



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2025 年第 11 期总第 1238 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2602

2025 年 02 月 18 日 星期二

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	1
民营企业座谈会在北京召开	1
全国 20 多城优化公积金政策	1
八部门鼓励合理配置新型储能	1
韩国禁止新用户下载 DeepSeek	2
全球最大数字微生物数据库建成	3
货币市场	3
阿根廷总统因加密风波遭起诉	3
货币政策“择机调整优化”	3
监管动态	4
新法下金融监管持续高压	4
最高检将加大监督力度	4
金融行业	4
多向发力深港金融合作再谱新篇	4
五金融机构股权划转至中央汇金	5
重点产业	5
科普产业迎来新发展机遇	5
新疆煤化工产业迎来机遇	5
地方创新	6
深圳：首批“AI 公务员”上岗	6
广州：首次发布数据产业图谱	6
深度分析	7
AI 革命——从“微观”到“宏观”的演进	7



宏观经济

民营企业座谈会在北京召开

2月17日,中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平在京出席民营企业座谈会。参加座谈会的民营企业家包括:华为创始人任正非、阿里巴巴创始人马云、腾讯董事会主席兼 CEO 马化腾、小米集团创始人、董事长兼 CEO 雷军、宁德时代董事长兼 CEO 曾毓群、比亚迪董事长兼总裁王传福、新希望集团董事长兼总裁刘永好、中国飞鹤创始人冷友斌、正泰集团董事长南存辉、韦尔股份创始人兼董事长虞仁荣、美团创始人、董事长兼 CEO 王兴、科大讯飞董事长刘庆峰、奇安信董事长齐向东等。前券商首席经济学家李大霄表示,民营企业座谈会召开有助于形成对民营经济友好的氛围,支持民企亦是稳定经济稳定股市的重大利好消息。民营经济是推动我国经济社会发展不可或缺的力量,是创业就业的主要领域、技术创新的重要主体,为我国经济高质量发展发挥了重要作用。召开民营企业座谈会,是助力民营经济高质量发展的重要信号,对稳定经济增长有重要意义,对稳定股市亦有重要作用。

全国 20 多城优化公积金政策

2月17日,北京、上海、长沙、大连等全国 20 余个城市密集宣布优化公积金政策。具体来看,多地从“降门槛、提额度、扩范围”三方面,对公积金政策进行优化。公积金降门槛方面,多地通过降低首付比例、延长贷款期限、降低公积金贷款利率等措施,持续降低居民购房门槛。公积金提额度方面,各地精准支持多孩家庭以及购买“好房子”等需求。例如,临沂市住房公积金中心将阶段性上调公积金政策有效期,由 2025 年 1 月 31 日延续至 2025 年 12 月 31 日。其中,多子女家庭贷款额度上限上浮 30 万元;购买高品质住宅家庭贷款额度上限上浮 20 万元。公积金扩范围方面,各地还针对特定群体,对住房公积金政策进行了细化调整,促进制度更广覆盖,推动服务规范便利。例如,天津、宜昌、兰州等地明确将个体工商户、自由职业者等灵活就业人员,也纳入住房公积金缴存范围,灵活就业人员原则上也可享受“商转公”“多孩家庭公积金贷款支持政策”等多重权益。

八部门鼓励合理配置新型储能

2月17日,工业和信息化部等八部门印发《新型储能制造业高质量发展行动方案》,积极鼓励探索火电合理配置新型储能,支持开展新型储能配合调峰、调频等多场景应用。推动新能源集成新型储能和智能化调控手段建设友好型新能源电站。针对沙漠、戈壁、荒漠等新能源富集且本地消纳能力较低的地区,支持新型储能支撑可再生能源大规模消纳。加快推进共享储能,提升储能对电力系统的辅助服务能力。鼓励新型储能以独立储能主体参与电力市场。加快推动构网型储能应用,提升新型储能对电力系统稳定运行支持能力,加快在土地资源紧张或偏远地区推广替代型储能,减轻输变电投资压力,提升电网末端供电能力。探索将加强新型储能领域国际合作纳入共建“一带一路”“金砖国家”等合作机制框架,加强与相关国家资源战略、政策、标准等对



接，积极推动建立互利共赢的产业链供应链合作体系。高质量实施已生效的自由贸易协定，支持企业充分利用自由贸易协定的优惠安排。

字节跳动开始反思 DeepSeek

2月17日，对当下正火的DeepSeek，字节高层反思了团队在跟进速度方面的问题。速度问题在2024年内部会上便被梁汝波批评过。他称，与创业公司相比，字节在对待大模型新机会时的敏感度明显不足。业内做得比较好的大模型创业公司在2018年至2021年就已经创立并开始布局相关领域，而字节公司层面的半年度技术回顾直到2023年才开始讨论GPT等前沿技术，这种迟钝的反应速度使字节跳动在市场竞争中处于不利地位。在实际业务落地上，字节大模型也是直到2024年下半年才被业界评为“后来居上”。根据晚点此前报道，字节正在大力加码AI投入，将追寻AGI（通用人工智能）定为目标。2025年1月，字节豆包大模型团队设立了一个代号为“Seed Edge”的研究项目，鼓励项目成员探索更长周期、不确定的和大胆的AGI研究课题。同时，Seed Edge也将得到单独的算力资源保障。据悉，Seed Edge的目标是探索AGI的新方法，代号中“Seed”即豆包大模型团队名称，“Edge”代表最前沿的AGI探索。

澳大利亚拟禁外国人购买二手房

2月16日，澳大利亚财长查默斯与住房部长奥尼尔共同宣布，为缓解住房市场压力，将对在澳外国人购买二手住房（新房、空地和期房除外）实施为期两年禁令，自今年4月1日起实施，直至2027年3月31日。两年后将进行审查，以确定是否延长禁令，在建的新住宅并不受“限购”影响。此举被视为澳大利亚政府在住房政策上的一次重拳出击，旨在确保本地居民的住房权益，并缓解住房供应紧张问题。该禁令将覆盖所有外国投资者及临时居民，包括国际学生和短期移民工人，此举每年预计将为本地买家腾出约1800套房产，从而有效缓解住房短缺问题。此外，澳政府还将严厉打击国外房地产开发商在澳大利亚的“囤地”行为，要求现有空置土地必须在合理时间内进行开发。为了加强禁令执行力度，澳大利亚政府还将投入大量资金用于审计和监管。有分析人士认为，此举有助于遏制外国投资者投机行为，促进澳大利亚房地产市场健康发展。然而禁令可能不利于外国投资，从而影响澳大利亚的经济增长。

韩国禁止新用户下载 DeepSeek

2月17日，韩国政府表示，出于对中国人工智能（AI）应用程序DeepSeek的担忧，已暂停这款应用程序的下载。韩国个人信息保护委员会表示，该服务已于15日下午6点暂停，并将在根据韩国个人信息保护法规进行“改进和修补”后恢复。此前，韩国多个政府部门和机构内部阻止了对DeepSeek服务的访问。另据韩国《朝鲜日报》网站报道，韩国个人信息保护委员会认为，若想符合个人信息保护法规的要求，DeepSeek需要相当长的时间进行修改，因此决定暂停其在韩国应用市场的下载。此次措施实行后，老用户仍可正常使用，但新用户下载将受到限制。韩国个人信息保护委员会还提醒已经安装软件的用户不要在DeepSeek中输入个人信息，谨慎使用该应用。《中央日报》表示，韩国个人信息保护委员会在分析后声称DeepSeek“存在与第三方企业的通信功能及个人信息处理政策存在不完善之处等问题”。但值得注意的是，韩



国政府目前尚未对 ChatGPT 等其他 AI 工具采取同类措施。

全球最大数字微生物数据库建成

2月18日,来自爱尔兰、法国和意大利的科学家携手,成功构建了全球最大的数字微生物库——“阿波罗”(APOLLO)。“阿波罗”囊括了247092个计算模型,其中包含迄今为止最全面的人体微生物组计算模型,有望增进科学家对人体微生物组及其对健康影响的理解。研究团队重点关注了细菌微生物组,即那些栖息于人体内外部的细菌群落。他们基于真实样本,创建了14451个微生物群落的计算模型,每个模型都展示了这些群落内不同微生物代谢如何随身体部位、年龄和健康状况的变化而变化。这些计算模型依据的样本分布身体不同部位,跨越不同年龄,是迄今最全面的人类微生物组计算模型的集合。“阿波罗”还预测了与克罗恩病、帕金森病和儿童营养不良有关的关键代谢物,为开发诊断和治疗新策略提供了宝贵线索。研究团队表示,这一数据库将成为科学家探索微生物在人体内功能、微生物与健康及疾病相互作用的新利器,降低对繁琐的活体生物实验的依赖。

货币市场

阿根廷总统因加密风波遭起诉

2月17日,因在社交媒体上推广加密货币,阿根廷总统米莱遭到集体诉讼。《布宜诺斯艾利斯时报》称,米莱于当地时间14日晚在社交媒体“X”发文,推广一种名为“\$LIBRA”的加密货币,并称借此募集到的资金将用于支持阿根廷中小企业的经营。此文发出后,“\$LIBRA”的价格冲高至一枚4978美元,但很快价格崩溃,大跌至0.99美元。米莱在“\$LIBRA”价格崩溃后删除了推广文,之后又发文称自己并不了解该加密货币计划的细节。据美联社报道,起诉米莱的原告称,米莱的推广行为涉嫌“拉地毯”(rug pull)操作,并涉嫌违反阿根廷《公共道德法》。原告之一、律师乔纳坦·巴尔迪维索(Jonatan Baldvieso)称,此次加密货币风波中存在多起欺诈罪行,总统在其中的行为有重要作用。“拉地毯”指开发商推出一款有吸引力的加密货币项目,但在加密货币价格达到高点时,开发商突然废弃项目,出售或取消全部加密货币,导致其价格崩溃,开发商获取暴利。

货币政策“择机调整优化”

2月18日,中国人民银行日前发布的《2024年第四季度中国货币政策执行报告》在“下一阶段货币政策主要思路”章节中提出,强化逆周期调节,根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况,择机调整优化政策力度和节奏,或将带来四大积极影响。其一,“择机调整优化”有利于更好服务“适度宽松”的货币政策取向。央行择机调整优化货币政策力度和节奏,有利于使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配,持续保持流动性充裕,更好服务“适度宽松”的货币政策取向。其二,“择机调整优化”将使货币政策更加及时、灵活。货币政策将根据经济数据和金融市场的反馈更加灵活地调整,以提升金融支持政策的有效性,为经济稳



定增长、结构调整创造更为良好的货币金融环境。其三，“择机调整优化”有利于将更多因素纳入货币政策考量范围，便利央行合理确定货币政策的阶段性目标和中长期目标。其四，“择机调整优化”有利于金融市场稳定运行。

监管动态

新法下金融监管持续高压

2月17日，中国人民银行浙江分行公布行政处罚决定，财通证券（601108）因未按规定履行客户身份识别义务、未报送大额交易或可疑交易报告，被处以195万元罚款，成为2025年新修订《反洗钱法》实施后首家被罚的券商。2025年1月1日，新修订的《中华人民共和国反洗钱法》正式施行。这是自2007年实施以来首次重大修订，明确扩大了法律适用范围，强化金融机构合规义务，包括客户尽职调查制度、延长客户资料保存时间、细化可疑交易报告要求等。深圳中金华创基金董事长龚涛建议，应加大处罚力度并引入刑罚责任，如限制违法机构经营范围或降低评级，同时对从业人员实施信用惩戒和禁入机制。财通证券的“新年第一罚”既是新法落地的“试金石”，也折射出反洗钱监管的常态化与精细化趋势。在金融开放与创新加速的背景下，券商唯有将合规内化为核心竞争力，方能在严监管时代行稳致远。未来，随着技术手段与制度建设的双重推进，反洗钱工作或将迈向更高效率与精准度，为金融安全筑牢防线。

最高检将加大监督力度

2月18日，最高人民检察院举行新闻发布会，最高人民检察院党组成员、副检察长葛晓燕介绍，最高检积极参与重点领域腐败治理。参与深化整治金融、国企、能源、建设工程和招投标等权力集中、资金密集、资源富集领域的腐败，2024年，全国检察机关起诉金融领域职务犯罪1200余人，能源领域职务犯罪500余人，起诉建设工程领域职务犯罪1400余人，围绕行业性、系统性腐败问题治理，制发社会治理类检察建议1600余份。此外，还重点惩治侵犯企业合法权益的非法高利放贷、欺行霸市、强迫交易等涉黑恶犯罪。最高检挂牌督办涉及矿产资源企业的云南张某某等人涉黑案等一批具有重大影响的黑恶案件，有力净化市场环境。葛晓燕表示，今年，检察机关将积极参与规范涉企执法专项行动，深化依法平等保护各类经营主体，进一步加大对涉企刑事“挂案”、违法查封扣押冻结企业财产、违规异地执法和趋利性执法司法等突出问题的监督力度，依法履职，担当作为，在服务大局中贡献检察力量。

金融行业

多向发力深港金融合作再谱新篇

2月16日，来自中央金融管理部门、深港两地政府、金融业界的39位委员，以及金融机构代表日前出席深港金融合作委员会第二次全体会议，围绕深化粤港澳大湾区金融协同发展、巩固提升香港国际金融中心地位、服务国家金融高水平对外开放战



略、推进深港金融市场互联互通等议题进行了深度磋商。接下来，前海将依托深圳前海股交中心，支持前海企业赴港上市，支持香港资本市场发展。联动香港服务企业“出海”，促进深港产业链、供应链、价值链、人才链融合。加大“金融支持前海 30 条”案例推广力度，推进国家级重磅政策惠及深港两地，实现“扩面增量”。深圳和香港是国家金融改革开放创新的最前沿，双方通力合作，通过不断地先行先试，推出了不少跨境金融合作的创新项目。深圳连续四年赴港发离岸债，2024 年更创新发行低碳城市主题绿色债券。香港金融管理局助理总裁许怀志表示，这对鼓励内地机构和企业利用香港平台发行人民币债券，发行绿色债券起到了重要示范作用。

五金融机构股权划转至中央汇金

2 月 17 日，包括中国信达资产管理有限公司、中国东方资产管理股份有限公司、中国长城资产管理股份有限公司、中国证券金融股份有限公司以及中国农业再保险股份有限公司在内的多家金融机构近日分别发布公告称，公司控股股东将其持有的公司股份划转给中央汇金投资有限责任公司。股权划转完成之后，中央汇金将控股这五家金融机构。此次股权划转是对 2023 年 3 月中共中央、国务院印发的《党和国家机构改革方案》的进一步落实。《党和国家机构改革方案》明确“完善国有金融资本管理体制”，按照国有金融资本出资人相关管理规定，将中央金融管理部门管理的市场经营类机构剥离，相关国有金融资产划入国有金融资本受托管理机构，由其根据国务院授权统一履行出资人职责。招联首席研究员董希淼表示，三家金融资产管理公司股权划转后，有助于其进一步聚焦主责主业，强化专业化能力和市场化经营，更好地支持和服务不良资产处置业务，更充分发挥其在金融救助和逆周期调节中的作用。

重点产业

科普产业迎来新发展机遇

2 月 16 日，新修订的科普法从原法的 6 章 34 条增加到 8 章 60 条。其中，突出科普重要地位，明确科普总体要求，强调国家把科普放在与科技创新同等重要的位置，将每年 9 月确立为全国科普月。全国人大常委会法工委社会法室主任石宏介绍，法律规定国家实施全民科学素质行动、制定全民科学素质行动规划，同时强化社会力量参与，凝聚科普工作合力，规定促进企业结合科研生产开展科普，鼓励和引导社会资金投入科普事业，鼓励社会力量依法设立科普奖项。科普的社会化、市场化、产业化是大势所趋。科普产业是政府、社会、市场等协同推进大科普格局的重要支撑。同时，科普产业与新闻出版、旅游、影视、展览等行业密切相关，“科普+”赋能相关行业，提供发展新思路和新动力。未来要把科普的资源和要素充分融入这些产业发展之中，形成一些新业态，保持和扩大科普文创、研学等方面良好的发展势头。科普自身也要打造创作、研发、设计、制造、展陈等全链条的产业体系，做大做强科普企业。

新疆煤化工产业迎来机遇

2 月 18 日，随着全球对能源自给率的关注加剧，各国都在积极寻找新的能源解决



方案。在此背景下，中国新疆的煤化工产业正逐步成为一个备受瞩目的领域。长期以来，疆内丰富的煤炭资源为煤化工产业奠定了坚实的基础。新疆的煤炭储量位居全国前列，这些丰富的资源被转化为化工产品，不仅能够满足当地的能源需求，还能为国家的整体能源安全贡献力量。随着新疆煤化工项目的推进，多个大型项目相继启动，市场也随之进入了一轮投资建设的高峰期。这些项目的实施，不仅将加速煤炭产能的释放，还将推动周边产业链的发展。例如，随着煤化工企业的建立，爆破产品及服务的需求随之激增。在推动新疆煤化工产业发展的过程中，经济考量固然重要，但战略意义更为突出。当前的煤化工项目，不仅仅是单纯的能源生产，更是提高国家能源自给率的关键。通过发展煤化工，新疆不仅能够实现自给自足，减少对外部能源的依赖，同时还能够增强国家的战略安全，确保在国际能源市场波动时的稳定供应。

地方创新

深圳：首批“AI 公务员”上岗

2月17日，深圳福田区推出了基于 DeepSeek 开发的 AI 数智员工，上线福田区政务大模型 2.0 版，除了有 DeepSeek 通用能力外，还结合各部门各单位实际业务流程量身定制个性化智能体，首批满足 240 个业务场景使用。目前，深圳福田区已上线 11 大类 70 名“数智员工”，覆盖政务服务全链条。通过 240 个政务场景终端的精准解析，构建“需求—训练—场景应用—迭代”闭环生态体系，联合 Dintal 数智员工实现“技术穿透业务”的智能化服务升级，覆盖公文处理、民生服务、应急管理、招商引资等多元场景。个性化定制生成时间从 5 天压缩至分钟级，公文格式修正准确率超 95%，审核时间缩短 90%，错误率控制在 5% 以内。“AI 任务督办助手”跨部门任务分派效率提升 80%，按时完成率提升 25%。简而言之，深圳推出的 AI 数智员工不仅是当下城市治理理念的革新，更可能引导全国的智慧城市建设向前迈出一大步。在技术飞速发展的时代，AI 在政务服务中将越来越深入。

广州：首次发布数据产业图谱

2月17日，2025 年广州市政务和数据工作高质量发展大会召开。大会举行了市工程系列大数据工程专业高级职称评审委揭牌仪式，发布了《广州市数据产业图谱》。据悉，《广州市数据产业图谱》是广州市首次对数据产业进行系统性梳理和全景式描绘，全方位展现了广州数据产业的基本构成、主体类型以及突出特点，凸显广州数据产业活跃的市场主体及发展潜力。广东财经大学中国数据研究院院长李德洗作发布解读提到，广州数据产业的中小企业占比较大，体现了灵活性和创新活力，但也有部分具有较强资金实力的大型企业，这些企业在产业链条中具有重要影响力。通过对企业类型、资本结构、创新能力等多个维度的分析，广州的数据产业已经形成了技术创新、应用发展和市场拓展相结合的产业格局。广州市政务服务和数据管理局负责人表示，《产业图谱》将为政府制定产业政策、优化营商环境提供支撑，也为企业和投资者洞察市场趋势、挖掘合作机遇搭建起信息桥梁。

深度分析

AI 革命——从“微观”到“宏观”的演进

赵伟（申万宏源证券首席经济学家，
中国首席经济学家论坛理事）
来源：中国首席经济学家论坛

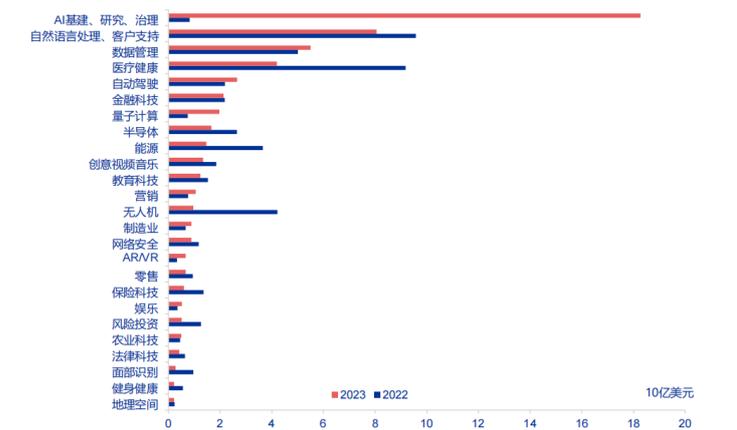
一、“微观”视野：AI 投资、渗透进程如何？

从全球范围内来看，美国对于 AI 的投资力度较大。根据斯坦福大学发布的 AI 指数报告，全球私人部门 AI 投资规模虽然在 2023 年有所下滑，但生成式 AI 投资规模大幅提升。从国别来看，全球 AI 投资主要为美国驱动，私人部门投资力度远高于中国、欧洲。而从投向领域来看，全球私人 AI 投资在 2023 年主要投向了 AI 基建、研究、治理，其次为自然语言处理、客户支持、数据管理等。



资料来源：斯坦福大学、申万宏源研究

图 1：2023 年全球生成式 AI 投资规模剧增



资料来源：斯坦福大学、申万宏源研究

图 2：全球私人 AI 投资领域

自 2022 年 ChatGPT 发布以来，美国科技企业资本开支进入快车道。AI 成为这几年全球市场的重要主题之一。2024 年三季度，美股 MAG 7 资本开支规模达到 661 亿美元，同比增速高达 57.8%，AI 基础设施、云计算、智能算法是重要领域。与此同时，

英伟达作为 AI 产业链的硬件提供方，其数据中心收入节节攀升，2024 年三季度达 308 亿美元，同比达 112%，是 2022 年同期收入的 7 倍。DeepSeek 之所以能对全球市场形成冲击，正是因为其“成本低、效率高”的特征动摇了市场对于美股头部科技公司大规模资本开支的信心。



图 3: 美国 MAG7 资本开支

随着 AI 技术进步，投资力度加码，微观视角下美国 AI 渗透率大幅提升。

1) 当前美国 AI 渗透率处于什么水平？职场 AI 渗透率可能在 20-40% 之间。当前市场上有多种针对企业 AI 渗透率的调查，且可分为针对企业层面以及针对员工层面的调查，前者调查的 AI 渗透率普遍在 5-40% 之间，后者调查的 AI 渗透率在 20-40% 之间。举例来说，美国普查局 BTOS 调查显示美国企业 AI 渗透率不到 5%，但若将调查结果根据雇员进行加权，则渗透率上升至 20%（更多大型企业应用 AI）。

2) 美国在工作之外的 AI 渗透率可能超过职场中的应用。在工作之外，圣路易斯联储研究认为 2024 年生成式 AI 渗透率已经达到 34%，高于其对于工作场合渗透率的调查 (27%)。从而整体生成式 AI 渗透率已经接近 40%。虽然渗透率数字不一定准确，但这意味着当前 AI 在工作之外的应用可能远高于工作之时，这与个人电脑的普及先后顺序不同。

3) 2023 年-2024 年，美国 AI 渗透率的增速可能超过 70%。在企业层面，根据美国商会数据，2023-2024 年美国企业 AI 渗透率 (adoption) 提升幅度为 73%，美国普查局的 BTOS 调查显示 2024 年 2 月-2024 年 9 月间的年化增速为 78.4%。在员工层面，皮尤研究中心 (Pew) 数据表明 2023 年 3 月-2024 年 2 月间渗透率从 8% 提升至 20%，增长 145%。

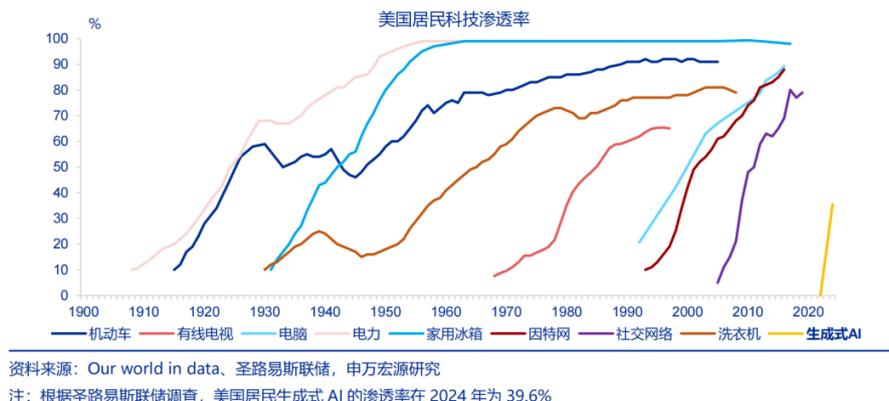


图 4: 美国居民 AI 渗透率的提升速度极快

对比上一轮 IT 产品成本下行的经验，以及“去监管”政策趋势，未来美国科技企业资本开支前景仍然不差，AI 的应用也可能进一步加速。

1) 2022 年至今这一波科技企业资本开支的高增，可类比 1990 年代美国 IT Boom

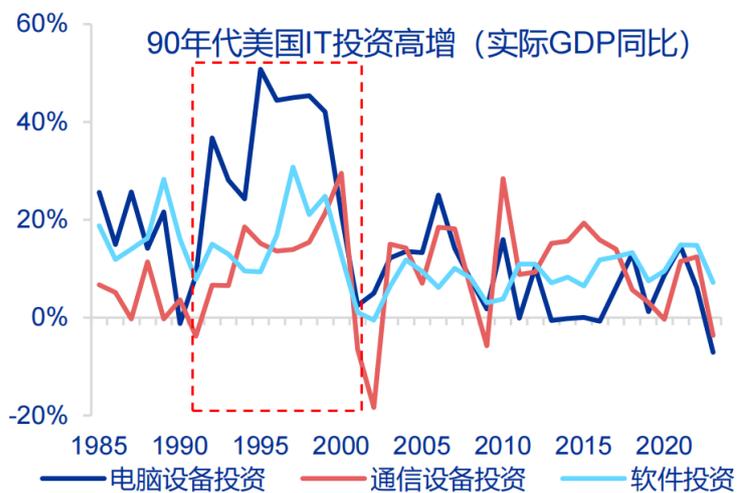
时期。90 年代后期，美国科技企业开启了一波资本开支上行，当时的科技公司龙头主要为英特尔、思科、微软、IBM、甲骨文等（互联网、电信、信息技术等），其资本开支在 2001 年达到顶峰。



资料来源：CEIC、申万宏源研究

图 5：90 年代美国头部科技企业资本开支

2) 彼时的科技新产品——电脑、互联网渗透率提升，其背后是技术进步、工艺提升带动 IT 产品价格大幅下降，进而强化企业投资意愿。从经济数据来看，美国 90 年代后期电脑设备、通信设备、软件投资增速大幅提升，其中电脑设备投资增速一度高达 50%。更重要的是，在私人部门大规模投资 IT 的背后，是投资成本的不断下降。由于半导体技术突破和生产效率提升，90 年代电脑、软件等设备价格下降，进而推动企业投资意愿增强。



资料来源：CEIC、申万宏源研究

图 6：90 年代美国 IT 投资高增

3) 上一波 IT 投资热潮也离不开政策的支撑，如 1996 年《电信法案》“去监管”的刺激，当前特朗普对于 AI 的政策也偏向降低政府干预。1996 年《电信法案》打破行业垄断，将 AT&T 分拆，推动了美国彼时 IT 投资浪潮，而特朗普在近期上台之后也撤销了拜登时代的 AI 监管行政令，取消对生成式 AI 的强制安全测试要求，减少大模型部署周期，需后续观察是否会加速 AI 投资。

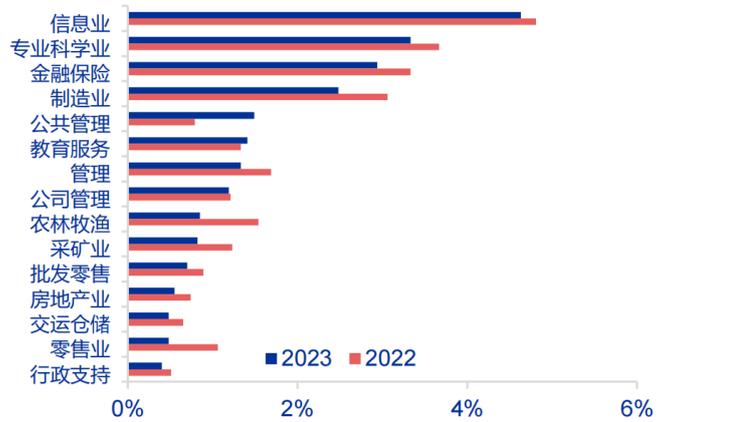
表 1: 90 年代的美国“去监管”政策

政策领域	具体政策
电信	1.允许本地电话公司进入有线电视市场 2.取消跨媒体所有权限制 3.引入本地电话市场竞争机制
有线电视	1.放松有线电视价格管制 2.允许电话公司提供视频服务 3.推动有线网络宽带化投资
媒体	1.取消电视台所有权数量限制 2.允许跨地区媒体并购 3.放松节目内容审查标准
互联网服务	1.禁止电话公司对拨号ISP收取额外费用 2.确立互联网“信息服务”定位(避免公共事业管制)
电力市场	1.允许独立发电商进入市场 2.拆分电力公司发输配业务 3.引入批发和零售环节竞争
金融	1.废除《格拉斯-斯蒂格尔法案》 2.允许商业银行从事投资银行业务 3.放松衍生品市场监管

资料来源:布鲁金斯学会、申万宏源研究

二、“中观”视野: AI 对就业、工作影响有多大?

信息业、专业服务、金融地产是美国企业应用 AI 最广泛的行业,而餐饮住宿是应用 AI 最少的行业之一。小型企业和大型企业应用 AI 更多,显示 AI 应用的“广泛度”还有很大提升空间。考虑到样本数量、覆盖面,我们主要采用美国普查局 BTOS(样本较大,调查企业 AI 应用情况)和实时人口调查数据(接近 BLS 家庭调查,调查员工生成式 AI 应用情况,以下简称 RPS 调查)。根据美国普查局数据,在美国企业中,信息业、专业科学业、教育服务应用 AI 的比例最大,分别为 18.1%、12.0%、9.1%,远高于 5.0%的整体比例(企业数量加权);从员工角度出发,美国应用生成式 AI 的员工比重最大的行业为信息服务(56.2%)、金融地产(40.5%)、专业商业服务(34.9%)。



资料来源:斯坦福大学、申万宏源研究

图 7: AI 相关的就业岗位占比最高的是信息业

AI 与员工之间的关系是替代还是强化?从以下三方面来看,当前 AI 对于工作任务的替代性可能强于就业。

1) 从用途出发,当前 AI 使用更多在于强化工作效能,而非自动化。根据美国普查局 BTOS 调查,美国企业对于 AI 的应用主要集中在营销自动化、聊天机器人、自然语言处理等(企业数量加权)。进一步看,根据 Claude 模型开发商 Anthropic 发布的报告,在 AI 运行任务中,57%的使用是在强化人类能力(Augmentation),43%的使用旨在自动化(Automation),即 AI 的使用更多以与人类协作为主,参与诸如学习、任务迭代的工作,而非替代人类。

2) 另一方面,AI 对于任务(Tasks)的替代要远远高于就业。根据美国普查局 BTOS 调查,在使用 AI 的企业中,27%的企业将任务替代。其中,84.6%的企业替代了小部分任务,13%的企业替换了中等数量的任务。同口径下,仅有 2.8%的美国企业在过去 6 个月内出现因为 AI 的就业下降,远低于 27%的企业替代任务比重。但是,美国普查局 BTOS 对于 AI 替代任务、就业的调查有一个共同点,就是随着时间的推移,AI 替代任务、就业的影响可能会逐步增强。

3) AI 对企业的影响主要体现为训练员工应用 AI,也能印证其对就业影响不大。根据 BTOS 调查,在应用 AI 的企业中,50%的美国企业并未采取任何变化,显示 AI 的应用仍然处于相对初步的阶段。但是,20.8%的企业对现有员工进行了使用 AI 的训练,19.7%的企业发展出了新的工作流程(Workflow)。



图 8: 美国企业为使用 AI 所做的改变以培训员工为主

展望未来, AI 对于就业的影响很可能是冷热不均的,复杂性较高、需专业判断的岗位就业需求可能增加,如软件开发、数据处理等职业,但是重复性任务含量较高的职业,如法律助理、客户代表就业需求可能下滑。

1) 过去几年, AI 相关的软件开发、数据处理就业表现亮眼。当前,信息业占美国就业比重为 1.9% (2024 年),这几年随着美联储加息抑制通胀,美国科技行业的裁员更吸引市场关注。但是,在信息业就业内部,仍然能够观察到软件开发、数据处理就业明显更好,的确可能对应的是 AI 渗透的初步影响。

2) AI 自动化可能压缩基础、涉及重复性任务的就业需求,但可能会促进需复杂技术整合或专业判断的岗位需求。美国劳工局对 2023-2033 年的长期职业/就业预测(2024 年底发布)涵盖了对于 AI 的影响分析。AI 对于美国不同职业就业的影响是分化的,涉及重复性任务或文档处理的岗位将因 AI 效率提升而出现就业需求下降,如办公行政职业、部分销售相关职业、法律助理。但是,需复杂技术整合或专业判断的岗位则将因 AI 技术发展而需求上升,如软件开发、数据库管理。以商业与金融职业为例,理赔调整员、车险评估师的工作在更大程度上可由 AI“自动化”,就业可能出现收缩。但是,对于金融和投资分析师来说,长期投资仍需人类分析师综合宏观经济、政策、行业动态等复杂变量, AI 仅作为辅助工具(如加速数据对比、优化风险模型)。因此,尽管 AI 提升数据处理效率,金融投资分析师将在未来 10 年出现 9.5% 的就业增长(算法驱动型岗位可能受影响更大),高于全行业平均 4% 的增速。

三、“宏观”视野：AI 对经济有多大影响？

微观视角，AI 可以对编程、内容生成等任务形成较大效率提升。根据上文分析，AI 的投资、渗透率提升如火如荼，对就业结构将有较大的冲击，从总量上来说，AI 对经济的影响有多大？根据不同来源的测算，AI 的使用的确可以大幅增强生产效率，在编程、内容生成、研发效率、运营效率方面的提升非常显著，如 2023 年微软研究显示 Copilot 可以将编程效率提升 126%，2024 年 BIS 研究说明生成式 AI 将编程效率提升了 55%，不同调查、研究之间的差距虽然很大，但微观上 AI 的确可能对生产率形成较大提升。

宏观视角下，从 GDP 支出法、劳动生产率两方面来看，AI 对美国经济的推动已经有初步体现，但效果尚不显著。

1) 虽然 2022 年以来数据中心建造支出快速提升，但占 GDP 比重不大，其他 AI 投资相关增速并不高，与 1990 年代不同。上文提到，2022 年以来，美国以 MAG 7 为代表的科技企业资本开支大幅度增加，其中数据中心的投资对应数据中心建筑支出上升（美国普查局数据），两者趋势有一定相似。但是，建筑投资占美国 GDP 比重非常小，数据中心建筑支出占办公建筑支出 1/3 左右，而办公建筑投资仅占美国 GDP 0.3% 左右，也就是说数据中心建筑投资可能只占美国 GDP 0.1% 左右。除此之外，美国与 AI 投资相关的还有电脑、通信设备投资以及软件投资，但这三者占美国 GDP 比重也仅不到 4%，2022 年以来增速提升并不显著。



资料来源：CEIC，申万宏源研究

图 9：美国经济中尚未看见 AI 的强力推动

2) 根据 AI 提升工作效率的微观特征，AI 对经济的作用主要在于提升劳动生产率 (Output per hour)，但生产率增速提升空间还较大。2019 年以来，美国劳动生产率增速平均 1.9% 左右，高于 2007-2019 年 1.5% 的平均，但是相较于 1990-2000 年与 2000-2007 年间 2.2%、2.7% 的增速还有较大距离，但 AI 对生产率的提升效果可以通过两方面初步观察到，一是相较于 2007-2019 年，2019-2023 年间劳动生产率增速提升的主要推动力来自于全要素生产率 (TFP)，对应 AI 提升生产效率；二是根据芝加哥联储数据，在 2019Q4-2024Q2 期间，对美国劳动生产率增速贡献较大的行业主要为住房、数据处理、互联网出版信息业，计算机系统设计服务、电脑系统设计、其他零售服务，其中许多行业与 AI 技术的应用和线上零售转型相关。

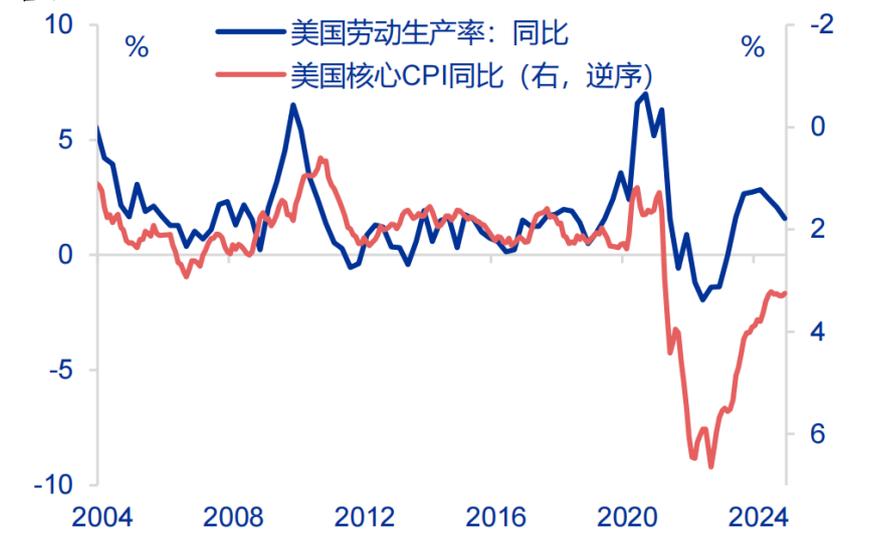
上文提到，AI 渗透率的提升是明显超过历史上的科技应用的，为什么 AI 对经济的推动效果还相对有限呢？

1) 一方面，AI 在工作上的渗透率还有待提升。上文提到，圣路易斯联储研究认为美国生成式 AI 应用率已经达到 40%，而上一轮美国劳动生产率提升开始时点 (1996 年) 之时的个人电脑渗透率也是 40%。但是，工作场合的 AI 渗透率是较低的，在 20%-40% 之间 (根据上文分析)，上一轮 PC 的应用是“先工作，后个人”，此轮 AI 渗透率的

提升呈现“先个人、后工作”的特征。因此，劳动生产率的提升可能还需等待 AI 在美国经济之中更为广泛的应用。根据美国普查局 BTOS 调查，阻碍企业应用 AI 工具的最大因素是“AI 不适用于企业”，这一点也可作为佐证。

2) 其次，AI 在企业应用中的“强度”有待提升。根据圣路易斯联储研究，工作场合，31.8%的员工使用 AI 超过一小时，47.1%的人使用 AI 少于一小时，还有 21.1%的员工仅使用不到 15 分钟。即便是在过去一周每天都使用 AI 的员工之中，也还有一半人每天使用 AI 少于一小时。最后，科技的应用对于社会、经济都是一个长期的过程，如电动机在 1890 年左右出现，个人电脑在 1980 年代初出现，但两者带动的劳动生产率高速增长大潮均滞后超过 10 年。未来 AI 应用将以什么幅度带动经济，实际上还存在较大不确定性。

如果未来 AI 技术应用的广度、深度提升，带动劳动生产率增速上一个台阶，这可能意味着美国将再度出现“金发女郎”经济，一如 1990 年代。此外，AI 技术的应用不会仅仅局限于美国，这对未来中国经济发展新质生产力、促进全要素生产率提升也会具备较大意义。1990 年代的美国经济被称为“金发女郎”式经济，其特征是经济增速较高，但通胀并不过热，达成这一点的背后是较高的劳动生产率增速。从机制上来说，劳动生产率增速越高，意味着企业在同等要素投入下可以产出更多价值，从而企业可以在不涨价的前提下为居民涨薪，提高居民实际收入。也就是说，劳动生产率越高，经济供给侧改善越明显，通胀可能越低。综合来看，经济就会出现“高增速、低通胀”的组合。



资料来源: CEIC、申万宏源研究

图 10: 劳动生产率增速和核心通胀呈反向关系

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。