核电、氢能、量子通信、脑机接口等新兴及未来产业。

②信达证券：短期调整后2月仍积极，增量资金有望持续入场

信达证券研报分析称，市场短期震荡源于换手率冲高后的自然消化与有色金属成交占比达五年高位，但春季行情逻辑未被破坏。2月为春季行情胜率最高月份，增量资金有望持续入场。险资增配、定存集中到期重配、公募新发回暖、私募补仓及外资回流等多重资金面利好叠加，叠加1月信贷与通胀数据季节性高点支撑经济预期，市场流动性环境仍偏宽松，具备继续上行基础。

风格上，小盘成长占优，高弹性主题与中期产业逻辑并重。2月通常为重主题、轻行业阶段，AI应用、商业航天、机器人等高弹性成长方向在情绪休整后仍具催化空间；同时，半导体国产化、资源品价格弹性、电力设备出海、化工建材通胀受益等中期产业逻辑清晰的方向，经估值消化后持续性更强，构成配置主线。

③银河证券：节前板块轮动向上或是主基调

银河证券研报认为，A股市场板块轮动速度加快，周内半导体、白酒、地产等板块阶段性走高，但行情持续性仍显不足。经历近期持续上涨行情后，受国际贵金属价格高位回落影响，周五有色金属板块大幅回调。沃什被提名美联储主席，外部市场受到显著冲击。但A股流

动性支撑延续，临近春节长假，市场交投活跃度依然处于较高水平。短期市场或仍以结构性震荡为主，风格高低切换频繁，关注基本面支撑较强的板块。根据2025年业绩预告披露线索，非银金融（券商）、有色金属、汽车等板块预喜率居前，科技成长板块业绩亮点突出。

配置方面，板块轮动预计仍是春节前的主基调，关注轮动中的结构性机会。主线一，科技创新主题。短期来看，关注细分板块之间的轮动补涨机会。前期强势的商业航天、AI应用等主题受到产业趋势催化，但后续内部分化或有所加大。主线二，制造业、资源板块盈利修复路径清晰。有色金属行情波动加大，2025年业绩预告显示基本面支撑较强，关注短线回调后的配置机会。辅助线一，消费品以旧换新政策延续，服务消费再迎重磅政策利好，扩大内需导向下消费板块存在布局窗口。辅助线二，出海趋势带动企业盈利空间打开。

④申万宏源：结构性行情进入高位震荡阶段

申万宏源研报指出，市场已进入结构性行情第一阶段的高位震荡期，科技与周期板块估值普遍达历史高位，提估值空间收窄，向上突破需依赖产业趋势实质性演进与业绩驱动力兑现，短期事件催化难以打破震荡格局。

风格切换与主线轮动趋于收敛，前期领涨的算力链、储能、商业航天、AI应用等方向相继进入震荡区间，中期仍聚焦景气科技（海外算力、AI应用、半导体、机器人）与周期Alpha（有色、基础化工），顺周期修复与先进制造出海链或成延伸方向。

AI解读：

核心内容总结

多家券商机构一致认为，2月A股大概率延续春季行情，是传统“做多窗口”——历史数据显示2月上漲胜率最高，加上业绩真空期风险偏好提升、增量资金即将入场等利好，整体行情偏积极。配置上需聚焦两大主线：一是AI、新能源等景气赛道，二是十五五规划提及的政策风口产业；同时短期虽有震荡调整，但中长期逻辑未破。

详细解读

1. 为什么2月A股值得期待？历史+资金+逻辑三重支撑

几家机构都拿历史数据说话：东吴证券说过去15年2月万得全A指数上涨概率达76%，平均涨3.4%，是全年胜率最高的月份；信达证券也提到2月是春季行情“胜率之王”。

原因很简单：

- 业绩真空期：1月业绩预告刚发完，接下来到3月年报正式披露前，没有大的业绩雷可能爆，大家买股票更放心；

- 资金面利好扎堆：信达证券提到，险资要加仓股票、老百姓的定期存款集中到期（可能转投股市）、公募基金新发回暖、外资回流等，这些“新钱”会源源不断进入市场，给行情添动力；

- 春季行情惯性：每年春节前后，市场情绪通常比较乐观，加上1月信贷数据（企业和个人借钱多，说明经济活力在恢复）和通胀数据支撑，大家对经济预期变好。

唯一需要注意的是短期震荡：比如有色金属板块近期成交占比太高（五年高位），涨多了自然会回调；还有美联储主席提名的消息可能影响外部市场，但这些都是暂时的，不影响春季行情的大逻辑。

2. 配置主线一：景气赛道不能丢，AI和新能源仍是“香饽饽”

机构们都把AI和新能源放在配置首位，通俗讲就是“这些行业还在高速增长，赚钱能力强”：

- AI赛道：分上下游——

上游是“算力硬件”：比如国产芯片（不能被卡脖子）、存储芯片（存数据用）、通信设备（算力传输）；下游是“应用落地”：工业软件（工厂用AI优化生产）、医疗服务（AI辅助诊断），还有近期热点“具身智能”（像机器人一样能干活的AI）、“端侧AI”（手机/手表上的AI功能）。

- 新能源赛道：重点看储能（把电存起来卖）、锂电产业链（电动车电池）、风电（风力发电）——这些领域需求还在增长，政策也支持。

- 周期涨价板块：比如有色金属、煤炭等。短期因为期货市场波动，股价可能跌一下，但长期有三个支撑：一是“去美元”（很多国家不用美元买大宗商品，价格更稳）、二是地缘冲突（比如石油天然气可能涨价）、三是供需紧张，所以调整后还能涨回来。

3. 配置主线二：政策风口要盯紧，十五五规划里的“未来产业”

东吴证券特别提到十五五规划（2026-2030）的重点产业，这些是未来5年政策可能砸钱支持的方向，相当于“提前布局下一个风口”：

规划里明确说要建“制造强国、航天强国、交通强国”等，具体包括：

- 商业航天与6G：比如民营企业做火箭发射、卫星互联网，6G是下一代通信技术；

- 核电、氢能：清洁能源的新选项，核电更稳定，氢能是未来燃料；

- 量子通信、脑机接口：这些是“黑科技”领域，一旦突破会有爆发式增长。

为什么要关注？因为政策支持会带来订单、补贴，企业业绩容易提升，股价自然跟着涨。

4. 短期震荡不用慌，轮动行情下怎么操作？

银河证券提到近期板块轮动快（半导体、白酒、地产轮流涨，但持续时间短），周五有色金属还因为国际金价跌而回调。申万宏源也说，前期涨得好的算力、储能、AI应用等板块进入“震荡休息期”。怎么应对？

- 高弹性主题“短炒”：比如AI应用、商业航天、机器人这些，情绪恢复后还会有消息催化（比如新品发布、政策新闻），可以短期关注；
- 中期逻辑“长持”：比如半导体国产化（自己做芯片）、电力设备出海（中国的光伏/风电设备卖国外）、化工建材（通胀时价格涨），这些行业逻辑清晰，调整后涨得更稳；
- 别追高：涨太多的板块（比如近期的有色金属）先别买，等回调后再考虑。

5. 资金面：谁在给A股“送钱”？增量资金来源全解析

信达证券列了五大资金来源，这些钱会直接进入市场推高股价：

- 险资增配：保险公司有大量资金，今年要加大股票配置比例；
- 定存到期：1-2月很多老百姓的定期存款到期，银行利息低，可能转买基金或股票；
- 公募新发回暖：新基金卖得好，基金经理要拿这些钱买股票；
- 私募补仓：之前跌的时候私募减仓了，现在行情好要加仓；
- 外资回流：外国投资者看好中国经济，开始买A股。

这些资金加起来，相当于给市场注入“活水”，行情想不涨都难。

一句话总结

2月A股是“上车好时机”，重点买AI、新能源等景气赛道，盯紧十五五规划的政策风口，短期震荡不用怕，增量资金会来托底——简单说：敢买，但别瞎追高，选对方向最重要。

借鉴美国Corgi模式，太保将试点AI原生分支机构

来源：<https://www.vicai.com/news/103033691.html>

原文内容：

“数字化转型不是选择题，而是企业生存和发展的必答题。”中国太保董事长傅帆在近日举办的首届中国太保科技创新大会上表示。

“在‘十五五’期间，保险业不仅要追求保费规模和资产体量的领先，更要在服务实体经济质效、防范化解风险能力、提高全球竞争力上实现质的飞跃。”在傅帆看来，在当前全球正经历由深层次人工智能驱动的新变革背景下，提升AI应用能力正是实现上述目标的重要抓手，因此“人工智能+”也被中国太保列为三大战略之一。

傅帆称，未来将通过三个层面的变革，让智能化深度融合保险的核心价值。其中，试点AI原生分支机构是重要举措之一，其核心目标是重构生产力与组织的协同范式。他介绍称，中国太保正以首批AI原生分公司试点为突破口，重塑业务流程，实现从人力驱动到人机协同的跨越，向数字融合的更高阶段跃升。

太保科技总经理魏骄华在上述大会上补充解读，AI原生分支机构这一行业创新和探索，借鉴了美国Corgi保险公司的模式。根据太保科技市场部的研究报告，Corgi是全球首家以“AI原生”（AI-Native）为理念从零构建的保险供应商，由两名年轻人在2024年7月发起成立。Corgi的模式并非简单地将AI作为辅助工具，而是将AI智能体（Agentic AI）作为组织和运营的核心驱动力，实现了从客户获取、风险评估、动态定价到自动化理赔的全流程智能化。2025年7月，Corgi获得监管全面批准；当年12月保费收入达2000万美元；2026年1月，在种子轮+A轮共筹资1.08亿美元后，目前估值达6.3亿美元。

“Corgi的风险定价不再依赖年度的精算假设，而是基于客户实时行为与外部风险信号的动态调整；利润的来源不再依靠扩大保费规模，而是通过对新兴风险，如AI责任、网络安全等的认知优势来获得风险溢价，规模扩张不再显著推高成本。”魏骄华称。太保科技在上述报告中表示，这种新模式能带来显著的运营成本节约和效率提升，并通过精准的个性化服务和风险定价，实现了客户满意度和盈利能力的进步，预示着保险行业一个全新时代的到來。

除了AI原生分支机构试点，傅帆还明确了另外两个层次的AI改革：其一，重塑风险管理的前瞻性和主动性，借助AI智能风控，在科技创新、绿色发展、普惠民生和养老健康等领域实现有效风险减量，推动保险从事后补偿者向事前风控、事中减量转型；其二，重塑服务体验的温度和精准度，利用AI深度数据挖掘能力，开发以客户需求为导向的个性化保障，通过自动化处理，让秒级定损、瞬间服务成为常态。

傅帆同时强调，AI战略落地需坚守三项要求：坚持“一把手工程”，坚决打破数据壁垒；强化动态评估与资源精准调优；拒绝表面数字化。

此次大会上发布的《2025年AI应用白皮书》，也进一步勾勒出“AI+保险”的未来图景。白皮书展望称，保险行业正站在技术驱动的变革风口，AI将推动行业从三条路径实现演变：客户维度，从“信息差”转向“全生命周期陪伴”，通过AI交互入口和情感智能，提供个性化陪伴式服务；产业维度，从“传统边界”转向“无界生态与新风险”，应对跨界竞争，挖掘AI伴生风险带来的新机遇；公司自身维度，从“人力分工”转向“智能体协同”，形成可渗透、可流动的“液态组织”，实现组织形态从“岗位”到“任务流”的范式跃迁。

AI解读：

核心内容总结

中国太保把“人工智能+”列为三大战略之一，计划通过三个层面的AI变革（试点AI原生分支机构、重塑风险管理、升级服务体验）推动保险行业从“人力驱动”向“人机协同”转型；借鉴全球首家AI原生保险公司Corgi的全流程智能模式，同时强调AI战略落地需打破数据壁垒、精准调优资源、拒绝表面数字化；还通过白皮书勾勒出未来保险行业将在客户服务、产业边界、组织形态上发生的三大演变。

详细拆解解读

1. 为啥AI成了太保的“必答题”？——不是选不选，是活不活的问题

傅帆说“数字化转型不是选择题，是生存必答题”，这话背后是保险行业的大趋势：

- 行业目标变了：以前保险可能更看重“保费规模多大、资产有多少”，但“十五五”期间要拼“服务实体经济的质量、防风险的能力、全球竞争力”——这些都得靠技术。
- AI是关键抓手：现在全球都在搞AI驱动的变革，太保想实现“质的飞跃”，就得用AI。比如，用AI能更快识别风险、更精准服务客户，所以把“人工智能+”当成三大战略之一，相当于把AI当作转型的核心工具。

2. AI原生分支机构是啥？——抄了个“网红保险公司”的作业

这次大会最亮眼的是“试点AI原生分支机构”，简单说就是从0开始用AI建保险公司，不是给老公司加个AI工具：

- 借鉴对象：Corgi保险公司：这是2024年7月两个年轻人开的，全球首家“AI原生”保险商。它不是把AI当辅助（比如用AI算保费），而是让AI当“总指挥”——从拉客户、评估风险、定价到理赔，全流程都是AI智能体（可以理解为“AI员工”）在主导。
- Corgi的成绩很能打：2025年7月拿到监管全批准，12月保费就有2000万美元；2026年融资1.08亿美金，估值6.3亿美金——说明这个模式真能赚钱。

- 太保学啥？：太保试点的AI原生分公司，就是要重塑流程：以前靠人跑业务、算风险，现在要变成“人机一起干”，甚至AI主导，比如客户来了AI直接对接，风险实时评估，理赔自动处理。

3. 除了新分支机构，太保还有哪两大AI动作？

傅帆明确了另外两个AI变革方向，都是解决保险行业的老痛点：

- 从“事后赔钱”到“事前防风险”：以前保险是“出事了才赔钱”，现在用AI智能风控，在科技、绿色发展、普惠民生、养老健康这些领域提前识别风险（比如企业的AI责任风险、家庭的网络安全风险），减少事故发生——相当于从“消防员”变成“安全员”。

- 服务体验：从“等客户找”到“秒级响应”：用AI挖客户数据，比如知道你经常出差就推旅行险，知道你有老人就推健康险；理赔时AI秒级定损（比如车险拍个照AI立刻算损失），不用等几天——让服务又快又准，还有温度。

4. AI战略要落地，得守啥规矩？——傅帆的三个“硬要求”

AI不是喊口号，得真干，所以傅帆强调三个关键点：

- “一把手工程”+打破数据壁垒：AI需要全公司的数据（比如客户的投保、理赔、服务记录），如果各部门数据不打通，AI就是瞎子。所以得老板亲自抓，强制打破部门墙。

- 动态评估+精准调资源：AI项目不是一次投入就完了，要随时看效果（比如这个AI工具是不是真省成本），不行就调整钱和人，别浪费资源。

- 拒绝“表面数字化”：不能只是把纸质文件扫成电子档、或者弄个AI聊天机器人摆样子——得真用AI改变业务流程和赚钱方式。

5. AI会把保险行业带向何方？——白皮书里的三个“未来图景”

大会发布的《2025 AI应用白皮书》，把未来保险的变化总结成三条路：

- 客户端：从“信息差赚钱”到“全程陪着你”：以前保险靠“你不懂我懂”卖产品，现在AI能当你的“保险管家”——比如你买了车险，AI提醒你保养；你有孩子，AI推荐合适的教育金险，还能跟你聊天解疑，像朋友一样。

- 产业端：从“守着自己地盘”到“找新风险机会”：现在跨界竞争多（比如科技公司也卖保险），但AI也带来新风险（比如AI出错谁负责？网络攻击导致企业损失），这些新风险就是保险的新商机——谁先懂谁赚钱。

- 公司内部：从“固定岗位”到“液态组织”：以前公司是“你干销售、我干理赔”的固定分工，现在AI智能体协同，像水一样灵活——有任务就组队（比如AI+销售+风控一起搞

定一个大客户)，任务完了就散开，效率更高。

一句话总结

保险行业正在被AI重新定义：以前靠人跑业务、算风险，未来靠AI当“总指挥”，从卖产品到陪客户、从守边界到找新机会、从固定岗位到灵活组织——中国太保正在抢跑这场变革。

金价蹦极，行情结束还是“倒车接人”？机构紧急研判！

来源：<https://www.vicai.com/news/103033656.html>

创建时间：2026-02-02 16:13:09

原文内容：

黄金、白银不断刷新历史新高的行情突然变脸。1月30日，伦敦黄金现货大跳水，创1980年2月以来最大单日跌幅，白银价格也一度创出历史最大日内跌幅。

业内普遍认为，本次黄金“巨震”，直接原因或是美国总统特朗普提名凯文·沃什为新任美联储主席，导致“独立性危机”担忧降温，美元反弹。

目前，投资者最为关注的问题是，此次暴跌，是黄金上涨行情中一个难得的“黄金坑”，抑或暗示着黄金趋势将由此结束，对此，多家机构周末紧急研判。

“黄金十年魔咒”到了？

1月30日周四夜盘起，贵金属开启了历史性的暴跌，伦敦金从最高点接近5600美元，最低触及4700美元，最大跌幅达到16%；同时，伦敦银从最高从121美元左右最低触及78美元附近，最大跌幅超过35%。

尽管沃什的提名被认为是此次暴跌最直接的导火索，但其背后的根本原因是黄金在过去一段时间快速上涨中已经积累了大量的短期获利盘，任何消息面的变化都有可能引发短线投资者的集中抛售。

在暴跌之前，金价已经处于狂热状态，本月以来，伦敦金现从4318美元/盎司起步，接连突破数个整数关口，气势如虹，一度剑指5600美元/盎司，月内最大涨幅超过20%。

招商银行研究院认为，自1968年以来，黄金单月涨幅超过20%的情形极为罕见，仅出现过8次，且全部集中在布雷顿森林体系瓦解、第二次石油危机等特殊历史阶段。1983年之后，如此级别的单月涨幅更是从未出现。

尤其是1月19日至29日短短9个交易日，黄金价格上涨了1000美元左右，已经处于“超买”状态。一有风吹草动，这些“热钱”会率先撤离，加剧下跌。

“当金银以超乎历史的斜率上行时，这样的暴跌仅仅是时间问题。”国泰君安期货贵金属研究员刘雨萱说。

国信证券分析师邵兴宇认为，从交易层面看，金价跌破关键支撑位后，触发了大量量化模型的止损卖盘。由于1月前两周的涨幅属于典型的加速赶顶，市场净多头头寸过于集中。一旦方向反转，踩踏效应便不可避免。

与此同时，目前市场也在热议“黄金十年魔咒”。在过去近60年的时间里，黄金市场一共走出三轮大牛市，而每一轮牛市的持续时间大致在10年左右。

第一轮黄金大牛市为1970年至1980年左右，金价累计涨幅1610%，起始于《史密森协议》的签订与布雷顿森林体系的崩溃，终止于里根改革与美联储主席沃尔克极端紧缩的货币政策；第二轮黄金大牛市为2000年至2011年左右，金价累计涨幅498%，起始于2000年的互联网泡沫破裂，终止于次贷危机影响消退，期间全球经济回暖。这两轮大牛市的时间均在10年左右。

如今，正值第三轮大牛市，起始于2016年左右，如果以此计算，到今年，这一轮黄金牛市刚好走过了10年。

短期还将剧烈调整

黄金的历史性暴跌引发市场高度关注，多家机构周末加班加点、紧急研判。第一财经综合各大机构的紧急研报来看，目前主流观点可能更倾向于“短期剧烈调整，长期牛市未尽”。

邵兴宇认为，往后看，短期市场正在消化沃什时代的美联储可能带来的更高利率环境。美元指数在跌破96后强力回升，这对以美元计价的所有大宗商品构成了系统性压制。经过大跌后，市场情绪从极致亢奋转为恐慌。散户投资者在白银ETF上的大规模撤离，预示着短期内恐难组织起有效的二次进攻。但中期看，贵金属上涨的宏观逻辑尚未出现明显动摇。

天风证券分析师谭逸鸣认为，短期内，黄金或进入一段时间的宽幅震荡，年内仍有望重回升浪。当前处于世界竞争格局的关键节点，黄金的“故事”也不会就此结束，预计全球央

行对黄金的长线配置需求将继续存在，充当黄金价格的根本支撑。短期内黄金或进入震荡期，买入情绪偏谨慎但底部有支撑。短线投机者的情绪平息后，或重现上涨的主线。

招商银行研究院认为，短期看，在本月极端单边行情落地后，市场回调动能仍在累积，后续调整走势或进一步延续，中长期看，黄金基本面逻辑稳固，牛市趋势未改，全年或有望挑战6500美元/盎司。

“我们认为，本轮牛市的叙事已与过去二十年截然不同。过去20年，黄金的交易逻辑主要锚定流动性变化。而当下市场更多聚焦于美元信用重塑与全球秩序重构，其上涨节奏已大幅超越过去20年的历次牛市。”招商银行研究院称。

五矿期货投研经理蒋文斌认为，沃什的提名令市场对于联储宽货币预期受挫，在价格加速上涨的阶段形成显著利空因素，历经回调后，预计金银价格将进入弱势盘整区间，短期难以出现趋势性上涨行情。

刘雨萱判断，贵金属需要一段时间消化震荡，并重新寻找新的博弈后均衡水位。“我们判断这个调整时间或将持续至年后，意味着直至2月中下旬，金银表现或持续收波。”刘雨萱表示，长期来看，黄金长线上涨的驱动不在散户，而在央行、主权财富基金、或配置型资金等，故短期的回落并不会影响长期叙事。

AI解读：

核心内容总结

1月30日，黄金白银突然上演“历史级暴跌”：伦敦金单日最大跌16%（从近5600美元跌到4700美元），伦敦银跌超35%（从121美元跌到78美元），创几十年最大单日跌幅。直接导火索是特朗普提名沃什当美联储主席，让市场对“美联储不独立”的担忧降温、美元反弹；但根本原因是前期黄金涨得太疯（本月涨超20%，9天涨1000美元），积累了大量获利盘，一有风吹草动就引发抛售踩踏。市场还热议“黄金十年魔咒”（前两轮牛市都持续10年，现在第三轮刚好10年），但机构普遍认为：短期会震荡调整（可能到2月中下旬），但长期牛市逻辑没破——因为央行还在买黄金、美元信用和全球秩序变化的支撑还在。

详细拆解解读

1. 这次暴跌到底有多“狠”？

用普通人能懂的话讲：如果你之前买了10万黄金，当天最多亏1.6万；买10万白银，最多亏3.5万。而且这个跌幅是“历史性”的——

- 黄金单日跌幅是1980年2月以来最大；

- 白银是历史最大日内跌幅；
- 暴跌前的涨幅也罕见：本月黄金从4318美元涨到5600美元，涨超20%。招行数据显示，这种单月涨20%的情况，近60年只出现过8次，且都在布雷顿森林体系崩溃、石油危机等特殊时期，1983年后从没见过。
- 更夸张的是：1月19日到29日9天，黄金涨了1000美元，已经“买的人太多、价格超离谱”（专业叫“超买”），跌只是早晚的事。

2. 暴跌的“锅”该谁背？

直接导火索：沃什提名 美联储主席人选很关键——如果主席听总统的，可能会“放水”（印钱），美元贬值，黄金就涨；反之则美元涨、黄金跌。沃什被认为更“独立”，不会随便放水，所以市场立刻反应：美元反弹，黄金跌。

根本原因：涨太疯引发的“踩踏抛售”

- 短期获利盘太多：之前黄金涨得快，很多投机者赚了钱，一有消息就赶紧卖（落袋为安）；
- 量化交易“火上浇油”：很多机构用电脑自动交易，一旦金价跌破某个关键价格，程序就自动止损卖出，导致“越跌越卖、越卖越跌”的踩踏效应。

3. “黄金十年魔咒”真的要应验吗？

过去60年，黄金有三轮大牛市，前两轮都刚好持续10年：

- 第一轮（1970-1980）：因美元和黄金脱钩（布雷顿森林体系崩溃）涨了16倍，后来里根改革+美联储紧缩结束；

•

第二轮（2000-2011）：因互联网泡沫破裂涨了5倍，后来次贷危机消退、经济回暖结束；

- 第三轮（2016至今）：刚好10年，所以大家担心“魔咒”——牛市要结束？

但机构说：现在的逻辑不一样！前两轮牛市靠“放水多少”（流动性），现在靠“美元信用变弱+全球秩序调整”，支撑更强，所以“十年魔咒”不一定灵。

4. 未来黄金会怎么走？机构共识：短期调整，长期看涨

- 短期：震荡或弱势盘整

大部分机构认为调整会持续到2月中下旬：比如五矿期货说“短期难有趋势性上涨”，国泰君安说“金银表现会收波（波动变小）”，散户也在撤离白银ETF，短期内难组织反攻。

- 长期：牛市还没完

- 招行：全年有望挑战6500美元（比现在还高1800美元），因为核心逻辑是“美元信用重塑+全球秩序变”，不是靠散户；

-

天风证券：全球央行还在买黄金（作为储备），底部有支撑，等投机情绪平息后会再涨；

- 国信证券：中期宏观逻辑没动摇，只是短期消化利空。

5. 现在的黄金牛市，和以前不一样了？

招行研究院点出关键：过去20年，黄金涨不涨看“央行放不放水”（流动性）；现在看“大家还信不信美元”（美元信用）和“全球格局变不变”（比如各国竞争）。这意味着：

- 上涨节奏更快：这次9天涨1000美元，远超以前；

- 支撑更稳：不是靠散户投机，而是央行、主权基金这些“大资金”在买，所以短期跌不会影响长期趋势。

普通人该怎么看？

如果你是长期投资者：不用慌，短期调整可能是“上车机会”（但别追高）；如果你是短线投机者：近期别轻易抄底，等2月中下旬调整结束再看——毕竟现在市场情绪从“狂热”变“恐慌”，波动还会很大。