

首批1561亿元超长期特别国债直达“两新”领域

本报记者 杜雨萌

1月22日,国家发展改革委发布消息称,今年以来,国家发展改革委认真贯彻落实党中央、国务院决策部署,会同各有关方面优化实施“两新”政策(大规模设备更新和消费品以旧换新),在前期扎实开展设备更新项目谋划储备的基础上,抓紧组织项目申报,严格做好审核把关,加快推动设备更新政策落地见效。

近日,2026年第一批936亿元超长期特别国债支持设备更新资金已经下达,支持工业、能源电力、教育、医疗、粮油加工、海关查验、住宅老旧电梯、节能降碳环保、回收循环利用等领域约4500个项目,带动总投资超过4600亿元;同时,采取直接向地方下达资金的方式,继续支持老旧营运货车报废更新、新能源城市公交车更新、老旧农机

报废更新。

国家发展改革委表示,下一步,国家发展改革委将同各有关部门,持续做好统筹协调和跟踪调度,加强设备更新项目和资金全链条管理,扎实推进项目建设,加快提升资金使用效率,进一步发挥“两新”政策效能。

2026年首批超长期特别国债设备更新资金年初快速下达,释放出政策靠前发力稳经济的强烈信号。”苏商银行特约研究员付一夫在接受《证券日报》记者采访时表示,这一节奏体现出决策层对一季度中国经济“开门红”的重视,通过资金早落地、早见效,尽快形成实物工作量,对冲中国经济恢复进程中的不确定性。同时,也彰显出政策执行效率的提升,即简化流程、采取直达项目的方式,强化宏观经济周期调节的精准性。

从今年首批超长期特别国债

支持设备更新的领域来看,覆盖了教育、医疗、住宅老旧电梯等民生领域。

付一夫认为,通过民生领域设备更新补齐公共服务短板将从两方面激发消费潜力:一是降低居民生活成本,教育、医疗资源供给优化,减少家庭预防性储蓄和额外支出,释放消费能力;二是改善消费环境,居住品质提升也将带动家装、家电等衍生消费需求。此外,公共服务水平提升将增强居民消费信心,推动消费意愿转化为实际支出,最终形成民生升级拉动消费、消费增长反哺民生改善的良性循环。

在北京大学光华管理学院副院长张影看来,将资源投向教育、医疗、社会保障等“投资于人”的领域,不仅能释放长期消费潜力,也是破除“内卷”的动力。只有当消费者具备足够的支付能力与消费

意愿时,才会促使生产者从多元角度提升产品与服务,而非局限于单一维度的竞争。

“两新”政策作为落实扩大内需战略的重要举措,自2024年实施以来在稳投资、扩消费、促转型、惠民生等方面取得了明显成效。

国家发展改革委资源节约和环境保护司司长王善成在1月20日国新办举行的新闻发布会上介绍称,2025年安排超长期特别国债资金支持约8400个设备更新项目,带动总投资超过1万亿元,支撑全年设备购置投资同比增长11.8%,拉动全部投资增长1.8个百分点。2025年超过3.6亿人次申领消费品以旧换新补贴,带动相关商品销售额超过2.6万亿元,直接拉动社会消费品零售总额增长0.6个百分点。此外,“两新”政策实施已累计形成年节能量超过6900万吨标准煤,减少

碳排放超过1.7亿吨。

王善成表示,元旦前,2026年“两新”政策安排已经发布,进一步优化了“两新”政策的支持范围、补贴标准和实施机制,及时下达首批625亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金,各地于1月1日起接续实施消费品以旧换新,实现了政策平稳过渡和有序衔接。

这也意味着,第一批已下达的支持消费品以旧换新的625亿元资金和支持设备更新的936亿元资金,共计1561亿元超长期特别国债资金已经下达至“两新”领域。

“综合来看,2026年通过优化‘两新’政策的支持范围和补贴标准,完善各环节实施机制,加强项目和资金全链条管理,将进一步提升政策的准确性、便利性、有效性,持续放大‘两新’的政策效能。”王善成说。

铜条投资热背后的冷思考

■ 刘琪

最近,深圳水贝市场的柜台上赫然出现了印有“CU纯铜999.9”字样的铜条。这迅速吸引了市场目光,并在社交平台上引发广泛讨论。

曾被称作“破铜烂铁”的工业金属——铜,华丽地披上了“投资品”的外衣。但1000克铜条180元至288元不等的报价,在黄金、白银价格屡创历史新高背景下,显得格外“亲民”。在笔者看来,投资铜条的走红,并非源于其真正的投资价值,而是贵金属市场热度外溢以及投资者寻求“价值洼地”的跟风行为。

去年以来,黄金、白银的价格持续攀升,不断刷新历史新高。高企的价格让普通投资者望而却步,而同期的铜价也有不俗表现:2025年国内现货铜价累计涨幅超34%;LME(伦敦金属交易所)铜自2025年以来累计涨幅超过46%,日前还创下历史新高。这些亮眼成绩恰好营造出一种“价值洼地”的错觉,叠加AI数据中心、新能源汽车等领域对铜的旺盛需求,都为“铜条投资”提供了逻辑支撑。

商家们敏锐地捕捉到这一市场变化,将工业属性的钢材加工成标准化的条块,不过是借贵金属的市场热度开辟新的盈利增长点。而多数消费者的购买动机与其说是投资,不如说是多元化消费需求的折射:有人因铜条价格低廉,买来作为新奇礼品赠送;有人受社交平台“万物皆可投资”的氛围影响,将其作为打卡式消费;有人抱着“低成本试错”的心态跟风入场,甚至都不清楚铜条的回收规则。

若从投资视角冷静审视,铜条与黄金、白银等传统贵金属投资品有着本质差异,甚至难以被称为合格的投资标的。黄金、白银兼具商品属性与货币属性,有成熟的回收体系,可随时按实时价格变现。而铜条的价值则完全依赖工业属性,且对普通投资者而言存在多重“硬伤”:

其一,回收渠道不明,多数商家对铜条“只卖不收”,少数支持回收的报价仅为售价的五折至六折,变现大概率面临“腰斩”损失;其二,成本结构失衡,部分铜条的加工费远高于原材料价格,买入即面临隐性亏损;其三,储存不便且保有成本高,铜条密度大,需要专门的防潮、防氧化处理,长期囤积并不现实。

更为关键的是,铜价受宏观经济、产业周期影响显著。对于铜价未来的走势,目前机构也存在明显分歧。铜价的高波动性与不确定性,对普通投资者来说并不友好。

这场铜条投资热潮更像是一场击鼓传花的游戏。一旦市场情绪退潮,跟风入场者可能不得不面对资产缩水且难变现的现实问题。在贵金属市场价格波动加剧的当下,投资者更需保持清醒,明确划分“投资”与“消费”的边界,理性看待铜条的商品属性与投资价值。毕竟,真正的资产保值增值,从来不是靠跟风抢购“网红产品”实现的,而是建立在对市场规律的深刻认知、对资产价值的精准判断以及对风险的有效把控之上。

年内4家半导体企业完成港股IPO 基石投资者积极参与

本报记者 毛艺融

Wind资讯数据显示,1月份以来,已有4家半导体产业链企业完成港股IPO。分别为:上海壁仞科技股份有限公司、上海天数智芯半导体股份有限公司、豪威集成电路(集团)股份有限公司(以下简称“豪威集团”),兆易创新科技股份有限公司(以下简称“兆易创新”)。

此外,据记者不完全统计,目前还有芯天下技术股份有限公司等40多家半导体企业正加速赴港IPO进程,上述公司覆盖AI芯片、存储、封测、设备产业链上下游。这不仅体现了半导体企业强烈的融资与发展需求,也反映出资本市场对国产半导体产业信心与认可度的提升。

瑞银证券中国科技半导体行业分析师俞佳对《证券日报》记者表示:“过去在算力、存储等关键细分领域,国内代表性上市公司相对缺乏,随着行业成熟度提升,特别是在DRAM(动态随机存取存储器)等核心领域,相关企业正逐步走向资本市场,这一趋势体现了资本市场对国产半导体产业的支持与信心。”

基石投资者阵容豪华

上述公司的H股IPO获得了高质量的基石投资者踊跃参与。从招股书来看,豪威集团、兆易创新均引入了产业资本、创投机构、国际长线资金等高质量基石投资者,彰显出市场对国产半导体龙头企业长期的信心。

例如,豪威集团引入了包括瑞银环球资产管理(新加坡)有限公司、华勤通讯香港有限公司、大家人寿保险股份有限公司在内的共10家基石投资者。兆易创新引入了大湾区发展基金管理有限公

司、上海景林资产管理有限公司、Summit Ridge Capital SP等18家基石投资者。

Wind资讯数据显示,截至1月22日,仍有超300家企业处于港股IPO排队阶段。其中,深圳市威盛半导体股份有限公司、芯迈半导体技术(杭州)股份有限公司等功率器件企业已于今年1月份递交港股市上申请。

“从估值层面观察,港股市场对于优质企业往往愿意赋予更高的估值溢价,这在多个不同行业的企业案例中得以验证。”俞佳表示。

外资机构也在密集关注半导体企业的上市进展。据了解,来自欧美、中东、新加坡的国际长线资金已多次加入优质半导体IPO项目的基础投资阵营中。

“随着更多优质、具备引领地位的半导体企业登陆港股,海外投资机构对中国资本市场的信心持续增强,质地越优良的公司越容易获得市场各方的认可。”俞佳表示,同时,企业上市后需遵循严格的信息披露要求,包括收入增长、利润率等经营数据,以及在技术研发方向上的进展,都将进一步增强市场对中国半导体行业的信心。

此外,半导体行业具有“高研发、长周期”特征,港股再融资机制可快速满足企业持续资金需求。例如,华虹半导体有限公司(以下简称“华虹半导体”)在去年8月份完成代价发行,募集资金176.72亿港元。英诺赛科(苏州)科技股份有限公司在去年完成两次配售,所募资金用于产能扩充、补充偿还有息负债、营运资金等。

具备全球化特征

自去年以来,半导体产业链



持续走强。AI推理需求大涨带动存储芯片需求紧俏,存储芯片产业链的上游设备与材料、封测厂商备受市场关注。

二级市场上,进入2026年,半导体板块表现亮眼,外资机构巨头也上调了半导体企业的目标价。例如,高盛日前发表研报重申华虹半导体“买入”评级,并将目标价由117港元上调至134港元。

高盛首席中国股票策略师刘劲津介绍,高盛将科技硬件从标配上调至高配,看好AI服务器、数据中心、半导体、物理AI概念股等。

事实上,赴港上市已成为半导体企业拓展国际业务、提升品

牌影响力的重要途径。例如,苏州纳芯微电子股份有限公司等4家A股半导体公司均于去年登陆港股,实现“A+H”双平台上市,进一步强化了企业的全球供应链与技术协同,提升国际竞争力。

“半导体行业具有鲜明的全球化特征。”俞佳介绍,对于绝大多数在境内运营的半导体企业而言,若企业具备强劲竞争力,选择赴港上市将带来更多方面的积极影响,此举不仅有助于提升企业形象与品牌影响力,还可借助国际化的融资平台,更好地吸引与留住海外人才,并为企业未来的潜在并购活动提供便利。

“无论是算力、晶圆制造还是设备环节,半导体设备板块的竞争结构相对更为清晰和稳定,未来两年内,行业表现存在超预期的可能性。”俞佳表示,当前,海外投资机构持续看好中国资本市场,尤其看好具有稀缺性的半导体标的,同时,半导体行业内部的并购也在加速,行业集中度有望提升。

俞佳表示:“自2025年起,市场对中国科技股尤其是半导体板块的认知进一步深化,普遍将其视为人工智能浪潮下的重要受益领域,未来将带来多方面的投资机遇,包括算力、存储、数据等需求。国内市场对本土制造芯片的需求依然保持旺盛。”

“无论是算力、晶圆制造还是设备环节,半导体设备板块的竞争结构相对更为清晰和稳定,未来两年内,行业表现存在超预期的可能性。”俞佳表示,当前,海外投资机构持续看好中国资本市场,尤其看好具有稀缺性的半导体标的,同时,半导体行业内部的并购也在加速,行业集中度有望提升。

机构开年密集调研中小银行:问息差、寻特色、探分化

本报记者 杨洁

今年以来,机构投资者密集调研上市中小银行。据《证券日报》记者梳理,截至目前,年内已有杭州银行、宁波银行、齐鲁银行、青岛银行、青农商行、苏州银行、紫金银行等7家上市中小银行累计接待机构调研20次。

调研内容显示,信贷投放、资产负债、息差管理等话题备受关注。从各家银行答复来看,中小银行的战略路径正分化为两大清晰主线:一是向内夯实以息差与资产质量为核心的经营基本盘,二是向外探索以区域禀赋与中间业务为突破的增长新动能。

向内求“稳” 筑牢高质量发展基石

当前,包括保险、基金、证券、信托等在内的机构投资者频频调研中小银行,在业内人士看来,其核心驱动因素在于对中小银行“低

估值+高盈利韧性”配置价值的再发现。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,当前,部分优质中小银行凭借清晰的区域战略,在息差企稳与资产质量优化上展现出相对优势,其普遍较低的估值也提升了吸引力。同时,监管层在资本补充、地方债务化解等方面的支持降低了市场对中小银行经营不确定性的担忧,催化了机构的调研热情。

在机构调研中,多家机构对银行在息差管理方面的举措较为关注。紫金银行方面表示,将继续通过调整资产负债结构、降本增效、提升综合收益等方式加强息差管理。青农商行表示,2025年该行息差环比回升,展望2026年,负债成本仍有压降空间,息差企稳趋势有望保持。

资产质量也是机构关注的方向。青岛银行、苏州银行持续加强信贷资产质量的管控,不良贷款率、拨备覆盖率等指标目前延续良

好态势。苏州银行将持续完善“全口径、全覆盖、全流程、全周期”的全面风险管理体系,不断优化授信政策和审批策略,加强各项业务的跟踪监测和检查频率,及时预防化解相关风险。青岛银行也将强化风险防控,规范经营管理,力争资产质量继续保持稳定向好态势。

在资本补充路径上,向内挖潜已成为共识。青农商行与宁波银行均强调,坚持内源性资本在资本补充中的基础地位,以内延式增长推动高质量发展。

宁波银行方面表示,鉴于当前再融资的监管政策要求,内源性资本将为公司发展创造更大的价值。该行将一如既往地努力提升业绩,保持内源性资本的稳健增长。

上海金融与法律研究院研究员杨海平对《证券日报》记者表示,机构投资者已不再满足于表面数据,而是深入探究银行在战略执行、风险管理、风

险管理、资产负债表等方面的真实能力。这些决定了银行能否实现有质量、可持续的增长,是分化中胜出的关键。

“部分公司治理体系完善、战略清晰、风控健全、数字化能力强的中小银行有望跑出第二增长曲线,在经营业绩和股价表现上交出亮眼成绩单。”杨海平说。

“掘制造业产业链上下游融资需求;紫金银行持续深化做小做散机制等。整体来看,银行信贷投放正从同质化竞争,转向与地方产业规划深度融合的差异化布局。”

财富管理也已成为多家银行战略转型的抓手之一。青农商行2026年将聚力财富管理体系建设,多维度举措提升财富创收;苏州银行将深耕财富管理业务,以客户为中心做好资产配置。

在薛洪言看来,当前对银行估值的关键锚点正从“扩表速度”转向“净息差、非息收入”等盈利质量;从“传统业务”转向“普惠、绿色金融”等特色赛道;从依赖“区域总量”转向深挖“细分客群”的服务能力。这些决定了银行能否实现有质量、可持续的增长,是分化中胜出的关键。

“2026年以来,贵金属价格在多重风险因素共振下强势攀升,多位业内分析人士对后续白银价格走势持乐观态度,但同时提醒投资者需警惕阶段性回调风险。”

中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏对《证券日报》记者表示,近期银价上涨是供需缺口、避险需求及政策预期共同作用的结果。在供给端,矿产银产量下滑,再生银补充能力有限;在需求端,光伏等工业领域的刚性需求持续增长,叠加地缘因素升温引发避险资金流入。

东方金诚研究发展部高级副总瞿瑞在接受《证券日报》记者采访时表示,未来银价将呈现短期强势震荡、中长期回归基本面的态势,虽仍具备进一步上涨空间,但阶段性回调风险不容忽视。

娄飞鹏补充说,从长期来看,银价受供需结构支撑仍有上行空间,但当前价格已快速反映市场预期,叠加交易所调控措施及技术替代压力,短期可能维持高位震荡,需重点关注政策转向与市场情绪变化。

对于普通投资者,多位专家强调需理性看待白银投资,警惕多重风险。田利辉认为,作为大宗商品,其价格受宏观经济与供需关系影响;作为金融资产,其市场规模较小、流动性易受冲击,波动幅度远超黄金。因此,投资者应避免追高杀跌,谨慎使用杠杆交易。