编辑 卓洋 美编 张彬 责校 唐斌 电话:64101949 bbtzbs@163.com

央行设立债市新工具

债市长效稳定机制迎来关键补位。10月26日,中国人民银行官宣决定设立债市非银大额赎回互换便利(BNSF)。

BNSF是什么?中国人民银行解释,作为宏观审慎管理体系全新政策工具,该工具在资管机构面临群体性流动性风险、债券市场出现系统性压力的特定情景下,支持具有系统性影响的银行理财子公司、公募基金管理人(或对应母行、证券母公司等),从中国人民银行借入央行票据用于市场回购融资,以购买本公司(或资管子公司)赎回公募产品的符合条件的债券或产品份额,并向中国人民银行抵押。参与机构应持续满足金融市场审慎管理要求,维护市场纪律。

实际上,此次BNSF工具酝酿已久。10月19日,在2026金融街论坛年会上,中国人民银行行长潘功胜就曾表态,将会同金融监管总局、中国证监会设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具。

潘功胜表示,这项工具的目的是建立债券市场稳定机制,构成人民银行宏观审慎管理的一项新工具。工具综合权衡防范金融市场体系的系统性风险和道德风险,在资管机构面临群体性流动性风险、债券市场出现赎回—抛售负向循环的特定情景下启用;与中国人民银行开展操作必须满足宏观审慎要求、提供高等级抵押品,防止金融市场定价扭曲、形成兜底幻觉,维护市场纪律。

天府立言金融研究院院长曾刚告诉北京商报记者,这一工具可理解为针对基金、理财、券商资管等非银机构的“压力情景流动性安排”。在市场波动加大时,若投资者集中赎回债券基金或理财产品,管理人可能被迫快速卖出债券以筹集现金,进而压低债券价格、抬升收益率,并通过净值下跌引发进一步赎回,形成“赎回—抛售—估值下跌—再赎回”的顺周期循环。



由此,工具的核心目的不是为非银机构兜底损失,更不是替代其日常流动性管理,而是在出现系统性流动性紧张时,提供有条件、有成本、有合格抵押品约束的融资支持,避免短期流动性冲击演变为市场踩踏。

中信证券首席经济学家明明评价,该工具或对应10月19日金融街论坛年会提出的“应对非银机构大额赎回的流动性支持工具”,从宣示到落地仅间隔一周;机制上延续2024年10月SFISF(证券、基金、保险公司互换便利)的“以券换券”安排,支持标的由权益资产转向债券,机构获得的是央票,回购融资仍须通过市场完成,基础货币与央行资产负债表规模不受影响,叠加合格抵押品与审慎要求,定位更接近宏观审慎框架下的应急缓释,而不是常态化工具投放。

明明称,26日资金面受税期、MLF(中期借贷便利)到期与跨月需求影响边际收敛,长端利率延续下行,工具此时落地对预期的稳定作用重于实际投放。往后看,额度、费率与折算率等细则有望出台,与隔夜逆回购换锚、SLF(常备借贷便利)扩容共同重塑流动性支持框架,是中国人民银行货币政策框架改革的一环。

“对资管行业,具有系统性影响的银行理财子公司和公募获得了一条直达央行的流动性通道,但工具的高门槛——特定情景触发、高等级抵押品、宏观审慎要求——决定了它不是‘普惠发钱’,而是精准拆弹。”南开大学金融学教授田利辉指出,真正需要警惕的是道德风险:机构不能因工具存在而放松日常久期管理和流动性储备,否则在危机来临时可能因缺乏合格抵押品而被挡在门外。

田利辉进一步称,从长远看,BNSF与SFISF共同构成了央行跨市场流动性支持的“双支柱”,标志着中国金融安全网正从碎片化走向体系化,这是值得肯定的制度进步。

北京商报记者 刘四红

西街观察 Xijie observation

具身智能“挤水分”是好事

陶凤

股价接连大涨后,宇树科技对外发布风险提示。

10月26日,宇树科技公告称,公司股票连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过30%,属于股票交易异常波动情形。

作为具身智能企业登陆资本市场的风向标,上市后宇树股价跌宕起伏,引发市场对整个行业的重新解读。

最大争议在于,资本的节奏与产业的节奏是否对位。正如宇树科技在公告中所点出的行业风险,人形机器人行业尚处于商业化早期,技术成熟度、下游市场需求培育、产业链配套能力均存在不确定性。

按照宇树的说法,在这种不确定性之下,若行业大规模商业化落地进度不及预期,公司未来营收扩张及业绩释放可能受到不利影响,存在估值回归的投资风险。

云深处科创板IPO更新稿中首次披露的风险,也对行业风险进行了明示。云深处直言不讳,第一大客户阵营正在通过自研和并购杀入同赛道。双方合作存在减少乃至终止的可能。

这层风险之外,公司还提及经营现金流由正转负,并自认在“大脑”技术上布局滞后。

不只是宇树和云深处,多家具身智能公司开始被资本市场“怀疑”。梅卡曼德首日破发,环动IPO撤单,2026年下半年,排队上市的机器人企业数量还在增加,但窗口收紧、节奏放缓的信号逐渐释放出来。

多个线索集中,资本从看“小样”听故事,到看订单盯流水,标尺是从概念转向复购成色与产业实景。在没有跑通商业模式,实现正向现金流之前,无论是资本的耐心还是宽容度都在收紧。

越是赛道火热,越要警惕资本的节奏和产业的节奏有没有对上。

投入与实际需求之间的落差,放在整个具身智能行业里看亦是风险。一些看起来不错的销售成绩,背后甚至包括数采中心、展演项目,以及投资方和生态合作伙伴的采购。

随着中国人形机器人企业继续大幅增长,行业低水平重复建设、同质化与低价无序竞争的泡沫会逐渐显露,挤水分是好事,而资本市场作为一道关键的闸口,自然要先表明态度。

未来,监管层面、资本的标尺也将越来越严苛。两者会共同指向:营收真实性、盈利稳定性、商业化落地能力。

翻译过来,公司必须依靠自身的硬实力闯关,不能靠政府补贴和关联交易粉饰收入,一直亏钱还找不到出口。

肉眼可见,一级市场的融资总额还在涨,但资本的分化步步提速。能跑通商业闭环的公司持续拿到钱,靠融资续命、产品停留故事里的公司,资本化通道只会越来越窄。

今年家电以旧换新累计超1亿台

10月26日,商务部流通发展司负责人谈2026年1—9月我国批发和零售业发展情况。据国家统计局数据,1—9月,我国批发和零售业增加值11.1万亿元,同比增长4.4%,增速较上半年提高0.7个百分点,占GDP比重为10.4%。其中,消费品以旧换新持续发力。2026年以来,家电以旧换新累计超10099万台,数码和智能产品购新超12060万件。



以旧换新政策释放消费拉动效应

北京商报记者注意到,今年9月,国家发展改革委会同财政部,向地方下达了今年第四批625亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金。至此,全年2500亿元消费品以旧换新资金已全部下达。

随着多层次换新补贴持续加码,以旧换新政策持续释放消费拉动效应。

商务部商务大数据显示,10月1日至6日,消费品以旧换新惠及639.2万人次,带动销售额334.8亿元。其中,汽车以旧换新6.8万辆,带动新车销售额109.2亿元;家电以旧换新284.8万台,带动销售额123.4亿元;数码和智能产品购新305.2万件,带动销售额86.8亿元。

北京市发展改革委数据显示,前三季度,以旧换新政策带动家电、汽车等商品销售额达433亿元,补贴品类从手机、平板等扩至智能扫地机、智能马桶等,10类新品纳入补贴范围。政策还引导了一级能效、水效等高品质产品消费,让绿色智能消费成为亮眼的增长极。

各地政策不断向智能产品倾斜

从智能家居到绿色家电,从新能源汽车到县域市场,以旧换新政策正在奏响消费升级与转型的协奏曲。

今年以来,智能眼镜作为新兴品类首次被纳入补贴范围。商务部数据显示,国庆假期期间,智能眼镜销售额同比增长一倍,具身智能机器人销售额同比增长1.3倍,智能消费热度持续攀升。

各地政策也不断向智能产品倾斜。

地方层面,北京市商务局7月发布公告,将具身智能机器人等10类智能家居产品纳入补贴范围,补贴标准为最终销售价格的15%,每件不超过1500元。四川将智能洗碗机、投影仪等10类产品纳入补贴。江苏、上海等地将具身智能机器人纳入自主品类补贴范围,为新技术、新产业开拓市场空间。

在家电领域,智能化、绿色化同样引领着消费风尚的变化。泛博瑞监测数据显示,家电以旧换新政策落地后,国内一级能效产品市场占比从2023年的65.6%攀升至2026年3月的89%。从更长时间维度看,2024—2025年1.92亿台以旧换新家电中,一级能效(水效)占比达90%以上,以旧换新政策带动消费品销售额3.92万亿元,惠及消费者4.94亿人次。

今年1月,商务部等九部门发布《关于实施绿色消费推进行动的通知》,围绕绿色消费全链条明确7方面20项举措,对“十五五”时期绿色消费工作作出系统安排。

专家表示,以旧换新政策符合居民消费偏好的变化和消费升级的需求。从供给侧看,我国正着力推动经济进行绿色转型,相关消费品生产企业也在加快布局绿色智能产品。在此背景下,绿色、智能类消费品的促消费效果更为显著,不仅有效扩大了消费规模,也为企业提供了明确的发展导向。预计全年消费将延续高质量增长的方向。

国新办日前就2026年前三季度国民经济运行情况举行新闻发布会。国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司负责人王冠华在发布会上介绍,我国消费市场的潜力有望进一步释放。

王冠华提到,从未来的发展趋势来看,我国消费转型升级、向新向优是大势所趋。我国有14亿多人口的超大规模市场,多层次差异化的需求潜力巨大。随着经济的持续发展和人民生活水平的提高,商品和服务供给的不断优化,新业态新场景持续涌现,我国消费市场的潜力有望进一步释放。

北京商报综合报道

图片来源:视觉中国

| 相关链接 |

北京有序推动汽车“油换电”

近日,记者从北京市发改委获悉,本市持续实施消费品以旧换新政策,引导一级能效、水效等高品质产品消费,有序推动汽车“油换电”,累计带动以旧换新销售额超1400亿元。

市发改委资环处副处长费景耀介绍了三季度北京建设国际绿色经济标杆城市有关情况。据悉,截至9月底,全市有效绿色技术发明专利达到7.6万件,同比增长11.3%,规模持续领跑全国。全国高校绿色能源、合成生物两个区域技术转移转化中心相继落地,已促成超100项前沿绿色技术成果孵化转化,打通从实验室到产业化通道。

绿色生活理念更加普及,场景不断拓展。北京出台全国首个外卖商户绿色包装地方标准,引导商家根据餐品分量选用大小适配的包装;在7600多个小区布设1.1万多台便民回收机,日均交投21万人次。绿色消费方面,消费品以旧换新政策累计带动销售额超1400亿元。北京绿色交通体系加快构建,全市新能源汽车保有量突破153万辆。

据北京晚报