

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

中国自主建造最大LNG运输船交付

4月26日上午,我国自主设计建造的首艘18万立方米LNG运输船“乔治敦”号在江苏南通招商重工码头完成交付。该船由招商船舶海门基地建造,是目前我国建造完工的最大舱容液化天然气运输船。

中办、国办:督促互联网平台企业等合理确定新就业群体劳动报酬

中共中央办公厅、国务院办公厅发布关于加强新就业群体服务管理的意见提出,强化合法权益保障,督促互联网平台企业、快递企业等根据工作任务、劳动强度等合理确定新就业群体劳动报酬,及时足额支付。

预定利率研究值首升

近日,中国保险行业协会组织召开人身保险业利率研究专家咨询委员会2026年第一季度例会,保险业专家研究了人身保险产品预定利率研究值,提出当前普通型人身保险产品预定利率研究值为1.93%,较上季度上升4个基点,这是该研究值自披露以来的首次上调。

周数据

一季度新发普惠小微企业贷款平均利率3.64%

据金融监管总局,截至2026年3月末,全国普惠型小微企业贷款余额38.79万亿元,其中普惠型小微企业信用贷款余额12.02万亿元。2026年1—3月,全国新发普惠小微企业贷款平均利率3.64%,较2025年全年平均利率下降0.19个百分点。

新发普惠小微企业贷款平均利率



ST绝味自查补税近3亿元

详见P24

劳动节休刊通知

因劳动节放假,本报决定于5月5日休刊一期,5月12日恢复出版,敬请留意。

时代日报社
2026年4月28日

消博会海南封关首秀 离岛免税消费升温

详见P24



透视31省份“一季报”

时代周报记者 王晨婷 发自广州

第一季度地方经济“成绩单”已全部揭晓。数据显示,31个省份已发布第一季度GDP,其中15省份的增速跑赢或与全国线(5%)持平。

西藏以6.1%的增速居首位,山东、浙江紧随其后,北京、上海、甘肃凭借5.9%的增速并列第四,而广东的GDP总量则继续领跑全国。

各省份的经济总量排名出现了部分变化,江西超过陕西跻身全国第14位,重庆反超辽宁成为全国第16位,贵州也赶超山西来到全国第21位。

在“开门红”背后,是区域增长分化与结构变化开始显现。各地增长动能的差异与位次的微妙变化,正勾勒出新一轮区域经济格局的轮廓。

3省份位次提升

从目前各个经济大省的表现来看,第一季度大多都收获了“开门红”,展现出稳固的压舱石作用。

广东GDP达到34950.34亿元,经济总量继续位居全国第一,较去年同期GDP增量达到1422.3亿元,位居全国第二。同比4.6%的增速,创下了广东近五年第一季度最高增速。

广东今年发力的核心是两业协同,今年的“新春第一会”就以“制造业与服务业协同发展”为主题,奠定了全年经济工作主线。围绕这个目标,今年以来,广东制造业和服务业互相带动、共同提

升。从数据上看,其生产性服务业和先进制造业同步增长。

第一季度广东软件和信息技术服务业、互联网和相关服务业营业收入分别增长9.9%、7.8%;先进制造业、高技术制造业增加值占规模以上工业比重分别提高0.5个和0.1个百分点。

其他经济大省的表现也十分可观,其中江苏增速为5.4%,经济增量领跑全国,山东和浙江以6%的增长成为第一季度增速亚军,四川、河南两地分别增长5.5%、5.2%,也超过了全国平均水平。

河南今年“新春第一会”的主题在于融入服务全国统一大市场。今年第一季度,河南在全国率先编制发布融入服务全国统一大市场指数,累计修改或废止妨碍统一大市场建设的政策文件160余件。

四川今年的增长目标是5.5%,从目前来看完成情况良好。其“新春第一会”的主题则是实干担当奋力推进“十五五”良好开局,并定下“十五五”时期经济增速保持高于全国平均水平的预期目标。

从各个省份位次变化来看,目前出现了三个变化,江西超陕西,重庆反超辽宁,贵州赶超山西。

江西、陕西两省的实际GDP增速分别为5%、4%,但名义增速差距较为明显,分别为7.95%、2.88%。与去年同期相比,江西第一季度增量(631.5亿元)比陕西(236.62亿元)高出近400亿元。

➔ 下转P3

北京车展 跃居全球最大

今年的北京车展既是集中展示行业新技术和企业新产品时期,也是展示品牌新形象的车界盛会,必然引起社会的广泛关注。

时代财经 贺晴 林心林

4月24日,2026北京国际汽车展览会(以下简称“北京车展”)正式开幕。本届车展首次采用中国国际展览中心(顺义馆)与首都国际会展中心两馆联动办展,展会总展出面积达38万平方米,规模跃居全球车展首位。

根据北京国际汽车展览会公众号发布的信息,本届北京车展吸引了来自中国、美国、德国等21个国家和地区的头部供应链与科技企业参展,展车总数达1451台,包含首发车181台,概念车71台。

随着北京车展的开幕,多家车企进入新品密集发布周期。中国银河证券在研报中指出,车企新品主要聚焦于高端新能源、大五座/六座SUV及轿车、旗舰MPV等细分市场,有助于提升市场热度,提振汽车消费,带动市场需求进一步释放。

乘联分会称,今年的北京车展既是集中展示行业新技术和企业新产品时期,也是展示品牌新形象的车界盛会,必然引起社会的广泛关注。

大型SUV“混战”

作为国内今年的第一场A级车展,北京车展不仅为行业技术发展提供观察样本,也是汽车消费的重要风向标。本届车展一大看点是SUV市场迎来重新洗牌,车企扎堆布局大型SUV,大六座、大三排、“9”系车涌现。

华泰证券在研报中指出,2025年以来,问界、理想、极氪等自主品牌凭借精准的家庭定位与智能化优势,对长期被海外豪华品牌垄断的细分市场进行洗牌,并带动市场扩容(2026年第一季度大型SUV销量达11万辆,同比增长169%)。“同时,受购置税退坡和以旧换新转为车价比例补贴影响,2026年第一季度低端车型受影响较大,车市高端化趋势明显(第一季度20万~30万元/30万~50万元销量占比同比增长2.1/2.6%)。2026年‘大’和‘豪’为自主品牌发展重点。”

本届车展上,理想L9 Livis、全新一代问界M9、魏牌V9X、小鹏GX、蔚来ES9、比亚迪大唐EV等大SUV纷纷亮相,集体向高端新能源市场进击。

其中,全新一代理想L9 Livis在北京车展进行全球首秀,定位具身智能旗舰SUV,售价55.98万元,并将于5月15日正式上市并同步开启交付。

小鹏GX预售价39.98万元,带来纯电和超级增程两个版本。小鹏GX纯电版四驱纯电续航达750km;超级增程版纯电续航430km,综合续航1585km。

➔ 下转P19

政经·TOP NEWS

- 04 春假催热“五一”出行:县城热度跑赢省会
- 05 王朔:不能接受一个“AI王朔”
- 06 南京重提“千万人口”目标:人口连续四年净流入
- 08 全球遭遇严重能源危机 美国原油出口量激增

财经·FORTUNE

- 11 浙商银行首席经济学家剑峰:人民币资产的吸引力将持续存在
- 12 80后王汗青升任西部利得基金总经理 曾任职光大证券17年
- 13 赞宇科技净利增超30% 50亿元营收子公司“被破产”
- 16 疫苗龙头华兰疫苗迎来女掌门 去年归母净利润同比下滑约11%

产经·INDUSTRY

- 17 Pura 90系列最高降千元 华为余承东:这定价我们非常努力
- 18 告别供应链大师 苹果为何选了特拉斯?
- 21 引入国资“救火”告吹 良品铺子去年亏损仍分红近亿元
- 22 谁将成为白酒退市第一股? *ST若石三连板开启保壳战

编辑 兰烁 版式 王展
图编 王展 校对 宋正大

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

时代在线
http://www.time-weekly.com
官方微博 @时代周报
官方微信 timeweekly



扫一扫关注
时代周报官方微信

国内统一刊号 CN44-0139
邮发代号 45-28



6 946957 200015 >
零售价 RMB 3.00 HKD 10.00

出版、主办单位 广东时代传媒集团有限公司
地址 广东省广州市珠江新城华利路19号远明明珠大厦4楼
印刷单位 广东广州日报传媒股份有限公司印务分公司
发行单位 中国邮政集团有限公司广东省分公司

收支双向发力 以财政之力撑经济之稳

2026年第一季度财政收支数据十分提气——全国一般公共预算收入6.16万亿元，同比增长2.4%，增幅较前2个月提高1.7个百分点，高于过去三年同期水平。与此同时，全国一般公共预算支出7.47万亿元，同比增长2.6%，支出进度创下近五年最快。

经济干得到底好不好，财政数据是直观答卷。

现在第一季度财政数据公布了，“国家账本”凸显了财政政策发力的效果，也勾勒出中国经济的活力与韧性。

收入端提速，是宏观经济持续回暖的有力注脚。

财政收入是经济的“晴雨表”。2.4%的增速不仅扭转了年初以来的低位运行

态势，更跑赢了近三年同期均值，表明稳增长政策组合拳正在从“量的积累”走向“质的显效”。

从结构看，税收收入的改善往往滞后于经济活动的修复，而第一季度收入增幅加速回升，意味着企业营业收入、居民消费等微观活力正在实质性恢复。增值税、企业所得税等主体税种的回暖，印证了生产端与需求端的双向改善。可以说，财政收入增长的“含金量”，是市场主体信心回升、经济循环逐步畅通的真实映射。

支出端发力，彰显出宏观政策逆周期调节的决心。

第一季度支出进度创下近五年最快，7.47万亿元的规模意味着财政资金正在以

更高效率注入经济社会运行的关键环节。

支出进度加快，并非简单的“花钱提速”，而是政策节奏主动靠前、精准发力的体现。

在科技创新、民生保障、基础设施建设等重点领域，资金的提前下达与拨付，有效支撑了设备更新、消费品以旧换新等扩内需行动，也为地方财政平稳运行提供了坚实后盾。这种快节奏、高效率的支出安排，让财政政策在稳预期、扩内需、保民生等方面的作用更为显性化。

今年年初，财政部公布2025年中国财政政策执行情况报告，报告展望2026年财政政策指出，今年继续实施更加积极的财政政策。所谓“更加积极”，是要扩大

财政支出盘子，持续用力优化支出结构，强化重点领域保障，同时也要加强财政金融协同，放大政策效能，让宏观政策更好激发微观主体活力。

细看第一季度的“国家账本”不难发现，今年财政政策的“更加积极”突出表现为力度更大、节奏更快、工具更多。

反映到收入端，是减税降费与涵养税源并举，力图通过激发经济活力做大财政“蛋糕”；反映到支出端，则是适度扩大赤字、加快专项债发行使用、优化支出结构等多管齐下，使财政资金的乘数效应得以放大。

在“更加积极”的财政政策作用之下，今年第一季度财政收入质量改善，为后续

政策预留了空间，而财政支出强度不减，又为经济回升提供了持续动力。收支两方面的数据正是财政政策“双向发力”开始生效的证明。

国家账本，映照大国经济底气。立足第一季度良好开局，既要看到经济复苏的积极态势，也要清醒认识到外部环境复杂、内需修复仍需时日的现实挑战。

下一阶段，要持续落实更加积极的财政政策，一方面稳固财政增收向好的态势，深耕实体经济、培育优质税源；另一方面，要保持合理支出强度，优化支出结构，严控一般性支出，把宝贵的财政资金用在刀刃上。■

(作者系特约评论员)

GDP增速6%！广州第一季度增速跑赢全国、全省

时代周报记者 傅一波 发自广州

今年第一季度，千年商都广州GDP增速自2021年后，首次同时跑赢全国（5.0%）和全省（4.6%）。

4月23日，广州市统计局发布今年第一季度广州经济运行情况，根据广东省地区生产总值统一核算结果，2026年第一季度全市地区生产总值7988.88亿元，按不变价格计算，同比增长6%，增速比去年全年提升2个百分点。

其中，第一产业增加值增长4.2%；第二产业增加值增长5.8%；第三产业增加值增长6.1%。总体看，全市经济运行回升向好，起步有力，实现开门红。

在广州市第一季度经济运行情况新闻发布会上，广州市工业和信息化局党组书记、局长张建华表示，第一季度广州市高技术制造业增加值同比增长11.5%。

总体来看，广州第一季度在新能源汽车、芯片制造、生物医药，以及AI新赛道皆有亮眼成绩，伴随而来的是文旅热潮托起的广州消费市场的火爆。

新能源车、AI新赛道“挑大梁”

广州第一季度的亮眼成绩，并非简单依赖传统产业，而是呈现出“旧稳新进”的结构特征——传统产业稳住基本盘，新兴产业加快成长，共同形成对经济的支撑。

从投资端看，这种变化更加直观。广州市发展改革委党组书记、主任吴萨介绍，第一季度全市851个市重点项目完成投资1162亿元，完成年度计划投资的30.6%，在重点项目拉动下，第一季度全市固定资产投资完成2010亿元，增长9.8%，首次在第一季度突破2000亿元大关，总量创同期历史新高。

企业的投资选择，也在为这种趋势提供注脚。



张建华提到，第一季度全市工业投资同比增长8.5%，其中高技术制造业投资增长25.5%，技改投资增长24.5%；新开工项目302个，同比增长26.9%。与此同时，中小微企业贷款余额增长16.1%。粤芯半导体四期项目启动建设，阿斯利康宣布在广州布局其首个北美以外的放射性偶联药物生产基地。市场主体正在以行动来加码布局。

如果说投资体现的是预期，那么产业表现则反映出结构变化的方向。

第一季度，广州重点培育的新兴产业延续较快增长：医药制造业增长17.5%，集成电路制造业增长1.1倍，民用无人机产量增长18.5%。与此同时，“人工智能+”加速从概念走向应用，互联网软件业、科技服务业营收分别增长12.9%和27.3%，人工智能正与研发设计、生产制造等环节深度融合。

在此基础上，新动能开始成为拉动增速的关键变量。张建华说，新兴产业的发展在第一季度中的表现可圈可点。

比如，新能源汽车产量达到14.55万辆，同比增长36.1%，带动全市汽车产量增长2.5%；集成电路圆片产量增长79.5%，产值实现翻番。人工智能、工业软件、基础软件等领域营收增长14.2%，智慧城市等应用场景增长11.9%；服务机器人、民用无人机产量分别增长11%和18.5%。目前，全市已有73个垂类大模型完成备案，数量位居全国前列。

消费端正在发力

第一季度，广州市社会消费品零售总额3092.17亿元，同比增长6.6%，增速较去年全年提升1.1个百分点，高于全国、全省，在五大国际消费中心城市中居首。消费端表现出的韧性与活力，为经济增长注入了新的活力。

从结构看，消费正由“商品驱动”加速向“商品+服务”转型。

一方面，商品消费持续提速。汽车、家电等大宗消费表现突出，分别增长31.9%和36.6%；服装鞋帽、化妆品、通信器材等“悦己型”“品质型”消费保

持较快增长。以旧换新等政策持续发力，第一季度带动汽车、3C数码、家电等消费超100亿元，惠及市民超160万人次；“广东优品购”等活动进一步放大需求，带动汽车销售额超270亿元。

另一方面，服务消费加速扩张，成为新的增长支点。休闲观光等娱乐业营业收入增长12.6%，旅行社服务增长15.8%，演艺经济热度持续攀升。

支撑起消费增长的关键，是“人”的流动。

第一季度，广州出入境人员突破520万人次，同比增长22.7%；离境退税商店超1600家，实现全市覆盖，退税申请单同比增长17.2倍，入境消费环境持续优化。全市水路、铁路客运量及机场旅客吞吐量均实现两位数增长，航空旅客货邮吞吐量增长9.7%。人流的回暖，为消费提供了最直接的支撑。

在此基础上，消费场景也形成蝴蝶效应。

3月以来，大型演唱会密集举办，“粤BA”广东省城市篮球联赛揭幕，

带动跨城观演观赛客流显著增长，形成“观演观赛+住宿+餐饮+文旅”的消费链条。

3月，全市住宿和餐饮业零售额同比增长7.2%，带动第一季度实现零售额324.18亿元，同比增长6.1%，拉动社零总额增长0.6个百分点。

与此同时，细分消费场景持续释放潜力。

“她经济”在春季集中爆发，第一季度限额以上服装鞋帽、针纺织品零售额同比增长27.9%，化妆品类增长11.4%，合计拉动社零增长1.6个百分点。线上消费同样活跃，依托“网上年货节”等活动，限额以上单位通过公共网络实现的商品零售额增长14.1%，快于整体商品零售增速。线下方面，加速推进广州马场SKP，以及华尔道夫、万象城、太古里、砂之船奥莱公园等高端商业项目，进一步提升广州消费吸引力和辐射力。

如果将这些因素放在一起观察，可以看到广州消费恢复更快的内在逻辑：本地需求逐渐增加的同时，外来客流持续注入；演出、赛事、商圈等多元场景叠加，放大了消费链条；再叠加政策与供给端的持续加码，形成“人流一场一消费”的联动机制。

这种由内需与外需共同驱动的结构，使广州的消费呈现出明显的结构性扩张，并持续转化为经济增长的现实动能。

那么未来，广州经济该如何“稳中有进”？

广州市商务局党组书记、局长魏敏提到，将结合广交会、五一等重要节点，继续用足用好国家和省的促消费政策，推动汽车流通消费改革试点落地见效，并启动广州服务消费季，办好美食嘉年华、咖啡季等特色活动，持续优化消费环境，全力巩固消费向好势头，让广大市民和游客共享消费红利，让广州消费持续畅旺。■

时代锐评

百万豪车不只为“面子”买单 更要为“里子”充值

时代周报记者 赵玲伟 林均肖 发自北京

中高端汽车消费者越来越愿意为中国品牌买单了。

北京车展首日，多款中国品牌高端SUV集中亮相。线控转向、900V高压架构、VLA大模型智驾，这些曾经只属于百万级车型的核心技术，如今全部被打包进了中国品牌的“标准答案”。

中国品牌不再只是“性价比”的代名词，它们正在用硬核技术和体验设计，重新定义什么才叫豪华。

销量是最好的投票器。自主品牌在40万元以上高端车市场的份额已从2021年的1.8%跃升

至40.9%。与此同时，2025年，宝马在华销量62.55万辆，同比下滑12.5%；奔驰57.5万辆，下滑19%；奥迪61.75万辆，下滑5%。三家合计181.8万辆，年销量回到了2017年的水平。

一边是中国品牌展台被围得水泄不通，另一边是德系三强正在经历前所未有的寒意。市场用真金白银投出的票，比任何广告语都更有说服力。

在现象背后，是老派“身份门票”的溢价逻辑正在瓦解。

过去的百万豪车如奔驰S级、宝马7系、奥迪A8，买的是一张通往特定圈层的“准入门槛”。车标带来的注目礼、商务场合不言自明的实力暗示、“成功人士”的自我确认，这些都构成了车价中相当一部分的溢价。

然而，随着技术的不断迭代，车主的价值观发生了变化，这套运行了数十年的溢价模型开始松动。他们开始追问：除去那个Logo，我到底得到了什么？

这时，“里子体验”正在成为新的社交货币。

4颗激光雷达、自研5nm芯片，CLTC续航950公里，充电10%~97%仅需9分钟。对于用户来说，这些数字可以转化为日常可感知的体验，比如通勤堵车时的高阶智驾接管，第三排真的能坐下成年人而非“宠物专座”，长途旅行时充电更快捷。

中国品牌之所以敢挑战百万豪车市场，是因为它们读懂了、也培养了新一代中产阶层的真实需求，他们愿

意为更超前的体验付费，胜过为空洞的符号付费。

事实上，“面子”并未消失，只是换了来源。

购买中国高端品牌的消费者并非完全不讲“面子”。社交驱动的消费心理从未消失，过去选BBA，是在向社会传递身份价值，如今选理想、问界等，传递的信息变成了“懂技术、顾家、务实且不盲从”。

于是，每一次为“里子”充值，都是对“面子溢价”的一次祛魅。

新老豪华品牌的交替在销量上已经体现得淋漓尽致。

2025年，鸿蒙智行全系车型成交均价稳定在39万元，远超同期宝马、奥迪的终端成交均价。40万元以

上新能源渗透率预计在2026年突破50%。当越来越多的消费者发现，一份超出预期的日常体验只需要传统豪华品牌7折的价格就能获得，那个由百年品牌故事支撑的溢价堡垒便开始松动。

另一边，面对中国品牌的集体冲锋，德系三强正在用最急促的行动承认自己在新赛道上落后了。宝马拿出与Momenta联合开发的全场景领航辅助，奥迪第一次在燃油版A6L上引入华为乾崮智驾，奔驰在新款S级上向中国本土AI靠拢。

只是，当BBA的核心卖点从“百年德系底盘调校”变成“搭载华为智驾”，百年豪华的腔调还足够吸引人吗？■

TOP-NEWS · 政经

透视31省份“一季报”

◀ 上接P1

重庆同比增长4.5%，不及全国平均水平的5%，但辽宁的增速也不如预期，同比增长2.8%。数据显示，第一季度辽宁固投增速同比下降20%，继2025年之后再度排名全国末位。此外，辽宁全省社零与去年同期持平。受多种因素影响，辽宁经济总量在第一季度被重庆超越。

山西和贵州在去年第一季度GDP相差无几，当时的山西仅领先贵州约7亿元，因此被超越并不意外。

今年第一季度，山西和贵州增长分别为4.2%、4.7%。目前贵州领先山西158亿元，有望在未来几个季度内继续扩大优势。

“今年以来，面对能源市场波动、要素成本上升等多重压力，全省紧紧围绕加快建设贵州特色现代化产业体系，坚持不懈大抓产业、主攻工业。”贵州省统计局党组成员、副局长吴定伟说，第一季度规模以上工业增加值同比增长7.2%，为稳定经济大盘提供了良好支撑。

吴定伟表示，下阶段，贵州将大力实施强化比较优势战略，加快打造

上海、北京、甘肃的GDP增长都达到了5.9%，在增速排名上并列第四。

“六大产业集群”，推动工业经济高质量发展，持续为全省经济增长提供更加有力的支撑。

山东、浙江增速第二

今年第一季度，山东、浙江的增速仅次于西藏。对于这两个基数巨大的经济大省来说，取得6%的增长并非易事。

以浙江为例，分产业看，浙江第一季度第二产业增长最快，达到6.7%。规模以上工业增加值同比增长8.3%，比去年全年加快1.4个百分点。其中计算机通信电子、汽车等重点行业增长都超过两位数。

消费、投资、出口三项也是多点开花。浙江去年固定资产投资下降了9.1%，

但在第一季度扭亏为盈，增长0.6%，扣除房地产开发投资后的固投增长7.6%。制造业投资表现亮眼，增长13.3%，占全部投资的31.0%，比重同比提高3.5个百分点。

消费方面，第一季度社零同比增长4.0%，与去年全年持平。“以旧换新”政策持续显效，限额以上单位照相器材、可穿戴智能设备、智能手机、计算机及其配套产品等商品零售额分别增长2.9倍、2.3倍、57.6%和47.9%。

上海、北京、甘肃的GDP增长都达到了5.9%，在增速排名上并列第四。

相比于浙江第一季度亮眼成绩主要是由工业拉动，北京、上海增长最快的都在于服务业。

第一季度北京第三产业增加值同比增长6.4%，信息传输、软件和信息技术服务业增长10.2%，金融业增长10.8%，资本市场交易活跃，北京地区证券交易额同比增长41.5%。

北京市统计局副局长朱燕南表示，第一季度北京经济实现良好开局，主要领域带动有力。信息服务、金融、工业三大行业占GDP比重超一半，对经济增长贡献率超八成。投资保持合理增长，高技术制造业投资增速超

20%；消费加快升级，服务消费占居民消费比重接近六成。

上海第一季度第三产业则同比增长6.0%，其中金融业引领增长，同比增长10.1%。全市主要金融市场同比大增35.7%，上海期货交易所成交额增长1.2倍，上海黄金交易所成交额增长49.4%。

不仅如此，上海第一季度进出口方面也增势强劲。全市货物进出口总额1.23万亿元，同比增长21.9%。其中货物出口额增长16.3%，进口额增长26.6%。“新三样”产品出口同比增长1.2倍，电动汽车出口额增长了1.4倍。

与北京、上海不同，甘肃增长最明显的在于固定资产投资。第一季度，全省固定资产投资同比增长8.9%，增速比去年全年加快10.2个百分点。其中制造业投资增长42.3%，基础设施投资增长18.0%。

甘肃省发展改革委副主任达选祥介绍，甘肃今年重点投资项目清单纳入500万元以上项目6900余个，年度计划投资近6900亿元，是稳定全年投资的压舱石。第一季度共争取到中央预算内投资、超长期特别国债资金超180亿元，资金下达进度明显快于往年，为项目建设注入了源头活水。■

21.9%

%

广东第一季度GDP增长4.6% 创近五年同期最高增速

时代周报记者 阿力米热 发自北京

经济第一大省交出了第一季度成绩单。

4月21日，广东省统计局公布了2026年第一季度的经济运行情况，数据显示，广东省GDP达到34950.34亿元，经济总量继续位居全国第一。

增速方面，按不变价格计算，广东GDP同比增长4.6%，远高于去年全年3.9%的增速，创下了广东近五年第一季度最高增速。

从细分看，工业、金融、信息服务三大优势产业构成核心支撑，合计对经济增长贡献率近70%。同时，内需持续改善，社零增长2.5%，高于全国0.1个百分点。

外贸方面，尽管中东局势紧张、国际贸易环境复杂，广东进出口仍实现19.4%的增长，增速高出全国4.4个百分点，份额、增量、贡献率均居全国首位，展现出强劲韧性。

互联网和相关服务业投资增长52.4%

支撑这份成绩单的关键，是“两业协同”——制造业与服务业的协同发展。

一般而言，城市发展到一定阶段，容易出现一种现象：服务业占比越来越高，看起来结构更优了，但整体生产效率反而下降。这是经济学里的“鲍莫尔病”，原因在于伴随制造业快速发展，服务业由于效率很难提升，导致服务价格上涨，进而拖累整体经济增长。

2025年，广东服务业增加值已占GDP的58.3%，如果制造业和服务业各干各的、互不协同，经济就容易增长乏力。

因此，2026年广东将提高全要素生产率作为目标，核心就是推动两业协同，以化解鲍莫尔病。“新春第一会”就以“制造业与服务业协同发展”为主题，奠定了全年经济工作主线。

围绕这个目标，今年广东制造业和服务业互相带动、共同提升。从数据上看，其生产性服务业和先进制造业同步增长。

数据显示，第一季度，广东先进制造业、高技术制造业增加值占规上工业比重分别提高0.5个和0.1个百分点。其中，高技术产品产量保持快速增长，工业机器人、3D打印设备、集成电路、存储芯片产品产量分别增长45.2%、63.6%、43.1%、32.0%。

广东省统计局分析指出，由于“国



补”恢复刺激电子产品需求，AI行业快速发展增加存储芯片等硬件设备需求，电子行业保持高速增长且拉动作用明显。

与此同时，生产性服务业方面，第一季度广东软件和信息技术服务业、互联网和相关服务业营业收入分别增长9.9%、7.8%。

暨南大学特区港澳经济研究所副所长谢宝剑告诉时代周报记者，制造业与服务业形成了双向奔赴的格局，有力支撑了广东第一季度的强劲势头，实现了稳中有进的良好开局。今年第一季度，全省工业、金融业、信息服务业三大领域形成核心支撑，对经济增长合计贡献率近70%。

实际上，这种联动效应还体现在投资方面。第一季度，广东固定资产投资同比增长0.2%，连续两个月保持正增长；除房地产开发，全省固定资产投资增长5.8%，互联网和相关服务业投资增长52.4%。

2026年或成“智能体AI元年”，从国家到地方纷纷布局算力基建、行业大模型、智能工厂等。

国家创业投资引导基金已在广东落地总规模超500亿元的大湾区区域基金，广东也新设了1000亿元的战略新兴产业投资引导基金，重点投向新兴产业和未来产业，为各类主体提供充足金融支撑，从而带动了互联网投资的爆发式增长。

外贸创季度历史新高

外贸是广东的另一大优势。

尽管中东局势持续紧张、国际贸易环境错综复杂，广东今年外贸仍实现稳健增长，展现出强劲韧性。

第一季度，广东货物贸易进出口总值达2.54万亿元，同比增长19.4%，增速领跑全国主要省市。至此，广东外贸已连续11个季度保持同比正增长，在全国的份额、增量、贡献度均稳居首位。从细分来看，出口1.53万亿元、增长14.3%，进口1.01万亿元、增长27.8%。进出口规模首次突破2.5万亿元，创季度历史新高，实现季度、月度双双创新高。

海关总署广东分署副主任冯国清在2026年第一季度广东进出口情况新闻发布会上分析称，这一成绩主要得益于广东产业升级、居民购买力强以及贸易“朋友圈”的持续扩大。

广东作为制造业大省，产业链长、门类广，对各种生产要素需求强劲。

第一季度，集成电路、电脑零部件等关键部件进口增长明显：数控机床、集成电路、电脑零部件进口分别增长9.8%、36.5%和30%，航空器零部件、车用发动机进口分别增长53.3%和70.1%。

与此同时，促消费政策持续发力，民生类进口不断扩大。广东常住人口超1.2亿人，实时在粤人口近1.7亿人，消费市场体量巨大，内需潜力加速释放。第一季度，食用油、牛肉、水产品等

日常食品，以及摄像机、医药品等消费品进口均实现较快增长。

需求的也让广东实现了从“卖全球”到“买全球”的转变。今年第一季度，广东进口增速高于出口，实现两位数增长，第一季度进口规模首次突破万亿元。

贸易伙伴方面，传统市场和新兴市场齐头并进。东盟、欧盟依然是广东主要的贸易伙伴，进出口增长均超过一成。同时，广东对非洲、中亚、巴西、印度等新兴市场的开拓也成效显著，进出口增长都在两成以上。此外，高质量共建“一带一路”持续走深走实，对共建国家进出口增长14.8%。

“总的来看，第一季度广东外贸开局有力、起势良好，但当前国际环境发生深刻变化，世界经济发展面临许多严峻挑战，外部环境不确定不稳定因素还很突出，这些都给广东外贸发展带来更大的考验。”冯国清表示。

工业、外贸、投资持续向好，撑起了广东第一季度的良好开局。展望未来，如何维持当前态势，确保完成全年4.5%~5%的增长目标？

谢宝剑表示，需要稳住并扩大消费的良好势头，并发挥政府投资的引导作用，激发社会和民间投资潜力，为民间资本创造更多机遇。同时，还需纵深推进粤港澳大湾区建设和“百千万工程”，为全球投资者创造更多红利，吸引优质资源落地。■

58.3%

%

春假催热“五一”出行： 县城热度跑赢省会

时代周报记者 阿力米热 发自北京

“五一”假期临近，机票、酒店、火车票预订进入高峰。

社交媒体上，抢票帖刷屏：提前半个月开售，刚放票就秒没。在北京工作的刘丽告诉时代周报记者：“北京到石家庄车次不少，但4月30日下班后的票全抢光了，5月1日只剩几趟慢车或晚班车，现在只能候补碰运气。”

抢票如此紧张，折射出今年“五一”出行需求的集中爆发。

同程旅行《2026年“五一”旅行趋势报告》显示，平台“五一”旅行产品搜索热度环比上涨364%。受多地4月底放春假影响，首波出游高峰提前至4月28—30日，该时段机票搜索热度同比上涨26%，亲子客群占比近一半。

今年假期有何出行特点？从目的地看，上海、北京、成都、昆明等十大城市仍是热门目的地，但相比不少一线和省会城市，县城旅游预订热度同比上涨128%，表现亮眼。

值得注意的是，受中东局势及国际航班运力影响，部分往返中国的国际航班被取消，随之而来的是在国内寻找“海外替代游”，因此，国内的西南、西北游悄然兴起。

避开人潮

今年“五一”旅游大战，黑马不是北上广深，而是那些曾经被忽略的小城。

广州白领张静选择去景德镇“享受人间烟火”。做攻略时，她就被满屏的瓷器“种草”：10元三朵陶瓷花、10元两个的陶瓷柿子，还有各种均价不超过20元的杯子、花瓶。

更让张静心动的是路途便宜——往返路费约1200元，加上住宿性价比也高，她觉得非常划算。

张静还计划漫步浮梁古城、探访古窑址、打卡御窑博物馆，行程排得满满当当。“我就是喜欢这里的瓷器，还有特色人文底蕴。而且人流量不像热门旅游地那么大，不会挤到寸步难行。”她说。

今年“五一”，像张静这样追求轻松旅途的年轻人越来越多。他们不再为了打卡而奔波，而是为“情绪价



值”买单：不挤、不贵、有特色、能治愈。

去哪儿网数据显示，从酒店预订增速来看，热门三线及以下城市酒店预订量增长一倍以上。例如，岭南人文名城中山的酒店预订量增长了2.1倍，集古镇、美食与酒文化于一身的四川泸州，酒店预订量也增长了1.3倍。

同程旅行数据显示，今年“五一”期间，县域目的地的旅游产品预订同比上涨128%，增速超过大多省会以及一线城市。其中以福建平潭、浙江安吉、桂林阳朔、贵州荔波、山西平遥、云南建水等县居前列。

究其原因，一方面是旅游成本较低，另一方面则是大众旅游消费需求的持续迭代，共同加速了多元化趋势。近年来，文旅产业的发展重心正在逐渐下沉。

商务部研究院流通与消费研究所研究员关利欣在今年1月份发表的《壮大县域市场提振农村消费》中分析，受发展阶段和收入水平影响，县域及农村居民的边际消费倾向显著高于城镇居民。同时，与一、二线城市

居民相比，县域及农村居民生活成本相对较低，居民杠杆率较低，家庭负债对消费支出的“挤出效应”相对较弱，收入转化为消费的意愿更强。

正因为如此，县域商业体在近年来有了长足发展。据商务部发布的信息，自2022年县域商业建设行动推进以来，全国已建设改造县城综合商贸服务中心3100多个、乡镇商贸中心约1.5万个，下沉市场消费活力也逐渐吸引了旅行人的目光。

除了消费本身，一些国际连锁酒店品牌也开始注意到县域市场布局，如2025年9月，格美集团改造的贵州独山“天下第一水司楼”正式营业，当月接待游客4.9万人；今年1月末，希尔顿在中国西部县域落地的第一家酒店在四川绵阳三台县开业。

随着县域商业体系建设稳步推进，县乡市场供给持续改善，市场活力不断激发。2026年第一季度，包含镇区和乡村地区的县乡消费品零售额占社会消费品零售总额的比重为40.3%，比去年同期提高0.1个百分点。

海外替代游

受中东局势影响，2月底以来全球油价暴涨。商品价格网数据显示，航空煤油价格（新加坡市场FOB价）从2月27日的93.44美元/桶，一度攀升到242.03美元/桶。目前仍在高位震荡。

航油成本大幅攀升，机票燃油附加费也随之上涨。自4月5日起，国内航线燃油附加费调整为：800公里以下航段每位旅客收取60元，800公里以上收取120元。而此前分别为10元和20元，算下来短途航线涨了5倍，长途航线单程多出100元。

在油价攀升，燃油附加费调整的同时，不少航司发布了航线取消的信息。

据航班管家DAST统计，2026年“五一”期间，往返中国的国际航班累计取消785班，同比增长118.7%，取消率从3.6%升至7.4%。其中，境内航司执行国际航班的取消率高达10.7%。西亚（含中东）航线取消率高达34.0%，东亚21.2%，大洋洲14.4%，东南亚6.4%。

旅客安女士便遇到了东南亚的航线取消。她告诉时代周报记者，原本计

划“五一”去普吉岛，3月份订票时恰逢第一波航油上涨。她选了亚洲航空，往返花了3600元左右。没多久航班被取消，只能退票重买。

3月30日，安女士又补买了东方航空的机票，谁知两周后，航班再次被取消。“东航倒是给了改签方案，可我和朋友的时间安排不上，只好再次退票重买。希望这次航班能够顺利。”她说。

中国民航大学航空经济与发展研究所所长李晓津告诉时代周报记者，一般情况下，航油成本占国内航司总成本的35%~45%，不同航司会有所差异。

但今年2月底到4月初，全球航空燃油均价涨幅超110%，国内航煤价格较3月下旬涨幅超70%，较年初接近翻倍，在不考虑其他成本上涨的前提下，航油成本占航司总成本比例提高到55%~70%，创半个世纪以来的新高。

成本激增下，航空公司为保证安全飞行和“五一”运力，不得不取消客座率低的国际航线。更棘手的是，部分东南亚国家严重依赖进口航油，中东冲突持续，“五一”期间能否保供存疑，也导致那些地区的航班取消数量上升。

“若假期结束时这些国家无油可供，大批中国旅客将滞留这些国家机场无法回国上班上学，这种局面是旅客、航司都不愿意看到的。所以民航不得不放弃部分国际航线，同时尽力维持国内航线。”李晓津说。

在此背景下，部分出境远途飞行需求转移到国内，一轮“海外替代游”随之兴起。

同程旅行跟团游、定制游预订数据显示，“五一”度假产品国内热门目的地TOP10榜单中，长线目的地占据半壁江山，包括云南、四川、西藏、新疆、广西等。

据央广网援引文章，同程研究院研究员薛冰冰向媒体表示：“国际旅行环境已发生变化，部分原计划前往国外的游客，正将目光转向国内景观与体验具有相似性，但安全性、便利性更高的目的地。”

其中，新疆度假产品预订热度同比上涨160%、四川度假产品预订热度同比上涨177%、云南度假产品预订热度同比上涨150%。客群构成上，亲子家庭和银发一族占比分别在28%和16%，且消费方面呈现高客单价特征。

（应采访对象要求，文内刘丽、张静均为化名）

美景不止于方寸之间
回归自然生活·拥有健康人生

中宣部宣教局 中国文明网

王朔：不能接受一个“AI王朔”



王朔
作家、编剧

新周刊 黄静利

这些年来，人们对王朔的“痞子”形象印象太深刻了——至今，网络上仍流传着他惹人的金句。他消解某种陈旧的秩序，解构崇高，重新构建自己的语言，这股子劲儿到今天还有。别人以为他会当一辈子“痞子”，但密友这样评价他：“我太了解他了，他就是嘴巴厉害。”

在新著《好猫八不》中，“丙”是王朔给自己取的名称。小猫八不在半岁时曾丢过一次——八不是丙的第一只猫。

丙在楼上楼下全找了一遍，连壁橱和床底都扒拉过了，就是没找着。猫丢了的那个晚上，丙躺在床上自我说服。能不能接受八不永远不回来？他觉得：能，还能怎么办？“一切太平，再过几十年也会有这一天。”结果，某个电话打进来，丙就情感大爆发，跟对方诉说“我家猫丢了”，也没管对方在嚷嚷啥。

《好猫八不》出版之后，有人认为是“这或许是王朔最为温情的作品”。他不想阻挠猫咪的自由，也为猫咪的安全而忧虑。他也做着猫奴会做的一切：清早起来给猫喂罐头，也给猫清洗尿迹。

可别忘了，王朔还有一本曾经颇为畅销的《致女儿书》，他提到，读者跟他提起这本书他都臊得慌，有些文字只能给不认识的人看。

王朔写下自己的独居生活，还有与猫相处时思考的一切。有时，他似乎把猫当孩子，替它们想青春期的问题——但也并不完全如此，有时猫是人的神明。猫已经成为他的室友——而不是宠物，深度地参与他的生活。他也将猫作为反思的坐标系。

去年，一群年轻人曾到王朔家中探访，他聊到了死亡、衰老——有人截取了他的部分话语，将他塑造为一个“独居孤独老人”，聊及将死之时子然一身有多可怖，但王朔肯定不认同。

正如王朔在书里所写：“有时丙觉得自己并不了解自己，一直像另一个人一样折腾。也曾经有个人要办一无聊派对，问丙你是爱热闹的人吗（可能决定是否请丙）。丙还想了下，回答是。现在想我怎么喜欢热闹呢？热闹是一件多么难熬的事，我这么一个和自己待着都嫌自己闹的人，可能是年少时很想讨人喜欢。”

由猫的借力，我们邀请王朔进行一场笔谈。他聊了猫、自我、独居、死亡和生活。

是自由好还是安全感好？

《新周刊》：在《好猫八不》里，你问了青春期的猫咪八不一个问题：“是自由好还是安全感好？”你认为它是选择了自由吗？

王朔：它是既要又要。绝育后自卑了才渐渐不爱出去了。

《新周刊》：养猫到底是会强化自我意识，还是会消减自我意识？

王朔：嗨，我是觉得人就别指着猫进化了。我已经自大得够可以的了，跨物种交流确实增进了我的同理心，我都能跟猫共情，再看人也没那么讨厌了。

当然，首先最讨厌的是我，我现在有了一个他者角度，猫视角，时刻自我审视，每次和人聊完自动复盘，真觉得我这人太讨厌了，话里话外透着轻慢自得，习性太深，不这德性又不会说话，所以拖一段时间没回复，就不多作反省了，也挺假的。以下言辞若有冒犯敬希见谅，顺便致歉之前诸位访者。

《新周刊》：养猫也涉及如何看待万物的问题，以及人是否能够知行合一。给猫咪绝育这件事，你充分考虑了猫咪的需求，但也忧虑它的安全。警惕自我，不要把自己当成猫的主人，是不是挺难的一件事？

王朔：我是不行，知也有涯，行也是见机行事，并不因为认识到了就能处处不露破绽。还是一事当前先为自己考虑，一朋友对我投喂过多猫咪表示担心，怕我把猫豁出去，我这么回答她表示放心。

倒是从来没想过要当谁的主人。也是对负大责、重责任心存敬畏。主人



在我理解是内个兜底的、托管一切、得失好歹一本账都要算你头上的人，我担待不起。当然“主人”也是个我嫌弃的词儿，透着一股旧社会味儿，像老爷、大人，属于奴才们嘴里的谄词儿。猫咪多清高啊，我是高攀，心里打量的词儿是“如妹”(roommate)——室友。

《新周刊》：《好猫八不》里写到你的独居生活：“慎独的担心也是不必要的。一个人独处，是对世上第一个人的模仿，道德、规则无从谈起，善恶亦无对象，也即相对自由的状态。”“旧人文观下，这个人的清白无可争议，他做什么都合，他就是目的，且是唯一目的。而新人文、把万物及所有生命扩进来的道德至上主义，这个人哪怕不吃不喝只呼出一口气也不是无辜的，增加了宇宙无序。”这些思考很有意思。“独居”依然被很多人认为是一个“凄惨结局”，能否再多谈一些你的想法？也可以驳斥。

王朔：独居不是都上亿户了吗，忘了在哪儿看的数据。至少，好像韩国（独居户）都超共居户了。您说内很多人中的很多人其实只是在假装共居，只要家里房间够，谁不是一人一房，两口子都分屋了。

我记得前些年电视还好的时候，北京台就有一名声——“不是炒菜就是吵架”，吵架就是调解家庭矛盾，我很喜欢看。

而且我有一不成熟看法，家庭越大矛盾越多，因为人和人挨得太近。当代现实是共居往往起不到稳定作用，反而经常酿成冲突。

你看内民事诉讼中，大量离婚、继承财产纠纷，你死我活，最隐秘、最广泛的暴力行为就是家暴，谁家不打孩子？千百年来，打出了多少心理创伤和丑恶的传统观念——“棍棒底下出孝子”。

你看现在这社会发展趋势，网购、外卖、上门服务、家庭主理师，都是为将来社会原子化独居成为主要居住形式做铺垫。往宽说一百年吧，下一个世纪，人人百岁朝上，您该采访共居户：“您们是怎么做到一百年不拌嘴的？”我一朋友，给一不知什么公益活动题词：“从前寿命短，才可以和一个人摽一辈子。”

《新周刊》：哪怕如此，独居生活是否会有让你觉得恐惧或不敢想的地方？

王朔：我不是一个人，只不过室友不是人，不是干要光棍内种独居。我们家热闹着呢，幼儿园中班，能想象吗？忙着呢每天。恐惧就是怕屋里进来人。不敢想再和别人住一屋。

《新周刊》：有读者说《好猫八不》应该叫《老人与猫》，对标《老人与海》。你怎么看？

王朔：他多假爷们儿呀！不喜欢内种主题膨胀、概念巨大无比的东西，和《海燕》撞车了。我本来想叫《我最好的朋友》。

理想的衰老

《新周刊》：在去年的访谈中，有人问过你对死亡的看法，年轻人对此有些忌讳，你反而不那么在意。你的

女儿也跟你一样爱吐槽，说“不要死（在）屋里”。对于自己的死亡，你有过什么样的想象？什么样的死亡才是一种“比较理想的死亡”？

王朔：青年人哪有什么忌讳，都是老人的忌讳。她也不过是有话直说，我们家没规矩，无礼的往往是我，就喜欢没大没小，家里还装什么，好容易就这怎么个怎么都得罪不了的。

这种事到岁数了就得开始心理建设，别事到临头怂了，一贪生叫人扒进“爱塞悠”(ICU)，上一通刑，据说百分之百出幻觉在内超现实环境中——有的认定在太空舱，有的以为在地狱实验室，死前就疯了，最后是疯了走了。

先声明我是不愿意聊的，毕竟这也算公开场合，面对不特定公众，旧思想严重的人会很硬。

总的来说无疾而终做不到了，嘎儿脆我还真不乐意，跟挨了一闷棍似的一点思想准备都没有就没了？我还是愿意跟游泳似的，最后50米，慢慢地，一点一点游过去，到池子边，最后一蹬腿，手将要够到池子边，没了……

《新周刊》：你女儿看你养了一屋子猫，是否会调侃你（或吃醋）？你和她现在是怎么相处的一种相处模式？她是否看过《致女儿书》？

王朔：为什么会吃醋？谁会这么小心眼跟猫争宠？太女的了吧？她也养猫。

并不希望她看我的书，跟我近的我都不希望看，书是写给不认识的人看的，就跟不能看熟人演戏一样。小说不是道德读本，这是我的看法。

内书写得也太隐私了，换现在我就不会那么写，我碰到一读者，生给看瞎了，跟我说：“我有什么权利看人家这点事。”她（指女儿）看了会尴尬，我以为。

《新周刊》：书里写到你小时候的回忆，也写到记忆模糊，有时候货不对板。你是否害怕记忆力会下降甚至消失？万一有一天失去了大部分记忆，你认为你还是“你”吗？

王朔：我那么写是想强调记忆从来不可靠，人的自我本来就建立在错误印象上，所以对自我的认知也不要太自信，由此论断他人也往往是前门楼子，这是我给自己否定旧我留的暗梯。

《新周刊》：现在是否会回看你以前的作品？比如《顽主》《我是你爸爸》，它们可能都呈现了你过去的一些情绪或思考的碎片，回看这些作品会有什么感觉？

王朔：并不回看。那都是浮光掠影的东西。我离内些东西已经很远了。我一朋友，年少时曾以一首歌得天下，后几十年写了千百首歌，每到现场，人家还要求他唱第一首歌，给他烦死了。

能接受一个“AI王朔”吗？

《新周刊》：现在经常打开豆包提问或咨询吗？问得最多的是什么样的问题？它给的答案大部分都能说服你吗？

王朔：就查词典、找地图一样。她（豆包）也是找资料，图书管理员，

反正比我记忆好。我也不在乎她胡说，小说嘛，本来就是半真半假，即便是历史，大部分事件也是由几个说法共同支撑，我喜欢的小说都是建立在一片迷雾中，我以为那才是小说应有的气氛，以避免扮演上帝。

《新周刊》：考虑过让AI辅助自己写小说吗？你能不能接受生成一个“AI王朔”？即培养一个完全熟悉你的所有语料、思考，连说话风格都很像你的AI。

王朔：才不会。电视剧编剧、类型小说才需要套路。我不从故事着手，从来都是从一个想法开笔。你也可以说我结构弱，想好第一句话就闷头写，向各个方向摸索，建立第一个自然段、第二段、第三段……

也不是大纵想象，找内个更高明的，我的经验，一本书只有一条叙事通道，只有这个调调才能写下去，就找这个，要求很低，只求顺下去，哪怕看上去挺傻、挺一般的开篇，经常几万字之后塌了，有时——很多时候要穷尽各种可能，是个笨办法。

就喜欢没头苍蝇似的瞎钻，等着情节、人物自己从字里行间长起来，然后跟着他们跑，所谓“旁逸斜出”，我以为这就是最好的，可遇不可求；所谓“上帝握着你的手”，乐趣也全在于此。不要脸地说，我这是才子式写法。您说内种依赖“谗爱”(AI)的，我以为为是巨匠式。

只不过，并不能完全抵御传统文学观的影响。在早期，初习写作什么人的话都要听，小说要有物，有故事，会拙劣旁接一些情节，叫作什么“给读者搭桥”，使所叙之事具有一个大致完整、前后呼应的脉络，就叫故事啦，就掉进俗套里了。

现在能正确理解“文无定法”这句话了。现在重视的只有脑子里的想法，即便“谗爱”能把这些想法串联成一个引人入胜、千回百转的故事，我也不不要。我写过剧本，拉梗概，每一场戏怎么接都先谈好，开头就知道结尾，预制菜，顺杆爬，老矿工，差点把我写废了。

我现在岁数大了，第一反应不行了，脑子一慢就会胡说，这也是我不愿意“面基”的原因。

有时候出本书，一声不吭也不行，也跟人说过，非要走外场，是不是弄个数据替身，其实也不用多么地能会道，假装深沉、渊博地介绍一下图书（这是“谗爱”强项），鹦鹉学舌引用一些名人大言，廉价推销一下，我个人不抗拒。再说吧。

《新周刊》：你提到自己刷短视频会停不下来，有没有刷过短剧？你写的很多故事变成了那个年代的小说样本，你对现在的流行故事是否有不适感，或者惊奇等其他情绪？

王朔：对所有短剧都会点“不看向方动态”。有什么流行故事啊，不知道。

《新周刊》：还有没有最想写，但仍然未写的故事？

王朔：就剩一个了，写完告你。（编注：王朔在书中提及自己是“拿口语写作的作者”，秉承古汉语同音通假旧例，以上一些音译为王朔文学化创作，不是错字，特此注明）

南京重提“千万人口”目标：人口连续四年净流入

时代周报记者 王晨婷 发自广州

“妈，我在南京很好。钱够花，别担心。”

这是芥末每周和妈妈通电话的固定说辞。25岁的她二本文科毕业后独自来到南京，月薪5000元，工作时间早八晚六，过的是大小周休息的生活。算上各种兼职，每月大概能再赚上1000元。

芥末形容自己是南京千千万万个“小透明”之一。

2025年，南京全市民均可支配收入是78243元，月均6520元。官方并未公布中位数数据，但一般来说，中位收入约是平均收入的90%。以此计算，南京全市民均可支配收入的中位数约为5868元。若按照城镇人口计算，这一数字约为6474元。

可以说，像芥末这样月入6000元的打工人，构成了这座省会城市庞大且稳固的“基本盘”。

南京实力不差。2025年，南京GDP为1.94万亿元，常住人口963.85万人。人均可支配收入在江苏省内持续保持第2位，仅次于苏州。

近期，南京再次展露它进入千万人口城市的雄心。最新发布“十五五”规划纲要提到，力争“十五五”末南京全市常住人口总量超千万人。

作为旅游目的地，南京从不缺关注的目光，景区的人山人海和“苏超”赛场带来的观赛热情，足以说明这座城市的人气高涨。

但一座城市的吸引力，不只在假期涌入了多少游客，而是留住了多少“芥末”。

年轻人选择落脚点，他们要考虑的远比这些现实，比如写在工资条上的数字，每月定期交出去的房租。换言之，千万人口的野心，需要城市有实打实的产业和就业承载力。

当南京拉开了千万人口争夺战的序幕，它要解决的不仅是“如何把人引来”，还要考虑让更多“芥末们”留下来，有底气说出“我在南京很好”。

月均房租超2000元

月薪6000元能够在南京过上什么样的生活？我们试着从实际例子来



感受一下。

7岁的小梦是连云港人，在南京上大学，读经济专业。毕业后，她考虑过回老家工作，但在南京先找到了工作，一份月薪6000元的行政工作。

“感觉南京更多的是门槛相对不是很高，专业要求也不是很高的岗位。”小梦说，几个留在南京的同学与她的工资水平也相差不多，大家最大的花销都集中在房租上。

南京的房租并不便宜。根据诸葛找房数据研究中心发布的租金数据，4月南京租金均价为41.63元/米²，即一套50平方米左右的一居室，月租金在2000元左右，普通套均月租金在2800元左右。

小梦和芥末都是选择合租，每月花销1500元。

单位中午有食堂，晚饭一般自己做。小梦还养了一只小狗，好在她住的地方物价不高，每月一人一狗的吃饭支出在600元左右，其他钱花在衣服、护肤品。她算过一笔账，每月能攒下1000元左右，每年存下一两万元。

芥末说，自己生活很节俭，除了吃住基本没有太多的花销，但她还探索了不少“穷开心”的办法：

芥末爱逛菜市场，买一把5元的青菜和一份8元的肉，回家一边听播客一边慢慢做饭；每周必去玄武湖

发呆，给三只不同的流浪猫取了名字；尝试color walk，用图片记录多彩的南京；迷上低成本的手工爱好，边追剧边做点小刺绣。

芥末和小梦都是年轻的单身女性，尚没有家庭压力。不过，更多有家庭的南京打工人的月收入同样在6000元左右。

晓青和丈夫都是南京本地人，在私企上班，月收入分别是6000元和7000元。家里有房有车，没有房贷和房租压力。孩子上公立幼儿园，父母会帮忙带娃。温馨平和的三口小家，但晓青总觉得自己“奋斗不动又躺不平”。

“孩子每月的保教费和伙食费加起来得1300元左右。父母有时会帮忙买菜做饭，但偶尔也得下个馆子，每个月吃饭少说得3000元，汽车油费七八百元。去超市一趟就是两三百元，周末和假期带孩子出门玩玩，一年到头攒下来的真没几个钱。想换房子、换车根本换不动。”晓青告诉记者。

留下或离开

芥末、小梦和晓青，和千千万万个普通人，汇成了南京的人口数据。根据南京市统计局近日公布的《2025年国民经济和社会发展统计公报》，去年年末南京常住人口963.85万人，比上年增加6.15万人。

在江苏省首次出现常住人口负增长的背景下，南京逆势“吸人”，并不容易。

不仅在2025年，此前几年南京都保持着较为稳定的人口流入趋势，连续四年位居江苏人口流入第一位。2022—2024年新增人口分别为6.77万人、5.59万人、3万人。因此，南京在此时喊出“千万人口”的目标，试图在“人口争夺战”中获得更多关注，并不意外。

在南京的“十五五”规划纲要中，南京把“千万人口攻坚行动”和“双三十五”计划（35岁以下青年占比超35%）列入重点发展目标。

那么，南京做了些什么来吸引青年人口流入呢？

在政策层面，2026年年初，南京发布人才政策2.0版，同步推出《紫金山英才计划·宁聚项目》与《南京市青年人才房票政策》，明确每年汇聚不少于30万青年人才的目标。其中，对学士、硕士、博士分别给予1万元、3万元、10万元一次性生活补贴；首次推出的青年人才房票对大专至博士给予3万~15万元购房补贴；大专生每月500元租房补贴覆盖面进一步扩大。

舍得砸钱，自然能够吸引人。但这类人才政策并非南京独有，单纯靠补贴抢人的边际效应正在递减。

与经济发展程度类似的二线城市相比，南京作为省会城市的独有优

势是什么？

实际上，城市的核心竞争力还需依赖产业的发展和就业岗位增多。

作为全国首个“中国软件名城”，南京软件和信息产业产值已破万亿元，智能电网产业超5000亿元，这些制造业集群都能够吸纳大量就业。2025年，南京城镇新增就业21.91万人，提供就业岗位57.2万次。

因为一份工作选择落脚点，这是年轻人选择城市的前提。小梦选择留在南京，就是因为比起连云港，先在南京找到了工作。作为留在南京的本科生，能领到每月600元租房补贴，持续三年，相当于覆盖了房租。

芥末刚好在南京遇到了合适的岗位，就没有考虑太多现实问题，抱着能一边工作一边在这旅游的心态试试。

工作机会决定了年轻人能否留下，而生活环境则决定了他们能为此停留多久。

从河南来到南京，最吸引芥末的就是生活烟火气。“南京并不像一线城市那样节奏很快、车水马龙。这里市区的小巷子、小摊小贩都很有生活气息。”她说。

不过，在职业发展空间和居住成本的前面，这些情感略显单薄无力。

小梦最近动了离开南京的念头。未婚夫在他老家买好了房子。即使喜欢在南京的生活，但考虑到未来的生活和现有工作的晋升前景，她说还是会选择离开南京。

芥末也觉得会离开。她的理由是现实问题：“我没办法在南京买房，我也不想30岁还是一个人租房，没有归属感。”她已经在南京住了4年，南京就像是第二个故乡，“就算离开也会时常想念的，我很喜欢南京”。

南京就像一棵巨大的梧桐树，张开双臂迎接挑战者们的野心，也用深厚的底蕴安抚流动的人们。

对于这座城市来说，迈向“千万人口”的考验在于能否提供一种更具确定性的成长。当情怀被现实拆解，当初这些被吸引而来的年轻人，能在这片梧桐影下拥有一个不再漂泊的未来。■

（应采访对象要求，文中的芥末、小梦、晓青均为化名）

粤超酣战 广东五年建2600块足球场

时代周报记者 马欢 发自广州

4月25日晚，2026年广东省城市足球超级联赛（粤超）揭幕战在广州越秀山体育场打响，广州队在主场迎战江门队，最终广州队2:0取胜。

广州队拿下“开门红”，离不开其主场优势。对一支球队来说，主场不仅意味着熟悉的球场草地状况和大小、熟悉的气候和环境，还能获得主队球迷的支持和助威声，对不少球队来说，主场更有“家的味道”。

在广东省有3个全国足球重点发展城市，分别有着3个备受球迷们喜爱的主场球场。

其中，广州的主场在球迷“圣地”越秀山体育场。75岁的越秀山体育场，见证了广州足球和中国足球的兴衰。对广州球迷们来说，“上山睇波”不管是在过去、现在，还是未来，都是几代人珍藏的回忆。

深圳的主场与这座城市十分匹配，年轻、活力、专业度拉满：位于光明区的深圳市青少年足球训练基地中心场是全国条件最顶级的青训基地，其草坪标准已接近英超曼城主场水平。

足球之乡梅州队的主场在五华奥体中心惠堂体育场，这是目前全国标准最高、规模最大的县域体育场。球场的外观犹如一对环抱的羽翼，象

征“天使合拢之际，足球腾飞之时”。

至于其他城市，惠州有“客家鸟巢”球场，河源干脆将全民健身广场改造为主场，揭阳和潮州则选择校园体育场……这些主场，要么是各市的体育地标，要么兼顾赛事与全民健身，它们承载着所在城市的精神，也展现了广东足球的蓬勃活力。

广东省足球协会主席谢昌晶表示，粤超联赛所有报名球员都是来自各行各业的普通足球爱好者，因对足球的共同热爱而集结，也将为家乡荣誉而奋力拼搏，真正诠释“因城而来，为城而战”的理念，打造一场纯草根足球盛宴。

但开展城市足球运动，仅有主场是不够的，还需要更多的足球场，才能带动更广泛的人群参与其中。

经济第一大省21个地级市以上，足球场都建得怎么样？

梅州人均足球场面积全省第一

4月26日，粤超首轮，梅州队在自家主场迎战劲旅深圳队。

比赛开始前，五华奥体中心惠堂体育场外的足球热情就已经被点燃。

“大哥带我搞钱，小弟陪你踢球”“深圳再有钱，我也只拿3分”“深圳：我是经济特区，我有钱！”“梅州：我是足球特区，我能踢！”——梅州人用这些幽默的标语，给自己的主队打气。

作为足球之乡，梅州的底气十足。在这座客家小城，周周有球赛，全民皆球员，平均每年举办各类群众足球赛事达到5000场以上。

在2021年梅州市发布的足球行业报告中，梅州以28.3%的足球人口比例高居全省首位，排在了广东省21个地级城市首位。

梅州人爱踢球，几乎到处都有地方踢球。

近年来，这座常住人口不到400万的城市，足球场数量稳步增长。

2016年梅州足球场总数为745块，到了2020年，梅州的足球场已增加至1011块。而最新数据显示，2025年年底，梅州全市足球场已增至1067块，平均每万人拥有2.6块足球场，排名全省第一，也远超全国平均水平（0.9）。

为了提高群众参与足球的热情，梅州市政府抓场地设施建设，实施“三进三边”工程（进学校、进景区、进乡村、路边、山边、村边），参与改造和新建的球场包括但不限于：梅州市足球文化公园、梅县区曾宪梓体育场、梅江区九天社区足球场、五华县横陂足球小镇、五华奥体中心等。

在另一座足球氛围浓厚的城市湛江，901块足球场遍布城乡，平均每万人拥有场地数量达1.27块，这样的数据在全国也属于突出的水平。在未来的足球发展蓝图中，湛江市还

计划在2035年前新增400块足球场。

相比之下，作为中国足球改革试点城市，广州在足球场数量上排在前列，9年建了超830块足球场。

根据2018年发布的《广州市足球场设施规划建设实施方案》，截至2016年，广州全市足球场地为1077块，广州计划到2020年，全市足球场数量达到1277块。

“十四五”期间，广州进一步深化足球改革发展，推进专业足球场建设。截至2025年年底，广州市足球场数量已超过1910块。目前广州市每万人拥有足球场超过1块，达到足球重点城市指标。

正在建设中的广州足球公园，更将成为世界前十、全国的专业足球场。建成后座位规模将达到7.3万座（可扩容至7.5万座）。

五年内全省建了2600块球场

作为全国足球改革的前沿阵地，广东建了全国最多的足球场。

2016年出台的《广东省足球改革发展实施意见》中就明确提出，要加强足球场规划建设，增加足球场数量。

根据国家统计局、国家体育总局和广东省体育局的数据，“十三五”时期，广东省建有社会足球场3203块，超额完成国家任务，总量位居全国第一。到2020年年末，广东省拥有

足球场1.11万块，总量全国第一。

“十四五”期间，广东继续增加足球场供给，截止至2025年12月31日，广东省足球场数已达1.37万块，面积3893.62万平方米。每万人拥有足球场更是达到了1.07块。

相当于过去五年全省足球场增加约2600块，超额完成任务。

不过，在球场均拥有量方面，广东仍与江苏等省份有差距，江苏全省足球场1.37万块，平均每万人1.41块。

从区域来看，全省除了珠三角地区和梅州等地，还有不少城市在足球场地方面依旧存在用地供给不足、区域发展不平衡等问题。

足球的发展，离不开足球场等基础设施的支撑。

以足球之城伦敦为例，整个伦敦地区，有92家注册俱乐部、7支英超队伍、15座专业球场。若算上业余场地，伦敦的资源更是密集，大大小小的足球场总数超过3000块，其中包括约1500块运动场地（如公园绿地）。面对差距，广东也在改变。

展望“十五五”，广东体育锚定高质量发展目标，开启建设体育强省的关键五年。广东的足球场建设将不再单纯追求数量，不仅力争让国内最大、世界一流的专业足球场落地，而且还将让更多的足球场走入群众中去，成为全民健身健康基石。■

FOCUS · 焦点

传统花鸟市场的谢幕

新周刊 程艺丹

伴随着城市更新的步伐，传统花鸟市场陆续退场或升级。2003年开业的上海岚灵花鸟市场，在陪伴上海人23载之后关闭，引发热议。

“搬哪儿去？”上海岚灵花鸟市场关闭之前，顾客们除了问价，也常常向老板们关切地询问。

老板递上印着新地址的名片：“今天打对折。去我新店买，可不是这个价了啊。”

市场里随处可见“清仓甩卖”“亏本处理”等字样：鲜花绿植店通常写在泡沫板上；瓷器、古玩店则是用毛笔写在红纸上。扩音器传出的吆喝声此起彼伏：“卖一天少一天，卖一盆少一盆！”

这个开了23年、陪伴一代上海人的上海市区规模最大花鸟市场，于4月10日晚正式歇业。原本熙熙攘攘的门口，已经围上施工围挡。

在岚灵开店的老板通常是资深玩家，堪称上海最早一批“主理人”。他们的装扮和店里的装修都很有腔调。一些面积较大的文玩、盆栽店里摆着方桌、茶具，老板肩上落着鹦鹉，和手里盘着核桃的客人谈笑风生。

但这些“主理人”总在随着花鸟市场的搬迁而四处流浪，有人表示，“好像在追着我拆”。不少商户搬店次数多到得掰着指数一数。

岚灵的关闭并不是临时起意，而是城市更新的需要。今年上海两会期间，上海市人大代表马瑜、朱柯丁等人呼吁：城市更新不能只留玻璃幕墙，也需要花鸟市场的绿意与吆喝；它不该是一个消失的业态，建议通过制度为花鸟市场在城市中留住生存空间。

在全国各地，既有老牌花鸟市场关停，也有花鸟市场以新面貌在温州、贵阳等地回归。落幕并非终点，探索花鸟市场的新形态，是从从业者面临的一个课题。

关闭前的岚灵人气旺盛，买东西得靠钻，问价得靠喊。

市场从正门走到底约200米，密布着1200多家商户，许多店面只有几平方米。“螺蛳壳里做道场”，各式鲜切花、盆栽、瓷器，从店里一直铺到过道上。

在这里，顾客不是上帝，随时可能爆发充满火药味的砍价之争。爷叔阿姨专精砍价，最经典的是对半砍：“再给我一棵小的么好了呀！”“不卖！再低亏本！”老板丝毫不让，把手里的一棵红掌狠狠摔回摊位。

“年纪大的，砍价脸皮也厚。”一名老板悄悄吐槽。这里的老板说话大多带着口音——他们是东北人、安徽人、福建人、江西人，当然也有上海本地人。一名80岁的老爷叔说着语速极快的上海话，老板用带着东北口音的普通话接话，双方完全没有沟通障碍。

外国人也来逛。一名美国老人把现金塞到一家宠物店的老板手里，替正在挑选虎皮鹦鹉的顾客买了单。老板很熟悉这个美国老人：“他老婆不让他买，所以他总是过来买鹦鹉送给别人。”

花鸟市场是玩咖的天下。这里有各种稀罕宠物、盆景、文玩和中古vintage，老一辈钟爱的油葫芦和金丝雀叫个不停，白玉蜗牛、树蛙等另类宠物也让孩子们转不开眼。

住在附近的本地人马先生从小陪长辈来这里买蟋蟀。“父母辈的，赌蟋蟀很流行，基本上都玩过。”马先生也来这里卖过家里翻出来的老钱币。市场内的古玩市场“聚奇城”被称为“沪上潘家园”，每周四、周五凌晨会举办“鬼市”。

但这些已经成为历史。花鸟市场因城市建设而起，往往也因城市建设而终。

从古代宫廷到民间，提笼架鸟、赏花听虫的“雅玩”形成了独具中国特色的花鸟鱼虫文化。1962年，为了响应绿化、美化、香化申城的号召，黄浦区开设了上海花鸟商店；1979年，江阴路花鸟市场开设，它也成为当时上海盛极一时的打卡景点。

进入本世纪，为了配合城市规划的需要，花鸟市场在各大城市渐渐消失。据看看新闻的报道，岚灵花



鸟市场关闭，是因为它所在地块被纳入“岚灵新村坊”城市更新范围。此前，在上海，曹家渡、万商、曲阳等十余家花鸟市场相继落幕。

有人不断搬迁，也有人告别上海

花鸟市场拆了，但花鸟鱼虫的生意不会停。“主理人”松弛感的底色下，是做生意手停口停的现实。有不少商户在岚灵扎根20年，也有些商户则不断“流浪”。

“搬到哪就拆到哪，你说怪不怪？”植物空间设计工作室“观一堂”主理人彭先生从做水族箱起步，从事景观行业10多年来，他搬过八九次店址：万商花鸟市场、1933老厂坊、祥德路、新港路、曲阳花鸟市场……有一段时间，他实在找不到门面，只能求助在复旦大学做后勤的朋友，把一部分货品寄放在学校里。

去年曲阳花鸟市场关闭后，彭先生把店面搬到虹口月亮湾商圈。这并不是他刻意规划的转型，而是因为那里是离家近、租金也能承担的为数不多的选择。

花艺店“小兰花”8年前在岚灵落脚，也是因为这是当时为数不多的选择。“我们以前在大渡河路，市场拆了以后搬到铜川路花鸟市场，再之后搬到子洲路花鸟市场、杨行花木城，最后到了这里。”店主之一沈女士介绍道。

谈话间，店里养的小龟恰好结束冬眠，从一盆兰花后探出脑袋。岚灵关闭后，他们打算搬去大华虎城·第三空间，“那里是新的市场，一切从零开始”。对于未来，沈女士是有自信的：之前搬到偏远的杨行花木城时，没有人气，他们通过抖音和朋友圈进行宣传。渐渐地，有顾客周末专门开车过来，就此发展了一批熟客。如果这次换了新址人气不佳，他们可能会开网店、做直播间。

大华虎城·第三空间也是很多商户的选择，其次是共康花鸟市场。但“友家爬宠”的鲁老板还没有决定搬到哪里。他的朋友正好来店找他，和他聊起未来的生意：“看了一间新门面，走不走？”

鲁老板以爬宠玩家身份入行，最初在商场地下层开店，生意不算好。六七年前他搬到岚灵，慢慢把生意做了起来。

“商圈不适合我们，我们是个体经营户，不是资本。”鲁老板在花鸟市场开店，是衡量了成本、客流等因素之后的选择，希望瞄准年轻养宠群体。他还在四处找门面，也考虑做工作室，拓展线上生意。

但对于年纪较大的商户来说，顺应变化并不容易。一个名为“难得糊涂”的商户之前在万商花鸟市场卖灵璧奇石，搬到岚灵后，主打的是鸣虫生意。他计划搬去共康花鸟市场，因为租金相对便宜。他坦言，鸣虫生意并不好做，年纪大的顾客来得少了，也吸引不了年轻顾客。“现在都在网上买虫了，但我的年纪摆在这里，不会弄。”记者问他能否请儿女帮忙，他摇摇头：“小孩有小孩自己的事情。”

在全国各地，既有老牌花鸟市场关停，也有花鸟市场以新面貌在温州、贵阳等地回归。落幕并非终点，探索花鸟市场的新形态，是从从业者面临的一个课题。

花鸟市场拆了，但花鸟鱼虫的生意不会停。

也有一些卖家选择告别上海。有一家瓷器店即将搬回景德镇，另一家则挂出“上海拜拜，开始瞎卖”的标语。

年轻人已经换了新玩法

有很多在岚灵从小玩到大的年轻人发现，“童年回忆”虽然好逛，但不太好买。

马先生发现，即将搬迁的岚灵客流量暴涨，但大部分人只是逛逛，并不是消费主力军。他来这里同样是出于怀旧，“逛花鸟市场主要是情怀，都是老年人的兴趣爱好，我们跟不上。”

听说岚灵要关闭，大学生澄澄特地来了一趟。从小，她就经常和父亲一起逛上海的各个花鸟市场，最喜欢的就是岚灵。但这次“告别行”，她只买了两袋鱼缸底沙，花了17元。“这在网上市上都可以买个半条沙滩了。”

接受采访的商户表示，爱好不分年龄，但年轻人的消费习惯确实变了。

“观一堂”搬到商圈后，顾客以年轻人为主。彭老板感慨，年轻人总是忙忙碌碌，“你看这附近都是高楼大厦，也没有很好的条件去养植物。”相较于传统盆景，年轻人更钟爱山野草、非洲堇这类桌面植物。

年轻人也有花鸟鱼虫“发烧友”，不过他们采用的是更科学、更符合现代生活快节奏的养法。以养鹦鹉为例，“科学养宠”的年轻人会把以往常用的圆形竖丝鸟笼换成方形横丝的鸟笼，便于鹦鹉攀爬，再添上丰容、保温设施。

住在岚灵附近的王先生是热带植物迷。为了照顾几十棵鹿角蕨、几十盆花烛和秋海棠，他买了洞洞板、补光灯、加湿器，打造了一整面热植墙。“偶然刷到鹿角蕨这种植物，在淘宝买了第一棵，之后越买越多。”在岚灵可选择的热植不多，王先生大多在网上购买，并加入热植爱好者交流群。

“这是我买的最后一棵！”群里时不时有人立下flag，又很快被打破。

让人与自然连接

在现代生活中，和动物、植物相处，令人有治愈、放松、温暖之感。澄澄在宿舍里养了10多条斗鱼，学业压力大时，鱼儿总能给她带来安慰。她甚至把它们写进论文致谢栏里。

年轻人同样需要花鸟市场这样可以逛的地方。“花鸟市场更有人气，也好出片，总有一些小东西放在角落，对我来说还挺有意思的。”王先生说，尽管他主要在网上买热植，但还是会逛花鸟市场，视为休息和放松。

“值得留恋的是那种接地气的感觉，大家纯粹为了喜欢动物、花草而聚在一起。”澄澄说。

植物、宠物线下店本身有优势，为爱好者提供了交流的场地。不时会有熟悉的“爬友”来鲁老板的爬宠店玩。鲁老板说：“也不求他们每次来都买东西，我们坐在一起吹吹牛就行。对玩家来说，他们肯定也希望有一个这样的地方。”

上海的花鸟市场越来越少，无论是商家还是爱好者，都在寻找能够承担线下空间功能的场地。王先生加入的热植群会定期举办线下交流活动，约定地点交换植物；市区的商圈内，也有人尝试举办植物、宠物市集。

彭老板的门店所在的“蔚然生长”市集，位于瑞虹月亮湾。这里有年轻人喜欢的多肉和热植，他们还可以撸猫、买文创。

从花鸟市场转到商圈开店并不容易。“相比于花鸟市场，租金高得不是一点半点。”彭老板说，他目前一个人看店，无力聘请店员。在商圈开店，难以避免植物光线不足、宠物有异味等问题。好处则是，店面会更有腔调。彭老板的店里，小植物和文创产品摆在打着灯光的货架上，室外露台上则摆放着大盆景。彭老板说，年轻人会来店拍照。

尽管有“流浪”的无奈，但彭老板也理解，传统花鸟市场有其局限性，花鸟市场应该发展为标准化、系统化的产业，并逐渐年轻化。他坚持开线下店，就是希望给更多人提供了解园艺文化的空间。顾客可以在线上买植物，带到店里让他组盆、改造；有时店里也会举办园艺体验活动。

不论是生意人还是爱好者，都在寻觅能容下鸟语花香的去处。岚灵要搬了，澄澄有些伤感。花鸟市场启蒙了她对动物的爱。小时候第一次见到花枝鼠，澄澄还以为是蛇的饲料，结果发现是宠物，“很聪明、很听话，对人类有好感的时候会鼓着眼睛‘打双闪’。如果不去实地逛一圈，根本不会想到有人能把它们养出萌点。”

澄澄希望，未来经过统一规划、规范经营的花鸟市场还会回来。而对于商家来说，探索花鸟市场新形态得一步步来。彭老板说，如果店里来了小孩子，他会格外耐心地讲解，希望能让孩子们爱上植物、爱上园艺。他发现，有的孩子看到植物，眼睛里会闪光。

“至少得有这么一个地方，让我们可以看到人与自然连接的生活方式。”彭老板说。

科学养宠



全球遭遇严重能源危机 美国原油出口量激增

时代周报记者 马欢

在美以伊冲突的冲击下，全球最重要的能源通道——霍尔木兹海峡的局势依然悬而未决。

而在地球另一边，美国原油正在等着各国排队抢购。

4月，随着亚洲和欧洲争相购买，美国原油出口量飙升至接近历史最高水平。油气研究机构Kpler预测，这个4月，美国原油出口量将较3月的390万桶/日，激增近三分之一，达到520万桶/日。

美国总统特朗普一边宣称胜利，一边大力推销美国原油。

据央视新闻报道，“有很多船正驶向美国，装满原油然后运走，而且这些船都不用通过霍尔木兹海峡。”特朗普称，由于美国拼命开采原油，美国原油比俄罗斯和沙特加起来的都要多，而且品质更高。

虽然美国在积极推销本国原油，但全球能源供应却并没有因此改善。

Kpler数据显示，自2月底危机爆发以来，全球市场已损失超过5亿桶原油和凝析油——这是现代史上规模最大的能源供应中断。

国际能源署署长法提赫·比罗尔4月21日亦表示，美以伊战事正导致全球面临历史上最严重的能源危机。据新华网报道，他在接受媒体采访时说，此次能源危机叠加乌克兰危机带来的燃油与天然气供应问题，已造成巨大影响，“这确实是历史上最大的危机”。

谁在买美国原油？

来自Kpler追踪海上油轮的数据，在4月前两周，美国出口原油约47%运往欧洲，约37%运往亚洲，亚洲的数据比去年的30%有所上升。

此刻，约有70艘超级油轮正驶向美国墨西哥湾沿岸，是去年同期的两倍有余。这些原油的主要买家包括荷兰、日本、法国、德国和韩国等国，这与美国能源信息署近年来公布的主要买家名单基本一致。

另外两个主要买家——墨西哥和加拿大则主要通过管道、铁路和水运进口美国原油，不在海上油轮统计范畴。

除了上述国家，美国原油4月还出现新买家，比如希腊，首次购买美国



原油；土耳其近一年来尝试进口美国原油。

值得一提的是，尽管特朗普大力推销，但作为亚洲原油进口大国，印度仍未成为美国原油买家。

在此之前，印度大部分原油进口来自俄罗斯、沙特阿拉伯、伊拉克、阿联酋和科威特。

今年2月的关税谈判中，特朗普曾在社交媒体上发文，称印度总理莫迪同意印度停止购买俄罗斯石油，同意显著增加美国原油的采购量，美国则将降低印度输美商品关税税率。

直到2月28日，美以伊冲突爆发，全球能源面临严重紧缺。3月11日，美国在此前协议基础上，发布为期30天的制裁豁免令，允许各国从海上购买俄罗斯石油。

当地时间4月17日，美国财政部又延长了一个月对俄罗斯石油的豁免。这意味着，印度可以继续购买俄罗斯石油。

因此，从目前看来，印度短期内不会大量购买美国原油。

印度专家表示，以目前印度的条件，大规模进口美国原油的可能性不大，原因是美国原油质量与印度炼油厂配置以及印度原油需求之间存在不匹配。

具体来说，美国出产的原油，不如中东等地的原油质量那么“百搭”。在实际炼制过程中，其分子量过轻，有时必须将其与重质原油混合，才能进行炼油。这种炼油方式无疑增加了成本。

美国填不上的油窟窿

尽管美国石油出口量接近历史新高，但除了赚到钱的石油厂商，大部分美国人高兴不起来。因为这些旺盛的石油需求进一步推高了美国国内物价，加深市场对通胀的担忧。

此前，特朗普政府宣布从战略石油储备（SPR）释放逾1.7亿桶原油，试图压制油价。

但分析认为，特朗普政府的调控可能会适得其反，因为这些压价措施实际上会引来外国买家抢购美国原油。

与此同时，美国国内石油产能的增速，不足以提供有效支撑。

美国4月原油出口已达到520万桶/日，接近2023年的历史高位560万桶/日。而受管道容量和可用船只限制，美国目前原油实际最大出口能力约为600万桶/日。

石油交易商贝克佐德表示，“从现在起，每增加一桶原油，运费和物流成本都会比上一桶更高”。

相比之下，3月份中东等国原油

产量损失约800万桶/日，几乎相当于全球两大石油巨头——埃克森美孚和雪佛龙的总产量。

4月20日，据Kpler数据，自2月底危机爆发以来，全球市场已损失超过5亿桶原油和凝析油。分析师莫瓦指出，“蒸发”的5亿桶原油相当于美国近1个月的石油需求量，或全欧洲超过1个月的用量。

如此大的能源窟窿，即使是世界第一产油大国美国，也无法在短期内补上。

目前，部分政客已呼吁特朗普禁止石油出口。

加州民主党众议员布拉德·谢尔曼表示，他将很快提交法案，要求特朗普“将美国消费者放在首位，确保能源用于稳定国内价格”。

即使美国4月原油出口大量增加，但种种结构性矛盾的出现，意味着美国仍不可能完全脱离全球市场，其能源地位更接近一个枢纽供应者，而不是完全自给自足的体系。

未来，即便霍尔木兹海峡迅速开放，但产出恢复预计仍将十分缓慢。

能源分析师劳巴尔指出，最乐观的情况是，即便像科威特与伊拉克这样的产油大国，油田可能也需要四五个个月才能够恢复正常生产，这意味着全球原油紧缺可能持续至夏季。■

37%



创业圈

报道创业 · 解读创新

COVERING STARTUPS
DECODING INNOVATION

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

15 | “猪茅”第一季度亏超12亿元



银行理财规模与收益双降

“固收+”月度平均年化回报不足2%

时代财经 张昕迎

存款搬家浪潮之下，作为承接居民存款资金的第一站，银行理财产品却正在经历一场“压力测试”。

近日，浦银理财公告称，公司于2026年4月10日发行的“浦银理财企安益公司专属理财产品2622期”，因认购总金额未达产品说明书的发行规模下限，产品不成立。

时代财经根据Wind数据不完全统计，截至4月22日，今年开年以来全市场已有超40只银行理财产品因认购金额不达标而宣告发行失败，数量创近年来新高。其中多款均为固定收益类产品，即使是招银理财、信银理财等头部理财子公司也未能幸免。

发行市场频频遇冷，全市场理财产品登记托管中心4月17日发布的《中国银行业理财市场季度报告》，截至2026年第一季度末，全市场理财产品存续规模为31.91万亿元，相较于2025年年末的33.29万亿元缩水了1.38万亿元。事实上，今年年初还有市场观点展望称，在存款搬家趋势下，2026年银行理财有望迎来规模增长大年。

在发行遇冷、规模缩水的背后，部分理财产品收益承压明显。时代财经注意到，因全球市场震荡，自今年3月以来，去年颇受投资者追捧的“固收+”理财收益率普遍出现下行，更有投资者遭遇“刚买就亏”的窘境。

“固收+”变“固收-”，月度平均年化回报不足2%

随着存款利率持续下行，叠加去年权益市场情绪的逐渐升温，不少投资者将定期存款“搬家”至银行理财产品。其中，综合回报显著超越纯固收类产品的“固收+”理财一度十分走俏，被不少投资者视为稳健且收益较高的“宝藏产品”。不过今年以来，在行情震荡下，相关产品的收益率正在遭受严峻考验。

来自四川的投资者王潇（化名）告诉时代财经，其在今年2月认购了一款某国有大行理财子公司发行的“固

收+”策略产品，封闭期为30天。“2月份我买进来基本上就一直亏，当时都不知道什么时候是个头，直到最近才刚刚回本，早知道是这样当时还不如直接存定期。”王潇说。

今年第一季度，多款“固收+”理财产品的收益波动较大。普益标准数据显示，截至3月末，理财产品的近一个月平均年化收益率从1月的3.71%回落至1.01%。其中，“固收+”类产品3月份的近1个月平均年化收益率仅为1.17%。

对比现行存款利率来看，多家大行1年期的整存整取定存年利率约为0.95%，部分城农商行则达到1.2%左右甚至更高。这也意味着，部分银行理财产品短期收益率可能跑输定期存款利率，不少投资者纷纷调侃称“被银行理财背刺”“固收+变固收-”。

整体来看，截至4月22日，全市场有400余只“固收+”产品近一个月年化回报低于-1%，70多款产品近一个月年化回报低于-5%，其中最低为浙江泰隆商业银行发行的“钱潮1号挂钩型051号”等5款产品，近一个月年化回报约为-11%。

理财收益的下降并非偶然。一般而言，“固收+”类产品投资于存款、债券等债权类资产的比例不低于80%，“+”的部分则配置符合监管要求的权益类资产及金融衍生品。

但今年以来全球市场波动加剧，股、债、金一度出现“三杀”，一家股份行理财经理也向时代财经坦言：“固收不等于保本。去年债市是牛市，做‘固收+’或者稳健配置很容易，但今年长债利率在持续下跌，导致波动率放大。”

除了市场波动因素，在业内人士看来，收益率骤降亦折射出理财公司在产品定位与风险匹配方面的失衡。

南开大学金融发展研究院院长田利辉向时代财经指出：“3月市场震荡中，部分‘固收+’产品权益仓位超限，债券久期管理失当，导致‘固收’底座不稳，‘增强’部分反成拖累。这不仅是市场短期波动的影响，更暴露了行业在低利率环境下过度追逐收益的短视行为。真正的缺陷在于风险定价能力不足，也警示行业需回归风险收

益匹配本质，重构产品设计逻辑。”

收益与规模双降

时代财经注意到，近期亦有多家理财子公司对业绩比较基准进行了批量调整。

业绩比较基准是投资者选择理财产品的重要参考。4月21日，中邮理财发布的业绩比较基准调整公告显示，公司旗下的“中邮理财邮银财富鸿运一年定开14号”人民币理财产品，将自2026年5月7日起，业绩比较基准由2.2%（年化）下调为2.0%（年化）。

中邮理财在公告中称，公司是基于当前市场情况变化作出上述调整，近期，随着无风险利率水平的下降，十年期国债收益率持续下行，债券类资产的整体收益率持续降低。

上银理财于4月20日也发布类似公告称，根据市场情况变化，拟对上银理财“鑫享利”系列开放式（3个月）理财产品WPXK25M0309期的业绩比较基准进行调整，调整前为2.26%~3.46%，调整后为中国人民银行公布的3个月定期存款利率×40%+中债-新综合全价（1年以下）

指数收益率（CBA00113.CS）×60%。

截至2026年第一季度末，全市场理财产品存续规模为31.91万亿元，同比增长9.51%。

当下理财机构应从规模导向转向质量导向，唯有通过透明化运作和差异化策略，才能在大资管竞争中重获资金青睐。

当下，银行理财市场呈现出明显的“固收主导”特征，银行理财的投资者也多集中于低风险偏好人群。收益空间的持续收窄，也让投资者的配置意愿有所分流。

据《中国银行业理财市场第一季度报告》，截至2026年第一季度末，全市场理财产品存续规模为31.91万亿元，同比增长9.51%。但从单季度来看，这一数据较2025年年末的33.29万亿元，减少了1.38万亿元。

对此，华源证券近期一份研报分析指出，3月末理财规模较2025年年末下降，或主要是由于第一季度银行冲存款规模及股市回调导致部分理财净值回撤。

田利辉对时代财经表示，理财市场正经历“去刚兑”后的信任重建期，第一季度收益波动放大了客户赎回行为。其还认为，存款搬家并非简单流向理财，而是呈现“三级跳”特征，即低风险偏好资金转向货币基金，中等风险偏好进入公募债基，高风险偏好直投股市。

进入4月份后，理财市场开始出现回暖迹象，规模及收益双双实现回升。据华西证券测算，截至4月17日，4月理财规模已回升至33.11万亿元。另据普益标准数据，全市场银行理财产品近1个月平均年化收益率回升至2.43%，较3月份大幅提升142个基点。

在业内人士看来，当下理财机构应从规模导向转向质量导向，唯有通过透明化运作和差异化策略，才能在大资管竞争中重获资金青睐。

从头部机构的业绩表现来看，当下理财子公司的业绩有所分化，部分机构盈利仍保持高增长，但部分机构似乎有所“掉队”，其中不乏产品管理规模超万亿元的股份制银行理财子公司。

据平安银行2025年年报披露，2025年，平安理财实现净利润14.76亿元，较2024年的19.22亿元同比下降23.20%。兴业银行2025年年报则显示，2025年，兴银理财实现营业收入39.73亿元，同比下降3.59%；净利润25.86亿元，同比下降4.01%。■

31.91
万亿元

直击沪农商行业绩会： 全年派现近42亿元 股息率达4.76%

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

“未来三年，我们有信心通过三维价值的持续跃升，实现从规模增长向价值创造的全面跨越，为投资者创造长期可持续的价值回报。”4月24日，上海农商银行董事长徐力在该行举行的2025年度业绩说明会上表示。

在此次业绩会上，上海农商银行管理层从多个维度向外界阐述了该行价值创造的理念。徐力表示，该行将以功能价值提效、专属价值增收、情感价值稳基，形成“客户受益、银行增效、长期共赢”的价值闭环，先成就客户，再成就自身，打造成为一家“懂客户、有温度、基业长青”的百年老店。

日前，上海农商银行发布了2025年度报告及2026年一季度报告。作为国内头部农商行之一，截至2026年一季度末，该行资产总额已突破1.6万亿元，尽管去年营业收入有所下降，但今年一季度在财富管理业务的良好增势下，实现了营收的企稳回升。

分红方面，2025年度上海农商银行累计派发现金红利41.95亿元，现金分红率从2024年度的33.91%进一步提升至34.07%。Wind数据显示，截至4月23日，上海农商银行的分红比例在已披露现金分红方案的上市银行中位列第一。

若以最新股价计算，上海农商银行股息率接近5%，同样处于上市银行前列。在此背景下，信托、险资等长期资金正在持续加仓该行股份。2025年，建元信托通过二级市场增持、司法拍卖竞买等方式，已跻身该行前十大股东行列。

一季度中收回暖，积极推进理财子公司筹建

2025年，上海农商银行营业收入出现一定下滑。全年实现营收258.70亿元，同比下降2.89%；实现归母净利润123.13亿元，同比增长0.20%。

从营收结构上看，2025年上海农商银行利息净收入为193.17亿元，同比减少3.93%；非利息净收入为65.53亿元，同比增长0.29%。中收方面，实现手续费及佣金净收入20.01亿元，同比下降2.02%。其中，代理业务手续费及佣金收入14.88亿元，同比增长1.03%。该行表示主要是积极拓展财富管理业务，代理理财和代理保险等收入增长较快。

在财富管理业务增长良好的趋势下，上海农商银行今年一季度业绩趋稳回升。一季度实现营业收入66.41亿元，同比增长1.23%；实现归母净利润35.90亿元，同比增长0.73%。其中利息净收入48.75亿元，同比增长2.28%；非利息净收入17.66亿元，同



比下降1.55%。非利息净收入中，手续费及佣金净收入7.06亿元，同比增长16.93%。

对于一季度业绩扭转下滑趋势，上海农商银行行长汪明认为主要有三个驱动因素：一是该行早投放、早收益的信贷节奏得到落实；二是财富管理中收增长势头较好；三是金市业务继续发挥了利润稳定器的作用。

在谈及全年的经营目标时，汪明表示，将全力实现营收和净利润的双增长，在资产端加大投放，负债端优化结构，中收端挖掘潜能，管理端提质增效。在汪明看来，中收业务仍有挖掘的潜力，今年主要有两大增长点：一是持续巩固财富管理业务，优化产品货架，引入更有竞争力的理财产品，同时抓住资本市场活跃的契机提升基金销售能力；二是重点培育并购、跨境、代客等战略业务，打造新的中收增长来源。

“我们正在积极推进理财子公司的筹建，并大力拓展托管业务，致力于提升全方位的综合服务能力。”汪明说。数据显示，截至2025年年末，上海农商银行存续理财产品347只，总规模1565.24亿元。

值得一提的是，据上海农商银行副行长张宏彪介绍，未来三年，该行零售业务将坚持“以客户为中心、以价值创造为导向”的经营理念，持续培育差异化竞争优势。他表示，今年该行零售条线引入了新的考核维度，将对所有分支行的零售条线管理人员和理财经理管理客户的资产收益率进行考核。

分红率持续提升，险资、信托加仓

近年来，上海农商银行始终保持较高分红水平。

上海农商银行2025年度利润分配方案显示，该行拟每10股分配现金红利1.94元(含税)，共计18.71亿元

(含税)，加上2025年中期已派发现金红利23.24亿元(含税)，2025年度累计派发现金红利41.95亿元(含税)，占2025年该行归属于母公司股东净利润的34.07%，较2024年度进一步提升0.16个百分点。以4月24日的股价计算，上海农商银行股息率达到4.76%。

此外，上海农商银行在4月22日举行的董事会会议上，通过了关于该行2026年中期分红安排的议案，意味着该行今年将延续中期分红的策略。

截至2026年一季度末，该行资产总额已突破1.6万亿元，尽管去年营业收入有所下降，但今年一季度在财富管理业务的良好增势下，实现了营收的企稳回升。

分红方面，2025年度上海农商银行累计派发现金红利41.95亿元，现金分红率从2024年度的33.91%进一步提升至34.07%。

汪明在业绩会上介绍，上海农商银行自上市以来，分红率始终保持在30%以上，累计派发普通股股息现股利207亿元。

上海农商银行董事会秘书姚晓岗在业绩会上表示，为提供可量化预期，该行已正式确立新三年规划(2026—2028年)核心一级资本充足率合意区间为12.5%~13.5%。只要预期核心一级资本充足率运行在合意区间内，将延续积极分红策略并保持行业前列。当前该行核心一级资本充足率水平高于上限近1个百分点，为该行践行股东回报提供了“安全垫”。

姚晓岗进一步称，下一步该行将基于合意区间的长期目标，进一步研究更加清晰透明的中长期股东回报规划。“同时我们也在持续优化我们的个人股东，积极引入认同长期价值、投资风险稳健的各类长期资金。”姚晓岗说。

作为高股息标的，上海农商银行股权正在受到长期资金的青睐。2025年，上海农商银行原股东览海控股(集团)有限公司(以下简称“览海控股”)被质押/司法标记股份3.36亿股已全部完成司法处置，其中2.88亿股由建元信托竞买取得，4800万股由利安人寿旗下两款保险产品竞买取得。

据建元信托日前披露，为实现固有业务资产稳健增长与收益提升，公司前期将上海农商银行作为公司高股息策略标的之一进行投资，分别于2025年3月和12月通过司法拍卖竞买，并结合二级市场增持的方式累计取得沪农商行3.0016%的股权。

目前，建元信托已取代览海控股成为上海农商银行第十大股东，并向该行派驻董事。今年3月，上海农商银行董事会会议决议公告显示，现任建元信托党委委员、副总经理李林获提名为该行非执行董事候选人，其任职资格有待监管部门核准。

41.95
亿元



稳扎川陕渝 韧性生长 成都银行以长期主义穿越周期

在低利率周期叠加行业增速放缓的大背景下，银行业正在经历从规模扩张转向高质量发展的深度转型期。

当市场在不确定性中寻找方向，成都银行以一份规模稳健、效益领跑、质量最优的年报，交出了一份穿越周期的亮眼答卷。

成都银行始终坚守“稳扎区域、韧性突围”的核心路线，不追求短期的爆发式增长，以区域深耕的定力、稳健经营的韧性向市场诠释长期主义的价值。

连续五年保持千亿级增长，打造最懂区域的确定性银行

扎根本土，方能行稳致远。作为一家城商行，成都银行在全国性布局

受限的情况下，始终将区域深耕作为核心战略，把对川陕渝经济的深度理解，转化为对抗市场波动的“定心丸”，在不确定的市场中，筑牢最具辨识度的发展根基。

截至2025年年末，成都银行总资产达13984.73亿元，较上年末增长1483.57亿元，增幅达11.87%；存款总额9885.57亿元，增长1026.97亿元，增幅达11.59%；贷款总额8597.25亿元，增长1171.57亿元，增幅达15.78%，均连续五年保持千亿量级增长。

2025年，成都银行深度融入和积极服务国家区域重大战略和省市场发展，将区位优势深度转化为业务增长动能、资产质量保障、客户结构优化的支持和创新能力源泉，实现与

区域经济同频共振、协同发展。

机构业务方面，成都银行深度参与政务服务、产业基金管理，为成渝地区双城经济圈建设提供综合金融服务。金融市场业务表现突出，债券量化交易西部领先，年交易量超5000亿元，承销23省地方债，为支持区域经济发展提供了有力的资金支持。

财富管理业务方面，成都银行持续巩固以“芙蓉锦程”为品牌，以“稳健低波”为核心优势的区域理财品牌形象，并推动零售业务从“储蓄型”向“资产配置型”转型。

效益质量齐头并进，以稳健筑牢穿越周期的“硬实力”

穿越周期的底气，是经营的韧性

与盈利的稳健。成都银行通过优结构、强风控，实现经营效益和资产质量全面向好，核心指标领跑上市银行梯队，用“稳”诠释最大的“进”。

2025年，成都银行实现营业收入236.03亿元，同比增长2.70%；归母净利润132.83亿元，同比增长3.31%，自上市以来连续八年实现“双增长”。加权平均净资产收益率15.39%，有望连续六年位居A股上市银行首位，息差收窄幅度相较前几年总体趋缓。

2026年一季度，成都银行实现利息净收入56.35亿元，同比增长17.3%，这一“开门红”业绩，不仅验证了其经营策略的有效性，更彰显了其穿越周期的强大韧性。

保持业绩稳健增长的同时，成都

银行始终坚持实行持续、稳定的股利分配政策。过去五年，成都银行现金分红比例均保持在30%左右。从市场表现来看，该行股息率近三年保持在5%水平上下，在A股上市银行中处于领先地位，尤其是在城商行中具备较强的竞争力。

2026年是“十五五”开局之年，也是成都银行成立30周年。展望未来，成都银行表示，将坚定践行规模、效益、质量、风险均衡的长期主义，专注笃定做好“难而正确的事”，推动质的有效提升和量的合理增长，在服务国家战略、区域发展、民生福祉中，不断增强核心竞争力。

(文/黄宇昆)

BANK&INSURANCE · 银保

浙商银行首席经济学家殷剑峰：人民币资产的吸引力将持续存在

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

在当前全球秩序深刻演变、地缘政治冲突加剧的背景下，中国经济结构的韧性与人民币资产的价值走向备受关注。

浙商银行首席经济学家、对外经济贸易大学中国金融学院教授殷剑峰近日出席中欧陆家嘴金融50人论坛·2026年春季会议时表示，当前中国经济结构变迁呈现旧动能企稳、新动能崛起的核心态势，在全球资产剧烈波动中展现突出韧性。

殷剑峰认为，中国经济发生了结构性变迁，过去几年中国GDP增长的秘诀在于“轻资本的服务+重资本的高端制造业”，房地产的贡献下降。其中，生产者服务业，如信息技术、租赁商务、科学研究的崛起尤为瞩目，多数战略性新兴产业已经突破技术发展的第一和第二拐点。

4月15日，殷剑峰接受时代周报记者专访，阐述了对中国经济动能切换的观察，并就资本市场结构性机会、人民币国际化新窗口等热点问题发表见解。

“全球主要经济体中，目前来看只有人民币资产最安全。”殷剑峰向时代周报记者表示，在近期地缘政治冲突中，主要货币兑美元普遍走弱，唯有人民币表现坚挺。这一现象背后是国际资本对安全资产的重新定义。

殷剑峰认为，吸引海外长期资金增配中国资产存在两大核心逻辑：一是中国在人工智能、电气化等技术变革中处于全球引领地位，具备增长潜力；二是以美元为核心的旧经济金融秩序正在经历结构性调整，美元信用持续受损，资本需要寻找非生息的黄金之外的生息替代品。人民币资产这种能够带来稳健的可观回报的资产，其吸引力将会一直持续。

2026年以来，外资机构调研A股上市公司热情持续高涨。Wind数据显示，截至4月15日，沪深两市共有419



家上市公司获外资机构调研，调研总次数超过1600次，其中，外资机构对科创板上市公司尤为关注。整体上看，这些被调研的上市公司涵盖了集成电路、电子设备、工业机械、半导体材料等“硬科技”企业。

中国产业结构已发生深刻变化，电气化智能化转型全球领先

时代周报：全球秩序深刻演变背景下，如何评价中国经济“旧动能企稳、新动能崛起”的产业结构转型？这一转型对资本市场意味着哪些结构性机会？

殷剑峰：从“十四五”期间的数据来看，这种转型是非常明显的。以A股上市公司为例，31个申万一级行业总体营收增加了8.3万亿元，但内部分化显著，体现在电子设备、通信、新能源汽车等战略性新兴产业营收大幅增长，而房地产相关行业则明显下降。

从就业数据看，上市公司从业人员总体增加315万人，但分布不均，比如汽车、电力设备、通信、电子、机械、医药生物等行业从业人数大幅上升，而房地产、商贸零售等行业则明显下降。

如果将这些行业划分为新兴产业

(电子、汽车、电力设备、国防军工等)、传统产业(纺织服饰、商贸零售、食品饮料等)、房地产板块(房地产、建筑装饰、建筑材料等)和周期板块(有色金属、煤炭、石油石化、钢铁等)四大板块，无论从资产负债、营收还是就业指标来看，新兴产业都呈现大幅上升趋势，已经完全可以对冲房地产板块的下跌。

这种变化与全球技术演进趋势高度一致。未来是以人工智能为代表的智能化时代，而智能化一定与电气化紧密相连，电气化、智能化趋势在中国的产业结构中体现得非常明显。与美国、欧洲相比，中国产业结构的演变实际上处于领先地位。

对资本市场而言，这种转型已经得到了定价。新能源板块，包括新能源汽车、电力设备等，资本市场已经给出了积极回应，这也是上证指数能够维持在4000点以上的重要支撑，尽管背后存在分化。

人民币国际化迎重大机遇，加快资本金融账户开放步伐

时代周报：全球货币体系重构窗口期，人民币国际化面临哪些新的历史机遇？

殷剑峰：应该说，特别是美以伊冲突之后，全球对人民币资产的看好程度明显提升。目前来看，在主要经济体中，人民币资产是最安全的。冲突持续一个多月以来，主要货币兑美元都在贬值，但人民币非常坚挺。无论从汇率还是人民币在国际贸易中的交易结算地位来看，都呈现上升趋势，这确实是重大机遇。

但一个国家的货币要成为关键储备货币，甚至像美元那样获得霸权货币地位，一个基本前提条件是不仅经常账户要开放，资本金融账户也需要开放。中国如何在保证安全的前提下，适度加快资本金融账户开放步伐，是抓住这一机遇的前提条件。例如，是否可以允许外资更多地持有人民币资产，如A股股票，或者至少让外资更多地购买中国国债。

国际储备货币的职能无非是计价、交易、结算和价值储藏功能，从国内向国外的延伸，这些功能是相辅相成的。如果一种货币无法保证储值功能，那么利用它进行交易肯定会受到影响，这是一体的。

人民币资产吸引力将持续存在

时代周报：全球金融市场因地缘政治冲突加剧波动，国际资本对中国资产关注度持续提升，吸引海外长期资金持续增配中国资产的核心逻辑是什么？这一趋势能否持续？

殷剑峰：主要有两个核心逻辑：第一，中国在新技术变革和产业结构转型方面走在全球前列，这一点是有目共睹的，特别是在人工智能等领域；第二，全球以美国为核心的经济金融全球化秩序，正面临前所未有的挑战，美元信用持续被瓦解。

在这个过程中，全球资本需要寻找安全资产。过去两年，对安全资产的追逐使得黄金价格屡创新高，可能未来还会继续创新高。但黄金作为非生息资产有其根本弊端。相比之下，人民币资产能够带来稳健可观的回报，其吸引力会持续存在。

安全资产



银行“二永债”迎发行小高峰 票面利率低至1.97%

时代财经 何秀兰

2026年一季度，商业银行二级资本债与永续债一度处于“零发行”状态，进入4月，伴随监管批文集中落地，银行“二永债”发行明显提速，国有大行与股份制银行密集落地大额发行，掀起年内资本补充新一轮热潮。

截至4月20日，月内已有5家头部银行完成发行合计2300亿元，叠加待发计划，月内规模将突破2950亿元。其中，工商银行(601398.SH)、中国银行(601988.SH)、中信银行(601998.SH)等先后发行数百亿元规模债券，票面利率低至1.97%，创下历史低位。

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏向时代财经表示，4月份以来，银行“二永债”发行提速，是监管批文集中落地与到期续发需求释放共同作用的结果。一季度“零发行”主要是审批节奏及银行观望低利率窗口所致，并非银行没有补充资本需求。当前低利率环境降低了银行负债成本，叠加二季度“二永债”到期量较高，银行发行意愿增强。

此外，有机构预计，2026年二季度银行“二永债”行权到期规模接近3000亿元，到期续发需求及低利率环境共同驱动，二季度将成为全年供给高峰，4—12月发行规模或近1.6万亿元。

国有大行、股份行率先发力

4月以来，多家头部银行密集完成

“二永债”发行，开启年内市场化资本补充大幕。

国有大行与股份制银行率先启动发行。4月10日，工商银行公告完成500亿元二级资本债发行，票面利率为2.00%，为2026年国内商业银行首单二级资本债；同日，中信银行宣布完成400亿元永续债发行，前5年票面利率为2.06%，这亦是年内首单银行永续债。仅10天后，工商银行再度发力，于4月20日公告完成300亿元永续债发行，至此，其年内发行债券规模已达800亿元。

同期，其他头部银行也陆续跟进。中国银行于4月17日发行500亿元二级资本债券，票面利率1.97%；民生银行(600016.SH)近日也完成了300亿元的二级资本债券发行，票面利率为2.13%。

除已落地发行外，多家银行的待发计划也相继披露，光大银行(601818.SH)、兴业银行(601166.SH)将分别发行150亿元、200亿元永续债，交通银行(601328.SH)则计划于近日发行300亿元的二级资本债券。

据时代财经不完全统计，截至4月20日，本月已有5家头部银行完成多笔二永债发行，规模合计达2300亿元；若叠加近期即将发行的额度，整体规模可突破2950亿元。

从发行特点来看，国有大行凭借较强的主体信用优势，呈现出发行规模更大、票面利率更低的特征；股份制银行则紧随其后，发行节奏更为灵活。从募集资金用途来看，各家银行

业内普遍预计，2026年二季度银行“二永债”发行将维持较高发行节奏，成为全年供给高峰。

均明确，永续债主要用于补充其他一级资本，二级资本债券则用于充实二级资本，进而提升资本充足率，夯实经营发展基础。

新一轮发行潮开启

2026年二季度“二永债”发行潮的集中爆发，并非偶然，而是监管导向、银行自身需求与市场环境等多种因素交织作用的结果。

从监管导向来看，今年3月下旬，央行向20家国有大行、股份行及城商行下达2026年金融债发行行政许可决定书，批文有效期至2027年一季度末，为4月“二永债”集中发行提供合规基础。与此同时，监管部门持续优化审批流程，引导银行规范发行，推动“二永债”发行常态化。

从银行自身需求来看，存量债券到期后的置换需求构成刚性支撑。西部证券固收研究团队分析指出，从到

期续发的刚性需求来看，二季度银行“二永债”行权到期规模接近3000亿元。其中，国有行和股份行合计占比达79%，续发需求仍存。

从市场环境来看，当前市场利率处于相对低位，明显优化了银行发行“二永债”的成本。以近期发行为例，工商银行、中国银行发行的二级资本债票面利率分别低至2.00%、1.97%，均处于历史低位区间，而低利率环境有助于银行降低融资成本、完成资本补充。

业内普遍预计，2026年二季度银行“二永债”发行将维持较高发行节奏，成为全年供给高峰。全年来看，发行规模将保持平稳略增，结构更趋均衡。

财通证券近日发布的研报指出，今年一季度二永债“零供给”，一季度积压的额度可能会延迟到二季度集中释放，叠加二季度本来就是二永债的发行高峰，全年占比在25%~35%，届时供给压力可能会显著抬升。从供给的角度来看，据财通证券测算，2026年4—12月“二永债”发行规模约为1.58万亿元，净融资规模达5330亿元。

姜飞鹏向时代财经表示，二季度将成为“二永债”全年供给高峰，单季发行规模有望明显高于往年同期水平。从全年来看，一季度“零发行”，导致发行周期压缩至三个季度。同时，在超万亿元到期续发需求的支撑下，全年“二永债”发行总规模仍将保持平稳略增。

1.58

万亿元



80后王汗青升任西部利得基金总经理 曾任职光大证券17年

时代周报记者 谢怡雯 张睿
发自上海

4月23日，西部利得基金发布高级管理人员变更公告称，王汗青出任公司总经理。前一日晚间，西部证券也发布了关于控股子公司西部利得基金聘任总经理的公告。

公告显示，王汗青自2024年8月加入西部利得基金，历任营委会主任、副总经理。在此之前，他曾任职于光大证券，历任光大证券多个核心部门负责人职务。

2025年10月，西部利得基金原总经理贺燕萍因到龄退休离任，由董事长何方代任总经理一职。今年4月23日起，何方不再代任总经理职务。

西部利得基金相关人士对时代周报记者表示，王汗青加入西部利得基金以来，将自身在团队建设、市场开拓、内部协同等方面的能力运用到对市场板块的改革提升和赋能中，公司市场拓展效率大幅提升。

80后总经理履新， 曾任职光大证券17年

原总经理贺燕萍离任后，西部利得基金的总经理职位空缺已有半年时间。

公开资料显示，王汗青生于1980年6月，于2024年8月加入西部利得基金，历任营委会主任、副总经理，分管市场板块，至今仅一年半时间。



从过往履历来看，王汗青具备丰富的管理经验，他于2007年加入光大证券，任职时间长达17年，曾在人力资源部、研究所、战略客户部、党委深化改革小组、北京分公司、上海分公司共计6个核心部门担任负责人职务，职业生涯涵盖券商前中后台多个部门。

自王汗青加入西部利得基金以来，恰逢资本市场一揽子增量政策宣告落地，A股开启了一轮结构性牛市行情。

数据显示，2024年二季度末，西

部利得基金的管理规模约为872.46亿元。截至2026年一季度末，管理规模升至1299.41亿元，增幅达48.94%。其中，非货管理规模自736.96亿元增长至946.76亿元，增幅达28.47%。截至今年一季度末，西部利得基金公募管理规模行业排名第54位，非货管理规模行业排名第48位，较2024年二季度末分别上升11名、9名。旗下管理公募基金79只，产品涵盖股票型、指数型、混合型、债券型、货币型、QDII等。

2025年3月，王汗青接受媒体采访时，曾将自己多年的管理经验总结

为“四维清晰法则”，即包括清晰的客群划分、任务目标、考核机制以及人才梯队建设。

上述西部利得基金相关人士对时代周报记者表示，面对当前资管行业的高质量发展转型，王汗青计划通过精细化客户分层管理、持有期陪伴服务等举措，探索提升投资者持有体验的新路径。

去年净利增超25%， 权益类产品规模大增

西部利得基金成立于2010年7

月，是行业内第60家获批成立的公募基金，目前由西部证券持股51%、利得科技有限公司持股49%，属于券商系公募基金。

近日，西部证券公布2025年年报，西部利得基金的经营数据也随之公布。

2025年，西部利得基金实现营业收入4.56亿元，同比增长18.75%；净利润0.64亿元，同比增长25.55%。2025年内，公司共新发成立11只公募基金产品。截至2025年年末，西部利得的公募基金管理规模达1170亿元，同比增长4%。其中权益类基金管理规模199亿元，同比增长64%。年报显示，西部利得基金近10年固收类基金绝对排名位列行业第一。

不过，西部利得基金2025年曾因合规内控等问题收到监管警示函。

2025年3月26日，公司因合规内控、人员管理、廉洁从业等问题被上海证监局出具警示函。公司表示，已积极采取整改措施，包括但不限于流程优化、加强员工执业培训等。截至报告期末，整改工作已完成。同日，公司高管因信息技术等问题被出具警示函。公司表示已优化内控流程和系统监控机制，加强员工执业行为自律准则培训。

2025年12月，西部利得基金因信息披露问题再次被上海证监局出具警示函，公司表示整改工作已完成。2025年9月，西部利得原基金经理解文增因参赌被行政拘留，后被公司免职及解除劳动合同。■

透视券商重仓股： 持有153家上市公司股份 市值超360亿元

时代周报记者 李茜楠 卢泳志
发自北京

资本市场持续上行，使得券商增加对上市公司的投资。

截至4月21日，Wind数据显示，从上市公司披露2025年年报的情况来看，A股市场上共有153家上市公司在流通股东中出现券商身影，券商持有上市公司股份共计22.41亿股，券商持有上市公司股票市值达360.79亿元。

其中，截至2025年年末，券商持股数量最多的前五家上市公司分别为中信建投、华能蒙电、上海莱士、邮储银行、节能风电；券商持股市值最大的前五家上市公司分别为中信建投、牧原股份、藏格矿业、华虹公司、吉林敖东。

此外，从增持情况来看，2025年第四季度，券商持有股份数量增加超过1000万股的上市公司有两家，分别为中南传媒和粤高速A股份；从减持情况来看，减持股份数量超1000万股的上市公司有两家，分别为盈方微、恒逸石化。

券商持股153家上市公司

近期，券商持有上市公司数量持续攀升，目前已达到153家。据上市公司2025年年报统计，券商所持上市公司股份数量突破20亿股，持有市值超360亿元。

截至2025年年末，持股券商数量最多的上市公司是佛燃能源，共有3家券商持有该公司股份，分别为招商证券持有816.79万股、东方证券持有483.09万股、国泰海通持有248.83万股，持股比例分别为0.63%、0.37%、0.19%。据统计，仅有佛燃能源一家上市公司拥有3家券商持股。

此外，截至2025年年末，在A股上市公司中，拥有两家券商持股的有华能蒙电、苏泊尔、南网数字、四川成渝、日联科技、川恒股份、科隆新材、今天国际、力聚热能、洪城环境等16

时代周报记者发现，在持有上市公司股份的券商中，一般头部券商持股居多。

例如，中信证券持有中信建投的股份、中信建投持有牧原股份的股份、中信建投持有神火股份的股份、申万宏源持有恒逸石化的股份、招商证券与国投证券持有苏泊尔的股份、国信证券持有青岛银行的股份。

家上市公司；拥有一家券商持股的有健民集团、中信建投、英利汽车、中南传媒、中国外运、邮储银行、明泰铝业、中创智领、中铝国际、金隅冀东等136家上市公司。

Wind数据显示，从持股数量来看，截至2025年年末，券商持股数量最多的五家上市公司分别为：中信建投，中信证券持有3.83亿股；华能蒙电，东方证券与东兴证券共持有1.58亿股；上海莱士，中信证券持有1.24亿股；邮储银行，国泰海通持有1.23亿股；节能风电，中信建投持有7134.50万股。

从持股市值来看，截至2025年年末，券商持股市值最大的前五家上市公司分别为：中信证券持有中信建投市值达102.49亿元、中信建投持有牧

原股份市值达18.79亿元、申万宏源持有藏格矿业市值达13.35亿元、海通创新持有华虹公司市值达8.80亿元、广发证券持有吉林敖东市值达8.44亿元。

时代周报记者发现，在持有上市公司股份的券商中，一般头部券商持股居多。例如，中信证券持有中信建投的股份、中信建投持有牧原股份的股份、中信建投持有神火股份的股份、申万宏源持有恒逸石化的股份、招商证券与国投证券持有苏泊尔的股份、国信证券持有青岛银行的股份。

此外，券商持股上市公司所在领域类型也不一而足。时代周报记者发现，券商持股领域并不集中，而是较为分散，主要涉及金融行业、食品饮料行业、能源领域、节能环保领域、科技与通信领域、汽车领域等。

东吴证券增持中南传媒超1800万股

Wind数据显示，在这153家上市公司中，2025年第四季度，券商持股数量有所增加的公司有35家，券商持股数量持平（或未披露）的公司有72家，券商持股数量有所减少的公司有46家。

其中，2025年第四季度，券商持有股份数量增加超过1000万股的上市公司有两家，分别为：券商持有中南传媒股份增加1809.98万股，券商持有粤高速A股份增加1468.21万股。紧随其后的是：券商持有龙净环保股份增加916.24万股，券商持有华北制药股份增加580万股，券商持有广州发展股份增加369.02万股。

对于持仓增长最为明显的中南传媒，截至2025年9月30日，东吴证券持有中南传媒股份数量1298.68万股，持股比例达0.72%；截至2025年年末，东吴证券持有中南传媒股份数量3108.66万股，持股比例达1.73%。

粤高速A方面，招商证券与东方证券为粤高速A持股股东。2025年第四季度，招商证券成为粤高速A的新进股东，持股数量为1275.91万股，持股比例达0.61%；2025年第四季度，

东方证券持有粤高速A股份数量增加192.30万股至1635.33万股，持股比例从0.69%升至0.78%。

盘古智库高级研究员余丰慧在接受时代周报记者采访时表示，券商增持上市公司股票，特别是如中南传媒和粤高速A等案例中的大幅增持，通常是基于对这些公司未来增长潜力的积极评估。这种增持行为可能带动市场情绪，吸引更多投资者关注和参与。对于被增持的企业而言，这有助于提升其在资本市场的形象和估值水平。券商通过增加持股比例，实际上是在用实际行动支持企业的发展战略，有利于增强市场对该企业的信心，并为公司提供更加稳定的资金来源。

在减持方面，2025年第四季度，减持股份数量超1000万股的上市公司有两家，分别为券商减持盈方微股份1529.48万股，券商减持恒逸石化股份1154.05万股。减持股数紧随其后的为川恒股份、新集能源、湘电股份。

盈方微方面，2025年第四季度，东方证券减持盈方微839.48万股至3532.28万股；国新证券减持盈方微690万股至530.58万股。恒逸石化方面，2025年第四季度，申万宏源持有恒逸石化股份从7003.78万股减少至5849.73万股。

余丰慧表示，券商减持上市公司股票，通常反映出券商对特定公司或行业的短期前景持有保守态度。例如，在盈方微和恒逸石化的案例中，券商选择减持可能是出于调整投资组合、锁定收益或对未来市场走势的判断。减持操作会直接影响相关公司的股价表现和市场情绪，尤其是在减持数量较大的情况下。

“对于被减持的公司来说，重要的是要审视自身业务模式和市场策略，寻找改善经营状况的方法，以恢复投资者信心。同时，公司管理层应加强与现有和潜在股东的沟通，透明化公司运营情况及未来发展计划，以减轻减持带来的负面影响。”余丰慧分析表示。■

1000
万股

LISTED COMPANY · 上市公司

赞宇科技净利增超30% 50亿元营收子公司“被破产”

时代周报记者 宋逸鑫 韩迅
发自上海

海外核心子公司“被破产”的赞宇科技(002637.SZ)，于近日披露了2025年年报。

受益于棕榈油价格的持续走高，油脂化工龙头赞宇科技2025年实现营收131.34亿元，同比增长21.70%；归母净利润1.82亿元，同比增长34.76%。

备受市场关注的是，赞宇科技海外核心全资子公司PT Dua Kuda Indonesia(以下简称：“杜库达”)近期遭遇了“被破产”事件。该公司表示，在此次事件中，破产申请程序严重失当、证据存在虚假陈述及伪造情况，杜库达已报案并获受理。

赞宇科技是为数不多拥有海外棕榈油原料生产基地的中国油脂化工企业，杜库达是公司海外油化基地。财报显示，杜库达2025年净利润超2亿元，其重要性不言而喻。

关于公司业绩以及杜库达案件的进展风险，时代周报记者4月22日向赞宇科技发送采访函，截至发稿，尚未收到回复。

赞宇科技4月22日收涨0.72%，报12.59元/股，市值59.22亿元。

去年营收超130亿元，净利1.82亿元

赞宇科技是国内研究和生产表面活性剂、油脂化学品的龙头企业之一。2025年，公司营收同比增长21.70%至131.34亿元；归母净利润同比增长34.76%至1.82亿元。

分产品来看，赞宇科技的业绩主要依靠表面活性剂(含洗护用品)(以下简称“表面活性剂”)、油脂化学品这两类主力产品。2025年，二者分别贡献了公司总营收的51.21%、47.14%。

其中，表面活性剂产品营收同比增长49.44%至67.26亿元；油脂化学品营收为61.91亿元。

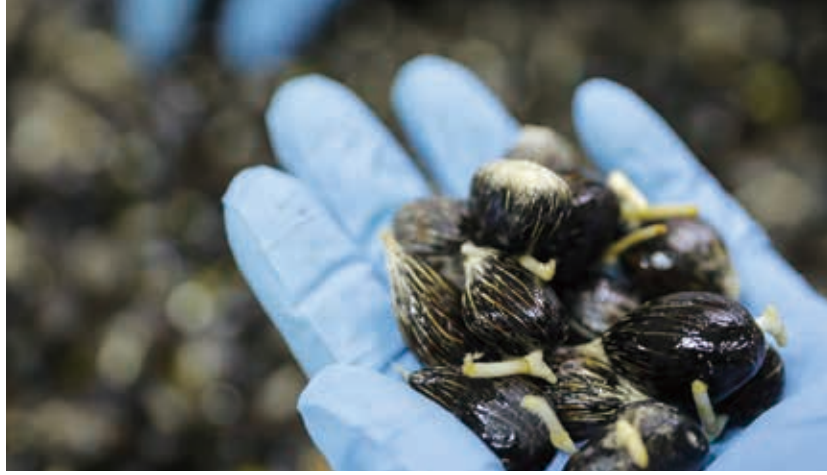
值得注意的是，赞宇科技表面活性剂在营收放量的同时，毛利率同比下滑1.28个百分点至5.29%；而公司油脂化学品毛利率则同比上涨1.86个百分点至8.55%。总体来看，公司2025年毛利率同比增长0.29个百分点至7.17%。

值得注意的是，赞宇科技2025年第四季度出现“增收不增利”的情况。该公司当季营收环比增长10.73%至34.58亿元；归母净利润环比下滑40.91%至3163.58万元。

时代周报记者注意到，赞宇科技2025年减值损失计提同比大幅增加。该公司其他应收款坏账损失较上年同期增加约1000万元，且由于存货跌价以及商誉减值损失，其2025年资产减值损失同比大增超2000万元至3459.08万元。

整体来看，赞宇科技的业绩呈明显的周期性，且波动与其原材料棕榈油的价格波动呈正相关关系。2025年受中东地缘政治冲突、印度尼西亚生物柴油政策等因素影响，棕榈油、棕榈仁油、脂肪醇等原料价格显著增长，尤其脂肪醇受部分装置检修、负荷调整影响，阶段性供应收紧，价格涨幅较大。

近期，棕榈油价格持续上涨。近



日，印度尼西亚能源部发布文件，自2026年7月1日起在全国范围内强制执行B50生物柴油政策，同步配套停止进口柴油的措施。方正中期货油脂油料分析师王月亮测算，该措施将为棕榈油带来约250万吨的需求增量。

并购达人平台创始人鲁宏4月22日对时代周报记者分析称：“2026年棕榈油价格受印度尼西亚出口限制与B50政策支撑，易涨难跌。赞宇科技印度尼西亚子公司会有所受益，因深加工出口免税，成本优势显著，同时受益于本轮行情与政策周期，业绩大概率超预期。”

杜库达去年营收超50亿元，相关诉讼被列为关键审计事项

在棕榈油价背景下，赞宇科技在印度尼西亚的子公司杜库达却深陷纠纷中。

3月16日，赞宇科技公告，香港

Harbor Praise Limited公司(以下简称“哈博公司”)以杜库达拖欠约5亿元历史债务为由，向法院申请对杜库达发起印度尼西亚债务延期偿付申请程序(以下简称“PKPU程序”)，该申请已于2025年11月13日在雅加达中区商事法院立案。

3月13日，杜库达收到雅加达中区商事法院发送的《破产裁定书》。该通知书宣告杜库达破产，并承担相应法律后果。对于PKPU程序，赞宇科技解释称，该程序具有仅对债权进行形式审查的简易特点。

经赞宇科技核实，哈博公司、南通新久化工有限公司(以下简称“南通新久”)与如皋市双马化工有限公司(以下简称“双马化工”)为同一实际控制人旗下的关联企业。而双马化工曾是杜库达的控股股东，赞宇科技于2016年、2019年分两次收购杜库达全部股权，实现全资控股。收购完成后，交

易双方就历史债权债务、税务承担等问题而纠纷不断。

对于上述所谓拖欠债权，赞宇科技方面坚称早已结清。该公司表示，杜库达已于3月13日向印度尼西亚国家警察刑事侦查局就双马化工、哈博公司及南通新久涉嫌伪造文书及/或伪造罪刑事报案并获得受理；3月16日委托律师就本次破产裁定向印度尼西亚最高法院提起上诉，请求撤销本次杜库达破产判决及全部法律后果。

时代周报记者4月23日早上多次致电双马化工天眼查上的联系电话，均无人接听。随后，记者又致电双马化工官网上的联系热线，在表明身份后，对方称：“我是销售，不清楚。”

杜库达是赞宇科技的海外油化基地。赞宇科技在年报中表示，依托杜库达基地，公司一方面能够加强供应链掌控，通过产业链延伸向原料最上游不断靠拢；另一方面能够拓宽销售市场。财报显示，杜库达2025年实现营收50.03亿元，归母净利润2.24亿元，截至2025年年末，该公司净资产为16.97亿元。

时代周报记者注意到，审计机构将杜库达收到破产裁定及相关的重大未决诉讼列为关键审计事项。

审计机构在2025年年报中称，该诉讼事项的最终判决结果存在不确定性，可能对上市公司未来财务状况产生影响。由于该未决诉讼事项涉案金额重大，且在案件终审判决之前，对于案件可能的结果和对财务报表的影响涉及管理层重大判断和估计。因此，将该重大未决诉讼确定为关键审计事项。■

歌尔股份 2025 年年报披露： 盈利稳步增长 核心业务韧性凸显

在消费电子行业普遍面临业绩承压的背景下，歌尔股份凭借扎实的经营功底与精准的战略布局，交出一份抗风险、稳增长的成绩单。

4月23日晚间，歌尔股份正式披露2025年年度报告及2026年一季度报告。数据显示，2025年公司实现营业收入965.5亿元，归母净利润39.4亿元，同比增长47.85%。同时，公司运营效率改善为盈利端提供了进一步支撑，2025年公司毛利率稳步增长至11.85%，加权平均净资产收益率(ROE)提升2.83个百分点至11.29%。此外，公司经营现金流净额68.49亿元，同比增长10.46%，全方位展现出强劲的经营韧性与发展活力。

2026年一季度，公司实现营业收入186.59亿元，同比增长14.44%；归母净利润5.03亿元，同比增长7.28%，扣非归母净利润3.49亿元，同比增长19.57%。公司盈利持续提升，2026年一季度毛利率同比提升1.36个百分点至13.77%，创下近年来同期新高。

尽管一季度全球消费电子行业仍面临存储芯片价格高位运行、汇率波动等外部挑战，歌尔股份迅速调整应对策略，并凭借AI眼镜、VR/AR等新兴智能硬件订单放量，叠加消费电子回暖、智能眼镜纳入国补，毛利率与盈利同步改善，公司成功对冲外部压力，业绩实现稳步增长。

与此同时，歌尔股份秉持与股东共享发展成果的理念，2025年拟向全体股东每10股派发现金红利2.00元(含税)。此前公司已实施前三季度现金分红约5.21亿元，如本次预案审议通过，2025年度累计现金分红总额约12.22亿元；同时，家园计划股份回购已实施完毕，累计回购金额约9.50亿元。2025年度累计现金分红与回购合计约21.72亿元，占归母净利润的55.11%，彰显公司对股东的诚意与稳

健经营底气。

精密零组件毛利率领先，智能硬件构筑核心增长曲线

从业务结构来看，歌尔股份“精密零组件+智能硬件整机”双轮驱动战略成效逐步显现。

精密零组件业务方面，报告期内AI技术与智能手机等硬件产品进一步融合，智能语音交互场景进一步发展，为公司MEMS声学传感器等相关精密零组件业务带来积极影响，推动精密零组件业务营收规模稳步成长。2025年全年实现营收179.78亿元，同比增长19.45%，占营收比例增长至18.62%。作为歌尔股份的高毛利板块，毛利率维持在较高水平。2025年毛利率同比提升2.01个百分点至23.52%，盈利进一步提升。东方证券指出，AI交互升级需求推动声学器件持续升级，公司产品附加值进一步提升。

AI智能眼镜是目前全球科技和消费电子行业最受关注的产品创新方向之一，吸引了消费电子、互联网、汽车等各领域头部企业的密集布局，行业发展前景获得市场广泛认可。

随着AI智能眼镜产品呈现爆发式增长，公司智能硬件业务已成为核心增长曲线，在此领域兼具优质客户资源、系统解决方案能力和先发优势，相关业务营收规模显著增长。2025年，公司智能硬件实现营收537.69亿元，营收占比超三成，毛利率提升2.2个百分点至11.37%。歌尔作为Meta、小米等头部客户的核心供应商，已打通从核心器件到整机组装的完整链条，深度绑定产业链核心环节，随着下半年大客户新品上市的推动，智能硬件板块业务有望持续贡献业绩增量。

智能声学整机业务方面，2025年公司实现营收229.78亿元。市场普遍认为AI技术与声学终端的深度融合

正为TWS耳机品类打开新一轮创新周期。AI实时翻译、自适应降噪、空间音频等功能的普及将推动消费者换机需求加速释放，歌尔股份凭借在声学方面的全栈能力，有望在本轮AI耳机升级浪潮中进一步扩大份额，推动该业务板块重回增长轨道。

AI+新智能终端领域持续加码，深化垂直整合能力

围绕AI+新智能终端赛道，歌尔股份持续加码光学布局，通过一系列资本运作与高强度的研发投入，进一步深化垂直整合能力。

资本端，歌尔股份整合优质产业资源，显著地增强了歌尔光学在AI智能眼镜、AR增强现实和MR混合现实等产品的精密光学器件及模组领域的竞争优势和行业地位。2025年，歌尔股份控股子公司歌尔光学通过换股方式取得舜宇奥来100%股权，显著增强以光波导器件为代表的微纳光学领域竞争力，叠加2026年1月歌尔光学与康耐特光学签署合资协议共同拓展智能眼镜光学元件领域，公司在XR/AI眼镜赛道进行“显示芯片+光学模组+消费级镜片”的全产业链垂直整合，提升核心技术壁垒、产品一体化能力与市场竞争力。

研发端，近年来公司保持高研发投入。数据显示，歌尔股份近五年研发投入累计超230亿元，其中2025年研发投入达50.26亿元，同比增长10%，占营业收入5.21%。截至2025年年底，公司累计申请专利3.7万余项，累计专利授权2.3万余项，2025年度发明专利申请比例超过85%，申请数量超过2200余项，发明专利授权比例持续稳定在70%以上，各项指标均位居行业前列。

技术方面，歌尔股份在光学、声学等核心技术领域，以及汽车电子等新技术领域持续深化，为AI智能眼镜

等新一代终端的规模化落地提供了坚实技术底座。

光学领域，歌尔在VR/MR与AR光学领域持续迭代核心方案：VR/MR方面实现折叠光路模组量产落地，并推出4K VR Pancake与超小尺寸MR Pancake 模组；AR方面2025年推出0.2cc全彩MicroLED AR光机与碳化硅刻蚀衍射光波导模组，2026年先后在CES、SPIE 推出F15Pi全彩树脂光波导与F50Se大视场角碳化硅光波导模组，攻克彩虹纹、视场角、轻量化等行业痛点，持续领跑XR 光学小型化、高性能、可量产方向。

声学领域，针对智能穿戴、折叠屏手机、开放式音频、智能眼镜应用场景等，歌尔股份持续推出SBS、DPS、LBS 等系列扬声器与三合一模组，以创新结构与材料实现更轻薄、全面满足终端轻薄化与高性能需求。在音频算法与语音交互上，公司推出高准确率ASR 语音前处理、智能眼镜双路语音分离算法，结合沉浸式音效自研技术，大幅提升嘈杂环境下的语音识别、双向通话与360°环绕音效体验，解决行业核心痛点。

汽车电子方面，歌尔股份围绕“感官体验升级”持续迭代技术方案：光学领域推出车载DLP 投影智能大灯及2026年CES 升级双模DLP 大灯模组，同步发布更高规格的ARHUD PGU 3920 投影模组；在声学领域，其路噪主动降噪方案升级至RNC 2.0 PLUS，实现更高降噪水平与规模化量产；在智能交互方面，优化车载UWB 方案、压电触觉反馈、柔性OLED 面板与灵动控件，并于2026年CES 推出车载AI机器人与敲击感应一体化系统，全面覆盖智能照明、座舱降噪、空间感知、多模态交互与车内装饰创新，赋能智能座舱升级。

下半年大客户新品密集发布，贡献全年业绩增量

2026年，国家围绕“人工智能+制造”推出系列政策，将VR/AR/AI智能眼镜列为重点支持方向，同时加大智能工厂培育、研发补贴与税收优惠力度，推动新型智能终端产业化与制造业升级。

在智能制造领域，歌尔股份积极打造GPS制造体系，深度应用先进AI技术，提升生产制造的信息化与智能化水平，构建具有歌尔特色的面向未来的智能制造模式。2025—2026年一季度，歌尔股份旗下多个智能整机、零组件通过CMMM L4 最高等级认证，获评国家卓越级智能工厂，建成高度数字化、自动化的精密制造体系，生产效率与良率持续提升。国家相关政策的深化，将直接提振VR/AR及AI眼镜市场需求，助力公司核心智能硬件业务快速放量，同时依托智能制造标杆资质，享受政策红利，有效优化成本、提升毛利率，并进一步巩固技术壁垒与产业链地位，强化与全球核心客户的合作深度，为公司未来业绩增长、盈利能力改善和长期竞争力提升提供有力支撑。

从下游终端厂商新品发布节奏来看，今年有望迎来密集的产品发布周期。华为已于4月20日发布首款搭载HarmonyOS 6的AI眼镜，Meta、苹果、谷歌、三星等头部厂商均计划于年内推出AI眼镜与智能音频等新品。在此背景下，歌尔股份凭借领先的智能制造能力，深度聚焦AI智能眼镜、XR光学、智能声学等新一代智能终端核心赛道。随着下游大客户新品发布与量产节奏逐步明确，AI眼镜、XR光学等新兴业务订单持续落地，公司全年业绩有望保持稳步增长态势。

(文/曾思怡)

收购价降低近4000万元 东望时代调整收购新材料公司方案

时代周报记者 赵鹏 发自北京

4月21日晚间，东望时代（600052.SH）发布公告，公司对收购浙江科冠聚合物有限公司（以下简称“科冠聚合物”）51%股权的交易方案进行了重大调整，核心是将交易对价从1.94亿元下调至1.55亿元，降低了近4000万元，并同步调低了2026—2030年的业绩承诺。

交易方案调整后，4月22日开盘不到半小时，东望时代股价涨停，涨幅10.05%，报收4.16元/股，总市值35亿元。

科冠聚合物属于新材料领域公司，专注于高阻隔PVDC（聚偏二氯乙烯）乳液及其衍生涂布膜产品的研发、生产与销售业务。时代周报记者注意到，科冠聚合物背后为东阳知名企业俞瀚，而东望时代的实控人同样为来自东阳的东阳市人民政府国有资产监督管理委员会（下称“东阳国资”）。

今年2月11日，东望时代就发布了购买科冠聚合物51%股权的相关公告，上海证券交易所对此下发监管工作函。时代周报记者注意到，今年以来，上海证券交易所已经对公司2次下发监管工作函。上海证券交易所另一次对东望时代下发监管工作函是针对该公司2025年业绩预告。

对于跨界收购的原因，东望时代表示，上市公司当前主营业务增长陷入瓶颈，亟须稳定持续的第三增长曲线。本次交易是上市公司向新质生产力转型升级，实现高质量发展的最优战略选择，也是上市公司提高盈利能力和股东回报的有效途径。

交易价格降低至1.55亿元

本次交易方案调整是基于东望时代今年2月发布的购买科冠聚合物51%股权的相关公告。彼时，上海证券交易所对东望时代收购科冠聚合物发布了监管工作函。



根据东望时代披露，监管工作函主要针对跨界并购的合理性、科冠聚合物财务情况、业绩承诺的合理性、科冠聚合物交易估值的合理性等问题。

交易方案调整后，科冠聚合物100%股权交易对价为3.8亿元，东望时代购买科冠聚合物51%股权的交易价格为1.94亿元。2026—2030年科冠聚合物的业绩承诺分别为净利润不低于2600万元、2900万元、3400万元、3900万元、4300万元。核心技术人员承诺交易交割完成后5年内不离职。

交易方案调整后，科冠聚合物100%股权交易对价为3.04亿元，东望时代购买科冠聚合物51%股权的交易价格为1.55亿元。2026—2030年科冠聚合物的业绩承诺也同步下调，分别为净利润不低于2080万元、2320万元、2720万元、3120万元、3440万元。核心技术人员承诺交易交割完成后不离职的时间由5年调整为8年。

调整后的方案新增了超额奖励部分。东望时代称，业绩奖励总金额按科冠聚合物累积实现净利润总和

高于累积承诺预测净利润总额部分的20%确定，且不超过业绩承诺方在本次交易中转让出售股权交易对价的10%。

时代周报记者还注意到，为了进一步保障业绩承诺方履约，调整后的方案还增加了履约保障措施。

根据东望时代披露，交易对方应在支付首期股权转让款后的90个工作日内，通过二级市场购买东望时代股票并质押给东望时代指定方作为交易对方的履约担保。交易对方购买股票的总金额不得低于东望时代支付的首期股权转让款并扣除相关税费后的60%。前述股票在业绩承诺期届满3年后方可解除质押。

跨界收购新材料公司

2021年7月，东阳国资通过司法拍卖、大宗交易等方式成为东望时代实际控制人，2021—2022年东望时代通过收购浙江正蓝节能科技股份有限公司及重庆汇贤优策科技有限公司，确立了以园区生活服务为核心、

影视文化内容为补充、其他配套服务协同发展的业务架构。

2023年度、2024年度及2025年1—9月，东望时代营业收入分别为4.08亿元、4.47亿元及4.63亿元，归母净利润分别为1.13亿元、-3.67亿元及0.66亿元。调整后的交易方案显示，东望时代2025年预计实现营业收入、归母净利润分别约为5.87亿元、-4.50亿元，将出现亏损。

东望时代表示，当前上市公司收入主要来源于园区生活服务业务，来源相对单一且呈现明显的季节性波动。现有业务模式对校园场景依赖度高，资产和运营能力难以向更广阔的市场或业态有效复制与延伸，导致上市公司整体资产利用效率和规模经济潜力未能充分释放。上市公司当前主营业务增长陷入瓶颈，亟须稳定持续的第三增长曲线。

而科冠聚合物属于新材料领域公司，自成立以来一直专注于高阻隔PVDC（聚偏二氯乙烯）乳液及其衍生涂布膜产品的研发、生产与销售业务。经过多年研究开发，已实现国内市场药用PVDC乳液（或称“医用胶乳”）的批量化生产与交付，打破国外厂商垄断，实现进口替代。值得注意的是，科冠聚合物的注册地也在东阳市。

2023—2025年，科冠聚合物分别实现营业收入1.46亿元、1.50亿元、1.32亿元，归母净利润分别为1677.88万元、1815.86万元、1529.07万元。在回复上交所监管工作函中，东望时代表示，2023—2024年营业收入稳定在1.50亿元左右，净利润保持增长，综合毛利率维持在20%左右，盈利能力平稳。但受食品胶乳及薄膜产品竞争加剧的影响，2025年度标的公司营业收入及净利润较2024年度出现小幅下降。

科冠聚合物背后为东阳知名企业

根据东望时代2月11日的公告，本次交易对方为科冠聚合物的股东野风集团有限公司（以下简称“野风集

团”）、东阳市源泰实业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“源泰实业”）、浙江野风创业投资有限公司（以下简称“野风创投”）及东阳市野风控股有限公司（以下简称“野风控股”）。

东望时代大股东东阳复创信息技术有限公司实际控制人俞瀚为本次交易对方野风集团、野风创投及野风控股的实际控制人，为源泰实业的执行事务合伙人。根据《上海证券交易所股票上市规则》，本次交易对方均为公司关联方，本次交易构成关联交易。

俞瀚出生于1985年，是野风集团创始人俞国生之子，父子均为东阳知名企业。2007年毕业于加拿大多伦多大学工商管理专业，本科学历。2004年5月至2007年9月，在加拿大金濠会所任副总经理，2007年10月至2009年12月，在浙江锦顺科技有限公司（以下简称“锦顺科技”）任总经理，2010年，俞瀚进入野风集团体系。

根据浙报集团旗下媒体财闻报道，2013年，锦顺科技逐步被上市公司美盛文化收购。当时锦顺科技主要业务包括原创动画制作、网络游戏研发与运营、互联网技术开发，先后打造了原创动画《莫麟传奇》《爵士兔之奇幻之旅》，以及网页游戏《梦回三国》《时空幻想》等。

另据中国经济信息社2017年发布的《特别策划|地产少帅俞瀚的创客江湖》中介绍，俞瀚将锦顺科技打造成全国排名前五的游戏企业，并被上市公司美盛文化以8000万元的估值收购。该文章还提到，2014年，俞瀚看准了互联网金融带来的时代性机遇，创办了点点搜财。

《国际金融报》报道，点点搜财是隶属于金麦穗金融移动互联网第三方理财平台，2018年6月前后平台交易规模达到峰值，代收规模约为5.7亿元。金麦穗金融于2018年开展点点搜财的资金清退工作，至2019年年底完成全部平台投资者资金清退工作，并于2020年12月注销。□

股价创新高后一字跌停！ 液冷龙头英维克第一季度净利大降82%

时代财经 周立

在股价创下历史新高的当晚，液冷牛股新鲜出炉的业绩成为火热市场的“冷却剂”。

4月20日晚间，液冷龙头英维克（002837.SZ）披露了2025年年报和2026年一季报。公告显示，英维克2025年实现营业收入60.68亿元，同比增长32.23%；归母净利润5.22亿元，同比增长15.30%，延续了十余年双增长态势。

从产品来看，机房温控节能产品营收为34.48亿元，同比增长41.28%，不仅撑起英维克业绩的半壁江山，同时也成为公司最赚钱的单品——毛利率同比增长至28.36%；其次是机柜温控产品收入19.77亿元，同比增长15.30%，但由于收入的区域组合变化，该产品毛利率下滑至27.24%。

从地区来看，英维克2025年境外收入8.49亿元，同比增长28.70%；毛利率达52.64%，显著高于境内的23.83%，海外高毛利业务扩张贡献结构性优化。

然而，在2025年仍营收双增的情况下，2026年第一季度却出现营收增长、净利下滑的情况。

财报显示，英维克2026年第一季度营收同比增长26.03%至11.75亿元，而归母净利润同比却下滑81.97%至865.76万元；若与2025年第四季度数据相比，则出现营收、归母净利润分别环比下滑42.43%、92.95%。

从具体财务数据来看，英维克第一季度净利大幅下滑的背后，是财务费用、信用和资产减值损失、税金及附加等多个因素影响。

其中变化最大的是财务费用，2026年第一季度同比增长7761.24%至2006.38万元，主要原因系报告期汇兑收益下降以及利息支出增加所致；而由于应收账款计提坏账准备增加以及存货跌价准备计提增加，英维克的信用、资产减值损失，分别为-3015.72万元、-724.15万元，均同比大幅增加。

消息一出，液冷概念板块迎来了一场“急速降温”。在股价触及历史新高的第二天（4月21日），英维克开盘一字跌停，报收108.97元/股，仍有55.62万手封板，跌停封单额达59.43亿元。Wind数据显示，同日液冷服务器指数（8841247.WI）收于4632.25点，跌幅2.33%。成分股方面，佳力图（603912.SH）、高澜股份（300499.SZ）、飞龙股份（002536.SZ）等跌超5%。

值得注意的是，虽然净利大幅下滑，但英维克在今年第一季度的材料采购款仍不断增加，扩产步伐也未曾暂停。

财报显示，截至第一季度末，其预付款项期末余额为3361.69万元，较年初增长46.36%；在建工程期末余额为3.22亿元，较年初增长超20%。也因为机器设备和建设工程投入增加，英维克当期投资活动产生的现金流量净流出扩至1.58亿元，同比增长348.82%。

根据2025年年报，英维克主要有4个重要在建工程，其中精密温控节

能设备华南总部基地的工程进度已达100%，而英维克精密温控节能设备中原总部基地、华南总部基地三期、研发中心及生产基地（深圳）仍在建设中，分别已投入2.61亿元、433.70万元、255.13万元，工程进度分别为90.92%、2.91%、0.46%。

对于2026年的经营计划，英维克提到，以中山、苏州、郑州等国内基地，泰国、美国等海外基地为依托，在液冷智算中心和液冷服务器两个领域加大拓展力度，迎接AI基础设施的建设热潮。持续拓展海外AI液冷算力市



公告显示，英维克2025年实现营业收入60.68亿元，同比增长32.23%；归母净利润5.22亿元，同比增长15.30%，延续了十余年双增长态势。

场，积极展开与全产业链主流客户的合作，实现业务规模落地。

事实上，随着算力需求的增长，液冷的市场空间正在获得更多确定性。华源证券发布研报称，液冷架构、系统价值量随芯片功率、机柜架构而变化，2025年出货的GB200、GB300计算托架采用85%液冷和15%风冷的混合散热方式，预期2026年开始出货的Vera Rubin NVL72计算托架将采用100%液冷散热，而Rubin Ultra及Feynman功率会更高，海外有望逐步进入全液冷时代。

据中商产业研究院数据，中国液冷服务器渗透率2021—2025年从不足3%快速突破至20%，2026年随着AI算力爆发和GB200等强制液冷方案落地将跃升至37%，此后进入高速增长期，预计2027年突破50%临界点。

“实现2027年渗透率突破50%的主要瓶颈，已从早期的技术可行性转向存量改造的工程复杂度与供应链交付毛利的博弈。”止于至善投资基金经理何理在接受时代财经采访时表示，英维克近期的业绩揭示了一个行业痛点，虽然GB200等高端AI算力强制要求液冷，但大规模交付初期的研发打样成本极高，且既有风冷机房在承重、管路排布及冷却液防泄漏方面的改造投入巨大，导致订单转化利润的周期拉长。

何理指出，AI服务器虽是（液冷）核心驱动力，但并非唯一。边缘计算、超算中心及高功率密度储能电站同样存在刚性需求。未来非AI的规模

化应用引爆点，可能出现在储能液冷温控与通信基地的深度融合。随着储能单体容量迈向5MWh以上，液冷已成为提升系统安全性的标配，这种从计算端向能源端的技术外溢，将成为支撑行业长期增长的第二极。

但不论行业发展瓶颈如何，AI服务器、储能等下游市场爆发切切实实给液冷市场带来过无限遐想空间。Wind数据显示，截至4月20日，液冷服务器指数成份市盈率（TTM）为67.34倍，处于近三年来的历史高位。

何理表示，在当前液冷板块高PE背景下，最大的预期差在于市场低估了从非标定制向标准化量产过渡的阵痛期。英维克的业绩反映出，市场此前过度乐观地估计了短期业绩弹性，忽略了在技术快速迭代期，产业链龙头为保住市场份额而投入的巨额研发费用，以及大客户压价对毛利空间的挤压。

“未来板块估值上修因素主要关注头部厂商在GB200大规模交付后的毛利率修复情况。如果能通过模组化生产降低单位成本，证明其具备将技术溢价转化为财务报表的能力，估值将获得支撑。下修压力核心在于业绩兑现的一致性。如果类似英维克的利润不及预期成为行业普遍现象，或者风冷改良方案如高性能3D散热器截流了部分中低端AI算力需求，市场对高增长的确定性将产生动摇。尤其要警惕增收不增利的逻辑被做实，这可能引发板块从主题投资向价值回归的剧烈波动。”何理说。□

猪价达15年历史新低？“猪茅”第一季度亏超12亿元

时代周报记者 闫晓寒 发自北京

在猪价持续下跌的背景下，生猪养殖行业整体面临经营压力，即便是“猪茅”牧原股份（002714.SZ）第一季度也出现亏损。

4月21日晚间，牧原股份发布2026年第一季度报告，当期公司营收298.94亿元，同比下降17.10%；归属于上市公司股东的净利润为-12.15亿元，去年同期为44.91亿元。

牧原股份在第一季度出现亏损，直接原因或是生猪价格大幅下降、生猪养殖板块收入减少。

根据牧原股份此前发布的3月份销售简报，今年第一季度，牧原股份商品猪销售均价逐月大幅走低，1—3月，其商品猪销售均价分别为12.57元/公斤、11.59元/公斤、9.91元/公斤。其中，3月商品猪销售均价同比下降30.70%；当期其商品猪销售收入86.06亿元，同比下降32.73%。

生猪养殖从业者对于2026年上半年承压已有准备，但今年第一季度生猪价格之低还是超出部分人的预期。“没有想到（猪价）会这么低，尤其在个别区域的极端低价，从业者心理压力巨大。”4月21日晚间，在牧原股份2026年一季报交流会上，公司首席财务官高瞳说道。

高瞳表示，今年公司对猪价预期不会过分悲观或过分乐观，2026年已做好长期低谷的准备，“我们认为今年上半年没有非常明确的拐点，下半年表现要看去年产能调控效果究竟如何”。

第一季度屠宰量同比增长55.6%

在猪价持续波动的阶段，屠宰业

务和出海业务被外界视作牧原股份的两个重要增量。

牧原股份从2019年开始发展屠宰、肉食业务，2025年第三季度之前，该业务长期在盈亏平衡线波动。2025年上半年，牧原股份屠宰、肉食业务亏损1亿元左右；当年第三季度和第四季度，屠宰、肉食业务均实现盈利，全年产能利用率为98.8%。

2025年，牧原股份屠宰生猪2866万头，同比增长129%，屠宰肉食业务在当年整体实现盈利，这也是该板块自成立以来首次年度盈利。2026年第一季度，牧原股份屠宰业务继续保持盈利状态。

时代周报记者从牧原股份上述交流会上了解到，今年第一季度，牧原股份生猪屠宰量超过827.9万头，同比增长55.6%；屠宰、肉食业务产能利用率超过100%，目前每头盈利水平在20元左右。

牧原股份高管表示，未来在更高水平满产率上，屠宰、肉食业务的头均盈利水平会高于2025年同期。同时，管理层也提醒，2025年屠宰量四个季度连续爬坡，预计今年很难仍保持同样增速。

牧原股份预计随着销售渠道拓展和产品结构优化，屠宰、肉食业务盈利能力有望进一步增强。“我们认为屠宰业务今年将实现全年盈利且增速较快。今年屠宰业务主要新增产能在江苏和湖北，但今年主要处于建设期，产能落地很难在当年实现增量和效益。”高瞳表示。

在另一大增长方向出海业务方面，牧原股份将在今年加快海外业务布局。

在整个生猪养殖行业，牧原股份出海不算早，国内生猪养殖业三巨头



之一新希望（000876.SZ）早在20多年前就已在越南布局。2024年，牧原股份开始在海外提供生猪养殖方面的技术服务、智能化养殖设备等。

高瞳在上述交流会上表示，今年牧原股份的海外业务目标是落地养殖产能，为公司创造新增长空间。

时代周报记者了解到，牧原股份在越南首个完全自建的猪场将在本月底到下月开工，同时公司在海外会进行收购及合作。

在高瞳看来，相当一部分国家，很难具备像中国这样拥有一套完整的猪场建设队伍、材料、施工和装备体系。这种产业链的缺失，在一定程度上影响了牧原股份在海外拓展的速度。因此，“接下来我们会尝试更多样化的合作形式，加快海外业务的布局进程”。

不过，以屠宰、肉食业务和海外业务所占营收、利润比重来看，两者的

占比还不是很高。2025年年报显示，当年，牧原股份屠宰、肉食业务营收占比为31.38%，国外营收为396.30万元，而当年公司总营收为1441.45亿元。

从盈利能力上来看，2025年，牧原股份生猪业务毛利率为17.29%，而屠宰、肉食业务毛利率为2.67%。

今年资本开支预计低于100亿元

虽然第一季度出现亏损，但牧原股份财务结构得到优化。截至第一季度末，牧原股份资产负债率为50.73%，较年初下降约3.42个百分点；负债合计898.94亿元，较年初减少超31亿元。

此前，牧原股份将2026年资本开支目标定为100亿元。但在今年三四月猪价已跌至近年来新低的背景下，牧原股份对该目标进行了调减，明确在100亿元以下。

如何调整资本开支则取决于今

年第二季度及下半年行情变化，牧原股份称，目前在资金上会保持足够保守、审慎的态度。

高瞳表示，公司内部要做好过苦日子的准备，优先保证现金流稳定，在猪价未见明显起色的背景下，今年没有进一步降负债的计划。

不仅是牧原，今年以来，整个生猪养殖行业都在经历艰难时刻，2026年春节过后，全国生猪价格持续下跌。

根据卓创资讯数据，第一季度生猪交易均价为11.36元/公斤，同比下滑24.88%，单日最低价已跌至9.41元/公斤，为近15年历史低点；4月7日生猪价格跌破9元/公斤，持续刷新价格低点。

猪价下跌，今年第一季度生猪养殖端持续亏损。卓创资讯数据显示，截至3月底，自繁自养盈利均值为-311.93元/头，较2025年同期下滑257.01%。

生猪市场行情持续下行，与供需关系强关联，而本轮猪价下降很大程度上源于供应增加。从能繁母猪配种到商品猪出栏通常需10个月左右，能繁母猪存栏量影响10个月后的生猪供应情况。

根据卓创资讯监测，去年3—6月份能繁母猪存栏量震荡增加，三个月累计增幅达8.35%，对应2026年1—4月份生猪供应量增加。

卓创资讯在4月15日发布的报告中预计，4—5月生猪市场或延续供过于求态势，价格进一步下跌，6月份随着前期产能去化效果显现，价格或止跌，但考虑到需求端及二育难有明显支撑，价格较难有较强反弹预期。

不过，近期市场上猪价出现小幅回暖。中国猪业统计数据表示，4月21日，全国多省市猪价上涨，辽宁、内蒙古、北京、天津、河北、河南等多省份外三元生猪价格重回10元/公斤。■

安诺其涨停狂欢背后：业绩连亏3年 拟并购重组跨界算力

时代财经 高秋榕

A股算力租赁板块火了！

4月22日，A股算力租赁概念持续走强，Wind算力租赁指数收盘上涨2.81%，报6075.54点。协创数据（300857.SZ）触及“20cm”涨停，宏景科技（301396.SZ）涨停15%，双双创历史新高。

而计划收购算力与网络服务商广州烽云信息科技有限公司（以下简称“烽云信息”）的染料巨头安诺其（300067.SZ）也斩获两个“20cm”涨停，连续两天登上龙虎榜。

市场热情的背后，是算力租赁行业进入高景气周期的明确信号。半导体研究机构SemiAnalysis 4月发布的一组数据显示，H100一年期GPU租赁合同价格从2025年10月的低点飙升至2026年3月的每GPU每小时2.35美元，涨幅近40%。

“H100租赁价格在2026年年初的飙升，核心驱动力在于算力供需的极度失衡。”止于至善投资基金经理何理对时代财经表示，大模型的推理需求爆炸式增长，叠加企业级AI应用的规模化落地，使得开发者不得不竞价争夺存量的H100资源。

何理预计，这一涨价趋势预计在今年上半年将维持高位，甚至由于Blackwell芯片分配更倾向于大型云服务商，二级市场的零散算力资源将更加稀缺；直到今年下半年供应链产能完全释放，价格才可能出现阶梯式回落。

行业高景气的另一面，是部分传统企业寻求转型的迫切。在染料主业承压的背景下，安诺其抛出跨界收购方案，或意图通过算力赛道打造新的业绩增长引擎。

财报显示，安诺其2023—2024年扣非归母净利润分别亏损1386.43万元、248.27万元，2025年其亏损或进一步扩大，安诺其预计，2025年扣非归母净利润亏损5400万~7300万元，此次收购，能否成为其扭亏为盈的关键？

根据安诺其披露的预案，此次资产重组公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买烽云信息100%股权，同时拟向不超过35名特定投资者发行股份募集配套资金。此次募集配套资金发行的股份数量不超过本次发行前公司总股本的30%，发行价格为4.16元/股。

烽云信息是一家算力与网络服务商，业务覆盖数据中心、边缘CDN及算力服务，服务客户包括字节跳动、阿里、腾讯、快手、网易等互联网企业。

不过，烽云信息本质上是轻资产的算力资源整合商与转租方，出租数据中心和网络的上游供应商主要是中国移动、中国联通等基础运营商，其还与佛山国资背景的广东福能大数据产业园建设有限公司（以下简称“福能大数据”）深度绑定。官网显示，烽云信息的机房资源覆盖全国超30个城市，总带宽超30T。

ST福能（300173.SZ，福能大数据的股东）的2025年半年报显示，烽云信息整体承包经营福能大数据位于佛山的福能大数据产业园A座的IDC机房及相应配套设备，合同金额包括每年承包费用2314万元及相关服务费用。承包起止时间为2025年1月1日至2028年12月31日。

此次交易的对手方之一为ST福能的全资子公司广东福能投资控股有限公司（以下简称“福能投资”），时代财经以投资者身份致电ST福能，相

关工作人员表示，此次烽云信息部分股权的出售不会影响两家公司的合作，未来合作的情况要等2028年合同到期后再洽谈。

安诺其则在公告中提示道，虽然烽云信息和供应商建立了良好的业务合作关系，但随着业务规模的扩张，若烽云信息无法租赁到与业务规模相匹配的机柜及网络资源，可能会对其收入和利润造成一定的影响。

而面对字节跳动、阿里、腾讯等在产业链中拥有更强议价权的大型互联网企业，若未来行业竞争加剧导致市场价格下调，烽云信息毛利率可能面临被压缩的风险。有运营商人士对时代财经表示，算力租赁的溢价在于服务器类型，服务器价格上涨，也会传导至算力租赁环节。

何理认为，烽云信息的盈利空间在涨价背景下呈现双刃剑效应。其成长空间受制于其对上游算力资源的拿货能力，如果其拥有长期低价锁定的存量合同，涨价将直接增厚其毛利溢价，这也是其作为大厂服务商的核心壁垒。

“然而，由于其缺乏自有数据中心等重资产基础设施，其长期成长性面临极大的不确定性，一旦上游资源方如电信运营商、第三方IDC收紧合同或直接下场开展零售业务，烽云信息的生存空间将被压缩。”何理进一步指出，在算力普惠趋势下，其本质属于赚取信息差的中间商，只有通过深挖边缘CDN（内容分发网络）或算力调度等增值服务，才能从简单的算力二房东转型为高黏性的网络服务商。

不过，当前人工智能、大模型等前沿技术爆发大幅催生了市场对算力及边缘CDN的需求，烽云信息已尝到时代发展的红利，2025年营收和

净利润均较2024年有所上涨，其中营收增长16.33%至9.17亿元，净利润则大增111.73%至4042.71万元。

安诺其指出，重组后，烽云信息可从数据中心节点、客户资源互补以及技术协同三个维度为上市公司赋能，进一步做大做强算力AI数码业务板块。

值得注意的是，这并非安诺其首次切入算力赛道，其2024年已收购上海巨聪信息科技有限公司（以下简称“巨聪科技”）100%股权，布局算力AI数码业务板块。

2025年上半年，安诺其数码AI、算力、环保及其他业务实现营收1.63亿元，同比增长86.59%，占整体营收的比例约三成；毛利率则同比减少11.08个百分点至15.70%。而从业绩预告来看，收购巨聪科技并未扭转安诺其过去两年的亏损状况。

而对于收购烽云信息所面临的挑战，何理认为，对于安诺其这类传统染料化工企业，跨界并购烽云信息面临的最直接挑战是业务跨度极大带来的管理失能。

“化工与AI算力在研发逻辑、资产结构及市场响应速度上完全不同，易出现文化排异和整合失败。”何理进一步分析道，风险方面，首先是估值泡沫风险，算力租赁目前处于周期高点，一旦行业供需好转导致租金下滑，商誉减值将对安诺其净利润造成重创；其次是技术迭代风险，如果未来推理端算力出现技术平替，如ASIC或边缘侧去中心化算力，现有的GPU租赁模式可能迅速过时；最后，由于烽云信息高度依赖低成本获取算力，这种供应商依赖症可能在未来因地缘政治或厂商策略调整而引发业务中断，使安诺其面临转型两头空的尴尬境地。■

根据安诺其披露的预案，此次资产重组公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买烽云信息100%股权，同时拟向不超过35名特定投资者发行股份募集配套资金。此次募集配套资金发行的股份数量不超过本次发行前公司总股本的30%，发行价格为4.16元/股。

疫苗龙头华兰疫苗迎来女掌门 去年归母净利润同比下滑约11%

时代财经 杜苏敏

华兰疫苗(301207.SZ)正式进入二代接班人全面掌舵阶段。

4月21日,华兰疫苗发布公告,宣布完成董事会换届选举及高管聘任。现年37岁的安文珏正式当选为公司第三届董事会董事长,并继续担任总经理,同时成为公司新任法定代表人。

华兰疫苗表示,由于《公司章程》规定董事长为法定代表人,公司法定代表人由安康变更为安文珏。安文珏是安康之女,也是华兰疫苗董事安文琪的妹妹。

华兰疫苗是华兰生物(002007.SZ)的控股子公司,1992年,安康抓住改革开放的机遇下海创业,成立了华兰生物,从血液制品起家,于2004年在深交所上市。2005年,在积累了丰厚的资本和生物制品产业经验之后,安康将业务版图延伸至疫苗领域,成立了华兰生物疫苗有限公司(即华兰疫苗)。目前,77岁的安康仍担任华兰生物董事长和法定代表人。

华兰生物招股书显示,安文珏出生于1989年,毕业于西蒙弗雷泽大学统计学专业。2015年,26岁的安文珏加入华兰生物,历任公司财务部助理、财务部经理。2020年3月,其出任华兰疫苗副总经理,两年后又升任公司总经理。此次出任董事长,标志着这家疫苗龙头企业已正式完成二代接班。

值得一提的是,安文珏与安文琪姐妹虽然同处华兰体系,但两者的教育背景、职业起点和晋升路径却有着明显差异。上述招股书显示,安文琪为吉林大学生物化学与分子生物学专业博士研究生,自2009年7月历任华兰生物研发部副经理、研发部经理、副总经理,华兰疫苗研发部经理助理、研发部经理、生产部经理、副总经理。目前,安文琪除了担任华兰疫苗董事,还担任华兰生物董事及华兰基因总经理。

从分工来看,统计学专业出身的安文珏从财务岗位起步,执掌已经成熟的疫苗业务;而拥有生物化学背景的安文琪则直接从研发起步,负责尚处于投入期的创新药与生物类似药



业务。姐妹两人各司其职,形成互补格局。

华兰系的二代接班模式并非孤例。2024年9月,45岁的蒋凌峰正式出任智飞生物(300122.SZ)总裁,此前该职位长期由其父亲蒋仁生兼任。据多家媒体报道,蒋凌峰早在2004年就加入公司,曾在子公司龙科马生物、绿竹生物历练多年。2018年调回总部后,他逐步进入核心管理层,不到半年便完成从副总裁到副董事长的晋升。

过去十年,部分疫苗企业依赖单一“大单品”实现高速增长。以智飞生物为例,凭借默沙东HPV疫苗的独家代理权,其营收从2017年的13.4亿元一度飙升至2023年的529.4亿元。然而,随着多款国产HPV疫苗获批上市,市场价格战打响,靠独家代理躺赢的模式已难以维系。

今年1月,智飞生物发布2025年度业绩预告,公司迎来上市以来的首次年度巨亏。业绩预告显示,2025年,智飞生物归属于上市公司股东的净利润预计亏损106.98亿~137.26亿元,上年同期为盈利20.18亿元,同比下降

630%~780%;扣除非经常性损益后的净利润预计亏损105.54亿~135.41亿元,上年同期为盈利19.91亿元,降幅同步达630%~780%。

回到华兰疫苗,安文珏正式接棒后,同样面临行业性挑战。华兰疫苗主要销售的产品为流感疫苗(包括三价流感疫苗、四价流感疫苗),当前流感疫苗市场同质化竞争严重,价格战激烈,且流感疫苗具有明显的季节性特征,业绩波动性较大。

财报数据显示,2025年,华兰疫苗实现营业收入12.03亿元,同比增长6.62%;实现归母净利润1.83亿元,同比下降10.99%。其中,流感疫苗板块收入为11.21亿元,占营收比重为93.18%。

批签发量方面,2025年,三价流感疫苗批签发量为6批次,同比下降45.45%;四价流感疫苗批签发量为51批次,同比下降23.88%。对此,华兰疫苗在财报中表示,上述变化主要与疫苗市场需求波动、居民接种意愿变化以及公司根据市场情况对生产和供应节奏进行动态调整等因素有关。

此外,时代财经注意到,今年2月,

世界卫生组织(WHO)发布的报告只推荐了三价流感疫苗的成分,四价流感疫苗的成分(B/Yamagata系毒株)推荐被取消。有业内人士甚至提出,若国内企业跟进WHO报告,可能今年就不会有四价流感疫苗了。

4月22日,针对这一变化,华兰疫苗证券部相关人士在接受时代财经采访时回应称,WHO自2022年起就已停止更新B/Yamagata系毒株,固定为2022年的一个毒株,并非取消四价流感疫苗的推荐。目前,国内监管尚未要求必须使用三价流感疫苗,公司也未收到相关通知。如果未来相关部门有要求,公司同时具备三价和四价流感疫苗生产能力,届时无论是选哪一种,公司都能开展生产。

对于当前流感疫苗的价格战是否有所缓和,上述证券部相关人士对时代财经表示,流感疫苗销售集中在每年三、四季度,目前尚未启动批签发和铺货;公司不会主动发起价格战,但会根据行业整体价格趋势进行动态调整。

未来,华兰疫苗如何在巩固流感疫苗优势的同时,拓展新的品种管线,将是安文珏面临的核心课题。□

12.03

亿元



心血管用药龙头押注“仿转创” 信立泰创新药收入占比首超50%

时代财经 杜苏敏

4月20日晚间,老牌心血管药企信立泰(002294.SH)发布2025年年报及2026年一季报。财报数据显示,2025年,公司实现营业总收入43.53亿元,同比增长8.48%;归母净利润6.52亿元,同比增长8.30%。2026年一季度,公司实现营业总收入12.28亿元,同比增长15.65%;归母净利润2.25亿元,同比增长12.45%。

具体来看,2025年,信立泰创新药收入达19.99亿元,同比增长47.25%,占药品收入比重首次超过50%;其他药物(含仿制药、生物类似药,原料药和中间体)收入则为18.38亿元,同比下降18.21%。

时代财经注意到,这是信立泰首次在财报中将创新药单独列示。过往,公司营业收入构成分为原料药及中间体、制剂、器械和其他业务;如今则调整为创新药、其他药物、医疗器械及其他业务。

财务数据的一升一降之间,折射出信立泰正从仿制药龙头向创新药转型,其身份转换已跨过关键临界点。

转型创新药

信立泰始创于1998年,其崛起则

得益于2000年推出的抗血栓药物硫酸氢氯吡格雷(商品名:泰嘉)。作为原研药波立维的首仿药,泰嘉凭借性价比和独家生产权,曾常年贡献公司半数以上营收,上市以来累计销售收入超过200亿元。

然而,2019年国家药品集采成为转折点。泰嘉因报价较高意外丢标,信立泰业绩随之断崖式下滑。财报数据显示,2019年,信立泰实现归母净利润7.15亿元,同比大幅下滑超50%;2020年,这一数字更骤降至0.61亿元。

据多家媒体报道,在遭遇集采重创后,信立泰一边清理仿制药资产,终止部分肿瘤生物类似药、抗生素研发项目;另一边引入凯雷战略投资近17.75亿元,并完成A股定增募资19.52亿元,持续加码创新药研发。

不过,信立泰总经理颜杰曾在接受媒体采访时强调,公司早在2014年前后开始布局创新药,并非因仿制药业务受冲击才转型,但也因此更坚决执行既定的创新药转型战略,进一步加大研发投入力度。

2022年9月,时年79岁的创始人叶澄海正式卸任信立泰董事长,由其子叶宇翔接任。这位拥有美国耶鲁大学工商管理硕士学位、曾在惠普任职的“企二代”,被外界视为推动信立泰从仿制药企向创新药企转型的关键

执行者。

销售费用水涨船高

转型并非一蹴而就。自2020年起,信立泰年度研发投入占总营收比重持续保持在20%以上,2023年更一度高达31%。2023—2025年,其研发投入分别为10.47亿元、10.17亿元和12.66亿元,持续加码。

与此同时,随着新产品陆续上市,信立泰的销售费用也水涨船高。财报数据显示,2023—2025年,信立泰销售费用分别为10.16亿元、14.73亿元和17.63亿元,销售费用率从30.18%攀升至40.50%。

时代财经注意到,信立泰还搭建了线上销售渠道。财报显示,线上渠道首年独立运营成效显著,创新产品在渠道增长约150%,阿利沙坦酯片(商品名:信立坦)、阿利沙坦酯氨氯地平片(商品名:复立坦)在电商渠道的贡献占各自整体收入的比重超5%。

2025年是信立泰迎来创新产品集中落地的关键年份。这一年,用于治疗原发性高血压的阿利沙坦酯明达帕胺缓释片(商品名:复立安)和沙库巴曲阿利沙坦钙片(商品名:信超妥)在国内相继获批上市,并于同年12月被成功纳入国家医保目录。

截至2025年年末,公司在研管线涵盖85个创新药项目,研发人员增至827人。其中,心衰药物JK07关注度最高。据信立泰介绍,JK07为NRG-1重组多肽和HER3单抗的融合蛋白,适应症包括慢性心衰。东吴证券研报指出,JK07为全新机制BIC分子,有望突破心衰治疗中心肌修复的瓶颈。

2026年一季报显示,JK07慢性心衰适应证的国际多中心II期临床正稳步推进,HFrEF队列已完成患者入组,目前正在开展数据分析。此外,小核酸药物SAL0132已进入临床II期,GLP-1口服周制剂SAL0150已提交IND(新药临床试验)申请。

4月21日,针对公司仿制药业务的最最终定位及JK07的BD计划等问题,时代财经多次拨打信立泰董秘办电话并发去采访提纲,截至发稿,未获回复。

冲刺港交所IPO

在创新转型初见成效之际,信立泰也在筹划冲刺港股IPO。2025年12月,信立泰公告筹划发行H股并在港交所主板上市。2026年2月,信立泰宣布已正式向港交所递交申请。

据信立泰披露,港股上市旨在进一步推进公司全球化战略布局,打造国际化资本运作平台。募集资金将主

要用于创新药物研发、潜在全球合作、战略投资及营销网络扩张等。

据时代财经不完全统计,自2025年以来,已有十余家内地上市药企宣布赴港上市。艾媒咨询CEO兼分析师张毅曾向时代财经分析指出,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。”张毅表示。

此外,时代财经注意到,在2025年年报中,叶宇翔明确提出了公司面向未来的战略定位是“以心脑血管为主的CKM(心血管—肾脏—代谢综合征)慢病治疗领域领导者”,并提出未来五年规划(2026—2030年)的目标是突破百亿元营收、打造中国高血压用药第一品牌。

这意味着,在未来五年内,信立泰的营收规模要在2025年43.53亿元的基础上实现翻倍以上的增长。那么,进入创新转型的下半场,信立泰的百亿元目标又能否如期兑现? □

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



18 | 苹果为何选了特努斯?

Pura 90系列最高降千元 华为余承东：这定价我们非常努力



时代周报记者 谢斯临 赵鹏 发自深圳

内存涨价潮下，华为再一次顶住了压力。

4月20日，华为Pura系列及全场景新品发布会在广州举行。会上，华为常务董事、产品投资评审委员会主任、终端BG董事长余承东官宣了Pura 90系列手机。

与上一代相比，Pura 90系列取消了Pro+版本和Ultra版本，新增了Pro Max版本。影像仍旧是华为的主打，余承东花了大量的时间进行讲解：比如，Pura 90系列搭载的第二代红枫原色影像，色彩准确度提升43%；又比如，Pura 90 Pro Max还搭载了2亿像素的超大底潜望式长焦镜头，远距离拍摄能力显著提升。

但相比这些配置上的升级，市场更关心的还是价格的变化。华为于3月发布的畅享90系列，以最低1299元的价格获得了超出预期的市场反馈。此次发布会前，有不少华为经销商因此猜测，Pura 90系列的售价会整体下探。

与市场预料的一致，Pura 90系列价格整体处于“加量不加价”的状态，部分机型甚至出现了降价。据余承东透露，标准版起售价为4699元，与上一代Pura 80一致；Pura 90 Pro起售价为5499元，比上一代降了1000元。

华为浙江地区经销商刘启明（化名）向时代周报记者表示，此次Pura 90系列定价符合预期，Pro版本预计会更受市场青睐，成为销售主力。

究其原因，还是性价比突出。在核心配置上，Pura 90 Pro和Pura 90 Pro Max均搭载了麒麟9030S芯片，整机性能提升25%；图像处理性能提升200%；AI色彩引擎能力提升43%。但在售价上，Pura 90 Pro不涨反降，大大提高了这一产品的性价比。“配置好、价格好，就很好卖了。”刘启明说。

在内存涨价的大背景下，要维持价格稳定甚至降价并不是一件容易的事情。

2026年以来，全球内存市场迎来快速上涨行情，AI服务器的爆发式增长抢占大量手机内存产能，手机运行内存和NAND Flash存储内存因

此出现结构性缺货，价格一路飙升。国际数据公司（IDC）分析指出，在此轮涨价潮之后，内存半导体在智能手机BOM（物料清单）中的成本占比，已由此前的10%左右提升至20%以上，中低端机型逼近30%~40%。

受此影响，包括OPPO、vivo、荣耀、小米在内的多家头部品牌纷纷宣布涨价，涨幅少则200元，多则500元以上。

头部厂商中，只有华为和苹果扛住了压力，他们的市场份额随之出现明显增长。

Omdia最新研究显示，2026年第一季度，由于成本上涨，部分品牌产品涨价，市场大盘持续下滑，中国智能手机市场同比下降1%，出货量6980万台。其中，华为以1390万台的出货量位居第一，占据20%的市场份额，势头强劲；苹果排名第二，出货量1310万台，市场份额为19%。这两家厂商也成为头部厂商当中，仅有的两个有所增长的品牌。

Omdia首席分析师侯林认为，涨价毫无疑问对消费者的购买意愿产生了消极影响。华为与苹果并未进行

大规模涨价，而是将成本上升转化为抢占市场份额的契机。这使其产品当下更受消费者欢迎，也是这两个品牌第一季度表现相对更为出色的原因。

但随着内存持续涨价，就连华为也可能撑不住了。发布会上，余承东透露，受内存等供应链涨价影响，华为Pura 90系列旗舰手机的成本上涨了1200~1500元。

“这个定价我们真的非常努力了，后面扛不住了也可能涨价。”余承东说。

华为之所以要咬牙硬撑不涨价，主要是为了鸿蒙生态的发展。现在是华为原生鸿蒙发展的关键窗口期，余承东表示，截至目前，搭载鸿蒙HarmonyOS 6的终端设备数量已突破5500万台，鸿蒙生态正在进入“加速扩张”阶段。

不过，相较于安卓、iOS数亿级的用户体量，这一规模仍相对有限。手机作为生态入口的核心载体，用户基数是决定生态构建的核心要素之一，只有拥有足够庞大的用户基数，互联网厂商才愿意投入更多精力为其开发并优化更多的应用，真正让鸿蒙从“可用”迈向“好用”。

推广鸿蒙生态，吸引更多开发者和合作伙伴加入，成为华为的重中之重。有华为内部人士向时代周报记者透露，今年华为最大的目标仍是要扩大鸿蒙生态的用户数量。

不过，在华为通过不涨价甚至降价的策略开拓市场的同时，这家手机大厂也并未放弃在高端市场上的持续探索。

Pura 90系列发布同日，华为还发布了新款折叠屏手机华为Pura X Max。该机型全系搭载麒麟9030 Pro芯片、HarmonyOS 6.1操作系统，配备灵犀CPU与方舟内存引擎，并集成小艺AI等功能。价格方面，华为Pura X Max标准版售价10999元起，典藏版售价12999元起。

有手机行业从业者分析认为，今年华为可能会通过“两边走”的策略去处理价格问题，即高端上行涨价，中低端下行降价。通过“上拉下沉”的策略，进一步提高高端产品价格拉高品牌调性，同时凸显低端产品性价比，促进其低端产品更好地进攻下沉市场，从而在市场份额和利润之间追求平衡。

43%



记录时代 创造价值

告别供应链大师 苹果为何选了特努斯？

时代周报记者 谢斯临 赵鹏 发自深圳

苹果(AAPL.NASDAQ)再次选择了一个风格迥异的接班人。

当地时间4月20日,苹果正式宣布蒂姆·库克将于9月1日卸任CEO,转任董事会执行董事;现任硬件工程高级副总裁约翰·特努斯将接掌帅印,成为苹果继乔布斯、库克之后的第三位正式CEO。

与财务和运营管理出身的库克不同,特努斯是一位产品出身的苹果高管。1975年出生的他,毕业于宾夕法尼亚大学机械工程专业,加入苹果前曾在一家VR头显公司担任机械工程师。2001年,特努斯加入苹果,2013年升任苹果硬件工程副总裁,2021年进入高管团队,出任硬件工程高级副总裁。

任职苹果期间,特努斯几乎负责过全品类产品的硬件研发工作,主导推出iPad、AirPods等全新产品线,同时迭代优化历代iPhone、Mac、Apple Watch等核心产品。

库克将特努斯称为一位杰出的工程师和思想家。库克指出,特努斯在过去25年里,致力于打造用户深爱的苹果产品,注重每一个细节,专注于每一个让产品变得更美妙、更大胆、更美丽、更有意义的可能。“他是这个职位的最佳人选。”库克说。

从这个角度看,比起库克,特努斯更像对产品细节有着严苛追求的乔布斯。这或许正是苹果选择他的原因。

阿拉巴马人库克:履历写满供应链优化

15年前,乔布斯因癌症去世,弥留之际将苹果帝国的权杖交给库克。他当时看重的是库克强大的运营能力——彼时的苹果已有清晰的产品线规划和领先的用户体验,正需要有人沿着这条道路走下去并将其做到极致。

库克正是最佳人选——这个履历里全是供应链优化故事的阿拉巴马人。库克以谨慎的策略带领着苹果穿越行业周期、稳步扩张,公司年



营收从2011财年的1080亿美元增至2025财年的4160亿美元,增长近3倍。其间,苹果全球业务版图大幅扩张,业务覆盖超200个国家及地区,全球线下零售店数量突破500家,苹果员工规模新增超10万人,全球设备活跃装机量突破25亿台。

更重要的是,库克还凭借着成熟的供应链管理,将苹果打造成为世界上最赚钱、市值最高的科技公司之一。

上任以来,库克把每年资本支出(土地、工厂和生产设备)提高到上百亿美元。这部分资金几乎都花在苹果参与研发的生产设备上,再提供给合作的零部件供应商。通过这一方式,苹果得以掌控其他厂商完全无法想象的先进生产技术,以及极高的利润率。

财报数据显示,苹果2025财年净利润率达到了惊人的26.91%。相比之下,华为2025年的净利润率只有7.7%,小米为8.57%。哪怕将视角从3C硬件制造转向其他奢侈品,苹果的净利润率也只是稍低于爱马仕的28.27%,高于路易威登母公司LVMH的13.46%。

同时,在库克任期内,苹果的市值也持续增长。截至当地时间4月20日收盘,苹果股价每股273.05美元,

总市值超过4.01万亿美元。而在2011年,库克接任苹果CEO时,苹果市值约3500亿美元。

只是在推出新品方面,库克显然不如他的前任:被视为产品天才的完美主义者乔布斯。自1997年回归苹果之后,乔布斯分别在2001年推出iPod,2007年发布iPhone,2010年推出iPad。这些产品不仅奠定了苹果今日的地位,更定义了一个移动智能的时代。

相比之下,库克任期内,苹果的硬件创新更多靠的是迭代。除了销量持续低迷的Vision Pro,苹果推出的上一个计算平台还是2014年发布的Apple Watch,而这一产品的主导者也不是库克,而是苹果前任首席设计师乔纳森·艾维。除此以外,库克治下苹果最大、最成功的创新产品只剩下苹果生态里的一款耳机配件: AirPods。

对“产品为王”路线的坚守

在产品形态稳定的年代,这种在产品上的守成没有什么问题。但在AI重写一切终端的时代,苹果如果继续平庸,最终只会落后于时代。

事实上,在AI的战场上,苹果已经落后了。作为应用最为广泛的智能终端,手机本身就有极强的AI接入优

势。与此同时,苹果也是全球为数不多的能够在芯片、操作系统乃至底层模型能力上均全栈自研的硬件厂商,这也是其他竞争对手难以比拟的竞争优势。

然而,当微软、谷歌、亚马逊、Meta都在AI上砸下几百亿至上千亿美元的时候,苹果基本上是个旁观者。Apple Intelligence的表现始终未及预期,以致Siri的大版本升级最后不得不交给谷歌Gemini托底。

在这种情况下,如何弥补自身在模型层上的劣势,同时探索出硬件与AI深度融合的全新路径,已成为苹果必须直面的问题。这不仅是一个模型问题,更是一个工程问题。而这或许正是特努斯上位的原因。

在互联网分析师丁道师看来,选择特努斯,本质是苹果对“产品为王”路线的坚守。而特努斯面临的核心挑战,是为苹果找到新的增长曲线。如今全球智能手机行业增长早已见顶,iPhone的增长空间持续收窄;此前苹果砍掉了汽车项目,人工智能业务的进展也不及预期。

“如何搭建一套能带动苹果新一轮增长的新业务体系,突破现有的增长天花板,是特努斯接下来最关键的课题,也是决定苹果未来十年走向的核心问题。”丁道师说。

26.91%

%



爱奇艺陷AI艺人库风波 创始人回应:科技不是为了取代人

时代财经 吴嘉敏 林心林

爱奇艺“AI艺人库”话题再次登上热搜。

4月21日,爱奇艺创始人、CEO龚宇连续发三条微博,回应“AI艺人库”的相关争议,称科技是为人服务,而非取代人。

这场争议的导火索,源于前一日爱奇艺在2026世界大会上推出该影视制作平台“纳逗Pro”并建立“AI艺人库”,并声称已有超100名深度合作艺人同意入驻。

爱奇艺创始人、CEO龚宇描绘了一种未来:“实拍确实永远存在,就像舞台剧一样永远存在。但是我们在考虑一件事,如果没有科技含量的‘充斥’,我们完全100%真实的物理的一些作品,会不会过多少年以后,被命名为世界文化遗产?就变成非遗……这是一个问题。”

随后,“龚宇说未来真人实拍可能会成非遗”“爱奇艺AI艺人库”等相关话题与词条冲上热搜。张若昀、王楚然和于和伟等艺人团队更是发文表示,没签过任何AI相关授权。

面对艺人的辟谣与舆论压力,爱奇艺随后发文回应称,入驻“AI艺人库”仅代表艺人有接洽AI影视项目的意愿,但是否参加具体项目及参演具

体角色,仍需再单独商谈与授权,并称该“AI艺人库”合作流程与传统真人影视项目一致。

但争议并未平息,4月21日下午,多个爱奇艺相关话题仍出现在热搜上。

持续霸榜的词条,是影视剧观众对AI表演市场接受度的一次校验,更折射出技术商业化过程中的深层博弈。不少网友认为,AI表演缺乏真实的情感体验与人文表达,容易陷入“流水线式”的同质化表演。

有网友更是将此此次爱奇艺AI艺人库事件与去年9月西贝预制菜风波类比,调侃其是“影视圈西贝”。

爱奇艺上线AI艺人库的举动,恰逢国内AI影视内容创作逐渐爆发的行业拐点。

当前,AI技术正渗透影视行业,改变了传统的高成本、长周期、低效能的创作模式。其中,短剧的崛起不断抢占用户的观影时长,尤其是2026年AI短剧的加速发展,加速影响传统影视公司的行业生态。

DataEye-ADX行业版数据显示,2026年1月,国内AI漫剧上线数量创下新高,达到14634部,平均每天有470多部新剧上线。

AI技术带来的优势明显,如显著降低影视制作成本、缩短影视制作周期,这也是各大影视公司争先布局的核心。

对于爱奇艺、优酷视频等此类传统长视频平台企业而言,自然也希望借助AI科技寻求降本增效、提升内容产能。为激励优质AI内容创作,爱奇艺实行新分账规则,并于2026世界大会上宣布今年年底前,AIGC内容和中剧内容可享20%的额外补贴。

“AI的出现将提振长视频内容行业。”近日,龚宇在受访时就透露,爱奇艺已经与一线演员洽谈其肖像权在AI影视剧上的合作,且预计今年夏天将会出现纯AI制作的爆款长片。

所谓的纯AI生成长片,其认为是指里面的每一个角色、物品都是数字虚拟出来的,或者是真人演员AI形象迁移过来的。

4月21日,龚宇在微博上进一步解释,爱奇艺将努力地降低因为AI制作可能产生的各种障碍。比如演员授权,其强调现在爱奇艺纳逗Pro上的演员清单仅代表同意AI创作的授权意愿,且即便演员同意在某个项目与角色上授权,并不意味着其他的任何项目与角色都同意。

至于此前行业讨论颇多的AI肖像授权,龚宇近日在接受采访时称,未来AI肖像授权也将采取项目制、角色制授权模式,演员的数字形象授权有望成为其新增收入来源,且使用演员肖像权参与AI剧集制作后,演员未

来可与投资方进行收益分账。“有了AI影视剧之后,劳动强度会大幅下降,原来一部戏拍三四个月,现在可能两周就完成,相当于有一个数字分身帮自己打工。”

不过,龚宇亦强调,平台不会放任演员数字形象泛滥使用,仍有许多技术性跟商业规则方面的东西正在建立。

爱奇艺押注AI影视背后,其传统会员与广告主营业务稍显疲软。

2025年,爱奇艺多项财务数据下滑,全年营收272.91亿元,同比下降6.62%;净亏损2.06亿元,而2024年爱奇艺净利润达到7.641亿元。

其中会员收入微降5%至168.07亿元,广告收入和分发收入分别收缩9%、12%至51.93亿元、24.97亿元。爱奇艺在财报中表示,会员服务收入下滑,主要原因是平台内容上线节奏有所放缓,内容阵容相对较轻量级,影响了会员拉新与留存。

美东时间4月20日,爱奇艺收盘报1.40美元/股,日跌超0.7%。而近年,爱奇艺股价震荡下行,由2018年6月46美元/股的高点跌到现今的1美元/股上下,跌幅超96%。

在推进AI影视内容落地过程中,如何在技术创新、商业变现与观众内容审美之间找到平衡点,或是爱奇艺当下面临的挑战之一。

AUTO · 汽车

北京车展跃居全球最大： 1451款车参展 大型SUV风头正劲

上接P1

魏牌V9X预售价格37.18万元起，提供行政加长版、豪华加长版以及豪华家庭版三款选择，其中，加长版车型长近5.3米。

预热已久的比亚迪大唐EV将在本届北京车展正式开启预售。新车车长近5.3米，轴距超过3米。搭载比亚迪超级e平台，采用全域1000V高压架构。车辆纯电续航里程至高950km。

4月22日已开启预售的全新一代问界尺寸更大，问界M9 Ultimate领世加长版的车身长度超过5.4米，成为中国量产最大尺寸新能源SUV。

亮相车展的蔚来ES9预售价52.8万~65.8万元，若采用电池租赁方式购买价格为42万~55万元。蔚来称，ES9是蔚来十一年体系创新的集大成者。蔚来董事长李斌曾在今年4月的ES9发布会上表示，“请忘掉MPV”。他认为，蔚来ES9在空间、舒适等方面不输高端MPV车型。

除了空间大、尺寸大，大SUV的比拼维度也从冰箱彩电大沙发升级到算力、底盘、智驾等方面。

其中，全新理想L9搭载马赫100双芯片，总算力2560TOPS，拥有全栈控底盘。

小鹏GX搭载至高3000TOPS的有效智驾算力，搭载原生线控底盘。



新一代问界M9将首发搭载全新一代华为乾崮智驾ADS 5，采用最新一代途灵全主动底盘平台。

魏牌V9X的底盘则采用了全栈自研的双腔空气悬架、EDC电磁减振器与后轮转向系统。其中后轮转向系统支持±10度主动转向，搭配灵动转向2.0，将魏牌V9X这台近5.3米大车的最小转弯半径，压缩到了5米以内。

乘联分会秘书长崔东树指出，本届北京车展旗舰车型集体上新，配置内卷常态化。旗舰SUV成为各车企展示实力的核心载体，多扬声器+

自研音响成为所有旗舰车型的共同选择，侧窗通电隐私玻璃加速普及，800V/1000V高压平台下放，高效补能（10分钟补能400km+）成为主流配置，各阵营核心车型进一步将配置与技术深度融合。

智能化竞争白热化

本届车展除了大型SUV这一细分市场风头正盛，技术层面，L3智驾在高端车型标配等成为本次车展亮点。

华泰证券指出，当前，L3级自动驾驶趋于规模化量产落地，本次车展

集中呈现了智能驾驶算法、物理AI等前沿技术，并有岚图泰山等获得L3路测牌照的车型亮相。

新势力、传统车企或全栈自研，或合作联合，尽管路径不同，但都未在智能化角逐中缺位。

崔东树指出，迈入L3规模化商用元年，新一轮军备竞赛白热化。激光雷达呈现“堆料”现象，头部车型普遍搭载多颗激光雷达，高阶智驾向20万~50万元主流市场渗透；华为乾崮智驾方案全面下沉，新势力车企纷纷预埋L4级智驾能力，智驾算法、中央计算平台成为核心比拼点。

小鹏集团董事长何小鹏在4月15日的采访中表示：“我认为未来数年，基础逻辑会围绕更智能、更安全、更舒适展开。”

从蔚小理在本届车展上的动作来看，线控底盘迎来量产元年，几乎所有旗舰车型全部标配线控转向或线控制动技术。自研芯片也成为造车新势力的“新赛场”，理想马赫芯片、小鹏GX图灵芯片、蔚来神玳芯片同台竞技。

传统车企及合资车企方面，正通过与本土企业的合作快速补课智驾。北京车展前夕，大众汽车集中展示了集团旗下十款重磅车型，来自大众汽车、捷达、AUDI品牌的四款车型上演全球首秀，包括与小鹏联合开发的大众汽车与众09，基于CEA电子

电气架构，搭载酷睿程（CARIZON）高级驾驶辅助方案的大众汽车ID. AURA T6等。

宝马亮相了全新轴距iX3、全新i3和全新BMW 7，三款车均搭载L2级驾驶辅助系统。奔驰方面，全新梅赛德斯-奔驰纯电GLC SUV完成全球首秀。据悉，全新奔驰纯电GLC SUV搭载强化学习大模型，其城区及高速领航辅助驾驶系统新增ETC识别与选择等功能，并将于今年内实现“车位到车位”。

崔东树指出，传统车企通过牵手本土科技企业、共享技术平台，加速补齐智能化、电动化短板，降低转型风险；合资品牌则实现根本性转变，研发主导权从外资向中方实质性转移，全面导入中国智驾方案、电池技术等，通过合作实现本土化突围，适配中国市场需求。

“本次车展不仅是整车企业的同台竞技，更是全产业链的协同展示。车企与科技企业、零部件供应商深度绑定，如华为、Momenta、地平线等科技企业与车企合作，提供智驾、芯片等核心技术；宁德时代等电池企业与车企协同，优化补能体验；整车企业、零部件企业、科技企业形成联动，推动‘车+万物’生态落地，加速汽车产业与人工智能、物联网等领域的跨界融合，构建全新的未来出行生态。”崔东树表示。

阿维塔、深蓝将被整合？ 长安汽车朱华荣：预计年底完成

时代周报记者 武凯 发自北京

中国长安汽车集团再次进行内部调整。

据相关消息，4月21日下午，中国长安汽车集团有限公司（以下简称“长安汽车”）宣布将战略性整合旗下阿维塔和深蓝两个新能源汽车品牌，到2030年形成150万辆级的中高端品牌。

“（集团是）基于国家战略、公司战略、行业趋势、竞争格局，推进旗下新豪华品牌阿维塔和中高端新能源品牌深蓝开启全面战略协同，前端独立、中后端协同，保持品牌独立运营。”长安汽车相关负责人对时代周报记者表示。

此外，据第一财经报道，长安汽车董事长朱华荣在当日称，两个品牌预计今年年底完成整合，整合以后

（企业经营）效率会进一步提升。此次整合目标是到2030年，阿维塔全年汽车销量达到50万辆，深蓝全年汽车销量达到100万辆。

在2025年，阿维塔全年汽车销量12万余辆，与既定22万辆的全年销量目标有较大差距。深蓝表现不俗，全年汽车销量32.5万辆，同比增长44.4%。

这是长安汽车自2025年7月升格为独立央企后的最新一次调整。

在去年7月29日，中国长安汽车集团有限公司成立大会在重庆市举行，至此，中国兵器装备集团有限公司原汽车业务正式分立、升格为独立央企，重庆迎来首家一级央企总部。

朱华荣在成立大会上表示：“未来5年，中国长安汽车要在全球范围内推出50多款新能源产品，打造阿维塔、深蓝、长安三大品牌，包括新能源

和燃油车。”他同时称，长安汽车也要强化前瞻技术和新兴产业布局，未来10年在新汽车领域投入2000亿元（用于发展）。

紧接着在同年9月，阿维塔方面宣布王辉出任董事长，全面统筹公司战略规划与决策、经营管理、全球业务等工作。此前阿维塔董事长由朱华荣担任。

彼时阿维塔相关负责人对时代周报记者表示：“朱华荣是新央企的董事长，责任更大。王辉拥有丰富的管理经验和卓越的全球视野，战略视野，一样能够带领阿维塔走得更好。”

也是在同年9月，深蓝确认原CEO邓承浩升任董事长，前荣耀中国区首席市场官姜海荣出任CEO。

换言之，在4月21日宣布整合之前，上述两大品牌的核心管理层已先行调整。

阿维塔与深蓝都成立于2018年。阿维塔前身是长安蔚来新能源汽车科技有限公司，定位长安汽车旗下高端新能源汽车品牌。深蓝的产品聚焦中低端市场，但市场表现更胜一筹。

2025年，深蓝全年汽车销量32.5万辆，同比增长44.4%，是长安汽车内部的核心增长点。同年深蓝营收达到502.4亿元，同比增长近35.0%。阿维塔全年销量仅有12万余辆，尽管同比增幅超过60%，但未完成全年目标。

值得一提的是，阿维塔是长安汽车与华为、宁德时代合作的样本：宁德时代是阿维塔的重要股东，华为提供HI模式的合作方案。在资本方面，2025年10月阿维塔向华为累计支付115亿元，完成对华为持有引望公司10%股权的投资。

深蓝也与华为进行了一定程度的

合作。

时代周报记者就此次整合是否会对两个品牌与华为的合作产生影响，向长安汽车、阿维塔、深蓝方面了解情况，截至发稿未获答复。

还需要关注的是，阿维塔此前已经开始了IPO准备工作，或将登陆港交所。阿维塔相关负责人也在去年9月对记者重申公司计划在2026年上市。此次整合是否会影响阿维塔上市规划还未可知。

在业内人士看来，近年来大型车企集团纷纷进行内部整合，是应对市场激烈竞争的重要举措。

朱华荣还表示，此次双方整合资源，带来的是效率的提升，不是简单的整合协同。整合过程中，战略不变、品牌不变。目前是初步的构想和规划，具体整合方案还在完善中。

NEWEEKLY APP

在这里，
与新锐的灵魂相遇。

新周刊

下载新周刊APP

新周刊 APP 4.0

- 事件永远在更新，新锐观点不过期；
- 在观点的森林中，理性从不缺席；
- 不设限、不偏狭，让每种声音都有被平等听见的机会。

跟比亚迪拼速度 宁德时代新电池7分钟内能充满

时代周报记者 武凯 发自北京

“我在两年前的汽车百人会上说充电太快会伤电池，这是基于原理和事实的，是为了提醒行业后来者。”4月22日，面对自己之前“超充伤电池”的说法，宁德时代CTO高焕如此答道：“但我们有信心做好平衡。”

北京车展前夕，宁德时代在北京发布6款电池和充电产品，包括应用于纯电汽车上的三元锂电池、磷酸铁锂电池，应用在增程汽车上的混动电池，以及其他两款新型电池和充电换电一体站。

宁德时代此次发布的多款电池以充电快、能量密度高为主要特性。如其称最新的第三代神行超充电池（磷酸铁锂电池）可以实现等效10C、峰值15C（C为充放电倍率）的超充能力，从10%充到98%只需要6分27秒。这与今年3月比亚迪推出的最新充电技术和电池类似。

在3月初，比亚迪推出了二代刀片电池和最新的快充技术。比亚迪董事长、总裁王传福称可实现“5分钟充好、9分钟充饱”，将电动汽车充电速度降至分钟级别。此次宁德时代给出的充电时间更快，引发行业关注。

宁德时代也在同日宣布推出充电换电一体站，目标是今年年底建成4000座。宁德时代换电业务总经理杨峻对记者表示，充电和换电可以满足不同场景的需求，一体化建站既能提高土地利用率，也能提高设备利用率，可以实现资源的最大化利用。

电池巨头竞速分钟级充电

新能源汽车充电慢是产业顽疾。

今年3月，比亚迪发布第二代刀片电池及快充技术，宣布率先将新能源汽车充电时长缩短到10分钟内。具体来看，比亚迪称搭载新技术的车型，只需要9分钟就可以把电量从10%充到97%。在低温环境下，车辆充电时长也只增加3分钟。

从技术参数来看，此次宁德时代推出的第三代神行电池充电速度更快，从10%充到98%只需要6分27秒；低温环境下也仅需9分钟。作为技术负责人，高焕格外强调了新产品的安全性，称其安全性和使用寿命不会被



宁德时代此次发布的多款电池以充电快、能量密度高为主要特性。

过快的充电速度影响。

不过，宁德时代的电池新品仍需一段时间才能落地。“最新产品的交付时间需要看车企客户的节奏。”宁德时代市场部总经理罗坚说。高焕则透露称，第三代神行电池有望在今年第四季度交付。

相对而言，比亚迪搭载最新电池和充电技术的海狮05EV、海豹06GT等车型已经上市。

比亚迪、宁德时代并非最早推出此类超快充电池技术的企业。“欣旺达更早就推出了‘闪充’电池，这是全球首款15C电池，充电1分钟能够增加150公里续航。”欣旺达方面对记者

说。此外据另一家头部动力电池企业内部人士称，业内掌握此类技术的玩家不在少数。

同日宁德时代还推出了三元锂电池“第三代麒麟电池”“第二代骁遥超级增·混电池”，这两款电池也格外强调充电速度。同时也突出了电池续航，前者可达1000公里、后者达600公里。宁德时代方面表示，这得益于电池能量密度的提升。

相对于比亚迪全系电池以磷酸铁锂为核心原材料，宁德时代选择了磷酸铁锂、三元锂等多个技术方案并行。

对此，中国工程院院士、宁德时代首席科学家吴凯称，磷酸铁锂当前已逐步逼近能量密度理论极限，因此更适合发展以超充为核心、实现极致平衡的技术路线；三元材料凭借高能量密度优势，始终是全球动力电池技术竞争的重要高地。

罗坚在接受采访时则表示，目前单一的电池材料体系并不能满足所有车型和适用场景的需求，在动力电池的应用中，磷酸铁锂、三元锂路线各有适用场景。

宁德时代还发布了凝聚态电池和钠新电池两款新型材料电池。罗坚

向记者透露称，凝聚态电池整体进展顺利，能量密度、安全优势有很大提升，公司和国内数个高端车企正在探讨合作。

与蔚来合作推行换电标准

5款换电一体站之外，宁德时代还计划在年底前建成4000座充电换电一体站。

据宁德时代介绍，其充电换电一体站支持共享箱变与充电模块，能够减少能量转换环节，紧急情况下还可调用换电站电池对充电桩放电。“设备复用率达到85%以上，单个车位服务能力是配储充电站的3倍，超充部分固投成本仅为后者的五分之一。”其称。

概括而言，宁德时代计划给自有的换电站额外配备“神行超充桩”，来实现充电、换电一体化。在宁德时代看来，未来补能格局是家充、公充、换电“三分天下”，充电换电一体是最佳形态。

作为国内换电领域的主要玩家之一，宁德时代还希望推动国家换电标准的建立。目前宁德时代正推动与车企、能源伙伴共建“超换共享网络”，追求技术共享、互联互通、共同投建，长安、奇瑞、广汽、赛力斯、上汽通用五菱、北汽等是其首批合作伙伴。

宁德时代还在去年3月宣布对蔚来旗下蔚来能源进行不超过25亿元的投资。在沟通会上，杨峻表示：“现在最关键的问题是（实现）标准化，我们将共同推进换电领域国家标准的出台。”

不过，目前宁德时代与蔚来的换电业务尚未真正打通。“我们很关注蔚来最新5代换电站，双方团队在密切沟通中。”杨峻说。

此外，据高焕透露，宁德时代也是蔚来的核心（电芯）供应商，为蔚来提供了超过93%的供给。

记者了解到，目前宁德时代在乘用车领域的换电站仍以自建为主。杨峻对记者表示，换电网络建设投入大、回收周期长，宁德时代前期坚定自己建设，后续会引入外部力量、开放加盟。根据个人判断，今年年底前是自主建站为主，明年会开始大规模合作建站。

“我们的长远目标是建设3万座换电站，并尽可能升级换电一体。”杨峻说。

鸿蒙智行五车齐发 余承东：让追赶者“永远追不上”

时代财经 贺晴 林心林

鸿蒙智行正试图以更迅猛的迭代节奏和更完善的产品布局强化市场渗透。

4月22日晚，华为鸿蒙智行一次性发布了五款新车，覆盖轿跑、猎装、SUV、MPV多个品类。其中，尚界Z7、尚界Z7T、问界M6正式上市；智界V9和新款问界M9也开启预售。

鸿蒙智行五款新车定位各不相同。其中，尚界Z7、Z7T分别是鸿蒙智行首款轿跑及猎装车型，两款新车都标配华为896线双光路图像级激光雷达及乾崮智驾ADS 4.1，售价区间分别为21.98万~29.98万元，22.98万~30.98万元。

尚界Z7、Z7T切入的20万级新能源轿车市场，有着小米SU7、特斯拉Model 3、极氪001等竞争对手。在售价上，尚界Z7价格与新一代小米SU7十分接近，后者售价21.99万元起，两者起售价仅相差100元。

尚界方面的数据显示，尚界Z7/Z7T上市27分钟，大定突破1.2万辆。财通证券在研报中指出：“尚界新产品的加入有望提振尚界品牌销量，带动尚界品牌盈利能力提升。”

另一款新车问界M6则定位中大型、大五座SUV，起售价25.98万元。新车同样全系标配896线双光路图像级激光雷达、华为乾崮智驾ADS 4.1。官方数据显示，此前预售开启24小时订单已突破6万辆。

问界旗下的全新一代问界M9也在此次发布会上开启预售，预售价49.98万元起；全新一代问界M9 Ultimate 领世加长版，预售价66.98万元起。官方数据显示，新车1小时预订量突破11500辆。

华为常务董事、产品投资评审委员会主任、终端BG董事长余承东称新款问界M9的发布为“王者归来”。他现场表示：“两年前第一次发布完M9之后，整个中国汽车产业家都在学习问界M9，他们在追赶M9的道路上，今天我们又发布了全新一代的M9，让他们永远追不上。”

问界M9是问界品牌最贵的车型，其上市一度稳坐大型SUV销量头把交椅。根据易车数据，2024年，问界M9卖出15.61万辆，成为当年大型SUV销冠，销量第二的理想L9卖出8.58万辆。2025年，问界M9销量依旧保持在10万辆以上，和自家兄弟产品问界M8（销量15.04万辆）一起包揽大型SUV销量前二。

但随着市场越来越多大三排与9系车加入竞争，竞争格局也发生了变化。今年第一季度，大型SUV市场销冠易主。蔚来ES8（4.52万辆）成为销量第一，销量第二的是极氪9X（2.15万辆），问界M9卖出1.13万辆，位列排行榜第四。

此外，鸿蒙智行旗下首款MPV也在本次发布会上预售，智界V9预售价39.98万~52.98万元。根据官方消息，新车开启预售仅1小时，订单量便突破12500辆。

作为鸿蒙智行推出的第一款MPV，余承东在发布会现场用了数个“重新定义”形容这款新车。“我一直鼓励团队，我们要敢于做别人想不到、做不到、甚至不敢想的产品。我们要做最好的MPV，智界V9重新定义MPV。”

在配置上，新车首发搭载全新一代鸿蒙ALPS健康座舱搭载UVC+MOFs杀菌滤芯、MOFs吸附降解内饰等，搭配森林级车载制氧系统；并采用电磁热控压铸车身部件；首发二排全维包裹气囊等。

余承东自信满满地表示：“我们用顶级的科技和全新的理念重新定义了MPV，智界V9是MPV中的MVP。”

在此前3月23日的华为春季全场景新品发布会上，鸿蒙智行完成了享界S9、享界S9T、智界R7、智界新S7、问界M7、问界M8的焕新上市。

时隔一个月，鸿蒙智行一口气再推五款新车，正试图以更迅猛的迭代节奏和更完善的产品布局强化市场渗透。

从此次发布的新车来看，问界持续巩固主流SUV市场基本盘，智界与尚界则切入MPV、轿跑、猎装等相对细分的赛道发力。

尽管五款新车定位、目标群体各不相同，但不难看出，华为896线双光路图像级激光雷达等智驾功能是其共同的卖点。对于共享华为核心技术平台的五界而言，其不仅面临外部竞争对手，同样也需要面对内部的平衡与竞争。

今年第一季度，鸿蒙智行全系交付11.27万辆，同比增长41.9%，累计交付量已达135万辆。

最早合作的问界占据了鸿蒙智行的销量大头，只有后续其他四界逐步起势，鸿蒙智行销量结构才有望进一步优化，实现更大的市场份额。

鸿蒙智行正试图以更迅猛的迭代节奏和更完善的产品布局强化市场渗透。

引入国资“救火”告吹 良品铺子去年亏损仍分红近亿元

时代财经 陈泽旋

史上最大规模的降价行动，没有让良品铺子走出亏损。

4月21日，良品铺子(603719.SH)发布2025年度报告。报告期内，良品铺子实现营业收入54.86亿元，同比下降23.38%；归属于上市公司股东的净亏损为1.48亿元，同比亏损扩大约1.02亿元。

针对亏损原因，良品铺子解释称，一方面主要是优化门店结构，主动淘汰低效门店，门店数量下降导致公司销售收入下降；另一方面，部分产品售价下调及产品结构调整影响了公司的毛利率。

公告显示，2025年良品铺子主营业务毛利率为24.78%，同比减少1.28个百分点，创下2020年上市以来最低值。

2024年，良品铺子围绕“降价不降质”的原则，实施创业17年来最大规模的降价行动。但该策略很快对业绩产生冲击，当年，良品铺子出现上市以来的首次亏损。

与此同时，良品铺子进入了大规模关店阶段。据时代财经统计，良品铺子的门店数量在2023年年末达到3293家的峰值，2024年年末缩减至2704家，截至2025年年末仅剩2107家。短短两年内，公司净关店1186家。

在去年下半年举办的两场业绩说明会上，良品铺子被投资者问及业绩何时迎来回升，管理层均未予以正面回应。

自救未成反惹官司，控股股东遭索赔

忙着改善业绩的同时，良品铺子还在筹划控制权变更。

2025年7月，良品铺子宣布控股股东筹划通过股份转让，欲引入武汉国资成控股股东。

根据公告，控股股东宁波汉意创业投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“宁波汉意”)及其一致行动人宁波良品投资管理有限公司(以下简称“良品投资”)，计划向武汉金控集团全资持股的武汉长江国际贸易集团有限公司(以下简称“长江国贸”)出售合计21.00%的良品铺子股份。武汉金控集团由武汉市国资委控股。



转让完成后，长江国贸将成为良品铺子的控股股东。良品铺子称，此次控制权变更更是为公司高质量发展注入核心动力，是良品铺子应对行业发展新阶段、主动寻求变革的战略升级。

这一设想最终未能落地，反而将良品铺子拖入一场诉讼纠纷之中。

事实上，长江国贸并非宁波汉意接洽的首个意向方。2025年5月，宁波汉意曾与广州轻工集团开展磋商，双方签署相关协议书，约定广州轻工集团在尽职调查后受让股份并实现对良品铺子的投资与控股。

然而，宁波汉意及其一致行动人并未在约定的日期(即5月28日)签署相关股权转让协议，最终广州轻工集团对宁波汉意起诉，并申请了财产保全，冻结宁波汉意所持良品铺子19.89%的股份。

后续广州轻工集团确认双方已无合作基础，遂变更诉讼请求，主张解除此前签署的股权转让相关协议，并索赔违约金、诉讼保全产生的损失

及律师费等2073.86万元。截至今年年初，涉案19.37%的股份已解除冻结及司法标记。

该案件在今年2月4日首次开庭，据媒体报道，宁波汉意在庭审时透露，与长江国贸牵手，有部分原因是其亟须在债务即将逾期的关键期获得一笔不少于3亿元的资金。

截至目前，该案件未有公开的庭审结果。

内外多重压力，仍大手笔分红

因相关股份转让协议约定的生效条件未能全部达成，良品铺子与长江国贸的股权交易已于2025年10月宣告终止。

与此同时，创始人团队仍面临丧失大量股权的风险。今年2月及4月，良品铺子先后公告，由于债务逾期问题，公司控股股东及实际控制人持有的部分良品铺子股份，已被债权人向法院申请执行。

其中一笔债务金额高达数亿元。2024年1月，宁波汉意向云南国际信

托有限公司(以下简称“云南信托”)申请了三笔贷款共计3亿元，累计向云南信托质押良品铺子股份5340万股，占良品铺子总股本的13.32%。2025年5月，宁波汉意将相关债权转让予国通信托，目前剩余逾期债务本金为2.8亿元。

根据国通信托官网，国通信托的控股股东为武汉金融控股(集团)有限公司，即长江国贸母公司。

另一笔债务剩余未偿还本金达3500万元。2023年7月，宁波汉意向中信银行申请贷款4500万元，累计质押良品铺子800万股，占良品铺子总股本将近2%，该笔债务于2025年1月到期。

据良品铺子相关公告，因前述债务逾期问题，国通信托和中信银行日前已依照相关程序向法院申请执行。若逾期不履行，宁波汉意持有的被质押的部分良品铺子股份存在被强制执行的可能，强制执行可能导致宁波汉意持有公司权益发生变化。

尽管面临内外多重压力，良品铺子仍决定对2025年度进行现金分红，向全体股东每10股派发现金股利2.49元(含税)。

如执行上述利润分配预案，本次将派发现金红利9984.90万元(含税)。根据年度报告，截至2025年12月31日，良品铺子母公司报表中期未分配利润为将近3.71亿元。

此外，良品铺子还公布了未来三年(2026—2028)股东分红回报规划和一份《2026年度“提质增效重回报”行动方案》。

根据规划，良品铺子将在保证公司正常经营业务发展的前提下，坚持现金分红为主这一基本原则，单一年度以现金方式分配的利润不少于当年度实现的可分配利润的10%；最近3年以现金方式累计分配的利润不少于最近3年实现的年均可分配利润的30%。

良品铺子称，公司上市以来已连续6年执行现金分红政策，每年现金分红占合并报表中归属于母公司股东的净利润比例均不低于30%，累计分红金额超过公司IPO募集总额。

不过，对于良品铺子的上述规划，投资者似乎并不买账。4月23日，公司股价开盘走低，盘中一度跌超2%。

代购清晨6时排队 长沙网红奶茶深圳首店开业

时代财经 李馨婷

在借快闪店业态短暂进入深圳5年后，长沙网红奶茶品牌茶颜悦色正式入驻深圳市场。

4月22日，茶颜悦色在深圳湾万象城与深圳万象天地的门店正式开业。作为常年深耕湖南与周边市场的现制茶饮品牌，深圳是茶颜悦色进驻的首个一线城市，而这也是其加速外拓的一大节点。

上午10时，时代财经到达茶颜悦色深圳湾万象城店，该门店的多个排队区均已爆满，门店排队时间在2小时起。直到晚上9时，茶颜悦色小程序显示，该门店下单后仍需等待超1.5个小时。

区别于大部分可以线上下单后到店取餐的茶饮品牌，茶颜悦色在小程序下单后，消费者需到店核销点单码，此后饮品才会进入制作流程。而在深圳新店，其目前还设置了每人限购2杯的规则。

此外，新店也尚未开放外卖服务。品牌方面表示将在开业半年、配套服务成熟后，才会逐步上线外卖功能。

新店开业，代购亦闻风而动。深圳湾万象城门店外的一名代购对时

代财经表示，其从早上6时开始排队，才成为开店后第一批下单的人。又因为限购“货量有限”，原价18元的幽兰拿铁，代购价高达100元一杯。

新店配备50名员工，今年深圳至少开10家店

深圳是茶颜悦色第一个正式进入的一线城市，对此，茶颜悦色做好了准备。

茶颜悦色首批开业的两家门店，分别位于深圳湾万象城与深圳万象天地，项目均位于深圳南山区核心位置。其中，深圳湾万象城汇集了一众奢侈品牌，万象天地则以首店经济著称，潮流消费是主要标签。

具体来看，在茶颜悦色的万象天地店，除了常规饮品，店内还销售茶包、茶叶等产品。而深圳湾万象城店则在饮品外，还集中展示并销售品牌的所有产品线，包括茶类、零食与文创周边等，这类门店也被称为“游园会”店型。

茶颜悦色相关负责人向时代财经透露，茶颜悦色的常规门店通常配备三四名店员，“游园会”店型面积较大，则会配备八九名店员。而此次进驻深圳，为应对开业的人流、保证现场服务，茶颜悦色为新开业的两家门店每家店配备了50名员工。

时代财经了解到，在开出两家门店后，茶颜悦色将持续深耕深圳市场。官方公告显示，今年茶颜悦色会在深圳开至少10家门店。目前，茶颜悦色位于深圳COCO Park与壹方城的两家门店也处于筹备阶段。茶颜悦色方面称，COCO Park门店将于5月底开业，壹方城门店将紧跟其后，具体开业时间还没有确定。

成立于2013年的茶颜悦色，是“新中式鲜茶”的鼻祖，其国风品牌形象与鲜茶底+奶油顶的标志性产品一度引领行业。2018—2021年，其接连收获来自天图投资、源码资本等机构的四轮融资。

不过，品牌爆火后，茶颜悦色并未加入行业加盟拓店潮。而是坚持直营、深耕湖南与周边市场。

窄门餐眼显示，截至2026年4月11日，茶颜悦色门店数量为734家，门店仅覆盖湖南、江苏、湖北、四川四省以及重庆市。其中，湖南门店数量384家，江苏、湖北、重庆与四川的门店数量分别为162家、112家、74家与2家。

杀入奈雪、喜茶大本营，茶颜悦色加速开店

当喜茶、霸王茶姬、茶百道等品

牌的拓店速度显著放缓，茶颜悦色表现出强烈的外拓意愿。

据某招聘平台信息，今年1月，茶颜悦色在上海开启岗位招聘，以4万~4.5万元的月薪招聘内容负责人，以4万~6万元的月薪招聘品牌负责人。同一时期，茶颜悦色也被曝在北京以1.5万~6万元的月薪招聘数据产品经理。

就异地招聘动作，茶颜悦色相关负责人曾对时代财经称，这是因为品牌计划在上海设立创意工作室，希望能吸纳专业人才、汲取创作灵感。

另据天眼查，同在1月，南京茶悦你我餐饮管理有限公司(以下简称“南京茶悦”)在上海成立分公司，经营范围涉及餐饮服务、食品互联网销售、食品销售、餐饮管理、企业总部管理等。南京茶悦成立于2022年，由茶颜悦色母公司湖南茶悦文化产业发展集团有限公司全资持股，同年，茶颜悦色在南京开出门店，首次进入江浙沪市场。

2025年以来，古茗、蜜雪集团、沪上阿姨与霸王茶姬集中登陆资本市场。对于面临资本退出压力的茶颜悦色而言，眼下或许是最适合其登陆资本市场的节点，但当下也是现制茶饮市场竞争最激烈的时候。

截至2025年年末，蜜雪集团、古

据良品铺子相关公告，因前述债务逾期问题，国通信托和中信银行日前已依照相关程序向法院申请执行。若逾期不履行，宁波汉意持有的被质押的部分良品铺子股份存在被强制执行的可能，强制执行可能导致宁波汉意持有公司权益发生变化。

茗、沪上阿姨、茶百道、霸王茶姬的门店数量分别为59823家、13554家、11449家、8621家和7453家。其中，在茶颜悦色主要布局的新一线城市，蜜雪集团的门店数量已超1万家，古茗、沪上阿姨与茶百道的门店规模则均超过2000家。

同时，茶颜悦色入驻的深圳市场，不仅租金与人工成本远高于品牌此前主要布局的新一线城市，还是喜茶、奈雪的茶和茉莉奶白等茶饮品牌的大本营。

面对市场竞争，茶颜悦色主要通过谨慎布局外卖平台与强调产品现做，主攻堂食场景。此外，还相继推出新中式咖啡及茶品牌鸳鸯咖啡、青柠茶品牌古德墨柠、小酒馆品牌昼夜诗酒茶，以及茶馆品牌小神闲茶馆，试图以“茶颜家族”品牌矩阵形成市场影响力。

但在外卖已成为消费习惯的市场趋势下，主攻堂食无疑限制了茶颜悦色门店营收的增长空间。而其子品牌所处的咖啡、柠檬茶等细分赛道，目前已经万店规模的古茗们，都已在布局。

在加速外拓后，茶颜悦色的商业模式能否在茶饮品牌扎堆的一线城市跑通，还需要市场的验证。

谁将成为白酒退市第一股？ *ST岩石三连板开启保壳战

时代财经 梁争誉

上市酒企业绩披露进入高峰期，有些公司的财报仍在“难产”。

原定于4月21日发布2025年年报的听花酒母公司*ST春天(600381.SH)，以编辑和复核工作量较大为由，将披露时间推迟至4月30日。

自2025年4月被实施退市风险警示以来，*ST春天始终徘徊在悬崖边缘。今年1月底，公司发布业绩预亏公告，预计2025年营收3.43亿~3.71亿元，归母净利润亏损4400万~5950万元，营收过线暂时缓解了紧张情绪。

但缓冲并未持续太久。围绕收入确认的合规性问题，上交所下发监管工作函，直指其2025年第四季度业绩大幅增长的合理性。

徘徊在退市边缘的白酒企业，并不只有*ST春天。

*ST岩石(600696.SH) 预计2025年营收4800万~6000万元，净利润亏损1.8亿~2.5亿元，在业绩持续恶化叠加实控人被采取刑事强制措施背景下，其退市命运已基本锁定。

*ST椰岛(600238.SH) 在营收上踩线过关，归母净利润预计亏损2900万元，但同样因去年第四季度业绩异常增长被重点关注。审计机构对其收入真实性的核查结果，将成为决定生死的关键变量。

ST西发(000752.SZ) 是这四家“戴帽”酒企中唯一一预计实现盈利的企业，但在预重整与核心资产处置的关键阶段，董事长罗希被立案留置，为其前景再添变数。

当白酒不再是只涨不跌的神话，资本开始撤退，谁会是第一只退市的白酒股？

白酒股将第一次有人“出局”

*ST岩石，几乎已经站在退市的门口。

根据公告，公司预计2025年度营业收入仅为4800万~6000万元，扣非后营收4500万~5700万元；归母净利润亏损1.8亿~2.5亿元，扣非后亏损1.3亿~1.8亿元——营收规模远低于3亿元退市红线且连续亏损，已明确触发财务类退市指标。

此外，*ST岩石2024年审计报告



当白酒不再是只涨不跌的神话，资本开始撤退，谁会是第一只退市的白酒股？

*ST椰岛同样因为去年第四季度的营收增长异常，引发监管与投保机构关注。

中的非标事项至今仍无法获取充分证据予以消除，预计2025年财报将继续被出具非无保留意见。

多重风险叠加之下，*ST岩石几乎踩中了所有退市红线：财务指标触线、审计意见存疑、内控风险未解。2024年9月，实控人韩啸因涉嫌海银财富非法集资案被采取刑事强制措施，控股股东持股全部被冻结。*ST岩石基本面与治理结构先后失控。

按照上交所相关规则，除非出现极端反转，例如审计机构出具标准无保留意见、收入被大幅上调，否则*ST岩石在2025年年报披露后将被终止上市。

这也意味着，白酒行业迎来第一只真正意义上的退市股，只是时间的问题。

值得注意的是，在股价持续下滑的情况下，交易类退市指标同样构成致命威胁。4月17日，*ST岩石上演从跌停到涨停的“地天板”，并在4月20日和21日两个交易日继续涨停，拉开保壳战。此前，*ST岩石已连续10个交易日市值低于5亿元的退市红线。根据《上海证券交易所股票上市规则》，若连续20个交易日市值低于此标准，上交所将终止其股票上市。

同样在退市生死线上挣扎的，还有*ST春天与*ST椰岛。

*ST春天预计2025年营收为3.43

亿~3.71亿元，扣非后为3.38亿~3.67亿元，尽管踩线跨过3亿元红线，但审计机构的表态审慎——尚不能确定扣非后营业收入是否超过3亿元。

上交所2月初发出的《2025年业绩预告相关事项的监管工作函》指出，2025年第四季度*ST春天预计实现营业收入1.30亿~1.58亿元，实现大幅增长，要求其说明营业收入确认的具体依据，以及是否存在为规避终止上市提前确认收入或不符合收入确认的情况。

此外，*ST春天有一笔流向控股股东关联方宜听花酒业的预付投资款已到期，并转为借款。若在年报出具前未能取得实质性回收进展，年审会计师预计将出具无法表示意见的审计报告，而这也可能触发退市。

*ST椰岛同样因为去年第四季度的营收增长异常，引发监管与投保机构关注。

据其公告，*ST椰岛2025年业绩几乎由第四季度托起，当季收入预计达1.72亿~1.92亿元，同比增长1333%~1500%。第四季度营收不仅占全年约一半，且接近2024年全年水平。

*ST椰岛表示，支撑这一增长的是2025年9月推出的鹿龟酒新品系列。短短一个季度，其销售额即达到1.75亿元，占全年酒类收入的53.7%。

中证中小投资者服务中心向*ST椰岛发出的《股东建议函》指出，*ST椰岛预计2025年第四季度酒类营业收入同比增长22718.03%，其中鹿龟酒同比增长21271.99%，“收入与销量增长情况显著偏离历史趋势”。

目前，*ST椰岛的年报审计机构正在展开第二轮经销商走访核查，一旦认定存在渠道压货或收入确认不合规，相关收入被扣除，3亿元红线将失守。

白酒产量九连降，中小酒企风险爆发

上市酒企披星戴帽并非偶发事件。

2025年，白酒市场整体承压，终端动销放缓、消费动能不足。国家统计局数据显示，2025年白酒产量同比下降12.1%至354.9万升。这是白酒行业连续第九年产量下滑。与2016年1358.4万升的历史峰值相比，白酒总产量已缩水73.87%。

行业深度调整，酒企同步进入深

水区，已披露2025年财报的上市酒企业绩均出现不同程度的下滑。其中，行业龙头贵州茅台(600519.SH) 2025年实现营收1688.38亿元，同比微降1.21%；归母净利润823.20亿元，同比下降4.53%。

中小品牌生存空间亦被持续压缩。

*ST岩石表示，2025年在资金链承压之下，返利与返货承诺难以兑现，渠道投放收缩，经销商信心受挫，补货与备货意愿明显下降，直接导致收入断崖式下滑。与此同时，实控人被采取刑事强制措施、股权冻结，经营风险与治理风险叠加，使*ST岩石几乎失去自我修复能力。

*ST春天的滑坡始于2024年的品牌危机。2024年年初，*ST春天旗下高端白酒听花酒因宣称具备改善睡眠、增强免疫等多种功效，被曝光涉嫌虚假宣传。事件发酵后，监管迅速介入，多地门店关停、线上渠道受限，品牌信用遭到重创。

2025年，*ST春天因营收低于3亿元、利润为负，被实施退市风险警示。

相比之下，*ST椰岛的问题更具有行业共性。

*ST椰岛的核心问题在于过去数年间积累的渠道压货+收入前置模式。据其公告，2020—2024年，退货金额从898.65万元一路攀升至2801.35万元，2025年回落至1985.07万元。

在合同约定不允许退货的情况下，*ST椰岛却通过协商退货等方式消化滞销库存，叠加赊销、渠道让利等操作，使得部分销售并非严格意义上的买断交易。

今年1月，*ST椰岛年审机构对其鹿龟酒佳品系列终端销售开展现场走访核查，截至1月30日该产品终端销售占比约为20%，这意味着约80%的货品滞留在经销商仓库中。

年审机构于3月30日再次对鹿龟酒佳品系列主要经销商进行走访核查，目前尚未核查完毕。一旦被认定为渠道压货，*ST椰岛对应的收入面临大幅调减。

当行业红利退去、监管趋严，这些长期积累的问题开始集中爆发。*ST岩石、*ST春天、*ST椰岛均计划于4月30日发布2025年财报，ST西发预重整期限截止时间为4月25日，留给它们的时间不多了。■

天音系“重整”酒便利 62岁地产顾问临危受命

时代周报记者 幸雯雯 发自上海

4月21日，河南酒类流通企业酒便利发布公告称，公司原董事长、法定代表人蔡立斌辞职，由陈力接任董事长、法定代表人，同时聘任刘红军为财务负责人。

去年12月，营收超800亿元的手机分销巨头天音控股(000829.SZ)通过旗下产业基金共青城创东方华科股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“创东方华科”)，以约6839万元“抄底”酒便利51%的股权。今年1月司法拍卖过户后，创东方华科正式成为酒便利控股股东。

目前，天音系已向酒便利派驻4名董事(包括董事长)及1名财务负责人。在酒便利连续亏损、现金流极度紧张背景下，新管理层将挑起重整旗鼓的重担。

62岁天音系老将临危受命，空缺近一年的财务高管同日补齐

公告显示，陈力1964年10月出生，1985年9月毕业于江西大学，早期在共青团系统、深圳市人民检察院司法会计鉴定中心相关岗位任职，随后进入企业发展，职业轨迹横跨传媒、实

业、金融及地产等多个领域。

1996年，陈力开始担任核心管理岗位，任天音通信发展有限公司(以下简称“天音通信”)副总经理一职近4年，而后辗转多家企业任总经理、副总裁等，于2017年重新回到天音系。2017年4月至2024年12月，陈力任天音控股领导办公室副总裁(地产)；2025年1月至今，任天音控股地产事业部高级顾问。

这位将年满62周岁、顾问级别的天音系老将，为何在退休之际临危受命，任酒便利一把手？

这或许是基于陈力跨行业的组织与资源整合经验。进一步看天音控股的产业布局，其在3C分销领域形成了成熟的供应链与渠道体系，2024年营收840.38亿元。同时，天音控股通过创东方华科控股酒快到(天津酒快到新零售有限公司)60%的股权，并参股酒仙网(酒仙网络科技股份有限公司)、酒州城(北京酒州城科技有限公司)，已在酒类流通赛道具备基础网络。

业内人士认为，创东方华科意在整合酒类流通资产，推动酒便利与其他酒类资产在渠道、供应链上协同，并借助天音控股的线下渠道优势，在产品开发与分销上形成互补，拓展酒

类新零售。

成立于2018年的新零售连锁酒行品牌酒快到，由天音控股和酒仙集团联合打造。酒便利收购报告书显示，以加盟连锁模式为主的酒快到线下门店数量320多家，已进入山东、山西、内蒙古等多个区域。通过向电商平台分销以及向加盟商供货酒水类商品，酒快到2024年及2025年上半年主营业务收入分别为2.7亿元、1.8亿元。

酒州城则主要从事酒水类商品的电商业务，通过第三方电商平台开设并运营店铺，向消费者提供商品销售服务，无线下门店。其销售收入主要来源于线上电商零售，2024年及2025年上半年主营业务收入分别为240万元、1852万元。

而空缺近一年时间的财务负责人一职，则由同样长期履职天音系的刘红军补位。

公告显示，刘红军曾于2008年8月至2018年7月在天音通信历任分公司财务、事业部销售财务、资深财务经理；2020年11月至2023年9月，再次回到天音通信，任财务管理部信用管理经理、高级财务经理。

除了财务、风控体系管理经验，刘红军还有酒厂及酒类流通领域实

战经验。他曾于2018年8月至2020年10月，任江西章贡酒业有限责任公司(以下简称“章贡酒业”)财务负责人。章贡酒业原为天音控股全资孙公司，于2019年11月挂牌转让。2023年9月至2026年3月，刘红军还任酒快到财务负责人。

“华侨系”爆雷致十年最大亏损，新管理层压力重重

此前受到“华侨系”爆雷、原实控人余增云失联的持续冲击，酒便利的基本面出现断崖式下滑，经营危机全面爆发。

业绩端的颓势已持续近两年。2024年，酒便利实现营业收入16.79亿元，同比下降3.77%；归母净利润亏损1.09亿元，同比下滑468.03%，创下近十年最大亏损。进入2025年，颓势并未止住，上半年营收5.98亿元，同比下滑37.1%；归母净利润亏损6154.91万元，同比下滑641.51%。

更大的挑战来自盈利质量的恶化和流动性的枯竭。2025年上半年，酒便利毛利率降至9.32%，较上年同期的17.64%大幅下滑；截至2025年6月末，货币资金仅为1405.16万元，资产负债率高达73.95%。

这场危机早已蔓延至整个信用

体系。原实控人涉案对银行收缩授信，供应商集体收紧账期，给门店运营带来不同程度的冲击。截至2025年6月末，公司短期借款仅余2002.19万元，而应付账款高达1.08亿元，资金链已处于紧绷状态。

相较于陈力，刘红军的任务并不轻松。对于依赖高周转生存的酒类流通企业而言，财务本就是库存控制、费用投放、债务管理与现金流调度的核心节点。财务负责人空缺的这一年，恰好是酒便利危机全面爆发的一年，其间财务体系无人统筹，历史烂账、债务窟窿等问题持续发酵。

谈整合的天花板为时尚早，“保命”才是眼下最紧迫的任务。受制于行业本身利润率偏低、终端网络建设投入大且周期长的特性，酒类流通企业的抗风险能力本就薄弱，叠加当前的行业寒冬，酒便利的每一步都如履薄冰。

接下来需要观察的，是酒便利能否恢复金融机构信任以获取融资、重建供应商信心以稳定供应链、优化库存以释放资金、提升盈利能力等，每一项都是硬骨头。

4月22日，时代周报记者尝试联系酒便利年报披露的电话，但线路始终繁忙，无人接听。■

茅台一季度净赚272亿元重回增长 直销再超经销渠道

时代财经 林心林

白酒行业出现“触底反弹”信号？在区域酒企迎驾贡酒、老白干酒第一季度实现超预期增长后，4月24日晚间，贵州茅台（600519.SH）公布2026年第一季度业绩。

期内，茅台实现营业收入539.09亿元，同比增长6.54%；归母净利润272.43亿元，同比增长1.47%，营收利润实现双增长。

尽管贵州茅台今年罕见未披露2026年营收增长目标，但在2025年全年业绩出现盈利双降后，这份重拾增长的一季报或有助于修复当前市场情绪。

而4月24日早盘，贵州茅台股价已出现上涨，盘中最高报1458元/股，涨幅近4%，领跑一众白酒股。

这份一季报，亦是陈华履新茅台后交出的首份季度业绩。

分产品来看，茅台酒与系列酒对总营收起到共同拉动作用。作为千亿级酒类大单品，2026年第一季度，茅台酒营收实现460.05亿元，同比增长5.62%，销量吨数则增长21.82%；覆盖茅台王子酒、茅台1935酒的酱香系列酒，录得营收78.81亿元，同比增长12.22%，销量吨数增长26.61%。

按此计算，第一季度茅台酒、系列酒收入占总收入比分别为85.3%、14.7%，酱香系列酒占比较2025年年末的13.2%有所抬升。

不过第一季度财报中，变动最为明显的指标之一为渠道贡献占比。

第一季度，贵州茅台批发代理实现营收243.82亿元，同比减少10.9%。而直销渠道营收则大幅增长27.1%至295.04亿元。

按此计算，批发代理渠道与直销渠道分别占总收入比例为45.2%、54.8%，其中直销渠道占比较2025年的50.1%再度提升近5个百分点。

据时代财经统计，这也是继去年第四季度后，贵州茅台再次在直销渠道上实现对批发渠道的反超。2025年第四季度，茅台直销渠道收



对主力产品提价，有利于增厚茅台业绩表现，同时减缓放量压力。此前招商证券研报就指出，据测算，预计飞天提价将给茅台全年收入提升34亿元、对全年盈利预测正向贡献约2.3%。

入289.88亿元，同比增长26.84%，直销渠道占比71.79%；批发渠道收入113.89亿元，同比下降58.19%。

渠道收入结构的变化，一方面是茅台去年底以来主动进行渠道压

力出清的结果。

去年11月28日，陈华在临时股东会上就表态称，无论形势如何严峻、如何变化，茅台会科学地统筹好短期和长期的关系，不会“唯指标论”，不会以牺牲长远发展换取短期利益，不会违背市场规律强压指标。

在被视为白酒企业业绩“蓄水池”的合同负债维度，截至今年第一季度末，茅台这一指标为30.27亿元，较去年年末大幅减少62.19%，这也从侧面印证了茅台主动调整渠道政策、为经销商减轻资金与备货压力的调控意图。在去年年底，茅台便宣布取消分销模式，大幅削减非标产品配额。

另一方面，茅台也将货源加大倾斜至直营体系。

在去年贵州茅台酒全国经销商联谊会上，陈华表示，2026年市场营销的首要任务是让消费者为中心，将全面推进茅台酒营销市场化转型，让产品价格随行就市、防止价格炒作。

今年1月，贵州茅台公告的《2026

年贵州茅台酒市场化运营方案》称，将以市场为导向，构建“随行就市、相对平稳”的自营体系零售价格动态调整机制。

可以明显窥见，今年以来，茅台在直营电商平台i茅台上加大放量，包括元旦起在i茅台上以1499元/瓶的零售价上线53度飞天茅台，每日定时投放；并先后对精品茅台、陈年茅台（15）等多款非标产品自营体系零售价进行调整。

陈华曾直言：“i茅台的根本目的是解决触达和效率，摸清真实消费边界。”据茅台此前披露数据，第一季度i茅台新增用户近1400万，成功购酒用户累计近400万。

一季报亦直观呈现这一结果，第一季度，茅台通过“i茅台”数字营销平台实现酒类不含税收入215.53亿元。

可与之对比的是，2025年第一季度i茅台收入仅有58.7亿元，按此计算同比增长267.16%；去年全年，i茅台整体收入130亿元，即在短短一个季度，i茅台便超越了去年全年规模。

随着渠道改革的推进，茅台于今年3月底迎来时隔多年的调价，其中出厂价由969元/瓶提至1169元/瓶，自营零售价由1499元/瓶提至1539元/瓶。据时代财经了解，近期2025年、2026年份的飞天茅台的批价稳定在1600~1700元，优于去年12月的整体水平。

对主力产品提价，有利于增厚茅台业绩表现，同时减缓放量压力。此前招商证券研报就指出，据测算，预计飞天提价将给茅台全年收入提升34亿元、对全年盈利预测正向贡献约2.3%。

不过由于本次提价在3月31日生效，难以在一季报中形成实质贡献。提价带来的业绩增量或将从第二季度起逐步释放，进而增厚2026年全年经营表现。

“随着系列改革措施纵深推进，红利还将持续释放。”酒水分析师肖竹青对时代财经称，贵州茅台最令人担忧的时候已经过去，预计全年将重回稳健增长轨道。■



期内，茅台实现营业收入539.09亿元，同比增长6.54%；归母净利润272.43亿元，同比增长1.47%，营收利润实现双增长。

锦泓集团营收利润双降 南京服装大佬押注五六千元的围巾

时代周报记者 张钊璟 覃硕 发自上海

连续两年归母净利润创下新高后，锦泓集团的增长在2025年戛然而止。

4月21日，服装品牌Teenie Weenie母公司锦泓集团（603518.SH）披露2025年年度报告。期内，该公司实现营业收入42.02亿元，同比下降4.39%；归母净利润2.26亿元，同比减少26.07%；扣非净利润2.08亿元，同比下降25.05%。

资料显示，锦泓集团成立于1997年，前身是南京劲草服饰厂，2014年在上交所上市，主营业务涵盖中高端服饰的设计研发、生产制造、品牌营销及终端销售，旗下拥有Teenie Weenie、VGRASS、元先三大品牌，分别覆盖中高端、高端和非遗文创产品线。其中核心品牌Teenie Weenie主打“新复古学院风”，于2020年签约赵露思担任品牌代言人，并于2025年首次引入男性品牌代言人王星越。

具体来看，锦泓集团业绩双降主要是受到了两大主力品牌发展承压的拖累。期内，Teenie Weenie实现营收33.17亿元，同比下滑4.60%；而VGRASS的下滑态势则更为明显，实现营收6.85亿元，同比下滑12.10%。

与此同时，VGRASS亦是导致

归母净利润由增转降的主要原因之一。2025年，VGRASS亏损约3597万元，2024年同期为盈利1538万元，同比减少约5135万元。此外，可转债到期一次性兑付利息、政府补助延期到账等因素，也对锦泓集团净利润表现有所影响。

尽管业绩双降，锦泓集团在经营上仍不乏亮点。报告期内，云锦业务（元先）逆势高增，全年实现营收1.12亿元，同比大幅增长37.28%。此外，该公司还依托Teenie Weenie“小熊家族”原创IP，实现授权费收入5672万元，同比增长69%。

二级市场方面，4月22日，锦泓集团股价有所下跌。截至收盘，该公司股价报9.04元/股，较前一交易日下跌0.22%，总市值约31.22亿元。

两大品牌涨价下，毛利率却创下近年新低

2025年，受终端需求偏弱、内卷竞争加剧、经营成本高企等因素交织影响，我国服装行业运行质效承压，营业收入和利润总额降幅持续加深，企业盈利能力明显下降。

根据国家统计局数据，2025年1—12月，我国服装行业规模以上（年主营业务收入2000万元及以上）企业13745家，实现营业收入11119.95亿元，同比下降12.67%，增速较2024年同期回落15.43个百分点；利润总额450.64亿元，同比下降27.34%，增速

较2024年同期回落28.88个百分点。

面对行业下行的困境，锦泓集团在2025年选择对旗下Teenie Weenie、VGRASS两大品牌进行提价。该公司在年报中明确表示，当前服装消费市场呈现明显的K型分化特征，中间价格带需求空间持续收窄，消费力向高端价值型与大众品质型两端迁移。显然，本就主打中高端市场的锦泓集团更倾向于锚定高端价值市场。

根据财报，2025年，Teenie Weenie、VGRASS两大品牌的主要产品吊牌价格均在上年基础上出现了上涨，其中Teenie Weenie主要产品吊牌价格区间为636~951元，同比涨幅在2%~4%之间；VGRASS主要产品吊牌价格区间为2774~5619元，同比涨幅在2%~10%之间。

不过，从销量数据来看，涨价亦拖累着两大品牌的销售表现。数据显示，2025年，Teenie Weenie（包含女装、男装及童装）总销售量为1107.71万件，较2024年的1169.83万件下降了5.31%，少卖了62.12万件；VGRASS（包含裙子、上衣、外套及其他）总销售量为43.96万件，较2024年的46.10万件下降4.64%，少卖了2.14万件。

更值得关注的是，上述两大品牌的涨价，也并未带动锦泓集团盈利能力提升。报告期内，其实现综合毛利率67.36%，为2021年以来的新低，较上年减少1.02个百分点。其中，Teenie

Weenie毛利率同比减少了0.81个百分点；VGRASS毛利率同比减少2.04个百分点。

一条围巾卖五六千元，锦泓集团靠着云锦打开增量

不同于Teenie Weenie、VGRASS，锦泓集团旗下高端国货精品品牌“元先”却在2025年增长迅猛。

资料显示，元先是锦泓集团在2015年全资收购南京云锦研究所后打造的高端国货精品品牌，以云锦织造技艺为核心，产品覆盖高端装饰艺术品、服饰配饰及博物馆文创。

根据年报，2025年，元先品牌收入同比增长37%，利润同比增长67%。从产品结构来看，报告期内，通过开发主力销售价格带在5000~6000元的高端围巾及3000~4000元价位的新中式马甲等新品，服饰收入占比快速提高约30%；高端装饰艺术品类收入占比约60%；其余为博物馆文创及定制业务。

销量方面，2025年，元先品牌云锦工艺品销量为17.74万件，同比上涨54.33%；云锦面料销量429米，同比上涨63.07%；云锦服饰4.23万件，同比上涨62.18%。

在渠道布局上，元先品牌业务线上已完成在天猫、淘宝、抖音、京东、小红书等平台布局，销售占比超过50%且持续提升；线下渠道则以云锦

博物馆展厅零售等为主，博物馆展厅单店年销售额突破4000万元。

另据锦泓集团透露，云锦博物馆新馆计划于今年下半年开业，有望为品牌打开新的成长空间。

尽管云锦业务增长迅猛，但对于年营收超40亿元的锦泓集团而言，这块业务能否支撑公司在行业下行周期中实现突围，业内仍持谨慎态度。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜接受时代周报记者采访时指出，云锦业务是锦泓集团差异化竞争的“文化名片”和利润增量，但目前业务体量过小，短期内指望其扭转集团整体下滑趋势并不现实。公司真正要重回增长轨道，核心还是取决于主品牌的运营效率提升，以及多品牌之间的协同效应。

影响力研究院品牌与IP委员会主任陈彦亦持相同观点。她认为，锦泓集团真正的突围路径，应该是让云锦成为集团的品牌“芯片”——一方面继续做大元先的工艺品和文创品类，提升利润贡献；另一方面是将云锦元素赋能给VGRASS和Teenie Weenie，比如此前VGRASS与云锦跨界打造的“锦彩马甲”曾单季售罄，这种“非遗+大众”的协同模式，可能比单纯依赖元先更有想象空间。

就公司2025年业绩表现及核心品牌发展目标等相关问题，时代周报记者于4月22日向锦泓集团发送采访提纲，截至发稿，未收到该公司回复。■

ST绝味自查补税近3亿元 “卤味一哥”去年净亏1.91亿元

时代财经 陈泽旋

“卤味一哥”迎来了上市以来的首次亏损。

4月22日晚间，ST绝味（603517.SH）披露2025年度报告。报告期内，公司实现营业收入54.67亿元，同比下降12.62%；主营业务收入53.52亿元，同比下降12.49%；归属于上市公司股东的净亏损1.91亿元，为2017年上市以来首度亏损；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为7544.47万元，同比大幅下滑62.82%。

此番业绩堪称骤然“变脸”。公告显示，2025年第一至第三季度，ST绝味仍保持盈利，归母净利润分别为1.20亿元、5542.76万元、1.05亿元，归母扣非净利润分别为1.06亿元、2745.18万元、1.07亿元。到了第四季度，业绩急转直下，单季度归母净亏损达4.71亿元，扣非净亏损1.65亿元。

超7亿元装修收入未确认，ST绝味去年补税近3亿元

业绩亏损的直接原因，是一笔高额营业外支出吞噬利润。2025年，ST绝味的营业外支出高达3.24亿元，而2024年同期仅为1791.22万元。

其中的核心支出为税费及相关费用。2025年，ST绝味产生补缴税款及滞纳金近2.97亿元，该笔款项计入当年非经常性损益，2024年并无此项支出。

此前于4月3日，ST绝味曾发布公告称，根据国家税收法律法规要求，公司就涉税事项开展自查，确认需补缴税款及滞纳金合计3.42亿元，相关支出将计入2025年及2026年当期损益。



这笔巨额支出几乎相当于ST绝味一年的利润。2023年、2024年，ST绝味分别实现归母净利润2.27亿元、3.44亿元。

针对此次补缴税款导致上市首亏对公司经营的可能影响，以及后续应对措施，时代财经向ST绝味发去采访提纲，截至发稿未获回复。

近两年，ST绝味风波不断。2025年9月23日起，ST绝味股票被实施其他风险警示，A股简称由“绝味食品”变更为“ST绝味”，原因是公司披露的年度报告财务指标存在虚假记载。

2025年9月19日，ST绝味收到中

国证券监督管理委员会湖南监管局下发的《行政处罚事先告知书》指出，2017—2021年期间，ST绝味未确认加盟门店装修业务收入，导致年度报告少计营业收入，占对应年度公开披露营业收入的比例分别为5.48%、3.79%、2.20%、2.39%、1.64%。

根据此前公布的年报，2017—2021年期间，ST绝味披露的营业收入分别为38.50亿元、43.68亿元、51.72亿元、52.76亿元、65.49亿元。

据时代财经估算，五年间，ST绝味未被确认的加盟门店装修业务收入合计将近7.24亿元。

违规也招致监管处罚。其中，ST绝味被警告并罚款400万元，罚款计

入2025年非经常性损益；公司创始人、董事长戴文军被罚款200万元，时任财务总监彭才刚罚款150万元，时任董事会秘书彭刚毅罚款100万元。

鸭脖卖不动了？“卤味三巨头”分化

事实上，ST绝味的业绩下滑并不完全源于上述处罚。近年来，随着消费市场的变化，卤味行业也历经震荡。

2023年年末，ST绝味的门店数量为15950家，达到门店规模的巅峰。2024年，是ST绝味的业绩“分水岭”。2024年年中，ST绝味门店数量降至14969家，较2023年年末半年内减少981家，此后公司未再披露门店数据。

第三方平台窄门餐眼的数据则显示，2024年ST绝味新开门店866家、关闭2980家，年末存量门店12887家；2025年新开645家、关闭2908家，年末存量门店10624家。

2024年，ST绝味迎来上市后的首次营收、净利润双降，扣非净利润降幅达到49.39%。

ST绝味成立于2008年，2017年登陆A股上市，与煌上煌（002695.SZ）、周黑鸭（01458.HK）并称“卤味三巨头”。凭借绝对领先的门店数量与营收规模，ST绝味长期被市场冠以“卤味一哥”称号。

随着卤味赛道整体增速放缓，即时零售快速崛起，新兴品牌依托小红书、抖音等线上平台分流年轻消费群体，传统的卤味头部企业经营压力显著加剧。红餐大数据显示，2024年，卤味品类市场规模为1573亿元，同比增速为3.7%，规模增速有所放缓。此外，2023—2025年，卤味人均消费在25~35元、35元及以上的门店占比

在下降；人均消费在25元以下的门店占比在升高。

ST绝味在2024年年报中坦言，消费市场结构性调整与行业竞争格局正在发生深刻变化，在消费偏好理性化、场景化的趋势下，尽管公司积极采取了调结构、促转型、保生产、稳经营等多项措施初见成效，但由于市场竞争加剧，营业收入和净利润指标均有所下降。

煌上煌同样承压。2024年，煌上煌实现营业收入17.39亿元，同比下降9.44%；归母扣非净利润4070.32万元，同比下降15.99%。2025年中期，营业收入9.84亿元，同比下降7.19%；归母扣非净利润6810.00万元，同比增长40.27%。

另一家佐餐卤味紫燕食品（603057.SH）也出现业绩下滑。2025年，紫燕食品实现营业收入32.38亿元，同比减少3.70%；实现归母扣非净利润1.97亿元，同比减少30.07%。

而随着创始人周富裕重回一线，同时积极调整公司战略，周黑鸭在2025年迎来了喘息。期内，周黑鸭营业收入为25.36亿元，同比增长3.5%；实现净利润1.57亿元。

面对困局，ST绝味也在试图突围，只是从目前来看，大船掉头并非易事。

2022年9月，ST绝味发布的《2022年股票期权激励计划（草案）（更正后）》显示，公司设定的2023—2025年营业收入目标分别为77.93亿元、91.03亿元和109.37亿元。

但2025年实际全年营收为54.67亿元，ST绝味的百亿元营收梦仅实现了一半。■

海南封关后首届消博会： 离岛免税购物金额4.7亿元

时代周报记者 刘婷 发自上海

封关后的首届消博会，海南离岛免税消费再度升温。

4月13—18日，第六届中国国际消费品博览会在海南海口举行。作为海南自贸港全岛封关运作后的首届消博会，本届展会不仅是全球消费精品的集中展示平台，也成为观察海南免税市场变化的重要窗口。

《海南日报》数据显示，本届消博会进场观众总数超过30万人，累计进场超过34万人次。主会场4月18日单日进场观众超6万人，累计进场观众人数与单日进场人数均创历史新高。

消博会期间，消费热度进一步延续。据海口海关统计，第六届消博会期间，海口海关共监管离岛免税购物金额4.7亿元，购物人次8.5万，购物件数40.3万件，消费热度持续攀升。

时代周报记者在消博会现场走访发现，免税消费与高端精品展区别人流密集，试用、互动与即时购买成为主流消费路径。多个展台通过首发新品、价格让利与体验装置吸引客流，不少消费者在对比价格后现场下单。同时，“即购即提”等便利化服务降低了消费门槛，叠加展会流量与假期前消费需求，进一步放大了免税消费的转化效率。

在数据背后，海南免税市场正在发生更深层次的变化：从离岛游客购物，逐步延伸至岛内居民日常消费；从价格折扣走向首发首秀、即购即提、科技互动等场景体验；从单一免税渠道，走向多主体、多业态竞争。

黄金消费走俏

本届消博会上，免税商品与高端精品成为重点展区之一。时代周报记者从现场获悉，5号馆集中呈现免税

运营商与高端消费品牌，规划国际头部美妆香化、免税运营商、高端生活方式、高端交通工具等板块，多家企业通过“可看、可试、可买”的模式，强化消费体验。

与以往免税消费更多强调价格优势不同，本届展会更突出首发首秀与场景体验。在免税专区内，部分商品实现现场展示、现场购买、现场提货，所见即所得的消费体验进一步提升。

以海旅免税为例，本届消博会上，海南旅投免税品有限公司围绕高端精品、首发首秀、科技互动、文创体验等板块，呈现其在免税选品和消费场景上的布局。

时代周报记者从现场获悉，海旅免税展区内，雅诗兰黛、欧莱雅、资生堂等国际美妆品牌集中亮相，斐乐、迪桑特等运动品牌同步展出。新品首发与首展成为展区核心亮点，其中，SUQQU斯珂作为海南免税渠道独家首进品牌亮相，森田与海旅免税联名白番茄面膜礼盒实现全球首展，COCOCHI带来2026新系列免税首发。

高端精品消费同样热度不减，现场热销信号明显。老凤祥带来的“繁花秘境”足金花冠尤为吸睛，该作品曾获百鹤金鼎奖，由169朵形态各异的繁花打造而成，总重1344.29克。

时代周报记者在现场获悉，多家黄金企业在展会期间推出一口价黄金与古法黄金产品。消博会期间，老凤祥也同步推出黄金克减优惠与定价类产品专项折扣。以一款约40克的黄金手镯为例，展会外售价约5.8万元，在老凤祥消博会展台仅需5.6万元，单只即可省下近2000元。在优惠力度的带动下，本届消博会期间，老凤祥展台销售额突破百万元。

一名黄金珠宝行业人士对时代周报记者分析称，黄金珠宝消费在展会期间走高，与消博会客流、“五一”

假期前的礼赠和婚庆消费需求，以及免税和展会优惠共同有关。“黄金珠宝兼具消费属性和保值属性。尤其在金价高位震荡背景下，消费者会更关注品牌、工艺、克重和性价比。消博会提供了集中比价、现场体验和即时成交的场景，因此更容易放大购买决策。”该人士说道。

免税消费破圈

如果说首发首秀和即购即提强化的是游客消费体验，那么岛内居民日用消费品免税，则打开了海南免税的另一条路径。

海关总署信息显示，今年2月，海南首批5家日用消费品免税店在海口、三亚、儋州三地同步开门迎客。免税商品主要包括食品饮料、日化用品、家居百货、母婴用品等，以高频次、价格亲民、消耗快的日用品为主。

其中，三亚市首家日用消费品免税店设于三亚湾壹号，经营主体为珠免集团（海南）免税品有限公司。该门店面向岛内居民，商品涵盖食品饮料、日化用品、母婴用品等品类。时代周报记者注意到，华发集团此次以组团方式亮相消博会，携文体、大消费、旅居、“好房子”等业务板块集中参展。其中，与免税主题关联最强的是华发集团旗下的珠免集团，其随华发参展也释放出继续切入海南消费场景的信号。

与传统离岛免税主要面向游客不同，日用消费品免税店主要面向岛内居民。换言之，这不是传统意义上的旅游零售，而是更接近日常生活的居民消费。

免税零售行业人士刘高希（化名）对时代周报记者表示，居民日用消费品免税与传统离岛免税的经营逻辑并不相同。前者面对的是本地居民的高频消费需求，更考验商品丰富度、供应链周转、价格稳定性和门店便利

性。“离岛免税更像旅游消费，消费者往往集中购买高客单价商品；居民免税则更接近日常零售，能否形成复购，关键在于一次性流量，而在于长期服务能力。”

安永大中华区经济咨询服务主管合伙人余冷对时代周报记者表示，封关运作为海南消费市场能级跃升的核心催化剂。离岛免税商品类别扩大至47类，并赋予岛内居民年度免税购物额度，这不仅是数量的扩容，更是消费结构向高品质、多元化、体验式转型的起点。

余冷认为，随着国际游客免签政策持续发力，新中产及高净值人群加速集聚，海南正从单一购物目的地向复合型国际消费合作港演进。海南全岛封关运作，标志着政策红利已从单点释放转向矩阵协同，驱动消费、贸易、制造、农业与科创等产业全面升级。对企业而言，这不仅是寻找成本洼地，更是布局制度高地、构建面向未来的产业链新节点的战略机遇期。

海南免税竞争逻辑重构

从本届消博会现场看，海南免税市场正在进入一个多主体参与、多品类拓展、多场景竞争的新阶段。

一方面，中免、海旅免税、海控免税、珠免集团等运营主体以不同方式参与海南免税市场建设；另一方面，免税消费品类边界正在被不断打开。

除了传统香化、酒水、腕表、箱包等优势品类，科技产品、智能穿戴、珠宝、国潮精品、健康消费、日用消费品等都在进入海南免税与高端消费场景。免税不再只是便宜买大牌，也开始承接新品首发、品牌展示、体验互动和生活方式消费。

安永大中华区零售消费品行业主管合伙人殷国炜对时代周报记者表示，消博会走到第六年，已经从一场

展销会，成长为观察中国消费市场结构性变化的重要窗口。今年尤其特殊，既是“十五五”开局之年，也是海南自贸港封关运作后的首个国家级展会。

殷国炜看来，当前有三大趋势值得关注。首先，政策红利正在向消费者传导。海南封关后，“零关税”清单持续扩容，离境退税覆盖面进一步扩大；其次，新型消费正在重塑行业逻辑，人工智能与消费的结合已从概念走向现实；再次，国货出海正在从“卖产品”走向“立品牌”。

殷国炜进一步指出，在现有政策环境下，一款进口奢侈品综合税负降幅可达30%以上。对消费者而言，这是直接让利；对品牌而言，则意味着进入中国市场的门槛进一步降低。

多名业内人士认为，免税运营商正在强化首发首秀能力，高端品牌正在借展会测试市场反应，国货品牌正在通过消博会提升品牌曝光，而科技产品则成为新的消费入口。

大消费分析师杨怀玉对时代周报记者表示，随着海南免税运营主体增多，行业竞争将逐步从谁有牌照、谁有门店转向谁能更好地组织商品、触达消费者并完成复购。“未来免税企业比拼的不只是折扣力度，还包括品牌谈判能力、会员运营能力、数字化能力，以及能否把游客消费、居民消费和展会消费连接起来。”

在杨怀玉看来，海南免税行业的竞争重点正在从“门店规模+价格折扣”，逐步转向“供应链能力+品牌首发能力+场景营造能力+本地化服务能力”。

在多主体、多政策与多场景协同作用下，海南免税正在从渠道优势转向体系能力。对于海南而言，免税消费的升级不只是旅游消费增长点，更是自贸港制度优势转化为消费活力、产业动能和开放窗口的重要路径。■