



# 证券日报

SECURITIES DAILY

## 中国人民银行:继续实施好适度宽松的货币政策

本报记者 韩昱

5月11日,中国人民银行发布《2026年第一季度中国货币政策执行报告》(以下简称《报告》)。《报告》显示,今年以来,国民经济起步有力,主要指标好于预期,彰显强大韧性和活力。一季度国内生产总值(GDP)同比增长5%。

中国人民银行坚决落实党中央、国务院决策部署,继续实施适度宽松的货币政策,发挥存量政策与增量政策集成效应,强化逆周期和跨周期调节,为经济持续向好创造适宜的货币金融环境。

《报告》显示,当前外部环境变化影响加深,世界经济增长动能疲弱,地缘政治风险持续上升,供给冲击和输入型通胀压力有所显现,主要经济体经济表现分化,各国央行货币

政策调整存在不确定性。我国经济高质量发展向新向好,但持续稳中向好的基础还需进一步巩固。同时,我国经济长期向好的支撑条件和基本趋势没有变,制度优势和优势不断彰显,要坚定信心,用足用好优势,沉着应对各种风险挑战,着力提升经济韧性、夯实发展基础。

下一阶段,中国人民银行将全面贯彻落实党的二十届四中全会、中央经济工作会议和全国两会精神,牢牢把握高质量发展首要任务,扎实推进中国式现代化,坚持稳中求进工作总基调,完整准确全面贯彻新发展理念,加快构建新发展格局,更好统筹国内国际两个大局,精准有效实施适度宽松的货币政策,着力扩大内需、优化供给,做优增量、盘活存量,增强经济发展内生动力,不断巩固拓展经济稳中向好势头。坚定不移走中国特色金融发展之路,进一

步深化金融改革和高水平对外开放,加快建设金融强国,完善中央银行制度,构建科学稳健的货币政策体系和覆盖全面的宏观审慎管理体系,畅通货币政策传导机制。

《报告》提出,继续实施好适度宽松的货币政策。增强政策前瞻性灵活性针对性,根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况,把握好政策实施的力度、节奏和时机,加强货币财政政策协同配合,畅通货币政策传导机制,促进经济稳定增长和物价合理回升。灵活运用多种货币政策工具,保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松,引导金融总量合理增长、信贷均衡投放,使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。进一步完善利率调控框架,强化央行政策利率引导,完善市场化利率形成传导机制,发挥市场利率定价自律机制作用,加强利率政策执行

和监督,降低银行负债成本,引导金融机构提高利率定价能力,促进社会综合融资成本低位运行。持续深化明示企业贷款综合融资成本工作。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能,用好各类结构性货币政策工具,优化工具管理,扎实做好金融“五篇大文章”,加强对扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域的金融支持。坚持以市场供求为基础,参考一篮子货币进行调节,有管理的浮动汇率制度,保持汇率弹性,发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能,综合施策,增强外汇市场韧性,稳定市场预期,防范汇率超调风险,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。拓展丰富中央银行宏观审慎和金融稳定功能,完善宏观审慎和金融稳定管理工具箱,维护金融市场平稳运行,坚决守住不发生系统性金融风险的底线。

### 今日导读

A股第六单先行赔付将诞生 “罚赔同步”提升投保效率

A2版

34家保险资管公司 去年合计净利润同比增长超18%

A3版

首家基金销售 佣金“归零”机构出现

B1版

内容产业竞争重心 从“效率比拼”转向“创意资产沉淀”

B2版

### 探寻产业发展“新引擎”

## 制药业换挡 AI引擎启动

本报记者 金婉霞

早在20世纪80年代,计算机辅助药物设计(CADD)已是科学家的常用工具。而眼下,伴随AI技术的发展,CADD正快速向人工智能药物设计(AIDD)演进。

一位行业人士告诉《证券日报》记者,AIDD和CADD的核心区别在于:CADD依赖人类预设的规则,而AIDD能从海量数据中自主学习、迭代进化,甚至参与研发决策,乃至开发出“超出”人类“想象力”的新分子、新结构,这将极大提高新药研发的效率,拓宽人类对生命健康的探索边界。

在不久前的一场生物医药产业论坛上,《证券日报》记者深切感受到,每个人都在谈论AI。“你有没有装AI智能体?”“一觉醒来,医药行业和AI算法都发生了新变化”;而在另一场有关AIDD的行业论坛上,记者看到,即便已到午餐时间,会场内依旧人头攒动,就连过道上也站满了不愿离场的听众。

AI从未如此牵动一直以高技术壁垒著称的制药行业的“神经”,也正因为如此,近期《证券日报》记者深入一线,探寻AI正如何成为制药行业发展的新引擎。

### AIDD“卖铲人”订单激增

AI的快速发展到底对制药行业产生了哪些变化?《证券日报》记者首先调研了可为药企提供AI工具和服务的“卖铲人”型企业。

深度智耀(北京)科技股份有限公司(以下简称“深度智耀”)依托AI+数据的平台架构,可为生命科学领域企业提供适应症选择、亚组分层、联合用药等服务。

深度智耀董事长李津坤向《证券日报》记者表示:“2025年,公司的订单量出现了快速增长,到了2026年,可以说是爆发式增长,1月份至2月份,公司订单量比去年同期翻了一番。”

“我们已经签订了多份合作意向书,正在努力把这些意向书转化为合同。”3月底,英矽智能科技(上海)有限公司(以下简称“英矽智能”)联合首席执行官兼首席科学家任峰对《证券日报》记者表示。

3月29日晚间,英矽智能公告称,与礼来达成全球独家授权与研发合作。根据协议,英矽智能将获得1.15亿美元首付款,并在达



图①英矽智能自动化实验室



图②图③晶泰控股自动化实验室



企业供图

图④在一场有关AIDD的行业论坛现场,过道上也站满了听众

成开发、监管及商业化里程碑后累计获得最高约27.5亿美元的潜在付款。值得注意的是,该笔交易中的“创新提供者”从“科学家”变成了“AI”,双方将在英矽智能开发的生成式人工智能平台——Pharma.AI赋能下开展新药研发合作。任峰表示:“通过达成该订单,我们证明了自己的AI能力。在公告发出后,英矽智能已收到许多来自海外大药企的合作邀约和业务咨询。”

3月25日,另一家行业内企业晶泰控股有限公司(以下简称“晶泰控股”)发布2025年第四季度及全年业绩报告。报告显示,晶泰控股首次实现全年盈利,2025年营业收入同比增长201.2%至8.03亿元;经调整净利润2.58亿元,首次实现全年盈利,成为AI for Science(人工智能驱动的科学)领域首家盈利的港股上市公司。在该公司的各项业务中,药物发现解决方案业务收入同比增长418.9%至5.38亿元,成为驱动盈利的核心引擎。

### 从辅助工具到决策伙伴

在生物医药行业,AIDD的“卖铲人”试图

以AI新技术切入医药行业,挖掘新的商机,同时,制药企业也积极拥抱AI。

3月份,已在港股上市的创新药企陆续完成了2025财年的业绩披露。《证券日报》记者在参与多家企业的业绩路演后发现,AI已成为创新药企重点布局的核心研发平台之一。

上海复宏汉霖生物技术股份有限公司(以下简称“复宏汉霖”)是港股18A(即通过港交所18A上市规则实现上市的未盈利生物科技)中首家靠产品销售扭亏为盈的生物药企。在业绩说明会上,复宏汉霖执行董事、首席执行官朱俊直言,AI能力对复宏汉霖业绩的三大增长至关重要。“AI赋能是复宏汉霖的三大核心引擎之一。”朱俊称,复宏汉霖在AI方向进行了大量的投入,包括在本地和云端部署了很多项目,也在持续招聘AI方向的人才。“目前,AI是我们研发端很重要的辅助手段,新立项的项目都会经过AI验证。”

此外,中国生物制药有限公司(以下简称“中国生物”)、和誉开曼有限责任公司、德琪医药有限公司、云顶新耀有限公司等多家上市公司均已表态布局AI。3月初,礼来首先宣布其AI制药工厂LillyPod投入运

行,该工厂为全球首个药企自主运营的AI制药工厂,搭载超1000个算力集群(GPU);3月17日,制药巨头罗氏宣布大规模扩充其全球人工智能基础设施,将在美国和欧洲的混合云和本地环境中部署超过3500个GPU。这也是迄今为止制药公司公布的最大GPU部署规模。

数据显示,2021年,全球AIDD领域累计融资45.64亿美元,同比增长152%;2022年,AIDD热度持续攀升,融资金额高达62.02亿美元。但彼时,制药行业从业者仍普遍质疑AI的能力,多位行业人士表达了类似的观点:制药行业是严肃的科学行业,AI无法取代。还有受访人直言:“新药研发人员一直都会使用计算机技术来辅助研发,AI是计算工具的进步,AIDD是概念炒作。”

然而,在上述论坛现场,一位医药行业从业者对记者表示:“对于AI能否替代人类科学家这个问题,已经很少有人质疑了,大家问得更多的是,什么时候能做到?”另一位演讲嘉宾则表示:“AI从辅助工具到决策伙伴,从执行指令到自主进化,这个过程也许会比我们预想得更快。” (下转A3版)

## 4月份CPI温和回升 PPI涨幅扩大

本报记者 孟珂

5月11日,国家统计局发布数据显示,4月份,居民消费价格指数(CPI)环比上涨0.3%,同比上涨1.2%;工业生产者出厂价格指数(PPI)环比上涨1.7%,同比上涨2.8%,涨幅比3月份均有所扩大。

民生银行首席经济学家温彬在接受《证券日报》记者采访时表示,4月份,物价整体走向向好。CPI受能源和出行服务价格上涨影响,环比由降转涨,同比涨幅扩大;PPI环比、同比涨幅均显著扩大,与国际大宗商品价格快速上涨,以及国内部分行业需求增加、市场竞争秩序不断优化有关。

### 能源和出行服务价格上涨

从环比看,全国CPI环比由3月份下降0.7%转为上涨0.3%,高于季节性水平0.4个百分点。国家统计局城市司首席统计师董娟娟解读时表示,这主要受能源和出行服务价格上涨影响。

具体来看,受国际原油价格波动影响,国内能源价格上涨5.7%,涨幅比3月份扩大0.9个百分点,影响CPI环比上涨约0.39个百分点。服务价格由3月份下降1.1%转为上涨0.5%,影响CPI环比上涨约0.22个百分点。其中,受清明节假期、“五一”假期及部分地区春假影响,出行服务需求明显增加,飞机票、交通工具租赁、旅行社收费和宾馆住宿价格分别上涨29.2%、8.6%、4.5%和3.9%,四项合计影响CPI环比上涨约0.17个百分点。

食品价格下降1.6%,降幅比3月份收窄1.1个百分点,影响CPI环比下降约0.28个百分点。具体来看,随着天气转暖,鲜菜和鲜果大量上市,价格分别下降6.4%和2.3%,猪肉和水产品供应充足,价格分别下降5.7%和1.2%,四项合计影响CPI环比下降约0.28个百分点。鸡蛋价格上涨3.4%,影响CPI环比上涨约0.01个百分点。扣除能源的工业消费品价格下降0.2%,基本保持稳定。

从同比看,全国CPI同比上涨1.2%,涨幅比3月份扩大0.2个百分点。4月份工业消费品价格上涨3.5%,涨幅比3月份扩大1.3个百分点,影响CPI同比上涨约1.06个百分点。服务价格上涨0.9%,涨幅比3月份扩大0.1个百分点,影响CPI同比上涨约0.44个百分点。食品价格由3月份上涨0.3%转为下降1.6%。

东方金诚研究发展部执行总监冯琳对《证券日报》记者表示,国际原油价格阶段性大幅上涨,带动国内其他商品和服务价格普遍上涨的可能性不大。

温彬认为,稳就业、扩内需、促增收等各项措施落地显效,以及去年同期基数较低等因素支撑CPI温和回升。

### 受输入性因素影响

从环比看,全国PPI环比上涨1.7%,涨幅比3月份扩大0.7个百分点。 (下转A2版)

## 两融市场生态“量质齐升”

李文

近期,A股市场交投持续活跃,两融余额自4月上旬以来震荡走高,截至5月8日已攀升至28025亿元,再度刷新历史纪录。而相较于规模增长,两融市场呈现出的结构性变化更值得关注。

在笔者看来,参与者增多是两融余额增长的主要原因之一。数据显示,4月份日均参与两融交易的投资者数量为44.9万名,较3月份增加4.32%。

更值得关注的是,2026年初,融资融券保证金比例从80%上调至100%。这也意味着,本轮两

融规模增长是在严控杠杆的背景下实现的。与此同时,截至5月8日,两融余额占A股市场流通总市值的2.51%,相较2015年峰值时期约4.7%的水平仍有较大距离;同期,两融交易金额占A股交易额比重为10.03%,亦低于2015年19%左右的高点。这显示出,两融余额虽创历史新高,却处于安全合理的常态化区间。

此外,从流向上看,融资资金正沿着“新质生产力”主线进行结构性配置。4月份以来,融资净买入集中在电子、通信、机械设备、电力设备、有色金属等行业,资金向半导体、通信设备、电池、消费电子、元件等细分领域聚焦,结构性布局特征显著。这表明,融资资金正向

“高景气、高流动性”方向倾斜。融资资金作为市场的增量补充,与公募基金、险资等长线资金形成合力,有望共同推动市场定价向基本面和产业趋势方向演进。

从金融中介的角度来看,两融业务的持续活跃,也对券商的执业质量提出了更高要求。为应对持续增长的市场需求,一方面,券商纷纷加大对两融业务的布局力度。当前已有多家券商宣布提高两融业务规模的上限,个别公司甚至将上限调至净资产的3倍;另一方面,券商也在强化风险管理机制,包括加强对两融客户的资格审查以及重视担保比例的实时监测,完善预警与平仓机制。与此同时,在业界看

来,两融业务的扩张正倒逼证券行业从依赖传统通道向重资本模式深度转型。

总体来看,当前两融市场杠杆水平安全、合理,资金精准流向产业升级领域。在此背景下,两融市场生态步入了更加成熟理性的新阶段。随着资本市场基础制度的持续完善,投资者结构的不断优化,一个“量质齐升”的两融市场正在形成,有望在服务实体经济、引导长期价值投资中发挥更重要的作用。

### 今日视点

本版主编:于南 责编:刘慧 制作:王敬涛 本期校对:包兴安 张博 美编:王琳