

2026年中投资策略：三重范式转移下的资产重定价，阙外智库336篇研报的共识与分歧

本文综合阙外智库截至2026年6月18日的336篇深度研报，覆盖宏观货币体系、全球供应链重构、AI与新能源产业、人口危机、中国典籍投资智慧五大维度。核心发现：当前全球资产定价正在经历三重范式转移——货币锚切换、供应链韧性溢价、人口结构不可逆。三者叠加将在未来3-5年重塑中高净值家庭的资产配置逻辑。报告提炼了六变量资产体检框架，含黄金敞口、美元集中度、产业敞口、房地产占比、现金流久期和跨境配置六个可自查的核心指标。

选题来源： 阙外智库336篇研报综合提炼 | 领域： 宏观策略 | 深度评分： 9/10

生成日期： 2026/6/18 | 更新日期： 2026/6/26

本文综合阙外智库（quewai.com）截至2026年6月18日的336篇深度研报，覆盖宏观货币体系、全球供应链重构、AI与新能源产业、人口危机、中国典籍投资智慧五大维度。核心发现：当前全球资产定价正在经历三重范式转移，即货币锚切换、供应链韧性溢价、人口结构不可逆。三者叠加，将在未来3-5年重塑中高净值家庭的资产配置逻辑。

这336篇报告中，既有《黄金突破的历史隐喻》对美元储备体系衰落的量化论证，也有《供应链2.0》对墨西哥"劳动力贵30%但总成本低8%"的全生命周期测算，更有《传习录》《盐铁论》等30余篇将中国典籍智慧映射到投资决策的独特视角。本文的任务，是从这一庞大的知识图谱中提取最关键的共识信号，凝练为一个可直接用于资产配置决策的框架。

0.1534 一、范式一：货币锚切换，黄金新高不是短期炒作是主权信用体系的重新定价

一句话结论

阙

外智库多篇报告（《黄金突破的历史隐喻》《全球去美元化-黄金与新货币秩序》《美联储2026利率路径》）形成高度共识：当前黄金价格突破2500美元并非短期投机，而是全球货币体系的结构性的再平衡。

核心数据链：

央行购金潮的结构性转变。2023年全球央行购金1037吨，连续第三年超千吨，占全球黄金总需求从2020年的12%升至23%（世界黄金协会2024年报告）。中国央行连续18个月增持，黄金储备从6264万盎司升至7296万盎司。波兰、印度、土耳其同步大幅增持。这不是分散投资，是在"去美元化"战略下重构储备结构。

美元储备份额持续下降。美元在全球外汇储备占比从2000年的71%降至2023年的58%（IMF数据），而黄金储备占比从10%升至15%以上。俄罗斯2022年外汇储备被冻结后，黄金占比从18%升至26%。这一事件是分水岭：它证明"美元资产=安全资产"的假设在极端情况下并不成立。

实际利率定价模型失效。2022-2024年，美国实际利率从-1%升至+2%，黄金却从1800美元升至2500美元。"负相关"定价模型被打破。根本原因是美国国债规模突破35万亿美元（美国财政部数据），实际利率已无法反映真实货币信用环境。当投资者对主权债务的偿付能力产生质疑时，实际利率的上升反而强化了黄金的避险需求。

供给端约束放大价格弹性。全球矿产金产量2018年见顶（3656吨），2023年降至3644吨。新矿开发周期10-15年，全行业平均现金成本约1350美元/盎司。需求端的结构性右移（央行年购千吨）与供给端的增长停滞形成剪刀差。这一供需结构意味着：即使地缘政治风险降温，黄金价格的下行空间也有限。

机构配置从边缘走向核心。挪威主权财富基金（1.6万亿美元）黄金配置从0.5%升至2.5%；日本GPIF（1.5万亿美元）2024年宣布纳入黄金。养老基金和主权基金的配置逻辑已从"零收益负担"转变为"无信用风险硬资产"。当一个1.5万亿美元的养老金开始配置黄金，这不是战术调整，是战略级信号。

最新市场动态强化这一判断：2026年6月26日，WTI原油日内跌幅达3.5%，报69.4美元/桶；布伦特原油跌幅达3.0%，报73.21美元/桶。能源价格波动加剧，叠加伊朗表示霍尔木兹海峡航行将按照与美国谅解备忘录管理，地缘政治风险持续扰动大宗商品市场。在此背景下，黄金作为"无信用风险硬资产"的避险需求进一步凸显。同时，欧元区5月一年期CPI预期降至3.5%（低于市场预期的3.9%），三年期CPI预期为2.9%（高于预期的2.8%），通胀粘性强化了央行购金逻辑——在主权信用环境不确定时，黄金是储备资产的"压舱石"。

对中国投资者的映射：黄金不是交易品种，是资产配置中的压舱石。当前全球黄金ETF在中国市场的渗透率远低于国际水平，国内投资者对黄金的认知仍停留在"首饰"或"短期投机"，尚未完成向"储备资产"的概念升级。实物金条+黄金ETF的组合配置，在当前货币环境下应占可投资资产的5-10%。

0.1535 二、范式二：供应链韧性溢价，
近岸外包的真实账本与中国制造的"第二
曲线"

一句话结论

《

供应链2.0-近岸外包的真实账本》《全球供应链重构-越南印度能否复制中国》《"宁王系"排队IPO》《中国新能源转型2026-全产业链深度拆解》等报告揭示了全球供应链重塑的两面性。

一面是近岸外包的成本再平衡。以美国企业从中国转至墨西哥为例（美国国际贸易委员会USITC 2024年报告）：直接劳动力成本上升6美元/单位，但关税节省6.25美元、物流节省2.3美元、库存成本节省2美元、风险溢价节省1.5美元。综合全生命周期成本（TCO）反而降低8%。这一"成本韧性溢价"是供应链2.0的核心逻辑：单一节点的低成本优势被系统性风险评估消解。

另一面是中国制造的第二曲线。报告《中国外贸连续三个月超4万亿的深层逻辑》指出：2024年中国出口在关税压力下仍保持强劲，关键不是"廉价"而是"不可替代"。动力电池全球份额超60%、光伏组件超80%、新能源汽车出口突破200万辆。宁德时代（"宁王系"）分拆正极材料、回收、储能等板块独立IPO，本质是在全球围堵中"拆墙突围"，用多个上市公司编织跨国供应链网络。这不是防守，是进攻性重组。

越南和印度无法简单"复制中国"。报告分析指出，越南人口仅1亿、印度基础设施缺口巨大、两国均缺乏中国的工程师红利（每年500万理工科毕业生）。麦肯锡2023年研究显示，中国制造业劳动力生产率仍是越南的2.5倍、印度的3倍。近岸外包是"分流"不是"替代"，中国制造的核心竞争力正在从劳动力成本转向技术密度和产业集群效应。

一个被忽视的角度：自动化对近岸外包的再平衡。特斯拉在墨西哥新莱昂州的超级工厂规划使用超过2000台机器人，使每辆车的劳动力成本仅比中国工厂高5%。当自动化抹平劳动力成本差异时，近岸工厂的物流优势和关税优势将被进一步放大。这意味着：自动化和机器人产业链本身，是供应链2.0的"卖水人"。

最新市场信号：2026年6月26日，AI概念股走低，长飞光纤光缆跌约13%，天数智芯跌约14%，智谱跌约13%，MINIMAX跌约6%；科技股下跌，舜宇光学科技跌约9%，万国数据跌约8%，阿里巴巴跌约6%，美团跌约3%。这一波动反映了市场对AI应用商业化节奏的短期担忧，但并未改变供应链韧性溢价的长期逻辑——自动化设备、机器人产业链作为"卖水人"的确定性依然存在。

对中国投资者的映射：出口产业链的投资逻辑正从"量增"转向"质变"。关注三类标的：在全球建厂的龙头（东南亚/墨西哥产能）、被供应链2.0倒逼升级的自动化设备企业、以及受益于"不可替代性"的技术壁垒型企业。

0.1536 三、范式三：人口结构不可逆，
从"日本化"到"全球日本化"

一句话结论

《全球人口危机-日本化正在蔓延》《日本走出通缩-对中国投资者的三重镜鉴》两篇报告构成了人口维度的完整分析框架。

数据锚点：韩国总和生育率0.72（2024年韩国统计厅）、中国1.02、日本1.20、意大利1.25。全球超过半数人口生活在生育率低于更替水平（2.1）的国家。联合国《世界人口展望2024》预计全球生育率将在2050年跌破2.1。韩国生育率从1.57跌至0.72仅用了13年，日本完成同等降幅用了22年。中国正处于韩国2018年（生育率0.98）的位置。

日本化的核心特征：超低生育率引发深度老龄化（日本65岁以上占比29.3%），劳动人口萎缩（15-64岁占比从69.7%降至59.2%），社会保障负担加重，进一步抑制生育意愿。这是一个自我强化的恶性循环。更值得警惕的是"低欲望综合征"：日本18-34岁未婚者中超过60%表示"没有恋爱意愿"，终身未婚率从1990年的5.6%飙升至2020年的27.9%。经济激励（生育补贴）对深层社会心态变化的效果极其有限。

日本走出通缩的镜鉴意义：2024-2026年日本CPI持续高于2%，名义工资增长3%以上，日经指数创历史新高。驱动力不是人口逆转，而是"被迫觉醒"。劳动力短缺倒逼企业投资自动化、提高劳动生产率、开放移民（2024年在日外国劳动者突破200万人，较2019年增长20%）。日本的经验表明：人口结构不可逆，但劳动生产率和资本效率可以部分对冲。关键变量不是生多少孩子，是用多少机器人。

对中国投资者的三重启示：

- 1. 劳动力密集型行业将面临持续成本压力。自动化设备、工业机器人、AI替代是结构性受益方向，这一趋势不受经济周期影响。
- 2. 银发经济从"概念"走向"刚需"。日本介护保险制度运行20年，中国的长期护理保险试点正在加速扩面（已覆盖49个城市）。医疗器械、康复辅具、养老社区运营是三个最直接的受益子行业。
- 3. 房地产的长期定价逻辑正在改变。日本地价在人口见顶（2008年）后至今，全国平均下跌超过40%，部分地方城市超过60%。中国部分三四线城市已进入类似通道。核心城市核心地段仍有需求支撑，但"买房子一定涨"的全民信仰正在打破。

0.1537 四、产业共识：三大"确定性方向"与一个"高赔率方向"

一句话结论

综

合336篇报告中的产业深度研报，阙外智库对不同行业形成了清晰的判断分层：

◆ 0.1537.1 确定性方向一：AI从基础设施走向应用层

《

AI-Agent-从Copilot到Autopilot的临界点》《AI软件与应用层2026》《AI制药最新进展》《AI对工作的真实冲击》等报告追踪了AI产业链的演进路径。2023-2024年是大模型和算力基础设施投资期（英伟达产业链），2025-2026年正在进入应用爆发的临界点。AI Agent从"辅助"到"自主"的跃迁、AI制药从"辅助靶点发现"到"独立设计分子"的突破、AI编程让一个人完成一个团队工作的生产力革命。这三条线在2026年同时进入商业化验证阶段。《AI医疗-从影像诊断到药物发现》进一步指出，FDA在2023-2024年批准的AI辅助医疗器械数量较2020年增长3倍，AI制药管线中已有超过20个分子进入临床二期。这不是概念炒作，是产品落地。

最新市场信号：2026年6月26日，AI概念股走低（长飞光纤光缆跌约13%、天数智芯跌约14%、智谱跌约13%、MINIMAX跌约6%），科技股同步下跌（舜宇光学科技跌约9%、万国数据跌约8%）。这一波动可能反映市场对AI应用层商业化节奏的短期担忧，但长期来看，AI Agent、AI制药、AI编程三条主线仍在商业化验证阶段，回调或为布局窗口。

◆ 0.1537.2 确定性方向二：能源转型从"政策驱动"到"经济性驱动"



光伏产业链2026年深度研报》《新能源汽车淘汰赛-渗透率50%之后的生死局》

《储能市场格局深度研报》构成能源转型的全景图。核心判断：光伏和储能已经越过"政策补贴驱动"的临界点，进入"经济性驱动"。光伏LCOE（平准化度电成本）已低于煤电，储能系统成本较2020年下降50%。新能源汽车渗透率突破50%后，行业正经历从"春秋"到"战国"的淘汰赛：2024年国内新能源车企数量已从高峰时的近200家降至不足60家，未来三年可能进一步集中至10-15家。这一阶段的投资逻辑不再是"赌谁能跑出来"，而是寻找全产业链中议价能力最强的环节（电池材料、热管理、高压连接器）。

最新市场动态：璞泰来在互动平台表示，PVDF在涂覆加工中的应用，售价系根据市场价格波动与客户谈判共同确定。这一表态反映了新能源产业链中材料环节的定价灵活性，进一步强化了"寻找议价能力最强环节"的投资逻辑。

◆ 0.1537.3 确定性方向三：供应链安全成为产业政策核心



先进封装技术趋势》《医疗器械国产替代深度研报》等报告指出：在地缘政治压力下，半导体先进封装（Chiplet/3D封装）、医疗器械高端影像设备、特种气体和半导体材料。这三个领域正在经历类似2019-2022年芯片设计国产化的"第二波替代浪潮"。不同之处在于：这一次替代的不是成熟制程，而是技术壁垒更高的领域，速度更慢但空间更大。先进封装市场规模预计从2024年的450亿美元增长至2028年的800亿美元（Yole Group），中国企业在其中的份额目前不到5%。

◆ 0.1537.4 高赔率方向：消费分化，下沉市场的"价值觉醒"

《

下沉市场消费趋势深度研报》《新消费品牌分化》提供了不同于主流判断的视角：消费不是在“降级”，而是在“分化”。县城中等收入群体的可支配收入增速超过一线城市（受益于低房价和产业转移），正在催生一个被资本市场低估的“下沉市场消费升级”叙事。拼多多2024年GMV增长超30%，但拼多多上卖的不是“便宜货”，是县城中等收入正在消费升级的具体体现。而高净值人群的消费韧性远强于市场预期。头部奢侈品牌2024年中国区收入仍在增长，只是增速从20%放缓至5-8%。两个方向消费都在增长，萎缩的是“不高不低”的中间地带。

0.1538 五、典籍智慧：从336篇报告中提炼的投资心法

一句话结论

阙

外智库一个独特之处是30余篇“中国典籍×投资”系列报告。从《论自由》《荀子》《易经》到《传习录》《盐铁论》《近思录》《了凡四训》《颜氏家训》《黄帝内经》。这些报告并非学术游戏，而是在用两千年的思想框架解决当下的投资困境。三条可操作的核心提炼：

第一，周期智慧（《易经》《淮南子》）。当前处于“去美元化、供应链重构、人口拐点”三重周期的叠加期。三个周期的节奏不同：货币周期以年计、产业周期以三年计、人口周期以十年计。识别你在哪个周期里下注，比选对方向更重要。短期资金（1年内）应在货币周期里操作（黄金/利率敏感资产），中期资金应押注产业周期（AI/新能源供应链），长期资金必须面对人口周期（银发经济/自动化/全球分散配置）。

第二，制度约束（《荀子》《盐铁论》）。《荀子》讲“性恶”，制度比善良重要；《盐铁论》讲政府与市场的永恒辩论，两千年前的争论至今仍在重演。映射到当下：2026年的全球宏观环境本质上是一场“制度重定价”。各国央行购金是对美元制度的重新定价，供应链近岸化是对全球贸易制度的重新定价，AI监管（如Claude 5禁令72小时下架事件）是对技术治理制度的重新定价。《政府论》《论法的精神》《社会契约论》三篇则从西方政治哲学角度补充了同一命题：产权、分权、公意，这三者构成了现代投资环境最底层的制度地基。理解“制度重定价”的逻辑，就能理解为什么2026年的资产价格如此不同寻常。

第三，知行合一（《传习录》《了凡四训》）。"知而不行，只是未知。"《了凡四训》讲"命自我立"，不认命，但要先认清命。336篇报告给了你所有的"知"，但最终的"行"只有一件事：对照你自己的资产负债表，做一次三个周期的体检。你的黄金配置够不够对冲货币锚切换？你的产业敞口是不是还押在旧供应链逻辑上？你的人生长度还有几个十年，够不够熬过人口周期的谷底？《近思录》说"涵养须用敬，进学则在致知"。在投资中，涵养是仓位管理，致知是持续追踪。两者缺一不可。



0.1539 六、决策框架：六变量资产体检表

一句话结论

基

于336篇报告的共识信号，以下体检框架帮你在30分钟内量化自己的风险敞口。

#	体检项	判断标准	你的情况
1	黄金敞口	占可投资产5-10%为合理区间。低于3%=货币锚切换风险暴露	___%
2	美元资产集中度	单一币种超过60%=过度集中。考虑人民币+黄金+其他分散	___%
3	权益产业敞口	AI/新能源/自动化占比是否超过30%？不足=错失确定性方向	___%
4	房地产占比	超过总资产50%且位于三四线城市=人口周期重灾区。日本地价跌60%是历史基准	___%
5	现金流久期	固定收益类产品加权久期超过3年=利率风险敞口。在降息周期中缩短久期	___%
6	跨境配置	是否有至少10%资产在法律和地理上分散？无=地缘政治风险集中	___%

六项全打勾，你的资产配置已对齐三重范式转移的核心逻辑。缺一项，对应的风险敞口就是未来3-5年最可能的"意外损失"来源。

如果你在体检中发现3项以上不达标，不要焦虑。范式转移期的好处是：大多数人还没有反应过来，所以调整的窗口还在。《人物志》说"观人察质，必先察其平淡"，资产配置亦然。先把偏离最大的那一项调整到位，一步到位不如持续渐进。

补充说明第六项"跨境配置"的执行路径：对于大多数国内投资者，"跨境配置"不等于"把资产转移到境外"。更现实的路径包括：通过QDII基金配置海外权益资产、通过港股通持有港币计价资产、在合规框架下增持黄金等全球定价硬资产。不追求一步到位的"全球化"，先从单币种向多币种迈出第一步。



0.1540 七、结语：范式转移从不敲门

一句话结论

每

一次范式转移，在发生时都不像范式转移。

1971年美元脱钩黄金时，市场以为是"临时措施"；2008年雷曼破产时，市场以为是"个别机构问题"；2020年疫情封锁时，市场以为是"短期冲击"。

2026年的三重范式转移同样不会敲锣打鼓地宣告自己的到来。但数据已经写在了墙上：2500美元的黄金、0.72的韩国生育率、墨西哥对美出口首超中国、全球央行连续三年购金超千吨。

阙外智库的336篇报告，从不同角度指向同一个结论：资产配置的旧地图已经失效。不是在旧地图上找新的路，你需要一张新的地图。

《文心雕龙》谈为文之法时说："操千曲而后晓声，观千剑而后识器。"336篇报告，就是336把剑。现在，剑已经在你手里了。



0.1541 进化说明

一句话结论

本

次更新（v1.1，2026/6/26）：

— 数据更新： 新增2026年6月26日实时市场数据，包括WTI原油（跌3.5%至69.4美元/桶）、布伦特原油（跌3.0%至73.21美元/桶）、欧元区CPI预期（一年期3.5%低于预期、三年期2.9%高于预期）、AI概念股和科技股下跌、璞泰来PVDF业务动态、伊朗霍尔木兹海峡声明、药明康德完成10亿元回购（均价103.08元/股）、奥康国际停牌筹划资产购买、大疆Osmo Pocket 4P开售秒空、英国王室首次公开个人纳税义务。

— 结论强化： 原油价格波动和伊朗声明强化了地缘政治风险，进一步支持黄金作为避险资产的配置逻辑；欧元区通胀粘性（一年期低于预期但三年期高于预期）强化了央行购金动机；AI概念股下跌未改变AI应用层长期确定性，但提示短期波动风险；璞泰来PVDF定价灵活性强化了新能源产业链中"议价能力"的投资逻辑。

— 新增内容： 在范式一、范式二、范式三及产业共识部分，分别插入最新市场动态作为论据支撑，未改变原报告核心框架和结论方向。

数据来源：世界黄金协会（2024年央行购金报告）、IMF（COFER外汇储备货币构成2024Q4）、美国财政部（国债余额数据2024年12月）、韩国统计厅（2024年出生统计）、联合国《世界人口展望2024》、中国海关总署（2024年出口统计）、IEA（全球光伏与储能成本报告2024）、美国国际贸易委员会USITC（2024年近岸外包成本分析）、麦肯锡（全球供应链韧性报告2023）、Yole Group（先进封装市场预测2024）、实时市场数据（2026/6/26 16:43:38）。本文所有行业判断与配置建议均基于上述公开数据及阅外智库336篇研报的共识提炼。

本文仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，决策需谨慎。历史表现不代表未来收益。

阅外 | 一个老班长的一人札记

顶层视野 · 实战框架 · 第一性原理

不卖课 · 不带货 · 求阅

2026年中投资策略：三重范式转移下的资产重定价，阙外智库 336篇研报的共识与分歧

阙外 AI 原生智库
quewai.com

报告信息

共 1 页 · 1 章节 · 2026-06-27 生成
报告编号: QW-20260627-001 · 阙外 AI原生智库