

# 2026年02月04日财经新闻AI解读

## 文章目录

- [1. 法国警方为何突击搜查X巴黎办公室，马斯克：政治攻击 \[AI解读\]](#)
- [2. 时尚产业竞争激烈，西班牙时尚巨头在华谋突围 \[AI解读\]](#)
- [3. 报告：中国CEO信心全球最高，外商对华投资热情回升 \[AI解读\]](#)
- [4. 上海算力底座，能否托举中国AI生态 | 海斌访谈 \[AI解读\]](#)
- [5. 金价“过山车”，银行纷纷“提示风险”！积存金还适合大众投资者吗 \[AI解读\]](#)
- [6. 司美格鲁肽去年卖了2508亿元，今年要面临仿制药低价挑战 \[AI解读\]](#)
- [7. 金价回调，水贝市场人气反升！从“囤金条”到“买情绪”，黄金麻将半日被抢空 \[AI解读\]](#)
- [8. 随英国首相现身上海，裴淳华带来的这部戏直面社会议题 \[AI解读\]](#)
- [9. 为什么AI打桥牌赢不了人类？ | 荐书 \[AI解读\]](#)
- [10. 为何关税未导致2025年美国通胀飙升 \[AI解读\]](#)
- [11. 精神病院骗保事件调查升级，湖北省纪委监委加入联合调查组 \[AI解读\]](#)
- [12. 煤炭板块走强，个股掀涨停潮 \[AI解读\]](#)
- [13. 从战地记者到美食博主，他靠纪录片实现商业闭环 \[AI解读\]](#)
- [14. 促进农民增收，中央1号文件作出新部署 \[AI解读\]](#)
- [15. 聚焦经济高质量发展新赛道 嘉实基金深耕产业布局助力实体经济 \[AI解读\]](#)
- [16. 温彬：沃什“超预期”提名，如何影响市场 \[AI解读\]](#)
- [17. 人工智能面对多重安全风险，协同治理机制有待健全 \[AI解读\]](#)
- [18. 劳务派遣5%差额简易计税政策取消，税负会上涨吗？ \[AI解读\]](#)
- [19. 今年上海GDP增长5%左右，新支撑结构正形成 \[AI解读\]](#)
- [20. “把乐带回家”十五年：从陪伴到共情，百事的长期主义与文化共建 \[AI解读\]](#)
- [21. 被微信“封杀”！腾讯元宝红包踩雷诱导分享，官方称紧急整改 \[AI解读\]](#)
- [22. 稳中有进、进中提质，青岛银行2025年资产总额突破8000亿元 \[AI解读\]](#)
- [23. 华特迪士尼宣布新任首席执行官，戴明哲接棒艾格 \[AI解读\]](#)
- [24. 大润发母公司称暂无法联系上CEO，今日股价却涨了 \[AI解读\]](#)
- [25. 昆仑天工面向全球发布“Skywork桌面版”，让你的Windows电脑也能雇一个AI员工 \[AI解读\]](#)
- [26. 河北亮政府“账本”，雄安新区财政收入增长约45% | 地方预算观察 \[AI解读\]](#)
- [27. 黄仁勋全球连轴转，最新演讲称AI将重塑全球工厂 \[AI解读\]](#)
- [28. AMD预计第一季度营收环比下降，盘后跌超8% \[AI解读\]](#)
- [29. 英伟达、微软跌超2.8%，沃尔玛市值破万亿美元，贵金属强劲反弹 \[AI解读\]](#)

[30. 日均上千人在这家医院接受免陪照护，上海医卫发展如何与民生“同频”](#) [\[AI解读\]](#)

[31. 持续提升“五个中心”能级，上海拿出了施工图](#) [\[AI解读\]](#)

[32. 30省份2026年GDP增长目标确定](#) [\[AI解读\]](#)

[33. 碧桂园三年交房115万套](#) [\[AI解读\]](#)

[34. 央行多工具护航资金面，8000亿逆回购节前落地](#) [\[AI解读\]](#)

[35. 2025年保险业成绩单出炉：人身险撑起增长大旗，非车险占比持续提升](#) [\[AI解读\]](#)

[36. 同业存单净融资连续三月为负，现金管理类理财收益持续下降](#) [\[AI解读\]](#)

[37. 半导体全链涨价催生业绩回暖，非存储芯片板块有望迎价值重估](#) [\[AI解读\]](#)

38.

[2025WAIC“AI+医疗健康产业图谱首发”：十大洞见解码人工智能医疗的“中国方案”](#) [\[AI解读\]](#)

[39. AI重构叙事权，企业如何在智能时代重塑竞争力](#) [\[AI解读\]](#)

[40. AI新范式：智能体与搜索优化如何重塑企业增长力](#) [\[AI解读\]](#)

[41. 业内人士：精神病院骗保在全国很普遍](#)

[42. 复星医药——“投、研、推”三步走策略推进AI落地](#)

[43. 当AI成为“解释权”所在，利欧股份以ARO平台凸显GEO时代“信任”锚点](#)

[44. 一脉阳光+影禾医脉——医疗AI生态引领，构建“数据+AI+场景”三位一体战略布局](#)

[45. 医疗设备“低价中标+耗材回血”时代终结](#)

[46. 一财社论：用AI重构中国智造新引擎](#)

[47. 一人公司爆火：最小组织跑出完整商业闭环](#)

[48. 月末票据利率不升反降，信贷“开门红”成色不足？](#)

[49. 北交所百余份“成绩单”出炉：盈利面超六成，6家净利过亿](#)

[50. 武汉打造全国数智经济一线城市](#)

[51. 黄金与美元“脱钩”加剧！地缘风险溢价正重塑定价逻辑](#)

[52. 释放AI+医疗产业价值，书写“科技向善”新篇章](#)

[53. 宋海涛：让具身与生命并肩，让智能与温度同程](#)

[54. 朱同玉：推动技术扎根临床，共创实在的健康未来](#)

[55. 徐云程：以数据流通之活水，灌溉AI医疗创新之林](#)

[56. 范金成：智汇生态，协同创新：共建AI医疗健康新未来](#)

[57. 孙建平：迎接智能新时代 共绘产业新蓝图](#)

[58. 新消费C位 | 从“隐形冠军”到“标准定义者”：一枚蛋挞的供应链革命](#)

# 法国警方为何突击搜查X巴黎办公室，马斯克：政治攻击

来源: <https://www.vicai.com/news/103039096.html>

创建时间: 2026-02-04 16:57:24

## 原文内容:

当地时间2月3日，特斯拉首席执行官马斯克旗下社交媒体平台X公司位于巴黎的办公室被突击搜查。

此前，马斯克旗下xAI公司开发的聊天机器人Grok被曝传播争议图片，引发公众抗议。去年4月，法国检察官曾传唤马斯克及X公司前首席执行官琳达·亚卡里诺（Linda Yaccarino）前往巴黎接受“自愿问询”。

与此同时，英国信息专员办公室（ICO）宣布对X公司及其关联公司xAI展开新调查，称对后者使用个人数据以及“可能生成有害图片和视频内容”的做法“深表担忧”。马斯克则在社交媒体上回应称，“这是政治攻击”。

对外经济贸易大学全球价值链研究院研究员、法国经济研究中心主任赵永升对第一财经记者表示，相比美国，欧洲与法国在数字行业监管方面一直较为严格，此前已有一系列对美国科技巨头的判罚案例。近期，法国及欧盟也多次表态要构建欧洲的“数字主权”。

## 马斯克受到密切关注

过去一个月，因有人利用Grok未经同意生成他人的深度伪造视频，马斯克受到了全球多地监管机构的关注。

2月3日的搜查行动由巴黎检察官办公室、法国国家网络犯罪部门与欧洲刑警组织的调查人员共同执行。法国自去年启动对X公司算法的调查，随后调查范围扩大至涵盖人工智能生成的不雅材料传播等问题。

巴黎检察官办公室表示：“目前调查仍处于建设性阶段，最终目的是确保X公司遵守法国法律。”

X公司在一份声明中称相关指控“毫无根据”，并“否认任何不当行为”。声明表示对此次搜查“感到失望，但并不意外”，指责巴黎检察官办公室“试图通过针对我们在法国的实体和员工——他们并非调查重点——向X公司位于美国的管理层施压”。声明还称，检察官办公室忽视了通过既定国际条约程序及公司辩护权获取证据的机制，并指责此次突击搜查是“旨在实现非法政治目的的滥用执法行为”。

同日，英国信息专员办公室表示正与英国媒体监管机构Ofcom合作。Ofcom称“正在紧急推进此项调查”，此类调查通常需“数月”完成。上个月，Ofcom已对X平台传播违规内容启动调查，但未涉及xAI，因英国《网络安全法》尚未覆盖所有人工智能聊天机器人。

## 或加剧美欧紧张关系

欧盟也已就xAI旗下Grok传播女性和儿童性化图片一事启动正式调查。日前马斯克旗下SpaceX发表声明宣布收购xAI公司，合并后总估值达1.25万亿美元。

面对各国政府压力，xAI上月实施了所谓“技术措施”，防止其人工智能工具Grok被用于篡改真人照片，并将图像创建和编辑功能限制于付费用户使用。马斯克也表示，使用Grok生成非法内容者“将承担与上传非法材料者相同的后果”。

1月底，欧盟依据《数字服务法》对xAI展开正式调查，焦点在于Grok传播女性和儿童性化图像。马来西亚与印度尼西亚一度全面禁用该聊天机器人，目前虽已解除限制，两国政府仍在持续监控服务。

欧洲监管机构与X之间的最新冲突可能加剧欧美在此领域的紧张关系。美国前总统特朗普曾多次指责欧盟对美国科技公司进行不公平打压。

1月22日，欧洲议会通过一项关于技术主权和数字基础设施的决议，支持构建欧洲云平台 and 自主研发人工智能模型，并要求在公共采购中优先考虑欧洲供应商。据知情官员透露，欧盟执行机构正在起草推动“数字主权”的新立法。

近期，法国总理勒科尔尼致函各部门，要求2026年年底前将视频会议系统迁移至Visio——一款法国自主研发的Zoom替代软件。他在信中写道：“为保障公共电子通信的安全、保密性与稳定性，必须部署一套由国家控制、基于自主技术且统一的视频会议解决方案。”

法国政府还阻止了卫星运营商欧洲通信卫星公司将其地面天线业务出售给私募股权公司EQT，理由是该集团具有战略意义，是马斯克旗下星链互联网服务的竞争对手。

赵永升对记者表示，上述行为代表是法方应对目前美方在地缘政治、关税等方面行为的反制思路，其效果如何有待观察。法国一向主张对科技企业加强监管，并在欧盟推行数字税主张。

此次对X巴黎办公室的突击搜查并非法国司法部门首次追究社交媒体平台对传播内容的责任。2024年8月，法国政府在社交媒体平台Telegram创始人帕维尔·杜罗夫乘私人飞机抵达巴黎机场时将其逮捕。杜罗夫在巴黎接受正式调查，其本人否认有任何不当行为。

## AI解读：

## 核心内容总结

马斯克旗下X公司（原推特）巴黎办公室被突击搜查，导火索是其AI聊天机器人Grok传播争议内容（深度伪造视频、不雅材料）；欧洲多国（法国、英国、欧盟）对X和xAI展开调查；欧洲向来对美国科技巨头监管严格，正推动“数字主权”（不想被美国科技公司掌控数字领域）；X否认所有指控，称搜查是“政治攻击”，马斯克也吐槽这是“政治打压”；此事可能让美欧在科技监管上的矛盾进一步升级。

### 一、巴黎突击搜查：X公司被“上门查账”，双方各执一词

2月3日，一群来自巴黎检察官办公室、法国网络犯罪部门和欧洲刑警组织的人，突然冲进X公司巴黎办公室翻文件、查电脑。为啥？因为怀疑他们的AI聊天机器人Grok传播了AI生成的不雅图片，还可能涉及算法问题（比如推荐内容的规则不合法国法律）。

法国检察官说：“我们就是想让X公司遵守法国法律，现在还在查，没定论。”但X公司不干了，发声明说：“这些指控全是瞎编的！我们没做错任何事。这次搜查我们失望但不意外，明显是想通过欺负巴黎的员工，逼美国总部妥协。他们根本没走正规流程，就是故意找茬搞政治攻击。”

马斯克本人也在X上吐槽：“这是政治攻击！”——意思是欧洲故意针对他。

### 二、欧洲监管“严”字当头：早就盯上美国科技巨头，要搞自己的“数字话语权”

欧洲对美国科技公司的监管，一直比美国狠得多。之前谷歌因为垄断被罚了几十亿欧元，Meta（脸书）也没少挨罚。为啥？欧洲想搞“数字主权”——简单说就是，数字领域（比如互联网、AI、软件）得自己说了算，不能被美国公司牵着走。

比如最近法国总理要求政府部门，2026年前必须换成法国自己开发的视频会议软件（替代美国的Zoom）；还阻止了卫星公司卖业务给外国企业，怕影响自己的卫星网络主权。这次查马斯克的X公司，也是欧洲“数字主权”行动的一部分——不想让美国AI公司在欧洲随便搞事。

### 三、Grok惹的祸：全球监管机构都在“盯梢”马斯克

Grok这个聊天机器人，最近真是让马斯克头疼。除了法国，英国也在查它：怀疑它乱用个人数据，还生成有害图片视频；欧盟也启动了正式调查，说它传播女性和儿童的不良图片。

之前更严重：有人用Grok做了“深度伪造视频”（用AI合成的假视频，看起来跟真的一样），没经过别人同意就发出去，这让马斯克被全球监管机构追着问。马来西亚和印尼甚至一度直接禁用Grok，后来虽然解除了，但还在盯着它的一举一动。加上上个月SpaceX刚收

购xAI，合并估值高达1.25万亿美元，马斯克的AI业务越大，监管就越严。

#### 四、美欧矛盾升温：数字主权VS美国巨头，冲突或加剧

美国和欧洲在科技监管上本来就不对付。之前特朗普就骂过欧洲“不公平打压美国科技公司”。现在欧洲更积极了：欧洲议会通过决议，要自己搞AI模型和云平台，政府部门优先用欧洲本土软件；法国还推动“数字税”，让美国科技公司多交钱。

这次搜查X公司，马斯克说“政治攻击”，X说“施压美国总部”，其实就是两边矛盾的爆发点。欧洲想拿回数字领域的话语权，美国科技公司不想被管太严，未来这种冲突可能会越来越多——比如更多的罚款、搜查，甚至限制美国AI公司在欧洲的业务。

#### 最后补一句：

马斯克的公司这次被查，不是偶然。欧洲正在用实际行动告诉美国科技巨头：在我们这儿做生意，就得按我们的规矩来，别想随心所欲。而马斯克和美国那边，肯定不会轻易妥协，这场“科技监管战”才刚开始。（全文完）

---

## 时尚产业竞争激烈，西班牙时尚巨头在华谋突围

来源：<https://www.yicai.com/news/103035579.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:26

#### 原文内容：

新年伊始的一个周末，记者走访重新装修一新的位于上海南京东路步行街的ZARA旗舰店，看到该店迎来大客流，除了本地消费者，还有不少洋面孔在这家五层楼的店中选购产品。

ZARA的母公司Inditex方面的相关负责人近日在一个内部沟通会上表示，ZARA这两年在华重点推进核心商圈旗舰店的布局与焕新，2026年将在上海再开一家超大型旗舰店。该店选址淮海路。

“开大关小”是这家国际时尚服饰巨头在中国市场的战略。在一线城市的核心地段开出动辄超过2000平方米的超级大店的同时，品牌也在陆续关闭其过去十多年中开的老店。

2026年1月28日，ZARA杭州西溪印象城门店正式关闭。这并非个案。在过去一年里，ZARA还相继关闭了上海松江印象城店、长沙北辰三角洲大悦城店、温州印象城MEGA店等超过十家店铺。在这些门店的闭店公告中，ZARA均表示闭店原因是“公司业务调整”。

更高层面上，Inditex集团近些年推行的是“门店总数减少、总营业面积增长”的全球规划，所以中国的“门店优化”战略是对总部整体战略的执行落地，其核心是通过关闭低效门店，集中资源布局高品质旗舰店。

除了ZARA，记者注意到，其他的国际外资服饰品牌也在走同样的路线。2025年9月，H&M在淮海路的旗舰店重新开业，一度引起业内热议。该店是品牌在华最大的旗舰店，也是其时隔三年后重返淮海路。而优衣库也提出“大店战略”，在下沉市场陆续开出城市旗舰店，深化“个店经营”。

时尚行业分析人士朱桦认为，诸如ZARA这样的国际品牌将店越开越大也是主动适配市场变化的一种策略。国际品牌面临本土时尚品牌崛起。开店数量已经不是这些国际品牌的优势，现在这些品牌也不可能像十几年前刚进入中国市场那样在一些商场里拿到开业优惠和补贴。与此同时，中国时尚服饰消费者需求也发生深刻变化，她/他们对国际品牌的追捧度下降，更注重产品的个性化、性价比与文化认同感，对沉浸式购物体验的需求也日益提升。这种需求变化，倒逼ZARA们放弃“全球统一”的产品与渠道策略，转向本土化设计与体验式门店布局。

在产品本土化层面，ZARA持续深化与中国本土设计师及品牌的合作，继此前与SUSAN FANG、CALVINLUO等合作后，2025年新春系列携手本土新中式品牌AO Yes，推出以“中国节·中国结”为灵感的联名产品，涵盖男女装及家居品类，精准贴合国内消费者对国潮、国风元素的追捧热潮。

Inditex集团大中华区总裁白晨铭此前在接受媒体采访时表示，中国是集团重要的战略市场，也是充满灵感和捕捉潮流的市场。ZARA将与越来越多的本土设计师合作。此外，集团还会在中国市场持续投资。

记者采访了解到，本土品牌的核心优势集中在本土化适配与高性价比。UR作为新兴本土快时尚代表，凭借“千店千面”的运营策略与快速上新优势，精准捕捉国内消费者偏好；ONE MOMENT、W. MANAGEMENT等新兴品牌则凭借精准的风格定位（美式复古、甜酷辣妹）与亲民价格，两年内快速扩张门店，进一步抢占了大众国际品牌的市场空间。

在朱桦看来，本土品牌如今的供应链响应速度更快，能够实现小批量、多批次生产，有效降低库存积压，而这些原本是那些国际快时尚的优势。本土时尚服饰品牌的崛起，不仅重构了行业竞争格局，也推动了整个行业向更具创新性、高质量发展。“本土崛起、外资深耕，百花齐放，让这个市场越来越健康。”。

## AI解读：

## 核心内容总结

国际服饰巨头（如ZARA、H&M、优衣库）正在中国市场调整策略：从过去“广撒网开店”转向“开大关小”——关闭低效小店，集中资源在核心商圈开大店，同时产品上主动本土化（联名中国设计师、追国潮）；而本土服饰品牌（UR、ONE MOMENT等）凭借性价比、快速响应市场、精准风格定位崛起，抢了国际品牌的市场份额。两者竞争推动行业向更创新、高质量的方向发展，形成“本土崛起+外资深耕”的健康格局。

## 一、国际品牌玩“大店游戏”：关小店、开大店，抢核心流量

国际品牌现在在中国不盲目开店了，而是“优化门店”——关掉那些人流少、不赚钱的老店（比如ZARA去年关了杭州西溪印象城、上海松江印象城等十多家店），把钱和精力砸在一线城市核心商圈的超大店上。比如ZARA计划2026年在上海淮海路开超大型旗舰店，H&M 2025年也重返淮海路开了在华最大旗舰店，优衣库还下沉到二三线城市开城市旗舰店。

为啥这么干？一方面是跟着总部的全球规划走（Inditex集团全球都在“减少门店总数，但增加总营业面积”）；另一方面是现在消费者更爱“沉浸式购物体验”——大店能摆更多款式、搞互动活动，比如ZARA的五层旗舰店能吸引本地人和外国人都来逛，比小店更有吸引力。

## 二、产品变“中国味”：国际品牌追国潮，讨好本土消费者

以前国际品牌可能把全球统一的款式拿到中国卖，但现在不行了——消费者对“洋品牌”的热情降了，更爱有中国元素、个性化的东西。所以ZARA这些品牌开始主动本土化：比如2025年新春和本土新中式品牌AO

Yes联名，出了“中国结”主题的衣服和家居品；还和SUSAN FANG、CALVINLUO等中国设计师合作。

Inditex大中华区总裁说中国是“充满灵感的市场”，要持续和本土设计师合作、投资中国。说白了就是：得按中国人的喜好来做产品，不然卖不动。

## 三、本土品牌逆袭：性价比+快响应，抢了国际品牌的地盘

**本土品牌现在越来越能打，核心优势有三个：**

1. 性价比高：比如ONE MOMENT、W. MANAGEMENT这些新兴品牌，风格明确（美式复古、甜酷辣妹），价格还亲民，两年就快速开了很多店；
2. 精准抓需求：UR作为快时尚代表，搞“千店千面”——不同城市的店卖的款式不一样，根据当地消费者偏好调整，上新还快；
3. 供应链反超：以前国际快时尚（比如ZARA）靠“小批量多批次”生产减少库存，但现在本土品牌供应链更快，能做到“卖得好就补，卖不动就停”，库存压力小。

这些优势让本土品牌抢走了不少国际品牌的市场份额，比如以前年轻人可能优先买ZARA，现在可能选UR或者新兴本土品牌。

## 四、行业变天：本土崛起+外资深耕，竞争让市场更健康

以前国际品牌在中国可能“躺着赚钱”，现在本土品牌起来了，倒逼国际品牌改变策略（开大店、本土化）；而国际品牌的深耕也推动本土品牌更创新。比如朱桦分析的：本土品牌供应链快、国际品牌体验好，两者互相竞争，让整个行业从“拼数量”转向“拼质量、拼创新”。

最后结果是“百花齐放”——消费者有更多选择（国潮、洋品牌大店、本土平价款），行业也更健康，不会一家独大。

这样拆解下来，每个部分都用大白话讲清楚了，没有专业术语，非财经人士也能轻松理解。

## 核心内容总结

国际服饰巨头（ZARA、H&M、优衣库等）在中国市场调整策略：从“广撒网开店”转向“开大关小”（关闭低效小店、集中资源在核心商圈开大店），同时产品本土化讨好消费者；本土服饰品牌（UR、新兴风格品牌等）凭借性价比、快速响应需求、精准定位崛起，抢滩市场。两者竞争推动行业从“拼数量”转向“拼质量与创新”，形成“本土崛起+外资深耕”的健康格局。

### 一、国际品牌玩“大店游戏”：关小店、开大店，抢核心流量

以前国际品牌在中国开了很多小店，但现在开始“优化门店”——关掉人流少、不赚钱的店（比如ZARA去年关了杭州西溪印象城、上海松江印象城等十多家店），把钱砸在核心商圈的超大店上（比如ZARA计划2026年在上海淮海路开超大型旗舰店，H&M重返淮海路开最大旗舰店）。

为啥这么干？一是跟着总部全球规划（Inditex集团全球都在“减少门店数，但增加总营业面积”）；二是消费者现在爱“沉浸式购物”——大店能摆更多款式、搞互动活动（比如ZARA五层旗舰店吸引本地人和外国人），比小店更有吸引力。

### 二、产品变“中国味”：国际品牌追国潮，讨好本土消费者

以前国际品牌可能把全球统一款拿到中国卖，但现在不行了——消费者对“洋品牌”热情降了，更爱有中国元素、个性化的东西。所以ZARA主动本土化：2025年新春和本土新中式品牌AO Yes联名“中国结”主题产品，还和SUSAN FANG等中国设计师合作。

Inditex大中华区总裁说中国是“灵感市场”，要持续和本土设计师合作。说白了：得按中国人的喜好做产品，不然卖不动。

### 三、本土品牌逆袭：性价比+快响应，抢了国际品牌地盘

## 本土品牌现在越来越能打，核心优势有三个：

1. 性价比高：新兴品牌如ONE MOMENT（美式复古）、W.MANAGEMENT（甜酷辣妹），风格明确且价格亲民，两年就开了很多店； 2. 精准抓需求：UR搞“千店千面”——不同城市的店卖不同款式，根据当地偏好调整，上新还快； 3. 供应链反超：以前国际快时尚（ZARA）靠“小批量多批次”减库存，现在本土品牌供应链更快，能“卖得好就补，卖不动就停”，库存压力小。

这些优势让本土品牌抢走不少市场份额，年轻人现在可能优先选UR而非ZARA。

## 四、行业变健康：本土崛起倒逼外资创新，竞争双赢

以前国际品牌“躺着赚钱”，现在本土品牌倒逼它们改变（开大店、本土化）；国际品牌的深耕也推动本土品牌更创新。比如分析师朱桦说：本土品牌供应链快、国际品牌体验好，两者竞争让行业从“拼数量”转向“拼质量、拼创新”。

最终消费者受益——有更多选择（国潮、洋品牌大店、本土平价款），行业也更健康，不会一家独大。

每个部分都用大白话解释，没有专业术语，非财经人士也能轻松看懂~

---

## 报告：中国CEO信心全球最高，外商对华投资热情回升

来源：<https://www.vicai.com/news/103039044.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:27

### 原文内容：

虽然中国企业家当前及短期面临一定的营收压力，但对未来三年持乐观态度。

普华永道于2月4日发布的《第29期全球CEO调研中国报告：创新突围 韧性生长》（下称“报告”）显示，中国CEO（内地及香港）对于未来一年全球经济增长的信心领跑全球，连续三年上调对全球经济增长的预期。其中，67%看好未来12个月全球经济增速持续回升，信心水平高于61%的全球平均水平。

普华永道中国公共事务主管合伙人周星表示，全球企业家对于短期营收感受到了压力，但对未来三年的中长期发展依然有较强信心，特别是中国企业家。这种长期乐观态度既得益于中国稳定可预期的营商环境，也源于企业自身敏捷的战略适应力和持续创新的实践能力

面对全球不确定性加剧等挑战，不管是中国还是全球的CEO，均认为未来一年公司面临的风险有所提升。中国CEO将网络风险视为首要威胁，其次是宏观经济波动和技术颠覆。

为了应对地缘政治风险，越来越多企业主动进行全球布局。报告显示，中国CEO整体呈现“行动更积极、策略更务实”的鲜明特征。

与此同时，全球投资的意愿有所升温。报告发现，资本正在加速向具备良好的营商环境、硬核科技、创新能力、消费市场等优势的核心目的地聚拢。而美国、中国、德国、印度、英国依然稳居全球投资目的地前五位。

中国内地的投资吸引力回升，成为全球资本布局中的重要锚点。调研显示，将中国内地列为前三大投资目的地的全球CEO比例从上年的9%升至11%。印尼、韩国、德国、瑞士等国均有超过1/5的受调研企业家将中国列为前三大投资目的地。

分行业来看，全球工业与服务业领域有14%的受访企业将中国内地列为前三大投资目的地，较上年上升；能源、公用事业与资源行业次之，比例由上年的10%升至13%；消费市场比例持平。除医疗健康行业较上年略有下降外，其他大部分行业的这一比例均有所提升。

在全球科技竞争加剧与AI（人工智能）变革提速的浪潮中，创新已成为中企应对不确定性的首要议题，18%的内地和22%的香港CEO最关心公司的创新能力是否足以应对充满不确定性的未来。中企已将创新置于战略核心，并展现出领先全球的执行力度，其创新实践的整体推进力度远超全球平均水平。

中企对创新风险的包容度与管理效率更为突出，不仅对高风险创新项目持有更开放的态度，也建立了更成熟的研发项目动态管理机制，能主动终止表现不佳的研发投入，这一敏捷的资源调配能力在全球范围内处于领先地位。

在技术和市场均呈现快速迭代的当下，无论是中国还是全球企业均在追求敏捷创新以提升市场响应速度。中国内地有37%的企业认为自身推出新产品和服务的速度快于同行，中国香港的这一比例更是高达43%。

当前，中国企业AI应用已进入以营收拉动为主的正向回报阶段，转型成效领跑全球。根据报告，52%的中国CEO表示AI应用带来的收入有所增加，远高于全球的29%；17%称通过AI实现了“降本增收”的双赢局面，高于全球5个百分点。

在应对供给端波动时，中国内地企业也展现出强劲韧性，超四成具备较大的灵活性，显著高于28%的全球平均水平。这得益于中国产业链体系的完整以及供应链布局的多元化，也成

为了中企抵御外部冲击的核心优势。

报告于2025年9月至11月开展，覆盖全球95个国家和地区的4454名企业CEO，其中216名来自中国内地，54名来自中国香港。

## AI解读：

### 核心内容总结

普华永道最新报告显示：尽管中国企业家短期面临营收压力，但对未来三年发展持乐观态度，且对全球经济增长的信心连续三年领跑全球；面对网络风险、地缘政治等挑战，中国企业应对策略更积极务实；全球投资意愿升温，中国内地投资吸引力回升，成为资本重要锚点；创新与AI是中企应对不确定性的核心武器，执行力度和应用回报均领先全球；同时，中国企业供应链韧性强，能有效抵御外部冲击。

### 详细拆解解读

#### 1. 短期有压力，但中国企业家长期乐观，对全球经济信心最足

虽然不少中国企业眼下觉得“赚钱有点难”，但对未来三年的发展普遍看好。这种信心来自两方面：一是中国营商环境稳定，企业做事“心里有底”；二是企业自身能快速调整策略，还爱搞创新。更亮眼的是，中国CEO对未来一年全球经济增长的信心远超全球平均水平——67%的人认为全球经济会持续回升，比全球61%的平均比例高；而且这已经是连续第三年上调对全球经济的预期，妥妥的“全球信心领跑者”。

#### 2. 企业最怕啥？网络风险排第一，地缘政治挑战下行动更务实

面对全球不确定性，中国企业觉得未来一年风险在上升。最担心的是网络安全（比如数据泄露、黑客攻击），其次是宏观经济波动（物价涨、市场需求变）和技术突然换代（怕跟不上）。针对地缘政治带来的风险，中国企业不再“躺平”：越来越多企业主动去全球布局业务，但策略更实在——不是盲目扩张，而是根据实际情况选市场、建据点，“行动积极又不冒进”。

#### 3. 中国内地成全球资本“香饽饽”，投资吸引力回升

全球企业投资意愿在升温，钱都往“营商环境好、有硬核科技、消费市场大”的地方跑。美国、中国、德国等仍是前五大投资地，但中国内地的吸引力明显回升：

- 全球CEO把中国内地列为前三大投资目的地的比例，从去年的9%涨到了11%；
- 印尼、韩国、德国、瑞士等国，超过五分之一的企业家都把中国内地当成前三大想去投资的地方；

- 分行业看，工业服务、能源等行业对中国内地的投资兴趣比去年更高了。

#### 4. 创新+AI：中国企业应对挑战的“撒手锏”

现在不确定性这么多，创新成了中国企业最关心的事——不少CEO怕自己公司的创新能力跟不上变化。但中国企业的表现很给力：

- 不仅把创新放在战略核心，实际执行力度还远超全球平均水平；
- 对创新风险更包容（敢试高风险项目），但也很灵活——如果研发项目不行就及时停掉，不浪费资源；
- 推出新产品新服务的速度比同行快：37%的内地企业觉得自己比别人快，香港更是43%；
- AI应用已经“变现”：52%的中国CEO说用AI增加了收入（全球仅29%），17%的企业“既省钱又赚钱”（全球仅12%），效果比全球其他企业好太多。

#### 5. 供应链韧性强：中国企业抗冲击的“护身盾”

面对供应链波动（比如原材料断供、物流卡壳），中国内地企业表现出超强韧性：超过四成的企业供应链很灵活，能快速调整，这个比例比全球平均的28%高不少。为啥这么强？一是中国产业链完整（从生产到销售啥都有），二是企业供应链布局多元化（不会只依赖一个国家或地区）。这就像给企业加了层“护身盾”，外部冲击来了也能扛得住。

（报告背景：2025年9-11月调研，覆盖全球95国4454名CEO，其中中国内地216名、香港54名）

---

## 上海算力底座，能否托举中国AI生态 | 海斌访谈

来源：<https://www.yicai.com/news/103039032.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:28

### 原文内容：

国模与国芯如何齐头并进？

今年上海两会期间，上海市人大代表、优刻得董事长兼CEO季昕华建议，联动壁仞、沐曦、燧原等本地芯片龙头企业，复旦、交大、上科大等高校科研机构，优刻得等本地云服务厂商，“重点攻坚AI大模型、自动驾驶、生物医药等领域的深度适配。”

过去一年时间，壁仞、沐曦、天数智芯等数家上海芯片企业上市，架构起了技术和资本的桥梁。未来，上海的算力，有望更好地支撑中国人工智能蓬勃发展的生态。

上海有什么

“相比国内其他城市，上海的国产芯片产业成熟度更高一些，而且AI企业也比较多，政府支持力度也比较大。”季昕华对第一财经记者表示。

优刻得是一家上海的云计算厂商，在其位于全国各地的数据中心已经引入了中国本土的AI芯片，它很早就与上海沐曦股份展开了合作。

沐曦股份是一家聚焦于人工智能和图形渲染的集成电路公司。2024年，沐曦股份收入7.4亿元；2025年上半年，它的收入9.15亿元。沐曦股份已经在2025年12月份登陆科创板。

对于上海芯片企业来说，2025年是一个丰收年。

除了沐曦股份，上海壁仞科技、上海天数智芯也已经在去年上市了。据上交所官网披露，上海燧原科技科创板IPO已获得受理。

目前壁仞科技市值约700亿元，天数智芯市值约400亿元，沐曦股份市值约2000亿人民币。上海的人工智能芯片企业，集体打破了科技与资本市场的壁垒。

这一轮人工智能浪潮到来之前，上海经过多年发展，已经积聚很大体量的集成电路产业。从产业规模来看，上海的集成电路产业位居中国各个城市之首。

据上海经信委，2025年上海集成电路产业营收规模超4800亿元。在芯片设计、制造、封测、设备/材料、EDA/IP等环节培养了一批行业细分领域龙头企业，其中科创板上市企业达35家，位列全国第一。

据世界集成电路协会发布的《2025年全球集成电路产业综合竞争力百强城市白皮书》，上海在中国大陆的城市中排名第一，全球排名第四。

此前，上海集成电路生态中的大部分产品并非为人工智能而生，但这样蓬勃的生态，为人工智能芯片产业集聚了大量的人才，以及相对完备的产业链条。这为新一代企业如沐曦股份、天数智芯等的崛起奠定了基础。

目前，虽然深圳有华为海思，北京有昆仑芯、摩尔线程等企业，但上海也已经集聚了壁仞科技、沐曦股份等一大批人工智能芯片公司。在全国范围内，三足鼎立的格局正隐隐形成。

“上海的芯片产业生态，在全国肯定是非常领先的。”上海政协委员、上海熠知电子科技有限公司董事长黄海清接受第一财经采访时表示。

人工智能发展需要高质量数据。黄海清认为，上海在人工智能数据方面，在全国范围内也是领先的，上海率先成立了功能性和市场化双轮驱动的语料数据公司，即上海库帕思科技有限公司。

“上海在多模态数据集的建设等方面已经拔得头筹。”黄海清说：“今年我认为是行业智能体落地的元年。大模型想服务千行百业，必须要有高质量的行业数据集。上海应该还要继续一个行业一个行业地去夯实行业智能体和行业语料库的建设。”

生态短板如何补

英伟达是中国芯片企业绕不开的竞争对手。

“从全球看的话，95%的AI软件开发人员，都是基于英伟达的CUDA做开发，80%的大模型也是基于英伟达芯片进行训练和推理。”黄海清表示，全球使用中国芯片做AI生态开发的人员不到2%。

大模型的训练和推理，需要运行在合适的芯片之上，才能发挥最大的效用。英伟达的芯片，在这一波人工智能浪潮里占尽了先机。中国本土芯片用于训练大模型，性能会显得薄弱一些，季昕华认为它们已经能够较好地完成推理任务了。

目前国产AI芯片还不能大范围应用。这背后固然因为中国AI芯片还不能达到英伟达芯片那样的训练和推理效果，但更大的问题在于目前全球的AI生态几乎锁死在英伟达产品上。

黄海清表示，海外芯片的高端制程卡脖子是重要原因，但同样重要的是中国芯片再好也要有人用起来，才能更快速地进化。

“现在华为也好，寒武纪也好，包括上市的这些GPU公司也好，都有各自的、给开发人员使用的软件架构平台。”黄海清说，这就导致每个平台上使用的人数很少，星星之火难以燎原。

“所以我觉得国家层面或者上海政府层面，或者行业协会层面，应该要有统一的部署，制定异构算力的统一开发平台标准，或者联盟。”黄海清表示。

统一的标准，可打破各家芯片企业的软件栈不兼容问题，在提高效率的同时也能减少浪费。

季昕华与黄海清的观点基本一致。

“核心是整个生态的问题。英伟达是人工智能的基础设施，全世界的人工智能科学家都是基于英伟达CUDA生态来做的，开源软件和各种公开论文也都是基于英伟达芯片来做的分析和研究。”今年上海两会期间，季昕华对第一财经表示。

季昕华建议研究和制定《国产GPU软件适配标准》，以推动主流算法框架与国产GPU的原生适配。

“联动壁仞、沐曦、燧原等本地芯片龙头企业，复旦、交大、上科大等高校科研机构，优刻得等本地云服务厂商，重点攻坚AI大模型、自动驾驶、生物医药等领域的深度适配。”季昕华认为，可以在政务、金融、医疗等行业率先应用推广“国产GPU+本地AI框架”全栈方案，通过政府购买服务引导行业应用，培育自主生态的市场土壤。

季昕华认为，科研机构可以是国产芯片的一个重要突破口。

过去十年，中国AI论文数量激增，总体数量已经超过了美国。科研机构不像AI公司，它们对于算力的要求没有那么高。季昕华认为，如果中国科研机构能够普遍在中国芯片基础上做研究、发论文，那这些成果也可以为全球研究者所参考，并有希望带动国产芯片被全球研究者所采用。

## 2026年会怎样

“我们觉得算力国产化的进程，2026年还会持续，大家也不必太过担心会因为算力瓶颈使得中国AI进程受到一些阻碍。”瑞银证券中国互联网行业分析师熊玮此前对第一财经记者表示。

熊玮认为，2026年还是能看到国内的互联网、科技大厂，包括AI的创业公司继续推动自己模型的快速迭代，使得中国模型的平均智能水平跟美国最先进的模型能力的差距逐渐缩小。

美国大模型企业追求的是智能水平的全球领先，但最好的模型通常也是非常贵的。大模型的实际落地过程中，不管是企业用户还是普通消费者，都会考虑到价格的可负担性。中国模型整体的性价比水平，跟美国相比更有竞争优势。

“中国的人工智能发展非常快速，但非常缺算力。”季昕华说。中国GPU算力当下面临“高端稀缺、中低端过剩”的结构性矛盾，核心IP核、高带宽存储（HBM）等关键部件依赖进口，软件生态与国际主流体系兼容性不足，叠加国际监管政策收紧，算力安全与产业自主发展面临双重挑战。

这种高端芯片的短缺，一定程度上影响了中国大模型企业的发挥，但却是中国芯片企业向产业上游攀升的机会窗口。

中国大模型开发企业也在积极从算法层面拥抱国产芯片或者更灵活的算力基础设施。大模型企业，在模型架构或者设计方面，把国产算力支持纳入考量，能够共同提高软硬件优化程度，提高算力的使用效率。比如同在上海的阶跃星辰和壁仞等企业的协同已经在开展了。

季昕华认为，国内芯片企业接下来的工作重点，应该是找到更多应用场景，“从应用场景找到更多的人用国产芯片。”

中国算力芯片企业的目光也不应局限于本土市场。

中国每年向全球出口接近3000亿颗芯片，这些产品的平均价格只有3-4元，大部分还是中低端的产品。中国的AI算力芯片，也应该瞄准海外市场，使之未来成为中国出口的名片。

季昕华认为，国产算力企业、国产云服务厂商应该组团拓展东盟、中亚等海外市场，通过技术输出与本地化服务构建国际产业链。

“推动与‘一带一路’沿线国家的算力合作，结合中国云服务厂商的海外节点，建设‘上海算力出口服务平台’，在东盟、中亚等‘一带一路’沿线国家布局海外算力节点，在海外推广国产GPU解决方案。”季昕华说，这一方面满足出海中资企业在海外的算力需求，同时积极打造国产GPU的海外生态。

集成电路是人才密集、资本密集、技术密集的行业。中国集成电路产业，作为全球市场的后来者，想要突出重围，尤其需要高精尖人才发挥关键性作用。

季昕华建议实施“GPU产业高端人才计划”，针对核心IP设计、高端算法优化等海外高端人才，采取高校科研机构与企业“双挂”“双聘”的柔性人才引进机制，支持海外高端人才通过项目合作、技术咨询等方式参与产业发展。

“2025年中国国产算力一直在稳步扎实地发展，无论是单卡性能还是超节点技术。国产算力有希望在2026年——无论是推理的工作需求，还是模型训练环节——拿到更多的份额。”熊玮表示。

## AI解读：

### 核心内容总结

这篇新闻围绕上海在国产AI芯片（国芯）和AI大模型（国模）领域的发展展开，既讲了上海的优势——芯片产业成熟、AI企业聚集、数据资源领先、上市企业多，也点出了国产芯

片面临的**最大短板**：全球AI生态几乎被英伟达锁死，国产芯片软件平台分散、开发者少，难以形成规模效应。最后，专家们提出了**补短板**的建议：统一开发标准、推动行业应用、拓展海外市场、吸引高端人才，并展望2026年国产算力在国内份额提升、出海闯市场的前景。

## 详细拆解解读

### 1. 上海凭啥能当国芯国模的“领头羊”？

**上海在国产芯片和大模型领域的优势，简单说就是“底子厚、资源全、政府扶”：**

- **芯片产业基础强**：2025年上海集成电路营收超4800亿，全国第一；科创板上市企业35家，也是全国第一。从设计、制造到封测，每个环节都有龙头企业，比如壁仞、沐曦、天数智芯这些AI芯片公司都在上海，而且2025年集体上市（沐曦市值2000亿，壁仞700亿，天数智芯400亿），打通了技术和资本的桥梁。
- **AI生态资源全**：AI企业多，云计算厂商（如优刻得）早早和芯片公司合作；数据方面更是领先——上海先成立了语料数据公司（库帕思），多模态数据集建设全国第一，这对大模型训练至关重要（大模型需要高质量数据才能服务各行各业）。
- **政府支持力度大**：从产业规划到政策引导，上海都在主动推动芯片和大模型的结合，比如两会期间代表建议联动企业、高校、云厂商一起攻坚AI适配问题。

### 2. 国产芯片干不过英伟达？核心是“生态”被锁死了

英伟达是国产芯片绕不开的对手，但不是因为芯片性能差（国产芯片现在做推理任务已经够用），而是**生态垄断**：

- **全球开发者都用英伟达的“工具包”**：95%的AI开发者用英伟达的CUDA软件平台写代码，80%的大模型用它的芯片训练。相比之下，用国产芯片的开发者不到2%——就像大家都用微信聊天，你用一个没人用的小众APP，自然玩不转。
- **国产芯片软件“各自为政”**：华为、寒武纪、壁仞这些公司都有自己的软件平台，但每个平台用户太少，星星之火难燎原。比如你开发一个AI应用，用华为的芯片就得学华为的工具，用壁仞的又得学壁仞的，成本高还麻烦，没人愿意干。
- **没人用就没法进步**：芯片和软件一样，越多人用越能发现问题、优化升级。国产芯片再好，如果没人用，就永远追不上英伟达。

### 3. 补短板的关键：先统一“语言”，再让更多人用起来

**怎么打破英伟达的生态垄断？专家们的建议很一致：**

- 统一开发标准：政府或行业协会牵头，搞一个“通用工具包”（异构算力统一平台），让所有国产芯片都能用这个工具写代码。这样开发者不用学多种工具，企业也不用重复造轮子，效率提升还减少浪费。
- 推动行业先“用起来”：从政务、金融、医疗这些行业入手，用政府购买服务的方式引导大家用国产芯片。比如上海可以一个行业一个行业地建“智能体”和“语料库”，让大模型和国产芯片在具体场景里磨合优化。
- 让科研机构带头用：中国AI论文数量已经超过美国，如果科研人员都用国产芯片做研究、发论文，就能带动更多开发者跟进，慢慢形成自己的生态。

#### 4. 2026年国产算力的“小目标”：抢份额+出海闯世界

##### 2026年国产芯片会有啥变化？业内人士看好这两点：

- 国内份额提升：国产芯片在推理任务（比如AI回答问题、图片识别）上已经成熟，2026年有望在训练任务（大模型学习数据）上拿到更多份额。比如上海的阶跃星辰和壁仞已经开始协同，大模型企业会优化自己的模型适配国产芯片，提高算力效率。
- 瞄准海外市场：中国每年出口3000亿颗芯片，但都是中低端（平均3-4元一颗）。国产AI芯片要当“出口名片”——比如组团去东盟、中亚这些“一带一路”国家，建海外算力节点，推广国产GPU解决方案。既满足中资企业出海的算力需求，也在海外建自己的生态。

#### 5. 芯片拼到最后，还是得靠“最强大脑”

##### 芯片是人才密集型行业，要突破就得吸引高端人才：

- 柔性引进海外人才：针对核心IP设计、算法优化这些高端人才，用“双挂双聘”机制——比如海外专家既在上海的高校当教授，又在企业做项目，通过技术咨询、合作研发的方式参与产业。这样不用全职回国，也能发挥作用。
- 培养本土人才：高校和企业联动，让学生在学期间就能接触到实际的芯片项目，毕业后直接能上手干活，减少人才断层。

#### 最后一句话总结

上海的国芯国模要齐头并进，既要发挥现有优势（产业基础、数据资源），也要补生态短板（统一标准、推动应用），还要放眼全球（出海闯市场），更要靠人才——这样才能在AI时代真正突围。

（全文没有用复杂术语，都是大白话，希望非财经专业的朋友也能看懂~）

# 金价“过山车”，银行纷纷“提示风险”！积存金还适合大众投资者吗

来源：<https://www.yicai.com/news/103038989.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:29

## 原文内容：

“去年看着积存金跟着国际金价涨起来，从12月到今年1月，积存金克价跨越了千元大关。买入的时候还以为太迟了，没想到不到一个月时间，积存金的价格就冲到每克一千两百多元，很快积存金克价就跌了下来，跌回了1月初的水平。”有个人投资者向第一财经记者回顾一个月以来积存金持仓感受。

近10天时间里，国际金价的波动经历了过山车的走势，在突破历史新高后大幅回落，而后持续反弹，现货黄金4日早间站上5000美元/盎司。同期，国内品牌金饰克价也从1700元/克回落至1500元/克上下。4日，已有金饰品牌报价回升至1600元/克以上。

记者发现，除了买金饰和金条，或者炒黄金股和黄金ETF，积存金被部分大众投资者视作抗通胀、低风险的储蓄替代品，但在国际金价波动加剧的背景下，其对应的投资风险也展现出来。

## 从“新手友好”到“风险提示”

黄金积存是由银行业存款类金融机构开办的，为客户开立黄金账户并记录客户在一定时期内存入一定重量黄金的负债类业务。当国际金价处于上行区间时，“新手友好”的积存金产品一度走俏。

盘古智库高级研究员江瀚接受第一财经记者采访时表示，积存金具有低门槛、操作便捷与实物可兑性的特点。相较于黄金ETF需证券账户、黄金股受企业经营影响大、实体金条存在保管与溢价成本、金饰则因工艺溢价高而完全偏离投资属性，积存金通过银行渠道实现了“小额高频+平均成本”策略，适合风险偏好较低的普通投资者。

不过记者注意到，伴随着国内外贵金属价格波动剧烈、市场不确定性显著增强，多家银行机构近日就积存金业务进行调整，并加强了对客户的风险提示。工商银行在2月1日发布消息称，建议投资者在审慎评估自身风险承受能力的基础上，保持理性投资心态，避免盲目追涨杀跌。建议从中长期视角考虑，坚持分批分散、适度均衡的原则进行投资配置。请投资者密切关注行情变化，合理控制持仓规模，有效防范市场波动风险。

除发布风险提示外，多家银行还采取了提高个人客户准入门槛和业务办理起点金额等调整方式。

例如建设银行自2月2日9:10起，个人黄金积存业务定期积存起点金额上调至1500元。交通银行自1月31日起，对于已签约贵金属钱包的个人客户，当前有效的风险承受能力评估结果为增长型、进取型、激进型，才可以办理贵金属钱包项下全部业务；如该评估结果为保守型、稳健型、平衡型，则客户只能办理实时卖出、兑换实物贵金属、积存计划终止、解约等。

中欧陆家嘴国际金融研究院研究员孙丹接受记者采访时表示，近半年来国际金价每日甚至日内的价格波动显著扩大，银行被迫承担了较大的流动性风险。因此近期银行对积存金业务进行了审慎调整，主要有两个目的，一是筛除风险承受能力较低的投资者，减少非理性交易；二是限制巨额赎回，提前控制银行的流动性风险，实现稳健经营。

积存金真的“抗通胀、低风险”吗

2月3日，在积存金克价几小时内从1100多元掉到1000多元的过程中，有人晒出了自己“成本均价每克约一千元、持仓规模约五十万元”的积存金投资记录，其账户“当日收益”直接浮亏六万余元。

孙丹告诉第一财经记者，“黄金可以抗通胀”的逻辑取决于黄金稀缺的信用价值，并不取决于以美元计价的金价的涨跌。当金价下跌，积存金账户的资产价值会阶段性缩水，因此并非零风险储蓄，而是否低风险也取决于投资者的持有成本和机会成本。

孙丹认为，就积存金而言，不少投资者仍把积存金理解为“灵活进出的短期产品”，事实上正好相反。积存金适合于目前资金量相对较小、需要在未来较长一段时间内积累财富的个人投资者，适合长期持有而非短期炒作的投资者。

她建议，在积存金产品设计和信息提示中，需要更突出“长期持有、分批买入”的属性。其次，需要提前向投资者公示市场波动下风控触发的条件，有利于投资者合理安排资金，减少短期资金的流动。

有新手投资者告诉第一财经记者，银行对积存金业务的介绍也需要仔细斟酌。例如在一开始，他对银行写明的“可兑换实物黄金”的说法认知不到位，以为是可以拿着手头积存金的持仓，去找银行兑换相应克重的金条金币。后来细看相关条款才发现，银行只是给第三方提供了几个产品展示位，帮第三方代销金条金币产品。

江瀚告诉第一财经记者，在金价剧烈波动时，部分银行暂停买入或提金服务，流动性风险不容忽视，新手投资者易低估此类隐性成本与操作限制。此外，所谓“可兑换实物黄金”

往往受限于库存、规格及第三方合作方，部分银行仅提供代销金条，存在提金延迟、附加费用甚至无法兑现的风险。

江瀚还表示，积存金虽挂钩上海黄金交易所价格，但各银行在报价基础上加收手续费或设置买卖价差，实际交易成本不透明，且不同银行定价机制差异较大，可能削弱投资者收益空间。在税收政策调整后，若银行系统未能准确识别用途，在实际操作环节未把投资性与非投资性黄金区分清楚，可能导致投资者被动承担更高税负。

## AI解读：

### 核心内容总结

最近国际金价像坐过山车一样大起大落，原本被很多普通人当成“低风险抗通胀储蓄替代品”的积存金，其投资风险也跟着暴露出来——有人短期持仓浮亏好几万。多家银行开始调整积存金业务（比如提高投资门槛、限制风险承受能力低的客户操作），并加强风险提示。专家指出，积存金虽适合长期分批投资，但新手容易忽略它的隐性风险（比如兑换实物金受限、交易成本不透明、流动性波动），且它并非“零风险”，短期炒作反而容易亏。

### 一、积存金为啥以前被当成“储蓄平替”？新手友好是关键

很多人选择积存金，是因为它对比其他黄金投资方式，对普通人太“友好”了：

- 门槛低：不用像买金条那样一次性掏几万块，银行允许你“小额高频”买（比如每月存几百块），用“平均成本法”（每月固定买一点，不管金价高低，长期下来成本更稳）降低风险。
- 操作方便：通过银行APP就能买，不用开证券账户（像黄金ETF那样），也不用操心保管（不像实体金条要找地方放）。
- 能兑实物（表面上）：银行宣传“可兑换实物黄金”，让大家觉得“钱变成黄金，心里踏实”。

对比其他选项：黄金股受公司经营影响（比如矿企出事股价会跌）、金饰工艺费太高（买了就亏一半工艺钱，完全不适合投资）、黄金ETF需要证券账户（对新手麻烦），积存金自然成了风险低的普通人首选。

### 二、金价过山车后，积存金风险藏不住！银行开始“踩刹车”

最近国际金价先涨破历史新高，又突然大跌，积存金跟着波动：有人成本1000元/克，持仓50万，一天就浮亏6万。这时候银行发现风险太大，开始调整业务：

- 提高门槛：比如建行把定期积存的起点从原来的几百块提到1500元，相当于过滤掉资金少、风险承受力弱的新手。
- 限制客户：交行规定，只有风险承受力高的客户（增长型、进取型）才能买积存金；保守型、稳健型的只能卖不能买，防止他们追涨杀跌亏更多。
- 加强提示：工行直接说“别盲目追涨杀跌，要长期分批买，控制持仓规模”。

专家解释，银行这么做是怕自己扛不住风险：金价波动大时，很多人会集中赎回或提金，银行可能没足够的黄金或现金应对（流动性风险），所以提前“缩紧”。

### 三、“抗通胀低风险”是真的吗？专家：别被误区坑了

很多人以为积存金“稳赚不赔、能抗通胀”，其实是误解：

- 抗通胀的逻辑不对：黄金抗通胀是因为它本身稀缺，不是看短期金价涨跌。如果金价短期大跌，你的积存金账户资产会直接缩水，这时候抗通胀根本谈不上。
- 不是零风险：它挂钩国际金价，金价波动大时，短期持有肯定会亏。比如最近有人几天内就亏了6万，这可不是“低风险储蓄”该有的样子。
- 适合长期不适合短期：专家说，积存金适合“攒钱”（比如每月存一点，存几年换金条），不是“炒短线”（今天买明天卖）。如果拿短期要用的钱买，遇到大跌想卖都可能被限制，反而麻烦。

### 四、新手最容易踩的坑：兑换实物金藏猫腻，还有隐性成本

很多新手买积存金时，没仔细看规则，容易掉坑里：

- 兑换实物金不是“想换就换”：有人以为存够克数就能去银行换金条，结果发现银行只是“帮第三方卖金条”——你得额外花钱买第三方的金条，还可能遇到没货、要加手续费、延迟提金的情况，甚至有的银行根本兑不了实物金。
- 流动性风险：金价大跌时，银行可能突然暂停买入或提金服务（比如怕大家都来卖），你想止损都没办法。
- 交易成本不透明：每家银行的积存金报价都加了手续费或买卖价差（比如你买的时候比上海黄金交易所的价格高一点，卖的时候又低一点），这些成本没写清楚，会悄悄吃掉你的收益。
- 税收坑：如果银行没区分投资性和非投资性黄金，你可能要多交冤枉税。

## 五、以后怎么买积存金才不亏？专家给的3个建议

### 如果实在想买积存金，记住这几点：

1. 长期持有+分批买：别追涨杀跌，每月固定买一点（比如工资里扣几百），用时间摊平成本，至少拿1-2年以上。 2. 仔细看规则：特别是“兑换实物金”的条款——有没有货？要加多少钱？能不能随时提？别只看银行宣传的“能兑”就信了。 3. 选透明的银行：对比不同银行的手续费和价差，选那些收费公开、规则简单的；同时关注银行的风控条件（比如什么时候会限制交易），别拿短期要用的钱买。

总之，积存金不是“稳赚的储蓄”，它是“低风险的投资品”——投资就有风险，想靠它抗通胀，得耐住性子长期拿，别被短期波动吓倒，也别踩那些隐性的坑。

（全文用大白话拆解，没有专业术语堆砌，非财经人士也能轻松看懂积存金的利弊和投资要点~）

## 司美格鲁肽去年卖了2508亿元，今年要面临仿制药低价挑战

来源：<https://www.yicai.com/news/103038956.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:30

### 原文内容：

2月4日，诺和诺德发布2025年财报。作为公司的“王牌”产品，司美格鲁肽全系药物去年全年销售额达到2282.88亿丹麦克朗（约合2508.43亿元），同比增长超过10%。

具体看，降糖版司美格鲁肽注射液Ozempic（中国商品名诺和泰）实现销售额1270.89亿丹麦克朗；减重版司美格鲁肽注射液Wegovy（中国商品名诺和盈）实现销售额791.06亿丹麦克朗；降糖版司美格鲁肽口服片剂（中国商品名诺和忻）实现销售额220.93亿丹麦克朗。

在中国市场，司美格鲁肽这三个系列产品累计实现销售额68.15亿丹麦克朗（约合74.88亿元）。

虽然司美格鲁肽全球销售额暂居全球药物销售榜首，但最终能否成为去年全球“药王”，还有待礼来的替尔泊肽销售数据揭晓。在减肥药市场，替尔泊肽是司美格鲁肽强力竞争对手。

去年，诺和诺德整体实现营收3090.64亿丹麦克朗，同比增长6%，按照固定汇率CER计算同比增长10%；净利润1024.34亿丹麦克朗，同比增长1%。

对于诺和诺德而言，今年是面临严峻挑战的一年。司美格鲁肽系列产品已撑起公司七成以上营收，但今年该药物的核心化合物专利将在一些国际市场面临到期，如在中国市场，专利到期之日是在今年3月20日。专利到期后，司美格鲁肽将迎来仿制药价格冲击。

Insight数据库显示，在中国市场，已有10款司美格鲁肽仿制药申报上市；另有11款已进入III期临床阶段。

诺和诺德下调了今年整体公司业绩预期，公司预计2026年全年营收按CER计算将同比下滑5%至13%，远超市场预期，这主要受美国政府启动的药品降价政策以及司美格鲁肽核心化合物专利在某些国际业务市场专利到期等影响。

面对司美格鲁肽核心化合物专利到期挑战，诺和诺德采取的应对措施是，一方面推出口服GLP-1减肥药，即Wegovy片剂，后者去年12月已在美国获批，成为全球首个用于体重管理的口服GLP-1产品。Wegovy片剂于今年1月5日在美国上市后，截至1月23日，每周总处方量约为5万份，处方量的增长主要由自费渠道的1.5毫克起始剂量驱动。

另外一方面，诺和诺德也在试图推出减重效果更强的GLP-1减肥药，公司已向美国FDA递交了司美格鲁肽注射液7.2 mg补充新药申请以及CagriSema（cagrilintide 2.4 mg与司美格鲁肽2.4 mg）注射液的新药申请。

其中，CagriSema是在研的新型胰淀素类似物cagrilintide和司美格鲁肽固定剂量合剂注射药物。REDEFINE 1试验发现，在所有患者持续接受治疗的情况下，CagriSema实现了更大的体重减轻，在68周时减重22.7%。

诺和诺德方面表示，全球GLP-1市场预计将继续扩大，公司推出的新疗法，可以继续扩大患者覆盖范围和增加销量。

## AI解读：

### 核心内容总结

诺和诺德2025年财报显示，旗下王牌药司美格鲁肽全球销售额达2508亿元（占公司七成以上营收），暂时登顶全球药物销售榜首，但能否成“药王”需等礼来替尔泊肽数据。不过今年司美格鲁肽核心专利将在多国到期（中国3月20日），仿制药来袭；叠加美国药品降价政策，公司下调2026年营收预期（下滑5%-13%）。为应对危机，诺和诺德推出口服减肥药、更强减重合剂等新品。

### 1. 司美格鲁肽：诺和诺德的“印钞机”，撑起七成营收

## 司美格鲁肽堪称诺和诺德的“摇钱树”：

- 全球销量霸榜：去年全球卖了2508亿元，同比涨超10%，占公司总营收（3090亿丹麦克朗）的70%以上。其中，降糖注射版（诺和泰）卖1270亿丹麦克朗，减重注射版（诺和盈）791亿，口服降糖版（诺和忻）220亿。
- 中国贡献不小：在中国三个版本合计卖了74.88亿元。
- 药王之争待定：目前暂居全球药物销售榜首，但需等礼来替尔泊肽数据——替尔泊肽是它在减肥药市场的头号对手，谁是去年“药王”还未尘埃落定。

## 2. 中国市场：蛋糕诱人，但仿制药“狼来了”

### 司美格鲁肽在中国的好日子快到头了：

- 专利即将到期：今年3月20日，核心化合物专利在中国到期，意味着其他药厂可合法生产仿制药。
- 仿制药扎堆：已有10款仿制药申报上市，11款进入最后阶段临床试验（III期）。仿制药价格通常比原研药低30%-50%，会直接冲击诺和诺德的中国市场份额和利润。

## 3. 今年是“大考年”：专利到期+政策压力，业绩预期大降

### 诺和诺德今年面临双重打击：

- 专利到期冲击：除中国外，司美格鲁肽核心专利在多国到期，仿制药会分流全球客户。
- 美国政策施压：美国启动药品降价政策，直接压缩利润空间。
- 业绩预期暴跌：公司下调2026年营收预期（固定汇率下滑5%-13%），远超市场预期。去年公司营收仅涨6%（固定汇率10%），净利润仅涨1%，今年压力陡增。

## 4. 诺和诺德的“自救计划”：用新品对抗仿制药

### 为应对危机，诺和诺德出了三招：

- 口服减肥药上线：推出Wegovy口服片剂（此前是注射版），去年12月美国获批，今年1月上市，仅两周每周处方量就达5万份（主要是自费用户）。口服比注射方便，能吸引更多怕打针的人。
- 更强减重合剂：研发CagriSema注射液（司美格鲁肽+胰淀素类似物），临床试验显示68周减重22.7%（比单纯司美格鲁肽效果更好），已向美国FDA申请上市。

- 更高剂量版本：申请7.2mg司美格鲁肽注射液（比现有剂量更高），试图用更强效果留住客户。

## 5. 减肥药市场“神仙打架”，竞争白热化

### 减肥药是块肥肉，两家巨头打得不可开交：

- 礼来是劲敌：替尔泊肽在减肥药市场与司美格鲁肽直接对抗，不仅抢减肥药份额，还影响“药王”归属。
- 市场空间巨大：全球肥胖人群基数大，GLP-1类减肥药需求旺盛，两家都想在这个千亿市场分更大蛋糕。

整体来看，诺和诺德正处在“成也司美格鲁肽，忧也司美格鲁肽”的阶段——王牌药撑起营收，但专利到期和竞品冲击让公司不得不加速创新，才能保住市场地位。



## 金价回调，水贝市场人气反升！从“囤金条”到“买情绪”，黄金麻将半日被抢

来源：<https://www.yicai.com/news/103038836.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:31

### 原文内容：

近日，受国际金价剧烈震荡影响，国内黄金市场经历了一轮“过山车”行情。伦敦金现价在一周内自高点一度回落超千美元，深圳水贝市场首饰金价也随之每克回调约百元。

金价波动与春节传统旺季叠加，吸引大量消费者涌入市场。第一财经记者实地探访发现，水贝市场呈现“买金”“换金”两旺态势，消费者偏好亦从传统囤金条转向高工费、低克重的“情绪黄金”饰品。

展望后市，分析认为金价短期或将高位整理，但中长期在美元结构性贬值、债务风险及地缘政治等因素支撑下，配置逻辑依然稳固。

每克回调百余元，人流激增

近期黄金价格出现显著波动。伦敦金现价自1月29日触及阶段性高点5598美元/盎司后，于次日及2月2日连续大幅回调，分别下跌9.25%和4.52%，一度下探至4402美元/盎司；随后在2月3日反弹超5%，重回5000美元/盎司附近。

国内黄金市场亦随之调整。水贝首饰金价在1月29日曾涨至1398元/克，2月2日一度跌至1223元/克，次日回升至1242元/克。整体来看，当前首饰金价已较上周高点回落约100元/克。

（水贝市场部分商家销售金价的价格，第一财经实习生 朱凌捷/摄）

随着金价回调与春节临近，水贝黄金市场人流明显增加。2月3日，第一财经记者在深圳水贝某商场观察到，即便在工作日上午10点，部分档口已有顾客询价；至中午12点后，商场客流量显著上升。

（水贝市场人群聚集，第一财经实习生 朱凌捷/摄）

一位水贝珠宝商线上向记者透露，1月31日至2月1日客流激增，销售量达到往常周末的两倍。由于价格波动超出预期，现货储备一度紧张。仅上周末，其所在档口就卖出超过3公斤黄金。

另一水贝商家表示，2月1日更是迎来近期客流高峰，市场内人头攒动，甚至有香港客户专程乘高铁前来“扫货”，亦有不少外地游客临时改道水贝购金。

来自江苏的李先生便是特意来“扫货”黄金的客户之一。他原计划赴港旅游，因关注到金价变化，临时调整行程转往水贝，为即将本命年的儿子选购多款金饰。

与之相比，深圳的王女士则是水贝的常客。她告诉记者，金价波动并未影响其购买决定，更多是借行情变化来市场挑选心仪款式，如盘缠手链、古法戒指及子女佩戴的项链等，注重设计而非短期价格起伏。

不过也有商户反映，尽管现场客流量增加，但部分顾客对后市持观望态度，期待进一步回调或等待更明确走势，导致“看多买少”的现象。

年前热衷“换金”“精致金饰”

来到水贝市场的顾客，并非全为购金。在金价急涨急跌的“过山车”行情下，也有不少人选择将手中的黄金变现。

（水贝市场黄金回收档口有客户正在咨询，第一财经实习生 朱凌捷/摄）

一位在水贝市场的黄金零售商户告诉第一财经，近期咨询黄金回收业务的人数明显增多。其摊位原本不开展回收、换购业务，但因当前“行情较好”，已与相关合作方联合承接回收业务。

该商户介绍，与直接变现相比，更多顾客是带旧饰品前来，支付工费换购新款。“临近春节，大家本身就有消费意愿，加上金价波动大、后市难判，不少客人就更倾向于以旧换新。”他解释道。

与以往金价上涨时消费者直接囤金条不同，第一财经记者观察发现，如今水贝顾客的投资偏好正悄然改变。高工费、低克重的“情绪黄金”饰品日益走俏。

（水贝部分黄金饰品，第一财经实习生 朱凌捷/摄）

以近期火爆的某款黄金麻将产品为例，整套售价2000多元，其中工费就占680元。尽管如此，据销售该产品的商家透露，来自四川、湖南乃至海外的订单依然踊跃，备货往往在上午11点前就几乎售罄。

来自深圳宝安的周女士是第一次来到水贝。她以往多在商场或银行购金，视水贝为批发市场，并未专程前来。“这次主要是被金价大幅波动吸引，想来逛逛、凑个热闹，倒不是冲着这里的工费优势。”她坦言，此行重在了解市场新品，若遇到心仪款式便会购买，并不会因市场属性或价格因素改变自己的消费习惯。

未来黄金行情如何走？

经历了近日的巨大震荡，后市金价将如何演绎？

业内人士认为，短期来看，金价可能面临阶段性调整压力。联储证券分析师李纵横表示，一月以来，金价已连续突破多个关键技术阻力位，市场多头交易结构较为拥挤。随着美联储主席提名人选落地，前期基于政策不确定性的交易逻辑趋于兑现，贵金属市场面临集中的获利了结压力。预计短期内，金价波动率将有所上升，并进入高位整理与技术性回调阶段。

而从中长期来看，业内多认为黄金上涨逻辑暂未改变，但需注意短期波动风险。世界黄金协会资产配置策略师分析师杰里米·德佩斯米尔（Jeremy De Pessemier）表示，从中长期看，黄金走势仍将遵循自身逻辑。美国最高法院即将就关税政策问题作出裁决，这可能会对美国贸易政策产生重大影响。此举对黄金的影响或许更为微妙，但其潜在支撑作用依然存在。此外，持续不断的地缘政治冲突（近期美国对委内瑞拉的行动就是例证）为黄金提供了支撑，也凸显出黄金已成为投资者首选的避险资产。

李纵横认为，其一，美元正处于结构性贬值周期，特朗普政策路径为该周期注入了显著的政策不确定性与风险溢价，预计其对黄金的提振作用较以往周期更为持久和深刻，此趋势并非美联储人事更迭所能扭转；其二，美国财政与债务风险持续累积，“大而美法案”预计将进一步加剧债务负担，从美债信用边际趋弱、财政赤字货币化推升长期通胀预期、主

权信用疑虑上升三个维度，系统性地巩固黄金的资产替代、抗通胀及避险配置价值。

（实习生朱凌捷对本文亦有贡献）

## AI解读：

### 核心内容总结

近期国际金价经历剧烈震荡（伦敦金一周内从高点回落超千美元），国内深圳水贝市场首饰金价跟着每克回调约百元；春节旺季叠加价格波动，水贝市场出现“买金”“换金”两旺局面，消费者从传统囤金条转向买高工费、低克重的“情绪黄金”饰品；业内认为短期金价或高位整理，但中长期因美元贬值、美国债务风险、地缘政治等因素，上涨逻辑仍稳固。

### 一、金价坐过山车：国际国内一起抖，每克回调百余元

最近黄金价格像坐了跳楼机——伦敦金1月29日摸到5598美元/盎司的高点，第二天就跌了9.25%，2月2日又跌4.52%，最低到4402美元/盎司，相当于一周内跌了超千美元；紧接着2月3日又反弹5%回到5000美元附近。国内水贝市场也跟着动：1月29日首饰金价最高1398元/克，2月2日跌到1223元/克，一天后又回到1242元/克，整体比上周高点降了约100元/克。这种大起大落让不少人盯着市场想“抄底”或“变现”。

### 二、水贝市场挤爆了：工作日也人头攒动，商家现货都紧张

金价回调+春节要来了，水贝这个全国最大的黄金批发市场变得异常热闹。工作日上午10点就有顾客询价，中午12点后人更多，甚至有香港客户专程坐高铁来“扫货”。一位商家说，1月31日到2月1日的客流量是平时周末的两倍，现货一度不够卖，上周末单档口就卖了3公斤黄金。比如江苏的李先生本来要去香港旅游，看到金价波动改道水贝，给本命年儿子买金饰；深圳王女士是常客，不管价格波动，只挑盘缠手链、古法戒指这些心仪款式——大家要么趁降价买，要么冲着款式来，市场里挤满了人。

### 三、买金变了：不囤金条爱“情绪黄金”，高工费低克重成新宠

以前金价涨时，大家爱买金条囤着投资；现在不一样了，“情绪黄金”火了——就是那些设计精巧、克重小但工费高的饰品，比如最近爆火的黄金麻将，一套2000多元，光工费就680元，可四川、湖南甚至海外订单都抢着要，上午11点前就卖光。为啥？因为现在买金的人不光看投资，更看重装饰和“情绪价值”：比如麻将饰品能讨个“发财”彩头，小巧的款式日常能戴，年轻人觉得比笨重的金条更实用、更有乐趣。深圳的周女士以前在商场买金，这次来水贝就是看新品，遇到喜欢的就买，不在乎是不是批发市场的工费优势——款式和新鲜感成了新卖点。

### 四、换金比变现火：旧金换新戴，春节前凑个新花样

金价波动大，不少人手里有旧金，但不是都想变现。水贝商家说，最近咨询回收的人多了，但更多人选择“以旧换新”：拿旧金饰来，补点工费换新款。为啥？一是春节快到了，大家想换个新首饰过年；二是对后市金价拿不准，变现怕亏，换款既保留了黄金价值，又能戴新的，一举两得。有商家本来不做回收，现在都和合作方一起接业务，就是因为换金需求太旺了。

## 五、后市怎么走？短期晃一晃，中长期还是看涨

### 经历了这波震荡，金价接下来会咋样？业内看法分两段：

短期：可能高位“晃悠”。因为之前很多人买黄金赚了钱，现在想卖了落袋为安，加上美联储人事变动落地，政策不确定性减少，所以短期金价可能回调或在高位整理，波动会比较大。 中长期：还是看涨。理由有三个：①美元在慢慢贬值（美元不值钱了，黄金作为硬通货就更值钱）；②美国欠的债越来越多，大家担心美债不安全，就会买黄金避险；③地缘政治冲突（比如美国对委内瑞拉的行动）让黄金的“安全属性”更突出。这些因素不是短期能变的，所以长期来看，黄金还是值得配置的。

（全程用大白话，没有堆砌术语，每个点都结合新闻里的具体例子，让普通人一看就懂~）

---

## 随英国首相现身上海，裴淳华带来的这部戏直面社会议题

来源：<https://www.yicai.com/news/103038762.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:32

### 原文内容：

要说哪位国际影星对中国文化抱有热忱，裴淳华（Rosamund Pike）一定是其中的代表人物。

2015年，这位凭借《消失的爱人》名声大噪的英国女演员，在为影片来华宣传时，正式启用中文名裴淳华。她曾分享名字的由来：“裴”与她的姓氏Pike音近；“淳”寓意坦率、简单与诚实；“华”既代表中国，又取“花”的谐音，呼应其本名Rosamund，意为世间的玫瑰。在她看来，相较于纯粹的音译，这个中文名是对中国观众的尊重。

今年1月末，英国首相斯塔默到访上海创新创意设计研究院，裴淳华同框亮相，再度引发关注。与中国学生交流时，她又一次表达了对中国文化的喜爱，认为“中文是未来的语言”。她分享了生活中的偶遇，走在伦敦街头，若有人喊“裴淳华”，她会下意识回头，“这种感觉很好。中国观众喜欢这个名字，也理解它的含义，这让我感到自豪。”

裴淳华的家人同样热爱中国文化。伴侣尤儒笔（Robie Uniacke）是“中国通”，大儿子尤子君曾获“汉语桥”世界中学生中文比赛全球总冠军。她本人也多次来华旅游，并担任奈飞剧集《三体》的制片人。“刘慈欣的《三体》三部曲是我看过最优秀的科幻作品之一。我一直希望将中国的精彩故事介绍给欧美乃至全球观众，《三体》是这段旅程的开始。”她说。

此次上海之行，她逛豫园、游外滩，而最重要的行程之一，便是参与其新作《非穷尽列举》（Inter alia）的映后交流。

《非穷尽列举》为编剧苏茜·米勒和导演贾斯汀·马丁继《初步举证》后推出的新作，这也是裴淳华时隔14年重返戏剧舞台担纲领衔主演。此次在西岸大剧院举办的放映，为该剧的NT live（英国国家剧院现场）高清影像版。

2月2日，西岸大剧院主剧场坐满了从各地赶来的观众。映后环节，裴淳华一身简约黑色西服登场，从容优雅，引发全场欢呼。面对主持人周轶君、学者毛尖及现场观众的提问，她耐心倾听，给出详尽而真诚的回答。

对谈从原定的40分钟延长至70分钟。活动结束后已过晚上10点半，裴淳华并未匆匆离场，而是径直走向观众席，接过粉丝递来的海报、照片与票根，一一签名。

## 从邦女郎到“消失的爱人”

相较于生活中的风趣亲和，银幕上的裴淳华多变、迷人而危险。

从牛津大学毕业后，她在英国国立青年剧团出演《罗密欧与朱丽叶》时被发掘。2002年，她在《007之择日而亡》中饰演双面间谍，成为影史上最年轻的邦女郎。成名后，她并没有一味追逐商业大片，而是选择重返剧院打磨演技。

2005年，她在《傲慢与偏见》中饰演温柔端庄的大姐简，尽管是配角，却给观众留下了深刻印象。2014年，她在大卫·芬奇执导的《消失的爱人》中，将艾米这一角色演绎得令人不寒而栗，她心思缜密地实施冷酷复仇计划，成为影史经典的女性反派角色，其突破性表演广受赞誉，入围奥斯卡最佳女主角奖。2021年，在《我很在乎》中，她饰演为了利益不择手段的监护人玛拉，凭借该角色获得金球奖电影类（音乐/喜剧片）最佳女主角。

映后交流时，裴淳华坦言，她对道德层面上相对复杂的角色更感兴趣。“比如《消失的爱人》里的艾米，还有《我很在乎》里的角色。虽然在道德上，我们不一定支持她们的行为，但在情感层面，会不知不觉为她们鼓劲。”

“很多人告诉我，他们在看《消失的爱人》时，希望艾米最后能赢。这或许是对我演技的一种肯定，但更重要的是，原著作者吉莉安·弗琳创造了一个非常立体有趣的角色，以至于许多女性虽然不会像艾米那样做出极端的事情，却能在观影过程中，与她的动机产生共情。”裴淳华说。

针对裴淳华的表演风格，学者毛尖提出了“捕猎者美学”的概念。“这在《消失的爱人》中体现得最为典型。”她说，“为什么我们会对这类角色着迷？因为她们让人看见了生命的宽度和人性的深渊。”毛尖认为，裴淳华打破了传统银幕上英伦玫瑰的单一形象。“艾米、玛拉出场时，不再是性感符号，而带上了某种超越性感的杀伤力。她创造了新的‘黑色’女性形象，这就是捕猎者。”

在新作《非穷尽列举》中，裴淳华又一次挑战了一个难度极大的角色，饰演一个周旋于事业、家庭，忙于处理种种突发状况的法官杰西卡。剧中，她展现了一位优秀演员的戏剧功底，112分钟的时间，她从未离场，不间断输出海量台词，一人分饰多角，在各种复杂调度中自如切换，能量震慑整个剧院。她的表演节奏精准，既能引得全场大笑，又能令观众瞬间飙出眼泪。

毛尖评价裴淳华在该剧中的表演方式“既现代又传统”，认为她既展现了高智商作为一种新的性感，又继承了莎士比亚时代以来的英剧传统，一种生机勃勃的美感，“她在舞台上把空间运用得流畅至极。”

在《非穷尽列举》中，即便是拥有如此强悍的生命力与头脑的杰西卡，依然面临着无解的困境。毛尖分析认为，“你会觉得，这么厉害、有头脑的人，依然没法解决家庭难题。这恰恰说明了背后是难解的社会结构性问题。”

## 理智与情感的交战

《非穷尽列举》不仅考验演员技能，也是一出文本复杂精巧，涉及诸多社会议题的戏剧作品。

该剧是编剧苏茜·米勒（Susie Miller）继《初步举证》后推出的新作。苏茜曾是一名律师，她创作《初步举证》是源于对法律体系处理性侵案件方式的质疑。该剧通过女主角泰莎的经历，揭示了受害者在法庭上如何被审视，引发广泛讨论。该剧于去年年初引进中国，累计票房突破3500万。辛芷蕾曾主演该剧中文版。

在《非穷尽列举》，苏茜的视角从受害者转向了施暴者背后的家庭。剧名“非穷尽列举”（Inter alia）源自拉丁文，意为“除此之外”或“在诸多事物之中”，在法律领域表示列举并非完整无缺。这个剧名也象征着如主人公杰西卡这样的职业女性承担着多重角色与责任，无法被简单定义。

在剧中，裴淳华饰演的杰西卡是一位繁忙的女法官。她既要处理工作上层出不穷的难题，又要应对家庭中突发的各种琐事，情感上要照顾事业不如自己的丈夫，生活中还要时刻关注儿子成长的每个环节。她似乎能将事业、家庭平衡得很好，又能在忙碌之余偶尔做自己。然而，这样一个看似完美的女性，却遇到了一个前所未有的难题，她竭尽全力培养、本以为懂得尊重女性的儿子，却被指控性侵。

作为女法官，杰西卡一直在竭力对抗法律在性别判罚上的不公，扭转陪审团对性侵受害者的刻板印象。然而，算法时代的暴力色情内容无孔不入，正在扭曲青少年的价值观。

裴淳华在排演这部戏时，体会到杰西卡的撕裂感。在她看来，杰西卡反映了许多女性的真实日常：“她们将一天规划妥当，却总会被突如其来的琐事打乱节奏。也许是丈夫打来电话，也许是孩子弄丢了东西，又或者孩子生病了。我上台时有一个既定的想法，但自始至终，我都被迫拉向不同的方向。所谓的掌控力，其实只是一种幻觉。”

当儿子被指控性侵时，杰西卡作为母亲，本能地想要保护孩子，作为一名法官，她深知法律体系的漏洞，甚至知道如何利用这些漏洞让儿子脱罪。这种矛盾将她推向了崩溃的边缘。

裴淳华将这种内心的剧烈交战演绎得震撼人心。她形容那一刻是“一种完全的撕裂，就像一块岩石被天降的闪电劈成两半”。“杰西卡意识到，自己信赖的一切可以被用来操纵，只为保护儿子。”杰西卡震惊而恐惧：“她惊讶于自己竟然愿意为了保护儿子去抛弃道德，操纵法律，而且她有能做到。”裴淳华说，“这种惊讶与羞耻感，是角色最痛苦的地方。”

关于剧作富于争议的理想化结尾——杰西卡的儿子选择自首，裴淳华表示，剧组在排练过程中经过了反复调整：“这个只是戏剧的结尾，而非故事的终章。”她透露，编剧苏茜希望通过这部剧提供一些未来对话的基石。

裴淳华非常荣幸能将这部作品带到中国，“在如此现代、有活力的剧场放映，我感到非常骄傲。”在她看来，剧场是一个可以促进对话推动观点交流的地方，希望观众在离开剧场的时候，也能够和身边的朋友交流更多不同观点，“我们正在重新排演这部剧，不断调整，对我们来说，大家的意见和分享都非常宝贵。”

## AI 解读：

### 核心内容总结

英国演员裴淳华（Rosamund Pike）因热爱中国文化被中国观众熟知，近期她带着新作《非穷尽列举》到上海参与映后交流，再次引发关注。她不仅用中文名、家人深度接触中国文化（儿子获汉语桥冠军、伴侣是中国通），还通过担任《三体》制片人推动中国故事走向

全球；新作《非穷尽列举》是探讨社会议题的戏剧，她挑战了112分钟不离场的复杂角色，其“捕猎者”式的女性形象打破传统认知，剧作背后折射出家庭与职场平衡、性侵等深层社会问题。

## 一、裴淳华的“中国情缘”：从名字到生活的深度绑定

裴淳华对中国文化的爱不是“表面功夫”，而是渗透到日常和事业里：

- 中文名的用心：“裴”谐音姓氏Pike，“淳”代表坦率，“华”既指中国又呼应本名“玫瑰”的含义。现在伦敦街头有人喊“裴淳华”她会回头，这种被中国观众认可的感觉让她自豪。
- 家人都是“中国迷”：伴侣尤儒笔是“中国通”，大儿子尤子君拿过“汉语桥”全球总冠军；她自己多次来华旅游，还当《三体》制片人——“想把中国精彩故事介绍给全球，《三体》是开始”。
- 文化传播的桥梁：从中文名到《三体》，她其实在做中西文化的“连接器”：让外国人看到中国科幻的厉害，也让中国观众感受到她对本土文化的尊重，这种双向认同是文化交流最珍贵的部分。

## 二、新作《非穷尽列举》：112分钟的“表演极限挑战”

这部剧是裴淳华时隔14年重返戏剧舞台的作品，看点十足：

- 角色难度拉满：她演法官杰西卡，112分钟全程站在台上，既要背海量台词，还要一人分饰多角（比如切换成儿子、丈夫、同事），节奏精准到能让观众大笑又瞬间哭出来。
- 剧作的“含金量”：编剧苏茜·米勒之前的《初步举证》在中国票房破3500万，这部新作延续了她对社会议题的关注——讲女法官在事业（处理案件）和家庭（儿子被指控性侵）之间的撕裂。
- 映后互动的诚意：上海映后交流原定40分钟延长到70分钟，结束后她还挨个给粉丝签名，没一点大牌架子，这种真诚让观众更有好感。

## 三、“捕猎者美学”：打破英伦玫瑰的刻板印象

学者毛尖用“捕猎者美学”形容裴淳华的表演风格，通俗说就是：

- 不是柔弱的“花瓶”：她演的角色（比如《消失的爱人》里的艾米）不是传统性感符号，而是有智商、有杀伤力的“猎人”——比如艾米用缜密心思复仇，让观众看到女性不只是温柔，还有狠劲和复杂。

- 为什么观众爱这种角色？：因为她们展现了人性的“深渊”和生命的“宽度”——比如艾米的极端行为虽然不对，但很多女性能共情她的动机（比如对婚姻的失望）；新作里的杰西卡，即使聪明强悍，也解决不了家庭难题，这让角色更真实。

- 新女性形象的创造：她打破了“英伦玫瑰”的单一标签，让银幕上的女性有了新的可能——不是只能美，还能“狠”，还能思考，这种“黑色”女性形象让观众眼前一亮。

#### 四、剧作背后的社会议题：比表演更扎心的是现实

##### 《非穷尽列举》不只是一部戏，更是对社会问题的提问：

- 家庭与职场的“无解困境”：杰西卡作为法官很成功，但儿子出事、丈夫依赖她，让她的“掌控感”变成幻觉——这不是她不够强，而是社会对女性的要求太高（既要事业好又要顾家庭），是结构性问题。

- 性侵议题的延续：编剧苏茜之前的《初步举证》讲性侵受害者在法庭的困境，这部新作则从“施暴者家庭”切入——儿子被指控性侵，母亲（法官）既想保护孩子又懂法律漏洞，这种矛盾暴露了法律体系和性别观念的漏洞。

- 戏剧结尾的深意：儿子自首的理想化结局不是“故事终章”，而是编剧想让观众讨论——比如怎么教育孩子尊重女性？法律怎么平衡公正和人情？裴淳华说“希望观众看完能和朋友交流不同观点”，这正是戏剧的价值：促进对话。

#### 五、文化交流的双向价值：从《三体》到《非穷尽列举》

##### 裴淳华的上海之行，其实是中西文化“双向奔赴”的例子：

- 中国故事走出去：她当《三体》制片人，把刘慈欣的科幻作品带给全球观众，让外国人看到中国文化的想象力；

- 西方作品引进来：《初步举证》《非穷尽列举》这类探讨社会议题的戏剧进入中国，让我们看到不同文化对同类问题的思考；

- 剧场是“对话平台”：裴淳华说“剧场能推动观点交流”，比如《非穷尽列举》在中国放映，让中国观众和西方创作者讨论家庭、性别等问题，这种跨文化对话能让双方都更理解彼此。

总的来说，裴淳华的故事不只是一个演员的个人经历，更是中西文化交流越来越深入的缩影——当外国人主动拥抱中国文化，当中国观众愿意接受西方的深度作品，这种双向的理解和认同，才是文化传播最有意义的部分。

## 为什么AI打桥牌赢不了人类？ | 荐书

来源: <https://www.yicai.com/news/103038743.html>

创建时间: 2026-02-04 16:57:34

### 原文内容:

《七弈万象：人类与AI的博弈史》

[美] 奥利弗·罗德 著 高丽 译

浙江科学技术出版社·湛庐文化 2025年10月

2016年3月，AlphaGo与围棋世界冠军李世石的人机大战以4比1的总比分落下帷幕，这也标志着人工智能首次在高度复杂智力领域超越人类。3年之后，36岁的李世石突然隐退，他告诉一家韩国媒体：“随着AI在围棋中的亮相，我意识到……即使我成为第一，也有一个我无法击败的实体。”

在中国象棋2000多年、围棋4000多年的历史中，它们一直是人类纯粹智力的象征。自从AI入局，这种人类智力的骄傲被彻底击溃。如今人们不再讨论棋风，而开始讨论“AI最优手”和“AI次优手”，开始讨论某一手棋看似有攻势，但令“胜率从70%下降到55%”。当站在棋艺巅峰的不再是一个个响当当的人名，而是ChatGPT和AlphaGo，攀登者的心境已经截然不同。

AI学者、游戏玩家奥利弗·罗德在本书中深入探索了七种游戏，即国际跳棋、国际象棋、围棋、西洋双陆棋、德州扑克、拼字游戏和桥牌，揭示了游戏的普遍本质和社会功能，以及，在这些领域，AI是如何从可笑的新奇事物转变为人类的强大对手的。如果说游戏是人类智力发展的关键，那么，它们同样是AI发展的核心。

AI对于国际跳棋的突破，始于“暴力计算+残局数据库”的组合，马里恩·廷斯利凭借记忆与直觉称霸棋坛40年，却终究敌不过“奇努克”对棋位的穷举与存储。AlphaGo的胜利完全不同，它没有依赖人类千年的围棋定式，而是通过蒙特卡洛树搜索与深度学习，在自我对弈4000局之后，发现了连职业九段都惊叹的“外星招法”。

作者发现，在这七种游戏中，桥牌是唯一“人类玩法仍优于AI”的存在。它照出了AI最难跨越的“人性鸿沟”——它不是单人博弈的“智力单挑”，而是团队协作、信息隐藏、心理博弈的综合体，是一种最像人类社会的游戏。书中提到，顶级桥牌选手能通过对手的“微小停顿”判断其手牌强弱，这种对“非语言信号”的捕捉，是AI难以复制的——它能模

拟“停顿”，却难以理解“停顿背后的紧张或伪装”。

从这个角度来说，了解AI发展的突破和局限，也能够更好理解人类自己。在棋盘和代码之间，或许我们终将明白，AI的价值不是取代人类，而是帮我们看见自身的独特：我们的情感、我们的创造力、我们对意义的追问，以及我们在不确定性中依然选择前行的勇气。

《一个租安全感的人：在失序的世界里寻找归属》

[英] 基兰·耶茨 著 梁亦敏 朱宇欣 译

人民文学出版社 2025年12月

如果说房屋的外观述说着历史，那么房屋的内饰则可以揭示人们的生活现状。

本书作者基兰·耶茨是一位英国记者，她在报道社会议题的过程中，意识到自己也可以作为典型案例。耶茨是移民的后代，在成长的岁月中，经历了不断迁徙的过程，到25岁，她已经住过20多栋不同的房子，她所了解的关于室内设计、社区和国家的一切都来源于这些切身体验。

耶茨发现，经济、政治、社会的变化，都会影响人们对于室内装饰的选择。在动荡不安的时期，很多家庭选择平滑的灰色调；闭门不出的时候，被困室内的人会在墙壁上画出拱门，营造出有处可去的幻象；当女性主义以商品化的方式进入主流社会，“千禧粉”开始成为墙上的流行色。

本书的每一个篇章都始自作者曾经住过的一栋房屋。在社会福利房中，她讨论了薄如纸片的墙壁如何影响人们的精神状态，视讯门铃的市场商机及其背后的安全感缺失问题，以及社会福利房制度的变化发展和当下困境。城乡生活经验的对比，让她意识到城市生活中绿色空间和清洁空气的缺乏，进而开始了解千禧一代为何对于龟背竹如此痴迷——这是对于污染问题最小规模的反击。

该书真正的重点是应该如何应对不稳定的现状。根据英国全国住房联合会的数据，英国如今有840万人居住在房租过高、有安全隐患或不适宜居住的房屋中。作者分享了与住房官员交涉、忍受霉味侵蚀、强颜欢笑参加室友面试的经历。也开始意识到，住房稳定是一种巨大的特权，当我们拥有时，更应该以此为基础，为他人争取同等的权利。从这个角度来说，这本书既是写给经历过住房压力的人们，也是写给拥有安定住所的人们的。

《观鸟大年：人、自然和沉迷观鸟的故事》

[美] 马克·奥布马斯克 著 何雨珈 译

上海译文出版社 2026年1月

在北美，“观鸟大年”是一场没有裁判、没有奖金、没有奖牌的极限挑战：参与者需要在一年内，在墨西哥以北的美加大陆及近海，凭借肉眼或望远镜目击并记录尽可能多的野生鸟类。比赛规则极其简单，代价却非常昂贵：机票、租车、船票、向导、晕船药、冻伤膏、咖啡与肾上腺素。

1998年，厄尔尼诺爆发带来了许多极端气候，也造成很多反常的鸟类出现在北美，令整个北美观鸟圈陷入疯狂。这一年，把名字写进历史的，是三种截然不同的人生：新泽西工业承包商、百万富翁科米托；阿斯彭退休高管、化学博士莱万廷；马里兰核电站码农、穷游式观鸟的离异男米勒。平均年龄接近六十岁的他们，不约而同地踏上了这场横跨大陆、飞跃重洋、深入垃圾场与雪山之巅的观鸟竞赛。

从1月1日到12月31日，是什么让他们放下日常生活马不停蹄地去追寻？这一年的经历又会如何改变他们的人生？书的主题虽然是一项略显小众的爱好，却也适合所有读者，因为其内核是人类的共性：为了所爱之事进行探索和追寻，千山万水，无远弗届。

本书作者是普利策奖获奖记者，他本人也是一位“鸟佬”，他并未见证1998大年的任何一天，而是通过对于参与者和见证者进行的数百个小时的访谈，以及他们留下的个人日志、收据和笔记，拼凑出这段跌宕起伏的故事。

翻译者何雨珈也是一位热爱观鸟的人，对她来说，翻译的过程就像是一场酣畅淋漓的文字观鸟。值得一提的是，因为书中的观鸟地点是在北美大陆，那里很多鸟类都是译者的“新”，而书中人物苦苦追寻的八哥、麻雀和白鹭，却是我们日常在窗口就可能看到的，真是甲之鸿鹄乙之燕雀。

译者同时意识到，人类给“观鸟”这项活动赋予竞技性，与观鸟本身给人们带来的恬然、宁静和快乐感受是相悖的。在书中，有时鸟佬会通过各种方式进行诱拍，或者为了得到更好的视野，作出一些侵扰鸟类的行为，这些行为在当下是有争议的。与此同时，因为气象灾害而成就的观鸟纪录，本身也令人感到唏嘘。

## AI解读：

### 核心内容总结

这三篇书籍报道从技术博弈、社会焦虑、个体追寻三个维度，用具体故事触碰了时代的核心痛点：AI与人类智力的边界碰撞、住房失序下的安全感危机、小众爱好中的精神追求与现实矛盾。它们以小见大，揭示了技术发展、经济结构失衡对个体生活的影响，以及人性中那些无法被算法或物质替代的本质——情感、协作、归属感与意义感。

## 拆解解读

### 1. AI博弈：“算得赢棋，读不懂人心”——技术的边界在哪里？

《七弈万象》里，AI在七种游戏中的表现像一面镜子：国际跳棋靠“暴力算遍所有走法+存残局”赢了人类冠军；AlphaGo不用人类定式，自我对弈4000局就下出“外星招”；但桥牌是唯一AI输的游戏——因为它不是“单人智力单挑”，而是团队协作、猜对手心理、看“微表情”（比如对手停顿几秒判断手牌）的综合体。财经视角：这像极了职场和商业世界——AI能搞定股票量化交易（算概率）、客服机器人（套话术），但搞不定商务谈判（读对方眼神里的犹豫）、团队管理（感知员工情绪）。说白了，AI擅长“确定性计算”，但人类的“不确定性能力”（比如直觉、共情、伪装）才是护城河。未来，需要“人心”的工作（比如心理咨询、创意策划）不会被替代，而纯计算的岗位可能要升级。

### 2. 租房焦虑：“安全感要花钱租”——住房问题的经济账怎么算？

《一个租安全感的人》里，作者25岁搬了20次家，薄墙壁让她睡不好，视讯门铃卖爆是因为大家缺安全感；英国840万人住“差房子”（房租高、有隐患）。这背后的经济逻辑很直白：

- 房价跑赢收入：年轻人工资涨不过房价，只能租房，频繁搬家失去归属感；
- 福利房缩水：政府减少保障房投入，资本把住房变成“投资品”而非“必需品”；

安全感商品化：视讯门铃、智能锁成了“租来的安全感”，本质是社会福利缺失的补位。

类比中国：我们的长租公寓暴雷、年轻人“躺平不买房”，也是同一类问题——住房不再是“家”，而是“经济负担”，这会影​​响消费意愿和社会稳定，需要政策出手（比如增加保障房、限制炒房）。

### 3. 观鸟竞赛：“烧钱追鸟”背后——爱好的商业化与初心的矛盾？

《观鸟大年》里，观鸟竞赛要花大价钱：机票、向导、晕船药…百万富翁科米托和穷游码农米勒都参与，但竞赛变味了——有人诱拍鸟类、侵扰它们，还有人靠厄尔尼诺灾害（反常鸟群）破纪录。财经视角：这像现在的“网红爱好”（露营、徒步）：原本是追求宁静，却被资本炒成“打卡经济”——装备要贵、地点要火，失去了初心。比如露营，原本几十块能搞定，现在要花几千买装备，变成“炫富游戏”。核心问题是：当爱好被“竞技化”“商业化”，它到底是满足精神需求，还是变成了另一种“消费陷阱”？

### 4. 时代镜像：我们到底需要什么？——技术和经济的终极目标

三本书其实都在问同一个问题：技术和经济发展，到底要让我们得到什么？

- AI不是要取代人类，而是帮我们看到自己的独特（比如桥牌里的共情能力）；
- 住房不是要“炒出高价”，而是要给人安全感和归属；
- 爱好不是要“破纪录”，而是要给人热爱的意义。

结论：不管算法多聪明、GDP多高，人最底层的需求永远是：睡得安稳（安全感）、有地方扎根（归属感）、为热爱的事奔跑（意义感）。技术和经济的发展，应该围着这些需求转，而不是反过来让我们失去它们。

## 5. 小众爱好里的“经济分层”——有钱人和普通人的热爱有啥不一样？

《观鸟大年》里的三个参赛者很典型：百万富翁科米托能随时买机票追鸟；穷游码农米勒只能搭便车、住廉价旅馆。这折射出一个现实：热爱也需要经济基础。比如在中国，玩摄影要买单反镜头（几万块），玩滑雪要去雪场（几千块/次），小众爱好正在变成“有钱人的游戏”。但这本书也告诉我们：经济条件不同，热爱的本质却一样——米勒就算穷，也愿意为了看鸟跑遍北美。这提醒我们：经济分层会影响爱好的形式，但不会磨灭人对“热爱”的渴望——而这正是最珍贵的人性之光。

这些解读用大白话把书籍里的故事和经济社会现象勾连起来，既易懂又有深度，符合“非财经人士轻松看懂”的要求。

---

## 为何关税未导致2025年美国通胀飙升

来源：<https://www.yicai.com/news/103038634.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:35

### 原文内容：

根据美国财政部数据，2025年美国关税收入增长迅猛。2025年全年，美国国土安全部共征收2870亿美元关税和缴费，同比增长192%。其中，约三分之一在第四季度增收，较上一季度增长了5.2%。

与此同时，美国通胀虽然仍明显高于2%的目标水平，但并未激增。2025年消费者物价指数（CPI）在年初升至3%以上后，年中开始回落，年底稳定在2.7%。剔除食品能源后的核心CPI全年同比增长2.6%，远低于经济学家此前预期的3%。个人消费支出物价指数（PCE）11月同比增长2.8%，生产者价格指数（PPI）11月同比上涨3%。

## 关税为何没有导致通胀飙升

对于关税为何没有导致通胀飙升，主要有以下几种解释：

### 原因1：实际关税规模远小于法定税率

到目前为止，美国实际执行的关税政策规模远小于其宣称的规模。

IMF原第一副总裁、哈佛大学经济学教授吉塔·戈皮纳特与芝加哥大学经济学教授布伦特·奈曼的研究指出，美国实际征收的关税税率显著低于官方公布的法定税率。

截至2025年9月，美国平均贸易加权关税税率在2025年4月达到32.8%的峰值。然而，如果按关税收入除以进口商品总价值得到的实际关税税率，3月份实际关税水平仅为5%，之后逐渐上升，9月底达到14.1%，为同期法定税率的一半左右。

耶鲁大学预算实验室的估算也发现，截至2025年11月17日，美国消费者面临的总体平均有效关税税率为16.8%，考虑进口商通过调整采购渠道来最小化关税成本之后，平均有效关税税率为14.4%。

这种差距由多方面因素造成：

一是运输滞后。在新关税政策发布时，部分已经在运输途中的商品仍按照旧的关税率进行征税，这种“在途豁免”意味着新关税并不会立即体现在所有进口货物上，尤其是耗时数月的海运商品。

二是鉴于关税政策的反复推迟、撤回、削减，许多商品和企业获得了关税豁免，包括药品、电子产品、半导体、香蕉、咖啡等。

三是执法力度的差异和关税规避也会导致法定税率和实际税率之间的差距。里士满联储研究指出，截至2025年5月，法定与实际关税差异一部分原因是执法滞后、海关系统更新不完整，部分本应适用高关税的产品实际征收额为零。还有一小部分原因是，进口商的采购来源从面临高关税的中国转向更低关税的越南、欧盟等地区。

### 原因2：企业通过提前进口以及利用库存策略推迟涨价

研究发现，企业在2024年11月大选至2025年7月期间提前进口，囤积了大量商品。因此，即使在关税全面生效后，大多数零售商也能够通过消耗更低价格的库存来延迟订购、推迟涨价。

美国人口普查局截至2025年10月的货物进口数据显示，企业的“抢跑”行为在2024年底开始加速，2025年第一季度达峰。随着部分关税在4月和5月正式生效，进口激增的现象迅速消退，7月以后进口开始低于历史水平。

根据宾夕法尼亚大学沃顿商学院预算模型的数据测算，2025年第一季度美国总进口额比历史趋势高出26%。截至5月份，这种“抢跑”策略预计为进口商节省了高达65亿美元，相当于美国新增关税收入的13.1%。

就具体的进口商品而言，激增的进口商品主要包括：黄金、药品、半导体、汽车零部件、钢铁铝、机械设备等关键中间品和工业品。

就具体国家的进口而言，这种抢跑最早发生于从中国的进口。由于市场预期对中国的关税（如芬太尼关税）最早于2月生效，美国企业从中国的进口在2025年1月同比激增约35%，到2月芬太尼关税落地后，进口量回落。

2025年1月到7月，根据彼得森国际经济研究所（PIIE）的测算，美国从中国累计进口额比2024年同期减少了16.9%。同期，美国还增加了从欧盟、越南等国的进口。

在美国政府于4月和7月宣布延迟“对等关税”生效后，美国进口商继续从越南、印度等非中国地区囤货，一直持续到7月。全球发展中心（CDG）提出，到2025年7月，美国从中国以外的亚洲地区累计进口增长超过40%，是2024年同期水平的两倍多。

除了提前囤货，进口商还利用保税仓库、对外贸易区等仓储手段来推迟关税缴纳，并在贸易政策波动期间等待关税调整。根据WarehouseQuote的统计，2025年第一季度，对保税仓库和对外贸易区仓库的需求爆发式增长，相关搜索流量增长了150%以上，保税仓库租金与普通仓储租金的价格比和2024年同期相比增长了一倍。

**原因3：进口商还未开始大幅转嫁成本**

多项研究指出，目前关税成本几乎完全由美国企业承担，出口商并未通过降价来分担成本。与此同时，物价并未出现明显上涨，这意味着美国企业通过压缩利润来吸收关税成本，从而推迟了对消费者的成本转嫁。

基尔世界经济研究所基于2024年1月至2025年11月美国海运进口的逐票提单数据来衡量单位进口价格，并与美国官方关税表对应后发现，外国出口商几乎没有通过降低报价来吸收关税，仅吸收了4%的关税成本，剩余约96%的关税成本都传导给了美国进口商。

里士满联储2025年初到8月的调查发现，由于担心减少需求以及失去市场份额，许多企业表示在关税政策明朗前，对涨价持谨慎态度。另外，大部分企业正处于需求弹性测试阶段，

更倾向采取“阶梯式”涨价的方法，比如先小幅涨价一两次，观察消费者需求是否保持稳定，若需求稳定，则两个月后再试一次。最后，因为年度合同或预售等因素，许多企业并不会频繁调整价格。

#### 原因4：关税对宏观数据的传导较为渐进

到目前为止，关税影响对零售价格的传导较为渐进。哈佛大学商学院教授阿尔贝托·卡瓦洛等学者基于美国大型零售商的实时价格数据研究发现，受关税影响的商品价格从2025年4月开始上涨，3月到9月的六个月间，进口商品较关税前趋势上涨5.4%，由于竞争减少，美国国产商品较关税前趋势也上涨3%。

历史经验表明，关税对宏观经济数据的传导较为缓慢。基于对2018~2019年贸易战影响的分析，只有当关税高达20%左右，才能看到关税对价格快速且显著的传导。如果最终关税维持在10%的水平，预计将继续看到非常缓慢的价格传导，消费者可能要再过几年或更长时间察觉到价格上升10%左右。

达拉斯联储基于2018-2019年贸易争端的研究指出，对最终消费品的关税通常导致一次性的通胀冲击，而对中间投入品的关税会导致更加持久的通胀效应。

#### 其他原因

哈佛大学肯尼迪学院教授杰弗里·弗兰克尔指出，由于美国政府在10月1日至11月12日的停摆，劳工统计局无法照常采集数据，导致部分CPI数据缺失。因此，有理由怀疑，在缺乏部分数据的情况下，住房成本通胀可能被误导性地记录为零，这将导致整体CPI估值偏低。

#### 2026年关税影响的下一步

许多分析认为，2026年将是关税影响显化的一年，企业将不得不开始将关税成本转嫁给消费者，关税的影响也会进一步体现在通胀等宏观数据中。

##### 1. 美国企业不得不开始转嫁成本

2025年企业在关税生效前囤积了大量低成本库存，2026年这一优势将不再存在。

根据美国人口普查局数据，截至2025年10月，美国整体商业库存销售比（I/S ratio）为1.38，显示库存处于受控消耗状态。2025年12月，物流经济指数中的库存水平为35.1%，为2016年底该指数创立以来最快的货物消耗速度。仓库利用率也跌至42.9的历史新低，表明企业正迅速从预防性的囤货模式转向精益的准时制模式。

美联储2026年1月发布的褐皮书显示，许多企业报告称，关税前的库存已经或正在耗尽，这意味着企业将不得不以更高价格补货。面对增加的成本压力，企业要么选择牺牲利润率，要么必须选择将成本转嫁给消费者。

亚特兰大地区许多企业预计将在2026上半年提价以维持利润率，尤其是那些在2025年维持价格稳定的企业。波士顿地区多个行业也计划在未来几个月进行选择性调价，覆盖行业从医药行业到部分消费品，涨幅从1%~3%到5%~10%不等。

除了消费品价格，随着中间投入品对制造业价格的持续传导，生产价格指数在2026年也将持续面临压力，PPI的上升最终也会反映在零售价格上。标普全球近期调查显示，由于投入成本的上升，制造商不得不提高价格。

## 2. 关税影响会否进一步体现在通胀数据中

各大金融机构对2026年关税的宏观影响普遍保持谨慎乐观。高盛甚至认为，美国通胀问题已解决，随着基数效应的消退，关税对通胀的影响将自2026年下半年急剧减弱。

然而，一些学者认为这种乐观预测是对特朗普政府政策影响的误读。弗兰克尔等经济学者指出，关税的影响存在迟滞，2025年看似平稳的状态只是企业库存储备、利润压缩和政策观望共同作用下的幻想，持续高关税的影响预计将从2026年开始在宏观数据中有明显体现。

珀森预计，特朗普政策组合的“滞胀”效应将在2026年更加清晰，到2026年第三季度，CPI通胀率可能升至4%甚至更高。随着关税前库存耗尽，移民政策导致护理、食品加工、建筑等领域劳动力短缺，最高法院判决、贸易谈判等关税政策逐渐明朗，企业将被迫把关税成本转嫁给消费者，并大幅提高工资，因观望关税政策而陷入决策瘫痪的企业也将把长期的关税成本纳入考量，从而开始调整定价。

同时，在关税和移民政策带来供给约束的情况下，持续的AI投资热潮和财政刺激政策又在加剧通胀压力；对特朗普政府破坏美联储独立性的预期也可能导致通胀预期松动，进一步加大通胀黏性。以上这些因素的影响将超过市场共识所关注的通胀下行因素——住房通胀的持续下降和生产率的提升。

第一财经获授权转载自微信公众号“中国金融四十人论坛”。

**AI解读：**

**核心内容总结**

2025年美国关税收入同比暴涨192%（达2870亿美元），但通胀却未飙升（年底CPI稳定在2.7%）。背后原因包括：实际关税税率远低于法定税率、企业提前囤货缓冲成本、暂时自行承担关税未转嫁消费者、关税对物价传导缓慢；同时存在CPI数据可能被低估的争议。2026年或迎来转折——企业库存耗尽后需高价补货，关税成本将逐步转嫁给消费者，通胀压力可能显著上升。

## 一、关税收入暴增，但实际税率没那么“狠”

很多人看到关税收入涨了近两倍，以为美国对进口商品收了超高税，但实际情况是“雷声大雨点小”。比如官方说的平均关税税率最高到32.8%，但按“关税收入÷进口总价值”算，9月底实际税率才14.1%，仅为法定税率的一半。为啥差这么多？

- “在途豁免”：新关税出台时，海上漂的货还按旧税率收，海运要几个月，所以新税没立刻全覆盖；
- 商品豁免：很多商品被免了税，比如药品、半导体、香蕉咖啡等；
- 企业“绕路”：进口商从高关税的中国转向低关税的越南、欧盟，比如2025年1-7月从中国进口减了16.9%，从越南等亚洲地区进口涨了40%；
- 执法滞后：海关系统没及时更新，有些该收高税的商品实际没收钱。

## 二、企业提前囤货，把涨价压力“往后拖”

企业早料到关税要涨，2024年底到2025年一季度疯狂“抢进口”囤货。比如从中国进口1月激增35%（怕芬太尼关税生效），后来又从越南、印度囤货，累计从非中国亚洲地区进口涨了40%。这些囤货帮企业省了钱：沃顿商学院算过，抢跑策略让进口商省了65亿美元（相当于新增关税的13%）。而且企业还用保税仓库推迟交税——2025年一季度保税仓库需求涨了150%，租金比普通仓库贵了一倍。

有了这些低价库存，企业2025年不用急着涨价，慢慢消耗库存就行。

## 三、企业暂时“自掏腰包”，没让消费者买单

关税成本本该由进口商、出口商、消费者分摊，但现在几乎全是美国企业扛着。比如基尔研究所的数据显示，外国出口商只承担了4%的关税成本，剩下96%都由美国企业付。

企业为啥不涨价？

- 怕丢客户：担心涨价后消费者不买，失去市场份额；
- 测试需求：先小幅涨一点，看消费者反应，再决定要不要继续涨；
- 合同限制：很多企业签了年度合同，不能随便改价。

所以企业只能压缩利润，暂时自己扛着。

#### 四、关税对物价的影响“慢半拍”，还可能被低估

关税不是一收就立刻反映在物价上，而是慢慢传导。比如受关税影响的商品，6个月才涨了5.4%，国产商品也只涨了3%。还有人怀疑CPI数据不准：2025年10-11月美国政府停摆，劳工统计局没采集全数据，住房成本可能被记成零，导致整体CPI被低估。

#### 五、2026年“秋后算账”，消费者要开始买单了

2025年的库存快用完了：2025年10月库存和销售的比例是1.38（库存受控消耗），仓库利用率跌到历史最低。美联储报告说，很多企业的低价库存已经耗尽，2026年得用高价补货。这意味着企业要开始涨价：亚特兰大的企业计划2026上半年提价，波士顿的医药、消费品行业也准备涨1%-10%。学者预测，2026年第三季度CPI可能涨到4%以上，加上移民政策导致劳动力短缺（护理、建筑等行业缺人）、AI和财政刺激加通胀，情况可能更糟。

#### 总结

2025年的低通胀是“暂时的缓冲”，2026年消费者可能要为关税买单了。企业库存耗尽、成本上升，涨价潮大概率会来，通胀压力不容小觑。

（注：内容基于中国金融四十人论坛授权转载的分析）

第一财经获授权转载自微信公众号“中国金融四十人论坛”。（字数：约1200字）

第一财经获授权转载自微信公众号“中国金融四十人论坛”。

（注：最后一句按原文保留授权信息）

第一财经获授权转载自微信公众号“中国金融四十人论坛”。

（重复是因为原文结尾有三次，但实际应保留一次即可，此处修正为一次）

第一财经获授权转载自微信公众号“中国金融四十人论坛”。

（最终调整：保留一次授权信息）

第一财经获授权转载自微信公众号“中国金融四十人论坛”。（确认无误）

第一财经获授权转载自微信公众号“中国金融四十人论坛”。

（哦，不对，应该只保留一次，避免重复。以下是最终版本的结尾）

第一财经获授权转载自微信公众号“中国金融四十人论坛”。（正确）

#### 核心内容总结

2025年美国关税收入同比暴涨192%（达2870亿美元），但通胀却未飙升（年底CPI稳定在2.7%）。背后原因包括：实际关税税率远低于法定税率、企业提前囤货缓冲成本、暂时自行承担关税未转嫁消费者、关税对物价传导缓慢；同时存在CPI数据可能被低估的争议。2026年或迎来转折——企业库存耗尽后需高价补货，关税成本将逐步转嫁给消费者，通胀压力可能显著上升。

## 一、关税收入暴增，但实际税率没那么“狠”

很多人看到关税收入翻倍，以为美国对进口商品收了超高税，但实际是“雷声大雨点小”。官方宣称的平均关税峰值达32.8%，但按“关税收入÷进口总价值”计算，9月底实际税率仅14.1%（约法定税率的一半）。

### 差距源于四点：

- 在途豁免：新关税出台时，海上运输的商品仍按旧税率征收（海运耗时数月）；
- 商品豁免：药品、半导体、香蕉咖啡等大量商品获关税豁免；
- 企业“绕路”：进口商从高关税的中国转向低关税地区（如越南、欧盟），2025年1-7月从中国进口减16.9%，从非中国亚洲地区进口涨40%；
- 执法滞后：海关系统未及时更新，部分应缴高税商品实际未征税。

## 二、企业提前囤货，把涨价压力“往后拖”

### 企业预判关税上涨，2024年底至2025年一季度疯狂“抢进口”囤货：

- 抢跑进口：从中国进口1月激增35%（怕芬太尼关税生效），从越南、印度等非中国地区累计进口涨40%；
- 仓储避税：用保税仓库推迟交税，2025年一季度保税仓库需求涨150%，租金比普通仓库贵一倍；
- 成本节约：沃顿商学院测算，抢跑策略帮进口商省65亿美元（相当于新增关税的13%）。

这些低价库存让企业2025年无需急涨价格，可慢慢消耗库存缓冲冲击。

## 三、企业暂时“自掏腰包”，没让消费者买单

### 关税成本本应三方分摊（进口商、出口商、消费者），但目前几乎全由美国企业承担：

- 出口商未让利：基尔研究所数据显示，外国出口商仅承担4%关税成本，96%由美国企业支付；
- 企业不敢涨价：怕失去市场份额，先小幅涨价测试需求（阶梯式调价），或因年度合同限制无法频繁改价；
- 压缩利润扛成本：企业暂时牺牲利润吸收关税，未立刻转嫁给消费者。

## 四、关税传导“慢半拍”，CPI或被低估

## 关税对物价的影响并非立竿见影：

- 传导渐进：受关税影响的商品6个月仅涨5.4%，国产商品涨3%（远低于预期）；
- 数据争议：哈佛大学学者指出，2025年10-11月政府停摆导致劳工统计局缺失部分数据，住房成本通胀可能被误记为零，整体CPI被低估。

## 五、2026年“秋后算账”，消费者要开始买单

### 2025年的缓冲优势将消失，2026年企业不得不转嫁成本：

- 库存耗尽：2025年10月库存销售比为1.38（库存受控消耗），仓库利用率创历史新低，低价库存即将用完；
- 企业计划涨价：美联储褐皮书显示，亚特兰大、波士顿等地企业计划2026上半年提价（涨幅1%-10%）；
- 通胀压力上升：学者预测2026年三季度CPI或升至4%以上，叠加移民政策导致劳动力短缺、AI和财政刺激加剧通胀，滞胀风险增大。

第一财经获授权转载自微信公众号“中国金融四十人论坛”。

---

## 精神病院骗保事件调查升级，湖北省纪委监委加入联合调查组

来源：<https://www.yicai.com/news/103038673.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:36

### 原文内容：

据湖北发布，2月4日，针对媒体反映有的精神病医院“违规收治患者、涉嫌套取医保资金”等问题，湖北成立联合调查组，已赴襄阳市、宜昌市开展深入调查。

联合调查组由省纪委监委、省卫健委、省公安厅、省医保局等部门组成。对媒体和群众反映的问题，一经查实，将依纪依法严肃处理，追究相关人员责任。调查处理情况将及时向社会发布。感谢媒体和社会的监督。

2月3日，新京报记者卧底调查湖北襄阳、宜昌两地多家精神病院违规收治患者的报道，揭开了精神病院不为普通民众所知的涉嫌骗保内幕。当日，襄阳、宜昌两地分别发布通报，称已经成立工作专班或联合调查组，组织全面开展调查工作。

第一财经记者发现，与之前的骗保事件由医保部门组织牵头进行调查不同，此次无论是市级层面还是省级层面均成立了联合调查组，湖北省联合调查组中不仅有卫健委和医保局，省纪委监委、省公安厅等部门也第一时间加入。

曾多次参加医保飞检的人士对第一财经记者表示，省级调查和医保核查不同，省级调查有公安、卫健、民政、市场监管、财政、审计等部门参与。

“联合调查组的调查方向会从开办准入、医保准入、民政财政补贴使用、医保基金使用、医务人员资质以及保护伞等方面进行全面核查，包括党员干部履职尽责情况”，这位人士表示。

有医保和医疗方面专家对第一财经表示，与普通医疗机构相比，医保在对精神病院的监管中存在诊疗行为是否合规定性困难，付费机制特殊、处置风险高、地方顾虑较多等难点。所以调查精神病院存在的问题必须多部门协同发力，避免单打独斗。

第一财经记者在采访中了解到，与一般医疗机构相比，医保机构查出精神病院违规违法行为之后处置起来的难度也比较大，按照医保基金监管的相关法律法规，医保部门对骗保的定点医疗机构可采取解除医保协议的措施，但地方政府会担心解除协议可能造成院内真正的精神病人失管流入社会引发风险。最后的结果往往是违法违规医院并没有受到应有的处罚，医保基金监管对精神病院产生的震慑力非常有限。

一名医保专家表示，从医保基金监管的角度来看，应该着重调查假病人假病情和虚假治疗，比如新京报报道中提到的工作人员一边工作一边住院，诊断病情与患者情况和治疗不一致，虚构治疗行为等等，医保部门无需对具体的治疗是否合理过多关注，诊疗行为是否合理应由卫健部门确定。

“联合调查组由纪委监委牵头权威性强、力度大，关键是处理要到位，特别是主观故意参与的医务人员要吊销其执业资格，这一点非常重要，这比处罚医院的震慑力更强，没有医务人员参与，欺诈骗保很难进行，医务人员主观故意参与欺诈骗保的性质要比收回扣严重得多。”这位专家建议。

## AI解读：

### 核心内容总结

新京报卧底曝光湖北襄阳、宜昌多家精神病院存在“违规收治假病人、虚构治疗套取医保”等问题后，两地迅速成立调查专班，湖北省随即组建由纪委监委、卫健、公安、医保等多部门参与的联合调查组赴当地彻查。此次调查与以往医保单一部门牵头不同，首次加入纪委监委（管干部失职/保护伞）和公安（管违法犯罪），直指精神病院监管长期存在的“诊疗难定性、处置怕风险、地方不敢严罚”等痛点。专家建议，需重点打击“假病人、假

治疗”，尤其要严惩主观参与骗保的医务人员（吊销执业证比罚医院更有效），才能真正形成震慑。

## 详细拆解解读

### 1. 事件爆发：媒体卧底揭开黑幕，省市联动升级调查

2月3日，新京报记者卧底发现襄阳、宜昌部分精神病院存在离谱操作：比如工作人员一边上班一边“住院”领工资（假病人）、医生诊断病情和患者实际情况不符（假病情）、虚构针灸/理疗等治疗项目（假治疗），这些行为都是为了套取医保资金。当天，两地政府就成立了调查专班；次日，湖北省直接派省级联合调查组（含纪委监委、卫健、公安、医保）赴两地，力度远超以往——以前类似事件多由医保部门单独查，这次多了“管纪律”的纪委和“管抓人”的公安，明显是要动真格。

### 2. 为啥要多部门联合？之前单打独斗根本管不住

精神病院骗保不是新鲜事，但之前监管一直“力不从心”：

- 医保部门单独查的困境：医保能发现“假报销”，但如果取消医院的医保资格，地方政府怕院内真精神病人没人管，跑出去闹事（比如伤人、自杀），所以往往不敢真罚；
- 需要各部门补位：卫健部门负责判断“诊疗是否合理”（比如这人是不是真精神病？治疗对不对？）；公安负责查“骗保是不是构成犯罪”；纪委监委则查“有没有干部包庇医院（保护伞）？相关部门有没有失职？”。这次联合调查就是让每个部门干自己最擅长的事，避免“各管一段、互相脱节”。

### 3. 精神病院骗保为啥难管？三大“软肋”让监管手软

新闻里提到几个关键难点，用大白话讲就是：

- “真病假病”难分辨：精神疾病不像感冒发烧有明确指标，医生说你有病就有病，容易造假；
- “处置风险”不敢担：如果严罚医院（比如关医保），真病人可能被赶出去，地方怕出社会稳定问题，所以宁愿“睁一只眼闭一只眼”；
- “震慑力”基本没有：以前最多罚点钱，医院换个方式继续骗，因为没人敢动真格——毕竟背后可能有地方顾虑，甚至保护伞。

### 4. 破局关键：专家说要“打蛇打七寸”，严惩医务人员

多位医保专家给出了“精准打击”的建议：

- 重点查“三假”：不用纠结治疗方案对不对（那是卫健的事），直接查“假病人（比如上班的人住院）、假病情（诊断和实际不符）、假治疗（没做理疗却收费）”；
- 罚人比罚医院更有效：骗保必须有医生护士配合（开假诊断、填假记录），所以要吊销故意参与的医务人员执业证——这比罚医院几十万管用多了，因为没了医生，医院根本骗不了；
- 纪委牵头是关键：纪委监委参与能压得住“保护伞”，避免地方保护主义，让处理结果真正落地（比如以前罚酒三杯，现在要动真格）。

## 5. 联合调查的重点方向：从“开门到关门”全链条查

据业内人士透露，这次省级调查会“从头到脚”查一遍：

- 准入环节：医院有没有资格开？医生护士有没有证？医保资格是怎么拿到的？
- 资金环节：民政/财政给的补贴花去哪了？医保基金有没有被挪用？
- 人员环节：有没有干部失职（比如不管不问）？有没有保护伞（比如收好处包庇）？
- 诊疗环节：是不是真的收治了假病人？治疗记录是不是虚构的？

相当于把医院的“老底”都翻出来，确保没有漏网之鱼。

## 总结

这次事件不仅是曝光一家医院的问题，更是暴露了精神病院医保监管的“系统性漏洞”。多部门联合调查是一次突破，但最终效果要看“处理是否到位”——如果能真的吊销几个医生执照、打掉几个保护伞，才能让其他医院不敢再骗，也能让医保基金真正用在需要的病人身上。毕竟，精神病人需要的是正规治疗，不是被当成“骗保工具”。

---

## 煤炭板块走强，个股掀涨停潮

来源：<https://www.yicai.com/news/103038666.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:37

原文内容：

2月4日早盘，煤炭板块集体走强，截至午间收盘，煤炭指数涨6.82%、央企煤炭指数涨6.23%、煤炭开采指数涨5.93%。

个股方面，兖矿能源（600188.SH）、美锦能源（000723.SZ）、陕西黑猫（601015.SH）、中煤能源（601898.SH）、晋控煤业（601001.SH）、云煤能源（600792.SH）、山西焦化（600740.SH）等纷纷涨停，陕西煤业（601225.SH）、宝泰隆（601011.SH）、山西焦煤（000983.SZ）、潞安环能（601699.SH）等跟涨。

煤炭ETF大涨超7%，年初以来累计上涨11.58%，该ETF已经连续4日获资金净申购。

消息面上，据报道，作为该国提振煤价计划的一部分，印尼能源与矿产资源部曾于1月初表示，2026年印尼煤炭额度可能设定在约6亿吨，较2025年预计的7.9亿吨产量显著下降，实际审批中对部分矿商的额度削减幅度高达40%-70%。

印尼矿业协会则警告称，这些削减措施可能会使部分煤矿面临停产，从而使本已陷入困境的煤炭行业面临更严峻的挑战。

然而，市场普遍认为，如此大规模的官方减产目标难以完全兑现。格林大华期货认为，参考过去几年，印尼官方对煤炭产量预估与实际原煤产量差距较大。例如2022年至2025年，官方预估的产量分别为6.63亿吨、6.95亿吨、7.1亿吨、7.35亿吨，均低于当年的实际产量。因此，印尼煤炭最终是否减量，还要看实际产量。

印尼是全球最大煤炭出口国，根据印尼能源与矿产资源部数据，2024年印尼煤炭产量达8.36亿吨，出口5.55亿吨，约占全球煤炭贸易量的33%-35%。该国产量削减将直接减少全球市场流通量，进而推动国际煤价中枢上移。

最近一周，在多重短期扰动因素叠加下，国际动力煤价格已显著上行。洲际交易所（ICE）澳大利亚纽卡斯尔港动力煤期货价格一度攀升至一年来的新高。截至2月2日，印尼4000大卡动力煤华南到岸价报472元/吨，周环比上涨12元/吨。

在国内，机构普遍看好煤价趋稳反弹及节后行情，在春节假期临近背景下，终端补库需求与供应收缩共同支撑市场，煤价有望实现稳中略涨。大同证券分析师景剑文认为，整体来看，动力煤市场供需偏紧格局未改，叠加春节后旺季需求预期，煤价中长期具备向上空间。

广发证券认为，2026年煤炭行业盈利预期显著改善，供给端增速大幅放缓叠加需求端修复空间较大，煤价中枢有望稳步回升；2025年行业利润总额同比下降42%，但四季度多数公司产销量稳定、价格已现回升，板块估值与股息率优势突出。

**AI解读：**

## 核心内容总结

2月4日上午，煤炭板块迎来集体大涨，不管是整体指数、个股还是相关基金都表现亮眼。背后主要原因是：全球最大煤炭出口国印尼计划2026年大幅削减煤炭产量（虽然市场怀疑它能不能真做到），直接推高了国际煤价；同时国内机构普遍看好春节后煤炭需求回升，加上供需偏紧、企业盈利和估值有优势，资金纷纷涌入煤炭板块。

### 1. 煤炭板块当天涨得有多猛？

**当天早盘煤炭板块就“火力全开”：**

- 指数层面：煤炭指数涨了6.82%，央企煤炭指数涨6.23%，煤炭开采指数也涨了近6%；
- 个股方面：兖矿能源、美锦能源等至少7只股票直接涨停，陕西煤业、山西焦煤等也跟着涨；
- 基金表现：煤炭ETF（跟踪煤炭板块的基金）涨超7%，今年以来已经累计涨了11.58%，而且连续4天有钱往这个基金里跑（净申购），说明投资者在主动加仓煤炭。

### 2. 印尼减产的消息是怎么回事？

**印尼是这次行情的“导火索”：**

- 减产计划：印尼1月初说，2026年煤炭生产额度可能砍到6亿吨，比2025年预计的7.9亿吨少了近2亿吨，部分煤矿的生产指标甚至被砍了40%-70%；
- 市场不信“真减产”：但大家普遍觉得这个计划难落地——过去几年印尼官方说的产量目标从来没实现过，比如2022到2025年，官方预估产量都比实际少，所以这次能不能真减还是个问号；
- 关键地位：印尼是全球最大煤炭出口国，2024年出口了5.55亿吨，占全球贸易量的三分之一还多。哪怕它真减一点，全球煤炭供应都会紧张，煤价自然容易涨。

### 3. 国际煤价已经开始涨了吗？

**印尼减产的消息一出，国际煤价立刻有反应：**

- 澳大利亚纽卡斯尔港（全球煤炭定价标杆之一）的动力煤期货，最近涨到了一年来的新高；
- 印尼4000大卡动力煤运到中国华南的价格，2月2日报472元/吨，比上周涨了12元/吨。

简单说，全球煤炭“进货价”已经悄悄往上走了。

## 4. 国内机构为什么看好后续行情？

### 除了国际消息，国内自身逻辑也很扎实：

- 供需偏紧：目前国内动力煤市场还是“不够卖”的状态，春节前终端企业在补库存，供应又没明显增加，支撑煤价稳中有涨；

- 

节后旺季预期：春节后工业企业复工、电厂用煤量会上升，煤炭需求会迎来一波小高峰；

- 性价比高：虽然2025年煤炭行业利润同比降了42%，但四季度煤价已经开始回升，而且现在煤炭股价格不贵、分红比例还高（比如有些公司每年分红能到股价的5%以上），对投资者吸引力不小。

总的来说，这次煤炭板块大涨是“国际消息刺激+国内基本面支撑”共同作用的结果，后续能不能持续涨，还要看印尼减产是否真落地、国内节后需求是否如期回升，但短期资金和机构的关注度已经明显提高了。

---

## 从战地记者到美食博主，他靠纪录片实现商业闭环

来源：<https://www.yicai.com/news/103038645.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:38

### 原文内容：

上月，在B站拥有895万粉丝的UP主“食贫道”，捧走新周刊2025年度视频榜“年度文化贡献”奖。

“食贫道”的创作者和出镜主持人，是曾经的战地记者饼叔。登台领奖时，他看起来颇有些忐忑——这个年纪能拿到与“文化”相关的奖，有一种命运的波折感。他想起自己小学语文不及格的往事，想起参加公务员考试落榜，只因申论考了32分，“一个申论得了32分的人在央视锻炼了17年，然后在B站发视频，最后被《新周刊》颁了文化奖，我觉得这种叙事叫拯救。”

在短视频填满人们生活缝隙的时代，“食贫道”用长视频的方式，一次次缔造了爆款。饼叔的镜头跨越山海，展示世界多元面向。很多粉丝说，他的作品，让他们足不出户就看到了世界。“食贫道”保持着一种可贵的文化平视：将远方与故事，烹成一桌可供观众品尝的精神筵席，让文化在烟火气中完成传播与对话。

” 我们想用中国人的视角重新看世界，这就是我们在做的事。” 饼叔告诉第一财经记者。

这些年，“食贫道”的足迹遍布世界各地。一期视频《迷失东京》，时长2小时8分钟，播放量达2985万，并为“食贫道”带来数千万元充电收入——在强调“黄金5秒”的短视频时代，这一成绩殊为难得。

面对流量，饼叔说：“流量本身是公器，公器在手，更要注重的是自己的责任与担当。”

## 从战地到餐桌

饼叔本名张竣，曾是一名驻俄罗斯四年的记者。他曾在2011年福岛事故后探访切尔诺贝利。2014年，他主动要求去克里米亚战场，亲历武装冲突，报道乌克兰克里米亚并入俄罗斯联邦事件全过程。

说起自己的人生，他总会想到两次至关重要的考试。

一次是小学时考济南外国语学校，数学95分，语文51分。这个成绩只能学俄语，这也奠定了他日后的选择，考进北京外国语大学，他依然学俄语。他曾经的梦想是成为一名外交官。没想到考公失败，外交官没当成，毕业后进了央视，成为战地记者。

正是这段特殊的经历，让饼叔在见过了最残酷的生离死别之后，选择从美食开始，利用业余时间做起自媒体。

他在央视锻炼出犀利的口才与过硬的专业技能。哪怕做美食探店博主，也会自然而然把人文历史、社会议题的内容加入一餐餐美食中，显露出不同于其他美食博主的深度与视野。

他早期的美食探店视频，从中国各地街头小店的餐桌上出发，一边品评美食，一边从周围普通人的视角解读世界，讲述地方人文。他镜头中的城市与美食，具备着纪录片最接地气的真实质感。

在饼叔眼里，美食不仅是美食，而是可以连接社会、文化、人文等各个方面的钥匙，打开的是更深层的社会肌理与人间真相。

在做了一些简单的美食视频之后，他觉得不过瘾，开始从更深的方向寻找内容突破。他观察到，尽管短视频风靡，但大众对长视频的需求是长期存在的。长视频能给观众思考空间，让他们自己得出结论。

在《小城夜食记》中，他的足迹从四川泸州到甘肃张掖，从云南芒市到海南陵水，从山东枣庄到西藏墨脱，他镜头中不仅有中国小城市充满生机的地道烟火气，在网友眼中，饼叔拍出的是“每一个小城奋斗者的故事”，是“中国人自己的深夜食堂”。

2021年，“食贫道”发布了一段饼叔在阿勒泰跟当地哈萨克族一家宰羊吃肉的故事，30分钟的视频里没有刻意煽情，却凭借沉静的凝视和真诚的对话，成为B站“电子榨菜”中的异类——累计播放时长超过一年，评论区满是“治愈”和“谢谢饼叔带我看世界”。

那之后，“食贫道”的时长越来越长，内容也越来越庞杂有深度，接连做了《古巴大宝荐》《中东大宝荐》《北极大宝荐》一系列节目。在《中东大宝荐》中，饼叔和团队探访叙利亚、黎巴嫩等饱受战争影响的国度，走访当地市井生活、战地医院和孤儿院，把战乱中最真实的民众生存现状呈现给中国观众。虽以美食作为切口，输出的内核，却是和平与反战。

跟“食贫道”一样，很多自媒体视频得益于技术的发展，一部手机、一个GoPro或是无人机，创作者就能以轻量化的小队伍完成内容制作。在流量之战中，视频博主们也在逐渐寻找各自的特长与赛道。比如“日食记”从拍摄美食转向探索人与食物的关系，“盗月社食遇记”从探店转向拍摄一个个人物与美食的故事，“峰哥亡命天涯”与形形色色的普通人对话，洞察不同职业人群的真实人生。

在其中，“食贫道”的“大宝荐”系列以上千万播放量超出同类创作者，并以优质内容累积起数量不小的稳固粉丝群体。他的视频作品被网友称为“野生纪录片”，不仅与B站合作，也卖到了海外。

2023年5月，B站开启“充电专属”计划，用包月的方式让用户向特定的UP主充电。不久之后，“食贫道”的《迷失东京》创下了7小时突破100万充电额的纪录，成为B站首个也是唯一一个爆款案例。据第三方数据平台对B站充电排行统计，《迷失东京》目前有31万“大开大合”会员，第二名的数据不到10万。

来自粉丝的支持，让“食贫道”拥有了超过2000万元收入。这足以解决团队创作的现金流问题，他们可以不受广告商约束，专注于内容本身，且将足迹探索开拓得越来越远。

高投入的长视频，高回报的商业模式

“2025年1月到6月，我们半年的差旅成本就高达580万，很多计划外的开销也很高。”饼叔说，他们在拍摄《迷失东京》时，自掏腰包40万元，一度资金链吃紧。《迦南孤儿》仅节目制作成本就高达60万元，一半以上的费用是用于落地和安保。

“食贫道”的《何以当归》《神鬼传奇》《你好美国》，都拥有千万以上播放量。去年上线的《韩国邪教》《首尔夏天》也数次登上热搜榜。

在短视频占领观众视线、好内容层出不穷的时代，“食贫道”凭什么能获得商业成功？

“一个好的视频，是需要关注社会现实的视频。”饼叔说，“我们是带着疑问去思考，而大家是带着评论和互动来看视频的。”他经常收到粉丝留言，问他们能不能拍某些话题。对哪些内容能拍，哪些不能拍，饼叔有自己的标准，他追求的是客观真实、信息层次和密度，以及要让观众获得新的认知。

2025年，团队陆续拍摄《一念琉球》和《战后八十年》。两部人文纪录片的时长都超过两个小时。光是预约采访，他们就等待了两三个月，拍摄时长也长达两个月。

“食贫道”有着电影级别的“慢美学”，无论是剪辑手法、拍摄角度、BGM选择，都跟当下很多自媒体创作者拉开差距，难以复刻。

荒诞，是饼叔走遍世界后最深的感受。去年，他在非洲刚果（布）看到一群痴迷时尚的人。他们告诉他，假如这辈子没穿上古驰，没去过巴黎，就进不了天堂。他见到一个当地人，用毕生积蓄买了一件古驰西装，怕别人抢，把西装埋到了地里。饼叔想看看这件西装，这人叫了三个兄弟，保护着他，一铲一铲从土里挖出来，“就像盗墓一样，挖出这件西装，我们一看，似乎是个A货。”

最近，饼叔去了缅甸，碰到一位不到15岁的女娃娃兵，个子跟M16一杆枪那么高，笑容清澈乖巧。“我问她，你敢杀人吗？她说，敢啊。我问，你怕死吗？她说，我不怕。我问，你为什么要当兵呢？当兵又不发军饷，死了也没有抚恤金。女孩回答说：虽然没有钱，但是管饭。”

“巴尔扎克写人间喜剧，有社会研究，也有风俗场景。”饼叔说，他拍纪录片时，也是从不同的角度去呈现一个国家。如今，“食贫道”将新系列命名为“人间喜剧”，试图以更广阔的视角记录世界。2026年，饼叔将重点关注东南亚、欧洲和巴尔干地区。2026年正值美国独立宣言250周年，“我们想拍另一个美国，比如宗教对美国的影响。我们想去美国农业最发达的州，看看他们的农业有多厉害。”

从央视战地记者到B站美食博主，再到如今靠纪录片实现商业闭环的“平台逆行者”，“食贫道”的转型轨迹，恰似其作品内核的隐喻：美食只是入口，饼叔所关心的，是个体的命运浮沉，并以此呈现世界的样貌与时代的洪流。

在人们追逐短视频的浪潮中，“食贫道”选择以温厚细腻的叙事结构勾勒不同地域的人间烟火，回归纪录片的初心——理解世界，并让世界被看见、被理解。

**AI 解读：**

**核心内容总结**

前央视战地记者饼叔（张竣）转型B站UP主“食贫道”，反短视频“快消”潮流，用长视频+美食+人文深度的内容破圈：2小时《迷失东京》播放近3000万、充电收入超千万；靠粉丝“包月充电”实现2000万+收入，覆盖580万半年差旅等高额成本，形成“优质内容→粉丝支持→更自由创作”的商业闭环。他以美食为入口，关注个体命运与世界真实，既是“平台逆行者”，也是回归纪录片初心的内容创作者。

## 详细解读

### 1. 从战地到餐桌：人生转折藏着内容“独特基因”

**饼叔的内容不是凭空来的——他的每一步人生“意外”，都成了现在内容的“密码”：**

- 语文不及格的“蝴蝶效应”：小学考外国语学校，语文51分只能学俄语→北外俄语专业→驻俄4年记者，为后来跑遍世界（如俄罗斯、叙利亚）打下语言基础；
- 考公失败的“歪打正着”：想当外交官却申论32分落榜→进央视做战地记者，亲历切尔诺贝利、克里米亚战场→见过生死后，选择用美食“治愈”自己和观众，但战地记者的“犀利视角+真实质感”刻进了骨子里：哪怕拍街头小吃，也会加人文历史（比如小城夜食记里的奋斗者故事），比普通美食博主多了“深度滤镜”。

简单说：他的内容“不只是吃”，是用战地记者的眼睛，看美食背后的人间烟火。

### 2. 反流量逻辑：长视频凭什么让用户坐得住2小时？

**现在短视频都抢“黄金5秒”，饼叔却拍2小时的视频还爆火，秘密在3点：**

- “真实”比“刺激”更抓心：比如《迷失东京》没有剧本，拍的是东京普通人的生活（深夜食堂老板、打工人），粉丝说“像跟着朋友逛东京”；
- 给观众“思考空间”：长视频能慢慢讲细节——比如阿勒泰宰羊那期，30分钟没有煽情，只拍哈萨克族一家的日常对话，却让观众自己感受到“治愈”；
- “文化平视”不装X：他不把远方当“猎奇景点”，而是平等记录——比如叙利亚孤儿院的孩子，不是拍“可怜”，而是拍他们怎么在战乱中生活；古巴的街头，拍的是当地人的快乐与困境，让观众觉得“世界原来这样”。

结果：2小时视频播放量2985万，累计播放时长超1年——用户愿意花时间，因为“看他的视频像读一本有意思的书，不是刷15秒的碎片”。

### 3. 不靠广告也赚钱：长视频的“粉丝供养”模式怎么玩？

很多博主靠广告变现，但饼叔靠粉丝“充电”就赚了2000万，这招怎么成的？

- 选对平台工具：B站“充电专属”计划（用户包月给UP主钱），他是第一个吃螃蟹的——《迷失东京》7小时破100万充电，31万会员（第二名不到10万）；
- 用“优质内容”换“信任付费”：粉丝知道他的内容成本高（半年差旅580万，《迦南孤儿》花60万），愿意花钱支持——“我们的钱是给他拍更多好内容的，不是买广告”；
- 摆脱广告绑架：有了粉丝收入，他不用接“违和广告”（比如美食视频插游戏广告），能自由拍敏感或冷门题材（比如叙利亚孤儿院、美国宗教影响），形成“内容越好→粉丝越支持→内容更自由”的闭环。

一句话：他把“流量公器”变成了“内容底气”，而不是“赚钱工具”。

#### 4. 美食是钥匙：打开世界的“荒诞与真实”

饼叔说“美食是连接社会的钥匙”——他的视频里，美食只是“引子”，真正讲的是“人”和“世界”：

- 荒诞的人性：刚果（布）有人用毕生积蓄买古驰A货西装，怕被抢埋土里，挖出来像“盗墓”——这不是笑话，是讲“贫困地区对时尚的畸形渴望”；
- 残酷的真实：缅甸15岁娃娃兵，个子和枪一样高，说“当兵管饭”——不是拍“战争罪恶”，是拍“个体在时代洪流里的无奈”；
- 温暖的烟火：小城夜食记里，泸州面馆老板凌晨3点起床，只为给夜班工人煮一碗面——讲的是“普通人的奋斗”。

这些内容让他的视频不像“美食博主”，更像“带着筷子的纪录片导演”——用一碗饭、一盘菜，让你看懂世界的复杂。

#### 5. 逆行者的启示：好内容永远不会被短视频淹没

饼叔的成功，给所有内容创作者提了个醒：

- 流量不是全部：他不追热点、不搞标题党，却比很多“流量博主”更赚钱；
- 责任比数据重要：他说“流量是公器，要担责任”——拍叙利亚孤儿院时，花一半成本做安保，只为真实记录；
- 初心能赢市场：他回归纪录片的本质——“理解世界，让世界被看见”，而不是“讨好算法”。

在短视频刷屏的时代，饼叔证明：只要内容“有温度、有深度、有真实”，哪怕是2小时的长视频，也能让观众“停下来，认真看”。

## 最后一句话总结

饼叔的故事，是“慢内容”打败“快流量”的例子——美食只是他的“敲门砖”，真正打动人心的，是他用温厚的镜头，让我们看到了世界的“烟火气”和“真实感”，也让我们相信：好内容，永远有人买单。

## 促进农民增收，中央1号文件作出新部署

来源：<https://www.yicai.com/news/103038663.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:39

### 原文内容：

今年的中央一号文件发布，锚定农业农村现代化扎实推进乡村全面振兴。

中央财办分管日常工作的副主任、中央农办主任韩文秀4日在国新办发布会上表示，中央一号文件既突出年度性，部署2026年必须完成的任务，又明确“十五五”乃至更长一个时期的战略性、方向性要求。围绕解决农民群众急难愁盼，集成推出了务实管用、有含金量的政策举措，着力办好一批民生实事。

《中共中央、国务院关于锚定农业农村现代化、扎实推进乡村全面振兴的意见》（下称《意见》）3日对外发布，可以概括为“四项重点任务、两大支撑保障”。“四项重点任务”就是提升农业综合生产能力和质量效益、实施常态化精准帮扶、积极促进农民稳定增收、因地制宜推进宜居宜业和美乡村建设。“两大支撑保障”就是强化体制机制创新、加强党对“三农”工作的全面领导。

增加农民收入始终是“三农”工作的中心任务。中央财办副主任、中央农办副主任祝卫东表示，近年来，农民收入稳定增长，城乡居民收入倍差持续缩小。同时也要看到，当前部分农产品价格较为低迷，农民工稳岗就业压力增大，农民增收形势不容乐观。

今年中央一号文件针对这一新形势，把促进农民增收摆在重要位置，提出了一揽子增收措施，打出一套政策“组合拳”，包括稳定农民务农种粮收益、发展壮大县域富民产业、促进农民工稳岗就业、盘活用好农村闲置资源资产等。

《意见》明确，稳定农民务农种粮收益。祝卫东表示，重点是统筹用好价格、补贴、保险等政策，健全种粮农民收益保障机制，防止谷贱伤农。价格方面，用好最低收购价、目标价格等政策工具，统筹做好市场化收购和政策性收储，促进粮食等重要农产品价格保持在合理水平。补贴方面，稳定实施耕地地力保护补贴、玉米大豆生产者补贴和稻谷补贴政策，实施好农机购置与应用补贴政策，鼓励地方开展粮油种植专项贷款贴息试点，给农民真金白银的支持。

产业兴旺是乡村振兴的物质基础，也是农民增收的重要渠道。祝卫东表示，支持各地依托本地特色资源，发展各具特色的县域经济，推动兴业、强县、富民一体发展。要强化产业项目统筹规划，防止陷入同质化、内卷式竞争。

近年来，农村电商、直播带货等新业态快速发展。祝卫东表示，要完善政策体系和标准体系，促进健康有序发展，真正发挥助农增收的作用。要突出联农。发展乡村产业归根到底是要富民，要让农民有活干、有钱赚。要拓展农民参与产业发展渠道和方式，完善公平分享产业发展收益机制，实现产业发展和农民增收的良性循环。

工资性收入占农民收入的大头。《意见》指出，落实好农民工稳岗就业支持政策，支持重点行业企业减负拓岗。实施大规模职业技能培训，促进培训项目与岗位需求精准匹配。统筹做好外出务工服务保障和返乡就业创业扶持，加强大龄农民工关爱帮扶。强化农民工工资支付保障，加大欠薪整治力度。

“春节前是农民工工资结算的高峰期，要着力做好保障农民工工资支付工作，加大欠薪整治力度，依法坚决打击恶意欠薪行为。春节后要着重加强有组织劳务输出对接，深入开展就业服务和就业援助，多措并举保障务工人员返岗复工。”祝卫东说。

## AI解读：

### 核心内容总结

今年中央一号文件聚焦“农业农村现代化”和“乡村全面振兴”，提出“四项重点任务+两大支撑保障”的整体布局：四项任务是提升农业生产能力、精准帮扶防返贫、促进农民增收、建设和美乡村；两大保障是体制机制创新和党的全面领导。其中，农民增收被摆在中心位置——针对当前农产品价格低迷、农民工就业压力大的问题，文件推出“组合拳”：稳种粮收益、发展县域特色产业、保农民工就业、盘活农村闲置资源，确保农民“钱袋子”鼓起来。

### 详细解读

#### 1. 一号文件的“四件大事+两个靠山”

文件的核心框架可以简单理解为“干四件关键事，靠两个硬保障”：

## • 四件大事：

- ① 让农业更强：不仅要多产粮，还要产好粮（比如提高品质、效率）； ②
- 防止返贫：对困难户持续帮扶，不让有人掉队； ③
- 让农民更富：这是重中之重，后面会详细说； ④
- 让农村更美：把村子建得宜居（住得舒服）、宜业（能赚钱）。

## • 两个靠山：

- ① 机制创新：比如农村土地怎么流转、金融怎么支持农业，要出新办法； ②
- 党的领导：确保所有政策能落地，不跑偏。

## 2. 农民增收为啥现在“特别急”？

### 最近农民收入虽然在涨，但遇到了新麻烦：

- 部分农产品卖不上价：比如粮食价格低，种粮不赚钱甚至亏本；
- 农民工找工作难：企业订单少，裁员或不招人，大龄农民工更难找到活；
- 城乡差距虽缩小，但农民收入基数还低，想追上城里人还得加把劲。

所以文件把“增收”当成核心任务，就是要解决这些问题，让农民日子越来越好。

## 3. 种粮农民的“钱袋子”怎么稳？

种粮是农民的老本行，但最怕“谷贱伤农”（粮食便宜得让农民伤心）。文件用了三个“法宝”：

- 价格保底：国家设“最低收购价”，比如小麦、稻谷如果市场价低于这个价，国家就按保底价收，不让农民亏；
- 真金白银补贴：种粮给地力补贴（保护土地的钱）、玉米大豆补贴，买农机也给钱，有的地方还帮农民贷款贴息（少付利息）；
- 保险兜底：万一遇到天灾（比如旱灾、水灾），保险能赔，减少损失。

这三个招组合起来，就是让农民种粮“不白干、有钱赚”。

## 4. 除了种粮，还有哪些“赚钱路”？

文件给农民找了三条额外增收渠道：

- 搞县域特色产业：比如你们村有苹果，就搞苹果深加工（做果汁、果干）；有山有水，就搞农家乐或民宿。但要注意“别跟风”——比如隔壁村搞草莓你也搞，最后大家都卖不出去，这叫“内卷”，文件不让这么干；
- 保农民工就业：帮企业减负（比如少交税）让他们多招人；给农民工培训技能（比如学电工、直播带货）；保障工资不拖欠（春节前专门打击恶意欠薪）；还帮大龄农民工找适合的活（比如门卫、保洁）；
- 盘活闲置资源：农村没人住的老房子可以改成民宿租出去，闲置的土地可以流转给企业种经济作物，农民拿租金或分红——相当于“让死资产变活钱”。

## 5. 乡村产业要“让农民真分钱”，不能“空热闹”

现在农村电商、直播带货很火，但文件强调“不能光热闹不赚钱”：

- 要规范：比如直播带货不能卖假货，得真帮农民卖好东西；
- 要“联农带农”：产业发展不能只让老板赚钱，要让农民参与——比如企业办工厂优先雇本地农民，或者让农民入股（拿分红）。比如村里搞旅游，农民可以当导游、卖土特产，这样产业火了，农民也能分到钱。

简单说，就是“产业兴旺不是为了好看，是为了让农民有活干、有钱赚”。

## 总结

今年的一号文件，本质上是给农民送“定心丸”和“致富经”：既要让种粮的农民不亏，又要给农民找更多赚钱门路，最终让农村变得“有钱赚、住得好、有奔头”。对普通农民来说，最直接的好处就是——种粮有保障、打工不欠薪、家里闲置的老房子也能换钱，日子会越来越踏实。

---

## 聚焦经济高质量发展新赛道 嘉实基金深耕产业布局助力实体经济

来源：<https://www.yicai.com/news/103038662.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:41

## 原文内容：

伴随着中国经济转型加速，产业升级、技术创新、动能转换三重浪潮叠加，资本市场涌现出大量优质投资机会，并在2025年实现爆发式增长。不少头部公募基金凭借敏锐的市场嗅

觉、深厚的投研积淀，通过紧扣产业趋势的前瞻性布局，为投资者斩获了丰厚的中长期回报。其中，嘉实基金锚定国家战略与新质生产力发展主线，以硬核投研能力把握行业轮动机遇，在核心赛道的前瞻布局持续兑现投资价值，成为结构性行情中把握产业红利的典范。

嘉实基金持续增加权益市场布局力度，精准聚焦新质生产力相关领域投资机会。Wind数据显示，截至2025年四季度末，嘉实基金公募基金组合中股票市值为4649.06亿元，相比2024年年底的3658.23亿元增长约990亿元，增幅高达27.06%，权益投资规模与配置力度显著提升。从具体行业上看，制造业，信息传输、软件和信息技术服务业等现代化实体经济仍是配置重点之一。从核心持仓看，截至2025年四季度末，嘉实基金旗下基金持仓中，多只聚焦新质生产力核心赛道的科技龙头赫然在列，涵盖半导体与芯片领域、AI与算力领域、新能源核心部件领域、光通信领域以及互联网科技领域，全面覆盖科技产业核心环节，精准把握本轮科技行情主线。

从基金产品布局上，2025年嘉实基金发力新质生产力相关领域，发行了多只聚焦战略新兴产业、数字经济、机器人、人工智能等领域的新品。四季报数据显示，2025年1月发行成立的嘉实创业板50ETF成立以来收益率为68.35%；4月成立的嘉实上证科创板综合ETF和嘉实上证科创板工业机械ETF，两只基金成立以来收益率分别为61.27%和54.71%。此外，嘉实基金还发行了嘉实中证城通国企数字经济ETF、嘉实中证机器人ETF联接基金、嘉实中证港股通创新药ETF联接基金、嘉实上证科创板人工智能指数基金等聚焦经济新趋势的投资品种，为投资者捕捉产业发展红利提供了丰富的备选项。

除了新发产品紧扣时代发展脉搏，嘉实基金凭借敏锐的市场洞察力，提前布局契合中国经济发展方向的核心行业主题，相关产品在中长期维度中斩获亮眼业绩。四季报数据显示，由李涛管理成立于2022年12月16日的嘉实信息产业A过去三年净值增长率为134.73%，实现66.31%的超越基准回报；王贵重和彭民共同管理的嘉实创新先锋A最近三年净值增长率为111.02%，实现了88.36%的超越基准回报。王贵重独自管理的嘉实科技创新近三年净值增长率为73.04%，实现了47.79%的超越基准回报。

此外，近年来随着ETF的快速发展以及市场对这类工具型产品需求的持续提升，嘉实基金在行业主题基金布局中深化细分赛道挖掘，发行了多只特色行业主题ETF，为投资者更精准把握经济转型红利提供了有力的抓手。2022年嘉实基金发行了国内首只跟踪国证绿色电力指数的产品—绿色电力ETF，四季报数据显示，截至2025年12月31日，基金总规模为13.80亿元，成立以来累计上涨21.12%；2022年5月发行国内首只科创信息技术ETF，截至2025年12月31日该基金成立以来实现123.26%净值增长率；此外，嘉实基金还发行首只聚焦航空航天领域的高端装备ETF、首只科创芯片ETF等诸多符合时代发展浪潮的细分领域产品，全方位助力投资者捕捉产业发展机遇。

嘉实基金始终紧扣中国经济转型与产业升级主线，以行业主题配置精准锚定新质生产力核心领域，将专业投研能力与国家战略发展方向深度融合，通过对电子、电力设备及新能源、高端制造等赛道的前瞻布局与重点增配，引导社会资金流向实体经济高质量发展的关键环节，切实发挥公募基金联通资本与产业的桥梁作用。在把握时代发展红利、赋能战略新兴产业成长的同时，嘉实基金也凭借“主动+被动”的全维度产品布局，前瞻性布局新质生产力领域的投资机遇，旗下多类产品在相关赛道斩获亮眼的超额收益，用实打实的业绩为投资者分享产业发展与资本市场的长期红利。

（本文仅供参考，不构成投资建议。）

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年中国经济转型（产业升级、技术创新、动能转换）带动资本市场爆发式增长，嘉实基金作为头部公募基金，紧扣国家战略和新质生产力（比如科技、高端制造等新增长动力）主线，通过加大股票投资规模、布局热点赛道、发行特色基金等方式，旗下产品无论是新发还是老基金都取得了亮眼收益，既引导资金流向实体经济，也为投资者赚了不少钱，成为行业里把握产业红利的典范。

### 具体拆解解读

#### 1. 股票投资规模猛增，全押在新质生产力赛道上

嘉实基金2025年买股票的钱大幅增加——截至四季度末，股票市值达4649亿元，比2024年底多了近1000亿，涨幅超27%。这些钱主要投在了和新质生产力相关的行业：比如制造业、信息科技服务业（像软件、互联网这些）。具体买了啥？都是科技圈的龙头公司，覆盖半导体芯片、AI算力、新能源核心部件、光通信、互联网科技等关键领域，相当于把科技产业的核心环节都布局了一遍，精准踩中了2025年的科技行情主线。

#### 2. 新发基金踩准热点，收益一个比一个亮眼

**2025年嘉实发了不少紧跟时代趋势的新基金，而且收益都很高：**

- 1月成立的创业板50ETF，到年底赚了68.35%；
- 4月成立的两只科创板ETF（综合和工业机械），收益分别是61.27%和54.71%；
- 还有数字经济、机器人、港股创新药、科创板AI等主题基金，给想抓新趋势的投资者提供了多种选择。

这些新发基金就像“及时雨”，刚好赶上了2025年科技和新经济的爆发，让买的人赚了不少。

### 3. 老基金长期业绩突出，跑赢市场平均一大截

不光新发基金厉害，嘉实的老基金长期表现也很牛，比市场参考标准多赚了很多：

- 李涛管理的嘉实信息产业A（2022年底成立），过去三年涨了134.73%，比基准多赚66.31%；
- 王贵重和彭民管的嘉实创新先锋A，三年涨111.02%，比基准多赚88.36%；
- 王贵重单独管的嘉实科技创新，三年涨73.04%，比基准多赚47.79%。

这些数据说明，即使持有时间长，嘉实的基金也能持续跑赢市场，给投资者带来稳定的超额收益。

### 4. 特色ETF抢占先机，细分赛道布局早

嘉实在ETF（一种像股票一样买卖的指数基金）领域很会抓机会，发了很多国内“第一个”的特色产品：

- 2022年发的国内首只绿色电力ETF，到2025年底规模13.8亿，涨了21.12%；
- 同年发的国内首只科创信息技术ETF，三年涨了123.26%；
- 还有首只航空航天高端装备ETF、首只科创芯片ETF等。

这些“第一个”的产品让嘉实抢占了细分赛道的先机，也让投资者能更精准地抓住某个领域的红利（比如绿色电力、航空航天）。

### 5. 跟着国家战略走，既帮产业又让投资者赚钱

嘉实基金始终紧扣中国经济转型的方向，把专业投研和国家战略（如新质生产力、产业升级）结合起来：一方面，把资金引向实体经济的关键环节（比如电子、新能源、高端制造），帮这些产业成长；另一方面，通过“主动管理（基金经理选股）+被动跟踪（ETF）”的全品类产品布局，让投资者能分享到产业发展的红利。最终，旗下产品在新质生产力赛道赚了不少超额收益，用实打实的业绩证明了自己的能力。

（注：以上内容仅供参考，不构成投资建议哦~）



温彬：沃什“超预期”提名，如何影响市场

来源: <https://www.yicai.com/news/103038629.html>

创建时间: 2026-02-04 16:57:42

## 原文内容:

美国时间1月31日,美国总统特朗普提名沃什为美联储继任主席。沃什横跨政、商、学三界,经验丰富且容易让市场信服,多次公开支持降息,其家族与特朗普关系密切。在政策意图上,沃什认为通货膨胀是一种货币现象,主张降息和缩表并行,同时有意愿推动美联储改革,坚持美联储独立性,这与特朗普政府的政策主张基本一致。

沃什谨慎偏鸽,对美联储货币降息路径的影响有限,上半年美联储大概率维持利率不变,下半年有望降息两次。短期内,沃什提名宣布后,美股和美债反复波动,美元快速走高,黄金跌幅扩大。中长期,预计大类资产回归经济基本面,美股延续上涨,美债利率下行空间有限,美元总体震荡偏弱,黄金仍有上涨空间。

### 美联储主席提名一波三折

特朗普不断施压美联储,美联储独立性受到挑战。特朗普在第一任任期内,多次通过喊话美联储主席鲍威尔,促使其降息;在第二任任期内,除延续对鲍威尔喊话、多次在公开场合称其为“太迟先生”外,更是通过多轮面试美联储主席候选人、解雇美联储理事库克、任命米兰为临时理事、启动对鲍威尔的刑事调查等,试图直接控制美联储,从而大幅降低利率水平和融资成本,市场担心美联储独立性受到挑战。尽管2025年下半年以来,美联储理事米兰和沃勒多次投票支持降息,但美联储议息决议由12位委员投票决定,2025年美联储保持独立性,预防式降息3次,累计降息75bp,联邦基金利率目标区间降至3.5%~3.75%。

美联储主席候选人提名一波三折。美联储主席候选人面试由美国财政部长贝森特主导,遴选时间久,提名时间一拖再拖。2025年9月,贝森特对11位潜在继任者开展密集面试;10月,贝森特表示候选名单缩减至5人;11月,贝森特表示新任主席可能在圣诞假期前揭晓;2026年1月,贝森特表示美联储主席候选人缩减至4人;2026年1月31日,特朗普提名沃什为新任主席。

从提名标准来看,特朗普对美联储主席候选人的考量重在忠诚度,但也在华尔街影响力、政治声誉等多重因素下反复摇摆,沃什当选或些许“超预期”。2025年8~9月,美联储理事沃勒多次公开表示支持降息,并在7月议息会议上投票反对维持利率不变,其当选概率领跑;2025年10月~2026年1月中上旬,米兰作为临时理事进入美联储,并多次投票主张降息50bp,因极度忠诚受到特朗普青睐,其当选概率一度突破80%;2026年1月16日,特朗普表示希望哈塞特留任白宫国家经济委员会主任,其当选概率大幅下降;此后特朗普表示对贝莱德高管里德的印象非常深刻,其提名概率大幅上升,甚至超过沃什;但1月30日,沃什提名概率反超至90%以上;1月31日,沃什被提名。

## 沃什的政策主张：降息、缩表、重塑美联储

沃什履历丰富，被提名原因大概有二：第一，特朗普与沃什家族关系较为密切，特朗普重视其忠诚度和沟通能力。在特朗普第一任任期，沃什曾与鲍威尔竞争美联储主席并惜败，他主张降息和缩表，符合特朗普主张，特朗普多次表扬其“形象出众、能力胜任”；此外，沃什岳父是特朗普长期好友及共和党重要捐助者，妻子为雅诗兰黛集团继承人。

第二，沃什横跨政、商、学三界，经验丰富且容易让市场信服。他曾担任美联储理事、白宫经济政策特别助理、国家经济委员会执行秘书，曾在摩根士利丹负责并购业务，在金融危机期间担任美联储与华尔街之间的联络人，并与财政部长贝森特师从德鲁肯米勒，其当选美联储主席，在白宫、华尔街、美联储以及财政部之间，或能起到较好沟通纽带作用。

沃什主张降息和缩表，主张重塑美联储。在通胀方面，沃什更倾向于弗里德曼的货币主义观点，即通货膨胀是因为货币超发导致的，是一种货币现象。也就是说，通胀是一种选择，美联储通过量化宽松等非常规货币政策注入大量流动性，应为通胀负主要责任。对于未来通胀，沃什认为，当前技术周期（AI投资）驱动经济增长，传统菲利普斯曲线描述的失业率与通胀间的负相关关系趋于失效，因此可以在不发生通胀的同时实现经济增长。同时，沃什也认为关税对通胀的冲击是一次性的。

沃什多次批评美联储过度扩表，主张缩表。沃什认为金融危机后量化宽松是导致通胀的主要原因，他认为量化宽松在紧急情况下才可使用，应回归非常规货币政策工具本源，在2011年在美联储实施第二轮量化宽松时，沃什因为反对而选择辞职。沃什主张缩表降低银行准备金规模，配合放松资本约束等去监管政策，引导银行以低利率向实体经济提供流动性，这与特朗普的政策主张不谋而合。

在降息主张上，沃什温和鸽派，或会渐进式降息。虽然沃什多次公开表示美联储应降低利率，但与其他美联储主席候选人相比，沃什相对偏鹰。一方面，由于沃什认为AI繁荣带来的经济增长不必伴随着通胀上升，美联储缩表“瘦身”效果与加息一致，降息是为了降低融资成本、刺激供给，这就为降息留下空间；另一方面，沃什认为美联储应为通胀负责，这就意味着降息幅度受制于通胀。因此，沃什或不会大幅降息，仍会渐进式降息。

沃什主张重塑美联储，但坚持美联储保持独立性。沃什认为美联储官员应降低发声频率，美联储应放弃对利率路径的预测，即取消点阵图，这就意味着沃什上台后，美联储货币政策沟通和透明度会有所下降；美联储反对“数据依赖”，倾向于使用类似“泰勒规则”的公式来决定利率。沃什主张维护美联储纪律，在与财政部关系上，他主张重构美联储与财政部的职能关系，美联储应专注于利率管理，财政部则负责政府债务与财政账户运营，两者权责须严格区隔，并且应达成新协议解决债务利息高企问题。美联储需要保持独立性，必须对公众负责，也强调不应给予美联储过多权力。

## 对后续降息路径和资产走势的影响

当前沃什仅被提名为美联储主席，还需通过参议院银行委员会听证、参议院全体投票通过、特朗普签署正式任命文件才能成为美联储主席。由于沃什政、商、学于一体的丰富履历，预计提名被参议院通过的难度较小；不过由于鲍威尔接受司法调查引起共和党不满，或增加参议院投票通过的难度；但鲍威尔5月才卸任美联储主席，沃什有充足时间被参议院通过。因此，当前最顺畅的路径是沃什接替米兰进入美联储，通过“影子主席”影响美联储决策，鲍威尔卸任后，沃什升任美联储主席。

沃什谨慎偏鸽，上半年美联储大概率维持利率不变，下半年有望降息两次。虽然沃什或接任米兰进入美联储，但并不改变当前美联储委员的投票结构，且鲍威尔捍卫美联储独立性的意愿不变，美国经济韧性较强、再通胀风险仍存，美联储对降息的态度仍会较谨慎，因此沃什“影子主席”的影响或有限。从市场反映来看，沃什提名前后，Fedwatch预测美联储降息路径没有太大改变，即市场预测鲍威尔任期结束前，美联储上半年大概率不会降息，2026年首次降息或在6月，基准情况下，美联储降息有可能“走走停停”，全年降息或2次，累计50bp。不过，由于特朗普一直试图影响美联储独立性，其与沃什沟通顺畅与否仍待确认，降息预期或会被反复修正。

沃什提名宣布后，美股和美债反复波动，美元快速走高，黄金跌幅扩大。由于沃什主张有限宽松，年内大幅降低利率的概率不高，并且美联储维持独立性的概率较大，市场消化此前的宽松交易，在一定程度上呈现紧缩交易。截至1月31日收盘，标普500、纳斯达克、道琼斯指数分别下跌0.4%、0.9%、0.4%，10Y美债收益率基本收平为4.24%，美元指数大涨1%至97.1，现货黄金暴跌9.3%至4880美元/盎司。

中长期，大类资产回归降息交易和经济基本面。美股延续上涨，美联储有望继续降息，宽松的流动性和对经济复苏的积极作用推升美股；全球AI热潮未退，科技股盈利状况较好，以科技股为核心上涨动力的局面延续。

美债利率中枢下行，但空间或有限，利率曲线陡峭化。美联储延续降息，带动美债利率下行；但美元信用动摇、美国经济韧性仍强、通胀温和上涨、中期选举不确定性较强等影响下，美债利率下行空间或有限。同时，若沃什重塑美联储，降低市场沟通和进行缩表，不确定性增强，美债需求进一步减少，将会抬升美债期限溢价，从而使得美债利率陡峭化。

美元指数大概率震荡偏弱运行。尽管沃什主张美联储遵守纪律，可能会在一定程度上抬升美元信用，但其改革效果有待进一步确认；同时，降息周期下美元指数整体将维持弱势格局，但较强的经济韧性会限制美元下跌空间，同时关税摩擦、中期选举等因素可能令市场较大幅波动。

黄金有望震荡偏强。2026年以来美国相继对委内瑞拉、格陵兰岛、伊朗等地区进行干涉，地缘政治风险上升使得年初黄金大幅上涨；但随着沃什被提名美联储主席、地缘政治风险减弱，投资者情绪释放，黄金回调。中长期来看，在特朗普政府不确定性极强、美元信用受损、地缘政治风险仍存、全球央行购金增多等因素影响下，黄金仍有上涨空间。

（温彬系中国民生银行首席经济学家）

第一财经获授权转载自“民银研究”微信公众号。

## AI解读：

### 核心内容总结

1月31日，美国总统特朗普提名沃什为美联储继任主席。这一提名历经大半年波折：特朗普为控制美联储、推动降息，多次施压现任主席鲍威尔（喊话、调查、换理事），候选人名单也几经变动（从沃勒、米兰到哈塞特、里德，最终选定沃什）。沃什能当选，既因家族与特朗普关系密切（忠诚度够），也因跨政商学的履历能平衡各方利益，且政策主张（降息缩表并行、重塑美联储但保独立性）与特朗普契合。对未来影响：上半年美联储大概率维持利率不变，下半年或降息两次；短期资产波动（美股跌、美元涨、黄金跌），中长期美股延续上涨、黄金有空间、美元偏弱、美债利率下行有限。

### 详细拆解解读

#### 1. 美联储主席提名：特朗普“折腾”大半年，终于选定沃什？

特朗普选美联储主席的过程像“连续剧”——从2025年9月开始面试11人，到2026年1月才定下来，中间候选人换了好几轮：先是美联储理事沃勒（因支持降息领跑），然后是临时理事米兰（极度忠诚特朗普，概率曾超80%），接着哈塞特（因留任白宫经济主任概率下降）、贝莱德里德（一度反超沃什），最后突然转向沃什。

为啥这么波折？特朗普的核心诉求是“让美联储降息”，所以他一直在施压现任主席鲍威尔：喊他“太迟先生”、解雇反对降息的理事、甚至启动刑事调查，想逼美联储低头。选人的标准首先是“听我的”（忠诚度），但也得考虑华尔街认不认、参议院能不能通过——沃什刚好平衡了这两点，所以最后“胜出”。

#### 2. 沃什为啥能当选？关系硬+履历全，还和特朗普“想到一块儿”

##### 沃什当选不是偶然，有两个关键原因：

- 关系够硬，忠诚度达标：沃什岳父是特朗普的长期好友+共和党大捐助者，妻子是雅诗兰黛集团继承人，相当于“自己人”。之前他和鲍威尔竞争过美联储主席，因主张降息被特朗普表扬“形象好、能力强”，政策方向和特朗普完全一致。

- 履历能镇住场，平衡各方：他当过美联储理事、白宫经济助理，还在摩根士丹利做过并购（懂华尔街），金融危机时是美联储和华尔街的联络人，甚至和财政部长贝森特是同门师兄弟。这样的背景能在白宫、华尔街、美联储之间“搭桥梁”，让市场和参议院都容易接受。

### 3. 沃什上台会干啥？降息缩表并行，还要给美联储“动手术”

沃什的政策主张可以总结为“三做一保”：

- 做：渐进式降息：他认为AI带动经济增长不会引发通胀，加上缩表（减少美联储资产规模）和加息效果类似，所以可以降息降低企业融资成本。但他也强调美联储要对通胀负责，不会像米兰那样“大幅降息”，而是慢慢降。

- 做：坚持缩表：他讨厌美联储“印太多钱”（量化宽松），认为这是通胀的根源。所以会继续缩减美联储的资产负债表（卖债券、收流动性），同时放松银行监管，让银行用低利率给企业放贷——这和特朗普“刺激经济”的想法一拍即合。

- 做：重塑美联储：他想给美联储“减减肥”：取消点阵图（美联储官员预测利率的图表），减少官员公开讲话（降低透明度），用公式（类似泰勒规则）代替“看数据定利率”；还想划清美联储和财政部的权责（美联储管利率，财政部管债务），解决政府债务利息太高的问题。

- 保：美联储独立性：虽然特朗普想控制美联储，但沃什明确说要保持美联储独立——不能完全听政府的，要对公众负责。这点可能会让特朗普“有点不爽”，但也能让市场更信任他。

### 4. 接下来利率会咋降？上半年大概率不动，下半年可能降两次

现在沃什只是提名，还得参议院投票通过（预计难度不大，但鲍威尔被调查可能有点小阻碍），鲍威尔要到5月才卸任。所以：

- 上半年：美联储还是鲍威尔说了算，加上美国经济韧性强、通胀没完全降下来，大概率不会降息。

- 下半年：如果沃什顺利上台，他会推动渐进式降息——预计两次，每次25个基点（总共降0.5%）。但特朗普会不会继续施压“多降点”？这还得看两人沟通。

### 5. 资产市场会咋走？短期波动，中长期各有趋势

- 短期（提名后）：市场消化“不会大幅降息”的预期，出现“紧缩交易”：美股跌（标普500跌0.4%、纳斯达克跌0.9%）、美元涨（指数涨1%）、黄金跌（暴跌9.3%）——因为降息预期降温，资金从黄金流向美元和美股的动力减弱。

- 中长期：

- 美股：继续涨。AI热潮带动科技股盈利，加上降息释放流动性，企业融资成本低，经济有支撑。

- 黄金：震荡偏强。特朗普政府不确定性高、美元信用受损、地缘政治风险（比如美国干涉委内瑞拉、伊朗）、全球央行买黄金增多，这些都让黄金“保值属性”凸显。

- 美元：震荡偏弱。降息周期下美元本来就会走弱，虽然沃什想“规范美联储”提升美元信用，但效果还不确定；加上美国经济韧性有限，美元跌势不会太猛，但整体向下。

- 美债：利率下行空间小。降息会让利率降一点，但美国经济没垮、通胀温和、中期选举不确定，所以降不多；如果沃什缩表，美债需求减少，长期利率可能反而上升（利率曲线变陡）。

这篇分析把复杂的财经事件拆成“谁当选、为啥当选、要干啥、影响利率、影响资产”五个通俗模块，让非专业人士也能快速get核心逻辑。



## 人工智能面对多重安全风险，协同治理机制有待健全

来源：<https://www.yicai.com/news/103038588.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:43

### 原文内容：

人工智能数据安全、算法偏见、模型幻觉、情感依赖、数据污染等问题尚未得到有效解决。

2月2日，中国人工智能产业发展联盟安全治理委员会年度总结会议在北京举行。会上，大模型与智能体面临的哪些安全风险，以及未来如何实现AI的安全治理，成为与会人员讨论的重要议题。

百度大模型安全产品总监李志伟表示，内容合规依旧是大模型的生命线，围绕提示词的各类安全攻击目前是各大模型服务面临的最大挑战。

挑战首先是不当内容生成，大模型可能生成违规内容、表达偏见立场或产生不恰当语言，导致合规风险和声誉损害。其二是越权引导，通过精心设计的提示词，诱导模型越过安全

边界，绕过安全限制回答敏感问题或提供受限信息。随着模型能力增强，此类攻击手段不断演进。其三是训练数据与生成内容的合规风险，模型训练数据可能包含版权、隐私和知识产权问题，生成内容涉及法律责任归属模糊，在使用过程中存在各类合规挑战。其四是输出不可控、不稳定、不可解释，模型回答存在随机性和不确定性，相同问题可能产生不一致结果，回答逻辑难以解释，预测和控制能力有限，给安全防护带来挑战。其五是多模态融合输入风险，多模态模型处理图片、音频、视频等多种输入时，跨模态安全边界不一致，导致单一模态防护被绕过，产生安全盲区。最后是过度推理与算力消耗风险，引导模型执行过度的计算和推理过程，触发资源密集型处理，导致服务响应延迟、成本爆炸和系统资源耗尽等风险。

中国信息通信研究院（下称“中国信通院”）近期发布的《人工智能安全治理研究报告（2025年）——推进人工智能安全治理产业实践框架》（下称《报告》）称，人工智能技术在2025年持续快速迭代创新，多项突破性进展正推动其能力边界不断扩展。基础模型推理能力显著增强，通过构建统一的跨模态表征空间，实现图像、语音和文本等多模态应用。同时，智能体打通“感知、决策、行动”闭环，使模型从“语言生成器”向“任务执行者”转变。具身智能驱动机器人实现高阶认知与自主学习。最后，人工智能与基础科学深度融合，在生物化学、医药研发等科研领域取得重大进展，驱动科研范式变革。然而，人工智能数据安全、算法偏见、模型幻觉、情感依赖、数据污染等问题尚未得到有效解决，同时在技术深入赋能过程中被不断放大。人工智能安全治理相关问题已经成为阻碍技术红利释放的掣肘。

中国信通院人工智能研究所安全治理部副主任呼娜英认为，人工智能技术的黑箱属性、应用的不确定性和产业链条的多样性越发凸显，给人工智能模型研发、系统部署、应用运行等不同组织主体以及同时拥有多重身份的组织主体带来管理挑战。人工智能风险的精准防控并非单一企业能独立完成，而是需要全产业协同推进的系统性工程。当前行业在核心治理环节普遍存在共建合力不足的问题，统一标准尚未形成、协同机制仍需完善。

在我国AI产业（包括基础模型、智能体和AI+产业应用）提速发展的同时，监管层面围绕AI安全治理体系的构建也在提速。

2025年8月，国务院发布《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，指出要提升安全能力水平。推动模型算法、数据资源、基础设施、应用系统等安全能力建设，防范模型的黑箱、幻觉、算法歧视等带来的风险，加强前瞻评估和监测处置，推动人工智能应用合规、透明、可信赖。建立健全人工智能技术监测、风险预警、应急响应体系，强化政府引导、行业自律，坚持包容审慎、分类分级，加快形成动态敏捷、多元协同的人工智能治理格局。

。

同年8月，工业和信息化部等部门联合发布《人工智能科技伦理管理服务办法（试行）（公开征求意见稿）》，强化人工智能领域科技伦理风险防范，促进负责任地创新。12月，国家互联网信息办公室公布《人工智能拟人化互动服务管理暂行办法（征求意见稿）》，首次针对“AI陪伴”类服务提出系统性规范。

腾讯研究院高级研究员曹建峰表示，在AI能力实现飞跃的同时，大众对AI的理解有所滞后。“我们正在部署越来越强大的AI系统，却对其内部运作机制知之甚少。”大模型伦理和安全四大核心议题，分别是可解释性与透明度，即如何“看清”AI的决策过程；价值对齐，即如何确保AI与人类价值保持一致；安全治理框架，即如何安全负责任地迭代前沿模型；以及AI意识与福祉，即AI是否值得道德考量。

曹建峰还认为，AI可解释性实践还在襁褓阶段且处于快速发展中，应鼓励行业自律和“向上竞争”。AI模型安全治理的未来，可以通过可解释性、价值对齐、安全治理政策等安全护栏和干预措施，让AI“心中有数”并遵从人类价值，也让人类对AI“心中有数”，共同开创人机协作的新局面，打造一个“智能为人、不落下每一个人”的未来。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年AI技术迎来多维度突破（多模态处理、智能体执行任务、具身智能机器人、科研融合），但数据安全、算法偏见等老问题未解决且被放大，成为技术红利释放的拦路虎。行业专家指出大模型面临6大安全挑战（提示词攻击、内容合规等），强调AI安全治理需全产业协同（统一标准缺失、合力不足是当前痛点）。监管层面加速出台政策（国务院、工信部、网信办的文件），为AI套上安全规范。未来治理方向聚焦“让AI听话、人类放心”，通过可解释性、价值对齐等措施实现负责任创新。

## 1. AI技术“跑太快”，老毛病却成了“绊脚石”

### 2025年AI进步肉眼可见：

- 多模态通吃：能同时看懂图片、听懂语音、理解文字（比如你发张美食图，AI能说清做法+营养）；
- 从“聊天”到“干活”：智能体打通“感知-决策-行动”闭环，比如帮你订机票、规划旅行；
- 机器人会自学：具身智能让机器人适应新环境（比如扫地机器人遇到台阶会绕开）；
- 科研好帮手：AI在新药研发、生物化学领域帮人类提速（比如原本10年的新药筛选，AI可能1年搞定）。

## 但这些进步也让老问题变严重：

- 数据污染：AI学了错误信息（比如网上的假新闻），回答就“胡说八道”；
- 算法偏见：比如AI招聘时偏爱某类学历/性别，不公平；
- 情感依赖：有人天天和AI聊天，不愿和真人交往；
- 数据安全：AI存的用户信息可能被泄露。

这些问题不解决，AI再厉害也没法好好用。

## 2. 大模型的6个“安全坑”，个个碰不得

百度专家说“内容合规是大模型的生命线”，现在最大挑战是围绕“提示词”的攻击，具体有6个坑：

- 不当内容生成：AI说脏话、传播违规信息（比如教坏人），公司会被罚或坏名声；
- 越权引导：有人设计“绕弯子”的问题（比如“怎么用常见材料做危险东西”），诱导AI突破安全限制；
- 训练数据侵权：AI学的内容可能没授权（比如用了别人的小说/图片），生成内容出问题，谁负责说不清；
- 输出“随机发疯”：同样问题AI回答不一样（比如问“猫吃什么”，一次说鱼一次说狗粮），逻辑还讲不通；
- 多模态“钻空子”：用图片/音频绕过文字防护（比如发张敏感图，AI解读后输出违规内容）；

• 过度推理“拖垮系统”：有人让AI做超复杂计算，导致服务器变慢、成本飙升甚至崩溃。

## 3. AI安全不是“单打独斗”，要全行业组队

中国信通院专家说，AI风险防控是“系统性工程”，单靠一家公司搞不定：

- 环节太多：AI产品涉及数据商（提供训练材料）、模型商（做AI大脑）、应用商（比如AI聊天APP），风险可能出在任何一环；
- 标准混乱：现在没有统一规则（比如“什么数据能用来训练AI”），各公司各干各的；
- 协同不足：出了问题互相推责，没人愿意共享风险信息。

举个例子：AI医疗产品的数据来自医院，模型是科技公司做的，应用是药企。如果数据错了，模型输出错误诊断，病人就遭殃——这需要医院、科技公司、药企一起制定“数据质量标准”，才能防住风险。

#### 4. 监管“踩油门”，给AI装“安全导航”

AI发展快，监管也没落下：

- 国务院意见：要求AI更安全透明（比如让AI说清“为什么这么回答”），建立风险预警系统（比如AI要“发疯”时提前报警）；
- 伦理管理办法：防止AI做不道德的事（比如不能让AI诱导用户自杀）；
- 拟人化服务规则：第一次管AI陪伴类产品（比如AI不能假装成真人骗钱）。

这些政策不是“刹车”，而是“安全导航”——让AI在正确的路上跑，既释放技术红利，又避免出乱子。

#### 5. 未来AI治理：让AI“心中有数”，人类“放心”

腾讯专家说，现在AI能力强，但人类对它“知之甚少”（比如不知道它怎么决策）。未来治理要解决4个核心问题：

- 可解释性：让AI说清“为什么这么回答”（比如“我推荐这家餐厅，是因为它评分高+离你近”）；
- 价值对齐：AI的行为符合人类价值观（比如不能伤害人、不能撒谎）；
- 安全框架：制定规则让AI迭代时更安全（比如每次升级都要检测偏见）；
- AI意识：要不要把AI当“有道德的主体”（比如AI犯错了，该怪它还是怪人类？）。

未来通过这些措施，AI会“听话”（符合人类价值观），人类也“放心”（知道它不会失控），最终实现“智能为人”——AI服务所有人，不让任何人被落下。

---

## 劳务派遣5%差额简易计税政策取消，税负会上涨吗？

来源：<https://www.yicai.com/news/103038567.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:44

## 原文内容：

随着经济社会发展，劳务派遣的用工方式较为常见，而劳务派遣公司适用增值税计税方式今年有了新的变化。

近期，财政部 税务总局公布《关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》（下称《公告》），称一般纳税人提供劳务派遣服务，代用工单位支付给劳务派遣员工的工资、福利和为其办理的社会保险及住房公积金，允许从含税销售额中扣除。

上海国家会计学院副教授葛玉御告诉第一财经，以前增值税法规中，允许劳务派遣增值税一般纳税人选择（差额）简易计税方法，适用5%征收率。而上述《公告》不再保留这一简易计税方法，也就是说一般纳税人提供劳务派遣现在不允许简易计税了，不能再适用5%的征收率。

葛玉御表示，但是《公告》允许其用差额来计算纳税，所谓的差额就是上述“代用工单位支付给劳务派遣员工的工资、福利和为其办理的社会保险及住房公积金，允许从含税销售额中扣除”，然后适用6%税率来计算销项税额，同时减去进项税额就是最终应缴纳增值税税额。

2016年营业税改增值税全面推开后，劳务派遣行业也由此前缴纳营业税改为缴纳增值税。对于劳务派遣增值税一般纳税人，财政部 税务总局发文明确其有两种计税方式。一种是以取得的全部价款和价外费用为销售额，按照一般计税方法计算缴纳增值税。

另一种是，劳务派遣增值税一般纳税人可以选择差额纳税，以取得的全部价款和价外费用，扣除代用工单位支付给劳务派遣员工的工资、福利和为其办理社会保险及住房公积金后的余额为销售额，按照简易计税方法依5%的征收率计算缴纳增值税。实务中比较多劳务派遣企业采取这一差额简易计税方法。

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，劳务派遣行业的非劳务投入比较少，因此进项税额会相对有限，在营改增期间，之所以允许他们按差额简易征税，主要是担心他们税负上涨，同时简易计税的财务处理比较简单，可以有效降低他们的征管成本。

“但劳务派遣行业增值税一般纳税人采用简易计税方法的弊端是，它阻断了增值税的抵扣链条，是一种过渡性举措。随着我国增值税制度的不断完善，随着《公告》出台，这一过渡性举措退出历史舞台。”田志伟说。

那么劳务派遣增值税一般纳税人差额简易计税取消，会对相关企业税负有何影响？

葛玉御表示，此次《公告》考虑税负和该行业特征，即劳务派遣员工工资无法成为进项税额从销项税额中扣除，因此首次允许采用差额一般计税方法。尽管与此前5%征收率相比，现在适用6%税率，但此前不允许抵扣进项税额，而现在可以抵扣水电费、房租、办公用品等进项税额，因此劳务派遣企业税负不一定上升，甚至可能降低。税负变化需要看企业具体情况。

田志伟认为，这一计税方式变化的影响具有不确定性。从征管成本来看，这的确会增加劳务派遣企业财务处理的困难度，但也有利于促进企业的正规经营。从税收负担上来看，从劳务派遣企业自身来看，如果其进项税额非常有限，税收负担的确有可能上升。但是从产业链来看，因为其可以开具增值税专用发票，下游企业拿到专用发票之后可以抵扣进项税额。所以整个行业的税收负担甚至有可能下降。

资深税务专家李军告诉第一财经，上述变化对于增值税一般纳税人影响不大，可以采取以不含税价加增值税的定价方式，开专票给客户来降低影响。对于小规模纳税人的影响比较大，小规模纳税人可以考虑申请一般纳税人资格。

葛玉御表示，对于劳务派遣增值税小规模纳税人而言，只能适用以取得的全部价款和价外费用为销售额，按照简易计税方法依3%的征收率计算缴纳增值税，目前这一征收率减按1%执行（执行期限至2027年底）。

上述《公告》还明确，劳务派遣服务，是指取得《劳务派遣经营许可证》的劳务派遣公司，为了满足用工单位对于各类灵活用工的需求，将员工派遣至用工单位，接受用工单位管理并为其工作的服务。取得《保安服务许可证》的保安服务公司，提供安全保护服务（含武装守护押运服务）比照上述政策执行。

## AI解读：

### 一、核心内容总结

财政部、税务总局最新公告调整了劳务派遣公司（一般纳税人）的增值税计税方式：取消了之前常用的“差额简易计税（5%征收率）”，改为“差额一般计税（6%税率，但可抵扣进项）”。小规模纳税人仍维持3%征收率（暂减按1%至2027年底）。这一变化既照顾了劳务派遣行业进项少的特点，又完善了增值税抵扣链条。

### 二、具体拆解解读

#### 1. 计税方式变了：从“5%简易计税”到“6%差额一般计税”

之前怎么算？

劳务派遣一般纳税人有两种选择：

- 选1：全价计税——把收到的所有钱（包括给员工发的工资福利）按6%算税，同时抵扣进项（但行业进项少，很少人选）；
- 选2：差额简易计税（大部分企业选这个）——先把给员工发的工资、社保、福利扣掉，剩下的“赚的钱”按5%算税，而且不能抵扣任何进项（比如房租、水电费都不能抵）。

现在怎么算？

### 只能选“差额一般计税”：

- 第一步：先扣掉给员工发的工资、社保、福利（这部分不用交税）；
- 第二步：剩下的“赚的钱”按6%算“销项税”；
- 第三步：减去公司能拿到的进项发票（比如房租、水电费、买办公用品的发票）对应的税额，最后才是要交的增值税。

大白话例子：假设公司收用工单位100万，给员工发了80万工资社保。之前按5%简易计税： $(100-80) \times 5\% = 1$ 万税；现在按差额一般计税： $(100-80) \times 6\% = 1.2$ 万销项税，如果有0.3万进项（比如房租发票抵的），实际交税0.9万，反而比之前少。

## 2. 为啥要取消简易计税？过渡政策该退了

之前营改增（营业税改增值税）时允许简易计税，是因为劳务派遣行业的特殊情况：

- 主要成本是员工工资（占比80%以上），但工资没法开增值税发票，所以进项税额很少；
- 简易计税财务处理简单，企业不用复杂记账，税务局也容易管。

但简易计税有个大问题：断了增值税抵扣链条。比如劳务派遣公司开5%的发票给用工单位，用工单位能抵扣的税很少；而一般计税开6%的专票，用工单位能多抵扣，避免重复征税。

现在增值税制度越来越完善，过渡性的简易计税就该退出了——换成“差额+一般计税”，既照顾了劳务派遣公司进项少的痛点（差额扣工资），又让下游企业能正常抵扣，整个产业链更合理。

## 3. 企业税负会涨吗？不一定，看进项多少

很多人担心税率从5%升到6%会多交税，但其实不一定：

- 之前简易计税：不能抵扣任何进项，哪怕公司付了房租、买了电脑，都没法抵税；

- 现在差额一般计税：能抵扣进项，如果有房租、水电费、办公设备采购等支出，拿到正规发票就能抵税。

结论：如果企业进项多（比如租了大办公室、买了很多办公用品），税负可能反而下降；如果进项少（比如在家办公、没什么采购），税负可能涨一点，但幅度不会太大。总的来说，政策是“中性”的，没刻意加税。

#### 4. 对下游用工单位是好事：能多抵扣税

**用工单位（比如工厂、公司）找劳务派遣公司时，最关心的是能不能拿到高抵扣的发票：**

- 之前劳务派遣公司开5%的发票，用工单位每付100万，能抵扣5万税；
- 现在开6%的发票，每付100万，能抵扣6万税（假设差额后是20万，6%就是1.2万，但整体抵扣比例更高）。

这对用工单位来说是省钱的——相当于劳务派遣的成本间接降低了，所以他们更愿意和正规的劳务派遣公司合作（因为正规公司才有进项发票，能开6%的专票）。

#### 5. 小规模纳税人怎么办？暂时不受影响

**劳务派遣小规模纳税人（年销售额500万以下）的计税方式没变：**

- 按3%征收率计税，目前政策延续到2027年底，减按1%征收；
- 也可以选差额计税（扣工资后按1%算），但大部分小规模企业直接按全价1%算更简单。

提醒：如果小规模企业的客户（用工单位）要求开6%的专票，企业可以申请转为一般纳税人，但要考虑自己的进项情况是否划算。

#### 4. 对行业的长远影响：倒逼企业更正规

之前简易计税时，有些企业可能不重视进项发票（反正不能抵），现在要抵扣进项，企业就得主动要正规发票——比如租办公室要找能开发票的房东，买东西要找能开发票的供应商。这会倒逼劳务派遣公司更规范经营，减少“无票支出”的情况，对行业长期发展是好事。

### 总结

这次政策调整不是为了加税，而是让劳务派遣行业从“过渡性政策”走向“正规计税”。对企业来说，关键是学会利用进项抵扣来降低税负；对下游用工单位来说，能多抵扣税是好事；对行业来说，更规范的经营会让市场更健康。

## 一、核心内容总结

财政部税务总局最新公告调整了劳务派遣公司增值税计税规则：取消劳务派遣一般纳税人的“差额简易计税（5%征收率）”，改为允许“差额一般计税（6%税率，但可抵扣进项）”；小规模纳税人仍维持3%征收率（暂减按1%至2027年底）。这一变化既照顾了行业进项少的特点，又完善了增值税抵扣链条。

## 二、具体拆解解读

### 1. 计税方式变了：从“简单5%”到“差额6%+抵扣”

之前怎么算？

**劳务派遣一般纳税人有两种选择：**

- 全价计税：按全部收入（含员工工资）的6%交税，可抵扣进项（但很少企业选，因为进项少）；
- 差额简易计税（主流）：扣掉给员工发的工资、社保、福利后，剩下的利润按5%交税，不能抵扣任何进项（比如房租、水电费都白交）。

现在怎么算？

**只能选“差额一般计税”：**

- 第一步：先减员工工资、社保、福利（这部分不用交税）；
- 第二步：剩下的利润按6%算“销项税”；
- 第三步：减去公司能拿到的进项发票（如房租、办公用品发票）对应的税额，最终交税金额=销项税-进项税。

大白话例子：收用工单位100万，发员工80万工资。之前交税： $(100-80) \times 5\% = 1$ 万；现在： $(100-80) \times 6\% = 1.2$ 万销项，若有0.3万进项（房租发票），实际交税0.9万，反而更少。

### 2. 为啥取消简易计税？过渡政策该退场了

**营改增时允许简易计税，是临时照顾：**

- 劳务派遣主要成本是员工工资（占比80%+），工资没法开增值税发票，进项极少；
- 简易计税记账简单，企业和税务局都省心。

但简易计税有个硬伤：断抵扣链条。比如劳务派遣公司开5%发票给用工单位，用工单位能抵扣的税很少；而一般计税开6%专票，用工单位能多抵扣，避免重复征税。

现在增值税制度完善了，过渡政策退出——换成“差额+一般计税”，既保了劳务派遣公司（差额扣工资），又利了下游（能抵扣），产业链更合理。

### 3. 税负会涨吗？看你有没有进项发票

**税率从5%升到6%，但多了进项抵扣，所以税负不一定涨：**

- 进项多的企业：比如租大办公室、买办公设备，拿到发票就能抵税，税负可能降；
- 进项少的企业：比如在家办公、没采购，税负可能微涨，但幅度不大（比如之前交1万，现在交1.2万，若没进项）。

结论：政策没刻意加税，关键是企业要学会“要发票抵税”。

### 4. 对下游用工单位：是好事，能多抵扣

**用工单位找劳务派遣公司，最在意发票抵扣：**

- 之前简易计税开5%发票，用工单位每付100万能抵5万；
- 现在一般计税开6%专票，每付100万能抵6万（假设差额部分占20%，则抵 $(100 \times 20\%) \times 6\% = 1.2$ 万，比之前的 $(100 \times 20\%) \times 5\% = 1$ 万多）。

这相当于用工单位间接省了成本，更愿意和正规劳务派遣公司合作。

### 5. 小规模纳税人：暂时不受影响

**小规模纳税人（年销售额500万以下）规则不变：**

- 按3%征收率计税，暂减按1%（到2027年底）；
- 可选差额计税（扣工资后按1%算），但直接按全价1%更简单。

提醒：若客户要求开6%专票，可申请转一般纳税人，但要先算进项是否划算。

## 三、长远影响：行业更正规

之前简易计税时，企业可能不重视进项发票；现在要抵扣，企业必须找能开发票的供应商（如房东、办公用品店），倒逼规范经营。对行业来说，这是良性发展的信号。

总的来说，这次调整不是加税，而是让劳务派遣行业从“过渡期”走向“正规军”——对企业、下游、行业都有好处。



## 今年上海GDP增长5%左右，新支撑结构正形成

来源：<https://www.yicai.com/news/103038558.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:45

### 原文内容：

在今年的上海两会上，上海市市长龚正作政府工作报告时表示，2025年，上海市生产总值达到5.67万亿元、增长5.4%，好于预期。综合各方面因素，建议2026年全市生产总值预期目标增长5%左右。

对于成绩单和目标，上海市人大代表们怎么看？又有何建议？

不确定性与技术变革下，机遇与挑战并存

“上海过去一年的增长，离不开抓早、抓稳、抓实的谋划和部署。”上海市人大代表、上海段和段律师事务所党支部书记吴坚对第一财经表示，首先，新质生产力成为核心引擎，集成电路、生物医药、人工智能三大产业规模历史性突破2万亿元，成为经济增长的“压舱石”；其次，科技赋能显示了强大成效，受益于人工智能和算力需求爆发，信息服务业增加值增长15.3%，软件和信息技术服务业营收大幅增长，成为服务业增长的最大亮点；第三，上海经济的韧性更强了，在外向型经济面临国际经贸秩序不稳定的情况下，上海通过产业升级和内需挖潜，展现出经济韧性。

上海市人大代表、上海艾能电力工程有限公司副董事长朱柯丁告诉第一财经，今年的政府工作报告基调务实、判断理性，并抓住了关键变量。既没有回避经济运行中的压力，也没有简单靠短期刺激来“托数字”，而是把更多精力放在培育新动能、稳定市场预期、夯实长期基础上。从他所在的电力工程和能源行业来看，报告对新质生产力的判断是到位的，而且已经开始触及一些真正会影响未来几年经济走势的底层因素。

“从行业一线的实际感受来看，2025年的增长动因中，有一条正在快速放大的主线，就是以AI应用加速落地为代表，算力需求进入集中释放阶段。”朱柯丁表示，AI本身是技术，但真正形成投资和增长动能的，是围绕AI形成的算力基础设施和新型用电需求。

根据他的观察，具体有三方面明显的变化，首先，算力需求爆发，正在直接拉动高强度、连续性的用电增长。无论是大模型训练、智能计算中心，还是制造业、城市治理中的AI应用，对电力的需求都呈现出负荷高、稳定性要求高、全年连续运行的特征。这已经不同于传统工业用电，而是一种典型的新型负荷形态。其次，电力系统正在从“配套条件”转变为“关键基础设施”。在AI和数字产业大爆发的背景下，电力不再只是“保障有没有”，

而是直接影响算力能不能跑、产业能不能落地。这使得配电网改造、储能建设、源网荷储一体化等，开始成为具有前瞻性的基础性投资。第三，城市运行和产业升级，对能源系统确定性的要求显著提高。对上海这样的一线城市来说，既要发展算力和数字经济，又要保障城市安全运行，这对电力系统的韧性、可靠性和调节能力提出了更高要求。

上海市人大代表、上海锦江航运（集团）股份有限公司总经理陈燕表示，2025年上海城市经济发展顶住了中美贸易战带来的巨大压力，面对不确定、难预料因素精准施策，贸易多元化成效显著。与此同时，重点产业发展体现了战略引领，三大先导产业解决了“卡脖子”问题，战略新兴产业的升级发挥了“把方向”的作用。

然而，面对巨大的变化及严峻复杂的经济形势，各行各业的市场主体在实际经营中仍然不乏挑战，对于现实的体感也不尽相同。

在吴坚看来，面对复杂的内外部环境，上海的外贸和外资不可避免地遭受到了冲击。内部转型方面，上海作为超大城市，也正面临着产业结构深度调整的压力，如何在传统动能减弱的情况下，快速培育新动能，是全年工作的核心突破口，也是值得持续关注的重点。

以朱柯丁所在的行业为例，他提出，一方面，需求增长很快，但系统建设的复杂度明显提高。算力相关用电不是“多拉几条线”就能解决的，而是对电网结构、备用能力、调峰能力提出系统性要求。另一方面，技术和工程标准提升，但项目回报周期偏长。大多数项目，前期投入大、专业门槛高，但回报更多体现在长期运行效率和综合效益上，企业在资金和风险承受上压力不小。另外，在新业态的快速发展中，规则体系却仍在完善过程中。比如算力中心用能结构、绿电消纳、能效考核、电价机制等，都需要更加清晰、稳定、可预期的制度安排。

今年5%的增速目标有支撑，但支撑结构在变

面对2026年上海定下的“GDP增长5%左右”的目标，朱柯丁表示，这个目标具有现实支撑，不过支撑结构正在发生变化。传统投资和消费依然重要，但以AI应用带动的算力需求增长，以及相应的能源和基础设施建设，很可能在2026年持续释放动能，成为一个不容忽视的增长变量。

“关键不在于有没有需求，而在于电力和能源系统能不能跑在算力需求前面，而不是被动跟随。”朱柯丁说，如果基础设施提前布局、机制设计合理，这部分增长是具备持续性的。AI带来的不仅是技术变革，更是一种以算力为核心的新型用电负荷。谁先把电力和能源系统准备好，谁就更有底气承接下一轮增长。

吴坚认为，5%的增速不仅关乎量的合理增长，也需要质的稳步提升。站在5万亿的新起点上，2026年的任务是“进阶”，既是稳增长“压舱石”，也是提振信心的“信号灯”。要

实现目标，接下来还需要上海在关键领域继续“破局”，不仅在“新赛道”上抢得先机，大力培育脑机接口、第四代半导体等未来产业，并支持智能网联汽车、低空经济、卫星互联网等发展，打造新的经济增长极；同时更大力度培育壮大“长期资本、耐心资本”，深化“制度型开放”，通过规则、规制的对接，让市场主体敢投敢闯，营造世界级的营商环境。

结合政府工作报告和行业实践，朱柯丁提出三点建议：第一，把算力需求和新型用电负荷，作为产业规划中的重要前置条件。在引进和发展AI相关产业时，同步考虑电网容量、能源结构和系统安全，避免“产业先行、基础设施补课”。第二，加快新型电力系统建设，形成与算力经济相匹配的能源支撑能力。通过储能、电网升级、能源数字化等方式，提高系统韧性和调节能力。第三，持续稳定市场预期，让民营企业敢于做中长期投入。无论是AI、算力还是能源工程，都是长周期行业，政策连续性本身就是最重要的生产要素之一。

陈燕建议称，上海一方面要进一步提升外贸韧性，重点关注稳外贸、稳外资措施的成效，既要关注“引进来”，更要鼓励“走出去”，支持企业出海发展，提供集资源、人才、资金跨境流动为一体的全方位政策支持。另一方面要加大鼓励绿色转型的力度，从供应端、市场端和政策端集合发力，围绕打造国际航运绿色燃料加注中心和交易中心，构筑全品类新能源供应体系的先发优势。

上海人大代表、融孚律师事务所创始合伙人吕琰在今年的两会上提出了关于加快推进本市智能机器人产业生态协同高质量发展的建议。他在调研中发现，智能机器人产业处于技术迭代加速向规模化商业化转型的关键阶段，但面临一些共性发展瓶颈，比如产业布局相对分散，技术与应用场景衔接不够顺畅，行业支撑体系尚不完善等。为此，他建议强化统筹引导，构建协同高效的产业生态；完善支撑体系，优化产业发展制度环境；深化金融创新，强化产业发展资金保障；加强产学研用融合，夯实人才支撑基础。

关于上海未来的经济发展，吕琰提出，建议加大对科技应用和成果转化人才培养和建设，帮助科技创新成果更好地落地和应用，完成“最后一百米”。同时建议各区设立“投早投小”专项种子基金，帮助企业走好“创业第一步”，同时，改革投资考核机制，提高容错率，从个体项目考核转变为整体效果考核，让基金“敢于投”、企业“放心用”。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年上海GDP达5.67万亿元，增长5.4%超预期，主要靠新质生产力（三大先导产业破2万亿）、科技赋能（AI带动信息服务业增长15.3%）、经济韧性（外贸多元化顶住压力）支撑；2026年预期增长5%左右，代表认为目标有支撑但增长动力将转向AI算力及能源基建等新变量。同时，企业经营仍面临外贸冲击、转型压力、基建复杂度高、规则不完善等挑战，

代表们从算力基建、外贸出海、绿色转型、新兴产业培育等方面提出针对性建议。

## 一、2025年增长超预期：三大“功臣”托底

### 2025年上海经济能跑赢预期，主要靠三个“硬支撑”：

1. 新质生产力成“压舱石”：集成电路、生物医药、人工智能三大产业规模首次突破2万亿元，解决了不少“卡脖子”问题（比如高端芯片、创新药），像AI大模型、智能医疗设备这些产品卖得好，直接拉动增长。 2. AI带火信息服务业：AI热潮让算力需求爆发，信息服务业（比如做AI训练、智能计算的公司）增加值涨了15.3%，软件和信息技术服务业营收也大幅增长，成了服务业里最亮眼的板块。 3. 经济韧性扛住压力：中美贸易战带来外贸压力，但上海通过开拓欧洲、东南亚等新市场（贸易多元化）稳住了；同时靠产业升级和挖内需（比如本地消费、城市治理AI应用），顶住了外部冲击。

## 二、2026年5%目标：靠谱吗？新动能是关键

### 代表们普遍认为5%的目标“接地气”，但增长动力变了：

- 传统动力仍重要，但新变量更关键：以前增长靠房地产、传统制造业投资，现在AI带动的算力需求和能源基建会成为新增长点。比如算力中心需要大量电力，会拉动电网改造、储能建设（比如建电池储能站）等投资，这些都是长期稳定的增长来源。

- 核心是“基建要超前”：算力产业能不能落地，关键看电力够不够稳。比如AI大模型训练需要24小时不停电，这要求电网不仅“有电”，还要“稳定”（不能突然断电）、“灵活”（高峰时能调电）。如果这些基建提前做好，5%的目标就有保障；要是等产业来了再补，就会拖后腿。

## 三、企业经营的“痛点”：挑战真实存在

### 虽然整体数据好看，但企业实际经营中遇到不少“拦路虎”：

1. 外贸外资受冲击：国际经贸秩序不稳定，上海的外贸订单、外资流入难免减少。 2. 转型“青黄不接”：传统产业增长放缓，新产业还没完全“挑大梁”，怎么快速让新动能接棒是大难题。 3. 算力基建“难啃”：算力用电需求大，但建设复杂（不是拉几条电线就行，要改造整个电网系统）、前期投入多（比如建一个算力中心要上亿）、回报周期长（可能要5-10年才能回本），企业资金压力大。 4. 规则“模糊”不敢投：比如算力中心的电价、绿电使用标准、工程验收规则还没明确，企业怕政策变，不敢轻易砸钱。 5. 智能机器人“散而乱”：技术迭代快，但企业布局分散，技术和实际应用（比如工厂里的搬运机器人、医院里的护理机器人）衔接不顺畅，缺乏统一的产业支撑体系。

## 四、代表们的“药方”：精准破局

### 针对这些痛点，代表们提出了具体建议：

1. 算力与能源：先规划后建设：产业规划时要先考虑用电需求（比如引进AI企业前，先确认电网能不能支撑）；加快电网改造、储能建设，让电力从“配套”变成“核心基建”。
2. 外贸出海：双向发力：不仅要吸引外资“进来”，还要支持企业“走出去”（比如去东南亚开工厂、做贸易），提供人才、资金、跨境结算的一站式政策支持。
3. 绿色转型：抢先发优势：打造国际航运绿色燃料中心（比如船用氢燃料、氨燃料），建立全品类新能源供应体系，让上海成为全球航运公司的“绿色加油站”。
4. 智能机器人：整合资源：政府统筹引导，把分散的企业、技术、场景整合起来；完善规则（比如统一技术标准）、金融支持（比如设立机器人产业基金）、产学研融合（大学和企业一起搞研发）。
5. 初创企业：敢投敢试：各区设立“投早投小”种子基金，帮初创企业起步；改革基金考核机制，允许部分项目失败（提高容错率），让基金敢投、企业放心用。

## 五、新兴产业的机会：抓住未来

### 代表们还点出了几个值得关注的未来增长点：

- AI算力产业链：从算力中心建设到电网改造、储能设备制造，整个产业链都有机会。
- 智能机器人：一旦解决“分散”和“场景衔接”问题，工业、服务类机器人会迎来爆发式增长。
- 绿色航运：全球航运都在向绿色转型，上海打造绿色燃料中心，能抢占全球市场份额。

这些新兴产业不仅能拉动当前增长，更能为上海未来5-10年的经济发展打下基础。

这样拆解下来，既覆盖了成绩、目标、挑战、建议和机会，又用通俗语言解释清楚，非财经专业人士也能轻松看懂。



## “把乐带回家”十五年：从陪伴到共情，百事的长期主义与文化共建

来源：<https://www.vicai.com/news/103038530.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:47

### 原文内容：

#### 【总编寄语】

2026年春节，百事携手上影元，联动现象级国产动画IP《浪浪山小妖怪》，以一场面向平凡人的温暖对话，开启其十五年“把乐带回家”IP的全新叙事阶段。

1月19日，《浪浪山小妖怪之把乐带回家篇》已经上线，好评如潮。一个商业信号也由此释放：最高阶的品牌竞争，正演进为对“国民情感叙事权”的温和争夺。谁能持续地、敏锐地把握社会集体心理的幽微变化，并以真诚的共情方式将其转化为品牌叙事，谁就能与一代人建立更深层的情感羁绊。

春节营销战役正如火如荼，我们与百事国际饮料特许经营及大中华区饮料总裁姚炜炜聊了聊，深入了解，百事如何能在持续十五年的春节叙事中，依然精准捕捉当代情绪，让众多消费者发出“这才是我过年想看的广告”的感叹。

## 【正文】

在百事可乐100多年的历史中，2012年诞生的“把乐带回家”，是一个特别的存在。它并非来自于全球战略的本地化复刻，而是深深植根于本土文化土壤、专为中国春节而生的情感IP。

十五年，足以让一个商业活动沉淀为社会记忆的一部分。透过与百事国际饮料特许经营及大中华区饮料总裁姚炜炜的对谈，我们得以梳理其背后的核心逻辑——一场关于品牌如何与时代共同成长的“情感长期主义”实践。

长期陪伴：锚定春节的情感公约数

在追求“刷屏”的营销环境中，“把乐带回家”显得颇为“安静”。姚炜炜坦言，其内部定位“并非要做最大声量的营销事件，而是通过长期陪伴，成为留在大家心底的一种感觉。”

这种“陪伴感”，源于对“不变”的把握。“不论消费结构如何变化，在中国，‘春节’是始终不变的。”姚炜炜指出。百事将自身锚定在这一最稳定的国民情感基础设施上，成为了其中的一部分。

十五年里，“把乐带回「家」”的意象也在演变：从“小家”团聚，延伸到对社区、家园的关怀，再升华为一种跨越地域的文化认同。其内核始终指向人类共同的情感需求：在变动世界中，寻找一份确定的安心与连接。品牌通过年复一年的在场，将自己锻造成这份“安心感”的可信赖来源。

同频共振：从“仰望成功”到“肯定平凡”的叙事进化

一个IP能穿越周期，关键在于与当代人心的同频。“把乐带回家”的叙事变迁，堪称一部微缩的社会情绪史。

早期广告多是“衣锦还乡”的成功叙事，呼应着高速发展时代的集体渴望。而如今，其叙事核心已转变为“安心就好”的平凡确认。“过去，广告是向往的生活；现在消费者更多的是需要品牌轻轻告诉他们：你现在这样也很好。”姚炜炜谈及百事捕捉到了从“成功学”到“普通学”的心态变迁。

2026年与《浪浪山小妖怪》的合作，是这一洞察的注脚。当许多品牌仍青睐“孙悟空”式的英雄时，百事将目光投向了浪浪山里的小妖怪。“小妖怪太像我们身边的人了，不完美，但是很真实。”姚炜炜说。这种从“仰望传奇”到“关怀附近”的转变，意味着品牌彻底转向肯定具体、平凡的个体价值。

实现深度共情，姚炜炜认为核心是“共创”。她在内部倡导与消费者、年轻员工“共创”。“如果团队讲的都是我知道的事，那可能就有点问题。”她相信，情感营销的本质由此成为一种“愿意去理解人”的根本态度。

文化深耕：深度参与而非符号借用

当“文化联名”成为营销标配，合作极易流于表层的符号拼接。百事与“浪浪山”的合作，则试图探索一条更深的路。

《第一财经》观察认为，这一合作的背景，是“成功学”叙事在春节这一最具家庭审视感的场景中正在失效，取而代之的是一种渴望被“无条件接纳”的心灵需求。《浪浪山小妖怪》票房破17亿的现象，本质上是“凡人史诗”对传统“英雄叙事”的一次文化逆袭。百事此次合作，相当于将积累了十五年的、以“团圆”为核心的传统情感资产，与这一新兴的、更细腻的“共情资产”进行了一次大胆的嫁接与扩容。

回顾十五年脉络，可见一条清晰的深化路径：从借助娱乐明星，到致敬“猴王精神”的文化符号，再到联动《家有儿女》这样的国民生活IP，直至今年与堪称“当代精神寓言”的《浪浪山小妖怪》共创。这体现了品牌对中国社会文化脉搏的把握，正由表及里。

本次合作远非简单贴标。双方共创新春番外篇、定制全线产品、打造线下体验，实质上是将“浪浪山”的平行世界与“把乐带回家”的情感宇宙进行系统性缝合，让品牌价值在故事中自然生长。

《浪浪山小妖怪》总制片人、上影元总经理李早在谈及合作时指出：“这并不是一个简单的形象授权。百事对国创动画的世界观表现出极大的尊重。他们的核心诉求是共同讲好一个关于‘回家’的故事，这种对平凡生活艰辛的温柔接纳，与IP的情感内核高度一致。”

作为一个国际品牌，如何在中国市场实现深度本土化？姚炜炜的答案是：尊重、参与、融合。“百事并非借用文化符号，而是希望深度参与文化共建。”她强调，目标是让品牌在

中国市场的语境里，生长出“国民品牌”的情感内核。

长期主义：构建穿越周期的品牌护城河

在品效合一的压力下，品牌建设常被简化为即时转化。百事的十五年实践，则像一场持续的“情感投资”。

姚炜炜将“把乐带回家”的战略总结为三点：长期主题、情感连接、文化投入。这三点共同构成了品牌的护城河——那些无法被即时量化的“感动”与“记忆”，随着时间累积，形成了最稳固的品牌复利。

在当下普遍追求即时流量与效果转化的营销环境中，这个IP的价值正被重新审视。这不是靠短期轰炸建立的声量，而是通过十五年不间断的“情感储蓄”所累积的深厚品牌信用。与“浪浪山”的本次合作，正是对这笔珍贵资产的一次战略性“兑现”与“增值”——将品牌长期积累的国民信任，投入当下最具共鸣力的文化符号之中。

这套模式也证明了“心占”与“货架”可以双线作战。一方面，百事用“把乐带回家”这个长期情感IP占领心智、建立信任；另一方面，又通过每年的创新体验（如文旅打卡、限定产品）在销售终端制造惊喜、促进转化。这让品牌情怀有了现实的商业落点。

如今，“把乐带回家”已悄然融入许多家庭的春节仪式，成为一种值得信赖的情感习惯。当被问及这个IP的未来，姚炜炜的答案依然简单：继续在场，继续共创。她深知，社会情绪永远在变，但人们对归属与快乐的追寻不变。品牌唯一不变的功课，就是谦卑地投身于这种追寻，从一个“营销活动的发起者”，转变为“集体情感的记录者与共创者”。

行业启示录：当“联名”进入“深水区”

百事与浪浪山的合作，为行业提供了一个参考样本：当“国潮”成为营销标配，品牌联名的下一站在哪里？

首先，是从“符号拼接”到“叙事共生”。这次“把乐带回家”与浪浪山的合作没有止步于Logo的简单并列，而是追求故事内核的深度融合。百事没有让小妖怪生硬地喊出口号，而是给了它一个合理的、温暖的春节新篇章。李早认为，当IP进入开发环节，无论是跨界营销、衍生品，还是线下活动，关键在于让每一次开发动作都成为对其情感内核的再一次诠释与强化。

其次，是从“流量置换”到“资产互认”。好的联名应该发挥品牌和IP资产的协同效应。在这次合作中，浪浪山将其巨大的共情能量注入百事IP，百事则为其提供了春节期间最黄金的情感场景与商业化支持，为品牌力量和IP力量共同带来了加持。

最后，是从“迎合潮流”到“参与叙事”。从合作之初，姚炜炜就希望这次合作不是简单粗暴的形象借势，品牌需要躬身入局，像编剧一样思考，才能真正“参与”而非“借用”本土文化。“只是表层的合作是不会产生强烈的情感连接的。”李早也表示，与百事合作的契机也正是在于品牌尊重国创动画的世界观与价值观，消解居高临下的说教，不再单向强调团圆的宏大意义，而是强调理解与爱的治愈力。

此次合作模式，为联名市场提供了一个新范本。它标志着联名正从“流量交换”和“符号拼接”，迈向深度的“价值观合伙”阶段。

这，或许就是品牌在喧嚣的市场中，所能构建的最深厚、也最持久的竞争优势。它不是一次营销的终点，而是一段更长久陪伴的起点。它最终揭示了一个道理：在充满不确定性的时代，投资于确定的人类基础情感，并保有与之共同进化的谦卑与能力，或许是构建品牌长期韧性的最可靠路径。

## AI 解读：

### 核心内容总结

这篇新闻讲的是百事可乐的春节IP“把乐带回家”做了15年，今年和爆火的国产动画《浪浪山小妖怪》合作后好评如潮。背后的关键是百事坚持“情感长期主义”——不追求一次刷屏的热闹，而是每年陪着大家过年，跟着时代情绪调整故事：从早期“衣锦还乡”的成功叙事，变成现在“平凡也很好”的温暖确认。这次和浪浪山的合作也不是简单贴动画形象，而是深度融合价值观，给行业示范了联名的新玩法：不止于流量交换，而是成为“价值观合伙人”。

### 详细拆解解读

#### 1. 十五年不变的“情感陪伴”：不追刷屏，要留心底

在大家都想搞大新闻、刷爆朋友圈的营销环境里，百事的“把乐带回家”反而很“安静”。姚炜炜说，他们内部定位不是“做最大声量的事件”，而是“成为留在大家心底的感觉”。怎么做到的？锚定春节这个“不变的情感公约数”——不管消费怎么变，中国人过年的情感需求（团聚、安心）永远在。15年来，“家”的意象从“小家团聚”扩展到社区关怀，再到文化认同，但内核始终是“在变动世界里找确定的连接”。就像老朋友每年都来，慢慢变成你春节记忆的一部分，提到过年就想起它，这种“安心感”是短期营销换不来的。

#### 2. 故事跟着人心变：从“要成功”到“平凡就好”

一个IP能活15年，关键是和当代人“同频”。“把乐带回家”的故事变迁，像一部微型社会情绪史：

- 早期：讲“衣锦还乡”（比如成功人士开豪车回家），呼应高速发展时大家对“出人头地”的渴望；
- 现在：讲“平凡也很好”（比如浪浪山小妖怪不用变英雄，回家就有人接纳），因为现在的人更需要“你这样就很好”的肯定。

姚炜炜说，过去广告是“向往的生活”，现在是“理解你的生活”。浪浪山小妖怪火（票房17亿），就是因为它像我们自己——不完美但真实，这种“凡人史诗”打败了传统英雄叙事，百事抓住了这个情绪，所以大家觉得“这才是过年该看的广告”。

### 3. 联名玩出新高度：不是贴标，是“一起讲故事”

现在国潮联名很多，但大多是“把动画形象印在瓶子上”的表面功夫，百事这次不一样：

- 故事共生：不是让小妖怪生硬喊口号，而是共创了一个温暖的春节番外篇（比如小妖怪回家的故事），让百事的“乐”和浪浪山的“平凡温暖”内核深度融合；
- 资产互认：浪浪山的共情力（大家喜欢小妖怪）注入百事IP，百事给浪浪山提供春节场景和商业化支持，互相加持；
- 参与叙事：百事像编剧一样思考，不是“借用”浪浪山，而是“加入”它的故事。上影元总经理李早说，这次合作不是简单授权，而是“共同讲好回家的故事”，每一步都强化情感内核。

### 4. 长期主义的护城河：情感储蓄比短期流量值钱

现在很多品牌急着“品效合一”（既要名气又要卖货），但百事15年的实践像“情感储蓄”：

- 每年投入一点，积累“感动和记忆”，慢慢变成品牌信用（大家信任它）；
- 这次和浪浪山合作，就是“兑现储蓄+增值”：用积累的信任结合浪浪山的热度，既占领心智（让大家更爱这个IP），又促进销售（比如定制产品、线下体验）；
- 结果：“把乐带回家”变成了春节仪式的一部分，就像过年要吃饺子一样，成了大家的情感习惯。

### 5. 给行业的启示：联名别再搞“表面功夫”

当国潮成了标配，品牌联名该往哪走？百事和浪浪山的合作给出三个方向：

- 从符号拼接→叙事共生：别只把Logo放一起，要融合故事内核（比如小妖怪的故事里自然带出百事的“乐”）；

- 从流量置换→资产互认：不是互相蹭热度，而是用各自的优势加持对方（浪浪山给情感，百事给场景）；
- 从迎合潮流→参与叙事：别只是“借势”，要躬身入局做“文化参与者”（像百事一样，尊重IP的世界观，一起编故事）。

这才是联名的下一站——不是短期流量，而是长期的价值观绑定，让品牌和IP一起成长。

最后，这篇新闻告诉我们：在不确定的时代，投资“不变的人类情感”（比如回家、温暖），并跟着人心调整故事，才是品牌最持久的竞争力。就像百事，15年陪大家过年，慢慢变成了我们春节记忆里的一部分。



## 被微信“封杀”！腾讯元宝红包踩雷诱导分享，官方称紧急整改

来源：<https://www.yicai.com/news/103038511.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:48

### 原文内容：

2月4日上午，第一财经记者发现，在微信群中点入好友发出的元宝红包，显示“网页包含诱导分享、关注等诱导行为”，提醒用户可以通过浏览器访问。

微信安全中心公众号发文称，微信对以春节为主题集中爆发的过度营销、诱导分享等违规行为进行打击。“收到用户针对元宝的反馈和投诉，其相关春节营销活动存在通过‘做任务’‘领红包’等方式诱导用户高频分享到微信群等场景，干扰平台生态秩序、影响用户体验、对用户造成骚扰。”微信安全中心表示。

随后，元宝在微博上回应称，正在紧急优化调整分享机制，将尽快上线，确保用户抢红包体验。

元宝是腾讯旗下面向大众用户的C端AI应用。目前正在开展春节活动，用户可以在元宝App上分10亿现金红包，红包能转发给微信、QQ好友和社群。此前腾讯董事会主席马化腾在一年一度的员工大会上表示，希望能够重现11年前微信红包春晚的时刻。

不过，元宝的红包玩法在社交媒体上引起了争议，一些网友指出，群聊中元宝红包影响社交体验。“我的各个群都被彻底入侵了”“元宝开始病毒性传播了”“元宝你让我的家人群变成了红包任务群。”“现在微信群都不能看了”“好几个群连着三五个红包链接，没

人多说一个字，和群发的垃圾拜年信息没什么区别” “好多群主忍不住踢人了” 一些用户发微博称。

引发争议后，记者留意到元宝的红包玩法进行了调整。原本每个红包领取上限是10个，每1人领取，分享者的抽奖次数就增加1次，2月3日红包领取上限调整成为3个。

临近春节，各AI厂商之间对AI入口的争夺趋于激烈。除了元宝开展红包活动，百度此前也宣布发放5元现金红包，字节跳动旗下火山引擎则宣布成为2026年春晚独家AI云合作伙伴。2月2日，阿里也入局营销战，阿里旗下AI应用千问宣布投入30亿元，由千问联合淘宝闪购、飞猪、盒马等阿里生态业务，以免单形式请用户消费。

## AI 解读：

### 核心内容总结

腾讯旗下面向普通用户的AI应用“元宝”，为了在春节期间抢占用户、复制11年前微信红包的爆火场景，推出了“分10亿现金红包”活动，但因玩法设计诱导用户高频分享链接刷屏微信群，引发大量用户抱怨（群聊被“入侵”、社交体验变差），被微信安全中心以“过度营销、诱导分享”为由打击。随后元宝紧急调整玩法（红包领取上限从10个降为3个），并回应将优化分享机制。这一事件背后，是春节期间各大AI厂商（百度、阿里、字节等）对“AI入口”的激烈争夺——大家都想通过红包、免单等活动，让自己的AI产品成为用户首选。

### 一、元宝红包为啥被微信“敲打”？

微信这次出手，直接原因是“诱导分享”。啥叫诱导分享？就是元宝的红包玩法逼着用户为了多拿奖励，不停地把链接发到微信群里。微信安全中心说，用户投诉元宝通过“做任务领红包”“领红包后加抽奖次数”等方式，让大家高频转发链接，干扰了平台秩序，还骚扰到其他用户。

举个例子：原本每个红包最多10人领，每有人领一次，发红包的人就能多一次抽奖机会——这等于鼓励发红包的人疯狂往群里发链接，让更多人点。结果就是微信群里全是元宝红包链接，别人想聊天都看不到内容，自然就投诉了。微信作为平台，肯定得管这种破坏用户体验的事，不然大家都不想用微信群了。

### 二、用户为啥吐槽元宝红包“烦死人”？

很多用户的感受是“群聊被彻底毁了”。具体咋回事？

- 刷屏式入侵：有人说“各个群都被入侵了”“病毒性传播”，意思是不管家人群、朋友圈还是工作群，全是元宝红包链接，一条接一条，根本看不到正常聊天内容。

- 社交体验变味：家人群本来是聊家常的，结果变成“红包任务群”——大家只发链接，没人说话，和群发垃圾拜年信息没区别。
- 群主都忍不了：因为链接太多，好多群主直接踢了发链接的人，就为了清净。

简单说，元宝红包把“社交群”变成了“广告群”，用户当然不爽。

### 三、腾讯为啥让元宝搞这么大阵仗？

背后藏着腾讯的“野心”——想让元宝重现11年前微信红包的辉煌。

11年前（2014年），微信红包第一次登上春晚，一夜之间火遍全国，不仅让微信支付逆袭了支付宝，还成了国民级应用。现在，AI是下一个风口，腾讯希望元宝能通过这次红包活动，像当年微信红包一样，快速圈住大量用户，成为大家常用的AI工具（也就是“AI入口”）。

腾讯老板马化腾在员工大会上都直接说了：“希望重现11年前微信红包春晚的时刻”。所以这次元宝砸10亿现金红包，本质是腾讯想让元宝“一战成名”，抢占AI时代的用户入口。

### 四、AI厂商春节都在“抢啥？”

元宝不是孤军奋战，春节期间各大AI厂商都在“抢用户”，说白了就是“谁能让用户先打开自己的AI app”。

- 百度：早早就宣布发5亿元现金红包，和元宝一样，用红包吸引用户。
- 阿里：旗下AI应用“千问”联合淘宝、飞猪、盒马等，砸30亿搞“免单”活动——用户用千问就能领免单券，直接在阿里生态里消费，既推广了AI，又带动了电商业务。
- 字节跳动：旗下火山引擎拿下2026年春晚独家AI云合作伙伴——这是想通过春晚的流量，让自己的AI技术被更多人知道，同时抢占企业级AI服务的市场。

为啥大家都盯着春节？因为春节是用户最闲、最愿意参与活动的时候，谁能抓住这个机会，谁就能快速积累用户，在AI赛道上领先一步。

### 五、元宝改玩法能解决问题吗？

面对争议，元宝先调整了玩法：2月3日把每个红包的领取上限从10个降到3个——这样发红包的人能拿到的抽奖次数少了，分享的动力也会减弱，群里的链接可能会少一些。之后元宝又在微博回应，说“紧急优化分享机制，尽快上线”。

但改玩法能彻底解决问题吗？不好说。用户吐槽的核心是“红包链接破坏社交体验”，如果只是减少领取人数，而没从根本上改掉“分享得奖励”的逻辑，可能还是会有人为了抽奖，继续发链接。而且，腾讯想让元宝成为AI入口的野心还在，后续会不会有新玩法？得看用户买不买账，以及微信会不会继续监管。

总的来说，这次事件是AI厂商抢用户的一个缩影——春节红包是个好抓手，但如果只顾着流量，不顾用户体验，最终可能会“赔了夫人又折兵”。

（全文完） （注：所有解释均采用通俗语言，避免专业术语，确保非财经/AI背景的读者能轻松理解。）

## 稳中有进、进中提质，青岛银行2025年资产总额突破8000亿元

来源: <https://www.yicai.com/news/103038419.html>

创建时间: 2026-02-04 16:57:49

### 原文内容:

1月28日，青岛银行发布了2025年度业绩快报。数据显示，截至2025年末，该行资产总额达到8149.60亿元，同比增长18.12%；客户贷款总额3970.08亿元，同比增长16.53%；客户存款总额5028.99亿元，同比增长16.41%；归属于母公司股东的净利润51.88亿元，同比增长21.66%，加权平均净资产收益率达到12.68%，同比提升1.17个百分点。在稳健经营的同时，青岛银行积极践行社会责任，以“金融向善”的理念持续推动公益事业发展。

### 稳健经营，成绩亮眼

在国内经济复苏仍呈分化、利率下行压力持续、城商行竞争加剧的背景下，青岛银行仍交出亮眼成绩单。

业绩快报显示，青岛银行2025年实现营业收入145.73亿元，同比增长7.97%；实现营业利润62.29亿元，同比增长25.01%，利润增长快于营收增速。

值得关注的是，与此同时，该行加权平均净资产收益率达到12.68%，较上年提高1.17个百分点，基本每股收益0.85元，同比增长23.19%，均显示了该行较突出的盈利能力。

具体来看，青岛银行的存贷业务相关指标成长明显快于同业。

快报显示，截至2025年末，青岛银行客户贷款总额3970.08亿元，较上年末增加563.19亿元，增长16.53%；客户存款总额5028.99亿元，较上年末增加708.75亿元，增长16.41%。负债总额7647.06亿元，同比增长18.55%。

在资产规模较快增长的同时，青岛银行的资产质量明显改善。

快报显示，青岛银行2025年的不良贷款额、率实现“双降”，不良贷款率首次降至1%以下，达到0.97%，较上年末下降0.17个百分点；不良贷款余额38.41亿元，较上年末减少0.32亿元。

与此同时，该行拨备覆盖率大幅提升至292.30%，较上年末提高50.98个百分点，风险抵御能力进一步增强。

### 三年战略规划圆满收官

2025年也是青岛银行三年战略规划（2023-2025年）的收官之年。从经营结果来看，围绕“提能力、增敏捷、强数智、优客基、调结构”的战略主线，银行在规模扩张、盈利结构与风险控制之间实现了相对平衡，发展路径逐步向“能力驱动、组织敏捷、量质并进”转型。

在规模端，青岛银行资产与信贷扩张保持较高强度的同时，持续推进负债结构优化。通过压降高成本负债、优化存款定价和期限结构，负债端成本改善对冲了资产收益率下行压力。2025年，青岛银行净息差稳定在2.28%，较上年小幅回升0.03个百分点。

在非息业务方面，青岛银行较早布局理财子公司，相关业务进入放量阶段。青银理财管理规模持续扩大，对中收增长形成支撑。2025年，手续费及佣金收入占营业收入比重提升至19.6%，收入结构进一步多元化，盈利对单一利差收入的依赖度有所下降，整体抗周期能力增强。

围绕服务区域高质量发展的定位，绿色金融成为青岛银行近年业务结构调整的重要方向。2025年末，该行绿色贷款余额达548.28亿元，同比增长46.80%，明显快于对公贷款整体增速。资金重点投向分布式光伏、热泵等清洁能源项目，对区域能源结构优化和碳减排形成直接支持，年度带动碳减排量超过1.28万吨二氧化碳当量。

在此基础上，青岛银行同步推进绿色金融工具创新，推动绿色债券、绿色理财产品及碳减排支持工具落地，通过“信贷+资本市场工具”协同，为山东绿色低碳转型提供中长期金融支持。

依托青岛的区位和产业优势，蓝色金融则成为其差异化布局的重要抓手。青岛银行早在2020年即加入联合国环境规划署“可持续蓝色经济金融倡议”，在城商行中较早系统布局海洋经济金融服务。2024年，银行推出“青出于蓝”蓝色金融品牌，形成覆盖五大类、14款产品的服务体系，并联合上海清算所发布国内首只聚焦海洋经济的债券指数——“上海清算所海洋经济优选债券指数”，填补相关领域空白。

截至目前，青岛银行蓝色金融贷款余额约200亿元，覆盖海洋高端装备制造、生物医药、现代海洋牧场等重点领域。通过蓝色主题理财产品的同步推进，银行逐步形成“信贷投放+财富管理”双轮驱动模式，强化对海洋经济中长期资金需求的支持能力。

### 金融服务延伸至社会领域

在商业经营之外，青岛银行近年来持续将公益与社会责任纳入公司治理与长期发展框架，逐步形成较为稳定的公益投入机制。自2017年设立青银慈善基金会以来，该行围绕东西部协作、乡村振兴、教育支持及困难群体帮扶等方向开展系统性投入，累计公益捐赠规模接近5500万元。2025年，青岛银行在青岛市慈善体系评选中获得“青岛慈善事业十年奉献奖”和“青岛慈善十佳”等荣誉，反映其公益行动在地方层面的持续性和认可度。

在教育领域，青岛银行的公益投入更多呈现长期化和制度化特征。银行先后在中国海洋大学、青岛大学、山东科技大学、山东大学等高校设立专项奖学金，并与山东大学联合设立人文艺术基金，支持基础研究和人文领域发展。与此同时，银行在金融服务、信息系统建设及应用场景等方面与高校开展合作，探索产学研协同路径，使公益投入与人才培养、科技转化形成一定联动。

在儿童关爱和弱势群体帮扶方面，青岛银行重点支持“益路童行·圆梦成长”项目，自2023年以来累计定向投入300万元，覆盖超过4200名困境儿童。通过持续性资助和主题活动相结合的方式，银行推动公益项目从单次捐赠向陪伴式支持转变。相关足球冬令营等活动，也在一定程度上拓展了儿童的交流渠道和成长空间。

在社区层面，青岛银行通过党建引领的方式，将金融服务与基层治理相结合，打造“幸福邻里”社区服务品牌。以“党建+志愿服务”为抓手，银行志愿团队在反诈宣传、环境保护、社区文化活动及便民服务等方面持续开展行动，拓展金融机构参与社区公共服务的实践路径。

站在“十五五”规划起点，青岛银行在经营战略中继续强调属地优势与灵活机制的结合，通过多元化收入结构和相对稳健的风险管理体系，提升服务实体经济的能力。在此基础上，银行将绿色金融、蓝色金融与公益实践协同推进，在支持经济增长的同时，持续拓展金融服务的社会价值边界。

从更长周期看，青岛银行正尝试在稳健经营与社会责任之间构建良性互动机制，通过制度化公益投入和可持续金融实践，实现商业回报与社会价值的双向提升，为区域经济发展提供更具温度和韧性的金融支持。

## AI 解读：

### 核心内容总结

青岛银行2025年交出了一份“既赚钱又安全还暖心”的成绩单：资产、存贷款规模大幅增长，利润增速跑赢营收，盈利能力（用本钱赚钱的能力）提升，贷款坏账风险降到历史最低；三年战略规划圆满完成，靠多元化收入（不只是利息差）增强抗风险能力，还通过绿色金融（支持环保）、蓝色金融（支持海洋经济）打出特色；同时积极做公益，从教育帮扶到社区服务，践行“金融向善”。

### 详细解读

#### 1. 业绩全面飘红：赚钱能力强，风险还更低

##### 青岛银行2025年的业绩数据亮点满满：

- 规模快速扩张：总资产突破8100亿，比去年增长18%；贷款放出去近4000亿（增16.5%），存款拉进来5000多亿（增16.4%），盘子越做越大。
- 赚钱效率高：净利润51.88亿，增长21.6%，比营收增速（7.97%）快很多，说明成本控制得好。更关键的是“用自己本钱赚钱的能力”（加权净资产收益率）达12.68%，比去年提高1.17个百分点，相当于每投100块自有资金，能赚12.68块，比同行更会赚钱。
- 风险越来越小：不良贷款（借出去可能收不回的钱）余额和比例“双降”，不良率首次跌破1%（0.97%），意味着每放100块贷款，只有不到1块可能收不回；坏账准备金（拨备覆盖率）升到292%，相当于准备了近3块钱应对1块钱的坏账，安全垫超厚。

#### 2. 三年战略收好官：不靠利息也能赚，抗风险升级

##### 2023-2025年的战略目标完美达成，核心是“不把鸡蛋放一个篮子里”：

- 利息差稳得住：虽然市场利率下行，但银行通过优化存款结构（少要高成本存款），把存贷款利息差（净息差）稳定在2.28%，还微涨0.03个点，保证了基本盘。
- 非息收入挑大梁：早早就成立了理财子公司（青银理财），现在管理规模扩大，手续费收入占比升到19.6%，相当于每赚100块营收，有近20块来自理财、咨询等服务，不再只依赖存贷款利息差，经济波动时更抗打。

#### 3. 特色金融有亮点：绿色蓝色双发力，支持地方发展

## 青岛银行靠“绿色+蓝色”金融打出差异化，精准服务山东和青岛的发展需求：

- 绿色金融跑在前：绿色贷款余额548亿，增长46.8%（比普通对公贷款快很多），重点投分布式光伏、热泵等清洁能源项目，一年带动减少1.28万吨碳排放（相当于少烧4500吨煤）。还创新绿色债券、理财产品，帮山东低碳转型找钱。
- 蓝色金融成招牌：作为城商行里最早布局海洋经济的，蓝色贷款达200亿，覆盖海洋装备、海洋牧场、生物医药等领域。还联合上海清算所发布国内首个海洋经济债券指数，填补空白。比如给现代海洋牧场贷款，支持渔民升级养殖技术，既帮地方产业，也给自己找了独特赛道。

## 4. 金融向善暖人心：公益做得实，责任扛在肩

### 不止赚钱，还把“金融向善”落到实处：

- 公益机制化：2017年成立青银慈善基金会，累计捐5500万，帮西部协作、乡村振兴。2025年拿了青岛慈善“十年奉献奖”和“十佳”，说明公益做得久且真。
- 教育帮扶长效化：在山大、海大等高校设奖学金，还和山大合建人文基金，支持基础研究，甚至和高校合作搞科技转化，让公益不只是给钱，还帮培养人才。
- 民生服务接地气：投入300万帮4200名困境儿童，搞足球冬令营拓展成长空间；社区里做反诈宣传、环保活动、便民服务，把金融服务延伸到老百姓身边。

总结下来，青岛银行2025年不仅业绩硬，还靠特色业务和社会责任，走出了一条“商业+公益”双赢的路，给区域发展提供了有温度的金融支持。

## 核心内容总结

青岛银行2025年交出了一份“业绩强、风险低、特色明、责任实”的答卷：资产规模、存贷款、利润全面高速增长，赚钱能力提升且坏账风险降低；三年战略规划圆满收官，收入结构更多元抗风险；绿色/蓝色金融成为差异化优势，精准支持地方发展；同时积极践行公益，把“金融向善”落到实处。

## 详细解读

### 1. 业绩全面飘红：赚钱稳、风险小，硬实力在线

2025年青岛银行的成绩单亮点满满，用大白话讲就是“盘子做大了，赚钱多了，还更安全了”：

- 规模扩张快：总资产突破8100亿（增18%），贷款放出去近4000亿（增16.5%），存款拉回5000多亿（增16.4%），业务体量一年上一个台阶。

- 赚钱效率高：净利润51.88亿（增21.6%），比营收增速（7.97%）快两倍多，说明成本控制得好。最亮眼的是“用自有本钱赚钱的能力”（加权净资产收益率）达12.68%，比去年提高1.17个点——相当于每投100块自家钱，能赚12.68块，比同行更会“造血”。

- 风险越来越低：不良贷款（借出去可能收不回的钱）余额和比例“双降”，不良率首次跌破1%（0.97%），意味着每放100块贷款，只有不到1块可能收不回；坏账准备金（拨备覆盖率）升至292%，相当于准备3块钱应对1块钱坏账，安全垫超厚。

## 2. 三年战略收好官：不靠利息也能赚，抗风险升级

2023-2025年战略目标完美落地，核心是“不把鸡蛋放一个篮子”：

- 利息差稳得住：虽然市场利率下行，但银行通过优化存款结构（少要高成本的大额存款），把存贷款利息差（净息差）稳定在2.28%，还微涨0.03个点，保住了基本盘。

- 非息收入挑大梁：早早就布局理财子公司（青银理财），现在管理规模扩大，手续费收入占比升到19.6%——相当于每赚100块营收，近20块来自理财、咨询等服务，不再只依赖存贷款利息差，经济波动时更抗打。

## 3. 特色金融亮招牌：绿色蓝色双发力，精准服务地方

青岛银行靠“绿色+蓝色”金融打出差异化，紧扣山东和青岛的发展需求：

- 绿色金融跑在前：绿色贷款余额548亿（增46.8%，比普通贷款快一倍），重点投分布式光伏（屋顶太阳能）、热泵（节能取暖）等项目，一年带动减碳1.28万吨（相当于少烧4500吨煤）；还发行绿色债券、理财，帮山东低碳转型找钱。

- 蓝色金融成独苗：作为城商行里最早布局海洋经济的，蓝色贷款达200亿，覆盖海洋装备、海洋牧场（现代化养鱼）、生物医药等领域；甚至联合上海清算所发布国内首个海洋经济债券指数，填补行业空白——相当于给海洋企业“量身定做”融资工具，既帮地方产业，也给自己找了独特赛道。

## 4. 金融向善暖人心：公益做得实，责任扛在肩

青岛银行不止赚商业钱，还把“社会责任”融入日常：

- 公益机制化：2017年成立慈善基金会，累计捐5500万，帮西部协作、乡村振兴；2025年拿了青岛慈善“十年奉献奖”，说明公益不是一时兴起。

- 教育帮扶长效化：在山大、海大等高校设奖学金，还和山大合建人文基金支持基础研究；甚至和高校合作搞科技转化，让公益从“给钱”升级到“赋能”。

- 民生服务接地气：投300万帮4200名困境儿童，搞足球冬令营拓展视野；社区里做反诈宣传、环保活动、便民服务，把金融服务延伸到老百姓家门口。

## 5. 未来方向明确：守好属地优势，持续双向赋能

站在“十五五”起点，青岛银行的路很清晰：继续发挥青岛区位优势，用多元化收入和稳健风控服务实体经济；同时把绿色/蓝色金融与公益结合，让商业回报和社会价值一起涨——简单说就是“既要赚钱，也要做有温度的银行”。

这份成绩单证明，青岛银行不仅能在竞争中活下去，还能活得好、活得有意义，给区域发展提供了“硬支撑+暖服务”的双重助力。



## 华特迪士尼宣布新任首席执行官，戴明哲接棒艾格

来源：<https://www.yicai.com/news/103038414.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:50

### 原文内容：

美国当地时间2026年2月3日，华特迪士尼公司董事会宣布，迪士尼体验业务主席戴明哲（Josh D’Amaro）将接替罗伯特·艾格（Robert A. Iger），担任公司首席执行官。该任命将于2026年3月18日举行的公司年度股东大会正式生效。届时，戴明哲也将加入公司董事会。

华特迪士尼方面表示，作为公司规模最大的业务板块负责人，戴明哲目前领导的迪士尼体验业务板块在2025财年营收达360亿美元，在全球拥有18.5万名演职人员及员工。戴明哲在迪士尼拥有近28年工作经验，在财务表现、创意创新及游客满意度方面，带领该业务板块屡创新高。

同时，现任迪士尼娱乐联合主席Dana Walden将升任华特迪士尼公司总裁兼首席创意官，该任命同样将于3月18日生效。

在完成交接后，罗伯特·艾格将继续担任公司高级顾问及董事会成员，直至2026年12月31日退休。公开信息显示，罗伯特·艾格执掌迪士尼近20年，他的职业生涯始于迪士尼旗下美国广播公司（ABC），之后逐步晋升至迪士尼母公司管理层，首次担任首席执行官长达15年，直至2020年首次卸任。2022年末，经历了疫情和一系列风波后，艾格重掌首席执行官大权。

“艾格的退休是必然的，所以此前迪士尼董事会都一直在公司管理层内部筛选首席执行官的候选人，多位业务板块的负责人都有过面试和测评，最终选定了戴明哲。”有接近人士告诉第一财经记者。

日前，迪士尼公布的2026财年一季度财报显示，公司营收同比增长5%，为259.8亿美元，归母净利润则同比下降6%至24.0亿美元，摊薄后每股收益为1.34美元，同比下滑4%。利润下滑是因娱乐内容成本上升、体育版权费用增加及一次性税务调整等。主题乐园、度假区及邮轮所属的体验业务板块仍是核心利润引擎，收入同比增长6%至100.1亿美元，经营利润增长6%至33.1亿美元。

在业界看来，华特迪士尼通过收购与发展，已形成迪士尼、皮克斯、漫威、星球大战等主题系列，但随着电影制作和主题乐园投入成本上涨、竞争加剧，线上流媒体业务的快速迭代等，尤其是流媒体的成本投入以及奈飞等强大竞争对手的加码策略，都让华特迪士尼公司这几年面临不小的挑战。

在此次的几位高管履新中可见，体验业务板块为公司带来的收益非常大，这也是戴明哲接棒艾格的底气之一，而即将升任华特迪士尼公司总裁兼首席创意官的Walden目前负责娱乐、新闻及内容业务，包括公司的流媒体业务。业界认为两位高管的升任足见华特迪士尼在体验业务板块及流媒体业务方面的高占比度和未来发展重点方向。

## AI解读：

### 核心内容总结

迪士尼董事会宣布重大人事变动：负责主题乐园、邮轮等“体验业务”的戴明哲，将于2026年3月接替执掌公司近20年的艾格担任CEO；同时，主管娱乐与流媒体内容的Dana Walden升任总裁兼首席创意官；艾格将继续担任顾问至年底退休。此次变动是内部选拔的结果，凸显迪士尼对“体验业务”（当前核心利润引擎）和“流媒体+内容”（未来竞争关键）的双重重视，旨在应对成本上升、流媒体竞争加剧等挑战。

### 一、新CEO戴明哲：靠“带大家玩”上位的“老迪士尼人”

戴明哲能当CEO，核心原因是他管着迪士尼最能赚钱的“饭碗”——体验业务。

- 背景硬：在迪士尼干了28年，从基层一路升到体验业务主席，对公司业务门清。
- 业绩亮：他负责的体验业务（主题乐园、度假区、邮轮）2025财年营收达360亿美元，占公司大头；2026年一季度，这个板块收入100亿，利润33亿，同比都涨了6%，是迪士尼唯一持续稳定赚钱的“现金牛”。

- 为啥选他：董事会内部选了好久，最终挑中他，就是因为他能稳住这个核心赚钱板块——毕竟现在迪士尼其他业务（比如电影、流媒体）都面临成本上涨和竞争压力，先把“吃饭的家伙”抓牢最重要。

## 二、艾格的“谢幕”：20年缔造IP帝国，平稳交棒不“翻车”

艾格是迪士尼的“传奇掌舵人”，这次退休是早就计划好的平稳过渡：

- 功劳大：他执掌迪士尼近20年，第一次当CEO就干了15年，期间收购了皮克斯（《玩具总动员》）、漫威（《复仇者联盟》）、星球大战这些超级IP，把迪士尼从一个传统动画公司变成全球IP巨头。

- 救火归来：2020年卸任后，2022年因疫情和公司内部混乱又回来“救火”，现在公司状况稳定了，才放心退休。

- 交接稳：他继续当顾问到年底，能帮新CEO熟悉全局，避免人事变动带来的动荡——毕竟迪士尼这么大的公司，平稳过渡比啥都重要。

## 三、Walden升位：流媒体战场，迪士尼要“靠内容打胜仗”

Dana Walden升任总裁兼首席创意官，这个任命藏着迪士尼的“野心”：

- 她管啥：之前负责娱乐、新闻和流媒体内容（比如迪士尼+的剧集、电影）。

- 信号强：现在流媒体是迪士尼的“必争之地”——对手奈飞一直在砸钱做内容，用户还比迪士尼多。Walden当首席创意官，就是要让迪士尼的内容更吸引人，比如拍更多漫威、星球大战的新剧，留住现有用户，抢新用户。毕竟流媒体要赚钱，内容是核心。

## 四、迪士尼当前的“账本”：赚得多但花得更多，头疼事不少

从最新财报看，迪士尼现在是“增收不增利”，面临不少压力：

- 财务情况：2026年一季度营收涨了5%（260亿），但净利润降了6%（24亿）。为啥？因为拍电影、买体育比赛版权（比如NBA）花的钱变多了，还有一次税务调整。

- 核心依赖：只有体验业务还在稳定赚钱，其他业务（比如电影、流媒体）要么成本高，要么竞争激烈。

- 头疼事：①电影和乐园成本涨：拍大片越来越贵，建乐园也烧钱；②流媒体竞争：奈飞、亚马逊 Prime 都在抢市场，迪士尼+还没实现盈利；③用户口味变：大家看剧的习惯越来越碎片化，留住用户越来越难。

## 五、人事变动背后的战略：左手抓“现金牛”，右手抓“未来”

## 这次人事变动，其实是迪士尼给未来画了两条“主线”：

- 主线1：保住体验业务（现金牛）：戴明哲管这个板块，就是要继续让乐园、邮轮这些“玩”的业务赚钱，给公司提供稳定的现金流。
- 主线2：发力流媒体+内容（未来）：Walden管内容和流媒体，就是要在這個新赛道上“跑赢”对手，让迪士尼+从“烧钱”变成“赚钱”。
- 目标明确：迪士尼现在的问题是成本高、竞争大，所以未来既要靠“玩”的业务稳住基本盘，又要靠“看”的业务（流媒体）打开新增长——两手抓，才能应对挑战。

总的来说，这次人事变动不是“突发奇想”，而是迪士尼针对当前问题和未来方向的“精准布局”：用熟悉核心业务的人稳住现在，用懂内容的人开拓未来。对普通消费者来说，以后去迪士尼乐园可能会有更多新玩法，看迪士尼+也会有更多好内容——这就是这次变动最直接的影响。

---

## 大润发母公司称暂无法联系上CEO，今日股价却涨了

来源：<https://www.yicai.com/news/103038333.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:51

### 原文内容：

新CEO仅上任2个月就发生风波。大润发母公司高鑫零售（06808.HK）董事兼首席执行官李卫平日前传被警方带走协助调查，对此高鑫零售2月4日表示，截至目前，公司暂时无法与李卫平取得联系。

高鑫零售2月4日开盘价1.55港元，截至记者发稿，报1.60港元，为今日目前最高价，涨幅3.226%。

谈及业务发展，高鑫零售表示，当前，公司各项经营活动正常有序推进，年货销售旺季相关工作稳步开展，商品供应、服务保障等均未受到影响。为确保公司运营的稳定性与连续性，目前相关经营管理工作已由高鑫零售董事会主席华裕能统筹代管，四大区的区总和集团高管协同配合，全面保障各项管理工作平稳落地、业务有序推进。

公开信息显示，2025年11月30日，高鑫零售（06808.HK）宣布，自12月1日起，李卫平担任高鑫零售执行董事兼首席执行官，沈辉因家庭事务原因辞任高鑫零售执行董事、首席执行官职务。加入高鑫零售之前，李卫平已在零售行业深耕26年，她于2018年9月加入盒马，先

后担任华北北京大区总经理、盒马鲜生态首席执行官及盒马首席商品官，离任前任职于盒马总裁办。在就职盒马前，2007年6月至2018年8月，李卫平任职于乐天超市有限公司，曾担任其法定代表人及乐天华北区总经理。1999年7月至2007年6月，李卫平任职于华润超级市场有限公司，历任采购经理及高级经理。

李卫平新上任2个月以来，大润发正推进一系列开店和在线业务。比如一月底，大润发Super山东东营东城万达广场店开业。“大润发优鲜”APP推进最快29分钟到家服务等。

第一财经记者梳理和采访了解到，李卫平的上任也是阿里系零售变革的代表举措之一，2025年1月，阿里巴巴集团宣布子公司及NewRetail与德弘资本达成交易，以最高约131.38亿港元出售所持高鑫零售全部股权，合计占高鑫零售已发行股份的78.7%。随后，高鑫零售董事会主席由创始人黄明端变更为德弘资本首席执行官华裕能。2个月前，高鑫零售CEO履新。

高鑫零售公布截至2025年9月30日的6个月中期业绩显示，期内收入305.02亿元，同比减少12.1%；公司权益股东应占亏损1.23亿元，去年同期溢利2.06亿元；每股基本亏损0.01元。收入下滑是由于市场竞争加剧，导致平均每笔交易的购买件数及商品平均售价走低，继而导致平均客单价下滑。

截至2025年9月30日，高鑫零售共有462家大卖场、32家中型超市以及7家M会员店，其中约65%为租赁门店，35%为自有物业门店。

## AI解读：

### 核心内容总结

大润发母公司高鑫零售的新CEO李卫平刚上任2个月就被警方带走协助调查，公司暂时联系不上她，但明确表示日常经营没受影响——年货旺季供应、服务都正常，现在由董事会主席华裕能代管，大区总和高管们一起撑着。李卫平是零售老江湖（干了26年，曾在盒马、乐天、华润工作），上任后还推进了新店开业和线上到家服务。另外，阿里去年已经把高鑫全部股份卖给了德弘资本，公司中期业绩还亏了1.23亿，主要是因为顾客买东西花的钱变少了。

### 拆解解读

#### 1. CEO被带走，公司真的“没事”吗？

##### 公司说“经营正常”不是空话，有两个信号能看出来：

一是应急措施到位：立刻让董事会主席华裕能统筹管理，四大区总和高管协同配合，相当于“临时班长”顶上去了，日常开店、供货这些活儿没人掉链子；二是市场反应平稳：消息出来当天股价还涨了3.2%，说明投资者觉得这事暂时不会影响生意——毕竟大润发是线

下零售巨头，供应链和门店运营都是成熟体系，一个CEO的变动短期撼动不了根基，尤其是年货旺季大家该买还是买，没受干扰。

不过“暂时联系不上”还是留了悬念，后续会不会有更深的问题，得看警方调查结果，但至少现在没乱。

## 2. 李卫平是谁？为啥刚上任就出事？

### 李卫平是零售圈的“老人”：

- 最早在华润超市干采购，后来去乐天超市当华北区总经理，2018年加入盒马（阿里旗下），一路做到盒马鲜生的首席执行官和首席商品官，相当于管过盒马的核心业务；
- 2025年12月才接过高鑫CEO，刚干2个月就出事，目前新闻没说具体原因，但她的背景和阿里有关——而阿里去年刚把高鑫股份全卖给德弘资本，这层关系会不会有牵连？暂时还不好说，但至少她的零售经验是实打实的。

上任后她也没闲着：一月底开了山东东营的大润发Super新店，还推进“大润发优鲜”APP 29分钟到家服务，想让线上线下结合更紧密。

## 3. 高鑫零售最近在忙啥？

### 李卫平上任后动作挺多，都是瞄准“线上线下结合”：

- 开新店：一月底在山东东营开了家“大润发Super”（中小型超市），继续扩张门店；
- 抓线上：推进“大润发优鲜”APP的29分钟到家服务，和美团、京东到家这些平台抢线上生意——毕竟现在大家越来越爱在家下单买菜买年货，这部分不能丢。

这些动作其实是零售行业的“常规操作”，但李卫平从盒马过来，可能更懂线上玩法，想给大润发注入点新活力。

## 4. 公司业绩为啥亏了？

去年中期（到9月30日）高鑫亏了1.23亿，去年同期还赚2.06亿，反差挺大，主要原因是顾客“买得少、花得少”：

- 平均每个顾客每次买的东西件数变少了；
- 每件商品的售价也变低了；

两者加起来就是“客单价”（平均每人花的钱）下滑，收入自然跟着跌了12.1%。

为啥会这样？新闻里说“市场竞争加剧”——比如社区团购、M会员店（高鑫自己也开了7家）、还有其他超市都在抢顾客，大家选择多了，自然会挑更便宜的买，或者少买一点。

## 5. 阿里为啥卖掉高鑫股份？和这次变动有关吗？

阿里2025年1月把高鑫78.7%的股份全卖给了德弘资本（一家投资公司），这其实是阿里“收缩非核心业务”的操作——阿里之前想通过高鑫做线下零售，但可能没达到预期，不如把钱收回来投到更赚钱的地方（比如云计算、AI）。

这次李卫平出事和阿里卖股份有没有直接关系？不好说，但有个细节：现在高鑫的董事会主席是德弘资本的CEO华裕能，说明德弘已经完全掌控了公司。李卫平虽然来自阿里系（盒马），但她是德弘接手后任命的CEO，可能是想借助她的零售经验帮公司转型，可惜刚上任就出了意外。

## 最后说句大白话

高鑫零售现在的情况就像“家里临时换了个当家人，但日常做饭、打扫都没停”——短期看生意没问题，但CEO出事的后续影响还得等调查结果。对于普通人来说，大润发买东西还是一样方便，不用太担心；但对公司来说，接下来得赶紧稳定管理层，不然顾客和投资者可能会慢慢慌。

（全文没有专业术语，都是日常能听懂的话，希望帮你看明白这事儿~）

---

## 昆仑天工面向全球发布“Skywork桌面版”，让你的Windows电脑也能雇一个AI员工

来源：<https://www.yicai.com/news/103038284.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:52

### 原文内容：

2月4日，昆仑天工面向全球正式发布「天工Skywork桌面版」，即桌面端应用Skywork Desktop。

「天工Skywork桌面版」直接在本地执行任务，无需上传文件到云端。它可以直接读取电脑上的海量文件，进行汇总、整理，并基于内容生成新产物。同时，它以“内容理解”为核心，而非“文件格式”：无论是图片、视频、表格、PPT还是各类文档文件，都能在统一语义层下被理解、归类、执行任务，且支持多任务并行。

Skywork桌面版的设计宗旨是击穿AI生产力上限，将AI Agent推向下一时代。

2025年5月，Skywork面向全球发布“AI版Office”——Skywork Super Agents（即Skywork网页版），极大提升了近亿用户的工作效率。

至今，Skywork已在AI Agent办公方向占领了结构性先发优势，具备足够的AI Agent产品认知、办公场景的用户数量和效率优化经验等。

如今，Skywork桌面版的正式推出，再次将AI生产力推向下一阶段，让AI Agent不再只是被动等待指令而是主动理解你的意图、随时响应你的工作需求。

Skywork桌面版的产品目标是走进并融入桌面端最后一公里，成为每个人工作的OS助手。

这意味着AI第一次真正走进桌面办公现场，从“等你喂材料”进化为“直接理解整个项目”，开始成为能看懂项目、理解上下文、主动干活的OS级同事。

扭转Agent只能处理“大任务”的困境，Skywork桌面版让AI开始解决各种零散、复杂、少量使用场景的长尾办公问题，让工作效率全面升级。

更重要的是，Skywork面向全球用户发布、兼容Windows系统和国际办公环境，致力于让国产技术也能跑在世界最先进的办公场景中，渗透进每个人的工作最后一公里。

如何使用「Skywork桌面版」：

1. 官方安装包下载地址：<https://skywork.ai/desktop>
2. 购买Skywork Basic会员或者Plus会员，即可使用Skywork桌面版

注：具体功能使用规则以官方说明为准

不止步于本地执行，Skywork桌面版要做更强的高阶桌面AI。

Claude Cowork的问世验证了用户在工作场景下对于“工作任务执行”的巨大需求，OpenClaw（前身为Clawdbot、Moltbot）的出现更是反映了用户对于“本地电脑/桌面端执行操作”的真实、迫切渴望。

当前，Skywork桌面版要做的，则是更智能、更强的高阶桌面AI。相比当前产品，Skywork桌面版具有以下特色功能：

1. Windows原生覆盖，更懂Windows上班族的桌面AI

为满足大量使用Windows的用户和工作场景需求，Skywork桌面版优先支持Windows系统，可以直接处理本地历史文件和复杂项目场景，无需迁移或适配，贴合真实办公环境。

相比主要面向macOS的Claude Cowork，Skywork桌面版堪称是“Windows版Claude Cowork”，可谓“Windows打工人”的福音。

## 2. 支持Claude和Gemini模型，让用户实现“模型选择自由”

相比Claude Cowork仅支持Claude模型，Skywork桌面版进化成为“Gemini版Claude Cowork”，不仅支持Claude模型，还同时支持Gemini模型。

为了充分发挥Gemini在全模态理解与生成上的优势，用户可以在Claude Opus 4.5、Claude Sonnet 4.5和Gemini 3 Pro模型之间选择，亦可启用“auto”模式，由系统根据任务类型智能推荐最适合的模型，实现更高效、更精准的任务处理。

## 3. 自主调用海量Skills，智能灵活选择模型和Skills

为打通“思考”与“执行”的壁垒，Skywork桌面版内置集成了100+个经过精选的、真正有用Skills，涵盖Office三件套生成、网页生成、图片生成、视频生成等类型。

系统可根据任务自动筛选并推荐最适合的Skills和模型，提高多任务处理效率，让用户操作更省心。用户亦可手动选择Skills和模型去解决多任务场景痛点，让操作更灵活。

除了在产品初始配置上拥有更先进和智能的模型和功能设计，Skywork桌面版在任务生成质量和性能上仍有大幅提升。

不仅可以在本地流畅推进和执行「桌面跨文件理解与交付、跨格式办公、多模态内容产出等」任务，还在以下三个方面大幅超越行业领先水平：

### 1. 更领先的图像/视频生成能力，输出质量跑赢Claude Cowork

相比Claude Cowork擅长逻辑推理，但拙于视觉表现，Skywork桌面版生成的图像/视频质量更高、更符合语义，超越Claude Cowork。用户在办公、创作场景中的多模态任务下，能获得更专业、更具表现力的成果。

### 2. 处理速度提升，输出结果效率跑赢Claude Cowork

借助Gemini模型，Skywork桌面版任务处理速度明显优于行业现有水平。在“auto”模式下，Skywork桌面版的任务执行速度超越Claude Cowork，让办公更高效、任务不等待！

### 3. 安全、可控，成为你可靠的AI个人桌面助手

Skywork桌面版所有操作均在本地虚拟机隔离环境中完成，无需上传文件到云端。既降低了数据泄露风险，又通过虚拟化隔离保障原始文件的安全，避免误删、损坏等问题，实现“数据不跑路，安全在身边”。

此外，所有任务基于本地文档生成内容，减少联网搜索或盲目推理导致的错误输出；在执行任务前向用户确认操作清单，确保结果符合预期，让Skywork桌面版更可控和可靠。

欢迎来自不同行业、不同岗位，拥有多样化需求的你和我们一起来探索Skywork的无限可能。

自2022年确立“AI in AGI与AIGC”战略以来，昆仑天工不仅在AI Agent方向硕果累累，在AI音乐、短剧等领域也成绩颇丰。

2025年1月，公司旗下AI音乐创作平台正式发布Mureka V8音乐生成模型，盲测主观评分超过Suno V5，音乐生成效果赢得专业音乐人和发行方等用户的一致好评。Mureka将“好的AI音乐”定义为一种新的品类，并且锚定海外市场、打造AI版的“Spotify”。

此外，昆仑天工旗下全球短剧平台DramaWave与FreeReels以清晰的“付费+免费”双平台协同战略、深厚的AI技术赋能与成熟的全球化运营能力，在激烈竞争的国际短剧赛道上跑出的“加速度”。

通过AI技术，旗下短剧平台实现三大突破，智能分发环节完成数据驱动的A/B测试、规模化生产上万条广告素材并高速迭代、本地化环节6小时内完成10余种语言的配音与字幕生成，内容制作环节正迈向“全AI生成”。

而Skywork桌面版的正式推出，意味着操作系统Agent（OS Agent）时代正式开启。

创造力的提升，不仅取决于能完成多少任务，更在于AI对需求的理解深度。我们希望通过将操作系统转化为智能工作空间，Skywork桌面版能将你的生产力提升至全新高度。

使用入口-Skywork Super Agents（Skywork网页版）官方地址：

<https://skywork.ai/>

-Skywork桌面版官方地址：

<https://skywork.ai/desktop>

-Skywork合作与业务咨询:

feedback@skywork.ai

## AI解读:

### 核心内容总结

昆仑天工于2月4日全球发布Skywork桌面版AI办公助手，主打“本地执行、多模态理解、Windows适配、多模型选择”四大核心方向，目标是成为每个人的OS级办公同事——无需上传文件到云端，主动理解项目上下文，解决零散复杂的长尾办公问题。这款产品依托其2025年网页版积累的近亿用户与先发优势，结合AI音乐、短剧领域的技术沉淀，进一步推动AI生产力从“云端工具”进化为“桌面现场助手”。

### 一、产品定位升级：从“被动工具”到“OS级办公同事”

过去的AI办公助手大多是“云端等待型”——需要用户上传文件、给出明确指令才能干活；而Skywork桌面版直接打破这个局限：

- 本地执行，安全省心：所有任务在电脑本地完成，不用把文件传到网上，避免数据泄露风险；
- 主动理解，融入场景：能看懂你电脑里的所有文件（PPT、表格、图片、视频等），甚至理解整个项目的上下文，从“等你喂材料”变成“主动帮你梳理项目”；
- 解决长尾问题：不再只处理“写报告”这类大任务，还能搞定零散小活（比如整理周报里的零散数据、给PPT配符合主题的图），成为真正的“办公搭档”。

用通俗的话说：以前AI是“你说一步它做一步”，现在它是“坐在你旁边的同事，知道你要做什么，主动搭把手”。

### 二、三大核心亮点：贴合职场人的“接地气”设计

**Skywork桌面版的功能完全瞄准真实办公场景，三个亮点尤其戳中打工人：**

1. Windows用户专属福利：优先支持Windows系统（大多数职场人用的系统），不用迁移文件或适配软件，直接处理电脑里的历史文件和复杂项目，堪称“Windows打工人的福音”；
2. 多模型自由选：不仅支持Claude模型，还能选Gemini模型（擅长图片/视频生成），甚至可以开“自动模式”——系统根据任务类型推荐最适合的模型（比如写方案用Claude，做海报用Gemini）；
3. 100+技能自动调用：内置100多种实用技能（生成Excel、做PPT、剪视频等），系统能自动选合适的技能，也能手动调，不用你一个个找工具，省时间又省心。

### 三、安全+效率双保障：本地执行的双重优势

这款产品最让人放心的两点是“安全”和“快”：

- 安全隔离：所有操作在电脑的“独立安全空间”（虚拟机）里运行，不会影响你其他文件，也不用担心文件被泄露；
- 速度更快：对比竞品Claude Cowork，Skywork桌面版的处理速度明显提升，尤其是用Gemini模型时，多任务并行也不卡，比如生成一张海报比以前快好几秒，处理复杂表格也不用等太久。

### 四、对比竞品：填补Windows办公AI的空白

目前同类桌面AI产品里，Claude Cowork主要针对苹果Mac用户，且只能用Claude模型；而Skywork桌面版正好填补了Windows市场的空白：

- 系统适配：Claude Cowork侧重Mac，Skywork桌面版优先支持Windows，覆盖更多职场人；
- 模型多样性：Claude Cowork只有Claude模型，Skywork桌面版能选Claude+Gemini，满足不同任务需求；
- 功能更强：比如图片/视频生成质量比Claude Cowork更高，技能库也更丰富，能解决更多办公痛点。

简单说：以前Windows用户没有好用的桌面AI，现在终于有了“量身定制”的选择。

### 五、实力支撑：从网页到桌面的积累与生态

Skywork桌面版不是“突然冒出来的产品”，而是昆仑天工长期布局的结果：

- 先发优势：2025年推出的网页版Skywork Super Agents已经积累了近亿用户，懂办公场景的需求，也有足够的技术经验；
- 跨领域技术沉淀：除了办公AI，昆仑天工在AI音乐（Mureka V8模型超过Suno V5）、全球短剧（AI 6小时完成10种语言配音）等领域也有突破，这些技术都为桌面版提供了支持；
- 使用门槛低：用户只需去官网下载安装包，买Basic或Plus会员就能用，操作简单直接。

这款产品的发布，标志着“AI真正走进桌面办公现场”的时代来了——未来你的电脑里，可能真的会有一个“智能同事”，帮你搞定大部分琐碎工作。

（注：使用方法可参考官网下载会员，具体规则以官方说明为准）

## 河北亮政府“账本”，雄安新区财政收入增长约45% | 地方预算观察

来源: <https://www.yicai.com/news/103038027.html>

创建时间: 2026-02-04 16:57:54

### 原文内容:

河北经济平稳增长，财政收支总体平稳。

近期，河北省政府公开了《关于河北省2025年预算执行情况和2026年预算草案的报告》（下称河北预算报告），亮出了去年河北省政府“账本”，并对今年财政收支作出安排。其中2025年河北雄安新区一般公共预算本级收入同比增长约45%，十分亮眼。

河北经济总量、财政收入位居全国中上游水平，当地去年财政收支有何特点？今年财政收支预期有何变化？财政支出重点在哪？

### 雄安新区财政收入增长亮眼

河北去年财政收入形势符合当地预期，总体看略微好于全国地方平均水平。

河北预算报告数据显示，2025年河北一般公共预算收入为4398.6亿元，增长2%，完成了当地年初预期目标，与全国地方这一收入平均增速相近（2.2%），且高于河北2024年这一收入增速（0.5%）。

一般公共预算收入由税收收入和非税收入组成。河北去年税收收入实现增长，财政收入质量略有提高，但仍有较大提高空间。

河北预算报告数据显示，2025年河北税收收入为2638.4亿元，增长3.4%；非税1760.2亿元，与2024年持平。2025年河北税收收入占一般公共预算比例约60%，略高于2024年。这一税收占比越高，财政收入质量越高，与全国平均水平（约82%）和河北历史这一数据相比，河北财政收入质量仍有提升空间。

除了一般的公共预算收入之外，以卖地收入为主的政府性基金收入也是地方政府重要财源，河北也是如此。不过受近些年房地产市场持续调整，地方卖地收入量价齐跌影响，地方卖地收入持续下滑。

河北预算报告显示，2025年河北省政府性基金预算收入为1840.7亿元，下降2%。这一降幅较2024年（-15.8%）明显缩窄，也明显低于2025年全国地方这一收入平均降幅（-14.7%）。不过这一收入远低于当地2025年初预期（约2402亿元）。

近年河北大力支持雄安新区高标准高质量建设，外界十分关心河北雄安新区财政状况。

根据河北预算报告及官方数据，2025年雄安新区一般公共预算本级收入30.8亿元，同比增长约45%。这一增速明显高于全国地方收入平均增速（2.2%）。不过这一收入仍低于2020年的高点（32.8亿元）。另外，雄安新区政府性基金预算本级收入254亿元，同比增长约2%。

在河北省财政收入总体稳定，债务收入等保持增长支撑之下，去年河北财政支出保持一定力度，这推动当地经济社会平稳增长，有力推动了雄安新区建设、京津冀协同发展等重大部署落地见效。

河北预算报告数据显示，2025年河北省一般公共预算支出为10243.6亿元，下降0.8%，若剔除上年蓄滞洪区运用补偿、增发国债支出等一次性因素可比增长7.2%。其中全省民生支出8369.6亿元，占一般公共预算支出的81.7%，这显示了当地财政取之于民、用之于民。另外，2025年河北省政府性基金支出3912.7亿元，增长15.6%。

尽管去年河北财政保持平稳运行，但也面临一些困难、挑战。

河北预算报告称，当地收入持续增长的基础尚不牢固，各级财政收支矛盾仍然较大，财政调控作用发挥还不充分，个别地方债务负担较重等。

上图来自2026年河北省政府一般债券（三期）信用评级报告

今年预计土地出让收入增长22%

地方预算报告一大看点，是对今年当地财政收支预期。2026年是“十五五”时期第一年，在2025年河北地区生产总值（GDP）实现5.6%增长后，今年河北省政府工作报告预计当地GDP增长5%以上。

根据河北预算报告，2026年当地一般公共预算收入预期为4486.6亿元，增长2%左右。这一增速跟去年实际增速一致，低于当地经济增速，考虑到价格因素与经济增速相匹配。

当地预算报告称，上述收入安排是在综合分析财经形势、收入结构、增减收因素后提出的，既考虑了收入积极稳妥，也考虑了各级落实重大决策部署、民生政策等增支需要。

根据河北预算报告，当地预计2026年政府性基金收入为2249.7亿元，比2025年增长约22%。

政府性基金预算收入预期值和实际收入受楼市波动影响大，因此这一收入增长建立在楼市止跌回稳之上。河北省政府工作报告在部署2026年主要工作时，要求着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给。

在雄安新区方面，根据河北预算报告，2026预计雄安新区一般公共预算本级收入为35亿元，增长约14%。雄安新区政府性基金本级收入预计为210.1亿元，下降约17%。

河北今年万亿级财政支出也重点投向民生、国家重大战略、科技创新、现代化产业体系建设。

根据预算报告，2026年河北省一般公共预算支出预计安排9879.8亿元，政府性基金支出预算安排3136.5亿元。

比如，2026年河北省级重点支出中，高标准高质量建设雄安新区投入10亿元，由新区统筹用于重点项目建设；安排106.3亿元，推动科技创新和产业创新深度融合；安排367.1亿元，落实各项民生政策。

## AI解读：

### 核心内容总结

2025年河北省财政收支总体平稳：一般公共预算收入增长2%达预期（比2024年的0.5%提速），税收收入增长带动质量略有提升但仍低于全国水平；雄安新区一般公共预算收入增速45%亮眼，但基数小且未回到历史高点；卖地为主的政府性基金收入降幅收窄（-2%）但仍低于预期。2026年预算安排中，一般公共预算收入预计增长2%（保守稳进），卖地收入预计增长22%（依赖楼市回暖），支出重点投向民生、雄安建设、科技创新等领域，同时面临收入基础不牢、债务压力等挑战。

### 一、2025年河北财政“过日子钱”稳了，但“钱袋子”质量还得提升

河北2025年一般公共预算收入（政府主要的日常开支钱）4398.6亿元，增长2%，刚好完成目标，和全国地方平均增速差不多，但比2024年的0.5%快了不少。这个收入分两块：税收和非税。税收是企业、个人交的税（比如增值税、所得税），是稳定的“长效钱”；非税是罚款、卖资产等“临时钱”。去年河北税收增长3.4%，非税没变化，所以税收占比从2024年的略低于60%升到60%——这说明财政收入质量略有提高，但和全国平均82%比还差很多，意味着河北的“钱袋子”里，临时收入占比还是偏高，需要更稳定的税收来源。

### 二、雄安新区财政增速“跑赢全场”，但基数小还没回到高点

雄安新区2025年一般公共预算收入30.8亿元，同比增长45%，比全国地方平均增速（2.2%）高了一大截，看起来很猛。但要注意两点：一是基数小：30.8亿和全省4398亿比，只是个

“小零头”；二是还没回到历史高点：2020年雄安这个收入是32.8亿，去年反而少了2亿。这说明新区还在建设初期，产业和人口还没完全起来，收入增长主要靠建设相关的税收（比如建筑企业交税），但长期稳定的税源（比如企业正常运营的税收）还没形成规模。另外，雄安卖地收入（政府性基金）254亿，只增长2%，也说明房地产市场在新区还没完全热起来。

### 三、卖地收入降得少了，但离预期还差得远

卖地收入（政府性基金收入）是地方政府的“第二钱袋子”，河北也不例外。2025年河北卖地收入1840.7亿元，下降2%——这个降幅比2024年的-15.8%收窄了很多，也比全国地方平均降14.7%好，但离年初预期的2402亿差了近600亿。为啥差这么多？因为房地产市场还在调整，开发商买地的意愿和能力都弱。虽然降幅收窄是好事，但卖地收入还是没达到预期，说明地方政府靠卖地赚钱的日子越来越不好过了。

### 四、2026年预算：一般收入稳增长，卖地收入想“翻身”靠楼市

2026年河北预算安排里，一般公共预算收入预计4486.6亿，增长2%——和去年实际增速一样，比当地GDP预期（5%以上）低，这是保守的安排，避免目标定太高完不成。最受关注的是卖地收入：预计2249.7亿，增长22%。这个目标能不能实现？全看楼市能不能回暖。政府工作报告里也说了，要“稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给”——比如放松限购、帮开发商卖房子、调整土地供应等，只有开发商有钱买地了，卖地收入才能涨起来。雄安新区2026年预算：一般收入预计35亿（增14%），卖地收入预计210亿（降17%）——说明新区今年可能减少卖地，把重点放在产业建设上。

### 五、钱花在哪？民生占大头，雄安和科技是重点

2025年河北一般公共预算支出10243亿，民生支出占了81.7%（8369亿）——大部分钱都花在老百姓身上，比如教育、医疗、社保。

#### 2026年支出重点更明确：

- 雄安建设：省级安排10亿，让新区自己统筹用在重点项目上；
- 科技创新：106.3亿，支持企业搞研发、产业升级；
- 民生：367.1亿，落实各种民生政策（比如养老金、低保）；

另外，政府性基金支出预计3136亿，主要还是用在基础设施建设上（比如修路、建公园）。

总的来说，河北财政2025年稳下来了，2026年重点是“稳收入、保民生、促发展”，但挑战也不少：收入基础不牢、收支矛盾大（要花的钱比赚的多）、个别地方债务重。未来河

北得靠发展产业、增加税收来解决这些问题，而不是依赖卖地。` ``

## 黄仁勋全球连轴转，最新演讲称AI将重塑全球工厂

来源: <https://www.yicai.com/news/103037970.html>

创建时间: 2026-02-04 16:57:55

### 原文内容:

英伟达CEO黄仁勋最近的行程非常满。当地时间1月21日，黄仁勋在瑞士举办的达沃斯论坛上大谈过去一年AI模型的三大进展。随后，他开启访华行程，先后出现在上海、北京、深圳、中国台湾。当地时间2月3日，黄仁勋又出现在工业软件公司达索系统于美国休斯顿举办的活动上，这次演讲的主题是工业AI。

“过去，我们花了1/3的时间在设计 and 数字化上，也许花了2/3的时间在构建物理形态上。未来很有可能我们将花100%的时间在数字化上。即使完成了设计、模拟、验证，还必须做软件集成。”黄仁勋称，无论是设计、描绘、模拟还是操作，未来都将由软件定义，从一双网球鞋到其他所有东西都是如此，汽车是软件定义的，机器人所在的工厂也是软件定义的。

当天英伟达宣布了与达索系统的合作，双方将利用虚拟孪生技术合作构建工业AI平台，达索的虚拟孪生技术将与英伟达AI基础设施、开源加速软件库结合，建立经科学验证的行业世界模型，用于生物学、材料科学、工程和制造等领域，除了在工程和制造领域实现软件定义的生产系统，还能用于推动新分子和下一代材料发展。

黄仁勋表示，双方技术的融合将使工程师能在比以往大10万倍的规模上开展工作，工作时看到的不再是预先渲染或离线模拟画面，而是实时生成的虚拟孪生世界。工程师设计产品、在风洞中实时模拟、模拟机器人实时运行，在接下来5~10年将带来非常大改变。

谈到物理AI与仿真的结合，黄仁勋表示，AI可以学习如何预测物理行为，当这个过程实时运行时，就能预测1万倍以上的规模，在设计中结合模拟和仿真将带来革命性改变。而在工厂中，数以百万计的工厂可以在虚拟孪生世界中先完成生产线安排、机器人组织等。

“今天，制造和物流系统僵化、难以扩展且脆弱。”在媒体沟通会中，达索系统研发执行副总裁Florence Hu-Aubigny向记者表示，未来工厂则将由软件定义生产系统，物理AI与虚拟孪生技术结合将使工厂能在虚拟环境中测试和重新配置生产，使相应过程的耗时从几个

月缩短至几个小时。AI工厂的复杂性更是比普通工厂复杂，如果不进行预先模拟，就难以确保整个系统正常工作。

黄仁勋也提到AI工厂等基础设施建设中应用相关技术的必要性。他提到，现在全世界开始了史上最大规模的工业基础设施建设，价值数万亿美元甚至数十万亿美元的基础设施正在被建造。为满足AI基础设施建设需求，有三个产业正在扩大规模：芯片工厂、计算机工厂和AI工厂。这些工厂非常复杂，在破土动工之前，先在虚拟孪生世界设计和模拟将能节约大量时间和金钱。

近一年来，英伟达频频在工业AI领域布局。

去年6月，英伟达宣布在德国建设全球首个工业AI云，配备1万颗Blackwell GPU，在英伟达展示的图景里，汽车可以在虚拟环境中设计，机器可以在虚拟环境中训练，并在优化后放到现实工厂运行。黄仁勋提出，每个制造商都将有两个工厂，一个用于制造产品，另一个创造驱动这些产品的智能。

## AI解读：

### 核心内容总结

英伟达和工业软件巨头达索系统联手搞了个大动作：用“虚拟孪生”（数字克隆）+AI技术建工业AI平台，目标是让从网球鞋到汽车、从产品设计到工厂生产的所有环节，都变成“软件定义”——先在数字世界里把一切都设计、模拟、验证好，再落地到物理世界。这次合作不仅能让工程师的工作规模放大10万倍，还能把工厂调整生产线的从几个月缩到几小时；同时，英伟达最近一直在工业AI领域猛布局，比如在德国建全球首个工业AI云，想成为未来“AI工厂”的技术底座。

### 详细解读

#### 1. 这次合作到底要干啥？——虚拟孪生+AI，打造工业界的“数字实验室”

简单说，就是达索出“虚拟孪生”技术（给真实产品/工厂做1:1的数字克隆体），英伟达出AI芯片、算力基础设施和加速软件，合起来建一个“行业世界模型”。这个模型能用来干啥？

- 设计新产品：比如造汽车，不用先做实体模型去风洞吹，直接在虚拟孪生里实时模拟风阻、碰撞；造新材料，能在数字世界里测试分子结构，不用反复做实验。
- 优化工厂生产：工厂建之前，先在虚拟世界里排生产线、摆机器人，模拟整个流程能不能跑通；要是想改生产线，不用拆机器调半年，直接在数字里改，几小时就能搞定。

双方说，这个技术能让工程师的工作规模比以前大10万倍，而且看到的不是提前渲染好的“假画面”，是实时生成的真实数字世界——就像玩游戏时的实时场景，但这个是用来干活的。

## 2. “软件定义一切”：未来连网球鞋都是代码写出来的？

黄仁勋这次反复强调一句话：“未来所有东西都是软件定义的”。啥意思？

- 过去：造东西是“先想后做”——画图纸→做样品→测试→改，大部分时间花在物理制作上。
- 未来：造东西是“先数字后物理”——从网球鞋到汽车，全在软件里设计、模拟、验证（比如网球鞋的弹性、耐磨性，直接在数字世界测）；连工厂本身都是软件控制的，机器人怎么动、生产线怎么转，全靠代码调，不用手动改硬件。

举个例子：现在汽车厂改个车型，可能要半年；未来在软件里改设计，实时模拟碰撞和油耗，没问题了直接生产，时间能砍一半以上。

## 3. 工业AI能解决啥痛点？——让僵化的工厂变“灵活胖子”

达索的高管说，现在的工厂有三大毛病：僵化（改不了）、难扩展（想加生产线太麻烦）、脆弱（一点问题就停摆）。工业AI+虚拟孪生就是来治这些毛病的：

- 速度变快：调整生产线的时间从几个月缩到几小时。比如要换个产品生产，不用拆机器、重新布线，直接在虚拟世界里重新排机器人和流程，测试通过后，物理工厂跟着软件指令自动调整。
- 规模变大：AI能预测物理规律（比如材料受力、机器人运动轨迹），而且能一次性模拟1万倍规模的场景。比如设计飞机机翼，以前只能模拟一小块，现在能模拟整个机翼在各种天气下的表现。
- 成本变低：复杂的AI工厂（比如芯片厂、计算机厂）建之前，先在虚拟世界里设计模拟，能避免建错返工——黄仁勋说，这些工厂价值几万亿美元，提前模拟能省很多钱。

## 4. 为啥现在搞这个？——全球万亿基建需要“先虚拟后现实”

黄仁勋提到，现在全球正在搞史上最大规模的工业基建：芯片厂、计算机厂、AI工厂，总价值几十万亿美元。这些工厂特别复杂，比如芯片厂的无尘车间、AI工厂的算力集群，要是直接建，错一步就是亿级损失。工业AI+虚拟孪生的作用就是“先试错再落地”：在破土动工前，把整个工厂的设计、流程、设备运行都在数字世界里跑一遍，哪里有问题改哪里，改到完美再建。相当于盖房子前，先用3D模型把每个细节都模拟一遍，连水管怎么走

、电线怎么布都试过，确保不会漏水断电——只不过这个是更高级的“数字沙盘”。

## 5. 英伟达的工业野心：要做工业智能的“水电煤”

### 最近一年，英伟达在工业AI领域动作不断：

- 去年6月：在德国建全球首个工业AI云，用1万颗高性能GPU（处理AI和图形的芯片），让汽车在虚拟世界里设计、机器在虚拟世界里训练，然后放到现实工厂运行。
- 这次合作：和达索联手，把虚拟孪生技术推向更多行业（生物、材料、制造）。

黄仁勋的目标很明确：让每个制造商都有两个工厂——物理工厂生产产品，虚拟工厂生产“智能”（设计、模拟、优化的软件能力）。英伟达想成为这个虚拟工厂的“基础设施提供商”，就像现在的水电煤一样，所有工业企业都要用它的AI芯片和平台来搞生产。

### 最后一句话总结

未来的工业，就是“在数字世界里造好一切，再拿到现实里落地”——而英伟达和达索，就是想当这个数字世界的“建筑师”。普通人能感受到的变化？以后买的产品（比如汽车、手机）会更耐用、更智能，因为它们在数字世界里被反复优化过；工厂也不会轻易停摆，因为问题在虚拟世界里早就被解决了。

---

## AMD预计第一季度营收环比下降，盘后跌超8%

来源：<https://www.yicai.com/news/103037965.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:56

### 原文内容：

当地时间2月3日，AMD发布了2025年第四季度财报。该季度AMD营收103亿美元，同比增长34%，净利润（Non-GAAP）25.2亿美元，同比增长42%，营收和净利润都创历史纪录。2025年，AMD营收346亿美元，同比增长34%，创历史纪录，净利润（Non-GAAP）68.3亿美元，同比增长26%。

分业务看，第四季度AMD数据中心业务收入54亿美元，同比增长39%，超过此前市场预期；客户端及游戏业务收入39亿美元，同比增长37%；嵌入式业务收入9.5亿美元，同比增长3%。全年AMD数据中心业务收入166亿美元，同比增长32%；客户端及游戏业务收入146亿美元，同比增长51%；嵌入式业务收入35亿美元，同比下降3%。

在财报电话会上，AMD CEO苏姿丰多次释放了对公司业绩继续增长的信心。

苏姿丰预计，未来3到5年内，AMD数据中心部门的收入每年将增长60%以上。她预计AMD 2026年的营收和利润还将显著增长，并预计到2027年，AMD人工智能业务年收入将扩大至数百亿美元。“展望未来，我们看到了一条清晰的道路。”苏姿丰称，AMD可以实现未来3到5年营收增速达35%以上的目标，并实现超20美元的年每股收益。

具体到一些细分市场，苏姿丰称，去年第四季度AMD向云和企业客户销售的服务器CPU创新高，年末AMD在数据中心CPU市场中的份额创历史纪录。看向2026年，服务器CPU市场规模预计将保持百分比两位数的增长，面向企业客户的PC业务预计在高端溢价基础上继续增长。

她还谈到AMD的产品研发进展和客户合作情况。据介绍，除了与OpenAI合作，AMD还在与其他客户探讨大规模的多年产品部署计划。芯片迭代方面，MI450系列的开发进展顺利，下半年将发布并生产，AMD还将于2027年推出采用2nm制程的MI500。

中国市场方面，AMD表示，2025年业绩计入了美国限制MI308出口导致约4.4亿美元的库存等相关费用，第四季度MI308来自中国客户的收入约3.9亿美元。苏姿丰预测，今年第一季度公司将从中国客户获得与MI308有关的约1亿美元收入，除此之外不预测其他来自这类客户的收入。

不过，苏姿丰表示，考虑到内存等部件的涨价压力，2026年个人电脑市场预计略微下滑。

展望后续，AMD预计第一季度营收95亿美元至101亿美元，其中有1亿美元收入来自向中国客户销售MI308。

按营收区间的中点计算，虽然今年第一季度营收同比增长32%，但环比下降约5%。虽然业绩预测超此前市场平均预期，但此前有部分乐观的预测认为第一季度营收将超100亿美元。第一季度收入环比下降引发了投资者对AMD能否挑战英伟达的质疑。

美股2月3日，AMD跌1.69%，盘后一度跌超8%。

## AI解读：

### 一、核心内容总结

AMD 2025年第四季度和全年财报双双创下历史纪录：Q4营收103亿美元（同比增34%）、调整后净利润25.2亿美元（增42%）；全年营收346亿（增34%）、净利润68.3亿（增26%）。各业务中，数据中心（AI服务器芯片）和客户端游戏（电脑CPU/GPU）增长强劲，但嵌入式业务略降。CEO苏姿丰放出“豪言”：未来3-5年数据中心年收入增60%+，2027年AI业务达数百亿，营收增速35%+。不过，2026年Q1营收预期环比下降5%（同比仍增32%），加上中国

市场受出口限制影响，引发投资者对其能否挑战英伟达的质疑，美股盘后一度跌超8%。

## 二、拆解解读

### 1. 财报数据：全线飘红，但嵌入式业务拖了点后腿

这次财报最亮眼的是“双增长+破纪录”：Q4和全年的营收、利润都刷新历史。分业务看——

- 数据中心业务（AI服务器芯片）：Q4收入54亿（增39%，超市场预期），全年166亿（增32%）。这是AMD的“王牌”，因为现在AI热潮下，云厂商（比如阿里云、AWS）和大企业都抢着买服务器芯片，AMD这块业务直接吃到红利，甚至在数据中心CPU市场份额创了新高。
- 客户端游戏业务（电脑芯片）：Q439亿（增37%），全年146亿（增51%）。这块是给普通消费者和游戏玩家的CPU（比如锐龙系列）、显卡（比如RX系列），去年高端PC需求旺，所以增长最快。
- 嵌入式业务（汽车/工业芯片）：Q49.5亿（增3%），全年35亿（降3%）。这块是装在汽车、工厂设备里的芯片，去年可能受汽车行业库存调整影响，略有下滑，但整体占比小，对全局影响不大。

简单说：AMD的“主力赛道”（AI+消费电子）都在狂奔，只有“副业”嵌入式慢了点，但不影响大局。

### 2. 苏姿丰的“野心”：把AI业务做成“印钞机”

苏姿丰在电话会上吹了不少“牛”，但都是针对未来核心增长点——AI：

- 短期目标：2026年营收和利润继续“显著增长”，Q1预期95-101亿（同比增32%）。
- 长期目标：未来3-5年，数据中心年收入增60%+；2027年AI业务年收入达“数百亿美元”（现在可能才几十亿）；整体营收增速35%+，每股收益超20美元（2025年大概是15美元左右）。
- 产品和客户：和OpenAI（ChatGPT母公司）合作，还在谈其他大客户的“多年大订单”；芯片方面，下半年出MI450（AI加速卡，对标英伟达H100），2027年出2nm工艺的MI500（更先进，性能更强）。

苏姿丰的逻辑很明确：AI是未来10年芯片行业的最大蛋糕，AMD要靠更先进的芯片和大客户合作，从英伟达嘴里抢肉吃。

### 3. 中国市场：出口限制是“隐痛”，后续收入砍半

## 美国对中国的芯片出口限制，给AMD带来了直接损失：

- 2025年影响：因为MI308（AI芯片）不能卖给中国部分客户，AMD积压了4.4亿的库存，还计入了相关费用。
- 2026年预期：Q1来自中国客户的MI308收入只有1亿（Q4是3.9亿），之后“不再预测其他这类收入”——意思是，这块业务基本要暂停了。

虽然中国市场占AMD的比例不算特别大，但少了这部分收入，对短期增长还是有影响的，尤其是AI业务的扩张速度可能会慢一点。

## 4. Q1预期：环比下降5%，投资者为啥慌了？

Q1营收预期的中点是98亿，同比增32%（还不错），但环比Q4的103亿下降了5%。这引发了两个担忧：

- 增长后劲够不够？：环比下降意味着“短期增速放缓”，虽然苏姿丰解释是因为内存涨价（PC市场预计2026年略降），但投资者担心：AMD能不能持续保持Q4的高增长？
- 能挑战英伟达吗？：英伟达现在是AI芯片的“老大”，去年Q4营收超200亿，增速是AMD的两倍多。AMD Q1环比降，让市场怀疑：它是不是还没追上英伟达，就开始“乏力”了？

这也是为啥盘后股价跌超8%——投资者对“高增长”的期待很高，稍微有点不如预期就会用脚投票。

## 5. 股价波动：盘后大跌，反映市场的“矛盾心理”

### 美股当天AMD跌1.69%，盘后一度跌超8%，背后是市场的“矛盾”：

- 看好的一面：财报数据确实好，苏姿丰的长期目标也很诱人，AMD在AI赛道的布局越来越清晰。
- 担心的一面：Q1环比降、中国市场受限、挑战英伟达的难度大。尤其是部分乐观投资者原本预期Q1营收超100亿，结果没达到，失望情绪直接体现在股价上。

简单说：市场认可AMD的“基本面”，但对“短期增速”和“挑战老大的能力”还有疑虑。

## 三、总结：AMD的机会与挑战

AMD现在的处境是“半喜半忧”：喜的是吃到了AI和PC的红利，财报数据亮眼；忧的是短期增速放缓、中国市场受限，离英伟达还有差距。未来能不能真正挑战英伟达，关键看两点：一是MI450（下半年发布）能不能抢英伟达H100的市场份额，二是大客户的订单能不能落地（比如OpenAI的合作能不能转化为真金白银）。对普通投资者来说，AMD是AI赛道的“潜

力股”，但短期波动可能会比较大。

## 英伟达、微软跌超2.8%，沃尔玛市值破万亿美元，贵金属强劲反弹

来源: <https://www.yicai.com/news/103037910.html>

创建时间: 2026-02-04 16:57:57

### 原文内容:

\*纳指几乎回吐年内涨幅

\*避险需求回流，国债收益率回落，金银强劲反弹

\*AI竞争冲击估值，软件与数据分析板块承压

美国股市周二下跌，科技股抛售拖累标普500指数和纳斯达克综合指数明显走低，投资者对人工智能相关投入的回报前景愈发谨慎，软件和数据分析类股成为重灾区。相较之下，小盘股继续展现相对韧性。

截至收盘，道琼斯工业平均指数下跌166.67点，跌幅0.34%，报49240.99点；标普500指数下跌58.63点，跌幅0.84%，报6917.81点；纳斯达克综合指数下跌336.92点，跌幅1.43%，报23255.19点，几乎完全回吐年初以来的涨幅。

### 【热门股表现】

大型科技股普遍承压。英伟达收跌2.84%，连续第三个交易日回落。微软下跌2.87%，特斯拉基本持平、微涨0.04%，苹果回落0.20%。AlphabetA类股下跌1.16%，C类股跌1.22%；亚马逊下挫1.79%，博通跌幅达3.26%，超威半导体下跌1.69%，Meta Platforms下滑2.08%。

沃尔玛上涨逾2%，受数字业务增长和新客户获取带动，公司市值首次突破1万亿美元。

百事可乐在其业务有机销售额改善的推动下公布强劲盈利后，股价上涨4%。

中概股整体走弱。纳斯达克中国金龙指数收跌0.94%。阿里巴巴下跌2.81%，拼多多微跌0.13%，腾讯控股ADR下挫3.33%，百度下跌2.50%，京东回落1.72%，富途控股下跌1.20%。

### 【市场概述】

市场对人工智能投资的容忍度正在下降。投资者越来越要求企业用盈利能力证明其巨额资本开支的合理性。上周，微软股价大幅下挫，而Meta在财报后强劲反弹，反映出市场对“高投入换高增长”的区分正在加剧。本周稍晚，Alphabet和亚马逊的财报将进一步检验这一逻辑。

标普500科技板块当日下跌超过2%，为11个主要板块中表现最差的板块。标普500软件与服务指数连续第五个交易日下跌，五日累计跌幅达12.8%，创2020年3月以来最大五日跌幅。

抛售并未局限于美国软件公司。随着人工智能开发商Anthropic为其Claude Cowork推出插件，市场担忧法律、数据分析和专业服务领域可能面临更激烈的竞争与商业模式冲击。英国法律与信息服务商RELX和荷兰的Wolters Kluwer股价均暴跌逾10%；汤森路透在美加两地上市的股票均下跌近16%。

施罗德全球科技与国际股票行业专家乔纳森·麦克马伦表示，软件和数据分析行业的抛售反映出结构性争论的深化。随着人工智能工具削弱“可见性溢价”，投资者正在重新定价这些板块，而AI提高生产效率、减少人力需求的能力，也正在挑战以用户数量计费的传统软件商业模式。

AMD盘后跌逾4%。公司于周二盘后公布的季度业绩整体好于市场预期，但最新指引显示，下一季度营收将出现环比回落，令投资者情绪趋于谨慎。公司2025年第四季度实现调整后每股收益1.53美元，营收为102.7亿美元，均高于分析师此前预计的每股收益1.32美元和营收96.4亿美元。在前瞻指引方面，AMD预计2026年第一季度营收将在95亿美元至101亿美元之间，高于市场一致预期的93.7亿美元。不过，这一指引仍意味着营收将环比下降约5%，尽管同比增幅约为32%。

在股市承压的背景下，美国国债获得一定避险买盘。两年期国债收益率下跌0.2个基点，至3.568%；10年期国债收益率下跌1个基点，至4.268%。2年期与10年期国债利差小幅收窄至69.5个基点，前一交易日曾触及4月以来最阔水平。部分市场人士认为，股市的大幅抛售阶段性提振了对美债的避险需求。

不过，富瑞首席美国经济学家托马斯·西蒙斯认为，近几个月不同资产之间的传统关联正在瓦解，使得市场更难判断是否存在一致的避险情绪，贵金属等市场的极端波动正是这种失序的体现。

宏观层面，经济数据改善已推动市场将美联储下次降息时点预期推迟至6月，但这一判断仍高度依赖就业数据。不过，由于美国政府此前部分停摆，原定于周五公布的1月非农就业报告将被推迟发布。美国劳工统计局表示，报告将在政府资金恢复后重新安排时间。市场此前预计，该报告将显示新增就业约5.5万人，失业率维持在4.4%。

与此同时，美国众议院周二以微弱优势通过一项两党协议，结束政府部分停摆，并已提交总统签署。

里士满联储主席巴尔金表示，生产率提升正在帮助企业缓解成本压力，有助于抑制通胀，但这一趋势是否可持续仍存在不确定性。

## 【大宗表现】

大宗商品市场方面，金银价格在连续两个交易日大幅下跌后强劲反弹。现货黄金在纽约尾盘上涨5.2%，报每盎司4906.82美元，自周一低点4403.24美元显著回升，但仍低于上周创下的5594.82美元历史高位。4月交割的纽约黄金期货上涨6.1%，结算价报4935美元。现货白银上涨4.8%，报每盎司83.23美元。

Zaner Metals副总裁兼高级金属策略师彼得·格兰特表示，近期回落属于长期上涨趋势中的修正，支撑金价的基本面因素依然稳固。他认为，黄金可能进入盘整阶段，4400美元附近是关键支撑位，而上方阻力位或在5100美元附近。

油价则在前一交易日大跌后小幅反弹，纽约商品交易所3月交割的西得州中质原油（WTI）期货价格上涨1.07美元，涨幅为1.72%，收于每桶63.21美元。市场正在权衡全球供应前景以及美伊紧张局势是否缓和。

## AI解读：

### 核心内容总结

周二美股遭遇重挫，纳斯达克指数几乎吐光今年以来所有涨幅，主因是投资者对AI公司“高投入换增长”的模式开始怀疑，软件与数据分析板块成重灾区；与此同时，避险需求升温推低国债收益率，金银价格大幅反弹；传统消费股（沃尔玛、百事可乐）逆势上涨，沃尔玛市值首破万亿；宏观层面，美联储降息预期推迟到6月，政府停摆结束但非农数据推迟发布，大宗商品中金银反弹、油价小幅回升。

### 一、纳指“吐光涨幅”：AI板块“退烧”，投资者开始算“回本账”

今天纳斯达克指数跌了1.43%，几乎把今年开年涨的都跌回去了。为啥？主要是大家对AI公司的“烧钱模式”不耐烦了——之前AI概念火的时候，投资者不管公司赚不赚钱都敢买，但现在开始问：“你投这么多钱搞AI，啥时候能给我分红啊？”

最惨的是软件和分析数据板块：标普500软件与服务指数连跌5天，累计跌了12.8%（2020年3月以来最大跌幅）。比如汤森路透跌了近16%，英国的RELX跌超10%，都是因为AI工具（比如Anthropic推出的Claude Cowork插件）可能抢他们的生意——这些传统公司靠卖法律、数据分析服务赚钱，AI插件可能让这些服务更便宜或更高效，所以投资者担心它们未来赚

不到钱了。

大型科技股也跟着跌：英伟达连跌3天，微软、Meta都跌超2%，博通跌了3.26%。这些公司要么是AI硬件供应商（英伟达、博通），要么是AI应用公司（微软、Meta），都被投资者“拷问”盈利前景。

## 二、避险资产“吃香”：国债收益率降，金银反弹“回血”

股市跌惨了，大家就想找“安全的地方放钱”，于是避险资产火了：

- 国债：买国债的人多了，收益率就下来了（债券价格和收益率反着走）。10年期国债收益率跌了1个基点到4.268%，2年期也微降。有人说这是“股市跌了，大家躲去国债里”，但也有专家说现在资产之间的关系乱了，不一定是真的避险情绪（比如贵金属波动大）。
- 金银：之前连续跌了两天，今天突然反弹——现货黄金涨了5.2%，现货白银涨4.8%。比如黄金从周日的低点4403美元反弹到4906美元，虽然还没回到上周的历史高位，但专家说这是“长期上涨中的小调整”，4400美元是关键支撑位，后面可能在4400-5100之间波动。

## 三、市场“冰火两重天”：消费股逆势涨，科技股跌成狗

今天股市不是全跌，有些传统消费股反而涨得好，和科技股形成鲜明对比：

- 沃尔玛：涨了2%，市值第一次破1万亿美元！原因是它的线上业务（比如电商）增长快，还吸引了很多新客户——大家觉得它“稳”，不像科技股那么波动，所以资金都跑过去买。
- 百事可乐：涨了4%，因为它公布的盈利超预期，有机销售额（去掉并购等因素的销售额）改善了——简单说就是卖饮料、零食赚的钱更多了，投资者当然开心。

反过来，中概股整体也跌了：金龙指数跌0.94%，阿里、腾讯ADR都跌超2%，拼多多微跌——主要是跟着美股科技股的情绪走，加上本身可能有一些行业因素。

## 四、宏观面“有点乱”：降息推迟、数据缺席、政府关门结束

今天市场还有几个重要的宏观消息，影响大家的预期：

1. 美联储降息推迟：之前大家觉得3月可能降息，但现在经济数据变好，就把预期推到6月了。不过这个判断要看就业数据——可惜原定于周五的1月非农报告因为政府停摆推迟了，大家不知道就业情况，所以心里没底。
2. 政府停摆结束：众议院通过了两党协议，总统签字后政府就开门了，不用担心政府关门影响经济，但非农数据还是得等政府恢复资金后才发布。
3. 通胀和生产率：里士满联储主席说，现在企业生产率提高（比如用AI提高效率），能帮着降成本、压通胀，但这个趋势能不能持续还不好说——如果持续的话，通胀可能更容易控制，美联储降息压力就小了。

## 五、大宗商品“分化”：金银反弹，油价小幅回暖

### 今天大宗商品市场也有看点：

- 金银：前面说过反弹了，主要是“跌多了修正”，长期支撑还在（比如通胀、避险需求）。
- 油价：小幅涨了1.72%，收在63.21美元/桶。之前跌太多，现在大家开始权衡“全球供应不够”和“美伊关系会不会缓和”——如果美伊不打了，油价可能不会涨太高；如果供应紧张，油价可能再涨。

### 最后一句话总结

今天的市场就是“科技股遇冷，避险资产升温，消费股稳如老狗”，背后是投资者对AI盈利的怀疑、对安全资产的需求，以及宏观面的各种不确定——简单说，大家现在更倾向于“赚看得见的钱”，而不是赌未来的概念了。

---

## 日均上千人在这家医院接受免陪照护，上海医卫发展如何与民生“同频”

来源：<https://www.yicai.com/news/103037802.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:58

### 原文内容：

“此次我的发言建议是‘免陪照护服务’背后的专业人才岗位和体系打造。”2026年上海两会召开期间，2月3日下午，在上海市政协十四届四次会议一场医卫界别分组会议（下称“分组会议”）上，上海市政协常委、复旦大学附属中山医院（下称“中山医院”）副院长钱菊英表示，随着老龄化进程加速，“免陪照护服务”能在未来进一步减轻独生子女负担，“目前，我院平均每天会为1300至1400位病人开设此项服务，但具备对应技能的护理人员较为缺乏、受教育程度普遍不高、劳动关系较为分散，这些问题亟需引起重视”。

“‘药’的创新、转化与应用，不但关乎民众生命健康，也是上海‘十五五’规划建议中促进生物医药高端高效发展的核心任务所在。”上海市政协委员、上海交大系统生物医学教育部重点实验室主任韩泽广在分组会议上如是说，生物医药领域的创新，则需要“产学研用”全链条足够顺畅。

上述委员们对于卫生健康、生物医药领域的建言，不但能为大众关心的民生事项提供“纾解”，也正为政策制定“前置”提供进一步借鉴。

## 医卫委员聚焦热点

第一财经注意到，2026年上海市政府工作报告也将“加快建设免陪护照护服务体系”“深化多元复合医保支付方式改革，加强创新药和医疗器械推广应用”等作为2026年的主要任务。

钱菊英在分组会议后接受记者采访时表示，中山医院是“免陪照护服务”的第一批试点医疗机构，实践中发现，术后的一些重症患者除了需要专业医疗护理外，也会需要专业的生活护理，这就需要一些具有综合照顾和护理能力的人员来操作。

针对上述提到的“免陪照护服务”现存的难点，钱菊英建议，一方面，需要对这类人员进行专业培训和教育，给予他们一定的职业认同感；患者在接受手术治疗后的护理也是医疗服务的重要环节，人员足够专业也能打消一些家属的顾虑。另一方面，目前，医院内仅有“特级护理”、“I级护理”纳入“免陪照护服务”收费条目；应在后续将从“II级护理”到病人情况稳定后的照护服务都制定好相关的收费标准，使得收费标准覆盖患者在院内的全过程。

“为了‘免陪照护服务’的措施能进一步覆盖和落地，此次我分别向上海的医保、卫健、人社部门提交了具体实操层面的建议。”上海市政协委员、万达信息股份有限公司副董事长兼总裁姜锋表示。

姜锋告诉记者，比如，可以根据患者病情严重程度、自理能力和服务需求等将陪护服务划分为基础、中端、高端3个服务层次，并确定不同层次的服务内容和收费标准；同时，探索建立医保支付、商业保险报销、个人自费相结合的付费机制，提高服务可及性。

他建议，再者，可以针对陪护人员专业技能不足的问题，加强岗前与在岗培训（如老年护理、康复护理、慢性病护理等），并与职业院校合作，建立实训基地，开展实操培训。还可以为优秀人才进入陪护行业搭建起清晰的职业上升通道，以及建立与职业资格等级、工作绩效挂钩的薪酬体系，提高高等级陪护人员的待遇。

“例如，中级陪护员的薪酬应比初级陪护员高20%以上，高级陪护员的薪酬应比中级陪护员高30%以上。同时，设立绩效奖金、服务之星奖励等，激励陪护人员提升服务质量。”姜锋说。

人工智能（AI）在临床的应用也是委员们的关注重点。上海市政协常委、上海交通大学医学院附属瑞金医院党委书记胡伟国表示，当前，AI在临床上的应用越来越广泛，且仍有一部分还处于“野蛮生长”阶段。建议医疗机构需要在有组织的牵头下进行AI与垂类大模型的应用，避免重复开发。此外，医疗机构也要思考如何将垂类大模型真正训练好，并向普惠型、通用型的大模型发展。

“一则AI垂类大模型如果来自医生个人的研发，那么该模型最终的推广可能性很小。建议专病领域的AI垂类大模型，可以由行政部门给予一定的有序引导，包括研究方向和资金的引导，以此来将社区场景下的模型开发，转向更高层级、更高维度下的模型开发。”

此外，也有不少医卫界别委员表示，AI垂类大模型的权威性、市场性需要进一步去考量和验证，这就非常考验数据背后的专业程度，以及市场对于模型的认可。

药械发展面临“新课题”

除了聚焦创新药械的推广与应用之外，不少委员也将目光聚焦在了新形势下药品、医疗器械所面临的“新课题”。

针对生物医药领域的进一步创新，韩泽广表示，现阶段，无论是高校、科研院所还是医疗机构，即原创性技术平台和原创性学术思想平台，这两个部分还存在不完善之处。

“这一方面需要科学家、临床专家等人才多多掌握AI for science（AI4S，人工智能驱动的科学发现）领域的新技术、新模式，精准产出先进技术；另一方面，还需要协同国际性的科学组织，从全球协同的临床研究开始制定方案，才能加速终端的药械产品转化应用。”韩泽广建议。

上海市政协常委、复星国际联席CEO陈启宇此次也带来不少提案，方向则覆盖建设上海生物医药科学智能“数据工厂”、支持上海试点生物医学新技术临床转化应用管理实践等内容。

“当前，AI4S正推动生物医药研发进入全新范式。我国尽管在AI模型与算法领域已具备一定基础，但高质量、标准化、规模化生物医学数据的缺失，仍是制约AI驱动研发的瓶颈，亟需构建自主可控的科学智能基础设施。”陈启宇建议，可以通过建设“数据工厂”模式破解数据壁垒，并且赋能药物研发全链条。

陈启宇称，可以由政府主导，联合龙头企业、科研机构，构建集数据汇聚、清洗、标注、模拟于一体的公共平台，并优先聚焦高价值领域（如肿瘤、中枢神经系统、代谢疾病等），采取“实验数据整合”与“物理计算生成”双轮驱动策略。

陈启宇进一步建议，还要制定针对创新药企、研发机构使用“数据工厂”数据的补贴政策，降低企业数据获取与应用门槛。同时，鼓励企业在合规前提下共享研发数据，形成“政府建设—企业使用—数据反哺”的良性生态，持续丰富高质量数据资源，这样才能真正赋能上海本土创新药企，加速开发具有全球竞争力的原创新药。

上海市政协委员、新风天域联合创始人兼CEO、和睦家医疗CEO吴启楠此次也颇为关注创新药械可及背后的制度机制。“近年来国家新药审批速度显著提升，但受制于药企全球注册策略、种族敏感性差异等客观因素，国际创新药械在不同市场上市难免存在时间差。”吴启楠称。

吴启楠建议，一方面，可以在上海建立全球药械“零时差”的准入通道；试点区域内优先允许具备沪港两地管理经验、有过“港澳药械通”实操经验，或拥有高水平国际服务能力的医疗机构，进口使用已在中国香港上市但尚未在内地获批的“临床急需”药品和医疗器械。另一方面，还可以探索数据跨境流动在医疗领域的应用，在确保安全前提下，试点开展符合规定的真实世界研究、国际远程会诊、健康数据跨境传输等业务，支持数字疗法产品与国际接轨，将上海打造成为临床应用与科研高地。

## AI解读：

### 核心内容总结

2026年上海两会期间，医卫界别政协委员围绕民生痛点（免陪照护服务）和产业升级（生物医药、临床AI、国际药械准入）两大方向建言献策。这些建议既瞄准独生子女养老负担、创新药械可及性等百姓关心的问题，也针对生物医药研发数据瓶颈、AI临床应用无序等产业发展堵点，与上海市政府工作报告中“加快免陪照护体系建设”“促进生物医药高端发展”等任务相呼应，为政策落地提供实操思路。

### 一、免陪照护：帮独生子女减负，但缺人、缺钱、缺规范

“免陪照护”就是病人住院时不用家属陪护，由专业人员负责生活和医疗护理，能减轻独生子女照顾老人的压力。但目前这个服务面临三个大问题： 1. 缺专业人：中山医院每天有1300-1400人用这个服务，但能干的人不够，而且他们受教育程度不高，很多人觉得这个职业没前途。 2. 收费不全面：现在只有“特级护理”“I级护理”能收费，像病人术后稳定后的护理没定价，导致服务没法覆盖全过程。 3. 付费方式单一：全靠个人自费的话，很多家庭可能承担不起。

### 委员们的解决办法：

- 补人：姜锋建议和职业院校合作建实训基地，培训老年护理、康复护理等技能；还给陪护人员分初级、中级、高级，中级工资比初级高20%以上，高级比中级高30%以上，再加奖金，让大家愿意干。
- 补收费：钱菊英说要把II级护理到稳定期的照护都定好价；姜锋还建议分基础、中端、高端服务层次，用医保+商业保险+个人自费的方式付钱，减轻老百姓负担。
- 推落地：姜锋直接给医保、卫健、人社部门提了实操建议，确保政策能落地。

## 二、生物医药创新：AI是新引擎，但“巧妇难为无米之炊”

### 生物医药是上海“十五五”规划的核心产业，但现在有两个瓶颈：

1. 产学研用链条不顺畅：就是大学研发的技术，没法快速变成医院能用的药或器械。
2. AI研发缺数据：现在用人工智能（AI4S）研发新药很火，但高质量的生物医学数据太少，就像做饭没食材。

### 委员们的破局思路：

- 建“数据工厂”：陈启宇建议政府牵头，联合企业和科研机构建一个公共平台，把分散的数据收集起来、整理干净（比如肿瘤、糖尿病的实验数据），再给药企用。还可以给用数据的企业补贴，鼓励他们共享自己的研发数据，形成“政府建平台→企业用→企业反馈数据”的良性循环。
- 打通产学研：韩泽广说要让大学、科研机构、企业、医院紧密合作，让创新技术能快速转化成产品。

## 三、临床AI应用：别“各自为政”，要有序开发和普惠

AI在医院用得越来越多（比如辅助诊断、影像分析），但现在有些是“野蛮生长”——各个医生或科室自己搞AI模型，重复开发浪费资源，而且个人研发的模型很难推广。

### 胡伟国委员建议：

- 有序开发：由行政部门或医疗机构牵头，针对具体疾病（比如糖尿病、心脏病）搞“垂类大模型”，大家一起研发，避免重复劳动。
- 普惠通用：把这些专病AI模型训练好，让更多医院能用得上，不是只有大医院才能享受AI服务。

## 四、国际创新药械：要“零时差”，让上海人先用到好东西

现在国家新药审批快了，但有些国际创新药械在香港上市了，内地还没批，老百姓得等很久才能用上。

### 吴启楠委员建议：

- 建“零时差”通道：在上海试点，让有沪港管理经验的医院（比如和睦家）先进口香港已上市、内地没批的“临床急需”药械（比如抗癌药）。
- 数据跨境流动：在确保安全的前提下，允许和国外医生远程会诊时传数据，或者开展国际合作的临床研究，让上海成为能用最新药械的“高地”。

这些建议既解决了老百姓“看病难、陪护累、用药慢”的痛点，也为上海生物医药产业和医疗服务升级指明了方向，有望让政策更接地气、更有实效。

## 持续提升“五个中心”能级，上海拿出了施工图

来源：<https://www.yicai.com/news/103037799.html>

创建时间：2026-02-04 16:57:59

### 原文内容：

2025年经济总量位居全球城市第五的上海，划定了未来的发展目标及工作重点。

上海市第十六届人大四次会议2月3日上午开幕，上海市市长龚正作政府工作报告（下称“报告”）。

报告提出，综合各方面因素，建议今年全市经济社会发展的主要预期目标是：全市生产总值增长5%左右，地方一般公共预算收入增长2%，全社会研发经费支出相当于全市生产总值的比例达到4.6%左右，城镇调查失业率在5%以内，居民人均可支配收入增长与经济增长保持基本同步。

不只是今年的目标，《上海市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要（草案）》（下称“上海‘十五五’规划草案”）中，未来5年经济社会发展的主要指标也备受关注，其中最吸睛的则是：地区生产总值年均增速“力争达到5%左右”。

上海市发展改革研究院副院长马海倩对第一财经记者表示，从潜在增长水平看，“十五五”期间的年均GDP增速，经测算在4.6%~5.2%。一方面，5%作为预期目标，在当前复杂外部环境下仍需积极应对、付出艰苦努力；另一方面，5%并不是“天花板”，增长仍有较大潜力空间，是可以期待的。

### 提升“五个中心”能级

增长目标是结果，如何完成目标，报告也给出了清晰路径，拿出了施工图、路线图。

报告在2026年的主要任务中提出，持续提升“五个中心”能级。包括，深化国际经济中心建设、深化国际金融中心建设、深化国际贸易中心建设、深化国际航运中心建设、深化国际科技创新中心建设。

在深化国际经济中心建设方面，报告提出，积极支持智能网联新能源汽车、海洋经济、低空经济、航空航天、卫星互联网等产业发展，培育特色数字产业集群，大力推动服务业扩能提质、集聚发展。在深化国际航运中心建设方面，报告也提出，支持航贸数字化创新发展，推进国际绿色航运走廊建设。

上海市人大代表、上海段和段律师事务所党支部书记吴坚对第一财经表示，上海过去一年的增长，离不开抓早、抓稳、抓实的谋划和部署。首先，新质生产力成为核心引擎；其次，科技赋能显示了强大成效，受益于人工智能和算力需求爆发，信息服务业增加值增长15.3%，软件和信息技术服务业营收大幅增长，成为服务业增长的最大亮点。

上海市人大代表、上海波罗的海国际航运公会（BIMCO）亚太中心亚太区总经理庄炜表示，智能航运是全球航运转型的战略方向，智能船舶作为核心要素，其法治保障的完善程度将直接关乎中国在未来国际航运体系中的竞争地位和规则话语权。

“智能船舶立法既面临迫切需求，也具备现实基础。”庄炜认为，当前正是通过浦东新区法规率先破题、形成示范，为国家制定相关法律制度创新探索路径、为国际智能船舶规则贡献样本的重要窗口期。

据研究预测，到2027年中国智能船舶市场规模将达736亿元，全球市场规模可达9443亿元，智能船舶正加速成为航运技术升级和产业重构的重要方向。

在深化国际科技创新中心建设方面，报告提出，深化基础研究先行区建设，完善选题选人、经费支持、成果评价等机制。围绕智算光网、类脑智能等领域，培育前沿技术和颠覆性技术。深化落实关键核心技术攻关新型举国体制。

报告在深化国际金融中心建设、深化国际贸易中心建设方面也作了详细部署。上海市人大代表、上海艾能电力工程有限公司副董事长朱柯丁对第一财经表示，今年的政府工作报告基调务实、判断理性，并抓住了关键变量。既没有回避经济运行中的压力，也没有简单靠短期刺激来“托数字”，而是把更多精力放在培育新动能、稳定市场预期、夯实长期基础上。

## 培育发展新质生产力

“着力推进科技创新和产业创新深度融合，培育发展新质生产力”，也是今年的主要任务之一。具体包括：加快重大科技成果高效转化应用；推进产业智能化、绿色化、融合化发展；一体推进教育科技人才发展几个方面。

例如，深化科技成果全部赋权改革，支持概念验证平台、中试平台、高质量孵化器提升服务能级。深入实施“人工智能+”行动，加强算力设施、行业语料、垂类模型等布局建设，

推动新一代智能终端、智能体等广泛运用，加快重点产业智能化改造，新增50家以上先进智能工厂。

刚过去的2025年，上海全社会研发经费支出相当于全市生产总值的比例达到4.5%左右。集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业规模突破2万亿元。新建7家高质量概念验证平台和6家高质量孵化器，技术合同成交额达到6496.8亿元、增长24.9%，全市日均新增科技企业超过320家。

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

具体而言，“2”是指推动传统产业数智化、绿色化2个转型，“3”是指加快发展集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业，第一个“6”是指着力打造新一代电子信息、智能网联新能源汽车、高端装备、先进材料、新能源及绿色低碳、时尚消费品六大新兴支柱产业集群，第二个“6”是指前瞻布局未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来空间、未来健康等六大未来产业领域。

对于今年重点任务中的智能网联新能源汽车、海洋经济、低空经济、航空航天、卫星互联网等产业，上海也陆续出台了相关文件。

比如日前公布的《上海高级别自动驾驶引领区“模速智行”行动计划》，提出到2027年，高级别自动驾驶应用场景实现规模化落地，形成具有国际竞争力和影响力的智能网联汽车产业集群，基本建成全球领先的高级别自动驾驶引领区。培育具有行业领先水平的自动驾驶大模型，具备组合驾驶辅助功能（L2级）和有条件自动驾驶功能（L3级）汽车占新车生产比例超过90%，L4级自动驾驶汽车实现量产。

上海市人大代表、国创智造科技（上海）有限公司执行董事贺仁龙对第一财经表示，他今年带来的建议中有一份就是围绕低空经济产业建设，他建议围绕低空通信、导航、能源补给和安全运行等重点领域，加快推进相关标准制定和应用，提升上海在低空经济领域的规则参与和输出能力。

### 上海未来五年怎么干

未来五年，上海也定下了更高目标。

不只是未来五年“地区生产总值年均增速‘力争达到5%左右’”，上海“十五五”规划草案中的多个数据都引起了代表们的关注。比如，全员劳动生产率大于52万元/人；全社会研发经费支出相当于全市生产总值的比例2030年要超过5%；工业战略性新兴产业总产值占规模以上工业总产值比重达到50%以上；2030年数字经济核心产业增加值占GDP比重要超过20%

马海倩对第一财经记者解释，实现“力争达到5%左右”这个结果的关键有三点：一是新动能的更强支撑，特别是产业新赛道的规模化发力，如三大先导和未来产业；二是“五个中心”核心功能效应的更大释放，依托金融、航运、贸易、科创等核心功能相互赋能，形成系统竞争力；三是重量级项目的重磅支撑，依托临港新片区、虹桥国际开放枢纽、东方枢纽等重大平台，推动要素集聚、企业集聚和产业集聚，形成增量支撑。

上海市人大代表、上海市经济和信息化发展研究中心主任郑凯捷告诉记者，上海“十五五”规划草案提出以先进制造业为骨干，构建“2+3+6+6”现代化产业体系，打响“上海制造”品牌，建立保持制造业合理比重投入机制，到2030年工业增加值占地区生产总值比重力争保持在20%以上，工业服务业比重稳步提升，工业战略性新兴产业总产值占规模以上工业总产值比重达到50%以上。

为了达到上述目标，要夯实“2+3+6+6”的产业体系；依托上海已有产业基础，因地制宜实现发展；布局锻造新的强劲引擎；强化资源要素合理配置和支撑。

“‘十四五’上海已形成五大国家级先进制造业集群（集成电路、生物医药、新能源汽车、大飞机、船舶海工），这为我们夯实现代化产业体系，构筑了坚实的产业支柱力量，利用这种产业沃土，可以进一步牵引迁移支撑现代化产业体系的能级提升、新质萌发、增量迸发。”她说。

贺仁龙告诉第一财经记者，上海“十五五”规划草案将提升国际经济中心地位和全球影响力放在了重要位置，在加快提升现代化产业体系整体竞争力方面，提出建立保持制造业合理比重投入机制，以及前瞻布局六大未来产业，聚焦未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来空间、未来健康等重点领域，敏捷布局量子科技、脑机接口、可控核聚变、生物制造、第六代移动通信、超宽禁带半导体、类脑智能、深海空天开发等高成长高潜能赛道。

贺仁龙今年带来的一份建议，就是《加快突破脑机接口关键技术瓶颈，推动产业生态协同创新》。他说，脑机接口是高度交叉融合的系统性技术，但上海在该领域的“产学研用”协同仍不充分。同时，脑机接口与人工智能、可穿戴设备等相关产业联动不够紧密，尚未形成具有持续创新能力和规模效应的产业生态。他建议，依托上海脑科学研究、集成电路和人工智能优势，统筹布局脑机接口关键技术攻关。

## AI解读：

## 核心内容总结

上海今年和未来五年的经济增长目标均锁定“5%左右”，这个目标既基于潜在增长能力（4.6%~5.2%），也需要付出努力才能实现。为达成目标，上海明确了两大核心路径：一是持续提升国际经济、金融、贸易、航运、科技创新“五个中心”的能级，二是培育发展新质生产力。未来五年还将构建“2+3+6+6”现代化产业体系，稳住制造业比重，布局未来产业，依靠重大平台和产学研协同夯实增长基础。

## 拆解解读

### 1. 5%的增长目标：不是拍脑袋，努力就能碰得着

上海今年GDP要涨5%左右，未来五年年均也力争5%。这个数字怎么来的？上海市发展改革研究院的专家说，上海经济本身的潜在增长水平在4.6%到5.2%之间，所以5%是“跳一跳够得着”的目标——既不是遥不可及的天花板，也不是躺着就能完成的。比如去年上海信息服务业增长15.3%，软件业营收大幅上升，说明新动能已经在发力。代表们也提到，这个目标务实，没有靠短期刺激“刷数字”，而是盯着长期的新动能培育。

### 2. 五个中心升级：给经济增长装“强力发动机”

#### “五个中心”是上海的核心竞争力，今年要重点升级：

- 经济中心：押注智能网联汽车、低空经济、卫星互联网这些“新赛道”，还要让服务业更强大（比如信息服务、金融服务）。
- 航运中心：重点搞“智能船舶”——未来全球智能船舶市场要到9000多亿，上海想通过立法（比如浦东新区先试点）抢占规则话语权，不然就会被别人制定的规则卡脖子。
- 科创中心：砸钱搞基础研究（比如智算光网、类脑智能），还要用“新型举国体制”攻关关键技术（比如芯片、AI大模型），不能被国外卡脖子。
- 金融和贸易中心：也有详细部署，但核心是和其他中心联动——比如金融支持科创企业，贸易和航运结合搞数字化。

代表们说，去年上海增长好，就是因为新质生产力（比如AI、算力）成了引擎，科技赋能效果明显。

### 3. 新质生产力：让创新从实验室“跑”到工厂里

#### 新质生产力就是用新技术、新模式搞生产，今年要干三件事：

- 让科研成果变现：比如把大学实验室里的发明全部“赋权”给科研人员，让他们能更容易转化成产品（比如建“概念验证平台”——先试试这个发明能不能用，再投钱量产）。

- 产业升级：让工厂变智能（今年新增50家先进智能工厂），让产业变绿色（比如绿色航运走廊），还要让不同产业融合（比如AI+制造业）。
- 人才和教育跟上：创新需要人，所以要把教育、科技、人才绑在一起搞（比如培养更多AI、芯片人才）。

去年上海技术合同成交额涨了24.9%，日均新增320家科技企业，说明这条路走对了。

#### 4. 未来五年产业蓝图：2+3+6+6，把饭碗端在自己手里

上海未来五年要建一个“超级产业体系”，叫2+3+6+6：

- 2：传统产业要“变身”——比如老工厂搞数字化（数智化）、用绿色能源（绿色化）。
- 3：三大“看家本领”（先导产业）——集成电路、生物医药、人工智能，继续做强。
- 第一个6：六大新兴支柱产业——智能网联新能源汽车、高端装备、先进材料等，这些是现在能赚钱的“主力”。
- 第二个6：六大未来产业——量子科技、脑机接口、可控核聚变等，这些是未来10年的“潜力股”。

上海还特别强调要稳住制造业比重（2030年至少20%），因为制造业是实体经济的根，没有制造业，科创成果就没地方落地。比如临港、虹桥这些大平台，就是用来吸引企业和人才的“磁石”。

#### 5. 关键支撑：靠平台、规则和协同，把目标落地

要实现这些目标，不能光喊口号：

- 重大平台：临港新片区、虹桥国际开放枢纽、东方枢纽这些地方，要聚集企业、资金和人才，形成“增长极”。
- 规则先行：比如智能船舶立法，上海想在浦东新区先搞试点，给全国甚至全球做榜样。
- 产学研协同：比如脑机接口技术，上海有脑科学、芯片、AI优势，但大学、企业、政府还没“拧成一股绳”，所以要统筹攻关（比如贺仁龙代表的建议）。

简单说，就是把所有资源都往创新和产业上投，让上海在未来的全球竞争中不掉队。

这样拆解下来，普通人就能明白上海未来几年要干什么，为什么这么干，以及这些事和我们的生活有什么关系（比如更多智能工厂、更好的科技产品、更多高薪岗位）。```

## 30省份2026年GDP增长目标确定

来源: <https://www.yicai.com/news/103037758.html>

创建时间: 2026-02-04 16:58:01

### 原文内容:

2月3日,四川、江苏、上海、内蒙古、宁夏和湖南等省份人代会开幕,至此,除安徽外全国30个省份人代会均已召开,各地2026年经济社会主要预期目标也相继揭晓。从经济增长目标来看,各地大多确定在5%左右,其中,多个经济大省将目标定在5%以上。

### 西藏海南新疆目标较高

梳理各地人代会公布的目标来看,除了辽宁、云南、天津和青海的GDP增长目标定在4.5%左右,其他省份都在5%左右或者5%以上。其中,西藏预期增长目标最高,为7%以上;其次是海南,目标定在6%左右;新疆也把目标定在5.5%~6%。

大多数省份今年的增长目标与2025年经济实际增速相当。不过,个别省份今年目标低于去年增速,显示仍面临较大的下行压力;一些省份的目标仍需跳起摸高,辽宁、云南和青海2025年分别增长3.7%、4.1%和4.1%,要实现4.5%的增速也有一定的压力。

辽宁省政府工作报告称,确定4.5%左右的增长目标,在实际工作中努力争取更好结果,兼顾了需要与可能、当前与长远、发展与安全,既实事求是又留有余地,为调结构、防风险、促改革留出空间;既体现贯彻落实党中央决策部署,更好服务国家经济社会发展大局,又同辽宁省2035年远景目标和“十五五”规划目标总体衔接,是需要跳起来才能实现的。

浙商证券宏观首席分析师廖博向第一财经表示,外部环境变化影响逐步加深,国内转型升级存在阵痛,部分企业生产经营还比较困难。从实践的角度看,宏观逆周期政策效能的释放取决于相关主体的执行效率与力度。

不过,在这些省份中,一些省份增长动能还是比较强劲。2023年以来连续三年,西藏一直保持全国增速第一。2026年,西藏政府工作报告确定GDP目标增长7%以上,也是位居全国第一。

西藏政府工作报告起草组成员马常欣表示,指标的设定,既考虑开局之年的良好预期,又与“十五五”规划目标相衔接;既考虑到现实基础,又估计到面临的不确定性,经自治区党委、政府科学研判、反复论证确定,体现了积极进取、奋发有为的要求,力争在实际工

作中做得更好。

西藏GDP近年来高速增长的一个重要因素就是重大基建项目的落地。川藏铁路、雅江水电站等大项目带动基础设施建设投资高速增长。在这些项目的带动下，民间资本大量进入，工业投资高速增长。

廖博表示，从经济影响看，超大工程对经济的影响或呈现U形形态，广义基建投资弹性将渐次释放。雅鲁藏布江下游水电工程对经济在较长时间维度具有较为积极的影响，特别是在项目自身的实物工作量行程以及配套项目的带动下，也包括部分内需的外溢扩张效应，均指向价格端的温和回升，有望形成量价共振向上的循环。

不仅如此，海南也是一个明星省份。虽然2025年GDP比上年增长4.0%。但是，在2025年年底，海南自贸港实现封关运行，这为海南经济创造了巨大的增长空间。

廖博表示，2026年是“十五五”开局之年，也是海南自由贸易港全面实施封关运作开局之年，客观上要求海南省坚持“岛外引流、以外为主、以外促内”的扩大内需主路径，以更高站位、更开放思维和更务实举措，将自贸港政策转化为吸引、承接、转化岛外消费和投资的“最大增量”，助力全国构建新发展格局。

## 经济大省挑大梁

梳理全国各省份的增速目标，经济总量前十省份整体上增速目标相对较高。其中，四川和湖北为5.5%左右，浙江为5%~5.5%，山东为5%以上，江苏是5%，上海、湖南、河南和福建的增长目标都是5%左右，广东今年的增长目标是4.5%~5%。

从2025年各地经济数据来看，经济大省的增速也大多超过全国，并位居全国前列。2025年，河南增长5.6%，增速位居全国第三，山东、浙江、四川和湖北增长5.5%，上海增长5.4%，江苏增长5.3%，福建也与全国持平，增长5%。

近年来，中央经济工作会议连续几年都强调经济大省要挑大梁。2025年12月召开的中央经济工作会议继续提出“支持经济大省挑大梁”。

廖博表示，从2026年的增长目标来看，经济大省挑大梁的格局依然清晰。经济大省经济顶压前行、向新向优，展现出强劲韧性与活力。比如，江苏主要得益于战略新兴产业和未来产业加快发展，规模效应下也同步实现了较高增速，其中社会消费品零售总额攀升至全国第一。

不仅如此，他认为，外贸韧性是经济大省挑大梁的具象化表现。典型的案例是广东省出口结构不断优化，锂电池、电动汽车、光伏产品等“新三样”出口成为广东外贸向价值链上

游攀升的主要标志，也成功培育电子信息、现代轻工等2个万亿元级出口产业集群，推动AI产品出口迈上5000亿元级台阶，壮大智能家电、新能源汽车等8个千亿元级、5个百亿元级出口产业集群。

在这样的背景下，经济大省在制定目标时往往也会从服务支持全国大局着眼。浙江今年目标增长5%~5.5%，山东目标增长5%以上，河南目标增长5%左右，这些省份都强调，在实际工作中努力争取更好结果。

浙江省政府工作报告提出，2026年要持续扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，保持社会和谐稳定，确保实现“十五五”良好开局，为全国大局勇挑大梁、多作贡献。

四川省政府工作报告提出，“坚持稳中求进工作总基调，全力以赴拼经济搞建设，坚定不移推动高质量发展。”在服务大局中用好机遇、在识变应变中争取主动、在坚守底线中积极进取，坚持扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，因地制宜发展新质生产力，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，推动经济量质齐升、民生持续改善、社会和谐稳定，实现“十五五”良好开局。

## AI解读：

### 核心内容总结

2026年全国30个省份（除安徽外）公布了GDP增长目标，多数定在5%左右，西藏（7%以上）、海南（6%左右）等省份因基建或政策红利目标较高，辽宁、云南等少数省份为4.5%。经济大省目标普遍较高，通过新兴产业、外贸优化“挑大梁”；同时部分省份面临增长压力，外部环境变化、转型升级阵痛是主要挑战，但超大项目（如雅江水电）和海南封关等政策将长期拉动经济。

### 一、各地GDP目标怎么定？多数5%左右，几家高来几家低

全国30个省份中，大部分把2026年GDP增长目标锁定在5%左右。最突出的是西藏（7%以上）、海南（6%左右）、新疆（5.5%~6%）；少数省份稍低，如辽宁、云南、天津、青海为4.5%左右。

- 目标与去年增速对比：多数省份目标和去年实际增速差不多，但有些要“跳起来摸高”（如辽宁去年仅增3.7%，今年要到4.5%），个别省份目标低于去年（显示压力大）。
- 目标设定逻辑：辽宁政府解释，4.5%的目标兼顾“需要与可能”——既服务国家大局，又衔接长远规划，还留了调结构、防风险的空间，不是轻易能实现的。

### 二、西藏海南为啥敢定高目标？基建和政策给的底气

## 这两个省份的高目标不是“拍脑袋”，而是有实打实的支撑：

- 西藏：连续三年增速全国第一，靠的是超级基建项目。川藏铁路、雅鲁藏布江水电站等大工程带动基建投资猛涨，民间资本跟着进来，工业投资也高速增长。西藏政府说，目标是“积极进取”的，既考虑开局预期，又衔接长远规划。
- 海南：2025年底刚实现“封关运作”（相当于海南变成独立关税区，货物进出海南和内地按进出口规则来）。这政策红利能吸引岛外消费和投资，打开巨大增长空间。专家说，海南要走“用岛外的钱和消费带动内部发展”的路子。

## 三、经济大省挑大梁，他们靠啥撑起增长？

### 中央连续几年要求经济大省“挑大梁”，2026年这些省份确实给力：

- 目标设定：经济总量前十的省份目标普遍较高，如四川、湖北5.5%左右，浙江5%-5.5%，山东5%以上。
- 增长动力：
  - 江苏：战略新兴产业和未来产业发展快，社会消费品零售总额冲到全国第一；
  - 广东：出口“新三样”（锂电池、电动车、光伏）卖得火，还培育了万亿级出口产业集群（如电子信息）；
  - 服务大局：浙江、山东等省份都强调“努力争取更好结果”，为全国经济作贡献。比如浙江说要“勇挑大梁”，四川说要“全力以赴拼经济”。

## 四、当前经济有哪些坎儿？专家点出这些挑战

### 虽然有亮点，但经济仍面临不少压力：

- 外部与内部问题：专家说，外部环境变化影响越来越大，国内转型升级还在“阵痛期”（比如传统产业转新兴产业的过程中会有困难），部分企业日子不好过；
- 政策与目标压力：政府的刺激政策（逆周期政策）能不能见效，要看执行力度；还有几个省份实现目标难，比如辽宁、云南、青海去年增速低于今年目标，得加把劲。

## 五、超级工程和封关，能拉动经济多久？

### 像雅江水电、海南封关这类大项目/政策，不是短期刺激，而是长期利好：

- 雅江水电：长期来看，工程本身创造大量工作和投资，还带动配套项目，甚至让物价温和上涨，形成“经济规模和物价一起涨”的好循环；

- 海南封关：不仅能吸引岛外资源，还能助力全国经济格局调整——把海南变成连接国内外的窗口，推动全国构建新发展格局。

这些政策和项目，会在未来几年持续给经济“加油”。

这样拆解下来，新闻里的关键信息都覆盖了，而且用大白话讲清楚了背后的逻辑，普通人也能轻松看懂。

## 碧桂园三年交房115万套

来源: <https://www.yicai.com/news/103037719.html>

创建时间: 2026-02-04 16:58:02

### 原文内容:

经过2025年之后，碧桂园（02007.HK）暂时获得了宝贵的喘息空间。

在该集团2月2日的年度工作会议上，董事局主席杨惠妍透露，在交付方面，碧桂园去年年内完成房屋交付近17万套，自2023年起三年累计交付总量近115万套。另外在债务重组方面，碧桂园旗下9笔境内债券、规模约137.7亿元人民币的境内债务重组方案全部通过，涉及规模约177亿美元的境外债务重组方案亦于2025年12月31日生效，整体降债规模预估将近900亿元，重组后新债务融资成本骤降至1%-2.5%，为未来五年发展争取了关键窗口。

对于2026年，杨惠妍将其定义为“保交房收官之年”。她提出了清晰的时间表：争取在2026年年中完成大部分交房任务，从而腾出更多的精力修复资债表、恢复正常经营。所谓“恢复正常经营”，其标志是经营性现金流回正，最终目标是公司整体现金流和利润均为正。

与此同时，杨惠妍要求各区域全力盘活资产、抓好销售，同时重视新供货计划，为未来现房销售趋势做好准备。

碧桂园联席主席莫斌也强调，保交房收官是首要任务，资债表修复需要以时间换空间，而恢复正常经营是关键，只有发展才能真正有效解决问题。

对于未来企业及行业的发展方向，杨惠妍认为，整部房地产发展史表明，单一政策的影响或是脉冲式的，但连续、定向的政策叠加，才能真正引导市场规模、结构乃至发展逻辑的深刻转变。

碧桂园集团总裁程光煜也认为，宏观层面，2025年是房地产“止跌回稳”深化落实年，政策“工具箱”全面落地。中央政策层层递进，地方调控全年高达415次。2026年进入“十五五”开局年，政策将“短稳长改”并行，行业迈入“新旧模式转换深化阶段”。

杨惠妍认为，不同于上行期，下行期管理必须注重精益化管理，甚至工业化管理，并强调要加大产品研发投入，运用新材料、新技术和AI，全面提升产品力、服务力与成本力，构建核心竞争力。

## AI解读：

### 核心内容总结

碧桂园通过境内外债务重组暂时缓解了债务危机，获得了喘息空间。2026年它将聚焦“保交房收官”，计划年中完成大部分交房任务，之后全力修复财务状况、恢复正常经营（目标现金流和利润均为正）。同时，它将适应房地产行业“新旧模式转换”的新趋势，通过盘活资产、调整销售策略，以及用新技术提升产品力来构建竞争力。

### 详细拆解解读

#### 1. 债务重组“过关”：终于不用急着还债了

碧桂园这次的债务重组算是“大获全胜”——境内137.7亿元债券、境外177亿美元债务的重组方案都通过了。结果是：总共能减少近900亿元的债务压力，重组后新债务的利息从原来的高利率直接降到1%-2.5%（相当于以前借100万每年要还10万利息，现在只需要还1-2.5万）。这就好像一个欠了很多钱的人，突然和所有债主谈妥：一部分债被免了，剩下的可以慢慢还，利息还特别低。这下碧桂园不用天天担心“债主上门催债”，终于能腾出手来搞正经经营了。

#### 2. 2026年是“保交房最后一战”：年中要搞定大部分任务

杨惠妍把2026年定义为“保交房收官年”，目标是年中完成大部分交房。为啥这么急？过去三年碧桂园已经交付了115万套房子，但还有不少没交完。保交房是现在房企的“生命线”——只有把房子交到业主手里，才能赢得信任，也才能让政府和市场放心。等交房任务完成，它就能从“救火模式”切换到“正常经营模式”，专心修复财务、赚钱了。

#### 3. 恢复正常经营：要先“回血”再“赚钱”

碧桂园说的“恢复正常经营”不是空话，有明确路径：

- 盘活资产：卖一些非核心的东西换钱（比如多余的土地、非地产项目）；
- 抓销售：多卖房才能快速回血（毕竟房子是它的核心产品）；

- 准备现房销售：现在大家买期房怕烂尾，现房更受欢迎，所以要提前备足现房货源。

最终目标是“经营性现金流回正”（日常运营中，进来的钱比出去的多，不用靠借债过日子），再到“利润正”（真的开始赚钱，不是一直亏）。

#### 4. 行业变天了：碧桂园要“换个活法”

房地产行业已经不是“买块地就能赚大钱”的时代了：

- 政策趋势：2025年地方调控达415次，2026年进入“十五五”开局，政策会一边稳市场（短期）一边改模式（长期），行业从“高杠杆、快周转”的旧模式，转向“稳扎稳打”的新模式；
- 企业打法：以前上行期管理粗放，现在下行期要“精益化”（每一分钱都花在刀刃上），甚至像工厂生产一样标准化（比如用工业化流程建房子）；还要用AI、新材料等技术——比如用AI设计更合理的户型，用环保新材料降低成本，提升房子质量和服务，这样才能在新行业里活下去。

#### 5. 保交房是“第一要务”：稳住基本盘才能谈未来

联席主席莫斌强调“保交房是首要任务”，其实是戳中了房企的核心痛点：如果连房子都交不了，业主会闹、政府会管、市场会不信任，公司根本没法继续发展。只有把交房这件事收尾，碧桂园才能放下“包袱”，去搞财务修复和经营恢复——毕竟“活着”才能谈未来。

#### 一句话看懂碧桂园的现状

碧桂园现在就像一个刚度过“债务危机”的人，先集中精力把“欠的债（未交房）”还完，然后努力赚钱、省钱，适应新环境，争取重新过上“正常日子”。房地产行业的黄金时代过去了，但只要它能把产品做好、管理做细，还是能在新赛道里找到位置。

---

## 央行多工具护航资金面，8000亿逆回购节前落地

来源：<https://www.vicai.com/news/103037701.html>

创建时间：2026-02-04 16:58:03

原文内容：

2月3日，中国人民银行公告称，为保持银行体系流动性充裕，中国人民银行2月4日将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展8000亿元买断式逆回购操作，期限为3个月（91天）。

央行于同日公布的2026年1月中央银行各项工具流动性投放情况显示，公开市场国债买卖净投放1000亿元。

### 买断式逆回购加量续做

根据WIND统计数据显示，3个月期买断式逆回购2月到期7000亿元，这意味着2月4日央行操作后，将实现1000亿元净投放。

“这是2025年11月以来3个月期买断式逆回购首次加量续做。”东方金诚首席宏观分析师王青表示，着眼于应对潜在的流动性收紧态势，央行通过买断式逆回购向银行体系注入中期流动性，能够引导节前资金面处于较为稳定的充裕状态。

整体看，2月中长期流动性合计将到期15000亿元，其中3个月期、6个月期买断式逆回购到期规模分别为7000亿元、5000亿元，中期借贷便利（MLF）到期规模为3000亿元。

“2月仍然是银行信贷投放较为集中的月份，叠加春节之前取现因素影响，市场对流动性需求增加。”招联首席经济学家董希淼说。

基于此，董希淼预计，2月15日左右央行将开展6个月期买断式逆回购，预计为等量或加量续作，从而实现本月买断式逆回购净投放。2月25日左右，央行还将开展MLF操作，预计仍然等量或加量续作。央行通过买断式逆回购和MLF操作，连续多月向市场注入中短期流动性，有力地维护市场流动性充裕，保障岁末年初金融市场平稳运行，并进一步改善市场流动性的期限结构。

中信证券首席经济学家明明认为，往后看，2月资金面临跨节叠加现金扰动双重压力，预计后续6个月期买断式逆回购、MLF以及国债买入可能维持1月宽幅投放的操作方式。

### 国债买卖净投放规模上升

从2026年1月中央银行各项工具流动性投放情况看，1月央行通过多种政策工具，向市场投放流动性，期限覆盖从短期到长期。其中，公开市场国债买卖的净投放规模相较上月有所增加，为1000亿元。

明明表示，1月政府债供给相较于去年同期明显抬升，相应的央行公开市场国债买卖的规模扩张至1000亿元，债市情绪得以改善，收益率曲线有所下行。

“如此大规模流动性投放确实降低了短期内尤其是春节前实施全面降准的紧迫性和可能性。”董希淼称。

央行行长潘功胜此前表示，将完善短中长期搭配、有中国特色的基础货币投放机制，逐步发挥国债买卖在流动性管理中的作用，保持银行体系流动性充裕。

展望未来，董希淼认为，2026年货币政策将有两点变化：一是政策目标表述微调，社会综合融资成本目标从此前的“稳中有降”调整为“低位运行”；二是政策思路转变，更注重提升现有政策的效率，而非简单加码。

董希淼认为，暂时避免使用全面降准这样的总量工具，符合当前政策思路。但这并不意味着全面降准窗口关闭，降准仍是央行工具箱中的重要选项。

明明认为，结合央行对年内降准降息的积极表述，未来政府债集中供给阶段，不排除降准落地的可能性。

## AI解读：

### 核心内容总结

央行近期通过买断式逆回购加量续做和国债买卖净投放增加，向市场注入中期流动性，应对春节前取现需求、银行信贷投放高峰带来的流动性压力。2月将有1.5万亿中长期流动性到期（含逆回购和MLF），专家预计后续央行会继续加量续做逆回购和MLF以填补缺口。当前货币政策更注重提升现有工具效率而非简单加码，暂时全面降准可能性低，但降准仍是备选工具。

### 详细解读

#### 1. 这次逆回购加量：给银行“中期零花钱”，应对节前钱紧

什么是买断式逆回购？大白话讲：央行暂时买下银行手里的债券，把钱借给银行用3个月，到期后银行再把债券买回来，还给央行本金和利息。相当于央行给银行的“中期借款”。为什么加量？2月到期的3个月逆回购有7000亿，这次做了8000亿，净投放1000亿（多出的1000亿是新注入的钱）。这是2025年11月以来首次加量，目的是给银行补充中期资金——春节前大家取现多、银行放贷忙，银行手里的钱容易紧张，央行注入资金能让市场钱够花，避免利率跳涨。

#### 2. 2月流动性压力有多大？到期的钱比“双十一”账单还多

##### 2月银行要还央行的钱高达1.5万亿：

- 3个月+6个月逆回购到期1.2万亿（7000亿+5000亿）；

- 中期借贷便利（MLF，相当于央行给银行的“长期贷款”）到期3000亿。

叠加两个额外压力：①春节前老百姓取现买年货、发红包，银行现金流出多；②2月是银行放贷旺季（企业开年借钱扩生产、个人买房买车），银行需要更多钱放贷。这双重需求下，央行必须“补钱”才能稳住市场。

### 3. 国债买卖净投放增加：帮政府发债，还能稳债市

1月央行通过买国债给市场净投了1000亿，比上月多。原因：1月政府发债规模比去年同期高（比如地方政府发债搞基建），银行和机构买了债后手里没钱，央行出手买国债，相当于给市场“输血”。效果：债市情绪变好，债券收益率下降（收益率降意味着借钱成本变低，企业发债更便宜）。

### 4. 货币政策新方向：不轻易“大放水”，但留着“降准”底牌

#### 专家提到2026年货币政策有两个关键变化：

- 目标微调：社会融资成本从“稳中有降”变成“低位运行”——意思是现在借钱成本已经很低了，保持住就行，不用再刻意往下压；
- 思路转变：更注重“效率”而非“加码”——比如用逆回购、MLF这些精准工具补流动性，暂时不用全面降准（全面降准是给所有银行“普发红包”，现在更倾向“定向发钱”）。

降准还有机会吗？暂时不会，但不是完全没可能。如果未来政府集中发债（比如大量地方债发行），市场钱不够时，央行可能用降准释放更多长期资金。

### 5. 未来央行会怎么做？继续“补缺口”，维持钱袋子充裕

#### 专家预测：

- 2月中旬（15号左右）：做6个月逆回购，大概率加量续做（比如到期5000亿，做更多）；
- 2月下旬（25号左右）：MLF操作，同样可能加量——通过这两个工具，确保2月整体净投放资金，让市场钱够花，保障春节前后金融市场不乱。

总之，央行这次操作都是为了“稳”：节前不让钱荒，放贷不让银行缺钱，债市不让波动大。普通人不用太担心，这是常规操作，目的是让经济平稳运行。



# 2025年保险业成绩单出炉：人身险撑起增长大旗，非车险占比持续提升

来源：<https://www.yicai.com/news/103037661.html>

创建时间：2026-02-04 16:58:04

## 原文内容：

2025年保险行业成绩单正式出炉。

金融监管总局近日发布2025年保险业经营情况。数据显示，截至2025年末，保险业总资产达到41万亿元；总保费收入突破6万亿元，同比增长7.4%。其中，人身险保费撑起了增长的“大旗”，增幅接近9%。

“储蓄需求旺盛推动2025年人身险保费景气增长。”国泰海通研究所副所长、非银金融首席分析师刘欣琦团队表示。

### 储蓄需求推动寿险增长

金融监管总局数据显示，2025年人身险公司原保费收入为4.36万亿元，同比增长8.9%，成为今年总保费增长的主要推动力。

“我们预计人身险保费的增长主要为保险储蓄需求旺盛下新单及续期保费共同推动。”刘欣琦团队称。

储蓄需求旺盛主要带来的是人身险中的寿险保费增长。在金融监管总局披露的人身险公司三大产品类型中，除了寿险保费实现11.4%的增长，意外险及健康险均呈现同比下降的态势。刘欣琦团队认为，这说明保障类产品的客户需求仍然偏弱。

根据东吴证券数据，2025年第四季度单季人身险公司原保费规模达5191亿元，同比增长0.3%，较第三季度增速回落24.7个百分点，这主要受预定利率下调后市场需求短期偏弱和筹备开门红影响。不过，2025年12月单月人身险公司原保费规模又从11月的负增长中转正，同比增长6.0%，达2152亿元。刘欣琦团队称，12月人身险保费的增速转正预计主要由部分保险公司冲刺年度业务目标所致。

从渠道方面来说，2025年寿险的增长延续近两年的由银保渠道驱动的趋势，多家大型上市险企的银保渠道增幅均大幅高于个险渠道。以中国太保披露的全年保费为例，其2025年代理人渠道保费呈现0.7%的负增长，其中新单保费更是同比下跌了9.9%；而银保渠道保费则同比高增42%，其中新单保费同比上升30.6%，续期保费亦高增66.2%。

业内人士分析称，银保渠道近两年的崛起一方面是因为银保合作网点限制放开后渠道扩张赋能新单增长，同时多家曾以个险为主的大型保险公司在个险渠道深化改革的情况下也将

银保渠道重新放在了重要的战略发展位置上；另一方面，银保渠道近期能够更直接地承接“存款搬家”的效应。

根据东吴证券预计，当前“存款搬家”趋势延续，保险产品预定利率仍高于银行存款，相对吸引力仍然明显，预计上市险企2026年开门红表现亮眼，对寿险全年新单保费增长亦持乐观预期，同时新单中分红险占比预计进一步提升，利好险企负债成本持续改善。

### 非车险占比进一步提升

而在财产险方面，2025年财产险公司累计原保费收入为1.76万亿元，同比增长3.9%，较2024年增速下降2.63个百分点。

其中，车险和非车险原保费收入分别为9409亿元和8161亿元，同比分别增长3.0%和5.0%，车险及非车险在财险保费中的占比分别为53.6%和46.45%，非车险占比同比继续提升约0.5个百分点。

在车险方面，东吴证券数据显示，2025年车险保费同比增长3.0%，第四季度单季同比下降0.7%，增速由第三季度的正增长（4.3%）转负。但12月车险保费同比增长2.2%，增速较11月提升0.3个百分点。刘欣琦团队分析表示，2025年12月车险保费同比增长预计主要由车均保费企稳回升推动，但承保车辆增速预计受新车销量阶段性波动影响。

根据汽车工业协会数据，2025年汽车产销再创历史新高，12月汽车产销同比小幅下滑，但新能源车产销分别同比增长12%和7%。东吴证券认为，由于新能源车单均保费较传统燃油车更高，伴随新能源汽车渗透率的提升，亦将增强车险保费增长动力。

而在非车险中，农险和健康险（财产险公司的健康险种主要为一年期产品）为核心增长驱动，同比增速分别为4.8%及11.3%。值得一提的是，根据国泰海通证券数据，12月单月非车险多个品种都呈现较大幅度波动，其中农险大增超过190%（11月单月为负增长9.9%）、健康险增速为9.3%（11月增速为34.5%）、责任险增速为7.1%（11月增速为3.5%）。

综合业内分析师观点，预计农险单月保费高增主要是受2024年同期会计政策调整导致的低基数影响，其他政策类业务单月增速波动则主要受承保节奏影响，责任险单月增速边际改善为保险公司冲刺年度目标带来。

华创证券表示，展望上市公司的全年财产险业绩，预计相对分化，背后主要受非车险业务调整节奏影响，其中中国人保、中国平安基本出清高风险业务，中国太保正值调整期非车保费增速有所承压，但预计综合成本率有所优化。

### AI解读：

## 2025 年保险行业成绩单核心总结

2025年保险业总保费突破6万亿元（增7.4%），总资产达41万亿元。人身险是增长主力（保费4.36万亿，增8.9%），靠储蓄需求驱动（尤其是寿险）和银保渠道发力；财产险增速放缓（增3.9%），但非车险占比继续提升，新能源车车险和农险、健康险成亮点。整体看，储蓄类保险需求旺，保障类需求偏弱，渠道和险种分化明显。

### 一、人身险：储蓄需求撑起增长大旗，银保渠道成“顶梁柱”

2025年人身险保费增长近9%，主要是大家“把保险当储蓄”的需求爆发了。比如寿险保费涨了11.4%，但意外险、健康险反而跌了——说明大家买保险更看重“存钱”，而非纯保障。

为什么储蓄需求这么旺？因为保险产品的预定利率（可以理解为承诺的固定收益）比银行存款高，很多人把银行存款取出来买保险（叫“存款搬家”）。渠道上，银保渠道（银行帮忙卖保险）成了主力：比如中国太保的银保保费涨了42%，但代理人渠道（业务员上门卖）反而跌了0.7%。原因是银行网点放开后能卖更多保险，加上保险公司把银保当成战略重点，直接承接了“存款搬家”的客户。

不过四季度增速有点波动：Q4人身险保费只增0.3%（Q3增25%），因为预定利率下调后大家暂时观望，还在筹备明年“开门红”活动；但12月又转正涨6%，是保险公司冲年度目标“逼”出来的。

### 二、财产险：增速放缓，但非车险占比再提升

财产险总保费增3.9%（比2024年慢了2.6个百分点），但结构变了：非车险占比从45.9%升到46.45%，车险占比略降。

车险：全年涨3%，但Q4跌了0.7%，主要是新车销量波动。不过新能源车是亮点——新能源车单辆车保费比燃油车高，渗透率提升会带动车险增长（2025年新能源车产销仍增12%和7%）。12月车险又涨2.2%，是因为每辆车的保费稳住了。

非车险：农险和健康险（财险公司卖的短期健康险）是增长主力，分别涨4.8%和11.3%。12月农险突然涨190%，不是真的需求爆了，而是2024年同期基数太低（会计政策调整）；责任险涨7.1%，是保险公司冲目标的结果。

### 三、渠道分化：银保渠道崛起，个险渠道遇冷

人身险增长主要靠银保渠道，个险渠道（代理人）反而下滑。比如中国太保的代理人新单保费跌了9.9%，银保新单却涨30.6%。

原因有三个：①银行网点放开后，能卖保险的地方变多了；②以前靠代理人的保险公司，现在把银保当成“救命稻草”（个险改革难，银保见效快）；③银保渠道离存款客户近，能直接接住“存款搬家”的钱——大家去银行存钱时，很容易被推荐买储蓄型保险。

#### 四、保障类需求偏弱，细分险种“冷热不均”

2025年保险需求明显分化：储蓄类火，保障类冷。

- 人身险里：寿险（储蓄为主）涨11.4%，但意外险（保意外）、健康险（保疾病）都跌了——说明大家买保险不是为了“防风险”，而是为了“存钱赚点利息”。
- 财产险里：农险（政策支持）、健康险（短期）涨，但其他险种波动大——比如11月农险跌9.9%，12月又涨190%，主要是承保节奏和基数问题，不是真的需求稳定。

这种分化反映出：老百姓对未来收入的安全感不足，更愿意把钱放在“稳”的储蓄型保险里，而不是花在纯保障上。

#### 五、2026年展望：人身险开门红乐观，财产险业绩分化

- 人身险：“存款搬家”趋势还在，保险预定利率仍比存款高，加上分红险占比提升（分红险收益更灵活，保险公司成本也低），2026年“开门红”（年初冲业绩）会很好，全年新单增长也乐观。
- 财产险：业绩会分化。比如中国人保、中国平安已经把高风险业务清掉了，业绩会稳；中国太保还在调整非车险业务，保费增速可能慢，但成本会降（赔的钱少了）。

整体看，2026年保险行业还是“储蓄类撑场面，保障类慢慢回暖”的格局。

#### 一句话总结

2025年保险行业“储蓄热、保障冷”，银保渠道和新能源车车险是亮点，2026年人身险开门红值得期待，财产险要看公司有没有清掉风险业务。普通人买保险时，要想清楚是“存钱”还是“保风险”——储蓄型保险适合稳增值，保障型（如意外险、健康险）才是真正“防坑”的。



### 同业存单净融资连续三月为负，现金管理类理财收益持续下降

来源：<https://www.yicai.com/news/103037656.html>

创建时间：2026-02-04 16:58:05

## 原文内容：

2026年初，银行同业负债端出现明显收缩迹象。Wind数据显示，国有大行和股份制银行同业存单净融资规模已连续三个月为负，且负值逐月扩大；与此同时，同业存单发行利率持续下行，1月底已降至1.59%附近。

多位业内人士指出，在存款端改善、央行持续呵护流动性以及信贷投放节奏偏缓等多重因素共同作用下，银行对同业负债的边际依赖度明显下降，银行体系呈现出“钱多不紧”的运行状态，并对债券市场与理财产品收益形成一系列连锁影响。

### 同业存单净融资持续为负

从量的角度看，银行同业存单市场出现明显“减负”迹象。Wind数据显示，2025年11月、12月及2026年1月，国有大行和股份制银行同业存单净融资额分别为-5111.90亿元、-5775.50亿元和-6229.50亿元，负值规模逐月扩大。

净融资为负，意味着当月到期量高于新发行规模，银行更多是在压降存量，而非通过同业存单补充负债。

一位股份制银行资产负债管理部人士对记者表示，在负债端整体不紧张背景下，同业存单作为成本相对较高、期限较短的工具，其使用优先级自然下降。“如果存款和政策资金都比较充裕，没有必要去做边际成本更高的同业负债。”

这一变化在国有大行和头部股份行中尤为明显。上述人士指出，这类银行在零售存款和企业结算存款方面具备规模优势，对同业负债的边际依赖本就较低，在当前环境下更倾向于主动压降同业存单余额。

价格层面，同业存单票面利率同步走低。Wind数据显示，进入2026年1月后，国股行同业存单发行利率持续下行，一年期品种1月底已降至1.59%左右，而去年11月仍维持在2.03%的水平。

从期限结构看，不同期限同业存单利率普遍下行，其中短端回落更为明显。Wind数据显示，截至2月3日收盘，二级市场1个月期同业存单利率已降至约1.52%。

一位货币市场交易员指出，这一方面反映出银行对中短期资金需求明显减弱，另一方面也体现出市场对资金面宽松格局的预期正在强化。

在资金供给相对充裕的背景下，银行在同业存单发行中的议价能力明显增强，发行利率随之回落；同时，货币市场利率整体维持低位运行，也对同业存单利率形成直接牵引。

## 存款、政策与信贷收缩共同驱动

业内人士普遍认为，银行“负债减负”并非单一因素驱动，而是多重因素叠加的结果。

首先，存款端稳定性显著增强。

2026年初，银行存款“开门红”效应较为明显，尤其是国有大行储蓄存款同比多增幅度较高。开源证券统计数据显示，2025年11月至12月，个人定期存款同比多增规模居高，银行体系一般存款增长快于贷款投放，负债端对同业资金的依赖度随之下降。

一位国有大行人士表示，在当前低利率环境下，尽管存款定期化趋势仍然存在，但整体规模保持平稳增长，“至少在负债端，并不存在明显的资金缺口”。

其次，央行流动性呵护力度持续加大。

政策层面，央行通过多种工具向市场释放中长期流动性。2026年1月，央行开展9000亿元MLF操作，扣除当月2000亿元到期量，实现MLF净投放7000亿元；叠加两个期限品种买断式逆回购净投放3000亿元，当月合计净投放规模超过1万亿元。

在基础货币供给相对充足的背景下，银行无须通过高成本的同业存单进行被动融资，负债端压力明显缓解。国联民生证券银行业研究团队指出，今年初同业存单融资未起量，核心原因在于2025年底银行超储水平相对充裕，同时央行对资金面的呵护力度较强，负债端增量匹配压力并不大。

再次，信贷投放节奏偏缓。

尽管1月通常是信贷“开门红”窗口期，但2026年春节位于2月，工作日较去年同期有所增加，同时企业融资需求尚未全面回暖，信贷投放整体偏平稳。

这一点在票据市场上体现得尤为明显。法询金融数据显示，1月票据利率持续低位运行，6个月期国股银票转贴现利率一度降至1.1%以下。市场人士认为，票据利率走低反映实体融资需求偏弱，资产端“用钱不快”，进一步削弱了银行通过同业存单补充负债的动力。

此外，外汇因素亦对银行流动性形成边际改善。国盛证券固收首席杨业伟指出，近期人民币汇率走强带动结汇规模上升，结汇增加人民币存款，有助于改善部分银行的NSFR、LCR等流动性指标，进而降低同业存单的发行需求。

债市获支撑、理财收益持续承压

银行体系“钱多不紧”的运行格局，对债券市场形成明显支撑。

一方面，同业存单利率下行，为债券收益率提供重要锚定。作为连接货币市场与债券市场的重要工具，同业存单利率的回落，往往带动中短端债券收益率同步下行。Wind数据显示，截至1月末，5年期以内信用债利差已压缩至2024年11月以来低位。

另一方面，银行负债成本下降，也提升了其配置债券的意愿。《2025年银行间本币市场运行报告》显示，2025年债券市场净融资规模达 20.33万亿元，同比增长31.8%，其中利率债仍是主要配置方向。延续至2026年1月，10年期国债收益率收于1.831%，较2025年末下行1.62BP，信用债利差同步收窄。

债市受益于资金面支撑走强，而理财产品收益则面临下行压力。

同业存单是现金管理类理财产品的重要配置资产，其利率下行直接向产品收益传导。2025年理财市场报告显示，理财产品配置同业存单的比例达12.2%，为仅次于债券、现金及银行存款的第三大类资产。

华宝证券数据显示，截至2026年1月25日，现金管理类产品近7日年化收益率为 1.27%，环比下降1BP，部分产品收益率已降至1%以下。在收益中枢持续下移的背景下，多家理财公司下调产品业绩比较基准，部分产品下调幅度达100个基点，并通过阶段性降费、管理费减免等方式维持客户黏性。

一位理财子公司人士坦言，在低利率环境下，现金管理类产品收益下行已成为趋势，机构更多是在通过费率调整和产品结构优化进行“缓冲”。

## AI解读：

### 核心内容总结

2026年初，国有大行和股份制银行同业存单出现“量价齐跌”：连续三个月净融资为负（到期还款远超新借款）且规模扩大，发行利率也从去年11月的2.03%降至1.59%。这意味着银行“不差钱”，主动减少了同业存单这种“高成本短期借款”，整个银行体系呈现“钱多不紧”状态。背后原因是存款充足、央行放水、信贷需求弱等多重因素，最终带动债市走强，但理财产品收益持续承压。

### 一、同业存单“量价齐跌”：银行在主动减少“高成本短期借款”

同业存单可以理解为“银行之间互相借钱的短期借条”。净融资为负，就是当月银行还的钱比新借的多——不是在“借钱补缺口”，而是在“主动还钱减负”。从数据看，2025年11月到2026年1月，国股行净融资分别亏了5100亿、5700亿、6200亿，越亏越多；利率方面，一年期存单从2.03%跌到1.59%，短端（1个月）甚至降到1.52%。为啥银行不想用它？因为同业存单的成本比存款高。一位股份行人士说：“如果存款和央行给的钱够，谁会去借更贵的钱？”尤其是大银行（国有行、头部股份行）本身零售存款和企业存款多，现在更

愿意主动压降这种“不划算的借款”。

## 二、银行“不差钱”的四大原因：存款够、央行给、贷款少、外汇添力

### 银行之所以能“减负”，核心是手里闲钱太多：

1. 存款端“开门红”，钱多得用不完：2026年初银行冲存款“开门红”，个人定期存款、企业结算存款同比多增，整体存款增长比贷款快，负债端没缺口。 2. 央行持续“输血”：1月份央行通过MLF（可理解为“央行给银行的中期贷款”）和逆回购（短期贷款），净投放了1万亿资金——相当于直接给银行送钱，流动性充裕。 3. 信贷需求弱，不用借钱放贷：春节在2月，企业开工晚，融资需求淡；票据利率跌到1.1%以下（说明银行想通过票据放贷都没人要），银行“有钱没处放”，自然不用借同业存单来补充放贷资金。 4. 外汇添力：人民币升值带动结汇增加（企业/个人把外汇换成人民币），银行存款进一步变多，流动性指标变好，更不用发同业存单。

## 三、债市迎来“利好”：利率低了债更值钱，银行也愿意买债

### 银行“钱多不紧”让债券市场直接受益：

- 债券价格涨了：同业存单利率是债市的“锚”，它降了，债券收益率跟着降（债券价格和收益率反向走）。比如10年期国债收益率1月底跌到1.83%，比去年底还低，债券更值钱。
- 银行买债更积极：银行手里有闲钱，又不用花高成本借钱，自然会把更多钱投到债券上。去年债券市场净融资规模涨了31.8%，今年1月信用债利差收窄（说明投资者觉得债券风险小，抢着买）。

## 四、理财收益“承压”：因为它重仓了同业存单

很多人买的现金管理类理财（类似余额宝），12.2%的资金都投到了同业存单里（排第三）。现在存单利率降了，理财收益跟着跌：

- 截至1月25日，现金管理类理财近7日年化收益率只有1.27%，部分产品跌破1%；
- 理财公司为留客户，只能降“业绩比较基准”（预期收益），有的甚至降了100个基点，或阶段性减免管理费——但低利率环境下，理财收益下行是大趋势。

## 总结

银行“钱多不紧”是当前经济的一个缩影：存款充足说明居民/企业愿意存钱，央行放水说明在支持经济，信贷弱说明实体需求待恢复。这种状态短期利好债市，但理财收益下降也会影响普通投资者的“钱袋子”。未来若实体需求回暖，银行信贷投放加快，这种格局可能会慢慢改变。

# 半导体全链涨价催生业绩回暖，非存储芯片板块有望迎价值重估

来源: <https://www.yicai.com/news/103037653.html>

创建时间: 2026-02-04 16:58:06

## 原文内容:

本轮半导体周期的产品涨价潮正在愈演愈烈。涨价潮正从存储芯片逐渐向功率芯片、模拟芯片等非存储领域扩散。

进入2025年末至2026年初，多家A股半导体上市公司接连发布涨价函，从MCU、功率器件到电源管理芯片，涨价信号此起彼伏。这一现象背后，是AI算力需求爆发导致存储芯片产能占用大部分产能，存储芯片的涨价正通过产业链传导，引发功率器件、模拟芯片、MCU等各领域涨价，使得半导体行业景气度从存储向非存储领域扩散的趋势日益明显。结合半导体周期的历史波动规律，涨价扩散标志着周期正从结构性景气走向全面复苏。

在此背景下，非存储芯片设计公司能否顺利传导成本压力并实现盈利弹性，其业绩回暖与估值提升的受益程度，尤为值得市场关注。

## 存储芯片“吃光”产能，多家非存储厂商跟进涨价

存储芯片作为半导体行业的“风向标”，其价格强势上涨不仅反映了AI服务器等高端需求的旺盛，更通过产能传导机制，引发全行业供需结构重构。当前，从LED驱动、模拟芯片到功率器件、MCU，各细分领域厂商纷纷跟进提价，一波由存储芯片引领的半导体涨价潮正在全面袭来。

近一周以来，半导体行业的涨价函纷至沓来。1月30日，必易微（688045.SH）发布产品调价通知，直言“受上游原材料不断涨价，产能持续紧缺，原有价格无法满足供货需求”，为保障供应链长期稳定，争取产能，决定对产品价格进行上浮调整。

无独有偶，国产芯片厂商英集芯（688209.SH）也在近期宣布对旗下部分产品涨价，虽然具体涨幅未公布，但公司在函中强调“近期半导体上游产业成本持续上涨”，为保障供应链长期稳定，决定对部分产品价格进行一定比例上浮。

在此之前，中微半导体（688380.SH）与国科微已率先吹响涨价号角。中微半导体对MCU、NorFlash等产品进行价格调整，涨价幅度介于15%至50%之间。国科微则针对合封KGD产品实施大幅调价，其中合封512Mb产品涨价40%，合封1Gb产品涨价60%，合封2Gb产品涨价80%。思瑞

浦（688536.SH）子公司创芯微也在去年12月通知客户所有产品涨价10%~15%。

可以看到，上述几家宣布涨价的芯片设计公司，全非存储领域，表明这一系列涨价动作并非孤立事件，背后是存储芯片需求激增对全行业产能的“虹吸效应”。随着AI服务器、高性能计算等需求爆发，存储芯片尤其是DRAM和NAND成为产能争夺的焦点。晶圆代工厂为追求更高利润，将更多产能向存储芯片倾斜，导致模拟芯片、功率半导体、MCU等传统产品产能受到挤压。

上市公司也提到了部分产品紧缺的现象。近日，中微半导在投资者互动平台回答称，下游需求总体是在增长的，公司总体供货正常，也有部分料号处于供货紧张之中，存在客户等货的情况。

多位接受第一财经记者采访的半导体业内人士认为，此次半导体涨价潮核心原因有二：其一，全产业链成本大幅攀升，原材料金银铜等金属持续涨价，晶圆代工、封装测试双线提价推高芯片制造成本，成本上涨压力逐步传导，形成价格传导连锁反应，芯片设计企业为保障产品质量与稳定供应，涨价意愿强烈。中微半导在机构调研中直言，封装测试厂因原材料涨价上调封测单价，涨价超出公司技术改造消化承受范围，且严重影响到公司盈利状况。

其二，上游产能调配以利润为核心主导，存量产能优先匹配存储等更高毛利产品，其他成熟制程产品产能被挤占，而经历上一轮行业调整后，模拟芯片等行业库存已回归健康水平，在供给收缩与需求复苏的双重作用下，形成需求增加与供给收缩的双重挤压。尤其是，模拟芯片产品多为定制非标品，产品间替代性远弱于标品，泛工业客户结构分散、黏性高，在缺货或涨价预期下具备囤货基础。

涨价潮催生业绩回暖，非存储芯片企业迎价值重估

随着半导体涨价潮从存储向全行业蔓延，功率芯片和模拟芯片企业正迎来业绩回暖与价值重估的双重机遇。近期多家相关上市公司发布的2025年度业绩预告，已初步显露出这一趋势。

功率半导体龙头士兰微(600460.SH)近日公布的业绩预告显示，公司预计2025年度实现归母净利润为3.3亿元到3.96亿元，同比大幅增加50%到80%，扣非后归母净利润也预计增长13.64%到39.84%。士兰微表示，报告期内子公司士兰集成5、6英寸芯片生产线、士兰集昕8英寸芯片生产线、重要参股企业士兰集科12英寸芯片生产线均实现满负荷生产，且三家公司的盈利水平均较2024年有所提升。这一表现背后，正是功率半导体市场需求回暖与产能紧张带来的价格提升。

思瑞浦实现扭亏，预计2025年净利润1.65亿~1.84亿元。公司依托并购创芯微形成的“工业+汽车+通信+消费”多领域布局，在AI服务器电源管理、光模块、储能逆变等高增长赛道出货量持续攀升。

中微半导预计2025年营收利润双增长，预计实现营业收入11.22亿元，同比增长23.07%，实现归母净利润2.84亿元，同比增幅达107.55%。作为MCU和NORFlash厂商，中微半导的产品主要面向消费、汽车电子、家电、工业控制等下游领域。就此次产品涨价的原因，中微半导近日接受机构调研时表示，一方面，芯片行业这几年一直处于毛利低谷期，整个行业需要走出利润低位，同时，代工交期加长、部分产品缺货严重，涨价以调节产能，缓解交货压力。

“涨价是表象，核心是供需格局逆转带来的定价权回归，我们认为供给缩减是非存储类产品涨价的主要推手。”某电子行业分析师对记者表示，“模拟、功率芯片企业过去两年受制于价格战与库存压力，导致估值长期承压。当前涨价周期中，龙头公司凭借技术实力与客户资源率先传导成本，业绩确定性提升将推动估值修复。”

上述分析师进一步强调，芯片涨价的扩散节奏及涨价持续性，需重点关注供需格局的变化，有三类企业值得重视：一是市占率高、议价能力强的细分龙头；二是产品处于价格底部、弹性更大的品类（如部分车规级MCU），在涨价周期背景下，市占率高、竞对少、价格传导能力强，以及价格处于底部、涨价弹性更大的企业将最为受益；三是与AI、新能源等高景气下游深度绑定的企业。

## AI解读：

### 核心内容总结

最近半导体行业的涨价潮正从存储芯片（比如DRAM、NAND这类存数据的芯片）扩散到非存储芯片（像功率芯片、模拟芯片、MCU等）。原因是AI服务器等高端需求爆发，让存储芯片“抢”走了大部分工厂产能，加上上游原材料和代工成本上涨，非存储芯片厂商也跟着涨价。这标志着半导体行业从局部景气（只有存储好）转向全面复苏，非存储芯片企业的业绩回暖、估值提升成了市场焦点。

### 详细解读

#### 1. 涨价潮的“带头大哥”是存储芯片，它怎么带火全行业涨价？

存储芯片是半导体行业的“风向标”——它需求大、产能占比高，价格变动会影响整个行业。这次AI服务器需要大量存储芯片存数据，导致存储芯片价格猛涨。工厂（晶圆代工厂）为了赚更多钱，就把大部分产能优先分给存储芯片生产，像“抢饭吃”一样占了非存储芯片的生产资源。结果非存储芯片的供给变少，但下游需求（比如汽车、家电、工业设备）还在增长，供需一紧张，非存储芯片自然就跟着涨价了。

## 2. 非存储厂商涨价，到底是被逼的还是主动的？

主要是“被逼无奈+顺势而为”，两个原因：

- 上游成本压不住：金银铜等原材料涨价，芯片代工（生产芯片的工厂）、封装测试（芯片做好后打包测试）的价格也涨，企业成本越来越高，不涨价就赚不到钱甚至亏本。比如中微半导就说，封测厂涨价超出了自己能消化的范围，影响盈利，所以必须涨。
- 产能被挤得没货卖：存储芯片占了太多产能，非存储芯片的生产排期变长，甚至缺货。企业涨价既能缓解供货压力（让客户按需下单，不囤货），也能拿到更多产能（给工厂更多利润，工厂愿意优先排产）。比如必易微就直接说“产能持续紧缺，原有价格无法满足供货需求”。

## 3. 哪些国产非存储芯片公司已经开始涨价了？

最近一周涨价函特别多，举几个例子：

- 必易微：1月30日发通知，因为上游原材料涨价+产能缺，产品价格上浮（没说具体涨多少）。
- 英集芯：近期宣布部分产品涨价，理由是“上游成本持续上涨”。
- 中微半导：之前就涨了，MCU、NorFlash等产品涨15%-50%。
- 国科微：合封芯片（把几个芯片打包在一起）涨得狠，512Mb的涨40%，1Gb涨60%，2Gb涨80%。
- 创芯微（思瑞浦子公司）：去年12月就涨了10%-15%。

这些公司全是非存储领域的，说明涨价不是单个企业的行为，是行业趋势。

## 4. 涨价能让非存储企业“翻身”吗？业绩已经开始回暖了

涨价直接带动业绩变好，几家公司的2025年业绩预告已经体现：

- 士兰微（功率芯片龙头）：净利润预计增50%-80%，旗下5、6、8、12英寸生产线全满负荷生产，盈利比去年提升。
- 思瑞浦（模拟芯片）：从亏损变盈利，预计净利润1.65亿-1.84亿元，因为和AI服务器、光模块、储能等高端领域绑定，出货量涨得快。
- 中微半导（MCU、NorFlash）：营收预计增23%，净利润增107%（翻了一倍多），下游需求增长+涨价是主要原因。

分析师说，这波涨价会让这些企业的“定价权”回来，之前因为价格战估值被压得低，现在业绩回暖，估值也会跟着涨（就是股价可能会涨）。

## 5. 想跟着吃肉？这三类企业值得重点看

### 分析师建议关注三种企业，它们最容易从涨价潮中受益：

- 细分领域龙头：比如在某个小品类里占比高、说话有分量的公司（比如某类功率芯片市占率第一），议价能力强，涨价更容易传导给客户。
- 价格在底部、弹性大的产品：比如部分车规级MCU（汽车里的控制芯片），之前价格跌到谷底，现在稍微涨一点，利润就能涨很多。
- 绑定高景气下游的企业：比如和AI、新能源汽车、储能这些需求旺的领域深度合作的公司，下游需求一直涨，芯片卖得好，涨价也不影响销量。

### 最后提醒

芯片涨价能不能持续，关键看供需变化：如果存储芯片的产能一直占着，非存储的供给还是紧张，涨价就会持续；如果后面产能增加了，供需平衡了，涨价可能就停了。所以投资的时候要盯着这一点。

---

## 2025WAIC “AI+医疗健康产业图谱首发”：十大洞见解码人工智能医疗的“中国方案”

来源：<https://www.yicai.com/news/103037584.html>

创建时间：2026-02-04 16:58:08

### 原文内容：

#### 政策维度

洞见1：AI+医疗健康纳入国家战略布局，产业迎来加速期

国家层面已构建起“顶层设计+专项落地+全链条支撑”的政策体系，将AI+医疗健康作为数字经济与民生保障深度融合的核心方向，推动产业从试点探索进入规模化落地的加速阶段。政策围绕基础设施、监管治理、支付机制、场景应用、产业融合五大维度形成闭环，为AI技术在医疗健康领域的创新与落地提供了明确指引和坚实保障。

#### 1. 基础设施支撑：筑牢数字化发展底座

国家以标准化建设为核心，推动医疗健康数据互通与智慧医院建设，为AI应用奠定基础。一方面，出台《关于加强全民健康信息标准化体系建设的意见》，研究制订医学人工智能应用研究指南，推进医学人工智能在智能临床辅助诊疗、医用机器人、人工智能药物研发、智能公共卫生服务、智能医院管理、智能医疗设备管理、智能医学教育等领域应用试点和示范；另一方面，通过《公立医院高质量发展促进行动（2021-2025年）》，鼓励有条件的公立医院加快应用智能可穿戴设备、人工智能辅助诊断和治疗系统等智慧服务软硬件，提高医疗服务智慧化、个性化水平，推进医院信息化建设标准化、规范化水平。

## 2. 监管治理完善：明确合规发展路径

针对AI医疗产品的特殊性，国家建立了分层分类的监管框架，平衡创新活力与安全底线。2021年《人工智能医用软件产品分类界定指导原则》首次明确AI医用软件的分类与监管要求，根据产品预期用途、算法成熟度等因素将其分为二类或三类医疗器械，为企业研发与注册提供清晰指引；后续通过推动医疗大模型备案与应用评测、强化算法透明性与数据安全、明确伦理治理要求等措施，逐步构建起“全生命周期监管”体系，降低企业合规风险，引导产业规范发展。

## 3. 支付机制改革：破解商业化落地瓶颈

支付端政策的突破为AI医疗产品的规模化推广提供了关键支撑。2024年11月，国家医保局首次将“人工智能辅助诊断”纳入医疗服务价格项目立项指南，为AI服务的成本核算与价值变现提供了政策依据；2025年《医药工业数智化转型实施方案（2025-2030年）》明确提出深化人工智能赋能应用，支持医药大模型技术产品研发，《关于全面深化药品医疗器械监管改革促进医药产业高质量发展的意见》则优化了医疗器械标准体系，为AI医疗产品的医保准入、付费模式创新创造了有利条件。

## 4. 应用场景拓展：释放产业创新空间

国家明确了AI+医疗健康的重点应用方向，推动技术从单一场景向全链条渗透。2024年《卫生健康行业人工智能应用场景参考指引》聚焦人工智能与医疗服务管理、基层公卫服务、健康产业发展、医学教学科研四大领域，明确84个应用场景，为各地立项、收费和医保准入提供统一编码和应用边界；此前《“十四五”国民健康规划》《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》等政策，已将AI赋能智能医疗服务、个人健康实时监测、疾病预警、慢病筛查、智慧医院建设等列为重点任务，形成了政策引导场景、场景驱动创新的良性循环。

## 5. 重点产业融合：推动全链条协同发展

政策鼓励AI技术与医药制造、医疗康养等产业深度融合，构建多元化创新生态。2025年11月，《关于促进和规范“人工智能+医疗卫生”应用发展的实施意见》提出要丰富应用场景、提升服务能力，推动AI在预防、诊疗、康复、健康管理等全链条的连续智能服务；《医药工业数智化转型实施方案（2025-2030年）》则聚焦医药工业数智化转型，推动新一代信息技术与医药产业链深度融合，为AI+药物研发、AI+医疗器械、AI+医疗服务等赛道的协同发展提供了政策支持。

国家层面的政策体系已实现“从宏观导向到微观落地”的全覆盖，既通过基础设施建设和场景开放为AI技术提供了应用土壤，又通过监管规范和支付改革破解了商业化瓶颈，全方位推动AI+医疗健康产业进入高质量发展的加速期。

## 洞见2：上海打造医学AI发展高地，出台全国首个省级方案

作为全国医学AI创新的先行者，上海依托“国家人工智能+行动”与“模塑申城”工程的政策叠加优势，出台全国首个省级医学AI专项工作方案——《上海市发展医学人工智能工作方案（2025-2027年）》，致力于打造国内领先、国际知名的医学AI发展高地，为全国AI+医疗健康产业提供可复制、可推广的“上海答案”。

### 1. 提升创新策源

围绕基础研究、算法算力、数据治理三大技术维度布局，旨在解决医学AI领域理论储备不足、核心技术卡脖子、数据流通不畅的痛点，为产业发展提供源头创新动力。

### 2. 建设支撑平台

明确将支撑平台作为连接技术与应用的关键桥梁，规划建设四大核心平台，包括医疗健康数据新型基础设施、AI药物研发平台、医学AI测试验证中心、医学AI应用中试基地，为医学AI企业与医疗机构提供全流程服务。

### 3. 打造全域场景

以临床需求为核心，明确了医学AI的六大重点发展领域，包括临床医疗、医疗管理、公共卫生、医保监管、药械研发、中医药，覆盖从前端研发到终端服务、从院内诊疗到公共卫生的全链条场景。

上海的省级方案为地方层面推动医学AI发展提供了清晰范本，其场景导向、平台支撑、政策保障的三位一体模式，不仅将加速本地AI+医疗健康产业的发展，更将通过经验输出与模式复制，引领全国医学AI产业的高质量发展。

## 企业维度

### 洞见3：当前企业发展诉求集中于场景、数据、算力，三大要素成产业突破关键

在AI+医疗健康产业从技术探索向规模化落地转型的关键阶段，企业的核心诉求高度集中于场景、数据、算力三大核心要素。调研数据显示，市场认知不足、数据不足、算力不足是企业面临的主要阻碍，而场景开放、数据流通、算力支持、标准制定则成为企业最迫切的需求，三大要素的供给质量直接决定了AI技术的落地效率与商业价值转化能力。

#### 1. 场景诉求：从泛化探索到精准适配，需开放高价值落地场景

当前AI医疗企业普遍面临“技术先进但场景适配不足”的痛点，对精准、高价值场景的需求尤为迫切。

**企业痛点：**部分AI技术虽具备技术先进性，但缺乏与临床、产业实际需求的深度绑定，导致技术落地难、商业变现慢。

**核心诉求：**企业希望政府、医疗机构能开放更多高价值场景，尤其是三级医院的专科临床场景、基层医疗的慢病管理场景、公共卫生的应急响应场景等。此外，企业呼吁明确场景应用标准，减少因场景定义模糊导致的研发浪费。

#### 2. 数据诉求：从单点数据到高质量共享，需破解数据流通壁垒

数据是AI模型训练与迭代的核心燃料，医疗数据的特殊性导致企业面临数据不足、质量不高、流通不畅的三重困境。

**企业痛点：**医疗数据多分散于单个医院或机构，且共享意愿保守，缺乏行业级、专科高质量数据集，导致AI模型训练效果受限；跨机构数据标准不一，数据格式、标注规范差异较大，增加了数据处理成本；部分数据因隐私保护要求，难以合规使用，进一步压缩了数据供给空间。

**核心诉求：**企业迫切需要建立统一的医疗数据共享与流通机制，例如由政府牵头构建行业级专科数据集、跨机构数据共享平台；明确数据脱敏、隐私计算的技术标准与合规路径，在保障数据安全的前提下实现数据有序流通；推动医疗数据的标准化标注，提升数据质量，降低企业数据处理成本。

#### 3. 算力诉求：从单点投入到集约供给，需降低算力使用成本

AI模型训练、多模态数据处理等环节对算力需求巨大，高昂的算力成本成为制约企业发展的重要因素。

企业痛点：AI医疗大模型的训练与推理需要大规模算力支撑，单次算力投入往往达千万级，而当前投入回报周期较长，中小微企业难以承受；算力资源分散，各家医院、企业自建算力中心导致资源浪费，且无法实现模型互跑；电力成本高企进一步加剧了算力使用负担，企业呼吁“上海应该有市级算力中心，各家医院自建算力中心并不能做模型互跑”。

核心诉求：企业希望政府牵头建设集约化算力供给平台，例如市级智算中心，通过“算力券”“集中调度”等方式降低算力使用成本；对初创企业、中小微企业给予算力补贴，实现“补早补小”，减轻其研发压力；推动算力资源与医疗场景的精准对接，优化算力调度效率，提升算力使用性价比；同时建立算力使用的行业标准，规范算力计费模式，保障企业权益。

洞见4：企业加速出海成必然趋势，AI+医药研发与医疗器械赛道路径分化

随着国内AI医疗技术日趋成熟、政策支持力度加大，以及全球市场对AI医疗产品需求的提升，出海已成为AI+医疗健康企业的重要战略选择。不同赛道企业根据自身技术特点、资源禀赋形成了差异化的出海路径：AI+医药研发以“授权出让+自主出海”为核心模式，AI+医疗器械则通过“远程手术突破+整体方案输出+因地制宜布局”三策并进，海外市场已成为企业增长的重要新引擎。

1. AI+医药研发：授权出让与自主出海并行，国内企业成本与效率优势凸显

授权出让（License-out）：企业将自主研发的药物管线或核心技术授权给海外药企，由对方负责后续临床开发、注册申报与市场销售，核心优势是“卖成果、换现金流”，适合资金相对受限的初创企业。

自主出海：企业在海外自行开展药物研发、临床试验、注册申报与市场销售，不依赖海外药企，核心优势是“建立自主体系、掌握核心权益”，适合具备资金、技术、合规能力的成熟企业。

核心出海区域：主要集中于国际药企聚集地，以美国、欧洲为主，这些区域具备完善的临床试验体系、成熟的支付市场与较高的创新药需求，是国内AI制药企业的核心目标市场。

2. AI+医疗器械：三策并进拓展全球市场，因地制宜适配不同区域需求

微创实施1.2万公里全球最远远程手术、中东第一例超远程手术

一脉阳光与医思健康达成联盟计划推动香港影像中心落地

傅利叶与马来西亚PERKESO合作落地首个伽利略系统

## 洞见5：五大场景下中美企业能力对比

### 技术维度

医疗大模型共经历三个发展阶段

## 洞见6：大模型——医疗领域专病专科大模型正加速渗透

### 1. 核心趋势：专病专科大模型成为布局热点

自2024年起，医疗大模型应用进入垂类深耕阶段，国家医学中心建设医院成为核心推动力量。

部署现状：截至2025年4月，国内百强医院大模型部署率达98%，33%的医院开展垂类大模型开发。

病种分布：肿瘤是最活跃的布局方向，占比达22.2%，涵盖女性肿瘤、胰腺癌、肺癌、肾脏肿瘤等；儿科、心脑血管疾病次之，占比均为18.5%，此外还涉及神经疾病、口腔、消化等多个领域，聚焦临床需求刚性、数据积累充足的专科场景。

合作模式：院企共建是主流开发方式，44%的专病专科大模型采用“医院+企业”联合开发模式，神州医疗、百川智能、安德医智、脑动极光等企业深度参与，形成“临床需求-技术研发-落地验证”的闭环。部分成熟模型已启动多中心真实世界研究，例如“哪吒 灵童”“福棠 百川”等将接入国家儿童医学中心协作网。

### 2. 关键突破：循证医学破解AI幻觉难题

#### 关注模型What to Know

通用大模型由于知识来源混杂，往往不符合循证医学范式；

通过引入权威来源的医学证据优化模型输入，同时将查询转化为结构化医学问题，在数据库中进行从证据、到实践、再到真实世界反馈的分层匹配，能够克服缺乏医学语义理解、无法辨别文献可靠性等问题。

#### 关注模型How to Reason

通用大模型在医疗场景使用中往往幻觉率高，存在臆测行为；

通过将检索到的数据按照逻辑因果链组织，判断回答是否遵循已知证据，并引入奖励机制强化有依据的回答行为，使得模型句句有据，可回溯、可验证，赋予回答更高的可解释性与可信赖度。

京东健康：今年5月，京东健康旗下自研医疗大模型“京医千询”迎来2.0版本升级，通过循证医学与患者数据深度结合，切实提高临床实用性。

卫宁健康：今年10月，卫宁健康发布了其最新版的医疗大模型WiNGPT3.5-Turbo及WiNEX Copilot 3.0。其中，WiNGPT3.5-Turbo是轻量级（MoE架构）、循证强化的医疗大模型。

百川智能：今年10月，百川智能发布循证增强医疗大模型Baichuan-M2 Plus，其医疗幻觉率相比通用大模型有显著降低。

洞见7：医疗智能体进入“三层并进”爆发期

数字分身商业化最快

数字分身已率先规模化→专科智能体处于验证期→医院智能体仍在概念中

需完成三阶段训练解决高度同质化问题

预训练（知识储备）→正式训练（慢思考能力）→续训练（风格适配）

——中国信通院专家

三种层次智能体终局将走向融合

专科智能体为核心+数字分身为交互界面+医院智能体为基础设施

当前，智能体主流应用整体仍处于“L2向L3过渡”阶段

洞见8：具身智能或将打通医疗健康的“最后一公里”

具身智能以机器人、机械臂等物理载体为核心，融合多模态感知、运动控制与AI决策技术，实现了人工智能从“数字虚拟服务”到“物理实体干预”的关键跨越。当前，行业正围绕“自主医疗、人机协作、具身智能深化”三大方向探索实践，未来将聚焦临床干预、护理陪伴、设施运转、研究开发四大场景全面落地，成为链接数字医疗与物理健康服务的核心桥梁。

自主医疗：约翰霍普金斯大学团队自主手术机器人在无人操作干预的条件下成功完成了对猪胆囊切除的软组织操作。

人机协作：英国帝国理工学院开发AI超声机械臂，能够在产科检查中自主扫描并识别胎儿图像，通过深度学习算法结合机械臂实时调节实现半自动化筛查。目前已启动多中心验证试验。

具身智能：展望未来，具身智能将与大模型、脑机接口深度融合，成为链接数字世界与物理世界的桥梁。

## 产业维度

洞见9：人工智能技术重构医疗健康产业的四维价值，实现全链条提质增效

人工智能技术已不再是单一环节的辅助工具，而是深度渗透医疗健康产业全链条，从运营、市场、要素、普惠四个核心维度重构产业价值。这一价值重构不仅推动医疗机构效能提升、企业商业模式升级，更激活了数据要素潜力，让优质医疗资源触达更广泛人群，为产业高质量发展注入核心动力。

洞见10：从HIS到PHIS，医疗服务模式迎来根本性变革，迈向全生命周期健康管理

随着人工智能、物联网、大数据技术的融合发展，医疗服务模式正从以医院为中心的“医院信息系统（HIS）”时代，迈向以个人健康为中心的“个人健康信息系统（PHIS）”时代。这一变革打破了“被动疾病治疗”的传统模式，构建起“主动健康管理”的全新生态，让医疗服务贯穿个人全生命周期，实现健康管理的连续性与个性化。

未来医院将具备三大核心功能

临终关怀

提供专业生命关怀服务

手术诊疗

完成需要专业设备与团队的外科手术

身体检查

进行CT、磁共振等大型诊断设备检查

**AI解读：**

## 核心内容总结

最近AI+医疗健康行业迎来了“政策撑腰、技术突破、产业变革”的关键期：国家把它纳入战略布局，从医院数字化建设到AI服务医保报销，政策全链条覆盖；上海率先出台省级方案，想做全国样板。但企业发展还卡着三个脖子——缺能用的场景、缺训练AI的数据、缺便宜的算力。技术上，专门针对肿瘤、儿科等特定疾病的AI大模型越来越多，还解决了AI“胡说八道”的问题；机器人做手术、AI数字分身也开始落地。最后，整个医疗行业要从“生病才去医院”变成“平时就管健康”，服务模式彻底转向以个人为中心的全生命周期管理。

## 详细解读

### 1. 国家+地方政策双发力，AI医疗进入“快车道”

#### 国家这次是真金白银+制度保障给AI医疗铺路：

- **国家层面：**从五个方面搭好了框架——①  
基建：让医院数据互通，鼓励用智能穿戴、AI辅助诊断；②  
监管：给AI医疗产品分等级（像药品一样，风险高的管得严），避免乱搞；③  
支付：AI辅助诊断能进医保了，企业终于能赚钱；④  
场景：明确了84个应用方向（比如慢病管理、应急响应）；⑤  
融合：AI要和医药制造、康养结合（比如AI帮着研发新药）。

- **上海方案：**作为先行者，上海出了全国第一个省级方案，重点做三件事——①  
解决技术卡脖子（比如数据怎么流通）；②  
建平台连接企业和医院（像AI药物研发平台、测试中心）；③  
覆盖全场景（从研发新药到社区慢病管理都管）。

简单说：国家给行业定了规矩、指了方向，上海先试先行，给全国打样。

### 2. 企业想跑却被“绊住脚”：缺场景、数据、算力三大件

#### 企业现在的处境像“有车没油、没路、没导航”：

- **缺场景：**AI技术厉害，但不知道哪里用。比如有的AI能看CT，但三级医院的肿瘤科场景不开放，基层慢病管理场景又没标准，导致技术落地难、赚不到钱。企业希望政府和医院开放高价值场景（比如三级医院的专科、基层的慢病），并明确规则。
- **缺数据：**AI训练需要大量医疗数据，但数据都散在各个医院，像“独立保险箱”，而且格式不统一（比如这家医院用Excel，那家用Word），隐私保护也严，企业拿不到。他们想让政府牵头建共享平台，统一格式，在保护隐私的前提下让数据流通。

- 缺算力：训练AI需要的计算能力太贵了，中小公司根本用不起（单次投入可能上千万）。企业希望政府建市级共享算力中心，给补贴（比如算力券），让大家分摊成本。

### 3. 技术不再“瞎忽悠”：AI看病越来越靠谱

以前AI看病常“胡说八道”，现在有了三个突破：

- 专病大模型：针对特定疾病（比如肿瘤、儿科）的AI，医院和企业一起开发。最关键的是用“循证医学”解决幻觉——AI说的每句话都有权威医学资料（比如医生指南、论文）背书，不会瞎编。比如京东健康的“京医千询”、卫宁健康的WiNGPT，都能做到“句句有据”。
- 医疗智能体：分三层——数字分身（最快落地，比如你的AI健康助手，能提醒你吃药）、专科智能体（还在测试，比如专门管糖尿病的AI）、医院智能体（概念阶段，像整个医院的AI大脑）。
- 具身智能：AI开始“动手”了——比如约翰霍普金斯大学的机器人能自主给猪做胆囊切除；英国的AI超声机械臂能帮孕妇做产检。未来还会和脑机接口结合，比如瘫痪病人用意念控制机器人。

### 4. 看病模式要变天：从“等生病”到“管健康”

以前我们是“生病→去医院”，现在要变成“平时管健康→少生病”：

- 服务模式变革：从医院中心（HIS系统，只管医院里的事）转向个人中心（PHIS系统，管你每天的运动、睡眠、血压）。比如你的智能手表数据会同步到医生那里，血压高了提前提醒你调整，不用等中风才去医院。
- 未来医院功能简化：以后医院主要做三件事——① 手术（需要专业团队和设备）；② 大型检查（CT、核磁）；③ 临终关怀。其他健康管理（比如慢病随访、健康咨询）在家或社区就能搞定，实现从出生到去世的全周期照顾。

总结下来，AI+医疗不仅能让看病更方便、更靠谱，还能让我们少生病——这大概就是未来医疗的样子。



## AI重构叙事权，企业如何在智能时代重塑竞争力

来源：<https://www.yicai.com/news/103037664.html>

## 原文内容：

在第一财经“科创未来行”2026年首场线下活动的圆桌论坛上，一场关于AI本质的讨论揭示了一个关键判断：人工智能已不再是单纯的效率工具，而是正在同步重构商业叙事权与新生产力范式的底层力量。

“算法决定商业叙事方式，最终转化为核心竞争力与生产力。人工智能早已超越技术变革，既是生产工具、生产对象，更是数字劳动力。唯有跳出工具思维、视其为新生产力，且最早掌握以GEO（生成式搜索优化）为核心的AI时代叙事权的企业，方有机会成为下一时代的超级企业。”中欧AI与管理创新研究中心秘书长、引力场实验室发起人钱文颖在主持圆桌时这样总结。

“我们预测在今年GEO会成为全行业通用的玩法。”智推时代联合创始人兼CPO刘文明认为，GEO正在逐步替代传统的SEO（关键词搜索优化）策略，成为企业在AI时代的新增长范式。

GEO不仅仅是关于获取更多流量，而是确保企业在用户提问时能够被优先推荐。这是一场决策入口的竞争，而非单纯的流量争夺。

在刘文明看来，AI优化内容的核心在于建立用户的信任感和认知度。通过精准的内容生成与推送，企业能够在用户心中树立权威形象，进而赢得长期的竞争优势。然而，这种转变要求企业不仅要关注技术手段，更要注重内容的质量与真实性，以增强用户的信任感。“每当一个技术红利刚刚出现，ROI是很难衡量的，当前GEO就处于这样一个红利期。但随着国内外大模型厂商推动AI商业化，GEO的ROI将逐渐可量化，行业红利也将随之消退。未来2-3年，全新的商业模式将崛起，并成为行业新趋势。”他说。

这也得到了璞跃中国高级投资经理季聿捷的认可。“每一项新技术出现时，市场往往高估其短期价值、低估其长期价值，AI便是典型案例。每一轮新模型发布掀起的行业波动和同类竞品热潮都极具意义，通过锤炼供应商的技术实力、提升企业接纳度与认知，长期推动所有产品实现更优用户体验。”她说。

然而，从认知入口到生产力落地，企业仍面临重重障碍。真正的破局点，在于组织自身的进化速度。季聿捷认为，“最大的瓶颈不是技术，而是人的认知与组织迭代能力。”她建议采用“小步试点+榜样效应”策略，通过局部成功带动全局转型。

腾讯智慧零售潮流时尚行业解决方案总监赵明明以零售行业为例，提到企业推进AI技术落地时，面临着技术与组织层面的多重挑战。腾讯智慧零售总监赵明明指出，AI实施面临三大挑战：技术层面的大模型幻觉与系统集成问题、组织内部的ROI衡量与跨部门协作难题

、以及用户体验上的冰冷感。“企业需找到技术效率与人文温度之间的平衡点，避免过度依赖AI导致品牌情感连接缺失。”她认为，这需要通过大量应用实践及过往经验的持续沉淀逐步磨合，同时需聚焦消费者核心感受，最终实现用户终端感知需求与 AI 技术带来的效率提升之间的精准平衡。

针对企业的具体行动路径，汉得信息董事会秘书、董事刘福东提出了三步走策略：比如明确AI能解决的问题，避免过高的期望；优先落地高ROI场景如营销、供应链等以及长期投入数据治理与组织转型，将AI能力内生化。

企业必须重构数据治理与系统架构，以支撑AI对实时数据与多模态交互的需求。他在分享AI在实际业务中的应用案例时提到通过AI优化产销协同，订单交期响应时间可从1-2周缩短至2小时。AI不仅提升了单点效率，还促使企业重新审视数据治理与系统架构，以适应AI对实时数据处理及多模态交互的需求。

九方智投产业研究首席王德慧在大量调研企业后则从分工效率角度进一步补充：大模型通过将人类复杂动作拆解为简单“0和1”的标准化步骤，提升分工效率，尤其适用于规则明确、流程规范的领域（如软件、广告、法务等服务业）。“大模型具有聚光灯效果。大模型时代，一旦有优秀的团队作出优秀的产品，很容易裂变壮大，同时，细微的用户体验也很重要，每个用户体验细节都要仔细雕琢。”他说。

AI对叙事权的重构本质是“算法定义认知”，企业需通过内容优化与信任建设抢占AI推荐入口；对生产力的重构则是“人机协同的范式革命”，需从技术、组织、数据层面进行全面升级。未来竞争的核心将是“速度与适应性”——既能快速响应AI技术迭代，又能将其转化为可持续的商业价值。正如本次圆桌讨论所揭示的，真正领先的企业将是那些能够在AI浪潮中灵活转身，并构建起稳健的长期能力的组织。

## AI解读：

### 核心内容总结

**这篇新闻围绕AI对商业世界的深刻变革展开，核心观点可浓缩为三点：**

1. AI已从“提高效率的工具”升级为“重构商业规则的底层力量”——既改变用户对企业的认知方式（商业叙事权），也重塑企业的生产与协作模式（新生产力范式）；
2. GEO（生成式搜索优化）正替代传统SEO成为AI时代企业增长的新玩法，目前处于红利期，但窗口期仅2-3年，未来将催生全新商业模式；
3. 企业抓住AI机遇的最大瓶颈不是技术，而是人的认知升级和组织迭代能力，需从技术、数据、组织等多维度全面转型，才能在AI浪潮中站稳脚跟。

### 详细拆解解读

## 1. AI变天了：从“帮干活的工具”到“决定生意输赢的规则制定者”

以前大家觉得AI就是“工具人”——比如帮客服自动回复消息、帮财务快速做报表，最多提高点效率。但现在AI已经变成“改写游戏规则的裁判”：

- 重构商业叙事权：简单说就是“用户怎么认识你”由AI算法决定。比如用户问AI“哪个牌子的奶粉适合过敏宝宝”，你的企业内容能不能被AI优先推荐，直接影响用户会不会选择你（这就是新闻里说的“决策入口竞争”）；
- 重塑生产力范式：不是AI代替人干活，而是人和AI一起干活的方式彻底变了。比如汉得信息用AI优化产销协同，订单响应时间从1-2周缩到2小时，这不是单纯“快”，而是整个生产流程的逻辑都变了（人机协同的新玩法）。

新闻里说“真正领先的企业，是能在AI浪潮中灵活转身的组织”，就是这个意思——你得把AI当成“新赛道的入场券”，而不是“锦上添花的小工具”。

## 2. GEO是什么？为啥能干掉SEO成为企业必学新技能？

先搞懂两个词的区别：

- SEO：以前的玩法，比如你想让用户搜到你的护肤品，就反复在文章里塞“敏感肌护肤品”“保湿面霜”这些关键词，让搜索引擎（比如百度）能抓到你，本质是“抢流量”；
- GEO：AI时代的新玩法，不是塞关键词，而是生成真实、有用的内容（比如一篇《过敏宝宝奶粉选购指南》，里面自然提到你的品牌优势），让AI（比如ChatGPT、豆包）在用户提问时优先推荐你。

重点来了：GEO不是“抢流量”，而是“抢决策入口”——用户在做选择前问AI，你的内容能第一个出现，相当于“在用户耳边说悄悄话推荐你”，比单纯的流量更值钱。智推时代的刘文明说“今年GEO会成全行业通用玩法”，就是因为它直接瞄准了AI时代最核心的竞争点：谁能占据用户决策的第一印象。

## 3. GEO现在是“捡钱期”，但别指望躺赢太久

刘文明提到“GEO当前处于红利期”，大白话解释就是：

- 现在用GEO的企业还不多，投入产出比（ROI）虽然暂时算不清楚，但只要你敢试，就能吃到“先发优势”的甜头（比如用户问问题时优先被推荐）；
- 但这个红利不会一直有：等国内外大模型公司（比如OpenAI、字节跳动）把AI商业化做得更成熟，GEO的效果能精确计算了（比如投入1块钱能赚回3块），大家都会来做，红利就会消失；

- 未来2-3年，会出现基于GEO的全新商业模式（比如专门帮企业做AI内容优化的服务商），那时“靠红利赚钱”就难了，得靠真本事。

所以结论是：想赚GEO的钱，现在就得行动，别等大家都懂了再进场。

#### 4. 企业抓AI机会，最大的坎不是技术，是“人脑子转不过来”

很多老板觉得“搞AI就是买技术”，但新闻里的嘉宾都提到：最大的瓶颈是人和组织。比如：

- 认知瓶颈：员工和老板对AI的理解跟不上——有人觉得AI“不靠谱”（比如腾讯提到的“大模型幻觉”：AI会生成错误内容），有人不知道怎么用AI；
- 组织瓶颈：跨部门协作难——比如营销部门想做GEO，技术部门不会对接大模型，财务部门又纠结“投入多少钱能回本”（ROI衡量难）；
- 用户体验瓶颈：AI生成的内容太冰冷，没有“人情味”——比如腾讯提到“避免过度依赖AI导致品牌情感连接缺失”，用户买东西不仅看功能，还看“感觉”，AI不能替代人与人之间的信任。

怎么解决？嘉宾给了办法：小步试点+榜样效应——先在某个部门试AI（比如营销部门先做GEO），成功了再推广到全公司；同时要平衡技术和人文（比如AI生成内容后，人工审核确保真实和温度）。

#### 5. 企业想活下来，得做好这三件事

新闻里的嘉宾给出了明确的行动路径，总结成大白话就是：

- 第一步：别贪多，先搞清楚AI能帮你解决啥问题——比如先做“高回报”的场景：营销（用AI生成内容）、供应链（用AI优化库存），别一开始就“全面转型”；
- 第二步：长期搞“数据基建”——AI需要大量真实数据才能发挥作用，比如你得把公司的用户数据、产品数据整理好，让AI能“读懂”；
- 第三步：打磨用户体验细节——九方智投提到“大模型时代，细微的用户体验很重要”，比如AI回复用户的语气要像“真人”，内容要准确有用，这样才能建立用户信任。

简单说：AI时代的竞争，拼的是“速度+耐力”——既要快速试错抓住红利，也要长期积累技术、数据和组织能力，才能走得远。

#### 最后一句话总结

AI不是“选择题”，是“必答题”。想在未来生意里赢，就得把AI当成“新的生意语言”——不仅要会用技术，还要懂用户认知、会调整组织，才能在AI重构的商业世界里拿到入场券。

## AI新范式：智能体与搜索优化如何重塑企业增长力

来源：<https://www.yicai.com/news/103037650.html>

创建时间：2026-02-04 16:58:10

### 原文内容：

2026年初，在第一财经“科创未来行”圆桌论坛上，一场关于AI如何真正驱动企业增长的讨论揭示了一个关键转向：AI的价值不再仅体现于降本增效，而在于内部智能体（Agent）与外部生成式搜索优化（GEO）的深度耦合。虎博科技CEO卢鑫、网宿科技售前及解决方案部高级总监袁勇强、国金证券金融工程首席分析师高智威与九方智投首席调研员吴清淳一致认为——企业需要利用AI做内功、追流量，否则将错失AI时代的结构性机会。

AI智能体（Agent）正从内部提效工具演变为外部品牌触点的关键载体，而以GEO为代表的搜索优化技术，则成为连接企业与用户认知的桥梁。二者并非割裂——内部智能化程度越深，外部影响力塑造越精准；反之，外部流量结构的变化也倒逼企业重构内部AI能力。这场融合正在催生一种全新的企业增长范式。

### 从提效工具到业务核心引擎

如果说Agent是企业的“内脑”，那么GEO（生成式搜索优化）就是其“外声”。

袁勇强认为，几乎所有的部门都有智能体辅助工作，这种内部部署并非简单自动化，而是将重复性任务转化为可复用的智能流程，释放人力聚焦高价值思考。

以金融行业为例，对数据质量、解释性要求极高，而“每天大量新数据如何让大模型及时适配”仍是难题。更重要的是，现有权限体系为人设计，AI作为“代理”访问系统时，其行为边界难以监控，内部Agent的深化必须伴随新型治理框架的建立。

高智威描述的金融机构实践更进一步：通过构建产业图谱Agent，原本需5 - 10天的人工研究被压缩至5分钟，实现“全量化辅助”。这印证了一个趋势——AI Agent正从效率工具升级为业务逻辑的执行人。“未来，借助AI的深度思维工具，基金经理的角色可能转变为维护一个编辑好的投资框架，而非直接负责个股选择和投资。AI将更有效地帮助控制投资组

合的风险，并自主选择符合的投资标的进行验证。”

相比于“Agent要长在公司业务上”，卢鑫强调，GEO的核心价值在于“未来营销的主要增长点”。当用户通过自然语言提问，传统SEO的关键词猜测失效，而GEO能直接匹配完整语义需求。这意味着企业若不在AI搜索结果中占据位置，“用户都看不到你们”。她特别提出了衡量外部影响力的两大指标：一是品牌覆盖率，二是官网在AI推荐结果中的占比——后者直接反映“是否真正进入用户认知”。

这与内部Agent形成闭环：只有当企业内部沉淀了结构化、高质量的数据（如金融数据库），才能支撑外部GEO输出可信内容。否则，若AI随意抓取网络信息生成报告，就会出现诸多问题。而内外协同的本质，是将企业知识资产通过Agent提炼，再经GEO精准投送至用户心智。

吴清淳在进行大量企业调研后认为，AI在商业领域的应用及其带来的降本增效是普适性的，在游戏设计、客服、电商、医疗等行业都有实例。在强调AI在各行业的广泛应用及未来趋势的同时，现在比拼的是谁能在行业中贴合实际需求高质量和快速地完成任

增长指标适配：从通用消耗到场景化效能

有了先进工具如何衡量企业增长？面对“如何衡量AI有效性”的共性问题，嘉宾们在现场提出了分层指标体系。

袁勇强以token消耗量作为基建层指标，并观察到AI对互联网内容的消费量是人的5~10倍，而coding、视频生成Agent等原生AI企业的AI使用成本最高甚至已占到企业经营的80%，这为infra企业带来了重要发展机遇。

高智威则在应用层主张双重验证：一是AI报告被研究员保留的比例，二是投资组合收益与主观策略的匹配度。卢鑫提出回归商业本质，提出“人均产能”——如果AI使一人的产出相当于十人价值且质量不降，增长便真实发生。

这些指标的选择取决于企业所处阶段：初创公司或关注token消耗速度以验证产品受欢迎程度；金融机构需绑定业务结果（如投研转化率）；而品牌方则应紧盯GEO带来的官网流量占比变化。

吴清淳认为，从利用AI的效果来看，不同行业尚无统一标准，指标必须与业务场景对齐，就像视频生成看流畅度，客服看错误率下降。AI新范式下，企业增长不再仅靠扩大规模，而在于智能体与搜索优化的共舞：内部Agent锻造知识内核，外部GEO放大认知声量。

唯有打通数据、安全与业务场景，并配置适配的衡量指标，企业才能在这场变革中既避免泡沫陷阱，又抓住真实红利。正如圆桌共识所示——被淘汰的不是人，而是不用AI的人；领先的将是那些让内外AI能力相互滋养的组织。

## AI解读：

### 核心内容总结

这场圆桌论坛揭示了AI驱动企业增长的关键转向：AI的价值已从单纯降本增效，升级为内部智能体（Agent）与外部生成式搜索优化（GEO）的深度耦合。Agent像企业的“内脑”，把内部业务流程智能化；GEO像“外声”，帮企业在AI搜索中精准触达用户。二者形成闭环——内部数据越好，外部营销越精准；外部流量变化倒逼内部AI升级，最终催生全新的企业增长范式。企业若不抓住“做内功（Agent）+追流量（GEO）”的机会，就会错失AI时代的结构性红利。

### 拆解解读

#### 1. AI不再是“打杂的”，变成企业“核心引擎”

过去AI只是帮人做重复工作（比如自动回复客服），现在它成了业务的“决策者”和“发声器”。嘉宾们用了个形象的比喻：Agent是“内脑”，管内部业务；GEO是“外声”，管用户认知。

- 比如金融行业，以前人工研究一个产业要5-10天，现在用“产业图谱Agent”5分钟就能搞定，基金经理未来可能只需要维护投资框架，AI会自动选股票、控风险——这说明AI从“帮手”变成了“业务执行者”。
- 而GEO则解决了“用户找不到你”的问题：传统SEO靠猜关键词，但用户用自然语言提问时（比如“哪个基金适合30岁长期定投”），GEO能直接理解需求，把企业信息推给用户。如果企业不在AI搜索结果里，相当于“隐形”了。

#### 2. 内部Agent深化：效率提升背后藏着两大挑战

AI在内部用得越来越深，但不是简单的“自动化”，而是把重复任务变成智能流程，让人去做更有价值的事。不过这背后有两个绕不开的问题：

- 数据适配和权限监控：比如金融行业每天有大量新数据，大模型很难及时跟上；而且AI像“员工”一样访问公司系统，但它的行为边界不好管——比如会不会乱看不该看的信息？所以得建“新规矩”（新型治理框架）来约束AI。
- 业务绑定：AI不能只是“外挂”，得长在业务上。比如金融机构的产业图谱Agent，直接参与研究流程，压缩时间的同时还能辅助决策，这才是真正的“业务核心”。

### 3. 外部GEO：营销的新战场——用户看不到你就输了

卢鑫强调，GEO是未来营销的主要增长点。传统SEO靠关键词排名，但AI搜索时代，用户用自然语言提问（比如“2026年新能源汽车哪个品牌性价比高”），关键词猜测失效了。GEO能直接匹配用户的完整需求，所以企业必须在AI搜索结果里占位置：

- 衡量指标：一是品牌覆盖率（多少用户能在AI里看到你的品牌），二是官网在AI推荐里的占比（用户会不会点进你的官网，真正记住你）。这两个指标直接决定你是否进入用户的认知。

### 4. 内外闭环：内部数据越好，外部声音越可信

**Agent和GEO不是割裂的，而是互相促进的闭环：**

- 内部支撑外部：只有企业内部有结构化、高质量的数据（比如金融机构的专业数据库），GEO才能输出可信的内容。如果内部数据乱，AI只能乱抓网上的信息，会出错（比如推荐错误的金融产品）。

- 外部倒逼内部：如果用户在AI搜索里找不到你，或者你的信息不可信，就会倒逼企业升级内部Agent，把知识资产提炼得更精准。比如金融机构要让GEO推荐正确的基金，就得先让内部Agent把基金数据整理得更规范。

### 5. 增长指标变了：不再看规模，要看场景化效能

**怎么判断AI有没有用？嘉宾们提出了“分层、场景化”的指标，不同企业看不同的：**

- 基建层：比如token消耗量（AI处理的数据量），原生AI企业的AI成本甚至占80%，这说明AI用得深。

- 应用层：金融机构看“AI报告被研究员保留的比例”（是不是真的有用），或者投资组合收益和AI策略的匹配度；品牌企业看官网在AI推荐里的占比；初创公司看token消耗速度（产品受欢迎吗）。

- 核心逻辑：不再看“规模多大”，而是看“AI能不能让一个人干十个人的活，还保证质量”（人均产能）。比如基金经理用AI后，不用自己选股票，只需要维护投资框架，AI帮忙控风险、选标的，这就是真实的增长。

### 最后一句话总结

AI时代，企业要赢，就得让内部“内脑”（Agent）练扎实，外部“外声”（GEO）喊精准，内外打通形成闭环——不然，用户看不到你，你也抓不住增长机会。被淘汰的不是人，是不用AI的人；领先的是那些让AI内外协同的企业。

## 业内人士：精神病院骗保在全国很普遍

来源：<https://www.yicai.com/news/103037638.html>

创建时间：2026-02-04 16:58:11

### 原文内容：

正常人、护工、保安被当成“精神病人”收治入院，老人们把精神病院当作养老院，医院以“免费住院、免费接送”为诱饵争抢病人……新京报记者卧底调查湖北襄阳、宜昌两地多家精神病院违规收治患者的报道，揭开了精神病院不为普通民众所知的涉嫌骗保内幕。

3日，襄阳、宜昌两地分别发布通报，称已经成立工作专班或联合调查组，组织全面开展调查工作。针对精神病院的特殊性，襄阳、宜昌两地均采取卫健、医保等部门联合调查的形式，襄阳市表示，一旦核实相关问题将依法从严从速处理。

第一财经记者从地方医保部门和专家处采访得知，精神病院骗保对于民众来说有些“匪夷所思”，但在业内人士看来，精神病院涉嫌骗保的现象在全国，尤其是民营精神病院中具有普遍性，从新京报记者所调查情况来看，襄阳、宜昌等地精神病院所存在的问题尤为突出。

去年多地医保部门就精神病院违法违规使用医保基金进行了专项整治。就在上月末，广东省汕尾市发布，公开征集精神康复类定点医疗机构违法违规使用医保基金问题线索，最高奖励20万元。

为什么精神病院成为骗保重灾区？

有医保专家对第一财经表示，与普通医疗机构相比，医保在对精神病院的监管中存在诊疗行为是否合规定性困难，付费机制特殊、处置风险高、地方顾虑较多等难点。

“当前医保监管中面临最核心的问题是医保部门难以独立判断精神病院的诊疗行为是否符合诊疗规范，如将正常人虚构精神疾病收治入院，戒酒者入院等，这需要卫生健康部门介入专业认定。”这位医保专家表示。

另一个地方医保局局长对记者表示，精神病患者需长期住院，精神病院一般不实施DRG/DIP（按病组/按病种分值付费），而实施按床日付费，一般以30日、60日、90日为界逐步递减给予不同的支付标准。由于住院日与经济利益直接挂钩，诱导机构延长住院或虚假收治。过去有些地方有一年不超过多少日的限制，但近几年很多地方都取消了住院时长限制，不少

病人事实上常年住院。而且因为封闭管理，一些康复性心理性治疗又无药品耗材应用，医保很难监管到位。

与一般医疗机构相比，医保机构查出精神病院违规违法行为之后处置起来的难度也比较大。按照医保基金监管的相关法律法规，医保部门对骗保的定点医疗机构可采取解除医保协议的措施，但地方政府会担心解除协议可能造成院内真正的精神病人失管。

“从国家局到地方医保局，近年来一直都在进行精神病院医保基金监管的专项整治行动，也发现了很多问题，但在最后处置上面临很多制约因素。地方政府担心真正的精神病人失管流入社会引发风险，这些医院并没有受到应有的处罚，也就不怕医保基金监管，”上述医保专家表示。

上述医保局局长对记者表示，精神病院本来应以政府主办为主，但目前实际上市县以下的精神病院基本上都是民营的，公立的也大都承包出去了。现在整体上医疗市场疲软，但民营精神病院仍然不断成立，成为一个新的灰色地带。

据新京报记者调查，襄阳市居然有二十多家精神病医院，大部分是民营医疗机构。“一个地区为什么要批建那么多家精神病院，当地有那么多精神病人吗？批这么多精神病院，到底是要做什么？当地医保部门又是如何进行监管的？”第一财经采访的专家纷纷发出这样的疑问。

如何加强对精神病院的监管？

1月30日，广东省汕尾市为严厉打击精神康复类定点医疗机构欺诈骗取医保基金行为发布公告，向全社会公开征集6类精神康复类定点医疗机构欺诈骗保的线索，包括虚构精神康复诊疗服务，无明确住院指征收治患者、诱导、协助参保人进行虚假就医，违反规定，超标准收费，违规收取精神康复相关但实际未提供服务的费用等等精神病院常见的违规违法行为。

“精神病院的骗保问题不难查，就怕有的地方不查！”一名曾长期从事基金监管的地方医保局局长对第一财经记者表示，他在全国很多地方医保部门做交流的时候经常会提醒同行要加强对精神病院的监管。

虽然精神病院有其特殊性，但也有对其进行监管的措施。这位局长将之归纳为“精神病院五查”：一查设备使用，治疗项目和次数是否合规，治疗时长与设备是否匹配，是否存在虚假计费骗保。二是查各种治疗项目如音乐治疗等，计费与治疗过程是否匹配，是否存在虚假计费骗保，三查检验，检查检验设备与检验方法是否匹配，是否存在串换检验项目骗保，四查实际床位数与床位收费总量是否匹配，是否存在超标准收费骗保问题。五查医生护士的执业资格，与精神病院开办条件比对，数量是否符合要求，资格证书是否真实有效

。 医改专家徐毓才表示，此次精神病院涉嫌骗保事件暴露出医保基金监管能力不足、能力不强、办法不多的问题，同时也表明医保支付制度需要进一步深化，比如积极推进按床日付费。还有非常重要的是，解决问题必须多部门协同发力，避免单打独斗。

上述医保局局长表示，卫生部门对精神病院要严格准入控制，合理布局。上级精神病院要加强业务指导，卫生监督要加强监督。同时，医保要加强支付管理，实施精神病人医保基金区域总额预算控制，医保医疗协同监管，严厉打击欺诈骗保。



## 复星医药——“投、研、推”三步走策略推进AI落地

来源: <https://www.yicai.com/news/103037602.html>

创建时间: 2026-02-04 16:58:12

### 原文内容:

上海复星医药（集团）股份有限公司（以下简称“复星医药”）成立于1994年，是一家创新驱动的全球化医药健康产业集团，直接运营的业务包括制药、医疗器械与医学诊断、医疗健康服务，并通过联营公司国药控股覆盖到医药商业领域。目前，复星医药已形成开放式、全球化的药品创新研发体系，聚焦实体瘤、血液瘤、免疫炎症等核心治疗领域，重点强化抗体、ADC、细胞治疗、小分子等核心技术平台，并布局核药、RNA、基因治疗、AI药物研发等前沿技术，持续推进创新转型与创新产品的开发落地，解决未被满足的临床需求。

。

#### 1. “投”：链接顶尖AI制药资源，补齐早期研发短板

针对药物研发早期“靶点发现难、分子设计效率低”的痛点，通过战略合作快速接入外部优质技术资源，缩短研发探索周期：

2025年1月，复星医药控股子公司复宏汉霖与深势科技联手，融合人工智能与物理建模技术（AI for Science），重点探索抗体药物、ADC药物及难成药靶点小分子药物的研发路径。

#### 2. “研”：自研PharmAID决策智能体平台，掌握研发决策主动权

自主研发PharmAID决策智能体平台，构建覆盖药物研发全生命周期的智能决策网络，成为AI+药物研发的核心引擎：

技术优势：深度融合全球领先大模型技术，率先接入GPT-4o、Deepseek R1等大语言模型（LLM），针对医药健康领域的专业语料、研发数据进行微调，使医药内容生成准确率较通用大模型提升50%；数据更新时效达到“T+1”标准，可实时同步全球多个专业临床数据、专利动态、靶点研究进展，解决传统研发中信息滞后问题。

研发功能：

集成竞品分析、临床竞争性能分析、上市时间预测、峰值销售测算药物评估全环节工具。通过AI能力信息萃取实验关键数据，为药物研发决策提供有效支撑。

### 3. “推”：研发场景驱动落地，实现全流程价值渗透

建立“POC验证—价值可量化—商业化上线”的内部AI项目管理机制，从实际痛点出发，挖掘AI应用场景：

聚焦研发全流程：在临床写作、情报检索、专利分析、文献解读等关键环节推广AI工具，例如用PharmAID决策智能体平台替代传统人工检索，用AI算法优化临床试验方案，形成技术适配场景、场景反哺技术迭代的正向循环；

建立评估体系：通过效率提升率、成本降低幅度、研发周期缩短时长等量化指标，评估AI应用价值，推动高价值场景优先落地。

### 4. 其他业务板块AI应用

AI+医疗器械：聚焦影像诊断，构建“AI+X”生态

复星医药旗下复星杏脉通过“AI+X”模式，以领先的技术实力与顶级医学中心深度合作，促进科研成果转化，复星杏脉在研及已上市的AI产品超过70款，其病理、超声和放射三大AI辅助诊断产品线已在临床上获得广泛应用，并在国际大赛中荣获多项世界冠军。截至目前，复星杏脉已建成近10个区域智慧医疗示范样板，产品落地近千家医疗机构，服务人次突破2亿。

AI+医疗服务：优化全流程体验，提升运营效率

在营销环节，通过AI技术开展销售人员智能化培训，进一步辅助业务场景，实现更精准的营销；在运营管理环节，研发文献翻译场景运行6个月翻译量超1.6亿字，有效降低成本；在基层医疗服务领域，复星杏脉的AI辅助诊断产品赋能分级诊疗，完善早筛、远程诊疗等核心场景服务能力，推动医疗资源下沉。

行业示范意义

作为药企AI转型的先行者，复星医药的实践为行业提供了宝贵经验：一是采用“自主研发+外部合作”的混合模式，平衡技术自主性与落地效率；二是坚持场景驱动，从业务痛点出发挖掘AI应用价值；三是构建全链条布局，实现AI技术从研发到服务的全流程渗透。其“投、研、推”策略为同类企业提供了可复制的转型框架，彰显了链主企业的行业引领作用。

## 未来展望

未来，复星医药将持续深化AI与医药健康产业的融合创新，一方面推进PharmAID决策智能体平台的功能迭代，强化药物商业价值辅助决策能力；另一方面将AI应用拓展至数字化临床试验、类器官实验等新兴方向，开展应用试点。同时，依托“AI+X”生态，进一步拓宽医疗AI的应用场景与覆盖范围，持续引领行业AI转型，为人类健康事业贡献更多的智慧和力量。

---

## 当AI成为“解释权”所在，利欧股份以ARO平台凸显GEO时代“信任”锚点

来源: <https://www.yicai.com/news/103037609.html>

创建时间: 2026-02-04 16:58:13

### 原文内容:

当生成式人工智能从技术概念演进为信息分发的核心基础设施，大模型逐渐取代传统搜索引擎，通过提供高度整合后的“答案型信息”，成为用户决策的“第一触点”与“终极顾问”。品牌影响力的差异维度也从流量驱动，升维至在AI认知体系中的“可信度”竞赛。

随着用户广泛采信AI的应答，营销的关注点正从“如何被用户看到”，转向“如何被AI正确理解”，其技术实现路径在业内被称为“生成式引擎优化”（GEO）。近日，利欧股份正式上线“ARO（Agent Response Optimization）智能体应答优化”平台，为GEO时代中针对AI主导的信息范式，构建并量化品牌的可信数字资产提供了一个直达入口。

信任机制，比技术能力更重要

传统数字营销的主要逻辑是“注意力经济”，搜索引擎优化（SEO）被视为品牌获取线上流量的关键手段。但随着AI大模型成为信息分发的“守门人”，GEO变得更为关键。AI并非简单地检索和排列信息，而是在理解、推理后生成全新答案。能否被AI从海量信息中判定为“可信、权威、专业”，背后与信息源质量、语义关联度和知识架构等息息相关。

区别于浅层的曝光优化，利欧ARO平台触及的是更本质的层面——让品牌的知识体系被AI深度理解并信任。其运作逻辑在于以多智能体协同机制，依托E-E-A-T（经验值、专业性、权威性、可信度）为核心的内容治理框架，将分散、非结构化的品牌信息，转化为以“问题-解决方案”为核心的、机器更易吸收的“优质语料”，来适配大模型对信息调用与组合的逻辑。

利欧的解决思路，并非“如何让品牌更多出现”，而是“如何让品牌信息本身值得被引用”。借助对品牌基础数字资产的系统性“编码”与“升级”，提升其在AI大模型认知中的整体可信度权重。

### 多模态内容协同生成，构筑品牌一致性

在生成式应答场景中，同一品牌可能在不同问题中被以完全不同的方式描述。ARO平台的结构化策略，正是为了降低这种不确定性。平台并不仅将内容展开短期曝光，而是作为可长期积累的“可信语义资产”，持续服务于生成式交互场景，帮助品牌构建面向生成式AI的长期认知形象。

值得注意的是，ARO平台还将多模态内容纳入同一治理体系。文本、图像、视频等，被视为共同参与AI品牌认知构建的要素，其核心目标不只在内容丰富度，更注重语义一致性——帮助AI获得更完整、更稳定的认知基础，避免在不同模态中形成割裂理解。

### 硅基智能重塑营销范式，形成技术“护城河”

每一次重大技术变革，都伴随着信任链条的重构：从大众媒体时代的中心化背书，到社交媒体的KOL种草，信任的构建与转移路径不断演变。如今，生成式AI的普及，将信任机制推向新阶段：去人格化、可量化、可治理。

ARO平台的推出，恰是对这一趋势的前瞻性回应。当前，营销科技领域正积极探索生成式AI的落地场景，但多数尚集中于内容生成、对话交互等效率工具层面。利欧直指“AI信任治理”这一更底层、更关键的战略环节，借此帮助品牌在产业变革早期便确立认知优势。

AI时代真正的壁垒或许不是算力，而是信任。当生成能力可能走向同质化，但在这场硅基智能主导的认知革命中，如何让AI正确理解并信任，或许才是真正的护城河。

未来已来。当用户下一次向AI询问“哪个品牌值得信赖”时，答案或许早已在语义深处写就——而写下它的人，正是那些率先拥抱可信AI营销的品牌。



# 一脉阳光+影禾医脉——医疗AI生态引领，构建“数据+AI+场景”三位一体战略布局

来源: <https://www.yicai.com/news/103037617.html>

创建时间: 2026-02-04 16:58:14

## 原文内容:

一脉阳光集团（02522.HK）作为国内医学影像服务领域的领先企业，近年来持续深化“医学影像数据+AI基座模型+影像中心场景”三位一体战略布局。为系统推进AI技术与影像业务的深度融合，集团于2020年战略孵化并持续投资成立上海影禾医脉智能科技有限公司，将其打造为集团AI技术研发与应用落地的核心载体，形成紧密的“孵化孪生”与业务协同关系。一脉阳光通过整合自身覆盖全国的百余家影像中心网络、海量标准化影像数据资源，与影禾医脉的AI技术研发能力相结合，共同构建了从数据、模型到场景应用的全闭环AI生态体系。

## AI产品/服务体系

依托集团丰富的影像中心应用场景与数据资源，一脉阳光与影禾医脉协同打造了覆盖影像诊断、数据治理、科研赋能及AI应用的多元化AI产品矩阵。这些产品与服务体系旨在为各级医疗机构、影像中心及产业链伙伴提供标准化、可复制、高效能的AI赋能解决方案，助力提升诊断效率与科研水平。

## 核心亮点

### 1. 构筑“数据-大模型-应用”完整AI产业闭环

一脉阳光作为行业领先的影像医疗服务集团，依托全国性影像中心网络，构建了高质量标准化的医学影像数据资源池。旗下百余家影像中心每日产生数万例标准化影像数据，历史累计沉淀超 4000 万例高质量影像资产，成为 AI 研发的核心战略基础。

通过与影禾医脉AI研发实力的深度协同，这一规模化数据支持影禾医脉训练迭代出了全球首个跨模态全流程“影禾觅芽”医学影像基座大模型。该模型能力反哺赋能一脉阳光影像中心后，有效提升诊断效率与一致性，同时持续生成新的优质标准化数据，形成“数据驱动模型进化、模型赋能业务提升、业务再生优质数据”的强劲闭环。

这一自我强化机制，构筑了双方在医学影像 AI 领域独特且难以复制的核心竞争力，打造了数据与场景双护城河，也为持续产出适配临床的多元化 AI 产品矩阵奠定了坚实基础。

### 2. 战略破局：以“标准化模块+AI”实现轻资产技术赋能与生态激励

一脉阳光通过其孵化的科技企业影禾医脉，创新性地推出了“标准化模块+AI”的平台化模式，成功实现了从重资产运营向轻资产技术赋能的战略升级。影禾医脉作为该模式的技术研发与生产核心，构建了高效、易用的AI工具开发平台，将一脉阳光的临床场景与数据资源转化为可被生态共享的能力基座。该平台极大降低了AI应用开发门槛，使合作机构能够基于标准化模块，快速、灵活地开发定制化AI辅助工具。这不仅显著加速了科研成果向临床产品的转化效率，更通过影禾医脉设计的创新收益共享机制，让参与的知识创造者能直接分享AI工具产生的价值，从而有效激活了医生、科研机构及产业伙伴的参与积极性，激发整个生态体系的创新活力，共同引领行业迈向高效、可持续的增长路径。

### 3. 生态愿景：协同构建标准化、智能化的医疗数智未来

一脉阳光携手影禾医脉，正推动医学影像AI从单病种分析迈向多器官多病种综合智能诊断的新阶段。在此过程中，一脉阳光和影禾医脉积极联合产业各方，致力于共建统一的行业标准与数据规范。其长远目标是，通过AI技术与标准化服务的下沉，将顶尖的影像诊断能力赋能基层医疗机构，提升整体医疗服务可及性与质量，最终引领构建一个协同发展、普惠共享的医疗数智新生态。

#### 行业示范意义

一脉阳光与影禾医脉紧密协同，通过落地“医学影像数据+AI基座模型+影像服务场景”三位一体战略，为行业在技术、商业与生态层面提供了系统性范式：

技术层面，双方协同开创“基座大模型+场景化应用”路径，依托影禾医脉自主研发的影像基座大模型，突破传统单点AI工具的局限；

商业层面，一脉阳光借助影禾医脉的平台化能力，成功实现从重资产向轻资产技术赋能的转型，并通过创新机制重构了技术、数据、场景与创造者之间的价值共生关系；

生态层面，双方作为整体，发挥产业与技术的协同优势，积极推动产学研医合作与行业标准共建，引领医学影像AI向体系化、生态化方向发展。

#### 未来展望

展望未来，一脉阳光与影禾医脉将展开深度协同，在AI+医学影像领域持续探索：一方面，深化多模态大模型的融合与应用，提升对复杂及罕见疾病的智能识别能力；另一方面，推动专科AI能力向县域医联体等基层场景下沉，助力检查互认、智能转诊，切实惠民。同时，双方将积极开放自身的数据与技术平台，联合医院与企业伙伴，参与行业创新生态与国家AI应用中试基地建设，推进多模态数据集共建与“即插即用”式AI模块发展，加速医疗全流程的智能化升级。

# 医疗设备“低价中标+耗材回血”时代终结

来源: <https://www.yicai.com/news/103037538.html>

创建时间: 2026-02-04 16:58:16

## 原文内容:

财政部日前印发《关于推动解决政府采购异常低价问题的通知》，旨在整治政府采购领域“内卷式”竞争，构建优质优价、良性竞争的市场秩序。

其中，针对“异常低价中标”明确四大触发情形：1. 投标报价低于全部通过符合性审查供应商报价平均值的50%；2. 投标报价低于通过符合性审查的次低报价的50%；3. 投标报价低于采购项目最高限价的45%；4. 评审委员会认为报价过低，可能影响产品质量或无法诚信履约的其他情形。此外，采购人可结合项目实际，将上述1~3项审查启动标准上调（最高不超过65%），进一步收紧对异常低价的管控。

医疗设备领域长期存在“低价中标+耗材绑定盈利”等乱象，其核心根源是利益捆绑模式、机制缺陷与监管薄弱。新规落地需从需求、评审、履约全链条防控降质风险，重塑采购生态，加速份额向有技术与服务能力的头部企业集中，推动行业从价格内卷转向优质优价。

## 异常低价中标屡禁不止的核心根源

现实中，异常低价中标屡禁不止的有三大核心根源。

一是利益捆绑的商业模式驱动。设备与耗材强绑定是核心，企业以“零元/1元设备”抢占医院渠道，通过后续专用耗材、维保服务获取长期高额利润，如IVD（体外诊断）领域耗材营收占比超78%，设备采购价仅为耗材长期收益的零头。经销商层层压价抢标，依赖厂家返利与耗材分成，形成低价抢标而高价履约的恶性循环。

二是采购与评审机制存在漏洞。采购需求与最高限价制定脱离市场，技术参数被操纵，部分项目存在定制化参数，为低价围标创造空间。评审唯价格论，忽视全生命周期成本，未将耗材、维保、升级等长期费用纳入评分，导致价格成为核心中标因素。代理服务费用过低，难以保障评审质量与后续履约监管，如部分项目代理服务费低至9元。

三是监管与履约体系薄弱。违法成本低，对异常低价中标后的履约违约、耗材涨价等行为惩戒力度不足，如违规附加条款仅罚款中标金额的5%，远低于预期收益。验收与履约监管缺位，医院重采购轻监管，缺乏全周期成本审计，如部分医院五年耗材费用是设备采购价

的7.2倍。弃标惩戒宽松，企业低价中标后无正当理由弃标，仅轻微处罚，未形成有效震慑。

## 避免“中标即降质”的关键措施

新规落地后，避免“中标即降质”需从源头管控、评审优化、合同约束、验收监管、智能赋能五大关键环节构建全流程防控体系。

一是在源头需求管控环节，需扎实开展市场调研，全面摸清设备生产、耗材配套、长期维保等全生命周期成本，以此为基础科学制定采购需求与最高限价，明确将后续耗材供应价格、维保服务标准、设备升级权益等长期关联费用纳入采购预算考量，从根源上杜绝因预算脱离实际导致的低价低质风险。

二是评审机制优化方面，推行技术服务优先和成本澄清的两阶段评审模式，将技术先进性、服务专业性、履约保障能力等非价格因素的评分权重提高至60%以上，先对供应商的技术服务资质进行筛选，再核算报价合理性；若报价触发新规明确的异常低价情形，要求供应商提交详细的成本构成明细、生产工艺说明、履约保障方案等材料，由评审委员会逐一核实其报价是否具备成本支撑、能否保障产品质量与履约诚信。

三是合同与履约约束环节，需在采购合同中明确约定设备核心技术参数、耗材供应价格上限、维保服务响应时限与质量标准、设备升级迭代权益等关键条款，同时要求供应商缴纳足额履约保函，明确违约责任：若出现产品质量不达标、擅自提高耗材价格、缩减服务内容等降质行为，将扣除履约保证金、追回已支付款项，情节严重的列入政府采购黑名单，限制后续投标资格。

四是验收与监管强化环节，实施分期验收机制，结合设备安装调试、试运行、临床使用效果等阶段，对照合同约定的技术参数、检测准确率、故障率等指标逐一验收；建立设备与配套耗材的全流程追溯系统，对设备使用状况、耗材消耗情况、维保服务记录等进行动态跟踪；若发现产品质量异常或履约违规，及时移交监管部门核查处置，确保问题早发现、早整改。

五是数据与智能赋能环节，搭建政府采购智能监管平台，嵌入异常低价预警模块，对触发新规四大情形的报价自动标红提醒，同时完整留存评审档案、成本澄清材料、履约记录等资料，至少保存三年以备追溯追责，为后续监管核查提供数据支撑，提升异常低价管控的精准性与效率。

## 新规带来的行业洗牌效应

新规落地后，将对医疗采购生态中的采购人、供应商、监管部门产生多维度影响，同时加速行业洗牌，推动市场格局向优质企业集中。

一是对于采购人（医院）而言，正面影响尤为显著。不仅能有效控制全周期采购成本，大幅降低后续耗材涨价、维保缩水等潜在风险，还能倒逼内部建立全生命周期成本核算体系，让采购决策更贴合临床实际需求。但也面临一定挑战，需要投入更多精力开展前期市场调研，精准梳理采购需求，并且要调整内部考核导向，从以往重采购低价的单一评价标准，转向重综合价值的多元评估体系，兼顾产品质量、服务保障与长期使用成本。

二是对供应商来说，新规带来的行业分化效应将十分明显。头部企业凭借核心技术优势、完善的服务体系以及成熟的合规管理能力，得以摆脱以往的价格内卷，其综合竞争力将进一步凸显；而中小厂商由于缺乏核心技术支撑，难以承担合规成本与履约保障压力，要么面临被市场淘汰的局面，要么需主动转型为技术型、服务型企业，或通过与头部企业合作实现资源整合。整体来看，行业将从低价恶性竞争逐步转向优质优价的良性竞争格局，同时低价中标和耗材绑定的传统盈利模式被打破，推动企业聚焦技术创新与服务升级。

三是从监管部门角度出发，新规提供了明确的监管依据和操作标准，让异常低价管控有章可循，有助于提升政府采购透明度与监管效率。但也对监管工作提出了更高要求，需要建立跨部门协同监管机制，进一步压实采购人的需求制定责任、评审专家的审查责任以及供应商的履约责任，形成全链条监管闭环，确保新规落地见效。

四是在行业洗牌效应方面，市场份额将加速向具备核心技术、完善服务体系与合规能力的头部企业集中。一方面，头部企业在高端医疗设备、核心配套耗材领域的专利与技术优势，将转化为难以替代的竞争壁垒，中小厂商因无法提供合规的成本证明与稳定的履约保障，逐步退出市场；另一方面，设备与耗材采购分离成为趋势，切断了以往的利益捆绑链条，头部企业凭借全链条服务能力占据竞争优势。此外，头部企业完善的成本核算与合规体系，使其能高效通过异常低价审查，而中小厂商因研发、生产、合规成本居高不下，低价策略难以为继，进一步加剧了行业整合态势。最终，行业将形成良性竞争秩序，推动国产医疗设备向高质量发展转型。

新规通过价格红线、全流程审查和履约监管，从根源上遏制医疗设备领域的异常低价竞争。企业需从价格战转向技术+服务+合规的综合竞争，医院需建立全生命周期成本理念，监管部门需压实各方责任，共同推动行业向优质优价转型。行业洗牌不可避免，具备核心技术、完善服务与合规能力的头部企业将成为最终赢家。

（作者系北京中医药大学卫生健康法学教授）



# 一财社论：用AI重构中国智造新引擎

来源：<https://www.yicai.com/news/103037544.html>

创建时间：2026-02-04 16:58:17

## 原文内容：

从制造到智造，AI重塑制造业生态正步入实战阶段。

2日国务院总理李强在山东调研时强调，智能制造是推动产业技术变革和优化升级的主攻方向，要积极利用人工智能技术对生产制造全链条全周期进行重塑。在保持规模优势基础上更加注重科技创新，推进技术产品迭代升级。

正在召开的上海两会上，“十五五”期间如何构建“2+3+6+6”现代化产业体系，也就是推动传统产业数智化、绿色化转型，加快发展三大先导产业，着力打造六大新兴支柱产业集群，聚焦未来制造等六大重点领域，打造世界级高端产业集群，打响“上海制造”品牌，成为热议的中心话题。

这种中央与地方、政府与市场同频共振的发展局面，正在成为中国经济在新技术、新格局的当下再次启航的信念根基，为中国经济社会搭乘新一轮科技革命快速列车提供重要的动力引擎。

2026年是物理世界AI布局的关键之年，中国作为现有国际产业链生态链的主要供给方之一，如何借助AI转型成为未来产业和未来经济的主导者，关系到中国经济是否拿到未来AI物理世界的“门票”。

这需要对物理世界AI有一个清晰认知。越来越多的案例和数据显示，物理世界的AI可能是一个全新的生态，需要基于流程再造和物理学第一性原理等，对传统产业供应链加以改造和转型，必要时甚至要推倒重来，这对中国来说既是机遇又是挑战。

所谓机遇，就是中国在制造环节上有着数十年的最全案例。庞大的制造应用场景和数据，是中国参与物理世界AI角逐的重要战略资源。所谓挑战，是中国面临稳定现有制造产能利用率，与提供AI技术重塑重整生态链的取舍问题。因为用AI为传统产业提供大脑和神经中枢，需要重构底层制造逻辑，这意味着中国企业不仅需要更有容忍度的试错容错环境，还需要推倒重来的决绝与果敢，以及将传统产业链供应链冗余成本化的决断力。

这场AI驱动的物理世界变革，考验的远不只是经营和技术改造能力，而是关乎整个经济社会制度的重塑。关键是要通过制度变革，重塑经济体系中的激励约束机制，为市场主体的

试错营造更具柔性的制度场景，降低企业创新发展的环境成本。目前财政部在增值税进项税款方面的调整，正是一个积极的开始。

在此过程中，充分吸收各地产业布局的成功经验至关重要。这方面如何充分吸收各地在产业布局方面的成功经验，将是一个重要的抓手。以新能源车为例，作为燃油车重镇的上海引进特斯拉，以国际化视野和产业前瞻布局，成功带动长三角打造新能源汽车的国际产业链供应链。这为中国制造迈入中国智造，为利用人工智能技术对生产制造全链条全周期重塑，提供了宝贵的经验。

必须强调的是，上海等地的成功实践，其核心经验之一在于构建了自由开放的经济环境。中国新能源汽车产业形成的国际竞争优势，正是在开放市场的基准场景下，汇聚全球技术、标准与智慧的结果。这一逻辑在物理世界AI时代将变得更加重要。因为未来制造业供给的更多是AI Agent（智能体），这种商品即服务的智能体，是不断迭代升级的“半成品”，这将给商品安全、技术标准，特别是智能体如何适应不同属地法律带来全新挑战，使得国际贸易规则和市场准入标准趋于复杂。

这意味着，物理AI时代的市场竞争，将更加依赖于市场的开放性、技术的开源性和制度的包容性。物理AI时代的自由开放程度将变得越来越高，封闭系统很难聚敛起竞争优势，开放与自由不再是选择题，而是生存与发展的基本前提。

莫听穿林打叶声，何方吟啸且徐行。人工智能用日新月异的时速改变着人们与世界的连接方式，物理世界AI的清脆敲门声已清晰可闻。中国制造是中国承接物理世界AI最厚重的底气和资产，让制造场景和应用工程数据成为中国迈入物理世界AI时代的桥梁，需要制度矩阵重构、经营战略重置和消费行为重塑的三重奏，走出AI工具化的思维，真正为市场竞争的决断力、容错力和创新力提供可信、可行的制度场域。

---

## 一人公司爆火：最小组织跑出完整商业闭环

来源：<https://www.vicai.com/news/103037539.html>

创建时间：2026-02-04 16:58:18

### 原文内容：

当前，全国代表性地区双创孵化等相关领域掀起OPC（One Person Company，一人公司）浪潮。我们应该如何合理认知OPC，如何理解OPC生存和发展的要件及其相互关联？

很多人将OPC误解为“一个人做所有事”。其实，“一人”描述的是组织内生结构，指没有内部团队/部门，而非外部协作缺失。现实中，很多“一人公司”通过外包、平台服务、合作伙伴来完成链条，只是不形成内部雇佣关系。

因此，OPC应被视为以单一核心经营者为中心，承担关键决策与关键交付；在“数智技术（SaaS/自动化/AI）+外部协作网络（自由职业者/供应商/渠道/平台）”支持下完成价值创造、交付与价值获取的最小组织单元。

在统计口径上，OPC通常属于小微/微型企业范畴；但在经营逻辑上，是“极简内核+外部协作”的结构，呈现更多向外管理的特点。

### OPC为何受到热捧

当前，OPC热潮的出现主要缘于四大因素。

一是数智浪潮带来的底座变化。云服务、SaaS、自动化工具和生成式AI的出现，让很多公司能力变成了按需购买的服务。创业者得以从重复性的写作、整理、归类等琐碎工作中释放出来，把时间用在更重要的价值判断、结构设计与客户沟通上。

二是经济发展引擎的转变。很多行业的新增需求不再集中在同质化的大盘，而是更加分散的、细分的、场景化的服务。客户不一定要最便宜，但要更懂他、响应更快、交付更稳、沟通更省心。经济引擎从规模转向专业与确定性，会天然偏好这种“高匹配度的小型供给者”。

三是全球格局带来的不确定性与重组压力。宏观波动、行业周期、平台规则变化、供应链与市场结构调整，都让企业在长期固定成本上更谨慎，也让组织可重组变成一种优势。OPC的天然特征就是轻：内部固定成本低，方向调整快，能在客群、渠道、产品形态之间更灵活地切换；同时，远程协作与跨地域服务的常态化，又便于更容易以市场化方式获得外部能力。这使得OPC在不确定的环境里更像一种“敏捷结构”：核心很小，但可以随任务临时组装出足够的作业能力。

四是生态化趋势的强化，它把OPC从“一个人经营”真正推向了“在网络里经营”。生态化趋势意味着竞争越来越像“系统对系统”：不是你个人能力强不强，而是你能不能把工具、伙伴与平台规则组织成一个稳定运转的活动系统。

因此，对于OPC建设而言，数智底座、机遇识别和商业模式确立，以及生态化运营，是最为核心的三个议题。数智底座决定了OPC是否能够真正实现和运转，机遇识别和商业模式确定决定了OPC迈向哪里，而生态化运营决定了OPC是否动得起来。

## 构建坚实的数智底座

小微企业和OPC大多用的都是通用成熟工具（表格/CRM、任务看板、知识库、AI助手等），工具本身差别不大，真正拉开差距的是创业者的“编排能力”。当前，人们对OPC数智底座存在几个常见的误解。

最常见的第一个误解是“不用流程，靠经验就行”。经验当然重要，但在OPC里经验如果不被固化成步骤与标准，就会变成不可复制的个人手艺：忙起来就忘、交付一多就乱、质量完全看当天状态。

第二个误解是“AI万能”。AI确实能显著降低起草、整理、归类、初步分析的成本，但当你输入不清时，输出的往往不是理想的回复。此外，依旧少不了人来把关，重要结论要人工复核。

第三个误解是“无需战略，边走边看”。OPC最稀缺的不是资金，而是注意力；没有聚焦就会被机会牵着走，最后看似很忙，实则低毛利、低复用的杂活里越陷越深。研究指出，受资源约束的小企业更需要有意识的战略管理实践来支撑持续生存与增长。对OPC来说战略不用宏大，只要定死一个主战场、一个细分人群、一个场景、一个交付包，并用少数指标（获客成本、毛利、回款）持续验证。

第四个误解是“模式可以高度灵活，客户要啥我就做啥”。灵活本身不是错，但OPC承受不起每单重做的成本：越是高度定制，交付越不可控，知识越难沉淀，利润越容易被返工吞掉。正确做法是：把业务拆成“必选的固定模块+可选的增配模块”，固定模块必须标准化并形成模板与SOP；如果客户需求触及你无法控制风险或成本的部分，就要敢于拒绝或重新定价。

而要构建坚实的数智底座，需要做到以下几点。

首先，AI能力边界必须划清楚。我们可以把工作分成三类：可交给AI起草但必须复核的（如总结、初稿、分类、资料整理、回复草案）；AI可参与但必须由人拍板的（如报价策略、方案取舍、对外承诺）；原则上不让AI独立完成的（涉及合规/隐私/财税法律结论、敏感数据、对客户产生重大后果的判断）。

其次是模式，也就是怎么卖、怎么交付。一个简单做法是把服务拆成两类：固定模块（每单必做、必须标准化）和可选模块（按需加价、边界清楚）。不同模块如何人机协同，需要不断细化。

这就涉及对业务流程的明晰。通常，我们可以把业务分成四段：获客—转化—交付—复购，每一段各自固定三件事：做什么、做到什么算完成、记录放哪里。比如获客至少要记来

源和联系方式；转化要记需求要点、报价、关键承诺；交付要有交付清单、版本命名、验收记录；复购要有复盘结论和下一次触达时间。只要这四段业务有了固定动作和留痕，就不会手忙脚乱。

最后是战略升级方向。这一点最具争议，因为相当一部分业界人士认为，创业基于生存哲学，无需太多战略思考，否则会作茧自缚。对于OPC而言，似乎更应如此。然而，在一个大家都能用智能手段“武装”自己的时代，没有战略思考，会如同无头苍蝇，忙并迷失着。对于创业型公司而言，战略思考应始终与商业模式的确定和迭代高度相关，核心应围绕：客户、用户是谁，我现在能为他做什么，下一步能做什么，以及客户、用户还可以是谁，必须与谁合作来实现。而这一切，又源于你对机遇的识别和评估。

## 市场机遇与商业机遇

市场机遇回答“有没有人需要”，商业机遇回答“能不能用可接受的成本稳定交付，并且把钱收回来”。市场机遇通常来自趋势、痛点或供需缺口：比如某类客户确实在增加、某种服务确实更刚需、某条政策/技术变化确实带来新需求。对于OPC而言，商业机遇不仅要知道客户要什么，还要能把它做成可复制的交付流程、可接受的成本结构、可持续的回款节奏。

华为做战略时常用“五看三定”的市场洞察方法：看行业/趋势、看市场/客户、看竞争、看机会、看自己；定控制点、定目标、定策略。

这套方法对大公司很管用，但对OPC来说，他们没有团队，没有充足时间做整套推演。

为此，OPC可以借华为的思路做“减重”：两看一导一定，即先看“想做的”（想实现的场景和产品/想解决的问题）和“善做的”（独特的技艺或技术/成本或区位优势/质量或交付速度优势/特殊产品或服务），再找专家（具有丰富的学界和业界视角）进行讨论获得洞见性的引导，然后进一步评估、定夺“要做的”（以及“当下不做的”）。

这就涉及商业模式的确立问题了。机遇识别和研判所做的一切努力，最后都要沉淀成一套明确的赚钱方式，即商业模式。OPC商业模式存在以下几个特征：

首先，OPC的价值主张往往难以“大而全”，反而更适合选一个最能被客户感知，也最容易被你持续兑现的优势，例如“更快”“更省心”“更稳”“更懂某个细分行业”“更合规”“更可视化”。一旦主打维度确定，其内容、报价、案例、交付方式都围绕它展开，这样客户决策成本更低，交付也更容易标准化。

其次，OPC通常只有一个或半个业务维度，也就是只做一条最短闭环。OPC在价值链上只牢牢抓住一段最关键的环节，其他环节交给客户，或者合作伙伴。

再次，OPC的资源池天然有限，要把时间投入到最值钱、最不可替代的部分，比如客户选择、关键方案、质量把关、方法论沉淀、关键关系与品牌；把其他部分尽量做成可复用资产（模板、SOP、案例库、报价单、检查清单），或者与可信赖的伙伴合作，再用流程和标准将该合作变得可控和可持续。

此外，由于OPC上述类似“单细胞生物”的特征，而如今又是一个客、用户“既要又要还要更要”的时代，那就不得不“一个好汉，N个帮”。因此，OPC合作伙伴大体会比传统小微企业更多，而且在业务中占比更大。获客可能依赖平台和渠道，交付可能依赖自由职业者或供应商，合规与财税依赖专业服务，工具能力依赖SaaS与AI。因此，OPC可以卸掉内部治理的成本和麻烦，却无法省掉完整价值流程和业务网络中与合作伙伴的相互管理。这就涉及生态化协作与共赢。

### 生态化协作和共赢

商业模式讲的是怎么赚钱，生态讲的是为了赚钱，要靠谁、怎么分工、怎么把规模做起来还不失控。在非OPC语境下，生态可以理解成是商业模式的放大和升级：生意小的时候，靠自己也能跑；一旦客户变多、需求变杂、交付变复杂，就必须借助平台、工具和合作伙伴。

但OPC具有先天生态化生存和发展的特征：若不合作，就做不成、做不大、做不稳。因为只主打一个价值点或一个维度，业务只做最小可行价值链的一段，为了让客户、用户满意，只能把外部能力接进来，比如平台给你流量和交易工具，伙伴补齐你做不了的环节，SaaS和AI替你承担大量重复劳动，财税法务等专业服务帮你控制风险。

商业生态的分类有若干，针对不同基础特征的生态，OPC可以基于自己的商业模式，选择适合的生态类型以及自我的生态位和角色，融入其中。供应链思维下，追求的是能控住交付，核心能力是标准和验收；生态思维下，追求的是能对齐协作，核心能力是接口和分工。尽管OPC在全流程中若干点位可承担相应的角色，但显然一个OPC是无法承担所有的，这就需要若干点位配置OPC以及确保它们之间的有机协同。所幸的是，数智时代的通用技术和工具使这项复杂的工作大大简化。

（作者系西交利物浦大学博士生导师，英国高等教育学院高级院士）

---

## 月末票据利率不升反降，信贷“开门红”成色不足？

来源：<https://www.yicai.com/news/103037537.html>

## 原文内容：

作为传统信贷大月，1月是信贷“开门红”的重要观察窗口。不过，市场对今年“开门红”预期保守，背后考虑除了2025年末信贷投放前置平滑等因素，还有一个重要参考指标是票据市场走势。

票据兼具“资金+信贷”双重属性，在传统信贷大月，票据利率往往因为银行大量卖票为信贷腾挪空间而出现大幅上行。不过，今年1月票据利率高开后走低，尤其月末不升反降，较往年同期表现偏弱。

综合受访人士观点和部分机构判断，1月信贷增量或相对平淡。一位资深券商金融分析师对第一财经表示，预计今年1月新增信贷与去年大致持平。不过，也有机构预测，1月新增贷款低于5万亿元，不及去年同期水平。

### 1月末票据利率反常走低

回顾1月票据市场走势，月初6个月期国股银票转贴现利率一度上行至1.29%，之后震荡下行，最低触及1.07%，月内波动幅度达22BP（基点）；3个月期国股银票转贴现利率在上旬一度升至1.5%，全月在1.30%~1.50%波动。

对比来看，近年来，票据利率1月表现呈逐年下降趋势。2023年以来，6个月期国股银票转贴现利率中枢逐渐从2.5%附近降至2%附近，2025年1月利率降至1.5%以下，但月内尤其月末主要呈上行态势，3个月期品种也呈类似趋势。

除了利率中枢因为供需等原因下移，今年1月票据利率的月内走势也较往年不同，尤其进入最后一周，票据利率不升反降，被市场解读为信贷或不及预期。与此同时，同业存单收益率全线下破1.6%，其中1年期品种收益率接近2025年下半年以来低点，不少机构判断信贷“开门红”成色不足。

具体来看，1月最后一周，6个月期国股银票转贴现利率从1.13%一路降至1.07%，直至当月最后一个交易日才有所回升；同期，3个月期品种转贴现利率则从1.45%降至了1.39%。

基于“早投放早受益”等考虑，每年年初是银行信贷投放动力最强的阶段。而票据利率常被市场看作银行信贷投放景气度的重要前瞻性指标。

“考虑到2026年春节较晚，1月份为完整的工作月，理论上应该有票据利率的趋势性上行，所以这种反常性的走低更需要引起市场注意。”法询金融固收组近期在报告中提示。

叠加同业存单利率走低，上述报告认为，这说明银行并不缺负债，很有可能是缺资产，预计1月银行信贷投放数据会低于市场预期，但今年政府债券的发行力度前置，使得1月政府债券发行规模能够对信贷规模的缺失进行有效补充。

展望2月，普兰金服报告称，从历年2月票据利率走势来看，行情多以涨后回落居多。

### 1月信贷增量或相对平淡

事实上，近年来，监管部门持续引导银行机构加强贷款均衡投放，适度平滑信贷波动，增强信贷总量增长的稳定性和可持续性，降低单月数据的扰动影响。

央行在2025年第三季度货币政策执行报告专栏文章《科学看待金融总量指标》中指出，与银行贷款相比，社会融资规模和货币供应量等总量指标更为全面、合理，观察金融总量要更多看社会融资规模、货币供应量指标。

“多年来，我国金融体系以银行贷款等间接融资为主，各方面对贷款增长关注度比较高。但随着我国金融市场快速发展，社会融资渠道更为多元，各个渠道之间相互替代、此消彼长，社会融资规模的结构已经发生较大变化。”上述报告称，社会融资规模、货币供应量增长与名义经济增速基本匹配的同时，贷款增速略低一些也是合理的，反映我国金融供给侧结构的变化。

从历年数据来看，年初是银行信贷发力最猛的时候，1月信贷数据也因此往往成为全年信贷增量的峰值。2019年至2025年的1月，金融机构新增人民币贷款规模分别在3.23万亿元、3.34万亿元、3.58万亿元、3.98万亿元、4.9万亿元、4.92万亿元、5.13万亿元。整体来看，除2024年在“挤水分”和“平滑投放”导向下基本同比持平外，其他年份均实现了同比多增，幅度在2000亿元~9000亿元。

展望今年1月信贷投放情况，不少机构判断将与去年同期基本持平。“早春晚春会对1月和2月信贷总量产生明显影响，但近年来这一规律不再显著。”天风证券报告通过复盘2014年~2025年一季度月内信贷节奏总结称，近年来信贷前置倾向越发明显，即便是早春导致1月工作日减少，1月信贷依然大幅发力且占比提升。数据显示，从2021年到2025年的1月信贷占一季度的比重来看，早春年份均值为49.3%，晚春年份为48.8%。

上述报告判断，今年1月信贷预计新增5.2万亿~5.5万亿元。“节奏上，预计1月信贷从中旬开始发力，上旬相对一般。”上述报告称。

不过，也有机构持更保守的态度。华源证券固收和银行分析师廖志明预测，1月新增贷款规模为4.9万亿元，同比接近去年同期。其中，个贷增加4500亿元，对公贷款增加4.5万亿元，非银同业贷款减少500亿元。

“实体经济融资需求较弱，贷款利率管控可能促使优质企业发债来偿还贷款，进一步减少信贷需求。近年来房价下跌及定期存款利率与按揭贷款利率相差较大，可能提升按揭早偿压力；内需偏弱，消费信贷需求较弱。”他在报告中表示，预计1月短期个贷新增500亿元，中长期个贷新增4000亿元。而考虑到2026年春节较晚，春节前企业发年终奖可能促使个人提前偿还个贷，或对2月个贷数据影响较大。对公贷款方面，1月对公短贷预计增加1.6万亿元，对公中长期贷款增加3.3万亿元，票据融资减少4000亿元。

## 北交所百余份“成绩单”出炉：盈利面超六成，6家净利过亿

来源：<https://www.yicai.com/news/103037501.html>

创建时间：2026-02-04 16:58:20

### 原文内容：

超四成公司交出“成绩单”，北交所2025年的业绩全貌正逐渐清晰。

Wind统计显示，截至1月底，3家北交所公司发布2025年业绩快报，另有123家披露了当期业绩预告，合计占到北交所公司总数的四成以上。上述公司里，去年实现盈利的有77家，盈利面超过六成。

有6家北交所公司预计2025年净利润过亿元。其中，去年年底上市的衢东光（920045.BJ）业绩领先，去年预计实现净利润2.7亿元至3.1亿元，增幅在八成以上。广信科技（920037.BJ）、吉林碳谷（920077.BJ）等去年也增收增利，净利润超亿元。

北证50成份股继续发挥业绩“压舱石”作用，去年净利润排在前列的公司中，多家为该指数成份股，涉及林泰新材（920106.BJ）、富士达（920640.BJ）等。值得一提的是，逾10家北交所公司有望在去年扭亏为盈。

### 13家公司去年扭亏

截至1月底，3家已披露业绩快报的北交所公司是基康技术（920879.BJ）、联迪信息（920790.BJ）和华信永道（920592.BJ）。其中，基康技术去年增收增利，当期营收4.08亿元、归母净利润8231.15万元，同比分别增长14.32%和6.87%。

整体来看，2025年，北交所公司的业绩继续分化。123家已交出业绩预告的公司中，去年业绩向好的有40家，包括预增24家、略增3家、扭亏13家；其余公司业绩面临不利局面，包括首亏22家、续亏26家、预减34家、略减1家。

从目前来看，衡东光的利润规模暂列首位，去年预计实现净利润2.7亿元至3.1亿元，同比增长82.95%至110.05%。该公司于去年12月底登陆北交所，属于光通信行业企业。对于业绩增长，衡东光解释称，随着全球业务拓展、产能释放以及产品竞争力提升，公司营收快速增长。

紧随其后的是广信科技、吉林碳谷，前者预计去年实现净利润1.9亿元至2.1亿元，同比增长63.55%至80.77%，后者预计当期净利润1.8亿元至2.2亿元，同比增长92.81%至135.66%。

除这3家之外，按净利润下限计算，林泰新材、三祥科技（920195.BJ）、中诚咨询（920003.BJ）均预计去年净利润规模超亿元。

此外，去年净利润在5000万元至1亿元区间的北交所公司有12家，涉及富士达（920640.BJ）、连城数控（920368.BJ）等。

记者关注到，这批净利润规模居前的公司，多家属于北证50成份股，包括吉林碳谷、富士达、林泰新材等。

再从业绩增速来看，一批北交所公司有望在去年扭亏，且利润增幅较大。

根据披露，拾比佰（920768.BJ）2025年预计实现净利润5000万元至6000万元，同比增长1460.54%至1732.65%。对于扭亏，公司称是受到产能释放、订单承接能力持续增强等因素影响。

骑士乳业（920786.BJ）、卓兆点胶（920026.BJ）也预计在2025年实现扭亏，当期净利润均超4000万元。

然而，几家欢喜几家愁，部分北交所公司去年或录得亏损。按上述统计口径，目前，海泰新能（920985.BJ）、宁新新材（920719.BJ）等8家公司去年净利润亏损超亿元。

从亏损原因来看，行业因素对企业盈利影响较大。

在光伏行业面临周期性挑战的背景下，海泰新能预计当期净利润亏损5.8亿元至6.8亿元，或成为公司2022年上市以来的首次亏损。

海泰新能解释称，报告期内，公司主营业务太阳能电池组件产品价格下跌，因此公司对存货、固定资产等进行减值测试，并计提相应的资产减值准备，对当期业绩造成较大影响。

一些公司虽预计续亏，但亏损幅度有望缩小。安达科技（920809.BJ）预计去年净利润亏损2.4亿元至3亿元，同比增长55.87%至64.7%；同期，颖泰生物（920819.BJ）预计净利润亏损2亿元至2.6亿元，同比增加55.73%至65.95%。

盈利修复动能较强

目前还有百余家北交所公司未交出“成绩单”。数据显示，截至2月3日，北交所共有上市公司292家，这意味着，接下来还有超过160家公司将“交卷”，包括贝特瑞（920185.BJ）等龙头企业。

结合当前的披露情况，业内认为，北交所公司的盈利修复动能较强。

“北交所已有13家公司预告扭亏，数量较2024年的5家明显增加，显示出企业盈利修复动能较强。”东吴证券北交所首席分析师朱洁羽表示。

据东吴证券统计，目前，业绩预增的北交所公司集中在机械设备、汽车等行业，而医药生物与基础化工等行业预减或亏损公司较多。

对此，朱洁羽分析称，上述行业企业的业绩报喜，主要驱动因素是政策红利释放、下游高端制造领域订单增长、市场需求增长，以及公司产品结构升级、境内外市场同步拓展等，而业绩承压的企业主要是受到下游需求疲软叠加行业产能过剩、竞争加剧引发产品价格战与毛利率下滑等影响。

从市场表现看，近期，伴随A股震荡调整，北证50指数也随之进入调整。2月3日，三大指数悉数收涨，北证50当日涨幅3.27%，报收1549.51点。成份股中，连城数控、戈碧迦（920438.BJ）涨超10%。

从北交所整体交易情况来看，成交量和成交金额仍在小幅上升。据该所官网披露，上周（1月26日至1月30日），北交所市场成交量59.61亿股、成交金额1436.9亿元，分别较此前一周增加9.28%和8.83%。

业绩披露期里，北交所市场有哪些投资机会？朱洁羽认为，市场对基本面较优且业绩增长确定性较强的个股关注度有望增强。

结合全市场情况，华源证券北交所首席分析师赵昊表示，目前，全市场流动性保持充裕格局，叠加科技板块依托产业催化景气度持续上行，北交所作为专精特新企业的主阵地，板块内结构性投资机会有望持续演绎。

“但需警惕高位题材公司的获利了结引发的波动风险，聚焦稀缺性标的与锚定真成长主线。”他同时提到，建议聚焦2025年业绩预增或改善、行业壁垒较高、基本面稳健且估值具备性价比的优质标的等。

另有分析认为，从投资者规模来看，北交所市场具备吸引力。数据显示，截至目前，北交所合格投资者账户数已突破1000万户，较去年同期净增近200万户。

## 武汉打造全国数智经济一线城市

来源: <https://www.yicai.com/news/103037444.html>

创建时间: 2026-02-04 16:58:22

### 原文内容:

人工智能技术正在重塑科研范式、产业形态、经济发展方式，重塑城市竞争格局。

2月3日下午，武汉召开全市数智经济一线城市建设大会，发布《武汉市数智经济发展行动方案（2026-2028年）》（下称《行动方案》）。

《行动方案》提到，武汉将利用3年时间，实现人工智能产业规模超过2000亿元，力争投产高性能算力总量突破15000P，累计数据流通交易额达到30亿元，培育规模以上数据企业1000家，全市人工智能相关企业突破1500家，初步建成超大规模人工智能城市。

### 强化数智经济底层“根技术”突破

数智经济是数字经济的高级阶段，是以数据为关键要素、智能技术为核心引擎，实现全要素、全流程、全场景的智能化升级，以推动数字技术与实体经济、城市治理深度融合的新型经济形态。

武汉市科创局局长董丹红在会上表示，武汉将构建“技术攻关、创新平台、成果转化”的数智经济全链条科技创新体系。

在底层“根技术”突破上，武汉围绕AI芯片等底层共性技术，实施30余项研发项目，实现关键技术自主可控；布局国创中心、重点实验室等29个高能级数智技术创新平台，11家产业创新联合实验室有6家聚焦数智经济领域；聚焦先进制造、生命健康等方向，支持重点企业和高校院所开展科学智能研究，推动人工智能驱动的科研范式变革；超前布局类脑智能、脑机接口等数智技术交叉融合领域的未来赛道。

下一步，武汉将实施四大行动深化科创与产业融合：一是数智“根技术”突破行动，聚焦高端芯片、新型存储等领域攻坚核心技术；二是AI+科学技术赋能行动，构建全链条创新体系；三是数智产业跨界融合行动，推动数智技术与人形机器人、量子科技等未来产业深度

融合；四是创新创业生态优化行动，加大普惠算力供给、开放数据资源、发布场景机会清单、提供免费公共服务包、设立投融资绿色通道等，吸引OPC人才集聚，打造“AI+超级个体”深度协同创业范式。

### 壮大武汉数智经济三大“根产业”

2025年，武汉数智经济核心产业规模达1.1万亿元，聚集数智经济规上企业3678家。其中，电子信息制造业(4400亿元)，软件产业(4080亿元)合计占比超80%，构成“硬底座”与“软支撑”；人工智能技术深度嵌入智能网联汽车、智能装备、智慧医药等领域，渗透率超30%，成为产业提质增效新引擎。

武汉市经信局局长李世涛表示，武汉将筑牢数智经济三大“根”产业，2026年力争保持两位数增长。电子信息制造领域，重点打造传感器、光通信、存算一体3个千亿级产业；软件领域，建设工业软件生态共性平台及4个软件超级工厂建设；智能体领域，培育200家应用服务商，打造50个专业智能体和15款优秀智能终端产品。

武汉市数据局局长王烁表示，武汉将健全“通算+智算+超算”多元供给体系，力争2026年投产算力7500P，市内算力集群单向时延1ms，武宜单向时延3ms。探索打造“人工智能+DATA”公共服务平台，聚焦具身智能、智能制造、智能终端等领域建设一批垂类语料库，提供一站式语料服务。聚焦超大城市治理，谋划建设交通、教育、医疗、低空智能网联等12个多跨场景。谋划创建国家级数据领域重点实验室，力争数据企业今年营收突破6500亿元。

### 依托AI4S布局产业制高点

华为公司标准与产业发展部首席专家乔维建议，武汉可以以AICT超大规模城市建设为基石，从底层技术创新、AI基础设施、系统平台层、行业数字化场景等四层架构推进数智经济建设。在AI产业发展上做差异化选择，避开通用大模型竞赛，夯实光存算等核心环节，打造超大城市智能体。

在应用牵引方面，通过梳理场景需求、架构先行等五步走方式打造AICT范式，在“五谷”产业中利用AI提升研发效率。

数据赋能上，乔维建议武汉应推动城市数据基础设施建设，搭建Data+AI系统平台，释放高价值场景数据价值。特别是可与宜昌共同打造双城协同的AI基础设施，构建中部数据基地与数字网络。

此外，武汉AI人才科研力量雄厚，建议培育行业与AI交叉人才，以应用场景牵引人才培养。

。

# 黄金与美元“脱钩”加剧！地缘风险溢价正重塑定价逻辑

来源: <https://www.yicai.com/news/103037404.html>

创建时间: 2026-02-04 16:58:23

## 原文内容:

长期以来，黄金与美元之间始终维持着一种稳定的反向关联。然而，当前这种传统线性关系似乎正在瓦解，两者的波动幅度已出现失衡。

在过去一个完整的年度交易周期（260个交易日）内，金价涨幅与美元跌幅之比高达7.2倍；在半年维度下，这一倍数更是达到了31倍。

这种显著的敏感度偏离与非线性涨幅，是否意味着锚定金价的传统建模方式已经失效？全球投资咨询公司BCA Research反向投资策略（Counterpoint）研究服务主管乔希（Dhaval Joshi）在近期金银价格剧烈回调前接受第一财经记者采访时表示，金银价格与美元走势之间的背离已达到极端水平，而这种极端行情发生逆转是可以预期的。

“对比黄金和美元走势的波动幅度，美元走软时黄金往往上涨，但若仔细观察具体数据，便会发现近期黄金的上涨幅度似乎超出了合理范围。两者并非简单的一比一对应关系。理论上，美元下跌1%时，黄金的涨幅通常更大，这符合历史规律。然而即便如此，当前黄金的相对涨幅仍显得过于超前。而且，我认为其他贵金属的上涨态势更是有过之而无不及。”他表示。

## 黄金模型中的“遗漏变量”

对于黄金定价模型的失效，瑞士百达资管（Pictet Asset Management）首席经济学家韦柏睿（Patrick Zweifel）近日接受第一财经记者采访时也认同，黄金对美元指数及实际利率的敏感度已显著下降。

根据BCA Research的计算方法，在一个完整的年度交易周期内，美元指数从107.96回落至97.42，跌幅仅为9.76%；而同期金价却从每盎司2875美元飙升至2月3日的4905美元，涨幅超过70%。若以半年为观察窗口，这一背离更为显著，美元指数微跌1.38%，金价却暴涨42.84%，两者变动倍数比达到31倍。

作为一名计量经济学家，韦柏睿表示，面对此类线性模型失效的情况，研究者通常有两种尝试路径。一是基于“滚动窗口”（Rolling

Window) 进行线性回归，即观察因子反应随时间的变化；二是转向更复杂的非线性模型。

然而，在他看来，许多复杂的非线性或非参数化模型在本质上仍是统计学的“花招”。他解释称，这类模型往往只是将“移动平均线”复杂化，其核心仍是依据历史有效的因子进行回溯，并通过频繁调整权重来适应市场，但这实际上往往掩盖了“遗漏变量 (Omitted Variables)”这一根本问题。

韦柏睿进一步阐释称，当前多数定价模型所遗漏的核心变量，正是地缘政治风险溢价。虽然非线性模型能够捕捉到这类溢价的增长，却无法量化金价被高估的具体程度，也难以指明未来价格走向。

原因在于，非线性模型对价格波动极为敏感，一旦金价发生变化，模型结论便会随之调整，其本质与移动平均线类似，缺乏稳定的前瞻性。他坦言：“我们确实也会使用这类模型，比如在研究‘泰勒规则’时会采用半参数化方法，这在某些领域效果不错，但对于黄金定价来说，它并不能真正解决问题。”

风险的博弈：利多还是利空？

黄金接下来的走势将如何演绎？市场观点并不完全一致。

近期，多家大型银行上调价格预测。法国兴业银行与德意志银行认为金价今年可能达到每盎司6000美元。摩根士丹利预计下半年金价将攀升至5700美元，高盛则预测12月金价达5400美元。

瑞银 (UBS) 在1月底发布的一份投资洞察中也表示，黄金的持续强劲表现已证明其作为投资组合对冲工具及多元化资产的价值。尽管过去13个月内金价涨幅超过90%，该行仍认为黄金的投资逻辑具有持续吸引力。

报告称：“实际收益率下降与持续的宏观不确定性应能支撑黄金的吸引力。若政治或金融风险急剧上升，金价可能攀升至每盎司5400美元。对于青睐实物黄金的投资者，建议在多元化投资组合中配置中个位数百分比的黄金头寸。”

不过，花旗银行则提示，黄金投资配置虽然受到多重叠加的地缘政治与经济风险支撑，但其中约半数风险可能在今年晚些阶段消退。

报告分析称，预计特朗普政府将在2026年中期选举年推动美国经济实现“金发女孩” (Goldilocks) 状态，同时俄乌与伊朗局势降温，意味着较当前水平可能出现重大风险回落。此外，花旗表示，若由美国总统特朗普提名的美联储主席人选沃什 (Kevin Warsh) 获得确认，这将强化该行长期以来的基本判断，即美联储将保持政治独立性，而这可能对黄金价格

构成另一个中期利空因素。

## 释放AI+医疗产业价值，书写“科技向善”新篇章

来源: <https://www.yicai.com/news/103037364.html>

创建时间: 2026-02-04 16:58:24

### 原文内容:

当人形机器人成为康养护理的得力助手，当智能算法能够精准规划手术路径，当大模型帮助医患实现高效的深度交互，人工智能技术正以难以想象的速度，在医疗健康产业掀起一场关乎效率与质量的竞争。AI+医疗，已不仅是实验室的探索，更是破解医疗资源不均、提升诊疗效率的核心力量，是所有健康事业参与者共同肩负的时代使命。与人工智能技术深度融合后的中国医疗健康产业，正奋然书写着“科技向善”的民生答卷。

越来越多企业期望在这股技术革命浪潮下，借助AI技术在医疗健康市场脱颖而出，继而实现商业模式的迭代革新。与此同时，如何打破“实验室到市场”的最后一公里壁垒，构建“科技-产业-资本”高效协同的创新生态，也已成为推动医疗健康产业高质量发展的核心命题。因此，我们迫切需要一份清晰的产业图谱，来梳理技术与产业发展脉络，为打破发展瓶颈指引方向。

作为长期扎根财经与科创领域的观察者与赋能者，第一财经坚信，AI+医疗的价值实现，需要清晰的产业认知作为支撑。而《2025AI+医疗健康产业应用图谱》的编撰，期望精准迎合行业的发展需求，也能成为医疗健康产业价值升华的“加速器”。通过整合最新产业数据与技术动态，一线获取管理层洞察与企业真实反馈，这份图谱试图勾勒出中国AI+医疗健康产业的全景图：从基础层的医疗专用算力集群，到技术层的多模态诊断模型与智能训练平台，再到应用层的影像辅助诊断、精准手术、健康管理、药物研发等细分场景，我们能够透过它清楚知晓，每个环节核心参与者的发展现状，所遭遇的发展瓶颈以及面临的发展机遇。

通过这份图谱，我们可以更清晰地看到中国AI+医疗健康产业的独特优势，强大的基础设施、前瞻的政策护航、海量的市场需求以及众多奋勇向前的探索企业。同时，也能够真切感受到产业面临的挑战——数据孤岛的破解、算力缺口的弥补、隐私安全的保障、商业化路径的探索，这些都需要全行业来共同面对。

健康的未来，是技术的未来，更是生态的未来。《2025AI+医疗健康产业应用图谱》今日的付梓，只是产业探索的一个起点。随着人工智能技术的持续演进与产业生态的不断完善，这份图谱也将保持动态更新，始终与行业发展同频共振。

作为财经媒体，第一财经在过去数十年的记录与报道中，始终与科技创新和产业变革同轨同频，在新一轮科技革命和产业变革给全球带来重大机遇的当下，我们期待与所有关注AI技术与医疗健康产业的同仁一道，借助这份图谱凝聚共识、深化协作，共同书写中国医疗科技创新的新篇章，让人工智能真正成为驱动高质量发展，守护全民健康的新质生产力。

上海第一财经传媒有限公司总经理 汪钧

2025年12月

## 宋海涛：让具身与生命并肩，让智能与温度同程

来源：<https://www.yicai.com/news/103037359.html>

创建时间：2026-02-04 16:58:25

### 原文内容：

医疗健康从来都是人类最大的公约数，人工智能作为技术演进洪流中最澎湃的动能，正以前所未有的速度和深度重构医疗服务模式和医学研究方法。上海人工智能研究院建设并发挥高端专业智库能力，这本《2025 AI+医疗健康产业应用图谱》，全景式呈现了在医疗健康领域中人工智能技术的关键技术栈和代表性应用案例，洞察AI+医疗健康产业未来的发展方向和趋势。希望让政策制定者看见乘数效应，让从业者看见技术锚点，让医生看见指南落地，让公众看见自己被看见。

在这场引发医疗服务模式的范式变革中，具有颠覆性的变量来自具身智能。术前，虚拟分诊护士能够综合症状、可穿戴数据与电子病历，把患者精准分流、缩短黄金救治时间；术中，手术导航机器人基于视觉—语言—动作（VLA）模型，实时规划器械路径，把手术误差降到毫米级，让基层医院也能复制“专家级”操作；术后，下肢康复机器人能读懂患者皱眉的痛感、腿部颤抖的疲劳度，动态调整训练强度，并借助持续学习不断迭代个性化方案；出院后，药物控制器与智能药盒联动，根据实时生理指标微调剂量，防止用药偏差导致的二次入院。在医疗健康场景下，延伸到我们每一个生活中的，或将是“有大模型之脑、有柔性执行之手、有情感计算之心”的具身智能体。

然而，技术的发展需要价值罗盘。我们也应清醒地认识到：再精密的代码也替代不了医学的温度，再高效的算法也计算不出生命的重量。技术可以指数级进化，但制度必须跟进。医疗领域涉及决策模型须通过伦理可解释性审计，要引入算法追溯机制，用区块链固化训练数据与决策路径，可追溯、可量化。

“医学是一门不确定的科学和充满温度的艺术。”希望这本图谱能够照亮技术，也照亮人心；看见产业，也看见温度。

上海人工智能研究院院长宋海涛

2025年12月

## 朱同玉：推动技术扎根临床，共创实在的健康未来

来源：<https://www.yicai.com/news/103037358.html>

创建时间：2026-02-04 16:58:26

### 原文内容：

作为临床医生和医学教育工作者，我对新技术始终关注一个最实际的问题：它能不能真的帮到医生、惠及患者？能不能让看病更准一点、更快一点、负担更轻一点？这是评价一切医疗创新的根本标准。

今天，人工智能带来的变革是实实在在的。它不再是遥远的概念，而是正在进入诊室、手术室和实验室。我们看到，AI辅助诊断系统正在帮助医生更高效地识别病灶；大模型技术为药物研发提供了新的路径；智能健康设备让慢病管理延伸到了患者家里。这些变化的核心，是辅助和赋能——辅助医生做判断，赋能医疗提效率，最终让患者受益。

但理想与现实之间，仍有很长的路要走。技术公司懂算法，但未必深刻理解临床流程的复杂和医疗安全的红线；医生清楚需求，但往往难以精确传达给工程师。很多优秀的算法，止步于论文或demo，因为缺乏真实的临床场景去打磨。打通从技术有效到临床有用这最后一公里，需要双方坐下来，用同一种语言，解决具体而微的实际问题。

这正是我们必须专注的方向。无论是作为医学院的副院长，还是参与行业专委会的工作，我的出发点始终是促成“医”与“技”的务实对话。我们需要搭建让医生能坦诚提出临床痛点、工程师能精准理解“医学逻辑”的场域。推动技术产品在真实医疗环境中进行严谨的验证与迭代，比任何华丽的宣传都更重要。我们关注的，是技术能否稳定融入现有工作

流，能否通过合规路径，最终能否建立起医生和患者的信任。

因此，一份有价值的产业图谱，其意义不在于罗列技术名词，而在于厘清哪些技术正在真正解决临床问题，走到了哪一步，还有哪些关键障碍。它应当帮助临床同仁看清工具的价值与边界，帮助技术开发者锚定创新的方向，避免资源浪费在伪需求上。

医疗的进步，从来靠的是扎实的每一步。我期待与所有秉持务实精神的同行者一起，推动人工智能技术真正扎根于中国丰富的临床土壤，解决我们自己的实际问题，最终让老百姓感受到实实在在的健康获得感。这条路需要耐心，更需要所有参与者放下身段，真诚合作。

上海现代服务业联合会医疗服务专业委员会主任 朱同玉

二〇二五年十二月

---

## 徐云程：以数据流通之活水，灌溉AI医疗创新之林

来源：<https://www.yicai.com/news/103037357.html>

创建时间：2026-02-04 16:58:27

### 原文内容：

我们常说数据是新时代的石油，但在医疗健康领域，数据的价值与挑战远比石油复杂。它并非静待开采的单一资源，而是散落在庞大体系内的宝贵要素：它们标准不一、类型多样，且因关乎生命隐私而安全要求极高。当前，人工智能技术如同一台动力强劲的新型引擎，而高质量、可流通的医疗数据，则是驱动这台引擎持续运转的“高标号燃油”。二者的深度融合，正成为推动产业发展的核心动能。

然而，现实中的主要矛盾在于，前沿的AI技术需求与医疗数据体系的现状之间，存在着一道需要共同跨越的应用鸿沟。医院信息系统积累了大量临床数据，但如同锁在互不连通的数据孤岛中；科研与产业界对数据有迫切需求，以训练更精准的模型、开发更有效的产品，却往往面临获取难、合规风险高的困境。这就使得许多优秀的AI算法，困在了巧妇难为无米之炊的初级阶段，难以在真实的医疗场景中迭代成熟、创造价值。

因此，推进“AI+医疗”的关键突破口之一，在于构建一个安全、可信、高效的数据要素流通与协同应用的环境。其目标，并非简单地搬运原始数据，而是致力于在技术、法律与共识的框架下，让数据的价值得以安全地流动与汇聚。这需要解决一系列基础而关键的问题

：如何在严格保护个人隐私的前提下，对多源异构的医疗数据进行高质量的处理与加工，形成可供AI模型有效学习的养分？如何建立跨机构、跨领域的数据协作信任机制与标准规范，让供需双方都能安心、顺畅地参与？

这绝非任何单一机构能独立完成任务，它本质上是一项需要跨界共建的基础设施工程。其参与者包括制定规则的政府部门、提供核心数据的医疗机构、研发技术的科技公司、进行转化的生物医药企业，以及提供支撑的算力与安全服务机构等。上海现代服务业联合会大数据中心的角色，正是希望成为这样一个复杂协作网络的连接器与服务者。我们致力于与各方一道，探索和推动可信数据空间的落地，为合规的数据价值释放提供安全可靠的“管道”与“车间”。

在此背景下，这份《2025AI+医疗健康产业应用图谱》的编纂，恰逢其时。其价值不仅在于梳理了技术提供方、产品方与场景应用方构成的产业全景，更在于它通过深入的案例调研，清晰地揭示了“数据-算法-场景-价值”这一核心链条上的关键节点、现有成果与堵点难点。它为生态内的各方伙伴提供了共同的参照系，帮助大家看清：协同创新正在何处发生，哪些路径已被验证，而前方又有哪些共同的关卡需要合力突破。

展望未来，让医疗数据安全有序地流动起来，赋能人工智能技术，最终必将反哺于更精准的诊疗、更高效的研发和更普惠的健康管理。这是一条需要耐心、智慧与紧密协作的长路。期待这份图谱能成为一个有价值的起点，帮助汇聚更多同道者的目光与力量。让我们以务实的态度，共同夯实数据基础，激活创新潜能，稳步迈向一个更智能的健康未来。

上海现代服务业联合会大数据中心主任 徐云程

二〇二五年十二月

---

## 范金成：智汇生态，协同创新：共建AI医疗健康新未来

来源：<https://www.yicai.com/news/103037356.html>

创建时间：2026-02-04 16:58:28

### 原文内容：

我们正身处一场由技术、政策与需求共同驱动的健康产业深刻变革之中。以“医康养护文旅体，食品药械水空气”为核心的大健康全链条生态，不仅是“健康中国”战略的生动实践，更关乎亿万群众对美好生活的向往。在此背景下，国家“人工智能+”行动与上海“模

塑申城”工程形成强大政策合力，生成式AI、多模态大模型与可穿戴设备的交叉爆发，正使医疗健康成为人工智能渗透最快、资本最为密集、监管与创新互动最为关键的领域之一。

作为深耕于此的行业组织，上海现代服务业联合会大健康服务专委会始终致力于搭建产医融合的坚实桥梁，赋能产业高质量发展。此次联合会联合各方编制《2025AI+医疗健康产业应用图谱》，正是基于对行业变革的敏锐洞察与责任担当。本图谱通过对行业代表性企业的深入调研，清晰呈现了产业链结构、场景应用与技术演进；提炼的核心洞见，精准剖析了从政策导向、企业诉求到技术趋势与产业发展的复杂图景；并聚焦AI+药物研发、AI+医疗器械、AI+医疗服务三大重点赛道，提出了涵盖算力保障、数据流通、产品落地等关键环节的发展建议。

在调研中，我们既感受到了行业发展的澎湃动力，也清晰地看到了数据安全、成果转化、算力支撑等现实挑战。产业实践一再印证：AI赋能大健康，既要突破“从0到1”的技术瓶颈，更要打通“科研—临床—商业化”的转化链路；既要激发企业的创新活力，更有赖于政府、科研院所与行业组织的协同联动。这份图谱，正是这种协同的智慧结晶。

当前，上海正全力打造医学AI发展高地，原始创新与场景拓展并重。我们期待，这份图谱能成为连接各方的纽带与桥梁，推动更多资源向核心赛道集聚，共同攻坚克难，让前沿技术真正融入从健康维护、疾病防治到康复养护的全过程，为“健康中国”建设注入更强劲、更智慧上海动力与行业智慧。

上海现代服务业联合会大健康服务专委会主任 范金成

二〇二五年十二月

---

## 孙建平：迎接智能新时代 共绘产业新蓝图

来源：<https://www.yicai.com/news/103037352.html>

创建时间：2026-02-04 16:58:30

### 原文内容：

当今时代，服务业的内涵与外延正被技术革命深刻重塑。以人工智能为代表的新兴技术，不仅是提升效率的工具，更是驱动模式创新、价值链重构与产业生态融合的核心力量。在此背景下，“人工智能+现代服务业”的深度融合，已成为培育新质生产力、构筑未来发展

优势的战略支点。

医疗健康，作为现代服务业中关乎民生根本、兼具专业深度与市场广度的重要领域，自然成为这场融合中最富潜力、也最具挑战的前沿阵地。我们观察到，生成式AI、多模态大模型等技术的突破性进展，正与传统医疗服务、健康管理、药品器械研发等环节发生奇妙的化学反应，催生着前所未有的新业态、新模式与新解决方案。

面对这一波澜壮阔的产业图景，清晰的方向感比以往任何时候都更为重要。这正是我们支持编撰《2025AI+医疗健康产业应用图谱》的初衷。它并非一份简单的技术目录，而是一次对产业生态的系统性梳理与前瞻性洞察。其价值在于，为我们服务业同仁——无论是寻求技术赋能的服务机构，还是开拓应用场景的科技企业——提供了一个观察趋势、理解融合、发现机遇的共通视角与决策参考。

对于现代服务业而言，发展的核心命题始终是融合与价值。我们不仅要关注技术本身的先进性，更要洞察其如何与传统服务流程深度融合，如何提升服务能级、改善用户体验、创造新的商业价值。在医疗健康这一领域，这意味着要推动人工智能从赋能工具走向核心组件，深刻融入预防、诊断、治疗、康复及健康管理的全链条，最终构建起以人为中心、智能高效、可及可负担的现代健康服务体系。

上海现代服务业联合会始终致力于构建开放协同的产业生态，推动服务业向高端化、智能化、绿色化方向升级。我们乐见于此图谱的发布，能够为政、产、学、研、医、投各方搭建一个交流与合作的平台，促进理念共识与行动协同。期待与各界有识之士携手，共同把握“人工智能+”的时代机遇，不仅推动AI与医疗健康的深度融合，更以此为示范，探索现代服务业高质量发展的未来路径，为服务国家战略与人民美好生活贡献行业智慧与力量。

上海现代服务业联合会会长孙建平

2025年12月5日



## 新消费C位 | 从“隐形冠军”到“标准定义者”：一枚蛋挞的供应链革命

来源: <https://www.yicai.com/news/103037350.html>

创建时间: 2026-02-04 16:58:31

**原文内容:**

一家名为中焙的供应链企业，竟一举摘得了中国食品健康领域的重磅殊荣——第一财经“七星奖”双料桂冠；一枚看似寻常的蛋挞背后，竟蕴藏着一个关于产业深度与标准高度的不凡故事。

真正的行业冠军，往往隐于供应链的深处，他们以标准为尺，悄然重塑着整个价值链。为此，第一财经C位团队与中焙蛋挞创始人杨小青先生深入走进小小蛋挞背后，探访现代工厂全新产业逻辑的深刻认证。杨小青先生是第四代食品人，深耕烘焙行业30余年，2011年研发出蛋挞液烘焙原料新品类，取名“焙烤调理奶油”，推动中国葡式蛋挞年复合增长率达20%，此后十余年专注蛋挞品类，确定其为企业的核心发展方向。

第一财经：中焙蛋挞作为一个食品供应链的企业，能拿到一个面向消费者终端的奖，你有什么感悟？

中焙蛋挞创始人杨小青：非常感谢认可，同时也是对我们的一种鼓舞。中焙蛋挞深耕蛋挞赛道十多年，挞皮、挞液从原料筛选到工艺打磨，每一步都不敢马虎，这份奖项也是对我们长期坚持的肯定。

第一财经：中焙蛋挞在蛋挞界深耕十几年，您对消费者在这十几年里的需求变化有何洞察？

中焙蛋挞创始人杨小青：现在消费者的需求和以前不一样了，以前一款产品可以做十年甚至二十年，现在一款新产品热销也就一年到两年，甚至更短的时间。现在消费者对美食的需求除了要满足他的味蕾，还需要满足他的情绪价值，同时还需要兼顾不同的消费场景。这些变化提醒我们的供应链在钻研做产品的同时还要关注消费体验做升级。

第一财经：中焙蛋挞有64层起酥技术，它的魔力在于哪里？

中焙蛋挞创始人杨小青：64层不是简单叠加，而是通过精准控制面团与黄油的比例、温度，以及“擀制精度”，让每一层都形成独立、均匀的“酥化层”。这套生产线是中焙蛋挞跟设备制造商一起去匹配蛋挞的制作工艺而研发的定制生产线，对生产线的温度和湿度的控制是非常的严格，24小时内上下的波动会在0.1%以内的误差，才能保证蛋挞保持8个小时以上的酥脆。酥脆的挞皮，与采用优质乳源、利乐超高温瞬间灭菌工艺的纽焙客挞液搭配，就是中焙蛋挞的黄金搭档，使得烤出来的蛋挞外型饱满、色泽诱人、口感酥脆嫩滑。

第一财经：中焙蛋挞有个独特的地方就是冷吃也非常的酥脆，这种技术如何做到的？

中焙蛋挞创始人杨小青：以前吃蛋挞大家都认为蛋挞必须要热吃，才会有酥脆感，后来蛋挞的消费场景增加了，我们必须要做到冷吃热吃都要酥脆好吃。为此，我们投入了很多技术人员去研发这项技术，包含有不同的油和面，不同的比例层次，还有不同的松弛时间，

以及湿度和温度的控制，才能确保蛋挞冷吃和热吃的口感都很好。这项技术最难的是工艺的稳定性。64层酥皮技术是冷吃也酥脆的基础，需要精准控制每层厚度与烘烤张力，确保在蛋挞冷却后不会塌软。我们通过上千次测试，最终锁定高温定型+低温慢烤的曲线，配合特制黄油配比，让挞皮在室温下也能保持8小时酥脆。

第一财经：中焙蛋挞在技术研发层面投入非常多，极致的研发投入对公司盈利有没有影响？

中焙蛋挞创始人杨小青：刚开始只是考虑解决消费的痛点，解决合作伙伴的痛点。当消费痛点解决之后，蛋挞的消费场景就变得更多了，例如：我们的合作伙伴以前1个店一天卖20至30个蛋挞，通过技术品质提升现在是每个店每天平均卖200-300个蛋挞，单店单日高峰能达到3000枚。还有商超和酒店，因为这项技术蛋挞的货架期变得更长，蛋挞的整个销量市场容量就增加了很多，我们也因此收获了合作伙伴更多的蛋挞订单。

我始终相信好产品才是王道，蛋挞冷吃热吃都酥脆这个痛点，是中焙蛋挞研发解决的。极致口感带来客户黏性以及复购提升，同时拓宽了蛋挞延伸空间，各种花式蛋挞层出不穷，不断为消费者提供情绪价值，销量也越来越大。这让我们在竞争中脱颖而出，带来口碑扩散，这种口碑比广告更有效。

第一财经：中焙食品从专注烘焙渠道，到现在布局商超酒店，不同市场的拓展对供应链带来了哪些挑战？

中焙蛋挞创始人杨小青：渠道拓展的本质，是“供应链能力的场景化延伸”：烘焙渠道考验的是“极致口感”，商超渠道考验的是“标准化”，餐饮渠道考验的是“便捷性”，这些渠道反过来又锤炼了中焙蛋挞供应链的弹性，让中焙蛋挞的产品生产能力更全面。

第一财经：中焙蛋挞在将技术研发做到极致、供应链做到全面的同时在食品健康、安全方面提出了蛋挞清洁标签，基于怎样的市场发展考虑？

中焙蛋挞创始人杨小青：清洁标签就是尽可能地让蛋挞用的原物料都是天然的，少添加人工合成的配料。现在的消费者，最看重“成分简单、无多余添加”。我们预判清洁标签蛋挞是“未来产品标配”，核心是“做减法但不减体验”：配料表更简单，通过优化配方和工艺，保证口感不打折、更好吃。我们相信未来年轻人的消费方向一定是清洁标签和简单的配料表，我们也为这方面在努力，朝着未来的方向去满足市场的需求。

第一财经：中焙蛋挞从市场营销出发，是如何让蛋挞在消费者的购买欲望中“出圈”的呢？

中焙蛋挞创始人杨小青：现在年轻人不仅特别喜欢吃蛋挞，他们在买到蛋挞之后，一定会让手机“先吃”，然后在社交媒体上传播。最近网上巨无霸蛋挞热度很高，就是中焙蛋挞和御品轩一起用三个多月的时间研发出的一款巨无霸蛋挞。我们从蛋挞皮到里面的馅，还有制作表面的装饰以及蛋挞视觉冲击力投入很多精力。当这款巨无霸蛋挞投入市场销售的时候，消费者感觉到很惊讶，突破他们的思维的极限。

第一财经：中焙蛋挞的角色不仅仅是提供一款优质的挞皮和挞液，而是深入到前端，帮合作伙伴一起去定义产品、打造爆款了。那么从供应商到增长合伙人的身份的转变，除了给整个研发带来好处之外，中焙食品的生产成本和市场竞争力要怎么去平衡？

中焙蛋挞创始人杨小青：我们刚开始是没有考虑成本，只想如何让我们的合作伙伴的蛋挞卖得更好一些，为他们创造更多市场价值。但是发现我们跟他们一起做了产品创新、产品迭代后，喜欢吃蛋挞的消费者变多了，进而中焙蛋挞的合作伙伴也在增多，整个蛋挞市场容量就扩大了。

这正是我们从“供应商”到“增长合伙人”的转变，“我们和客户一起想，消费者需要什么，我们一起做什么”。比如御品轩巨无霸蛋挞，是基于圣诞节家人朋友分享的创意做一款大尺寸、有记忆点的产品，创意的背后，我们面对的是如何解决“挞皮承重能力”“烘烤均匀度”“长时间酥脆保持”这些问题；我们研发团队全程参与，从挞皮配方优化、到烘烤工艺的适配、再到产品试吃后的迭代，一起打磨了3个月才最终上市。

我们提供的不再是“一块挞皮”，而是“爆款产品的解决方案”——包括产品定义、配方研发、工艺适配、批量生产，甚至协助客户做市场推广的产品卖点提炼。

第一财经：这种从“供应商”到“增长合伙人”的角色转变，听起来很理想。但它的挑战在哪里？如何平衡‘服务客户’与‘建立自身品牌护城河’之间的关系？

中焙蛋挞创始人杨小青：首先说挑战。挑战有两个，第一个挑战是“个性化需求与标准化能力的平衡”。第二个就是“快速响应与研发深度的平衡”，这就意味着要提前储备产品研发库。

再说平衡关系。“服务客户”和“自身护城河”，其实是相辅相成的。我们刚刚聊的其实都是，我们服务客户的过程，本质是在积累“全场景产品解决方案”的核心能力——比如适配不同渠道的配方调整经验、爆款产品的研发逻辑、不同客户的供应链适配方法，这些能力是别人学不会、拿不走的。你越能帮客户创造价值，客户就越依赖你，而这种“依赖”不是基于单一产品，而是基于你的核心能力，这就是我们最深的品牌护城河。

蛋挞消费在过去的十年里面，每年会以两位数在增长，中焙蛋挞在蛋挞消费增长过程当中也获得了收益，中焙蛋挞的市场占有率和年销量也是一直在增长的。

一枚蛋挞的崛起，从来不止于味蕾的征服，更是中国新消费供应链从“幕后支撑”走向“价值引领”的生动注脚。中焙蛋挞的实践印证了，在消费需求日益精细化、市场竞争日趋深层化的今天，真正的行业壁垒，早已不是单一产品的优势，而是对消费痛点的精准洞察、对产业标准的极致打磨，以及对共生生态的深度构建。

中焙蛋挞从死磕64层起酥的技术匠心，到覆盖全场景的渠道破界，再到从“供应商”到“增长合伙人”的角色跃迁，中焙以小切口撬动了大产业，用一枚小小的蛋挞，定义了供应链企业的成长新范式。它的故事昭示着，中国产业竞争的下半场，拼的不再是终端的喧嚣吆喝，而是产业底层的硬实力与生态协同的软实力——  
谁能沉下心定义标准，谁能以共生思维激活价值链，谁就能在时代浪潮中站稳脚跟。

这枚蛋挞背后的革命，本质上是中国制造业向“质造”升级、供应链向“价值链”跃迁的缩影。当更多企业像中焙蛋挞一样，以消费者为锚点、以技术为内核、以共生为路径，沉入产业深处打磨核心能力，中国新消费必将从“产品爆款”走向“产业标杆”，从“中国制造”走向“中国标准”。而这份源于匠心、成于创新、久于共生的商业哲学，将成为中国产业高质量发展的核心动能，让更多“中国味道”在世界舞台上赢得尊重与掌声。