

# 年内首次结构性“降息”落地

■本报记者 刘琪

1月19日,今年首次结构性“降息”落地。中国人民银行(以下简称“央行”)日前发布消息,决定自2026年1月19日起,下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点。下调后,3个月、6个月和1年期支农支小再贷款利率分别为0.95%、1.15%和1.25%,再贴现利率为1.5%,抵押补充贷款利率为1.75%,专项结构性货币政策工具操作利率为1.25%。

“央行降低结构性货币政策工具利率,与典型意义上的

降息有明显区别,就目前经济形势所需要的政策支持来说,又是更为精准和适宜的。”中欧国际工商学院教授、中国首席经济学家论坛研究院院长盛松成在接受《证券日报》记者采访时表示,目前我国市场流动性充裕,而经济恢复尚不均衡,更需要结构性政策发挥作用。一方面,财政政策可以直接介入经济活动,促进经济结构调整;另一方面,结构性货币政策通过加大对商业银行的激励力度,也有助于增强财政政策落地效能,发挥政策集成作用,激发经济内

生增长动力。

财信金控首席经济学家伍超明对《证券日报》记者表示,通过结构性“降息”,并结合财政贴息、担保等政策协同发力,推动重点领域信贷回暖,可同时实现稳定信贷总量、缓解银行息差压力、支持经济转型升级三重目标。同时,这也是央行提升货币政策效能的重要着力点和突破口。

除结构性“降息”外,央行副行长邹澜1月15日在国新办举行的新闻发布会上透露,今年降准降息还有一定空间。

对于降准降息将何时落地,

民生银行首席经济学家温彬在接受《证券日报》记者采访时称,本次结构性“降息”落地,或意味着短期内全面降息的必要性有所降低。同时,2026年开年以来股市活跃度较高,为防止股市等资产价格进一步过热,短期内降息的可能性也在降低。从降准来看,目前央行货币投放的工具很多,买断式逆回购工具运用效果显著,叠加近期大额资金净投放,短期降准的概率也在降低。

在盛松成看来,考虑到货币政策与财政政策的协同发力需求,以及我国消费与投资领域利

率弹性相对有限的特点,降准的适配性或优于降息。未来货币政策面临的内外约束有望进一步缓解,我国降准降息仍有空间,但需等待更有利的时机:一是关注财政政策落实和政府债券发行的节奏;二是银行净息差持续企稳。考虑到2026年还有规模较大的三年期及五年期等长期存款到期,以及央行下调各项再贷款利率,这些都有助于降低银行付息成本、稳定净息差;三是从金融稳定的角度,需要关注债市和股市波动的风险,避免市场大起大落。

## 去年12月份各线城市商品住宅销售价格总体下降

■本报记者 孟珂

1月19日,国家统计局发布数据显示,2025年12月份,70个大中城市商品住宅销售价格环比总体下降,同比降幅扩大。

从环比来看,2025年12月份,一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%,降幅比11月份收窄0.1个百分点;二线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.4%,降幅扩大0.1个百分点;三线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.4%,降幅与11月份相同。

2025年12月份,一线城市二手住宅销售价格环比下降0.9%,降幅比11月份收窄0.2个百分点。二三线城市二手住宅销售价格环比均下降0.7%,降幅均扩大0.1个百分点。

58安居客研究院院长张波对《证券日报》记者表示,一线城市房地产市场止跌回暖信号增强。一线城市新建商品住宅销售价格环比降幅收窄0.1个百分点,其中,上海环比上涨0.2%、同比上涨4.8%,成为一线城市中唯一实现同比、环比双涨的城市。二手房市场同样呈现改善迹象,一线城市二手住宅销售价格环比降幅收窄0.2个百分点,上海环比降幅收窄至0.6%,需求端观望情绪正在逐步缓解。

从同比来看,2025年12月份,一二三线城市新建商品住宅销售价格同比分别下降1.7%、2.5%和3.7%,降幅比11月份分别扩大0.5个百分点、0.3个百分点和0.2个百分点。2025年12月份,一二三线城市二手住宅销售价格同比分别下降7.0%、6.0%和6.0%,降幅比11月份分别扩大1.2个百分点、0.4个百分点和0.2个百分点。

“今年1月份市场止跌信号已经显现。近期,贷款利率下调、税费优惠等政策密集出台,直接降低购房门槛,公积金贷款利率和商贷利率都已达到历史低点。”张波分析称,从安居客线上数据来看,政策拉动作用明显。1月份前两周,用户主动发起沟通次数同比大幅增长8.6%。整体来看,用户从线上浏览转向主动咨询的情况不断增多,尤其是多子女家庭、新市民等政策重点支持群体的咨询量增长更为突出。

中指研究院指数研究部总经理曹晶晶对《证券日报》记者表示,从趋势来看,预计2026年房地产政策将进入以稳定预期、缩短市场调整时间为目标的新阶段,并围绕激活需求和优化供给落实相关举措展开。

曹晶晶认为,在激活需求方面,一是北上深等城市限制性政策具备进一步优化空间;二是预计继续通过降低房贷利率、交易税费等方式降低购房成本。优化供给方面,预计未来有望通过加大精准到人的住房租金补贴、购房补贴等方式落实住房保障,同时继续加大存量商品房和存量闲置土地收储力度,加快改善市场供求关系。

“在推动房地产高质量发展的中长期措施方面,预计加快构建房地产发展新模式、优化保障性住房供给、建设‘好房子’、建立房屋全生命周期安全管理制度等配套政策将不断落实到位。另外,城市更新配套的金融、财税、土地等支持政策有望迎来实质性推进。”曹晶晶说。

## 高技术领航“突围”去年多地外贸“含新量”持续提升

■本报记者 韩昱

2025年,面对复杂多变的国际环境,我国全年外贸进出口总值达45.47万亿元,同比增长3.8%,连续9年保持增长。1月19日,国新办举行新闻发布会,介绍2025年国民经济运行情况。国家统计局局长康义表示,稳外贸多样化格局加速形成,目前我国已成为150多个国家和地区的主要贸易伙伴,高技术、高附加值产品成为出口增长主力,外贸展现强大韧性。2025年高技术产品出口额比上年增长13.2%。

“2025年高技术产品出口表现亮眼,是我国外贸结构升级的核心标志。这既有效拉动了整体出口增长,也体现外贸抗风险能力增强,彰显我国在全球产业链中高端环节攀升的竞争力。”中国商业经济学会副会长宋向清在接受《证券日报》记者采访时表示。

记者注意到,各地近期也陆续披露了2025年外贸进出口成绩单,不少地方外贸“含新量”持续提升成为亮点。

比如,2025年上海市实现外贸进出口4.51万亿元,同比增长5.6%。其中,出口2.02万亿元,大幅增长10.8%;进口2.49万亿元,增长1.8%,进出口值、出口值和进口值均创历史新高。与此同时,代表高端制造的“新三样”出口额达1566.7亿元。其中,电动汽车出口规模突破千亿元,尤其是混合动力汽车出口大幅增长近1.5倍。

再如,外贸第一大省广东,2025年货物贸易进出口总值达9.49万亿元,同比增长4.4%,创历史新高。出口结构向新向优,新质生产力加快成长是其外贸运行的特点。2025年,广东出口机电产品4.15万亿元,同比增长7.3%,占出口总值的68.7%,同比提升3.1个百分点。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问丁臻宇告诉《证券日报》记者,各地2025年高技术产品出口成绩亮眼,是我国产业升级与外贸转型的关键成果,彰显外贸发展强大韧性。上海、广东等地外贸成绩反映高端制造竞争力提升,这既是企业加大研发投入、深耕新兴市场的结果,也得益于政策支持与贸易便利化举措。高技术产品出口增长主力,优化了外贸结构,为稳外贸提供核心支撑,助力我国从“贸易大国”迈向“贸易强国”。

展望未来,各地稳外贸还可从哪些方面发力?宋向清认为,可强化创新驱动,持续培育“新三样”等高端制造的出口动能;也可持续优化通关、金融、税收等营商环境,降低企业成本;此外,还可发展跨境电商等新型贸易业态。

丁臻宇认为,地方持续稳外贸,可以从拓市场、强产业、优服务、促创新等方向发力。具体来看,“拓市场”要深耕新兴市场,组织企业境外参展,支持跨境电商、市场采购等新业态,拓宽订单渠道;“强产业”要聚焦高技术、高附加值领域,推动“新三样”等高端制造产品出口;“优服务”要简化通关流程,降低企业成本,搭建政企联动平台,畅通融资、物流等堵点;“促创新”要鼓励企业强化技术研发与品牌建设,提升产品核心竞争力等。

## 多措并举持续优化“长钱长投”市场生态

■本报记者 田鹏

近日,中国证监会2026年系统工作会议明确将“全力营造‘长钱长投’的市场生态”列为年度核心任务之一,提出从资金渠道、产品供给、理念引导等方面破题,直指畅通中长期资金入市“最后一公里”。

中长期资金是资本市场重要的专业投资力量,是维护资本市场平稳健康运行的“压舱石”“稳定器”。如何促成这类“长钱”实现“长投”,始终是监管深化投融资综合改革的核心发力点。

接受《证券日报》记者采访的专家表示,当前“长钱”入市已取得突破性进展,政策组合拳与机制改革为生态构建筑牢根基,但“长投”生态的优化完善仍需多维度发力、系统性推进。未来需聚焦制度障碍破除、产品供给升级、投资理念培育等关键环节,持续畅通中长期资金入市路径。

### “长钱”入市获重要突破

证监会副主席陈华平日前披露,截至2025年末,各类中长期资金合计持有A股流通市值约23万亿元,较年初增长36%;权益类基金规模由年初8.4万亿元增至11万亿元左右,中长期资金入市实现突破性进展。

这一进展的核心动力是近年来政策端的持续发力。从国家顶层设计的制度完善,到地方配套政策的落地执行,一套政策“组合拳”精准施策,为“长钱”平稳入市筑牢了基础。

从国家层面来看,围绕拓宽资金渠道,2025年1月份,中央金融办等六部门联合印发的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》正式落地,重点引导商业保险资金、社保基金、公募基金等中长期资金进一步加大入市力度;同年,国家金融监管总局进一步扩大保险资金长期投资试点范围,同时上调部分保险公司权益类资产投资比例上限至50%,进一步释放险资入市空间。

尤为关键的是,考核机制改革成为破解“长钱短投”的重要一步。2025年5月份,中国证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》,对基金投资业绩全面推行三年以上长周期考核;同年7月份,财政部印发《关于引导保险资金长期稳健投资 进一步加强国



有商业保险公司长周期考核的通知》,明确要求国有商业保险公司全面建立三年以上长周期考核机制;人力资源和社会保障部亦同步调整企业年金基金考核指标,将考核核心从“当期收益率”切换为“近三年累计收益率”……一系列制度调整从根源上扭转短期考核导向,为中长期资金坚守价值投资、长期投资扫清机制障碍。

从地方层面来看,各地立足区域资源禀赋,出台针对性配套举措,形成上下协同的良好格局。例如,北京出台《北京市推动中长期资金入市的实施意见》,从优化市场生态、发展权益类基金、完善保险与养老金投资环境等多方面发力。

随着“长钱”的持续涌入,A股市场生态也迎来结构性优化。苏商银行特约研究员武泽伟对《证券日报》记者表示,其一,市场估值逻辑实现重塑,资金定价将锚定企业长期现金流、核心竞争力与内在价值,弱化短期题材炒作引发的估值扰动,市场整体估值波动幅度有望持续收敛;其二,

投资者结构加速向机构化转型,机构持股市值占比稳步提升,将助力熨平市场非理性波动,夯实市场运行的稳定性与理性基础;其三,板块轮动与行情演绎逻辑将迎来转变,资金配置将从传统的流动性驱动、风格博弈转向对产业发展趋势、上市公司基本面质地及长期盈利能力的深度研判,市场行情主线也将更具持续性与清晰性。

### 仍存生态优化空间

尽管中长期资金入市成效显著,“长钱长投”市场生态初步构建,但从实际运行情况来看,资金入市的深度与广度仍有提升空间,部分制约“长投”落地的堵点难点尚未完全破解,生态优化仍需持续发力、久久为功。

在武泽伟看来,当前制约“长投”生态进一步完善的问题主要集中在三方面:一是制度与规则层面存在隐性障碍,一定程度上限制了部分资金的投资范围,降低了资金配置的灵活性;

二是市场生态与资产供给的匹配度不足,优质投资标的供给短缺,会直接削弱长期资金持有配置的核心根基;三是投资产品与工具的适配性有待提升,缺乏风格稳定、能承接大容量资金配置需求的工具,进而影响了中长期资金的配置效率与落地效果。

正因如此,中国证监会2026年系统工作会议提出,继续深化公募基金改革,持续拓宽中长期资金来源渠道和方式,推出各类适配长期投资的产品和风险管理工具,积极引导长期投资、理性投资、价值投资等,全力营造“长钱长投”的市场生态。

谈及具体做法时,中国银河证券首席经济学家章俊表示,完善“长钱长投”政策体系,培育长期投资生态,需创新优化中长期资金考核机制。在投资绩效维度,可将财务回报的单一考核调整为对被投资企业科技创新成果、可持续发展水平等指标的综合考核。督促相关主体落实长周期考核理念,降低短期业绩波动对投资行为的干扰,推动形成与投资者利益绑定的激励约束机制。

武泽伟建议,监管层面应给予

资管机构更多产品创新空间与政策支持,引导并鼓励其立足中长期资金的风险偏好、收益诉求及配置需求,创新开发更多风格稳健、久期适配、风险对冲能力较强的产品。同时,可重点围绕科技创新、绿色低碳等战略性新兴领域,打造特色化产品矩阵,既满足长期资金对稳健回报的追求,又助力实体产业高质量发展,实现资金配置与国家战略的同频共振,为“长钱长投”生态注入更多活力。

此外,在投资理念方面,南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,一方面,监管部门可通过政策引导、市场培育,强化对资本市场价值投资理念的宣导,破除短期投机炒作的市场惯性,引导市场参与者树立“长期主义”认知;另一方面,上市公司应提升信息披露质量,夯实内在价值,以稳定的业绩增长和合理的分红回报,为长期资金提供坚实的投资标的,增强长期资金的持有信心。同时,中介机构需切实履行专业职责,加强对企业价值的深度研究,为中长期资金配置提供专业支撑,引导资金流向优质资产。

## 机器人将再上春晚 量产及应用引期待

■本报记者 郭冀川

据中央广播电视总台消息,2026年春节联欢晚会“科技+艺术”再度进阶,将“科技智造”深度融合入舞美呈现、内容创作等环节。继扭秧歌的人形机器人“引爆”蛇年春晚后,今年春晚舞台将再现人形机器人身影。

春晚不仅是中华文化的盛宴,如今更成为我国高端制造、人工智能等领域产品成果展示的舞台。春晚舞台对人形机器人稳定性的要求十分严苛,也对人形机器人的续航、动作精度与稳定性提出了极高标准。

近年来,为支持人形机器人产业的发展,《人形机器人创新发

展指导意见》《关于开展智能养老服务机器人结对攻关与场景应用试点工作的通知》等一系列政策陆续发布,使产业发展迎来重要窗口期,应用场景逐步拓展。2025年被业内称为“人形机器人量产元年”,众多机器人企业纷纷发布量产产品,市场关注度更是随着人形机器人在春晚亮相而持续提升。

大连蒂艾斯科技发展股份有限公司(以下简称“EX机器人”)总裁李博阳在接受《证券日报》记者采访时表示,人形机器人登上2025年春晚舞台,对于行业而言,是一次绝佳的影响力传播契机,这也促使行业内企业加快产品研发与迭代步伐,加速商业模式

落地。

李博阳说:“EX机器人已研发多款人形机器人产品,这些产品不仅能应用于商业活动和表演,未来也有望走进我们的家庭,用于看护小孩,陪伴老人和做家务等。人形机器人从结构到交互方式都高度拟人,融入社会毫无障碍。”

随着政策支持与市场拓展,机器人领域的投融资也愈发活跃。据中国机器人网不完全统计,2025年,中国机器人行业共发生约200起投融资事件,总额估算超400亿元。其中,人形机器人与具身智能领域融资金额最多,超300亿元。不仅如此,资本的“布局策略”也具有鲜明特征,人形机器人初创公司获得种子轮、天使

轮及A轮融资的案例频繁上演,资本也乐于加大早期项目布局力度,积极追逐技术源头创新价值。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司首席投资顾问张翠霞对记者分析称,2025年,具身智能领域和人形机器人概念在二级市场表现强劲,成为机器人领域头部企业上市的关键节点,资本市场高度关注企业的量产进展,尤其是万台级交付目标的达成。

张翠霞说:“工业制造场景成为验证人形机器人商业化能力的关键领域,同时,服务领域如陪伴、导览、教育的精细化操作能力也被视为重要增长点。人形机器人将再度亮相春晚舞台,对于行业而言又将是一次技术成果展示

的机会。但这种科技新鲜感也会随着不断曝光而消退,最终投资方要看到的是商业化的落地,以及产品带来的实际应用价值。”

从工业制造到家庭服务,从医疗救援到防爆排查,人形机器人产品的应用场景持续拓展。不过,人形机器人产品的实际应用价值仍面临诸多挑战,部分应用场景下“叫好不叫座”的现象屡见不鲜。

萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊对《证券日报》记者表示,人形机器人产品的实际应用价值正处于从“量变”到“质变”的关键阶段,企业需通过技术突破、成本优化、需求导向等推动人形机器人迈向“真实用”阶段。