

# 物价温和回升，如何影响货币政策下一步？

◎记者 张琼斯

受内需逐步改善、国际原油价格波动等因素影响，我国4月物价温和回升。分析人士认为，货币政策的支持性立场，也为CPI、PPI的上涨提供了良好的流动性环境和金融支持。

促进物价合理回升是货币政策的重要考量。分析人士判断，当前尚无全面持续的通胀压力，货币政策不会转向收紧。预计央行将密切关注物价形势演变，继续通过结构性货币政策工具支持扩大内需，降准降息等总量型、价格型政策的落地时点可能延后。

## 货币政策助力物价温和上涨

去年下半年以来，促进物价合理回升成为货币政策的重要考量。这被市场人士视作宏观政策对前期低通胀环境的回应。

最新数据显示，物价走势向好：4月，CPI同比已连续7个月上涨；PPI同比在结束长达41个月的下行态势后，连续第2个月回升。“今年以来，我国物价呈现CPI温和上涨、PPI显著回升的积极态势。”中信证券首席经济学家明明表示。

分析物价形势变化的原因，业内专家普遍提及：内需回暖、稳增长政策发力、“反内卷”推进、国际原油价格上行、电子元器件价格上涨等因素。

其中，支持性的货币政策也被视为重要的贡献项。东方金诚首席宏观分析师王青表示，货币政策延续支持性立场，是支持物价水平合理回升的一个重要力量。

王青认为，今年以来，广义货币(M2)和存量社融增速明显高于名义GDP增速。1月，结构性货币政策工具降息、增量、扩围，强化对科技创新、中小微企业和服务消费的融资支持力度，对提振居民消费和相关企业投资动能发挥了重要作用，进而扩大有效需求，推动物价水平回升。

“央行促进物价合理回升当作重要考量，维持流动性大幅宽松，引导社会融资成本低位运行。”明明表示，这既为企业补库存和生产投资注入资金活水，也通过畅通利率传导机制改善需求。在供需匹配的良性循环中，为物价温和回升营造了适宜的货币金融环境。

## 货币政策应对输入型通胀有定力

展望下一步的物价形势演变，分析人士认为，我国物价水平可能延续温和上行趋势。市场也在关注，物价变化趋势会对下一步的货币政策思路产生哪些影响？



5月11日，顾客在河北省邯郸市一家超市选购蔬菜。新华社图

“物价表现是影响央行货币政策决策的核心变量，央行会据此灵活调整政策力度与节奏。”明明表示：当物价持续低迷时，央行可能加大宽松力度，以促进物价合理回升；当物价过快上涨，则货币政策可能边际收紧以防通胀失控。

央行如何研判当前的物价形势？在最新发布的2026年第一季度中国货币政策执行报告中，央行提到了输入型通胀压力：近期中东地缘政治事件引起国际原油和部分大宗商品价格上涨，对当前我国物价指标回升有一定作用，但外部输入型通胀对国内经济运行影响需要密切关注。

央行应对输入型通胀，往往保持着一一定的战略定力。中国银河证券首席经济学家章俊表示，以往应对输入型通胀，央行的货币政策坚持“以我为主”，密切关注PPI向CPI的传导，同时保持汇率弹性以缓解输入型通胀压力。“对于结构性通胀还是全面通胀的判定，是影响货币政策的关键因素。”章俊说。

明明则表示，面对国际油价上涨等引发

的输入型通胀压力，若未引发全面通胀，当前货币政策的总量宽松格局不会轻易转向。预计央行将根据物价的中长期走势，动态优化政策，在“稳物价”与“稳增长”间实现精准平衡。

分析人士普遍认为，货币政策不会因为物价回升而轻易转向收紧。

中国首席经济学家论坛理事长、国际金融研究院院长连平表示，尽管我国存在阶段性输入型通胀波动，CPI在短期内抬升，但并无持续性通胀压力。而且，国内经济仍处于调结构的过程中，产能过剩、内需偏弱的供需弱特征依然存在，无须过度担忧物价回升带来负面冲击。因此，物价的阶段性回升，并不意味着货币政策需要收紧。

“无论在工业品市场还是消费品市场，仍然存在较为明显的供需弱特征，物价的内生上涨动能不足。”王青表示，这意味着货币政策仍需保持支持性立场。

## 总量政策发力时点或延后

分析人士判断，尽管通胀升温不会导

致货币政策转向，但通胀带来的制约开始加大，降准降息等政策的实施节奏可能放缓。

章俊表示，历史数据显示，在输入型通胀攀升阶段，央行大概率不会实施全面降息等总量工具的宽松。王青认为，未来货币政策主要通过结构性货币政策工具，提振居民消费和民间投资的增长动能，总量政策的发力时点可能会延后。

“当前降准降息仍有空间，但上半年落地必要性不强，概率也偏低。”连平表示，国内物价回暖，叠加美联储降息预期延后，或制约我国短期内的降息操作。而且，从政策思路看，今年的货币政策也不以降准、降息等总量型、价格型政策为重点，政策发力核心转向结构性货币政策工具。

连平表示，自2017年以来，我国货币政策持续宽松，利率已处在较低区间，后续进一步宽松的政策空间收窄。而美国等主要发达经济体经历过加息周期后再降息，政策的调控空间更大，因此我国总量工具的后续使用频次、力度可能会偏低。

## 香港拓展具身智能产业 深化与内地科创协同合作

◎新华社香港5月12日电

首届香港具身智能产业峰会12日在香港举办，活动汇聚香港政、产、学、研、商界代表，共商具身智能产业发展路径，深化香港与内地科创协同合作。

本届峰会由香港中华联谊会、智元(AGIBOT)科技股份有限公司联合主办，搭建香港具身智能产业发展交流合作平台，推动行业技术研发从演示展示迈向实景落地、规模化商用等，助力香港打造国际具身智能产业高地，更好发挥联通内地与全球的独特优势。

香港特别行政区行政长官李家超在峰会上表示，具身智能作为AI与物理世界互动的重要形态，已经成为推动产业升级、培育新质生产力的关键引擎。香港欢迎更多具潜力及代表性的企业落户香港，善用香港人才、资金、产学研协作及国际联通优势，加速技术迭代，开拓国际市场。

他说，特区政府将成立AI+产业发展策略委员会，邀请专家、学者、企业及科创园区公司参与，初期聚焦生命健康及具身智能，为AI带动产业转型制定策略。香港人工智能研究院将于下半年投入运作，以促进AI上游研发、中下游成果转化及开拓应用场景为目标，搭建AI技术方案配对平台，加速商品化和产业赋能。

香港贸易发展局主席马时亨表示，香港作为内地与世界联通的“超级联系人”，拥有内联外通、开放包容的独特优势，是内地科创企业走向国际市场的最佳平台。香港贸发局将持续优化服务保障，全力助力内地人工智能企业拓展海外市场、打造国际品牌，助力中国科创产业全球化发展。

香港中华联谊会会长郑翔玲在致辞中表示，香港坐拥顶尖学府、超级科创基地与开放生态。智能机器人从实验室走向产业、从概念走进生活，正是香港新质生产力、新型工业化最生动的突破之作。

2026智元合作伙伴大会(香港)作为峰会重要组成部分同期举行。智元创始人、董事长兼CEO邓泰华说：“具身智能正从‘开发态’迈入‘部署态’，从‘能动’走向‘会干’。智元的目标不只是造出本体卓越的机器人，而是把它们变成可跨行业、规模化复制、全场景部署的先进生产力单元。”

峰会上，“香港具身智能产业共创计划”正式发布，同步启动粤港澳大湾区产学研生态共建、具身智能创新创业投资、生产力应用共创等合作项目，汇聚多方资源，聚焦场景应用、人才培养、科研转化、国际合作，落地一系列产业合作项目。

## 央企“十五五”发展规划 轮廓明晰

(上接1版)

专题会议指出，要围绕打好创新引领攻坚战，强化原始创新、自主创新，紧盯国家战略需求，取得一批原创性、颠覆性、引领性科技成果，同时强化科技创新和产业创新深度融合。

中国航发旗下航材股份表示，公司“十五五”时期总战略是军民品并重、国际提质。坚决扛起军品科研、生产第一责任，抓紧公司发展第二曲线；加速产业拓展，加大新市场、新产品开拓，聚力“地平线”业务攻关，培育业务增长第二曲线；坚持创新驱动，扩大“新大陆”扫描范围，探索未来增长第三曲线。

专题会议提出，要围绕打好产业升级攻坚战，“一体推进传统产业转型升级和新兴支柱产业培育”。中航成飞已完成“十五五”规划初稿编制，公司将加速军贸、民用航空、维修服务等业务增长，同时布局低空经济、空天等新兴领域，推进民用无人机在应急救援、巡检等场景的应用。

华电科工“十五五”时期将打造氢气“储运+加”核心装备制造基地，开发储氢气瓶、储氢罐、液氢储罐及输氢管道等产品，目前已完成储氢罐和储氢球罐的取证及制造。

另据专题会议要求，要“加强年度工作和五年规划的衔接，及时优化纠偏，确保规划目标不折不扣完成”，强化工作联动，确保“十五五”规划编制实施有力有序推进。按照部署，《中央企业“十五五”发展规划纲要》后续将进入征求意见阶段，各央企上市公司“十五五”规划也将在履行相关程序后陆续正式落地。

## 冷静，才能抓住战略窗口期

(上接1版)

对于中国存储芯片行业而言，这无疑是全球产业链重构下的一个难得的战略机遇。然而，越是喧嚣之时，越要保持一份清醒；越是面对诱惑，越要保持一份冷静。

我们需要正视现实：当下在全球存储芯片领域，我们的市场份额占比尚小，话语权仍显不足；技术水平尚未跻身顶尖行列，护城河不够宽。格局重构之下，中国存储产业想要实现崛起乃至跃迁，冷静得多一分，定力就多一分，把握自然也会更多一分。

管理学大师德鲁克曾在《创新与企业家精神》一书中表示，每一个产业都有一个为期五年的“窗口期”，一个新企业必须在这个“窗口”打开的时期，跻身于知识产业之中。

对中国存储产业而言，真正的考验从来不是短期的价格涨跌，而是能否紧紧抓住这个战略“窗口期”，攻克核心设备、突破高端技术、构建产业生态，从而真正实现从“产能追随者”向“规则定义者”的蜕变。

# 存力大跃迁

(上接1版)

数字比任何描述都更有冲击力。三星LPDDR4X，从前一年6美元一路飙升至28.5美元，涨幅近4倍。

产业链迎来财富爆发期。比如，手握全球超六成HBM份额的SK海力士2025财年营业利润达47.2万亿韩元，毛利率49%，今年一季度利润率飙升至79%。公司市值一年增长超9倍。“如今在韩国，相亲的最佳对象，从三星员工变成了SK海力士员工。”当地媒体如此报道。

国内存储产业企业也是业绩暴增，牛股频出。佰维存储2026年一季度净利润28.99亿元，单季盈利超去年全年3倍。香农芯创一季度实现盈利13.27亿元，同比增长78倍。德明利一季度盈利33.46亿元，同比扭亏。这些公司股价，一年时间，累计涨幅都在6倍以上。

史诗级的暴涨是不是传统周期的简单重复？

记者多方采访调研发现，产业界已逐渐认识到，这是AI驱动下的产业范式转移。“AI正在把BOM(物料清单)表里的成本项，变成AI竞赛的战略资源。”CFM闪存市场总经理邵伟如此论断。

3月27日，长江存储固态硬盘事业部负责人谭弘公开表示，当前AI革命的关键，已不仅仅在于算力，“真正限制我们大规模语言模型的瓶颈不是数学，而是存储。”

若把AI算力比作高速运转的发动机，算力芯片是引擎，存储芯片就是供油管道。管道不够宽，再强的引擎也无法满功率运转。

token经济学，正是理解这场变革的钥匙。截至2026年3月，我国日均token调用量突破140万亿，较上年同比增长超40%。当AI从“能对话”的大模型，进化为“能行动”的智能体，对存储的刚性需求便不可逆转。

据悉，三星、SK海力士、美光将先进产能全力投向HBM与服务器级产品，这导致消费级产能被压缩，最终引发全品类“搭车式”暴涨。

还能持续多久？SK海力士董事长崔泰源今年3月曾公开预警：全球内存芯片短缺可能持续到2030年。业内普遍判断，HBM紧缺局面将延续至2028年。

跟着算力步伐，存力已站上数字经济的核心舞台。

## 双重冲击，能否迎来价格拐点？

鸡犬升天似的暴涨，难免出现各种投机乱象。

今年3月以来，记者多次实地探访了国内最

大电子产品集散地深圳华强北。在现货市场，存储芯片一度上演“一天一价”的火爆行情。

深圳一位行业人士对记者透露，他的前老板做了30年内存条贸易，亏了整整10年，最近不到一年，不仅把亏损全部赚回，还在深圳全款买了豪宅。“他的策略就是‘ALL IN’，拿货囤积，现在还有大量内存条放着不卖。”

记者多方采访发现，从2025年四季度至2026年3月这段时间，捂盘惜售、超额预订已成行业潜规则。

“据我所知，一些非产业资金也进场了，把存储芯片当作硬通货大肆囤积。”深圳一家存储公司中层告诉记者。

企业超额锁产、囤货待涨，人为放大了供需缺口。

“现在拿货，全看体量。”有业内人士表示，头部大厂能签下长期合约锁定产能，中小企业连谈长协的资格都没有。

存储器在手机物料成本中的占比，从10%至15%飙升到30%至40%，OPPO、vivo被迫上调部分机型售价。部分下游的中小厂商已因拿不到货，扛不住成本而被迫停产。

“一个中高端智能手机，2年前卖1500元，现在同样配置的智能机，它的内存价格就涨了1000元。哪里还有钱赚？”一家手机厂商如此感叹。

多位业内人士预测，存储芯片涨价带来的压力，或将在2026年传导至国内其他领域的消费电子产品。比如，像生产智能门锁、机械硬盘等产品的中小厂家今年可能会面临“无货可用”或“用不起货”而退出市场的风险。

不过，记者调查发现，近期消费级内存条市场正遭遇多重冲击。

首先是大量服役6至7年的企业级服务器内存，正被拆解、降级、重新打标，以“拆解料”身份涌入普通DDR4内存条市场，直接压低了普通台式机内存条的零售价格。

更值得重视的是监管部门及时亮剑。2026年4月21日，工业和信息化部新闻发言人谢存公开表态，将依法打击囤积居奇等扰乱市场秩序，全力保障产业链供应链稳定。

而谷歌前不久提出了名为TurboQuant的极端压缩算法，能在不牺牲模型精度的前提下将AI推理阶段的内存占用降低至原来的1/6。这也在心理层面，对囤积居奇者产生了深远冲击。

“这些确实打乱了囤积者的计划。DDR4内存条市场观望情绪浓了，大家很难判断未来价格会怎样，如果成本转嫁不到下游，这部分需求是被压制的。”一位从事内存采购的人

士说，“但企业级的存储一定还会涨。”

## 国产崛起，能否改写全球产业格局？

有人囤积居奇，只赚贸易快钱；也有人志存高远，埋头研发，打造国产硬科技。

正快速奔向科创板的长鑫科技，以及紧随其后的长江存储，是其中的典型代表。

时光回溯到2016年，这应该是中国存储产业命运悄然转折之年。

这一年，兆易创新实控人朱一明在合肥悄然开启二次创业，长鑫科技落地生根，全力布局DRAM。同一年，国家集成电路产业投资基金与紫光集团联手注资，长江存储正式成立，主攻3D NAND闪存。

这条自主之路并不好走。存储是典型的资本密集、技术密集产业，投资巨大、周期漫长，壁垒极高。“两长”在技术封锁与市场质疑中踽踽前行，一度深陷资金紧张、人才流失、设备受限的多重困境。长鑫科技招股书显示，截至2025年上半年，公司因重资产折旧与高强度研发，累计亏损超400亿元。

“据我了解，长鑫科技与长江存储的起点还是比较高的，发展到现在已经相当可观。这种战略性产业，就算亏损，我们资本市场也是要大加支持的！”一位从事过科创板审核的人士如此说。

其实，在“两长”登陆科创板之前，科创板已经汇聚了一批国产存储产业链优势企业。

截至目前，科创板共有存储芯片相关企业9家，包括内存接口芯片厂商澜起科技，存储模组厂商佰维存储，以及普冉股份、联芸科技等7家存储芯片设计厂商，占据A股市场过半数。此外，晶圆代工企业华虹公司，半导体设备企业中微公司、拓荆科技、屹唐股份、精智达，半导体材料企业西安奕材、兴福电子、恒坤新材等，主营业务也均与存储芯片密切相关。

“科创板多维度支持存储芯片产业链发展：一是助力企业融资加大研发和产业化的；二是支持高质量产业并购；三是帮助企业通过股权激励吸引、留住人才。”上交所相关人士说。

据Yole数据，长鑫科技已经实现DRAM规模化量产，其产能份额约11.1%，位居全球第四，预计2027年升至13.9%。

长江存储在NAND赛道的进展也可圈可点，2026年一季度营收突破200亿元，全球市场份额超10%，逼近全球第三。面对激增订单，公司开启“史诗级扩产”，建成新厂并再建两座晶圆厂，全部达产后月产能有望达10万片，总产能增加一倍以上。