

Business Economics

Record

Author: Player_He

Publisher: Angel

August 28, 2025

Copyright © 2025 Angel Publisher

目 录

目 录	1
第一章 25.8.26	1
1.1 2025 年 8 月 26 日《财经早餐》全景速读	1
1.1.1 宏观与政策	1
1.1.2 市场热度	1
1.1.3 产业焦点	2
1.1.4 公司公告精选	2
1.1.5 财富与消费	3
1.1.6 环球速览	3
1.2 深度透视：2025 年 8 月 26 日《财经早餐》的宏观信号链	3
1.2.1 地产：从“限购放松”到“利率并轨”——政策底的第三波冲击	3
1.2.2 资金面：3.14 万亿成交背后的“三股增量”	4
1.2.3 产业政策：碳市场与并购浪潮的“双击”	4
1.2.4 产业映射：三条高景气链的盈利验证	4
1.2.5 风险定价：全球衰退交易与大宗背离	4
1.2.6 结论：范式切换的临界点	5
1.3 Latex 使用方法——同时加粗与变色的标题	5
1.4 文章聚焦的宏观经济信号：一次“政策底—流动性底—盈利底”的三重确认	5
1.5 地产政策底的“上海模板”——文章所指具体内容	6
1.6 购房者能得到的四大“真金白银”好处	6
1.7 2025 年 8 月 26 日《财经早餐·快递提价》全景速读	7
1.7.1 政策端：反内卷“第一枪”	7
1.7.2 价格战“两轮半”复盘	7
1.7.3 产业链影响	8
1.7.4 需求侧：提价能否换来“量价齐升”？	8
1.7.5 风险提示	8
1.8 深度洞察：藏在“快递提价”背后的行业密码	8

1.8.1	一、行政与市场边界的微妙再平衡	8
1.8.2	二、快递与电商的“囚徒困境”正式显性化	9
1.8.3	三、价格战终局：从“成本竞争”到“服务分层”	9
1.8.4	四、资本视角：估值模型面临范式切换	9
1.8.5	五、宏观映射：涨价链的“多米诺骨牌”	9
1.8.6	结语：一次“反内卷”实验，三张底牌待揭	10
1.9	快递提价对电商的六大具体影响	10
1.9.1	1. 成本端：直接抬升商家履约费用	10
1.9.2	2. 价格端：终端售价或“隐性转嫁”	10
1.9.3	3. 竞争端：小商家加速出清，平台马太效应强化	10
1.9.4	4. 物流端：逆向物流与发货时效重新博弈	11
1.9.5	5. 现金流端：账期与库存周转压力上升	11
1.9.6	6. 战略端：平台与商家的五项自救动作	11
1.9.7	量化影响速览	12
1.10	如何理解“电商下沉市场红利见顶”对快递行业的深层影响？	12
1.10.1	一、从“增量故事”到“存量残杀”	12
1.10.2	二、“低价诅咒”进一步加深	13
1.10.3	三、网络经济效应被“稀释”	13
1.10.4	四、服务分层与网络重构的三条出路	13
1.10.5	五、对竞争格局的终极影响	13
1.10.6	结论：从“流量红利”到“生态红利”	14
1.11	2025 年 8 月 26 日《财经早餐·消费贷贴息》全景速读	14
1.11.1	政策框架	14
1.11.2	落地难点	14
1.11.3	机构策略：场景为王，头部集中	15
1.11.4	市场影响	15
1.12	消费贷贴息政策速读	15
1.12.1	核心概念	15
1.12.2	贴息机制拆解	16
1.13	贴息政策对年轻人购房的五大真实影响（2025 年 8 月版）	16
1.13.1	1 直接禁区：贴息资金严禁流入楼市	16
1.13.2	2 间接通道：装修与家电链的杠杆效应	16
1.13.3	3 心理预期：从“观望”到“微行动”	17
1.13.4	4 现金流：已购房年轻家庭的“减压阀”	17
1.13.5	5 长期结构：无法改变“高房价—低收入”核心矛盾	17

1.13.6	结论：贴息 楼市刺激剂	17
1.14	贴息政策“最优惠”消费场景清单（2025 年 9 月版）	18
1.14.1	官方圈定的七大“高优惠”场景	18
1.14.2	普惠级“小额全品类”场景	18
1.14.3	贴息力度对比速览	19
1.14.4	一句话结论	19
1.15	2025 年 8 月 26 日《财经早餐·泡泡玛特》全景速读	19
1.15.1	新品热度	19
1.15.2	最强中报	20
1.15.3	行业对比	20
1.15.4	估值与天花板争议	20
1.15.5	风险提示	20
1.16	一句话秒懂：什么是“潮玩”？	21
1.16.1	官方定义拆解	21
1.16.2	与传统玩具的 3 个区别	21
1.17	2025 年 8 月 26 日《财经早餐·卫星互联网牌照》全景速读	21
1.17.1	政策进展	22
1.17.2	组网加速	22
1.17.3	技术现状与差距	22
1.17.4	应用与痛点	22
1.17.5	产业链机会	23
1.17.6	时间表与商业化	23
1.18	牌照发放冲击波：受益最大的五大行业	23
1.18.1	1 卫星制造与火箭发射（空间段）	23
1.18.2	2 地面设备与核心网（地面段）	23
1.18.3	3 芯片与终端（用户段）	23
1.18.4	4 运营商与增值业务	24
1.18.5	5 下游应用生态	24
1.18.6	一句话速览	24
1.19	2025 年 8 月 26 日《财经早餐·视频播客》全景速读	24
1.19.1	名人集体转向	24
1.19.2	平台侧“军备竞赛”	25
1.19.3	产品形态优势	25
1.19.4	数据成绩单	25
1.19.5	长期价值与挑战	25

1.19.6	投资线索	25
1.20	2025 年 8 月 26 日《财经早餐·伟大的博弈》全景速读	26
1.20.1	历史时间轴	26
1.20.2	危机中的人性棱镜	26
1.20.3	金融本质再定义	27
1.20.4	现代启示	27
1.21	《伟大的博弈》点名的金融巨头速览	27
1.22	华尔街九大里程碑事件：现代金融市场的“源代码”	28
1.22.1	一句话总结	28

第一章 25.8.26

阅读全文：（微信文章） <https://mp.weixin.qq.com/s/z0brCldJnfgnw069UPYG0g>

1.1 2025 年 8 月 26 日《财经早餐》全景速读

一句话总结：政策端密集托底地产与内需，资金面罕见天量成交点燃股市，产业端 AI、并购、碳市场、黄金、圣诞出口链多点开花，全球衰退风险与油价反弹并存。

1.1.1 宏观与政策

1. 房地产组合拳

上海六部门联合发文：

- 外环外不限套数；
- 公积金可付首付；
- 首套/二套利率并轨，100 万元 30 年期贷款月供再省 220 元，总利息少 8 万元；
- 绿色建筑或二孩家庭公积金额度额外上浮 15%-35%。

2. 绿色低碳顶层设计

中办国办明确：2027 年碳市场覆盖主要工业排放行业；2030 年形成合理碳定价机制。全国碳配额（CEA）25 日收于 70.34 元/吨，微涨 0.06%。

3. 央行逆回购

25 日净投放 219 亿元，利率维持 1.40%。Shibor7 天报 1.484%，资金面宽松。

1.1.2 市场热度

1. A 股天量成交

沪深两市 3.14 万亿元，为历史第二高，仅次于 2024 年 10 月 8 日的 3.49 万亿元。指数：上证 +1.51%，深证 +2.26%，创业板 +3%；稀土永磁、白酒、CPO 领涨。

2. **ETF 与杠杆资金**

全市场 ETF 规模 4.97 万亿元，4 个月内有有望破 5 万亿元；7 月中国 ETF 规模首次超越日本，居亚洲第一。两市融资余额 2.13 万亿元，续创新高。

3. **港股与商品**

恒生指数 +1.94%，恒生科技 +3.14%；南向资金小幅净卖出。国内商品多数收涨：焦煤 +6%，燃料油 +5%，焦炭 +4%。国债期货普涨，10 年期利率下行至 1.76%。

1.1.3 **产业焦点**

赛道	关键信息
并购	普华永道：上半年中国并购交易总额 1700 亿美元，同比 +45%；全年或实现高两位数增长。
AI 人才	2026 届校招：大模型算法工程师月薪中位值 24760 元领跑。
AI 玩具	跃然创新完成 2 亿元 A 轮融资，中金资本、红杉中国领投。
泡泡玛特	新品“星星人”盲盒二手价最高溢价 6 倍，隐藏款炒至 478 元。
电子处方	单张处方价格已跌至 0.4-0.6 元，医生线上接单“滴滴化”。
卫星互联网	牌照即将发放，商业化运营仍需 2-3 年。
炼焦	行业协会 26 日起统一提涨 50-75 元/吨，钢厂成本抬升。
圣诞出口	义乌进入圣诞用品发货冲刺期，拉美与“一带一路”国家成新增量。
智能驾驶	1-6 月新能源乘用车 L2+ 装车率 82.6%，16 万元以下车型智驾加速渗透。
SASE 安全	IDC：2025 年中国智能 SASE 市场 14 亿元，2029 年达 37 亿元，CAGR 27%。

1.1.4 **公司公告精选**

- 1. **阳光电源**： H1 营收 435 亿元，净利 78 亿元，同比 +56%，拟每 10 股派 9.5 元并赴港二次上市。
- 2. **包钢股份**： 营收略降 11%，净利 1.5 亿元，同比 +40%。
- 3. **隆鑫通用**： 营收 98 亿元，净利 11 亿元，同比 +82%。

4. 纳睿雷达：营收 1.6 亿元，净利 0.57 亿元，同比 +867%，拟 10 派 0.5 元。
5. 赛伦生物：抗狂犬病血清唯一上市销售企业，已挂网销售。
6. 汇顶科技：总裁柳玉平涉内幕交易被证监会立案。

1.1.5 财富与消费

1. 老铺黄金：再涨 5%-13%，1-3 万元价位带单品普涨 1000-3000 元。
2. 上海迪士尼：10 月起新增中间票价等级，最高/最低票价不变。
3. 饿了么/淘宝闪购：全国骑士社保补贴扩围，养老、医保最高 100% 补贴。

1.1.6 环球速览

1. 衰退预警：穆迪称美国经济 12 个月内衰退概率 49%，三分之一州已陷衰退。
2. 中泰免签：中马互免签证满月，昆明口岸往来旅客超 5.2 万人次。
3. 泰国军购：4 架瑞典“鹰狮”战斗机 40 亿元，2025-2030 年交付。
4. 大宗商品：黄金 3409 美元/盎司，WTI 原油 +1.8% 至 64.8 美元/桶。

1.2 深度透视：2025 年 8 月 26 日《财经早餐》的宏观信号链

一句话洞察：当“地产政策底 + 资金面天量成交 + 绿色产业高景气”三线共振，中国资产正在完成从“政策托底”到“盈利驱动”的范式切换，全球资金被迫在“衰退交易”与“中国再通胀交易”之间重新站队。

1.2.1 地产：从“限购放松”到“利率并轨”——政策底的第三波冲击

1. 梯度放松的极限测试

上海将首套/二套房贷利率并轨，实质把“认房不认贷”推到极致：

$$\text{月供下降} \approx 220 \text{ 元/100万} \Rightarrow \text{杠杆弹性放大}$$

表明监管层不再纠结“房住不炒”与“稳增长”之间的平衡，而是直接以“现金流减负”对冲居民资产负债表收缩。

2. 房产税“暂停键”的信号意义

对外环外首套非沪籍免征房产税，意味着地方政府开始用“税盾”换取人口净流入与土地财政的软着陆，未来一二线核心城市有望全面跟进。

1.2.2 资金面：3.14 万亿成交背后的“三股增量”

1. 杠杆资金
- 融资余额 2.13 万亿创 2015 年以来新高，但两融担保比例仍高于 260%，显示“高仓位 + 低爆仓风险”，与 2015 年“杠杆牛”有本质区别。
2. ETF 被动配置
- 4 个月增长近 1 万亿，中国 ETF 规模首次超越日本，成为亚洲第一。MSCI 中国指数 2025 年盈利增速一致预期 18%，被动资金加速“填仓位”。
3. 外资再平衡
- 恒生科技指数单日 +3.14%，南向资金却净流出 13.8 亿港元，暗示外资对冲基金在“衰退交易”平仓后回补中国科技资产。

1.2.3 产业政策：碳市场与并购浪潮的“双击”

1. 碳定价 2.0
- 2027 年覆盖全部工业排放行业，意味着钢铁、电解铝、水泥三大高耗能行业即将纳入，边际减排成本曲线抬升，高耗能龙头通过并购整合产能的动力激增。
2. 并购大年已启动
- 上半年并购额 +45%，全年或达高两位数增长。高耗能行业“配额 + 并购”将成为新主题：

并购溢价 ≈ 碳配额稀缺性 + 产能指标溢价

1.2.4 产业映射：三条高景气链的盈利验证

链	盈利信号	政策/需求催化	估值锚
新能源电力	阳光电源净利 +56%	全球储能需求爆发	2025E PE 12×
智能驾驶	装车率 82.6%	16 万以下车型下沉	L3 量产窗口 2025Q4
AI 硬件	大模型算法薪酬 24K+	人才缺口推动算力基建	GPU/ASIC 产业链

1.2.5 风险定价：全球衰退交易与大宗背离

1. 衰退概率模型
- 穆迪给出美国 12 个月衰退概率 49%，与铜价、原油同步反弹形成背离，反映市场博弈“中国再通胀 vs 美国硬着陆”。
2. 利率锚
- 中国 10 年期国债 1.76% 创历史新低，中美 10 年利差倒挂收窄至 -110bp，若美联储 9 月降息，人民币资产利差优势将再度扩大。

1.2.6 结论：范式切换的临界点

当政策端“地产现金流减负 + 碳市场扩容”与资金端“杠杆 + ETF + 外资”形成共振，中国资产正在摆脱“估值修复”阶段，进入“盈利驱动 + 全球再配置”的新周期，投资者应优先布局：

1. 高耗能行业并购整合龙头；
2. 储能/智驾渗透率加速的硬科技；
3. 受益于利率并轨的地产龙头及物业管理。

1.3 Latex 使用方法——同时加粗与变色的标题

这是一段普通文本，其中**红色加粗**的部分需要特别强调。这是**橙色加粗**的文本（使用 RGB 值）。

- 普通列表项；
- **绿色加粗的列表项**；
- 另一个普通列表项。

1.4 文章聚焦的宏观经济信号：一次“政策底—流动性底—盈利底”的三重确认

1. 房地产政策底再确认

上海等一线城市把“首套/二套房贷利率并轨”与“外环外不限套数”同步推出，标志着地产政策正式从“边际放松”升级为“现金流托底”。

信号含义：政策端不再纠结“房住不炒”，**直接用降低月供和免征房产税来修复居民资产负债表**，为地产销售—拿地—新开工链条提供正向预期。

2. 流动性底：天量成交与杠杆资金共振

沪深两市单日成交 3.14 万亿元（历史第二高），融资余额升至 2.13 万亿元，ETF 规模 4 个月增近 1 万亿元并超越日本成为亚洲第一。

信号含义：杠杆资金“高仓位 + 低爆仓风险”与被动资金加速流入共同构成“流动性底”，A 股进入“增量资金—估值抬升—盈利验证”的正循环。

3. 绿色产业盈利底初现

国办发文明确 2027 年碳市场覆盖全部工业排放行业，叠加并购交易额上半年同比 +45%，高耗能龙头通过“配额 + 并购”实现盈利再分配；阳光电源等企业业绩高增验证储能链盈利韧性。

信号含义：政策扩容把“碳成本”转化为“行业利润”，绿色产业从主题投资转向业绩驱动。

4. 全球衰退预期与中国再通胀交易

穆迪将美国 12 个月衰退概率上调至 49%，而中国 10 年期国债利率跌至 1.76% 新低，中美利差倒挂收窄；大宗商品与 A 股同步反弹。

信号含义：全球资金在“衰退交易”与“中国再通胀”之间重新站队，人民币资产具备利差与盈利双重吸引力。

1.5 地产政策底的“上海模板”——文章所指具体内容

1. 信贷端：首套二套利率正式并轨

上海不再区分首套与二套房贷利率，商业银行根据客户风险自主定价。

静态效果：以 100 万元 30 年期等额本息为例，月供减少 220 元，总利息节省 8 万元——直接降低购房现金流门槛。

2. 限购端：外环外“不限套数”

符合购房资格的家庭在外环外区域购房取消套数限制，相当于把“认房不认贷”从首套扩展到“第 N 套”，释放改善与投资性需求。

3. 税费端：首套房产税“暂停键”

对非沪籍家庭首套住房暂免征收房产税，实质以“税盾”对冲高房价带来的持有成本，鼓励人口净流入及换房链条重启。

4. 公积金端：首付提取 + 额度上浮

允许提取公积金直接支付首付款，并对绿色建筑或多子女家庭最高贷款额度再上浮 15%–35%，进一步抬升杠杆上限。

综合解读：这是本轮地产周期中首次在一线城市同时放松“信贷、限购、税费、公积金”四张底牌，构成政策底的“上海模板”，并暗示其他核心城市将快速跟进。

1.6 购房者能得到的四大“真金白银”好处

1. 月供减负

首套/二套房贷利率并轨后，100 万元 30 年期等额本息月供 **立减约 220 元**，累计利息 **节省 8 万元**。

$$\text{现金流改善} = 220 \text{ 元/月} (100\text{万基准}) \times 360 \text{ 期} = 79,200 \text{ 元}$$

2. 首付门槛降低

可提取住房公积金直接支付首付款，相当于“公积金秒变首付”，对年轻刚需/换房家庭而言，首期现金压力最多可下降 **10%–30%**。

3. 购房资格放宽

外环外“不限套数”+ 非沪籍首套房产税暂免，直接打开“改善 + 投资”双通道：

- 改善客可一次性购置二套、三套而不再被限购；
- 非沪籍客首套持有成本降为 0，落户意愿增强。

4. 贷款额度再放大

购买绿色建筑或二孩家庭，公积金最高贷款额可 **额外上浮 15%-35%**。以最高可贷 120 万元计算，可再释放 **18-42 万元**的杠杆空间。

一句话总结：

同样的房子，首付更少、月供更低、资格更宽、贷款更多——四重红利叠加，把购房者的“现金流门槛”一次性拉低 15%-40%。

1.7 2025 年 8 月 26 日《财经早餐·快递提价》全景速读

阅读全文：（微信文章） <https://mp.weixin.qq.com/s/lhMtKA4-bTvmP6gZiw7IOA>

一句话总结：邮政局治理“内卷式竞争”，广东、浙江先行上调电商件单价 0.3-0.7 元，个人散单暂不波及；价格战十年终现拐点，末端网点、快递员短期受益，但电商成本或终端转嫁，需求弹性成为最大不确定。

1.7.1 政策端：反内卷“第一枪”

1. 邮政局定调

7 月党组会议 + 企业座谈会，明确提出治理“内卷式竞争”，为价格修复提供政策背书。

2. 地方先行先试

广东、浙江两大件量省份率先提价，调价区间 0.3-0.7 元/单，不设 1.4 元“硬底线”，仅针对电商客户，个人快件、散单暂不调整。

1.7.2 价格战“两轮半”复盘

1. 第一轮（2020-2021）

极兔携 1 元以下超低价入局 → “四通一达”被迫跟进 → 监管部门介入后价格才止跌。

2. 第二轮（2023-2024）

驱动因素：抢份额 + 产能适配；韵达降价幅度最大，行业均价一路走低。

3. 价格走势

2007 年 28.55 元 → 2025 年 6 月 7.49 元；2025 年 1-5 月均价 7.5 元，同比再跌 8.2%。

1.7.3 产业链影响

1. 快递企业

顺丰 7 月单票 13.55 元 (-14.02% YoY)，圆通 2.08 元 (-7.20%)，申通 1.97 元 (-1.50%)；整体仍承压，提价短期难完全对冲量增乏力。

2. 末端网点与快递员

派费过低、罚款过重有望缓解，预计快递员流失率下降，服务稳定性提升。

3. 电商平台与商家

80% 快件来自电商，小商家最敏感：若转嫁运费 → 销量下滑风险；若不转嫁 → 利润被压缩。

4. 消费者

当前个人快件价格不变，但若商家普遍加价，终端价格或被动抬升。

1.7.4 需求侧：提价能否换来“量价齐升”？

1. 市场阶段

行业正由增量转向存量，竞争更趋“白刃化”，产能投放带来的边际成本下降已接近极限。

2. 中信证券四要素模型

(1) 存量竞争；(2) 成本趋同；(3) 服务分层；(4) 客户愿付费——四条件齐备才有望迎来长期均衡。

1.7.5 风险提示

1. 若需求端无明显回暖，提价可能仅是“成本转嫁”而非盈利改善，行业或再度陷入“缩量博弈”。
2. 监管态度、区域扩散节奏及电商平台的议价能力，将决定本轮提价能否全国推广并持续。

1.8 深度洞察：藏在“快递提价”背后的行业密码

1.8.1 一、行政与市场边界的微妙再平衡

- 政策从“窗口指导”转向“价格托底”

邮政局罕见以党组会议 + 企业座谈会的“双通道”形式，直接干预价格形成机制，意味着监管逻辑从“反垄断”升格为“反内卷”。

- 地方政府成为“隐形价格联盟”的协调人

广东、浙江先行先试，本质是用区域试点为全国定价“探温”，既避免行政定价的舆论风险，又保留“可随时加码”的政策弹性。

1.8.2 二、快递与电商的“囚徒困境”正式显性化

- 电商对快递的“需求弹性”首次被量化

80% 件量来自电商，使快递提价 = 电商成本曲线整体上移；小商家价格敏感度高，平台补贴能力有限，提价传导链末端就是 C 端消费。

- 平台经济进入“零和存量”

电商下沉市场红利见顶（实物网购增速 6.3% 社零 5.0%），快递提价将倒逼电商从“规模竞赛”转向“利润竞赛”，行业淘汰赛或加速。

1.8.3 三、价格战终局：从“成本竞争”到“服务分层”

- 成本曲线“拉平”

日均单量破亿后，分拣、干线运输进入规模报酬递减；末端揽派成为仅剩可优化环节，价格战空间消失。

- 服务成为唯一可差异化变量

未来竞争焦点：时效（次日达/半日达）、逆向物流（退换货）、绿色配送（碳标签）。谁先建立“服务溢价”，谁就能率先跳出价格战泥潭。

1.8.4 四、资本视角：估值模型面临范式切换

- 从“GMV 逻辑”到“现金流逻辑”

过去市场用“单量 × 市占率”给估值；提价落地后，EPS 对单量弹性下降，自由现金流与分红率将成为核心跟踪指标。

- 加盟制网络的“资产重估”

派费提升 → 末端网点盈利改善 → 加盟网络稳定性增强，过去被视为“轻资产”的加盟制企业，其隐藏资产（网点股权、土地、车辆）将被重新定价。

1.8.5 五、宏观映射：涨价链的“多米诺骨牌”

- 快递提价 = 平台经济再通胀的起点

物流成本占电商客单价 5%-10%，若全面提价，将对 CPI 非食品项形成 0.1-0.2 个百分点的上拉，成为“隐性通胀”的新变量。

- “政策底”向“盈利底”传导的试金石

如果快递能在提价同时稳住件量，意味着“行政干预 → 企业盈利”路径跑通，光伏、社区团购等同质化赛道或将快速复制该模式。

1.8.6 结语：一次“反内卷”实验，三张底牌待揭

1. 需求弹性——电商能否通过补贴或效率提升消化成本？
2. 服务溢价——谁能率先跑出“快 + 准 + 绿”的综合优势？
3. 政策扩散——试点省份成功后，会否触发全国价格联盟？

三张底牌全部翻开之日，才是快递行业真正走出“低价陷阱”之时。

1.9 快递提价对电商的六大具体影响

1.9.1 1. 成本端：直接抬升商家履约费用

- 单件成本曲线整体上移

以广东、浙江先行提价 0.3-0.7 元/单测算，电商件平均履约成本上涨 4%-9%（以 7.5 元均价为基数）。头部商家因规模议价能力强，涨幅靠近下限；腰部及以下商家将承担上限。

- 品类利润挤压差异化

低客单价（<30 元）及低毛利（<15%）品类（如日用百货、小饰品）冲击最大，可能出现“卖多亏多”；高客单价或高毛利品类（3C、美妆）可内部消化。

1.9.2 2. 价格端：终端售价或“隐性转嫁”

- 三种转嫁路径

- （1）包邮门槛提高：平台或商家将包邮门槛从 59 元提至 69 元、79 元；
- （2）运费模板调整：偏远地区运费由“5 元”提至“8 元”；
- （3）优惠券收缩：减少“满减”“运费券”投放，实质涨价。

- 需求弹性测试

消费者对 0.5 元的运费变化敏感度低于 2%，但对 1 元变化敏感度陡增至 10% 以上；低价爆品销量或下滑 5%-8%。

1.9.3 3. 竞争端：小商家加速出清，平台马太效应强化

- 小商家“死亡带”

日均单量 <1000 件的中小商家议价权弱，若无法转嫁成本，毛利率下滑 3-5 个百分点，现金流 <45 天者将被淘汰。

- **平台流量再分配**

淘系、拼多多或加大对高客单价品牌及自营旗舰店的流量倾斜，以维持平台整体货币化率；中小商家获客成本（CPC）预计上涨 10%-15%。

1.9.4 4. 物流端：逆向物流与发货时效重新博弈

- **退换货成本翻倍**

逆向物流费用通常为正向下行 1.3-1.5 倍，提价后单件退换货综合成本由 6 元升至 7.5-8 元，服饰、鞋帽类退货率 >20% 的店铺将重新评估“运费险”补贴。

- **时效分层付费**

快递企业推出“经济/标准/特快”三档服务，电商需选择：

- 经济档：保持原价但时效延长 12-24h；
- 标准档：原价 +0.3 元，时效不变；
- 特快档：原价 +1 元，次日达。

预计 60% 商家将默认经济档，用户体验短期下降。

1.9.5 5. 现金流端：账期与库存周转压力上升

- **快递费预付比例提高**

加盟制网点为锁定低价，要求商家预付月结改为半月结，中小商家现金流缺口扩大 5%-10%。

- **库存周转天数延长**

运费上涨后，商家倾向“多批量少频次”补货以降低单件运费，导致平均库存周转天数由 45 天升至 50-52 天，资金占用增加。

1.9.6 6. 战略端：平台与商家的五项自救动作

1. **自建或共建物流**

拼多多“多多买菜”网格仓、抖音“音需达”加速下沉，对冲外部快递涨价。

2. **产地前置仓**

把库存前置到产地云仓，减少跨省干线费用，单件可降低 0.2-0.3 元。

3. **会员包邮**

复制 Amazon Prime 模式，88VIP、拼多多省钱月卡将扩大覆盖，用会员费补贴运费。

4. SKU 结构调整

增加高毛利、高客单商品占比，降低低价爆品权重，实现利润结构优化。

5. 动态定价算法

运费实时分摊至商品页，实现“千人千面”运费展示，降低用户心理落差。

1.9.7 量化影响速览

指标	提价前	提价后	变动
单件履约成本	1.8 元	2.1-2.5 元	+0.3-0.7 元
小商家毛利率	12%	7-9%	-3-5pp
包邮门槛	59 元	69-79 元	+10-20 元
退货率敏感品类销量	100%	92-95%	-5-8%
库存周转天数	45 天	50-52 天	+5-7 天

结论 快递提价对电商是一场“压力测试”：小商家面临生死时速，平台加速流量集中，高客单价与物流效率成为唯一护城河。能否通过前置仓、会员制、SKU 升级把涨价压力转化为服务溢价，将决定未来 12 个月电商格局的再洗牌速度。

1.10 如何理解“电商下沉市场红利见顶”对快递行业的深层影响？

一句话总结：

当“县镇村”这条最后增量跑道也从“蓝海”变成“红海”，快递行业将同时失去“量”的加速度、“价”的支撑点和“成本”的分摊池，被迫在存量残杀、服务分层、网络重构三条路中做生死选择。

1.10.1 一、从“增量故事”到“存量残杀”

• 量增失速

2023 年快递业务量 1320 亿件，其中农村 109 亿件，同比 +33%；但进入 2025 年，下沉市场网购渗透率已逼近 70%，与一二线差距缩小至 10 个百分点以内，边际增量显著衰减。

• 需求结构劣化

下沉市场客单价仅为 80-120 元，是一二线的一半；快递费占比由 5% 抬升至 7-8%，价格敏感度高，导致“量增价跌”更极端。

1.10.2 二、“低价诅咒”进一步加深

- 价格战 2.0 主战场

下沉件天然低值，上一轮极兔一拼多多联盟把最低收件价打到 1 元以下；红利见顶后，企业为保份额只能继续压价，2025 年以来行业均价再跌 8.2%。

- 盈亏平衡线下移

测算显示：下沉件均摊到县级分拨中心的成本 0.60 元，末端 5km 配送 0.45 元，再加上 15% 派费，单票成本底线 1.3 元。当前 1.2-1.4 元的收件价已逼近现金亏损点。

1.10.3 三、网络经济效应被“稀释”

- 密度阈值失效

过去快递企业以“件量 \uparrow \rightarrow 干线装载率 \uparrow \rightarrow 单票成本 \downarrow ”的正循环扩张；

下沉市场人口密度仅为一二线 1/5-1/8，平均配送半径扩大 3-5 倍，干线及末端均出现“反向规模不经济”。

- 资产周转率下滑

为覆盖村级站点，企业被迫投入更多车辆、场地、自动化设备，但件量增速放缓导致资产周转率由 2.8 次/年降至 2.1 次/年。

1.10.4 四、服务分层与网络重构的三条出路

1. 差异化定价

经济件（72h）+ 标准件（48h）+ 特快件（24h）三线并行，通过时效分层对冲低价损失；但下沉用户对时效敏感度低，溢价空间仅 0.2-0.3 元/单，杯水车薪。

2. 共建共享网络

菜鸟“共配中心”、京东“云仓 + 京喜”、拼多多“驿站 + 多多买菜”均尝试把快递、团购、零售订单合并配送，摊薄单票成本 10%-15%。

3. 产业链纵向延伸

中通、韵达开始直采农产品做“产地仓 + 直播基地”，把快递利润从“票”转向“货”，以商流补贴物流，对冲下沉件亏损。

1.10.5 五、对竞争格局的终极影响

- 尾部企业加速出清

下沉市场曾是极兔、丰网等“新势力”撕开缺口的唯一机会；红利见顶后，二线快递在资

产回报率 <5% 的县域网络将先被关停并转，行业 CR6 有望从 83% 提升到 90%+。

- 国家队与平台系话语权上升

中国邮政、菜鸟、京东物流凭借财政补贴或生态补贴，能够容忍亏损网络继续存在，成为“基础设施守门人”，商业快递将退守高毛利时效件与国际件。

1.10.6 结论：从“流量红利”到“生态红利”

电商下沉市场红利见顶，宣告快递行业“规模换亏损”时代的终结；未来五年，谁能把下沉网络升级为“商流 + 物流 + 金融流”的社区服务中枢，谁就能在存量残杀中活下来。否则，即便拥有 1000 亿件规模，也可能只是“赔本赚吆喝”的最后狂欢。

1.11 2025 年 8 月 26 日《财经早餐·消费贷贴息》全景速读

阅读全文：（微信文章） https://mp.weixin.qq.com/s/gs8Ts4ww9At_1RjMiy69oA

一句话总结：9 月 1 日起，个人消费贷贴息新政精准落地，只对“真正用于消费”部分贴息；18 家商业银行 +4 家头部消费金融公司摩拳擦掌，场景贷成唯一合规入口，技术系统升级、商户合作、头部渠道集中成为三大关键词。

1.11.1 政策框架

1. 贴息范围

仅对贷款资金中“已用于消费”的部分贴息，非整笔贷款；财政部要求资金直达商户，杜绝“现金贷空转”。

2. 首批机构

18 家全国性商业银行 +5 家其他机构（含 4 家资产规模 Top4 消费金融公司）。

3. 技术门槛

必须改造信息系统，实现“消费者账户 → 商户账户”路径精准识别，并在用户端清晰展示贴息来源与利率。

1.11.2 落地难点

1. 现金贷被排除

现金贷直接打款至个人银行卡，资金流难追踪，无法享受贴息，行业占比将被压缩。

2. 系统升级倒计时

部分银行需重新改造监测链路；部分已完成监测的银行仍需前端可视化改造，确保用户体验无感但透明。

1.11.3 机构策略：场景为王，头部集中

1. 场景贷优先

住房装修、家电、3C、旅游、教育、医疗六大低频高额场景为主；服饰美妆、日用百货等高频场景为辅。

2. 合作对象头部化

单笔额度大、上量快的头部连锁/平台成为首选；中小商户因营销成本高、风险难控，合作意愿下降。

3. 银行与消金错位竞争

银行依托信用卡既有渠道深耕大额低频；消金公司凭借灵活产品切入小额高频，形成互补。

1.11.4 市场影响

1. 需求刺激

贴息相当于直接降利率 30-80bp，预计撬动新增消费贷规模 3000-5000 亿元，带动社零额外增速 0.3-0.5 个百分点。

2. 行业洗牌

技术能力弱、场景资源少的中小消金公司将被挤出；头部机构市占率预计提升 5-8 个百分点。

3. 消费结构优化

补贴精准指向耐用品与服务消费，有望改善家电、家居、旅游等行业库存与现金流。

1.12 消费贷贴息政策速读

一句话总结：政府替你“打折付息”刺激消费，但只对“真实花出去的钱”贴息，且必须通过指定消费场景与银行系统完成。

1.12.1 核心概念

1. 定义

消费贷贴息（贴息贷款）= 政府或指定机构替你支付部分贷款利息，使借款人实际利率下降。

1.12.2 贴息机制拆解

1. 资金来源

由中央财政、地方财政或政策性银行（有时联合商业银行）拨付贴息资金。

2. 适用对象

仅限个人将贷款资金真实用于消费（装修、家电、旅游、教育等），不得用于经营或投资。

3. 操作流程

- （1）银行按正常利率先行放款；
- （2）银行定期向财政部门报送“已用于消费”部分的利息清单；
- （3）财政核验后，将贴息资金直接划拨给银行；
- （4）借款人账单利息自动减少，或贴息金额事后返还至还款账户。

4. 贴息幅度

本次政策披露为 30-80 个基点（0.3-0.8 个百分点），以央行公布的 LPR 为基准。

5. 贴息期限

通常限定 1-3 年，到期后恢复借款人全额自付利息。

1.13 贴息政策对年轻人购房的五大真实影响（2025 年 8 月版）

一句话总结：本次个人消费贷贴息明确“不得用于购房”，对年轻人买房只能产生“间接-小额-心理”影响，远不足以改变首付缺口与房价预期，反而可能通过装修链、时间换空间方式，对“已购房”群体的后续消费产生边际利好。

1.13.1 1 直接禁区：贴息资金严禁流入楼市

1. 政策红线

财政部文件与多家银行细则均强调：“贴息仅限消费贷真实用于装修、家电、教育、旅游等场景，**禁止用于购房首付或偿还房贷**”。违规挪用将被提前收回贷款、取消贴息并计入征信。

2. 额度天花板

个人贴息上限 5 万元；对比一线城市平均首付 100 万元，贴息仅占首付的 5% 以内，杯水车薪。

1.13.2 2 间接通道：装修与家电链的杠杆效应

1. 装修成本下降

以 10 万元装修为例，贴息后实际利率下降 30-80bp，可节省利息 1000-3000 元。对于已

购房的年轻人，降低入住“二次成本”，缩短“买房—装修—入住”周期。

2. 家电、家具订单前置

部分开发商与家居卖场推出“贴息 + 团购”组合，吸引准购房者提前锁定软装方案，但对成交价的拉动 $<0.5\%$ 。

1.13.3 3 心理预期：从“观望”到“微行动”

1. 信心传导而非资金传导

贴息传递财政加杠杆稳内需信号，可能削弱极端看空情绪；但调研显示，仅 6% 的潜在购房者会因贴息提前购房计划。

2. 决策权重极低

在购房决策因素排序中，首付来源、收入预期、房价走势排前三，贴息优惠位列第八，影响权重 $<2\%$ 。

1.13.4 4 现金流：已购房年轻家庭的“减压阀”

1. 月供外支出下降

年轻家庭装修贷、车位贷、家电分期平均余额 15-25 万元，贴息后每年节省利息 450-2000 元，可对冲房贷利率上调的 5-10%。

2. 提前还款意愿下降

节省的利息被用于教育、旅游等消费升级，降低提前偿还消费贷的急迫性，缓解短期现金流压力。

1.13.5 5 长期结构：无法改变“高房价—低收入”核心矛盾

1. 首付缺口依然巨大

以 2025 年重点 35 城数据：

- 平均总价 220 万元，首付 30% 66 万元；
- 年轻人家庭年可支配收入中位数 12 万元，首付储蓄年限仍达 5.5 年。

2. 房价弹性有限

库存高企城市开发商“以价换量”，贴息带来的新增需求不足以抵消库存去化压力，预计对房价弹性贡献 $<1\%$ 。

1.13.6 结论：贴息 楼市刺激剂

- 对“还没买房”的年轻人——贴息最多是“心理安慰”，首付与月供仍是硬约束。
- 对“已买房”的年轻人——装修、家电链小幅受益，现金流压力边际缓解。

- **对市场**——装修、家电等下游行业先受益，楼市成交价格短期无显著提振。

1.14 贴息政策“最优惠”消费场景清单（2025 年 9 月版）

1.14.1 官方圈定的七大“高优惠”场景

单笔 5 万元的消费，以 5 万元为贴息上限，年贴息 1 个百分点，相当于直接打 7 折利率（按当前 3% 年利率测算）。

1. 家用汽车

购车、保险、维修、充电桩等全部可贴；20 万元车贷款可省息 2000 元/年。

2. 家居家装

装修、家具、家电、厨卫用品；整屋 20 万元装修可省息 2000 元/年。

3. 电子产品

手机、平板、PC、智能穿戴；一次性买 3 万元数码包可省息 300 元/年。

4. 养老生育

适老化改造、托育、辅助生育；10 万元养老改造可省息 1000 元/年。

5. 教育培训

职业资格证、学历继续教育；5 万元培训费可省息 500 元/年。

6. 文化旅游

国内旅行社打包产品；家庭 5 万元出境游可省息 500 元/年。

7. 健康医疗

齿科、视力矫正、健康管理；3 万元医美套餐可省息 300 元/年。

1.14.2 普惠级“小额全品类”场景

单笔 <5 万元的任意日常消费（餐饮、超市、服饰、日用等），按实际金额贴息，无品类限制；同一家机构累计贴息上限 1000 元。

1.14.3 贴息力度对比速览

消费场景	贴息上限金额	年省息（按 1% 贴息）
购车	5 万元	500 元
装修	5 万元	500 元
手机电脑	5 万元	500 元
养老改造	5 万元	500 元
培训教育	5 万元	500 元
旅游	5 万元	500 元
医疗	5 万元	500 元
日常小额	10 万元累计	1000 元封顶

1.14.4 一句话结论

“买车、装修、数码、养老、教育、旅游、医疗”七大场景贴息最划算，20 万元以上大额消费建议拆单到 5 万元/笔，可最大化享受贴息。

1.15 2025 年 8 月 26 日《财经早餐·泡泡玛特》全景速读

阅读全文：（微信文章） <https://mp.weixin.qq.com/s/-Haj7cE05E2AUCxACmkxHg>

一句话总结：新品秒罄 + 史上最强中报助推泡泡玛特市值冲破 4000 亿港元，但二手溢价快速回落、IP 生命周期争议及行业天花板隐忧，令“潮玩下半场”仍存博弈。

1.15.1 新品热度

1. 秒罄与溢价

“星星人好梦气象局系列”盲盒 79 元/个，整盒 474 元，上线数秒售罄；二手整盒一度溢价至 1350 元（3 倍），隐藏款炒至 478 元（6 倍）。目前闲鱼整盒回落到 630 元，溢价仅 30%，热度快速降温。

2. 流量外溢

瞬时流量导致官方小程序及电商平台短暂崩溃，黄牛、网红成为首批接盘者，后续租赁、代购价格迅速回归理性区间。

1.15.2 最强中报

1. 核心数据

2025H1 营收 138.76 亿元，同比 +204.4%；净利 45.74 亿元，同比 +396.5%；毛利率 70.3%，创新高。会员 5912 万人，半年新增 1304 万；复购率 50.8%。

2. IP 矩阵

5 大 IP 营收破 10 亿元，13 个 IP 破亿元；THE MONSTERS（含 LABUBU）营收 48.14 亿元，占总营收 34.7%，增速 668%。

3. 管理层预期

创始人王宁：全年营收目标 200 亿元 →“300 亿元也很轻松”；迷你版 LABUBU 即将发布，定位为“超级爆款”。

1.15.3 行业对比

1. TOP TOY 追赶

2025H1 营收 7.42 亿元，同比 +73%；SKU 1.1 万个，门店 293 家；客单价 109.8 元，同比微降 1.3%。缺乏核心爆款 IP，业态更接近“杂货集合店”。

2. A 股玩家

华立科技、广博股份、实丰文化等从卡游、文具切入，试图复制潮玩模式，尚未跑出 10 亿元级 IP。

1.15.4 估值与天花板争议

1. 轻资产奇迹

固定资产 + 无形资产仅 11.5 亿元，却撬动 4000 亿港元市值；市场重新审视“IP 价值、用户生态、品牌溢价”如何定价。

2. 出海第二曲线

海外营收增速 430%，东南亚 + 欧美门店扩张验证跨文化适配性；但全球潮玩渗透率天花板仍未知。

1.15.5 风险提示

1. IP 生命周期

LABUBU 3.0 二手价格已显著回落，显示单一 IP 热度不可持续。

2. 行业规模

社科院预计 2026 年中国潮玩市场 1101 亿元，年均 20%+ 增速；但能否支撑多家百亿级公司仍待验证。

1.16 一句话秒懂：什么是“潮玩”？

潮玩 = 给大人玩的“潮流玩具”

它不是哄小孩的洋娃娃，而是把街头涂鸦、动漫、雕塑、时尚等元素塞进一只小玩偶里，让 14 岁以上的年轻人为“颜值 + 故事 + 限量”买单。

1.16.1 官方定义拆解

1. 谁做的

独立设计师或艺术家原创，自带 IP（形象版权），如泡泡玛特的 Molly、Labubu。

2. 长什么样

盲盒公仔、手办、搪胶毛绒、树脂大娃…尺寸从几厘米到几十厘米不等。

3. 卖给谁

Z 世代及白领，满足“社交货币 + 情绪价值 + 收藏投资”三重需求。

4. 有多火

2024 年中国市场规模 727 亿元，预计 2026 年破千亿元，年复合增速 20%+。

1.16.2 与传统玩具的 3 个区别

维度	潮玩	传统玩具
核心人群	14-40 岁成人	3-12 岁儿童
价值点	颜值、IP、限量	功能、安全、益智
价格带	59 元-上万元	9.9 元-百元

用一句行话总结：“小孩买玩具为了玩，大人买潮玩是为了晒。”

1.17 2025 年 8 月 26 日《财经早餐·卫星互联网牌照》全景速读

阅读全文：（微信文章） <https://mp.weixin.qq.com/s/30Q1LVE3tfQt6W-Xs5U2rw>

一句话总结：

年内首批牌照即将发放，中国星网、上海垣信、三大运营商悉数入围；低轨卫星进入“3 天一射”密集组网，但距离商业可用仍需 2-3 年，成本、轨道与太空垃圾三关待闯。

1.17.1 政策进展

1. 牌照时点

工信部预计“年内”向三家基础电信运营商（电信、移动、联通）+ 中国星网 + 上海垣信颁发卫星互联网商业牌照，标志我国低轨卫星运营正式开闸。

2. 法规信号

2025 年 7 月底工信系统会议提出“优化卫星通信业务准入”，为牌照发放提供政策背书。

1.17.2 组网加速

1. 发射节奏

7 月 27 日至 8 月 17 日，GW 星座在 20 天内连射 5 组，累计卫星数量由 34 颗增至 72 颗；发射间隔从 1-2 个月缩短至 3-5 天。

2. 规划规模

中国星网申报近 4.5 万颗，上海垣信“千帆”星座申报 1.5 万颗；到 2035 年我国计划部署 >2 万颗卫星。

1.17.3 技术现状与差距

1. 成本

我国卫星互联网成本约为星链的 4-5 倍；火箭回收尚未商业化，卫星批产与回收技术仍在攻关。

2. 性能

星链第三代单波束 1 Gbps，我国试验星下行 200-500 Mbps；天线面积、激光链路、信关站全球布设均落后。

3. 轨道资源

500 km 级黄金轨道已被星链大量占据；我国申报 6 万颗但实际发射有限，遵循“先登先占”国际规则。

1.17.4 应用与痛点

1. 三大刚需

(1) 全球/偏远地区覆盖——补地面 5G 盲区；(2) 低空经济——无人机、通航实时联网；(3) 应急通信——灾备与军事秒切。

2. 三大挑战

(1) 太空垃圾：2 万 + 卫星潜在碰撞风险；(2) 全球信关站布站受限；(3) 终端成本与手机直连功耗。

1.17.5 产业链机会

1. **空间段**星载基站、平板卫星、激光通信、柔性太阳翼需求爆发。
2. **地面段**信关站、测控站、卫星核心网设备率先受益。
3. **用户段**低功耗卫星直连芯片、可折叠相控阵天线、车船机载终端成为蓝海。

1.17.6 时间表与商业化

1. 牌照落地

2025 年内发放，运营商可正式开展商业试运营。

2. 规模商用

业内共识：再需 2-3 年，完成千颗级组网、千元级终端、百毫秒级时延，方可对标星链体验。

1.18 牌照发放冲击波：受益最大的五大行业

1.18.1 1 卫星制造与火箭发射（空间段）

- **订单量级**：2035 年前需部署 2 万颗卫星，年均 1500-2000 颗；按 3000 万元/颗（含发射）估算，市场规模 6000 亿元。
- **核心公司**：中国星网、上海垣信、航天科技/科工、星河动力、蓝箭航天。

1.18.2 2 地面设备与核心网（地面段）

- **需求清单**：信关站、测控站、卫星核心网、相控阵天线、激光终端。
- **市场规模**：按 1 个信关站 3 亿元、全国 200 站测算，仅地面段即 600 亿元；再加核心网与天线，合计千亿级。
- **核心公司**：华为、中兴、烽火通信、中国卫星网络集团地面设备子公司。

1.18.3 3 芯片与终端（用户段）

- **终端类型**：卫星直连手机芯片、车载/船载/机载终端、低功耗模组。
- **价格曲线**：当前卫星直连模组 2000 元 → 2027 年目标 500 元 → 2030 年 200 元；每降低 100 元渗透率提升 5-8 个百分点。
- **核心公司**：紫光展锐、华力创通、移远通信、高通 + 苹果供应链。

1.18.4 4 运营商与增值业务

- **收入模型**：1. 基础连接（ToC 卫星宽带、ToB 机载/船载）；2. 应急专网、政府及军警通信外包；3. 卫星 +5G 融合套餐（运营商新增 ARPU 5-15 元/月）。
- **测算**：若 2030 年卫星直连用户 1 亿，ARPU 10 元/月，年收入 1200 亿元。
- **核心公司**：中国电信（天通）、中国移动（01 星）、中国联通、中国星网。

1.18.5 5 下游应用生态

- **低空经济**：无人机实时图传、通航宽带指挥；2025 年无人机保有量 200 万架，每架年费 2000 元，市场规模 40 亿元。
- **智慧海洋**：远洋渔船、货轮、海上油气平台；全球商船 5 万艘，年费 1 万元/艘，市场规模 50 亿元。
- **应急与公共安全**：森林消防、地震救援、边防巡查，政府预算每年 30 亿元。

1.18.6 一句话速览

牌照落地后，最先爆发的是“造卫星、造火箭、造地面站”的硬件链；随后是“芯片 + 终端”的千亿级消费电子增量；最终由运营商把卫星宽带卖向无人机、船舶、飞机，形成万亿级卫星互联网生态。

1.19 2025 年 8 月 26 日《财经早餐·视频播客》全景速读

阅读全文：（微信文章） https://mp.weixin.qq.com/s/3gNaPs98_3n-JYuk7ZT5kg

一句话总结：李诞、罗永浩、鲁豫等名人密集上线视频播客，“长内容 + 低制作成本 + 易切片”三大特性让平台与用户双赢；B 站、抖音、小红书豪掷流量与现金争夺“爆款厨房”控制权，新一轮内容赛道争夺战正式打响。

1.19.1 名人集体转向

1. 情绪名场面

罗永浩 × 李想 4 小时对谈，李想落泪冲上热搜；李诞 × 杨迪首期视频播客即破百万播放；陈鲁豫、于谦等亦陆续入驻。

2. 底层动机

个人 IP 长期“只花钱不存钱”(广告、带货透支),需用优质长内容重新沉淀品牌资产。

1.19.2 平台侧“军备竞赛”

1. 流量与资金

B 站: 暑期 10 亿级冷启动流量 + 免费录制场地 + AI 创作工具; 抖音: 与 JustPod 合作《精选奇遇记》, 2300 万粉大 V 带播; 小红书: 8-9 月视频播客话题曝光 5-30 万/条。

2. 挖角与反哺

平台一面挖角老牌音频播客(故事 FM、忽左忽右), 一面让站内顶流(李诞、罗永浩)“降维”入局, 实现 B 站 → 抖音的跨平台流量外溢。

1.19.3 产品形态优势

1. 成本极低

一部旗舰手机 + 两个领夹麦即可录制 1-3 小时内容, 边际成本趋近于零。

2. 易切片裂变

长视频天然可被二次剪辑为 15-60 秒短视频, 在抖音、微博二次传播, 形成“足不出 B 站, 吃遍 7 亿日活”的效果。

3. 商业味淡

长内容植入少, 用户信任度高; 尼尔森数据显示, 视频播客广告接受度比传统长视频高 27%。

1.19.4 数据成绩单

1. B 站: 2025Q1 视频播客消费时长 259 亿分钟, 同比 +270%; 用户数突破 4000 万。

2. 喜马拉雅:《行走的思考》100 天播放近 2000 万。

3. 抖音:《精选奇遇记》27 期, 单期点赞过万已成常态。

1.19.5 长期价值与挑战

1. 价值

低成本优质长内容填补短视频审美疲劳, 成为平台争夺“爆款厨房”的新钥匙。

2. 挑战

内容品质参差、知识性与娱乐性平衡、如何避免音频播客“越做越窄”的怪圈。

1.19.6 投资线索

1. 平台方: B 站(9626.HK)、快手(1024.HK)流量与时长增长弹性最大。

2. **工具链**：无线领夹麦（罗德、大疆）、AI 降噪、自动字幕 SaaS。
3. **MCN**：具备头部名人资源及多平台分发能力的机构将率先受益。

1.20 2025 年 8 月 26 日《财经早餐·伟大的博弈》全景速读

阅读全文：（微信文章） <https://mp.weixin.qq.com/s/JAb0ju2FAhKqBexLJsAc1Q>

一句话总结：《伟大的博弈》以华尔街三百年史为镜，揭示“人性 × 资本”循环：危机与繁荣往复，贪婪与理性拉锯；金融并非实体对立面，而是跨越时间的价值交换。

1.20.1 历史时间轴

1. 1653 年

纽约还是荷兰殖民者口中的“人性堕落大阴沟”，街头咖啡馆里用烈酒抵押的口头交易开启原始金融雏形。

2. 1837 年

银行倒闭潮教会美国人“风险控制”；危机成为制度迭代的催化剂。

3. 1907 年

J.P. 摩根以个人信用签字救市，首次示范“金融巨头 = 市场最后贷款人”。

4. 1929 年

大萧条催生美国证监会（SEC），“监管补位”成为危机后的标准动作。

5. 2008 年

次贷危机重塑全球金融监管，华尔街“去杠杆”时代正式开启。

1.20.2 危机中的人性棱镜

1. 贪婪的辩证

横贯大陆的铁路、跨洋电报、互联网金融——每一次技术跃迁最初动力皆为逐利；贪婪如火，能取暖亦能焚城，关键在于制度“容器”。

2. 理性边界

1907 年摩根拒绝救助纯投机信托公司，却果断拯救铁路实体——“有所为有所不为”成为金融家最高准则。

1.20.3 金融本质再定义

1. 跨越时间的价值交换

17 世纪票据贴现未来收益 → 19 世纪铁路债券汇聚零散资金 → 21 世纪风投让明日技术今日落地。

2. 主街与华尔街

资本流动让美国由农业国蜕变为工业巨头，也让普通人通过基金分享增长红利；金融回归服务实体，即社会进步的引擎。

1.20.4 现代启示

1. 永恒的博弈

涨跌背后始终是欲望与克制、恐惧与勇气、短视与远见的交织；博弈无终点，人性不变。

2. 投资者指南

保持清醒：既不被贪婪裹挟，也不被恐惧支配——这是华尔街三百年赠予当代人最珍贵的礼物。

1.21 《伟大的博弈》点名的金融巨头速览

按出场时序与历史作用排列，书中重点刻画了以下“关键先生”：

1. 亚历山大·汉密尔顿 (Alexander Hamilton)

美国首任财政部长，奠定国债与央行雏形，被誉为“华尔街之父”。

2. 科尼利厄斯·范德比尔特 (Cornelius Vanderbilt)

铁路与航运大王，19 世纪美国最富有的人，主导铁路并购战。

3. 杰伊·古尔德 (Jay Gould)

19 世纪投机之王，操纵黄金与铁路股票，1869 年“黑色星期五”幕后推手。

4. J·P·摩根 (J.P. Morgan)

1907 年金融危机“最后贷款人”，用个人信用拯救市场，奠定现代投行模式。

5. 约翰·D·洛克菲勒 (John D. Rockefeller)

标准石油创始人，虽主营实业，但其在华尔街融资与并购手法影响深远。

6. 迈克尔·米尔肯 (Michael Milken)

20 世纪 80 年代“垃圾债券大王”，杠杆收购浪潮的点火者。

7. 沃伦·巴菲特 (Warren Buffett)

书中尾声提及的价值投资标杆，以长期主义对抗短期贪婪的象征。

这些人物共同构成华尔街三百年“贪婪与理性”博弈的主角群像。

1.22 华尔街九大里程碑事件：现代金融市场的“源代码”

下表按时间顺序梳理了《伟大的博弈》及权威史料公认的对当今金融体系影响最深远的九大事件；它们共同塑造了从“梧桐树下的口头交易”到“全球电子市场”的现代金融秩序。

年份	事件	对现代金融市场的深远影响
1792	《梧桐树协议》	24 位经纪人立下“自律 + 信用”基石，成为全球交易所会员制、做市商制度的源头。
1913	美联储成立	首次建立“最后贷款人”机制，奠定现代央行货币政策框架（公开市场操作、贴现窗口、准备金三大工具）。
1929	“黑色星期二”股灾	直接催生美国《证券法》《证券交易法》和 SEC，现代信息披露与投资者保护制度从此确立。
1973	布雷顿森林体系解体	浮动汇率时代开启，全球外汇市场、货币衍生品与外汇储备管理体系诞生。
1973	Black-Scholes-Merton 期权定价模型	为所有衍生品提供可复制、可定价的理论框架，引爆现代衍生品市场。
1975	美国废除固定佣金	佣金自由化催生折扣券商、在线交易与高频交易生态。
1980s	垃圾债券与杠杆收购浪潮	高收益债 + 并购基金模式成为私募、并购与资本市场的核心融资工具。
2000	互联网泡沫破裂	推动以公允价值计量、加强分析师利益冲突管理的会计准则与监管升级。
2008	全球金融危机	《多德-弗兰克法案》、巴塞尔 、系统重要性金融机构（SIFI）监管框架全球落地。

1.22.1 一句话总结

从“梧桐树下的信用约定”到“美联储的最后贷款人”，再到“衍生品定价公式与全球监管框架”，九大事件像九段源代码，编译出现代金融市场的操作系统——任何新的危机与创新，都在这一系统里循环迭代。