

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

■ 广东省出台2026年优化营商环境工作方案

据广东省发展改革委网站2月2日消息，广东省发展改革委印发《广东省2026年优化市场化一流营商环境工作方案》。其中指出，优化土地和产业空间供给。支持工业项目分期支付土地价款，首期按不低于50%的比例缴纳土地出让价款，剩余价款在出让合同生效之日起一年内全部缴清且不计算利息。

■ 医保基金飞行检查将实现全覆盖

据国家医保局2月2日消息，2026年将持续加大飞行检查力度，实现飞行检查覆盖全国所有省份，覆盖定点医药机构、经办机构、参保人、参保单位等各主体，覆盖基本医保、生育保险、大病保险、长护险等各险种。

■ 九部门印发2026年“乐购新春”活动方案

2月2日，商务部等九部门印发《2026年“乐购新春”春节特别活动方案》。其中提出，加大金融支持。鼓励金融机构与重点商户合作，策划春节专属活动，推出消费红包、消费立减等优惠，扩大活动覆盖面。

周数据

■ 软件业务收入同比增长13.2%

工业和信息化部1月30日发布数据显示，2025年，我国软件和信息技术服务业运行态势良好。其中，软件业务收入达154831亿元，同比增长13.2%。数据显示，2025年，我国软件业利润总额18848亿元，同比增长7.3%。

— 2025年软件业务完成情况 —



机器人上春晚同台竞技

详见P18

政经 · TOP NEWS

- 2 广货如何拿捏年轻人的“悦己经济学”？
- 4 盘点31省份全年“消费账”
- 6 嫦娥医院的现实困局：公益医疗的钱从何而来？
- 8 印欧签“世纪协定”谁最受益？

财经 · FORTUNE

- 9 “征信修复”灰产调查：5000元洗白大额逾期100元合并账户？
- 11 比亚迪财险2025年保费翻倍扭亏净赚9362万元
- 14 紫金矿业280亿“扫货”金价长牛下矿企“抢矿”潮起
- 16 锂电热带火产业链？嘉元科技2025年扭亏为盈

产经 · INDUSTRY

- 19 销量暴涨190%新能源重卡狂飙
- 20 春运启幕新能源汽车充电迎大考
- 22 7亿债务违约引发震荡妙可蓝多罢免创始人
- 24 一年收入104亿港元老牌港资恒隆继续求稳

编辑／刘学 版式／陈溪清

图编／陈溪清 校对／宋正大

国内统一刊号／CN44 - 0139

邮发代号／45 - 28

广东时代传媒集团有限公司主办

广告热线／020 - 3759 1496

发行热线／020 - 8735 0717

传真／020 - 3759 1459

征订咨询／020 - 3759 1407

零售价／RMB 3.00 HKD 10.00



扫一扫关注
时代周报官方微信

时代在线／<http://www.time-weekly.com>

官方微博／@时代周报

官方微信／timeweekly

广告热线／020 - 3759 1496

发行热线／020 - 8735 0717

传真／020 - 3759 1459

征订咨询／020 - 3759 1407

地址／广东省广州市珠江新城华利路19号远洋明珠大厦4楼



年终奖带动理财热

面对集中释放的年终奖理财需求，各类金融机构精准发力。银行率先打响年终奖“吸金”争夺战，国有大行、股份制银行及城商行多点开花。

时代财经 何秀兰

岁末更替之际，职场人期盼的2025年年终奖陆续到账，年终奖理财市场持续升温。

时代财经梳理发现，国有大行、股份行、城商行及理财子公司等金融机构，近期纷纷加码推出年终奖专属产品与服务。其中，交银理财“薪薪宝”系列1元起购，部分产品成立以来年化达4.91%；中信银行深圳分行推PR1-PR2级产品，近3个月年化最高为2.13%，叠加三重礼至高享860.6元权益；浦发银行马年贺岁存单1万元起投，3年期年利率为1.75%；苏州银行自营及代销产品覆盖1.68%~12.32%不同收益区间。

与此同时，低利率环境下，居民理财更趋理性，稳健优先、分层配置成为主流，对确定性收益的追求愈发凸显。

普益标准研究员付超楚向时代财经表示，近期银行年终奖理财营销策略有两大变化：一是整合存款、理财、基金等全品类金融产品，提供覆盖多场景的一站式综合资产配置方案；二是聚焦专业服务，不简单罗列产品，而是基于客户风险偏好与资金用途，提供专属金融配置策略与投资逻辑。

机构争相布局：从“单品比拼”到“场景化配置资产”转型

面对集中释放的年终奖理财需求，各类金融机构精准发力，不再局限于单一产品推销，而是聚焦不同人群的资金用途与风险偏好，提供全品类的资产配置服务。

银行率先打响年终奖“吸金”争夺战，国有大行、股份制银行及城商行多点开花。

国有大行凭借庞大客群优势，推出的专属产品以R2级稳健型为主，覆盖短中长多期限。交通银行推出“年终奖金好去处”主题活动，专享理财产品均为R2稳健型，其中“灵动慧利21号”（30天持有）截至1月31日近3个月年化收益率为4.93%，为短期闲置资金提供灵活选择，同时其还推出涵盖存款、基金、贵金属、保险的多元产品组合，满足不同配置需求。工商银行手机银行APP“薪管家”板块集中推介薪享系列专属理财产品，主打低起投与策略多样化，适配年终奖等薪资类资金配置，其代销的“工银理财·天天鑫添益低波红利策略固收增强开放产品”截至1月31日近1个月年化收益率超过3%，官方公告标注1元起购，风险等级PR2（稳健型），可在工作日固定时间段进行灵活申赎，适配短期配置需求。

» 下转P12

GDP十强省增长稳

时代周报记者 王晨婷 发自广州

各省份2025年的经济数据正陆续公布。截至发稿，GDP排名前十的省份，除了江苏，具体经济数据已全部出炉。

其中，2025年广东GDP为14.58万亿元，增长3.9%，经济总量连续37年位居全国首位，为全国经济贡献了24.1%的增量。

相较2024年，去年十强省份排名没有明显变化，这意味着各地保持稳定的增速。

回看近几年GDP十强省份的变化轨迹，可以发现前几年十强省份排名频频“洗牌”，背后反映的是不同地区转型节奏和产业调整的差异。

随着新动能逐步衔接，2025年十强省份整体格局趋于稳定，显示出经济大省转型发展逐步走上正轨，经济大省在稳增长中的压舱石作用更加凸显。

河南增速领跑 截至发稿，十强省份中的增速冠军是河南，以5.6%的实际增长领跑。

这并非偶然，河南2025年的数据可以说全面回升。从产业结构看，河南近年持续推进制造强省建设，一批重大工业项目相继投产达产，成为拉动工业增长的重要支点。规模以上工业增加值同比增长8.4%，高于全国2.5个百分点。

“从发布的结构数据看，这个速度不是旧动能的延续，而是新动能的汇聚，体现出工业经济新旧动能转换加速，新质生产力加快形成。”河南省社科院数字经济与工业经济研究所所长赵西三在解读数据时谈道，工业战略性新兴产业占规模以上工业的比重达26.1%，较2024年提高1.3个百分点，占比首次超过四分之一，表明河南工业新旧动能转换实现新突破，以新促稳提速，工业增长更有韧性。

近年来，河南陆续引进比亚迪、中州时代、超聚变等一批龙头企业落地布局，2025年产能加速释放，全省新能源汽车产量75.40万辆，同比增长12.4%；锂离子电池产量同比增长53.8%；服务器产量同比增长19.2%，成为河南新质生产力发展的亮点。

在拉动经济的“三驾马车”中，固定资产投资方面，2025年河南同比增长4.0%，其中亿元及以上项目投资增长8.0%，拉动全省投资增长5.2个百分点。

值得一提的是，治水兴水投资实现快速增长，水上运输业、水利管理业投资分别增长27.3%、26.1%。

治水兴水投资的规模有多大？根据河南省水利厅数据，全省“十四五”期间落实水利建设投资2800亿元以上，较“十三五”增长61%。而最新的规划，2026年河南全省水利建设投资计划完成600亿元以上。

» 下转P3

详见P18

财经 · FORTUNE

- 9 “征信修复”灰产调查：5000元洗白大额逾期100元合并账户？
- 11 比亚迪财险2025年保费翻倍扭亏净赚9362万元
- 14 紫金矿业280亿“扫货”金价长牛下矿企“抢矿”潮起
- 16 锂电热带火产业链？嘉元科技2025年扭亏为盈

产经 · INDUSTRY

- 19 销量暴涨190%新能源重卡狂飙
- 20 春运启幕新能源汽车充电迎大考
- 22 7亿债务违约引发震动妙可蓝多罢免创始人
- 24 一年收入104亿港元老牌港资恒隆继续求稳

编辑／刘学 版式／陈溪清

图编／陈溪清 校对／宋正大

国内统一刊号／CN44 - 0139

邮发代号／45 - 28

广东时代传媒集团有限公司主办

广告热线／020 - 3759 1496

发行热线／020 - 8735 0717

传真／020 - 3759 1459

征订咨询／020 - 3759 1407

零售价／RMB 3.00 HKD 10.00



扫一扫关注
时代周报官方微信

时代在线／<http://www.time-weekly.com>

官方微博／@时代周报

官方微信／timeweekly

广告热线／020 - 3759 1496

发行热线／020 - 8735 0717

传真／020 - 3759 1459

征订咨询／020 - 3759 1407

地址／广东省广州市珠江新城华利路19号远洋明珠大厦4楼

加大“投资于人”力度 用更多财力惠民生

1月30日，财政部召开2025年度财政收支情况新闻发布会。财政部相关负责人在会上表示，2025年，我国财政收入总体平稳运行，全国一般公共预算支出则坚持靠前发力并保持必要强度，为经济社会发展提供了坚实财力支撑。

财政部披露，在去年全国一般公共预算支出主要支出科目中，与民生关联最为密切的社会保障和就业支出（约4.4万亿元）、教育支出（约4.3万亿元）、卫生健康支出（约2.2万亿元）分别同比增长6.7%、3.2%、5.7%，均高于该支出平均增速（1%）。

财政是国家治理的基础和重要支柱，民生是财政支出的根本落脚点。

财政部公布的数据不仅印证了财政

支出结构的持续优化，更传递出清晰信号：国家财政账本里，分量最重、成色最足的始终是民生，财政资金正以前所未有的力度“投资于人”，将发展的宏大叙事落脚于每一个具体可感的民生温度。

去年财政惠民生的亮点，首先体现在“精准”与“普惠”的结合上。

以首次发放的育儿补贴为例，这是新中国成立以来首次大范围、普惠式、直接向群众发放的民生保障现金补贴。

这一举措不仅直接回应了人口发展新形势下的家庭养育需求，更标志着财政支持民生的方式从传统的“补供方”向“供需并重”乃至“补需方”转变，让政策红利直接惠及千家万户。

其次，财政投入的“加法”做在了民生关切的“痛点”上。

教育支出的稳定增长为优质教育资源均衡配置提供了保障。

卫生健康支出的提速则为公共卫生体系补短板、强弱项注入了动力。

而社会保障和就业支出的大幅增长，更是在为稳就业、保基本民生方面构筑了坚实防线。

这些“真金白银”的投入，增强了人民群众的获得感，也为经济社会发展积蓄了内生动力。

财政资金“投资于人”，本质上是对国家未来最根本、最长远的投资。加大“投资于人”的力度，就是要通过提升人口素

质、改善民生福祉，将民生保障转化为发展动能。因此，财政支出不仅要致力于解决群众急难愁盼问题，更要“锦上添花”，为人的全面发展创造更好条件。

在新的一年里，财政支出应继续坚持“以人民为中心”的发展思想，提升民生保障的精准性、有效性和可持续性。

一方面，要巩固和拓展已有政策成效，确保育儿补贴等普惠性政策持续发力，并根据实施效果动态优化，让政策更贴合群众需求。

另一方面，要聚焦民生保障的新领域、新需求，加大前瞻性投入。

在教育领域，应更加注重职业教育与产业需求的对接，加大对数字技能、绿色

技能等新兴领域人才培养的支持；在卫生健康领域，应进一步向基层倾斜，提升基层医疗服务能力，推动优质医疗资源下沉；在社会保障领域，应完善多层次社会保障体系，加大对新就业形态劳动者的保障力度，织密织牢民生安全网。

任何时候都不能忽视资金的使用效率，“投资于人”不仅要看投入，更要看产出。

从这一角度出发，财政管理应更加注重绩效评价。

建立科学的民生资金使用效益评估体系，不仅要关注资金是否到位，更要关注群众的满意度是否提升、公共服务质量是否改善，以此确保资金安全、高效地转化为人民群众实实在在的福利。■

时代锐评

新能源车全球通行证 藏在“广货”里



时代周报记者 赵玲伟

随着“广货行天下”春季行动正式启动，2026年度广东产品线上促销活动也拉开了序幕。

本次专项活动将推动广货从区域优势走向全国市场、迈向国际舞台，实现从“货通天下”向“心通世界”的品牌跃升。

广东拥有31个制造业大类、9个万亿级产业集群，2025年规上工业企业营业收入预计超过19万亿元。这样的产业厚度，为“广货行天下”提供了坚实基础。

从“货通”到“心通”，也代表着广东制造正经历一场深刻的发展跃迁——把扎实的“好制造”转化为具有情感联结与价值认同的“好品牌”。在这场跨越中，汽车产业尤其是新能源汽车的出海，正成为推动品牌升级、实现价值输出的关键一环。

这已超越单纯的数字增长，其核心意义在于正实现从“产品出口”到“生态落地”的系统性转变，为中国制造在全球市场中探索出一条有效的价值输出路径。

2025年，广东省汽车产量达304.02万辆，在全国总产量中占比近9%，位居各省份前列。其中，比亚迪的海外销量首次突破100万辆大关。

从整车出口走向本地化深耕，这一转变正持续支撑着广东汽车产业的全球崛起。

在中国汽车出海早期，国内车企普遍采用将整车装船运往海外的模式进行。但因各国市场偏好、文化等差异，车企很容易遇到“水土不服”的难题。于是，车企转向深度本地化的全球运营。

近年来，比亚迪等车企开始在巴西、泰国、匈牙利等地建设生产基地与海外总部，功能涵盖销售、认证以及本地化开发。

广东车企不再满足于做一个远程供应商，而是致力于成为扎根当地市场、重塑区域汽车生态的深度参与者，将在国内市场验证成功的整套制造体系、供应链管理能力和精益生

产经验，在海外市场进行高效适配。

科技进步不仅提升新能源汽车制造水平，也让智能化成为广货名片。

在技术创新方面，广东企业持续发力。比亚迪“天神之眼”辅助驾驶系统激活率达94.13%，广汽集团“星源增程”技术与充电桩的效率优化表现突出，小鹏汽车第二代VLA大模型已经可以实现视觉到动作指令的端到端生成。

这些技术突破，推动广东汽车产业从“中国制造”向“中国智造”转型，让海外消费者体验到了智能汽车的便捷与环保，也让出海产品跳出了性价比内卷。

除了整车龙头企业的引领，广东完善的产业链为生态出海提供了坚实支撑。

“广东造”汽车出海的底气，源于其背后庞大的汽车产业集群。

从整车制造到动力电池，从传感器到智能驾驶解决方案，广东汽车供应链企业已经形成了一条高效协同的产业链。

电池领域的贝特瑞、欣旺达，到传感器领域的奥比中光、速腾聚创，再到智能驾驶领域的元戎启行，各个细分领域的“隐形冠军”协同发力，构建了“整车+零部件+服务”全链条出海的能力。

深圳更是其中的核心引擎之一，聚集了超过2.4万家新能源汽车相关企业，孵化了超9.5万个新能源汽车专利，形成了行业领先的创新生态，让广东汽车出海更具韧性与竞争力。

因此，在持续优化和规范的环境中，广东汽车产业的出海核心已从“产品贸易”转向“生态落地”。

近年来，出口的新能源汽车正越来越多地成为高附加值产品，竞争维度也从价格转向创新、品质与品牌。

曾经，世界通过性价比产品认识中国制造。如今，伴随整车出口的是中国先进的工业能力、产品创新体系与绿色智能制造方案。广东新能源汽车产业正通过高质量的产品矩阵、高智能的生态体系重塑世界认知。这不只是广货的实力展示，更是广东创新的全球输出。■

时代周报记者 何珊珊

要说广东开年最热的消费活动，莫过于“广货行天下”。活动火爆，年轻消费者热情昂扬。从传统的珠江水、广东粮、岭南衣、粤家电，到如今热销的各类产品，广货破圈，正由“功能供给”向“情绪供给”转型进化。

此前辛选集团“广货行天下”首场直播，吸引超3300万人次观看，带动95万单广货销往31个省份。其中，新式茶饮、智能小家电、国潮服饰等表现尤为突出，备受年轻人追捧。流量、口碑可谓双爆发。

广货受到年轻消费者的认可，是因为读懂了他们“悦己消费”新主张。

不同世代有不同的价值主张，消费观也各有不同。

当前，“为喜欢买单”“为情绪付费”正取代“刚需优先”的消费逻辑，广货不断迭代，以文化为内核、以创意为抓手，持续满足年轻群体的情感需求，在“悦己消费”赛道开辟全新战场。

这些案例不胜枚举。

比如，奈雪的茶牵手《中国奇谭》等国潮IP，联名茶饮开售即爆单，周边衍生品被年轻消费者争相收藏；小熊电器深挖Z世代独居生活需求，推出迷你空气炸锅、小型养生壶和煮蛋器，精准匹配年轻人的精致生活需求；茶理宜世联名非遗广绣推出《岭南红荔》包装的玲珑荔枝鲜奶茶，将粤绣纹样融入黑金包装，把岭南风味注入茶饮研发，迅速成为社交平台打卡顶流。

扎根广州十三行的国潮服饰品牌，将岭南剪纸等传统文化元素融入设计，推出的国风卫衣、改良旗袍上架即售罄，成为年轻群体彰显个性的首选。

一杯奶茶的热销，一个煮蛋器的抢购，一件改良旗袍的受捧，本质都是年轻人对自身文化认同和情绪需求满足的消费转化。对他们而言，“悦己消费”已不再是偶尔的自我犒赏，而是越来越成为一种日常的消费哲学——为兴趣买单，为体验付费，为情绪投资。这代年轻消费群体，正通过消费实现自我与外界的新连接。

热销广货的共同特质，是跳出传

统实用主义框架，精准捕捉年轻世代的情感诉求，让产品成为自我表达的载体、身份认同的符号。品牌叙事随之转变，产品设计从标准化走向个性化，情感附加值拉满。

辛选集团董事长初瑞雪认为，真正的传承不是怀旧，而是让传统在当代生活中重新发光。对于广东老字号，应该通过“故事重构、场景再造、体验升级”三个步骤，挖掘其匠心工艺与历史底蕴，让老字号不再是记忆中的符号，而是当下生活里“既好看又实用”的潮流选择。

“广货行天下”，不只是一场制造业的升级，更是一次深刻的文化认同重塑。

当年轻人开始用消费投票，选择那些能承载情感、表达态度的产品时，广东制造业敏锐捕捉到了这一变化。他们不再只问“这产品有什么用”，而是追问“年轻人为何而心动”，将产品凝结为一种可体验、可共情的生活方式提案。

营销端的变革同样显著。广货不再依赖传统渠道铺货，而是通过内容种草、场景体验、社群互动，与Z世代建立深度情感连接。茶理宜世的非遗联名，靠短视频博主探店实现广泛传播；小熊电器以“空气炸锅美食教程”撬动社交裂变；潮玩品牌则通过线下快闪店、手作体验课，打造沉浸式消费场景，让年轻消费者近距离触摸岭南文化的魅力。

这一转型的核心，是广货价值逻辑的根本性重塑——从单纯的功能供给，转向情绪价值与身份认同供给。广货与年轻人实现价值共振，不是简单的消费升级，而是事关制造业价值逻辑的深刻变革。产品的终极竞争力，不再只取决于品质与价格，更在于能否精准捕捉用户的情感需求，能否为用户创造一个更向往的“自我”。

读懂年轻人，就是读懂未来。

从某种程度而言，广货最坚固的护城河，不是技术壁垒，而是情感联结；最持久的竞争力，不是成本控制，而是价值共鸣。

当“中国制造”学会与消费者的喜怒哀乐同频，它便不再只是全球供应链的一环，而是成为塑造生活、定义潮流的力量。

这才是广货行稳致远的根本。■



价值
输出

>

TOP-NEWS · 政经

GDP十强省增长稳

◆上接P1

河南去年的消费和出口数据同样表现惊艳。社会消费品零售总额同比增长5.6%，高于全国1.9个百分点；出口同比增长18%，高于全国11.9个百分点。其中出口机电产品4096.3亿元，增长23.3%，占出口总值的66.4%，比2024年提高2.9个百分点，“新三样”出口增长1.8倍，高技术、高附加值的产品深度融入全球产业链。

略低于河南增速，2025年GDP同比增幅达到5.5%的省份数量有4个，分别为山东、浙江、四川和湖北。

如果对照年初设定的目标，山东超预期完成，浙江、四川如期完成，湖北则略低于年初6%的增长目标。

这几个省份在发布数据时，几乎都提到了新动能强劲。

如四川称其加力加劲培育新质生产力，高技术产业持续引领经济增长，全省高技术制造业增加值、高技术制造业投资分别比上年增长12.3%、5.3%。

浙江规模以上工业中，高技术制造业、数字经济核心产业制造业、装备制造业、战略性新兴产业增加值分别比上年增长12.4%、11.3%、10.5%和10.0%；湖北高技术制造业引领增长，增加值同比增长15.5%，对规上工业增长贡献率达35.6%。

山东、福建迈上新台阶

在十强省份中，还有不少省份在2025年迈上新台阶。2025年山东省GDP达到10.3万亿元，增长5.5%，首次突破10万亿元，成为北方第一个、



全国第三个10万亿元大省；福建省去年GDP达到60199.45亿元，首次突破6万亿元台阶。

具体来看，山东体量跃升的背后，是其近年来持续推进新旧动能转换、重塑产业体系的集中体现。

“为加快传统产业转型升级，山东出台化解重点产业结构性矛盾促进提质升级的实施方案，‘一业一策’推动石化、钢铁、船舶等行业优布局、调结构；加大设备更新和技术改造力度，工业技改投资保持较好增长。”山东省工信厅厅长陈飞介绍。

绿色低碳转型，则为山东的长期发展提供了新的空间。

在这方面，山东一直以来走在全国前列。2022年8月，国务院印发《关于支持山东深化新旧动能转换推动

绿色低碳高质量发展的意见》，提出“到2027年，山东深化新旧动能转换建设绿色低碳高质量发展先行区实现重大突破”的目标。

山东省能源局副局长刘学军介绍，近年来，山东加快清洁能源基地建设，“国和一号”示范工程、渤中海上风电场一期等重大工程建成投运；荣成石岛湾扩建一期、海上集中式风电加快建设；非化石能源装机占比达到54.2%，比2020年提高23.4个百分点。

相较于福建的突破更具结构意味。2025年，福建GDP首次突破6万亿元，按不变价格计算，比上年增长5%。

福建省统计局解读称，2025年，福建经济运行总体平稳、稳中有进，

高质量发展成色更足、韧性更强。但当前外部环境不确定性依然较多，有效需求仍显不足，经济持续回升向好的基础仍需巩固。

支撑福建经济的重要力量，来自其高度活跃的民营经济。

2025年，福建规模以上民营工业企业增加值比上年增长7.2%，增幅比规上工业高0.7个百分点，占全省规模以上工业增加值的比重为62.8%，对规模以上工业增长贡献率为69.9%，成为福建工业体系中最具活力的部分。

新质生产力方面也有积极变化。

2025年，福建规模以上高技术制造业增加值比上年增长14.6%，其中航空、航天器及设备制造业增长22.9%，电子及通信设备制造业增长16%。数字化转型加快推进，使得全省规模以上数字产品制造业增加值比上年增长10.9%。

当前，各地都处于新旧动能转换的浪潮中，新质生产力能在多大程度上支撑宏观经济，也逐渐得到数据的体现。

洪略全球智库理事长徐洪才在接受时代周报记者采访时谈到：“我认为新质生产力对经济增长的贡献率，已经接近50%，而且还有很大潜力。在一些重点区域，比如经济大省，它的带动效应已经非常明显。”

“技术本身不是生产力，应用才是。”徐洪才说，在芯片、算力、新基建上投了很多钱，但如果这些东西高高在上，只服务少数大企业，而没有进入中小微企业，没有进入传统产业的“最后一公里”，那它的宏观拉动效应就会被严重低估。■

动能转换



广东GDP何以连续37年居全国首位

时代周报记者 阿力米热 发自广州

全国经济第一大省，还是广东。

广东省两会期间，广东发布经济数据：2025年广东GDP达到14.58万亿元，同比增长3.9%，总量连续37年领跑全国。不只是经济第一，广东更拿下外贸、工业、财政收入、人口等诸多第一。

具体来看，去年广东货物进出口总值达9.49万亿元人民币，贡献了全国24.1%的增量；工业新动能强劲，无人机、工业机器人产量分别占全国九成、四成；财政收入近1.4万亿元，连续第35年保持首位；出生人口连续6年超百万。

在取得诸多“第一”的基础上，广东的天花板还在抬升。

2026年广东主要预期目标是，地区生产总值增长4.5%~5%，在实际工作中全力争取更好结果；地方一般公共预算收入增长3%左右，居民收入增长与经济增长同步。

2026年是“十五五”规划的开局之年，广东如何达成既定目标？新的发力点在哪里？更重要的是，面对激烈的竞逐，拿什么守住第一？

外贸稳居全国首位

广东作为中国对外开放的前沿，其经济发展与全球产业链和市场深度融合。

过去一年，尽管面临全球贸易摩擦等挑战，广东外贸仍实现了超预期发展。

2025年，全省外贸进出口总额达9.49万亿元，连续40年稳居全国外贸首位，贡献了全国外贸增量的24.1%。

从结构上看，广东外贸的增长动力更加多元与均衡。

在出口端，高新技术产品成为主力军，全年出口额首次突破万亿元，达1.14万亿元。其中，无人机、3D打印机、工业机器人增速均超过30%。在进口端，内需潜力持续释放，集成电路进口额占全省进口总值的近四成。

除此之外，新型业态与物流通道的“软硬结合”，为广东外贸注入了全新动能。

随着跨境电商出口海外仓“离境



即退税、销售后再核算”政策全面落实，让广东“买全球、卖全球”的速度更快、成本更低。全年跨境电商海外仓出口激增9.8倍，显著提升了资金周转与贸易效率。

区域协作与物流网络日益畅通，支撑了货物高效流动。例如，2025年经港珠澳大桥进出口的货物总值首次突破3000亿元，同比大幅增长40.1%，通道效益显著。

实际上，广东外贸的竞争力，根本在于能生产出“硬货”。

数据显示，2025年，广东的工业变得更聪明、更高端，一半规模以上工业属于先进制造业。以无人机、工业机器人为代表的高科技产品，产量分别占据全国市场的九成和四成。

以工业机器人为例，在近期召开的“十四五”广东成就佛山专场新闻发布会上，佛山市市委常委、常务副市长刘杰透露，佛山已建成全国最大的工业机器人生产基地，全国每14台工业机器人中就有1台产自佛山。

这一领先地位的背后，是佛山构建了从“核心零部件—机器人本体—系统集成”的完整产业链闭环，吸引超过3000家机器人相关企业集聚，形

成强大的产业集群效应。

这正是广东制造业从“大”到“强”转变的生动缩影。

除此之外，持之以恒的科创投入，也是广东维持竞争力的所在。

据统计，广东社会研发投入已连续9年位居全国第一。广东省政府工作报告提到，2025年预计全社会研发投入强度达3.6%，“深圳—香港—广州”创新集群跃居全球首位，形成了完善的产学研体系与广泛的国际科技合作网络。

然而，取得显著成效的同时，挑战依然存在。

此前，广东省召开的加快推进现代产业体系建设专题会议提出，中小企业在数字化转型中仍面临“缺技术、人才、经验和试错能力”的瓶颈，产业链协同不足和政策精准性问题也限制了整体升级速度。

盯住低空经济

站在“十五五”规划的新起点，广东将2026年GDP增长目标锚定在4.5%~5%，在实际工作中全力争取更好结果。

广东新的增长动力何在？

面对“追兵渐近”的区域竞争态势，守住全国第一的底气又是什么？

根据政府工作报告，2026年广东的发展将紧扣“开放”与“创新”双主线。

具体来看，前者旨在强化全球资源配置与跨境流通优势，后者重在回应社会需求、抢占科技前沿。实施路径上，广东要加快培育壮大总部经济、平台经济、低空经济、银发经济、楼宇经济、口岸经济新型专门经济形态。

以低空经济为例，低空经济产业已写进广东“十五五”规划建议，列在8个专栏首位，战略地位可见一斑。

据统计，当前广东低空经济规模迈入千亿元级。

在此基础上，广东还要以高频率、低成本、高可靠、多场景低空行为牵引，深化改革释放更多空域资源，健全法规标准、适航审定等支撑体系，培育低空经济新业态。

为何如此重视低空经济？暨南大学经济学院教授、特区港澳经济研究所副所长谢宝剑在接受时代周报记者采访时表示，核心在于它同时连接着消费与产业。

谢宝剑认为，广东作为消费大省，正通过农文旅体商融合深挖内需潜力，而低空经济能创造如“空中观光”等全新消费场景。例如，重庆市在2025年“五一”低空飞行消费周直接带动消费超2亿元，便是证明。

而在产业端，以无人货运为代表的低空经济应用，不仅能大幅降低物流成本、提升效率，还能缓解大型机场资源紧张，为构建未来智慧城市空中交通系统开辟路径。

除此之外，谢宝剑补充道，广东的底气更在于依托粤港澳大湾区这一国家重大战略平台。2026年广东政府工作报告提到湾区融合纵深推进，协同优势持续释放。

近年来，粤港澳三地融合成果日益扎实，港澳居民在粤参保、就学规模持续扩大，横琴、前海、河套、南沙等重大合作平台的引擎作用加速释放。“这种日益深化的协同优势，为低空经济等新业态提供了从技术研发、制度创新到市场应用的完整生态支撑，是广东不可替代的竞争优势。”谢宝剑说。■

生态环境部：实施美丽中国先行区建设行动

时代周报记者 李杭 发自北京

抬头可见蓝天白云，俯身能赏清澈河溪，城市绿道蜿蜒延伸，乡村环境整洁宜居……这些大众看得见、摸得着的环境变化，正是美丽中国建设稳步推进的生动注脚。

如今，我国经济社会发展正迈向绿色低碳的高质量发展新阶段，生态环境保护的重要性愈发凸显，既是发展的底线，也是民生的刚需。

不容忽视的是，我国生态保护领域的结构性、根源性难题尚未彻底解决，经济社会绿色转型的内在动力还不够足，生态环境质量虽有好转，但稳固向好的基础仍不扎实，部分区域生态退化的趋势也未根本扭转，美丽中国建设依旧任重道远。

进入“十五五”时期，美丽中国建设作为现代化国家建设的重要目标，在推进过程将面临哪些机遇与挑战，如何持续发力推进？1月28日，生态环境部举行1月例行新闻发布会，聚焦“持续改善生态环境质量 全面推进美丽中国建设”主题，介绍相关工作情况。

美丽中国建设框架体系基本形成

美丽中国是强国建设、民族复兴的重要内容。

2023年7月召开的全国生态环境保护大会，对全面推进美丽中国建设作出顶层设计，接续出台了《中共中央国务院关于全面推进美丽中国建设的意见》。

该意见作为纲领性文件，明确了我国推进美丽中国建设要协同推进降碳、减污、扩绿、增长，维护国家生态安全，抓好生态文明制度建设，提出到2027年建设成效显著，2035年基本实现美丽中国目标的分阶段任务，聚焦绿色低碳转型、污染防治攻



坚等重点领域作出系统部署。

围绕这一顶层设计，各部门近年来协同发力，加快搭建美丽中国建设的制度框架和实施体系。

生态环境部综合司司长孙守亮在新闻发布会上表示，近年来，生态环境部会同各有关部门加快构建美丽中国建设的框架体系，包括战略布局、组织实施、协同行动；此外，还包括先行示范、政策创新、责任落实等工作体系。

在顶层设计指引和各部门协同推进下，美丽中国建设相关工作取得阶段性成效。

目前，构建美丽中国建设的框架体系基本形成，“1+1+N”工作布局全面展开，23项分领域行动有力推进。

此外，京津冀、长三角、粤港澳三大战略区域美丽中国先行区建设高起点起步，分级分类推进省域篇章和美丽城市、美丽乡村建设，累计发布了141个美丽河湖、43个美丽海湾优秀案例。

同时，相关制度保障不断完善，已出台《地方党政领导干部生态环境保护责任制规定（试行）》，并推动制定了美丽中国建设成效考核办法。

展望2026年，孙守亮表示，生态环境部将统筹推进“十五五”美丽中国建设各项任务，持续深入推进污染防治攻坚和生态系统优化，加强固体

废物治理和新污染物综合治理，切实守护美丽中国建设安全根基，加快健全现代环境治理体系，持续改善生态环境质量，努力实现“十五五”生态环境保护良好开局。

三大区域先行

“十五五”是全面推进美丽中国建设的关键时期，我国的生态环境保护工作的战略重心、策略方法和治理重点也将相应地进行调整和变化。

孙守亮表示，“十五五”承接“十四五”攻坚良好开局，是承前启后关键阶段，对实现2035年美丽中国目标和生态环境根本好转起到关键作用。

具体来说，“十五五”战略重心、策略方法和治理重点的调整变化，主要表现在“五个更加”，即更加聚焦全面改善生态环境质量，更加凸显“强优势”和“补短板”两方面，更加注重从源头治理生态环境问题，更加强调维护国家安全屏障和更加强化政策激励和科技赋能。

在这“五个更加”中，“强优势”与“补短板”两方面，是此次战略调整的重要体现，也是推动生态环境质量持续提升的关键抓手。

在“补短板”方面，孙守亮介绍，“十五五”期间将聚焦生态环境难点问题，推动污染防治在重点区域、重

要领域实现新突破。重点加快补齐固体废物、新污染物治理短板，优先整治与群众生活密切相关的重金属、噪声、餐饮油烟等环境问题，持续增强群众的获得感。

同步推进的是“强优势”，核心是通过打造美丽中国先行区，发挥示范引领作用。

去年年底，生态环境部等七部门联合印发《京津冀美丽中国先行区建设行动方案》《长三角美丽中国先行区建设行动方案》《粤港澳大湾区美丽中国先行区建设行动方案》。

三大方案以深化区域共保联治为核心，推动率先实现生态环境根本好转，为全国美丽中国建设提供示范样板。

孙守亮表示，京津冀、长三角、粤港澳大湾区美丽中国先行区肩负着“动力源”“领跑者”“试验田”三大使命。未来，三大区域的先行区建设将各有侧重，形成特色布局。

其中，京津冀将聚焦打造减污降碳协同和生态修复示范区，在加快改善生态环境质量、优化调整产业能源交通结构、区域协同治理创新等方面先行突破；长三角聚焦建设高水平保护推动高质量发展样板区，在发展绿色生产力、生态环境共保联治上先行突破；粤港澳大湾区聚焦共建融合创新美丽湾区，在提升生态环境品质、绿色金融改革创新、深化开放合作上先行突破。

孙守亮透露，下一步，生态环境部将联合相关部门，进一步完善先行区建设推进机制，加大支持力度。优先将美丽中国建设的改革试点、创新任务部署在先行区，配套出台财政、产业、科技等针对性政策。

同时，多渠道宣传推广先行区的实践经验和改革成果，持续为全国其他地区提供可复制、可借鉴的示范样板，带动美丽中国建设向纵深发展。■

盘点31省份全年“消费账”

时代周报记者 曾思怡 发自广州

3.3%、2.8%、5.1%，社零均迈上4万亿元大关。

盈古智库高级研究员江瀚对时代周报记者指出，江苏、广东、山东三省人口基数大、经济体量大，形成天然的消费规模优势。同时，其城镇化率高、中等收入群体庞大，进一步放大消费总量。

具体来看，江苏、广东、山东既然是GDP前三，2025年GDP分别达14.24万亿元、14.58万亿元、10.32万亿元。类似的，2025年GDP排在第四的浙江，其社零3.92万亿元、距离4万亿元仅一步之遥。

从常住人口总量看，广东、山东是全国两个达到人口破亿的省份，江苏常住人口超8500万人，三者常住人口规模分别排在第一、第二、第四。

其中，江苏过去一年社零增速高于广东0.5个百分点，也由此取代广东成为社零最高的省份。

从2025年经济运行情况来看，江苏社零实现较好增速背后，绿色智能型商品增势较好、多类商品零售额实现两位数增长，限上新能源汽车、能效等级为1级和2级的绿色家电、智能家电、计算机商品零售额同比分别增长21.2%、39.5%、32.9%、34.0%，合计拉动限上零售额增长3.4个百分点。

再则，“苏超”的火热也转化为对消费的拉动。公开数据显示，“苏超”前六轮江苏线下监测的旅游、出行、餐饮、住宿、体育五个场景合计实现服务营收379.6亿元，同比增长42.7%。当地媒体指出，“苏超”成为江苏经济增长的一大亮点。

2025年社零在第二梯度（2万亿~3万亿元）的有四川、河南、湖北、福建、湖南、安徽等6个省份，社零在第三梯度（1万亿~2万亿元）的有上海、北京、河北、陕西、江西、重庆、辽宁、

云南等8个省市。

上述梯度排名，与相关省份GDP排名大致趋同，不过人口也是重要影响因素。

上海、北京等市的社零排名，显著低于其GDP排名，因为两地皆为我国经济最活跃、最集聚的城市，GDP长期居城市前列。不过其作为城市、常住人口总量少于大部分省份，而消费行为存在边际效用递减，当一些必需品消费到一定数量就会出现“饱和”或者“稳定”，不再明显增加。

陕西跑得最快

若从社零增速看，则陕西、河北、河南跑得最快，增速分别达到6%、5.6%、5.6%。

江瀚解释，社零直接反映居民和企业的即期消费能力，是衡量内需活跃度的核心指标。而增速体现消费信心与经济预期，高增长往往意味着收入稳定、就业良好、政策有效。

陕西社零超过平均水平2.3个百分点。从具体商品和增速来看，汽车类、通信器材、家用电器、金银珠宝、线上消费等领域皆呈两位数增长，背后原因在于居民收入提升带动汽车普及率提升、以旧换新等补贴政策以及金价高涨带动相关投资和消费。

江瀚进一步分析，陕西过去一年社零增速较快，首先是政策发力显著，2025年“国补”的拉动作用明显。其次，文旅融合效应突出，依托兵马俑、大唐不夜城等IP带动餐饮、住宿、零售联动增长。最后，基数效应叠加产业升级，新能源汽车、绿色智能产品消费快速渗透，推动社零结构升级与增速跃升。

河北、河南社零增速皆为5.6%。与陕西类似，两者社零增长显著的一大原因也在于以旧换新等消费补贴

政策带动汽车、升级类商品的消费大幅增长。

比如2025年河北消费品以旧换新共申请补贴资金172.38亿元，累计带动销售额1280.33亿元。其中通信器材类商品零售额增长41.1%，新能源汽车零售额同比增长7.8%。

而河南在促消费政策和消费业态增多之外，还得益于庞大的人口总量和人均收入显著提升。2025年河南可支配人均收入名义增长5.4%，高于平均水平0.4个百分点；再者河南常住人口逼近1亿，而且城镇化率低于平均水平，更大的城镇化空间也意味着更大的消费潜力释放。

基于消费规律和前述省份社零数据分析，江瀚认为，要提升社零和增速，即提振消费，一些行之有效的举措包括：优化消费场景，打造夜间经济集聚区、发展县域商业体系，有效放下沉市场潜力，政策精准滴灌，如聚焦大宗消费补贴、推动数字消费创新。

“当然更关键的抓手在于，强化收入，提升居民可支配收入。稳就业保收入、完善社保减后顾之忧、以新供给创造新需求。”江瀚表示。

从消费补贴投降的领域看，过去面向汽车、家电、电子产品的消费补贴政策，取得了显著消费拉动效果，不过耐用消费品属于支出较高的家庭用品，有一定的使用寿命，因此购买需求增速不可能长期维持在高速水平。未来则需进一步重视餐饮、娱乐、文旅等服务领域的消费补贴。

除了增速头部三省，社零增速超过平均水平的还有12个省份，包括山东、浙江、四川、福建、上海、安徽、江西、内蒙古、陕西、吉林、海南、西藏。其中为5%或以上的有3个省份，包括山东、四川、海南。■

REGION · 区域

全国首个“万亿地市辖区”： 人均GDP超54万元

时代周报记者 王晨婷 发自广州

蛇口是深圳南山区下辖的街道。在很多国人的记忆里，这个名字曾经指代一种时代气质。

1979年7月，蛇口工业区破土动工，“时间就是金钱，效率就是生命”的标语写进中国改革开放的集体叙事。那一年，深圳尚未成为经济特区，中国的市场化改革刚刚起步。

40多年后，当中国城市竞争进入以创新能力和产业结构为核心的新阶段，蛇口所在的南山区，再一次站到了聚光灯下。

1月27日，在深圳南山区区两会上，一组数据被正式公布：2025年，南山区地区生产总值突破1万亿元，成为首个万亿元GDP地市辖区。

此前，全国只有上海浦东新区、北京海淀区迈入“万亿俱乐部”，而它们均为直辖市的区。

南山区的经济体量变化尤其引人注目。2020年，南山区GDP尚为6527亿元；此后5年，连跨4个千亿级台阶，年均增速保持在5.8%以上。2025年，南山区GDP首破万亿元，人均GDP达54亿元/平方公里，人均GDP超过54万元。

在高基数背景下，这样的增长速度，意味着在原本的经济体量上，又生长出一个中等城市规模的增量。

问题随之而来：南山如何持续领跑？

一条时间线：从制度试验到创新集聚

如果把南山的发展拉一条时间线，那么南山的起点，几乎与中国改革开放的起点同步。

1979年1月31日，中央批复同意建立蛇口工业区。同年7月，“开山第一炮”在蛇口滨海炸响。这声炮响，不仅改变了一片山海之间的地貌，也撬动了改革开放的可能性。

1983年，国务院批准设立南头区，行政区域与现今之南山区行政区域大体相同；不过又在一年后经广东省委、省政府批准，划出南头区部分地域，设立蛇口区。1990年，南山区

正式成立，管辖原南头区与蛇口区行政区域。

随后40多年，深圳快速成长为全国经济总量排名前列的城市，而南山，则长期稳居深圳各区之首。到2020年，深圳GDP达到2.77万亿元，进出口总额超3万亿元，南山贡献了其中最核心的科技与产业力量。

但把时间拨回10年前，南山并非一骑绝尘。在粤港澳大湾区内部对比中，南山更多只是“第一梯队”的成员之一，与广州天河、深圳福田等功能区相比，各有优势，并未形成绝对领先。

要说真正的分化，则发生在“十四五”这5年。

2020年，南山区的经济总量占到深圳全市的23.5%，到2025年，已经超过27%。而南山的行政面积仅有深圳的10%。

不少人将这段时期称为南山的“黄金五年”。与2020年年底相比，南山在原本就处于高位的平台上，实现了结构性跃升：

战略性新兴产业增加值占GDP比重提升至60%，成为经济增长主引擎；上市公司数量增至218家，甚至超过不少省份，超70%为科技创新企业，上市公司密度保持全国第一；人工智能、机器人、低空经济等新赛道快速成势；全社会研发投入占GDP比重达7.66%，接近全国平均水平3倍。

一个坐标轴：留仙大道与“创新雨林”

如果说时间线解释了“为什么是现在”，那么有一个空间坐标或许能回答“为什么是南山”。

2026年元旦刚过，全球最大的电子消费展CES在拉斯维加斯落下帷幕。在深圳的企业格外密集。据不完全统计，广东参展企业超530家，其中深圳企业370多家，南山区企业多达110家。

云鲸、卧安、库犸、自变量……这些名字频繁出现在清洁机器人、家庭服务机器人、割草机器人、具身智能等展台上。它们面向的市场不同，但顺着企业注册地址与研发团队分布去追溯，则会指向深圳北部一条城市走廊——留仙大道。

这条东西向主干道，横穿阳台山与塘朗山之间，把深圳大学城、西丽湖国际科教城、留仙洞总部基地、南山智园等节点串联起来。这条约10公里长的产业轴线组成的“机器人谷”，在城市肌理中逐渐成形。

与传统产业不同，这里并非简单的企业集中区，而是将“源头—总部—制造”压在一条轴线上。算法研发、工程验证、中试、小批量生产，全部压缩在20分钟车程以内，之后再通过深圳北站、深中通道和港口、机场，接入更大的全球制造网络。

这种空间组织方式，被南山称为“热带雨林”模式：不是挑选少数“冠军企业”重点扶持，而是让大企业、中小企业和初创团队在同一生态中共生演化。

南山区科技创新局局长张景平将这种生态概括为三句话：“大企业顶天立地、中小企业铺天盖地、创新企业开天辟地。”

机器人赛道开年第一笔大融资就出现在留仙洞片区。成立于2023年年底的自变量机器人在1月12日完成A++轮融资，金额为10亿元人民币。字节跳动、红杉中国、深创投等顶级机构领投，这也是深创投AI基金成立以来的第一笔投资。

自变量机器人的路径也与“热带雨林”异曲同工，并非单点突破，而是坚持软硬件全栈自研，在模型、数据、硬件架构之间形成闭环。

同样位于留仙洞的帕西尼感知科技的联合创始人聂相如曾表示，帕西尼在深圳机器人创新创业，得益于这里非常优良的上下游产业链配套支持。“一大批机器人产业聚集，机器人谷的创新效率特别高。比如，电路板的研发周期可以从3个月压缩至一两周时间。”他说。

这样的企业并非孤例。优必选、普渡、越疆、云鲸、速腾聚创等企业在同一片区域内形成了从传感器、运动控制到整机制造的完整链条。数据层面，这种集聚效应已显现成果：目前南山区集聚机器人相关企业200余家，其中上市企业14家，专精特新“小巨人”30余家。

当南山迈入“万亿城区”行列，外界最关心的问题之一是：这种模式是否可以被其他地区复制？

从形式上看，南山的经验似乎非常清晰：引入高校与科研机构、建设总部基地、配置制造空间、叠加资本与政策工具。但真正的难点在于，南山并非简单叠加要素，而是在城市尺度上完成了产业链的高密度耦合。

“把大学城、科教城与总部基地、制造载体串联在一条轴线上，本质上是在降低创新的组织成本，让人才、技术、资本在更小空间内自由流动。”中国城市规划设计研究院深圳分院规划设计一所副所长龚志渊认为。

华南城市研究会(智库)会长胡刚谈道：“地理区位因素、创新生态的构建以及政府创新基金的投入、对人才的支持缺一不可。南山和深圳也是在发展过程中不断完善并调整政策，即使是北上广的城区要复制也不容易。”他告诉记者。

这种模式对土地、交通、治理能力的要求极高，或许并不适用于所有地区。但它为其他城市提供了一个清晰判断：创新不是分散布局，而是需要被精心组织。

对于南山来说，正向的螺旋已经形成，更多优势日益集聚。

2025年12月，国家创业投资引导基金启动，引导基金旗下的3只区域基金中，粤港澳大湾区创业投资引导基金合伙企业就在南山注册成立。该基金目标规模504.5亿元，由深创投担任管理人，基金将坚持“投早、投小、投长期、投硬科技”，助力粤港澳大湾区新质生产力培育发展。

南山区区两会透露，2026年要全力实现量的合理增长和质的有效提升，全力推动智能、绿色、健康三大赛道加快发展等。南山将坚持“AI产业化”与“产业AI化”互促双强，为更多企业开放场景，为中小企业提供算力、工具链及孵化平台支持。

到2030年，南山地区生产总值力争突破1.4万亿元，进出口总额迈过1万亿元台阶。对于一块面积不足200平方公里的中心城区而言，这意味着更高强度的发展命题。■

精心组织



东北首城迈入“万亿俱乐部”

时代周报记者 曾思怡 发自广州

集港口、工业、贸易于一体的大连，一度是全国瞩目的“明星城市”。

不过20世纪90年代之后，整个东北面临计划经济转型相对较慢、产业结构偏重偏传统等情况，叠加大连产业政策或超前、或摇摆，其GDP排名从全国前十逐渐下滑。

吉林大学东北与东北亚研究院副院长于潇在接受时代周记者采访时指出，最近几年，大国博弈的背景下，中国正在重塑产业链以保供应链安全、提升产业链供应链自主可控水平，坐拥雄厚传统产业基础的大连乃至东北地区，迎来了政策和市场层面的双重利好。

时代周报记者梳理发现，过去5年大连经济增速显著。

2021年以来，大连GDP增速已经连续4年超越全国水平。

2021—2024年，大连GDP增速皆居于“东北F4”（大连、沈阳、长春、哈尔滨）之首（2025年相关城市数据未完整发布）。

尤其值得一提的是，每年年初全国城市GDP出炉之际，“万亿城市”名单变化总是备受关注。

据辽宁省大连市统计局消息，2025年大连GDP达到10002.1亿元，成为东北地区首个、全国第29个GDP突破万亿元城市。

增势背后，动力何来？历经浮沉的“明星城市”，未来如何更进一步？

装备制造业两位数增长

根据大连2025年经济运行情况，2025年大连第一产业增加值665.4亿元，增长3.6%；第二产业增加值3532.5亿元，增长7.7%；第三产业增加值5804.2亿元，增长4.8%。

可见大连GDP增速超越全国平均水平，第二产业功不可没。

其中工业领域的贡献尤为显著，多项指标呈两位数增长，全年全市规上工业增加值同比增长11.7%，从主要门类看，采矿业增加值同比增长72.7%，制造业增长12.1%。

时代周报记者梳理发现，采矿业在全市工业体系中占比较小，对现有矿山进行精细化开采和资源综合利用技术提升，以及周边地区基建需求，叠加作为石化、装备制造业等的原材料，共同推动采矿业增加值实现大幅增长。

不过，更关键的是装备制造业。

2025年大连装备制造业增加值增长15.4%。其中铁路船舶行业增长57.5%，汽车行业增长19.5%。高技术制造业增长13.9%，其中计算机及办公设备制造业增长78.2%，医药制造业增长30.9%。

前述实现较大幅度增长的行业，既有铁路船舶、汽车等大连传统优势产业，也不乏计算机、医药制造、高技术制造业等新兴产业。

于潇分析，过去一年大连经济增势较好，既在于实力雄厚的传统产业扛起大旗，电子信息等新兴产业逐渐培育成型，而且当地科技创新和产业

结合度较高，因此表现为更显著的经济效益。

于潇进一步指出，大连乃至东北，普遍的一个特点就是传统产业比较扎实，包括机械、装备制造、船舶等技术、资本密集型产业，石化、钢铁等资源型产业。而大连又是东北工业重镇，其船舶、化工、装备制造产业雄厚。

在新兴产业培育方面，大连在整个东北地区首屈一指。于潇分析，东北地区在推进产业转型过程中，新兴产业落后是很多城市发展相对缓慢的原因。而大连的电子信息、通信等新兴产业集群已经逐步建立起来了。

这背后一大推动原因就是大连的开放性。

大连是东北地区对外开放的龙头，大连港是东北地区海运集散地，依托港口辐射日韩的对外贸易更加便捷，成为新兴产业培育的优质土壤。

类似的，纵观整个东北地区，更加扎实的产业基础，更加开放、创新的城市气质，也使得大连更擅长将科技创新应用于产业，科技创新和本地产业结合度较高，进而直接转化成经济增长的动力。

东北龙头，东北缩影

眼下“踩线”迈向万亿元GDP阵营的大连，长期是东北经济第一城。

若继续往前追溯，20世纪80年代到90年代初，大连不仅GDP稳居全国前十，也从地级市升级为副省级市，一度是全国瞩目的“明星城市”“北方明珠”。

但是从90年代往后，大连GDP走势平平，陆续被其他城市超越。

前瞻产业研究院曾发文指出，大连经济发展放缓，原因在于产业战略布局过于超前。

20世纪90年代凭借传统重工业化和外资轻工业晋升为“明星城市”之后，大连提出要做“北方香港”，并在产业上对齐香港，更注重金融、贸易发展，并将市区工业大批量清出。

但随后数年，三产增速不及二产。也就是说，彼时大连注重的金融、贸易对经济增长并没有实现预期的带动作用。

至2000年年初，大连决定重回重工业化，并押注信息服务业。但因自身实力和周围环境变化，这一调整也未带来预期中的效果，以致部分研究者惋惜这段时期为大连错失的20余年。

时代周报记者梳理发现，与隔海相望、同时坐拥大港口的青岛相比，2000年大连和青岛GDP皆为1000亿元出头，2016年青岛GDP即破万亿元，2025年青岛GDP预计突破1.7万亿元，并提出迈向两万亿元的口号。

分析大连过去几十年的GDP起伏，还需将其放至东北地区发展的大背景下进行观察。

在中国经济发展不同阶段，东北地区扮演了重要的角色。

重工业轰轰烈烈发展的年代，东北地区坐拥资源优势，得到大量的工业项目，加之政策支持，成为我国“工业明星”、经济领头羊。

不过伴随着改革开放，东南沿海城市崛起，产业更新换代，东北经济数据在过去几十年里明显滑坡。

大连经济排名的下滑，正是在这种背景下发生的。

如今的大连，经济怎么走？于潇分析，其是东北海运集散地、航运中心，是东北亚地区的物流中心，亦是整个东北对外开放的龙头城市。良好的地理条件，叠加雄厚的工业基础，更开放创新的精神，以及当下中国产业链重构的机遇，其作为东北经济领头羊的马力更足。

而当下东北地区更多城市，比起经济排名，更关键在于寻找一个更适合自己的发力点和发展定位。

厦门大学经济学系副教授丁长发对时代周报记者指出，东北过去几十年经济地位整体下降，与当地计划经济体制路径依赖、国有企业居多、民营经济相对较弱、营商环境有待加强等综合因素相关，加之东北地区人才外流明显、当地民众更偏好体制内就业，这种条件下也不利于创新，“弥补上述不足，恰恰是接下来大连乃至东北发展的高效发力点”。

再者，丁长发认为，产业结构没有优劣之分，关键在于如何利用自身优势进行发展。有城市工业基础雄厚、转型升级初见成效；也有城市具备资源优势，包括良好的交通设施、教育资源、农业资源以及广袤的森林资源，这时候就可以依据其比较优势，或发力科研，或发展旅游，或肩负粮食安全重担。■

FOCUS · 焦点

嫣然医院的现实困局： 公益医疗的钱 从何而来？

时代周报记者 史航 傅一波

发自北京 广州

欠租风波持续近半个月后，北京嫣然天使儿童医院（以下简称“嫣然医院”）的命运似乎出现了转机。

1月22日，李亚鹏在最新发布的视频中说：“找了一个新地址，带公园的，很激动，但不一定谈得下来。”

李亚鹏指的是北京朝阳区八里桥公园内的一处闲置物业，产权属于一家山东企业，此前曾作为医院使用。

而另一端，位于望京的嫣然医院仍在接诊。但招牌已经被拆除，只留下褪色的轮廓。正门最醒目的位置，张贴着法院判决书和房东告知函：自2022年1月起，医院未按合同支付房租及物业费，截至2025年9月30日，欠款已超过2668万元。

这笔欠款，让医院的处境第一次暴露于公众视线中。安保人员不断向前来探访的人解释，由于捐款人过多，医院已暂停现场参观和线下捐赠，统一改为线上渠道。

可人群并未散去。志愿者指着二维码一遍遍向捐款人介绍操作流程，手机屏幕在冬日的冷空气中亮起又熄灭。

一面是不断涌来的善意，一面是无法回避的运营压力。在这个寒冬里，这些捐款是否真的能托起一所医院的未来？即便暂时度过房租危机，这家民办非营利医院又将走向何处？

这不仅是嫣然医院的问题，也是所有兼具公益属性的医院、慈善医疗机构必须面对的现实命题。

公益属性“造血”困境

医院遇困，现实的打击传导到了每个前来就诊的家庭身上。

1月23日，刘芳推开大门，带着孩子穿过尚未散去的人群，神色焦虑。

刘芳是一位唇腭裂患儿的母亲，一家人专程从甘肃来到嫣然医院就诊。和老家的医院相比，嫣然医院能提供唇腭裂的序列治疗，包括后期一系列的矫正治疗。“现在孩子已经到了治疗后期，但还需要一定时间的矫正治疗，我们担心医院能否完成后续治疗。”刘芳说。

另一位来到嫣然医院就诊的患儿家属李莉告诉时代周报记者，她帮女儿来咨询唇部治疗的问题，但进入医院后没有人引导她们挂号就诊，“医生说现在比较忙，让我们先等一下”。

等待了一段时间后，李莉和女儿仍未能就诊，她带女儿先行离开，“我理解他们现在都比较忙，想着等年前找机会再过来一趟。”李莉说。

这是当下嫣然医院的现状：医院的运行受困于巨大的租金压力，唇腭裂病患仍持续不断前来问诊。

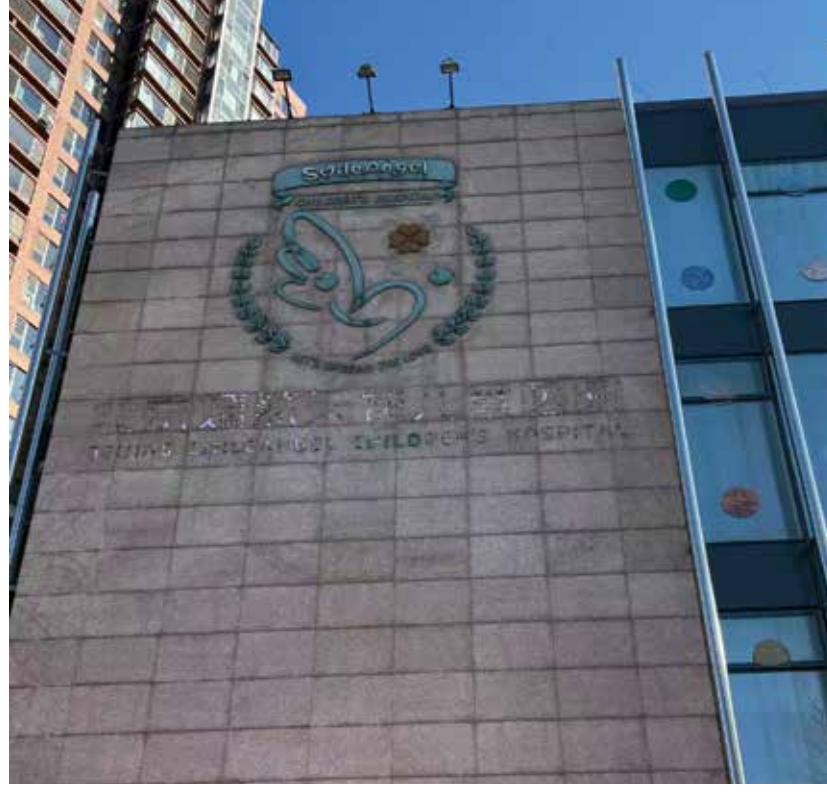
而捐款超过2600万元的唇腭裂患者救助计划，将嫣然医院和嫣然天使基金的独立关系展示在公众面前。

中国红十字基金会嫣然天使基金界面显示，在法律和财务上，嫣然天使基金与嫣然医院各自独立，该基金会除了资助北京嫣然天使儿童医院外，还定点资助成都天使儿童医院、新疆维吾尔自治区人民医院等多家医院。

北京师范大学法学院副教授、北京教育法治基地（北师大）常务副主任马剑银告诉时代周报记者：“嫣然天使基金是中国红十字基金会的专项基金，基金以资助贫困家庭唇腭裂患者实施免费手术为主要目标，因为有专款专用的属性，所以无法用于支付嫣然医院的房租。”

如果使用基金支付房租，将可能构成挪用公益基金，违反慈善法第42条、53条和56条。若想将基金用于支付房租等运营成本，马剑银指出，这需要由中国红十字基金会理事会决议，重新设计基金，并报民政部门备案，使基金可以用于医院运营。

当前，嫣然医院公布了银行账户，公众可直接通过转账向医院打款。马剑银指出，这种捐赠属于非限定捐赠，金额没有上限，可以用于支付房租等。



运营成本。可类似的捐赠行为不具备公益性捐赠税前抵扣资格，捐赠人无法凭票抵税。

面对巨额开支，这样的捐赠显然不是长久之计。

《2023年北京嫣然天使儿童医院年度报告》显示，嫣然医院建筑面积约5000平方米。2023年共有在岗全职工84人，如果按当年的北京职工平均工资测算，人员开支超过1500万元。

另据上观新闻，自2020年8月起，嫣然医院租金涨至每平方米每天6.2元。按此测算，每年房租成本就超过1100万元。为此，人员开支和房租成本两者相加，已经超过了2500万元。

马剑银认为，从医院的当前情况来看，此次危机暴露出经营不善、公益运营不专业等问题。比如此次事件发酵后有人提出免费提供场地，也有公众自发捐款帮助支付房租，也就是说，实际上可以在日常运营中吸纳社会力量参与非营利医院经营，避免陷入当下这样的困境。

“从事公益行业是一份专业性工作，需要获得相应的报酬，这本身是公益行业可持续发展的前提。”他认为，公益事业不能光靠热情和口号，还要提高公益组织和社会服务组织的专业性，应该支出一定成本对接公益领域的专业从业者，让公益组织具备更强的专业性。

慈善公益医院是什么

在大众感受里，李亚鹏所主导的嫣然医院有着强烈的公益属性，但高昂的欠款却揭示了嫣然医院的公益背后，它仍是一家需要通过收费来维持运行的医疗机构。

北京康盟慈善基金会副秘书长成吉指出，嫣然医院属于民办非营利性医疗机构，与其背后基金会的公益项目在法律和财务上相对独立。医院承接公益项目的落地实施，相关公益项目的治疗费用构成其收入的一部分，但更多收入仍来自日常诊疗收费。

所谓“非营利”，是指不以营利为目的，其结余不得向出资方分配。

根据2000年7月出台的《关于城镇医疗机构分类管理的实施意见》，医疗机构划分为非营利性和营利性两类。从产权结构看，又可分为公立医疗机构和民营医疗机构：前者由国家出资举办，属于非营利性医疗机构；后者由社会资本举办，又细分为民办非营利性医疗机构和民营营利性医疗机构（即通常所说的私立医院）。

清华大学公共管理学院副教授邓国胜在接受时代周报记者采访时说，在现行医院体制下，尽管由基金会发起设立，像嫣然医院这样的医疗机构被归入非营利性“社会办医”范畴，属于民办非企业单位，只能享受民办非企业单位所能享受的税收等政策优惠，而无专门针对性的财政补偿机制。

“也就是说，它们需要遵循市场

规律，在提供医疗服务的同时实现财务平衡，理论上与营利性民营医院面临相似的运营压力。”邓国胜说。

安徽财经大学营雪在《资源依赖视角下我国民办非营利性医疗机构发展模式比较研究》中指出，从制度初衷看，民办非营利性医疗机构的出现，源于两重现实背景：一方面，“看病难、看病贵”长期存在，优质医疗资源集中于大型公立医院，基层与特定病种供给不足。

另一方面，部分患者支付能力有限，需要一种兼具公益属性与专业服务能力的医疗补充力量。相较公立医院，这类机构在科室设置和服务流程上更为灵活，被寄予缓解公共医疗压力、改善医疗可及性的期待。

文中将民办非营利性医疗机构分为三类：政府资源依赖型（由公立医院转制而来，如山东兖州九一医院）、社团资源依赖型（依托慈善基金会建立）、市场资源依赖型（由社会资金主导，如北京大学国际医院）。

按上述分类，嫣然医院属于社团资源依赖型，以“收费医疗+公益资助”并行的方式运营。其中，收费医疗与大多数医院一致，并遵循统一定价。

慈善、公益部分则主要依托中国红十字基金会下设的嫣然天使基金，每年为来自家庭贫困且患唇腭裂的患者提供免费手术及相关医疗救助。

在成吉看来，嫣然医院成立的初衷是为了解决国内医疗资源分配不均的问题，以多学科会诊(MDT)模式，主打儿童专科和唇腭裂，“做医疗补充”。

不过，邓国胜表示，由于在治疗同类疾病时，民办非营利性医院与公立医院、私立医院的收费差距并不明显。除特殊困境病患群体能够获得捐赠外，它们对普通患者的吸引力相对有限，因此带来“造血”能力相对不足的问题。

这意味着，这类民办非营利性医院不得不在公立医院体系与市场化医疗机构之间的夹缝中求生存。

在坚守公益属性的同时，又必须面对租金、人力与运营成本不断攀升的现实压力。

收支平衡的关键

与一般民办非营利性医疗机构相比，嫣然医院的处境更为复杂。

邓国胜表示，由于其主要服务对象中，特定人群和无支付能力患者比例更高，这对医院的自主运营能力提出了更高要求，也使其对慈善捐赠的依赖程度进一步加深。

徐莹曾在嫣然医院就职。她向时代周报记者表示，2019年嫣然医院算是接诊的高峰，一天大约有上百人，但到了2020年，接诊病患降了一半多，“每天可能只有20个左右，挂号也不紧张”。

徐莹觉得，医院除了在唇腭裂这项专科上吸引到了特殊人群外，诸如口腔、眼科、耳鼻喉科的医师配备，和

其他医院的竞争并无优势。

徐莹表示，嫣然医院的优势在于接诊态度，她在培训时便被告知，一切要以孩子为主，哪怕是简单的抽血，护士们也会先想办法安抚孩子。在面对住院的孩子时，她们也会有相应的心灵辅导。

但光有态度并不足够支撑医院的运营，如何平衡收支才是医院运营下去的关键。

邓国胜曾在长三角调研过一些民办非营利性医院，“他们的做法是，专注于特定领域，针对某一特定病种具备医疗技术专长，由此吸引患者，用这部分的收入来进行收支平衡”。

广州慈善医院（由广东省中医院托管运营，又名广东省中医院芳村分院）也是典型。曾担任这家医院院长的吕玉波撰文表示，自己在2002年接手成立慈善医院时，便有不少需要解决的问题。

吕玉波说：“慈善医院是面对特困人群的，开展的是慈善医疗，能否维持收支平衡，保证医院正常运行，是一个巨大的挑战。”后来，在与广州市民政局和广州市慈善会充分沟通、商议好之后，2002年4月签订了广东省中医院接管慈善医院的协议。

彼时，医院明确了“小综合、优专科、重特色、强急诊”的定位，打造具有独特临床疗效的中医特色诊疗中心。凭借着上述两点以及社会捐赠，慈善医院持续运营至今。

在采访中，邓国胜还提到国外一个民办非营利性医院的成功样本——印度南部的亚拉文眼科关爱中心。该院自1976年成立以来，2/3的门诊病人和3/4的手术，是免费提供给穷人的。同时，亚拉文医院对于富人会收取很高的费用，来补贴公益慈善所产生的医疗费用，堪称“劫富济贫”。

事实上，嫣然医院在立院之初，李亚鹏就曾提出过要面向高收入人群，以盈利补贴贫困家庭的医疗费，即“商业+慈善”双轨并行的运营模式，用高端、小众的方式来实现收益，利用这部分收益给紧急条件不足的市民看病，目标是“初期靠捐赠，后期实现自我造血”。

但时代周报记者查询嫣然医院年度报告发现，在2019年后这一运营模式陷入困境。上述数据显示，2019年该医院门诊共接诊64201人次，2020年受疫情影响降至27861人次，减少58%。就诊人数的减少，并不意味着其每年超过2500万元的运营开支会降低。

对于民办非营利性医院的可能出路，邓国胜也给出建议：一方面，慈善医院自身亦需在不偏离公益使命的前提下，强化市场化运营，提升专业能力、控制成本，提升“自我造血”能力。另一方面，除了公益基金这样的捐赠之外，还需要提升收入来源的多元化。

“既要服务收费的保障垫底，又要部分的捐款，同时享受政策的优惠，这样才能持续运行。”邓国胜说。

成吉表示，嫣然医院如果要维持运作，仍需依靠市场化竞争和实现商业逻辑闭环。核心在于做好医院运营，尤其是落地开源节流的具体举措：节流可通过优化场地成本、精简运营开支等方式实现，开源则需夯实核心专科的诊疗优势、拓展合规的诊疗服务场景。

看到嫣然如今的情况，徐莹在几天前捐了2000元现金。她说，钱不多，只是一份心意，希望嫣然医院能渡过难关。

在嫣然医院拆掉招牌的那几天，时常有路过的人群驻足，开口问：“这是干什么的？”

“李亚鹏的公益医院，要关了，大家来帮一把。”人群中有人回答。

一旁，一位父亲低头对孩子说：“他们以前帮助了很多人，现在他们遇到困难了，我们也要帮他们，对不对？”

可这样的“帮一把”，能否真正托起一家医院的未来，目前尚未有确定答案。■

（文中刘芳、李莉、徐莹为化名）

FOCUS · 焦点

涨得比黄金快 国内存条的人赚到钱了吗？

时代周报记者 史航 发自北京

“1盒内存条堪比上海1套房”“涨得比黄金还快”“堪称黑色金条”……

近段时间以来，内存条凭借迅猛的涨势多次登上热搜。在AI行业需求旺盛、厂商策略调整和市场供需等多重因素作用下，内存条价格持续上涨。

数据显示，自2025年下半年起，DDR5内存条价格飙涨超过300%，内存条成了硬通货，有卖家称“十几年没见过这么夸张的变化”。

涨势之下，有卖家大量囤货，也有个人投资者把内存条当成理财产品寻求高回报。在这轮涨价潮下，他们赚到钱了吗？内存条的上涨又会给市场带来怎样的冲击？

价格持续上涨

“一天好几个价，我现在给你的报价只管上午，你下午再来问，就得看下午的报价。”深圳华强电子世界内存条卖家周博告诉时代周报记者。

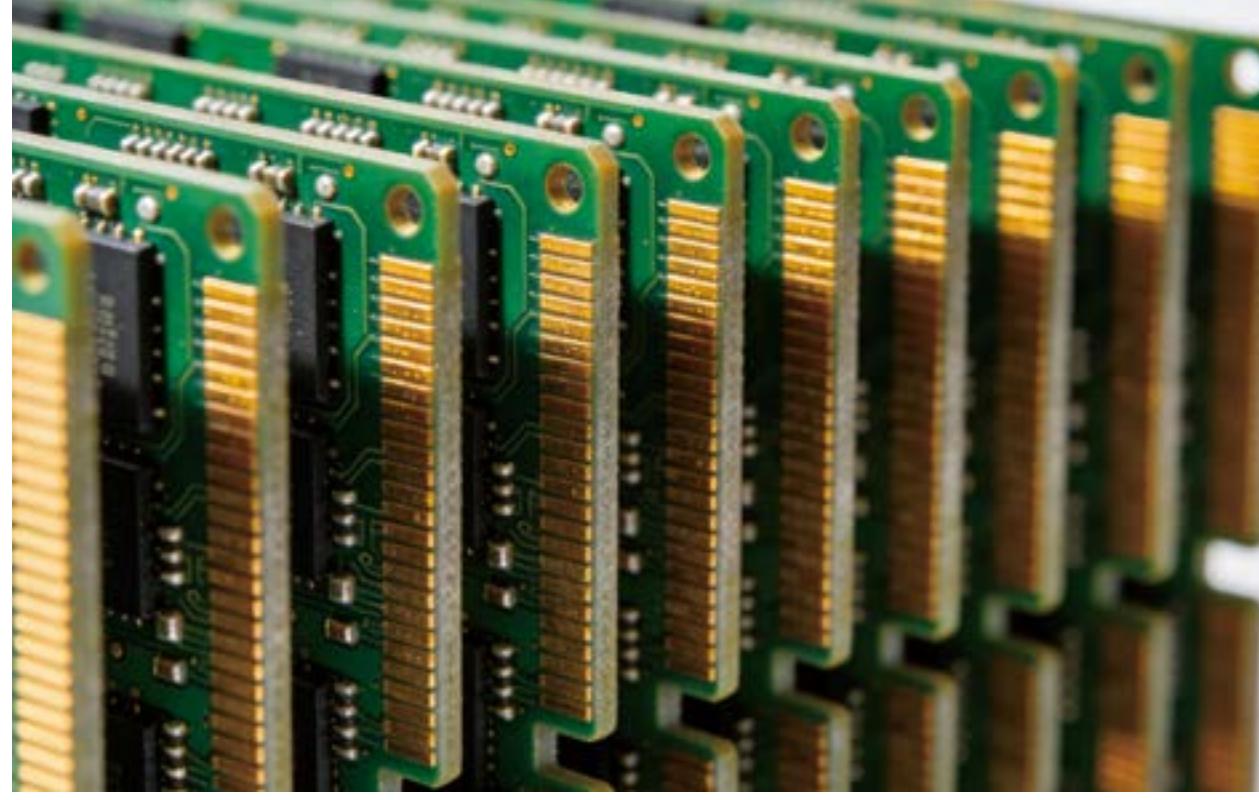
周博给时代周报记者出示的报价单显示，一款台式机用双通道16GB内存条当前价格达3100元。“去年年末，价格还不到2000元。再往前看，最低的时候只有1000元出头。”

“我们现在也搞不懂这个价格，但肯定还会涨。”周博直言，补货的价格越来越高。按现在的价格卖，已经快合不上补货成本了。

周博认为，现在行业内对价格上涨的趋势基本形成了共识。时代周报记者以消费者身份在电商平台咨询多个内存条卖家，均表示短期内，内存条价格将迎来进一步上涨。

全球高科技产业研究机构TrendForce集邦咨询数据显示，2025年9月以来，DDR5（第五代双倍数据率存储器）的内存条价格上涨超300%，DDR4的内存条涨幅超过150%。

从涨价原因看，TrendForce集邦咨询此前报告指出，2025年末PC DRAM合约价展现强劲涨势，涨幅显著扩大。DRAM原厂因产能吃紧实施策略性供货，优先满足战略客户，迫使部分OEM（代工生产商）转向高价模组厂，造成成本走高。



中国互联网协会专家咨询委员会委员、中关村智用人工智能研究院院长孙明俊接受新华网采访时分析称，近期内存条价格快速上涨并非单一因素所致，而是市场供需结构失衡、厂商策略调整以及国产化进程的阶段性差异共同作用的结果。

市场的涨价预期进一步驱动渠道端备货需求，在卖方市场格局确立的背景下，下一季度内存条价格涨势将进一步加速。

周博告诉时代周报记者，据他观察涨价是从去年下半年开始的，“我做这个行业10多年了，之前价格有涨有跌，但总体比较稳定，从来没见过这么夸张的变化”。

个人投资者出手难

价格上涨之后，手握内存条的卖家怎么样了？

“价格是涨上来了，但现在实际需求能有多少？”周博表示，内存条价格大涨后，装机的顾客少了很多，除了有刚需的顾客，很少有人在这个时候入手。“我们现在不敢压太多货，谁都怕价格突然跌下去。”

周博告诉时代周报记者，自己在涨价前的确囤了一波货，但问题是随着价格的上涨，补货价格也越来越高。“要是手里这些内存条都变成现金，那确实能赚不少。但现在一边高价卖，一边高价买，最后我们也就是赚点差价，赚不到什么大钱。”周博说。

随着涨势的持续，商家陷入了“买也不敢多买，卖又卖不出去”的困境。“我们现在反倒希望价格回归到比较平稳的状态。”周博说。

不过，周博表示有部分商家在去年早些时候敏锐地购入了大批内存条，随后陆续出货，“听说有人靠这个一夜暴富，但我们都是小本生意，不敢去赌这个”。

涨势之下，不乏个人投资者入场逐利。

杨严是一名装机爱好者，2025年10月，他打算升级电脑配置，询价后发现价格上涨明显。“我看了一下三星和海力士宣布减产的消息，再加上内存条是现在AI发展的刚需，我觉得比较有投资价值。”

随后，杨严购入了5条DDR5 256GB服务器内存条。“如果按网上的价格，

现在快翻了一倍。”他说。

但杨严当下所面临的问题是，他所购买的是服务器级别内存条，这种内存条的主要需求对象是有专业需求的企业。

“个人投资者很难对接到专业的采购机构，手中的囤货数量也不满足企业的采购要求。”他表示，当前二手平台上虽然有很多人在收购服务器内存条，但收购价格显著低于市场价格。

“现在有点焦虑，不想便宜卖了，但又怕跌下去。”杨严说。

一名互联网公司相关从业者告诉时代周报记者：“内存条涨价，让公司的采购成本大幅上升。当前行业内，除了一些密集布局AI的超大规模公司有刚需，大部分公司对内存条的采购需求比较谨慎。”

该人士表示，如果是个人投资者，不建议投资内存条相关产品。

一方面普通人很难进入内存条的采购市场；另一方面内存条价格受产能、产品迭代等多方面影响，难以预测，风险较大。■

（应采访对象要求，文中的周博、杨严均为化名）

战略
客户
▷

全民·爱·阅读

激发活力
收获正能量
新思维



中宣部宣教局 中国文明网

特朗普上台一年 赶跑近300万移民

时代周报记者 马欢

美国有人口危机了。

《参考消息》援引《纽约时报》报道称，美国人口普查局近日发布的最新人口数据显示，美国去年人口增长率，已跌至历史最低水平之一。

具体而言，过去一年美国人口新增约180万人，人口规模接近3.42亿人，人口增长率约为0.5%。这是自2021年以来的最低值——那一年因疫情导致死亡人数激增、边境关闭，美国人口增长率才创下建国以来的历史新低。

2025年，美国的出生率呈下滑趋势，加上特朗普上台后强硬的反移民政策，移民美国的数量较上一年暴跌超50%。

根据布鲁金斯学会发布的报告，美国可能将进入一个“净移民为负”的新阶段。

不过，特朗普政府似乎很满意这个成果。

1月29日，美国国土安全部(DHS)声称，在特朗普上任后的这一年，有近300万非法移民离开美国。

对于美国人口来说，失去了几百万的移民，真的是好事吗？

没有移民会怎样

特朗普总统推行移民管控政策一年多后，全美各地都在“缺人”。

在路易斯安那州的建筑公司，正急于寻找木工；在西弗吉尼亚州的医院，有近五分之一的护理岗位空缺，从海外引进医护人员的计划也被叫停了。

签证费用大幅上涨，国际学生录取数量下降，洛杉矶和纽约市的校园里学生变少了，很多学校面临预算缺口。

特朗普目前满意当下的移民政策。但数据显示，如果没有海外移民，不到十年，美国人口必将出现负增长。

自美国建国以来，人口一直在增长。即便在战争和疾病大流行时期，也没有出现同比下降的情况。稳定的人口增长，不仅为美国创造出充足的



劳动力，也成为其经济增长和竞争力提高的重要基础。

但美国的人口增长很大程度上是靠积极接纳移民来托底的。如果移民为零，美国人口减少的速度将面临加速。

新罕布什尔大学人口统计学家肯尼思·约翰逊指出，2010—2020年，移民贡献了美国约40%的人口增长，出生人口则贡献了约60%；但自2020年以来，随着出生率持续下滑，移民对人口增长的贡献率不断攀升，如今已占到美国整体人口增长的80%左右。

美国国会预算办公室(CBO)预测，若无移民，2033年后美国人口就将出现负增长。

限制合法移民数量

特朗普政府并不打算放松移民政策。

1月29日，美国国土安全部方面表示，大规模遣返行动，帮助实现了

特朗普政府力推的这一所谓“负净移民”目标。

“在特朗普政府打击非法移民的一年内，近300万非法移民离开了美国。”美国国土安全部表示。

据新华社报道，美国2025年遭拘押移民死亡人数已达20年来之最，2026年1月“古德之死”再度点燃全美怒火。尽管特朗普在记者会上承认，非法入境者中有“好人”，驱逐非法移民是“要把犯罪分子赶出去”。

除了驱赶非法移民，合法移民的数量也受到限制。

美国媒体爆料，特朗普政府计划以更强力的手段剥夺一些归化美国人的公民身份。

美国政策全国基金会分析，预计到特朗普任期结束时，美国将少发240万张绿卡。

美国的雇主和大学可能最先感受到影响。

美国政策全国基金会分析认为，绿卡减少意味着留在美国的技术人

才减少，尤其是科技业、医疗保健业、研究等领域，依赖外国人才的公司恐将面临人才短缺。

一家生物医学研究实验室的主任里维拉表示，来自其他国家的科研人员是美国科技发展关键的一环，若绿卡发放数量减少，可能迫使他们前往其他国家，美国的创新步伐将因此减缓。

特朗普政府也将年度难民接收人数上限设定为7500人，远远低于前总统拜登执政最后一年设定的12.5万人。

美国政策全国基金会估计，这项政策将在四年任期内减少约47万名合法移民。

这些综合影响将彻底改变未来好几年的美国劳动力市场。

“在出生率不断下滑的今天，收紧移民政策，注定会导致美国经济增长放缓，国际竞争力也会随之削弱。”华盛顿移民政策研究所副主任吉拉特表示。

印欧签“世纪协定”谁最受益？

时代周报记者 马欢

就在美欧因为格陵兰岛等问题出现裂痕之际，印度与欧盟达成了一项“历史性”的贸易协定。

当地时间1月27日，印度总理莫迪与欧盟委员会主席冯德莱恩、欧洲理事会主席安东尼奥·科斯塔在新德里宣布，历经近20年谈判，印度与欧盟终于成功签署一项里程碑式的自由贸易协定，以减少对美国的依赖。

身穿印度服饰的冯德莱恩表示：“今天，欧洲和印度创造了历史。我们创建了一个拥有20亿人口的自由贸易区，双方都将从中受益。而这仅仅是个开始。”

莫迪也表示，这项协定覆盖全球GDP的25%和全球贸易的三分之一，将为印度14亿人和数亿欧盟人民带来许多机遇。

科斯塔更是激动地当场掏出一张“海外印度公民卡”说：“我是欧洲理事会主席，但我也是一位海外印度公民。这对我来说意义非凡。”

目前，印度和欧盟与美国的关系都较为紧张。双方相信，达成自由贸易协定，有助于推动多元化供应链，降低地缘政治风险。

但面对当下的美国以及特朗普政府，无论是欧盟还是印度，恐怕都很难达到其目的。

大幅度减关税

这是印度迄今为止最大规模的市场开放。欧盟直言，这份协定为“所协定之母”。

复旦大学国际问题研究院研究员、副院长林民旺此前在接受媒体采

访时解释道，之所以称为“所有协定之母”，是因为经贸关系一直是印度和欧洲关系的症结所在，持续近20年的自贸协定谈判则是双边经贸关系的最大障碍。

“一旦打通这一堵点，将极大地推动双方战略关系和其他领域的发展。”林民旺说。

在此之前，欧盟已经是印度最大的贸易伙伴，近6000家欧洲公司在印度开展业务，而印度是欧盟第九大贸易伙伴，占欧盟2024年货物贸易总额的2.4%，落后于美国(17.3%)、中国(14.6%)和英国(10.1%)等主要贸易伙伴。

官方数据显示，在2024—2025财年，印欧双边货物贸易总额约为1360亿美元，其中印度出口额约为760亿美元，进口额约为600亿美元。

按照最新签订的协定，欧盟超过90%的出口商品关税将被取消或降低。尤其是汽车，印度计划将自欧盟进口汽车的关税从最高110%大幅下调至40%，并且承诺在未来会进一步降至10%。

欧洲乐观地相信，这一开放，将为大众、奔驰、宝马等欧洲车企打开全球第三大汽车市场。

作为回报，欧盟将在7年内分阶段减免印度超九成的商品关税(汽车、钢铁和农产品除外)，涵盖了印度的海洋与皮革制品、化学品、纺织品、服装及珠宝等。

除了贸易，在战略层面，双方同时启动了安全与防务伙伴关系。

尤其值得一提的是，印度外交部宣布与欧盟签署人员流动协议，欧盟承诺为印度学生提供流动机会，鼓励印度学生和青年人才来到欧洲。

据澎湃新闻报道，根据目前流出的协议草案，未来5年内，欧盟成员国每年将向印度公民发放最多10万多个年度工作许可和至少3.5万个毕业生居留许可。

抱团给美国看？

其实，印度与欧盟的贸易协定谈判始于2007年，但由于在汽车、农业和乳制品等准入方面存在争议，一直进展缓慢。其间吵得不可开交，一度中断谈判长达9年，直到2022年后才勉强重启谈判。

印度人称，这20年的谈判史，就是一部“互相试探、互相妥协又互相提防”的连续剧。

如果没有美国总统特朗普上台以来一系列的关税争议，以及近期格陵兰岛的风波，两边恐怕没有勇气迈出

敲定协定的第一步。

现在印欧已宣布达成协定，但双方还有很多问题没有完全达成一致。

比如，为了达成共识，大豆、牛肉、糖、大米和乳制品等农产品未被纳入协定。因为对印度来说，农业是命脉，欧盟只能暂时妥协。为了使得印度商品符合欧盟法规和标准，双方还需要进一步协商。

此外，这份协定还必须经欧盟成员国、欧洲议会和印度议会批准，最快也要今年年底方可生效。

欧洲媒体认为，其实两边很多核心议题都被刻意回避，“看似达成了共识，实则回避了问题”。分析认为，考虑到印度和欧盟经济关系的基础较为薄弱，贸易协定短期内可能不会带来很大的变化，它的主要作用将是促进印欧的长期经济合作。

即便如此，两边的动作已足够引起美国方面的注意。

美国财长贝森特公开内涵道：“我们对印度购买俄罗斯石油征收了25%的关税。猜猜发生了什么？欧洲人与印度签署了贸易协定。”

贝森特还表示，俄罗斯将石油输往印度，印度提炼成成品油后出口，欧洲从印度购买这些成品油。

“欧洲人不就是正在资助一场针对自己的战争”。贝森特嘲讽道。

当地时间1月27日，美国贸易代表贾米森·格里尔接受媒体采访时说，印欧达成的这项自贸协定很大程度上有利于印度，将为其打开更广阔的欧洲市场准入，一旦协定实施，“印度将迎来一段辉煌时期”。

格里尔还特别指出，印度似乎从欧洲那里，“获得了一些额外的移民权益”。

薄弱



BANK&INSURANCE
银保INTERNET FINANCE
新金融FINANCIAL INSTITUTION
机构HEALTH
大健康LISTED COMPANY
上市公司THE TIME WEEKLY
时代周报TIME FORTUNE
财经

微观 视角 解读 资本 趋势



13 | 振芯科技控制权争夺迎关键时刻



“征信修复”灰产调查： 5000元洗白大额逾期 100元合并账户？

时代周报记者 王苗苗 卢泳志
发自北京

央行信用修复政策落地仅一个月，地下中介已将“免费看征信”的诱饵撒遍社交平台，承诺用“内部关系”和伪造材料抹除大额逾期记录。

2026年1月1日，央行推出的“一次性信用修复政策”正式落地，旨在为特定条件下的小额逾期者提供信用重塑机会。政策规定，对2020年至2025年间发生、单笔金额不超过1万元，并在2026年3月31日前足额偿还的逾期债务，个人可享受“免申即享”的信用修复。

这本是一项旨在帮扶非恶意小额逾期者的普惠性政策，却在实施不到一个月内，迅速被地下“征信修复”灰黑产盯上，并催生出隐蔽的欺诈链条。

近日，时代周报记者调查发现，有不少人在闲鱼、小红书等平台以“免费帮忙看征信”“代看征信”“征信分析解读服务”等为诱饵，开展收费数千元至数万元的“征信修复”业务。

他们多伪装成信息咨询或法律咨询公司，声称可“突破万元限制”，通过“内部关系”或“系统漏洞”彻底消除大额逾期记录，单家网贷机构收费2000~2500元，单家信用卡机构收费5000~8000元，最高收费上万元，甚至发展代理和收费培训。

从“代看征信”到信用修复

新年伊始，各大社交平台和二手交易网站涌现出大量自称能提供“专业征信报告解读”的服务商。

1月30日，时代周报记者以消费者身份联系上一家自称服务超700次的闲鱼商家。对方在收到1元咨询费后，直接索要征信报告，并很快来电称可代为处理逾期申诉，直言“可以彻底消除”。该商家自称隶属青岛某传媒科技公司，并按机构收费：处理网贷一家2500元，信用卡一家最低5000元，总计耗时1~3个月，需预付1000元定金。

当问及修复方式，对方表示，需

提供征信报告原件及本人实名手机卡，其他材料如“失业证明”等可由其提供模板，其间由其全权代理电话。该商家声称有一个“一二十个老师”的团队，了解各银行政策和“漏洞”，已从事个人借贷业务近三年。

天眼查显示，该公司成立于2021年6月，经营范围包括法律咨询、商务代理等。当时代周报记者质疑其是否具备信用修复资质时，对方回复称“经营类目包含法律咨询”。

另一家名为安徽某信息咨询公司的商家给出了类似服务，具体报价为：招商银行信用卡逾期1万元1个账户，九江银行信用卡5800元，“九江银行信用卡+平安银行信用卡+网贷”3个账户打包8800元。

该商家发来的营业执照显示，该公司成立于2025年12月，经营范围包括企业信用管理咨询服务；企业征信业务；企业信用调查和评估；企业信用评级服务；法律咨询（不含依法须律师事务所执业许可的业务）；个人信用修复服务；企业信用修复服务；商务代理代办服务等。

该商家透露，当前客户多为大额逾期或不符合国家现行征信修复政策的群体，并表示正在招募全国代理，目前已有一十几名代理。“2025年4、5月行情比较好，一个月开单能有十几万元，从2025年10月开始，客户群体稍微少一点，目前每个月有七八个客户，开单能有五六万元。”该商家表示。

此外，时代周记者在调查中发现，还有些机构提供信用修复培训服务，全套收费9800元，内容包括“征信修复、信用卡退费、贷款技术”等，需要线下学习，周期一周到一个月。“目前已有三四个人完成培训，学完就可以自己接单，收多少钱自己决定。”

在淘宝上，另有商家提供“征信账户合并”服务，声称可将同一金融机构下多账户合并，减少账户数量，每个收费100~300元，处理时间1个月左右。不过，不是每家都能合并，现在可以合并的账户比较少。

“修复”结果可能财信两失

陕西的萧红（化名）告诉时代周

报记者，自己在2025年5月找到山东一家公司处理信用卡逾期。“交钱前说30天左右能处理，最后拖了4个月没办成，还要扣费用，让签和解书才退部分退款。”她打电话到逾期机构询问，得到的回复是“没有接到过申诉异议”。

上海市海华永泰律师事务所高级合伙人孙宇昊律师对时代周报记者表示，这类中介为规避责任而与客户签订的“服务合同”，其法律效力存在根本性缺陷。中介承诺消除信用逾期记录，实质是非法篡改国家征信数据，严重破坏公共秩序。依据《民法典》第一百五十三条，该合同因违背公序良俗而无效，自始无约束力，中介应退费，但消费者的非法目的亦不受法律保护。

孙宇昊指出，此类情况下，消费者维权面临三重困难：一是证据固定难，关键承诺多为口头或私聊，合同常伪装成“咨询”服务；二是追责难，主体多为空壳公司，事发后易失联或注销；三是个人信息易遭二次滥用，如身份证件、银行卡等敏感资料可能被倒卖或用于冒名借贷，且损失因果关系难以证明。

更糟糕的情况是，即便“修复”成功，也可能埋下更大的隐患。

在北京从事助贷工作的陈芒（化名）向时代周报记者分享了一个案例：一个客户2025年11月找人做信用修复，征信报告打印出来没有问题。但最近去建行申请贷款，过不了系统，直接被银行拉黑，原因是修复过征信。

苏商银行特约研究员武泽伟对时代周报记者表示，有商家宣称的“突破万元限制”“内部关系消除”在技术上缺乏实现基础。央行征信系统的异议申诉流程有严格规范，主要依据《征信业管理条例》处理信息记载错误或争议，并非用于随意删除真实逾期记录。

博通咨询金融行业首席分析师王蓬博也对时代周报记者指出，依据征信相关规定，真实准确的逾期记录仅能通过官方异议纠错流程修正，无法被非正规方式删除。

那么，正规的征信异议申诉流程

是怎样的？

在深圳某银行信用卡中心工作的陈萌（化名）告诉时代周报记者，自己可以申诉，先去银行打印一份详版的征信，然后直接去找客服，说要征信异议申诉，客服会说明需要准备什么材料。

陈萌强调，银行主要审核材料是否齐全，是否符合要求。她同时提醒，审核通过后，征信更新需要3~7天，之后最好隔4~6个月再申请贷款。

江苏的皮皮（化名）便是通过自己申诉成功处理逾期。他表示，自己处理比较麻烦，需要材料很多，2025年年初开始处理，信用卡逾期几百元，处理时间前后差不多两个月。

监管新规严禁收费修复

对于这种现象，武泽伟认为，灰产围绕“大额逾期”滋生，根源在于征信污点对个人经济社会活动的制约日益严峻，庞大的需求群体在正规路径受阻后，极易转向宣称能提供“解决方案”的地下市场。

王蓬博进一步分析称：“这部分群体诉求仍存在，且对信用修复的官方规则、操作路径认知不充分，误信存在特殊解决渠道，催生相关灰产；供需失衡根源在于公众对信用修复的规则体系、官方渠道了解不够全面，为非正规服务提供了生存空间。”

不过，在乱象频出的同时，个人信用经济的正规市场正展现出巨大潜力。

近日，国内首份聚焦“个人信用经济”的行业专项报告《个人信用经济发展报告》出炉。该报告显示，当前，国内个人信用服务产业年营收已超100亿元，参考国际实践，报告预测在“十五五”期间，我国个人信用服务市场或可直接产生的年营收达800亿~1000亿元。

然而，灰产猖獗正冲击着这一蓝海市场的健康发展。

武泽伟强调，两者核心区别在于服务性质与合法性：正规信用服务聚焦信用教育、报告解读、财务规划及合法异议咨询，旨在帮助用户管理信用；而灰产则声称可通过非法或欺诈手段直接删除真实不良记录，并收

取高额费用。灰产通过虚假承诺扭曲市场需求，侵蚀公众对正规服务的信任，扰乱市场秩序，甚至将用户引向法律风险。

王蓬博也指出，正规信用咨询聚焦政策解读、官方流程指导与信用管理建议，不涉及收费或虚假承诺，而灰产则通过虚假承诺混淆信用修复的核心逻辑，影响公众对正规信用服务的认知，以高额收费为核心，偏离信用修复的合规本质。

监管重锤已然落下。2025年12月，国家发改委发布的《信用修复管理办法》明确规定，授权机构开展信用修复不得以任何形式收取费用，违者将被追责。该办法将于2026年4月1日正式施行，旨在彻底斩断“征信修复”灰色产业的非法牟利链条，为个人信用经济的健康发展扫清障碍。

孙宇昊指出，《信用修复管理办法》有力规范了信用修复市场：明确禁止授权机构收费，并将信用修复确立为信用主体的法定权利，通过“信用中国”网站提供统一申请渠道，压缩了某些商家的欺诈空间。

但孙宇昊也提醒，当前对非授权、变相收费的一些商家，监管仍面临挑战。一方面，他们常在电商平台以咨询的名义隐蔽引流，查处难度大；另一方面，行政监管与刑事司法衔接效率不足，对大量小额分散的灰色行为难以迅速启动刑事程序。

武泽伟建议，《信用修复管理办法》实施后需强化多部门协同，动态监测清理违规宣传与交易，打击“代修复”机构及培训链条；同时提升征信申诉流程透明度，发展合规咨询，引导市场回归纠正错误、鼓励履约的正轨。

素喜智研高级研究员苏筱芮对时代周报记者进一步补充表示，治理信用修复灰产需多方协同：一是流量平台应对相关推流内容溯源并成立专项组清理；二是银行、消金、小贷等机构应建立联盟共治，并向消费者加强风险提示；三是监管需建立全国跨部门联动机制，联合网信、公安、金融等部门，明确职责，并查处典型案例以震慑市场。

央行上海总部2025年成绩单： 社融规模连续两年增量超万亿

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

1月29日，人民银行上海总部召开2026年第一季度新闻发布会，介绍2025年上海金融运行情况。

时代周记者在发布会上获悉，2025年，在各项政策推动下，上海全市社会融资规模同比多增，直接融资比重上升。信贷总量合理增长，结构持续优化，融资成本稳中有降。此外，在存款端，2025年末上海市住户和非金融企业的活期存款增速均明显回升，定期存款及其他存款增速均有所回落。

人民银行上海总部货币信贷调研部副主任周鹏表示，下阶段，人民银行上海总部将按照总行统一部署，继续实施好适度宽松的货币政策，落实好财政金融协同促内需一揽子政策措施，促进社会综合融资成本低位运行，持续提升金融服务实体经济的质效，深化金融改革和高水平对外开放，为上海实现“十五五”良好开局提供有力的金融支持。

社融规模增加11632亿元，定期存款增速有所回落

具体来看，2025年上海社会融资规模增加11632亿元，同比多增1021亿元，较好满足了实体经济的融资需求。相关数据显示，2024年，上海市社会融资规模增量累计为10612亿元，同比多增3201亿元。这意味着，上海社融规模连续两年增量超万亿元。

从2025年的融资结构看，对实体经济发放的人民币贷款增加6589亿元，占社融增量的56.6%。直接融资增加3419亿元，占社融增量的29.4%，同比上升15个百分点。

贷款方面，截至12月末，全市本外币贷款余额13.07万亿元，同比增长6.5%，比全国高0.3个百分点。从增量看，全年本外币贷款增加7967亿元。分部门看，住户贷款余额同比增长8.1%。其中，个人住房贷款增长7.9%。



非金融企业贷款余额同比增长4.5%。境外贷款余额同比增长22.9%。

从资金投向看，贷款结构持续优化，科技创新、普惠小微等领域贷款增长较快。具体看，12月末，信息技术业、科研服务业、普惠小微贷款余额同比分别增长35.4%、23.4%和14%。

与此同时，融资成本继续稳中有降。12月份，全市新发放企业贷款加权平均利率为2.64%，较上年同期下降38个基点，处于历史低位。其中，小微企业贷款加权平均利率为2.96%，较上年同期下降30个基点。

存款方面，12月末，全市本外币存款余额24.5万亿元，同比增长11.3%，比全国高2.3个百分点。从增量看，全年本外币存款增加2.49万亿元。

值得一提的是，在各项存款平稳增长的同时，住户和企业部门资金活性明显增强。数据显示，12月末，上海市住户和非金融企业的活期存款增速均明显回升，分别较上年年末上升1.3个百分点和23.1个百分点；定期存款及其他存款增速均有所回落，分别较上年年末下降1.2个百分点和7.1个百分点。

涉外收支保持增长，跨境收付规模继续保持全国第一

作为国际金融中心，2025年，上

海涉外经济持续活跃，涉外收支保持增长态势。

数据显示，2025年，上海地区银行代客涉外收支总额5.66万亿美元，占全国的36%以上，同比增长14.3%。银行结售汇总额超1.15万亿美元，占全国的23%以上，同比增长10.7%。

此外，2025年，上海地区境内直接投资资本流入逐季回升，境外直接投资保持增长，全年直接投资涉外收支总额同比增长5.8%。

“随着金融市场双向开放稳步推进，外资配置人民币资产、境内主体参与国际金融市场日益活跃，相关的跨境资金流动主要依托上海国际金融中心实现，全年证券投资项下收支总额同比增长19%以上，占全国的比重超六成。”人民银行上海总部外汇管理部副主任钟磊表示。

跨境人民币业务方面，人民银行上海总部以服务实体经济、促进贸易投资便利化为导向，持续拓展人民币跨境使用的广度和深度，推动上海跨境人民币业务实现量质齐升。

据人民银行上海总部宏观审慎管理部副主任施建东介绍，2025年上海跨境人民币业务呈现三个特点，一是人民币跨境收付规模继续保持增长态势。上海人民币跨境收付金额

达32.4万亿元，同比增长9%，占全国比重46%，继续保持全国第一。其中，证券投资项下人民币跨境收付24.2万亿元，占总量的七成以上，对提升上海人民币资产全球配置中心地位发挥了重要作用。

二是跨境人民币业务服务能力持续提高。与实体经济密切相关的“经常项目+直接投资（不含资金池）”人民币跨境收付金额合计3.5万亿元，同比增长14%，高于整体增速5个百分点。经常项目、货物贸易人民币跨境收付占同期本外币跨境收付的比重分别较上年提高1.9个、1.0个百分点，实体经济层面经营主体使用跨境人民币结算的意愿不断增强。

三是重点企业、重点领域、重点地区人民币使用取得积极进展。航运企业、外贸新业态、大宗商品跨境人民币结算量分别同比增长48%、16%、2.6%。上海与“一带一路”共建国家和地区跨境人民币结算量同比增长4.2%。

2025年6月，人民银行行长潘功胜在陆家嘴论坛上宣布了八项支持上海金融发展的举措，其中包括优化升级自由贸易账户功能。同年12月，《上海自由贸易试验区自由贸易账户功能升级实施办法（试行）》正式实施。

据了解，由于准备充分、措施精准、推进有力，政策启动首月便实现“开门红”，首批业务成功落地，获得各方好评。截至目前，共有11家银行、29家企业参与试点，跨境资金收付规模合计近500亿元人民币。

施建东表示，下一步，人民银行上海总部将紧扣“十五五”规划导向，指导银行不断提升跨境金融服务能力，将更多符合条件的企业纳入优质企业名单，优化业务办理流程，提升人民币资金收付效率，更好发挥跨境人民币业务服务实体经济、全力支持稳外贸稳外资、加快推进上海国际金融中心建设的作用。■

良好
开局

净利润暴增800% 泰康在线去年保险收入达179亿元

时代周报记者 王苗苗 发自北京

1月29日，泰康在线财产保险股份有限公司（下称“泰康在线”）披露2025年第四季度偿付能力报告。2025年，泰康在线实现保险业务收入179.18亿元，较2024年的140.59亿元同比增长27.45%；净利润更是飙升至4.63亿元，较2024年的5116.32万元同比激增804.95%。

这一亮眼数据背后，是签单保费突破200亿元大关、投资收益率全面回升等多重因素叠加。2025年，泰康在线的投资表现尤为突出：其总投资收益率从2024年的0.29%提升至2.79%；净投资收益率则从1.26%跃升至8.81%，增长7.55个百分点。

截至2025年末，泰康在线总资产为180.40亿元，较2024年末的205.78亿元缩水12.33%。与此同时，泰康在线的核心、综合偿付能力充足率均从2025年第一季度末的255.69%下降至第四季度末的199.55%，全年下滑超56个百分点。

就在两个月前，泰康在线完成核心领导层的交接。2025年11月，由于年龄原因，李朝晖不再担任公司总经理职务，副总经理方远近被聘任为临时负责人。这位新掌舵人是一位地道的“技术派”，职业生涯起步于中国人民保险公司武汉市分公司，曾任电脑处科员，此后在多家保险公司信息技术部门任职。

时代周报记者就业绩相关问题联系泰康在线，截至发稿未获回复。

2025年净利润暴增超8倍

泰康在线2025年的业绩表现堪称惊艳。全年实现保险业务收入179.18亿元，同比增长27.45%；净利润更是从2024年的5116.32万元飙升至4.63亿元，同比增长超过8倍。

这一业绩表现背后是公司保费规模的稳步扩张与投资端收益的显著改善。

2025年，泰康在线全年签单保费达201.79亿元，较2024年的145.41亿元增长38.79%。车险业务作为财险公司的重要支柱，2025年签单保费达38.24亿元，较2024年的29.97亿元增长27.59%。车险车均保费也从1515.29元增至1571.51元，增加56.22元。

业绩暴增的另一重要驱动力来自投资收益的大幅提升。

2025年，泰康在线的总投资收益率为2.79%，较2024年的0.29%增长2.50个百分点；净投资收益率达8.81%，较2024年的1.26%增长7.55个百分点；综合投资收益率为5.57%，较2024年的3.43%增长2.14个百分点。

截至2025年末，泰康在线的总资产为180.40亿元，较2024年末的205.78亿元缩水12.33%；与此同时，净资产增至54.66亿元，较2024年末的41.54亿元增长31.58%。

截至2025年第四季度末，泰康在线的核心、综合偿付能力充足率均为199.55%，较上季度末的219.45%下滑19.9个百分点。回顾2025年全年，泰康在线的核心、综合偿付能力充足率均呈现逐季下滑趋势：第一季度末为255.69%，第二季度末为247.20%，第

三季度末为219.45%，第四季度末为199.55%。

值得关注的是，截至2025年末，泰康在线的综合成本率为102.82%，较2024年末的102.27%微增0.55个百分点。尽管公司保费规模快速增长，但承保利润空间仍面临压力。

细分来看，其综合费用率从2024年年末的51.54%增至55.00%，增长3.46个百分点；而综合赔付率则从50.54%降至47.2%，下降3.34个百分点。

泰康在线近日发布的2025年度理赔服务报告显示，全年赔付超55亿元、处理案件超2.5亿件，平均每0.1秒完成一笔赔案，理赔自动化率达97%，客户满意度连续十年保持在98%以上。

两个月前聘任临时负责人

2025年11月，泰康在线原总经理李朝晖由于年龄原因卸任，方远近被聘任为临时负责人。

李朝晖出生于1965年10月，早年供职于西安市外经贸委、西安国际经济技术贸易公司、西安市进出口公司等。

加入泰康后，李朝晖历任泰康人寿企划部、研究发展部助理总经理，江苏分公司副总经理，吉林分公司副总经理（主持工作），陕西分公司总经理、助理总裁兼人力资源总监兼人力资源部总经理，泰康人寿副总裁兼新业务事业部总经理。

2022年6月，李朝晖担任泰康在线临时负责人，同年8月经原银保监会核准出任公司总经理。2025年第四季度偿付能力报告显示，目前，李朝

晖仍担任泰康在线法定代表人。

新任临时负责人方远近是“IT”出身，早年在中国人保、中国人寿从事信息技术工作，加入泰康后长期深耕数据信息、创新业务板块。

方远近出生于1972年，曾任中国人民保险公司武汉市分公司电脑处科员，中国人寿保险公司武汉市分公司电脑处科员，泰康人寿武汉分公司企业信息部业务主管，泰康人寿数据信息中心副总经理，泰康人寿创新事业部副总经理。2016年，方远近出任泰康在线副总经理。

方远近被聘任为泰康在线临时负责人，成为这家互联网保险公司的掌舵者，面临一些合规考验。

2025年9月，中国互联网金融协会组织对10款APP开展非现场检查，发现了一些问题和风险。2025年12月，该协会通报违规移动金融APP的自律检查情况显示，泰康在线基本完成整改。

更早之前，2025年2月，泰康在线曾收到一张超千万元的罚单，指出公司存在未严格执行条款费率、无资质代理销售寿险产品、编制虚假报告资料、资金运用管理不到位四大问题，被罚没合计1033.71万元。彼时，泰康在线10余名相关责任人被警告并罚款，其中包括新任临时负责人方远近。

截至目前，泰康在线高管团队除了方远近，还有5名成员，分别为副总经理丁峻峰，副总经理、总精算师、财务负责人兼首席风险官黄立虎，合规负责人王峰，董事会秘书朱久华，审计责任人李岩。■

比亚迪财险2025年保费翻倍 扭亏净赚9362万元

时代财经 何秀兰

比亚迪旗下全资保险子公司，交出了2025年经营“成绩单”。

1月30日，深圳比亚迪财产保险有限公司（下称“比亚迪财险”）披露2025年第四季度偿付能力摘要（审计前）。数据显示，比亚迪财险2025年实现保险业务收入28.71亿元，较2024年翻倍，且实现扭亏为盈，全年累计净利润超9000万元，盈利改善或源于综合成本率大幅下降。

比亚迪财险是典型的专注于新能源车险的“车企系”保险公司，其扭亏为盈，向市场传递出新能源车险“盈利”的积极信号。不过，值得注意的是，比亚迪财险最新偿付能力充足率虽在监管安全线以上，但环比出现下滑；且险种结构上仍高度依赖车险，非车险业务破局缓慢。

针对此次偿付能力报告相关问题，时代财经联系比亚迪财险采访，相关人士回应称，目前公司集中精力加强产品和服务能力建设，对外暂时不接受采访。

当下车企跨界布局车险已成行业趋势，特斯拉、蔚来、理想、大众等车企通过收购牌照或新设公司的方式布局车险业务，行业竞争加剧。业内人士指出，车企系险企普遍面临精算风控、线下服务体系搭建、成本控制等多重挑战。

比亚迪财险2025年保费规模同比翻倍增长

从业务规模来看，比亚迪财险2025年第四季度保险业务收入达8.01



比亚迪财险的发展轨迹， 是当前新能源车险行业与 车企跨界保险业的缩影。

亿元，年度累计收入达28.71亿元，较2024年全年13.51亿元的保险业务收入规模实现翻倍增长。值得一提的是，比亚迪财险所有签单保费均通过直销渠道实现，2025年比亚迪汽车销量达460万辆，或为保费规模攀升的动力之一。

在盈利表现上，比亚迪财险呈现

“季度波动、全年向好”的态势。2025年第四季度公司净利润亏损1147.32万元，但全年累计净利润达9362.40万元，相较于2024年全年1.69亿元的亏损，公司2025年扭亏为盈。

比亚迪财险盈利水平的改善，或来源于综合成本率的降低。2025年，比亚迪财险累计综合成本率降至102.49%，较2024年308.81%的高位明显回落，其中综合赔付率从233.92%降至97.28%，综合费用率从74.88%优化至5.21%。

此前，中国精算师协会执行副会长兼秘书长张晓蕾曾公开表示，2024年新能源车险车均风险成本约为燃油车的2.2倍，但保费仅为燃油车的1.7倍，定价与风险错配问题虽有改善，但仍未完全解决。业内人士认为，对比亚迪财险而言，如何在“依托母公司销量优势扩大市场份额”与“通过精准定价保障盈利”之间找到平衡，仍是其

车险业务持续健康发展的关键。

在偿付能力方面，比亚迪财险最新偿付能力充足率虽保持监管安全线上，但环比出现下滑。数据显示，截至2025年第四季度末，该公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率分别为589.86%、589.95%，较上季度末分别下降66.56个百分点、66.59个百分点。对于综合偿付能力充足率的下滑，公司在报告中解释，主要原因为季度内滚动6个月综合成本率上升导致保险风险最低资本增加0.32亿元（增幅10.29%），以及权益类资产配比变动推高市场风险最低资本增加0.50亿元（增幅13.97%）等。

车均保费下降超400元

据官网信息，比亚迪财险是国内四家专业互联网保险公司之一，目前公司注册资本金40亿元，为比亚迪汽车工业有限公司旗下全资子公司。

从险种结构来看，比亚迪财险目前仍高度依赖车险业务，2025年累计车险签单保费28.36亿元，占总签单保费的97.89%，这一比例较2024年的100%虽略有下降，但非车险业务的突破仍显缓慢。

车均保费方面，2025年比亚迪财险车险车均保费为4054.53元，较2024年的约4500元下降超400元。此前，有业内人士向时代财经指出，2025年1月监管部门扩大新能源车险自主定价系数范围至（0.5~1.5），比亚迪财险或可凭借对车辆风险数据的精准掌握，实现“高风险高定价、低风险享优惠”的差异化定价，缓解“低保费、高赔付”的矛盾。

比亚迪财险的发展轨迹，是当前

新能源车险行业与车企跨界保险业的缩影。据金融监管总局财险司司长尹江鳌在2025金融街论坛年会上介绍，2025年新能源车险保费规模预计达2000亿元，增速超30%。随着我国新能源车险市场规模快速扩容，新能源车险将成为财险行业最核心的增量赛道。

在此背景下，车企跨界入局保险业成为行业新趋势。除比亚迪外，特斯拉、蔚来、理想、大众等车企通过收购牌照或新设公司的方式布局车险业务。其中，特斯拉2024年7月成立保险经纪公司，理想2022年收购银建保险经纪，大众、小米则通过参股法巴天星财险切入市场，新能源汽车保险市场的竞争进一步加剧。

但车企跨界经营保险业务也面临多重挑战。某大型财险公司精算人员向时代财经表示，从行业实践来看，车企系险企普遍面临三大难题：一是精算与风险管理能力不足，新能源车险涉及电池衰减、辅助驾驶等新型风险，传统车险的精算模型难以直接套用；二是线下服务网络薄弱，车险理赔需覆盖全国的查勘、定损、维修网络，而车企短期内难以搭建起与传统险企匹敌的服务体系；三是成本控制压力大，新能源汽车维修成本高（尤其是电池更换成本），叠加初期市场推广投入，导致多数车企系险企陷入“增收不增利”的困境。

对于比亚迪财险这类车企系险企而言，能否抢占新能源车险市场份额高地，将母公司的汽车生态优势转化为保险业务的核心竞争力，或将决定其在未来新能源车险市场中的地位。■

中信建投国际6亿元担保背后： 头部券商密集担保境外子公司

时代周报记者 李茜楠 发自北京

2026年1月26日晚，中信建投发布公告称，公司全资子公司中信建投（国际）金融控股有限公司（简称“中信建投国际”）的间接全资附属公司CSCIF Hong Kong Limited（简称“被担保人”）作为发行主体，于2026年1月26日完成中票计划项下一笔票据的发行工作，期限为361天，发行本金为6.00亿元，中信建投国际对被担保人提供6.12亿元的担保。

时代周报记者注意到，近期中信证券及子公司也多次为旗下附属公司提供担保支持。2026年1月27日公告显示，中信证券境外全资子公司中信证券国际有限公司（简称“中信证券国际”）的附属公司CSI MTN Limited于2022年3月29日设立境外中期票据计划，此中票计划由中信证券国际提供担保，票据发行金额为500万美元。

上述操作为业内常规操作，是中资券商国际化业务运营过程中的标准操作和关键环节。近期，类似操作的频繁出现或意味着券商对境外子公司的信用与资金支持趋强。据了解，券商境外子公司自身资本和信用历史有限，很难独立获得低成本、大规模的资金，母公司的背书是子公司从国际银行获得信贷额度或发行票据的信用通行证。

针对担保相关问题，时代周报记者向中信建投发送了采访提纲，截至目前暂未收到回复。

为国际子公司提供6.12亿元担保

公告显示，中信建投全资子公司中信建投国际的间接全资附属公司CSCIF Hong Kong Limited完成一笔票据发行，中信建投国际对被担保人提供担保已通过相关审议。

据公告，中信建投国际于2026年1月26日作为担保人与信托人香港汇丰银行签署担保协议，为被担保人该笔票据项下的偿付义务提供无条件、不可撤销的连带责任保证担保。此次担保金额合计为6.12亿元，公司实际为被担保人提供的担保余额（不含本次担保金额）为116.79亿元。

据天眼查信息，中信建投国际为中信建投全资子公司，前者100%控股中信建投（国际）证券有限公司、建投（海外）投资有限公司、中信建投（国际）融资有限公司、中信建投（国际）资产管理有限公司、中信建投（国际）财务有限公司及建投（国际）保险经纪有限公司。

公告显示，被担保人CSCIF Hong Kong Limited成立于2015年7月，注册地为英属维京群岛（BVI），是一家特殊目的公司（SPV）。自成立以来未开展除作为债券发行人外的其他业务活动，也未进行任何投资，此次担保发生前处于正常存续状态，无任何正在进行的投资。

对于此次担保的必要性来说，票据发行用于补充境外业务营运资金。被担保人的资产负债率超过70%，但公司通过中信建投国际间接持有其100%的股权，能够及时掌握其偿债能力，担保风险可控，不会损害公司及股东利益。

从进程来看，中信建投国际已召开董事会会议和股东会，审议通过《关于全资子公司CSCIF Hong Kong Limited发行债务融资工具的议案》，同意对被担保人在中票计划下发行的票据提供担保。

截至公告披露日，中信建投及控股子公司实际提供的担保金额共计458.04亿元，占公司最近一期经审计净资产的43.02%。其中，公司对控股子公司提供的担保金额为91.25亿元，占公司最近一期经审计净资产的

8.57%。公司及控股子公司不存在逾期担保的情况。

经济学家宋清辉在接受时代周报记者采访时表示，从交易结构和背景来看，这是一次典型的“信用下沉+成本优化”的境外融资安排，这本质上是将集团层面的信用能力向境外平台延伸。另外，这一举动可以视为中信建投迈向“国际一流投行”的必要操作。

业绩增长，排名微降

最新业绩数据显示，2025年第三季度，中信建投实现营业收入65.49亿元，同比增长36.81%（采用调整前数据，下同）；实现归母净利润25.80亿元，同比增长79.21%。2025年前三季度，公司实现营业收入172.89亿元，同比增长20.78%；实现归母净利润70.89亿元，同比增长64.95%。对于业绩增长的原因，中信建投曾表示，主要是由于投资收益、手续费及佣金净收入增加。

纵向对比来看，2025年前三季度中信建投营业收入相较于2024年同期的143.15亿元增加近30亿元。分项来看，经纪业务手续费净收入从37.43亿元上升至57.57亿元，增长53.81%；投资银行业务手续费净收入从14.97亿元上升至18.46亿元，增长23.31%；资产管理业务手续费净收入从9.25亿元上升至9.51亿元，增长2.81%；投资净收益从34.72亿元上升至74.59亿元，增长114.83%。

横向对比来看，中信建投的相对排名趋于稳定，部分分项的排名略微下降。时代周报记者统计，2024年前三季度至2025年前三季度，在上市券商中，中信建投营业收入排名从第七位降至第九位，中信证券、国泰君安证券、华泰证券分列2025年前三季度营业收入排名前三位。分项来看，经纪业务手续费净收入排名从第五位下降至第八位；投资银行业务手续费净收入排名从第四位下降至第五位；资产

管理业务手续费净收入排名维持在第九位；投资收益排名从第九位上升至第八位。

目前，头部券商在国际业务方面已深入布局。在2025年半年报中，中信建投对国际业务提出了布局策略，在建设“世界一流投行”的背景下，中信建投正在对旗下国际子公司及相关国际业务进行深入挖掘与筹划。

在投资银行业务板块国际化方面，中信建投国际将持续推进内地和香港投行一体化工作，继续拓展在香港市场的业务范围，实现中概股回归、港股私有化、跨境收购等不同类型产品的多样化发展，进一步增强全方位服务客户的能力。与此同时，中信建投国际将继续发挥境内外一体化战略合作资源优势，积极探索多元化债务融资产品，深耕并服务好中资企业境外债项目，提升国际化发展水平。

在财富管理业务板块国际化方面，中信建投国际将继续坚持风险控制优先原则，重点挖掘现有交易型客户的融资需求，提升机构客户覆盖率，为客户提供全方位的综合投融资服务。

在交易及机构客户服务业务板块国际化方面，中信建投国际将全力加强境外投研业务对股票销售及交易业务的支持，持续拓展知名买方机构客户，进一步夯实客户基础。

当前，头部证券公司通过设立境外子公司、收购等方式，重点布局中国香港以及新加坡、欧美等市场，构建跨境服务网络。与此同时，券商从传统经纪业务向投行、资管、财富管理等综合服务拓展，助力中资企业跨境融资与全球资产配置。

然而，机遇与挑战并存。当前，券商的国际化竞争激烈，本土化运营、合规风控及文化差异对券商能力提出更高要求。尽管依托中国延续对外开放战略，国际化空间广阔，但整体竞争力较国际顶级投行仍有差距。■



在投资银行业务板块国际化方面，中信建投国际将持续推进内地和香港投行一体化工作，继续拓展在香港市场的业务范围，实现中概股回归、港股私有化、跨境收购等不同类型产品的多样化发展，进一步增强全方位服务客户的能力。与此同时，中信建投国际将继续发挥境内外一体化战略合作资源优势，积极探索多元化债务融资产品，深耕并服务好中资企业境外债项目，提升国际化发展水平。

华泰证券资管将帅调整 江晓阳升任董事长

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

时隔近三个月，头部券商资管公司主要高管落定。

1月23日晚，华泰证券（上海）资产管理有限公司（以下简称“华泰证券资管”）发布高级管理人员变更公告，公司代董事长、总经理江晓阳任董事长，不再担任总经理；副总经理朱前任总经理，不再担任副总经理；合规总监、督察长、董事会秘书刘博文兼任首席风险官。从履历来看，此次履新的三名高管均为内部提拔。

华泰证券资管方面向时代周报记者表示，三名高管均在华泰体系工作多年，长期服务于公司关键岗位，具备深厚的资管行业经历与丰富的管理经验。

作为由头部券商华泰证券全资控股的券商资管公司，华泰证券资管业务布局涵盖固定收益投资、多资产和FOF投资、权益投资以及资产证券化等多个领域。截至2025年6月末，华泰证券资管管理规模超过6000亿元，位居行业前列。

董事长、总经理同日变更，均为内部晋升

华泰证券资管公告显示，自1月23日起，江晓阳任公司董事长，朱前任公司总经理。此外，公司合规总监、督察长、董事会秘书刘博文兼任首席风险官，原首席风险官覃洁因工作变动不再担任该职务。此次变更事项已经华泰证券资管第四届董事会2026年第一次临时会议审议通过，并按有关规定进行备案。

这是自去年10月以来，华泰证券资管的又一次重大人事变动。

去年10月，崔春卸任华泰证券资管董事长一职，彼时，该公司总经理江晓阳开始代为履行董事长职责。江晓阳于2001年进入华泰证券，曾在华泰证券广州体育东路证券营业部、北京月坛南街证券营业部、金融创新部、



从履历来看，此次履新的三名高管在华泰体系内均有较长的履职经历，其中朱前和刘博文均为华泰证券资管成立之初就加入公司的核心骨干。

证券投资部等部门任职，2024年1月进入华泰证券资管。

此次接任总经理一职的朱前同

样也是一名华泰老将。其曾在东方证券、海富通基金、中金公司等机构任职，2015年3月进入华泰证券资管，至今已超过10年，曾任公司机构部负责人、公司副总经理（主持工作）。

另外，刘博文于2009年进入华泰证券，曾任华泰证券资产管理总部产品团队负责人，2015年1月进入华泰证券资管，曾任公司产品部负责人、运营部负责人。

从履历来看，此次履新的三名高管在华泰体系内均有较长的履职经历，其中朱前和刘博文均为华泰证券资管成立之初就加入公司的核心骨干。

2018年，朱前在接受媒体采访时曾表示，华泰证券资管排名较前，原因在于打造了从资产创设到资金对接的“全业务链”服务能力。在她看来，在未来的监管形势下，平台类资管

势必收缩，而投行类资管、投资类资管两大领域，仍会保持良好发展势头，齐头并进。

在管公募规模去年大增31%

华泰证券资管前身为1999年成立的华泰证券受托资产管理部，2014年正式注册成立，并于2016年取得公募牌照。

华泰证券资管表示，近年来，公司坚定“差异化、平台化”的战略方向，秉持“绝对收益”投资理念，打造基于券商全业务链的投资资管和投行资管业务，形成了涵盖权益投资、多资产和FOF投资、固定收益投资，以及资产证券化、REITs、资本市场业务、跨境业务等多个领域的业务布局，不断夯实周期、跨市场、跨资产的产品构建能力，深度聚焦客户多元化的投融资需求，全力服务新质生产力的孵化与壮大，持续助力推动经济高质量发展。

据Wind数据，截至2025年末，华泰证券资管累计发行994只ABS产品，合计发行规模达到10111.23亿元，位居行业第三。

根据华泰证券2025年半年报，华泰证券资管2025年上半年实现营业收入收入12.10亿元，净利润7.13亿元，管理规模为6270.32亿元，同比增长23.92%。

公募基金业务方面，据Wind数据，截至2025年末，华泰证券资管管理规模达到1808.28亿元，同比增长31.60%，在券商资管公司中排名第二。其中货币基金规模为1547.72亿元，股票型、混合型基金规模分别为2.69亿元、25.08亿元。

从业绩上来看，截至1月23日，近一年来，华泰证券资管旗下共有14只产品收益率超过30%（A/C份额分开统计）。其中华泰紫金中证半导体产业指数A今年以来收益率已超过20%，近一年收益率达到94.05%；主动管理型基金中，华泰紫金创新成长A近一年收益率为38.55%。

年终奖带动力理财热

◀上接P1

股份制银行与城商行则在差异化竞争中积极突围。中信银行深圳分行推出年终奖理财计划，含PR1-PR2级多款产品，最高七日年化利率1.54%，近3个月年化2.13%，支持灵活赎回与高快赎额度，同时搭配“开薪三重礼”，抽奖及资产提升可享至高860.6元权益；浦发银行则于近日推出了2026限量版马年贺岁存单，核心产品为安享赢定期存款2026年第0019期（3年期），年利率为1.75%，1万元起购，同时在售的还有3年期大额存单（年利率1.75%）、美元存单（年利率2.3%~2.8%）等产品，这些产品仅支持线下银行网点柜面办理。城商行方面，苏州银行推出年终奖理财攻略，按配置期限精准推荐适配产品：现金管理类近七日年化1.68%~1.80%，稳健型产品业绩比较基准年化2.25%~2.95%，其代销的部分中长期固收增强类产品近一个月年化高达12.32%，覆盖多元需求。

值得注意的是，部分银行还通过激励活动提升资金留存度，交通银行、中国银行深圳分行、光大银行等推出资产提升赠积分或赠微信立减金、砸金蛋等活动，增强客户黏性。

理财子公司则是打造差异化产品矩阵。例如，交银理财针对年终奖推荐多款“薪金宝”理财产品，均为2R稳健型且1元起购。含灵动添利7号（业绩比较基准1.55%~2.55%/年）、灵动慧利6号99天持有期（自成立以来年化4.91%）等，覆盖不同持有需求，兼顾灵活与收益。

付翘楚向时代财经分析称，银



年终奖理财市场的升温，不仅源于机构的积极布局，更得益于居民理财意识的觉醒与理财行为的理性升级。

对于年轻职场人和中老年投资者，理财需求则更具针对性。

行年终奖主题理财与普通理财产品的核心属性、分类逻辑基本一致。两者均聚焦中低风险，核心投资于国债、金融债等固定收益类资产以筑牢

稳健收益基础；部分风险评级较高的产品，会少量配置股票、基金或贵金属等资产，在可控风险下争取更优回报。

有投资者表示稳健优先，分层配置成理性选择

年终奖理财市场的升温，不仅源于机构的积极布局，更得益于居民理财意识的觉醒与理财行为的理性升级。时代财经通过采访投资者发现，不盲目追求高收益、兼顾安全性与流动性成为基本共识，“确定性收益”都是大家关注的核心。

“工作3年，今年年终奖有8万多元，不想草率存定期牺牲收益，也不敢乱碰股票、基金这类高波动产品。”在上海从事互联网运营工作的陈香（化名）告诉时代财经，她最终选择了分层配置策略：将3万元存入银行定期存单（年化收益率1.8%），锁定长期确定的收益；3万元购买银行R2级短期理财产品，兼顾流动性与收益；剩余2万元用于黄金定投，参与近期的

热门投资。“这样配置既不用过分担心本金亏损，急用钱时也能灵活支取，比较符合我的需求，毕竟这笔钱是辛苦钱，稳妥最重要。”

在广州工作的杨华（化名），年终奖预计2月初到账，最近已收到多家银行的理财产品推送，他向时代财经表示正在谨慎筛选。“我属于稳健偏进取型，年终奖大概12万元，计划拿出60%购买‘固收+’理财产品，20%配置指数基金定投，剩下的20%放在货币基金里，作为春节消费和应急资金。”杨华向时代财经坦言，过去也曾跟风购买过高收益理财产品，经历过净值波动后，更加理性，“低利率环境下，不指望靠年终奖理财‘一夜暴富’，能实现稳健增值就很满足了”。

对于年轻职场人和中老年投资者，理财需求则更具针对性。刚入职1年的00后职场人盛柏（化名），年终奖有2万多元，他选择将大部分资金存入货币基金，少量用于基金定投尝试理财。“刚工作没什么理财经验，先求稳，慢慢积累经验，等后续收入稳定了，再考虑调整配置标的。”而在深圳工作的中年职场人士李璐（化名）则向时代财经表示，因担心过年临时用钱，更倾向于短期低风险产品，“目前还在观望，各家银行产品花样很多，打算多对比一下，选流动性强、风险等级低的产品”。

付翘楚建议，投资者应审视自身流动性需求和资金使用计划进行理性配置，首先明确年终奖的用途和时间安排；其次客观评估自身风险承受能力，稳健型投资者应以中低风险资产为主；同时保持独立判断，理性看待营销宣传。

振芯科技控制权争夺迎关键时刻 四川女富豪要更换全部董事

时代周报记者 周松清 发自重庆

振芯科技(300101.SZ)控制权之争迎来关键时刻。

1月23日晚间，振芯科技发布公告称，公司于1月23日召开了第六届董事会审计委员会会议，以3票同意、0票反对、0票弃权的投票结果，同意公司控股股东国腾集团关于提请审计委员会召开临时股东会的请求。

振芯科技的实际掌控权争夺已超七年，一方是国腾集团持股51%的何燕，一方是在国腾集团持股49%的莫晓宇、谢俊、徐进、柏杰等四人，后四人同时也是振芯科技董事会成员。

何燕曾被称为“神秘女富豪”，2006年，曾被评为胡润百富榜四川IT首富，目前是振芯科技实控人。何燕这次出手，是要更换振芯科技全部董事。按照计划，振芯科技拟定于2月9日召开2026年第一次临时股东会，审议公司董事会提前换届相关事宜。

1月26日上午，振芯科技董秘办人士对时代周报记者表示，这也是审计委员会基于审慎原则，同意召开临时股东会。

将召开临时股东会，控股股东要“换掉”董事会

振芯科技公告显示，在1月23日审计委员会由江才召集主持，经过审慎研究，审计委员会认为虽然控股股东提交材料仍存在资料缺失，但为恪守《公司法》及《公司章程》关于股东会召开的法定规范，同意在2月9日召开2026年第一次临时股东会，审议公司董事会提前换届相关事宜。

时代周报记者注意到，振芯科技审计委员会成员为江才、吴越、徐进三人，前两位为振芯科技独立董事，徐进则是振芯科技副董事长、董事。

值得注意的是，在此前第六届董



事会十二次临时会议上，江才、吴越、徐进三人作为董事会成员，对于国腾集团提议的召开临时股东会提案，均投了反对票。而在这次审计委员会上，三人投了赞成票。

对此，振芯科技董秘办人士对时代周报记者解释道：“此前控股股东提交的文件较多，同时因为行业特殊性，董事会没办法在限定回复的时间内，对董事的资质进行有效审核。所以，当时是投的反对票。此次审计委员会赞成，一方面是有更多时间进行了董事资格审核，尽管也有部分资质还不完善，需要补充的情况；另一方面也是经过和监管沟通，相关流程符合《公司法》规定，基于审慎原则，还是同意召开临时股东会。”

振芯科技再次强调，本次控股股东提出的董事会提前换届提案中，7名非独立董事候选人均为无公司及子公司任职经历，现任董事均未获留任，部分现任董事在公司担任高级管理人员，不利于公司治理结构的平稳过渡。

控股股东改选董事会，或影响振芯科技2025年年报披露。

振芯科技表示，根据控股股东要求，公司已按相关规定于2025年12

月更换年度会计师事务所，导致年报审计工作启动较往年延迟，目前审计工作尚处于初步阶段。本次控股股东拟在公司2025年年度报告编制期间更换全体现任董事，部分现任董事在公司担任高级管理人员，可能导致年报编制与披露进程受到影响，存在无法如期完成年度报告披露的风险。

董事候选人名单出炉，相关资料尚不完整

振芯科技所称的资质问题，主要是针对其行业特性。

振芯科技2024年年报显示，公司在特定行业集成电路、北斗导航等领域深耕20余年，是业内知名的“智能化芯片—智能化终端—智能化应用及服务”整体解决方案提供商，现在致力于成为“特定行业+AI”的领军企业。公司主要产品集中在集成电路业务、北斗导航综合应用、智慧城市建设运营服务、机器感知与智能化产品，2024年营业收入分别为3.79亿元、2.45亿元、1.24亿元、3701万元。

据振芯科技公告，国腾集团提名梁丽涛、李新军、杜辉、高虹、文江、郑灵怡、邓强等7人为振芯科技第七届

董事会非独立董事候选人。其中，梁丽涛、李新军为电子信息、无人机航空相关专业专家，杜辉、高虹、文江、郑灵怡等在国腾集团均有任职，邓强则是上海星通私募基金管理合伙人。

国腾集团提名龙宗智、杨晓波、易矛为振芯科技第七届董事会独立董事候选人；杨晓波、易矛尚未获得深交所独立董事资格证。

振芯科技公告称，7名非独立董事候选人仅提供了个人承诺和简历介绍，独立董事仅提供了声明与承诺、履历表和部分独董提供的《关于参加独立董事培训并取得董事培训证明的承诺函》。截至本公告之日，控股股东提名的7名非独立董事候选人除高虹以控股股东代表身份提供了身份证复印件外，其余均未提供身份证号码、身份证复印件、联系方式等资料。

基于行业特殊性，振芯科技为保证获得和持续维护行业特许资质，保障公司生产经营的可持续性，公司对董事的选聘和任用除应遵循《公司法》《创业板股票上市规则》等法律法规外，还将按照行业特许资质的相关法律法规要求，对董事候选人进行专门的合规性审核。

截至目前，公司董事会、审计委员会已函请控股股东补充提交董事候选人的完整合規材料，但控股股东尚未补充提供所需资料。基于控股股东目前已提交的资料，公司无法对董事候选人是否符合行业特许资质所要求的任职条件作出判断。”振芯科技称。

振芯科技表示，公司已于近日将现有董事候选人信息报送行业主管部门进行合规审核，目前尚未收到反馈。如出现公司董事不满足行业任职要求，将影响公司特许行业资质认定，甚至可能影响公司稳定以及生产经营秩序，进而影响全体股东尤其是中小股东利益。■

提前
换届



天齐锂业终审败诉 全球最大锂盐湖经营纠纷落幕

时代周报记者 周松清 发自重庆

经过一年半的诉讼，全球最大锂盐湖的经营纠纷落定。

1月28日晚间，天齐锂业(002466.SZ)发布公告，智利当地时间2026年1月27日，公司全资子公司天齐智利收到智利最高法院就本次诉讼作出的判决书，驳回了天齐智利于智利当地时间2025年11月21日通过智利法院向智利最高法院提交的上诉请求。根据智利相关法律规定，该判决为对本次诉讼的终审判决。

这意味着，围绕全球最大锂盐湖后续经营纠纷问题，就此落下帷幕。

1月28日，SQM也披露称其子公司Nova Andino Litio SpA与Codelco(智利国家铜业公司)的子公司Minera Tarar SpA合并的先决条件已得到解决，使其此前披露的合伙协议所涉交易生效，SQM将与智利国家铜业公司成立合资公司，并将剥离后的阿塔卡马盐湖注入新合伙企业公司。

1月29日下午，天齐锂业董秘办人士告诉时代周报记者：“我们将保留后续一切可能的维护公司权利的途径，不排除考虑在确保相关股东利益得到保障的前提下采取进一步行动。”她同时表示，目前不是最好的结果，也不是最坏的结果。

经营纠纷缘起

SQM对于全球锂矿来说都极为重要。

天齐锂业此前公告显示，SQM拥有全球储量最大的锂盐湖智利阿塔卡马盐湖的采矿经营权。阿塔卡马

盐湖含锂浓度高、储量大、开采条件成熟、经营成本低，是全球范围内禀赋十分优越的盐湖资源，为全球锂产品重要的产区之一。

公开资料显示，SQM创立于20世纪60年代，起初是智利国有企业，后被智利前总统皮诺切特的前女婿庞塞(Ponce)家族控制，庞塞家族目前通过Pampa公司持有SQM25.76%的股份，为第一大股东。

凭借在锂矿行业的长期深耕和全球化战略眼光，2018年，天齐锂业就耗资40.66亿美元，成为SQM第二大股东，目前仍然持有SQM合计约22.16%的股权。

随着电动车的快速发展，作为动力电池核心上游的锂矿，纷纷水涨船高，天齐锂业也享受到了SQM带来的高额分红收益。

天齐锂业2019—2024年年报显示，当年分别确认SQM投资收益为4.03亿元、1.75亿元、7.6亿元、56.41亿元、29.31亿元以及亏损8.85亿元。

2022年天齐锂业当期确认的对SQM的投资收益约占公司当年归母净利润的23%，2023年天齐锂业当期确认的对SQM的投资收益占公司当年归母净利润的比重升至40%。

得益于锂矿持续上涨，SQM美股股价近年来也持续走高。

截至1月28日(美东时间)收盘，SQM总市值为238.71亿美元，按照天齐锂业持股22.16%计算，持股市值为52.89亿美元，以及超过其最初投资额。

不过，同样随着国际局势变化，稀有矿产资源变成各国核心关注点，

智利开始推动稀有矿产的国有化。

2023年12月，SQM与智利国家铜业公司达成《谅解备忘录》，2024年5月签署《合伙协议》。按照协议，自2031年起，SQM将不再拥有阿塔卡马盐湖的控制权，并由智利国家铜业公司自2031年起合并报表。

对于签订的《合伙协议》，当时天齐锂业表示并未获得其投票，是董事会越权决策，与此同时，天齐锂业开始寻求法律措施，阻止此次协议。

2024年6月，天齐智利向智利金融市场监管委员会(CMF)申请禁令，要求暂停协议执行，被驳回；2024年7月，天齐智利向智利法院提起诉讼，请求宣告协议无效；2025年11月，智利法院一审驳回天齐诉讼请求，认定董事会决策合法，随后，天齐智利向智利最高法院提起上诉；2026年1月27日，智利最高法院作出终审判决，维持一审裁决，驳回天齐智利上诉，判决为最终结果，不得再上诉。

SQM当时回应称，这是董事会正常决策，不构成重大资产处置，无需股东大会审批。

在一审败诉时，天齐锂业曾在智利当地发表声明：“公司对智利司法机关，以及智利长期以来坚持的法治、公正与透明的法制体系表示尊重，但遗憾地认为本案中法院的解释和判决与此严重背离。除了摆脱国际资本市场公认的做法，还允许使用技术性来损害少数股东的权利，从而树立了一个非常有害的先例。”

暂不会对当期利润产生重大影响

不过，智利方面对SQM也做了部分补偿行为，阿塔卡马锂盐湖的开采

权由2030年12月31日延长至2060年，且在2025—2030年间，合资公司对该盐湖的生产配额将增加30万吨碳酸锂当量。

对于这部分生产配额增加，能够给天齐锂业带来多少收益，上述董秘办人士对时代周报记者表示：“SQM在2030年前有增加开采配额，具体要看实际完成情况，按照持股比例来看，SQM经营越好，对于天齐锂业来说，收益肯定也是越好的，可以关注SQM在2月份的年报数据。”

SQM公告显示，其将于2月27日(美东时间)盘前发布财报，目前标普预测其营收将达到12.35亿美元，同比增长15.02%。

SQM2025年三季报数据显示，其实现营业收入32.52亿美元，同比下降5.87%；归母净利润4.044亿美元，同比下降28.43%。

SQM在财报中表示：“在第三季度，我们实现了历史上最高的锂销售量，主要原因是需求增长强于此预期。推动超预期需求的不仅有电动汽车行业，还包括电池储能系统(BESS)，后者目前已占全球锂需求的20%以上。此外，我们观察到整个供应链的库存水平下降，再加上近几个月出现的一些供应中断，共同推动了整体价格趋势的转向。”

天齐锂业表示，本次诉讼请求不涉及具体金额，预计该诉讼判决暂不会对当期利润产生重大影响，但存在SQM丧失其核心锂业务控制权的风险、SQM锂业务收益受到影响进而影响公司投资回报和经济利益的风险、公司参与SQM公司治理的权益受到影响的风险。■

LISTED COMPANY · 上市公司

紫金矿业280亿“扫货” 金价长牛下矿企“抢矿”潮起

时代周报记者 张汀雯 发自上海

1月26日，国际金价再创新高，现货价格和期货价格先后突破5000美元/盎司、5100美元/盎司关口。资本市场上，黄金股亦同步大涨，湖南黄金(002155.SZ)、白银有色(601212.SH)、中金黄金(600489.SH)纷纷涨停。

同日晚间，紫金矿业(601899.SH/02899.HK)公告，其控股的紫金黄金国际有限公司(以下简称“紫金黄金国际”，02259.HK)拟以44加元/股的现金价格，收购Allied Gold Corporation(以下简称“联合黄金”，AAUC)全部已发行的普通股，收购对价共计约55亿加元(约合人民币280亿元)。

就在前一日，湖南黄金刚披露了发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案，拟整合万古矿区金矿资源并增加黄金冶炼业务。

在金价持续走强行情下，矿企们正纷纷推进对金矿资源的布局。除上述案例外，洛阳钼业(603993.SH)也于近期完成金矿资产收购。同时，在拍卖市场上还出现了溢价超4000倍的天价金矿，并创下甘肃省金属矿种最高成交纪录。

1月26日，有金矿企业人士向时代周报记者表示，黄金是市场中“确定性”的金属品类。在地缘政治扰动、美联储进一步降息预期的大背景下，长远看好黄金价格的走势和黄金资产的价值。

巨头争相“抢矿”的背后 是持续火爆的金价。

湖南黄金、紫金矿业先后出手

紫金矿业此次拟收购的联合黄金核心资产包括在产的马里Sadiola金矿、科特迪瓦金矿综合体(含Bonikro和Agbaou金矿)，及将于2026年下半年建成投产的埃塞俄比亚Kurmuk金矿。

据紫金矿业公告，截至2024年年底，联合黄金拥有金资源量533吨，平均品位1.48克/吨；且2023年、2024年分别产金10.7吨、11.1吨；预计2025年产金11.7~12.4吨；依托Sadiola项目改扩建及Kurmuk项目建成投产，预计2029年产金将提升至25吨。

2025年1—9月，联合黄金实现营收9.04亿美元，净利润0.17亿美元；截至2025年9月30日，联合黄金归属上市公司股东的净资产为3.31亿美元，资产负债率达75%。

紫金矿业表示，本次收购将有效强化公司在非洲的资源联动体系。马里Sadiola金矿、科特迪瓦金矿综合体与加纳阿基姆金矿相邻，将形成强协同效应；埃塞俄比亚Kurmuk项目与厄立特里亚碧沙锌(铜)矿临近，东非区位联动优势显现。

湖南黄金此次则选择重组整合超千吨储量金矿。根据湖南黄金1月25

日披露的公告，公司拟通过发行股份方式购买湖南黄金集团、天岳投资集团持有的湖南黄金天岳矿业有限公司(以下简称“黄金天岳”)合计100%股权，及湖南黄金集团持有的湖南中南黄金冶炼有限公司(以下简称“中南冶炼”)100%的股权，并向不超过35名符合中国证监会规定条件的特定投资者发行股份募集配套资金。

黄金天岳主要从事万古矿区的矿权整合、勘探，以及部分金矿的采选及销售。在湖南省万古矿区拥有12宗矿业权。2025年，黄金天岳实现营收2.21亿元，归母净利润6454.97万元。截至2025年12月31日，黄金天岳净资产为7.88亿元。

目前万古矿区矿权数量众多，且分属黄金天岳及湖南黄金全资子公公司黄金洞公司两个主体，其空间分布交错的现状制约万古矿区金矿资源的集约化、规模化开发利用。

湖南黄金拟通过本次交易，将万古矿区相关矿业权整合至上市公司体系后统筹实施一体化开发。相关一体化整合工作预计不存在实质性障碍，但整合及后续投产流程需经历一定周期。

时代周报记者注意到，在2024年11月21日，湖南省地质院曾宣布湖南省平江县万古金矿田探获重大突破，累计探获黄金资源量300.2吨，预计地下3000米以上远景黄金储量超1000吨，资源价值达6000亿元。

而本次交易的另一标的中南冶炼则主要从事高砷、高硫等难处理金精矿的冶炼加工，以及相关有色金属

的销售，同样位于湖南省平江县。2025年，中南冶炼实现营收27.96亿元，归母净利润1.24亿元。

湖南黄金表示，上述交易有利于其同时整合金矿资源的采选与冶炼环节，进一步增加资源储备，增厚盈利空间，契合行业发展趋势，持续提升核心竞争力。

“抢矿”热潮席卷

巨头争相“抢矿”的背后是持续火爆的金价。高盛将黄金今年年底的目标价从每盎司4900美元上调至5400美元，理由是私人部门投资者和中央银行对黄金的需求不断增长。高盛分析师在报告中指出，预计各国央行今年每月将购买60吨黄金，同时随着美联储降息，黄金ETF的持有量也将增加。

1月26日，针对本轮黄金价格上涨的核心驱动力，一位分析师向时代周报记者分析称，全球金融格局正经历重构，美国影响力在下降，在此背景下，各国纷纷增持黄金将其作为安全资产配置。

从市场层面来看，黄金资产的稀缺性也推高了矿权拍卖的热度。1月20日，甘肃省玉门市前红泉金矿详查探矿权拍卖落幕，最终以63.10亿元的价格被金川集团铜贵股份有限公司竞得，较157万元的起拍价溢价超4000倍，创下甘肃省金属矿种最高成交纪录。上市公司中，白银有色也参与了该场拍卖。

矿业巨头们也一直在持续入手黄金资产。2025年10月10日，紫金矿业控

股子公司紫金黄金国际刚完成哈萨克斯坦Raygorodok金矿(下称“RG金矿”)100%的权益交割。

RG金矿位于哈萨克斯坦北部的Akmola州，2023—2024年间年均产金约6吨，2024年实现销售收入4.73亿美元、净利润2.02亿美元，项目盈利能力较强，并购当年即可贡献产量和利润。

除上述企业外，1月25日，洛阳钼业亦完成了对此前披露的巴西金矿项目收购的交割。公告显示，洛阳钼业于2025年12月15日宣布计划以最高10.15亿美元收购加拿大Equinox Gold公司在巴西的Aurizona金矿、RDM金矿及Bahia综合体三项金矿资产(四座矿山)的100%权益。其预计，该资产今年将实现6~8吨黄金的产量。

此前，2025年6月，洛阳钼业完成对厄瓜多尔奥丁金矿的并购，正式布局黄金资源。目前厄瓜多尔奥丁金矿正在前期设计中，待投产后公司黄金年产量将突破20吨。

业绩方面，受益于金价上涨影响，2025年，湖南黄金预计实现归母净利润12.70亿~16.08亿元，同比增长50.00%~90.00%；紫金矿业更是预计2025年归母净利润高达510亿~520亿元，同比增长59%~62%。

1月26日，前海开源基金首席经济学家杨德龙亦公开表示，国际金价突破5000美元后，短期涨幅过快，可能会有一定的震荡反复。但长期来看，上涨趋势不会改变，“下一目标价将剑指1万美元/盎司，可能也不需要很多年”。■

A股老板娘们的“离婚账单” 亿元级“分手费”成标配

时代周报记者 雨辰
实习生 任思屹 发自上海

1月21日晚，申通快递(002468.SZ)披露公告称，公司及实际控制人之一陈小英被前夫奚春阳以股东资格确认纠纷为由提起诉讼，索要登记在陈小英名下4056.85万股股份中的半数权益。

申通快递在公告中表示，本次诉讼不会对公司正常生产经营造成重大不利影响，也不会对公司实际控制权产生影响。目前该案尚未开庭审理，陈小英名下所持公司股份是否发生权益变动仍存在不确定性。

事实上，上市公司大股东的“婚姻变动”一直以来都是高度敏感事件。这些动辄涉及数亿乃至数十亿元市值的“分手”，不仅是个人财富的重新分配，更可能重塑公司股权结构。

上海明伦律师事务所律师王智斌在接受时代周记者采访时表示：“夫妻共同实际控制上市公司，就意味着夫妻间的家庭纠纷可能直接传导至公司经营层面，除此之外，如果矛盾激化到离婚的程度，还存在股权转让的潜在风险。”

时代周报记者梳理发现，2025年至今，A股市场共发生13起上市公司实际控制人离婚案例，涉及股权转让市值合计超80亿元。其中，“老板娘们”的角色愈发多元——有人接受股权转让成为重要股东，有人通过分割协议执掌上市公司。

亿元“分手费”，谁分到最多？

时代周报记者注意到，奚春阳与陈小英的婚姻关系已于2012年解除，时隔13年，双方却再次对簿公堂。

根据公告，此次奚春阳诉请确认登记在陈小英名下的4056.85万股股份中50%归其所有，即2028.42万股。以1月22日申通快递股价13.72元/股计算，涉诉股份市值超过2.78亿元。

针对相关细节，时代周记者致电申通快递，截至发稿对方未有回应。

据时代周报记者不完全梳理，2025年以来，已有13家上市公司实际控制人“官宣离婚”，涉及移远通信(603236.SH)、珠城科技(301280.SZ)、时创能源(688429.SH)、威士顿(301315.SZ)、善水科技(301190.SZ)、金圆股份(000546.SZ)、纵横股份(688070.SH)、丽人丽妆(605136.SH)、瑞尔特(002790.SZ)、神州数码(000034.SZ)、金丹科技(300829.SZ)等多家上市公司。

13家上市公司老板娘合计切割市值突破80亿元。从金额上来看，亿元级分割已成为标配，13起案例中，单案分割市值超10亿元的有2起，最高为神州数码未落地案例，涉及市值达25.24亿元；5亿~10亿元区间有2起，剩余案例均在1亿~5亿元之间。

截至2026年1月23日，上述13起上市公司实际控制人离婚案例中，仍有神州数码(000034.SZ)和瑞尔特(002790.SZ)两家公司相关股份分割尚在推进中。

根据神州数码公告，郭为直接持有公司21.49%的股份，为第一大股东及实际控制人。2025年1月27日，其名下7738.89万股神州数码股份(占其持股的50%、总股本的11.56%)因离婚纠纷被司法冻结，冻结期限至2028年1月21日。以当日收盘价32.62元/股计算，该部分股份市值约25.24亿元。

瑞尔特2025年4月23日晚间公告称，董事长罗远良所持2611.2万股公司股票被冻结，冻结原因为其配偶谢桂琴提起离婚诉讼并申请冻结其所持股份的50%。按当日收盘价计算，被冻结股份市值约1.88亿元。

在已完成过户的案例中，移远通信涉及的股份分割市值居前。其实际控制人钱鹏鹤将其持有的移远通信1255.96万股股份分割至前妻MINHONGMAO名下，占公司总股本的4.80%。按公告次日收盘价粗略计算，上述股份对应市值约为10.16亿元。

按公告日收盘价计算，善水科技原实控人前妻吴新艳、威士顿实控人前妻XUXIANGFENG，分别分走两家公司对应市值9.24亿元、9.03亿元的股份。

更多的“分手费”在1亿~5亿元区间。其中，纵横股份实控人任斌离婚，其持有的11.41%公司股份完成分割，其前妻邝明芳分得对应市值超4亿元的股份；时创能源实控人离婚，其前妻王彦肖分获对应市值约4.47亿元的股份；金丹科技实控人离婚，其前妻李中民分得对应市值约4.16亿元的股份；鼎信通讯实控人离婚，其前妻张启分获对应市值约3.63亿元的股份；悦安新材(688786.SH)实控人离婚，其前妻郭华则分得对应市值近1.39亿元的股份。

控制权博弈下，谁走到台前？

多数上市公司离婚案例仅涉及财富分割，未触及控制权核心。

“大股东离婚对于控制权稳定性不存在影响。”时创能源告诉时代周报记者。移远通信、威士顿、金丹科技、纵横股份等公司在股份分割完成后，也均在公告中明确表示，不涉及实际控制人变更，不会对公司的经营管理产生重大影响。

但少数案例则因股权结构重构，离婚直接改写了公司控制权格局。

其中，善水科技的控制权更迭，成为近一年最具戏剧性的离婚案例。2025年10月20日，公司实控人、董事长黄国荣由于个人原因被采取刑事强制措施，公司紧急宣布由董事吴新艳代为履行董事长、总经理及法定代表人职责。半个月后，黄国荣与吴新艳经法院调解解除婚姻关系。

黄国荣在与前妻吴新艳的离婚财产分割中，其直接及间接持股比例由31.79%降至14.08%；吴新艳的直接及间接持股比例则由14.29%升至31.95%。股份变动后，吴新艳合计拥有一家公司表决权比例提升至39.21%，超

过30%的控制权门槛，正式成为上市公司实际控制人。

另有案例虽未变更实控人，但显著调整了股权结构。

金圆股份2025年3月21日晚间披露，公司实控人之一赵辉与潘颖协议离婚并完成财产分割，赵辉将其直接持有的公司6613.76万股股份(占总股本的8.505%)通过证券非交易过户方式分割至潘颖名下，同时将其持有的金圆控股7.67%股权也过户至潘颖名下，此次分割后赵辉彻底不再直接或间接持有公司及金圆控股的任何股权。

按照公告收盘价进行测算，潘颖通过直接及间接方式总计持有金圆股份约10.75%的股份，对应的市值约为4.1亿元。公司实际控制人也由之前的赵璧生、赵辉父子变更为赵璧生一人。

更多的则是成为上市公司重要股东。截至2025年第三季度末，多家上市公司实控人前妻(或原配偶)的持股比例超5%。其中，威士顿实控人茆宇忠前妻XU XIANGFENG持有公司2000万股，持股比例达22.73%；金丹科技实控人张鹏前妻李中民持有公司2400万股，持股比例为10.56%；珠城科技实控人张建春前妻施乐芬持有公司1753.5万股，持股比例达12.82%；鼎信通讯实控人王建华前妻张启持有公司6059.33万股，持股比例为9.29%。

股权分割的尘埃落定，并非婚姻纠纷对上市公司影响的终点。无论是已完成过户还是仍处于诉讼中的案例，都在股价波动、治理稳定性、合规运营等层面，持续释放着资本余波，持续考验着公司的抗风险能力。

长期以来，“夫妻店”是众多民营上市公司起步和发展的典型模式。王智斌表示，实控人可通过婚姻存续期间的协议安排、表决权设计等方式，对潜在风险进行前置管理，以稳定公司治理结构，降低不确定性，提振投资者信心。■

超10家药企赴港排队上市 “A+H”成医药IPO新选择

时代财经 杜苏敏

又有药企冲刺港交所。

近日,登陆科创板四年的迪哲医药(688192.SH)宣布提交港股上市申请,成为2025年以来第14家宣布赴港上市的内地上市药企。过去一年多来,包括恒瑞医药(600276.SH;01276HK)、迈威生物(688062.SH)、长春高新(000661.SZ)、贝达药业(300558.SZ)等在内的13家药企相继启动“A+H”的上市计划,形成了新一轮“A+H”热潮。

时代财经注意到,政策推动是一大因素。自2024年4月以来,证监会发文明确支持龙头企业赴港上市后,港交所又相继宣布A股公司申请赴港上市可快速审批,并推出了服务于特专科技公司及生物科技公司的“科企专线”,进一步便利内地企业跨境上市。

1月27日,艾媒咨询CEO兼分析师张毅在接受时代财经采访时表示,除了政策支持,药企A+H热潮背后的驱动因素还包括企业对资本渠道多元化的强烈诉求。“过去一年,创新药出海是一大热点,药企需要对接全球资金来对冲A股市场波动,并依托外汇融资来满足巨大的研发投入和海外商业化开支。赴港上市也能显著提升企业在国际市场的品牌形象,加速全球化布局,更有利于开展License-out(对外授权)等国际合作。”

迪哲医药在接受时代财经采访时也表示,公司申请港股上市主要是为了深化公司全球化战略布局,提升公司国际化品牌形象,进一步加强公司核心竞争力。港股成功上市后,公司将充分利用两地上市的优势,将更好地吸引国际投资者,并有利于公司与跨国药企之间的合作交流,以更好地推进公

司国际化战略的实施。

此外,张毅指出,A+H结构带来的估值协同效应、南向资金与ETF的资金支撑,对企业估值也有积极作用。另外,很重要的一点是,港交所在公众持股要求上相对宽松,流程也比较简化,企业上市的合规成本并不高。

除医药企业外,2026年开年以来,另有10余家A股上市公司宣布启动赴港上市计划,涉及新能源、有色金属、电器等诸多行业。张毅向时代财经指出,2026年,A+H的热度大概率会延续,但分化将非常明显。“港股IPO募资的潜力还是比较充足的,但政策和资金流动性都会更偏向于支撑龙头布局,中尾部企业将面临较大压力。”

年营收8亿元仍亏损

创新药研发有一个著名的“双十定律”,即一款新药从研发到上市,平均耗时10年以上,耗资数十亿美元。即使成功登陆A股市场,单一市场的融资能力仍有限。对于不少研发创新药的药企而言,虽有一定资金储备,但面对持续高强度的研发投入,仍需开辟新的融资渠道。

以迪哲医药为例,伴随舒沃替尼(商品名:舒沃哲)和戈利昔替尼(商品名:高瑞哲)两款产品在国内的商业化,公司营收迎来爆发式增长,从2023年的不足亿元增长至2025年的8亿元,但这并未能覆盖其高昂的研发投入和销售开支。

根据业绩预告,2025年,迪哲医药预计归母净亏损为7.7亿元,较上年同期约减亏7596万元。另据2025年三季报数据,2025年前三季度,迪哲医药的研发费用和销售费用分别为6.44亿元和4.24亿元。

而另一方面,迪哲医药仍在全面

推进两款核心产品的临床开发。其中,舒沃替尼正开展多项注册性III期临床试验,以拓展其作为一线及辅助治疗的应用;而已获批上市的戈利昔替尼也在拓展新适应证、联合疗法及开发新剂型。此外,迪哲医药的产品组合还包括1款处于注册性临床阶段的候选药物、3款处于概念验证后阶段的资产和1款处于早期临床阶段的资产。

持续的研发投入被视作创新药企保持全球竞争力的基石。对迪哲医药而言,冲刺港股、开拓新融资渠道同样是必要之举。截至2025年第三季度末,公司现金及现金等价物为10.14亿元。

时代财经从迪哲医药方面了解到,2025年,其已实现商业化盈利,即营收可以覆盖研发费用之外的销售、管理等成本。迪哲医药表示,公司定位全球创新,会兼顾好产品持续研发投入和销售发展规划,在积极拓展新产品和扩展适应证的同时,争取早日实现盈利。

迪哲医药称,在医保的推动下,核心产品舒沃替尼、戈利昔替尼的市场渗透才刚刚开始,增长空间巨大。此外,公司也在落实“提质增效重回报”专项工作,过去一年公司销售费用率逐季下降,实现大幅优化,2025年前三季度销售费用率已经降至72%,较2024年全年的124%显著下降。

赴港上市门槛或收紧?

“A+H”赛道看似火热,却并非一路坦途。

2025年11月,距离港股上市只差临门一脚的百利天恒(688506.SH)突然宣布,鉴于当前市场状况,决定延迟其H股的全球发售及上市进程,在此之前,百利天恒曾三次递表港交所。据腾讯新闻《潜望》报道,暂停的原因是其招股价定得太高,导致机构订

单量不足,且有部分机构投资人临时撤单。

此外,近期还有传闻称赴港上市门槛收紧,且已有券商收到指导,要求拟赴港股上市的双重企业满足300亿元的市值门槛。不过,目前该消息并未得到官方证实。

对此,张毅告诉时代财经,尽管传闻尚未被证实,但赴港上市门槛收紧有其合理性。

“过去几年有大量企业赴港上市,其中不少企业只是为了上市而上市。”他向时代财经指出,这些企业有的只是为了完成资本对赌,真正优质的标的并不普遍。门槛收紧也意味着监管将更聚焦企业的基本面、合规性、成长性与科技属性,以遏制低质申请,优化市场生态。

时代财经注意到,2025年年底,香港证监会与港交所曾罕见联名致函IPO保荐人,表达了对新上市申请质量下滑的关切。此外,香港证券及期货专业总会近期发布的《2026至2027年度财政预算案意见书》中也提到:“保荐人市场高度集中在当前背景下加剧了申报质量下滑的风险……上市文件出现粗制滥造等情况。”

“对于港交所来说,既然有这么多选择,为什么不提高筛选标准呢?”张毅表示,将市值门槛提升至300亿元,较高市值通常意味着更稳健的企业治理和现金流,更能适应双重上市的监管复杂度,也是对市场风险和交易所声誉的一种保护。但在他看来,300亿元市值门槛属于市场传闻,监管层面未必会将其定为明文规则。

“设定这种固定数值门槛本身具有很多风险,且未来想要再调整会比较困难,不具备灵活性。因此,它更可能作为一种实际运作中的考量标准,即

一种‘潜规则’存在。”张毅称。

也有头部券商投行高管在接受媒体采访时指出,300亿元的市值标准对于赴港上市企业而言门槛过高,远超当前港股市场多数拟上市主体的规模水平,设置这一门槛背后必然有可追溯的潜在考量,但当前落地可能性较低。

而从已宣布进军港股的14家内地上市药企来看,除已完成港股上市的恒瑞医药和延迟港股上市的百利天恒外,仅有长春高新、新诺威(300765.SZ)、信立泰(002294.SZ)3家药企的市值达到这一门槛。截至发稿,三者的市值分别为398.02亿元、646.53亿元、528.31亿元。

2025年港股IPO市场火爆。Wind数据显示,2025年全年共有117家公司在港上市,较2024年增长67.14%,此外,全年港股IPO募资额达2856.93亿港元,较2024年增长224%,募资规模位居全球市场首位。

港交所披露易显示,截至2025年年底,排队等待上市的企业数量达到316家。另据媒体统计的数据显示,截至2025年11月下旬,港交所生物医药IPO排队企业超80家,有23家医药康企业已顺利登陆港股。

对于当前港股市场的资金容量能否持续支撑如此密集的供给,张毅告诉时代财经,短期来看,密集的供给确实会让市场和资金面持续承压。尽管港股生物科技板块的流动性基础扎实,但如此多的企业集中上市,不可避免地会造成资金分流。

在此背景下,资源或将加速向头部集中。“资源向头部集中是市场的普遍规律。资金和研究覆盖会越来越聚焦于龙头公司,而尾部中小药企由于见度不足,将在估值和流动性上面临更大的压力。”张毅称。

2025年甘李药业净利增超78% 减肥药价格战凶猛

时代周报记者 林昀肖 发自北京

国内头部药企GLP-1创新药也处于三期临床或上市申请阶段。

与此同时,减肥药凶猛的价格战已然到来。

司美格鲁肽、替尔泊肽两大产品价格降幅比市场预期来得更早且更为激烈,今年1月,两大产品已有规格降幅均超过80%。

如何应对GLP-1赛道的激烈市场竞争?

甘李药业董秘处在接受时代周记者采访时表示,博凡格鲁肽的差异化在于其为双周制剂,只需两周注射一次,并进行月制剂探索,可提高患者用药依从性。

甘李药业董秘处还表示:在药效方面,博凡格鲁肽与替尔泊肽和司美格鲁肽进行头对头试验,公司对药效较为有信心;此外,甘李药业在内分泌赛道布局多年,销售团队和网络较为成熟。

国际市场展现大动作

2025年甘李药业实现业绩预增,国内外市场的销售增长是主要原因。在国内市场方面,甘李药业在业绩预告中指出,在集采获得的市场覆盖优势下,其胰岛素制剂产品的销量与销售额同步增长。

对于集采的影响,甘李药业在2025年半年报中曾指出,通过两轮胰岛素集采,公司实现扩大市场份额的战略目标。尤其在2024年接续集采中,集采首年采购协议量较上次集采增长32.6%,同时产品价格合理回升。

国际化战略也是甘李药业的重要发展方向,早在2005年,甘李药业开始推进国际化战略布局。2025年半年报介绍,甘李药业胰岛素已获得海外近20个国家及地区的准入及销售

覆盖,包括多个共建“一带一路”国家和地区。

2025年下半年,甘李药业国际化布局动作频繁。2025年9月,甘李药业公告称与Fundação Oswaldo Cruz - Bio-Manguinhos(以下简称“FZ”)以及BIOMM S.A.(以下简称“BIOMM”)就巴西生产开发伙伴关系计划项目签订了《技术转移与供应协议》。

根据上述协议,甘李药业向FZ转移甘精胰岛素技术,并向BIOMM供应甘精胰岛素注射液及甘精胰岛素原料药;经甘李药业授权, BIOMM向FZ转移由公司授予的甘精胰岛素灌装技术,并向FZ供应甘精胰岛素注射液及笔式胰岛素注射器。

同时,甘李药业与BIOMM签订了《供应框架协议》(美元合同),总金额预计不低于30亿元(含税)。

2个月后,甘李药业在欧洲市场也有新动态。2025年11月,甘李药业及其欧洲全资子公司收到欧洲药品管理局(EMA)的通知,甘精胰岛素注射液(商品名:Ondibta®)获得EMA人用药品委员会(CHMP)积极意见。

CHMP建议欧盟委员会(EC)批准Ondibta®作为Lantus SoloStar的生物类似药上市,用于治疗成人、青少年和2岁及以上儿童的糖尿病。CHMP的建议将进入EC审查阶段,以获得Ondibta®在欧盟、冰岛、列支敦士登和挪威的上市许可,最终决定预计将于2026年年初作出。截至2025年9月30日,甘李药业在甘精胰岛素项目中累计投入研发费用9.36亿元。

在传统胰岛素领域之外,甘李药业在2025年半年报中也曾指出,公司正将GLP-1类似物、第四代胰岛素等已上市产品外,还有多家

在研项目推向国际BD舞台,推进其自主研发的GLP-1类似物的海外临床开发和BD进程,向国际大型药企展示其临床前及临床数据,寻求在关键临床阶段达成License-out交易。

布局减重药研发,或面临凶猛价格战

随着GLP-1类药物在减重市场的爆发,甘李药业传统胰岛素业务也面临相应竞争。

对于GLP-1等可能取代胰岛素的担忧,甘李药业在2025年9月19日发布的投资者关系记录表中指出,从市场数据看,利拉鲁肽等GLP-1药物上市初期未影响胰岛素销量,胰岛素销量持续增长。

面对GLP-1类药物市场的崛起,创新药研发或是甘李药业的必经之路,甘李药业也介绍,其创新产品博凡格鲁肽在中国开发的两个适应证,都进展到三期临床,且美国临床二期进展顺利。

对于博凡格鲁肽的特点,甘李药业在上述记录表中介绍,作为单靶点药物,其药效和安全性数据不逊色于多靶点GLP-1受体激动剂,且未来复方联用选择更多;同时,产品为两周一次的长效制剂,在剂量、成本及制剂技术方面相比一月一次制剂具有优势。

但如今,GLP-1赛道已较为内卷,上述产品特点能否助甘李药业分得一杯羹仍有待观察。

当前,诺和诺德和礼来两家国际巨头凭借先发优势构建壁垒。

根据国信证券研报,2024年司美格鲁肽和替尔泊肽两款产品贡献了448亿美元销售额。在国内企业中,信达生物的双靶点激动剂玛仕度肽注射液已于2025年8月上市,石药集团、

恒瑞医药、翰森制药、三生国健等企业的GLP-1类药物也处于III期临床或上市申请阶段。

对此,甘李药业在上述记录表中指出,公司与Biotech公司不同,已经具备大规模生产GLP-1产品的能力,产能充足,将既往胰岛素发酵生产技术经验也应用在GLP-1药物上,保证成本优势;同时公司具备在多个国家和地区的胰岛素冷链运输、国际货运及稳定供应经验,未来可应用于欧美市场。

诺和诺德的司美格鲁肽核心专利将于2026年3月20日到期,在仿制药竞争格局方面,Insight数据库显示,目前正大天晴、石药集团、九源基因、丽珠集团等企业的10款国产司美格鲁肽已申报上市,未来还有翰宇药业、华润双鹤等10款国产司美格鲁肽进入三期临床。

大批仿制药即将上市或将进一步带来市场价格压力,而在专利到期前,礼来和诺和诺德两大巨头在国内市场的价格战已徐徐展开。

时代周报记者近期从南京鼓楼医院得知,2026年1月1日起,礼来的替尔泊肽注射液(穆峰达)在纳入医保后,4个规格价格均大幅下降,其中,主力规格5mg×4次从2758元降至551元,降幅达到80%。诺和诺德的司美格鲁肽注射液(诺和盈)在院内市场同样迎来大降价,如诺和盈的初始剂量0.25mg×4次从上市之初的1264.9元降至230.84元,降幅达到82%。

面对GLP-1赛道的价格压力,甘李药业董秘处向时代周报记者表示,由于博凡格鲁肽产品距离上市还有一个时间,具体价格策略尚未确定,仍在讨论之中。

锂电热带火产业链？ 嘉元科技2025年扭亏为盈

时代周报记者 赵鹏 发自北京

1月28日晚，嘉元科技(688388.SH)发布公告称，预计2025年营业收入为95亿~97.50亿元，同比增长45.65%~49.49%。这意味着，嘉元科技营业收入将接近百亿大关，创历史新高。而归母净利润、扣非归母净利润均实现了扭亏为盈，归母净利润为5000万~6500万元，扣非归母净利润为800万~1200万元。

对于扭亏为盈的原因，嘉元科技称，一方面得益于下游市场需求回暖，凭借优质的产品和深厚的客户积累，实现了铜箔产品产销量的显著增长。另一方面，公司根据下游客户需求不断丰富公司铜箔产品矩阵，提升高附加值产品占比，推动平均加工费上涨。

事实上，2022—2024年，嘉元科技经历了三年增收不增利的窘境，归母净利润连续三年下降。2024年，嘉元科技甚至出现亏损，归母净利润、扣非归母净利润分别亏损了2.39亿元、2.84亿元。

2025年扭亏为盈

作为专注高性能锂电铜箔的企业，嘉元科技出货量、规模与技术均处于行业第一梯队。锂电铜箔与锂电行业息息相关，因此，过去十余年来，锂电行业的起伏一定程度上影响了嘉元科技的发展。

2018年，嘉元科技营业收入首次超过10亿元。在第二轮电动汽车带动的锂电大发展时期，2021年嘉元科技营业收入达到了28.04亿元，归母净利润达到5.50亿元的高点。

2022—2024年锂电行业边际发展放缓，2024年，嘉元科技归母净利润出现2.39亿元的亏损，扣非归母净利润为-2.84亿元。

2025年，在储能领域需求飙升的带动下，锂电池行业需求再次迎来大爆发。宁德时代、中创新航(03931.HK)等头部电池厂商相继宣布建设新产能的计划。嘉元科技业绩也开始在2025年一季度迎来逆转，归母净利润实现扭亏为盈。



2025年前三季度，嘉元科技实现营业收入65.40亿元，较上年同期增长50.71%，归母净利润为0.41亿元。其中，2025年第三季度单季度收入为25.77亿元，同比增长34.48%，环比增长30.02%。具体到单季度，2025年一季度至2025年三季度，嘉元科技分别实现归母净利润为2445.64万元、1229.77万元以及412.19万元。

在2025年第三季度业绩说明会投资者关系活动上，嘉元科技表示，今年第三季度公司实现产销两旺，锂电铜箔业务为业绩增长贡献了主要力量。根据嘉元科技2025年上半年披露的数据，该公司的产品主要包括锂电池铜箔、电子电路铜箔、高性能精密铜线，在总收入中的占比分别为84%、3.6%、12%。

对于锂电铜箔业务，彼时嘉元科技解释称，高端锂电铜箔产品市场竞争强劲，市占率达50%，稳居行业前列。公司锂电铜箔产品矩阵丰富，覆盖极

薄、中高强、超高强、特高强等全系列产品。其中，中高强铜箔出货量占比超60%，已成为主力产品。而超高强铜箔已实现规模化供应，特高强铜箔也通过客户的测试，已开始批量供应。

加码固态电池业务

时代周报记者注意到，嘉元科技巩固自身锂电铜箔业务优势共包含两方面，一是与宁德时代等核心客户深度合作，二是加快研发适配固态电池的锂电铜箔。

2025年11月，嘉元科技发布公告表示，公司与宁德时代建立长期合作伙伴关系，在新型电池用负极集流体材料(包括但不限于固态电池用铜箔)的供应、研发、生产等方面全方位开展合作。就双方共同合作研发的产品，嘉元科技在相关方面满足宁德时代要求的前提下，宁德时代将嘉元科技作为该新产品的优先供应商。

根据财联社报道，为了加快切入固态电池负极赛道，2025年12月，嘉元科技投资控股的龙南经开嘉元产业投资基金合伙企业完成入股深圳锂硅新材料有限公司的工作。被入

股公司专注于超薄锂金属负极材料的研发与生产，核心产品为超薄锂箔复合材料，主要应用于固态电池领域。这标志着嘉元科技正式切入固态电池超薄锂金属负极材料行业，拓宽公司业务板块。

此外，2025年前三季度，嘉元科技还斥资5亿元以“股权转让+增资”组合方式获得光模块公司武汉恩达通科技有限公司(下称“恩达通”)13.59%股权。

根据嘉元科技披露的信息，恩达通是一家从事光通信领域光电子器件研发、生产、销售的高新技术企业。公司的产品包括高速光模块、有源器件、无源器件等系列产品，广泛应用于电信运营商的传输系统、数据中心、AI算力中心、人工智能、激光雷达等通信领域。

嘉元科技称，投资恩达通可以推动公司立足现有新能源业务寻求外延式发展，扩大业务及收入规模，发展新的利润增长点。同时，恩达通可借助嘉元科技作为上市公司的管理经验优势，以及嘉元科技已有的技术和经验有效地协助恩达通进行自动化改造，将有利于恩达通未来持续提升光模块产品的竞争力。

恩达通2024年全年实现营收14.77亿元，净利润为9794.21万元。2025年上半年，恩达通实现营收13.16亿元，净利润为1.21亿元。恩达通对外销售的光模块产品主要为100G、400G、800G及1.6T等光模块产品。

对于光模块，天风电新团队认为，AI大模型训练依赖超算集群互联，光互联成为必然选择，高速、低功耗光模块的需求有望保持长期增长，而GPU算力的提升支撑光模块需求数量增长。

以GPT-5的GPU与光模块的配比为例，已从传统的1:3提升至1:5甚至更高，而英伟达B300以及GB300所需的光模块也有望从平均的2.5个增加到5个。■

最高预亏6000万 尚纬股份获新股东资产注入

时代财经 何明俊

1月28日晚，尚纬股份(603333.SH)发布业绩预亏公告，预计2025年年度实现归属于上市公司股东的净利润为-4000万元到-6000万元，而2024年同期这一数字为1634.29万元，公司同比由盈转亏。

“2025年，受外部宏观经济、行业竞争加剧影响，以及公司控制权变动带来的阶段性挑战，报告期内公司销售收入下降，预计实现营业收入14亿元，同比下降约18%，利润总额相应减少。”尚纬股份在公告中解释业绩下滑的原因。

“从行业上看，是有市场竞争加剧的风险。”时代财经致电尚纬股份董秘办，相关工作人员表示，“铜价整体上行，客户采购意愿偏向观望。”

同日晚间，尚纬股份亦披露了资产减值计提及报废公告。

公告显示，公司2025年预计计提固定资产减值准备约280万元、计提投资性房地产减值准备预计约420万元；公司报废资产主要是电缆生产设备和房屋建筑物，原值3481万元，净值1121万元。上述两项合计将减少净利润约1821万元。

前述相关工作人员表示：“设备是属于正常的技术老化淘汰更新，而且机器设备还有建筑物的主体是属于智能化升级的项目。”

尚纬股份的亏损在2025年第三季度已有苗头。



财报显示，2025年前三季度公司实现营业收入9.45亿元，同比下降21.12%；归母净利润亏损2568.91万元，同比下滑235.22%。

对比近年数据，尚纬股份的营收从2023年的22.07亿元下滑至2024年的17.35亿元，同比增速分别为9.41%和-21.39%；与此同时，归母净利润也从2023年的2044.34万元下滑至2024年的1634.29万元。

对于业绩下滑，除了行业竞争加剧的影响，前述相关工作人员表示：“原实控人的个人原因也对公司有连锁反应，在经营项目的推进上较为迟缓。”

时代财经注意到，尚纬股份原实控人“李氏兄弟”——李广元、李广胜，两人曾合计持有公司超30%股权，其中超九成遭到司法标记/冻结。

2016年6月，弟弟李广元涉嫌单位行贿罪、行贿罪和虚开增值税专用发

票罪，被判11年有期徒刑。随后，公司被交给哥哥李广胜打理。

然而，事情再次迎来转折。李广胜在2024年12月因犯操纵证券市场罪，被判3年2个月有期徒刑，并处罚金700万元。这加剧了尚纬股份的经营困境。

2025年5月，福华化学通过司法拍卖等途径，取代李广胜成为尚纬股份控股股东，同时，公司实控人也由李广胜变更为张华。

据时代财经了解，张华是四川乐山知名企业家，自福华化学2007年12月成立至今，一直担任该公司的董事长。2025年，张华以70亿元人民币财富位列《2025年胡润百富榜》第1022位，较2024年下降223位。

福华化学曾在去年5月成为尚纬股份控股股东后表示，在现有电缆业务正常经营的情况下，在未来12个月内，增加电子化学品以及相应的双氧水、硫酸业务。

2025年7月，尚纬股份披露定增预案，向福华化学定向发行股票不超过1.81亿股，发行价格为6.31元/股，募资不超过11.44亿元。募资项目将用于数字化升级及综合能力提升建设项目等。

同年11月，尚纬股份宣布以5.2亿元对福华化学控制的企业四川中氟泰华新材料科技有限公司(下称“四川中氟泰华”)进行增资。增资完成后，公司将持有四川中氟泰华51%股权，并进入电子化学品及相关基础化学品领域。

同时，控股股东福华化学承诺，2026—2028年度四川中氟泰华累计实现扣非归母净利润不低于1.8亿元。

时代财经注意到，张华此前曾多次尝试将福华化学推往资本市场。

2018年，张华控制的福华作物保护科技投资有限公司从中化国际(600500.SH)手里受让江山股份(600389.SH)29.19%的股份，成为江山股份第二大股东。2021年时，福华化学试图借壳江山股份上市，但同年12月该重组宣告终止。

2023年，福华化学向深交所提交上市申请，但由于IPO前两年突击分红33亿元，以及60亿元募资中的27.5亿元用于补充流动资金和偿还银行贷款引发市场热议，同年11月IPO终止。

不过，张华最终取得了尚纬股份的控制权，并将旗下资产注入上市公司体内。但目前来看，摆在这位乐山富豪面前的现实问题是，如何才能止住尚纬股份业绩下滑的势头。■

CULTURAL TOURISM
文旅ESTATE
地产CONSUMPTION
消费AUTOMOBILE
汽车TECHNOLOGY
科技THE TIME WEEKLY
时代周报

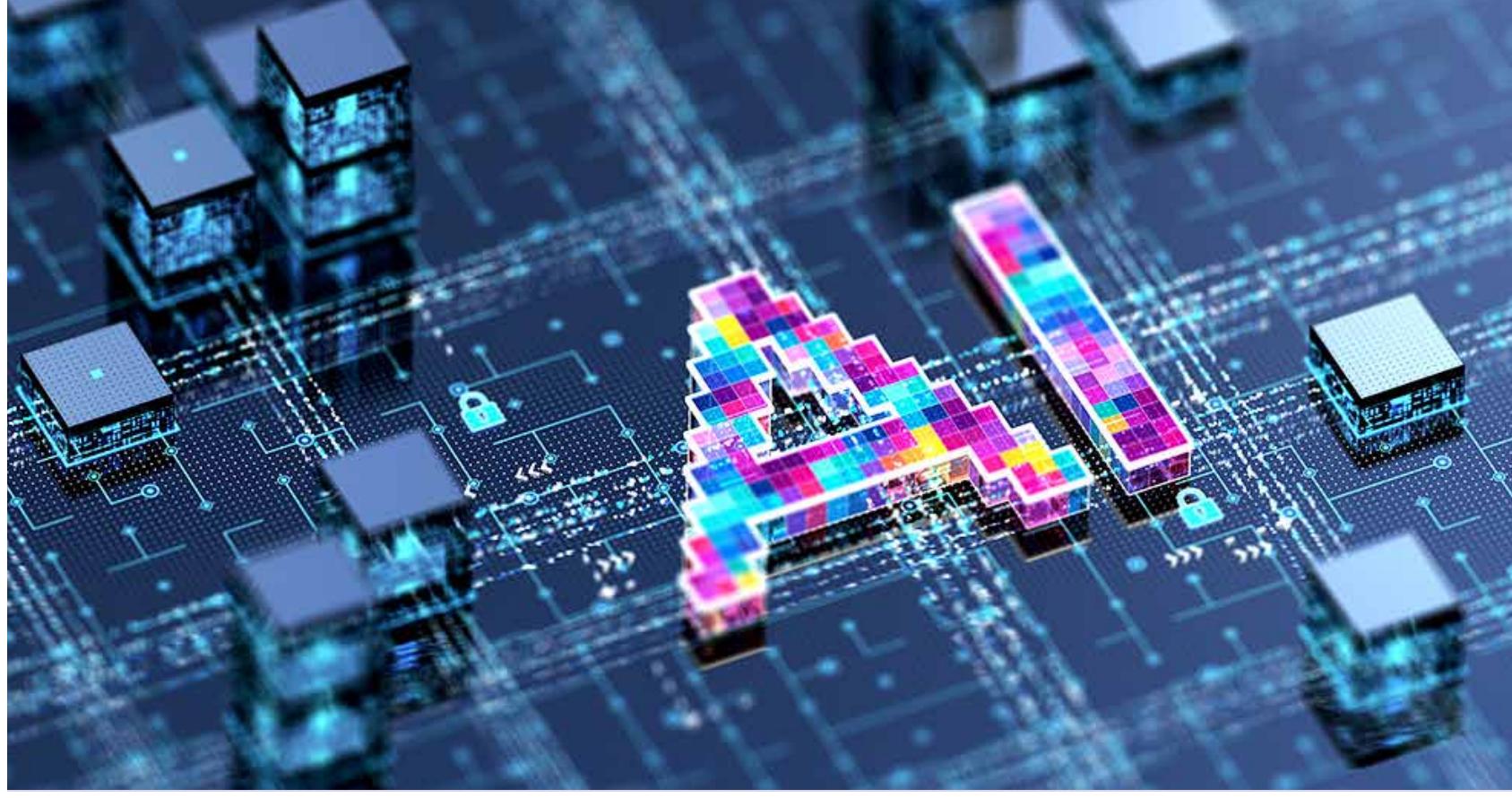
TIME INDUSTRY

产经

专业 视角 洞悉 产业 变革



19 | 进口车“退潮”



AI超级应用开启四国杀： 15亿红包突击 春晚流量对攻

时代周报记者 谢斯临 发自深圳

互联网大厂的AI混战，再起新波澜。

时代周报记者获悉，1月26日下午，腾讯（00700.HK）召开2025年度员工大会。腾讯董事会主席兼首席执行官马化腾分享了公司过去一年的业务总结和战略思考，以及2026年的工作规划。

AI是马化腾最先切入的话题。他表示，2025年是AI大年，腾讯业务线中投入较高，且目前唯一值得大力布局的领域就是AI。与此同时，马化腾还谈及了腾讯旗下的AI助手应用元宝。

1月25日，腾讯官方发布通知，宣布旗下AI助手应用元宝App将于2月1日上线春节活动，派发10亿元现金红包。马化腾对此表示，元宝希望把节省下来的营销费用，转化为给用户的红包福利，也希望能够复刻2015年微信红包在春节的爆发式增长。

2015年，腾讯以5300万元中标央视春晚独家新媒体合作权，在除夕夜派发5亿元红包，推出“摇一摇”红包互动活动。在巨额现金激励下，全国观众在主持人的引导下参与其中，踏入微信支付的布局：通过率先将支付、红包与春晚深度绑定，微信仅用两天就绑定了2亿张个人银行卡，直接奠定了其与支付宝平分秋色的市场地位。

从马化腾的表态不难看出，腾讯想要借今年春节红包，在AI助手应用赛道完成一次市场奇袭与逆袭。

百度（BIDU.NASDAQ；09888.HK）也采取了相似动作。1月25日，百度宣布，1月26日至3月12日，用户在百度App使用文心助手，有机会瓜分5亿元现金红包，最高可获得1万元奖励。

资深人工智能专家郭涛向时代周报记者分析，腾讯、百度等大厂此时豪掷10亿元级红包推广AI应用，本质是AI时代的入口争夺战，也是培育用户使用习惯的战略布局。

“春节作为全民级流量窗口期，具备天然的社交裂变与场景渗透优势。此时，红包能成为低门槛的引流工具，在快速拉动AI产品下载量与活跃度的同时，还能通过任务设计引导用户体验AI交互、内容生成等核心功能，实现从拉新到留客的转化闭环。”

郭涛说。

腾讯和百度的发力，直指以字节、阿里巴巴（BABA.NYSE；09988.HK）为代表的AI应用先发阵营。一场决定行业未来的AI超级应用大战，已然全面打响。

“慢半拍”的腾讯也开始加速

在烈火烹油的AI赛道上，腾讯的步伐无疑慢了半拍，马化腾对此并不讳言。

员工大会上，马化腾回忆了2025年DeepSeek的横空出世给腾讯带来的冲击。他指出，面对AI新机遇，腾讯各平台部门最初优先思考的是如何与自身业务结合，这导致公司整体动作偏慢。马化腾透露，直到2024年年底，腾讯的AI应用“元宝”及相关团队才从TEG（技术工程事业群）整合至CSIG（云与智慧产业事业群）。

自2023年初ChatGPT引爆AI大模型热潮后，国内头部互联网厂商纷纷跟进，抢首发、拼参数、推应用。与之相比，腾讯始终未能展现出与其体量匹配的大模型实力，在C端AI应用上的进展也相对迟缓。

不过，马化腾并未因腾讯暂时的落后感到焦虑。他表示，每个企业的基因和发展节奏不同，腾讯的风格就是稳扎稳打。

有业内人士也向时代周报记者分析，腾讯内部浓厚的“产品经理文化”，使其更擅长产品创新而非基础技术研发。因此，腾讯素来更习惯等待技术趋势成熟后，再通过模仿或微创新跟进，并依靠自身强大的社交生态优势实现后发先至。

但这份“佛系”在2025年年底被打破，腾讯开始全面加速。马化腾在员工大会上强调，过去一年，腾讯混元大模型完成了“深度重构”，在人才引进、组织结构等方面作出了重大调整，吸引了更多原生AI领域人才。

2025年12月17日，腾讯宣布升级大模型研发架构，新成立AI Infra部、AI Data部、数据计算平台部，任命前OpenAI高级研究员姚顺雨为总裁办公室首席AI科学家，同时兼任AI Infra部、大语言模型部负责人。此举也被外界视为腾讯AI战略全面加速的明确信号。

对于当前处于竞争劣势的腾讯而言，要想从这场激战中突围，必须找到差异化的核心优势。而据姚顺雨

此前的公开发言，腾讯的社交基因或许是其实现“弯道超车”的关键。

具体来看，元宝近期开启了社交AI玩法“元宝派”的内测。这是腾讯对AI应用形态的一次重新定义——将产品推向多人社交场景。马化腾在员工大会上透露，“元宝派”脱胎于腾讯会议的AI探索，旨在打造一个AI与用户共同娱乐、协作的“社交空间”。

时代周报记者体验发现，目前“元宝派”的功能仍相对单一。在被腾讯定义为“派”的群聊中，用户可以@元宝AI或引用其发言，元宝能够总结群聊内容、创建健身或阅读等主题的打卡活动，并担任打卡“监督员”。后续公测还将上线“一起看”“一起听”等玩法。

马化腾还预告，元宝未来将引入一项契合腾讯特色的全新社交功能。“未来可能还会设计一些通信相关功能，我们先结合自身优势，依托社交通信体系和用户关系链，营造良好的产品使用氛围。”

在郭涛看来，元宝派的推出，是腾讯将核心社交优势与AI技术深度融合的关键尝试，精准切中了当前AI应用“场景单一、用户黏性不足”的行业痛点。

QuestMobile数据显示，截至2025年10月，渗透率最高的几款AI通用入口产品，用户日均使用时长均在15分钟以下，且无优化提升的趋势，这说明AI入口在大多数用户眼中，仍停留在“用完即走”的工具属性。

因此，郭涛认为，社交确实可能成为腾讯突围的利器。一方面，腾讯积累的海量社交关系链是难以复制的行业壁垒，能帮助产品快速实现冷启动与病毒式传播；另一方面，高频的社交场景能为AI模型提供丰富的交互数据，反哺技术迭代，形成“社交引流—数据沉淀—体验优化”的正向循环。

但郭涛也指出，腾讯仍需突破两大挑战：其一，避免社交功能与AI核心能力脱节，防止产品沦为单纯的工具叠加；其二，打破内部组织壁垒，实现微信生态与元宝产品的深度协同，否则可能错失将社交优势转化为AI竞争壁垒的关键机遇。

腾讯的全面入局，正是大厂AI激战持续升级的缩影。

1月25日，腾讯官方发布通知，宣布旗下AI助手应用元宝App将于2月1日上线春节活动，派发10亿元现金红包。

功能，丰富用户AI体验。得益于此，千元上线短短两个月，月活用户便突破1亿，在学生和白领用户群体中增长迅猛。

阿里也不愿错过春节的流量窗口期。据科创板日报报道，阿里千问已宣布赞助B站跨年晚会和江苏卫视春节晚会。此外，千问App的春节档营销活动也在紧锣密鼓地筹备中。

腾讯和百度也在同步发力。除接连推出亿元红包活动外，腾讯开始试水AI社交，百度则同步开启架构调整。1月23日，百度将旗下文库、网盘业务重组为新的个人超级智能事业群组（PSIG），由百度集团副总裁、文库事业部和网盘事业部负责人王颖执掌，王颖直接向百度董事长兼首席执行官李彦宏汇报。外界认为，这是百度突破单一搜索业务增长瓶颈，巩固数据存量优势的关键举措。

AI超级应用的市场竞争已然白热化，行业窗口期正随着巨头的纷纷涌入而急剧收窄。

艾媒咨询CEO兼首席分析师张毅向时代周报记者分析，艾媒咨询调研数据显示，目前消费者越来越倾向于通过AI应用获取信息，约70%的网民将其作为第一选择。这是一次革命性、意义重大的用户需求跃迁，也意味着C端AI应用已显现出成为全民级超级应用的巨大潜力。

“从这个角度来看，最晚到2026年6月，如果一家企业在AI应用领域未能跻身头部、成为用户首选，那么在未来的5~10年里，它很可能将失去赖以生存的庞大用户基础，进而导致其他业务的变现难度加大，或需要付出更高的获客与运营成本。”张毅表示。

昆仑万维创始人周亚辉也撰文分析，AI时代，超级App的数量必将大幅减少：移动互联网时代，中国月活超5亿的超级App有10个之多，而未来AI时代，月活超5亿的超级App大概率仅有3~4个，其商业价值也将比移动互联网时代高出数倍。

巨大且有限的行业机会，让一众互联网大厂的布局愈发激进。这场竞争早已不只是技术或产品的比拼，更是围绕下一代用户入口与交互范式的全面角逐。而最终能够留存下来的少数超级应用，不仅将定义AI时代的交互方式，更将重构移动互联网发展以来的行业价值分配格局。

机器人组团上春晚 科技公司同台竞技

时代财经 郭美婷

1月26日晚，宇树科技宣布其成为“中央广播电视台总台2026年春晚机器人合作伙伴”。这是宇树科技第三度与春晚结缘。

就在前一天，1月25日，银河通用机器人也官宣正式成为中央广播电视台总台2026年春节联欢晚会指定具身大模型机器人。

1月23日，魔法原子公司正式成为中央广播电视台总台2026年春节联欢晚会智能机器人战略合作伙伴。

作为每年海内外华人的除夕文化大餐，春晚向来是各家品牌营销的竞技场。只不过，自2015年后，这场竞技的“C位”一直属于腾讯、阿里、抖音、快手等互联网大厂。

近年来，春晚的科技舞台焦点发生了变化。人形机器人在春晚舞台上的露面其实远比人们想象中的早。2005年，为刘德华伴舞的是两个身高约40厘米的银色机器人，伴随着《恭喜发财》乐曲扭动着身体。到2021年牛年春晚，宇树科技的机器人“犇犇”亮相；再到2025年，宇树科技的通用人形机器人H1以“扭秧歌”的形式表演了《秧BOT》节目，“引爆”蛇年春晚。

事实上，在2025年年底，市场上就有传闻称，一批具身智能公司正在竞逐2026年总台马年春晚的赞助商资格。消息称，每家企业的合作价格在6000万~1亿元，而独家权益价格高达5亿元。不过，智元机器人方面否认了参与竞价，其他机器人企业也并未确认相关新闻。

春晚舞台如此“抢手”是有原因的。可以参考蛇年春晚，登台亮相的宇树科技“大出风头”。

在由张艺谋导演的节目《秧BOT》中，宇树科技旗下的全尺寸人形机器人H1穿着东北棉袄、跳起秧歌舞、转着红手帕，一夜间名声大噪，成为全网热议的“科技顶流”。

在舞台之外，宇树科技、智元机器人、银河通用、魔法原子公司、乐聚、云深处等一众机器人企业，正上演



着融资、冲刺IPO和争抢A股“人形机器人第一股”的激烈大戏。

天眼查显示，2025年6月26日，宇树科技披露了其C轮融资数亿元的融资，估值超120亿元。本轮融资本由移动旗下基金、腾讯、锦秋基金、阿里巴巴、蚂蚁集团、吉利资本六大巨头共同领投。

去年7月，据中国证监会官网消息，宇树科技签署上市辅导备案报告，由中信证券担任辅导机构。同年11月，宇树科技完成IPO辅导。中信证券认为，宇树科技已建立了完善公司治理制度，符合上市公司相关要求。

从产品和收入结构来看，去年9月，宇树科技公开披露，2024年，四足机器人、人形机器人及核心零部件产品的销售额占比分别为65%、30%和5%。其中，约80%的四足机器人应用于科研、教育及消费领域，其余20%则用于巡检、消防等工业场景。而人形机器人则全部应用于科研、教育及消费领域。

今年1月22日，宇树科技公布2025年销量数据，人形机器人实际出货量超5500台（指实际出售发货给终端客户的数量，并非订单数量，订单数量更高），本体量产下线超6500台。该数量为宇树科技纯人形机器人的数量，不含其双臂轮式等其他机器人产品。

今年的春晚舞台，宇树科技将迎

来强劲的竞争对手。银河通用成立于2023年5月，聚焦通用机器人产品。官网显示，银河通用在北京、深圳、苏州、香港设有研发中心，与北京大学、北京智源人工智能研究院、宣武医院、北京中关村学院分别成立了联合实验室/研究中心。

2025年3月，银河通用推出“全球首个人形机器人智慧药房解决方案”，宣布Galbot可在24小时内无人值守药店自主拣货、取送药品。

天眼查显示，银河通用在去年年中宣布完成11亿元新一轮融资，投资方包括宁德时代上市公司战投、溥泉资本、国家开发银行国开科创、北京机器人产业基金、纪源资本等。同年12月，银河通用又完成新一轮超3亿美元融资，由中国移动链长基金领投，中金资本、中科院基金、苏创投、央视融媒体基金、天奇股份等重量级投资平台及产业巨头联合注资，并同步获得来自新加坡、中东的国际投资机构及老股东的加注。

魔法原子公司则成立于2024年1月，由追觅科技孵化，专注于通用机器人和具身智能技术研发与落地应用，其产品包括通用人形机器人和仿生四足机器人等，覆盖工业、商业及家庭等场景。2025年，魔法原子公司海外业务占比已超过30%，单月峰值突破60%，业务覆盖27个国家和地区。目前，魔法原子公司已在美国、欧洲、东南亚、澳新等重点区域建立

本地化布局。

去年5月，魔法原子公司宣布完成数亿元新一轮战略融资，投资方包括战略产业资本禾创致远、芯联资本，财务投资人华映资本、晓池资本、元禾厚望，老股东追创创投和翼朴基金持续追加投资。

不过，关于这几家公司是否将派旗下何型号机器人上春晚、表演什么节目，时代财经截至发稿尚未获得有效回复。

另外，其他几款热门人形机器人企业是否也会登上春晚舞台，也成了近期的行业看点。港股“人形机器人第一股”优必选方面回应时代财经称：“我们没有参加，目前还是更关注真实场景的应用落地，资金也更多会用在研发投入中。”

云深处方面也表示：“现在还没有消息。”乐聚机器人表示：“目前没有这个计划。”截至发稿，智元机器人未对此作出回应。

IDC数据显示，2025年全球人形机器人出货量约1.8万台，同比增长约508%。其中，中国厂商占主导，智元以5200台的出货量居全球榜首。目前人形机器人市场的应用场景呈现出多元化发展的趋势，需求主要来自文娱表演、科研教育、数据采集、导览导购、工业智造与仓储物流六大场景。

在众多机器人形态中，全尺寸人形机器人应用场景广、单价高，领跑2025年整体市场收入份额，占比高达41.6%。

国泰海通证券研报表示，春晚通过几分钟的节目，有望向全球观众直观、集中地传递“中国具身智能不仅先进，而且已深入实用”的关键信号，成为观察中国产业升级与机器人产业发展的一个重要刻度。这一国民级曝光，与海外Optimus量产时间线逐渐明晰（预计2026年年底至2027年面向公众销售）以及微软发布首个机器人专用大模型Rho-alpha、国内动易科技等企业密集获得亿元级融资等事件，共同推动人形机器人行业跨越技术验证门槛，进入量产落地新纪元。■

深圳又跑出一个半导体IPO！ 恒运昌首日涨超300%

时代财经 张照

2022年至2024年及2025年半年，恒运昌主营业务收入分别约为1.58亿元、3.25亿元、5.41亿元和3.04亿元。

产品良率。等离子体射频电源系统是半导体设备零部件国产化最难环节之一。

华金证券研报表示，恒运昌逐步发展为国产等离子体射频电源系统的龙头供应商，已实现量产交付拓荆科技（688072.SH）、中微公司（688012.SH）、北方华创（002371.SZ）、微导纳米（688147.SH）、盛美上海（688082.SH）等国内头部半导体设备商，并配套中芯国际（688981.SH）、长江存储等国内晶圆厂，在国内半导体领域系首家供货过亿元和实现等离子体射频电源系统量产的国产厂商。

据招股书，恒运昌客户集中度较高。2022年至2024年及2025年上半年，恒运昌主营业务收入分别约为1.58亿元、3.25亿元、5.41亿元和3.04亿元；其中等离子体射频电源系统收入占比分别为62.47%、66.53%、78.70%和76.54%。

恒运昌在招股书中表示，公司的核心产品等离子体射频电源系统是半导体制程工艺中薄膜沉积、刻蚀、离子注入、清洗去胶及键合等工艺控制的关键，直接决定设备工艺能力、

研发投入，继续推动半导体设备核心零部件的国产化进程，助力提升我国半导体产业链供应链的韧性和安全水平。

招股书显示，恒运昌此次IPO拟募集资金14.69亿元用于沈阳半导体射频电源系统产业化建设项目、半导体与真空装备核心零部件智能化生产运营基地项目、研发与前沿技术创新中心项目、营销及技术支持中心项目的建设，以及补充流动资金。

但据最终版招股书，恒运昌本次发行价格为92.18元/股，发行数量约为1693.06万股，实际募集资金净额约为14.14亿元，未达到IPO拟募集资金金额。

对此，恒运昌称，若本次发行上市实际募集资金净额低于拟投入募集资金金额，公司将根据实际募集资金净额，按照项目的轻重缓急等情况，调整并最终决定募集资金的具体投资项目、优先顺序及各项目的具体投资额，募集资金不足部分由公司以自有资金或通过银行贷款等融资方式解决。

需要指出的是，拓荆科技还参加了恒运昌的战略配售，获配约44.4万股，占本次发行数量的2.62%。此外，中信证券资管恒运昌员工参与科创板战略配售集合资产管理计划获配股数最多，占本次发行数量的4.17%。■

进口车“退潮” 连续四年负增长

33
%

时代财经 贺晴

近年来，进口市场持续承压。根据乘联分会秘书长崔东树近日公布的数据，2025年1—12月进口汽车48万辆，同比下降32%。其中，2025年12月进口车3.0万辆，同比下滑56%，环比下滑30%。

对比2014年进口汽车市场143万辆的巅峰规模，此后进口汽车市场走势下行，2024年进口量持续锐减，全年仅有70万辆，同比下降12%。至2025年，进口汽车市场已经连续四年负增长。

崔东树指出，目前进口车市场主要靠豪华车的需求支撑，非豪华进口车市场剧烈萎缩。

进口豪华车阵营中，雷克萨斯逆势增长成为亮点。2025年，雷克萨斯卖出了18.4万辆新车，同比增长2%，并在2022—2024年连续三年保持在18万辆的销量，2025年（销量）创过去四年的新高。

进口超豪华车则从2023年以来出现较大的下滑。其中，宾利、法拉利、兰博基尼均录得2023—2025年销量三连跌。崔东树认为，超豪华车总体走弱，体现超高端消费群体的购买力暂时放缓。

中国汽车流通协会指出，受国内自主品牌在新能源、智能化等领域竞争力增强以及国际品牌本土化加速的影响，进口车市场需求整体偏弱，进口规模延续收缩态势。

进口车市场连续四年负增长

2022—2024年，汽车进口量分别录得5%、10%、12%的同比下滑；2025年，下滑幅度继续扩大，进口量同比下滑32%至48万辆。

分月度来看，崔东树指出，2025年年初的进口车下滑幅度惊人，主要是观望当年的降价情况；此后，随着中美贸易形势日趋明朗，进口量逐步回升，并于7月创下年度新高。但随着自主高端车崛起，8—11月进口车持

续低迷，12月异常下滑回落。

进口车销量方面，2025年1—12月，进口车零售54万辆，同比下滑33%。

具体到进口车销售结构方面，豪华品牌是进口市场主力。中国汽车流通协会今年1月披露的数据显示，去年1—11月，豪华品牌仍是绝对销售主力，占销售总量的90.7%。

豪华品牌中，BBA、保时捷等进口车销量均有所下滑。宝马进口车2025年销量下滑62%至6.44万辆。奔驰为9.48万辆，同比下滑37%。奥迪同比下滑41%至2.99万辆。保时捷则同比下滑23%，录得4.18万辆。

在主流豪华车进口品牌中，雷克萨斯成为数不多销量正增长的品牌。崔东树披露的数据显示，雷克萨斯2025年销量同比微增2%，达到18.4万辆，创过去四年新高。

崔东树认为，雷克萨斯的销量成功因素主要是产品调整及时，混合动力车型表现较强，消费者对雷克萨斯混动的认可度较高。

具体来看，雷克萨斯ES系列、RX系列等核心车型持续走量，其中ES系列2025年销量118736辆，保持6%的增速，占总销量近65%；RX系列2025年销量回升至34051辆。两者

合计贡献了约80%的销量，稳住销量基本盘。另一方面，高端车型LX系列（2025年销量4097辆）、GX系列（2025年销量3711辆）、LM系列（2025年销量4021辆）提升品牌溢价能力，拉高整体利润。

超豪华车阵营方面，2023—2025年整体销量呈下滑走势。其中，宾利、法拉利、兰博基尼已经连续三年销量同比下滑。具体到2025年，宾利销量同比下滑13%至2030辆；法拉利销量664辆，同比下滑15%；兰博基尼则为512辆，同比下滑7%。

尽管超豪华车总体走弱，但玛莎拉蒂、劳斯莱斯销量有所回暖，两者2025年销量均实现正增长，分别卖出1374辆、675辆。

分区域来看，上海的进口超豪华车近期环比上升较大。2025年，上海（1045辆）超越天津（940辆）成为超豪华车进口销量第一。崔东树指出，杭州、深圳、广州、北京与宁波等传统富裕地区的进口超豪华车市场压力较大。新能源车对超豪华车的影响明显，由于超豪华车的市场萎缩，市场的需求总体不佳，价格体系压力大。

“国产百万豪车也有很强的社交属性”

进口车降温背后，国内的新能源

汽车自主品牌正在不断向豪华车进击。近年来，国产品牌瞄准智电化、科技感，试图重塑豪华定位，在豪华及超豪华汽车领域提供新选项。

2025年5月30日，鸿蒙智行旗下尊界S800正式上市，这款车售价为70.8万~101.8万元。华为常务董事、产品投资评审委员会主任、终端BG董事长余承东曾将其对标迈巴赫、劳斯莱斯等超豪华品牌。

截至去年12月，尊界S800大定已经突破1.8万辆。易车数据显示，2025年尊界上市首年销量超过1.1万辆。

根据浙商证券，自尊界S800开启批量交付以来，迅速跃居70万元以上超豪华轿车交付量榜首。12月尊界S800轿车交付4376辆，环比增长104%，超过帕拉梅拉（1593辆）+宝马7系（1429辆）+迈巴赫S级（1118辆）总和。

2024年年底上市的蔚来ET9，上市时起售价78.8万元起。蔚来方面曾表示，ET9的目标消费群体针对行政旗舰的用户，即奔驰S、迈巴赫、奥迪A8、宝马7系、帕拉梅拉（消费群体）。

此外，近年来还有售价超百万元的仰望U8以及逼近200万元的仰望U9等国产新能源车崭露头角，共同向超豪华车领域“冲锋”。

在豪华车领域，更是涌现了问界M9、理想L9、极氪9X等国产新能源汽车，并在豪车市场逐步站稳脚跟。

东方财富证券在研报中指出，国内豪华车市场格局正经历结构性变革，自主品牌凭借“软实力”（智能驾驶、智慧座舱、AI交互）与“硬实力”（机械素质、越野性能、操控体验）实现品牌向上突破。

消费者的消费习惯也有变化。一名深圳地区豪车销售对时代财经表示：“会有燃油超豪华车用户转向选择国产豪华车，传统豪华车最重要的是品牌和社交属性，国产的百万豪华车也有很强的社交属性。而像过往的（超）豪华车型可能在智能化的体验感方面有所欠缺，我们希望提供更多元化的产品。”■



销量暴涨190% 新能源重卡狂飙

时代周报记者 曹杨 发自北京

大额融资连创新高，年销量大涨，新能源重卡正在越过临界点。

1月27日，新能源重卡企业DeepWay深向对外宣布，已完成11.77亿元Pre-IPO轮融资。此次融资由普华资本领投，ABC Impact、欣旺达、前海深天、瀚棠置业等多家机构联合参投。

这笔近12亿元的融资，不仅创下自动驾驶新能源重卡赛道单笔融资规模的历史纪录，还将DeepWay深向成立以来的累计融资金额推至30亿元以上。

自2025年以来，资本正密集涌入这条赛道。零一卡车、海珀特、卡文新能源等多家新能源重卡企业均相继完成大额融资。

除了资本热潮，飙升的销量数据也直观印证了这一趋势。

据北斗营运证入网销量数据，2025年新能源重卡累计销量达19.56万辆，同比增幅高达190%，市场增长迅猛。

另一组来自国泰海通的数据显示，预计2026年渗透率可达35%，2027年更有望突破50%，行业即将进入规模化普及阶段。

新能源重卡“百花齐放”

新能源重卡赛道的爆发，吸引了新势力与传统玩家同台竞技。

2020年12月的百度Apollo生态大会上，百度与狮桥集团共同瞄准自动驾驶货运赛道，成立了DeepWay深向。

2025年11月，DeepWay深向向港交所递交了上市申请书。

根据其披露的数据，截至2025年上半年，DeepWay深向的产品已累计交付给311家客户，其中新能源重卡累计交付约6400辆。

此次落地的Pre-IPO轮融资，资金将主要用于智能驾驶技术研发、产能扩张及市场拓展，这或许意味着DeepWay深向已进入上市前的冲刺阶段。

从成立到冲刺IPO，DeepWay深向仅仅用了五年。

这五年也恰好是中国新能源重卡快速发展的五年。海珀特、零一卡车、卡文新能源、速豹科技、醇氢科技、光梭未来等一批新品牌先后诞生，这些品牌也都在短时间内获得资本重注。

据时代周报记者不完全统计，仅2025年，海珀特完成4.5亿元A轮融资、卡文新能源完成Pre-A轮超12亿元融资、醇氢科技完成超2亿美元融资、零一卡车完成5亿元A轮融资，以及光梭未来完成近亿元天使轮融资。

除了重卡“新势力”，传统商用车企业也在发力新能源重卡。

比如，卡文新能源是福田汽车（600166.SH）旗下新能源商用车专属品牌；中国重汽（000951.SZ）新能源重卡基于“蓝立方”技术品牌，覆盖纯电、混动、氢能三大动力路线；一汽解放（000800.SZ）2025年新能源重卡销售超4.1万辆；陕汽新能源重卡年度销量增速285%。

而主营重卡业务的汉马科技（600375.SH）则宣布，自2026年起，全面停止在中国境内生产、销售传统

燃油车，转而聚焦新能源业务。

与此同时，徐工机械（000425.SZ）、三一重工（600031.SH）等“工程机械”巨头，则凭借先发优势，成为新能源重卡赛道的领跑玩家。

运输场景在转变

中国汽车工业协会数据显示，2025年我国重卡市场全年销量114.5万辆，相较于2024年的90.2万辆，净增长超过24万辆，同比增长27%。

而根据交强险的实销数据，2025年国内新能源重卡销量达23.11万辆，同比激增182%，渗透率超过28%。

与此形成对比的是，据北斗营运证入网数据，2025年，柴油重卡在重卡市场中占比首次跌破50%。

中国重汽集团总经理刘伟在接受《中国汽车报》采访时提到，预计到2030年，新能源重卡渗透率将突破50%，市场规模超45万辆；新能源轻卡渗透率将突破60%，市场规模超46万辆。

国际智能运载科技协会秘书长张翔在接受时代周记者采访时表示，在政策利好及市场需求的双重驱动下，叠加技术迭代及补能等基础设施的逐步完善，是新能源重卡实现快速发展的重要因素。

2024年5月，国务院发布的《2024—2025年节能降碳行动方案》，提出有序推广新能源中重型货车；同年7月，交通运输部、财政部发布《关于实施老旧营运货车报废更新的通知》。2025年，加大力度实施大规模设备更新政策，进一步将老旧营运货车报废更新补贴范围扩大至全国四级。

以下排放标准营运货车。

技术方面，例如DeepWay深向成立便专注于研发，其“深向智驾系统”已具备L4级自动驾驶能力；挚途科技也在加大对端到端大模型、智能驾驶安全技术等持续投入；零一卡车的核心优势之一同样是端到端自动驾驶软硬件技术。

张翔进一步表示，与乘用车的行驶线路不同，当前新能源重卡的应用场景主要集中在港口、矿山等短途运输领域，且正逐步向长途运输等场景拓展。

“值得注意的是，正是因为使用场景的不同，补能仍是当前新能源重卡发展中的薄弱点，也是其进一步拓展应用场景、实现规模化普及所面临的核心挑战。”张翔说。

如张翔所说，当前新能源重卡的补能方式正成为不少用户的困扰。

超充补能相对灵活，初始投资较低，但用户购车成本较高。而采用充电桩模式的重卡，虽换电速度快，并能降低用户初始购车成本，但如乘用车换电站一样，其建设成本高、压力大，且存在电池标准不统一，换电站兼容性较差的弊端。

尽管超充与换电各有优劣，但两者作为新能源重卡的核心补能路径，均在技术迭代与基础设施布局上持续突破。

2025年4月，华为发布业界首个全液冷兆瓦级超充解决方案，将重卡补能时间缩短至15分钟级别；宁德时代旗下骥翀换电在2025年度共建成305座换电站、启源芯动力已在31省份布局电动重卡充换电站1200余座，布局干线组网100余组。■

19.56
万辆

新能源汽车出海大爆发 新势力品牌表现亮眼

时代周报记者 武凯 发自北京

中国汽车工业协会数据显示，2025年全年中国汽车出口首次超700万辆，达到709.8万辆，同比增长21.1%。这是我国连续第三年居全球汽车出口量首位。

大型车企集团仍是汽车产业出海主力军，如奇瑞汽车、比亚迪、上汽集团等在2025年各自出口百万辆汽车。但在超700万辆的庞大数字里，新势力品牌的存在感也越来越强，零跑汽车、小鹏汽车等新势力车企海外销量已达到数万辆级别。

新势力品牌的海外布局也在持续提升。

2025年，小鹏汽车新进近30个海外市场，至年末已累计进入60个市场并布局380家门店；理想汽车也于2025年第四季度开出了海外首家门店。

进入2026年，蔚来、理想汽车、阿维塔、仰望等新势力品牌也在持续提升出海的优先级，如蔚来1月下旬位于匈牙利布达佩斯的NIO AutoWallis Showroom正式开业。这是蔚来公司在匈牙利落地的首家国家总代理门店，标志着在匈牙利市场迈出重要一步。

“出海”不是选择题，而是产业发展的必答题，已成为业界共识。

有品牌挑战年销10万辆

不少新势力品牌在海外的表现丝毫不亚于国内的表现。

2025年，零跑汽车以超6.7万辆的销量领跑新势力品牌；小鹏汽车以4.5万辆的销量位居第二，同比接近翻倍。埃安、极氪、腾势等全年海外销量也达到万辆级别，初具规模。

从出海的方式来看，目前新势力品牌主要是与海外经销商合作在当地销售，部分品牌有少量的直营门店。此外平行出口也是一种出海方式。在过去几年时间里，国内火爆的小米汽车、问界汽车、理想汽车等，不少都是通过平行出口的方式流入俄罗斯、中东等市场。

在业内人士看来，国外直营体系建设和维护成本远高于国内，因此，经销模式更适合当下的新势力品牌。零跑汽车、小鹏汽车等更是靠着海外股东的支持较为顺畅地打开了一些海外市场。



2025年全年中国汽车出口首次超700万辆，达到709.8万辆，同比增长21.1%。

如在2024年5月，零跑汽车与其股东方Stellantis集团成立合资公司——零跑国际（Leapmotor International B.V.）。在更早的2023年10月，Stellantis宣布投资约15亿欧元获取零跑汽车约21%的股权。

作为全球第四大车企集团，Stellantis集团不仅给零跑汽车提供资金支持，而且在海外为其提供了广泛的销售网络。这使得零跑汽车自2024年下半年正式出海后，次年便实现超6.7万辆的海外销售成绩。

此外，据零跑汽车创始人、董事长朱江明透露，截至2025年年底，零跑汽车已迅速进入35个海外市场，其海外渠道和网点达到800家。在此基础上，2026年零跑汽车目标在海外销售超10万辆汽车。

理想汽车以往对出海业务略显保守——在2023年7月，理想汽车CEO李想曾在社交媒体表示：“2025年之前不会做海外市场。”不过，在2025年10月，理想汽车海外首家授权零售中心——乌兹别克斯坦首都塔什干零售中心正式开业，开卖理想L9、理想L7和理想L6。

不同于国内的直营销售模式，理想汽车海外销售目前也是采取授权经销商模式。除了乌兹别克斯坦，理想汽车还进入了哈萨克斯坦等中亚市场。

比亚迪旗下豪华品牌仰望也在近期开启出海计划。仰望品牌公关负责人对时代周报记者表示，计划在今年进入海外市场，首站便是中东地区。此前，仰望的产品多以平行出口方式流入海外市场。

在未来，海外消费者甚至能买到当地生产的中国新势力品牌产品。

早在2024年6月，零跑汽车证实其与Stellantis的合资企业零跑国际（Leapmotor International）已经开始在Stellantis位于波兰南部城市Tychy的工厂生产零跑T03车型。

“Stellantis集团是一家全球型企业，其制造工厂遍布世界各地，零跑汽车的产品可在Stellantis集团旗下的任何一家工厂进行生产。”零跑汽车方面表示。在业内看来，这意味着未来或将有更多的零跑车型在海外生产。

近期，长安汽车旗下新能源汽车品牌阿维塔表示，将推动KD（散件组装）和本地化生产。阿维塔目标在今年实现海外销量占比10%，五年目标30%，十年目标40%~50%。在其看来，为了实现这一目标，本地化生产势在必行。

不过备受关注的小米汽车尚未出海。

在2025年7月，小米集团董事长、CEO雷军表示，小米汽车要优先把国内的交付问题解决后，大概2027年才会考虑出口。同年8月19日，小米集团总裁卢伟冰也在业绩电话会上表示，小米汽车拟于2027年进军欧洲电动汽车市场。

业内分析认为，相较于国内趋于饱和的竞争态势，中国汽车走出国门能获得更广阔的发展空间。对于处于上升期的新势力品牌来说，海外市场也具有重要意义。■

春运启幕 新能源汽车充电迎大考

时代周报记者 赵玲伟 发自北京

2026年春运大幕即将拉开，这场从2月2日持续至3月13日、长达40天的出行大潮，预计全国跨区域人员流动量将达95亿人次，创下历史新高。

在出行大潮中，新能源汽车占比不断攀升。也正因如此，每逢出行峰值，新能源车主的“充电焦虑”便会加倍凸显。去年春运期间，部分高速服务区充电桩排队时长曾超过2.5小时，部分站点充电桩利用率突破服务上限，“充电半小时，排队几小时”成为不少车主的返乡记忆。

1月29日，国新办2026年春运形势新闻发布会上，交通运输部发言人表示，已将新能源车充电保障列为春运核心任务，同时公布了增设移动应急充电设备、引导车主跨服务区分流、升级“e路畅通”小程序实时同步桩况等措施。

在这场春运大考中，充电运营商正加紧布局超充电桩，车企则将换电网络延伸至高速干线，移动充电车也进入待命状态。随着产业链集体发力，这场年度出行压力测试的难题，或将出现新的解法。

在发布会之前，八部门已于1月25日联合印发《2026年综合运输春运安全生产和服务保障总体方案》，

明确要强化新能源车充电服务，推动充电设备、动力电池、电网储能协同发力，用场景需求倒逼产业升级，同时提前梳理形成充电特别繁忙服务区清单，敲定“一区一策”保障思路，为春运充电保障筑牢政策基础。

截至2025年年底，全国新能源汽车保有量达4397万辆，其中2025年新注册1293万辆，春运期间新能源车出行占比大幅飙升，充电需求直接迎来爆发式增长。

国家能源局公开数据显示，截至2025年12月底，我国电动汽车充电设施数量达2009.2万台，突破2000万台大关，建成全球最大电动汽车充电网络，可支撑超4000万辆新能源汽车充电需求。其中，公共充电设施（枪）471.7万个，私人充电设施（枪）1537.5万个。

国家能源局2025年12月数据显示，我国整体车桩比约2:1。截至2025年年底，全国高速服务区累计建成电动汽车充电枪7.15万个，2025年新增2万个，保障能力有所提升。

而在大型节假日期间，激增的需求使充电设施承受极限压力。国家电网智慧车联网平台数据显示，2025年国庆期间，全国超过三分之一的高速公路服务区充电桩曾处于满负荷工作状态。

北方工业大学汽车产业创新研

究中心主任纪雪洪向时代周报记者表示，高速公路的车流呈现明显的波动性，既有日常相对平稳的常规流量，又会在春运、“五一”、“十一”等节假日期间出现数倍于常规的流量峰值，而充电桩数量在一定时期内是固定不变的，这种“桩固定、车变动”的特点，使得车桩比无法像常规场景那样实现平稳计算。

从目前高速公路的使用场景来看，充电桩的合理布局需贴合其核心需求——高速出行用户更在意补能时间，高速充电桩主要用于车辆短暂停补能，因此超充桩应成为布局主流。与其他场景不同，高速公路充电桩应以250kW以上功率为主，确保车辆能在10~20分钟内补充200~300公里的续航。

春运就像一场新能源补能基础设施的“压力测试”。

充电桩运营阵营，头部玩家全面加码。截至2025年9月底，全国前十大充电桩运营中，民营企业负责运营的公共充电桩数量占比已达70.7%。比如，今年1月拟赴港股上市的万帮数字能源旗下的星星充电、筹划H股上市的特来电母公司特锐德（300001.SZ）等头部民营企业，成为服务区充电保障的重要力量。

车企自建补能网络已成为竞争新高地。

理想汽车（02015.HK）截至2025年6月已上线2500座超充站，其中839座位于高速公路，其5C超充技术可实现“充电10分钟，续航500公里”。

蔚来（09866.HK）则坚持换电路线，截至2025年10月在全国布局了超过1000座高速公路换电站，构建了“9纵11横”的换电网络，联通全国550城。蔚来相关人士对时代周报记者表示，春节期间，蔚来全国超300家服务中心不打烊，并提供250余辆移动服务车，实行全天候服务保障机制。

小鹏汽车（09868.HK）重点布局S4/S5超快充网络，其55站峰值功率可达800千瓦。宁德时代（300750.SZ）的“巧克力换电”和“骐骥换电”网络则分别针对乘用车和重卡，截至2025年年底已累计建成超1300座换电站，并计划在2026年启动高速公路网络建设。

此外，纪雪洪认为，高速公路充电桩布局属于商业场景，需充分考虑商业收益的可持续性。虽然高速公路是用户补能的首选，但当出现充电桩排队拥堵时，用户可选择下高速后，在周边3公里内的城市充电桩补能。因此，高速公路充电桩布局需充分结合周边配套资源，重点考量商业回报的可持续性。■

CONSUMPTION · 消费

晋江鞋王“抄底”彪马

时代周报记者 刘婷 发自上海

在全球运动品牌格局深度洗牌的当下，安踏再次站上了并购牌桌的中心。

1月27日，安踏体育(02020.HK)宣布，与皮诺(Pinault)家族的投资公司达成购股协议，将收购运动品牌彪马(PUMA)所属公司PUMA SE 29.06%的股权，现金对价为15亿欧元(约合人民币123亿元)。交易完成后，安踏将成为这家全球第三大运动品牌的最大股东。

消息传出后，彪马股价一度飙升超20%。而在行业层面，一条更深的叙事线索正在被拉开。

七年前的2019年，在完成对亚玛芬体育的收购后，安踏集团董事局主席丁世忠曾在内部感慨：“这是我创业到今天，所做的分量最重的一次决定。”

彼时的安踏，仍在为如何真正站稳全球市场寻找答案。七年之后，这位来自福建晋江的“鞋王”，正式将视野放到德国赫尔佐格奥拉赫——彪马总部所在地。

“安踏一直看重彪马这一品牌所蕴含的长期价值和潜力。好的品牌基因与价值沉淀可遇不可求，我们相信彪马过去几个月的股价并未充分反映其品牌所蕴含的长期价值。”丁世忠如此解释此次交易的战略考量。

丁世忠曾对财经作家吴晓波表示，以当今中国公司的品牌运营能力，在30年内做出一个始祖鸟或威尔逊，可能性几乎为零。而通过收购，并以中国市场为潜在增长空间，则可能完成一次脱胎换骨。

因此，123亿元买下的并不只是一笔股权投资，而是一张进入全球运动品牌核心叙事的“入场券”。在耐克与阿迪达斯统治多年的腹地，中国企业第一次以重要股东的身份，坐上了牌桌。

安踏终于坐定了位置，但真正的出牌顺序，才刚到博弈时刻。

晋江鞋王“抄底”彪马

在收购彪马部分股权之后，安踏获得了进入全球运动品市场的筹码。但从结果来看，这是一笔逆周期的出手。过去一年，彪马股价下跌31.87%，市值从2024年年底的约66亿欧元到2025年11月缩水至不到33亿欧元，近乎腰斩。

正是在这一阶段，安踏选择入场。“彪马是具有标志性意义的全球知名品牌，有着深厚的品牌资产。”丁世忠表示，收购彪马的股权成为最大股东，是安踏集团深入推进“单聚焦、多品牌、全球化”发展战略的重要里程碑。

但要理解安踏为何愿意在此刻作出判断，答案并不在短期财务波动之中，而需回到更早之前。

在晋江陈埭镇的旧档案里，安踏最初只是一家为外贸订单奔忙的制鞋作坊。20世纪80年代，丁世忠背着600双运动鞋北上，在北京王府井百货的柜台前，他第一次直观感受到“品牌”的力量。质量相近的鞋子，仅因贴上不同商标，售价便可以翻倍。那一刻，他意识到，差距并不在制造端，而在一套需要时间沉淀的品牌体系。

这种认知，后来凝结成丁世忠那句被反复引用的“30年论断”。他在接受吴晓波访谈的时候表示，以中国公司当下的品牌运营能力，要在30年内从零做出一个始祖鸟或威尔逊，几乎没有现实可能性。

鞋服行业有一个共识：品牌基因并非可以通过加速投入快速复制，而是时间、文化与用户认知长期博弈的结果。既然时间无法被压缩，唯一的路径，便是用资本换时间。

安踏的并购方法论，第一次被系统性验证，是在2009年。当时FILA在中国市场持续亏损、门店锐减，几乎被视为“边缘资产”。安踏接手后，通过重塑品牌定位，并逐步收回渠道控制权、强化直营体系，推动这一品牌完成了面向中国市场的系统性重塑。根据安踏2025年上半年财报，报告期内，FILA收入创历史新高，同比增长8.6%至141.8亿元。



真正的角色跃迁发生在2019年。随着亚玛芬体育被纳入版图，安踏开始深度参与全球品牌的长期治理。从始祖鸟到萨洛蒙，如何在保持国际调性的同时嵌入效率，成为一场持续多年的学习过程。

当下，亚玛芬体育的业绩也在稳步增长，其2025年第三季度财报显示，截至9月30日的三个月，公司营收同比增长30%至17.56亿美元。其中，大中华区持续高增长，期内营收4.62亿美元，同比增长47%。

正是在这样的路径积累之下，牵手彪马这一步显得并不突兀。在官方披露中，丁世忠多次强调，看重的是彪马所蕴含的长期品牌价值与潜力，并认为其近期股价未能充分反映品牌的真实资产质量。同时，安踏明确表示，交易资金全部来自内部自有现金储备，并将充分尊重彪马作为德国上市公司的独立治理架构。

鞋服行业品牌战略咨询专家、上海良栖品牌管理有限公司创始人程伟雄表示，安踏不断收购国际品牌，这是中国品牌、企业与资本走向全球的积极尝试。手握众多品牌的安踏，本质上已超越单纯的品牌公司，更偏向一家投资公司。不过，安踏的“买买买”战略并非所有品牌都可复制。若行业内普遍跟风收购，易在国际市场引发恶性竞价、相互倾轧，不利于中国资本的全球化布局。

彪马业绩困局

在德国赫尔佐格奥拉赫的彪马总部，一种持续累积的焦虑感，已经蔓延多年。

彪马并非没有高光时刻。凭借与蕾哈娜等潮流符号的合作，彪马一度成功重返全球时尚市场，在年轻消费者中找回存在感。然而，当潮流红利逐渐退去，品牌自身的结构性问题开始集中暴露。

到了2025年，这家老牌运动公司，陷入了一场业绩困局。

2025年第三季度，彪马销售额同比下降10.4%至19.56亿欧元，净亏损6230万欧元；前三季度，彪马的销售额同比下降4.3%至59.74亿欧元，净亏损3.09亿欧元，而上年同期的净利润为2.57亿欧元。彪马预计，2025年全年销售额将下降至低双位数百分比。

其中，彪马多个区域销售额同步承压。2025年第三季度，经货币调整后，美洲地区销售额同比下滑15.2%，亚洲/太平洋地区同比下降9.0%；而在以欧洲为核心的大本营市场，受批发业务疲软拖累，欧洲、中东和非洲(EMEA)地区销售额同比下跌7.1%。

核心市场业绩承压，叠加全球消费环境趋紧，使得长期持股的皮诺家族开始重新评估这项资产的战略位置。

资深鞋服从业人士林可(化名)对时代周报记者表示，彪马的困境，并非单一周期波动所致，而是品牌定位与运营效率的双重错位。

林可表示，在品牌层面，彪马长期游走在“专业运动”与“潮流时尚”之间。它在足球、赛车等传统领域拥有深厚积累，却未能在近年快速崛起的细分赛道中形成清晰标签。在强调极致性能的跑步领域，昂跑迅速占领高端心智；在运动生活方式赛道，lululemon则构建起稳定的护理护城河。相比之下，彪马的产品表达与品牌叙事，则显得略为摇摆。

此外，长期以来，彪马高度依赖批发商体系。在2025年第三季度财报电话会议上，彪马CEO亚瑟·霍尔德指出，彪马约70%的收入来自批发渠道，而行业基准通常为60%。更糟糕的是，在全球前十大客户中，有三家属于大众商超，这些渠道通常以低价清理过季商品，严重损害了品牌形象。

在消费趋势高度分化、零售节奏加快的当下，批发商体系直接削弱了品牌对终端消费者的感知能力。当市场进入高频迭代、精细化运营阶段，这种结构性迟缓，开始真实地反映在库存压力与销售表现上。

正是在这一背景下，彪马的价值错位逐渐显现。一方面，它依然拥有难以复制的品牌资产、全球影响力以及在核心运动领域的资源积累；另一方面，其组织效率与渠道结构，却难以支撑这种资产在当下环境中被充分释放。

这种落差，构成了外部力量介入的现实窗口。2014年以来，彪马陆续传出将被出售的信号，而安踏也不止一次出现在意向买家名单里。

在交易公告中，安踏反复强调彪马的品牌价值。安踏方面表示，彪马作为享誉全球、拥有深厚历史沉淀的国际领先运动品牌，在专业运动及潮流运动领域具有广泛的全球影响力。其全球业务及运动品类细分定位，与本集团现有的多品牌、专业化布局高度互补。

林可向时代周报记者分析，如果说彪马的症结在于效率，那么安踏所能提供的，正是一套经过市场反复验证的运营工具。无论是主品牌还是FILA，安踏近年来的增长，都很大程度上得益于DTC模式的深化。这背后，是包括AI订货、精准营销、快速补货在内的一整套数字化零售系统，而这正是彪马当前相对薄弱的环节。

时代周报记者注意到，在治理方式上，安踏选择了一种相对审慎的进入路径。安踏方面表示，公司充分尊重彪马的管理文化，以及彪马作为德国上市公司的独立治理架构。交易完成后，安踏集团拟寻求向监事会委派合适的代表，后者将与其他监事会成员及员工代表密切协作，同时致力于保持彪马深厚的品牌身份与基因。集团未来将审慎评估双方是否有进一步深化合作关系的可能性。

关于彪马在安踏旗下品牌中的角色、如何避免内部资源竞争、交易落地后的渠道规划等问题，时代周报

记者联系安踏集团传播部相关人士，对方表示具体信息以公司新闻稿和公告为准。

全球运动市场“三国杀”

随着安踏携彪马这一块关键拼图嵌入，全球运动用品市场将进入新的“三国杀”阶段。

长期以来，耐克与阿迪达斯在全球市场形成了一种相对稳固的“双核心”格局：前者牢牢掌控北美与数字化渠道，后者深耕欧洲本土与足球基本盘，其他品牌更多是在细分赛道或区域市场中寻找生存空间。

欧睿国际全球高级时尚行业洞察总监Marguerite Le Rolland对时代周报记者表示，继收购德国户外品牌Jack Wolfskin后，安踏此次收购彪马29.06%的股权，将助力这家全球第三大运动品牌缩小与耐克、阿迪达斯两大巨头的差距。“安踏持续深化国际市场布局，通过多品牌战略及跨价格区间、功能领域和地域的多元化产品组合，在全球动荡环境中构建抗风险能力。” Marguerite Le Rolland指出，此次收购将使安踏受益于彪马在全球的声誉及其在印度高增长运动服饰市场的领先地位，同时借助该德国品牌与新兴全球健身现象HYROX的独家合作关系，进军不断壮大的全球HYROX社群。

与收购单一市场的冠军不同，安踏与彪马合作的不同之处在于，它并非从单一品类或单一区域切入，而是通过并购，逐步补齐全球市场的关键节点。中国市场的规模优势、亚玛芬带来的高端户外资产，再加上彪马在欧洲与全球潮流语境中的位置，使得安踏第一次被系统性地推到了全球牌桌的中央。

但这场格局变化，仍在倒计时阶段。安踏在公告中指出，根据交易安排，本次交易预计有望于2026年年底前完成，但仍需要得到相关监管部门的批准及满足惯例交割条件。

资本市场的关注点也随之聚焦：安踏是否会继续推进控制权？又将以何种节奏介入彪马的长期治理？这些问题，短期内都难有明确答案。

丁世忠在不同场合多次提到，中国企业家要成为真正的全球性企业，必须具备整合全球资源的能力。这种能力，曾在亚玛芬体育的运作中得到部分验证，但彪马所处的竞争环境更为激烈，其品牌调性、组织文化与市场节奏，也更难被复制。

对丁世忠而言，这123亿元的投入，更像一次对长期战略的下注。它向外界展示了一个信号：安踏正在试图参与全球鞋服市场规则的讨论。

“不做中国的耐克，要做世界的安踏。”丁世忠曾说出的这句话，曾是安踏野心的注脚。成为彪马第一大股东，是安踏的一次“反向拓荒”。而这场交易背后，是一场关于速度、耐心与治理能力的长期考验。■

31.87%

%

>

7亿债务违约引发震荡 妙可蓝多罢免创始人

时代财经 陈泽旋

联手做大奶酪行业头部品牌后，蒙牛与妙可蓝多的创始人却走到了针锋相对的局面。

1月25日，“奶酪第一股”妙可蓝多(600882.SH)发布人事变动公告，宣布公司副董事长、总经理兼法定代表人柴琇被免职。其原定任期至2027年11月17日，而柴琇的离任已在1月23日生效。

接任总经理一职的，是原行政总经理兼财务总监蒯玉龙。蒯玉龙自2021年9月起以董事、财务总监身份进入妙可蓝多，在此之前，他已在蒙牛体系任职多年。

柴琇是妙可蓝多的创始人，2001年，其在吉林创办广泽乳业，并成为国内较早涉足奶酪业务的乳企之一。2016年，广泽乳业成功借壳上市，成为A股主板首家以奶酪为核心业务的上市公司，2019年更名为妙可蓝多。

2020年，妙可蓝多引入内蒙古蒙牛乳业(集团)股份有限公司(下称“蒙牛”)作为战略投资人。蒙牛入股后，又多次参与妙可蓝多定增，并于2021年取代柴琇，成为妙可蓝多的控股股东。也正在这一时期，蒯玉龙进入妙可蓝多管理层。

背靠蒙牛的加持，妙可蓝多坐稳了行业头把交椅。2025年上半年，妙可蓝多实现营业收入25.67亿元，其中，占比最大的奶酪业务收入21.36亿元。根据Worldpanel消费者指数，在2025年上半年中国包装奶酪品牌销售额中，妙可蓝多奶酪市场占有率超过38%。

如今，昔日并肩开拓奶酪市场的乳业龙头与“奶酪女王”，最终对簿公堂。在此背景下，蒙牛加速渗透妙可蓝多，时代财经注意到，创始人柴琇离任的当日，蒙牛仍在增持妙可蓝多股票。

债务违约引发连带效应，创始人被踢出高管团队

这一切，源于一笔7亿元的债务违约。

2020年12月24日，蒙牛通过信托渠道，向上海祥民股权投资基金合伙企业(有限合伙)(下称“并购基金”的有限合伙人吉林省耀禾经贸有限公司(下称“吉林耀禾”)发放本金为7亿元的借款，后续该笔信托借款的债权由蒙牛直接持有。

借款的债务人是吉林耀禾，吉林耀禾的实际控制人为崔民东，而崔民东正是妙可蓝多创始人柴琇的配偶，柴琇亦为吉林耀禾的关联人。

此事的复杂性在于，妙可蓝多同样是该并购基金的有限合伙人。2018年，妙可蓝多与吉林耀禾分别出资认购了并购基金的有限合伙份额。截至目前，妙可蓝多已全额缴付其认缴的1亿元出资；吉林耀禾认缴出资额为11.16亿元，实缴4.78亿元。

为保障上述7亿元借款的履约，一系列股权质押与担保安排随之落地。具体而言，并购基金质押了其所持长春联鑫99.99%的股权，长春联鑫则质押了其持有的吉林芝然90%的股权(其余10%由妙可蓝多持有)。此外，吉林芝然及其控股的在澳大利亚的全部公司，以现有及未来取得的全部财产(包括持有的下属公司股权及其他资产)为吉林耀禾提供担保，所涉资产中亦包括核心企业Brownes。

Brownes正是并购基金设立的核心目标。Brownes创立于1886年，是西澳大利亚州规模最大的乳制品生产企业之一，主要产品为巴氏杀菌乳、调制乳、发酵乳、奶油和奶酪。

在妙可蓝多的业务中，车达干酪是奶酪生产的重要原材料。彼时，妙可蓝多的车达干酪主要依赖海外进口，每年的采购金额较大，而Brownes具备完整的车达生产线，可利用西澳大利亚州丰富且价格相对低廉的生鲜乳资源生产车达。

然而，2024年，上述7亿元借款正式逾期，且至今未能清偿。

实际上，为隔离风险，妙可蓝多搭建了一道防火墙。作为债务人吉林耀禾的人，柴琇曾作出承诺，若因并购基金上述担保事项导致妙可蓝多遭受任何直接或间接损失，其本人将向妙可蓝多给予足额补偿，并确保妙可蓝多不至于因担保事项而出现损失。

妙可蓝多称，自2025年1月起，妙可蓝多董事会、董事会基金工作组、董事长及部分高级管理人员多次通过口头沟通、书面函件等形式，敦促柴琇履行相关承诺。然而，柴琇至今尚未兑现承诺，亦没有就如何履行上述足额补偿承诺提出明确方案或预期。鉴于此，妙可蓝多正式启动仲裁程序。

时代财经了解到，债主并非只有蒙牛和妙可蓝多。2018年，并购基金在以2.6亿元收购长春联鑫股权的同时，还向其提供了一笔5.5亿元的股东贷款，目前该笔贷款仍有2.36亿元尚未清偿。此外，该并购基金的有限合伙人之一吉林耀禾，也曾以股东借款的形式向吉林芝然提供了3.47亿元的无息借款，但此笔借款的偿还情况目前尚不明确。

如果无法收回投资，妙可蓝多的利润水平将迎来上市以来的低点。妙可蓝多称，综合考虑所得税等影响因素，拟确认的公允价值变动损失预计减少妙可蓝多2025年度归属于上市公司股东的净利润约1.19亿元至1.27亿元。

蒙牛加速渗透妙可蓝多

在一场本应出席的董事会上，柴琇没有现身。正是在这次会议上，她被投票踢出了高管队伍。

根据公告，该次会议于1月23日召开，会议应出席董事9人，实际出席8人，缺席者正是柴琇。时代财经了解到，妙可蓝多董事会由6名非独立董事、3名独立董事组成，其中5名非独立董事均来自蒙牛体系。

妙可蓝多表示，柴琇的离任不会影响公司董事会及管理层的正常运作，亦不会对公司规范治理和日常经营造成不利影响，柴琇和新任负责人蒯玉龙将按照公司相关管理制度，做好离任职务的交接工作。

蒯玉龙的晋升，标志着蒙牛在妙可蓝多的话语权进一步增强。妙可蓝多方面透露，蒯玉龙在2018年2月至2021年9月期间，除担任蒙牛集团常温事业部财务中心总经理外，还负责该业务的战略规划与执行工作。实际上自去年起，蒯玉龙已出任妙可蓝多行政总裁兼CFO，开始全面协助负责

公司的经营管理工作。

此次人事调整也被视为妙可蓝多与蒙牛进一步深化协同的开端，妙可蓝多方面表示，双方将进入更深层次、更系统化的整合阶段。

妙可蓝多称，一方面，蒙牛在国内外的优质牧场资源，可为妙可蓝多提供稳定、低成本的原料奶，降低对进口干酪的依赖。另一方面，蒙牛的渠道网络与终端覆盖能力，有助于妙可蓝多快速触达奶酪产品的增量市场，特别是在下沉市场，蒙牛已在三、四线城市深耕多年，而妙可蓝多在该领域则还有较大提升空间。

对于蒙牛而言，开发度尚未饱和的奶酪赛道，也成为其重要的业务增长极。正是基于奶酪市场的可观容量，2020年蒙牛战略入股了妙可蓝多，后通过多次定增，取代柴琇成为妙可蓝多的控股股东。

“基于对妙可蓝多未来持续稳定发展的信心和长期投资价值的认可”，去年12月29日，蒙牛再度通过二级市场以782.68万元增持妙可蓝多32.21万股，持股比例升至36.84%。

在相关公告中，蒙牛公布了为期三个月的增持计划，即在2026年3月28日前，继续以自有资金增持妙可蓝多255.03万股至510.05万股，总增持比例不超过公司总股本的1%。

财务数据显示，2024年妙可蓝多营收为48.44亿元，同比下降8.99%；归母净利润1.14亿元，同比上升89.16%。2025年上半年，公司营收为25.67亿元，同比增长7.98%；净利润1.33亿元，同比增长86.27%。值得一提的是，在柴琇被免职的1月23日，蒙牛还通过集中竞价方式增持妙可蓝多，自增持计划公布至当日合计增持133.22万股，持股比例进一步提升至37.04%。

截至2025年第三季度，柴琇仍持有妙可蓝多14.86%的股份，是仅次于蒙牛的第二大股东，并保留着董事席位。

在免职公告中，妙可蓝多对柴琇表达了感谢，然而，围绕债务问题的博弈才刚刚开始，这场博弈的结果，也将最终决定这位创始人与她一手创办的企业之间的关系与未来。■

安徽老板冲刺港交所 卖护肤品年营收超20亿

时代财经 李馨婷

一个在深圳起家的护肤品牌向港交所发起了冲击。

近日，深圳护家科技(集团)股份有限公司(以下简称“护家科技”)向港交所递交招股说明书，拟在主板挂牌上市，摩根士丹利和中金公司担任联席保荐人。

护家科技为国产护肤品牌HBN的主体公司。HBN是“早C晚A”护肤方案的开创者之一，“早C晚A”即把有维生素C成分护肤品的日间提亮功效，与含有A醇成分护肤品的夜间抗皱功效相结合。

相较于珀莱雅、韩束、百雀羚等拥有超20年历史的老牌，HBN在2019年才成立，是护肤界的“黑马”。

截至2025年9月30日，护家科技主要产品标准规格的建议零售价在129~689元之间。2023年、2024年与2025年前9个月，护家科技收入分别为19.48亿元、20.83亿元与15.14亿元。

80后设计老师创业，从卫生巾到护肤品

HBN品牌创始人是一个典型的跨界创业者。资料显示，护家科技创始人安徽人姚哲男，现年42岁。早在17岁便奔赴英国留学，并在2006

年与2008年先后获得英国中央兰开夏大学的平面设计学士学位与动画学硕士学位。姚哲男也曾进入英国排名前三的广告公司工作。2009—2023年，姚哲男还担任深圳大学的数字媒体艺术系讲师以及研究生导师。

据媒体报道，姚哲男的创业探索在学生时代就已开始。

在上初中时，姚哲男靠倒卖邮票赚了几千元。在英国留学时，姚哲男嗅到了进出口汽车贸易的商机，便开始从车商处拿车，然后放在购物网站和论坛售卖。2014年，姚哲男又创立了国产卫生巾品牌Honeymate，并先后获得4轮融资，投资方包括美图秀秀App母公司美图公司。

或许是卫生巾生意并未达到投资人的预期，2019年，留意到国内市场效护肤赛道的发展空间后，姚哲男又创立了护肤品牌HBN。同年，HBN推出了视黄醇塑颜精华乳等单品，也提出“早C晚A”的护肤理念。

2019年前后，直播电商高速发展，背靠美图网等资本的HBN，也走进了各大网红及直播间，仅靠几款核心单品，主打功效的HBN便迅速打开了市场。

灼识咨询报告显示，以销量计，HBN的A醇成分护肤品在2022—2024年连续三年位居中国第一。同一时期，HBN的α—熊果苷焕颜精华

水在中国精华水品类中也连续三年排名第一。

目前，姚哲男担任护家科技的执行董事、董事长兼首席执行官，其妻子汪洋则担任执行董事、总经理兼总裁。汪洋同样是护肤品行业的“跨界选手”。招股书显示，汪洋在加入护家科技前，其职业发展大多围绕公共关系业务展开。

截至2026年1月19日，姚哲男与汪洋夫妇合计控制护家科技股份为76.19%的投票权。

其中，由姚哲男与汪洋直接实益拥有的投票权分别为35.08%与13.60%。由姚哲男最终控制的宁波市美则企业管理合伙企业实益拥有8.00%。通过与股东签订的投票代理协议，姚哲男获得了由深圳盈信四期资本投资合伙企业(后称“盈信投资”)、彭胜文及戴露三名股东授予的约19.51%的投票权。此外，美图公司旗下的美图网持有护家科技23.81%的股权。

美图网、盈信投资、彭胜文与戴露均为姚哲男此前创立的卫生巾品牌的投资方。

靠“早C晚A”生意冲上市

“早C晚A”是HBN品牌的核心卖点，围绕着这一护肤概念开发的产品也成了护家科技的营收支柱。

当前，HBN的产品分为改善型护肤品与维稳型护肤品两大类。其中，改善型护肤品类目包括视黄醇紧致焕活晚霜、α—熊果苷焕颜精华水等标志性产品。招股书显示，2023年、2024年与2025年前9个月，改善型护肤品的收入在护家科技的占比分别为81.8%、78.3%与78.6%。

为强化在“早C晚A”领域的专业形象，护家科技将学术成果作为产品重要背书。招股书显示，截至2025年12月31日，护家科技已在《Nature》子刊等SCI索引期刊上以第一作者或通讯作者身份发表论文50余篇。

不过，护家科技之所以能维系“早C晚A”市场地位，也离不开高占比的销售支出。

2023年、2024年与2025年前9个月，护家科技研发开支占收入比重分别为3.4%、2.8%与2.6%。同一时期，护家科技的销售及分销开支占比分别为65.1%、59.4%与57.6%。其中，涵盖电商平台广告费、KOL/KOC合作费用、线下广告费等在内的推广开支，分别占总收入的57.2%、50.4%与47.6%。

“早C晚A”确实是HBN占领市场的利器，但如何优化成本、提升盈利，实现品牌与效益同步增长，或许是护家科技上市路上必须破解的课题。■

689

元

>

CONSUMPTION · 消费

东方甄选终于盈利 俞敏洪大赞新CEO

时代财经 林心林

1月28日晚间，东方甄选(01797.HK)披露2026财年中期业绩。2025年6月1日至11月30日，公司实现总营收23亿元，同比增长5.7%；若剔除同期与辉同行直播间产生的部分收入，东方甄选报告期内的总营收同比增长17%。

此外，报告期内东方甄选实现净利润为2.39亿元，而2024年同期净亏损9679.9万元；毛利为8.42亿元，同比增长14.5%。

这是东方甄选“董宇辉出走风波”后的首次扭亏为盈。1月29日开盘，东方甄选涨幅一度高达15.8%，成交额快速攀升超10亿港元，较前一日成交规模大幅放量。

截至当日收盘，东方甄选股价报25.24港元/股，上涨14.21%，总市值约266亿港元，股价与成交额迎来双升。有股民在交流平台称：“市场的反应超过预期，说明‘手术成功，康复良好’。”

业绩扭亏，大增自营产品

时隔一年后，东方甄选基本摆脱了董宇辉出走的影响。

对于这份最新财报，董事长俞敏洪评价称：“2026财年上半年，东方甄选在复杂多变的环境下展现出强劲的经营韧性，恢复了总营收与净溢利的同比双增长。”

尽管实现正向增长，不过从财报中仍可窥出，此次业绩改善并非完全依靠经营性增长。

在经营性增长层面，剔除前期与辉同行直播间相关收入后，公司期内总营收从20亿元增长至23亿元，是业绩修复的经营性基础。

而从利润端来看，非经常性成本的大幅锐减是此次扭亏的关键推手。2025年6月1日至11月30日，东方甄选行政开支从2024年同期的3.92亿元大幅减少78.6%至8390万元，原因是2024年同期账面包含向与辉同行分派的未分配溢利，本期已无此项支出。

薪酬开支方面，报告期内东方甄选薪酬开支同比大降34.9%至3.47亿元。原因是东方甄选进行了一定的人员调整优化，截至报告期末，有1054名全职雇员及319名兼职雇员，较2024年同期分别为1264名雇员及469名兼职雇员显著精减，人员数量压降直接带动薪酬支出减少。

“增长不够有惊喜。”不少股民有



着类似观点。整体而言，东方甄选已迈出了剥离与辉同行后的关键一步，但如何向市场证明自身的内生增长能力仍是关键。

俞敏洪也在推动着东方甄选加速跑出恢复期。

发展自营产品是东方甄选强化核心竞争力、摆脱过去过于依赖头部流量的重要举措。财报显示，东方甄选已累计推出801款的自营产品，而2024年同期为600款，产品数增长超33%。

品类增长下，东方甄选自营产品GMV在报告期内占总GMV约52.8%，带动公司整体销售与利润的增长。俞敏洪则在财报会上称，东方甄选未来会继续不断上新自营产品，预计接下来自营产品SKU会过千，且部分品类要打造出单个爆品就能卖出10亿、20亿元的产值规模。

随着自营产品规模扩张，自去年以来东方甄选亦爆发了一些品控争议事件。

2025年“3·15”之时，东方甄选自营青虾仁便曾陷入被质疑添加保水剂。俞敏洪在此次财报会亦提到，近期东方甄选自营乌鸡引发产品安全讨论，“前两年因为经验不足，还是有过一两次失误，现在我们对每个产品都有非常认真的考察过程”。

“去董化”阵痛持续，主账号粉丝数被反超

如何填补“去董化”带来的流量缺口与团队阵痛，更是关键。

过去半年，东方甄选团队接连遭遇震动。6月，有着东方甄选“新一哥”之称的明星主播顿顿官宣离职；11月，18年的老臣孙东旭离职。“小作文事件”带来的风波，似乎持续在对东方甄选带来震荡。

去年12月底，新东方教育科技集团副总裁、广州学校校长孙进担任东方甄选执行总裁。

此次业绩会也是孙进上任后首次露面，俞敏洪多次赞扬这位新接班人，“孙进在新东方已工作近20年，我一直觉得他是个解决问题的高手……选择让孙进接手东方甄选，看重其推动业务增长的潜力”，并直言“孙进来了东方甄选以后，整个公司欣欣向荣，非常好”。

但孙进接下的担子并不小。

目前东方甄选GMV及粉丝量的持续增长仍面临一定压力。近期胡润研究院发布的流量新势力榜单中就指出，2025年董宇辉创办的与辉同行快速增长，据测算与辉同行合计10名主播2025年直播带货GMV超200亿元。

从粉丝数上，与辉同行抖音粉丝数量自去年4月已超越东方甄选主账号，且双方差距逐渐拉大。此外，财报显示，东方甄选APP的已付费会员订阅数量为24.01万人，上年同期为22.83万人。

“直播间的在线人数可能不如以前。大号直播间的人数固然非常重要，但因为布局多个矩阵号，在流量上会存在一定分散。”孙进在业绩会上解

释称，当前东方甄选会布局多个矩阵直播间，通过更细分的直播间吸引更精准的人群。

事实上，在头部主播接连出走后，东方甄选加速培育新IP。据悉，近期东方甄选就在抖音上建立了更多新的矩阵账号，包括东方甄选果蔬旗舰店、家居馆、营养健康、萌宠生活及零食速食账号。

此外，东方甄选宣布将启动长期招聘计划，培养一批新的主播。俞敏洪在财报会上透露，目前仅有27名主播，接下来将扩充不同方向直播间，或需要60名主播。

如今，俞敏洪“下场”的次数也明显增多，自2025年12月起俞敏洪就亲自带队，进行多场“看世界行”直播。

孙进直言，东方甄选大号过去一段时间粉丝数量虽有所下滑，但去年12月和今年1月涨粉速度特别快，“大号一天就涨了6万粉，1月份还没过完，整个矩阵号涨了几十万粉丝。”

据悉，截至1月29日，东方甄选抖音主账号粉丝数为2812万，基本回到去年年初的水平，而与辉同行抖音粉丝量达到3900万。

随着线上流量见顶，东方甄选也在抢抓线下流量红利。

据财报，许多新东方地方学校已在校园显著位置铺设东方甄选的自动售货机，推广东方甄选自营产品。此前东方甄选还称将在北京中关村开设首家线下体验店，孙进在财报会上披露，该门店计划于今年3—4月开业。

23
亿元

“贴脸”老铺黄金 君佩在广州太古汇开店

时代财经 吴嘉敏

1月28日，国际金价突破5200美元/盎司，刷新历史新高，中国的古法黄金消费潮亦持续升温。

近日，古法黄金品牌君佩广州首店在太古汇开业。“从早到晚人流基本没断过。”君佩黄金的柜台人头攒动，工作人员对时代财经直言。由于开业当天是周六，排队人数太多，有工作人员表示，希望选购的顾客可在工作日到访。

开业当天（1月25日），从西安来广州旅游的孙文文在这家店消费了超20万元，“它家一个大件（商品），比如大号挂牌、手镯售价都在20万元上下，小件也要四五万元。当时我感觉每一组进店客人都花了几十万元（元）。”

君佩黄金是在近两年“出圈”的古法黄金品牌，创立于广东深圳，以东方文化为设计理念，主要销售一口价古法黄金镶嵌类产品。在社交平台上，消费者中不少人把君佩、老铺黄金、琳朝、宝蓝四个品牌称为“古法黄金四姐妹”。

和老铺黄金相似，君佩也定位于

高端市场，品牌的大部分产品克价都超过2000元。以热销款FALO祈福葫芦为例，金重约8.4克的大势至菩萨吊坠售价为18990元，换算下来克价超过2200元。一枚金重34.8克的PESIU君佩貔貅吊坠，售价超8万元，克价超2460元。

“商场是10点营业，我是从工作人员通道进入的。”1月25日9时37分，君佩黄金太古汇店还没正式营业，通宵工作完的田娟就已经抵达了店门外。等待半小时后，她成为门店开业当天的首批顾客。

虽然是新店开业，但部分热门商品备货十分有限。“线下比线上官网的款式要多，我喜欢的貔貅项链，但店里只有一条，这条也不太合我心意。”最后，田娟花2万余元购买了一条貔貅手链。

在该门店，君佩黄金也推出了包括满减、满返和礼赠在内的优惠活动，且前来选购的人也越来越多。有消费者对时代财经表示，从排队到进店，时长超过三小时。

据时代财经观察，君佩黄金新店位于太古汇M层中庭，与老铺黄金在同一层，两店步行距离仅一两分钟。

据店内工作人员介绍，选址主要综合考虑了商场客流、消费层级及地铁层带来的便利性。

君佩黄金正在全国一、二线城市高端商圈加速攻城略地。

品牌官网显示，君佩黄金全国门店7家。但据时代财经不完全统计，截至1月28日，加上济南万象城、广州太古汇、成都太古里等新店，君佩黄金线下门店已经达10家。另外，君佩黄金北京国贸店和西安太古里门店也进入围挡筹备阶段。

排队热潮不只是出现在广州太古汇和君佩黄金。1月24日起，老铺黄金推出实付1000元立减100元，实付50万元赠送5克金币等“新春礼遇”活动，致使全国老铺黄金门店都吸引了大量客流。

消费者娜娜就是老铺黄金买金大军的一员。据她介绍，1月24日早上8时30分，在北京SKP店外，即使寒风凛冽，排队的队伍也已经有数百人。

当天，娜娜提前准备了一个折叠凳，排队约4小时才得以进店，中午仅靠老铺黄金门店提供的免费面包和巧克力充饥，“我前面的黄牛说，他们从活动前一天晚上就开始排队了”。

娜娜说。

据其观察，老铺黄金这次活动力度较大，因到店排队人数过多，加之黄牛需通过线上沟通确认款式，进一步拉长了整体选购时间。当日上午11时许，老铺黄金北京SKP的门店便已停止现场排队。

参与这场购金狂欢的还有夏恬，“从上午10时20分排队到晚上10时30分，总共消费了约20万元，还想买两件，但老铺没货了。”作为老铺黄金的忠实粉丝，黄毅因为排队时间太长而放弃了此次抢购，“门店队伍长得看不到头”。

金价上行和投资心态，是推动部分古法黄金消费者持续购买的重要动力。

截至2026年1月28日，国际金价较去年10月上涨超30%，不少黄金品牌终端售价也陆续调整。花旗分析师在一份报告中指出，老铺黄金或在农历年后再次提价，以抵消成本上涨带来的短期利润压力。有古法黄金消费者向时代财经表示，“现在买到就是赚到”。

（应受访者需求，田娟、黄毅、夏恬、孙文文均为化名）

2000
元

一年收入104亿港元 老牌港资恒隆继续求稳

时代财经 梁争誉

“‘保本保命’的时期已经过去，但仍未到可以激进扩张、大举买地的阶段。”

在1月30日召开的2025年度业绩说明会上，老牌港资企业恒隆集团(00010.HK)及恒隆地产(00101.HK)董事长陈文博作出上述判断。他表示，面对内地办公楼市场持续承压及全球不确定性上升，恒隆选择放缓发展节奏，将风险控制置于首位，“我们当前最优先的任务是尽量偿还一些债务”。

2025年，恒隆交出一份在行政总裁卢韦柏看来“稳中求进”的成绩单，“自第二季度起，业务已出现较为明确的复苏迹象。”

期内，恒隆实现收入104.14亿港元，同比下降11%，主要受物业销售收入大幅下滑83%至2.64亿港元拖累；整体营业溢利维持在68.36亿港元，与上年同期基本持平。

截至2025年末，恒隆债项股权比率(总负债/股东权益)为35.3%，较上年年末下降2.6个百分点。但与此同时，可用现金明显减少，期末现金及银行存款结余为67.92亿港元，同比下降37.21%，反映出恒隆在偿债和战略投资方面的现金支出压力。

面对市场波动，恒隆也在评估如何在稳健基础上寻找新的增长空间。

陈文博指出，内地商业地产正进入供给相对过剩阶段，同质化问题突出。因此，集团的重点不在于盲目扩张，而在于进一步放大既有优势项目的价值。“我们要做的，就是让现有的成功项目变得更成功，即便是1个百分点的增长，其规模也已相当可观。”

内地6个写字楼租金收入下降

尽管整体租赁收入略有下滑，但恒隆通过优化租户组合和差异化布局，内地商场表现稳健，而办公楼市场则面临周期性压力。

报告期内，恒隆集团物业租赁收入下降2%至98.53亿港元。计入人民币兑港币贬值因素，内地物业组合租赁收入按人民币和港币计值均下跌约1%，香港物业组合租赁收入则录得3%的跌幅。



在内地，恒隆商场组合整体租赁收入同比增长1%至48.71亿元，租户销售额按人民币计值上涨4%，年末出租率较上年提升2个百分点至96%。

卢韦柏表示，2025年内地零售市场在经历了第一季度下滑7%的低谷后，第二季度跌幅收窄至1%，第三季度恢复正常水平，第四季度则大幅增长18%，创下恒隆历史上第四季度最高销售额纪录。

高出租率和活跃的新租赁交易是关键推动力。卢韦柏介绍，2025年大部分商场出租率接近95%，新签租赁交易较2024年增长15%，并引入约200个城市首店，吸引更多客流。

在具体项目表现方面，大部分商场录得增长，而天津恒隆广场、武汉恒隆广场和沈阳市府恒隆广场因区域竞争加剧，收入分别下滑3%、31%和36%，抵消了部分涨幅。

其中，上海恒隆广场高端奢侈品需求稳健，商场收入和租户销售额分别上升1%、4%，年末出租率为96%；无锡恒隆广场收入增长10%，主要受租金上调及餐饮、时尚生活板块带动，抵消高端零售销售额微跌影响，推动租户销售额上升3%。

“过去，我们以奢侈品为增长龙头，但2025年非奢侈品板块如餐饮、运动品牌成为主要增长动力。”陈文博指出。因此，恒隆内地物业组合自2025年起不再将商场划分为“高端”“次

高端”类别。

办公楼租赁市场继续承压，尤其是上海等核心城市。

财报指出，恒隆在内地的6个办公楼项目收入全线下滑，整体收入同比下降7%至12.23亿元，年末出租率下降4个百分点至80%。其中，上海恒隆广场两座甲级办公楼因市场疲软和供应过剩，单位租金下调，收入下降11%，年末出租率下降5个百分点至82%；上海汇港恒隆广场办公楼收入下降3%，出租率下降2个百分点至89%。

卢韦柏预计，市场压力还将持续18~24个月，但从中长期来看，核心城市的优质项目仍具价值，当前价格调整主要是周期性，而非结构性。

“让现有的成功项目更成功”

“2025年我们已经做到‘稳’，同时仍需要寻找新的增长动力。”陈文博表示。

为此，恒隆于2025年9月发布最新战略“恒隆V.3”，标志着公司正式告别“V.2”时期的大规模重资产扩张，从开发导向转向精细化运营与存量优化。陈文博说：“以前买地开发可能需要100亿元，现在只需要十分之一的投入。”

时代财经了解到，恒隆V.3策略重点围绕内地核心城市高潜力商场项目展开，同时优化现有物业组合，目前已

在上海、杭州、无锡、昆明等城市落地。

2025年初，昆明恒隆广场接手尚义街提升改造项目，通过商场内部优化，引入多家首店在内的多元化餐厅及商店，以及美化周边街道，增加打卡点，显著提升了客流。该项目期内收入和租户销售额分别增长9%、7%，年末出租率达到99%。

2025年7月，恒隆斥资逾33亿元取得杭州百货大楼20年的经营权，计划于2029年完成翻新后分阶段开业，届时杭州恒隆广场总零售面积将提升近40%至15万平方米。

2025年12月，恒隆先后宣布取得无锡恒隆广场扩展项目及上海南京西路核心商业项目梅龙镇广场的20年租赁权。无锡项目将总零售面积提升约38%至16.9万平方米，引入80多个精选餐饮及时尚生活品牌。南京西路项目升级后，将新增约9.6万平方米楼面面积，总面积增至31.2万平方米，进一步强化上海高端商业地标地位。

陈文博表示，“恒隆V.3”的核心优势在于大幅提升资金回收效率。传统开发项目从购地到收取首笔租金通常需6~10年，而“恒隆V.3”项目可在已有商场基础城市中快速实现收益，充分利用现有资源。

恒隆在财报中表示，中期而言，集团租赁收入增长将由杭州恒隆广场、上海恒隆广场扩建项目以及一系列“恒隆V.3”策略项目带动。■

花近10亿在上海拿地 精工钢构豪赌PEC

时代周报记者 张钇璟 发自上海

临近春节，上海的土地市场愈发冷清。

1月29日上午，上海举行新年第二场土拍，涉及3幅地块，分布在松江九亭、青浦赵巷和青浦老城厢三个板块，合计总起拍价为40.18亿元。

最终，3幅地块均完成出让，总成交价40.18亿元，溢价率0%。其中，上海百年宅绿洲高科技有限公司以4.46亿元拿下松江九亭地块；厦门国贸以17.99亿元摘得青浦赵巷地块，而青浦老城厢地块则由中交城投及青浦城更联合体摘得。

值得注意的是，此前1月6日举行的上海新年首场土拍中，两幅宅地同样以溢价率0%成交。

中指研究院上海数据总经理张文静认为，1月作为传统市场淡季，房企多处于调整阶段，拿地关注度与积极性较其他月份有所降低。本次三宗地块均为非传统热门出地区域，拿地价格基本符合市场预期。预计2026年后将逐步推出核心城区优质地块，推动市场拿地热情回升。

上海中原地产资深分析师卢文曦则分析指出，对于房企而言，上海土地总价高昂，即便以底价成交，也需占

用大量资金。“宁可错过，不可错投”成为共识，资金会用在更确定、更优质的机会。

虽然市场冷清，但本场土拍亦不乏亮点。从参拍房企来看，在常规国央企拿地外，民企的身影也出现在此次土拍中。

根据天眼查，此次拿下松江九亭地块的上海百年宅绿洲高科技有限公司，为上市民企精工钢构(600496.SH)旗下的控股孙公司，最终受益人为方朝阳。

方朝阳是绍兴人，名下有三家上市公司，除了精工钢构之外，还有精工科技和绍兴黄酒企业会稽山(601579.SH)，其担任会稽山董事长、法定代表人，也是实际控制人。

资料显示，精工钢构成立于1999年，是一家集国际、国内大型建筑钢结构、钢结构建筑及金属屋面墙面等设计、研发、销售、制造、施工于一体的大集团公司。该公司曾参与北京奥运“鸟巢”、北京大兴国际机场、卡塔尔世界杯体育场“金碗”等一系列全球性地标项目。

根据出让公告，精工钢构竞得松江九亭地块，全称为“松江区SJP0-0107单元02A-04地块”，该地块土地面积18483.69平方米，容积率总建筑面积1.05，总建筑面积19407.87平方

米，四至范围：东至河道，南至规划路，西至文仁路，北至河道。

中指研究院分析指出，该地块是九亭镇自2012年以来核心区罕见的新增住宅用地，标志着这个早已成熟的居住板块，在经历多年沉淀后，正式开启人居品质升级的新范式。地块所处九亭镇紧邻虹桥国际枢纽，借助2024年年底通车的机场联络线，可实现15分钟直达虹桥枢纽，在建的嘉闵线(预计2027年通车)将进一步提升联通市区的交通通达性。

此次并非是精工钢构首次在上海拿地。2025年9月4日，精工钢构在土拍中竞得了位于闵行颛桥的一幅宅地，成交总价5.46亿元，溢价11.2%。

值得一提的是，精工钢构拿下闵行颛桥和松江九亭地块，合计耗资为9.92亿元，而精工钢构2024年和2025年前三季度归母净利润合计为11.01亿元，拿地金额占比超九成。

根据2025年半年报，作为钢结构工程龙头，精工钢构正积极从钢结构工程专业分包商向EPC工程总承包商进行转型，而并非向地产开发商转型。

接连拿地背后，精工钢构究竟要做什么？对此，1月29日，时代周报记者致电精工钢构证券部，工作人员表示，目前公司主业还是做钢结构，拍地主要是为了通过(闵行颛桥、松江

九亭)两个项目，去展示自身的PEC产品的优点。“至于未来是否进一步加码，具体还得看这两个项目的实施情况。”

所谓PEC，即PEC钢—混组合结构，H型钢腔体内浇筑混凝土而形成的一种新型钢—混凝土组合结构，可有效提高结构的抗屈曲性能、承载力和刚度，可更好满足建筑功能以及居住舒适性等需求。

精工钢构官微2025年4月的一篇推文显示：“近年来，精工钢构集团积极响应国家‘好房子’建造倡议，大力开展‘好房子’建造实践：以PEC钢—混组合结构为核心，通过好标准、好设计、好材料、好建造、好服务等多维度协同，探索形成了精工特色的‘好房子’建造方案，在全国近40个住宅项目中得到成功应用。”

1月29日下午，精工钢构发布公告称，为进一步发挥公司自研的绿色集成建筑技术体系的竞争优势，加快其在“好房子”建设中的应用实践。公司下属子公司近日成功竞得位于上海的一块住宅用地，后续将用于开发建设具备“好房子”标准的高品质住宅。

二级市场方面，截至1月29日收盘，精工钢构报4.67元/股，较前一日下跌0.21%，总市值92.94亿元。■

67.92
亿元40.18
亿元