

## 时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

## 周要闻

## 《关于健全社会信用体系的意见》印发

为健全社会信用体系，中共中央办公厅、国务院办公厅近日印发《关于健全社会信用体系的意见》。该意见部署了23项政策举措，涉及构建覆盖各类主体的社会信用体系，夯实社会信用体系数据基础，健全守信激励和失信惩戒机制，健全以信用为基础的监管和治理机制，提高社会信用体系市场化社会化水平等5个方面。

## 财政部拟出资5000亿元 增资四大行

国有大行补充核心一级资本迎来新进展。3月30日，中国银行、建设银行、邮储银行、交通银行集体发布向特定对象发行A股股票预案的公告。据了解，财政部将以现金方式认购中国银行、建设银行全部新发行股份，并包揽交通银行、邮储银行超过九成的新发行股份，合计出资规模达5000亿元。

## 南京全面取消商品房限售

3月31日，南京市举行进一步促进南京房地产市场平稳健康发展有关政策新闻发布会。自2025年3月31日起，南京全市范围内取消限售，商品住房在取得不动产权登记证书后即可上市交易，有效满足居民各类住房置换需求。

## 周数据

## 3月中国制造业PMI 升至50.5%

中国国家统计局3月31日公布，3月份，中国制造业采购经理指数(PMI)为50.5%，比上月上升0.3个百分点。从重点行业看，3月份，装备制造业、高技术制造业和消费品行业PMI分别为52.0%、52.3%和50.0%，比上月上升1.2个、1.4个和0.1个百分点，景气水平连续两个月回升。

## 3月份中国制造业采购经理指数

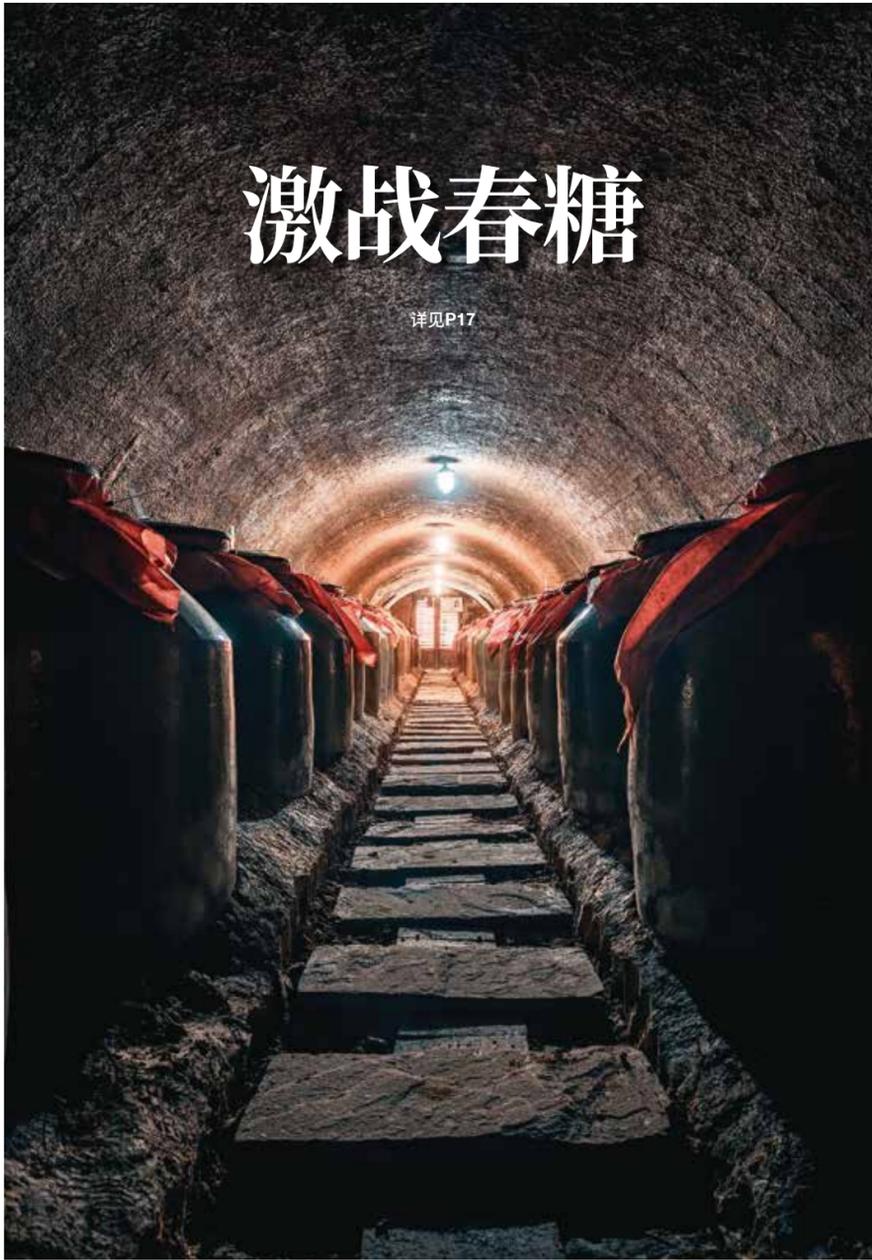


比上月上升 0.3%



## 文化产业第一省 的新坐标

详见P5



## 激战春糖

详见P17

## 解码财政部万字报告

时代周报记者 王晨婷 发自广州

一年一度的财政成绩单发布。

3月24日，财政部发布《2024年中国财政政策执行情况报告》(下称《报告》)，约1.8万字详细介绍2024年财政政策执行情况。《报告》称，各级财政部门坚持积极的财政政策适度加力、提质增效，推动出台并扎实实施一揽子增量政策，有力促进经济回升向好和高质量发展。

相比于2023年的财政政策以减税降费为重点，2024年财政政策中，化解地方债务、增加财政补贴惠民等是主要亮点。

在形容今年的财政政策时，《报告》总结为“更加积极、持续用力、更加给力”。根据此前发布的2025年中央和地方预算草案，今年赤字率按4%左右安排，比去年提高1个百分点；全国一般公共预算支出规模比去年明显增加，达到297005亿元，同比增长4.4%。

## 化债：多地已官宣隐性债务清零

整体来看，2024年，财政收入实现恢复性增长，比上年增长1.3%。

财政支出都花在了哪里，这是更多人关心的问题。“积极的财政政策适度加力、提质增效”是2024年财政政策的主旋律，尤其在去年9月26日中央政治局会议之后，一揽子增量政策对经济回

升向好起到了关键作用。

在《报告》中，特别提到了加力支持地方化解政府债务风险。

在允许2029年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务按原合同约定履行偿还责任、盘活4000亿元地方政府债务结存限额、2024年起连续5年每年安排8000亿元新增专项债券等化债支持政策基础上，去年，中央财政进一步加大化债支持力度，一次性增加6万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，2024—2026年每年安排2万亿元，履行法定程序后次日即向各地下达置换额度。

按照测算，在政策协同发力下，2028年年底地方需消化的隐性债务总额从14.3万亿元大幅降至2.3万亿元，累计可节约利息支出约6000亿元。

值得一提的是，这不是一次性的政策，而是会延续至2029年。中央财经委员会办公室分管日常工作的副主任韩文秀在3月23日的中国发展高层论坛上表示：“我国将继续做好地方政府隐性债务置换工作，推动地方融资平台市场化转型和债务风险化解。”

日前，已有多地“官宣”隐性债务清零或债务规模明显下降。如内蒙古自治区表示，地方政府融资平台压降66.5%，8个旗县隐性债务清零；吉林四平市表示，超额完成年度化债目标任务，全年政府隐性债务规模下降44亿元，债务率预计下降33个百分点，财政压力逐步减轻。

➔ 下转P3

## 曹德旺胞妹 资本腾挪术

正力新能背后的掌舵者曹芳，是福耀玻璃创始人、“玻璃大王”曹德旺的胞妹，其过去一直在曹德旺的公司担任职务。

时代财经 何明俊

曹氏家族又将收获一家上市公司。

3月25日晚，香港交易所披露，江苏正力新能电池技术股份有限公司(以下简称“正力新能”)通过港交所上市聆讯，联席保荐人为中金公司、招银国际。

令人惊讶的是，在聆讯前截至2024年8月末的财务数据中，正力新能依然处于亏损状态。但在聆讯后的招股书中，截至2024年年末，正力新能已实现扭亏为盈。

招股书显示，作为一家动力电池公司，2024年正力新能的客户数量出现下滑，从2023年的92名减少至81名。但主机厂客户在正力新能的收入占比中，已从2021年的85.8%提升至2024年的90.6%，主机厂车型数量从2021年的7个提升至2024年的36个。

“由于2024年我们的产能不足以完成若干小客户的订单，导致小客户数量减少，以及我们优先分配资源用于汽车主机厂客户以尽量提高效率及收入贡献，原因是我们将重心分配至动力电池业务。”正力新能在招股书中表示。

就IPO、财务状况等事宜，3月26日，时代财经多次致电正力新能，但截至发稿前，电话仍无人接听。

## 依赖大客户业绩爆发

正力新能成立于2019年，2024年7月递表港交所，并曾于今年1月更新截至2024年8月末的财务数据。

数据显示，截至2024年8月末，正力新能录得净亏损1亿元。而在2021年、2022年和2023年，正力新能分别亏损4.02亿元、17.20亿元和5.90亿元，三年合计亏损27.12亿元。

根据招股书，正力新能2022年的亏损激增是受威马汽车事件影响。据时代财经了解，2022年11月，正力新能停止向威马汽车交付用于BEV(纯电动汽车)的三元锂电池产品。同时，威马汽车事件使得正力新能的三元锂电池销量从2022年的2.9GWh降低至2023年的1.5GWh，三元锂电池销售收入从2022年的26.29亿元减少至2023年的14.48亿元。

显然，威马汽车事件对正力新能在财务和业务上是一次巨大的损耗，但行业内原材料价格低迷和对业务策略的调整，使得正力新能在2024年内最后4个月实现扭亏为盈。

招股书显示，原材料成本在2021—2024年，分别占正力新能各年度总销售成本的77.7%、71.7%、73.8%和74.6%，分别占各年度收入的76.1%、78.0%、70.1%和63.7%。与此同时，正力新能对业务策略进行了调整，将资源集中在大客户身上。

➔ 下转P15

## 政经·TOP NEWS

- 已有七城刷新“最贵地价” 楼市分化加剧?
- 京津冀首个国家级都市圈 为何是石家庄
- “中国梵高”不想再画梵高了
- 当初投了特朗普一票的美国人 正在被关税伤害

## 财经·FORTUNE

- 映恩生物成功闯关港交所背后 南开“学霸”朱忠远攒出一个IPO
- 招商银行人均年薪53万元 拟明年首次中期分红
- 主业承压净利逆势增长 海南矿业出海不停歇
- 靠BD扭亏转盈 康宁杰瑞亟须一个新故事

## 产经·INDUSTRY

- 18 万亿小米再募资425亿港元 雷军持股和投票权曝光
- 21 年赚8亿元 “毛戈平”还离不开毛戈平
- 22 康师傅去年大赚43亿元 经销商减少9660家
- 24 绿城人事变局 主席张亚东离任

编辑/梁励 版式/黄锐

图编/黄亮 校对/宋正大

国内统一刊号/CN44-0139

邮发代号/45-28

广东时代传媒集团有限公司 主办



6 946957 200015 &gt;

零售价/RMB 3.00 HKD 10.00



扫一扫关注 时代周报官方微信

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

广告热线/ 020-3759 1496  
发行热线/ 020-8735 0717  
传真/ 020-3759 1459  
征订咨询/ 020-3759 1407

地址/广东省广州市珠江新城华利路  
19号远明明珠大厦4楼

# 根治涉企乱收费 激活市场信心

加强涉企收费监管是降低企业经营成本、优化营商环境的重要举措。3月28日，国务院办公厅发布《关于建立健全涉企收费长效监管机制的指导意见》（以下简称《指导意见》）。其中提到，健全涉企收费目录清单制度；完善涉企收费政策评估审核工作机制；健全涉企收费跟踪监测制度；健全涉企收费问题线索收集和处理机制等。

近年来，在有关部门治理下，涉企收费秩序有明显好转趋势，但涉企违规收费问题仍未彻底杜绝，乱收费现象仍有发生。

当前中国经济正处于转型升级的关键阶段，企业尤其是中小企业面临的压力与日俱增。原材料价格上涨、人工成本增加、国际市场不确定性等因素叠加，使得企业

经营压力逐步增大。在此背景下，不规范的涉企收费增加了经营压力，或会成为压垮企业的“最后一根稻草”。

《指导意见》的出台，旨在从目录清单、评估审核、跟踪监测、问题处理等多个维度构建起涉企收费的“全链条”监管体系。这一政策出台于经济复苏关键期，恰如一场及时雨，回应了企业减负的迫切需求，更以制度创新为突破口，力求从根本上解决困扰企业多年的乱收费顽疾。

比较一下不难看出，与过去针对涉企乱收费的整治相比，此次《指导意见》在于转向“制度化治理”，力图通过构建长效机制，将收费监管纳入规范化、制度化轨道。

如果说以往的治理有嫌碎片化，那此

次《指导意见》则呈现出系统性特征。

在制度设计上，首次提出“涉企收费目录清单制度”，要求所有收费项目必须“明码标价”，未列入清单的一律不得执行，这相当于给涉企收费装上了“透明玻璃”，让企业有了拒绝乱收费的“尚方宝剑”。

在政策形成机制上，建立评估审核工作机制，引入专家论证、公众参与等程序，从源头防止部门利益化。

而在监管手段上，则强调运用大数据监测技术对收费行为进行动态跟踪，变被动受理投诉为主动发现问题。

这些创新举措相互衔接、彼此支撑，形成了从政策制定到执行监督的闭环管理，彰显了现代治理所强调的系统性、协同

性思维。

向更深层次观察，《指导意见》的价值不仅在于具体措施，更在于其蕴含的治理理念革新。文件通篇体现着法治思维，强调市场化原则，突出服务型政府定位。就效果而言，理念的转变显然比单纯的技术性措施更为根本，也更为持久。

诺贝尔经济学奖得主道格拉斯·诺斯有一句名言：“有效的制度是经济发展的关键。”

《指导意见》正是试图通过制度重构，建立政府与市场之间的良性互动关系。

以往经验表明，涉企收费问题具有顽固性和反复性，要从源头上杜绝涉企乱收费，还需在政策执行中注意几个关键问题。

一方面，防止“清单之外无收费”原则流于形式，需建立严格的清单动态调整机制和违规惩戒措施，避免一些地方和部门“上有政策、下有对策”。

另一方面，在清理不合理收费的同时，也要通过深化行政体制改革、优化财政支出结构等方式，解决一些部门不得不靠收费养人的困境。

此外，有必要建立企业满意度评价机制。如果将收费治理的成效纳入到地方政府绩效考核体系之中，相信足以形成强有力的激励约束。

当涉企收费长效机制逐步构建，涉企收费目录清单制度逐步完善，企业将不再为不明收费所困，发展信心也会得到提升。■

## AI岗位挤满春招市场 应届生抢占最后机会

时代周报记者 徐晓倩 发自北京

人工智能带来的风暴重新搅动招聘市场，没有一家互联网公司能置身事外。春招自然成为头部公司争夺技术人才的第一站，接二连三的招聘信息铺满了各大社交平台。

2月26日，美团宣布2025年春季招聘计划。此次招聘主要面向应届毕业生和实习生，招募规模达到5000人，覆盖十大类职位。

进入3月，各大互联网公司陆续发布了招聘信息，阿里、京东、字节跳动、小红书等公司纷纷进入招兵买马的阶段。

今年更早之前，AI新贵DeepSeek开启了大规模招聘。在相关招聘网站，DeepSeek发布了21个岗位。其中，“深度学习研究员-AGI”月薪达到了6万~9万元，如果算上年年终奖，年薪可达百万。

“杭州六小龙”之一的宇树科技则放出“机器人控制算法专家”岗位，每月薪资水平为7万~10万元（13薪），按照最高10万元月薪计算，年薪可以达到130万元。

人工智能热潮还在持续蔓延着。智联招聘2月份发布的数据显示，2025年春招首周，人工智能行业求职人数同比增长33.4%，位居行业第一。人工智能工程师也以69.6%的求职增速跃居职业榜首。

即将硕士毕业的沐沐，还没从此前秋招密集的战斗中缓过神来。春招释放的一批岗位，推着她进行新一轮的查漏补缺。“今年春招有潜力的岗位，我已经陆续进入几个面试环节了，但是还没收到理想的offer。”

“大厂春招的需求有些回暖，和秋招补录名额一起开，今年开工第一周就有不少头部公司放出了岗位，整体的热度要比去年同期高。”负责招

聘工作的王伟向时代周报记者表示。

脉脉创始人兼CEO林凡表示，通过与多家企业沟通，整体来看，目前企业招聘需求有所恢复，但更多倾向于校招，这主要是出于用人成本的考虑。

### 大厂春招吹响集结号

过去一年，在聚焦核心业务之后，各大互联网公司重新回到了增长的轨道，人员结构逐渐趋于稳定。因此，春招成为互联网公司业务调整、重新排兵布阵的关键节点。

2月，阿里宣布未来三年将投入超过3800亿元，用于建设云和AI硬件基础设施，总额超过过去10年总和。3月25日，在汇丰全球投资峰会上，阿里巴巴主席蔡崇信表示，经历了几轮裁员之后，阿里的员工数量已经触底，释放阿里将重新开启招聘的信号。

在连续几年大规模的降本增效后，大厂的人员缺口也显露出来。阿里财报显示，2024年年底，阿里员工数为19.4万，而在2021年年底，该数字接近26万。

在近期的财报业绩会上，美团创始人王兴着重谈到了AI战略，称美团对于AI是“进攻而不是防守”，“我们会利用所拥有的一切来进攻，主动去在AI方面实现我们的领先地位”。

京东加大春招力度也与其当前业务的调整密不可分。开年后，京东官宣闯进外卖赛道，重新搅动本地生活战局。此外，京东也已切入具身智能领域，侧重家用场景，现已成立相关业务部门。

林鑫还在等待一个更好的机会，他是国内某985大学的研究生，秋招保底拿到一家头部大厂的offer，他打算在春招的海量岗位中捡漏更具性价比的工作。相比秋招期间的焦虑，应对春招涌现的新岗位，林鑫显得从容得多，在投递出去的10多份简历中，进入面试环节的已经有两家。

三年前，林鑫经历过招聘季的厮杀，按照以往的经验来看，只要通过业务能力考核的面试，收到offer的概率会达到90%以上，但是类似的情况在这两年发生了变化。“竞争更激烈了，很多最终通过的候选人也要面临漫长的‘泡脚池’环节（简历池，指笔试、终面通过后的等待过程），再根据学校和综合素质淘汰一批人。”

尽管春招市场逐渐回暖，但毕业生的焦虑情绪仍然挥之不去。沐沐在小红书更新自己春招的进度，吸引了上百个四处碰壁的应届生。除此之外，她在个人首页详细介绍了每段实习经历和擅长的技能，想借机走进猎头或者招聘人员的视线。

### AI岗位火爆，应届生争抢上岸

回忆几个月前的秋招经历，王冕形容那是一场兵荒马乱的战斗，由于准备并不充分，他广撒网了上百家公司，集中进行了大大小小60多次面试，仅存的硕果是某头部公司的边缘业务。这份工作并不是王冕最理想的选择，他决定把春招当作跃入AI赛道的最后一次机会。

“毕业后的第一份工作是职业生涯的分水岭，如果不能进入核心业务条线，很有可能被时代抛弃。”经过一个假期的复盘，王冕对AI应用场景和相关知识的恶补，最终他上岸了某中厂的产品经理岗。

在社交平台上，像王冕一样想要跻身AI岗位行列的不在少数，面试经验帖逐渐衍生为一门课程，希望在春招中翻身的应届生像抓住“救命稻草”一样，涌入新一轮技术革命的风口中。

对待春招市场涌现的新机会，亚楠表现得比较佛系，她是某985大学的应届生，由于专业问题大量流入招聘市场的岗位基本与她无缘，专业对口就像一道跨不去的障碍。

整个秋招阶段，亚楠投了近百家

公司，进入面试环节的占比达到60%，但能确定拿到offer的只有1~2家，同时能满足收入可观、发展稳定、福利待遇不错的公司并不多。她考虑再三，决定保留某中厂的运营offer。

随着AI岗位全面涌向春招市场，相关岗位的需求也跟着水涨船高。其中，阿里春招开放的岗位超过3000个，AI相关岗位占比接近50%，高德AI相关岗位占比约65%，阿里云超过80%。

除了头部互联网公司高调争抢人才，中腰部公司研发、算法相关岗位同样撑起半壁江山，具备AI开发能力频繁出现在岗位需求上。

“今年春招的针对性比较强，科技公司几乎都选择在核心业务中融入AI功能，算法和研发等岗位的市场需求量大。”王伟说道。

庞大的市场缺口促使头部高校调整招生计划。今年以来，以清华、北大为代表的高校纷纷扩招。以清华为例，2025年拟增加约150名本科生招生名额，同时将成立新的本科通识书院，以培养具有AI与不同学科交叉知识素养的复合型人才为目标。

林鑫也想搭上人工智能的风口，他尝试投递某头部大模型公司的实习岗位，却拿不到相应的面试机会，他不得不将目光投向大厂的出海业务。

“可能卡在了对口专业上，即便是运营类的岗位，都要求有相关AI实战经历或者具备数据分析能力的复合型人才。”在李健看来，在瞬息万变的AI竞赛中，用人单位更看重求职者的创新能力，这种技能也拉开了职场的收入差距，李健认识的同校计算机专业的应届生收入是他的3~4倍。

面对巨大的技术浪潮，赶上变革的应届生都不想错过，但是机会并不会为所有人逗留。王冕也抱着些许危机感，他担心有的AI岗位会变成一种过渡性工作，一旦在行业竞争中失速，他也会成为被淘汰的一员。■

## 招兵买马



粤港澳大湾区

打造粤港澳大湾区  
建设世界级城市群

# 解码财政部万字报告

◀ 上接P1

中债资信城投行业研究团队认为，2025年化债仍将围绕“控增量、化存量、降成本、防风险”来展开，主要目标包括融资平台退出和压降、积极争取再融资债券、优化债务结构、降低融资成本、全口径监测及资产盘活等。

## 惠民生：约1.1万亿元支持养老保险

在2024年的财政政策中，“以旧换新”成为推动国内需求的重要抓手，覆盖了汽车、家电等耐用消费品。

根据《报告》，财政部门安排3000亿元超长期特别国债资金，同时出台设备更新贷款财政贴息政策，支持交通运输等领域设备更新、消费品“以旧换新”等工作，特别是加大汽车报废更新、家电产品“以旧换新”补贴力度，明确资金使用负面清单，让“真金白银”直达消费者。

政策实施后，带动第四季度社会消费品零售总额同比增长3.8%，比第三季度加快1.1个百分点。2024年，设备工器具购置投资增长15.7%，比上年提高9.1个百分点；汽车、家电“以旧换新”分别超过680万辆、6200万台，消费品“以旧换新”带动相关产品销售额超1.3万亿元。

在稳经济、促消费的同时，民生依旧是财政政策的优先保障领域。

2024年，中央对地方转移支付继续超过10万亿元，支出主要集中在教育、社保、医疗、住房保障等方面。其中，中央财政安排补助资金约1.1万亿元，支持各地基本养老保险待遇按时足额发放。

在教育助学贷款提额降息方面，本科生、研究生每生每年最高贷款额度分别提高至2万元、2.5万元，贷款利率下降。2024年，助学贷款总额约955亿元，惠及3400多万人次；住房与灾后重建方面，2024年，中央财政下达707.8亿元资金，支持地方政府推进保障性安居工程建设。

2025年的宏观政策中，“投资于人的重要性”也被多次明确提及。财政部表示，在效率上，将大力优化支出结构，更加注重“惠民生、促消费、增后劲”。

《报告》称，财政部门将综合用好税费减免、就业补贴、稳岗返还等政策，拓宽就业渠道，支持高校毕业生等重点群体就业创业。大力实施科教兴国战略，优先保障财政教育投入，支持教育强国建设。加强普惠育幼服务体系，大力发展普惠养老服务。深入实施养老保险全国统筹，完善基本医疗保险筹资和待遇合理调

整机制。

“近年来，我国持续优化财政支出结构，加大民生保障力度，这不仅是发展阶段变化的要求，也是满足人民美好生活需要的要求，还是经济进一步发展的要求。伴随我国经济发展水平逐步提高，城镇化进程进入后半段以及人口老龄化进程加快，居民的需求从生存型消费逐步进入到发展型消费，尤其是医疗教育养老需求上升，财政取之于民用之于民，必然也要提高相关支出比重。”粤开证券首席经济学家罗志恒告诉时代周报记者。

罗志恒表示，2024年一般公共预算中，用于医疗、教育、社保就业、住房保障支出占比为39.7%，比十年前上升4.1个百分点。同时，当前消费不足的重要原因是居民消费意愿不足，源于医疗等后顾之忧，因此从推动经济结构从投资转向消费以及稳定宏观经济角度来看，也有必要优化财政支出结构。

## 提高赤字率：规模增加1.6万亿元

去年的财政政策收效良好，今年的财政政策将更加积极，持续用力、更加给力，具体体现在哪些方面？

首先是赤字率的提高。今年赤字率按4%安排，赤字规模达到5.66万亿元，比去年增加1.6万亿元。赤字水

平和赤字规模均为近年最高，逆周期调节力度进一步加大。

过去十年间，我国财政赤字率在2.3%~3.8%之间波动，首次提升到4%，也意味着在风险可控的情况下，可以更多利用财政空间，扩大财政支出规模。

在不计入赤字率的特别国债、超长期特别国债方面，根据预算安排，今年我国发行超长期特别国债1.3万亿元，比上年增加3000亿元，其中8000亿元用于更大力度支持“两重”项目，5000亿元用于加力扩围实施“两新”政策。

财政部部长蓝佛安介绍，今年共安排超长期特别国债3000亿元支持消费品“以旧换新”，比去年增加1500亿元。“资金规模比去年翻了一番，有助于直接降低消费者购物成本，并注重惠民生和促消费相结合，通过提高养老金水平、发放医疗补贴等方式，不断增强居民消费能力和意愿。”

在支持扩大有效投资方面，加快培育发展新质生产力是今年财政政策的支持重点。蓝佛安表示，中央财政将强化对教育、科技和人才的支持，促进科技创新和产业创新深度融合，完善财政科技经费分配和管理体制机制，全力支持打赢关键核心技术攻坚战，推动“人工智能+”行动。

3000  
亿元



# 已有七城刷新“最贵地价” 楼市分化加剧？

时代周报记者 曾思怡 发自广州

今年以来，已有杭州、上海、天津、北京、成都、合肥、郑州等地拍出最贵地价。

杭州尤其显眼。地价不仅三天内两次刷新纪录，冲至全国城市第三，也由此被形容为：某种意义上的一线城市。

杭州之外，上海在今年2月刷新全国最高地价：约16.11万元/米<sup>2</sup>；成都3月上旬最高地价破3万元/米<sup>2</sup>，3月下旬最高地价破4万元/米<sup>2</sup>……

核心城市为何频频刷新地价？背后是怎样的楼市趋势？

时代周报记者综合梳理发现，土地、新房取消限价，核心城市优质地块供给增加，房地产市场尤其是高端住宅需求走势渐好，部分房企资金状况持续改善以及提振信心需求等都是这些高价地块所带来的推动因素。

同时，上述城市拍出最高价的地块，“高端”“改善”属性极强，不仅均出自一线、新一线城市，且大都位于城市中心或次中心、周边配套完善优质、容积率相对较低、供给稀缺。

这也是楼市分化的表现之一。

房地产市场短期看政策，中期看土地，长期看人口，结合我国人口流动趋势来看，作为人口流入地的一线城市和热点二线城市，尤其是核心地段的高品质住宅，在现阶段需求颇大、率先升温；而作为人口流出地的地方，或者大城市边缘区域，不论客观经济规律还是现有楼市数据都指出，楼市依然承压。

值得一提的是，从近期各城市的高价地块竟得房企来看，大部分为央国企。上海易居房地产研究院副院长严跃进对时代周报记者表示，央国企竞拍这些优质地块，既是结合相关地块市场潜力作出的选择；同时，土拍市场的热闹也会对整个房地产市场预期产生积极影响，现阶段央国企资金状况也不错，负有引导市场预期向好发展的责任。

## 杭州“凶猛”

今年年初，DeepSeek横空出世，全球瞩目，作为诞生地的杭州一时风光无两，但DeepSeek并没有预测到杭州土地市场也将轰动全国。

最近几日，杭州土拍市场“最贵地价”三日内出现两次，最高楼面价冲至全国城市第三。

时代周报记者梳理发现，3月25日，杭州滨江西兴单元地块（水电新

村板块）由滨江地产竞得，成交总价52亿元，楼面价77409元/米<sup>2</sup>，溢价率69.86%，不仅登顶杭州全市最贵地价，且在全国仅次于上海、北京、深圳，跻身“一线”。

该地块处于高端住宅聚集区，且拥有一线江景，周边二手成交价主流在8万~11万元/米<sup>2</sup>。当地从业者预测，以此处条件，未来新房能卖15万元/米<sup>2</sup>。

三天之后，3月28日，杭州西湖区江村单元的文新单元地块被建发房产竞得，总价34.35亿元，楼面价88029.06元/米<sup>2</sup>，刷新三天前创下的最高纪录，溢价率也高达115.39%，创杭州全市土地市场单价新高。

整理发现，该地块为商改住，容积率仅1.1，被视为全市范围内湿地生态和城市核心资源兼顾的顶豪板块，客户定位为大型企业高管和改善家庭。该地块也是填补了所在板块8年来宅地供应空白、当下无新盘在售的情况。

若将时间拉长。最近半年，杭州已四次刷新地价纪录；2024年，在住宅土地供应体量和成交额双双下降的背景下，由优质地块拉动，杭州实现全市平均楼面价和平均溢价率新高。

业内有判断认为，杭州于2024年10月取消土地新房限价，同年发布容积率新规、利好住宅品质提升，而且近年供地持续优质化，都是此轮地价上涨的原因。

严跃进指出，杭州频现高价地块，既得益于经济产业快速发展，尤其是数字经济、人工智能领域，对人才和企业的吸引力持续增加；也在于房地产市场改善型需求逐渐占据主导地位，高端市场热度向土地端传导，由此带来核心城市优质地块交易火热的现象，这也是全国层面的共性。

## 频刷纪录

不止杭州。

今年前3个月，上海、天津、北京、成都、合肥等均拍出最贵地价，核心城市土拍市场堪称火热。

3月28日，上海静安区111-21地块，最终被上海华杨房地产开发有限公司竞得，总价高达24.8564亿元，楼面价92658.97元/米<sup>2</sup>，创大宁板块地价新高。

据悉，该地块位于静安寺商圈核心位置，且属于别墅用地，容积率1.44，限高12米，未来预计将打造为三层风貌别墅。

而在2月25日，上海以协议方式出让静安寺附近两宗地，其中095-7地

块为住宅用地，总价约4.87亿元，楼面价约16.11万元/米<sup>2</sup>，创造了新的全国最高价。

公开资料显示，该地块是由商业用地调整而来的住宅用地，容积率约2.5，限高80米，该板块长期未有新盘供应，周边房龄10年出头的二手房均价10万元出头。

目光移向西南。3月27日，成都金融城三期H10地块被建发集团以总价33.47亿元竞得，楼面价41200元/米<sup>2</sup>，溢价率高达106%，这一成交单价再次捅破成都楼面价天花板。

还有媒体梳理指出，这是成都近半年内第三次打破单价纪录，而其距离上一次刷新纪录仅过去16天。

再往前推几日，3月18日，北京海淀树村地块被中海地产以75.02亿元的价格摘得，成交楼面价102347元/米<sup>2</sup>，刷新北京涉宅用地成交楼面价最高纪录。

2月26日，天津和平区山东路地块成交楼面价43449元/米<sup>2</sup>，也创下2018年以来天津全市地价新高。

时代周报记者梳理发现，上述拍出最高价的地块，不仅均出自一线、新一线城市，且大都位于城市中心或次中心，和以往不同的是，这些地块的地产市场明确，主要针对刚需和改善型住房需求的用户，对于以往熟知的炒房群体，则不构成太大诱惑。

## 为何会这样？

过去很长一段时间，为抑制楼市过热、房价过高，全国层面均对土地价格、新房价格作出限制，通过销售价格备案制度来稳定地价和房价。



若将时间拉长，最近半年，杭州已四次刷新地价纪录。

不过伴随房地产市场进入新阶段，传统的限价政策已显示出局限性，最近两年来，全国多地陆续取消土地限价和新房限价，以强化市场自我调节，优化资源配置，不少优质地块和新房的市场潜力得到有效释放。

在此基础上，加之相关核心城市优质地块供给增加，房地产市场尤其是高端住宅需求走势渐好，部分房企资金状况持续改善以及提振信心需求等多重因素推动，核心城市频现高价地块。

具体来看，严跃进指出，一方面房地产市场形势向好，尤其是核心城市高端住宅需求可观；另一方面不少房企资金情况在持续改善，结合当前房地产市场供需现状，房企也会更有信心拿地、增加供给，“接下来其他城市或许会出现刷新最高地价纪录的情况”。

从数据层面看，在克而瑞重点监测的全国193个城市中，2022—2024年，四、五房及以上户型总成交套数持续攀升，而三房及以下户型总成交套数则出现下降。

CRIC监测的30个重点城市也显示，其3000万元以上高端住宅2024年累计成交4356套新房及1255套二手房，同比增幅分别为64%和6%。

高端住宅在需求端的良好走势，也给予供给端更多信心，即地方政府更多推出优质地块、房企更青睐和抢购核心城市优质板块，于是地价陆续被刷新。

业内普遍认为，我国房地产市场正在从过去的刚需型住房主导时代，进化到改善型住房主导时代。坊间也将这种现象形容为：越贵的房子，越好卖。

这只是楼市分化的其中一面。

有国有房企人士接受媒体采访时提到，部分城市出现抢地潮，主要是因为多数房企将投资目标锁定在核心城市的核心区域，导致优质土地供不应求。因此虽然出现了很多高地价的土地交易，但这不能代表目前房地产市场回暖。

过去几十年，我国房地产行业快速增长，各类大中小城市大量商品房拔地而起，住房供应已实现总量饱和，不过结合我国人口流动总体呈现从中西部向东南沿海、从小城市向大城市、从城市外围向中心集聚的趋势，作为人口流入地的一线城市和热点二线城市，尤其是核心地段的高品质住宅，在现阶段需求颇大、率先升温。而作为人口流出地的中小城市，或者大城市边缘地带，楼市压力依然较大。

# 京津冀协同发展迈入新十年： 不只互补 还得融合

时代周报记者 李杭 发自北京

谈起京津冀，这片21.64万平方公里的土地上，有不少协同发展的成果：北京非首都功能疏解成效显著，“轨道上的京津冀”加速形成。

尤为关键的是，区域内协同创新能力持续攀升，为整体发展注入源源不断的活力。如果要直观地表达京津冀协同发展的10年，创新指数是一个观察的角度——2013—2023年，京津冀协同创新指数从100增至298.2，年均增速达11.5%。

进入第二个十年，京津冀协同发展已进入全方位、高质量深入推进的新阶段，区域创新水平愈发成为推动协同发展向纵深迈进的核心动力。

今年《政府工作报告》提出，要提升京津冀、长三角、粤港澳大湾区等经济发展优势区域的创新能力和辐射带动作用。

京津冀协同发展已走过十年，为何在今年要提出提升创新能力，目的和意义何在？

首都经济贸易大学特大城市经济社会发展研究院执行副院长、教授叶堂林告诉时代周报记者，当下，科技创新尤其是产业相关的科技创新成为重点。核心城市的创新能力及其辐射作用，决定着城市群的创新水平，对推动产业转型升级、高质量发展的意义重大。

## 创新资源流动

时代周报记者在2025中关村论坛年会走访期间发现，“京津冀携手发展新质生产力”展区在中关村展示中心常设展亮相展出。

展区内，应用于神经介入脑血管造影术的血管介入手术机器人，用于



工业机器人关节的高精密减速机，能够远程问诊、主动走到人们身边提醒吃药的家庭服务机器人等产品集中亮相。机器人的出现，迅速引起了不少人的兴趣。

据展区内的企业负责人介绍，这些产品都是三地协同创新与产业协作的结晶，不少企业采取母公司或研发中心在北京、生产在津冀的模式，以此实现良好互动。

这种精准匹配各地优势的生产模式，正是京津冀十年协同发展的生动缩影。

2014年2月，京津冀协同发展上升为国家重大区域战略。次年6月，中央出台《京津冀协同发展规划纲要》，明确了京津冀整体以及京津冀三地的功能定位，提出了构建“一核、双城、三轴、四区、多节点”空间格局，并提出了京津冀协同发展的目标。

如今，距离《京津冀协同发展规划纲要》出台已近十年，京津冀协同发展在众多领域成果卓著。

叶堂林表示，京津冀协同发展这一国家战略最初旨在解决北京的大城

市病问题。随着战略的深入推进，北京的交通拥堵状况得到明显改善，生态环境问题得到有效解决。

数据足以佐证。截至2024年年底，京津冀三省市高速公路总里程达1.1万公里，较2014年增长近四成。特别是2024年，京蔚高速全线通车，区域内新增1条连接西部区域的交通要道，北京西六环至河北蔚县驾车时间由3小时缩短至2小时。

在生态协同治理方面，截至2023年年底，京津冀三地PM2.5年均浓度与2013年相比降幅均为六成左右；重污染天数均大幅减少，优良天数大幅增加。其中，北京市PM2.5年均浓度为32微克/米<sup>3</sup>，“北京蓝”成为常态。

与此同时，京津冀三省市的产业协同水平也在不断升级，区域内企业流动愈加活跃。

目前，三地规模以上法人在区域内跨省设立分支机构近万家。其中，北京在天津、河北设立分支机构，占京外分支机构的13.3%，租赁和商务服务业、科学研究和技术服务等现代服务业分支机构占比超过四成。

在2025中关村论坛年会京津冀协同创新与高质量发展论坛上，北京市协同办副主任、京津冀联合办常务副主任刘伯正指出，2015—2024年间，北京输出至津冀的技术合同成交额从111.5亿元攀升至834.7亿元，年均增幅超25%。

这一数据直观地展现了区域创新资源的高效流动，北京的科技成果正加速向津冀地区扩散，带动区域整体创新发展。

## 合作强度仍待加强

尽管京津冀协同发展在过去十年取得诸多成果，但仍存在改善和发展空间。

叶堂林认为，从产业制造生态来看，京津冀缺乏以制造业为主导且成本相对较低的城市，没有形成以中小企业为主导的集群生态。

这导致北京虽拥有强大的研发实力，却因京津冀地区制造成本相对高昂、生产效率较低，致使研发成果难以在本地实现与制造环节的有效衔接，许多项目不得不流向南方地区，产业创新成果无法高效转化为本地的实际产出。

此外，京津冀的产业协同目前尚处于从初级阶段向中级阶段过渡的周期，突出表现为三地产业合作的强度、深度与力度还有待加强。

京津冀的产业协同发展，起始于北京向津冀两地的产业转移。但当前，尚未催生出深层次的产业链供应链分工合作模式。三地未能构建起区域产业发展的联动格局，产业融合程度不够深入，范围还不够广。

如今，站在新十年的起点上，京津冀应如何重点聚焦关键领域实现突破？

叶堂林表示，过去十年，京津冀

协同发展在交通和生态领域取得了显著改善。而就未来发展而言，京津冀若想在协同发展方面实现进一步突破，关键在于产业协同创新。

对此，叶堂林建议，未来要重点提高京津冀经济活动的联系度。例如要围绕产品，构建合理产业集群，实现生产环节互补，形成良好产业生态。通过提高区域经济活动联系度，增强功能互补性，达成相互赋能、补位的协同发展状态。

在2025中关村论坛年会京津冀协同创新与高质量发展论坛上，时代周报记者获悉，现场发布了京津冀三地协同创新成果与需求清单，以及15个协同创新项目签约，覆盖生物医药、机器人、AI大模型、数字文旅等重点领域。

在成果转化供需对接方面，论坛发布了“2025年度京津冀基础研究合作专项项目指南”；结合京津冀“六链五群”产业布局，设立24条指南方向，引导京津冀地区的基础研究团队开展联合研究，打造京津冀地区发展的“创新源”。

要实现产业功能与创新功能的互补，离不开公共服务的有力支撑。

叶堂林强调，目前，北京的创新功能与产业功能在向河北转移时存在阻碍，根源在于河北与北京在公共服务上有一定差距，涵盖教育、医疗等关键领域。

因此，“十五五”期间，亟待解决区域内公共服务存在差距的问题，以促进京津冀产业与创新功能的深度融合及协同发展。

此外，引入市场机制同样刻不容缓。“随着产业集群的构建、功能互补性的增强以及公共服务差距的逐步缩小，市场机制将有更大空间发挥作用。”叶堂林说。■

# 京津冀首个国家级都市圈 为何是石家庄

时代周报记者 曾思怡 发自广州

2025年首个获批的国家级都市圈，花落石家庄。

近日，《石家庄都市圈发展规划》获得国家发展改革委复函，成为京津冀地区首个获批的都市圈，也是全国第17个国家级都市圈。

纵观石家庄都市圈，它并不算大——以石家庄市为中心，与衡水市、邢台市、定州市、辛集市共同组成，面积约为1.65万平方公里。

与此前获批的16个都市圈相比，不论是面积数还是主要成员数，石家庄都市圈都是“小型”。

一般而言，都市圈是城市群内部以超大特大城市或辐射带动功能强的大城市为中心，以1小时通勤圈为基本范围的城镇化空间形态。

在此基础上，城市能级越高、辐射能力越强，因此以其为中心所辐射的地带和城市，往往被认定为国家级都市圈。

然而，在近年国家级都市圈批复呈收缩态势之下，石家庄都市圈何以升级为国家级都市圈？

首都经济贸易大学特大城市经济社会发展研究院执行副院长、教授叶堂林告诉时代周报记者，石家庄都市圈升格为国家级都市圈，是京津冀协同发展战略的重要举措，即通过石家庄都市圈建设，培育冀中南地区经济增长极，进而推动解决京津冀内部发展不平衡的现状，实现更好分工协同、提升发展效率。

叶堂林建议，在此背景下，石家庄都市圈也要强化自我“修炼”，依托地方比较优势，优化营商环境、培育地方特色、以现有产业基础发展产业集群、打造高性价比的人居环境，进一步强化自身对产业和人口的吸引和承接能力。

## 不算大的都市圈

自2019年《关于培育发展现代化都市圈的指导意见》印发以来，我国城镇化进程从单一城市发展的时代，进入区域协同、竞争与合作并存的新阶段。

在此背景下，全国超30地结合地方发展情况开展都市圈规划培育。通常已获批复的都市圈，可以发现能否升格为国家级都市圈，并不取决于单一因素，而是综合核心城市辐射能力、国家区域发展战略、现有交通布局和产业协同等软硬件基础、推动后发地区培育增长极等综合因素共同推动。

而获批复的都市圈规划，通常意味着该区域的协同发展战略被纳入国家层面的政策支持，具有重要的经济、社会和政策意义。比如，成为国家优化资源配置的重点区域，在土地、财政、交通、产业等领域获得更多政策支持，例如专项债券、重大项目优先落地等。

不过，到2022年年底，国家发改委明确提出都市圈建设规划要“降温”，不能跨越发展阶段，在不具备条件的情况下推动都市圈建设。因此，国家层面在都市圈规划批复方面更加严格，近年批复数量明显收缩。

在此背景下，作为今年首个获批，也是京津冀地区首个获批的国家级都市圈，石家庄都市圈的基本情况和底色究竟如何？

据《石家庄都市圈发展规划》，石家庄都市圈面积约为1.65万平方公里，常住人口约为1632万人。

此前已获批的16个国家级都市圈，面积多在2万平方公里以上，人口为2000万—3000万以上，辐射城市少则三四个，多则七八个。

对比之下，石家庄都市圈在面积和人口上都比较“小型”。

而作为河北省会，石家庄的经济首位度较低——2024年，石家庄地区

生产总值为8203.4亿元，在全国地级以上城市中排名第35位，在省会城市中排名第14位。

体量、领衔城市能级方面不算突出，但从石家庄都市圈未来数年的谋篇布局看，可见其精细和长远。

根据河北发布的《石家庄都市圈发展规划》解读来看，将从共塑都市圈发展新格局、强化京津冀协同发展战略支撑、合力推进基础设施一体化、协同构建现代化产业体系等8个方面发力都市圈建设。

目标分两个阶段进行：到2030年，基本建成空间布局合理、城市功能互补、要素流动畅通、设施互联互通、产业分工协同、公共服务均衡、生态秀美宜居的现代化都市圈；到2035年，现代化都市圈进一步成熟，经济实力、科技能力、产业竞争力大幅增强，同城化发展体制机制更加成熟完善。

## 冀中南增长极

很长一段时间，与相邻的城市相比，河北部分地区产业结构较为单一，传统产业占比比较大，发展受限。

区域经济研究者普遍认为，这种经济产业发展的不平衡，会导致区域内产业协同难度较大，难以形成有效的产业链和产业集群，从而在一定程度上限制整体发展效率的提升。

在此背景下，京津冀协同发展在2014年就上升为国家战略，并从交通、产业、公共服务、生态等领域推出专门政策文件。

今年年初，国务院在《京津冀国土空间规划（2021—2035年）》的批复中，对河北不同区域的优势、功能定位和产业方向作出具体回复，其中就包括，“以石家庄市辐射带动冀南地区加强与北京、天津、河北雄安新区的协同联动”。

在此背景下，将石家庄都市圈升格为“国家级”，相较于经济体量和中

心城市能级的考量，更多在于推动培育冀中南经济增长极，进而推动京津冀协同发展的战略需求。

叶堂林解释，京津冀地区现有两个都市圈，一个是首都都市圈，即以北京为中心，实现半径50公里通勤圈、半径100公里功能圈和半径150公里产业协作圈，在这个范围，天津以及保定等几个冀北城市都被辐射带动。

“但是地处冀中南的石家庄，和北京直线距离约300公里，进不来（首都都市圈），那（河北）南边怎么办？这就是石家庄都市圈近期获批的一个重要原因。”叶堂林说。

叶堂林表示，过去几年，石家庄在“强省会”战略之下，城市综合实力显著增强。伴随着石家庄都市圈建设加快推进，不仅可以辐射带动周边几个冀中南城市，从整个京津冀区域来看，还具有补齐区域短板，推动解决京津冀区域发展不平衡问题的战略作用，“尤其是石家庄及以南部分城市跟北京、天津发展差距较大的问题”。

与此同时，石家庄都市圈作为京津冀和中原城市群的重要衔接点，都市圈建设的推进，还有利于整个京津冀与中部的互动交流和分工协作。

## 石家庄都市圈的下一步

推动解决京津冀区域发展不平衡问题，首先要理解问题的成因。

叶堂林指出，一方面，从客观经济规律看，“人往高处走”，在京津冀地区，北京、天津等高能级城市，自然而然会对周边地区的高端产业和人才具有虹吸作用；不过另一方面，河北本地产业也存在短板，差异化优势培养不足，也在加速当地人才和资源流向能级更高城市，而在北京、天津产业外溢阶段，当地也因为承接能力有限，失去部分机会。

叶堂林表示，长三角是个较好的例子。上海作为长三角地区综合实力

最强的城市，也存在对周边省份、城市的资源虹吸情况，但周边江苏、浙江等省份本身具有良好产业基础，加之差异化优势的培育，比如一提到苏州就想到“制造”，一提到杭州就想到“数字经济”，不仅形成了与上海虹吸作用相对抗的反向吸引力，还有益于区域间差异化分工、提升了整体发展效率。

回到石家庄都市圈。

根据批复，石家庄都市圈可以优先承载国家重大生产力、重大研发平台、重大项目等布局，同时也可以积极争取国家在政策、资金、项目等方面的支持。特别是有助于争取2025年国家在城际交通效率提升、城际铁路通勤、公路铁路安全防护等方面的都市圈国债支持。

叶堂林表示，成为国家级都市圈后，石家庄都市圈迎来的明显变化是，都市圈内互联互通将加快推进。

《石家庄都市圈发展规划》提到，未来10年，当地将构建以石家庄市为中心的放射形铁路网，实现石家庄都市圈内城市1小时通达。其中，实现组团区与主城区30分钟通达、市域内45分钟通达。

叶堂林建议，当地要更勇敢和更大力度进行体制机制创新，努力抓住机遇。具体来看，石家庄都市圈要依托地方比较优势，从优化营商环境、培育地方特色产业入手，以现有产业基础发展特色产业，打造高性价比的人居环境等，进一步强化自身对产业和人口的吸引能力。

“通俗来说，就是企业来这里发展，是不是可以更好地降低成本；人们来到这里工作生活，是不是可以降低购房成本等，在减少生活压力的同时还能获得教育、医疗等优质公共服务的足量供给；又比如在产业方面，生物医药等优势产业如何进一步培育壮大，打造更完备产业集群。”叶堂林说。■

# 解码广东新浪潮 文化产业第一大省竖起新坐标

时代周报记者 曾思怡 发自广州

文化新地标，大湾区再上新。

3月28日，岭南数字创意大厦新基建高质量发展大会在广州羊城创意产业园举行。会上，岭南文化大数据中心揭牌，岭南文化大模型同步发布。当天，岭南数字创意大厦首批战略合作企业现场签约。

一座有深厚文化底蕴的城市，自然有独特的城市记忆和文化符号。而文化地标，就是承载着城市文化识别的符号，也是见证文化发展的载体。

而今，随着岭南数字创意大厦建成，岭南大地将再添一座文化新地标。

这栋32层高的建筑，像是“竖起来”的创意产业园。根据规划，大厦集商业区、办公区、生活区、休闲娱乐区于一体，其建筑体量相当于再造一个羊城创意产业园。

产业园变立体了，广东数字创意产业同样丰富立体。

近年，广东数字创意产业规模不断扩大，竞争力持续增强，多项产值指标居全国第一。

数据显示，2023年广东文化产业营收超过2.2万亿元，位居全国第一。其中，数字创意产业集群营业收入已突破6000亿元，实现6233.38亿元。近5年年均增速达10.37%，实现利润总额806.15亿元，增加值1690.98亿元，增加值增速为16.1%，增加值增速位居全省二十大战略性新兴产业集群首位。

接下来，广东将推出五项举措，包括推出系列政策支持；支持培育产业生态集群；深挖岭南文化富矿，推动文化大数据下沉一线；引进培育一批创新领军人才、青年拔尖人才，吸引更多有文化、善创意、懂产业的复合型人才和高校毕业生来粤工作；强化关键技术攻关，实施“人工智能+文化”行动等。

## “竖起来”的园区，创意密度更高

18年前创立的羊城创意产业园，把原本的旧厂房和仓库改造成一栋栋办公楼。其目标清晰明确，把这里打造成为先进内容生产和传播高地、数字文创产业发展高地、大湾区青年创新创业高地。

经过一番改造，低密度的建筑布局，大片的绿植和休憩区，这种更有个性、人文气息的办公环境，吸引了多个文化创意和数字科技企业进驻园区。

人气变旺，创意浓度渐起。

经过十余年发展，园区现已构建全媒体、游戏动漫、音乐直播、人工智能、创意设计等产业矩阵，走出了酷狗音乐、荔枝、YY欢聚时代、华阳国际等9家上市公司，2024年实现产值



约400亿元，就业人数1.6万人。

接下来，这里的创意浓度还将进一步提高。

在产业园的东南角，一座地标性建筑——岭南数字创意大厦已经拔地而起，计划在2026年投入运营使用。

这栋大楼总建筑面积约11.6万平方米，建筑体量相当于再造一个羊城创意产业园。

从外观看，这栋大楼以“羊”字为脉络，结合岭南建筑特有的骑楼和翘角飞檐元素，楼顶宛若一张“打开的报纸”，因形似被称为“小羊楼”。

时代周报记者在现场了解到，岭南数字创意大厦与羊城创意产业园共同探索构建企业成长全周期生态链闭环，叠加全链条管理和配套服务，吸引更多具有垂直优势和辐射能力的头部企业入驻，带动业态升级，以打造岭南文化大数据中心承载地、数字创意产业集群地、大湾区文化产业新地标。

以岭南文化大数据中心为例，这将依托粤港澳大湾区丰富的文化资源与先进数字技术，构建区域文化大数据体系，整合岭南文脉、非遗、历史、民俗等特色文化资源，推动文化遗产的数字化保护与活化利用。同时，岭南文化大模型以国产DeepSeek技术为基础，深度融合岭南地区的权威典籍及特色资源，形成自主可控的岭南文化数字资产库。

文化、商业、生活在这栋楼里相互融合，这就像是“竖起来”的文化创意产业园区。

知识、信息、资金、功能、人才都在此集聚融合，为进一步提高园区创意浓度形成不可比拟的优势。

广东程视视觉科技股份有限公司是岭南数字创意大厦首批合作企业之一，公司创始人兼CEO程豪告诉时代周报记者，作为专注三维动画的企业，入驻大厦办公，对他们来讲可以营造很好的交流合作环境，产业交流互动信息的传递力度也非常快。

“普通招商的话，一般就是我提供租金，对方提供场地和物业管理。

但是入驻这里，不仅是解决办公点，更多的是解决人才招聘、金融和政务配套服务以及政策方面的支持等。”米稷AI创始人丁黎对时代周报记者表示，这是企业选择入驻岭南数字创意大厦的原因之一。

暨南大学新闻与传播学院党委书记支庭荣对时代周报记者指出，当前广东数字创意产业步入新的阶段，形成很大规模的产业集群。通过产业园区打造，这些产业上、中、下游企业在一个园区里面得到汇聚，就会产生碰撞和发展。

中央民族大学新闻与传播学院教授、互联网平台企业发展与治理研究中心主任郭全中持同样的观点。他认为，这种空间高度集聚的布局方式，突破了以往“空间离散”的产业布局，有助于实现产业链上下游的高效协同，形成强大的产业集群效应，带动业态升级，提升数字创意内容生产的规模化、专业化水平，为广东数字创意产业发展拓展新的战略空间。

## 数字创意，科技与文化碰撞生产力

若以羊城创意产业园为起点，往南眺望，那是广州金融城起步区，一栋栋摩天大楼刷新着珠江北岸的天际线高度。

往西望去，那是被称为“中国游戏第一街”的科韵路，11公里的路上聚集了近150家规模以上游戏企业，创造了中国游戏产业超千亿元市值的产业生态，孕育出网易、三七互娱等知名企业。

正是在这样传统与现代交融、科技与文化碰撞的城市新景观，广东的数字创意产业蓬勃发展。

这是广东擅长的事——既拥有优渥的岭南文化土壤，也和数字创意产业跨界，讲数字创意故事，数字创意产业规模不断扩大、竞争力持续增强，多项产值指标居全国第一。

具体来看，2023年，广东数字创意产业营业收入达到6233.38亿元。比照《广东省培育数字创意战略性新兴产业

产业集群行动计划(2021—2025年)》提到的目标——到2025年数字创意产业的营业收入突破6000亿元，广东提前两年就实现了。

作为数字创意产业的重要组成部分，据《2024年广东游戏产业发展报告》，2024年广东省游戏产业营收达2604.31亿元，占据全国游戏产业近八成份额。

在其他细分领域，近年来，广东的数字出版产值、动漫产值、电影票房收入等关键指标冲至全国首位，数字音乐产业规模处于全国领先地位，直播、短视频等新业态发展势头强劲。

作为经济第一大省，粤港澳大湾区的战略机遇，丰富多彩的岭南文化基础、强大的市场活力、雄厚的科创实力、对外开放的广阔格局均为广东数字创意产业发展提供了源源动力。

从数据看，广东文化产业增加值连续20年位居全国首位；2023年，全省规模以上文化及相关产业企业实现营业收入22483亿元，占全国的17.36%；同时，广东文化类上市企业、文化设备器材、内容生产领域等均居全国前列。

近年来，“冰墩墩”“哪吒”“黑悟空”等文化产品爆火出圈，这意味着科技与文化的碰撞，丰富市民文化生活的同时，还带来巨大的市场机会。

程豪有这样的发展计划。他提到，《哪吒2》火爆出圈，再次印证IP项目的爆发力和文创产业的发展潜力。他所在的公司正在筹备动漫IP，预计七八月全网上线，并围绕IP推出各类周边产品，以期创造更多衍生价值。

“不过类似项目前期投资较大、周期较长、资金投入高也是不容忽视的挑战。”程豪希望以羊城创意产业园为桥梁，吸引更多资本关注，包括国企和政府产业基金的支持，并推动出台相关创投和资金扶持政策，助力文化产业发展。

广东早已做好诚意十足的准备。时代周报记者从现场获悉，广东将推出系列政策支持，包括完善动漫游戏、影视生产、创意设计、现代演艺等重点行业政策体系，加大扶持力度，优化简化审批备案流程，还将统筹省文艺精品扶持专项资金、省电影专项资金等专项资金，办好“大湾区文化产业投资大会”等活动和平台，让耐心资本加持好的创意、陪伴青年企业成长。

此外，广东还将支持培育产业生态集群、广聚天下文化英才、强化关键技术攻关。具体而言，广东要吸引更多优质文化企业和科技企业，构建以头部企业为引领、上下游产业链协同发展的产业生态，构筑宜文、宜业、宜游、宜居的魅力园区；吸引更多有文化、善创意、懂产业的复合型人才和高校优秀毕业生来粤工作。■

中国式现代化是干出来的  
伟大事业都成于实干

# “中国梵高”不想再画梵高了

新周刊记者 花瓢白 发自深圳

但凡看过《中国梵高》纪录片的人，都很难忘记那一群在光线昏暗的出租屋里，临摹着梵高名画的流水线画工。

在炎热的夏天，他们光着膀子，蓬头垢面地赶工至深夜，然后横七竖八地席地而睡——画布摊开就是床，卷起来就是枕头。

作为纪录片的主人公之一，赵小勇或许是最富超现实主义色彩的人。1972年，他出生于湖南邵阳，因为家境贫寒，初中一年级辍学后只身来到深圳闯荡，睡过桥洞、做过小工、当过学徒，几经辗转才于1996年落脚大芬村，成为一名画工。

在大芬油画村的鼎盛时期，赵小勇一次可以接到5000张类似梵高《鸢尾花》这种大单。据当时世界行画批发商麦克维达的调查，美国市场上流行的油画行画70%来自中国，其中80%产自深圳。靠着这个行当，头部画工可月入过万元。

《中国梵高》这个纪录片改变了赵小勇。从荷兰的梵高美术馆回来后，他不甘于只做临摹工作，希望创作自己的作品，一度陷入“月亮与六便士”式困境。

今年1月，赵小勇终于在深圳开了人生第一场原创展，尝试剥离那个旧日的身份。但他很低调，画展设在一个人流量不大的产业园内，在工作日显得有些冷清。

我决定去大芬村找赵小勇见一面。我很好奇，从画工向艺术家转型，生活会发生哪些变化？这会是一场与现实脱节的美梦吗？

## “我不是梵高”

赵小勇来了，嗓音听起来像是喝了一夜的酒。虽然已经53岁，但他人显得年轻，身上套着一件灯芯绒西装和一条牛仔褲。

赵小勇似乎保留了过去做画工的习惯，睡到中午才起来，把午饭当早餐吃。在过去那些疯狂接订单的日子里，赵小勇通常从下午开始画画，一直忙到次日清晨。他比当代年轻人更早知道赶稿和DDL是怎么回事。

但赵小勇觉得这些辛苦不足挂齿。“画画比做民工或做建筑的轻松一点，而且自由嘛。”

赵小勇不是一个拘谨的受访者。采访时间比原约定晚了一个小时，他坦言自己睡过了头。聊着聊着，他又突然开始翻箱倒柜，打着手电筒到处寻找一条从鱼缸中消失的观赏鱼。他觉得它一定是从水里蹦出来逃脱了，或者被老鼠之类的小动物叼走了。

这种散漫和随性，或许是因为习惯了面对公众和来访者。《中国梵高》走红后，很多人专程跑到大芬村，来参观这个被阿姆斯特丹画商称为“梵高博物馆”的赵小勇工作室。

迄今，赵小勇的工作室仍藏在村民楼深处，门口挂着两张海报：一张是《中国梵高》纪录片的剧照，另一张是“赵小勇艺术展”的展览信息。赵小勇并不排斥“中国梵高”这个标签，但感觉他更渴望表达另一个主题——“我不是梵高”。

做原创的初心，要追溯到2014年夏天那一趟欧洲之旅。面对梵高美术馆里的真迹，赵小勇仍记得那种感觉是“泪腺被顶得满满的，说不出话来，人呆了很久”。

如此临摹20年，才惊觉自己的“失败”。画了10多万幅画，其实比不上梵高美术馆里的一幅作品。他发现书本印刷的名画图片笔法粗犷，但真迹的笔触是细腻且柔和的。书上的色彩也是失真的，特别是真迹在放置100多年后，呈现出一种陈旧的美感，“我永远临摹不出画里面那种年份感”。

而且，赵小勇一直以为，自己的画被运到荷兰这样的艺术之都之后，会被放在一个正规的画廊里卖，结果只是被摆放在一个纪念品商店，整张画布裸露在空气中，并没有装框，挤得密密麻麻任人挑选。沉沉的失落感，让他一晚上没睡着。

除了荷兰，赵小勇还去了法国奥维尔墓园。那是他距离梵高最近的一刻。

在梵高的坟墓前，他点燃了三支



从荷兰的梵高美术馆回来后，他不甘于只做临摹工作，希望创作自己的作品，一度陷入“月亮与六便士”式困境。

烟，然后冲着广袤的田野大喊了一声“梵高”！这一声被收录在纪录片中的回响，仿佛穿越了时空，激荡了无数人的心。

回到中国之后，一种澎湃的激情在赵小勇的胸膛翻涌着。他觉得，哪怕一年画出一幅自己的作品，也算是成功。为了画原创，他尝试过很多方向，曾背着画板回湖南老家，给年迈的奶奶画肖像，画下赵家古村的幽静小巷和丰收的季节。

赵小勇也试过逃离大芬村，在一时冲动之下跑到宁波和别人合伙开了一家画廊，但进展并不如意，待了三年后败兴而归。

最后，赵小勇决定从身边最熟悉的事物着手。依靠回忆，他画了一组过去的画室写照，是他和画工们每天在油画堆中一起吃饭，喝啤酒，打麻将，弹吉他，照料襁褓中的婴儿和调皮的孩童。

这是赵小勇最喜欢的一组原创。在他看来，那代表着一个时代，是大芬油画村二三十年间的变迁。五彩缤纷的画面背后，是艰苦的岁月和逼仄的生活。

赵小勇还画下了很多“赵小勇和梵高故事”系列。在想象中，梵高与他在咖啡厅深夜小酌，在星空下指导他画画，和他到田野去郊游和写生。他甚至还画下了一个耐人寻味的画面，就是自己拎着水果篮去探望刚割完耳朵的梵高。可以看出，赵小勇早期的绘画还是有梵高的影子，但后期在慢慢摸索自己的风格。

## 妻子的“星空”

在工作室等待赵小勇时，我最先见到的其实是他的妻子早春。她性情温和，手脚麻利，娴熟地泡红茶，烫洗杯子，招呼每一位进店的客人。如果对方是专门为丈夫而来的，她就提议先去村里逛逛再回来：“小勇老师一会儿就到。”

很多游客以为早春是赵小勇的助理或经纪人，但其实早春也每天作画，只是如今两人的工作方向完全不同：妻子画临摹，丈夫做原创。

早春是赵小勇收的第一个学徒。她是江西赣州人，十五六岁就来到深圳打工。1994年，她入职了一家台湾老板开的工厂，专门做树脂类工艺品。一开始，别人都觉得她坚持不久，因为她没有美术功底，只会上色。但早春很喜欢这份工作，一干就是三年，哪怕加班是家常便饭，最忙的时候要干到深夜2点，然后早上7点半又挣扎着爬起来上班。

也是在这家工厂，早春认识了赵小勇。赵小勇当时是个技术工，会做

一些彩绘，后来又决定跟着一位老乡的哥哥在大芬村学画画，成立自己的工作室，早春便辞职跟了过来。

那时候，大芬村的油画产业方兴未艾，早春就从零基础开始跟丈夫学画画。油画一旦画坏了就卖不掉，成本很高，赵小勇就从铺底色教起，“比如说有100张《向日葵》，就不停地在上上面铺底色，再慢慢学调颜色”。

这是赵小勇带徒弟的方式。在他看来，画工不需要天赋，只是一门可以复制的手艺。和其他流水线画工不一样，赵小勇是给每个徒弟分派一张图，有人专门画《夜间的露天咖啡座》，有人专门画《向日葵》，一年四季都只画这一幅，只要这个订单来了，就全归这个人。所以，一些画工几乎十年间都画同一张画，画吐了也得继续。

早春被分到的是梵高的《星空》。一开始，她的笔触很生硬，赵小勇就跟在后面一张张收拾，调整层次和细节。早春一边看书一边苦练，很快就出师了，用赵小勇的话来说是“画得快又画得好”。

尽管订单越来越多，但因为价格低廉，夫妻俩的日子捉襟见肘。那时候是1998年，两人连结婚都没有摆酒，和其他人合租了一套两房一厅的农民房，月租500元。当时的大芬村还被称为“大粪村”，因为地势低洼，高处的污水全往村里流，每逢夏天臭气熏天。

而且，那个年代的画室也没有空调，一方面是费用太高，另一方面是油画的油层很厚，空调吹不干，只能用电风扇，所以再炎热也只能硬扛着。

结婚之后，早春的一双儿女相继出生。她既要带孩子，同时还得兼顾着画画。“那时候很能熬，眼睛都要闭起来了，快要睡着了，但手上的画笔还在动”。

除此之外，早春还得做无穷无尽的家务，买菜、做饭、搞卫生，小孩几点醒来，她就得起床。厨房位于工作室一角，早春最忙的时候要煮9个人的饭菜，因为在过去的大芬村，很多画室都是家庭作坊，赵小勇把弟弟、小舅子、叔叔等都招来了，一大家子全挤在工作室里生活。

但早春觉得有钱赚就挺好，干活的冲劲很大，从未离开大芬村。在《中国梵高》纪录片中，早春不太同意赵小勇出国去看梵高的真迹，多次劝阻。但她告诉我，其实她是同意他去荷兰的，只是心疼钱。那一趟“梵高之旅”，赵小勇花了差不多5万元，这对普通人家来说不是一笔小数目，而且两人当时刚刚在深圳买了房。

“那时候我也想去啊，但是两个人去就要10万元，去不起呀。”早春说。她也想去开拓一下眼界，但一听到要用这么多钱就退却了。

早春至今仍没去过荷兰。但她对这趟旅程充满想象，觉得如果现在要去的话，要再囤一点钱，因为得一家四口一起去。

所以，早春既是赵小勇的工作伙伴，也是像幕后管家一样的角色。在赵小勇的原创作品中，也能看到不少妻子的身影。他创作的第一幅写实照，就是妻子在画《星空》的模样。早春第一眼看见这画时，心想：“哎呀，我就长那样？”觉得有点丑，厚厚的蓝色套头衫显得她很胖。但后来看着顺眼了，早春又很喜欢这个作品，一直舍不得卖。

如今，工作室里悬挂的所有原创作品都是赵小勇的。从荷兰回来之后，早春一直支持他做原创，让他别再画临摹了。

我问早春，那你想画自己的原创吗？她先是说，“我想不出来呀，我没有那个天分嘛。”后来她又补充说，“主要是被生活的琐碎事情束缚，没有时间去想”。

订单时代过去后，大芬村的很多同行走了，像赵小勇和早春这样留下来的夫妻档并不多。赵小勇的原创产量不高，收入也不稳定，所以当下工作室的日常收入，基本还是靠临摹画的零售。

早春的小幅临摹画卖得不错，但她常常觉得自己精力跟不上。如果不追求品质，她两三个小时就能完成一幅，一天能画好几幅。但她知道，要想画得好，必须要花时间。

早春和赵小勇现在分别有自己的工作室，赵小勇的在大芬村，早春则是在自己家里开辟了一个。他们在工作上保留了相互独立的空间，很少去对方的“地盘”。

赵小勇的女儿也在父亲的工作室画画。早春不太想女承父业，觉得画画太辛苦，但又觉得女儿有天赋，内心又真正喜欢，只能尊重女儿的选择。

## 油画工厂的消逝

在大芬村的入口，一栋楼的外墙上刷着显赫的八个大字：“世界油画，中国大芬。”

游客在大芬村其实很容易迷路。无论走进哪一条小巷，都会看到画板上千篇一律的向日葵、田野和星空，价格也不昂贵。

赵小勇不是这里唯一有艺术梦想的人。在这个小小的城中村里，或许还有数个“中国莫奈”“中国达芬奇”，但他们还未扬名就已离散。

随着欧美批量订单的消失，流水线画工已然成为历史。

没人再需要起早贪黑地赶工，赵小勇也不再需要背着画到处推销，家庭作坊不复存在，就连他的两个孩子也不再画梵高的画。

一个时代已经远去。

赵小勇还记得，自己刚来深圳时，踩着单车到处找工作。那时候广深高速还在建，世界之窗附近还是一片黄土地，房子寥寥无几，大芬村几乎是他唯一的栖身之地。

如今，深圳正在发生巨变，大芬村也在经历它的重生，原创画家遍地开花。尽管如此，很多人提起这个村子，还是下意识地认为里面的人只是在设计好的画布上“填色”，是熟练的工人而已。

大芬油画村或许从一开始就是“商业化”的，只是从前是油画工厂，现在是一个网红打卡地——只需要花上50元，就有一位专业老师教你从零基础画一幅油画，画完还能把成品带走。

赵小勇说，这种规模化产业是在疫情后才出现的，因为很多店铺坚持不下去，就来做供游客体验的产品或课程，很多教画画的老师从前跟他一样都是赶欧美订单的。

村里也不再是纯粹的油画世界，很多混合着文艺和小资气息的小店也“入侵”了这个地方，刺绣、陶艺、藤编、萌宠一应俱全，开了又关，关了又开。

2月，村里的大芬美术馆正在展出一个“交响时空AI艺术作品展”，展览入口处写着“AI已成为关键驱动力，显著赋能艺术家创作”。这和几步之遥的大芬村里还在坚持手绘和原创的艺术家形成一种割裂的奇观。

在赵小勇的店铺角落，也摆放着一张他帮别人卖的AI画像，跟整个工作室的画风格格不入。这是一个很微妙的存在。但是赵小勇认为，当下如火如荼的AI绘画技术对大芬村的油画产业链造成不了冲击，因为它始终代替不了手绘和创作。

但那个属于流水线画工的时代确实消逝了。随着成本升高，油画工厂逐渐从中国撤出，转移到成本更低的劳动力市场。

只有右手的疼痛时刻提醒着赵小勇那些过往。因为长年累月作画，赵小勇的右手患上了“网球肘”，有时候拿个水杯都感到疼痛。赵小勇回忆，从1997年到后来的赶订单年代，从早到晚都是坐在工作室，保持同一个姿势作画，“根本很少走路”，很缺乏锻炼。

很多人也不知道，画油画其实需要很大的力气。

尤其是给大幅的油画打底时，挥舞笔刷子时“像练气功一样”。

不久前，赵小勇从一个堆放画作的仓库分别翻出来一幅2002年画的梵高的《星空》和《盛开的杏花》，它们不知道什么原因被遗留在角落里，一直没有装裱。色彩在沉淀之后，随着时间的流转不停变化。那就像他的青春。

我问赵小勇，你觉得自己现在是一个真正的艺术家吗？

赵小勇回答得斩钉截铁：“当你有创作能力的时候，你就已经是画家了。”

# 缅甸发生今年全球最强地震 遇难人数升至超2000人

时代周报记者 马欢

据中国地震台网正式测定：3月28日14时20分，在缅甸发生7.9级地震，震源深度30千米。

此次地震的震中位于缅甸中部曼德勒市附近（北纬21.85度，东经95.95度），距我国最近的边境线约294公里。缅甸首都内比都和最大城市仰光均震感强烈。

这是今年以来全球强度最大的一次地震，也是缅甸近年来最严重的一次地震。

根据缅甸气象水文部门当地时间3月30日发布的通告，该国中部28日发生强烈地震后，截至30日晚间共报告33次余震，其中最高震级为7.5级，最低为2.8级。

截至当地时间3月31日，缅甸强震已致2056人遇难，另有3900人受伤，约270人失踪。

中国驻缅甸大使馆3月31日确认，缅甸强震已致3名中国公民遇难，14名中国公民受伤。中国救援队已抵达受灾严重的缅甸曼德勒市。

## 多地震感强烈

地震发生后，缅甸内比都、仰光、曼德勒、果敢等地震感强烈。

在缅甸果敢做生意的刘先生告诉时代周报记者，当地时间3月28日13时左右，他就感到地面在剧烈地晃动了，很多人都逃到大街上去了。

“这算是这几年来最厉害的一次地震了。”刘先生称，他有位朋友住在曼德勒市，家里的小楼房已经完全塌了，曼德勒那边有桥断了，马路也裂开了。此刻，他的朋友正四处联系人，焦急地等待当地消防员救援。

不止楼房倒塌，从曼德勒到仰光的一些道路，已经严重受损，并出现断裂。曼德勒伊洛瓦底江上的地标性建筑物阿瓦大桥也部分坍塌，这座大桥由10段桥面组成，现在有6段桥面完全坍塌陷入河中。

此次缅甸地震震中最核心的位置，是曼德勒和实皆省的交界处。

据央视新闻报道，实皆市区的受损情况非常严重，80%的建筑、民宅都有不同程度的严重损毁，很多已经完全坍塌，大量民众伤亡。当地居民生活上面临严重的困难，缺衣少食，缺少干净的饮用水和医疗物资。救援方面也面临很大的困难，仅靠当地政府的救援力量和民众自发的组织。

受缅甸地震影响，泰国、越南多地亦震感明显。

泰国多地居民表示，震感持续了数分钟。在曼谷，一栋58层的高楼的泳池在地震中向外溢水。很多民众离开高层建筑，涌到街头疏散。

地震发生后，泰国总理佩通坦宣布，首都曼谷进入紧急状态。泰国证券交易所也暂停了全市场股票交易。

据中新网援引泰国《曼谷邮报》报道，泰国曼谷市政府表示，截至3月30日，缅甸强震已导致泰国至少18人死亡。报道称，泰国目前仍有78人下落不明，多地的救援行动仍在继续。截至30日当天，曼谷市政府收到超过9500份建筑受损报告。

在越南首都河内，当地居民同样感受到很强烈的“摇晃感”。至于胡志明市，一些办公楼因为地震，疏散了所有人。

## 中国救援队成功救出4名幸存者

缅甸位于印度板块和欧亚板块的交界处，是地震多发地区之一。

缅甸上一次大地震发生在9年前。那是2016年4月13日21时55分，震级为7.2级，震中在曼德勒市附近，震源深度为130公里。

此次地震震中位于缅甸第二大城市曼德勒市的西南方向，距离曼德勒市中心约100公里，该地区属于缅甸中部干旱带，以平原和低矮丘陵为主，主要产业是农业，尤其是棉花、花生等旱作农业。

中国地震台网中心专家对缅甸附近地震活动进行研究分析认为，此次地震位于缅甸弧地区。新生代以来，印度板块和欧亚板块发生剧烈碰撞，导致岩石圈发生大规模缩短，形成喜马拉雅造山带。缅甸弧地区位于喜马拉雅造山带的东部构造结，地壳构造变形强烈且地震活动性强，形成一系列南北走向的构造单元和断层，是喜马拉雅地震带上地震最为活跃的地区之一。

目前，来自中国的救援队在缅甸持续开展救援工作。

据央视新闻最新消息，中国救援队在缅甸曼德勒市天空公寓救援点的搜救工作一直持续，当地时间3月31日7时15分左右，中国救援队再次搜救出一名在废墟中被埋压超过65小时的29岁女子，该女子获救时生命体征良好。

这是中国救援队到达曼德勒市后，持续13小时紧张救援内救出的第4名幸存者。

截至当地时间3月31日8时，中国救援队共成功救出4名幸存者，其中3名成年女性（包括1名孕妇）、1名女孩。目前，当地救援仍在紧张进行中。■



# 印度老人的挑战： 多数人没有养老金 养老靠什么？

时代周报记者 马欢

在一个缺乏全民养老金支持的国家，印度人养老，只能靠自己。

目前，印度14亿人口中，有约1.5亿人年满60岁及以上，预计到2050年，这个年龄段的人口占比会翻倍，达3.5亿人，比现在美国的总人口还多。

据《环球时报》报道，《印度纵向老龄化调查报告》显示，大约20%印度老年人正在经历日常行动受限、疾病缠身、贫困、没有任何收入等问题。

这类人群如何养老，已成为整个印度的巨大挑战。印度贫富差距以及长期重男轻女的社会失衡状况，可能会使问题变得更加严峻。

## 被遗弃的老人们

65岁的普尔贾勒，原本是一名厨师，与妻子和2个成年的儿子一起，住在印度中部的城市。

但现在，普尔贾勒每天只能坐在收容所的床上发呆，不断回忆自己被儿子们抛弃的悲伤往事。

2024年，普尔贾勒在遭遇车祸后眼睛失明，生活无法自理。妻子率先离开了他，儿子们则哄骗他去新德里做手术，随后在医院遗弃了他。

“我的儿子们说要去找医生，让我在医院耐心等待，然后就离开了，再也联系不上。”普尔贾勒说。

类似普尔贾勒的例子，在印度还有很多。

印度民间福利组织SHEOWS，近年来在各大城市不断发现一些遭到遗弃的老人们。这些老人们因为年纪大、疾病等原因，被子女们赶出家门，或者被丢弃在医院、寺庙等地。

更有甚者，上述组织的负责人巴加特表示：“有些老人是在排水沟内

被发现的，他们被发现时，身上没穿任何衣服，处境是非常糟糕的。”他还表示，该组织只能尽力找寻一些被遗弃的老人，他怀疑，在印度可能有数百万名老人惨遭遗弃，但无法获得救援。

另一位惨遭遗弃的老人夏尔马说：“以前家人们就算没有钱挨饿，也会待在一起，但在新一代人中，一切都改变了。”

尽管印度国会2007年就通过《父母和老年人赡养与福利法》，要求成年子女有赡养高龄亲属的义务。但人们对政府提供的福利知之甚少。《环球时报》援引《印度教徒报》的报道称，只有不到12%的人知道《父母和老年人赡养与福利法》，28%的人知道为老年人提供的各种优惠，但对“英迪拉·甘地国家老年养老金计划”“英迪拉·甘地国家孤寡妇女养老金计划”等也不了解。

即便知道这些相关福利，但大部分被家人抛弃的印度老人们，几乎都不会选择向子女提起诉讼，而是悲伤地接受现实。印度媒体认为，这也许是因为大多数印度老年人对生活的期望值很低。

这些被遗弃的老人，运气好的，也许会被当地民间组织发现，送到附近的收容所，在那里走向人生终点；运气不好的，也许等不到那一天，就没了性命。

## 黄金成最大念想

子女养老靠不住，保值的黄金，反而成了不少印度老人的最大念想。

50岁的萨罗吉住在印度焦特布尔市的一座两居室砖房里。她没有受过太多教育，只上到小学五年级，此后一直在做裁缝，偶尔也帮人做饭。

从政府那里领养养老金，对于萨罗吉这样的老人来说是不可能的。她最

大的嗜好就是存黄金，从年轻的时候开始，她就想尽一切办法存各种金项链、金手镯、金戒指，有好几件都藏在家里隐蔽的角落，除了她谁都不知道在哪里。

“好多金首饰都是我妈传给我的结婚礼物，”萨罗吉说，“我们家很穷，但是我妈还是想办法给了我一对金耳环和脚镯。”

萨罗吉也把自己省吃俭用的收入拿出来，用于购买金饰。在她看来，黄金就是印度人最好的养老金。而那些来不及用掉的金饰品，她将传给自己的3个女儿们。“这是为了未来，”萨罗吉说，“我们的未来。”

黄金与印度传统文化有着千丝万缕的联系，印度人自古就偏爱黄金饰品。

只不过今天，在这样一个缺乏正式退休保障的地方，黄金也成了多数印度人最大的养老金。

数据显示，印度拥有世界最大的私人黄金储备，据估算其民间持有黄金约2.5万吨，大大超过了印度官方储备（876吨）。

印度各个阶层的人都爱黄金，不管是贫民窟居民，还是乡村农民，都会想方设法，用他们的储蓄购买黄金。

“每个人都应该拥有黄金，”一名已经退休的清洁工帕普说，“它是我们的安全保障。”

## 养老金去哪里了？

印度并不是一直都是这样子的，在印度的传统文化里，赡养老人也是子女们必须承担的义务。

然而，随着印度人口不断增多，经济高速增长，其养老和社会福利制度却没有跟上。

直到今天，印度仍没有推行全民养老金、医疗保险和社会关怀服务等

制度，有限的医疗保险和社会福利制度只能惠及小部分老年人。

据媒体报道，来自印度政府数据显示，在印度14亿人口中，只有约7300万人拥有某种形式的正式养老金，占总人口的5%。

甚至这样的养老金也是严重不够的。

数据分析指出，印度60岁以上老人每月需要约3000卢比（约合人民币253元）的生活养老金。但印度当地媒体批评道，印度中央政府提供的养老金严重不够，一小部分老年人每个月只能收到200卢比（约合人民币17元）。

更不要说剩下的大部分老年人了。他们只能依靠自己想办法，为老年生活做打算。

没有退休金、政府福利或医保的印度老人，一旦不幸患上疾病或是家中经济出现困难，就容易成为被遗弃的对象。

有英国媒体认为，印度老龄人口不断增长，如若这群人的生活质量问题无法解决，人口大国印度，可能还没来得及享受人口红利，就要面临“未富先老”的窘境。

印度的生育率其实也在不断下滑。一般认为，一个国家的正常人口生育更替水平是2.1（即平均每名妇女生育2.1个孩子）。但《柳叶刀》发布的一项研究显示，印度生育率从1950年的近6.2下降至2021年的略低于2，预计到2050年会进一步降至1.29，到2100年则再降至1.04。

根据联合国人口基金的报告，到2050年，印度60岁以上老年人口占比会从10.5%增加到20.8%，总数接近3.5亿人，老年人口的增长将超过年轻人口的增长。

老龄化危机叠加生育率下滑，印度未来能接住这个挑战吗？■

3.5  
亿人



# 当初投了特朗普一票的美国人正在被关税伤害

时代周报记者 马欢

2024年美国大选期间，格劳格纳德将票投给了特朗普。如今，新工作仅做了3个月的他，却惨遭美国联邦政府解雇。

“我非常伤心。”格劳格纳德告诉媒体，他带着怀孕的妻子和刚学步的孩子搬到阿肯色州，在这里找到了一份隶属于美国农业部的工作，“这是我梦寐以求的工作，我原本打算用余生来做好它。”

格劳格纳德是特朗普重新上台后众多被解雇的联邦工作人员之一。和特朗普的其他支持者一样，他深信特朗普的政策符合他们的价值观，会改善他们的生活。

哪怕现在被炒鱿鱼，格劳格纳德仍不后悔当初的选择，他依然支持特朗普政府的改革，支持政府提高效率。只不过，他得想办法赶紧重新找一份能养家糊口的工作。

特朗普上台已两个多月，随着他挥舞着关税大棒，升级贸易冲突，“川粉们”将感受到更多的“背刺”与冲击。

有媒体估算发现，各国对美国实施的反制性措施将影响全美近800万人就业与生计，而他们之中一半以上都来自在大选中支持特朗普的选区。

## 被牺牲的农民

爱荷华州是美国传统的农业州，主要向中国供应大豆、向墨西哥供应玉米，不仅如此，整个州近90%的钾肥依赖于加拿大。

希尔布伦一家世代住在这里，以种植玉米和大豆为生。

在美国，农民群体向来是特朗普阵营的“铁票仓”，希尔布伦一家也不例外。特别是妈妈苏珊娜，她相信特朗普能让美国再次伟大，也赞同他的很多做法——比如用关税来向别国施压，逼迫他们大幅购买美国农产品。直到鞭子落到了自己身上。

自1月20日就任以来，特朗普宣布，对全球多国加征关税，引发了加拿大、欧盟、墨西哥等国家和地区的一系列反制措施，也让支持特朗普的农民们纷纷陷入困境。

“我们以为关税能保护美国产业，没想到最先遭殃的是自家农场。”苏



珊娜说，“这不是我想要的关税政策。”

苏珊娜发现，在其他国家或地区的反制性措施下，希尔布伦一家必须买的化肥和除草剂价格大幅上涨。更糟糕的是，特朗普威胁对外国钢铝征收关税，也进一步抬高了拖拉机和其他农业机械的价格。

“以前我们每隔2~3年就要更换联合收割机，今年可能换不起了。”苏珊娜告诉媒体，“拖拉机、播种机……所有设备都在涨价。我们没办法像过去那样频繁地进行设备升级了。”

其实希尔布伦一家在特朗普首个任期时，就吃过关税的亏。

在特朗普第一个任期，曾宣布对价值超过3000亿美元的外国进口商品征收高达25%的关税。作为应对措施，被征收关税国家也宣布，对原产于美国的大豆、牛肉、猪肉、小麦、玉米和高粱等进口产品加征25%的关税，并大幅减少了对美国进口农产品的依赖。

希尔布伦一家也被冲击了，彼时，他们输出国外的大豆生意，被巴西农民们抢了。

时隔数年，特朗普的关税大棒变本加厉，甚至挥向了昔日盟友加拿大。

苏珊娜只能祈求，特朗普不要做得太过。“我有大量的大豆和玉米需要出口，我不希望只在美国市场销售。我们需要这些国际市场。”她说。

此刻，换不起新机器的希尔布伦一家，正忙着修理拖拉机、播种机和联合收割机，他们身上，依然有着美国农民特有的乐观精神。“很多事情

还没解决，但我很乐观，我们农民都是积极的人。”苏珊娜说。

## 775万人受影响

受特朗普关税影响的不止农业。经当地媒体梳理发现，遭受反制性关税打击的产品有4000多个类别，被这些反制措施波及的行业从业人员约有775万人。

这775万人中，又有约448万人来自在大选中支持特朗普的地区。他们主要集中在美国中西部、南部和东南部，这里以农业为主，同时也有不少产业和汽车零部件、煤炭、石油相关。

在一些摇摆州，受影响的人群占比也不小。例如在威斯康星州，约9.5%的人口受影响，这一数据在印第安纳州是8.5%，在爱荷华州是8.4%。

特朗普曾多次宣称，自己的关税政策有助于增加美国就业机会。然而，受到报复性关税打击的行业，可能会减少在国外市场的销售，从而导致利润下降和就业机会减少。

为了规避高关税，许多美国公司不得不调整供应链，将生产转移到其他国家，甚至直接减少在美投资。大型企业或许还能找到替代方案，本土中小企业则逐渐失去市场竞争力，面临破产风险。

“2024年大选期间，特朗普一如既往获得了诸多美国农业州的大力支持。许多人都赞同他提出的关税主张，相信加征关税能够促使制造业回流，创造更多就业岗位，报复那些被美国视为‘不公平’竞争的贸易伙伴。但他

们现在发现，和8年前如出一辙，美国农民再次站在了全球贸易冲突的风口浪尖上。”当地媒体评论道。

荷兰合作银行的报告也指出，在特朗普第二个任期，美国人可能要承担更多的损失。

然而，让那些关键州的选民扭转看法，却并不容易。

目前，特朗普的国内支持率还算得上稳定。3月24日的民调显示，特朗普的施政满意度达到45%，比3月12日调查结果（44%）略微上升了，整体仍高于他第一任期大部分时候的民调，以及拜登执政期间的多数支持率。

英国媒体的另一项新民意调查显示，美国大部分选民对关税问题仍不确定。有不到40%的人支持对来自外国的各种进口产品征收更多关税，但有30%的选民仍不清楚他们对此的感受。

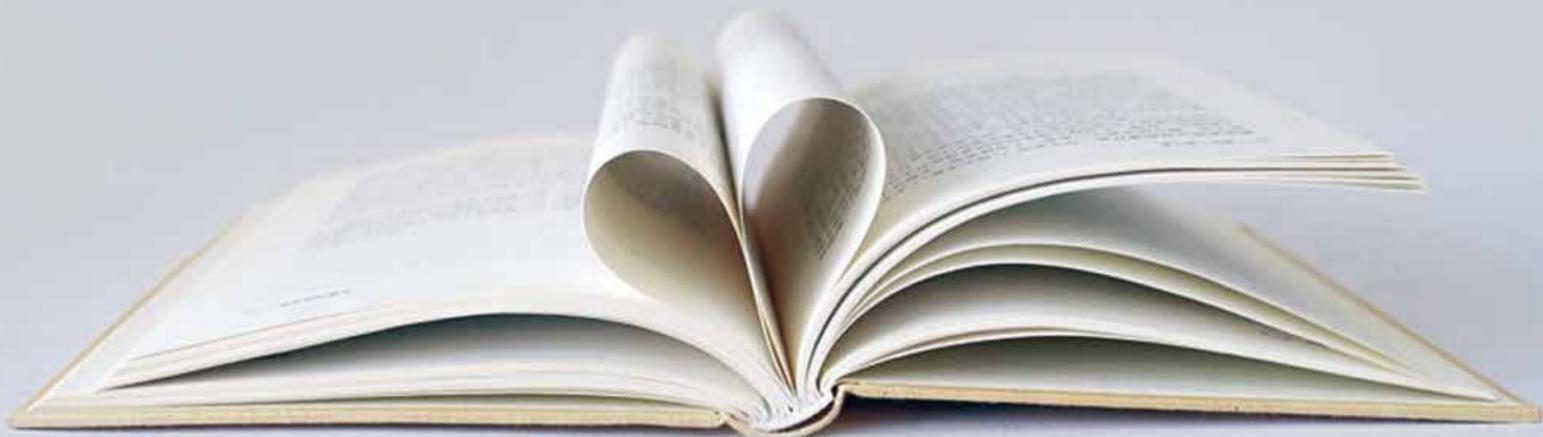
正如希尔布伦一家那样，虽然深受关税冲击，但他们依然相信特朗普。苏珊娜觉得，关税也许是特朗普未来打击欧洲、印度等市场的必要手段。她相信到4月份以后，会有转机。

但是特朗普会为了选民们，调整自己的关税政策吗？

当地时间3月3日，特朗普通过其社交媒体平台向美国农民发布了一条消息：“致美国伟大的农民们：准备好开始生产大量农产品，在美国国内销售。4月2日起将对外部产品征收关税。过得愉快！”特朗普在帖子中写道，语气很轻松，看起来，他希望他的支持者们保持忍耐。■

全民·爱·阅读

阅读收获正能量  
激发活力新思维



中宣部宣教局 中国文明网

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

11 | 招商银行人均年薪 53 万元

# 映恩生物成功闯关港交所背后 南开“学霸”朱忠远攒出一个IPO

时代财经 李傲华

ADC（抗体偶联药物）从2024年火到了2025年，成立不到6年的映恩生物以黑马之势成功跑出。

3月23日，港交所披露，映恩生物通过港交所上市聆讯，Morgan Stanley、Jefferies、CITIC Securities为其联席保荐人。

映恩生物是一家“年轻”的Biotech，成立于2019年。在短短数年间，映恩生物开发了12款ADC候选药物，其中已有7款进入临床阶段。

从2023年开始，映恩生物开始密集对外授权管线。据招股书披露，映恩生物已经与BioNTech、百济神州、葛兰素史克（GSK）等多家企业达成合作，对外交易总价值达到60亿美元。其中，仅在今年1月份，映恩生物就接连官宣了两笔对外交易。

1月8日，映恩生物宣布以5000万美元预付款，约11.5亿美元里程碑金额，将处于临床前的EGFR/HER3双抗ADC药物DB-1418的大中华区外全球权益授权给Avenzo Therapeutics；不到一周后，1月13日，映恩生物宣布与三生制药的附属公司沈阳三生就HER2 ADC药物DB-1303达成协议，将DB-1303多个适应症在中国内地、香港和澳门的商业化权利授予沈阳三生，映恩生物可获得2500万美元的不可退回首付款以及未来至高4200万美元的里程碑付款。

而这还远不是映恩生物License-out（对外授权）的尽头。映恩生物方面回复时代财经表示，映恩生物已成功构建了多个具有全球知识产权的新一代ADC技术平台。映恩生物将继续推进其丰富的ADC管线，计划在未来几年内将更多药物推向临床或商业化阶段，并继续寻求任何模式的对外授权机会。

## 创始人组建“熟人局”

映恩生物的BD（商业拓展）伙伴阵容堪称豪华，包括GSK、BioNTech、百济神州等，其中既有知名的跨国药企，也有在近几年大放异彩的“新秀”。映恩生物这些“好买卖”促成的背后，离不开创始人兼首席执行官朱忠远。

朱忠远毕业于南开大学，后在美国麻省理工大学获得博士学位。在创立映恩生物之前，朱忠远有过20余年的医疗健康领域投资经验。招股书显示，朱忠远曾经担任6 Dimensions Capital（通和毓承）及Wuxi Healthcare Ventures的合伙人，还曾在Mingxin Capital、SIG Asia Investment Fund、Greenwoods Investment及HighLight Capital等多家投资机构担任高管，成功投资或孵化了基石药业、荣昌生物、甘李药业、华大基因等公司。

在招股书中，映恩生物也强调，朱忠远在生物医药业界有着广泛的人脉。在后来映恩生物的发展历程中，仍能看到朱忠远在投资圈所积累的人脉身影浮现。

2019年，ADC赛道发生了一个标志性的事件——阿斯利康/第一三共联合宣布，美国食品药品监督管理局（FDA）批准了Enhertu（德曲妥单抗，DS-8201）的上市申请。在上市后，Enhertu很快就成为了最成功的ADC药物，也由此点燃了ADC赛道的热情。

ADC有肿瘤的“生物导弹”之称，其原理是将类似于化疗药物的细胞

毒性药物与单克隆抗体连接在一起，从而实现对肿瘤组织的靶向杀伤功能，其结合了靶向疗法和化疗疗法的作用原理，兼具两种疗法的优势，因此迅速成为了新药研发的“新宠”。

朱忠远看到了ADC在癌症和自身免疫性疾病治疗中展现出来的巨大潜力，开始着手创立映恩生物。

2020年4月，映恩生物完成了种子轮融资，投资方包括“老东家”通和毓承以及APHN（同样属于“药明系”资本）、King Star Med。此后，映恩生物又陆续完成了A轮、B轮、B+轮等3轮融资，其股东名单继续扩容，出现了礼来亚洲基金、阿斯利康中金基金、Golden Sword（中国生物制药全资控股）等知名企业的踪影。而“药明系”资本更是几乎没有缺席映恩生物的任何一轮融资。

截至2022年完成B+轮融资后，映恩生物的估值已涨至2.7亿美元，较种子轮后估值暴涨超过18倍。

## 2年达成60亿美元BD

截至目前，映恩生物有12项在研管线，其中有7项已进入临床阶段，并且有3项临床阶段的管线已获得美国食品药品监督管理局（FDA）快速通道认定。据招股书披露，映恩生物在17个国家的230多个临床试验中心拥有7项全球多区域临床试验。

其中，映恩生物临床研究进度最快的管线为DB-1303，现已进入III期临床研究阶段，这是一种靶向HER2的ADC候选药物。目前，DB-1303已获得美国FDA及国家药监局针对特定适应症授予的突破性疗法认定。

HER2靶点一直是ADC领域的热门靶点，第二代ADC药物代表产品——罗氏的Kadcyla，以及第三代ADC代表药物Enhertu都是靶向HER2。

浦银国际研报援引医药魔方数据指出，全球有800多款ADC药物处于不同研发阶段，临床阶段候选ADC药物有46.7%集中在HER2、TROP2、EGFR等TOP10靶点上，其中以HER2靶点最热门。

HER2即人表皮生长因子受体-2，是迄今为止研究较为透彻的乳腺癌基因之一。

DB-1303的首个适应症为HER2

表达子宫内膜癌（EC），预计最早将于2025年向美国FDA申报加速批准，另外DB-1303的适应症还覆盖了HER2不同表达水平的EC，同时其针对HER2低表达的乳腺癌（BC）临床进度也领先。

除了DB-1303，映恩生物在研管线进度最快的是DB-1311（B7-H3）和DB-1305（TROP2），目前处于IIa期或II期临床研究阶段。

2023年4月，映恩生物将DB-1303和DB-1311的全球权益（不包括中国内地、香港地区和澳门地区）打包授权给BioNTech，交易价格为预付款1.7亿美元和最高15亿美元的潜在里程碑付款；同年8月，映恩生物与BioNTech的合作范围再增加了DB-1305。

据时代财经从映恩生物方面获悉，2023年1月，朱忠远在美国见到了BioNTech的CEO Uğur Şahin，Uğur Şahin当即对映恩生物的这些在研项目展现出了兴趣，对朱忠远说：“John，I see you.”双方一拍即合。

此后，映恩生物的BD一路狂飙突进。2023年7月，映恩生物将DB-1312（B7-H4）的全球权益授予百济神州，映恩生物将获得百济神州支付的首付款，并有望获得基于共同约定的开发、注册和商业化的里程碑付款共计13亿美元，以及未来潜在销售额的比例提成；2024年12月，映恩生物授予GSK自研新药DB-1324的全球权益（不包括中国内地、香港地区和澳门地区），首付款和其他里程碑付款总计超过10亿美元。

“公司通过与BioNTech、百济神州、GSK等国际药企的合作，已收获了超3亿美元的现金流，加速ADC药物的国际化进程。更将为映恩生物带来超过60亿美元的潜在收入，显著提升了公司的估值和市场影响力。此外，通过授权合作，映恩生物能够专注于核心管线的研发，配合行业领先水平的全球临床开发执行速度，对行业的深刻洞察，融入全球ADC产业价值链，拥抱全球市场。”映恩生物方面对时代财经表示。

## IPO能解“资金渴”吗？

朱忠远高超的投资技巧，不仅体现在融资速度以及频繁促成的大额

License-out交易上。

映恩生物的创新研发并不完全依赖于内部自研。事实上，数年来映恩生物从外部低价引进了多个候选分子，通过自有技术平台的进一步开发，再高价售出。

据时代财经不完全统计，2021年以来，映恩生物陆续从北京先通医药、和铂医药、药明生物、达石药业引进了多个候选药物。其中，交易首付款最高的是，2022年从药明生物方面引进的B7-H3抗体，首付款1200万美元，潜在里程碑付款5675万美元。基于此，映恩生物开发了DB-1311，该药物后来被对外授权给BioNTech。

授权给百济神州的DB-1312是基于B7-H4抗体开发，2022年1月映恩生物从和铂医药方面引进该抗体，交易价格为200万美元首付款以及最高2.14亿美元里程碑付款，大约相当于百济神州交易金额的1/6。

2024年3月，映恩生物从先通医药引进了一款HER3抗体，首付款100万美元，并通过技术平台开发了DB-1418（EGFRxHER3双抗ADC）。在今年1月8日，映恩生物以5000万美元首付款，将该款药物的相关权益授予Avenzo Therapeutics。

不过，尽管有融资和BD交易带来的现金流支持，但对于尚无商业化产品的映恩生物来说，仍然需要资金的支持，以维持研发和运营工作。招股书显示，2023—2024年，映恩生物与研发活动有关的成本及开支分别为9.87亿元和19.93亿元。

据招股书，截至2024年年底，映恩生物的账上现金及现金等价物、初始期限超过3个月的定期存款及受限现金约为14.36亿元。与此同时，截至2024年年底，映恩生物负债净值达到20.22亿元，流动负债净值为19.62亿元。

目前，港交所18A板块的流动性并不乐观，并且IPO融资规模相对较小。但港交所市场再融资更加活跃，登陆港交所可在一定程度上为映恩生物拓宽融资渠道，缓解资金焦虑。映恩生物也在招股书中表示，现金及现金等价物以及运营及融资现金流量，至少可以满足2025年的现金需求。■



映恩生物的BD（商业拓展）伙伴阵容堪称豪华，包括GSK、BioNTech、百济神州等，其中既有知名的跨国药企，也有在近几年大放异彩的“新秀”。映恩生物这些“好买卖”促成的背后，离不开创始人兼首席执行官朱忠远。



# 首份上市农商行年报出炉

## 渝农商行全年拟分红增至34亿元

时代周报记者 刘子琪 发自北京

首份上市农商行2024年年报出炉。3月25日晚间,渝农商行(601077.SH)公布2024年年报,实现营收、净利双增。

具体来看,2024年,渝农商行实现营业收入282.62亿元,同比增长1.09%;归母净利润115.13亿元,同比增长5.6%,基本每股收益0.99元。

同时,渝农商行披露2024年度利润分配预案,拟向普通股股东每股分配现金股利0.1102元(含税),合计派发12.52亿元(含税)。加上已派发的2024年中期股息,渝农商行全年累计向全体股东派发现金红利每10股3.046元(含税),合计派发34.59亿元(含税),累计派息金额占2024年归母净利润的比例为30.05%。截至2024年年末,渝农商行共有普通股股东26.12万户。

渝农商行的前身为重庆市农村信用社,成立于1951年,至今已有70多年历史。2003年,重庆成为全国首批农村信用社改革试点省市之一,农村信用社开始改革重组。

2008年,渝农商行挂牌成立。2010年,渝农商行在深交所上市;2019年,渝农商行在上交所主板上市,成为全国首家“A+H”股上市农商行、西部首家“A+H”股上市银行。

A股上市当年,渝农商行的总资产规模达到1.03万亿元,成为国内首家资产规模万亿元的农商行。此后2020—2023年,渝农商行总资产规模持续增长,从1.14万亿元增长至1.44万亿元。

截至2024年第三季度末,渝农商行总资产为1.52万亿元,为10家上市农商行中总资产最大的银行。而截至2024年年末,渝农商行总资产规模为1.51万亿元,虽然较上年末增长5.13%,但和去年前三季度末相比有所下降。

### 非利息收入同比增长近30%

2024年,渝农商行的营业收入增速扭负为正,实现营业收入282.62亿元,同比增长3.06亿元,增幅1.09%。拉长时间线来看,2022—2023年,渝农商行营收连续两年下降,分别同比下滑6.00%、3.57%。

去年以来,受市场利率下行等多方面因素影响,渝农商行净息差整体呈现下降趋势。截至2024年年末,渝农商行的净息差为1.61%。

2024年,渝农商行利息净收入为224.95亿元,同比下降4.25%。此前,2022年和2023年,渝农商行的利息净收入分别为254.04亿元、234.93亿元,分别同比下降3.17%、7.52%。

利息净收入下降,渝农商行实现营收增长得益于2024年债券“牛市”,依靠非利息收入增长拉正营收增幅。2024年,该行非利息净收入增长29.23%,达到57.67亿元,占营业收入比例为20.41%,同比增加4.45个百分点。其中,手续费及佣金净收入16.12亿元,同比下降10.00%,但其他非利息净收入大幅增加,为41.60亿元,同比增长55.53%。

利润方面,2022—2023年,该行连续减少信用减值损失的计提拨备。2024年,该行在管理费用上开源节流,业务及管理费为90.05亿元,同比下降5.11%,成本收入比为31.86%,同比下降2.08个百分点。

年报显示,渝农商行行业务及管理费主要包括员工成本、折旧及摊销、其他一般及行政开支。其中,其他一般及行政开支26.76亿元,同比减少2.76亿元,降幅9.34%;员工成本同比减少2.02亿元,降幅3.52%,为55.33亿元,其中工资、奖金和津贴38.90亿元,同比减少4400多万元。

截至去年12月末,渝农商行员工总数为14542人;2023年年末,该行员工总数15017人,减员475人。



资产质量方面,截至2024年年末,渝农商行不良贷款率为1.18%,较上年末下降0.01个百分点;拨备覆盖率363.44%,较上年末保持稳定。

虽然渝农商行不良贷款率有所下降,但细看之下该行资产质量仍有待提升。2024年,渝农商行不良贷款余额为84.20亿元,较上年末增加3.61亿元,且正常类、关注类、次级类、损失类贷款增长。

展望2025年,渝农商行行长隋军表示,将全力推动“农村领跑、城市赶超”,努力打造更多“西部领先、全国进位和重庆辨识度”的标志性改革成果,进一步“做强做优做大”,确保全面实现“三增三优两突破”的年度经营目标,推动营业收入、利润总额、人均净利润三个效益类指标稳健增长,

成本、结构、质量三类指标持续优化,存款总量、一般贷款增量实现突破。

### 行长一人肩扛三职

近两年,渝农商行高管频繁变动。去年10月,渝农商行董事长谢文辉因工作调动辞去在该行的全部职务。为保证全行持续规范运作,推举行长隋军代为履行董事长职责,直至新的董事长产生并获批准任职资格时止。

依据公开信息,谢文辉已调往渝农商行大股东渝富资本,官网已经更新领导团队信息,谢文辉任渝富资本董事长、党委书记。

截至2024年年末,渝富资本持有渝农商行8.70%的股权,由于渝农商行股权较为分散,因此无控股股东和实际控制人。

今年年初,因工作调动,张培宗辞去渝农商行执行董事、副行长、董秘等职。辞职后,张培宗不再担任渝农商行任何职务,董秘职责暂由行长隋军代理。

当时,重庆银行(601963.SH)公告称,该行第七届董事会审议通过了关于聘任张培宗为重庆银行副行长的议案,其任职资格需报国家金融监督管理总局重庆监管局核准。

也就是说,随着张培宗的辞任,隋军将一肩挑行长、董事长和董秘三大核心职务。

隋军在2008年8月至2013年9月期间,曾担任渝农商行江津支行行长、总行营业部总经理、总行副行长等职位。2013年9月,隋军离开渝农商行,调任重庆汽车金融有限公司董事长。2016年,隋军再次回归银行业,加入重庆银行,并担任副行长。直到2023年4月,隋军回归渝农商行担任行长。

除隋军外,渝农商行还有3名副行长,分别是周国华、谭彬、张进,任职时间最长的不过2年,最短的为1年。谭彬、张进均为70后。此外,2024年12月,唐莉被聘任为渝农商行副行长,任职资格目前还未获得监管部门批准。

与此同时,渝农商行的股东质量也有待提升。截至2024年年末,渝农商行第八大股东重庆财信企业集团有限公司持有该行1.60亿股,占比1.41%,被全盘质押及司法冻结;第十大股东,隆鑫控股有限公司持有1.00亿股,占比0.88%,同样被全盘司法冻结。

不久前,重庆水务环境集团有限公司通过国有股权无偿划转的方式,获得重庆水投集团100%的股权,进而间接获得渝农商行4.99%的股份。变动完成后,渝富资本、重庆水务环境集团及其一致行动人合计持有渝农商行15.13%的股份,不过渝农商行依旧保持无控股股东、无实际控制人的状态。■

# 中国太平新班子交成绩 投资收益接近翻倍

时代周报记者 王苗苗 发自北京

在领导班子完成“将帅齐换”后,中国太平(00966.HK)交出近年来最优成绩单。3月24日晚间,中国太平披露2024年全年业绩。该公司去年实现保险服务收入1112.68亿港元,同比增长3.5%;实现股东应占溢利84.32亿港元,同比增长36.2%。截至2024年年末,中国太平总资产突破1.7万亿元,较2023年年末增长14.9%。董事会建议派发截至2024年12月31日止年度末期股息每股0.35港元。

中国太平表示,主要原因为保险服务业绩及净投资业绩均较上年上升。具体来看,实现保险服务业绩220.24亿港元,同比增长18.8%;人寿保险业务溢利突破100亿港元,同比增长11.6%;境内财产保险业务溢利8.04亿港元,同比增长831.0%;再保险业务溢利9.57亿港元,同比增长187.5%。

2024年,中国太平实现总投资收益665.43亿港元,同比大幅增长98.2%;实现净投资业绩58.31亿港元,扭转了2023年亏损局面。

董事长尹兆君在年报致辞中评价道:“2024年是中国太平创立95周年,公司高质量完成全年经营任务,取得了近年来最好的经营业绩。”

值得关注的是,这家万亿险企此前刚刚完成“将帅齐换”。3月5日,中国太平发布公告称,公司收到金融监管总局《关于李可东中国太平保险集团有限责任公司总经理任职资格的批复》,正式核准李可东担任公司总经理一职。2月12日,董事长尹兆君任职资格也尘埃落定。

### 近年来最好“成绩单”

分业务板块来看,寿险方面,

2024年中国太平寿险保险服务收入同比增长5.9%,保险服务业绩同比增长19.9%。其中,境内寿险保险服务收入同比增长4.6%,保险服务业绩同比增长23.5%。

截至2024年12月末,寿险合同服务边际1916亿元,较2023年年末增长0.5%;2024年寿险新业务贡献合同服务边际179.63亿元,同比增长20.7%,主要原因为境内寿险业务盈利性提升。

2024年,太平人寿实现新业务价值132.16亿港元,同比增长94.2%,创历史新高;新业务价值率32.5%,同比提升16.6个百分点,主要得益于该公司聚焦价值型产品推动,贯彻落实“报行合一”。从业务渠道来看,去年太平人寿银保渠道原保费收入增速较快,达到10.7%。代理人渠道增长2%,而团体渠道则下降14.1%。

太平养老则持续深化转型,高价值长险业务贡献持续提升,业务结构持续优化;聚焦养老主业,大力发展养老金融业务,其中个人养老金业务实现保费收入2.61亿元,同比大幅增长88.2%,主要原因以个人养老金制度实施为契机推进业务销售;商业养老金业务年度新增缴费突破200亿元。

财险方面,2024年,太平财险保险服务收入331.46亿港元,同比增长2.3%;除税后溢利8.04亿港元,同比增长831.0%;综合成本率98.1%,同比减少0.3个百分点;车险保险服务收入同比增长2.8%;续保率同比提升1.9个百分点;非车险保险服务收入同比增长4.8%,业务结构持续优化。

2024年,其境外财险业务也实现承保盈利。太平香港保险服务收入同比增长0.9%,综合成本率94%;太平澳门市场排名继续稳居第一,综合成本率83.9%,承保表现优异;太平新

加坡财险服务收入同比增长2.6%,综合成本率87.8%,承保表现优异;太平印尼保险服务收入同比增长34.8%,主要得益于中资业务快速增长,综合成本率94.7%。2024年开业的太平卢森堡公司,也已开始签发保单。

不过,2024年,太平再保险保险服务收入同比下降8.4%。中国太平称,主要受人民币兑换港元汇率下行、业务结构优化等因素影响。受益于净投资业绩的上升,去年再保险业务溢利9.57亿港元,同比增长了187.5%。

### 总投资收益同比大涨98.2%

2024年,中国太平投资业务稳中有进,投资收益率明显提升。

财报显示,2024年,中国太平的资产管理业务溢利5.39亿港元,扭转2023年亏损局面,主要原因为与上年比较,管理费收入上升及节省成本;净投资业绩58.31亿港元,扭转2023年亏损局面,主要原因为投资回报率较上年上升;总资产17343亿港元,较上年末增长14.9%,主要原因为金融投资总额较上年末上升。

截至2024年12月末,中国太平投资资产15621亿港元,较上年末增长15.8%,实现净投资收益503.36亿港元,同比增长12%,主要原因为债券利息收入高于上年同期。

2024年,中国太平实现总投资收益665.43亿港元,同比大幅增长98.2%,主要原因为已实现及未实现资本利得由上年的亏损转为盈利,总投资收益率4.57%,较上年同比上升1.91个百分点。

在财报中,中国太平表示:“2024年,集团加强权益市场研究,持续提升投资能力,持有的高股息策略品种表现较好,受此影响,集团持有的港股综合投资收益率为27.66%,跑赢恒

生含息指数4.73个百分点。”

此外,作为总部位于香港、9家子公司位于大湾区的中管金融央企,中国太平积极参与粤港澳大湾区发展。

2024年,中国太平在大湾区实现保费收入601.65亿港元,有效个人客户超700万人、团体客户近15万家。2024年年末存量投资规模上升至1245亿港元,较上年末增长43.1%。聚焦“跨境保障”,中国内地和香港、新加坡三地跨境协同产品“传世共享”全球发布,承包三地跨境车辆3.9万辆,同比增长22.7%,跨境车承保业务领先地位进一步巩固。

去年,中国太平还在中国香港成功发行亚洲首只双风险、双触发机制巨灾债券,保险风险证券化取得突破。

3月25日,中金公司发布评级报告,维持中国太平“跑赢行业”评级,最高目标价为17.3港元,与此前最高目标价一致。

二级市场上,3月25日开盘,中国太平股价震荡走低,盘中一度下跌8.95%,至11.4港元/股;截至收盘,报11.64港元/股,跌幅7.03%,总市值418.34亿港元。

### 此前刚完成“将帅齐换”

3月24日,中国太平还发布公告,委任周梁刚为公司非执行董事及战略与投资委员会成员,自2025年3月24日起生效。

周梁刚,54岁,现任中国太平及中国太平(香港)非执行董事。周梁刚历任中国国家税务总局重庆市税务局副局长,重庆市地方税务局副主任科员、主任科员、副处长、处长、总经济师、副局长,持有新加坡南洋理工大学公共管理硕士学位。

就在上个月,中国太平董事长尹兆君、总经理李可东任职资格先后获批。

2024年12月18日,中国太平原董事长王思东到龄退休,原总经理尹兆君接棒。2025年2月12日,金融监管总局批复尹兆君中国太平董事长任职资格。

尹兆君,59岁,2024年12月至今出任中国太平董事长,2025年2月至今为中国太平集团及中国太平(香港)董事长,兼任太平人寿董事长、太平财险董事长、太平养老董事长、太平资产管理董事长、太平人寿(香港)董事长及太平新加坡董事长。

尹兆君曾于2016年10月出任中国人寿保险(集团)公司副总裁、党委委员,后回国寿集团入主广发银行。尹兆君还曾兼任广发银行副董事长、行长。2021年1月,尹兆君出任中国太平副董事长、总经理,兼任中国太平旗下多个子公司董事长职位。

1月23日,中国太平原副总经理李可东获委任为总经理,接替尹兆君。2月28日,金融监管总局批复李可东的总经理任职资格。

与董事长尹兆君一样,李可东也属于内部晋升。

李可东,57岁,2025年1月至今出任中国太平副董事长及总经理。2025年2月至今出任中国太平集团及中国太平(香港)副董事长及总经理,兼任太平人寿董事、太平财险董事、太平养老董事、太平资产管理董事长、太平产业董事长及太平金融控董事长。

李可东曾多年供职于中国出口信用保险公司,曾任中国信保业务总监、客户管理和市场开发部总经理、人力资源部总经理、上海分公司总经理及广东分公司总经理等。此外,李可东还曾任中国民航总局办公厅局长办公室主任。2019年,李可东加入中国太平,担任公司副经理。■

## BANK&amp;INSURANCE · 银保

# 招商银行人均年薪53万元 拟明年首次中期分红

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

3月25日晚间,招商银行(600036.SI;03968.HK)披露2024年度报告。作为商业银行中的标杆企业,招商银行年报历来是市场关注的焦点。

2024年,在面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势下,招商银行年末资产总额突破12万亿元,同比增长达10.19%。业绩方面,去年该行继续“增利不增收”,营业收入同比继续下滑,全年净息差为1.98%,同比下降17个基点。

年报披露的同时,招商银行2024年度分红计划也同步出炉,拟派现金达到504.4亿元,占当期归母净利润的35.32%,分红比例较2023年度的35.01%略有提升,创历史新高。此外,招商银行还计划在2026年年初进行中期分红,也是历史上首次。

近期,在险资不断抢筹银行的背景下,招商银行股价也一度创下近三年来的新高,截至3月25日,招商银行A股股价年内累计涨幅达14.73%,在A股上市银行中排名第一。

不过,招商银行的股东户数有所减少。2024年2月29日至2025年2月28日,招商银行A股股东总数从57.98万户降至39.39万户,减少18.59万户,降幅超过30%。

3月26日开盘后,招商银行A股和港股股价都走低,盘中最高跌幅均超过5%。截至午盘,其A股股价跌4.61%,报43.01元。

## 营收降幅收窄,继续降本增效

“稳、进、好”,招商银行董事长缪建民用三个字概括了该行过去一年的经营成绩。

2024年,招商银行交出了一份“增利不增收”的成绩单,全年实现营业收入3374.88亿元,同比下降0.48%;实现归母净利润1483.91亿元,同比增长1.22%。

这已经是招商银行连续两年营业收入下滑,但与前三季度及2023年全年相比,营业收入降幅均有所收窄。



具体来看,2024年招商银行利息净收入为2112.77亿元,同比下降1.58%;非利息净收入为1262.11亿元,同比增长1.41%。非息净收入占比从2023年的36.70%上升至2024年的37.40%,提升0.70个百分点。

招商银行表示,2024年,在有效需求不足、资本市场波动及减费让利等挑战下,该行贯彻落实高质量发展要求,聚焦客户需求,升级客户服务,不断提升中间业务服务质效。面对短期不利因素影响,积极打造差异化竞争能力,努力探索细分领域增长点。

去年,债券市场的良好表现是带动招商银行非息净收入增长的一大重要因素。2024年招商银行投资收益为298.80亿元,同比增长34.74%,该行称主要是债券投资收益增加;公允价值变动收益为60.85亿元,同比增长229.63%,该行称主要是债券投资和货币基金投资公允价值增加。

不过,招商银行的手续费及佣金净收入仍然面临一定压力,2024年其手续费及佣金净收入为720.94亿

元,同比下降14.28%。而大财富管理业务作为招商银行的重点特色业务,去年其大财富管理收入(包括财富管理、资产管理和托管业务手续费及佣金收入)为376.47亿元,同比下降16.84%。

浙商证券发布的最新研报认为,展望未来,受债市调整、贷款重定价因素影响,预计招行营收仍有负增长压力。

“持续精进,切实推进降本增效,提升投入产出效能”“过‘紧日子’,扎实推动降本增效”,时代周报记者注意到,在招商银行董事长和行长的年报致辞中,降本增效同时被提及。

年报数据显示,2024年,招商银行业务及管理费为1076.16亿元,同比下降3.73%。其中,员工费用680.88亿元,同比下降3.21%,业务费用395.28亿元,同比下降4.61%。成本收入比31.89%,同比下降1.07个百分点。

招商银行称,该行坚持精益管理,持续推进降本增效工作,集约作业流程,提升运营效率;强化投入产出监测,提升资源配置效率;优化费

用结构,提升费用效能。

从人均薪酬来看,据Wind计算,招商银行在2024年员工数量保持增长的情况下,人均薪酬从2023年的58.26万元降至2024年的53.27万元。

## 明年拟进行中期分红

过去的一年多,招商银行A股股价经历了一轮大幅上涨。东方财富数据显示,2024年,招商银行累计涨幅达到52.04%。截至今年3月25日,招商银行年内累计涨幅达到14.73%,在42家A股上市银行中排名第一。其中,3月19日,招商银行股价盘中一度触及46.10元,创下自2022年2月份以来的新高。

股价震荡上行的背后,已经有不少投资者选择获利了结。据招商银行2024年年报,截至2024年年末,该行普通股股东总数45.92万户,其中,A股股东总数43.19万户,H股股东总数2.73万户。截至2025年2月28日,该行普通股股东总数降至42.10万户,其中A股股东总数为39.39万户,H股

东总数为2.72万户。

事实上,2024年以来,招商银行的A股股东总数一直在减少。Wind数据显示,招商银行A股股东总数从2023年年末的64.79万户减少至2025年2月末的39.39万户,降幅接近40%,分季度看,2024年第四季度减少6.27万户,为全年最高。

与A股相比,尽管招商银行H股股东数量也在减少,但降幅明显低于A股,2023年年末至2025年2月末仅减少1280户。

3月19日,平安人寿公告,平安资管受托平安人寿资金,投资于招商银行H股股票,于3月13日达到招商银行H股本的10%。根据香港市场规则,触发平安人寿举牌。这是平安人寿年内第二次举牌招商银行H股。

另据港交所披露易数据,今年以来,中国平安集团及其子公司已经连续多次买入招商银行H股,累计增持达到1.17亿股。

有分析人士向时代周报记者表示,当前银行股估值仍具有修复空间,但由于经营能力不同,银行间分化仍较明显。同时,银行板块整体低估值、高股息率,对于稳健价值型投资者仍具吸引力。

根据年报利润分配方案,2024年度招商银行计划每股现金分红2元(含税),现金分红累计派发504.4亿元,占合并报表中归属于该行普通股股东的净利润比例为35.32%。按照3月25日的股价计算,招商银行股息率超过4%。

值得一提的是,招商银行3月25日发布的董事会决议公告显示,该行审议通过了《关于2025年度中期利润分配计划的议案》,并提到2025年度中期利润分配现金分红金额占2025年半年度归属于该行普通股股东净利润的比例为35%,现金分红时间为2026年1月至2月之间。

这也是招商银行自上市以来首次拟进行中期分红。上述浙商证券研报分析认为,分红频率提升,显示招行回报股东诚意,有望提升对于中长期资金的吸引力。■

# 银行“激战”消费贷 部分客户利率可低至2.133% 额度最高达100万元

时代财经 张昕迎

“2.5%低息,最高50万元,秒到账”。

今年以来,个人消费贷市场开启一轮激战,各大银行纷纷发力宣传,这些产品均以“低息、大额度”为特色。

“最近准备用钱,我考察了多家银行的产品,发现招行的闪电贷对新用户最低可以给到2.58%,此外还有利息抵扣券。”近日,就职于北京某央企的李女士告诉时代财经,自己申请了招行的“闪电贷”产品,令她感到惊喜的是,在享受低息优惠的同时,客户经理提醒她可以进行贷款提额。

“这几天消费贷新政刚刚出台,个人消费贷款可以提高到50万元。在客户经理的提醒之下,我按步骤操作后,贷款额度从30万元直升50万元。”李女士表示。

国家金融监督管理总局近日正式下发的《关于发展消费金融助力提振消费的通知》明确提出,个人消费贷款自主支付的金额上限可阶段性从30万元提高至50万元,个人互联网消费贷款金额上限可阶段性从20万元提高至30万元;贷款期限可阶段性由不超过5年延长至不超过7年。政策一出便引发市场热议。

伴随着个人消费贷新政落地,多家商业银行已率先开启调整动作。时代财经多方了解发现,目前部分银行消费贷利率可降至“2”字头,且利率下

限仍在不断刷新,有城商行对部分优质客户最低降至2.133%;额度方面,对于满足条件的部分客户,有银行提供个人信贷额度最高达到100万元。

除此之外,还有银行针对个人消费贷签约、支用推出多重奖励。如江苏银行无锡分行3月26日在其官方微信平台上发布,该行消费贷客户进行贷款支用满1个月后可登录江苏银行APP抽奖,奖品包含苹果电脑、戴森吹风机、任天堂游戏机等;中国银行天津市分行近日公告,该行个人信用消费贷款客户一次性提款6万元(含)以上,每户奖励50元话费。

## 利率下限不断刷新

随着一系列促消费政策的落地,目前消费贷产品利率“卷”出新低。

3月25日,时代财经从中部某城商行客户经理处了解到,该行针对公务员、事业单位、医生、老师、银行同业等客户,推出年化利率2.133%的3月特惠贷款,最高额度能达到80万元。该行客户经理介绍称,该产品“纯信用、先息后本,还款无压力”。

值得注意的是,上述优惠利率仅针对几种固定职业,“国企员工也可以办,但比这个要稍高些,年化利率可以低至2.85%,额度50万元,最长5年,可以先息后本。”上述客户经理表示。

不过,上述客户经理同时提醒,对于消费者来说还款时间越长利率越高。“以50万元贷款为例,1~60期

每期还款利息750元,第12、24、36、48、60期各还(本金)10万元。还了本金后,每期还是还利息750元,因此5年期贷款年化利率就要去到2.94%,而2年期年化利率则为2.1%左右。”

当下,银行消费贷利率整体呈下行趋势。

据融360数字科技研究院监测的最新数据,2025年2月,全国性银行线上消费贷平均最低可执行利率为2.91%,这一数据在去年12月为3.08%。

对此,融360数字科技研究院高级分析师艾亚文向时代财经表示,“LPR基准利率的下行,直接压降银行贷款定价基准;近期部分银行的负债端成本压力有所缓解也起到关键性作用,也有个别银行因竞争压力主动下调利率抢夺优质客群。”

当前我国消费市场仍处于复苏通道,在此背景下,消费贷新政的落地能否成为撬动内需增长的新支点?

“提高个人消费贷款额度上限、延长贷款期限并适当简化对资金用途、流向管控要求,确有必要。”智联首席研究员董希淼向时代财经表示,“近年来,我国消费环境、商品价格、居民收入等都发生了变化。在这样的背景下,适当提高个人消费贷款额度,合理延长贷款期限,放宽相关要求,有助于更好地发挥消费金融的积极作用,更好地满足居民大宗消费需求,进一步助力提振消费、扩大内需。”

艾亚文也认为,消费贷政策的放

宽将利好多个群体。“比如新市民群体,通过‘就业关联型’贷款破解征信数据不足问题,可获动态提额,育儿/养老家庭可延长贷款期限匹配教育金储备,适老化改造等长周期需求,大额购车及家电需求者,消费贷直连销售场景。对于消费行业从业者来说,也是一个重大利好,有利于拉动行业消费增长。”

## 消费者需警惕“利率幻觉”

消费贷利率越低,对消费者来说无疑是利好,但值得关注的是,政策的放宽同样带来了一系列风险。低利率吸引之下,时代财经注意到,在各大社交平台上不乏消费者想要从银行套取消费贷资金,用于投资或进行债务置换。

在业内人士看来,个人消费贷款利率过低可能产生一些负面作用。“一是可能让消费者产生‘利率幻觉’,不顾个人实际盲目申请,从而加重个人债务负担;二是消费贷款可能被套用、挪用,从而导致信贷资金违规流入资本市场、理财市场等。”董希淼表示。

“我能不能把钱贷出来去买3%以上的美元存款?”“能不能贷出来去买高股息股票?”“消费贷利率竟然比公积金贷款还低”。在社交平台上,充斥着不少关于消费贷用途的讨论。

不过,银行对消费贷用途有一定限定措施。

据招商银行APP显示,“消费贷

款不信息得用于还贷、购房、有价证券、期货、理财、基金、股票等有投资倾向用途。”也有银行业人士向时代财经表示:“使用消费贷资金炒股是违规行为,各类贷款资金用途必须合规,否则很可能被银行要求抽贷。如发现资金流向违规,银行有权立刻停贷并要求归还所有本金。”

有网友在社交平台上分享自己的经历称,其贷款进股市后,不到一周便被抽贷。“我放款的卡绑定了证券账户,才借了几天就还回去了,还进了银行黑名单。”

对于投资者而言,违规使用消费贷资金得不偿失。“挪用消费贷置换房贷可能引发利差损失,多头借贷者挪用资金还贷,可能陷入‘以贷养贷’循环,消费者可能面临法律追责、信用受损与债务恶性循环三重风险。”艾亚文向时代财经分析称。

艾亚文同时指出,消费贷需要强化场景服务,聚焦场景创新、产品适配与生态共建,服务创新方向,比如在数字消费领域,开发“人工智能+消费”金融工具;又比如绿色消费,定制新能源车、节能家电专属贷款,让消费贷在提振消费中发挥更大的作用。

董希淼也建议称,对消费者而言,申请消费贷款要基于个人和家庭的消费需求和实际需要,量力而行、合理适度,将个人债务负担控制在合理水平之内,切不可因为额度高、利率低就随意申请。■

# 河南最大券商迎女掌门 53岁张秋云拟任中原证券董事长

时代周报记者 张灵霄 发自北京

中原证券(601375.SH)或将迎新任掌门人。

3月25日晚间,中原证券发布公告称,近日公司收到河南省委相关文件,推荐张秋云为公司董事长人选。

中原证券表示,公司将按照相关法律、行政法规和公司章程的规定,尽快召开董事会会议,选举确认董事长。在公司董事会选举出新任董事长前,仍由鲁智礼继续履行董事长职责。

公司官网显示,中原证券共有102家证券分支机构、29家分公司,是河南省内规模最大券商,形成了对省内的深度覆盖和省外各中心城市的广泛布局。

3月21日,在郑州举行的2025并购重组高质量发展大会上,中原证券党委副书记、总经理李昭欣在致辞中表示,成立22年来,公司不断强化“河南资本市场战略性载体”功能定位,累计帮助河南省实体经济直接融资2000多亿元。

对此,时代周报记者致电中原证券,相关人员表示,具体安排请以公告为准。

## 新董事长人选来自控股股东

目前,张秋云成为中原证券董事长推荐人选,而在其正式出任前,仍由鲁智礼继续履行董事长职责。

张秋云于1972年出生,曾经担任中学教师,履历比较丰富,现任中原证券控股股东河南投资集团的副总经理,并兼任中原证券董事。

张秋云为经济学博士,于2022年9月至今任河南中原金融控股有限公司董事长;2020年6月至2021年11月,任中原证券监事;2021年11月至今,任中原证券董事。

河南投资集团成立于1992年,注册资本120亿元,是河南省首家国有资本运营公司试点单位。

目前,河南投资集团直接和间接持有中原证券有表决权股份占中原



证券总股份的22.05%,是中原证券的控股股东。

值得关注的是,在张秋云获推荐之前,鲁智礼担任中原证券董事长尚未满两年,这相比于鲁智礼前任董事长菅明军担任长达15年而言,任期较短。

2023年6月,中原证券发布公告称,公司董事长菅明军到龄退休。随后2023年7月,由鲁智礼接棒成为新一任董事长,正式履行公司董事、董事长职责,任期至公司第七届董事会任期届满之日止。

鲁智礼,1966年11月出生,现年59岁。自2002年11月加入中原证券以来,鲁智礼历任副总经理、常务副总经理、监事会主席等重要职务。

若张秋云正式任职,中原证券高管团队将包括新任董事长张秋云、总经理李昭欣、常务副总经理徐海军、副总经理李峰、副总经理王晓刚、首席投资官刘灏、合规总监史红星、首席信息官韩军阳、财务总监及董事会秘书郭良勇、执行委员会委员申亚文、

执行委员会委员房建民等人。

## 去年上半年盈利双增

作为河南省内注册的唯一的一家法人证券公司,中原证券也是国内12家“A+H”上市券商之一。

2024年前三季度,中原证券实现营业收入12.92亿元,归母净利润1.63亿元,出现下降。

不过,2024年上半年,中原证券实现营业收入11.99亿元,同比增长14.62%;归母净利润2.01亿元,同比增长20.31%。

具体来看,证券经纪业务方面,财富管理业务的数字化运营能力持续增量。2024年上半年,中原证券证券经纪业务客户总数305.50万户,较上年同期增长2.20%;公募基金销售24.91亿元,较上年同期增长85.00%。

自营业务方面,中原证券持续优化投资组合,有效降低市场风险。2024年上半年,该公司投资收益(含公允价值)达到5.8亿元,较上年同期增长12.70%。

投资银行业务方面,2024年上半年,中原证券完成公司债项目6单,金融债项目1单,债权类联席主承销金额达到19.27亿元;债券副主承销及分销类项目达到130期,总金额达74.91亿元,并完成新三板挂牌1家。

在2月召开的2025年度工作会议上,李昭欣强调,着重抓好“五个重点”:巩固财富管理和区域市场领导地位、加强投行服务实体经济的深度与广度、保持自营投资稳健发展、实现资产管理大幅增长、强化子公司协同模式,以确保圆满完成全年经营目标任务。

在3月召开的2025并购重组高质量发展大会上,李昭欣再次表示,中原证券将聚焦“四高四争先”,持续发挥“河南资本市场战略性载体”功能作用,全面实施“专业化、一体化、平台化、基地化”四大战略,持续提升核心能力、增强核心功能,全面提升服务实体经济质效。

截至3月26日收盘,中原证券A股报收4.13元/股,涨0.24%。■

# 山东本土券商要合并? 中泰证券辟谣将收购联储证券

时代财经 金子莘

券业合并的传闻又在市场发酵。

3月25日,有市场传言称,山东两家券商合并预期渐近,中泰证券(600918.SH)已入驻联储证券,并开始尽职调查。不过,中泰证券方面立即回应“并不知情”。

3月25—26日,中泰证券已连续两日收涨,截至26日收盘,中泰证券涨2.48%,报6.60元/股;而25日,该股收涨1.26%,涨幅列券商板块前列。

尽管近日市场表现不错,但中泰证券日前披露的年报数据却显得有些“落寞”。不仅营收、利润双降,归母净利润同比更是下滑47.92%,在目前已经披露年报或业绩快报的券商中位列末流。

中泰证券和联储证券虽同为山东券商,但股东背景关联不大。中泰证券注册地位于山东省济南市,第一大股东为枣庄矿业(集团)有限责任公司,实际控制人为山东省国资委;联储证券注册地为山东省青岛市,第一大股东为北京正润投资集团有限公司。

3月26日,就合并传闻,时代财经以投资者身份致电中泰证券,对方工作人员表示,“暂未得到消息”。

## 中泰证券业绩滑坡

过去的2024年,中泰证券营收和

净利双双下跌。

中泰证券2024年年报显示,公司营业收入为108.91亿元,同比下降14.66%;归母净利润9.37亿元,同比下降47.92%。

自“9·24”行情启动后,各家券商均有不同程度的业绩增长,中泰证券也不例外。仅2024年第四季度,其营业收入达到34.67亿元,归母净利润为4.35亿元,接近全年净利润的一半,同比上升565.13%。

中泰证券在年报中将业绩下滑的主要原因归结为,“子公司投资业务收入同比减少,上年同期合并万家基金产生股权重估收益。”从年报中的财务数据来看,中泰证券不算理想的成绩单主要来自投行业务持续承压,收入锐减,以及投资业务利润下滑导致。

年报显示,2024年中泰证券共完成11单股权主承销项目,包括IPO项目6单、向特定对象发行股票项目3单、可转债项目2单,合计承销规模为48.96亿元。而上年同期完成29单股权主承销项目,承销规模为192.15亿元。

与此同时,2024年中泰证券投资银行业务实现营业收入8.71亿元,同比下降30.61%。

而其投资业务2024年实现营业收入10.18亿元,同比下降45.73%,主要是另类投资项目公允价值变动收益同比减少,交易型金融资产及

衍生工具合计带来公允价值变动损益-7.40亿元。

不过,作为中泰证券的控股子公司,万家基金2024年的业绩表现可圈可点。

数据显示,万家基金全年实现营业收入17.79亿元,净利润3.27亿元。2024年,万家基金管理规模接近5000亿元,达4998.63亿元,同比增长26.81%。利润端也同比微增,万家基金2024年净利润为3.27亿元,上年同期为2.99亿元,可以说是逆势扩张。

值得关注的是,中泰资管业绩下滑明显。2024年,中泰资管净利润为0.48亿元,上年同期为2.22亿元,同比下滑78.57%。

## 券商并购仍在活跃期

中泰证券2024年发展陷入瓶颈,作为合并“绯闻对象”的联储证券也面临一定的业绩压力。

其披露的2023年度财务报告(2024年尚未披露)显示,截至2023年12月31日,联储证券总资产为240.02亿元,较上年年末减少1.07%,该公司实现营业收入7.56亿元,同比下降24.43%;归母净利润-1.61亿元,同比减少-454.50%。

而在2022年时,联储证券业绩尚属可圈可点。该公司实现营业收入10.00亿元,同比下降0.31%;归母净利润4547.09万元,同比增长56.38%。前后两年业绩波动较大,一定程度在

于2023年市场行情低迷,券商业务整体均受较大影响。

尽管中泰证券已公开澄清相关传闻,但随着2024年“海通+国君”率先整合为国泰海通,“国联+民生”已落地成国联民生,“浙商+国都”又迎新进展,券商并购尚未落地的组合仍有不少,市场不时会出现炒作情绪。

比如,曾多次在市场上引起轰动的“中金+银河”,平安旗下尚待整合的平安证券和方正证券,还有被广泛揣测的“中信+中信建投”都备受市场关注。

一名头部券商资深管理人士表示:“此前两家头部券商整合的消息已经确认,但后来随着中央汇金版图的进一步扩大,目前似乎仍在商定更为合适的方案。”

截至目前,关于券业重组最新的相关进展是浙商证券(601878.SH)再度拿下国都证券股份。3月23日,在阿里司法拍卖平台,3000万股国都证券不限流通股股份经过156轮激烈竞价后,被浙商证券收入囊中,成交价是5704.2万元,折合每股单价1.90元。

此次竞拍成交价格较起拍价4579.2万元溢价24.57%,每股单价较国都证券3月21日的收盘价1.70元/股溢价11.85%。此次竞拍后,浙商证券总计持有国都证券20.27亿股,持股比例升至34.76%。■

# 互金行业回暖？ 3家头部公司年营收均超130亿元

时代财经 周梦梅

随着年报季的到来，美股上市金融科技中概股陆续交出2024年度成绩单。

近日，信也科技(FIN.VN, 原拍拍贷)、乐信(LX.O)、奇富科技(03660.HK, 原360数科)这3家头部互联网金融科技上市公司，相继完成了2024年年报披露。

从年报业绩数据来看，上述3家公司皆呈现了增收又增利的态势。2024年，3家公司合计净利润达97.38亿元，相当于月赚8.11亿元。

回望2024年，互联网金融行业面临高质量消费信贷需求不足等挑战。因此，控制业务增量的同时精耕存量业务成为多家机构的共识。与此同时，AI技术应用以及业务出海成为互金公司应对行业调整的两大“利器”。

在此背景下，信也科技开拓海外互联网信贷市场，并获得一定业务增量；而以奇富科技和乐信为代表的互金公司则将AI大模型技术引入到业务风控、贷后管理、客服、运营、研发，以及数据分析等层面，以提升经营质效。

素喜智研高级研究员苏筱芮向时代财经表示，从2024年监管态势来看，助贷合作业务在贷前营销导流和贷后催收不良等方面的监管均有所加强，在这样的情况下，一批业务管理粗放、合规性低下的助贷机构或被淘汰出局，而头部助贷机构则能够借助其科技水平的精进、较好的借款人黏性等优势，强化与持牌金融机构的合作，获得突围。

## 3家头部机构营收均超130亿元

2024年，3家头部互联网金融科技公司在行业盘整期展现出了增收又增利的态势，且营业收入规模都超过了百亿元。

其中，奇富科技的营收规模达到171.66亿元，同比增长5.4%；乐信虽规模稍逊一筹，但其营业收入达到142.02亿元，增幅最大，同比增长8.8%；信也科技营业收入为130.66亿元，同比增长4.1%。

在净利润表现上，奇富科技达到62.48亿元，同比增长高达46.30%；信也科技实现净利润23.9亿元，同比微增0.4%；乐信净利润为11亿元，同比增长3.2%。

需要注意的是，头部互金公司此番业绩飘红，并非都来自于规模做强，



更多是来自资产结构的调整、新技术运用效率提升以及资产质量改善等。

从放款规模来看，2024年头部机构多在积极控制贷款规模。

在在贷余额方面，奇富科技和乐信均出现规模收缩。截至2024年年末，奇富科技在贷余额为1370亿元，较上一年同比下降5.7%；乐信在贷余额为1100亿元，同比降幅超过11%。而信也科技则是特例，2024年年末其在贷余额达715亿元，较上一年的674亿元上涨6.1%。

信也科技在贷余额的增长，部分来自海外市场的拓展。截至2024年年底，其海外市场在贷余额达到17亿元，同比增长30.8%。

整体来看，过去一年，在宏观经济增速放缓、消费复苏缓慢的背景下，互联网金融行业步入盘整期，面临着高质量消费信贷需求不足的挑战。

业内人士向时代财经指出，在此情况下，盲目提升放款规模将导致平台承受超额风险，因此行业内普遍采取谨慎放款的态度。控制业务增量、精耕存量业务，在增长与风险之间寻找平衡，成为多家机构的共识。

奇富科技管理层就在业绩会上表示，公司通过多元化用户获取渠道、优化风险管理及提高运营效率，提升了资产质量和盈利能力。此外，奇富科技加大了智能营销技术的应用，通过AIGC技术生成的视频内容提高了用户外展效率，降低了用户获取成本。

乐信CEO肖文杰则表示：“得益于公司过去两年风险、数据双轮驱动，底层能力持续进化并转化为生产力，我们迎来又一个业绩改善、增长的季

度，新增资产质量持续改善，大盘资产质量持续提升。”在2024年第三季度业绩会上，乐信管理层则表示，利润增长主要依赖于资产质量的改善和创纪录的低融资成本。

## 互金公司股价狂飙，逾期率下行

对于互金公司业绩飘红，市场早有预期。

自2024年下半年以来，上述3家公司股价开始大幅上涨。据Wind数据，2024年7月1日至2025年3月25日期间，在美股市场，奇富科技、信也科技、乐信的股价皆实现翻倍。其中，乐信表现尤为突出，股价区间涨幅高达599.41%，接近6倍。

股价飙升的背后，更深层次的原因或是市场对互金行业风险改善以及业务回暖的押注。

从环比数据来看，乐信、奇富科技、信也科技的资产质量都出现边际改善的趋势。和2024年第三季度末对比来看，3家公司的贷款总额的DPD90+拖欠率(逾期率)在2024年第四季度末均出现了回落。

“贷后逾期率下行验证了基本面有实质性改善。头部企业不良率有所下降，我们认为，这一趋势为行业估值修复奠定了基础。”天风证券研报指出。

与此同时，贷款发放情况也释放出一定的回暖信号。

奇富科技管理层在业绩说明会上表示，2024年第四季度贷款申请比率比第三季度高10%。开年以来，1月信贷需求在春节前季节性回升，特别是中小企业用户；2月因春节假期有所下降，但3月出现反弹。管理层预计



2025年第一季度同比增长超过10%。

苏筱芮向时代财经表示，上述情况能够说明互联网助贷行业已出现较好的回暖态势，在逾期率指标改善的前提下，机构贷款规模开始放量，活跃借款人数量等指标也有所增长。

此外，政策层面也为互联网金融行业带来了利好消息。

3月16日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，其中提出，强化信贷支持。鼓励金融机构在风险可控前提下加大个人消费贷款投放力度，合理设置消费贷款额度、期限、利率。

天风证券研报指出，这意味着小贷行业短期内有望依托低成本资金和消费贷贴息政策，有效缓解融资端

压力，并刺激业务增量扩张。相较于前两年，2025年消费贷市场利率将持续走低。

## 借道AI与出海

过去几年，随着宏观经济增速放缓、消费复苏缓慢以及监管政策趋严，互联网金融行业步入盘整期。在此背景下，信也科技、奇富科技和乐信等头部机构从业务和战略层面积极探索转型之路，分别凭借出海、金融科技以及审慎经营等策略，实现突破。

从年报披露情况来看，出海和AI成为这3家公司的2024年度关键词。

信也科技在出海业务上成果较好。“2024年，公司多元化布局取得突破性进展。”信也科技相关人士向时代财经透露，截至第四季度末，公司国际业务营业收入在集团营业收入中占比已达到21.4%。

在业绩会上，信也科技管理层表示，国际市场年度交易总额突破100亿元，同比增长27.8%，其中印尼和菲律宾的业务表现尤其突出。

乐信则坚持审慎经营的策略，注重资产质量和风险控制，并将AI技术重点投入到风控环节。

乐信相关人士向时代财经表示，2024年第四季度，公司上线了风险智能化测试的“风控实验室”，让风控决策和策略迭代都有数据和因果支撑；构建细分客群专属数据体系和识别模型，客户识别能力增强，准确性和稳定性环比上季度分别提升15%、10%。未来公司将加大AI大模型领域的战略投入，加速在风险管理、精细化运营、人员提效等核心领域的应用。

此外，信也科技在2024年第四季度业绩交流会上分享了其利用AI技术优化业务流程、降低成本的进展。公司将AI应用于客户服务、广告内容生成、信用风险管理及贷款回收等多个环节，提高了效率和效果，如内容生产成本降低60%，印尼市场通过AI技术有效识别并阻止了基于深度伪造技术的欺诈行为。

奇富科技管理层则在电话会议上表示，过去一年，AI技术帮助(公司)在销售、贷款催收、智能营销和研发等方面提高了效率。公司推出Copilot系统帮助催收团队分析历史通话，提高与用户的有效沟通，Copilot系统的使用率达到84%。2025年，(公司)将更多资源用于信用评估的AI应用，利用AI推理能力提高信用报告分析能力，还将推出AI代理平台。■

# 债市波动 有投资者月内亏掉去年3万元收益

时代周报记者 张灵霄 发自北京

经历过2024年的债市大牛市后，我国债券市场迎来明显调整，今年3月，债券市场多空博弈明显。

3月中下旬，债市先是大幅降温，10年期国债活跃券的成交收益率从3月4日的1.6975%一路攀升至3月17日的1.9%，盘中一度收复2%的整数关口，较低点回升约31个BP。

随后，尤其是3月20日，国债收益率显著回落下行，10年期国债活跃券收益率下行4BP至1.8225%。总体来看，上周10年期国债活跃券较前一周分别下行2BP至1.87%。

消息面上，3月24日，央行公告称，为保持银行体系流动性充裕，将在25日开展4500亿元MLF操作，期限为1年期，超过到期规模，带动全线利率下降。

3月25日，10年期国债收益率短暂回调，近午间重返至1.80%，但很快回落至1.7950%附近，午后则缓慢上行，收盘时报1.81%。

对于4月债市能否迎来修复，多位机构人士向时代周报表示，目前机构对于后市债券交易的分歧较

大，但做多情绪有所回升。

## 3月债市波动加剧

回忆起本月经的债市回调，投资者小宋心有余悸地对时代周报表示，3月初，债市开始下跌，17日那天“绿”得吓人，目前已经亏损了3万元，去年的收益几乎亏完了。

小宋表示，债市之前跌得太多，不太敢买，已经果断减仓。而另一部分投资者认为，此前的调整只是长牛行情的小波折。

关于3月债市波动因何加剧，有私募人士对时代周报表示，3月中下旬债市回调由多方面因素导致：首先是资金面延续偏紧，今年以来，资金利率出现系统性抬升；其次，市场面临对政策不明朗的恐慌，去年抢跑的市场预期面临纠偏，因此长端带动中短端下跌。

另有市场观点认为，2025年“科技牛”与“债券牛”共存的概率较低。春节之后，以恒生科技指数为代表的高风险权益资产表现强劲，而国债期货则出现相对疲弱的走势，二者的负相关性明显增强。

数据显示，2月5日—3月21日，恒

生科技指数累计上涨14.39%，同期30年期国债期货下跌4.9%，呈现出典型的跷跷板效应。

上周开始，资金面稍显宽松，央行公开市场操作由收紧转为净投放。上周央行逆回购投放资金14117亿元，总到期量为5262亿元，最终实现资金净投放8855亿元。叠加权益市场调整，债市出现久违好转，收益率从年内高点回落。

## 何时再现“债牛”行情？

截至3月25日16:30，10年期国债活跃券收益率上行1BP报1.81%。国债期货收盘全线上涨，30年期主力合约涨0.49%，报115.89元。目前，10年期国债收益率开始在1.8%~1.9%区间震荡，市场关注的焦点是后续利率点位是否还会继续向下突破。

联合资信研究中心研究发展部总经理林青对时代周报表示，虽然一季度受资金紧张平衡、股债跷跷板等因素影响，债市出现调整，但货币政策的支持性立场依然明确，在“适度宽松”基调下，降息降准的空间仍在，后续重回下行的概率仍相对较大。

长城证券固收分析师李相龙团

队分析认为，在没有新一轮降息的情况下，当前10年期国债的合理中枢应该是1.8%~1.9%，当前利率水平或成为市场共识点位，但利率向下突破或许早晚到来，可能需要等买卖国债重启或降准降息时机到来。

“4月为传统缴税大月，预计将对银行间流动性产生一定压力，尤其是短期债券的收益率可能因资金成本上升而走高。”一名银行间交易员对时代周报表示。

关于配置方面，浙商证券固收首席分析师杜浙对时代周报表示，短端配置时，长端仍需谨慎。随着后期资金面逐渐宽松，短债或进入配置区间；长端受降息预期修正及经济刺激政策等因素影响更大，大概率呈现震荡格局。

华西证券表示，对于债市而言，企稳的关键还是资金面和市场情绪的恢复，市场或已迈出第一步。当前市场久期在阵痛中完成回落，例如利率债基久期中枢由1月的4.5年降至3.8年，接近去年11月久期行情启动前的点位，基金久期风险得到释放。后续随着做多信心回归，债市有望重新进入温和“债牛”行情。■

LISTED COMPANY · 上市公司

# 铜牛来袭 ST盛屯净利润暴涨 “盛屯系”掌门人姚雄杰的困局仍未解

时代财经 周立

回顾2024年，铜价先涨后跌，并在上半年一度创下历史新高，整体价格运行重心较2023年有明显的上移。

在铜价高涨之下，得益于此前“囤”的刚果（金）自有矿山铜产能释放，ST盛屯（600711.SH，下文亦称“盛屯矿业”）2024年归母净利润暴涨至20.05亿元，创下历史新高。

作为“盛屯系”掌门人姚雄杰麾下“猛将”，ST盛屯亮眼业绩确实让人刮目相看。

但ST盛屯在去年亦乱事缠身：股票被“戴帽”、被监管查出此前多计营收和利润、多位高管辞职等。

除此之外，姚雄杰麾下另一囤矿“猛将”盛新锂能（002240.SZ），则因碳酸锂价格“跌跌不休”而迎来亏损，资产负债率攀升。

2021年，在新能源的风口下，盛新锂能和盛屯矿业在“高光时刻”的市值一度合计超1000亿元。不过，当前上述两家“盛屯系”上市公司的市值已较高峰时期缩水超600亿元，部分股权亦遭控股股东深圳盛屯集团有限公司（以下简称“盛屯集团”）及其一致行动人的持续质押。

铜牛来袭，能否解“盛屯系”掌门人姚雄杰的困局，重回“巅峰时期”？

## 铜产品量价齐升，净利润暴涨

定期报告显示，ST盛屯2024年实现营收257.30亿元，同比增长5.21%；归母净利润为20.05亿元，同比增长657.63%；扣非归母净利润为

18.25亿元，同比增长580.90%。

从产品来看，铜产品是ST盛屯业绩的“顶梁柱”，去年营收高达104.85亿元，占营收的40.75%；此外，铜产品还是近两年ST盛屯最赚钱的产品之一，2024年其毛利率高达35.23%，同比增加1.63个百分点，增幅仅次于营收最少的钴产品（去年毛利率为43.55%，同比增加33.19个百分点）。

从地区来看，去年ST盛屯境内营收为105.99亿元，同比减少24.06%，毛利率仅为4.02%，同比增加3.03个百分点；境外营收为144.66亿元，同比增长46.24%，毛利率高达30.23%，同比增加5.24个百分点。这也是ST盛屯境外收入首次高于境内收入。

对于业绩增长的主要原因，ST盛屯表示报告期内铜矿冶板块产量大幅提升，2024年铜价维持高位运行，公司内部持续提质增效、强调精细化管理。

回顾2024年，铜价整体走势较强。上半年上涨势头较为凶猛，沪铜、LME铜纷纷在5月20日创下历史新高，价格分别为89644元/吨、11104.5美元/吨，下半年价格虽然有所回调，但整体价格运行重心较2023年有明显的上移。

在铜价创下历史新高的第二季度，ST盛屯的扣非归母净利润高达9.02亿元，贡献了2024年近半的利润。

为何铜价持续保持较高水平？

上海钢联铜事业部分析师肖传康对时代财经分析表示，一是目前铜精矿供给增长相较于冶炼增长量略少，导致市场原料供应较为紧张；二是全球局势动荡，铜作为战略储备金属且

还兼具着金融避险属性，跟涨黄金等避险资产。

在铜牛来袭之际，ST盛屯铜冶炼项目开展得如火如荼：其刚果（金）采冶一体化子公司卡隆威、CCR铜钴冶炼项目及CCM铜钴冶炼项目在2024年内保持铜满负荷生产，兄弟矿业（BMS）刚果（金）年产5万吨金属吨铜冶炼项目在2023年年底成功实现投产，经2024年前4个月生产爬坡后从5月开始满产。

靠着刚果（金）的大丰收，ST盛屯铜产量冲破十万关卡增至年产17.65万吨，同比增长72.70%。

时代财经致电ST盛屯，相关工作人员表示，公司在2025年会重点推进海外铜钴项目的扩产扩建工作，会将（BMS）铜产能提升至10万吨/年。

不过，2024年第四季度ST盛屯扣非归母净利润为-6642.34万元，成为全年唯一亏损季度。

对于该季度的亏损，上述工作人员表示原因有三：一是第四季度计提减值4.27亿元，二是计提了年终奖，三是第四季度铜价有所下降。“就是这三个原因共同造成的。”

“近期铜价预计将在79500~82000元/吨这一区间震荡运行，向上破位需要较强的助推力，如宏观超预期的数据、上游减产、下游需求大幅提升等。”肖传康预计，后续铜价整体表现易涨难跌，目前供给的矛盾依然十分明显，且诸如黄金等资产仍然处于高位，对于铜价的支撑依然明显。“预计铜冶炼的亏损修复还是比较困难的，目前这种高亏损的局

面仍将延续一段时间。在未有明确减产释放的背景下，（铜）矿的价格仍有继续下探的可能性。”

光大证券则在研报表示，美国进口铜关税相关政策落地前，全球铜贸易流向美国，加剧美国以外铜市场紧张；2025年全球铜精矿产量增速将放缓；中国电网需求稳定，家用空调2025年3—5月排产延续高增长，看好2025年铜价上行。

## “盛屯系”囤矿陷困局，高管辞职乱事缠身

在铜牛之下，囤矿的ST盛屯偿债能力有所好转，截至2024年年底，其货币资金为55.71亿元，同比有所增长；长、短期借款分别为28.55亿元、66.01亿元，均同比减少。虽然资产负债率下滑至54.97%，但仍为姚雄杰接手后的较高位。

而同为姚雄杰实控的“盛屯系”上市公司，在碳酸锂“跌跌不休”的下行周期中，盛新锂能难逃寒意。

盛新锂能在年报中提到，其在全球范围内陆续布局锂资源项目，如木绒锂矿、奥伊诺矿业、Max Mind津巴布韦等，同时自有矿产量明显提升。但2024年其营收下降42.38%至45.81亿元，归母净利润下降188.51%至-6.22亿元。

与ST盛屯相比，盛新锂能偿债压力更大。截至2024年年末，其货币资金为17.96亿元，较年初减少11.10亿元；而短期借款为38.14亿元，长期借款为18.95亿元，均较年初有所增长，同时其账面货币资金已不足以覆盖其短期借款。

除此以外，盛新锂能的控股股东及一致行动人在2025年2月底再次进行股权质押，截至2月28日累计质押1.29亿股，占其所持股份的61.68%，占公司总股本的14.05%。这意味着，盛屯集团及其一致行动人将大半持股都质押出去了。

盛新锂能表示，控股股东及一致行动人所持股份中，有27.30%将在半年内到期，有41.99%将在一年内到期，分别对应融资金额为4.94亿元、7.22亿元。公司控股股东及一致行动人资信状况良好，均具备良好的资金偿还能力，还款资金来源为其自有或自筹资金。

值得注意的是，截至2024年年末，盛屯集团所持1.43亿股ST盛屯的股票亦遭质押，占其所持股份的31.26%。

除此之外，ST盛屯去年还乱事缠身：股票被“戴帽”，被监管查出2021年12月至2023年上半年分别多计营收3.65亿元和利润3167.16万元，因涉嫌信息披露违法违规被罚300万元，张振鹏、陈东、翁雄、周贤锦四名时任高管合计被罚550万元，厦门证监局还下发对ST盛屯12名时任董监高采取出具警示函措施的决定。

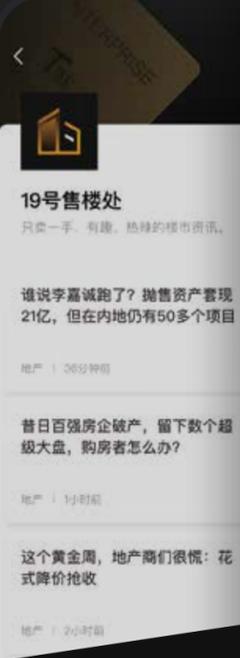
随后，ST盛屯迎来高管大动荡。2024年9月，ST盛屯董事长张振鹏、董事兼总经理周贤锦、董事翁雄、董事会秘书邹亚鹏集体辞职；2025年3月，ST盛屯再次收到邹亚鹏的书面辞职报告，其因集团内部工作调整申请辞去公司副总裁、董事会ESG委员会委员等职务，辞职后不再担任公司任何职务。□



从此刻，向未来

**时代财经**

企业第一财经读本



**19号售楼处**

只卖一手，有赚，热辣的楼市资讯。

谁说李嘉诚跑了？抛售资产套现21亿，但在内地仍有50多个项目

地产 | 28分钟前

昔日百强房企破产，留下数个超级大盘，购房者怎么办？

地产 | 1小时前

这个黄金周，地产商们很慌：花式降价抢收

地产 | 2小时前



**张勇丢了新加坡首富，海底捞坐不住了**

10 NOV 09:31 | 一梦33年，北交所终设立：平移精选层，试点注册制

科技 | 21分钟前

iPhone13创最长等待期，深圳富士康急招20万人赶工

科技 | 21分钟前

A股“拉闸停电”！32家公司限产，江苏省发改委回应

2017年

**财经APP排行榜榜首**

荣获由中国科学院主管的《互联网周刊》和eNet研究院评选的，财经APP排行榜榜首。

2017年

**中国鼎媒奖—最佳新闻客户端**

荣获由全球知名的移动互联网第三方数据挖掘与分析机构iiMedia Research（艾媒咨询集团）主办的中国鼎媒奖—最佳新闻客户端。

2020年

**金鸣奖2020年度最具突破创新APP**

时代财经用户量已突破2500万。在第六届移动互联网营销峰会颁奖盛典中，荣获—金鸣奖2020年度最具突破创新APP。



扫码下载时代财经APP  
阅读最新资讯

## NEW ENERGY · 新能源

# 主业承压净利逆势增长 海南矿业出海不停歇

时代周报记者 张汀雯 发自上海

3月25日盘后,海南矿业(601969.SH)披露2024年年报。

海南矿业主要从事铁矿石、油气等矿产采选销售业务,2021年开始布局锂矿采选和锂盐加工业务,2024年年底通过收购跨入锆钛采选业务。

在铁矿石和石油价格明显承压的情况下,海南矿业2024年铁矿石原矿产量、成品矿产销量均较上年有所下降,营收出现下滑,但实现了净利逆势增长。

时代周报注意到,海南矿业2024年的其他营业外收入和支出达9897.53万元,主要系向马里政府支付税费。

3月26日,海南矿业告诉时代周报记者,该笔税费是依据马里当地法规政策进行缴纳,有利于进一步稳固公司与马里政府的合作,将对促进布谷尼锂矿项目顺利开发并实现预期经济效益产生积极影响。

## 主业承压净利逆势增长

2024年,受国际地缘政治冲突持续、大宗商品供需格局和价格走势持续变化,铁矿石及原油市场均价同比均有下滑。年终,铁矿石普氏指数62%报100美元/吨,较年初减少30%;布伦特原油期货报74.6美元/桶,较年初减少2%。

目前海南矿业主要营收也是来自铁矿石与油气两大板块。2024年,其主营构成中,铁矿石业务占比为36.99%,铁矿石贸易及加工占比10.50%,油气占比48.40%。

2024年,海南矿业实现营收40.66亿元,同比下滑13.11%;归母净利润为7.06亿元,同比增长12.97%。对此,海南矿业表示,由于混配矿业量的减少及铁矿石贸易业务结构的调整,主业收入同比有所降低。

3月26日,海南矿业向时代周报记者指出,混配矿业和铁矿石贸易业务是公司铁矿石赛道的延伸业务,整体利润率较低,对整体经营业绩影响比较小。将继续坚持以战略性资源为核心,优化“产业运营+产业投资”双轮驱动,持续在“铁矿石+油气+新能源”三个赛道提升核心竞争力。

同时,2024年其油气业务利润增长约18.27%,其增长主要来自八角场气田及马来西亚油田在持续高产



的基础上实现超产。

时代周报记者注意到,海南矿业2024年经营活动产生的现金流量净额13.88亿元,同比减少10.13%。对此,公司表示系贸易矿和锂辉石采购量增加的缘故;2024年其投资支出也出现大幅增长,外延并购及开发建设同时快速发展,对外股权投资金额约11.15亿元,重点建设项目年内投入金额约15.49亿元。

毛利率方面,2024年,海南矿业铁矿石采选、加工及销售业务毛利率为45.77%,较上年增加1.90个百分点;铁矿石贸易及加工业务毛利率为10.94%,较上年增加5.36个百分点;石油、天然气勘探开发及销售毛利率为31.10%,较上年减少4.12个百分点。

目前,海南矿业涉及经营范围广泛,涵盖铁矿石、油气、锂盐、锆钛等多个领域。对于如何协调各板块之间的关系,海南矿业回应时代周报记者称,公司聚焦战略性资源,既包括矿产,也包括能源,油气业务与现有包括铁矿、锂矿在内的金属矿山业务并重。“在协同发展方面,马里锂矿项目可以借鉴铁矿业务采矿、选矿及勘探方面的技术和管理经验及人才,阿曼项目则可以利用洛克公司在生产管

理上的经验。同时,各个业务板块之间可以通过总部层面的统筹,在全球化管理、组织机制、人才储备方面产生协同效应。”

## 出海扩张脚步加速

境外资产占比45.57%的海南矿业,仍在积极践行全球化战略,连续三年实现每年落地1个海外项目并购。

2024年,旗下洛克石油完成了对特提斯公司的全面要约收购和私有化,由此获得在阿曼苏丹国4个区块的油田权益,将出海脚步延至中东。2024年7月,海南矿业还与沙特阿吉兰兄弟矿业公司签署谅解备忘录,拟共同推进在沙特合作建设锂盐项目的可行性研究。

而后2024年12月,海南矿业以发行股份及支付现金的方式收购ATZ Mining 68.04%股权以及Felston 51.52%股权,并向不超过35名特定投资者发行股份募集配套资金。

该笔交易顺利完成,海南矿业可将位于非洲莫桑比克的两处在产锆钛矿项目收归麾下,在现有铁矿、锂矿、石油、天然气的矿产布局上,拓展对锆、钛的采选业务,并进一步加大对非洲的投资布局。

彼时,海南矿业向时代周报记者表示,两处锆钛矿均为在产项目,完成交割后即可并表贡献利润。同时,锆钛矿可丰富公司战略性金属矿产类型,符合聚焦战略性资源的主营业务布局和战略规划,也是公司加速“出海”的具体举措。

对于近年来加大海外投资并购的策略,3月26日,海南矿业向时代周报记者表示,产业投资是公司双轮驱动中的重要一环,在近年已完成八角场气田、洛克49%股权、Bougouni 锂矿、阿曼油田等交易的基础上,仍将密切关注处于周期底部的资源品种的并购机会,继续保持一定的投资并购节奏。在并购方向方面将重点关注控股型战略性金属矿山和油气领域的并购机会。

锂盐板块项目进展方面,海南矿业氢氧化锂项目预计将于今年4月实现合格产品下线,非洲马里布谷尼锂矿项目选矿厂土建工程施工于今年1月底完成建设并进入试生产调试,截至目前已具备连续稳定生产条件,在相关合规手续全部完成后即正式投产。

值得一提的是,海南矿业2024年的其他营业外收入和支出达9897.53万元,主要系海南矿业向马里政府支付税费。

3月26日,海南矿业告诉时代周报记者,该笔税费是依据马里当地法规政策进行缴纳,有利于进一步稳固公司与马里政府的合作,将对促进布谷尼锂矿项目顺利开发并实现预期经济效益产生积极影响。

海南矿业还计划,2025年力争实现铁矿石成品矿产量240万吨;力争实现油气权益产量1074万桶当量,净权益产量764万桶当量;旗下KMUK力争实现5.5%以上锂精矿产量13万吨,销量12万吨;旗下星之海力争实现氢氧化锂产量1万吨,销量0.9万吨。

为支撑出海扩张脚步加速带来的资金支出,2024年,海南矿业融资规模进一步增加,授信总额较上年增加4.9亿元;并首次取得融资租赁贷款3亿元(三年期)。积极向国有商业银行和政策性银行争取包括马里锂矿项目在内的海外建设项目配套融资;首次通过海外子公司申请俱乐部贷款,并有望获得外资银行不低于8500万美元授信额度。■

100

美元/吨



1074

万桶



# 曹德旺胞妹资本腾挪术

◀ 上接P1

数据显示,2021—2024年,正力新能五大客户的销售收入分别为13.37亿元、29.73亿元、32.38亿元和45.30亿元,分别占各年度总收入的89.1%、90.4%、77.8%和88.2%。

对于五大客户收入的集中增长,正力新能在招股书中表示:“2024年我们战略性地以头部主机厂客户(由于产能紧张,我们正在合作更多车型)为主,来自五大客户中的三家客户收入增长,令五大客户贡献收入比例整体上升。”

时代财经注意到,正力新能与多家整车企业有合作,包括一汽红旗、广汽传祺、零跑汽车、上汽通用五菱、上汽通用等企业,其中在零跑汽车核心BEV车型的渗透率和上汽通用核心PHEV(插电式混合动力)产品GL8陆尊PHEV渗透率达50%以上。

需要注意的是,零跑汽车在2024年成为车市“黑马”,全年实现超29万辆的销量,仅次于理想和鸿蒙智行,在新势力中排名第三。而从单月销售来看,零跑汽车在2024年第三季度后销量飙升,11月突破4万辆大关,第四季度实现净利润转正,成为第二家盈利的造车新势力车企。

而这也对应了正力新能的财报数据。

在2024年8月后,正力新能迅速实现净利润转正。截至2024年年末,正力新能实现净利润9101.40万元,首次实现扭亏为盈。“我们与零跑汽车开展了全方位战略合作,已实现对其全部畅销车型的批量供货,并参与其某出口欧洲车型的独家供货。”正力新能表示。

除此之外,正力新能还在丰田汽车上押下重注。

正力新能持有新中源丰田50%股权,新中源丰田是丰田汽车在中国的主要合营主机厂的主要电池包供应商。按照2024年销售数据,丰田汽车在中国HEV(混合动力)市场份额超70%。

## 资本大挪移

正力新能之所以备受投资者关注,与背后的控股股东息息相关。

时代财经注意到,正力新能背后的掌舵者曹芳,是福耀玻璃创始人、“玻璃大王”曹德旺的胞妹,而曹芳在过去一直在曹德旺的公司上担任职务,曾经是曹德旺家族在福耀玻璃中最高薪的成员。

2014年4月,福耀玻璃披露公告称,曹芳因年龄原因从公司离职。当时

曹芳已达到法定退休年龄,开始谋求在动力电池行业内的发展。

2013年,曹芳退休前与陈继程一同创立常熟新中源创业投资有限公司(以下简称“新中源创投”),成立当年就与丰田合资,创立新中源丰田为丰田汽车供应电池包产品。陈继程是福耀玻璃的元老级人物,于2003年10月加入福耀玻璃,2015年10月至2016年4月担任福耀玻璃执行董事以及2011年2月至2016年4月担任福耀玻璃副总经理。

2016年,曹芳在退休2年后正式出山,与陈继程一同成立常熟正力投资有限公司(以下简称“正力投资”),同时在常熟投资了正力新能源、正力芯控和动力电池厂商塔菲尔。彼时正力新能源有两位股东,正力投资(曹芳与陈继程控制的公司)、蔚然南京(蔚来汽车旗下公司)分别持股65%和35%。

而塔菲尔更是大有来头。据公开报道,塔菲尔创始人龙绘锦与宁德时代创始人曾毓群一同出身于新能源科技有限公司(ATL),曾毓群是龙绘锦的上司。

2019年2月,正力投资以1.6亿元认购塔菲尔6.78%的注册资本,同年成立正力新能。按照正常的发展路线,曹芳与正力投资会伴随着塔菲尔

的发展而享受动力电池产业链的发展红利。

然而,2020年3月,塔菲尔被宁德时代以专利侵权为由起诉,诉讼金额为1.2亿元。专利诉讼缠身的塔菲尔,在不到2个月的时间内被曹芳与陈继程快速拿下。

2020年5月,正力投资作价10.80亿元认购塔菲尔新增注册资本4.04亿元,并以2000万元受让其他股东持有的塔菲尔注册资本,将对塔菲尔的持有股权增加至约43.47%。与此同时,正力投资再将持有的正力新能70%股权,以2.38亿元的价格出售给塔菲尔,让正力新能成为塔菲尔的全资子公司。

2021年,塔菲尔输掉了专利诉讼,同时正力新能的资本运作开始。同年12月,塔菲尔全体股东按所持股权比例,收购塔菲尔持有正力新能100%股权,总价为25.38亿元。次年2月,塔菲尔将业务及资产转让给正力新能及其子公司,总价为18.55亿元。

完成转让后,原本的塔菲尔摇身一变成为正力新能。在这之后,正力新能开始快速融资扩张。

2022年A+轮融资,中金上汽新兴产业股权投资基金等投资机构合计投资24亿元;2024年7月B轮融资,新中源创投、东南投控等投资机构及

自然人合计投资10亿元。两轮融资后,正力新能估值推高至182亿元。

目前,正力新能计划于2026年年底建成50.5GWh的产能,进一步开发航空电池产品。

据招股书,正力新能是中国动力电池行业中第一家获得AS9100D航空航天质量管理体系认证证书的公司,航空电池产品主要为高镍半固态锂离子电池,当前已开始初期样品供货。

“这家公司募集资金后,会有更快的发展速度,可以开展更多项目,对公司成长有帮助。”国际智能运载科技协会秘书长张翔说,“但它IPO上市短期内不会对中国动力电池行业格局有影响。”

张翔认为,头部企业像宁德时代、比亚迪之类的牢牢占据市场,正力新能很难在短期内变成前五名,而且客户结构上像零跑、上汽通用这些车企的产品也不在新能源汽车的第一梯队内。

据时代财经了解,正力新能在中国动力电池制造商中仅占有1.8%的市场份额,与宁德时代、比亚迪等头部厂商有着巨大的差距。

“上市以后,它需要不断地努力活下去,中国动力电池的行业竞争依然很激烈。”张翔补充道。■

# 靠BD扭亏转盈 康宁杰瑞亟须一个新故事

时代财经 张羽岐

在经历股市暴跌及被剔除港股通后,国内双抗龙头康宁杰瑞(09966.HK)靠BD(商务拓展)扭亏为盈。

3月25日晚间,康宁杰瑞发布2024年业绩公告,2024年公司总收入约为6.4亿元,相比上年同期的2.19亿元同比大增192.58%;年内溢利约为1.66亿元,上年同期则为亏损2.11亿元。

具体来看,许可费占康宁杰瑞总收入大头,其中,某一时间点许可费收入和某时间段许可费收入分别约为4.64亿元和187.6万元,其他收入包括药品销售及特许权使用费收入、提供用于研发项目的货品及消耗品收入和服务收入等总计约为1.74亿元。BD成为其扭亏为盈的关键。康宁杰瑞在财报中也指出,其收入大幅增加系截至财报报告期内年度订立多项合作及许可协议。

过去两年,康宁杰瑞的际遇犹如坐上过山车,这一次盈利看似正走出阴霾,重回正轨,但依靠BD盈利是否能长久,对未来的计划又如何?就上述问题,时代财经联系康宁杰瑞创始人、董事长徐霆,其仅表示“保持低调做事”,并以“公司决定现在不对外沟通”为由婉拒了采访。

## 押注BD

2024年,康宁杰瑞将全部的注意力转移到BD上,与此同时其对外策略也在改变,行事作风更偏向低调,鲜少对外发声。

据时代财经统计,这一年康宁杰瑞分别与ArriVent、Glenmark以及石药集团(01093.HK)达成三笔合作,交易总金额超125亿元。

2024年年初,康宁杰瑞就其商业化产品恩沃利单抗注射液(KN035,商品名:恩维达)与Glenmark公司达成协议,实现了这一年的第一笔BD交易。

协议签订后,Glenmark将获得恩沃利单抗在印度、亚太区(新加坡、泰国及马来西亚除外)、中东及非洲、俄罗斯、独联体国家及拉丁美洲的肿瘤适应症独家许可及再授权,推进恩沃利单抗在该地区的商业化。康宁杰瑞与其合作伙伴思路迪(01244.HK)将获得约7亿美元的不可退还的预付款及若干开发、监管及商业化进展的里程碑付款,康宁杰瑞与思路迪双方则按照此前合作协议对此次交易付款分成。

康宁杰瑞成立于2008年,先后致力于凝血VIII因子等生物类似药、创新肿瘤药的研发、生产和商业化,是国内最早做双特异性抗体平台的生物药企之一。2019年,公司通过港交所18A章节规则登陆港股,目前仍聚焦于肿瘤领域,覆盖适应症包括乳腺癌、卵



巢癌及其他多项晚期实体瘤。恩沃利单抗于2021年年底获批上市,是全球唯一可皮下注射的PD-L1抑制剂,也是康宁杰瑞唯一商业化的产品。

恩维达是一款由国内自主研发的PD-L1单抗抗体FC融合蛋白,用于不可切除或转移性微卫星高度不稳定(MSI-H)或错配修复基因缺陷型(dMMR)的成人晚期实体瘤患者的治疗。该产品由康宁杰瑞、先声药业(02096.HK)与思路迪医药三方战略合作推进。

2022年是康宁杰瑞步入商业化的首个完整运营年。当年,恩维达全年终端销售额超过6亿元,归属于康宁杰瑞的收入为1.48亿元,同比增长1171.1%。2023年及2024年,归入康宁杰瑞的收入则分别为1.96亿元和1.60亿元。

2024年的合作意味着在原有合作的基础上,康宁杰瑞将恩维达再次授权,以拓宽其海外销售市场。

而2024年康宁杰瑞最大的交易当属与石药集团的合作,当年9月底,康宁杰瑞宣布与石药集团全资附属公司上海津曼特生物科技有限公司(下称“津曼特生物科技”)达成合作,协议签订后,津曼特生物科技将获得康宁杰瑞产品JSKN003的开发、销售、许诺销售及商业化独家许可及再许可权,并成为该地区JSKN003用于该领域的唯一上市许可持有人。而康宁杰瑞将获得最高总计30.8亿元的预付款及里程碑付款。此外,康宁杰瑞亦有权收取JSKN003的产品销售净额两位数百分比的特许权使用费。

JSKN003是一种靶向HER2双表位ADC(抗体偶联药物)。目前,JSKN003正在澳大利亚开展I期临床研究,在中国进行I、II期及III期临床研究。

此外,去年6月,康宁杰瑞还与ArriVent公司达成合作,使用康宁杰瑞专有的连接器载荷平台

(Alphatecan)及糖基定点偶联平台,以发现及开发ADC。在大中华区(包括中国大陆、香港特别行政区、澳门特别行政区及台湾地区)以外,ArriVent公司将拥有相关ADC产品于肿瘤领域的开发及商业化的独家权利,并将负责及承担ADC产品的相应开发费用支出。康宁杰瑞则收取一次性、不可退还的预付款以及潜在里程碑付款,包括产品注册、开发及销售里程碑款项,总计高达6.15亿美元。

这些来自BD的收入,不仅为康宁杰瑞的盈利作出贡献,亦似乎一扫过去一年核心药物研发失败的阴霾。

## 亟须一个新故事

2024年,康宁杰瑞遭遇来自投资者和市场的反复质疑,其总市值从上市以来的最高逾200亿港元缩水至20亿港元左右。核心产品KN046在研发上遇挫是导致这一切的主要原因。

2024年5月,康宁杰瑞KN046胰腺癌双抗三期临床宣告失败。根据KN046治疗晚期胰腺导管腺癌(PDAC, KN046-303)的三期临床试验最新进展显示,KN046-303试验已达到预设的死亡事件数。经数据分析显示,总生存期(OS)结果未达到预设的统计学终点。受此消息影响,康宁杰瑞当日开盘即大跌,盘中一度暴跌超过40%。

KN046是康宁杰瑞自主研发的全球性首创PD-L1/CTLA-4双特异性抗体,同时靶向具有明显结构差异的PD-L1及CTLA-4,可改变肿瘤微环境的定位及减少脱靶毒性。

实际上,KN046的失败早有预兆。2023年,康宁杰瑞股价一年内两度闪崩,均与KN046有关。

2023年5月,康宁杰瑞对外宣布,由于OS(总生存期)暂未达到统计学显著性差异,一项针对晚期不可切除或转移性鳞状NSCLC(非小细胞肺癌)的试验KN046-301近期未能

2024年,康宁杰瑞将全部的注意力转移到BD上,与此同时其对外策略也在改变,行事作风更偏向低调,鲜少对外发声。

2024年,康宁杰瑞遭遇来自投资者和市场的反复质疑,其总市值从上市以来的最高逾200亿港元缩水至20亿港元左右。核心产品KN046在研发上遇挫是导致这一切的主要原因。

成功完成揭盲。同年11月,市场又传出KN046的胰腺癌最新临床结果被提前泄露、部分资金抢跑的消息。

彼时,在股价惊魂后,徐霆告诉时代财经:“做新药,尤其是胰腺癌这样的,对任何结果都应该有预期。但是我们一定保持积极心态,不轻言放弃。”

此后,康宁杰瑞股价一直起起落落,但公司并没有正式公布KN046的胰腺癌III期临床试验最终临床结果,直至次年5月研究失败的消息被坐实。

与2023年年报公布的管线相比,KN046的研究从1L鳞状NSCLC(非小细胞肺癌)、1L胰腺癌等四个适应症管线推进,到2024年年底只剩下一个。

不仅如此,康宁杰瑞唯一商业化产品也于2024年7月在海外遭到重创。康宁杰瑞的美国合作伙伴Tracon公司宣布,恩沃利单抗联合伊匹木单抗,治疗既往化疗进展的晚期或转移性未分化多形性肉瘤或黏液纤维肉瘤患者试验未达到主要终点,将终止进一步开发,并在短期内探索战略替代方案,包括但不限于合并、反向合并、收购、其他业务合并、资产出售、许可或其他涉及公司的战略交易。

医药行业资深投资人周贺(化名)就康宁杰瑞目前的境遇对时代财经坦言,实际上对康宁杰瑞而言,核心管线KN026和KN046基本上进入了瓶颈期。

康宁杰瑞亟须一个新故事,JSKN003或肩负着这一重任。“截至目前,康宁杰瑞的JSKN003处于推进阶段,但现在市场由于此前Zymeworks公司双抗ADC药物ZW49的失败使得市场对双表位ADC故事的信心下降,也使得JSKN003的叙事不好估量。”周贺告诉时代财经,这个故事只能靠康宁杰瑞自己去描绘,要拿出类似康方AK112的优质数据,有大样本的阳性数据才能扭转市场对其的形象。

但接连不断的危机,让康宁杰瑞备受市场质疑。今年3月10日,康宁杰瑞正式被剔除港股通名单。周贺对时代财经指出,“在流动性相对充裕的时候,北水的重要性就相对低些;但在流动性枯竭的时候,出通基本走向末路。”

医药行业投资人刘励(化名)也对时代财经指出:剔除港股通短期内的影响主要是融资渠道受阻,这受制于二级市场购买量变少。但这主要是外部短期的影响,康宁杰瑞要想把故事讲下去,还是要看产品,把临床数据做得好看。

市场留给康宁杰瑞的时间还有多少,等待其选择的机会还有几个?

“后期临床前的管线或许能趁着ADC火爆期做一些BD或者以NewCo模式交易,但目前仍看不到有什么产品能成为康宁杰瑞的价值支柱。”周贺对时代财经分析指出。

刘励则告诉时代财经,对一家企业来说BD既要选择合适的产品,也要选择合适的时机。康宁杰瑞后续还有做BD或者NewCo的空间,ADC平台目前是康宁杰瑞最有价值的地方,未来可以在这上面发挥优势,做相应的授权。

“在靶点和适应症选择上,既不要轻易选择极其难做的靶点和适应症,这类方向几乎没有上市的药物,研发风险极大;也不能选择类似机制已经上市好几个药物的靶点,其一,同类最优竞争压力大;其二,符合伦理的受试者也很难找。立项思路永远是在这两个极端中找到最优的平衡点。”刘励表示。■

## 中国光大银行 多措并举发展消费金融助力提振消费

为全面贯彻中央经济工作会议精神,落实中共中央办公厅、国务院办公厅出台的提振消费专项行动方案以及金融监管总局相关工作要求,近日,中国光大银行在总行成立了发展消费金融助力提振消费专项行动小组,并结合自身经营特色,围绕发展消费金融,聚焦丰富消费金融产品供给、优化消费金融环境、强化消费者权益保护等方面,制定了提振消费专项行动方案,全行合力做好消费金融服务,助力提振消费。

升级消费金融信贷产品供给,满足消费者多样化融资需求。光大银行快速贯彻落实金融监管总局政策要求:一方面,提高个人消费贷款额度,满足信用良好客户的大额消费需求,

个人消费贷款自主支付的金额上限从30万元提高至50万元,个人互联网消费贷款金额上限从20万元提高至30万元;另一方面,优化个人贷款期限政策,针对有长期消费需求的客户,用于个人消费的贷款期限由不超过5年延长至不超过7年。

突出科技智能数字化优势,丰富金融产品和金融服务。光大银行不断创新个人消费贷款产品,发挥线上化服务优势,深入场景提供便捷消费金融服务,持续拓宽消费金融服务范围。

特别是,对数字、绿色、智能等新型消费场景,该行量身定制金融产品,更好地满足客户个性化、多样化金融需求,强化数字赋能,增强消费金融

服务的适配性和便利度。例如,光大银行个人消费信贷产品——光速贷,具有线上申请、自动审批、自动放款、按日计息、随借随还、利率优惠等多种亮点特点。消费者通过光大银行手机银行APP即可轻松操作,满足装修、家具购置、旅游、教育培训等多种消费需求。

在本次发展消费金融提振消费专项行动中,光大银行还将加大对批发零售、住宿餐饮、文化旅游、教育培训、健康养老等消费服务行业的信贷投放,支持消费供给主体健康发展。与此同时,光大银行与头部十余家互联网平台共同打造了以旧换新专区,开展家电、3C产品分期免息和分期满减活动,促进居民消费品

质提升。

充分发挥综合金融服务优势,促进惠民促消费有机融合。在本次专项行动中,光大银行充分体现了财富管理银行的优势和特色,立足“阳光理财”“阳光金选”两大产品谱系,丰富产品供给,提升资产配置能力,以专业财富管理助力客户提升财产性收入,增强消费能力;同时,引入更多重疾险、医疗险、意外险等低起点、高保障的产品,扩大客户保险覆盖面,提振客户消费的信心和底气。

坚持消费者为服务主体,充分保护消费者权益。光大银行正在有序开展续贷工作,减轻借款人还款压力,根据借款人申请,根据借款人信用记录、还款保障,合理商定贷款偿还的

期限和频次,为客户提供更多选择。同时,通过规范消费贷款合同条款,向借款人明确展示贷款利率、罚息、分期费用、担保费用等各类支出,明示最终综合融资成本,进一步加强消费金融消费者权益保护。

光大银行消费金融部门有关负责人表示,为更好地落实党中央决策部署及监管要求,光大银行将继续立足“金融为民”的服务宗旨,坚持以客户需求为导向,着力满足人民群众消费升级需求,充分发挥金融支持消费的积极作用,助力营造良好的消费环境,为促进消费持续恢复和升级贡献光大力量。

(文/夏雪)

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

22 | 李宁坚持不打“低价牌”



## 激战春糖

时代周报记者 幸雯雯 发自上海

在全国糖酒商品交易会（下称“糖酒会”）酒店展撤展后第二天，3月25日，茅台镇某酒厂的销售经理胡飞在会展场馆内四处走动，急切寻找意向客户。

酱酒热度下滑，基酒酒厂生意冷清，胡飞所在酒厂销售门槛一降再降，某款出厂价为360元/箱的产品，打出“买100箱送100箱”的优惠来开拓客户。胡飞称，酒店展期间意向客户不多，只能继续来会展场馆内“再碰碰运气”。

存量竞争态势下，来自邛崃市、大邑县等四川原酒知名产区的不少酒企借助糖酒会平台展现实力，希望从原酒供应的传统身份跳出来，开辟品牌产品市场，摆脱同质化内卷，掌握长远立足市场的主动权。

基酒酒厂还在转型品牌发展的初步阶段，而光瓶酒正全面爆发，在糖酒会吸引更多经销商围观。

时代周报记者注意到，有不少酒商直奔光良酒在国壹酒城的展位，了解经销政策。光良酒相关人士告诉时代周报记者，为期三天的酒店展期间，已有数百个意向客户，“一部分客户是以前跟我们谈过，但当时没有信心，现在知道光良酒做得不错，来问还有没有机会合作。”

同时，时代周报记者观察到，春糖期间，泸州老窖、全兴等名酒不再推出高价的标杆性产品，转而在大众消费端开始发力，利用糖酒会的聚光灯展现新推出的光瓶酒产品。

2025年糖酒会，正拉开名酒在光瓶酒战场的帷幕。

## 中小酒厂在生存边缘求变

与往年找新品、谈合作的深度参与方式不同，近年来参展的酒商，更多扮演观察者的角色，了解今年行业风向。

“酒二代”董杰从湖北远道而来，除了了解行情，他以酒商的身份流连各大头部酒企展台偷师学艺，想知道大厂如何讲故事。

“我原本觉得生产很重要，但现在发觉销售同样重要。同质化的产品太多了，同样的工艺、质量，怎么说服消费者去购买你的产品？”经营家族酒厂多年的董杰领悟到，要想企业走得更远，首先得打造一款差异化的产品，第二步是讲好故事，否则只会陷入卷低价的恶性竞争。

第一次参展糖酒会的某茅台镇

酒厂“酒二代”张阳也面临相同困境。他花了100多万元的参展成本，来展示酒厂实力，希望逐渐从单一的基酒供应业务开拓至品牌产品经销商。

为了提高成交率，张阳释放出不少善意，称合作门槛看客户个人能力，不设过多要求，“如果客户想做贴牌酒，我们也有很多商标，前期可以让客户免费，起量后商标可以送给他”。预测到参展成本收不回来，但张阳表示，“市场不好，不做不行”。

来自四川大邑县的某原酒厂为某头部口粮酒品牌提供原酒多年，也从2023年开始在糖酒会设展。酒厂相关人士告诉时代周报记者，酒厂想在品牌产品赛道上发力，来糖酒会做品牌宣传。记者留意到，其展台上第一批售价28元/瓶的光瓶酒，生产日期为2018年，明显为积压多年的库存。

库存高企是行业普遍问题。但这对于生产周期更长、重资金投入的酱酒酒厂来说是致命打击。为了吸引经销商，茅台镇某酒厂全线产品做促销优惠。

据该酒厂销售经理胡飞提供的产品清单，某款出厂价为360元/箱的产品，打出“买100箱送100箱”的优惠来开拓客户。尽管如此，胡飞称酒店展期间意向客户不多，只能继续来会展“再碰碰运气”。

行业存量竞争下，中小酒企面临新一轮洗牌，酱酒热度也明显下滑。

据参展多年的董杰观察，今年来参展的酒企大致分成三类。“一类是展示实力、宣传品牌的头部酒企，一类是以招商为主要目的的中小酒厂，还有一部分企业就是想借此机会释放‘我还没倒下’的信号，见见合作多年的老朋友。”董杰说。

## 名酒抢占百元光瓶酒市场

与中小酒厂形成鲜明对比的是，品牌光瓶酒在今年糖酒会异常火爆。时代周报记者走访观察到，不少人驻足泸州老窖、全兴酒厂等名酒光瓶酒展台询问。

3月25日，时代周报记者发现，在此前因不符合“新国标”规定而被迫停产的泸州老窖二曲“重见天日”，在泸州老窖光瓶酒核心单品“黑盖”旁边展示。

时代周报记者在现场获悉，复刻版二曲刚刚上市，并未在市场上正式流通。某光瓶酒代理商表示，光瓶酒虽然利润不高，但量走得快，代理压力比较小。他关注到二曲将重新上市，也有代理意向，“毕竟是名酒，价格不高，消费者会觉得性价比更高”。

据泸州老窖展位工作人员介绍，二曲建议零售价为65元/瓶，促销优惠后，实际成交价可在50元/瓶以下，和98元/瓶的黑盖在价格带上作区分。

过去，光瓶酒的售价普遍集中在10多元价格带，卡位50元价格带的玻汾的地位稳如泰山，因此，不少酒企绕开这块难啃的骨头，抢占布局百元价格带。

“老八大”全兴酒业也将去年11月上市的高线光瓶“全兴大曲”（零售价88元/瓶）带到糖酒会的舞台。全兴相关人士向时代周报记者介绍，全兴大曲正在全面招商，山东和江西市场在慢慢发力。关于产品定价和经销商的政策优惠，该人士表示，如果定价50元，很多消费者可能会选择玻汾，所以全兴定位高端，把产品做好，也会和经销商一起把市场做起来。

此次糖酒会期间，洋河发布的两款高线光瓶酒，分别占位90元价格带和50元价格带，与此前占位20元左右价格带的洋河大曲，形成了百元内各个价格带的卡位。

随着名酒纷纷“降维打击”布局光瓶酒，市场规模不断扩大。根据中国酒业协会的数据，光瓶酒市场规模由2014年的400亿元增长至2021年的988亿元，复合年均增长率为14%，远高于白酒行业整体增长率2%，预计2024年光瓶酒市场规模将达到1500亿元。

当高线光瓶酒“战场”扩容，主流光瓶酒天花板亦随之拉高。华福证券2024年4月发布的一份研报指出，在光瓶酒市场中，高线光瓶酒的增长尤其明显，根据《2019年中国光瓶酒营销白皮书》，未来百元以内将被高线光瓶取代，100~200元价位段将是名酒光瓶和品质光瓶的主流市场。

酒业流通渠道人士告诉时代周报记者，白酒市场300元价格带内卷严重，今年200元以下的产品消费量最大，高线光瓶酒或成为今年行业主流产品。

## 光瓶酒精细化营销

整体来看，光瓶酒赛道长期仍在景气扩容期，但经过几年的快速发展，玩家之间已经出现明显的分化。

华福证券上述研报将光瓶酒供给端玩家分为了五大类。

具体来看，以玻汾、尖庄为代表的品牌名酒“下探”布局到百元以下价格带，品牌溢价为其光瓶酒产品价格提供支撑；区域名酒品牌虽难以走出基地市场，但在区域内口碑较好，渠道力强；包装与营销更加时尚化的江小白、光良酒等新派玩家，能够吸引价

格敏感性更低的年轻消费者；已形成较强品牌认知的大众光瓶酒龙头，如牛栏山、红星等，也在积极迎合提价风口，对价格更高的新品加速布局铺货；最后，以过去东北当地生产的二锅头为代表，无品牌、价格低、规模较小的光瓶酒正加速出清，份额出让。

时代周报记者注意到，价格亲民的光瓶酒，更接近快消品，使得餐饮、商超渠道重新成为各大名酒光瓶的“主战场”。与此同时，相较于盒装产品，光瓶酒的营销策略更重视差异化，走精细化路线。

全兴酒业相关人士表示，全兴大曲重点布局线下烟酒店和高端餐饮等渠道，避开电商渠道。泸州老窖展位工作人员表示，会重点布局餐饮渠道，利用数字化营销赋能推广，“比如餐饮服务注册成为荐酒员，推荐消费者购买，他能获得5~10元不等的荐酒员红包”。

而近年来光瓶酒“黑马”光良酒采取与名酒差异化的策略，把更多资源和精力投入到C端消费者。

据光良酒相关人士介绍，此前，光良酒一方面通过“百剧计划”借力影视剧、短剧进行品牌深度渗透，另一方面在线上通过社群、直播、跨界合作等创新营销方式，在线下则深挖餐饮场景，同时绕开名酒的进攻线，扎根二、三、四线城市，进军县级、乡镇市场。

该人士认为，解决动销难的问题，不能把压力丢给终端老板，需要酒企下沉到终端去打开市场。“我们的经销商肯定会遇到难题，但光良酒不会轻易放弃任何一位经销商。我们派销售经理在终端驻店，卖一两个月，等打开市场就撤走。货卖完了，终端老板会向经销商拿货，经销商再向我们打货款提货，这才是一个良性的发展。”

在消费分级加剧的趋势下，光良酒吃到了红利。据上述人士透露，光良酒在2024年销售规模达30亿元，在安徽、江苏、浙江、上海、河南市场规模过亿元。

光瓶酒需求上升的环境下，消费者对高品质低价格产品的需求持续增长，传统盒装酒市场自然受到挤压。

华福证券上述研报分析认为，对比同价格带的盒装酒，若在招待场景用该价格带的产品无法反映精神价值，处境尴尬，而自饮性价比不如光瓶酒，预计盒装酒份额将持续出清，也会为光瓶酒带来一定空间。

（应受访者要求，文中胡飞、董杰、张阳为化名）

# 万亿小米再募资425亿港元 雷军持股和投票权曝光

时代财经 郭美婷

3月25日，小米集团-W（以下简称“小米”，01810.HK）公告称，计划以每股53.25港元的价格配售8亿股。此次认购预计筹资约425亿港元（约合人民币397亿元），将用于业务扩张、研发投资及其他一般用途。

此次配售股份占小米现有已发行股本约3.2%，配售方式是通过先旧后新认购新股份。配售价比3月24日收市价折让约6.6%。

公告一出，小米在盘中一度跌超6%，成交额超680亿港元，创历史天量。

不过小米在港股的表现并没有影响小米创办人、董事长兼CEO雷军的心情。3月25日下午，雷军发布微博称“我今天抽空到校园（武汉大学）里看看樱花”，并配上了与小米SU7、樱花的合照。

前不久，雷军曾一度短暂地登上中国首富的位置，彼时小米市值逼近1.5万亿元，雷军拥有小米24.2%的股权。而据公告，配售完成后雷军的持股比例为23.4%，截至目前，小米的市值约1.35万亿元。

有行业分析师告诉时代财经：“雷军个人与小米战略成败深度绑定，此次融资既是机遇也是挑战。”

## 高位增发

小米上一次通过配售筹资，还要追溯到2020年12月2日。

彼时，小米公告称，拟以先旧后新的方式，配售约10亿股份，相当于该公告日期已发行股份总数的约4.1%，及完成认购后经扩大的已发行股份总数约4.0%。配售价格为23.7港元/股，当时配售预计筹资约30.6亿美元（约合人民币222亿元）。

小米在当时表示，筹资主要用于增加营运资金以扩大业务、投资以增加主要市场的市场份额、战略生态系统投资，以及一般公司用途。

如今小米53港元/股左右的市价，相比4年前的23.7港元/股的配售价已经翻了一倍，此次小米筹资金额增加了近八成，配售价也翻了一倍。

前不久，小米刚发布了一份亮眼



小米计划以每股53.25港元的价格配售8亿股，预计筹资约425亿港元（约合人民币397亿元），将用于业务扩张、研发投资及其他一般用途。

的业绩报告。

从2024年年报来看，小米去年总收入为3659亿元，同比增长35.0%；经调整净利润为272亿元，同比增长41.3%。去年第四季度，小米首次实现单季度营收破千亿元，达1090亿元，同比增长48.8%，经调整净利润为83亿元，同比增长69.4%。

小米表示，收入增长的原因主要包括智能电动汽车的交付量增加、智能手机和IoT产品的销售增长。不过，备受关注的智能电动汽车业务仍处于亏损状态。

据年报数据，去年小米智能电动汽车等创新业务分部总收入为328亿元，其中，智能电动汽车收入321亿元，该分部去年毛利率为18.5%。去年全年经调整净亏损62亿元，去年第四季度亏损则为7亿元。

截至2024年12月31日，小米集团现金及现金等价物为337亿元，与上年基本持平。

研发方面，2024年小米研发支出达241亿元，同比增长25.9%。据小米集团总裁卢伟冰在财报电话会上表示，2021—2025年，小米集团5年研发投入预计超过1000亿元，2025年的研发投入将超300亿元，其中将有四分之一的资金投入AI（人工智

能）相关的研发。

与此同时，小米还在加大对智能电动汽车的投入。3月18日，雷军发微博透露，2025年全年交付目标提升至35万辆。3月19日，有市场消息称，小米将扩大在建的二期工厂至约105公顷，以应对持续增长的订单需求。

在小米发布年报后，小米股价一路冲高，3月19日，小米股价一度触及历史最高点59.45港元/股。

综合以上情况，透镜咨询创始人况玉清认为，小米此时确有融资的需求：一方面是AI基础设施的投资巨大，可能将达几十亿甚至上百亿元；另一方面，小米汽车需要推进产能，加快交付订单。而在股价冲高的情况下高位增发，对于小米而言是相对划算的。

“小米选择当前节点融资有多重战略考量。”天使投资人、资深人工智能专家郭涛告诉时代财经，时机层面，2023年全球消费电子市场逐步回暖，叠加小米电动车业务进入量产前关键阶段，此时融资能为新业务“输血”，缓解研发投入压力。

郭涛认为，小米当前股价（53.25港元/股）处于近半年中高位，较2023年的低点反弹超40%，反映市场对其生态链扩张和造车前景的乐观预期，此时配售对股价冲击较小，且能以较低成本筹集资金。行业背景上，科技企业融资窗口受美联储加息周期接近尾声的利好影响逐步打开，小米抓住流动性改善契机，提前储备资金以应对市场竞争的加剧。

无独有偶，今年3月4日，比亚迪公告称，以335.2港元/股的价格配售1.298亿股H股新股，募资总额为435.09亿港元（约合56亿美元）。这是过去10年全球汽车行业规模最大的股权再融资项目，也是香港市场有史以来规模第二大的闪电配售项目。

## 后市涨跌？

从资本市场反馈来看，截至发稿，小米成交额超680亿港元，创历史天量，报53.9港元/股，接近小米披露的配售价。

招银国际在研报中表示，这笔资金将对小米智能手机、AIoT和电动

汽车业务的全球扩张战略产生长期正面影响，这将抵消近期3.2%稀释的担忧。

对于后市的走向，招银国际在研报中指出：“我们还注意到，在2020年12月的最后一次配售中，其股价在一个月内上涨了30%。”

同天，麦格理发布研报称，将小米列入首选股份名单，给予“买入”评级，目标价66.75港元/股。

麦格理认为，由于资本支出、库存和应收账款水平上升，小米2025年上半年的现金水平将较去年第四季低。截至2024年12月31日，小米处于净现金状态，考虑到小米已将今年新能源汽车交付目标从30万辆提高到35万辆，现时有一座新工厂正在建设，并计划今年在中国开设5000间小米之家门店，未来5年内在海外新增1万间小米之家门店，相信投资者目前青睐具有强劲增长态势和高流动性的公司，会接受配股所带来的股权稀释问题。

在此次配股的公告中，小米还披露了公司的最新股权架构。

据公告，截至3月25日，雷军持有小米集团24.1%的股份，其他股东拥有小米集团75.9%的股份。小米集团完成上述配售事项后，雷军的持股比例为23.4%，承配人的持股比例为3.1%，其他股东的持股比例为73.6%。而且，雷军的投票权仍超过60%（64.1%）。

今年2月底，雷军曾一度登顶成为中国首富。2月27日，小米股价大涨，市值逼近1.5万亿元。彼时，媒体根据雷军拥有小米24.2%的股权，再加上持有金山系股票的市值，以及通过顺为资本持股的财富，得出了雷军是中国首富的结论。

此次配售是否稀释雷军的持股，让雷军身家缩水？

郭涛认为，此次8亿股配售来自二级市场，雷军持股数量份额变化不大。但中长期影响取决于两大因素：一是业务增长带来的估值提升，若汽车年销量达10万辆并实现生态协同，小米市值有望突破万亿港元，雷军的财富将水涨船高；二是股权稀释风险，若未来因业务扩张频繁融资，其持股比例可能逐步下降。□

# 中芯国际营收首破500亿元 晶圆量增价减陷“增收不增利”难题

时代财经 庞宇

“芯片一哥”中芯国际（688981.SH，00981.HK）3月27日晚间披露年报，2024年实现营业收入577.96亿元，同比增长27.72%；归属于上市公司股东的净利润（以下简称“净利润”）36.99亿元，同比下降23.31%。

这是中芯国际营收首次突破500亿元，创历史新高。但与此同时，公司净利润已经连续两年下滑。2023年，受半导体行业库存高企、宏观经济低迷等影响，公司净利润跌幅超60%，2024年跌幅有所收窄。

晶圆量增价减是中芯国际当下的核心矛盾。2024年，中芯国际晶圆销量增长近37%，突破800万片，但平均售价从2023年的6967元下滑至6639元，跌了328元。

年报发布后，3月28日，中芯国际A股、H股早盘分别下跌1.43%、3.38%。将时间线拉长来看，近一年来，中芯国际H股表现强劲，累计涨幅超220%，仅今年年内涨幅已超52%，目前港股总市值3883亿港元。A股近一年股价累计涨幅约110%，不过自去年9月下旬开启近一个多月的强势行情之后，便持续震荡回调。今年以来股价累计跌幅3.67%，目前总

市值7275亿元。

## 营收刷新纪录

中芯国际主营业务为晶圆代工业务，收入来自五大业务方向（智能手机、电脑与平板、消费电子、互联与可穿戴、工业与汽车）。2024年，除了电脑与平板，其余行业收入均实现增长。

Wind数据显示，消费电子是营收增幅最大的板块，当期实现收入203.38亿元，同比增长99.51%；其次是智能手机板块实现收入149.53亿元，同比增长36.92%；智能可穿戴、工业与汽车增幅较小，分别同比增长9.05%、8.08%；电脑与平板收入则同比下滑17.77%。

半导体行业整体回暖，是中芯国际营收增长的主要原因。“2024年，全球半导体产业整体显现复苏迹象，产业链回暖趋势基本确立。”公司在财报中介绍。

但产业链内各细分市场情况呈现一定的差异。其中，在全球的先导产业领域，对智能化和高速运算性能的需求推动相关产业呈现爆发式增长，是半导体整体市场规模增量的主要驱动力。智能手机、个人电脑、穿戴类设备、消费电子等产品的换机潮，令终端需求已呈现缓慢增长态势。而

在汽车电子领域，“伴随电动汽车市场竞争日益激烈，车用芯片的库存消化逐渐出现减缓，该领域的半导体需求进入周期性调整阶段”。

作为中国大陆晶圆代工厂龙头，中芯国际收入增长也受益于本土客户。

2024年财报显示，中芯国际中国区的收入占比进一步提升至84.6%，2021—2023年这一占比分别为69.9%、74.2%、80.1%。

产能利用率也有所提升，2023年中芯国际产能利用率约75%，2024年全年产能利用率达到了85.6%，同比提升约11个百分点。

天使投资人、资深人工智能专家郭涛分析指出，当前，本土客户为降低供应链风险，增加了对中芯国际的订单需求。地缘政治因素促使本土化需求加速提升，公司12英寸产能紧俏，且新扩产能得到充分利用，产品组合得到优化。

## 晶圆量增价减

需要注意的是，中芯国际营收刷新纪录的同时，净利润却承压，陷入“增收不增利”难题。

一方面，资金收益下降是导致中芯国际利润下滑的一大因素。年报显示，公司利息收入从2023年的51.99

亿元减少至2024年的38.84亿元，利息收入主要来自活期存款及定期存款收益。2023年其利息收入较高，主要由于美元存款利率上升。

另一方面，更主要的原因在于，2024年，中芯国际营业成本为470.51亿元，同比增长33.12%，超过营收27.7%的增幅。据中芯国际解释，营业成本增加主要由于产品组合变动和折旧增加所致。

相应地，公司2024年毛利率为18.59%，同比下滑3个百分点，跌至近8年最低，而2021—2023年的毛利率分别为29.30%、38.30%、21.89%。

“当前，半导体价格战尚未完全成为过去式。虽然行业在复苏，但成熟制程仍面临价格竞争压力。”郭涛向时代财经分析表示。中芯国际代工的晶圆以8英寸、12英寸为主。2024年年报显示，公司晶圆销量（折合8英寸标准逻辑）由上年的586.7万片增加至本年的802.1万片，同比增长36.7%；但晶圆平均售价从2023年的6967元下滑至6639元，同比下滑328元。

在2024年第四季度业绩说明会上，中芯国际联席CEO赵海军谈及2025年展望时表示，在地化生产带来了更多的市场需求，但同质化竞争使

得结构性过剩的产能，即使在市场回暖的情况下，依然面临激烈竞争。

赵海军指出，公司通过打造领先技术来提升核心竞争力、绑定客户，通过增加新产品来对抗价格压力。公司保持一贯的定价策略，随行就市，不主动降价，但在必要时会和战略客户一起直面价格竞争，以保持住公司在各个领域的市场份额和竞争优势。

对于2025年的经营计划，中芯国际在财报中介绍：“年初，根据与产业链伙伴的广泛沟通，大家普遍认为除了人工智能继续高速增长外，市场各应用领域需求持平或温和增长。外部环境给下半年带来一定的不确定性，同业竞争也愈演愈烈。”

在外部环境无重大变化的前提下，公司给出的2025年指引为：销售收入增幅高于可比同业的平均值，资本开支与上一年持平（即约为73.3亿美元）。

同日中芯国际公告，鉴于2025年仍将维持较大规模的资本支出，为保障公司正常生产经营和未来发展需要，公司2024年度不进行利润分配。该方案已经公司董事会审议通过，尚需提交公司2025年股东周年大会审议。自2020年7月在科创板上市以来，该公司尚未进行过分红。截至2024年年末，公司注册股东户数26.34万户。□

# 比亚迪去年净利润增长34% 王传福：新能源汽车将步入新增长周期

时代财经 贺晴

3月24日，比亚迪披露2024年财报。2024年，比亚迪实现营业收入达7771亿元，同比增长29%；归母净利润402.5亿元，同比增长34%，折合每日赚1.1亿元。

销量方面，2024年，比亚迪累计销售新车约427.21万辆，同比增长41.26%。比亚迪董事长王传福在财报中表示：“2024年，我们的新能源汽车销量继续保持强劲增长，同比增长超40%，蝉联中国汽车市场车企销量冠军、中国汽车市场品牌销量冠军和全球新能源汽车市场销量冠军。”王传福认为，新能源汽车行业将步入新一轮增长周期，渗透率有望再突破。

时代财经就比亚迪2025年销量目标采访比亚迪方面，截至发稿未获得回复。华创证券在研报中表示：“考虑到2025年的新品发布节奏，预计比亚迪2025年销量将达524万辆，同比增长23%。”

东吴证券预计比亚迪全年销量530万~550万辆，智驾占比60%~80%。

## 净利润超400亿元

根据财报，2024年，比亚迪实现营业收入达7771亿元，同比增长29%。具体来看，卖车收入占据大头，汽车、汽车相关产品及其他产品业务的收入约为6173.82亿元，占总收入的79%，同比增长27.70%。

盈利方面，比亚迪2024年录得归母净利润402.5亿元，同比增长34%；实现扣非后归母净利润369.8亿元，同比增长30%。

比亚迪盈利能力提升的背后，受到多重因素的共同作用。一方面得益于比亚迪规模效应。2024年，比亚迪新能源汽车全年累计销售427.21万辆，同比大幅增长41.26%。

比亚迪在2024年初通过荣耀版车型上市率先展开油电同价的价格攻势，此后又通过第五代DM-i技术实现降价增配，其以价换量的效果



显著，实现销量和盈利的上涨。

不过，这也一定程度上影响了比亚迪去年的单车价格。根据东吴证券测算，比亚迪2024年单车均价为15.9万元(含税)，同比降低12%；单车毛利3.3万元；单车净利0.88万元，同比降低4%。时代财经就单车利润下滑是否受价格战影响采访比亚迪方面，截至发稿未获得回复。

比亚迪方面曾在2024年3月的股东大会上表示：“随着价格战的深入，单车毛利可能会下降，但是公司会通过规模效应保持总的盈利水平，规模和高度垂直整合是优势。”

另一方面，海外业务也助力盈利上涨。2024年全年，比亚迪乘用车海外销量约41.7万辆，同比大增71.9%。2024年其境外市场营收达到2218.84亿元，占总收入的28.55%，同比增长38.49%。

此外，比亚迪现金流也创下新高，截至2024年年末，比亚迪现金储备达到1549亿元。

3月24日，比亚迪方面向时代财经表示：“比亚迪自身高速发展的同

时，不断加深与产业链上下游的合作，实现互利共赢。除了采购规模不断扩大，比亚迪向上游供应商付款的速度也持续提升。付款周期较2023年有所缩短。”据Wind数据显示，截至2024年年末，比亚迪的应付账款周转天数为127天。

作为对比，以2024年半年报为参考，据Wind数据统计，32家A+H股上市车企的应付账款周转天数平均值为184天。“可以看到，与大部分主流车企相比，比亚迪的账期更短，自然有更多供应商愿意与比亚迪合作。”比亚迪称。

## 研发投入同比增长36%

2024年高速增长后，2025年的比亚迪出牌更是密集，其在36天的时间内接连召开3场技术发布会。2月10日的“天神之眼”智驾发布会卡位高阶智驾竞争；3月2日，联手大疆推出车载无人机系统“灵鸢”；3月17日，推出比亚迪超级e平台，主打“兆瓦闪充”，并加速充电桩建设。

比亚迪认为，巨额研发是实现技

术领先的关键。2024年，比亚迪研发投入达542亿元，同比增长36%。

从目前已经公布年报的主流车企来看，2024年，各家车企研发投入方面，吉利159亿元、蔚来130.4亿元、理想汽车110.7亿元、小鹏汽车64.6亿元。

大举投入研发转化为技术和产品的输出。财报发布同期，自3月21日至3月31日的10天时间内，包括腾势N9、秦L EV、海狮05 EV、仰望U7及方程豹钛3等五款产品已入市或即将上市，覆盖比亚迪王朝网、海洋网、腾势、仰望及方程豹五大品牌。

展望2025年，东吴证券认为，2025年比亚迪全面普及智驾车型，预计单车成本增加4000元左右，但出口及高端化占比有望升至25%，叠加规模效应带动单车折旧下降，预计单车利润维持在9000元以上。

比亚迪方面表示：凭借行业领先的创新技术、不断提升的品牌力、快速发展的出海业务、持续扩大的规模优势和强大的产业链成本控制能力，新能源乘用车业务盈利能力持续提升。

业内已有多家车企将出海作为2025年的新增长曲线。根据中汽协数据，今年1—2月，比亚迪海外出口销量为14.1万辆，仅次于奇瑞。

据悉，比亚迪为助力海外业务的发展，搭建规范的国际人才培养体系，开设面向海外员工及出海员工的培训课程。

高端化方面，根据易车网数据，2024年，腾势销量为12.58万辆，仰望为7454辆、方程豹为5.64万辆，三大品牌合计销售约19万辆，占总销量的4.4%。

仰望U7将于3月27日上市。据悉，仰望U7定位为旗舰轿车，已于去年开启预售。腾势N9则于日前上市，腾势汽车总经理兼首席共创官赵长江于3月20日发文表示：“从理想L9、问界M9到腾势N9，大型SUV市场正式形成‘LMN’格局。”

2025年，比亚迪在高端化和出海方面，仍有不可松懈的一仗。■



2024年高速增长后，2025年的比亚迪出牌更是密集，其在36天的时间内接连召开3场技术发布会。2月10日的“天神之眼”智驾发布会卡位高阶智驾竞争；3月2日，联手大疆推出车载无人机系统“灵鸢”；3月17日，推出比亚迪超级e平台，主打“兆瓦闪充”，并加速充电桩建设。

# 成立华望汽车 昊铂HL搭载自研高阶智驾 广汽迎来空前开发规模

时代财经 贺晴

广汽智驾再传新进展。

3月19日晚，广汽集团官微发文称：投资15亿元成立华望汽车，联合华为打造独立的高端智能汽车品牌。这是广汽集团在智能汽车生态及高端品牌方面的进一步布局，也是其与华为合作GH项目的最新进展。

据悉，华望汽车将创建独立高端汽车新品牌。品牌全新车型将搭载华为智能驾驶软件、智能座舱、智能车控等解决方案。

根据广汽规划，广汽集团全面发力智驾技术、推动智驾平权，计划在2025年广汽产品智驾水平稳居中国第一阵营，2027年广汽产品智驾水平和研发能力进入全球第一阵营。

广汽集团董事长、总经理冯兴亚在3月18日的“广汽星灵智行行动计划”暨昊铂HL预售发布会上重申了上述目标，并官宣广汽智能科技品牌ADiGO智驾互联生态系统迭代升级至6.0版本，其中文名为“星灵智行”，其中ADiGO PILOT智驾系统升级为ADiGO GSD (GAC Self-Driving)。

据冯兴亚介绍，作为广汽智能化战略的核心，“星灵智行”首次提出覆盖L2~L4级的五档智驾方案(G100~G1000系列)，算力范围横跨70~2000TOPS，从以视觉为主到多传感器融合的架构，适配从入门车

当前，智驾战愈演愈烈，智能驾驶技术路线几乎每年都有大的技术迭代。在此背景下，广汽一直选择“自研+合作”两条腿走路，“这是保证我们在一定的投入下可以拿出行业一流的智驾产品。”广汽研究院副院长梁伟强表示。

型到高端旗舰的全场景需求。

发布会现场同步预售广汽昊铂旗舰车型昊铂HL，预售价格为27.98万~32.98万元，推出纯电、增程两种动力形式，5座、6座两种布局共6个版本。

在广汽集团看来，昊铂HL是广汽集团智能化战略的核心承接者。

广汽集团产品本部、昊铂HL产品总经理邱俊杰介绍，昊铂HL搭载了广汽星灵智行ADiGO GSD高阶智驾，采用端到端AI大模型算法，决策

能力更接近人的驾驶习惯，而且还可以不断学习进化。“目前这辆车已经具备了自动过收费站ETC闸机的能力，日常通勤出行95%以上场景可以轻松应对。”

一天之内，广汽集团智驾自研和合作均传来消息，可谓出手密集。当前，智驾战愈演愈烈，智能驾驶技术路线几乎每年都有大的技术迭代，从高精地图、轻图、无图到两段式端到端、一段式端到端、再到时下的VLA(视觉-语言-行动模型)。在智驾技术快速迭代的背景下，广汽一直选择“自研+合作”两条腿走路，“这是保证我们在一定的投入下可以拿出行业一流的智驾产品。”广汽研究院副院长梁伟强表示。

“我们对产品的开发模式遵循了QCT+战略，即质量、成本、时间，再加上是否符合整个集团的战略。”梁伟强在发布会后的群访中称，广汽一口气发布了五个平台，算力从70~2000TOPS，从以视觉为主到多传感器融合的架构，覆盖了从L2、L2+、L2++、L3到L4(五档智驾)。“这是由于我们的产品定位很多，从开发的规模来说，我们达到了史无前例的空前高度。因为有这样的定位和规模也决定了我们‘合作+自研’一起做。不管是合作，还是自研，都是N个参与者之一。我们实现合作方多元协同、平台化高效共用、供应链灵活可控，规模化提质增效。”

华为作为广汽重要的智驾供应商，其在车圈已拥有20多个合作伙伴。惠誉评级亚太区企业评级董事杨善认为，不同模式下华为方面的参与度、话语权和驱动力不同，可能会对项目团队磨合程度和推进速度产生影响。

“最大的变量在于‘人’和其所在的组织架构。车企内人才与人才的组织方式是否能匹配华为的工作理念、方式和节奏，可能是车企与华为合作是否能产生1+1>2成效的一个重要因素。”杨善对时代财经表示。

广汽集团表示，华望汽车将对标华为IPD(集成产品开发)、IPMS(集成产品营销和销售)体系经验构建全新的流程，贯穿产品定义、营销以及生态服务等环节。

广汽智驾成效还需要时日见分晓。目前，广汽也已经将目光投向更高阶的L3、L4级自动驾驶。

冯兴亚认为，今年可能会成为L3的智驾元年，年底之前一定会出现L3级的智驾车型，广汽年底之前就会有搭载L3智驾功能的产品开始销售。此外，广汽集团计划在2027年推出面向个人用户的L4无人驾驶车型，并进军全球市场。

“豪华产品如果不做L3，没有L3功能，消费者没有什么购买欲望。”冯兴亚称，未来，在智能化的产品上，智驾功能会成为衡量汽车的水平 and 标准，更是企业参与市场竞争和满足消费者需求的重要手段。■

# 小马智行2024年营收再破5亿元 彭军：要扩大Robotaxi运营规模

时代财经 张照

近日，小马智行（PONY）发布了2024年第四季度及全年财报。

财报显示，小马智行2024年收入为7502.5万美元（5.48亿元），同比增长4.3%。

尽管小马智行去年全年营收保持增长，但去年第四季度的营收有所下滑，为3551.6万美元（2.59亿元），同比减少29.8%。

对此，小马智行表示，下降主要是由于项目收入确认时点的影响。部分项目的收入确认被推迟到了后续季度或其他时间点，从而导致了第四季度收入有所减少。

在当天的电话会议上，小马智行首席财务官王皓俊透露，在商业化的早期阶段，公司的季度收入和利润率出现了波动，预计这种波动在短期内还将继续。

同时，时代财经从小马智行方面获悉，过去一年，小马智行加速第七代Robotaxi方案和车型的研发，经调整全年研发费用达10.06亿元，同比增长14%；并通过与丰田汽车、北汽新能源、广汽埃安共研生产，今年将落地三款第七代Robotaxi合作车型。

## Robotruck收入占比超五成

2024年财报显示，得益于自动驾驶卡车车队运营扩展到新的区域，小马智行的Robotruck（自动驾驶卡车）服务收入同比大幅增长61.3%至4040万美元，约占总收入的53.85%。

在电话会议上，小马智行联合创始人、CEO彭军透露，公司与中国外运共同打造的AD-TaaS（自动驾驶交通即服务）平台未来将进一步扩充自动驾驶卡车车队规模。

彭军还提到，小马智行是中国首家获准在跨省高速公路上开展自动驾驶卡车编队测试的企业，测试已在京津塘高速公路启动。这标志着小马智行在自动驾驶卡车领域取得重大突破，为实现平台内所有卡车的自动驾驶奠定了坚实基础，也将助力降低物流成本并加速业务的商业化进程。

与此同时，小马智行的许可及应用业务2024年收入同比减少30.1%至2730万美元，约占总收入的36.39%。小马智行表示，下降原因同样是由于相关项目的收入确认时间安排所致。

此外，小马智行的Robotaxi（自动驾驶出租车）服务2024年收入同比减少5.3%至730万美元，约占总收入的9.73%。

小马智行表示，Robotaxi服务收入的下降，主要是由于合作项目进度不及预期导致自动驾驶汽车工程解决方案服务收入减少。然而，这一影响已被中国一线城市自动驾驶出租车面向公众运营的显著扩张而部分抵消，从而实现乘客车费收入大幅增加。

对于小马智行而言，加速Robotaxi的商业化进程已成为公司发展的核心重点。

彭军在电话会议上透露：“如今

我们拥有充足的财务资源，完全有能力引领并抓住Robotaxi大规模推广的机遇，今年将成为自动驾驶规模化商业应用的转折点。目前，我们的重点是在中国扩大Robotaxi的运营规模，这不仅能够带来可观的持续性收入，还为我们进一步拓展全球市场奠定了坚实的基础。”

时代财经也从小马智行方面获悉，自去年第四季度上市以来，小马智行持续推进在中国的业务落地。在北京、广州、深圳等重点城市，旗下Robotaxi收费服务已扩至市区范围和重点机场、火车站，率先实现城市道路、高速路段、环路场景的一体化自动驾驶运营，也是首家取得四个一线城市全无人驾驶Robotaxi全类别监管许可的企业。

## 即将推出三款第七代Robotaxi

另一方面，研发投入一直都是小马智行的最大支出。

2024年财报显示，小马智行2024年研发费用约达2.4亿美元，同比增长95.7%。

小马智行表示，这一数据的快速增长主要因为与IPO业绩条件挂钩的员工股权激励费用增加，以及在2024年第四季度加速第七代Robotaxi方案和车型的研发。因此，小马智行调整全年研发费用约为1.38亿美元（10.06亿元），同比增长14%。

对于新一代Robotaxi，小马智行首席技术官楼天城在电话会议上表示，要实现成功的Robotaxi商业化，自动驾驶技术首先必须达到足够

高的安全标准；其次，成本控制也至关重要，成本需要在各个层面进行管理，包括传感器、计算硬件、日常运营和保险；最后，自动驾驶出租车服务应覆盖足够大的地理区域，以支持大规模运营。

“我们已经在无人驾驶Robotaxi商业化运营方面超过两年。在这段时间里，我们的安全性已经比典型人类司机高出一个数量级。随着技术的推进，预计下一代的成本将降低70%，该产品将于今年下半年量产。”楼天城补充道。

在电话会议上，彭军也透露，第七代Robotaxi随着规模的扩大，预计还将进一步降低成本。2024年小马智行已先后与丰田汽车、北汽新能源、广汽埃安达成Robotaxi量产合作，今年还将推出三款基于第七代自动驾驶系统的合作车型。

据2024年财报，小马智行与北汽新能源计划利用搭载第七代自动驾驶系统（包括硬件和软件）的ARCFOX αT5车型开发L4级Robotaxi，首批ARCFOX αT5 Robotaxi将于2025年在中国市场推出；另外，其与广汽埃安共同开发并生产超过1000辆的Robotaxi也预计于2025年开始首批交付，初期部署在粤港澳大湾区。

“我们与OEM的深度合作是确保我们大规模商业化自动驾驶出租车的的核心之一。”彭军表示，“展望未来，我们的主要优先事项是扩大运营区域和车辆密度，以扩大收入并提升盈利能力。”

# 华润置地发布2024年全年业绩： “3+1”一体化业务彰显韧性

3月26日，华润置地发布2024年业绩报告并召开2024年全年业绩发布会。

年报数据显示，2024年华润置地全年实现营业收入2788亿元，同比增长11%，核心净利润254.2亿元；其中，经常性业务营业收入占比达到14.9%，利润贡献首次突破百亿元大关，占比提升至40.7%。全年维持37%的派息率，连同已付中期股息及建议末期股息，全年每股股息预计为1.319元，持续践行回馈股东的承诺。

## 开发销售型业务排名提升，核心优势不断稳固

2024年，华润置地实现签约额2611亿元，行业排名跃升至第三，25个主力城市的市占率稳居前五。

坚持战略引领投资和“量入为出”原则，合理把握投资节奏，华润置地全年获取项目29个，权益投资526亿元，投资强度保持行业前三，一、二线投资占比94%，有效补充了核心城市优质土储。强化生产运营精益化管理，构建更敏捷、更精益的项目管控体系，开发效率和风险防控能力进一步提升；连续两年召开华润置地“高品质大会”，推出“三好十二优”好房子建设标准，产品力排名首次进入行业前三，客户满意度达到行业标杆水平。

## 经营性不动产和资管业务质效增长，加快打造“第二增长曲线”

经营性不动产和资管业务成为华润置地业绩和长期稳定现金流的主要贡献者。全年购物中心实现零售额1953亿元，整体经营利润率61%，再创历史新高。截至2024年年底，在营购物中心92座，全年新开购物中心16座，为历年最多，平均开业率超过95%，成功打造了西安万象城这一引领商业进步和行业发展的现象级产品，深圳大运天地、义乌天地、深圳啤

酒小镇等项目在产品创新方面迈出坚实步伐。写字楼业务在市场承压和竞争加剧的双重影响下，平均出租率75%，继续保持行业领先水平。酒店业务在供需格局重塑背景下，全年实现营业收入20.7亿元，区域竞争优势持续巩固；酒店管理业务正式与凯悦酒店集团达成合作，品质服务力及品牌影响力稳步提升。

数据显示，华润置地资产管理业务规模达到4621亿元，成功构建华夏基金华润有巢REIT（基金代码：508077.SH）、华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（基金代码：180601.SZ）两大公募平台，不动产“投融资管退”体系愈发完善。其中，华润商业REIT自2024年3月14日上市以来，全年实现EBITDA3.51亿元，预算完成率112%，股价累计上涨25.6%（截至2024年12月31日），连续四个季度现金分红合计3.15亿元，年化分派率5.08%。

## 轻资产管理业务竞争优势增强，行业地位进一步巩固

华润万象生活坚定行业综合实力第一的商业运营商和城市空间运营服务商的战略定位和生意模式，实现营业收入170.4亿元，同比增长15.4%；核心净利润35.1亿元，同比增长20.1%，市值及市盈率持续位居行业首位，轻资产管理行业竞争优势显著增强。

商业航道继续保持行业综合实力第一，截至2024年年底，管理在营购物中心122座，其中重奢购物中心14座。86个项目零售额排名当地前三，行业领先地位进一步巩固。物业航道稳居行业第一梯队，截至2024年年底，在管面积4.13亿平方米，合约面积4.50亿平方米。年内新拓展城市公共空间服务项目91个，城市空间运营服务商

转型不断加速。大会员业务稳健发展，会员数量与积分规模再创新高，积分兑换场景高频呈现，私域会员活跃度进一步提升。截至2024年年底，万象星会员总量达6107万人，同比增长32%，万象星积分发放总额10.3亿元，同比提升15.7%。

## 生态圈要素型业务多点开花，发展质量和品牌影响力稳步提高

旗下城市代建业务全年实现营业收入11.8亿元，累计在管面积约7600万平方米，全年新签政府代建项目位列行业第二。租赁住房业务实现营业收入8.0亿元（含轻资产管理项目），截至2024年年底，累计在营项目45个，在管项目64个，管理规模行业排名第九，“有巢”上榜“中国500最具价值品牌”；有巢REIT实现营业收入7908万元，同比增长1%；EBITDA5004万元，同比增长5%。截至2024年12月31日，有巢REIT后复权收盘价为3.142元，较发行价上涨30%。文体场馆运营业务实现营业收入7.8亿元，年内新获取厦门奥体、三亚市体育中心、深圳龙

岗活力谷项目，在管项目达到17个，在管大型体育场馆项目数量排名行业第一。赛事营业收入达1.3亿元，实现首年大规模承办赛事即盈利。

## 城市投资开发运营战略深化，引领行业新发展模式

2024年，华润置地持续深化“城市投资开发运营商”战略定位，以核心城市重大项目为实践载体，有机整合多元赛道，在片区规划、城市更新、产业整合、空间运营等不同阶段和领域积极探索，形成多种不同类型的城市投资开发运营样板模式。在深圳南山，成功构建统筹内外部城市运营要素的大型片区综合运营模式，形成智慧运营、文化活动、商圈统筹、城市空间服务等细分赛道。在此基础上，将实践经验推向全国，打造了以“新型城镇化建设”为核心的温州龙港模式，以“文商旅片区统筹”为核心的三亚海棠湾模式，以“文商体建设运营”为核心的深圳大运模式，因地制宜持续推动创新试点项目落地，为构建行业新发展模式提供经验借鉴与示范引领。

## 践行社会责任，彰显企业担当

2024年，华润置地发布“GROW生生不息”ESG品牌，致力成为ESG治理先行者、价值创造者、生态建设者；探索地产行业ESG发展路径，参编《中国企业可持续发展报告指南6.0》及地产行业指南；大力开展“双碳”工作，西安万象城通过应用多项建筑节能技术，碳排放强度降低27.16%，成为首个开业即实现用电零碳排的购物中心，获得“低碳建筑”设计认证；积极回馈社区，助力乡村振兴，年内1.68万人次参与志愿服务，累计建成交付华润希望小镇13座、希望乡村1座；践行“住有所居”，承建保障性住房面积1915万平方米。

期内入选恒生可持续发展基准指数、恒生ESG50指数，获评全球不动产可持续发展评级体系（GRESB）四星级，位列国务院国资委“央企ESG先锋100”榜单第七名、中央电视台“中国ESG上市公司先锋100”榜单第十名。

## 保持财务稳健，严守安全底线

2024年，华润置地坚持增收节支、以收定支，严守现金流安全底线。年末现金储备1332.1亿元，同比增长16.5%，总有息负债率及净有息负债率维持行业低位，整体加权平均融资成本创历史新高，标普、穆迪及惠誉维持BBB+、Baa1和BBB+的行业最佳信用评级。

展望未来，华润置地坚持长期主义、保持战略定力，积极抢抓机遇，在结构调整中构筑差异化优势，加快建设行业综合实力领先的城市投资开发运营商和世界一流企业；践行可持续发展理念，与合作伙伴携手共进，持续优化产品服务品质，致力于为投资者创造长期稳健投资回报，实现经济效益与社会效益的有机统一。



# 年赚8亿元 “毛戈平”还离不开毛戈平

时代财经 叶曼至

凭借高端路线、个人IP和线下培训学校撑起的“国货彩妆第一股”毛戈平，交出了上市以来的首份财报。

财报显示，2024年，毛戈平实现营收38.85亿元，同比增长34.61%；母公司拥有人应占利润8.81亿元，同比增长33.04%。

毛戈平创立于2000年，创始人毛戈平为浙江温州人，是国内化妆界标志性人物，以“换头术”与“刘晓庆御用化妆师”两大标签为大众熟知。大打个人IP的毛戈平，初创时期便以高端专业美妆的定位切入市场。

2024年以来，毛戈平、老铺黄金、蜜雪冰城等消费品牌在港股大放异彩，到当年年底，毛戈平苦战8年的IPO之路也终于得以“上岸”。在上市后的三个多月，毛戈平股价从发行价47.65港元/股一路飙涨至118港元/股，年内累计最大涨幅达147.64%，总市值超500亿港元。

但资本市场的热烈追捧未能掩盖隐忧。毛戈平过度依赖单一品牌、研发能力低于同行等症结仍未真正得到根治，或将制约企业的长期发展。当前，国货美妆品牌正向着高端赛道发力，毛戈平的行业优势也在被削弱。

## 产品均价超200元

国货美妆品牌大多以低价切入市场，毛戈平则以国货高端美妆品牌自居，旗下业务将高端化贯彻到底。

从细分业务来看，毛戈平包含彩妆、护肤、化妆艺术培训及相关销售三大板块。其中，彩妆和护肤为公司的“基本盘”。2024年，毛戈平的彩妆产品收入为23.04亿元，占比达到59.3%；护肤产品营收为14.29亿元，占比为36.8%。截至2024年12月31日，毛戈平的产品组合包括涵盖上述两个类别的400多个单品。

坚定走高端路线的毛戈平，产品定价亦普遍较高。

以正装规格产品为例，时代财经综合毛戈平在淘宝、抖音、京东等多个电商平台官方旗舰店来看，其彩妆产品主要集中在200~1000元

价格带；护肤产品价格跨度较大，200~2000元皆有分布，中高端护肤产品则多在千元以上。2024年，毛戈平彩妆产品的平均售价为177.5元/件，较2023年进一步提升；护肤产品的平均售价则高达312.2元/件。

反观同行单品价格，珀莱雅精华、面霜、底妆等产品价格带集中在200~500元，韩束主打的“红蛮腰”系列，及旗下彩妆产品则聚焦在100~300元。

据财报，2024年，毛戈平MAOGEPING的两个大单品“奢华鱼子面膜”与“光感无痕粉膏系列”继续爆卖，分别实现超4亿元和超8亿元的零售额。

此外，毛戈平旗下的化妆艺术培训业务，在过去的一年亦持续扩张。

财报显示，2024年，毛戈平的化妆艺术培训及相关销售收入1.52亿元，同比增长45.8%，增长系由于报读化妆艺术培训课程的参与者人数增多；其9所培训机构共招收学员超过6000人，同比2023年度增长20.4%。而在这一年里，毛戈平化妆艺术培训还推出了个人IP打造课程，以及网络培训课程。据公司官网，毛戈平的线下化妆课程价格亦不菲，学费价格在8500~38800元不等。

有5年从业经历的婚礼化妆师Vivi向时代财经透露，她曾报名毛戈平5个月课时的化妆造型学习班，仅是学费就交了2.5万元，算上培训期间的生活费、化妆用品等费用，一共花了近5万元。“平均下来一个月花了1万元，这（花费）在化妆培训班中算是比较贵的了，但毛戈平的教学模式和师资力量还是被业内认可的。”

## 把专柜开到SKP

随着消费趋势逐渐分级化，走高端路线的品牌找到了精准的消费客群，毛戈平也因此赚得盆满钵满。

据财报，2021—2024年，毛戈平净利润分别为3.31亿元、3.52亿元、6.63亿元、8.81亿元，3年间翻了两倍多，年复合增长率约38.5%。毛利率方面，2021—2024年，毛戈平毛利率分别为83.43%、83.83%、84.83%、84.4%，维持在83%以上，

直逼贵州茅台等白酒上市公司。

可以对比的是，另一家美妆品牌韩束母公司上美集团，在上述时间段中的毛利率分别为65.2%、63.5%、72.1%、75.2%。

毛戈平的高端化路线持续“吃香”，与其将创始人IP与品牌基因深度绑定不无关系。

作为国内化妆界标志性人物，毛戈平自1984年从事化妆工作以来，先后为40多部电影、电视和20多部舞台剧进行化妆造型设计，成为大众耳熟能详的知名化妆师，这也让品牌得以占领消费者心智。

另一方面，不同于其他上市国货美妆企业以线上渠道为主，毛戈平的渠道“大盘”主要集中在线下。招股书显示，其2021年和2022年线下渠道占比超过60%，且专柜多设在高端百货商场当中，提供BA（化妆品美容顾问）定制化试妆服务，这也更便于品牌精准触达高净值客群。

截至2024年12月31日，毛戈平品牌专柜遍布全国120多个城市，包括378个自营专柜及31个经销商专柜，2024年新入驻了武汉SKP、成都SKP、杭州大厦等高端百货商场。

纵观国内消费趋势，在经济周期波动的当下，以“Z世代”为主流的消费者也不再紧盯“平价货”，更愿意为高价值品牌、单品买单。

美妆行业也不例外。据弗若斯特沙利文数据，按零售额计算，中国高端美妆品牌的市场规模由2018年的1334亿元快速增长至2023年的1942亿元，复合年增长率为7.8%，预计将以9.9%的复合增长率持续扩大，至2028年将达到3110亿元。高盛研究预测，2027年，中国美妆本土市场的高端产品占比将达到42%，且这一占比在未来逐渐提升至50%以上。

## 离开“毛戈平”还能卖得动吗？

吃到红利的同时，毛戈平也并非高枕无忧。

从投入费用来看，毛戈平在研发板块仍处于弱势。2021—2024年，毛戈平的研发投入分别为1370.3万元、1454.8万元、2397.5万元和3231.1万元，尽管费用逐年增加，但其营收占

据财报，2021—2024年毛戈平净利润分别为3.31亿元、3.52亿元、6.63亿元、8.81亿元，3年间翻了两倍多，年复合增长率约38.5%。

2021—2024年，毛戈平的研发投入分别为1370.3万元、1454.8万元、2397.5万元和3231.1万元，占其营收比例不足1%。

比仍不足1%。

可供对比的是，2024年，上美集团的研发投入为1.8亿元，营收占比为2.6%；仅在2024年上半年，华熙生物研发投入就达到2亿元，占营收的比重为7.13%。

毛戈平也在加强短板建设。财报显示，截至2024年12月31日，毛戈平正在建设杭州研发中心，以加强公司的产品设计和开发能力，预期于2026年年底完工及开始营运。

此外，过度依赖单一品牌创收，亦是毛戈平的另一痛点。

尽管毛戈平并未在此次财报中披露品牌营收情况，但时代财经梳理招股书发现，2021—2023年，其主品牌毛戈平MAOGEPING产品销售收入从14.46亿元增至27.55亿元。在这三年里，该品牌产品销售收入占产品销售总收入的比重分别为96.6%、98.4%和99.0%。到了2024年上半年，

毛戈平MAOGEPING产品收入达18.87亿元，占总产品销售收入的比重高达99.3%。

与此同时，毛戈平另一个走大众消费路线的品牌至爱终生，销售表现则越来越弱。招股书显示，2021—2023年，至爱终生产品年销售收入从5045.5万元降至2692.1万元，占总营收的比重从3.4%降至1.0%。到了2024年上半年，至爱终生销售收入为1332.0万元，占比进一步降至0.7%。

资深美妆业内人士曾在接受时代财经采访时表示，相比旗舰品牌MAOGEPING，至爱终生的宣传相对低调，也曾被行业看作是品牌“去毛戈平化”的尝试。但是，失去“毛戈平”IP的加持，至爱终生似乎也失去了增长空间。

把鸡蛋放在同一篮子里的风险显然过高，毛戈平亦正在发力新品牌。毛戈平在财报中表示，未来将围绕毛戈平品牌，推进品牌组合战略，同时战略性地孵化高端子品牌，构建多品牌矩阵。

今年1月，毛戈平推出EAUDE PARFUM国韵凝香香水系列，以进军香水市场，并表示将进一步推出符合品牌调性的香水和香氛产品，进一步拓宽并丰富其产品线。

目前，毛戈平MAOGEPING天猫旗舰店上新了3款国韵凝香系列香水（分别是鸢尾香、玫瑰香、牡丹），售价1010元/110毫升（优惠后实付价格）；截至3月30日，该香水已售出22件，超100人加购该产品。

上市后的毛戈平需要品牌增量，海外扩张成为其方向之一。在此前的招股书中，毛戈平称募资净额的15%将用于海外扩张及收购。财报中，毛戈平也公布了相关出海进展。

据财报，2024年，毛戈平新增境外产品销售收入185.5万元，占总收入的0.1%，主要是新增了丝芙兰香港化妆品销售有限公司等境外分销商。

对于海外发展计划，毛戈平表示，将在海外市场建设百货商店专柜及网店的双渠道方式，扩大品牌在全球消费者中的曝光度，并计划今年在海外建立本地化团队。

（应受访者要求，Vivi为化名）

# 霸王茶姬正式赴美上市 探索美国市场机会

时代财经 李馨婷

中国现制茶饮行业的资本化进程再进一步。

此前多次传出赴美上市消息的霸王茶姬，于北京时间3月26日凌晨向美国证券交易委员会（SEC）公开提交招股书，将赴纳斯达克上市，其股票代码定为CHA，即“茶”的拼音。

过去一个多月内，古茗与蜜雪冰城接连登陆港交所。而奈雪的茶与茶百道，则分别于2022年和2024年上市。作为迄今为止第六个递交招股书的现制茶饮品牌，霸王茶姬冲击资本市场称得上姗姗来迟。

但随着蜜雪冰城上市首日股价大涨40%，打破了行业“上市即破发”的窘境，市场对现制茶饮的信心回暖，茶饮故事也再次叩开了资本市场的大门。

而作为行业新秀的霸王茶姬，也不乏颇为亮眼的成绩单。截至2024年年底，霸王茶姬全球门店数达到6440家。2024年，霸王茶姬GMV为295亿元，营收124.05亿元，净利润为25.15亿元，净利润率达到了20.3%。

通过几年的招兵买马，霸王茶姬的90后创始人张俊杰也集结了一支全明星高管团队。目前，霸王茶姬的首席财务官为曾担任麦当劳中国首席财务官的黄鸿飞，产品开发副总裁

为曾在喜茶负责产品研发的胡维仁。同时，霸王茶姬的董事之一，则是海底捞创始人之一、董事会主席张勇。招股书显示，张俊杰为霸王茶姬控股股东，持有A类普通股19.9%，持有B类普通股38.7%；尹登峰担任董事、首席运营官，持股7.1%。

## 6440家门店去年贡献GMV294.577亿元

在众多行业头部现制茶饮品牌中，霸王茶姬是不折不扣的后来者。2017年，霸王茶姬在云南开出第一家分店时，同处高端赛道的奈雪的茶与喜茶，分别已成立2年与5年；而作为行业龙头的蜜雪冰城，则在当年迎来了其成立的20周年。

截至2024年，霸王茶姬的门店规模，已超过同赛道的喜茶与奈雪的茶。其124.05亿元的营收，也远超门店数量更多的古茗和茶百道。2023年，茶百道门店数达到7801家，营收为57亿元。2024年前三季度，古茗门店数量达到9778家，营收则为64.41亿元。

霸王茶姬发展的转折点在2021年。这一年，霸王茶姬在3个月内披露了来自复星集团、XVC与琮碧秋实两轮融资，总金额超过3亿元，从此开启了全国扩张之路。

招股书显示，2022—2024年，

霸王茶姬总GMV从12.937亿元增长至294.577亿元，净收入从4.92亿元增长至124.06亿元；净利润则从2022年9070万元的净亏损，增长至2024年的25.15亿元。霸王茶姬门店的数量从2023年年末的3511家增长83.4%至2024年年末的6440家。

同一时期，霸王茶姬中国单店月均GMV从2022年的17.75万元增至2024年的51.17万元。作为对比，奈雪的茶2024年的单店月均GMV为22.13万元。

相比品牌眼花缭乱的营销活动，霸王茶姬的推新并没有那么密集。2024年，霸王茶姬一共上新了15款产品，而奈雪的茶上新产品则在70款。同时，霸王茶姬更加倚赖大单品战略。根据招股书，2024年，霸王茶姬国内GMV约为61%，均来自其前三大最畅销的产品。

庞大的加盟商团队，则是近两年霸王茶姬得以在全国大规模扩张的基础。

一名霸王茶姬加盟商曾告诉时代财经，霸王茶姬对门店管理的要求十分严格，比如，规定制作一杯去冰的奶茶必须搅拌7秒，冷链物料进货后半小时内必须放进冰箱等。“因为霸王茶姬的高速拓店期比行业其他品牌晚了几年，吸取了同行的经验教训，所以在门店管理方面，机制也更完善。”上述加盟商说道。

目前，霸王茶姬仍维持着极低的闭店率。2023年和2024年，霸王茶姬加盟店的闭店率仅在0.5%和1.5%，其中，大多数是因为未能满足霸王茶姬的评估标准而被强制关闭。

## 现制茶饮即将见顶？

时至今日，霸王茶姬已从一个西南地域品牌，进化成全国性高端品牌。

截至2024年，霸王茶姬华东地区（山东、浙江、安徽、江苏、江西与上海）、西北、华北及华中地区（山西、河南、陕西、湖北与湖南）与华南地区（广东、海南和福建）的门店总数分别达到1945家、1178家与953家。位于北上广深四大一线城市的门店数量则达到696家。

2024年，霸王茶姬还通过请来郑钦文和刘翔担任品牌健康大使以及在巴黎开设闪店与密集投放电梯广告等方式，频繁曝光提高品牌声量。招股书显示，2024年，霸王茶姬的销售和营销费用高达11亿元。根据艾瑞咨询，霸王茶姬在2024年的微博热搜中出现次数超过50次，在中国高端现制茶饮品牌中位列第一，热搜的累计阅读量超过49亿次。

经过两年内的快速拓店与营销，霸王茶姬的势能已攀升至高点，但品牌狂飙的后果也逐渐显现。

所有现制茶饮品牌都会面临门

店加密后单店收入下滑的问题。

霸王茶姬中国的单店月平均GMV从2023年最后一个季度的57.4万元，下降至2024年最后一个季度的45.6万元。2023年，霸王茶姬同店GMV的增长率为94.9%，到了2024，这一指标则下降至2.7%。其中，门店最为密集的华东地区，同店GMV下滑最为明显。2024年，华东地区同店GMV增长率为-9.6%。

艾瑞咨询数据显示，按GMV计算，现制茶饮的市场规模从2019年的1022亿元增长至2024年的2727亿元，复合年增长率为21.7%。到2028年，现制茶饮的市场规模预计将达到4260亿元，复合年增长率降至11.8%。

现制茶饮市场的发展空间已经见顶，当前消费趋势下，留给高端茶饮赛道的增量显然更加有限，而霸王茶姬也显著放慢了开店速度。2024年，霸王茶姬新开门店数量高达2929家。招股书显示，霸王茶姬2025年计划新开门店的数量则降至1000~1500家。

着重在海外拓店，或许会是霸王茶姬这一阶段的开店策略。

目前，霸王茶姬海外门店数量共计156家，均位于东南亚。招股书中，霸王茶姬表示，其未来将加强在马来西亚、新加坡和泰国等成熟市场的业务，同时探索在美国等其他有前景的市场的扩张机会。

# 康师傅去年大赚43亿元 经销商减少9660家

时代周报记者 张钺璟 发自上海

在推动方便面、饮料产品新一轮涨价后，康师傅控股（00322.HK，以下简称“康师傅”）去年大赚约43亿元。

近日，康师傅发布公告披露2024年全年业绩。期内，公司实现收入806.51亿元，同比增长0.3%；实现净利润43.22亿元，同比增长22.9%；股东应占净利润37.34亿元，同比增长19.8%。

按业务细分来看，康师傅两大核心业务呈现出不同走势。其中，康师傅方便面业务收入为284.14亿元，同比下滑1.3%；饮品业务收入为516.21亿元，同比增长1.3%。

中国食品行业分析师朱丹蓬在接受时代周报记者采访时表示：“整体来看，康师傅2024年表现比较平稳。虽然方便面业务遭遇了天花板效应，但茶饮料整体增长还是可以持续的。康师傅自身经营策略的改变，持续加大对饮品业务的投入，目前来看也是非常正确的。”

业绩公布的次日（即3月25日），康师傅股价早盘一度大涨超5%至13.50港元，创下自2022年3月25日以来的新高，不过此后其股价迅速回落。3月26日，康师傅股价再度下行。截至3月26日收盘，公司股价报12.24港元/股，总市值达689.7亿港元。

## 利润大增源于涨价？

“涨价”或许是过去一年里康师傅绕不开的一大关键词。

据《中国食品报》此前报道，

2024年5月，康师傅方便面涨价的消息曾冲上热搜——袋装面的建议零售价由2.8元调整至3元，桶装面的建议零售价由4.5元调整至5元。过去四年内，康师傅泡面已经进行了3次提价。早在2021年和2022年，康师傅曾先后上调其部分方便面价格。

而在饮料业务方面，2024年第一季度，康师傅也对旗下1L装冰红茶、绿茶、茉莉蜜茶等饮料进行提价，零售价由4元涨至5元。

然而，康师傅的涨价之旅也并非一帆风顺。另据食品饮料行业垂类自媒体《食品内参》去年11月报道，多地超市和便利店的康师傅冰红茶1升装的价格已悄然回调至4元，在部分量贩超市甚至下探至3~3.5元。

在涨价策略的影响下，虽然康师傅方便面业务、饮品业务的销售额变化幅度不大，但盈利能力增长明显。

业绩报告数据显示，2024年，康师傅的方便面业务实现毛利81.40亿元，同比增长4.7%；毛利率较2023年的27.0%升至28.6%，提高了1.6个百分点。对于方便面业务毛利率改善的原因，康师傅给出的解释为“因售价及原材料价格有利”。

同期，康师傅的饮品业务实现毛利182.36亿元，同比增长11.5%；毛利率较2023年的32.1%升至35.3%，提高了3.2个百分点。对于饮品业务毛利率改善的原因，康师傅则表示“售价有利”。

可以看出，“售价有利”无疑是2024年康师傅两大核心业务毛利及毛利率提升最重要的原因。

在高毛利率的带动下，2024年康师傅方便面业务实现净利润20.45亿元，同比增长1.8%；饮品业务实现净利润25.06亿元，同比增长51.1%。

不过，值得注意的是，在公司利润大幅增长的这一年里，康师傅的经销商数量出现了较大变化。截至2024年年底，公司经销商为67215家，而2023年年底数量则为76875，减少了9660家。

对于康师傅的经销商数量大幅减少及2024年业绩的相关问题，时代周报记者向康师傅发送了采访提纲，截至发稿，未获得回复。

朱丹蓬认为，和现在很多企业一样，康师傅是针对经销商做减法。“换言之，就是让一些更优质的经销商去做大、做强、做精、做透整个市场，而不会因为经销商太多从而引发整体价格体系的混乱。”

夏至良时咨询管理公司高级研究员、大消费行业分析师杨怀玉也持有相同观点。他对时代周报记者表示，经销商数量的减少可能是由于康师傅在优化其分销网络和渠道策略，通过淘汰表现不佳的经销商、集中资源支持更高效的合作伙伴，以适应市场变化。

此外，杨怀玉还指出：“此外，部分经销商因涨价策略可能导致利润空间压缩而退出，也是众多可能性之一。其他原因还可能涉及公司内部对直销模式的加强，或者是为了更好地控制市场价格和品牌形象所做的决定。”

## 茶饮料扛销售大旗，无糖茶成新增量

饮品业务是康师傅业绩的重要增长引擎，2024年其再次扛起了销

2024年，康师傅的方便面业务实现毛利81.40亿元，同比增长4.7%；毛利率较2023年的27.0%升至28.6%，提高了1.6个百分点。对于方便面业务毛利率改善的原因，康师傅给出的解释为“因售价及原材料价格有利”。

售大旗。不过，从具体产品类别来看，只有茶品类增长明显。

业绩报告数据显示，期内，茶品类收入同比增长8.2%至217亿元，占饮品业务总收入的42%；其余饮品中的水、果汁、碳酸及其他收入分别同比增长-6.7%、-9.4%和0.4%。

与康师傅趋势相同，2024年，统一茶饮料业务同比增长13.1%至85.75亿元，增速在其饮料业务各品类中领跑。

在无糖茶市场热度持续的当下，两家巨头均重点押注无糖茶赛道。自2020年以来，康师傅对旗下经典3元茶饮进行升级，推出无糖冷泡绿茶、无糖茉莉花茶、无糖冰红茶等产品；

2022年上线“纯萃零糖”系列新品；2023年，其传统的茉莉绿茶、花茶进入无糖赛道，并推出无糖乌龙茶；2024年，康师傅进入无糖茶高端赛道，推出无糖茶新品牌“茶的传人”。

在今年3月初的康师傅·京东联合发布会上，康师傅再度推出了“决明子大麦饮”和“枸杞菊花茶”两款中式养生茶。

在2024年业绩报告中，康师傅虽未直接提到无糖茶，但也表示：“饮品事业致力于加速建立规模优势。巩固核心品类，布局战略品类。紧密契合健康与功效，持续上新无糖产品，并拓宽产品品类。”

无独有偶，统一也向无糖茶领域靠拢。2024年，统一也上市了无糖新品“春拂绿茶”。

根据亿欧智库发布的《2023中国无糖茶饮行业白皮书》显示，无糖茶饮在2022年保持7.9%的增速，预计2022—2027年无糖茶饮市场的年复合增长率将达到10.2%。

不过，无糖茶赛道的竞争也非常激烈，例如，东方树叶、三得利等老牌品牌，抑或是元气森林、果子熟了等新锐品牌均正在向康师傅、统一等传统巨头发起冲击。

在杨怀玉看来，康师傅若想在无糖茶饮市场取得进一步的突破，除了不断推出新口味和新产品，还可以通过强化品牌形象，突出“健康、天然”等卖点，吸引注重健康的消费群体。此外，加大社交媒体等多种平台的广告投入、探索电商和其他新兴渠道亦值得尝试。■

# 2024年狂揽近287亿元 李宁坚持不打“低价牌”

时代财经 周嘉宝

“外部市场的不确定性，要求我们要务实，不能因追求规模而进入风险不可控的状态。”3月28日，李宁集团执行董事、联席CEO钱炜对媒体如是说。坐在他左侧的公司创始人李宁颌首表示赞同。

根据李宁有限公司（以下简称“李宁集团”，股票代码：02331.HK）发布的2024年业绩，截至2024年12月31日，李宁集团收入同比增长3.9%至286.76亿元；权益持有人应占溢利同比减少5.5%至30.13亿元。

2024年，李宁集团毛利率同比提升1个百分点至49.4%；经营利润率从上一年度的12.9%下滑至12.8%；权益持有人应占溢利率从11.5%降至10.5%；经营现金净流入同比增长12.4%至52.68亿元。

对于尚在调整期的李宁来说，这个成绩来之不易。

3月28日，李宁集团股价在当日早间一度涨超6%，但截至收盘涨幅回落至0.35%，报17.16港元/股，总市值约444亿港元。去年，李宁全年股息将为每股普通股58.48分，全年派息比率为50%，2023年为45%。

当被问及2025年的关键词，李宁集团执行董事、联席CEO钱炜表示，稳健经营仍然是公司的经营核心。不过，他随即提高声量特意强调：“稳健经营不等于保守经营。该攻则攻，该守则守，该调整则调整。”

当同行们踏入多品牌赛道，李宁仍守着自己单品牌为主的攻防策略。

## 线下流水承压，李宁对直营渠道“动刀”

在中国的零售市场，运动鞋服依然是最为可观的增长赛道。

据艾媒咨询数据，2021—2025年，中国运动鞋服行业预期年化增速为11.62%。2024年，该市场规模已经跃升至5425亿元，预计2025年或增至5989亿元，增速达10.4%。

赛道拥挤，面对细分赛道出圈的



国际黑马，以及打多品牌组合拳的本土对手们，奉行“单品牌”策略的李宁，要想一直保持领先的市场优势不是易事。

财报显示，受到消费环境及市场竞争加剧的影响，李宁集团2024年整体线下零售流水下降了低单位数；日均客流量下降至10%~20%的中段；线下折扣加深了0.5个百分点；平均件单价则下降至低单位数。

不过，线上经营环境有所改善，2024年李宁集团的电商流水实现了10%~20%的低段增长，集团电商收入增长10.3%至83.05亿元；收入占总收入比例上升2个百分点至31%。

为保证经营稳定性，李宁集团也在渠道进行动刀。

财报显示，截至去年12月31日，李宁在中国市场的销售点数量（不包括李宁YOUNG）共计6117个，2024年全年，李宁销售点数量净减少123个。

其中，代表直销渠道的李宁集团销售点数量（不包含李宁YOUNG）零售业务净减少201个，集团直营渠道收入占总收入比重下降了2个百分点，批发业务销售点则净增加了78个。

管理层在交流会上透露，李宁集

团也在积极推动新店型布局。截至去年12月31日，第九代门店数量1026家，店效为36万元/月，高于去年集团线下渠道平均月店效的30万元。

渠道的调整，一定程度上缓解了线下经营成本的压力。李宁集团副总裁及首席财务官赵东升在业绩会上透露：“由于集团有效规划并及时优化渠道结构和渠道拓展策略，销售相关非固定费用总体仅增加5400万元，其中零售业务相关费用减少1.04亿元。”直营渠道的优化，使集团毛利率上升了0.2个百分点。

无独有偶，“老对手”安踏集团也计划在2025年对主品牌线下渠道瘦身。据其在今年3月业绩会给出的门店数量指引，2025年安踏主品牌门店或净减少上百家。

不过，针对直营渠道优化目标等问题，李宁集团投资者关系部门表示：“我们会不断强化零售运营能力，通过强化优质店铺的改造与拓展，并关闭部分低效店铺，确保直营渠道效率改善，推动直营收入稳定增长。”

## 不想做低价品牌，李宁要靠专业圈粉

对于单品牌的李宁集团来说，多品

类策略一直是驱动生意增长的重要部分。

近年来，马拉松热潮让跑鞋产品成为各运动鞋服赛道竞争焦点。2024年，李宁集团的鞋类产品收入占据了集团收入的半壁江山，达到143.00亿元。

同时，在零售流水总额与上一年持平的情况下，李宁集团跑步品类零售流水同比增长超过25%。财报显示，在2024年，超轻、飞电、赤兔三个跑鞋核心IP产品销售突破了1060万双。

钱炜指出：“我们认为跑步是优势市场，需要扩大生意空间，需要我们主动去获取生意的领域。”

而李宁集团在篮球市场选择了防守。2024年，李宁集团的篮球零售流水同比下降了21%，钱炜解释：“这并不代表着李宁篮球产品力的核心竞争力在下降，而是基于过往篮球市场的规模增长带来了一定乱价行为，这或会损害李宁篮球品类的核心价值。所以我们主动将篮球发货量有效控制，在专业性加持下，提升篮球产品的竞争力。”

这些年，李宁集团的管理层都有一个共识，除了跑步、篮球、健身、羽毛球等核心品类，在户外、高尔夫、网球、匹克球等新兴运动赛道，李宁牌的增长潜力还有待释放。

2024年，李宁集团在户外运动品类投入持续加大。钱炜在业绩会现场透露：“我们希望在短期内，将户外品类迅速培养成能独立推动生意的品类。”同时，他还指出，现在国内市场的户外品类和品牌众多，我们如何在产品价值和竞争力以外，以李宁的专业运动背书给到户外品类更多支持，是一个仍在探索的过程。

可以确定的是，在国潮红利退去后，李宁集团的多品类生意不断向专业聚焦。李宁集团在2021年推出的高端子品牌“LI-NING 1990”已经从独立高级运动时尚，演化为以高尔夫赛道为主的市场进击目标。在“LI-NING 1990”天猫官方旗舰店，一款高尔夫系列的抽绳风衣售价为1616元，冬季羽绒服产品价格则在2000元以上。

不过，高端道路并不好走，因此，

推动李宁牌科技力，以及在终端市场强化专业心智变得尤为重要。

对于消费分级的环境下李宁集团品牌产品的定价，钱炜在业绩会上直言：“我们是一个专业运动品牌，不能因为要维系短暂的生意，去把价格拉低，而牺牲一些专业属性或专业科技平台的追求。我们如果想在短期内做大规模也能做到，但是那些低价位、不专业的（产品），可能会背离企业要坚持的东西，损害可持续发展。”

从去年开始，李宁集团加大了对顶级运动资源的投入。今年1月，李宁品牌成为中国奥委会（后简称“COC”）及中国体育代表团官方体育服装合作伙伴的消息引起行业关注。而重新拿下COC的权益，也只是——一个开始。

钱炜在业绩会现场表示：“顶级运动资源的投入，意味着李宁需要满足更多顶级专业运动员的赛事表现提升需求，从而带来整个产品专业核心竞争力的提升。另一方面，我们也希望更多消费者加深对李宁专业程度的认知，从而推动整个生意。”

没有几个服装品牌能把印有创始人形象的T恤放在门店售卖，李宁集团是其中之一。

十年前，李宁本人在微博上发布了一张“出圈”的照片。照片里，年轻的他身穿一件大红色毛衣，外搭一件李宁牌蓝色运动夹克，右手拿着一个大哥大。十年后，这张照片被印在了李宁牌的T恤上，在香港尖沙咀的李宁旗舰店，这款T恤紧挨着“香港限定”产品陈列。

“李宁”早已成为一种价值符号。在2023年的一次媒体采访中，李宁集团董事长特别助理张向都曾这样表述：“李宁永远是公司最有价值的资产，无论有多少个CEO，他作为创始人的精神和旗帜作用是不可替代的。”

作为集团的联席CEO，近年来李宁本人却鲜少在业绩交流会上与媒体直接对话，更多的是他身边的“老钱”对公司的经营侃侃而谈，但是在场的人都清楚，李宁求稳，与这位创始人的做事风格一脉相承。■

# 糖酒会暗流 小酒企喊话“2万元做代理”



时代财经 林心林

在连日酷热的成都，2025年全国春季糖酒会于3月27日落下帷幕。

相较节节攀高的温度，不少参展商感受到一丝市场的“冷意”。在正式展会接棒酒店展的前一天，锦江宾馆、岷山饭店等酒店里最忙碌的并非白酒厂商，而是京东、顺丰的快递小哥。

当天不到中午，就有不少白酒参展商纷纷提前撤展，忙着打包寄走白酒样品。部分商家甚至推出福利，邀请访客添加招商人员微信，就能免费品尝、领取白酒样品。

在白酒持续深度调整的2025年，糖酒会如实地折射出当下行业及参与者的现实处境。在花费几十上百万元投入展位后，白酒从业者更在意的早已不是能否回本，而是试图从中重拾信心，找到未来出路。

## 酒店展没那么拥挤了，大酒企降本

对于许多成都本地人而言，每年3月，市中心的人民南路、武都路，三环外的天府大道等糖酒会展馆周边地段常常堵得水泄不通，甚至出现交通管制。

据时代财经观察，今年各大展会附近仍人头攒动，车流密集。在锦江宾馆、岷山饭店、大成宾馆等酒店，来自天南地北的白酒商们热情地交流着看酒、选酒的心得，背着的斜挎包早早塞满了参展商的宣传单和名片。

在成都司机们的眼里，这届春季糖酒会期间的车况已“友好”了许多，“往年更堵，人民南路一两公里的路走半小时。”

在时代财经走访的各大酒店展中，不少参展人员都反映，今年展会整体氛围比往年“冷清”，有的调侃称，以前最热闹的时候，锦江宾馆逛展白酒商们嗑的瓜子壳在地上密密麻麻铺了一路，人都走不动道。如今尽管人潮涌动，但已没了以往摩肩接踵般的拥挤。

各大酒企同样在逐步回调对这一传统展会的投入力度。以酒店展为例，时代财经走访发现，今年超大型酒企的身影有所减少，如大成宾馆由安徽的古井贡酒担任C位，岷山饭店一楼由陕西的西凤酒、新疆的伊力特打对垒，而人气最旺的锦江宾馆则以中小酒企为主。

即便是在望江宾馆展出的贵州茅台与习酒，展厅内整体布置也较为简约，伴随着多地茅台冰淇淋闭店与业务收缩，此前曾高调设立的茅台冰淇淋展台、大型吉祥物均已“消失”。

此外，五粮液、泸州老窖取消以招商为核心的酒店展。其中泸州老窖已是第二年未参与酒店展，而是在世纪城会展中心附近一露天公园设立“窖主节”，涵盖餐饮、茶社、酒吧区、观影区、文创店、音乐节等多种形式。

这也折射了当下白酒行业重视C端消费者运营的趋势，泸州老窖总经

理张彪就在活动现场表示，“窖主节”是泸州老窖年轻化、时尚化战略的重要体现。

在世纪城主展会，劲牌等酒企也通过调制酒品酒展台来吸引年轻消费者，比如，劲牌以其去年大火的劲酒作为基酒，与王老吉、椰汁、蔓越莓等一起调配调制酒。3月25日中午12点，时代财经在劲酒调酒展台上看到，品酒的消费者络绎不绝。展台工作人员介绍称，品酒的人从早上一直不断，“备料都用完了”。

此外，今年各大酒企举办的各类发布会或经销商大会明显减少。有酒企人士回忆称：“以前都是要‘抢媒体’的。”

## 价格带集体下沉，争相布局光瓶酒

每年春季糖酒会历来是观察白酒行业最新风向的窗口。

卓鹏咨询近期报告显示，在7600亿元白酒市场中，300元以下价格带的产品市场约为3300亿元，约占总市场规模的43%。据预测，2025年300元以上白酒市场规模或有超过10%的下滑，但300元以下大众消费市场则有10%左右的增长。

此前中国酒业协会发布的《2024中国白酒市场中期研究报告》亦指出，2024年上半年，白酒市场经销商、零售商反馈市场动销最好的前三个价格带分别为300~500元、100~300元、100元及以下。

依循大众消费市场扩容趋势，2025年春季糖酒会上，不少酒企纷纷加大百元价格带的布局和投入，泸州老窖、古井贡酒、洋河、舍得、金沙酒业等均发布百元及以下价位产品。

时代财经从金沙酒业经销商大会上了解到，今年其将对旗下金沙经典系列进行升级，并在接下来推出百元大单品“金沙回沙”，以满足市场消费分级的需求。舍得酒业则在糖酒会期间发布了沱牌“韵”系列两款白酒红韵、祥韵，分别定价88元、118元，主打国民宴席市场。古井贡酒在今年展会中，着重推介了80元/瓶的古井贡酒·第八代和45元/瓶的古井贡酒·老瓷贡。

不少酒企更是下沉到光瓶酒战场。中国酒业协会在去年6月曾预计，2024年光瓶酒市场规模将达到1500亿元。

在泸州老窖世纪城展位上，时代财经注意到一款泸州老窖复刻版二曲光瓶酒悄悄上市，建议零售价为65元/瓶。现场有工作人员介绍称，算上各类促销折扣后，预计二曲的实际成交零售价为50元/瓶以下。此外，洋河同样推出两款售价59元和99元的高线光瓶酒，与此前20元价格带的洋河大曲一起抢占百元内价格带市场。

“据调研，曾经喝五粮液和国窖1573的消费者，有部分现在改喝400元的汾酒‘汾20’，甚至是50元的玻汾酒，这是一个不断挤压的过程。”酒业分析师肖竹青对时代财经指出，随着一线名酒下沉，将进一步对区域酒



卓鹏咨询近期报告显示，在7600亿元白酒市场中，300元以下价格带白酒产品约为3300亿元，约占总市场规模的43%。

厂产生巨大的降维打击压力。

在酒店展各大中小酒企展位上，也可窥见整体批发价格在进一步下探。

据时代财经走访发现，糖酒会展会上，多款中小酒厂的酱香酒拿货价已不足100元甚至50元。一家年产规模达上千吨的茅台镇酒企负责人李亮对时代财经称，该酒厂主推的一款动销较强的白酒出货价仅需约45元。“终端可以卖100元左右，利润率不比现在一些名酒差。”

值得一提的是，大众消费的崛起也让聚焦光瓶酒的酒企迎来发展窗口。时代财经在世纪城展馆走访时发现，近年来光瓶酒“黑马”光良吸引了不少消费者与经销商关注，高调的红色外观展位与其他酒企风格迥然不同。现场工作人员向时代财经称，2024年光良销售额达到30亿元左右，其中在安徽、江苏、浙江、上海市场销售额均超过1亿元。

## 中小酒企低门槛招客，买酒还送特斯拉

随着白酒整体增速下降，市场持续向头部集中，中小酒企的处境更被动。

对于许多经销商而言，由于消费者品牌认知固化，他们还是更倾向于寻找一些品牌名酒。一名广东白酒经销商就对时代财经直言，其来糖酒会是想寻找一些动销比较强的名酒，“去年很多酱酒都在倒挂，但我代理的汾酒系列流动没太大问题，价格基本不会倒挂，甚至有些产品还在涨价。”

在糖酒会现场，大型酒企与中小型酒企不动声色地展开较量。

“现在白酒市场比较困难，做名酒的话至少甩货都轻松一些，毕竟消费者认知度比较高。”一家上市酒企的招商人员刘勇对时代财经称。

多家茅台镇酒企的工作人员在推介过程中，也着重强调自身与头部品牌的相似性，争取经销商的信任。有酒厂招商人员直言：“我们采用的酿酒工艺，和贵州茅台完全一样，仅仅在原材料上存在细微差异。”甚至

还有酒厂称，自家产品口感与贵州茅台系列酒基本能达到七八成相似。

但从实际展会效果来看，许多中小参展商普遍反映展位人流下降，有意向登记的客户减少。“人少了三分之一。现场签意向登记的不多，更别说像以前一样现场直接交订金了。”一名白酒商家称。李亮也直言：“今年能明显感受到许多客户都是处于观望的状态。”

不过相对于名酒而言，一些区域酒由于价格不透明，在一定渠道里反而具有盈利空间。且相较厂商关系更加强势的头部酒企，中小酒厂们在招商门槛方面也更加宽松。

“今年不少酒厂对外的拿货标准都下降了”。刘勇称。

在这届糖酒会，时代财经观察到部分小型酒厂们用“买一送一”“2万元做代理”“买酒送车”等优惠活动吸引经销商。在锦江宾馆，一贵州酒厂摆出大型横幅，号称只要经销商年度拿货金额达到100万元就能获赠一辆特斯拉Model 3。一酒厂甚至对时代财经称，只要有诚意，甚至可以不设订货门槛。

除了稍显噱头的招商标语，时代财经在走访过程中发现，中小酒企为了争抢市场，大多比往年下调了订货门槛，且下调幅度几近腰斩。中型酒厂招商经理张鹏称，代理发货门槛从去年的20万元降到了今年的8万元，甚至在现场立即下订还可以低至4万元。

此外，不少酒企推出“拿100箱、赠送40箱”“采购50箱再送70%”等优惠政策。“我们这些小酒企不能跟大品牌比，也没有他们那么多条条框框。”一区域酒企直言。

大型酒企们也并非高枕无忧。过去的2024年，许多上市白酒企业出现利润下滑或预亏，存货持续增加。刘勇亦直言，这几年公司也在下调标准，“大家的姿态都没那么高了，让经销商能轻装上阵，只要卖得动，后面有信心了，打(款)自然就多了。”

从今年酒企举办的战略发布会来看，即便是头部酒企也在加强对厂商关系的重建。随着行业进入周期性调整、动销不畅、价格下行，厂商之间矛盾愈发显现。华润啤酒旗下金沙酒业喊出要让经销商赚钱，把合作伙伴放在突出位置；水井坊提到将实行一城一策，帮助经销商制定拓店策略等等。

在当前整体行业深度调整下，大到头部酒企，小到区域酒厂、贴牌商，都在寻找能留在牌桌上的机会。时代财经亦观察到，随着整体白酒产能下降，许多此前依赖大酒企订单的传统基酒供应商如文君井，如今已开始培育自有品牌。

酒商们都在等待市场回温反弹。“许多时候只能熬，行情不好的时候我就先把‘根’弄扎实一点，前几年销量太好了，产能都跟不上，现在正好专心地酿酒、储备老酒。”张鹏称。

(以上受访者李亮、刘勇、张鹏为化名)

# 绿城人事变局 主席张亚东离任

时代财经 黎倩

年初定下“开局就开战、起步就起跑、冲锋就冲刺”的基调后仅两个月，张亚东递交了辞职信。

3月27日早间，绿城中国(03900.HK)发布公告，张亚东因工作安排辞任执行董事及董事会主席，并提交日期为2025年3月21日的辞呈。同时，其也不再担任绿城中国董事会薪酬委员会及董事会提名委员会成员以及董事会环境、社会及管治委员会主席等多个职务。绿城中国董事会对张亚东在任职期间对公司所作出的重要贡献表示感谢。

张亚东1968年出生，曾就读于辽宁大学、大连工业大学、厦门大学，拥有博士学位，并曾在大连市政府担任重要职位。2018年8月，绿城中国宣布由张亚东接替曹舟南出任行政总裁；2019年7月，宋卫平及刘文生辞任绿城中国联席主席，张亚东成为绿城历史上第二位独立的董事会主席。

对于张亚东的离职，业内普遍表示意外。掌舵这家浙系房企近7年，张亚东带领绿城中国首次跨过销售额从2000亿元到3000亿元的关口，并持续在土地市场“大杀四方”。仅3月21日，绿城就斥资67亿元在厦门、苏州拿地。

根据绿城中国公告，张亚东离任后，刘成云被委任为非执行董事以及薪酬委员会及提名委员会成员，并获董事会委任为主席。刘成云1989年参加工作，1991年10月起，工作经历基本在中交集团，2023年6月至今任中交集团党委常委、副总经理。

2024年，绿城中国自投销售和权益销售上升至全国第六，另据公司此前的业绩预告，2024年，绿城中国股东应占利润较2023年的31.18亿元下降50%以内。

3月27日，停牌3日的绿城中国恢复交易，开盘后股价呈下跌趋势，盘中跌幅一度超9%。另据香港联交所资料显示，3月10日，股东宋卫平减持绿城中国130.8万股，每股作价11.9774港元，总金额为1566.64万港元。

目前，张亚东仍在绿城系另一上市平台绿城管理(09979.HK)担任非执行董事及联席主席。

对于张亚东离职后，公司的战略部署是否会调整，新任主席是否意味着中交会加强对绿城的管理等问题，时代财经联系绿城中国方面，截至发稿未获回复。

## “改革者”

初来绿城时，张亚东一度被认为是中交系的“代表”。

2018年8月，张亚东接替有宋卫平“门徒”之称的曹舟南，空降出任绿城中国行政总裁。不过一年后，张亚东就卸去在中交的身份，以纯粹绿城人的身份掌舵这家千亿浙系房企，并着手推动一系列变革。

2019年7月，绿城形成了全新的董事会阵容，老绿城人郭佳峰回归，二股东九龙仓也派出吴天海重回董事会。彼时，卸任联席董事会主席的刘文生曾指出：“这场董事会的变化，表面上是执行董事的替换，但内涵是关于绿城长治久安的制度改革。”

自此，绿城正式进入张亚东时代。这位新董事会主席大刀阔斧，从组织架构、业务发展到投资拿地等多维度对绿城进行调整。

2019年，在张亚东主导下，绿城将原来“11+5”的架构，缩减为“8+3”，并在集团七大中心外，新成立4个事业部。2019年绿城顺利跨过2000亿元销售额大关。2020—2024年，其销售规模也一直稳定在2000亿元以上，其中2021—2023年，销售额超3000亿元(含代建项目)。

作为销售规模的重要保障，土地资源曾一度是绿城的薄弱环节。2014年资金链危机后，绿城就陷入了拿地困局，在绿城处于股权之争的那几年，其更是鲜少在土地市场露面。彼时，曹舟南曾表示希望通过绿城的产品溢价获取增值，摆脱对土地红利的依赖。数据显示，2015年和2016年，绿城仅分别有8宗和9宗土地入账。

但是，拿错地、拿少地导致绿城整体盈利表现大打折扣。为此，2019年，张亚东就给投资线提出了

明确的要求，将上下半年的投资节奏比例尽量调到五比五，以保证次年上半年供货的充足率。

2019年，绿城新增土地79宗，同比增长113%，全年投资新拓货值超2000亿元，同比增长65%。张亚东还一改过去依赖招拍挂的单一模式，绿城当年新增的79个项目中，有40个是来自非公开市场。2020年，在绿城还组建了收并购专项小组。同时，绿城继续横扫全国土地市场。

2021年，绿城斥资超900亿元，新增101个项目，新增货值约3137亿元。2024年，绿城在苏州、上海、杭州、长沙等地，多次刷新当地楼面价纪录。同年8月7日，绿城以总价48.05亿元拿下上海徐汇区滨江小米地块，楼面价为131045元/米<sup>2</sup>，刷新全国土拍楼面价纪录。

2020年7月，张亚东将绿城管理带入资本市场，完成了历时四年的上市之路，绿城管理由此成为“代建第一股”。截至2024年，绿城管理连续8年保持20%以上的代建行业市占率，是行业绝对的龙头。

**2020年中期业绩会上，张亚东曾提出绿城“2020年实现销售2500亿元，2025年冲刺5000亿元”的目标。**

尽管随着房地产行业进入下行周期，这一目标最终恐难以按时实现，但回顾张亚东在绿城的近7年，这家曾经一度陷入危机的明星房企，重新在市场找回了一席之地。

## 绿城人人来往

1995年，杭州大学历史系毕业的宋卫平，在杭州创办了绿城；1998年，宋卫平的老友兼同学寿柏年加盟绿城，负责日常业务协调及财务管理，自此两人分工明确地管理公司。由于产品品质突出，绿城很快在行业内声名鹊起。

“师徒帮带”的晋升文化和“分封诸侯制”的管控架构下，这家浙系房企在地产的黄金时代一路猛冲。2006年7月，绿城中国在香港联交所整体上市。有了资本助力，2009年，绿城销售额一度冲至全国第二的位

置，仅次于万科。

不过，在产品上的造诣无法掩盖绿城内部缺乏现代企业管理结构的问题。规模的无序扩张，加之遇上行业调整，绿城也曾多次陷入危机。

根据公司2008年年报，绿城的负债率彼时高达140%；2009年4月，绿城大规模信托融资触发了美元债回购条例，由此清算消息四起。2011年，国内房地产进入调控年，杭州也推出了限购限贷政策，重仓杭州的绿城再被传出破产消息。

2012年，绿城进入了长达几年的股权之争。九龙仓、融创中国相继宣布入股，不过融创的收购最终以失败告吹，转而由中交集团入股。2014年年底，宋卫平方面以60.13亿港元出让绿城24.288%的股份给中交集团。随后，中交集团继续吸纳绿城的股份，成为公司第一大股东。

股权更替后，绿城也开始了一系列的人事变动。

2015年，寿柏年按照计划退休，辞去绿城行政总裁职务，由宋卫平颇为信赖的曹舟南接任，后者时任绿城房产董事、执行总经理。2018年，加入绿城中国整整20年后，寿柏年以售出所持有全部公司股份的方式，和这家曾一路相伴的公司彻底告别。

同样在2018年，随着张亚东空降，曹舟南辞去绿城执行总裁一职，随后其成立蓝绿双城，继续在房地产领域打拼。2019年，入职绿城近10年的首席财务官冯征也正式离职。

2024年，绿城管理集团执行董事兼董事会副主席李军辞职。作为老绿城人，李军从2002年就进入了绿城，一路带领绿城管理成为代建行业龙头。

有人离开也有人回归。2019年，绿城老将郭佳峰回归，获委任为绿城中国执行董事及执行总裁，一年后，其正式接替张亚东的行政总裁职位。2000年4月，郭佳峰曾以合伙人的身份加入绿城，2015年离开。

从2014年宣布入股至今，中交系的管理层进入绿城已超10年。中交系对于绿城的规模野望或许从未减少，而这一切都将留下一任掌舵者来继续完成。■

5000

亿元



# 白酒超级大商卖楼 香港半山豪宅易主

时代财经 梁争誉

一笔亿元级的香港豪宅交易，让淡出江湖数年的白酒超级大商梁国兴回到聚光灯下。

来自香港土地注册处的信息显示，今年3月21日，位于港岛南区深水湾香岛道的香岛道33号项目8号屋(以下简称“8号屋”)以4.8亿港元转手，平均英尺价约为9.53万港元，约合人民币95万元/米<sup>2</sup>，新买家以“VIKING SKY LIMITED”的名义购入。

香岛道33号项目由新世界发展开发，于2004年9月开始落成，由10栋欧陆风情洋房组成，实用面积为4597~5578平方英尺之间，业主包括新鸿基地产前联席主席郭炳江的女儿郭晓妍、李锦记家族等。

时代财经查询获悉，8号屋原业主在2005年11月以“SILVER BASE (HOLDINGS) LIMITED”即“银基(集团)有限公司”(以下简称“银基集团”)的名义购入，代价为1.68亿港元。根据媒体报道，8号屋的实际持有人系银基集团主席梁国兴。

8号屋是“银主盘”(即业主无力履行按揭合约或无法清偿债务，被债权人通过司法程序向法院申请强制执行，由银行或其他债权人收回并出售的物业)。据时代财经了解，8号屋曾于2017年1月抵押予广东信贷有限公司。另据媒体报道，如连同最初买入时办理按揭贷款计算，8号屋至少4次被抵押信贷。

8号屋被债权人以6亿港元挂牌出售，最终降价1.2亿港元售出，创下最近10年最大宗住宅“银主盘”成交纪录。银基集团成立于1997年，曾是白

酒品牌五粮液最大的经销商，也是唯一代理四大名酒(五粮液、贵州茅台、泸州老窖、汾酒)的白酒经销商，其于2009年4月登陆港交所，被称为“酒类流通第一股”，巅峰时期市值突破百亿港元。

## 银基集团债务问题未解

在2021年7月23日发布的银基集团最后一份财报中，梁国兴说，银基期望在未来能与各大酒企继续合作开拓更多销售据点，推进中国酒文化的国际发展。

49天后，这一远大事业骤然停止。

同年9月10日，银基集团公告称，附属公司银基国际发展有限公司收到达运国际发展有限公司向香港特别行政区高等法院提出的清盘呈请，要求退回订金连同利息约4392万港元。

暴风雨接踵而至，银基集团及其附属公司密集收到债权人的清盘呈请。

2021年11月15日，银基集团公告宣布申请债务重组。根据公告，银基集团因“在变现及重新分配资产以偿还境外债务方面遇到极大困难”，无法如期支付计息债券的本金及利息，发生若干债券违约，为促进债务重组已向当地法院提交清盘呈请。

苦撑两年，银基集团并没有迎来转机。2023年12月4日，银基集团上市地位被港交所取消，正式退市。退市并不是终点。银基集团在内地开展业务的重要主体银基贸易发展(深圳)有限公司(以下简称“银基深圳”)和梁国兴的故事未完待续。

根据天眼查，梁国兴目前牵涉四宗司法案：两宗民间借贷纠纷、一宗合同纠纷、一宗债权人撤销权纠纷。

最新一宗案由为“民间借贷纠纷”的案件于今年3月28日开庭二审。

银基深圳的现状更不乐观。

天眼查信息显示，截至目前，银基深圳作为被告涉及的司法案件达36宗，涉案金额约为4.3亿元，涉及劳动合同纠纷、买卖合同纠纷、民间借贷纠纷等。另外，银基深圳多次因“拒不履行生效法律文书确定义务”被列为失信被执行人。2025年3月，宜宾市翠屏区人民法院将银基深圳列为被执行人，执行标的为50万元。

此前，银基深圳曾12次被列为被执行人，执行法院包括简阳市人民法院、深圳市福田区人民法院、上海市浦东新区人民法院、上海市黄浦区人民法院等，被执行总金额合计约为10.63亿元。

涉案金额最大的一宗执行案件发生在2023年10月，申请执行人为中国民生银行股份有限公司成都分行，涉案金额约为4.89亿元。

## 白酒大商入主港岛半山豪宅

在白酒行业量价齐升的黄金十年，产业链上的每一个角色都分到一杯羹，梁国兴更是收获颇丰。

20世纪80年代，梁国兴就已开始从事五粮液分销。1997年，梁国兴奔赴香港，成立银基集团。

彼时，市场混沌初开，五粮液凭借在产能、质量、品牌等方面的扎实优势，奠定了其在后来十余年辉煌的基础，抱上五粮液大腿的梁国兴也尝到红利。成立之初，银基集团便拿下五粮液的东南亚市场经销权，包括新加坡、泰国、菲律宾、马来西亚等地，梁国兴成为五粮液的超级大商。

2003—2012年是中国白酒行业

发展的黄金十年。首创证券的研报显示，2003—2012年，白酒行业产量从331万千升增长至1153万千升，收入从545.3亿元增长至4466.3亿元。

2005年，银基贸易发展(深圳)有限公司在深圳注册成立，在内地开展业务并获得“君皇”红塔山系列(6毫克和9毫克)15年全球独家经销权。

同年11月，梁国兴斥资1.68亿港元购入香岛道33号项目8号屋，成为港岛半山豪宅的新主人。8号屋是一套建筑面积约5039平方英尺的独立洋房，拥有5个房间和一个2248平方英尺的花园，平均英尺价约为33340港元，按照当时的汇率计算相当于每平方米38.06万元。而当时一水之隔的深圳平均房价约为0.7万元/米<sup>2</sup>。

2009年4月，银基集团在香港联合交易所主板上市，股票代码为00886，成功募资10.35亿港元，于香港公开发售部分录得44倍超额认购，成为香港主板上第一家酒类流通企业。

然而，银基集团上市的前三年也是白酒行业黄金十年的最后三年，银基集团乘着市场的东风快速发展。2011年7月29日，银基集团盘中股价创下8.8港元/股的历史最高纪录，市值突破百亿港元，成为中国酒类流通领域的标杆。

## 梁氏家族财富大缩水

2013年，白酒行业开启第三轮周期性调整，超级大商梁国兴也未能幸免。

在银基集团2013年财报的《主席报告书》中，梁国兴表示，高端白酒原有的消费习惯和模式迅速改变，市场需求出现大幅萎缩，全年白酒销售显著转弱，这也为曾在2011年因看好

市场前景而大量采购囤积高端白酒的业内经销商带来巨大的冲击和挑战。

截至2013年3月31日止的财年，银基集团实现营收3.92亿港元，同比下降86.82%；亏损11.33亿港元。“管理层面对当时(2011年)旺盛的市场需求，亦十分看好高端白酒销售，采取了今天看来十分激进的销售策略。”银基集团这样解释业绩大幅下滑及亏损的原因。

同年5月，在《新财富》杂志发布的“新财富500富人榜”上，梁国兴家族位列跌幅榜首位，财富缩水60%。

“正如一个人一生之中总会有头疼脑热、发烧感冒的时候，千万不能讳疾忌医，否则很容易拖成不治之症。”梁国兴表示，银基集团用三年时间做了大量结构性的调整，销售、毛利和库存都回到可控范围内。

走出巨亏的阴霾后，2016年，银基集团宣布进入酒业B2B领域。

同年8月6日，银基集团“品汇壹号·云合伙”大会在北京举行，贵州茅台、泸州老窖、五粮液、杏花村、剑南春等酒企时任高管均出席站台。

梁国兴立志将品汇壹号打造成中国酒水产品最大的B2B平台。二次创业，他却未能再创奇迹，品汇壹号匆匆下线。

银基集团的经营又一次急转直下。

截至2018年3月31日止年度，银基集团再次由盈转亏，亏损1.36亿港元。此后数年，银基集团经营基本面均未能改善，营收规模连续下降，陷入持续亏损的困境。2021年11月，债务危机爆发，银基集团递交清盘呈请。

此后数年，梁国兴逐渐淡出大众视野，直至香岛道33号项目8号屋的出售将其拉回舆论中心。■