

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

央行明确 2025年七大重点工作

2025年中国人民银行工作会议于1月3日至4日召开。会议明确，2025年要重点抓好实施适度宽松的货币政策等七个方面的工作。会议具体提出，择机降准降息；用好用足支持资本市场的两项结构性货币政策工具，探索常态化的制度安排，维护资本市场稳定运行。

财政部：延长设备更新贷款财政贴息政策实施期限

财政部1月6日发布通知，对于2024年3月7日前签订借款合同、设备购置或更新改造服务采购合同，3月7日后发放的符合条件的设备更新贷款，纳入财政贴息政策支持范围；同时，延长设备更新贷款财政贴息政策实施期限，至中国人民银行设备更新相关再贷款额度用完为止。

三部门：形成全国数据“一本账”

近日，国家发改委等三部门印发《国家数据基础设施建设指引》的通知。其中提出：形成全国数据“一本账”，支撑跨层级、跨地域、跨系统、跨部门、跨业务的数据有序流通和共享应用；支持农业、工业、交通、金融等行业领域打造高质量数据集；鼓励各地提升数据加工、测试等社会化服务能力，打造产学研用“一公里”工作圈等。

周数据

北交所专精特新 “小巨人”企业占比58.6%

2025年1月5日，开源证券北交所研究团队最新研报显示，截至2025年1月3日，北交所专精特新“小巨人”企业数量达到154家，占比约为58.56%。据其介绍，这是北交所专精特新“小巨人”企业数量的占比首次超过科创板。

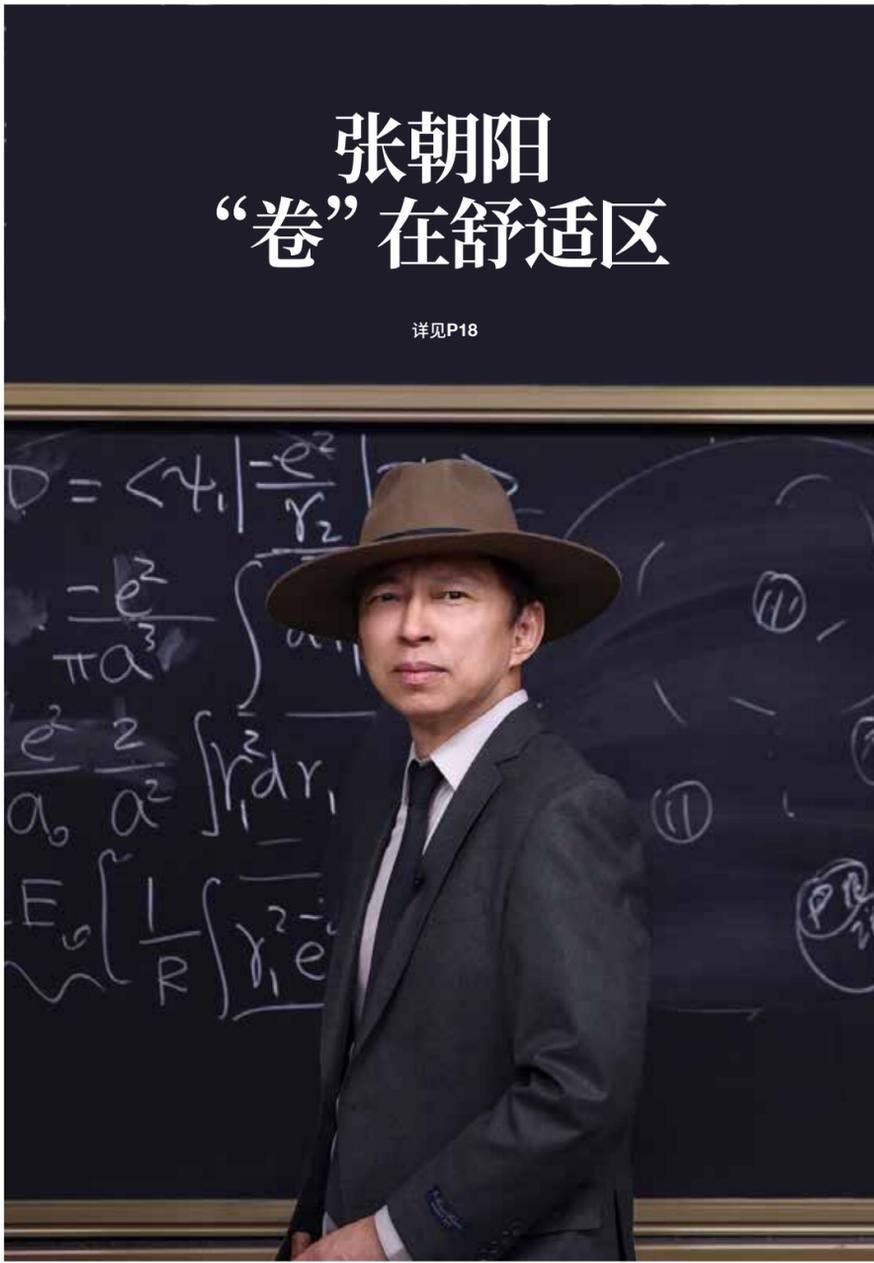


北交所专精特新“小巨人”企业数量达到 154 家



“减肥药王” 战事升级

详见P9



张朝阳 “卷”在舒适区

详见P18

16省份上调工资标准

时代周报记者 阿力米热 发自广州

2024年，多个省份调整了最低工资标准。据时代周报记者梳理，截至2024年12月，已有江苏、浙江、天津、内蒙古、湖北、吉林、辽宁、河南、湖南、黑龙江、云南、宁夏、江西、甘肃、海南、广西16个省份上调最低工资标准。

调整后，在纳入统计的32地(包括深圳)中，共有26地的第一档月最低工资标准达到2000元，较2023年年末增加了9个。这其中，上海最高，为2690元，居全国首位；江苏、浙江为2490元，并列第二；北京为2420元，位列第四。

小时最低工资标准方面，北京最高，第一档最低工资标准为26.4元，其次是上海、天津、广东，分别为24元、22.6元、22.2元。

最低工资的调整仍在持续。近日，新疆发布的通知明确自2025年1月1日起执行上调最低工资；最低工资标准距离2000元仅差临门一脚的贵州，也正在公开征集最低工资标准，有望于2025年上调。

根据《最低工资规定》，最低工资标准每两年至三年至少调整一次。那么，到了2025年，还有哪些省份有望迎来调整？

内蒙古涨幅最高

从调整幅度来看，相较于2023年年末，内蒙

古是月最低工资标准涨得最高的。

2024年12月1日起，内蒙古三档最低工资标准均由此前的1980元、1910元、1850元分别调整为2270元、2200元、2140元，三档上涨幅度均为290元。调整后，内蒙古的全国排名上升了12位，位列全国第8。

同样对最低工资标准进行大幅上调的，还有吉林。

数据显示，2024年吉林的月最低工资标准由1880元、1760元、1640元、1540元四档，调整为2120元、1950元、1780元三档。调整后，吉林第一档月最低工资标准首次突破2000元大关，位列全国第13名。

最低工资标准，是用于确保用人单位应当支付劳动者的最低劳动报酬能满足劳动者个人及家庭基本生活需求。由于各地经济社会发展和收入水平差异不同，最低工资标准也会不同。

不少人认为，最低工资标准提升对自己的实际收入影响不大，但事实上，最低工资上调后的受益群体远不止低收入群体。

具体来看，最低工资标准也是试用期工资、加班费、社保缴纳基数、失业保险金、病假工资等其他一系列待遇的参照线。

以失业保险金为例，在多数地区，失业保险金标准为最低工资标准的90%。也就是说，最低工资标准上涨，失业保险金也会跟着调整。

➔ 下转P3

特朗普 “避坑”指南

在离任前的这段时间，拜登并未闲着。“他(拜登)还有一长串想做的事情，他正专注于完成它们。”拜登的助手说。

时代周报记者 马欢

如无意外，拜登将于当地时间2025年1月20日中午正式卸任美国总统，并将权力移交给当选总统特朗普。也就是说，拜登的任期，只剩下10余天的时间了。

虽然还未正式就职，但特朗普已是美国政治界最大的焦点，他不断发表政治宣言，并与世界各国领导人公开往来。相比之下，拜登正慢慢淡出，似乎只差最后谢幕。

但在离任前的这段时间，拜登并未闲着，他动用权力赦免了自己的亲儿子和很多罪犯；他想送乌克兰一个援助大礼包；他终于首次以美国总统身份访问了一次非洲，还计划这个月访问意大利，与罗马天主教教皇方济各、意大利总理梅洛尼和总统马塔雷拉会面；他还试图促成加沙停火，并且给特朗普留下了一堆难以完成的任务——债务、预算，和一群不好解雇的员工。

但拜登终究还是力不从心，用美国媒体的话形容，这位82岁高龄的总统已在任期的黄昏，他看上去如此疲惫、苍老和迟钝。

拜登的助手、参议员泰德·考夫曼说：“他(拜登)还有一长串想做的事情，他正专注于完成它们。”

“拜登决心以一些重大成就收尾，将自己塑造成一位有影响力的总统……他希望在最后几周‘冲刺终点’，并给总统目标清单上的最后几个方框打勾。访问位于非洲的安哥拉，打勾。首位访问亚马逊雨林的美国总统，打勾。”《纽约时报》表示，拜登剩下的最大难题是加沙停火。

只是，留给这位总统发挥的时间，真的不多了。

赦免亲儿子，也赦免死刑犯

离任之前，拜登不顾争议，创纪录地赦免了许多罪犯。

先是在2024年12月1日，拜登宣布，特赦自己的儿子亨特·拜登。

现年55岁的亨特是拜登唯一在世的儿子，也是首位被定罪的美现任总统子女。亨特面临多项指控：非法持枪犯罪就有三项，包括在吸毒期间非法持有枪支11天；还有涉税犯罪，亨特涉嫌逃税、提交虚假纳税申报表和未能按时报税，金额高达140万美元。

此前，拜登一直坚称，会尊重美国司法的独立性，不会动用行政权力赦免亨特或为其减轻处罚。

但拜登还是在最后时刻反悔了。

拜登声称，他这样做是因为亨特遭到选择性指控和不公平对待，这些指控出于政治动机，受到政治对手的煽动，旨在打击他本人。

➔ 下转P7

政经 · TOP NEWS

- 3 5年1.2万公里高铁新线都要建在哪？
- 4 超十城布局第二机场：谁有戏？谁落空？
- 6 AI改变华强北了吗？
- 8 2024年至少发生35起航空事故 波音占比超五成

财经 · FORTUNE

- 10 保险业2024年变局：告别3%预定利率 防范利差损风险
- 12 2024年哪只股票最赚钱？“AI芯片第一股”寒武纪涨406%拔头筹
- 15 专访隆基绿能总裁李振国：光伏行业至暗时刻已过
- 16 当A股IPO收紧 中国Biotech的钱从哪里来？

产经 · INDUSTRY

- 17 换房人与自己和解 低卖低买找平衡
- 19 4天股价暴跌49% 优必选上市一年闯难关
- 20 2024年的燃油车：当B级车跌入15万元时代
- 24 赴日旅游从2024年火到2025年 有旅行社春节订单暴涨120%

编辑/梁励 版式/陈溪清
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



扫一扫关注
时代周报官方微信

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

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

地址/广东省广州市珠江新城华利路
19号远洋明珠大厦4楼

多地召开新年第一会 全力释放拼劲

创新、未来产业、促消费、优化营商环境等成为重要关键词。

2025年新年伊始，多地密集召开“新年第一会”，一些重大项目陆续开工建设。

1月2日是2025年第一个工作日，安徽省、北京市丰台区、上海市杨浦区、重庆市南川区、浙江嘉兴市等地一批重大项目集中开工，按下“拼经济”快进键。

2025年，外部环境依然复杂、内部挑战依然存在，但我国有定力有信心做好自己的事情。全力拼经济、推动高质量发展，在这一点上必须坚定不移。

如何拼，两句话可以概括。一是政策需要更加给力；二是改革需要持续发力。

2025年，中央层面释放的信息是实

施更加积极有为的宏观政策，这意味着财政政策更加积极，确保对经济增长形成强有力拉动，而货币政策则适度宽松，旨在推动资金更快流向实体经济。

改革持续发力，就要推动标志性改革举措落地见效。在这一目标下，无论是要素市场化配置综合改革，还是国有企业改革深化提升行动，促进平台经济健康发展，在这一年都需要取得实质性进展。

第一季度是全年经济的风向标，在多地做好第一季度工作作出部署时，不难发现，创新、未来产业、促消费、优化营商环境等成为重要关键词。

新质生产力蓬勃发展是中国经济历经风雨仍然持续向好的根本动力，而且从民

生的角度看，发展新质生产力也可以满足老百姓对美好生活的向往。

以科技创新引领新质生产力发展，一方面，政府有必要加大基础研究投入、完善知识产权保护体系、针对未来产业、新兴产业制定优惠补贴政策；另一方面，要努力在全社会营造激励创新的氛围，尤其是企业，要扮演好创新主体的角色，增加研发投入、加强产学研合作。

在创新中推动产业升级，但这个过程不可能一蹴而就，因此因地制宜发展新质生产力，统筹好培育新动能和更新旧动能的关系也极为重要。

近年广东喜“新”不厌“旧”，提速改造传统产业，是一个成功例证。事实证明，

只要坚持在高端化、智能化、绿色化上下功夫，重塑优势、补足短板，纺织、化工等传统产业完全可以“老树著新枝”。

多个省份把提振内需作为新年的第一任务。这需要提升居民收入、促进消费能力和改善消费环境等一系列手段。

新的一年，围绕新型基础设施建设和新型城镇化，“两新”政策必然要加力扩围实施。积极发展首发经济、冰雪经济、银发经济，创新多元化消费场景也将是地方促消费的有力抓手。

改革持续发力，以法治护航经济，民营经济促进法的出台、全国统一大市场的推进，在这一年值得期待。

1月5日，中国政府网微信公众号发布

消息，有企业通过国务院“互联网+督查”平台反映，一些地方存在违规设置市场准入门槛、企业自主迁移受限等妨碍全国统一大市场建设问题，国办派员对有关问题线索进行了实地核查，推动了问题的解决。

种种迹象说明，全国统一大市场建设还有一段路要走。

有鉴于此，国家发改委近期宣布，将尽快公布《全国统一大市场建设指引》，抓紧出台《市场准入负面清单(2025年版)》，制定《公平竞争审查条例》实施办法。

有理由相信，经过综合施策，同时加大对相关问题线索的核查、整改和通报力度，以查促改、以案促治，全国统一大市场建设有望迈出坚实步伐。■

2025年制定低收入人口认定办法意味着什么？

时代周报记者 阿力米热 发自广州

2024年的尾声，民政部公布了一个新举措。

据新华社报道，2024年12月30日举行的全国民政工作会议消息，2025年将制定低收入人口认定办法、低收入家庭经济状况核对办法，持续健全社会救助体系。

除了完善制度规定，鉴于社会救助正经历从单一的物质援助向“物质+服务”相结合的综合救助模式的转变，2025年民政部还将研究制定发展服务类社会救助的政策措施，推动完善低收入人口就业救助、产业帮扶等发展型政策举措。

收入多少才算是低收入人口？早在2019年，国家统计局发布的《2018年全国时间利用调查公报》就对不同收入群体给出具体划分标准。

其中，月收入在2000元以下为低收入群体。

那么，进入2025年，低收入人口认定标准会有什么样的变化？对于普通人来说，意味着什么？

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东在接受时代周报记者采访时表示，制定低收入人口认定办法，意味着要针对低收入困难群



体实施精准扶持，是持续健全社会救助体系的重要内容，有助于完善就业救助和弥补社会保障安全网的短板。

“对普通百姓而言，健全的社会救助体系将能有效缓解长期生活困难的焦虑，并能在就业救助、产业帮扶等政策支持下逐步走出困苦的生活。”刘向东说道。

当前的划分标准，低收入人口包括最低生活保障对象、特困人员、防止返贫监测对象、最低生活保障边缘家庭成员、刚性支出困难家庭（刚性支出较大导致基本生活出现严重困难的家庭）成员，以及其他困难人员。

央视新闻援引民政部的数据显

示，2024年，全国低收入人口动态监测信息平台监测对象达到8059万人，约占总人口的5.7%。

与此同时，2024年以来，26个省份及新疆生产建设兵团提高了低保标准。

随着经济和社会生活水平的提升以及各地居民生活水平的改善、社会保障体系的不断健全，刘向东预测，2025年会提高低收入群体的划定标准，从而有效摸清全国的低收入人群家底，精准地给予保障。

据了解，当前低收入人口主要的保障来源于医疗、教育、住房、服务类救助等方面。然而，刘向东认为，保障

低收入群体基本生活，也需要采取多种措施提升收入水平。

时代周报记者翻阅《2023年国民经济和社会发展统计公报》发现，当前居民收入水平存在明显差距。

数据显示，2023年，按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入为9215元，中间偏下收入组人均可支配收入为20442元，中间收入组人均可支配收入为32195元，中间偏上收入组人均可支配收入为50220元，高收入组人均可支配收入为95055元。

“在此背景下，授人以鱼也要授人以渔，保障低收入群体基本生活的同时，也需要研究制定发展服务类社会救助的政策措施，加大对低收入人口就业救助、产业帮扶，从而提高劳动报酬在收入分配中的比重，提升低收入群体的收入水平。”刘向东说道。

全国民政工作会议上还提到，要持续完善社会救助政策，推进研究发展服务类社会救助的政策措施，推动完善低收入人口就业救助、产业帮扶等发展型政策举措，提升基层社会救助能力，促进社会组织、慈善力量等参与低收入人口救助帮扶。优化流浪乞讨人员救助管理服务，推进救助管理区域性中心试点，切实帮助各类临时遇困人员排忧解难。■

2000
元



深入学习贯彻党的二十届三中全会精神
进一步全面深化改革
推进中国式现代化

16省份上调工资标准

◀ 上接P1

例如，在最低工资标准调整的带动下，自2024年12月1日起，内蒙古的月人均失业保险金标准增加261元。

另外，按照相关规定，劳动者在试用期的工资、被派遣劳动者被退回劳务派遣单位后暂无工作期间的报酬等，均不得低于用人单位所在地的最低工资。

因此，上调最低工资标准也有利于提高上述待遇。

除此之外，华泰资产首席经济学家王军告诉时代周报记者，对于企业而言，上调月最低工资标准，直接的影响是企业人工成本的提高，利润空间的压缩。但是从长远来看，对于企业和政府的益处也是显而易见。

“低收入群体的边际消费倾向较高，提高其收入会带来显著的消费水平的提高，有助于间接拉动总需求、活跃商品和服务市场，进而改善企业经营状况，增加政府税收收入。”王军

说道。

未来还有哪些城市会调整？

根据《最低工资规定》，最低工资标准每两年至三年至少调整一次。

若根据两年时间来推算，除了明确2025年将会上调的新疆、以及正在公开征集意见的贵州以外，还有广东、山东、四川、福建、河北、重庆、西藏7个省份有望在2025年迎来调整。

尽管2025年会有多个省份有望调整最低工资标准，但近些年，最低工资标准的上调频率与增长率均有所降低。

从上调频率来看，在2004年3月1日《最低工资规定》实施时，曾规定最低工资标准每两年至少调整一次。而各地的调整频率为每年一次至两次，2010年后，部分地区甚至出现了每年上调一次的情况。

其中，云南、内蒙古、山西、宁夏、海南、陕西等多个省份连续6年上调最低工资标准，北京、上海曾连续10

年上调。

但在2015年，该项规定被修改为“最低工资标准每两年至三年至少调整一次”。此后，各地最低工资标准的上调频率出现不同程度的下降。

据了解，2015年《最低工资规定》中有关增长频率的调整与当时经济形势有关，彼时，国际经济环境的变化对国内经济造成冲击。

在此背景下，如果还维持最低工资标准两年一调，众多企业将面临难以承担的人工成本压力。

中国国际经济交流中心宏观经济研究部副部长刘向东向时代周报记者表示，最低工资水平的调整与居民生活质量水平的提升相关，当前随着就业增收难度加大，各地化债增收压力大，持续大幅度上调最低工资标准的难度也在增加。

“因此，要进一步统筹完善相关社保制度、失业救济制度和最低工资制度。未来最低工资制度需要进一步完善，以便更有效地向劳动报酬倾

斜，增加劳动报酬在收入分配中的比重。”刘向东说道。

值得注意的是，尽管最低工资标准呈现上涨趋势，但城乡之间的居民年收入总额仍然存在较大差距，差值超过3万元。

这也表明，如何进一步同步提高收入水平，缩小城乡收入差距尤为重要。

对此，刘向东认为，提高居民收入水平，除了同比提升工资性收入，还要开拓更多的机会和渠道，以促进居民财产性收入和经营性收入的增长。同时，应有效运用转移支付工具，持续减少居民之间的收入差异。

从短期来看，王军认为，可以适当把财政资金安排向居民，特别是向低收入者、农村老年人群等倾斜。

为此，王军在接受时代周报记者采访时建议，可以创设一套支持增加居民收入、扩大消费的全新模式和政策体系，大幅度增加用于提高居民收入和扩大消费的财政预算。■

收入差异

◀

5年1.2万公里高铁新线 都要建在哪？

时代财经 王晨婷

1月2日，国铁集团召开的年度工作会议上提到，预计到2030年全国铁路运营里程将达18万公里左右，其中高铁6万公里左右。

目前国家铁路营业里程达到16.2万公里，其中高铁4.8万公里。这就意味着，未来5年我国约有1.8万公里的铁路投入使用，其中多数为高铁，总里程1.2万公里左右。

在铁路领域“卷”了这么多年，仍有如此规模的基础设施待建。1.2万公里的高铁，相当于目前开通地铁的1/4，相当于5条世界上运营里程最长的高铁京广高铁的长度，也高于世界上任何其他国家已经开通的高铁里程。

1.2万公里的高铁，都会建在哪里？巨额投资，钱又将从哪里来？

今年或有近3000公里新线投产

时间回到2016年，《中长期铁路网规划》迎来修编。

在原有“四纵四横”主骨架基础上，我国首次提出以“八纵八横”主通道为骨架、区域连接线衔接、城际铁路补充的高速铁路网。

此次规划期限为2016—2025年，远期展望到2030年。规划期将满，建设完成情况如何？

实际上，根据《中长期铁路网规划》展望，到2030年，铁路网规模将达到20万公里左右，其中高速铁路4.5万公里左右。与截至目前的建设数据对比，高速铁路已经提前完成任务，铁路网规模尚有3.8万公里的缺口。

这正体现了规划并不是一成不变的。

近年来，高铁日益成为国家名片，也成为推动区域协调发展、促进经济增长的重要手段。高铁建设也受到不少政策、资金和技术资源的倾斜，使得其建设进度快于预期。

根据国铁集团的最新发布，从未来五年的建设目标来看，1.2万公里的高速铁路及0.4万公里的普速铁路和货运铁路，高铁无疑仍是未来建设的重点。

到2030年，全国1、2、3小时铁路出行圈和1、2、3天快货物流圈全面形成，省会高铁连通、地市快速通达、县域基本覆盖，这是交通规划的整体图景。

但具体来看，有哪些线路将在未来几年开工或贯通呢？

《“十四五”现代综合交通运输体系发展规划》提出，到2025年，全国铁路运营里程达到16.5万公里，其中高铁营业里程达到5万公里。因此，按照这一规划目标，到今年年底，还将有近3000公里新线（其中约2000公里高铁）投产。

这也符合国铁集团对于2025年

的规划，计划今年投产新线2600公里。此外，国铁集团表示，2025年将用好国家“两重”“两新”等支持政策，统筹推进国家102项重大工程中的铁路项目建设，加快实施出疆入藏、沿江沿海沿边等重要通道项目。

102项重大工程是指“十四五”规划纲要确定的重大项目清单，也是近几年铁路建设的主要抓手。

在“交通强国建设工程”中，涉及的高速铁路包括建设成都、重庆至上海沿江高铁、上海经宁波至合浦沿海高铁、京沪高铁辅助通道天津至新沂段和北京经雄安新区至商丘、西安至重庆、长沙至赣州、包头至银川等高铁。按照规划，这些线路最晚将在今年开工建设。

已有10省份实现“市市通高铁”

2024年最后一天，沪渝蓉沿江高铁宜昌至涪陵段（下称“沿江高铁宜昌涪段”）开工建设。这是沿江高铁最后一段还未开工的线路。

贯穿全国的“八横八纵”高铁线路，基本都是分段进行建设的。以“八横”之一沿江高铁为例，其线路全长约2100公里，总投资约5500亿元，设计时速350公里，分为上海至合肥、合肥至武汉、武汉至宜昌、宜昌至重庆、重庆至成都段。

沿江高铁宜昌涪段起在建的沪渝蓉沿江高铁武汉至宜昌段宜昌北站，经湖北省宜昌市、恩施土家族苗族自治州，重庆市石柱土家族自治县、丰都县、涪陵区，接入涪陵北站。新建正线全长约471公里，建设工期6年，预计2030年年底建成。

届时，沿江高铁全线贯通，成都到上海的时间将从14小时大幅缩短到7小时。

上海经宁波至合浦沿海高铁则是沿海通道的一部分。沿海通道北起辽宁，南至广西，全长超过5090公里，串起8省2市。

目前，沿海通道通过普铁、动车组实现紧密连接，基本实现全线贯通，但350公里时速的沿海高铁尚在分段推进中，预计在2028年左右基本连通。

2024年12月29日，合湛高铁广西段正式开工建设。这也是沿海高铁两广地区的最后一段。铁路正线全长139.33公里，设计速度每小时350公里，项目总投资约287.52亿元，建设工期四年，即2028年完工。项目建成后，北海到广州仅需2个小时，到湛江仅需30多分钟。

值得一提的是，这条100多公里的线路，从国家发改委2011年2月批复项目建议书，项目正式立项至本次全面开工建设，历时近14年时间。中途经历几次改速、环评，最终在去年年底实现动工。

一条铁路往往会跨越多个省份。1.8万公里的铁路会分布在哪些省份，

目前尚未有明确发布。但从各省的交通规划中，也能找到一些端倪。

山东是国内高铁第一大省。当前，山东正在加快建设雄商（雄安至商丘高速铁路）、津潍（天津至潍坊高速铁路）、济滨（天津至潍坊高速铁路济南联络线）、济枣（济南至枣庄高速铁路）、潍宿（潍坊至宿迁高速铁路）和潍宿高铁至青岛连接线6条高铁，在建里程达到1340公里，总投资2689亿元人民币。

预计到2025年，山东的高铁运营里程将突破4400公里。

展望远期，到2035年，山东将全面构建“四横六纵”现代化高铁网络，运营里程将达到5700公里，覆盖县域范围达到93%以上。

2024年，随着广佛南环、佛莞城际、梅龙高铁的通车，广东省新增252公里的高铁运营里程，成为第二个高铁总里程突破3000公里的省份。

根据《广东省综合交通运输体系“十四五”发展规划》，到2025年，广东铁路运营里程将达到6500公里，其中高速铁路3600公里。

对于各省份来说，里程数或许并非核心目标，“市市通高铁”乃至“县县通高铁”对于地方的意义可能更为重大。

2024年12月，有两个省份携手迈入“市市通高铁”的行列。

2024年12月8日，随着荆门市至荆州的荆荆高铁的正式开通，标志着湖北省内17个市州全部开通高铁；12月30日，南宁至珠海高铁南宁至玉林段正式通车，广西玉林迈入高铁时代。

由此，广西所有地级市都实现高铁通达，也成为西部地区首个“市市通高铁”省份。

此外，还有福建、安徽、江苏、江西、河北、广东、河南、湖南等共10个省份实现“市市通高铁”。山东预计到2027年，津潍高铁开通以后，实现市市通高铁的目标。

贵州“市市通高铁”的最后一个项目——盘兴铁路也已经全面进入铺轨阶段，全长98.3公里，设计时速250公里，预计2025年年底建成通车。

2024年铁路固投创历史新高

高铁建设热火朝天，但铁路建设投资非常巨大，尤其是高铁，每公里的平均造价在1亿~2亿元。

2024年全国铁路完成固定资产投资8506亿元，同比增长11.3%，创下历史新高。这一历史新高并不易得，2020—2023年铁路投资额均未突破8000亿元，而上一次铁路固定投资的峰值在2010年。

铁路投资的热潮或仍将继续。对于2025年的投资计划，国铁集团仅公布了力争完成基建投资5900亿元，投产新线2600公里的目标。

值得一提的是，国铁对于新一年的目标制定常以保守著称，如2024年

年初其对投产新线的目标是1000公里以上，而最终全年投产新线达3113公里，超过了目标的三倍。

业内人士预计，2025年国铁固投预计仍会超过8500亿元。

巨额投资，钱从哪里来？

近年来，深化铁路投融资体制改革一直是铁路领域的重点话题。

国铁会议上提到，落实中办、国办《关于加快建设统一开放的交通运输市场的意见》，进一步开放铁路建设市场，深化铁路投融资体制改革，鼓励引导社会资本和更多符合资质条件的施工企业参与铁路建设。

“今后，还是要从深化投融资体制改革着手，进一步扩大铁路建设资金来源。对于国家层面来讲，还是要进一步加大对铁路的支持力度，采取差别化的政策，进一步提高中西部铁路在国家投资中的资金比重；从铁路企业来讲，要进一步发挥好铁路建设的关键作用，做好铁路发展基金这一平台，吸引更多的社会资金；对地方来讲，因为现在铁路建设地方也要出一部分资金，铁路总公司和地方进行商谈，确定各自承担的比例。”2016年《中长期铁路网规划》修编之时，时任国家发改委基础产业司司长费志荣曾这样表示。

地方出资增多、国铁集团出资减少，其实是如今高铁建设的一大趋势。以长赣高铁为例，工程投资估算总额为846.23亿元，国铁集团的铁路建设基金、湖南省、江西省和银行贷款的出资比例，分别为15.75%、19.71%、34.54%、30%。

而对于一些工程难度高、前期收益慢的战略性重大项目来说，国家将承担更高的出资比例。尤其以普速铁路为例，如川藏铁路雅安至林芝段工程于2020年9月获批，项目总投资约3198亿元，全部由国家出资。

2021年3月，国家发改委和交通运输部等部门联合印发《关于进一步做好铁路规划建设工作的意见》。针对一些地方存在片面追求高标准、重高速轻普速、重投入轻产出等情况，铁路企业也面临经营压力较大、债务负担较重等问题提出具体要求。

暨南大学教授、华南城市研究会会长胡刚告诉时代财经，从目前的情况来看，东部地区的铁路网络密度较高，但西部地区的铁路网还不完善，人均铁路线路拥有量较低。从整个铁路网运行抗灾害等可靠性来看，西部需要加密铁路网。

国铁集团发展改革部副主任赵长江此前介绍，未来将着力填补西部铁路“留白”。“十四五”期间，统筹推进中西部地区铁路网建设，加强边疆地区铁路网建设，提高革命老区、民族地区和欠发达地区铁路网络密度。将着力构建多向入藏通道、完善出疆对外通道，加快推动新藏铁路前期工作，创造条件启动重点路段建设。■

3000

公里

▶

超十城布局第二机场：谁有戏？谁落空？

时代周报记者 曾思怡 发自广州

第二机场有个约定俗成的别名，叫“共享机场”。

通常这个机场不建在大城市地上，而是选址大城市周边的小城，既可缓解超大城市机场运输压力，又能实现周边区域共享。

时代周报记者梳理发现，近年来，有超过10城提出要建设第二机场，这其中，有的城市顺利从提议、规划、审批走向建设、运营，也有城市在激起一番水花后，连选址都还没有确定就不了了之。

航空分析师林智杰认为，对于大规模异地新建第二机场，不能一哄而上。新建一座大型机场，要看当地有没有旅客出行的需求，有没有经济发展的需要，有没有足够便捷的地面交通配套，即：“有多少人？有多少货？有多少钱？”

此外，时代周报记者综合梳理发现，第二机场能否从计划变成现实，也与一座城市在运营机场客流量饱和度、都市圈交通布局需求、区域经济发展和战略定位紧密相关。

那么通观近年“双机场”“第二机场”建设布局，谁有戏？谁落空？

从“双机场”，到第二机场

自2021年成都天府机场建成后，成都成为我国第三座“双机场”城市，另外两座是北京和上海。

机场是门户枢纽的标配，体现城市能级和影响力，能促进临空经济等产业集聚，被视为拉动区域经济增长极。

根据飞行区等级大小，机场等级细分为12类，其中4F、4E被视为最大和第二大的等级。上述所提到的“双机场”城市，指的就是城市地界内有两座4F或4E等级的机场。

普遍认为，相较于单机场，双机场意味着更庞大的客运能力、更大面积和更高密度的覆盖力度，同时也意味着机场对城市经济的促进作用更

明显。

由此，很长一段时间，上述3城之外的一众超大城市，陆续喊出要打造“双机场”城市。

不过近年来，和早前争抢成为“双机场”城市不同，扩建原有机场、新建异地第二机场，成为一众超大、特大城市推进和完善机场布局的主要路径。

比如广州。

不久前，广州珠三角枢纽（广州新）机场（下称“广州新机场”）的项目建议书获得国务院立项批复同意，规划飞行区等级为4E。

最新消息显示，2024年12月25日，机场前期同步实施工程已在佛山高明动工。

值得注意的是，虽然项目名为“广州新机场”，但选址却不在广州，而在佛山市高明区。

从该机场的规划和定位来看，其被视为“粤港澳大湾区国际航空枢纽之一、广州国际航空枢纽的重要组成部分、大湾区西部综合交通枢纽”。

不妨来看，位于佛山高明区的“广州新机场”项目，距广州中心城区80公里左右，且毗邻肇庆高要区。

当前佛山仅有一座沙堤机场，设施旧、体量小，又被网友形容为“最破机场”。

而肇庆及粤西地区更是机场资源匮乏，且粤西也是广东经济增速较慢的区域。

将新机场选址该处，既有疏解白云机场部分客流功能，开发更多飞行需求，还可一改佛山及粤西地区机场资源相对匮乏的状态，实现从交通建设到经济发展的双重赋能，这也从新机场“大湾区西部综合交通枢纽”的定位得见。

类似的，时代周报记者梳理发现，近年来，还有深圳、南京、重庆、郑州、西安、昆明等10多座城市均表露建设第二机场之意。

除天津外，全国其他超大城市（城区常住人口超过1000万人）均位列其中。

谁建？谁不建？

当下普遍认为，在全国大基建放缓的背景下，大城市周边的市域铁路建设、第二机场建设，被视为仍有显著增长空间的两个方向。

在第二机场建设领域，虽然有想法、有计划的城市不少，但进度不一，其中有城市已走到审批、建设的阶段，也有城市只停留在计划层面。

具体来看，时代周报记者梳理发现，除了上述已开工建设的广州第二机场，被视为武汉第二机场的鄂州花湖机场已经通航；

重庆第二机场璧山机场在2023年就获中国民航局批复；

深圳也于2024年11月提出要在惠州建第二机场；

同月南京也提出建设第二机场马鞍机场；

上海更是于近期敲定第三机场选址——江苏南通。

从规划和推进来看，上述城市第二、第三机场建设势在必行。

不过另一边，早前同样提出建设双机场的郑州、西安、昆明、杭州、青岛及济南等城市，虽早年引发一阵轰动和讨论，但还没走到规划选址，就归于沉寂。

为何出现这种分化？回答这个问题，不妨先看第二机场建设的背景。

为城市原有机场解压，是建设第二机场的主要原因之一。

继续以“广州新机场”项目为例。纵观全国主要城市机场旅客吞吐量，2020年以来，广州白云机场年年高居全国首位。

2024年前50周，白云机场的旅客吞吐量达到7286.1万人次，按照目前白云机场的设计容量8000万人次，客流量正在不断逼近设计容量。

为此，广州一边扩建白云机场，一边建设第二机场，主要原因是为了提升客流量，疏解机场客运压力。

当然也可以开发更多飞行需求。在成都天府机场开通以前，北上广3地年旅客吞吐量常年居于全国前三，不过伴随着成都天府机场开通，“双

机场”模式进一步打开飞行需求。

2023年，成都2个机场旅客吞吐量达7492.4万人次，超越广州排在全国第三。

不过，是否要建第二机场，也与都市圈、城市群的发展情况和需求紧密相关。

上述第二机场建设基本“定音”的几个城市，基本位于长三角和珠三角，是我国经济最活跃的两大大区。

比如南京。当前南京在运营的禄口机场，2023年旅客吞吐量为2736万人次，距设计容量3600万人次还有较远距离，且还有扩建规划，从客运压力而言，似乎不必再建第二机场。

事实上，上述诸多城市第二机场计划落空，一大原因就在于，相关城市当前机场旅客吞吐量距设计容量还有较大距离。

不过若从都市圈的角度看，马鞍机场弥补了南京都市圈北部机场资源相对匮乏的现状，与禄口机场一北一南分布，有益于形成差异化定位和优势互补，增强南京都市圈整体对外通达能力。

往远了看，南京市城市与交通规划设计研究院股份有限公司董事长杨涛曾指出，南京都市圈现有3000多万常住人口，到2035年其常住人口规模将超过3500万人次，甚至有望达到4000万~4500万人次，而根据世界级城市群人均航空出行量为每年8~10次，未来南京都市圈每年可达2.8亿~3.5亿人次，但禄口机场只能满足1亿人次左右的出行需求。

把目光移至成渝。

这里不仅是我国战略腹地，也是西部大开发的关键，近年被国家层面给予更多重视和资源倾斜。继成都成为“双机场”城市之后，重庆第二机场规划也基本落定。

当然，成渝地区机场建设进程相对较快，也在于其地理位置的特性，深处西南腹地，距离京津冀、长三角和珠三角等重要经济区域均超1000公里以上，飞机往往比陆地交通更为迅速便捷。■

谁有戏？



郑州航空港的新能源时刻

时代周报记者 徐晓倩 发自郑州

从郑州东站出来，驱车不到30分钟，就会看到这座中原城市的地标建筑——二七纪念馆；60多公里开外，另一个新地标——比亚迪工厂，正冉冉升起。

两年前，比亚迪工厂正式落地投产，上万劳动力涌入生产线；一年后，一辆辆比亚迪新车密集下线，被托运车载着运往全球各地。

网约车司机最先感知到用工流向。河南人王立在郑州打拼已有20多年，他表示，从各个地铁口出发，拖着行李箱的年轻人往往分为两条路线：一条是到航空港区（以下称“港区”）北部的富士康，另一条通向南部的比亚迪超级工厂。

2023年开始，王立接到比亚迪方向的单子越来越多，除了当地县城里的单子，不少还来自距港区六七十公里外乡镇的打工人。

“港区十年后的发展主要看比亚迪，光是宿舍楼就有几十栋，用地面积应该也是最大的了，又有新的地块上个月动工了。”王立向时代周报记者描述着郑州港区汽车城的发展图景。

和王立一样，当地人都乐于用一系列数据体现工厂的规模和排面。在他们看来，比亚迪的到来，让这个小镇的汽车制造业第一次有了具象化的表达。

“比亚迪选择在郑州建厂，政府方面提供了不少支持，落地是具备战略意义的。”郑州航空港区管委会相关人员向时代周报记者表示。

从某种程度上来说，新能源汽车城缓解了郑州在制造业上的偏科。受国际环境及产业转移等综合因素的影响，2024年第一季度富士康出口金额下降58%，进而导致当季河南进出口额下滑23.4%。

值得庆幸的是，汽车制造业支棱起来了。

郑州市统计局数据显示，2024年前三季度，郑州汽车及装备制造业、铝及铝精深加工业、电子信息工业等六大主导产业，规上工业增加值同比增长12.3%，对规上工业的贡献度甚至达到92.7%。

其中，汽车及装备制造业工业增加值同比增长24.6%。

产业链的突飞猛进再次把比亚迪这座明星工厂推到了聚光灯下。

“新城”诞生

“就像凭空造了一座新城，原来这片地区都是农田，几十年如一日，没什么变化。”每次开车经过比亚迪厂区周边，王立总会发出这样的感叹。

没有人能无视比亚迪落地后带来的改变，延绵的厂房在眼前铺开，建设中的高楼大厦拔地而起。

在大多数当地人的印象中，十年前的港区北部是一片荒地，富士康的出现改变了这片土地的面貌。

如今，港区北部的高楼和产业园交错分布，还形成了30分钟抵达机场和高铁站的生态圈，周边的配套设施甚至可以比肩一线城市。

郑州比亚迪工厂所处的位置原来属于河南省开封市，这几年逐渐收编为郑州航空港区的一部分，纳入了

港区汽车城的版图。

郑州比亚迪工厂的1.0版本，包含了1~3期工厂和近40栋员工宿舍。

关于它的建成有一条清晰可溯的脉络：2021年9月签约，37天实现开工、17个月顺利投产，当年完成产值334.7亿元，生产整车超20万辆。

“大”是所有人对比亚迪的第一印象。

打车穿梭于工厂间的最长路程，行驶路线达到7.6公里，绕着园区外围步行，起码要走上2~3小时，新员工经常迷失在园区内部。

曾是比亚迪工厂普王的王艳向时代周报记者表示，如果你在三期上班，住宿在一期，两地相距四五公里，加上厂区内员工数量庞大，一眼望去全是黑压压的影子，挤上一辆班车少说也要30分钟，所以不少员工得提前一个小时出门。

和她同一天进厂的本科生因为受不了厂区地理位置偏远，第二天就收拾行李“跑路”了。

不过，更多的打工者看到了以比亚迪为首的新能源汽车的潜力，选择留下来与荒凉的环境共处。

除了星罗棋布的厂房，剩下的是建筑工地作业的轰鸣声和准备开荒的农田。

郑州长达370公里的地铁网络尚未触达乡镇地带，通向这里的公交车30~45分钟一趟，只运营到下午5:30，因此，拼车成为一部分员工回家的首选项。

与厂区外的荒凉、尘土飞扬相比，工厂内部是另一个崭新的世界。

2024年8月，吴蒙第一次踏进郑

州比亚迪厂区，最先被巨大的工业生产场所震撼。大型自动化设备把各个零部件送到指定位置，每一道工序流程记录下对应的工人，随后把一辆辆崭新的汽车融进豪华的车队。

穿着蓝色工服的人群穿梭于庞大的流水线之间，各个汽车生产线有条不紊地运作。距离地面几十米的地方，正在建设空中云公交，这条云公交线路串联起了员工们工作和生活的各个地点，全长7.69公里，全线设有16个站点。

下一个梦想

2024年11月下旬，郑州港区汽车城再次被喧嚣包围，广阔无垠的工地袒露出大片大片开垦过的面貌，来往车辆络绎不绝，有的卡车从周边省份赶来支援，热烈忙碌的气氛笼罩着这片迈向工业化的土地。

李达家的老房子很早就被纳入政府拆迁的名单中，在他的概念里，面朝黄土背朝天的耕种生活原本是镇上人们的既定轨迹，比亚迪和富士康的出现，打破了长期的平衡，也为当地居民提供了另一种可能性。

“两个月前，我一个初中同学进了比亚迪工厂，除了外卖、网约车，大家都找到了更好的出路。”作为港区建设的储备用地，李达用不着多想，老宅将来会变成工厂的一部分，融入港区工业化进程的浪潮中。

新工厂代表着产业集群和就业岗位，郑州富士康带头牵引了一众电子信息公司落地，“再造一个富士康”成为下一个梦想。

不过，航空港区的野心不止于一

座比亚迪工厂。

据港区管委会相关人士介绍，依托比亚迪资源，后续会加大招商引资力度，实现新能源汽车产业集群成链、集聚发展。建设富士康、腾美、坤达、鑫鹏、惠科等一批特色产业园区，以此为空间载体，打造国际一流汽车小镇。

按照航空港区制定的规划，至2026年汽车城规模将由10平方公里扩展到30平方公里以上，年工业产值超1000亿元，产业工人10万人以上。

2024年7月，富士康同河南省政府签署了战略合作协议。根据协议，河南省政府将支持富士康在郑州建设新事业部，加快推动新能源汽车整车、储能电池等项目落地实施。

2022年，郑州全年汽车产量仅有41.73万辆，新能源车数量只有6.98万辆，2024年预计全年整车产量超110万辆，新能源汽车产量约70万辆。2024中国（郑州）新能源汽车生态伙伴大会暨智能网联汽车大赛上，郑州市委副书记、市长何雄表示，2025年，郑州市整车产量力争达到300万辆，新能源汽车产量达到150万辆。

300万辆的年度目标很难绕开比亚迪这座巨型工厂，工厂的建设进度成了一场全民围观的仪式，当地的自媒体靠着比亚迪的一举一动接到泼天的流量，村民们念叨着要把家里的孩子送到厂里，比亚迪员工群时不时也在讨论工厂的开工速度，但他们更关心与自身有关的话题。

“有个新厂房已经有了基本形状，或许明年又有一批新员工进厂了。”■（文中受访者皆为化名。）

REGION · 区域

西双版纳楼市难回火热局面

时代周报记者 李杭 发自广州

过去,北方寒冷地区的“银发族”如候鸟般迁徙至海南岛过冬;而如今,凭借着极高的性价比,西双版纳成为了不少外省人过冬的新选择。

据云南省文化和旅游厅统计数据,仅2023年,从外地到云南旅居的人数就达200万。其中,长期旅居大约的人数约为20万,旅居西双版纳的约为30万人,主要来自川渝和东北地区。

外地人的涌入,带旺了当地楼市。

西双版纳统计局数据显示,2023年西双版纳实现商品房销售面积201.69万平方米,增长34.4%。

同时,商品房销售额也表现出强劲的增长势头,约为146.83亿元,同比上涨50.4%。

值得注意的是,西双版纳的首府景洪市在商品房销售方面表现尤为突出,其销售面积达到了170.31万平方米,同比上涨高达52.5%。

然而进入2024年,西双版纳的房地产市场表现明显逊色于2023年。据统计,2024年1—10月,西双版纳新建商品房销售面积110.97万平方米,商品房销售总额80.86亿元,跟2023年相比有所下滑。

一位房产中介告诉时代周报记者,目前外地人涌入西双版纳投资买房的热情正在减弱,许多人意识到,这里不过是一个四线城市,房产升值空间有限,真正有养老需求、需要自住的人才会选择购房。“至于短期居住,租个房子不是性价比更高吗?”

看重环境和气候

2017年退休后,东北人刘先生在西双版纳花费180万元购入了一套别墅。他记得,当时在西双版纳买房的东北人并不多,海南依然是大部分人的首选。

当时海南省政协有调查显示,每年在海南过冬的60岁以上老人近百万,其中东北人占比最大,海南也因此被坊间戏称为“东北第四省”。

然而,2017年4月起,海南实施了



一系列限购措施,其中包括暂停向在海南已拥有1套及以上商品住宅的非本省户籍居民出售新建商品住宅,无住房的非本省户籍居民家庭在购房前需缴纳一年社保等。

政策出台后,外地人购房变得受限,同时,海南房价的飞涨也让许多外地人放弃了在当地购房的计划。

安居客数据显示,2017年三亚新房平均价格达到22191.42元/米²。“对于许多东北的‘候鸟’老人来说,他们的主要经济来源是退休金,而三亚的高房价和高物价让他们难以承受,所以他们开始把目光放到了其他城市。”刘先生说。

在刘先生看来,东北人选择到西双版纳购房,最主要的原因还是看中了这里的环境和气候。

“西双版纳位于北纬21°,冬季白天的平均温度约25°C,气候温暖,比三亚更适合长期居住,所以吸引了很多北京以北的人群。”刘先生说,他熟悉的康养机构里,80%都是东北地区的老年人,而整个西双版纳,北京以北地区的人大概可以占到40%。

多重因素的叠加下,西双版纳的房地产市场热度飙升。

西双版纳统计局数据显示,2018年商品房成交面积为213.74万平方米,同比增长34.5%,是2017年全年的1.5倍;销售金额为170亿元,同比增长76.7%,接近2017年的3倍。

市场需求的激增也推动了西双版纳的房价。

2017年8月,西双版纳的房价开启了“狂飙”。不到三个月的时间,房价从4000元/米²,直接翻倍上涨到了8000元/米²。

2018年7月,新房涨到顶峰,均价达到11747元/米²,甚至超过了当时省会昆明的11382元/米²。

难回2023年春节楼市高峰

作为一个旅游城市,西双版纳的房价受游客流动和旅游业发展周期的影响较大,长期处于波动状态。

西双版纳房产中介王先生告诉时代周报记者,冬季旅游的人群到西双版纳居住甚至购置房产,从而推动购房市场活跃,而到了淡季,购房需求减少,整体就会回归平稳。

据了解,自2019年开始,西双版纳房价就遭遇“断崖式”下跌,不少项目价格甚至出现“腰斩”。

到2019年年中,房价就跌回8109元/米²,跌幅达12.24%,跌幅在全国仅次于三亚。

从整体供应上来看,克而瑞云南机构数据显示,2019年,西双版纳新增供应面积达到了近几年最高的401.27万平方米,当年成交面积只有187.9万平方米。

库存的积压,加上需求的降低,西双版纳的房价开始出现持续下跌。2022年上半年一度跌进了“6字头”,距离市区偏远一点的房子只要4000元/米²左右。

不过,随着疫情结束,云南旅游

市场在2023年年初迎来了复苏。西双版纳成为了春节假期最火的旅游目的地之一。据统计,2024年春节假期西双版纳接待游客271.75万人次,同比增长554.51%。

大量游客的涌入,也带动了西双版纳房地产市场“回春”。

“2023年游客数量激增,很多人也会冲动买房。三年来因为疫情没买房的人也集中购入,再加上想买来投资的和本地刚需,导致市场成交量短期内激增。”王先生说。

不过2024年以来,随着需求的减弱以及楼市大环境的冷却,西双版纳的房地产市场呈现出一定的波动下滑趋势。

统计数据显示,2024年上半年,西双版纳景洪市辖区完成投资51.24亿元,同比下降12.4%,商品房销售面积70.19万平方米,下降42.6%。

王先生告诉时代周报记者,在他的观察中,2024年西双版纳的低价房卖得不错,但高端楼盘的成交量明显减少。

“2024年来西双版纳的客户群体有了明显变化,大家更注重性价比了。虽然外地游客依然很多,一些人也有购房的想法,但购房者普遍变得更加谨慎。”王先生说。

刘先生也表示,身边原本计划来西双版纳过冬的朋友,大多数都放弃了购房的打算。“冬季,避开春节假期,1000多元/月就能租到一套两室一厅的房子。许多人当初说是买来投资的,但到了夏天,房子根本租不出去。”

尽管西双版纳冬季依然是避寒胜地,但房价却并未如预期上涨。根据安居客的数据,2024年12月景洪的平均房价为7265.75元/米²,环比下降0.9%,同比下降2.16%。

对于2024年春节期间的市场表现,王先生心里也没有明确的答案。“虽然直播和短期需求可能带来一些成交量,但从整体趋势来看,可能回不到2023年春节那个高峰了。”

不过这也印证了房产市场日趋理性,房子是用来住的,而不是用来炒的成为普遍共识。■

42.6

%

◀

“重仓”甲醇汽车 东北第一城想要什么?

时代周报记者 李杭 发自广州

东北第一城沈阳正全力冲刺“甲醇汽车第一城”。

2024年12月2日,沈阳市工业和信息化局发布了《关于加快沈阳市甲醇汽车生产及推广应用的若干措施(征求意见稿)》(下称《措施》),内容包括加快甲醇汽车制造体系建设、推进车用甲醇燃料生产及加注体系建设、加快技术创新及标准体系建设、鼓励甲醇汽车在重点领域推广应用四个部分10条具体措施。

此后,在醇氢电动产业发展大会上,沈阳市工业和信息化局负责人表示,《措施》的出台旨在推动甲醇汽车产业发展,构建全产业链,助力沈阳成为“甲醇汽车第一城”。

随着全球新能源汽车产业的快速发展,电动汽车逐渐占据主流。在这种趋势下,沈阳为何选择在甲醇汽车领域寻求突破?

实际上,沈阳拥有丰富的“风光”资源,有利于甲醇制备,同时汽车产业发展基础良好,甲醇应用端有很大的想象空间。此外,甲醇汽车能有效解决东北极寒气候下纯电动汽车续航里程衰减问题,符合绿色低碳发展趋势。

据了解,当前,沈阳市首个甲醇加注站已改造完毕,到2026年要达到40个以上。

排放低,能效高

甲醇作为车用燃料由来已久。20世纪70年代全球石油危机期间,以美国、日本、德国、瑞典为代表的汽车工业强国开始积极寻找替代燃料,并开始推广甲醇汽车。我国也

在那个时期开始了对甲醇汽车技术的研究。

我国能源结构特征为“富煤、少油、有气”,而甲醇的生产主要依赖于煤炭资源。

通过煤气化制取合成气,再通过合成气合成甲醇的过程,能够充分利用国内丰富的煤炭资源,进而减少对外部石油资源的依赖,提升能源的自主性。

另外,甲醇作为一种替代燃料,因其较低的碳氢比和含氧特性,在燃烧过程中较为清洁,能够有效减少污染物和温室气体的排放。

工信部甲醇汽车试点运行统计的数据显示,甲醇汽车与汽油车相比,能效提高约21%,二氧化碳排放减少约26%。

不过多年来,由于技术层面的瓶颈以及消费者认知度较低等原因,甲醇汽车的普及率一直未能达到预期。

近年来,甲醇汽车技术不断进步,特别是醇氢电动系统的发展,为甲醇汽车的推广应用提供了新的动力。据了解,醇氢电动系统结合了甲醇燃料发动机和动力电池技术,不仅提高了能源利用效率,还增强了车辆的续航能力,尤其在极寒气候条件下,有效解决了纯电动汽车续航里程衰减的问题。

此外,氢能分析师铭纪告诉时代周报记者,除了推动交通领域的应用,甲醇还具备向远洋船舶等其他领域拓展的潜力。而且,甲醇是一种理想的过渡燃料。由于氢燃料电池汽车短时间内难以大规模应用,甲醇作为中介燃料的使用为氢能产业的发展提供了有力支持。

与此同时,随着国家对绿色低碳发展的推动,甲醇汽车也迎来了更多

政策支持和市场机会。

在这一背景下,沈阳大力推进甲醇汽车产业的布局,看上去恰逢其时。

早在2024年5月,沈阳市政府就与吉利远程新能源商用车集团签署战略合作协议,以醇氢生态建设为核心,在新能源及醇氢电动汽车推广等领域建立长期战略合作伙伴关系。

2024年12月5日,沈阳金杯汽车和吉利旗下新能源商用车品牌远程宣布,首次合作打造的两款车型——吉运E6、E9正式下线,适用于快递配送等多种运输场景,是沈阳金杯与吉利远程合作的首批车型。

据了解,沈阳金杯还将逐步导入吉利的醇氢电动技术,推出甲醇增程版轻客、新能源版海狮等系列车型。

提供新的增长点

作为国家重点建设的工业基地,沈阳被视为“共和国工业长子”,在第一个五年计划时期,全国17%的原煤、27%的发电、60%的钢产自辽宁,这些资源让辽宁诞生了1000多个新中国工业史上“第一”。

从20世纪80年代开始,借助已有的积累,沈阳开始了汽车城的建设。传统燃油汽车产业也逐渐成为了沈阳的支柱产业。

从最早推出影响全国的金杯品牌,到与宝马合作成立华晨宝马,再到与通用汽车的合作,沈阳在燃油车时代始终保持着国内汽车制造的重要地位。

2013年,沈阳成为中国第七个年产百万辆以上的城市,紧随上海、重庆、长春之后。

直到2016年,沈阳的汽车产量仍然保持在105万辆,其中宝马牌、中华牌合计占据45%的份额。

但之后,随着新能源汽车的崛起,沈阳因缺乏自主品牌和对合资企业的过度依赖,在产业竞争中逐渐落后。2023年,我国新能源车产量达到945.8万辆,而沈阳的产量只有11万辆,差距显而易见。

中国城市专家智库委员会常务副秘书长林先平对时代周报记者表示,在新能源汽车的冲击下,老牌汽车城沈阳的优势确实有所减弱。然而,甲醇汽车可以为沈阳带来新的机遇,提升其汽车产业的竞争力。

“随着环保要求的提高,新能源汽车市场前景广阔,而甲醇汽车作为新能源汽车里的新面孔,具有很大的潜力,因此,可以为沈阳及东北地区的汽车制造业提供新的增长点。”林先平说。

此外,林先平还强调,发展甲醇汽车产业可以促进东北地区的能源结构优化,更有效地将东北丰富的煤炭资源转化成新能源,提高能源利用效率,有利于促进地区经济的可持续发展。

2024年以来,辽宁省高度认可绿色甲醇所带动的产业链上下游转型升级,先后在朝阳、大连以及沈阳等地布局了醇氢生态相关项目,打造产业集群效应。

全球甲醇行业协会中国区首席代表赵凯曾在采访中表示,预计到2030年,在全球的可再生甲醇产能分布中,大约有一半来自中国,这其中大约80%的项目来自东北地区,并通过辽宁辐射到东北亚以及全世界。

如果是第一个五年计划期间,沈阳创造了无数个工业第一,那么在今后,下一个五年计划里,沈阳或许希望在更新的新能源领域,有自己的一席之地。■

AI改变华强北了吗？

时代周报记者 李杭 发自深圳

消费电子的风口，华强北每次都未曾错过。

从20世纪90年代火柴盒大小的“BB机”，象征时髦的“大哥大”，21世纪初的功能手机，到近20年来的智能音箱、蓝牙耳机、高速吹风机、VR。作为中国电子行业的晴雨表，华强北刮起的每一次“流行”风潮，都意味着一次产业风口的变迁。

2024年，AI硬件成为新的风口，手机、PC、耳机纷纷叠加AI技术，市场对智能化产品的需求急剧攀升，敏感的华强北商家也迅速响应，AI翻译机、AI鼠标取代屏幕蓝牙耳机坐上了档口人气商品的宝座。

然而，在华强北各大电子市场走一圈下来会发现，AI对华强北的影响，更多是一种“微调”，而非“爆改”。

对于大多数商家来说，把“AI”加在产品宣传板上，更像是一种营销手段，而非技术革命。

毕竟，在华强北的一米柜台上，只有经过市场检验的爆款才能长久立足。

对于大部分商家来说，华强北生存的本质始终是生意，不是创新。

而对于那些穿梭于此的外商来说，比起产品前的AI标签，他们更关心的是价格能不能再压低3块。

“AI硬件”还处于初级阶段

2024年12月，关于“华强北AI爆发”的讨论在网上热传，作为大模型公司职员的晓雅，怀着期待，来到华强北寻找AI硬件。

然而，晓雅发现华强北的电子市场里，与AI相关的产品和商家并不多，“大概10家店里只有1家”。

而且，这些所谓的AI产品，大多数只是传统的电子产品加上基础的AI对话功能，或是与手机、PC连接后提供简单的交互，并不是真正集成大模型的AI硬件。

时代周报记者在赛格、华强北、曼哈、飞扬等电子市场的走访中，感受也与晓雅类似。

这里的档口出货量最高的仍然是高仿的吹风机、耳机、直发梳、蓝牙音响等电子产品，而一些所谓的AI产品通常是在现有电子硬件的基础上，加入AI元素，进行小幅度的创新，并没有真正的技术突破。

例如，当前华强北热销的AI手机

壳，其核心技术其实是墨水屏与NFC传输技术的结合，支持个性化DIY手机副屏，用户可以一键上传自己的图片。所谓的AI功能，则需要通过手机APP对图片进行简单的个性化定制，或者在APP内进行文生图。

也就是说AI产品的核心仍在智能手机端，市售的大部分AI产品并未涉及硬件层面的创新。

当时代周报记者以顾客身份询问档口老板关于AI手机壳的技术时，她答道：“AI这些我不懂，工厂生产什么我就卖什么，这款现在拿货价格便宜了，80元就可以给你，国外卖得很贵。”时代周报记者在亚马逊上发现，这类手机壳的售价在24.99~49.99美元之间，进货价与零售价之间的差价可达一两百元人民币。

AI翻译机也是目前华强北热销的AI产品之一。

赛格广场一家主营各类智能设备的档口老板告诉时代周报记者，目前AI翻译机是最热销的产品，支持41种在线语言和多种离线语言翻译，很受香港人和外国人的欢迎。

对于AI功能，该老板表示，翻译机支持大模型的接入，“如果你们提供技术参数，我们工厂可以进行大批量定制”。

除了这家店之外，时代周报记者以顾客身份咨询的其他售卖AI翻译机的老板均对翻译机接入的AI的功能不了解。一位老板直言，他从未使用过翻译机上的AI功能，也很少有人询问相关问题，“大家主要还是把它当作普通翻译机使用”。

在其他档口，时代周报记者还看到了AI语音智能鼠标和AI翻译耳机等产品。使用后却发现，这些所谓的AI功能实际上都需要通过手机或电脑来实现。

除此之外，像Ray-Ban Meta、Ola Friend、Rabbit R1等科技界热门的AI硬件，在华强北均没有平替。一位主营智能穿戴的商家表示，他并未听说过这些产品，也很少有客户询问。如果有需求，可以向工厂询问是否能定制，但在价格上并没有优势。

从个人用户到企业

实际上，除了AI硬件，2024年以来机器人和无人机等新兴产品的逐步入驻也开始推动华强北市场结构的变化。

在赛格电子市场的五楼，数码潮品和手机配件店旁，机器人体验馆、

机器人教育等新业态崭露头角。

主营机器人定制的商家老板董先生告诉时代周报记者，2024年3月，赛格电子市场为推动业态升级，开设了机器人交易中心，他们公司就是在此时入驻华强北。

董先生提到，过去公司在产业园区很难接触到国际客户，如今华强北的商铺让他们接触到了更广泛的客户群体，入驻后的前两个月便已收回房租成本。随着知名度的提升，他们不仅与国内高校和科技馆建立了合作关系，还收到了来自德国、俄罗斯、印度等国的订单。

与赛格电子市场临近的曼哈广场，2024年则开始布局无人机产业。

在曼哈广场，时代周报记者看到无人机、智能制造、虚拟现实等新兴领域的品牌商户已取代了过去的一米柜台，在一楼展区中央，一台eVTOL（电动垂直起降飞行器）无人机，吸引了不少顾客驻足。

据了解，2024年11月，全国首家全产业链无人机设备选品中心在华强北曼哈广场正式落地。选品中心覆盖了消费级、植保级、消防级、应急救援等多个无人机细分领域，并吸引了行业的龙头企业大疆、乐迪、零零等知名品牌入驻。

与曼哈广场一街之隔的振华数码，也提出相似的定位：打造深圳首家以无人机、无人艇、机器人及其配套零件为核心的全产业链交易中心。

这一系列变化背后，是华强北在传统消费电子市场疲软中的艰难求变。近年来，由于缺乏突破性创新，面对个人的消费电子产业逐渐进入增长瓶颈期。为了应对这一挑战，华强北开始加大对新兴产业的布局，推动业态转型和多元化发展，除个人消费领域外，也开拓企业和服务类。

此外，发展40余年，华强北长期面临同质化竞争、低价内卷等制约因素，亟待转型突破。

当地官方也认可这样的转变。自2023年以来，华强北街道提出了高质量发展的新思路，围绕“三个中心”定位，推动电子市场向高端化转型、商业空间向时尚化转型、街区向文旅网红化转型。

华强北变奏

下午3~5点，是以往华强北最热闹的时候，然而穿梭在各大专业电子市场中，却能明显感受到一股“温差”。赛格通信市场的工业大厦和康

乐大厦是最为活跃的区域。进货的商人和散客穿梭在柜台间挑选商品、比价。商铺里，店主忙着整理货品、打包发货，胶带撕拉的声音此起彼伏。远望数码商场同样人声鼎沸，背包客们聚集在一米柜台前，挑选二手手机和各种零配件。

与之相比，过去两三年曾繁荣一时的美妆和零食市场如今变得冷清。明通化妆品市场B区的一楼和二楼全部空置，等待着升级和改造。时代周报记者以寻租铺面商家询问招商工作人员的时候了解到，商铺的租金根据位置有所不同，目前在每平方米800~1000元之间，而过去同样位置的租金曾高达2000元每平方米。如果签订一年期租约，还可享受减免一个月租金的优惠。

不远处的紫荆城食品交易中心也比较萧条，而主营数码相机的现代之窗，约一半的店铺空置，开门的店铺也很少见顾客光临。

近10年来，华强北经历了多次起伏变迁，矿机、数码相机、美妆、进口零食等行业兴衰更替，一个消费热点过去后，另一个随之兴起。

与快速变化的消费品行业相比，华强北的电子元件行业则显得相对稳定。凭借强大的现货供应能力，华强北早已成为全球规模最大的电子元件集散地之一。

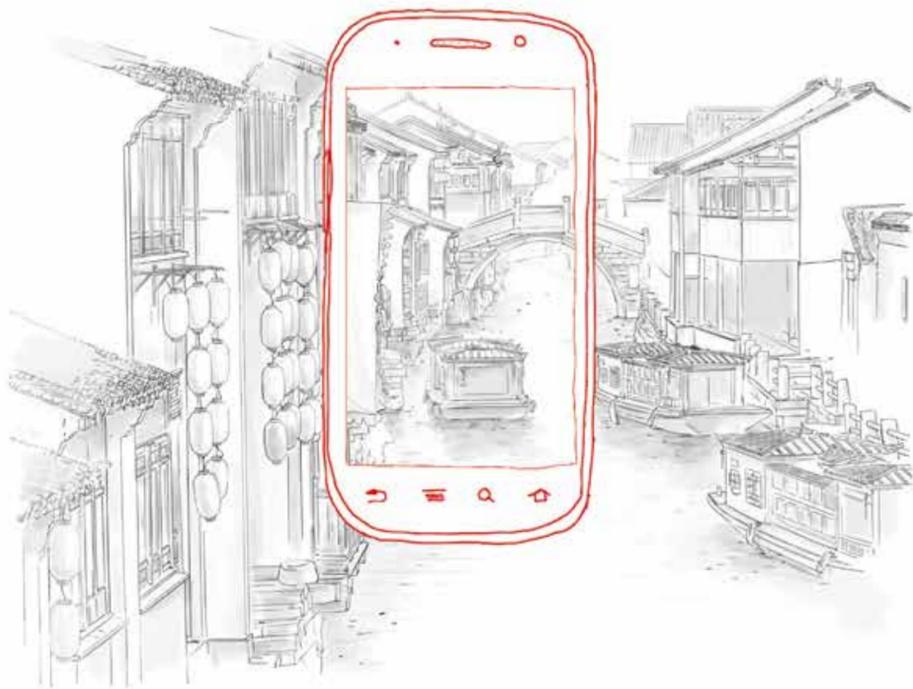
“华强北的最大优势就是现货供应的速度。几乎所有常见的电子元件型号都能找到，甚至一些市场上未流通的专用芯片也能迅速搞定。你想要什么，华强北基本上都能立即提供。”一位华强北芯片公司老板告诉时代周报记者。

尽管如此，电子元件行业也无法完全避免周期性的波动。近两年来，芯片市场的情行持续低迷，整体利润水平并不高。“芯片行业的利润本就不高，除非遇到紧缺情况，否则大家的收入都处于一个较为平稳的状态。”这位老板补充道。

面对市场变化，不少商家选择了精简支出。有的公司将业务搬到了更外围的写字楼，以降低运营成本；也有企业将生产转移到了大湾区的其他城市，甚至有商家选择离开深圳，搬到省内其他城市，或者干脆转向外省。

尽管市场风云变幻，但在华强北，商家们早已学会了适应。“在华强北，唯一不变的就是变化。”上述老板说，能够熬下去的就坚持下去，毕竟，只有留在牌桌上，才能抓住下一次机会。■

生意



美景不止于方寸之间
回归自然生活·拥有健康人生

特朗普“避坑”指南

◀ 上接P1

“亨特被起诉，只因为他是我儿子，这是错误的……适可而止吧。”拜登在声明中指出。

知情人士透露，拜登之所以选在去年12月1日，也就是感恩节假期后作出赦免决定，主要有两方面的考量：一是特朗普已于11月胜选；二是12月，两家联邦法院本计划对亨特所涉案件进行宣判。

对于拜登赦免自己儿子，特朗普称这是“滥用职权”，众议院监督委员会主席詹姆斯·科默则批评拜登试图“逃避责任”。

2024年12月12日，拜登又宣布，将对1500名新冠疫情期间居家服刑的囚犯予以减刑，并特赦39名非暴力罪犯。

这是美国历史上单日最大规模赦免。

其中有两位官员的赦免争议特别大，分别是宾夕法尼亚州的前法官迈克尔·科纳汉和伊利诺伊州的丽塔·克伦德威尔。

科纳汉的“儿童换现金”是美国历史上最严重的司法丑闻之一。他收取开发商的回扣，给数千名青少年错误定罪，并将他们送到营利性拘留中心，给数万美国家庭留下伤痛。克伦德威尔参与了一项5400万美元的挪用公款计划，这是美国史上最大的市政欺诈案之一。

拜登给这2名官员减刑，引发公愤。拜登政府解释道，这次的减刑并非个人决定，而是针对符合某些标准的人的统一决定，例如在服刑期间表现良好。

但这一解释并未能平息受害者及公众的愤怒。宾夕法尼亚州的受害者桑迪表示，她“感到震惊和伤害”，拜登的决定对于仍在受苦的人来说是一种不公。

到了去年圣诞节前夕，拜登又宣布为37名联邦死刑犯减刑，将他们改

判终身监禁。

拜登解释称，减刑是为了确保公平及有效的司法系统。

然而，这些罪犯中，不乏一些恶名昭彰的杀人犯，有5位还曾残忍折磨并杀害儿童。

特朗普对此表达了不满，他发文宣布，自己上任后将指示司法部大力推动死刑。

受害者家属也表示抗议。一名受害者的女儿说，她苦苦等来的司法正义，“如今看来只是浪费时间”。

用《纽约时报》的话形容，拜登似乎想在离任前注入一种宽恕的气息，但显然，大部分人都不买账。

即便是民主党内，也有人对此表示不解。

伊利诺伊州众议员奎格利认为拜登“推翻了法院已判决的案件”，树立了一个负面先例。

在任期的最后一时间里，拜登和他的幕僚们也忙着花钱，确保他任内主要立法批准的资金能按计划得到使用，以免被即将上台的特朗普政府阻拦。

白宫幕僚长齐恩茨在一份备忘录中报告说，在拜登签署的4部主要法案拨发的经费中，截至本财年未可供支配的资金已经有约98%宣布了去向安排，四部法案分别是《美国救援计划》《两党基础设施法》《芯片和科学法案》以及《通胀削减法案》。

在给布鲁金斯学会的演讲中，拜登宣传了自己的“政治遗产”，总结了自己任内的经济成就，并警告特朗普政策的危险性。

拜登认为，特朗普即将接手“世界最强劲的经济”，因为他为美国奠定了未来发展更稳固和更强大的基础，只不过美国民众尚未感受到他任内给美国带来的积极影响。

拜登坚信，这些政策的收益会在未来几年显现出来。

只不过，据《纽约时报》报道，拜登在演讲的时候，全程都在咳嗽，最

后声音嘶哑。

在下台前的最后时刻，拜登也在加速“冲刺”对乌克兰的援助。

去年12月12日，拜登政府宣布，向乌克兰提供价值5亿美元的额外军事援助，并表示将持续向乌方提供武器，直至本届政府任期届满为止。

根据美国国防部当天发布的清单，这是2021年8月以来，拜登第72次行使总统行政权力直接批准对乌军援。

相关武器将从美国国防部库存中调取，包括打击无人机的弹药、与“海马斯”多管火箭炮适配的弹药、155毫米和105毫米口径火炮炮弹、无人机、装甲车等。

截至目前，拜登政府执政承诺的对乌克兰的军援总金额已超过635亿美元。

拜登政府在很大程度上一直在使用“总统拨款权”，即从美国库存中撤出多余的国防物资并将其转移到乌克兰，而无需国会批准。

据《华盛顿邮报》报道，拜登政府为乌克兰如此费心，其实在内部引发了担忧，主要是担心此举可能侵蚀美国库存，并分散一些其他地区资源。

但拜登别无选择，随着特朗普于今年1月20日就职，美国对乌克兰的政策也许将发生突然转变。

给特朗普挖了多少坑？

当地时间2024年12月21日，美国参议院“姗姗来迟”通过了最新版本的短期支出法案，并交由拜登签署，暂时避免了美国政府圣诞节前的关门危机。

这份法案可以保证美国联邦政府继续获得运转的资金，将资金持续期限延长到今年3月14日。

通过的最新法案与之前未能在众议院通过的法案，内容几乎相同，只不过删除了有关特朗普提出的提高或取消债务上限的部分。

拜登此举，相当于给特朗普挖了

一个大“坑”。

此前，特朗普表示，他希望看到该法案提高或取消美国的债务上限。

所谓的债务上限，相当于美国国会授权联邦政府可以举债的“信用卡额度”。

此“卡”一旦刷爆，政府便无权再借新债，需要国会提高或暂停债务上限，才能避免债务违约。

早在2023年，美联邦政府债务规模就已达到31.4万亿美元的法定债务上限。

当年6月，美国国会赶在最后一刻通过法案，同意在2025年1月1日之前暂停设置债务上限。

但这不仅没能化解危机，反而给了拜登政府“不受限制借钱”的自由。据《华盛顿邮报》报道，拜登执政期间，美国债务至少增加了4万多亿美元。截至北京时间2024年12月24日下午，美国债务总额已超过36.16万亿美元，不断突破历史新高。

拜登政府留下的这堆债务，只会让特朗普辗转难眠。

除了留下一大笔债务，拜登也不忘拆台“马部长”。

2024年11月，特朗普刚宣布将成立“政府效率部”（DOGE），由世界首富马斯克联席掌舵。新部门多项措施中，包括推动美国公务员全面回归母办公室，以减少雇员人数并削减开支。

但到了12月，拜登政府就一次性与4.2万名美国社会保障局（SSA）员工签署协议。

这份协议允许数万名美国公务员可以居家办公，直到2029年，完整覆盖了特朗普下一个4年任期。

对于拜登奉上的这份“大礼”，特朗普表示“这太荒谬了”。他在随后海湖庄园的新闻发布会上，猛烈抨击了那些“不到办公室上班”的联邦政府雇员，并威胁“如果不回到办公室，就会被解雇”。

看起来，拜登不打算让特朗普轻松迎来下一个任期。■

36.16

万亿美元

◀

韩国结婚人数连涨7个月 生育率有望反弹

时代周报记者 刘沐轩

围绕着总统尹锡悦弹劾案而备受国际社会关注的韩国，终于迎来了一条好消息：韩国的婚育问题可能迎来拐点，2024年的韩国出生人口有望时隔9年首次实现正增长。

韩国统计厅2024年12月26日发布的“10月人口动向”资料显示，韩国2024年10月出生人口为21398人，同比增长了13.4%，增幅创近12年之最。而且出生人口从去年7月起已经连续4个月增加，增幅不断扩大。

2024年前10个月，韩国的总出生人口为199999人，略高于2023年同期的96193人。

韩国低出生率和老龄化社会委员会副委员长朱亨焕据此预测，若出生人口增势持续，2024年韩国总和生育率预计为0.74左右，高于2023年的0.72。

近20年来，韩国历届政府总共投入了超过379.8万亿韩元（约合人民币1.89万亿元）来遏制持续下降的生育率，如今似乎终于看到希望的曙光。

结婚、生育意愿提高

针对新生儿数量变化，韩国社会有着不同的解读。

最常见的解释是2024年为韩国的“青龙年”，是民间推崇的吉利年份，对新生儿数量的上升有积极影响。

但这一说法被现实数据推翻了。

2024年1月、2月、3月韩国的新生儿数量创下历史同比新低，4月、5月同比增长，6月再次创下历史同比新低，直到7月才开始持续出现同比正增长。

对于近期韩国新生儿数量持续增长的原因，韩国统计厅人口趋势科科长林永一指出，主要原因是韩国人在疫情期间被压抑的结婚需求反弹，

导致自2022年8月以来，结婚人数持续8个月增长。

考虑到韩国从结婚到生第一个孩子的平均时间为2.45年，2022年的“结婚潮”可以对应上如今韩国新生儿数量的反弹。

值得注意的是，韩国人结婚需求回暖的趋势不仅仅出现在2022年。自2024年4月起，韩国的婚姻登记量也已经连续7个月保持同比增长。

截至2024年10月底，韩国共有19551对新人登记结婚，同比大增22.3%，创下近5年来的新高。

据韩联社报道，韩国低出生率和老龄化社会委员会在2024年9月的一份调查中，久违地得出了“韩国人婚育意愿正在提高”的结论。

调查结果显示，年龄在25~49岁的韩国单身人士中，超过65%的人有结婚意愿，比半年前有所提高。其中，接近70%的受访者表示愿意生育，平均计划生娃1.8个。

韩国政府认为，“人口紧急状态”下，韩国持续十余年的生育补贴政策正在逐步奏效，韩国结婚人数的持续增长，有望在未来持续支撑新生儿数量的回暖。

在首尔国立大学经济学教授李哲熙看来，韩国出生率的下降趋势已经停止，并有可能出现“逆转”。

韩国“人口紧急状态”奏效？

2024年6月19日，尹锡悦政府宣布韩国进入“人口紧急状态”，目标是到2030年让韩国的总和生育率恢复到1。

据韩国《中央日报》报道，“人口紧急状态”下的新政策进一步提高了韩国政府现有的生育补贴幅度，优化了育儿假和带薪休假制度，扩大了住房优惠政策，并号召地方政府和企业各自跟进相应补贴。

据时代周报记者计算，如果尹锡

悦政府对生育福利的计划可以全部兑现，那么2024年生孩子的韩国一孩家庭，在孩子出生的头两年内，将最多得到总共6620万韩元（约合人民币32.9万元）来自韩国中央政府的现金补贴。

韩国各地政府和企业也在生育补贴方面“卷”了起来。

其中，仁川市的地方政府补贴额度最高，承诺将为每个新生儿在18年内提供各项补贴，总共1亿韩元（约合人民币49.8万元）。

首尔市政府则为新生儿家庭提供两年750万韩元（约合人民币3.74万元）的住房补助，其他地区如忠清北道的补贴总金额为245亿韩元（约合人民币1.2亿元）。

在韩国各大企业里，著名建筑企业富容集团的生育补贴额度最高，同样达到1亿韩元，名额仅限70人。

其他企业如乐天，则采取为育儿家庭提供免费租车、引入产假育儿假连休等福利机制。

此外，韩国政府还试图改造舆论环节，要求韩国影视行业与政府联动，以传播有关结婚、生子和育儿的积极信息。

尹锡悦认为，韩国的电视产业“把一个人生活说得无比轻松快乐”，但一个充满爱的家庭才是美好社会的起点。

据韩国《中央日报》报道，韩国国会人口危机特别委员会成员徐正国也表示：“韩国家庭破碎的电视剧占了太多的比例，要么独自生活，要么有外遇，比生育率低迷更大的问题是社会上弥漫着鼓励不生育的风气。”

经济压力仍是决定性因素

面对婚育数据的回暖，除了少数韩国政府官员，极少有媒体和学者敢肯定韩国婚育问题的拐点已至。

韩国社会生态学家、梨花女子大

学客座教授崔在天曾指出，如今不少二三十岁的韩国年轻人认为，在韩国生孩子是愚蠢的，“只要有了孩子，职业生涯就会被缩短，每个孩子上大学要花3亿韩元（约合人民币149.5万元），小学四年级就要决定学不学医……在这种社会环境下，韩国的低出生率是一种自然适应的现象。”

曾在2006年首次警告“韩国低生育率可能导致国家消亡”的牛津大学人口统计学家大卫·科尔曼认为，韩国的社会环境中，不利于生育的因素有很多。

父权制、工作时间过长、性别工资差距、考试竞争过热、私立教育费用飞涨，以及禁忌未婚生育的文化等，都让年轻人的生育意愿大大降低。

《朝鲜日报》的专栏作家金润德指出，如果借鉴韩国总和生育率唯一超过1的地区——行政中心世宗市的成功经验，那么结论是韩国政府需要进一步扩大政策扶持。

世宗市的主要居民是工作生活较为稳定的韩国公务员，当地孩子有41%上公立托儿所，95%上公立幼儿园，有娃家庭购房可以享受特价，而且父母的育儿假也有稳定保障。这些福利都远远高于韩国其他地区。

据韩国统计厅2024年对于韩国人为什么不结婚的原因调查中，排名第一的因素是“没有足够的钱”，有32.4%的未婚男女选择了这个原因，第二是“觉得没有结婚的必要”，占比14.7%，第三是“认为生养孩子是一种负担”，占比12.5%。

尽管近20年来，韩国历届政府总共投入了超过379.8万亿韩元补贴生育，这一数字已经不小。但据经合组织统计，韩国的家庭福利公共支出仅占GDP的1.54%，还达不到经合组织平均水平的2.29%。而在被认为逆转了低出生率的法国和瑞典，这一比例接近3.5%。■

2024年至少发生35起航空事故 波音占比超五成

时代周报记者 阿力米热

2024年的最后3天，全球航空业再次遭遇多起航空事故。

当地时间2024年12月29日，韩国济州航空一架自曼谷出发的飞机在韩国全罗南道务安机场着陆时冲出跑道并撞墙起火。

经确认，发生事故的航班为济州航空7C2216号，机型是美国波音公司的737-800，于2009年8月出厂，机龄15.4年。飞机上共载有181人，除2人获救外，其余179人罹难。

这是韩国国内发生的伤亡最严重的空难事故。

一波未平一波又起。此次事故后，韩国济州航空又一架同型号波音客机于2024年12月30日早上因起落架故障出现异常在起飞后不久折返，最终成功降落。

回看2024年，全球航空业并不太平。时代周报记者根据公开资料不完全统计，2024年共发生了至少35起客运飞机事故。

这其中，2024年12月29日韩国客机撞墙起火事故伤亡情况最为严重。按机型划分，发生事故的飞机中，有18架飞机属于波音公司，占比达51.4%。另据航空数据提供商睿思誉(Cirium)统计，2024年以来客机事故致死人数达318人。

韩国伤亡最严重

韩国消防厅消息显示，在2024年12月29日韩国客机撞墙起火事故中，除2人获救外，机上其余179人全部遇难。在遇难的乘客中，除了两名泰国人，其余均为韩国人。

据悉，此次事故是自1997年大韩航空在关岛坠机造成200余人遇难以来，韩国航空公司最严重的一起空难事故。同时也是2024年全球航空业中，造成伤亡人数最多的事故。

关于事故原因，韩国国土交通部对媒体证实，空难发生前，务安机场塔台曾向客机发出鸟情预警。客机飞

行员报告紧急情况，称由于遭到“鸟撞”要求复飞，并挂出“Mayday”的紧急求救信号。

随后，客机在起落架未放下的情况下，以机腹着陆，最终撞到机场围栏而爆炸起火。“飞机撞墙后，不少乘客被甩出机外，飞机几乎完全被毁。”韩国消防部门官员说道。

外界对机场跑道的状况也提出了质疑。

韩国国土交通部表示，务安国际机场跑道全长2800米，事故不是机场跑道长度不足所致。济州航空首席执行官还称，失事飞机此前并未发生过事故，在例行维护检查中也没有出现问题。

虽然事故原因仍未完全确认，不过可以明确的是，鸟击并非此次空难的唯一原因。

根据国际民航组织的统计，全球每年会发生两万多起“飞鸟撞机”事件。虽然鸟击对民航安全构成威胁，但现代客机基本都已经设计了足够的技术来应对鸟类撞击。这意味着，民航客机遭遇鸟击已经是一种常见的现象。

另据央视新闻报道，英国知名航空安全专家戴维·利尔芒特当地时间12月29日在接受采访时指出，飞机着陆时无法放下襟翼、起落架并非导致机上人员遇难的原因，而跑道尽头本不该出现的混凝土设施才是“真凶”。

除以上原因，还有一种猜测在于，事故发生前该航班频繁飞行或加剧了飞机“疲劳”。

红星新闻援引Flightradar24的数据显示，在坠毁前48小时内，失事飞机已经在8个机场(曼谷素万那普国际机场、务安机场、济州国际机场、北京大兴国际机场、首尔仁川国际机场、马来西亚哥打京那巴鲁国际机场、日本长崎机场、中国台湾桃园国际机场)完成了13次飞行。

从飞行时间来看，该飞机主要执行短程或中程航线任务，飞行时间在约半个小时到约5个半小时不等。

韩国《朝鲜日报》报道称，飞机



在抵达机场后，通常应等待约1个小时，才能让下一批乘客登机并飞往下一个目的地。但事发前一天，此飞机仅在长崎机场等了48分钟后就飞往下一个目的地。

至于是否因航班频繁起降且中途维护检查时间不足，未能及时发现飞机潜在的故障，导致飞机起落架未能正常展开，还有待进一步调查。

除了韩国，2024年巴西也发生了一起造成重大人员伤亡的空难事故。

2024年8月9日，一架载有61人的2283航班客机在巴西圣保罗州西北部城市维涅杜坠毁，机上人员全部遇难。沃帕斯航空公司证实，失事飞机是一架型号为ATR-72-500的涡轮螺旋桨飞机，适用于小型机场及短途航线，可搭载68名乘客。

据巴西媒体报道，此客机当天从巴拉那州南部卡斯卡韦尔市飞往圣保罗瓜鲁柳斯国际机场，下午在距圣保罗市约80公里的维涅杜市坠毁。失事客机损毁了地面上一栋住宅，但未造成地面人员伤亡。

公开资料显示，失事飞机制造商ATR由法国空客和意大利莱昂纳多合资组建，专注于生产支线客机(通常是指100座以下的小型客机)。

目前，ATR至少向100多个国家

和地区交付了1800架飞机，主要集中在东南亚、西欧、地中海和直布罗陀海峡覆盖的国家和地区等，但不包括中国。

截至目前，失事飞机的黑匣子已经被找到，坠机原因调查仍处于早期阶段。

波音占比超五成

航空事故的连续发生，波音公司再次被卷入舆论漩涡中。据时代周报记者梳理，2024年发生事故的飞机中，超一半都属于波音公司。

值得注意的是，在2024年12月29日韩国坠机事故发生的24小时内，还有两架波音737-800客机发生故障。

当地时间2024年12月28日晚，荷兰皇家航空公司一架波音737-800客机在起飞后不久发生液压故障，飞机上载有182人，目前没有收到人员伤亡报告。

12月30日早上，韩国济州航空一架波音737-800客机被指因起落架出现异常，在起飞不久后折返并安全降落在韩国金浦机场。

事实上，波音737-800客机是广泛应用于民航领域的机型。

根据航空数据提供商睿思誉(Cirium)的统计，在全球约2.8万架

运营的客机中，大约15%是波音737-800客机，即约为4400架。

该机型的安全事故发生频率较高。据统计，2006—2024年的18年时间里，波音737-800机型共发生了26起事故，加上此次韩国空难，有10宗造成人员死亡，累计遇难人数达1075人。

除了上述机型，波音737 MAX型客机也曾数次出现事故。2018年10月和2019年3月，印尼狮航和埃塞俄比亚航空公司航班分别发生空难，总计346人遇难，失事飞机均为波音737 MAX 8型客机。

作为老牌的飞机制造商，纵观整个波音737系列，自1967年首架原型机交付，到737 MAX启动，在50多年时间里，波音737系列已发展出14个型号。然而，技术精湛且经验丰富的波音公司为何事故频发？

有观点认为，波音将制造工作外包，却未给供应商提供足够的品质和技术支援，导致机身整体质量出现参差不齐的情况。

还有人认为，波音在1997年收购竞争对手麦道后，为了迎合资本追求利润，抛弃了此前精益求精的工程师文化。

据央视新闻报道，美国司法部日前向一家联邦法院提交与波音公司达成的认罪协议，波音公司在协议中承认在其737 MAX机型寻求适航认证过程中“密谋欺诈”美国政府，接受2.436亿美元罚款。然而舆论指出，波音各种安全事故和险情不断发生，这恐怕并非巧合，并非简单的认罪所能解决。

此外，业内人士还指出，大幅度削减研发与制造成本也进一步加剧了波音公司的质量问题。

这些因素触发了一系列连锁反应。据波音公司的财务报告披露，该公司2024年已遭受近80亿美元的亏损。同时，波音公司在11月中旬提交政府的文件中说，计划裁员约2500人，加上最新报道的近千人，近期裁员规模约为3500人。■

美国前总统卡特百岁逝世 任内推动中美建交

时代周报记者 马欢

当地时间2024年12月29日下午，美国前总统吉米·卡特(Jimmy Carter)在乔治亚州的家中逝世，享年100岁。

卡特作为民主党人，于1977年1月至1981年1月担任美国总统。出生于1924年10月1日的他，是美国历史上最长寿的总统。

对于卡特的离去，美国总统拜登表示，美国和世界失去了一位非凡的领袖、政治家和人道主义者，他形容卡特是“一位有原则，有信仰，谦虚的人”。他还下令在华盛顿特区为卡特举行国葬。据美国政府网站介绍，国葬活动将持续7~10天。

当选总统特朗普也表示：“吉米担任总统时所面临的挑战正值我们国家的关键时刻，他竭尽所能改善所有美国人的生活。为此，我们都欠他一份谢意。”

外交成就瞩目

卡特在大萧条时期的佐治亚州农村长大，他的父亲詹姆斯·卡特是一名花生种植者和仓库管理员，母亲莉莲则是一名护士。卡特自幼在家乡街头卖煮花生，并帮家人耕种土地。

结束7年美国海军生涯后，卡特返回佐治亚州，开始进入政坛。

卡特自诩为华盛顿政坛的局外人。当时华盛顿政坛深受“水门事件”和越南战争的双重影响，相比之下，卡特则被宣扬成一位直言不讳且有原则的人。

在美国因“水门事件”而饱受质疑的背景下，卡特赢得美国民主党总统候选人提名，并在1976年的总统大选中击败了时任总统福特，震惊政坛。

其实卡特只担任了一届总统。

历史学家兼作家兰德尔·巴尔默评价道：“卡特当选总统时承诺要让美国摆脱越南战争和‘水门事件’的罪孽。他渴望恢复人们对政府的信心。”

在白宫，卡特的坦率并没有为他带来政治胜利，他的许多经济计划在国会遭遇了僵局。

卡特在任时期，刚好是20世纪70年代末至80年代初，彼时的能源危机导致美国陷入低经济增长、高失业率和高通胀率的滞胀困境。卡特提出的解决方案是通过税收和绿色能源解决美国对外国石油的依赖，但该方案在参议院遭到否决。

相比之下，卡特在外交方面的成就更为瞩目。他签署了《巴拿马运河条约》，结束了美国近一个世纪对巴拿马运河的控制，将运河归还给巴拿马政府，被视为美国对拉丁美洲政策的一大益处。他与中国建立了全面外交关系，并与苏联领导人勃列日涅夫达成了限制核武器的协议。

卡特还有一项令全球瞩目的外交成就，那就是推动了《戴维营协议》的签署。1978年，他将时任埃及总统安瓦尔·萨达特和当时的以色列总理梅纳赫姆·贝京带到马里兰州戴维营的总统度假胜地，并在13天的紧张局势中促成了两个对手之间的和平协议。这份协议的签署，实现了以埃和平，推动了中东和平进展。

卡特政府时期的白宫通讯联络

主任杰拉尔德·拉夫松回忆道：“卡特曾经说过，国家元首绝不应该在事先不知道结果的情况下进行谈判。他为加强以色列安全所做的努力，比以往或之后的任何一位美国总统都要多。”

卡特中心研究主任史蒂芬·霍克曼评价道：“他是一位值得信赖的和平谈判者，因为他倾听双方的意见。他能够迅速思考，也能迅速发言。他是一位熟练的谈判者，他想出了解决冲突的办法，并付诸实践。他敢于冒险，即使这意味着他可能会失败。”

中东为卡特带来了外交胜利，但也带来了他的垮台。

1979年，伊朗学生袭击了美国驻德黑兰大使馆，劫持了52名美国人，引发了一场持续444天的危机，直到卡特被赶出白宫才结束。

卡特试图通过当时的伊朗政府确保俘虏获释，但这一举动却成为政治负担。1980年4月，美国救援行动失败。同年晚些时候的美国大选，共和党总统候选人、前演员、加州州长罗纳德·里根，以压倒性优势击败了卡特。

促进中美建交

卡特是一位有“中国情结”的总统，他对中国的认识可以追溯到他小时候。

卡特的舅舅曾在美国海军服役，并去过中国，他时不时给年幼的卡特寄来明信片，让他对中国这个遥远的国家有了最初记忆。

后来卡特加入美国海军，成为美国潜艇部队的水手，并在中国解放战争时期曾随部队到了青岛、上海等一

些港口城市。这一经历再次点燃了他对中国的兴趣，开始持续关注中国历史和发展。

1977年正式入主白宫后，卡特便不断寻找与中华人民共和国建交的契机。

彼时，距美国前总统尼克松1972年2月著名的访华之旅已有5年，之后的“水门事件”也阻碍了两国建交的推进。

卡特在1979年推动了美国与中国建交，两国关系从此进入新时代。卡特将此视为自己“一生中最高明、最正确的决定之一”，也将中美外交关系正常化视为他“在白宫期间完成的最有长远意义的重要成果”。

卡特曾在接受媒体采访时表示，“自1979年以来太平洋没有发生任何战争，部分原因是我们与中国的良好关系”。

卸任后，卡特依旧关注中美关系。他多次以前总统的身份访问中国。在1981—2014年期间，卡特有十几次访华。

按照卡特自己的话说，他是中国改革开放的见证人。

临终关怀

离开白宫后，卡特并没有闲着，他于1982年成立了卡特中心，致力于促进全球发展、健康和冲突解决。

作为一名不知疲倦的旅行家，他的足迹遍布全球，并在多地进行调解和选举观察任务。

2002年，卡特被授予诺贝尔和平奖，以表彰他“数十年来为寻求和平解决国际冲突所做的不懈努力”。

即便步入90岁高龄，卡特仍在慈善项目中工作，并陪伴在妻子罗莎琳身边。

直到2019年，卡特遭遇了一系列健康问题，包括黑色素瘤扩散到肝脏和大脑等问题，不得不多次住院治疗。卡特开始淡出公众生活，并缺席了2021年1月拜登的就职典礼。

即便如此，卡特依旧关注美国的政治。2022年，他在《纽约时报》上撰文表示：“我们伟大的国家如今正在不断扩大的深渊边缘摇摇欲坠。如果不立即行动起来，我们将面临真正的内战危机，导致宝贵的民主制度就此丧失。美国人民必须抛开分歧，共同努力，以免为时已晚。”

2023年2月后，卡特拒绝接受额外医疗干预，选择在家中接受临终关怀。他的家人告诉外界，卡特的“生命即将结束”，但他非常平静。

2023年10月1日，卡特迎来99岁生日。为表庆祝，白宫北草坪摆出了庆祝卡特生日的蛋糕：一个三层木制蛋糕，展示架装饰着美国国旗的红、白、蓝颜色，并配有39根蜡烛，以纪念卡特曾经担任第39任美国总统，白宫草坪还有“总统卡特生日快乐”的字样。

据《纽约时报》透露，这位前总统最后一次公开露面是在2024年10月1日，也就是他百岁生日当天，卡特坐在轮椅上被推到院子里，观看为他举行的活动。

尽管身体状况限制了人身活动，卡特还是给2024年的美国大选投票了。10月16日，卡特透过邮寄方式，提前将选票投给了民主党总统候选人哈里斯。■

BANK&INSURANCE
银保INTERNET FINANCE
新金融FINANCIAL INSTITUTION
机构HEALTH
大健康LISTED COMPANY
上市公司THE TIME WEEKLY
时代周报TIME FORTUNE
财经
微观视角 解读资本趋势

15 | 专访隆基绿能总裁李振国

诺和诺德、礼来在华缠斗
GLP-1“减肥药王”战事升级

时代财经 张羽岐

诺和诺德和礼来制药的渠道争夺战火烧至线上。

2024年12月23日，时代财经检索线上购药平台发现，礼来的明星减重/降糖药物替尔泊肽（商品名：穆峰达）已有可预约界面，相关信息显示：“同意并预约后，将在到货后通知有意愿的购买者。”当日晚间，替尔泊肽在美团限时首发开售。接近美团人士向时代财经透露，首发当晚3秒售罄，预约量日环比超3倍，目前供给逐步跟上需求，从12月25日起已经可以全天购买。

上述相关商家客服表示，替尔泊肽目前需求火热，会持续备货保障需求。

礼来方面告诉时代财经：“目前我们已经在部分地区开始供货，1月开始全国供货。商业上市后，将开始向中国各地的医药机构供应替尔泊肽。我们建议患者直接联系医药机构了解药物的供应情况。”

在此之前，诺和诺德口服司美格鲁肽（商品名：诺和忻）也传出即将正式商业化的消息。淘宝显示，口服司美格鲁肽已经可以预约或在百亿补贴通道购买。淘宝一家线上药店的药师告诉时代财经，该药物最晚于2025年1月6日发货。

另据时代财经从多个信源了解到，在京东健康、美团买药等平台，口服司美格鲁肽目前也只开放了预约界面，用户登记姓名和电话用于到货后沟通。时代财经发现，部分线上药店显示，可以先下单或者预交订金。

2024年11月，诺和诺德减重版司美格鲁肽（商品名：诺和盈）率先在华上市，诺和诺德尚未正式对外公布定价。在电商平台，1.5ml (0.68mg×1) 的减重版司美格鲁肽售价为1300元左右。电商平台客服告诉时代财经：“我们属于第三方线上平台，购买的药物由患者就近地的诊所发出。”

不止在渠道上，GLP-1“双子星”紧锣密鼓地布局中国市场，试图在这一庞大的市场中一争高低。在研发、生产、渠道、销售、支付等各个环节，双方都面临着彼此全方位的激烈竞争。而在它们身后，中国GLP-1相关企业以“卷”字为核心，纷纷希望在这个最有“钱”景的市场分得一杯羹。谁能夺得2024年全球及中国GLP-1“药王”宝座，谁又能在2025年拔得头筹或者进一步出圈？

司美格鲁肽持续狂飙

受司美格鲁肽“减肥效应”拉动，近两年来GLP-1迅速进入大众视野，甚至成为人与人交流的话题中心。

GLP-1，即胰高血糖素样肽-1，是一种由人胰高血糖素基因编码，并由肠道L细胞分泌的肽类激素，可以促进胰岛素的合成和分泌，并抑制食欲，延缓胃内容物排空等。初期阶段，大部分GLP-1类药物一开始瞄准的是成人2型糖尿病，但真正让GLP-1类药物在全球范围内“出圈”的，是其在减肥方面的优异疗效。

据时代财经不完全统计，自2005年第一款GLP-1受体激动剂药物艾塞那肽上市以来，全球已有超10款GLP-1受体激动剂及复方制剂产品上市。在国内批准上市的药物包括贝那鲁肽、艾塞那肽、利司那肽、利拉鲁肽、艾塞那肽微球、度拉糖肽、聚乙二醇洛塞鲁肽、司美格鲁肽、替尔泊肽等。其中，国内目前获批减肥适应证的GLP-1仅有四款，分别是诺和诺德的司美格鲁肽、礼来的替尔泊肽、仁会生物的贝那鲁肽和华东医药的利拉鲁肽。



作为火爆全球的现象级大单品，司美格鲁肽早已在中国深入布局。自2021年以来，其已经在中国市场获批糖尿病版司美格鲁肽（商品名：诺和泰）、口服降糖版司美格鲁肽片，以及减重版司美格鲁肽。

时代财经从多方信源了解到，减重版司美格鲁肽在美团、京东等电商平台主要是通过便民找药服务购得，即通过线上平台帮助用户预约线下诊所，而非直接网售；口服版司美格鲁肽则开通了预约功能，京东多家线上药店显示，预计2025年1月上旬可发货，售价在600元左右。

不过，诺和诺德对时代财经表示，其减重版司美格鲁肽并未通过任何网络平台（包括电商、社交平台等）销售，也并未授权、委托任何第三方在网络平台销售。时代财经以消费者身份致电诺和诺德服务热线，其工作人员对时代财经表示：“司美格鲁肽为处方药，目前需要咨询医生处购买。”

使用者吴杰（化名）告诉时代财经，2024年12月初，其在北方地区一家三甲医院就诊时，还未有减重版司美格鲁肽，他所使用的药物仍是降糖版司美格鲁肽。另一位北京专科医院医生告诉时代财经，他们目前只有降糖版司美格鲁肽。上述诺和诺德服务热线的工作人员也表示，目前降糖版司美格鲁肽可以在糖尿网公众号查询‘药店地图’，减肥版司美格鲁肽还无法查询进院信息及药店销售地图。

在加快产品上市销售的同时，诺和诺德也在全球及中国市场加速扩张产能和拓展适应证。

2024年3月，诺和诺德在天津落地约40亿元的投资，用于无菌制剂扩建项目。诺和诺德称，此次无菌制剂生产扩建项目将采用全球领先的隔离器技术，为制剂生产提供更高水平的无菌保障。整个项目计划于2027年建设完成。12月中旬，诺和诺德宣布与其控股收购美国合同制药商Catalent的审查相关的所有监管成交条件均已满足，双方现在可以自由完成交易。交易完成后，诺和诺德的产能将进一步得到提高。

在适应证拓展方面，司美格鲁肽在全球及中国市场在研或正在申请上市的适应证包括治疗心血管疾病、肥胖相关膝关节炎、代谢功能障碍相关脂肪性肝炎、慢性肾病（CKD）等。

2023年，司美格鲁肽在全球市场狂揽211.57亿美元销售额，距离全球

“药王”的宝座仅一步之遥。2024年尽管结果尚未揭晓，但市场对此已经有所期待。

诺和诺德最新的财务数据显示，司美格鲁肽销售额持续狂飙。2024年前三季度，司美格鲁肽实现总销售额1412.13亿丹麦克朗（折合约203亿美元），占到诺和诺德总销售额的七成。降糖版司美格鲁肽、口服降糖版司美格鲁肽片、减肥版司美格鲁肽三款产品的收入分别为864.89亿丹麦克朗（折合约123.16亿美元）、163.84亿丹麦克朗（折合约23.33亿美元）、383.4亿丹麦克朗（折合约54.60亿美元），分别同比增长32%、29%、77%。

替尔泊肽欲“弯道超车”

礼来在GLP-1赛道扩围的脚步亦从未停下，在中国市场的布局更是紧迫并试图超越诺和诺德。

2024年5月和7月，替尔泊肽获得国家药监局批准上市，共用商品名为穆峰达，分别适用于糖尿病患者及减重患者。这是礼来在GLP-1领域最重磅的产品之一。2024年年底，穆峰达在部分地区实现商业化上市。礼来方面告诉时代财经，目前礼来已在部分地区开始供货，2025年1月开始全国供货。

时代财经从多个信源获悉，替尔泊肽已经正式在美团买药、京东健康等平台开售，各平台上销售的首批药品与供给医院、诊所的货源是同一批次，货源、渠道拿货方式全行业一致。

时代财经另从电商平台上一家四川的零售药店了解到，目前该药店已经可以发货替尔泊肽，价格为2579元（0.5ml：2.5mg×4支/盒）。药店方表示，他们是一家正规的实体药店，有网络销售途径。不过，在线上购买替尔泊肽需要有电子处方。

在全球市场，2022年5月，替尔泊肽降糖版Mounjaro在美获批；2023年11月，替尔泊肽减肥版Zepbound也获得美国食品药品监督管理局（FDA）批准上市。两种版本的替尔泊肽均在上市以后大卖。

根据礼来公布的三季报，2024年前三季度，替尔泊肽总计为礼来贡献了110亿美元的销售收入。具体来看，第三季度，降糖版替尔泊肽的销售收入为31.13亿美元，前三季度共计收入80.1亿美元；减重版替尔泊肽第三季度销售收入则为12.58亿美元，前三季度共计收入为30.18亿美元。

礼来与诺和诺德在GLP-1市场

的博弈不仅体现在销售和商业化布局上，在企业与消费者看来，产品有效性与安全性更为重要。近年来，不少企业通过“头对头”试验比对产品优异性，替尔泊肽与司美格鲁肽之间也少不了这样的比拼。

2024年12月，礼来对外公布了替尔泊肽与司美格鲁肽的“头对头”试验结果。该试验入组了来自美国和波多黎各约751名患者，并以1：1的比例随机分组，患者分别接受最大耐受剂量的替尔泊肽（10 mg或15 mg）或司美格鲁肽（1.7 mg或2.4 mg）治疗。3b期临床研究SURMOUNT-5的顶线结果显示，替尔泊肽平均减重比例达20.2%，显著优于司美格鲁肽的13.7%，其中，替尔泊肽治疗组患者减重达22.8公斤，而司美格鲁肽治疗组则为15.0公斤。

礼来表示：“在第72周时，在肥胖或伴有至少一种体重相关合并症的非糖尿病超重成人中，无论在主要终点还是5个关键次要终点上，替尔泊肽均实现了全面超越司美格鲁肽。”

在产能方面，2024年10月，礼来宣布投资约15亿元用于其苏州工厂的产能升级，扩大2型糖尿病和肥胖创新药物的生产规模。礼来对外表示，这是礼来史上最大幅度全球产能升级计划的重要组成部分。这一次投资预计将新增约120个高质量就业岗位，扩产后的苏州工厂将兼顾出口欧洲市场与供应国内药物的双重需求。

在这一新项目增资的基础上，礼来在苏州的计划累计投资总额已接近150亿元。

中国GLP-1市场有多卷？

在GLP-1领域，尤其是减重细分赛道，司美格鲁肽与替尔泊肽在中国市场的势头正猛，留给后来者的市场空间还有多少？多名投资人士对时代财经指出，减肥药市场始终存在而且庞大，但同时GLP-1赛道内卷严重。

医药投资人宋停（化名）告诉时代财经，目前传统药企、创新药企、中药企业等各类型企业都涌入减肥药赛道，各种产品层出不穷，这主要是因为现在减肥相关的药品趋于合规，而药品本身毛利率高，减肥药更赚钱，“大家都想往里面挤”。

受到肥胖影响的人数逐年增高，有药物支撑后，依靠自我意识减肥似乎变成了更艰难的事情，而中国的企业们也盯紧了这块“肥肉”，希望能

够“卷”出一片天。有媒体引用彭博行业研究（Bloomberg Intelligence）的最新分析预测显示，到2030年，中国可能有多达1.4亿成年人被肥胖影响，接近人口比例的10%，预计2035年患病率将增加近一倍。

在此背景下，彭博行业研究指出，全球超过90家的药企涉足减重市场，最少有120种相关药物处于临床阶段。约30%为中资药企，占到研发管线资产（处于I期或更晚阶段）的25%左右，绝大多数是基于GLP-1的治疗方案。

中国涉足GLP-1赛道的企业包括恒瑞医药（600276.SH）、信达生物（01801.HK）、华东医药（000963.SZ）等多家头部企业，也有如四川双马（000935.SZ）等企业跨界而来，亦有如九源基因（02566.HK），依靠司美格鲁肽仿制药获得关注，最终成功登陆港交所，成为“司美格鲁肽仿制药第一股”。另据Insight数据显示，截至2024年12月3日，在国内GLP-1赛道，在适应证方面含有“肥胖”的有75项，2024年进展更新共49项。

但截至目前，获批减重适应证的国产GLP-1仅有华东医药的生物类似药利拉鲁肽和仁会生物的创新药贝那鲁肽。另外，华东医药在2024年10月份的一份投资者关系活动记录表上表示，其研发的口服小分子GLP-1受体激动剂HDM1002，已完成用于超重或肥胖人群的体重管理适应证II期临床研究全部入组，预计于2024年10月获得顶线结果，预计2024年第四季度进行pre-III期沟通；同时已完成糖尿病适应证II期临床研究首例受试者入组。

此外，华东医药包含GLP-1R/GIPR双靶点长效多肽类激动剂HDM1005、FGF21R/GCGR/GLP-1R靶点的多重激动剂DR10624、司美格鲁肽注射液等在内的多款产品，正就肥胖合并高甘油三酯血症、体重管理适应证、糖尿病适应证等方面推进各个阶段的临床试验。

由信达生物与礼来共同推进的一款胰高血糖素样肽-1受体（GLP-1R）/胰高血糖素受体（GCGR）双重激动剂玛仕度肽（研发代码：IBI362）于2024年2月和8月向国家药监局提交减重和降糖适应证的上市申请。不过，时代财经在国家药监局药品审评中心（CDE）检索发现，目前降糖版玛仕度肽处于排队待审评状态，减重版玛仕度肽则处于“暂停”状态。

信达生物告诉时代财经：“审评过程中，一般和专家沟通或者发补都会显示‘暂停’，这是审评常规现象。目前我们预期减重版玛仕度肽在2025年上半年上市。”

不只是玛仕度肽，近日有投资者在互动平台指出，常山药业（300255.SZ）的新药艾本那肽也处于审评暂停状态，常山药业对此表示，因审评沟通交流需要，公司需补充部分资料。

国内GLP-1企业还在继续追赶头部药企。有投资人士对时代财经指出，尽管中国创新药已经从追随全球市场的步伐逐渐转向引领全球市场的状态，但GLP-1及更细分的减重市场还是追随的状态。

行业内资深分析师刘峰（化名）告诉时代财经，在GLP-1赛道中，国内肯定是有市场的，而且空间也足够大。他指出，如果国内厂商确实存在疗效，安全方面也没有明显的劣势，这就是市场空间。尽管当下诺和诺德和礼来竞争白热化，而在国内方面，目前获批的药物并不多，因此后来的企业如果能开发出质量较好的药物，或许可以卷出来。■

空缺近3年 郑国雨接任邮储银行董事长

时代财经 黄宇昆

空缺近3年，邮储银行（601658.SH）迎来新任董事长。

1月2日，邮储银行公告称，经董事会决议，选举郑国雨为该行董事长，其任职资格尚需经国家金融监督管理总局核准后才生效。

2022年4月，邮储银行时任董事长张金良卸任。此后，该行董事长一直由行长刘建军代为履职。

2024年以来，国有大行人选调整较为频繁，多家大行迎来新行长。郑国雨履新后，邮储银行成为2025年首家迎来重要人事变动的国有大行。至此，六大行董事长和行长均配齐。

58岁郑国雨掌舵邮储银行

郑国雨是一名银行业老将，曾长期任职于国有大行。资料显示，郑国雨出生于1967年，1988年从武汉水运工程学院毕业，获得工学学士学位。2000年从华中科技大学毕业，获得工商管理硕士学位，具有高级经济师职称。

毕业后，郑国雨在中国银行开启职业生涯，历任中国银行湖北省分行行长助理、副行长，山西省分行行长，四川省分行行长，中国银行执行委员会委员、副行长等职。2021年9月，郑国雨调至工商银行担任该行党委委员、副行长。2023年3月，郑国雨调至邮政集团。目前，郑国雨担任中国邮政集团有限公司董事、总经理、首席



合规官。

此前，邮储银行董事长一职已空缺近3年。

2022年4月，据邮储银行公告，该行董事长张金良因工作调动，辞去该行董事长、非执行董事、董事会战略规划委员会主席及委员职务，经董事会决定，邮储银行执行董事、行长刘

建军代为履行董事长职务，并履行法定代表人职责。随后，张金良于同年5月调任建设银行行长，目前张金良已升任建设银行董事长。

1月2日，邮储银行在公告中表示，郑国雨担任该行董事长的任职资格尚需自股东大会选举其担任该行非执行董事后，报经国家金融监督管理

总局核准其董事及董事长任职资格后生效，任期3年，自国家金融监督管理总局核准之日起计算。根据《公司章程》的规定，郑国雨担任邮储银行董事长后，将同时担任邮储银行董事会战略规划委员会委员、主席，法定代表人。

即将开启百亿中期分红

当前，国有大行正开启一轮密集分红，分红总规模超过2000亿元。

2024年12月30日，邮储银行发布公告，该行2024年半年度利润分配方案为每股派发现金红利0.1477元（含税），共计派发现金红利146.46亿元（含税）；其中A股普通股股本793.05亿股，派发A股现金红利117.13亿元（含税）。

邮储银行本次权益分派股权登记日为2025年1月7日，除权（息）日为2025年1月8日，现金红利发放日为2025年1月8日。

经营方面，2024年前三季度，邮储银行实现营业收入2603.49亿元，同比增长0.09%；实现归母净利润758.18亿元，同比增长0.22%。分季度看，2024年7—9月，邮储银行实现营业收入835.60亿元，同比增长0.50%；实现归母净利润270.03亿元，同比增长3.50%。

2024年，在银行股大涨背景下，邮储银行在A股市场表现较为亮眼，股价全年涨幅达38.91%，在42家A股上市银行中排名靠前。截至1月2日收盘，报5.52元，当日跌幅2.82%。

146.46
亿元



保险业2024年变局： 告别3%预定利率 防范利差损风险

时代周报记者 何秀兰 发自广州

降低负债端成本、提升投资端收益，防范潜在利差损风险，是保险业2024年发展的主基调。

这一年来，保险业深入实施“报行合一”、取消银保渠道“1+3”限制、下调保险产品预定利率、调整产品结构，持续优化负债端结构。

在投资端，险资作为典型的耐心资本、长期资金，在2024年加速入市，掀起新一轮举牌潮，举牌上市公司达18家，创近4年新高。2024年第三季度以来，受益于资本市场回暖，险资的投资收益也水涨船高，业绩及股价均取得亮眼表现。

这一年，我国保险业发展迎来新的顶层设计。2024年9月，国务院发布《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》（即保险业新“国十条”），对我国保险业未来5~10年的高质量发展进行系统部署。

近期，金融监管总局印发《保险资金运用内部控制应用指引（第4号—第6号）》，将有助于进一步规范保险资金运用管理机制和流程，提升保险机构风险管理能力，推动保险业高质量发展。

对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格向时代周报记者表示，保险资金以其期限长、规模大和来源稳定的特点，在众多长期资金中占据优势。金融监管总局不断深化市场化改革，推动保险资金规模的持续增长，并督促保险公司加强资产负债联动，提升跨市场、跨周期的投资管理能力和确保保险资金在大类资产配置中保持稳健均衡，风险可控。

展望2025年，恰逢险资入市20周年。作为资本市场的重要机构投资者，险资入市有望提速，为市场提供长期稳定资金，成为资本市场更有分量的“压舱石”。

优化负债结构，预定利率进入“2”时代
2024年，压降负债端成本、长效

化解负债端风险成为行业关键任务。

险企主要是通过死差、费差和利差“三差”盈利，近年来，保险公司盈利多源于利差，凭借稳定投资模式和合理资产配置获取额外收益。当保险资金运用收益率低于有效保单合同平均预定利率时，会产生利差损。2024年以来，国内利率下行且“资产荒”叠加，防范利差损风险成为保险行业共识。

为此，2024年，保险行业深入实施“报行合一”政策，并取消了在银保渠道施行了近14年的“1家银行网点只能代理3家保险产品”的规定，规范了市场秩序，进一步降低了负债成本，提高负债质量和业务价值。

下调人身险产品预定利率，也是防范利差损的一大举措。2024年8月，金融监管总局向业内发布《关于健全人身保险产品定价机制的通知》（下称《通知》），自9月1日起，普通型保险产品的预定利率上限由3.0%降至2.5%，而分红型保险和万能险的上限则在10月1日分别下调至2.0%和1.5%。保险产品预定利率3.0%的时代正式落幕。

《通知》也鼓励保险公司开发长期分红型保险产品。为优化负债成本，保险公司纷纷转型分红险。多名业内人士向时代周报记者表示，2025年“开门红”是分红险发力关键节点，其在2025年“开门红”产品布局中占比将大幅提升。

国信证券研报显示，从产品大类来看，目前行业在售的人寿保险产品超253款，其中分红型产品107款，占比42.3%。东海证券研报也指出，2025年“开门红”启动的特点之一便是产品形态以分红险为主导。

《通知》还首次提出建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制。业内认为，在利率中枢下行背景下，这有助于险企及时控制负债成本，防范利差损风险。

农银人寿相关人士向时代周报记者指出，预定利率与市场利率挂钩并建立动态调整机制，能提高负债成

本的弹性，有效应对经济周期波动。但是市场利率的不确定性，也会增加相应的风险管理难度。当前经济形势下，利率市场化趋势愈发明显，保险公司需要更加灵活的投资策略和风险对冲能力。

保险业新“国十条”也要求，要健全利率传导和负债成本调节机制。引导优化资产配置结构，提升跨市场跨周期投资管理能力和。

中金公司在研报中表示，展望2025年，预计中资寿险公司负债端将开始从量变走向质变；同时，新政策周期将是不可忽视的积极因素，降本措施延续下，行业实际负债成本下行有望加快。

举牌潮起，2025年险资入市仍有增量空间

面对潜在利差损风险，保险行业双管齐下，在压降负债端成本的同时，于资产端积极探索发展路径。

截至2024年第三季度末，保险资金运用余额达32.15万亿元，同比增长14.06%。2024年以来，险资积极涉足权益市场，寻求更高收益机会，以优化资产配置结构。

数据显示，截至2024年第三季度末，保险资金运用余额中债券投资余额为15.03万亿元，占比46.74%；股票及证券投资基金投资余额为4.11万亿元，为2013年数据公布以来新高，占比12.8%。

2024年，险资掀起新一轮举牌热潮，紫金财险、长城人寿、中国太保及其子公司、瑞众人寿等多家保险公司纷纷入场。年内险企举牌涉及A股和港股的上市公司数量多达18家，创近4年新高，成为资本市场的一大亮点。

本轮险资在举牌策略上显示出明显的偏好，倾向于分红稳定、具有长期升值潜力的公司，主要聚焦于节能环保、公用事业、交通运输、医药等与国家发展战略紧密契合的行业。

明泽投资基金经理高安婧向时代周报记者表示，国家监管层积极引导

险资入市，鼓励保险公司增持上市公司股票，增强险资转向权益类资产的意愿，促使险资的投资策略从单一的债券投资逐步转向多元化资产配置。

2024年9月，中央金融办、证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》，旨在大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点，努力提振资本市场。同年12月，金融监管总局印发了《保险资金运用内部控制应用指引（第4号—第6号）》，旨在加强保险资金运用内部控制建设，提升保险机构内部控制管理水平。

当前，保险资金已成为我国股票市场和公募基金市场的第二大机构投资者。展望2025年，分析人士认为，在政策的支持和引导下，叠加“资产荒”日益加剧，险资入市步伐有望加速，增配权益市场，持续为资本市场注入增量资金。

招商证券在近日发表的研报中认为，高股息股票对险资仍具有中长期配置价值，长期资金入市助推权益市场向好，也有利于险企释放利润和股价弹性。

海通证券在研报中认为，2025年险资的权益资产配置仍有较大增量空间，预计全年流入4500亿元。

险资进一步入市，仍需打通相关堵点。北京大学中国保险与社会保障研究中心专家委员会委员朱俊生向时代周报记者表示，建议适当提高风险容忍度，以提升保险资金支持资本市场与服务实体经济的积极性。监管部门可以引导保险机构拉长考核期限，优化绩效考核体制，倡导长期投资理念。同时，保险机构要提升投资能力，完善对承担风险的经济激励和责任匹配机制。

朱俊生还建议，优化偿付能力规则，支持险资提升权益资产配置；进一步优化监管规则，降低股权、股票等权益资产风险因子，减少长期权益投资对资本的占用，降低权益资本对偿付能力波动影响的敏感性，为险企提高权益资产配置占比提供条件。

BANK&INSURANCE · 银保

获聘近一年未正式履职 贵阳银行最年轻拟任副行长请辞

时代财经 黄宇昆

2024年12月30日晚间，贵阳银行（601997.SH）公告称，该行董事会于当日收到公司拟任副行长杨轩的辞职报告。杨轩因工作调动，辞去拟担任的副行长职务，该辞任自辞职报告送达公司董事会时生效。

杨轩是一名“85后”，贵阳银行董事会在2024年1月12日同意聘任杨轩为副行长，在监管部门核准其任职资格后方可履职。此次获聘后，杨轩将成为贵阳银行最年轻的副行长，也是上市银行中屈指可数的“85后”高管之一。

不过，截至2024年12月30日，杨轩的任职资格尚未取得监管部门核准，因此还未正式履职。

2024年12月31日，贵阳银行相关人士向时代周报记者表示，杨轩已不在该行担任任何职务，对于其任职资格迟迟未取得核准的原因并不清楚。

获聘近一年，39岁拟任副行长辞职

在辞职三天前，杨轩还以贵阳银行党委委员的身份公开露面。

2024年12月27日，贵州省市场监督管理局与六家银行机构签署战略合作协议，决定进一步建立全方位、深层次的合作关系，聚焦要素赋能、综合服务，发挥融资增信作用，助力全省经营主体高质量发展。贵阳银行党委委员杨轩出席签约仪式。

2024年12月30日，杨轩提交了辞职报告。

银行高管获聘近一年任职资格却未能得到监管核准，这种情况在业内较为少见。

2024年1月10日，贵阳市人民政府发布人事任免通知，推荐杨轩为贵阳银行副行长人选。1月12日，贵阳银行董事会审议通过了关于聘任杨轩为该行副行长的议案。杨轩出生于1985年8月，获聘后，有望成为贵阳银行最年轻的副行长。

简历显示，杨轩曾任中国银行西藏分行日喀则地区支行（现日喀则市分行）营业部柜员，中国银行西藏分行保密、品牌管理团队文员、行政经理、副主管、主管，中国银行西藏分行办公室秘书、副主任，中国银行西藏分行日喀则市分行党委委员、纪委书记，中国银行总行党务工作部组织建设团队副主管。

从中国银行调任贵州后，杨轩先后担任贵安新区开发投资有限公司办公室（党委办公室、董事会办公室、总经理办公室）副主任，贵州贵安发展集团有限公司综合办公室（党委办公室、董事会办公室、总经理办公室）副主任，贵州贵安资本运营有限公司党委委员、副总经理，贵安新区新兴产业发展基金管理有限公司、贵安新区新型城镇化发展投资基金管理有限公司董事长、总经理（兼）。

时代周报记者注意到，2024年1月12日，与杨轩一同获聘任的还有该行董事会秘书李虹黎、首席信息官何欣。12月24日，贵阳银行公告称，金融监管总局贵州监管局已核准李虹黎担任公司董事会秘书的任职资格。

不过，截至目前，何欣的任职资格暂未获得监管核准。

2024年12月26日，金融监管总局就《银行业金融机构董事（理事）和高级管理人员任职资格管理办法（征求意见稿）》公开征求意见，明确了监管机构不予核准金融机构高管任职资格的具体情形，包括存在不符合该办法和金融监管总局行政许可规定任职资格条件情形的；自受到监管机构或其他金融管理部门警告、通报批评或罚款的行政处罚未逾一年的；因涉嫌严重违法违规行为，正接受有关部门立案调查，尚未作出处理结论的。

前三季度营收利润双降

贵阳银行是贵州省内第一大法人金融机构，近年来，其业绩表现并不理想。数据显示，截至2024年第三季度末，贵阳银行资产总额7195.99亿元，较年初增加315.31亿元，增长4.58%。2024年前三季度，贵阳银行



实现营业收入109.37亿元，同比下降4.42%；归母净利润39.70亿元，同比下降6.81%。

对于业绩的下滑，贵阳银行在第三季报中解释称，受让利实体经济、调整资产结构、市场利率下行等因素影响，该行净息差有所收窄。数据显示，2024前三季度该行净息差为1.80%，同比下降34个基点。

在贵阳银行2024年第三季度业绩交流会上，贵阳银行董事长张正海表示，当前银行经营环境出现新的变化，行业进入高质量发展阶段，商业银行在资产负债的摆布和节奏方面更加聚焦差异化竞争优势，后续该行将会加大投放力度，做好定价管理，强化成本管控，推动盈利指标保持平稳。

资产质量方面，截至2024年第三季度末，贵阳银行不良贷款率为1.57%，较年初下降0.02个百分点；拨备覆盖率为262.53%，较年初上升18.03个百分点。

值得一提的是，贵阳银行近年来卷入多起诉讼。2024年12月18日，贵阳银行披露了与贵州国际商品供应链管理公司（下称“贵州国际”）等借款合同纠纷案件的进展，贵阳市中院判决贵州国际支付贵阳银行双龙航空港支行借款本金约2.92亿元及利息、罚息、复利；支付商业银行承兑汇票垫付款12.92亿元及逾期利息。深圳正威（集团）、王文银、刘结红、华威聚酰亚胺公司对上述判决承担连带清偿责任。

2024年12月25日，贵阳银行披露与贵州九州名城房地产开发有限公司的诉讼事项进展公告。该案件目前处于终审裁定阶段，涉及的债权投资本金为3.15亿元，此外还包括相应的利息、复利和罚息。

此前，因合同纠纷，贵阳银行将九州名城房地产开发有限公司、周韶斌、周伟刚作为被告。2024年7月，贵阳市中院作出裁定，经穷尽财产调查措施，被执行人暂无财产可供执行，终结本次诉讼的执行程序。因对终结执行存在异议，贵阳银行向贵阳市中院提出执行异议，异议请求被驳回后，贵阳银行向贵州省高院申请复议。近期，贵州省高院已支持贵阳银行的复议请求，撤销了贵阳市中院的相关执行裁定。

3.15

亿元



2200亿元红包雨来了 工商银行拟分红超500亿元

时代周报记者 张凌霄 发自北京

岁末年初，上市银行中期分红发放大潮即将到来。

Wind数据显示，截至2024年12月26日，A股42家上市银行中，已有22家披露中期分红计划，拟派息金额超2500亿元。其中，平安银行（000001.SZ）、民生银行（600016.SH）等9家银行约300亿元中期分红已经实施完毕，其余多数银行的中期分红将集中在2025年1月发放。这也意味着，约有2200亿元分红“大礼包”正在路上。

博通咨询金融行业首席分析师王蓬博对时代周报记者表示，中期分红是银行对股东的一种回报方式，体现银行对股东利益的重视，也能帮助银行在市场上树立良好的形象，展示财务状况的稳定性。另外，中证银行指数（399986.SZ）年内累计回报高达35.59%。有业内人士指出，银行股因其高股息率和避险属性，常成为市场波动中资金的避风港。

2200亿元分红“大礼包”在路上

国有大行是A股上市银行的分红主力军。据时代周报记者统计，六大行合计拟分红2047.85亿元，占总分红金额的81.89%。

其中，工商银行（601398.SH）以511.09亿元的中期分红金额位居榜首；建设银行（601939.SH）、农业银行（601288.SH）、中国银行（601988.SH）紧随其后，中期分红金额分别为492.52亿元、407.38亿元、355.62亿元；邮储银行（601658.SH）、交通银行（601328.SH）的中期分红金额分别为146.46亿元、135.16亿元。

股份行方面，中信银行（601998.SH）、光大银行（601818.SH）、华夏银行（600015.SH）等已披露中期分红方案，将分别拟派发现金股息98.73亿元、61.45亿元、15.91亿元；城商行和农商行方面，江苏银行（600919.SH）、北京银行（601169.SH）、沪农商行（601825.SH）、渝农商行（601077.SH）将分别拟派发现金股息56.19亿元、25.37亿元、23.05亿元、22.07亿元。

在已经披露中期分红计划的22家A股上市银行中，已有9家银行的中期分红实施完毕，总分红金额约300亿元。其余多数银行的中期分红将集中在2025年1月发放，大约2200亿元的分红总额。

从派息时间来看，工商银行的股权登记日为2025年1月6日，派息日为1月7日；农业银行和邮储银行的股权登记日为2025年1月7日，派息日为1月8日；中国银行的股权登记日为2025年1月22日，派息日为1月23日；建设银行和交通银行的派息时间待定。

招证银行首席分析师王先爽团队预计，绝大部分银行中期分红并非额外分红，而是之前年度分红计划的一部分，即之前的一次年度分红分作两次发放，所以最终银行的股息要看全年银行分红率。

股息率是衡量上市公司现金分红回报的重要指标之一。据王先爽的团队测算，平安银行的股息率最高，为6.14%；浙商银行（601916.SH）、厦门银行（601187.SH）的股息率紧随其后，分别为5.65%、5.50%。

2024年年底银行股表现亮眼

2024年12月25日，四大行股价创下新高。当天，工商银行上涨2.36%，报6.94元/股；农业银行、中国银行、建设银行每股分别报收5.31元/股、5.51元/股和8.88元/股。

当日盘中工商银行股价一度涨超3%，市值突破2.5万亿元，上午上涨2.51%时，总市值达到2.48万亿元，超越中国移动成为A股新的“市值一哥”。2024年12月26日，工商银行股价有所回落，但仍以2.47万亿元的总市值略胜中国移动的2.46万亿元一筹。

这一强势行情自2024年12月23日就已出现。彼时，中证银行指数整体涨幅达1.68%，随后两日涨幅延续但有所收窄，分别涨1.33%和1.10%；26日则小幅回调0.22%。

由于高分红和高股息特性，银行股吸引大量资金。Wind数据显示，截至2024年12月26日收盘，中证银行指数近一年累计回报达35.59%，在31个一级行业中位居第一。

此外，年底不少银行频现股东增持。据时代周报记者不完全统计，2024年12月以来，浦发银行、民生银行、苏州银行等5家银行股东披露增持计划。

在银行股接连冲高的背景下，投资者对是否继续持有银行股的看法开始出现分化。

“只要它股价一跌，我就会补仓继续接。”一名持有银行股票的投资者在接受时代周报记者采访时表示，会坚定看多银行后市。据其透露，他在2024年购买的银行股票已实现超过40%的收益率。然而，另一名投资者则因“感觉目前已经没有特别强烈的、未兑现的看多理由”而考虑清仓银行股。

机构人士表示，传统上银行股1月表现最好，但2024年因四大行分红时间比往年略早，银行股的短期走势可能已接近尾声。

展望银行股2025年的表现，平安证券研报认为，继续看好银行板块全年表现，资产荒背景下银行作为类固收资产的配置价值依然存在。万联证券则表示，在适度宽松货币政策预期下，对高股息个股的行情仍有一定的支撑，从长周期角度看，银行业整体的利润增长或已经进入底部区间，盈利的稳定性将逐步体现。

2024年全球资产大比拼：黄金收益率达27% 年轻人“攒金”成赢家

时代周报记者 周梦梅 发自广州

2024年收官，这一年屡创新高的黄金资产，也以出色的收益率再度引发关注。

在2024年大类资产年度表现盘点中，黄金以接近30%的年度收益率排在第三位。据Wind数据，截至2024年12月30日，2024年COMEX黄金年度收益率达到27.26%，前两名分别是FAAMNG(61.5%)、NYMEX天然气(45.94%)。

这一年来，黄金的任何“风吹草动”都成了微博热搜常客。在理财者眼里，黄金是名副其实的香饽饽，不少年轻人开启了存金豆豆、买金饰、定投黄金ETF等花样理财方式。

“我攒金豆豆(小克重实物黄金)赚了近7000元。”王可(化名)在社交平台分享称，她分批次购入82克总价43860元的黄金，截至2024年11月末，这些黄金的预估价值为50652元。

2025年，黄金是否仍有上涨空间？多名专家表示看好2025年的黄金行情。

“2025年，黄金价格波动可能大于2024年，但长期来看，黄金价格上涨趋势不变。由于美元发行数量持续增加，美国政府负债突破36万亿美元，黄金的长期趋势仍然向上。”前海开源基金首席经济学家杨德龙向时代周报记者表示，投资者2025年仍然可以将黄金作为重点关注的投资品种。

黄金成2024年度理财热词

2024年年内，黄金价格接连走高，推动黄金消费和相关投资不断升温。如黄金饰品、小克重实物黄金、银行积存金产品、黄金ETF、黄金股ETF等受到投资者追捧。

“每年100克，攒下生活底气。”近年来，小克重黄金受到了年轻理财者的热捧。其中，重量约1克的金豆豆售价随黄金市场行情而定，价格在500~700元之间。除金豆豆外，迷你



金、金豆豆、金瓜子等小克重黄金产品也颇受青睐。

与几十克、上百克的金条相比，1克重的金豆豆降低了购买门槛，给消费者提供了“进场”机会。

不少年轻人将金豆豆视为理财利器。“一方面，金豆豆购买门槛低，可以帮助强制储蓄；另一方面，黄金产品流动性好，低买高卖还能赚差价。此外，国际环境不稳定，金价贬值的可能性小，最差也能攒起来打成首饰，是理想的理财产品。”一名在近期购买金豆豆的消费者告诉时代周报记者。

在小红书等社交平台，与金豆豆理财相关的帖子高达数千条，标题如“攒钱不如攒金豆”“买基金不如买金豆”的内容广受欢迎，获赞上千。不少网友还在评论区分享攒金豆豆的心得和技巧，掀起讨论潮。

同样备受理财者青睐的还有积存金。

积存金类似于线上攒黄金，支持零存整取，且买卖操作更加便捷，因此被视作黄金定投的升级版。具体来说，消费者通过在银行或第三方平台开立黄金积存账户，在固定期限以内定投或主动积存的方式购入黄金。到期后，积存金可兑换为实物黄金或执行赎回、转让、质押等操作。

时代周报记者注意到，随着黄金热度攀升，银行年内已两度上调积存金起存金额。2024年3—4月，多家银行宣布上调积存金起购点，调整后最小购买金额在550~600元。2024年9—10月，包括农业银行、中国银行、建设银行、光大银行等多家银行又宣布上调积存金起购点，多数上调至650元或700元。

另一种热门投资产品黄金ETF年内也收获了高收益率。

黄金ETF是以实物黄金为依托，在交易所上市的开放式基金。据

Wind数据，以“黄金ETF指数成分”进行检索，截至2024年12月30日，规模在10亿元以上的黄金主题ETF共有5只，分别是华安黄金ETF、博时黄金ETF、易方达黄金ETF、国泰黄金ETF和华夏黄金ETF，2024年年初至今收益率均超过28%。

多只黄金ETF备受投资者热捧，规模实现大幅增长。Wind数据显示，截至2024年12月30日，华安黄金ETF规模同比增长95%；国泰黄金ETF规模翻倍，同比增长201%；易方达黄金ETF、博时黄金ETF规模分别同比增长99%、81%。

市场看好2025年黄金走势

对于2025年的黄金行情走势，市场依然充满信心。

2024年12月12日，世界黄金协会在最新发布的《2025年黄金展望》报告中指出，2025年黄金价格将实现

正增长，但增长幅度有所放缓。“上行空间可能来自央行需求强于预期，或来自金融状况迅速恶化导致资金流向安全资产。相反，货币政策逆转导致利率上升，可能会带来挑战。”

多名专家在接受时代周报记者采访时认为，2025年黄金总体将在震荡中上行。

“整体来看，2025年，黄金仍将处于震荡上行趋势，其长期资产配置价值仍较高。多重因素支撑黄金继续上涨。”东方金诚研究发展部副总监瞿瑞、高级副总监白雪向时代周报记者表示：“一方面，美国仍处于降息周期，若特朗普政府实施更高的关税以及更严格的移民政策，可能引发再通胀风险，压低实际利率；另一方面，全球央行配置黄金意愿依然强烈，在逆全球化、美元信用弱化的背景下，去美元化趋势将持续，进一步支撑黄金需求。”

前述专家还表示，全球地缘局势动荡，中东、俄乌冲突未见缓解，避险需求将继续支撑黄金上行。此外，特朗普的扩张性财政政策可能会进一步加重美国债务，削弱美元信用，从而支撑金价。

“2025年黄金市场延续强势的逻辑还包括以下两点：首先，原油和大宗商品市场将在2025年进入自2020年开启的宏观牛市第三阶段，这将推动欧美通胀超预期回升，而通胀环境往往有利于黄金上涨；其次，特朗普再度执政，可能会引发更尖锐的全球贸易争端，进一步恶化国际经贸环境，从而增强黄金的避险需求。”威尔鑫投资咨询首席分析师杨易君对时代周报记者补充称。

不过投资黄金需注意风险。瞿瑞、白雪提醒称，若美国通胀反弹，将制约2025年美联储的降息空间，或将使金价上行空间受阻。此外，如果美国2025年经济保持稳定，而其他主要经济体继续实施货币宽松政策，将支撑美元继续走强，进而对黄金造成一定扰动。

2024年哪只股票最赚钱？“AI芯片第一股”寒武纪涨406%拔头筹

时代财经 蓝丽琦

A股迎来2024年的“收官之作”。

2024年12月30日，全年倒数第二个交易日，三大指数均全线飘红。其中，上证指数报3407.33点，日涨幅0.21%；深证成指报收涨0.10%，创业板指收涨0.06%。

2024年12月下旬开始，就有投资者在复盘2024年的投资成果，还有一部分投资者集中复盘2024年9月24日以来的市场格局变化。抓住或者错过了哪些机会，都成为众多投资者开启2025年的经验之路。

2024年12月30日，华南一名专业投资者告诉时代财经，在元旦结束后即有三张场外期权订单集中结算，均为看涨期权合约，目前非常期待元旦前后市场的变化，下单前也参考了上半年的投资教训。

回望2024年，在超5000只A股股票中，哪一只最赚钱？

时代财经据Wind数据整理，2024年年初截至12月30日收盘，区间涨跌幅最高的为寒武纪-U(688256.SH)的406.45%。此外，半导体、电子、计算机、汽车等行业股票大幅跑赢大盘。

最赚钱的股票有哪些？

2024年以来，年内涨幅超过400%的有寒武纪-U和汇金科技(300561.SZ)。

“新股王”寒武纪-U 2024年强势

进入投资者眼球。2024年年初(1月2日)，寒武纪的收盘价为134.90元/股。截至2024年12月30日收盘，寒武纪-U报683.50元/股，总市值为2853.32亿元，当日涨幅4.82%，2024年年初以来涨幅为406.45%，代表芯片行业拔得A股年内涨幅头筹。

不仅如此，寒武纪-U 683.50元的股价，已成为位列全A股第二的高价股，仅次于贵州茅台(600519.SH)。

寒武纪为人工智能芯片企业，于2020年7月登陆上交所科创板，被称为“科创板AI芯片第一股”。其前身是中科院计算所于2008年组建的“探索处理器架构与AI的交叉领域”10人学术团队。

在上市前，寒武纪的标签是华为手机的芯片供应商。时代财经曾报道，华为Mate10内置芯片麒麟970，搭载的正是寒武纪1A处理器。这也导致其2018年的营收基本来自华为。但自华为旗下海思自主研发AI芯片后，寒武纪这个曾经的大客户也变成了竞争对手。

光大证券曾分析认为，在云端智能芯片性能方面，寒武纪、英伟达、华为海思研制的云端芯片产品都已采用7nm(纳米)等先进工艺，在性能功耗比上较为接近。对此，市场对寒武纪提出了更大胆的猜想——能否替代华为甚至是英伟达在芯片行业中的地位，这也成为了资本爆炒寒武纪股价的理由之一。

实际上，寒武纪从2017年至今一

直处于亏损状态。寒武纪股票简称后的“-U”，正是表示该股票的发行人尚未实现盈利，当发行人首次实现盈利后，该标识将被取消。

2024年以来，寒武纪股价一直向上，被众多投资者称为年度“妖股”。财报显示，前三季度，寒武纪实现营收1.85亿元，同比增长27.09%；归母净利润为-7.24亿元。也因为寒武纪亏损，其目前的市盈率TTM仍为负值。

此前2024年11月29日，上交所与中证指数公司决定调整上证50等指数样本，于2024年12月13日收市后生效。此次调整，上证50指数纳入了寒武纪。

上证50指数被视为A股大盘蓝筹聚集地，同时也被称为“股王的摇篮”。但因寒武纪仍处于亏损状态，纳入上证50是否影响指数走势也在彼时引发市场热议。

汇金科技则成为2024年当之无愧的金融科技之光，股价年内涨幅仅次于寒武纪。这家来自广东珠海的企业，开发了银行自助设备加配钞管理系统、银行智能印章管理系统、智慧银行网点重控解决方案，绝大部分收入来自银行客户。

作为大金融板块的新兴细分行业，2024年银行股的大涨行情也在某种程度上不断利好金融科技股。截至2024年12月30日收盘，汇金科技报58.78元/股，总市值192.86亿元，日涨幅11.75%。而2024年1月2日汇金科技的收盘价为11.76元/股，其年初至今

涨幅高达400.02%。

此外，2024年年内涨幅在300%~400%区间的有4只，为万丰奥威(002085.SZ)、正丹股份(300641.SZ)、赢时胜(300377.SZ)、宗申动力(001696.SZ)，分别属于汽车零部件、化学制品、软件开发、通用设备行业，市值均为500亿元以内。

2025年行情怎么走？

岁末年初之际，无论是政策还是市场层面都持续活跃。

2024年12月9日，中共中央政治局召开会议分析研究2025年经济工作。会议对2025年经济政策定调，要坚持稳中求进、以进促稳，守正创新，先立后破，系统集成、协同配合，实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。这也是时隔14年后中央首度重提“适度宽松”的货币政策。

当晚，中国资产连夜暴涨，纳斯达克中国金龙指数收涨8.54%，万得中概科技龙头指数涨7.64%，带动房多多(DUO.O)、慧择(HUIZ.O)、老虎证券(TIGR.O)、哔哩哔哩(BILI.O)、宝尊电商(BZUN.O)等多只热门中概股普涨。

此外，2024年12月27日，深交所官网公告，江西力源海纳科技股份有限公司(简称“力源海纳”)的创业板IPO申请获得深交所受理，保荐机构为招商证券。力源海纳也是2024年年内首家获受理的创业板IPO项目，或成为IPO放闸的信号之一。

回顾2024年市场的走势，A股整体呈现先抑后扬的趋势，并两次探底。在2024年春节前夕，上证指数一度震荡下挫至2600点，在缓慢回弹后，8月底再次下探至2800点。但自9月24日发布一揽子稳定经济增长的政策以来，短短两周上证指数上涨近千点，一度接近3700点。

“2024年12月，中央政治局会议首提‘稳住楼市、股市’。稳住楼市的重点是推动楼市回暖，实现楼市整体止跌回稳，避免房价继续下跌，防止家庭资产负债表进一步收缩，有利于提振投资和消费信心。”2024年12月30日，前海开源基金首席经济学家、基金经理杨德龙向时代财经表示，2025年稳住股市的核心在于形成上行趋势，如果股市不能形成向上震荡的走势，横盘过久会导致回落与资金流失。

杨德龙认为，A股和港股目前处于历史低位，估值处于全球资本市场的估值洼地，2025年市场的重点将是延续2024年9月24日以来的趋势。

银河证券研报认为，2025年A股市场有望呈现出螺旋式震荡上行特征。其在研报中着重强调了特朗普再次上任后对全球宏观经济的影响。银河证券表示，全球将迎来特朗普2.0时代，美国或对华采取更为激进的关税政策，各国将开启新一轮博弈；在特朗普的政策主张下，美国再通胀风险加大，降息节奏预计相对谨慎，对于全球资本市场的流动性存在扰动。

2024年哪只基金最赚钱？ 大摩数字经济赚76%或摘冠

时代财经 金子莘

2024年收官之际，一年一度的公募基金权益主动管理“大考”也将迎来年终成绩。然而与往年你争我夺的激烈卡位战略不同的是，2024年的“冠军基”争夺似乎显得很平静。

雷志勇管理的大摩数字经济混合遥遥领先，截至2024年12月28日净值结算后（以A类份额业绩为主，下同），该基金年内收益已达75.90%，暂列权益主动管理第一。且据时代财经观察，差距仍在继续拉大。

截至2024年12月24日，大摩数字经济混合年内涨幅为69.81%；两个交易日过后，该基金进一步夯实了领先地位，年内收益达72.57%；直至2024年12月27日净值结算后，该基金年内收益再度增长至75.90%，进一步刷新涨幅。

对于大摩数字经济混合2024年的表现，近日，雷志勇向时代财经进行了复盘。从其2024年来的操作来看，雷志勇精准把握住了节奏。

雷志勇表示：“‘9·24’之后市场风险偏好显著提升，中小市值公司大幅反弹，产品尽管短期反弹幅度不及聚焦中小盘的产品，但基于风格一致性和对基本面的判断，我们仍坚守策略，到了年底市场又开始重新聚焦基本面，产品再次赢得相对收益。”

一名基金业内人士告诉时代财经：“从目前的情况，大概率大摩数字经济将成为2024年的冠军基。”

值得关注的是，财通资管明星基金经理金梓才截至目前有3只基金上榜主动权益收益前十，他也一度是2024年大热的“夺冠选手”。

大摩数字经济混合或将拿下“冠军基”，雷志勇节奏把握精准

截至2024年12月28日净值结算前，2024年暂时位列主动权益收益榜首的为数字经济混合。该基金成立于2023年3月2日，成立以来一直由基金经理雷志勇管理。

时代财经发现，雷志勇过往的证券从业经历均与通信相关行业联系紧密，他曾在通信行业龙头中国移动任职，而这一波业绩优异也与大摩数字经济混合重仓通信及电子板块有关。

据蚂蚁基金资料，雷志勇是北京

大学计算机软件与理论硕士，具备12年证券从业经历，曾任中国移动通信集团公司总部项目经理、中国移动通信集团广东有限公司中级网络运行支撑主管、东莞证券研究所通信行业研究员、南方基金产品经理。

2014年10月，雷志勇加入摩根士丹利基金，历任研究管理部研究员、基金经理助理，2019年开始管理基金产品。

就此次业绩表现突出，时代财经向摩根士丹利基金了解到，雷志勇的管理思路非常清晰。

雷志勇在2024年基金产品的管理上，节奏把握得很好。他向时代财经表示：“第一季度，正值春节后，随着Open AI推出新的多模态应用，叠加监管对市场的呵护，A股开始大力反弹，人工智能成为其中一个增长主线，数字经济也成为上涨最强劲的方向之一，产品从此时开始，表现出巨大弹性，原因主要在于当时仓位配置集中于人工智能中业绩确定性高的板块，如光模块、PCB等。”

3月之后，大摩数字经济混合减持了部分中小市值的算力公司，加大了业绩确定性更高的大市值标的配置，也是由此操作，大摩数字经济混合在3—4月的市场调整中跑赢同类产品。

5月开始，随着人工智能大模型在云端日益成熟之后，越来越多的产业巨头，如苹果、Meta等正在尝试做端侧应用，越来越多的小模型开始发布。巨头的军备竞赛开始往端侧迁移，包括传统的手机端、眼镜和其他端侧演进。未来，新的人工智能模型应用于端侧有望带来更多全新的功能。另一方面，以消费电子为代表的端侧公司也呈现积极态势，后续业绩展望上行，一部分消费电子公司也在底部做了激励。基于此，大摩数字经济混合加大了端侧相关标的的布局，继续跑赢同类产品。

雷志勇表示：“‘9·24’之后市场风险偏好显著提升，中小市值公司大幅反弹，产品尽管短期反弹幅度不及聚焦中小盘的产品，但基于风格一致性和对基本面的判断，我们仍坚守策略，到了年底市场又开始重新聚焦基本面，产品再次赢得相对收益。”

财通基金金梓才目前3只产品上榜前十名，第一名稳稳当当，但第二名的争



夺仍旧激烈。

截至12月26日，暂时位列年度权益主动管理榜单第二的基金还是工银新兴制造A，年内收益达53.97%。但到了12月28日净值结算后，金梓才管理的财通景气甄选一年持有A反超，暂列第二，年内收益达56.85%。

不仅财通景气甄选一年持有A，目前金梓才有3只产品上榜年度权益主动管理前十。

事实上，2024年金梓才管理的基金业绩表现都非常亮眼，吸引了不少行业内人士自发关注，也有不少基金大V自称是“自来水”。

2024年下半年，金梓才正式成为“双十老将”之一，这是业内衡量基金经理的著名指标，指的是管理基金年限超过10年，投资生涯复合年化回报超过10%。而同时拥有此项“殊荣”的基金经理还有朱少醒、付鹏博等，都是业内常青的基金经理。

金梓才善于做行业轮动，对市场热点的把握非常精准，相应地，基金净值的波动也会比较剧烈。由于独特的投资策略，2024年频繁切换、大开大合的市场风格也格外适合这名择时“猎手”发挥。其管理的3只基金产品均上榜就是较好的证明。

不久前举办的财通基金2025年尊享投资策略会权益专场中，金梓才作为财通基金副总经理兼权益投资

总监提出过对市场的看法：“对于中短期市场，包括2025年，行情主要由流动性带来的估值驱动。本轮行情既然也是估值驱动，我们认为就要寻找想象空间大的公司，因为远期想象空间大的公司在向好行情里估值弹性更大。”

在投资配置方面，金梓才表示，将遵循产业趋势，积极关注三个方向：一是海外算力基建、光模块、数通PCB；二是国内算力基建，包括AI芯片；三是新消费，例如折扣零售。

主动管理式微？

2024年，公募基金再创新高，但从基金产品的结构来看，格局似乎生变。据中基协公布的数据，截至2024年11月底，我国境内公募基金资产净值合计已经高达31.99万亿元，较2023年年末增长15.91%。从具体的基金类型来看，股票基金增长是最为明显的，截至2024年11月底，股票型基金规模已经超过4.43万亿元，而2023年年末不足2.84万亿元，增长达56.50%。

此外，与往常关注主动权益基金不同，2024年资产净值规模增长的主力军是被动指数型股票基金（含ETF），较2023年年末增长超七成。截至2024年12月28日，股票型ETF总规模已经超过2.79万亿元，较2023年年末增长1.33万亿元，增长幅度超过109%。

不仅剪度高，从股票型基金全面

业绩情况来看，排名居前的确实是被动指数型产品居多，股票型基金收益前三位多是ETF产品。截至2024年12月28日，南方上证科创板芯片ETF、嘉实中证全指集成电路ETF、华宝上证科创板芯片指数A依次位列股票型收益前三，年内收益分别为71.47%、65.10%和62.71%。

从ETF市场规模增长情况来看，可以说是引起了现象级变化。2024年推出的A500指数，在面世不到4个月，随即吸引了超过70家基金公司争相布局。

2024年8月27日，中证指数公司宣布中证A500指数将于2024年9月23日发布，2024年9月5日，首批10家基金公司集体申报了跟踪中证A500指数的ETF，仅一天，首批中证A500ETF就集体获批。

2024年11月12日，10只首批上市的中证A500ETF规模就破千亿元，此时距以上产品上市仅21个交易日，刷新历史最快过千亿元纪录。

尽管2024年“9·24”行情被认为是市场反转的强烈信号，但从基金业绩来看，仍旧有结构性增长差异。

深圳某公募医药基金经理就认为暂时没有感受到太多的市场行情，其告诉时代财经：“事实上，这波行情医药类标的涨幅并不充分，对于我们专业投资医药的基金经理来说，对市场行情的感知并不明显，有点失落，希望2025年能够为持有人赚钱。”

一名基金渠道人士则向时代财经表示：“2024年主动管理‘冠军基’讨论度很低是因为被动指数产品热潮来了，各类ETF频繁刷屏，大家高度关注与讨论也逐渐生出主动权益式微的论调。2024年我们不少精力也放在了被动指数产品上。”

“按正常经验来看，过往主动权益基金业绩表现突出的多数为规模较小的基金产品，因为整体规模可控，百亿元以上的产品通常会选择更加稳健的运作思路，所以很难在年度评选中脱颖而出。但大体来看，长期业绩仍旧是一些常青产品更优，所以现在基金渠道的销售工作更要求我们将合适的基金产品推荐给合适的客户。被动指数基金确实是一种非常不错的形式，海外成熟市场的经验已经验证了这个观点。”上述基金渠道人士说。■

券商2024年融资缩水： 股权零融资 发债规模整体减少12.65%

时代财经 吕泽强

2024年收官，这一年，券商IPO和股票再融资停滞，发行债券成为其公开融资的主要渠道。不过对比2023年来看，券商整体发债规模有所缩水。

据Wind数据，截至2024年12月26日（全文提及的2024年数据均为截至该日期的数据），68家券商的境内发债规模为1.31万亿元，较2023年全年的1.50万亿元缩水12.65%。

2024年12月27日，北京某上市券商资金运营部人士对时代财经表示，2024年券商债券发行规模的减少，或与券商业务发展的资金需求量下滑有关。

据Wind数据，就单个券商来看，招商证券为年内债券发行规模最大的券商，发债1095.00亿元，成为2024年唯一发债超千亿元的券商。而2023年唯一发债超千亿元规模的是中信证券，2024年其发债规模降至544亿元。

受降准降息的影响，2024年券商发债利率也有所下降，同时，证券公司短期融资券的发行规模较2023年增长了5.12%。

券商整体发债规模缩水

据Wind数据，截至2024年12月26日，2024年年内并无券商进行IPO或实施股票再融资，券商的公开融资主要靠发债。2024年68家券商的境内发债规模为1.31万亿元（文中提及的券商发债，均为境内发债），较2023年全年的1.50万亿元缩水12.65%。

分类型来看，2024年证券公司债的发行规模为6787.40亿元，较2023年减少23.02%，这是造成2024年券商发债规模减少的主因；证券公司次级债也存在缩水的情况，发行规模为1548.27亿元，较2023年减少6.13%；但证券公司短期融资券发行规模较2023年增长5.12%至4761.40亿元。

上述北京某上市券商资金运营部人士告诉时代财经：“2024年券商发债的难度并没有比上一年高，债券总体发行规模的减少，或与券商业务发展的资金需求量下滑有关。另外，因为2024年的降准降息，发债成本在持续下降，所以券商更愿意发行证券公司短期融资券这种短期债券。证券公司短期融资券是在银行间发行的债务工具，发行程序较公司债简便。”

近年来，受资本市场行情，以及

IPO和再融资节奏放缓影响，券商整体收入呈下滑趋势，尤其是经纪、投行等业务。在此情况下，券商对资金需求变得更加谨慎。

据中国证券业协会数据，2024年上半年147家证券公司实现营业收入2033.16亿元，而2023年上半年141家证券公司实现营业收入2245.07亿元。

招商证券发债超千亿元，规模最高

除了发债类型的变化，各券商间的发债情况也存在差异。

具体来看，据Wind数据，2024年发债规模超过100亿元的共有34家券商，其中招商证券发债规模最高，为1095亿元，是2024年唯一发债规模超过千亿元的券商，较2023年增长10.49%。据招商证券2024年半年报，2024年招商证券发行的多只债券，资金用途基本为偿还到期债务及补充流动资金。

规模第二的是广发证券，2024年内发债907.00亿元，较2023年增长20.13%。

其次是中国银河证券（871.00亿元）、国信证券（816.00亿元）、中信建投（779.07亿元）。不过，这3家券商2024年的发债规模较2023年均有不

同程度的减少。

而2023年唯一发债超千亿元规模的中信证券，2024年其发债规模降至544亿元，较2023年减少56.13%。

2024年发债的期限和利率也有所变化。

从期限来看，据Wind数据，68家券商2024年发行的债券，发行期限大于1年（不包含1年）的总规模为5955.67亿元，占比45.47%，而2023年该占比为52.85%。整体来看，券商2024年新增债券的发行期限在缩短。

招商证券2024年发行的债券也以短期为主。2024年其发行的债券中，有356亿元的债券发行期限大于1年，占比为32.51%；其余的均在1年以下，有的债券发行期限低至72天。而在2023年，招商证券期限大于1年的债券发行金额占比为47.63%。

从发行成本来看，据Wind数据，68家券商2024年发行的债券平均票面利率为2.22%，而2023年的平均票面利率为2.90%。

上述北京某上市券商资金运营部人士对时代财经表示，在货币政策适度宽松之下，预计2025年的发债成本也将持续下降。■

1095

亿元



544

亿元



737系列事故频发 波音再遇信任危机?

时代周报记者 闫晓寒 发自北京

2024年年末,美国飞机制造商波音公司再次遭遇公众信任危机。短短一周时间,全球一起严重空难和两起重大航空安全事故,都牵涉波音的737-800机型。

当地时间12月29日上午,韩国国务安国际机场发生重大坠机事故,一架韩国济州航空客机在上述机场着陆时偏离跑道,与机场围墙等发生碰撞后起火。

根据央视新闻消息,除2人获救外,机上其余179人全部遇难,这是在韩国国内发生的伤亡最严重的空难事故。坠机事故原因初步推测可能是飞机撞上鸟群导致起落架无法放下。

该失事客机机型为波音公司的737-800,因波音近几年安全事故频发,因此,此次事件发生原因也被不少人归因为波音飞机的安全性问题。但也有航空专家认为,此次韩国空难与波音此前的飞行安全事故不同。

波音公司于飞机失事当天在社交媒体上发文称,公司正就发生在韩国国务安机场的客机事故与济州航空保持联系,并向遇难者家属表示慰问。

对于走出空难阴影不久的波音来说,2024年是充满压力和挑战的一年。年初因飞行中应急舱门脱落事件,全球多家航司对波音737 MAX 9机型进行停飞检查;2024年9月开始,波音超过3万名工人、持续超7周的大罢工对其财务带来重创。Wind数据显示,2024年前三季度,波音亏损近80亿美元。

近年来频发的安全事故问题,对波音影响颇为深远,不仅对其品牌带来重创,也让波音遭受重大的经济损失。

2018年和2019年,两架波音737

MAX飞机先后坠毁,造成数百人遇难,随后波音737 MAX系列在全球停飞长达20个月。此后,波音除了要应对737 MAX停飞带来的一系列影响,也在努力不断重建公众信任。

而现在,波音再次面临信任危机。

737系列事故频发

2024年12月末,除韩国空难外,波音737-800还先后两次发生航空安全事故。

12月29日,荷兰皇家航空公司一架波音737-800客机在起飞后不久发生液压故障,改道降落时冲出跑道。据央视新闻消息,此次事故目前没有人员伤亡报告。

12月30日早,济州航空又一架客机因起落架出现异常,在起飞后不久折返。当天航班执飞的机型与29日在韩国国务安国际机场失事的客机机型相同,同为波音737-800。

波音737-800是波音737系列的改进机型中的一款,为波音设计生产的双发涡扇中短程窄体客机。该机型于1997年4月交付首架飞机,并于当年7月首飞。该机型在全球被广泛使用,根据航空数据分析公司睿思睿(Cirium)数据,截至2024年9月19日,爱尔兰瑞安航空公司拥有最多数量的737-800,包括子公司在内共运营336架该机型。

此外,美国航空公司、西南航空公司、中国南方航空公司、美国联合航空公司拥有737-800数量分别为303架、205架、156架、140架。

2024年,受安全事故影响,波音737 MAX生产受限,但也延长了老一代波音737-800的使用寿命,波音737-800在役数量在2024年实现增长。

根据航空数据分析公司睿思睿(Cirium)预测,包含计划退役的飞机在内,到2024年年底仍有4810架

737-800飞机在役,相比2023年同期的4758架有所增加。

波音737-800是737家族的第三代成员。早在1967年,波音737系列作为公司布局短程客机市场的机型被推出。此后,波音对737家族先后在机翼、机身、驾驶舱技术等多个方面进行改进,陆续推出了第二代737-300、737-400和737-500;第三代波音737-600、737-700、737-800和737-900,以及第四代MAX。

规模庞大、市场占有率高的波音737系列客机,已经成为全球最畅销的窄体民航客机系列。但原本已经在2023年逐渐走出空难阴影的波音,2024年又深受安全问题和供应链问题的困扰。

2024年1月5日,波音737 MAX 9客机舱门脱落事件,虽未造成重大伤亡等严重后果,但事件发生后,美国联邦航空局(FAA)对该机型的月产量进行了限制。

2024年9月,波音超过3.3万名工人罢工,导致其飞机生产基本停摆,直至11月4日,持续超过7周的罢工才结束。这对于原本供应链就已经比较脆弱,且在经历安全危机后希望提升飞机产量的波音来说,又是一个沉重打击。

2019年至今亏损超300亿美元

这有着百年历史的飞机制造巨头,目前仍处于巨额亏损当中。Wind数据显示,2024年前三季度,波音实现营收为512.75亿美元,净利润为-79.52亿美元。自2019年首次出现亏损,波音至今未能扭转亏损状态。

2019—2023年,波音净利润分别为-6.36亿美元、-118.73亿美元、-42.02亿美元、-49.35亿美元、-22.22亿美元。5年间,波音累计亏损超过238亿美元;2024年前三季度,波音净利润为-79.52亿美元;2019年至今,



截至2024年年底,仍有4810架737-800飞机在役,相比2023年同期的4758架有所增加。

波音亏损金额超过318亿美元。

导致波音于2019年开始业绩出现大转折的原因,同样是安全问题。

2018年10月和2019年3月,两架波音737 MAX飞机先后在印度尼西亚和埃塞俄比亚坠毁,分别造成189人和157人遇难。美国联邦航空管理局于北京时间2019年3月14日凌晨宣布,由美国航空公司运营或在美境内运营的波音737 MAX飞机暂时停飞。

短时间内两次重大空难事故,让波音公司在公众声誉上受到重创。同时,原本在2018年营收和净利润还在增长的波音,于2019年营收下滑,并出现亏损。2019年,波音营收从上一年的千亿美元滑落至765.59亿美元,净利润也从上一年的上百亿美元,变为-6.36亿美元。

受737 MAX停飞事件影响,2019年,波音737系列交付量为127架,同比大幅下降78.10%。直到2020年11月,波音737 MAX在停飞20个月后才终于获批准复飞。

2021年,737系列飞机交付量攀升;2023年,波音终于逐渐走出空难阴霾,其全年交付528架飞机,相比2022年的480架大幅提升;其中,737系列交付量达到396架。这也是2019年737 MAX受坠毁事故影响全球停飞后,737系列交付数据最好的一年。

波音737 MAX的停飞之所以对波音影响巨大,在于737系列机型不仅是全球最畅销的机型,也是波音内部营收的重要支撑。

2023年波音全年交付的528架飞机中,75%为737系列。而包括737系列在内的商用飞机业务,占据波音大部分营收。根据Wind数据,2023年,波音的商用飞机业务营收为339.01亿美元,占总营收的比例为43.58%;2024年前三季度,该项业务营收为180.99亿美元,占比为35.30%。

重要机型发生的安全事故,对飞机制造商来说,意味着要承担包括品牌损伤以及经济利益方面的巨大损失。

中国民航管理干部学院教授邹建军对时代周报记者表示,空难首先影响的是航空公司的品牌,并不会直接影响到航空器制造商。但如果与空难机型相关的事故频发,必然会让人们对该机型制造商产生怀疑,对其产品投下不信任票。这种负面效应一旦产生,就会是系列反应,包括对涉事机型的怀疑,甚至试图从技术上去论证空难的航空制造技术因素,从而导致可能的巨额赔偿。

此外,邹建军认为,频发的空难事件除了会导致制造商的股票价格大幅跳水,影响企业价值,还会对品牌造成伤害,直接导致飞机订单减少、现有订单的流失等。

截至12月30日美股收盘,波音股价下跌2.31%,至176.55美元/股。2024年以来,其股价累计下跌超32%。■

上市首日股价涨超330% 国货航成去年A股最大IPO

时代财经 何铭亮

过会一年多后,国货航(001391.SZ)终于上市了。

2024年12月30日,国货航开盘涨334.78%,股价从发行价的2.30元/股涨至10.00元/股,截至发稿总市值已超千亿元。

近年来,作为民航领域国企混改的首选方向,国有三大航均纷纷分拆货运部门上市,通过引入外部投资者、推动上市等方式进行混改。

从进度上看,中国东航(600115.SH)已经先行一步,东航物流(601156.SH)早在2021年登陆A股,目前市值约为270亿元;南航物流也在2023年申请IPO并获得受理,而眼下国货航成了第二家上市的国有航司货运子公司。

不过,与东航物流在航空货运业高点上市不同,国货航眼下上市的时机,既受IPO“8·27新政”影响,也受到2025年航空货运市场不明朗的前景影响,其估值能否再创辉煌,仍是未知之数。

募资额缩水 仍是去年A股最大IPO

2023年3月,国货航提交IPO申请并获得深交所受理,并于当年9月成功过会,但离提交注册、正式上市却等待了足足一年。

2023年8月27日,证监会提出“阶段性收紧IPO节奏”(以下简称“8·27新政”),自此之后IPO市场明显降速,新上市企业数量锐减,A股由原本普遍的超募转向普遍募资不足,募资规模显著降低。

有媒体统计,“8·27新政”之前IPO企业超额募资20%~50%的公司比比皆是,但新政后的一年里,六成上市企业出现募资不足,发行市盈率也显著下降。

这些影响也直接反映在国货航上。

2023年,国货航提交的上会稿中曾计划募资65.07亿元,但在最新的招股书中,其募资额已变更为35亿元。虽然缩水46.21%,但这依然是“8·27新政”以来A股最大的IPO项目,也是去年A股募资规模最大的IPO。

值得注意的是,上市之前国货航曾多次分红,2020—2022年,国货航三次现金分红金额分别约13.69亿元、20.51亿元、4.50亿元,三年累计分红超38亿元——这也意味着本次募资额甚至不及三年里的分红额。

从募资用途来看,两版招股书中,飞机引进均是最大的募资投向,国货航将购置5架B777-200F货机、2台GE备用发动机,项目投资总额75.58亿元,预计募集资金使用额也从原来的55.58亿元缩水至29.90亿元,之后国货航也将要用更多的自有资金补足差额。

同样在筹备上市的南航物流,在2023年年末获交易所受理上市,拟募集资金约60.80亿元,与国货航上会稿中的金额相当,其在2024年11月末补充提交了最新财务资料,但尚未披露是否会减少募资额。

可供参照的是,东航物流2021年上市时其募资额仅为25.04亿元。

从打新情况来看,国货航本次网上发行有效申购户数为1322.52万户,已刷新了2024年内最高纪录;中签率为0.17%,已是2024年沪深两市发行新股中,中签率最高的高新股。

有中签人士对时代财经表示,其仅仅中了500股,并未对此后股价涨跌幅有太大期待。

2024年9月以来,A股上市新股未出现破发情形,上市首日成交均价较发行价涨幅超100%的新股占比达82.14%。以国货航发行价2.30元/股计算,若上市首日以开盘价卖出,上述持有500股的投资者能获利3850元。

同业竞争激烈

从最新的前三季度数据来看,国货航归属于母公司股东的净利润同比增长71.07%至11.05亿元,其还预测2024年全年营收将同比增长35.40%,归母净利润同比增长55.70%。

国货航称,随着航空货运行业逐步恢复常态化运行,以及全球供应链体系的逐步稳定,叠加跨境电商对航空货运的旺盛需求,航空货运业及货邮周转量亦开始从2023年年初的行业低点逐步回升,公司经营业绩应大幅提升。

从同行竞争的角度来看,航空货运业较为看重全货机的引进节奏。

以2023年为例,行业从特殊年份的高收益中刚刚回落,航空货运业务供需回归到新常态,运营商业绩普遍回落。当年前6个月,已上市的东航物流披露,其航空货运营收规模下降幅度达到35.29%,但同期国货航下降幅度达到57.90%。

对于降幅较大,国货航解释称,东航物流同期引入的全货机数量要更多,且受国际客机航班未完全恢复影响,国货航客机货运的运力投入大幅减少,也因此承压更重。

航空货运运力分为两种——全货机运力与腹舱运力,前者毛利率要更高。2023—2024年上半年中,国货航全货机毛利率基本在16%~18%之间,客机货运(腹舱运力)同期则在7%~10%之间。

截至2024年6月末,国货航拥有全货机13架,东航物流拥有14架。从上半年来看,国货航货邮运输量为72.28万吨,航空货运收入同比增长60.11%至66.65亿元;东航物流货邮运输量76.69万吨,航空货运(速运)收入同比下降4.31%至43.33亿元。东航物流解释称,下滑主要源于全货机可用架数较2023年同期减少1.07架。

值得注意的是,与上述两家货邮运输量达到同一水平的尚有位于中国香港的国泰航空,其2024年上半年同期整体载货吨数达到71.90万吨,但其上半年货运收入同比增长1.50%至109.02亿元——收入规模远远抛开两位内地选手。

不过,香港国际机场自1996年起就已经是全球最繁忙的国际货运机场,也已成为亚洲物流枢纽多年,国泰航空作为香港机场的主基地航司,拥有较多国际航权具备独特优势。

12月26日,民航专家林智杰对时代财经分析称,对航空货运企业来说,与物流系货运商相比,既有竞争优势也有劣势,“优势有二,其一是拥有大型货运的运力,跨洋货机目前供不应求,要买新的货机都很难,这是三大航旗下货运公司的核心优势;其二则是运行能力和运行效率,三大航旗下货运部门拥有专业的运营队伍,运行效率相对较高。但劣势同样有,国货航、南航物流、东航物流均主要负责国际航空货运需求,没有如物流系货运商一般掌握货源,相对来说附加值不高,话语权不大”。

2025年的航空货运:高增长难延续?

不过,航空货运2025年前景却依然有不确定性,这也将长远影响国货航等航空货运上市公司的股价走向。

国际航协最新预测显示,预计2025年全球航空货运需求或将增长6.00%,平均收益下降0.70%;运费(按照2014年的美元/千克报价)预计为1.34美元,比2024年低0.06美元。

国际航协还指出,2025年将有数个利好因素继续推动航空货运的发展,包括苏伊士运河海运持续存在地缘政治不确定性,以及亚洲电商的蓬勃发展。但也有专家认为,未来航空货运前景并不乐观。

中国民航管理干部学院教授邹

建军撰文指出,2024年前8月,受到红海危机和其他关键海运通道受阻的影响,全球航空物流市场呈现“量价齐飞”的局面,“但航空物流整体市场很可能结束当前相对较高的增长速度……全球经济与贸易已进入到低速发展阶段,和部分国家可能增强贸易摩擦的政策传言,假如海运供应链中断危机不出现进一步恶化的情况,全球国际物流整体费率(包括海运与空运)下降走势将会是大概率事件。”

林智杰同样对时代财经指出,2025年航空货运前景不太明朗,特别是国际贸易、关税政策均会面临比较大的挑战,而跨境电商在2025年的需求存在较大不确定性。

跨境电商需求作为近两年航空货运的一大助力,多次出现在各大机场、航司的货运业绩论述中,不过多国这一年来纷纷收紧“小额豁免”政策,也正在削弱其影响。

“小额豁免”政策即对进口货品设定的价值限额,只要不超过指定的价值或重量则准予免除税收,免除正式报关手续与申报程序——受益于该政策,以小额包裹交易为主的跨境电商、中国跨境电商“四小龙”,才能以超高性价比席卷全球。

但近年来,美国、欧盟、泰国、南非等多个国家和地区都着手研究、收紧“小额豁免”政策。邹建军指出,现有跨境电商模式在该背景下将面临服务成本和时间同时上升的局面,转向“海运+海外仓+地配”的模式将会是最终的选择。

商业模式的转向带来运输方式的改变,也必然意味着跨境电商未来对航空货运的需求将会有所下降。

“2025年航空物流市场低速增长很可能会成为现实,航空物流服务供应链上的各类企业都可能面临‘盈利’的巨大挑战。”邹建军说。■

NEW ENERGY · 新能源

专访隆基绿能总裁李振国： 光伏行业至暗时刻已过

时代周报记者 闫晓寒 发自北京

2023年5月，光伏巨头隆基绿能创始人、总裁李振国公开表达自己对光伏行业产能供需错配的担忧，他预计未来两到三年内，我国一半以上的光伏行业制造商可能被迫退出市场。

这样略显悲观的论调在当时一派热火朝天的氛围中似乎显得不合时宜。有业内人士反驳李振国，部分企业继续大举扩张产能，是因为客户的需要。在2023年供需失衡初现端倪之时，一些行业头部企业并未停下融资扩产的脚步。

2023年，包括硅料、硅片、电池片、组件在内的光伏产业链上下游价格都出现大幅下跌。这种境况一直持续到2024年，根据中国光伏行业协会名誉理事长王勃华披露的数据，2024年前10个月，国内多晶硅价格下滑超35%，硅片价格下滑超45%，电池片、组件价格下滑均超25%。众多光伏企业在2024年深陷亏损泥潭。

2024年12月18日，在接受时代周报记者专访时，李振国表示，虽然自己此前就预料到行业的供需失衡，但2024年光伏产业情况之惨烈仍令他始料未及。“价格出现崩塌，完全降到成本之下。”他说。

与此前光伏产业经历的两次供需错配危机不同——此前在国内外政策调整的影响下，光伏行业需求被迅速收紧，导致供应相对溢出。而此次供应问题的背景是，行业需求仍在快速增长，供应却以更高的速度增长。

隆基绿能董事长钟宝申也曾在2023年感叹，光伏行业用18年建成了约380GW（吉瓦）的产能，而最近18个月就新建了超过380GW的产能。

光伏产业供应快速增长背后的逻辑是，在全球碳中和的大趋势之下，光伏作为少有的、有确定性的长期赛道，吸引了大量资金涌入，包括资本市场、地方政府都愿意为之提供支持。在这样的背景下，老玩家积极扩产，新玩家快速入局。

“大干快上”是造成如今局面的主要原因。一个是资本市场非理性的支持，另外光伏本身作为朝阳行业，各地政府也积极支持。多种因素推动了光伏产业产能的急剧扩张。”李振国对时代周报记者表示。

行业危急时刻，产业链上下游开始采取前所未有的协同自救行动。10月14日，中国光伏行业协会召开关于防止行业“内卷式”恶性竞争的闭门会议，商讨关于反“内卷式”竞争、反低于成本倾销等内容的行业自律公约。12月，在2024光伏行业年度大会上，多家光伏企业签订自愿控产的自律公约。

李振国认为，现在光伏行业的至暗时刻已经过去。从业者已经意识到低价竞争只会令行业陷入更加悲惨的境地，所以大家都变得更加理性。但行业自律的效果还需要再观察一段时间。

在光伏电池技术由P型向N型转向的浪潮中，市场将TOPCon技术路线作为扩产N型电池的主流，而隆基绿能是极少数力推BC（背接触）路线的龙头。2023年9月，隆基绿能宣布将BC电池作为公司主要技术路线，认为未来5~6年BC电池将会是晶硅电池的主流，当年隆基绿能推出第一代HPBC产品。

但有关BC与TOPCon的技术路线之争也未曾停止。相比其他技术路线，BC电池转换效率更高、更美观，但生产成本也较高。隆基绿能在2024年第三季度业绩交流会上表示，未来两年内，BC和TOPCon组件成本有望处在相近水平。根据目前隆基的成本水平，BC产品的毛利能做到比一般TOPCon产品高10%。

隆基绿能的技术迭代正在加快，其在半年报中预计2026年年底国内电池基地计划全部切换为BC产能。

李振国对时代周报记者表示，隆基绿能的BC产品在2025年产能开始爬坡，按照规划2025年年底HPBC 2.0会形成约50GW的产能。“BC产品真正发挥作用会在2026年，越往后展现的效果会越强。”



2024年光伏行业调整比预期更惨烈

时代周报：你如何评价2024年光伏行业的整体表现？

李振国：2024年光伏行业与以往大不相同，行业出现了供需错配，而且面临着十分严峻的局面。前几次行业波动是价格下行之后，市场迅速放量，行业很快调整过来。但此次波动如果不在供给端采取措施，就很难在短时间内达到平衡。

2023年年中我在公开场合讲到过，行业可能很快出现供需错配的局面。但一方面可能没有引起大家足够的重视；另一方面我们自己也没想到会这么惨烈，最后价格出现崩塌，完全降到成本线之下，这是我们始料未及的。

时代周报：你认为出现这个局面是什么原因？

李振国：我认为是在行业里“大干快上”导致的，第一个是资本市场非理性的支持，我们之前也提到过，两三年时间里参与者太多了，上市公司达到上百家，经营主体这么多，大家都想发展，都想分一杯羹。

第二个是光伏行业本身是朝阳行业，大家很看好行业的未来，各地也积极支持等，是多重因素造成了今天这种局面。

时代周报：行业波动中是否还有机会？

李振国：其实并非完全没有机会。不同环节有不同的技术迭代，迭代程度也不一样。有些环节技术相对成熟，基本上没有大的迭代，这种环节产能出清难度就很大。

但有一些环节还有一些技术替代的机会，存在较大的技术台阶的变化。特别是在光伏行业最主要的电池片环节，未来还有我们认为的确定性的台阶要上，这个环节初期容易一些。在情况之下，行业内的人要有充分的思想准备，因为产销失衡的局面仍然十分严重。

时代周报：过去一年，你的工作状态如何？面对上述严峻的挑战，是否会焦虑？

李振国：对于我个人而言，我还是在坚韧地面对这种困难，积极在研发上发力。2024年，隆基在几个技术路线上打破了电池转换效率世界纪录，但也是我成就感偏弱的一年，内心经历了痛苦和纠结的过程。

时代周报：现在光伏行业的价格战压力有没有变小？行业的至暗时刻过去了吗？

李振国：我认为已经过去了。行业内的从业者大多没有经历过这种行业波动，最开始的本能反应是自己跑快一点，把别人甩到后面，但后来发现并不奏效，因为价格是在成本下运行，跑得越快失血越快，并不是谁跑得更快就能让别人出局。

最近一两个月，从业人员意识到通过低价竞争无法逼迫竞争对手退出，最后只能让行业陷入更加悲惨的境地，所以大家已经变得更为理性。行业的主管部门也逐步意识到，如果继续无序竞争，这样一个在国际上有竞争力的产业会逐步丧失研发和创新

能力，会实质伤害到行业的发展前景。

所以行业协会也在发挥作用，大家也愿意坐在一起探讨。但行业自律的效果还需要再观察一段时间。

BC产品将在2026年真正展露效果

时代周报：很多年前市场主流是多晶硅的时候，隆基在行业内率先押注单晶硅；之后TOPCon成为主流技术路线，你又投身大家并不看好的BC技术路线。在做不同于市场主流判断的时候，你的依据是什么？

李振国：我们在进行未来技术路线或者疑难问题判断的时候，遵循两个原则：第一个是第一性原则，我们一定要看这件事的本质；第二个是立足未来，要看三五年甚至十年后行业会有什么变化。BC技术是在这两个原则的指导下得出的结论。

BC技术是一种结构性的技术，最大的优势在于只在单面进行金属化。正面完全没有遮挡，背面效率还可以更高。所有的技术路线，包括TOPCon只要做成BC后，就会带来很好的收益。这是我们看到的本质。

既然我们认为这个技术路线是好的，企业要做到行业领先、形成竞争力，就需要用更低成本解决这个难题。

时代周报：隆基的BC产品现在进展如何？

李振国：BC技术上已经取得了突破，我们布局了很多研发攻关项目，2023年年底一些关键的攻关点基本已经解决，2024年完善度已经很高，所以我们开始规模化推BC二代。当然中间还会有一些需要攻关的内容，未来BC的竞争力会很强。

2024年BC二代的产量还很小。2025年产能开始爬坡，展现出一定效果，年底按照规划会形成50GW的二代产能。2025年我们二代产品出货计划应该在20~30GW的水平。BC真正发挥作用会在2026年，越往后展现的效果会越强。

时代周报：现在BC的发展是否超过你当时的预期？

李振国：我认为比我预期要好一些。我们已经把BC组件量产功率做到670W，而且下一步还会有持续提升的空间。我们最近也听到TOPCon阵营提出功率提升的一些规划，我相信他们有一些是独到的技术，但也有些是常规组件端的变化。在BC电池上同样可以进行类似的变化，甚至延展性更强一些。比如我们可以把缝隙变得更小、切更小的片减少电流损失，在这些方面我们还是有信心的。

时代周报：你刚才提到公司在BC技术上有攻关点，此前公司也曾说“隆基的三九二已经过去了，下半年会更好”，我们是否可以理解为BC的拐点已经到了？

李振国：此前隆基有相当一部分PERC（光伏产业上一代主流技术）的产能，2024年年初PERC的产品还有一部分订单。此外，我们还有一些遗留的PERC库存，价格的下降带来了比较高额的减值，所以那时候的状态不如现在。如今隆基的PERC产能正

在升级，库存也已经降得较低。2025年隆基可能也会面临经营上的挑战，但我们正在往前走，需要一段时间才能调整过来。

时代周报：你认为BC是否接近终极路线？

李振国：在单晶硅电池方面，我们认为它就是单晶硅电池的终极路线。但双结叠层的技术能否工程化，今天还不能够完全确认。虽然我们自己也拿到了34.6%效率的世界纪录，但它本身还是在实验室拿到的，我们还在往前推进。将来双结叠层的技术能否低成本、工业化生产，还存在不确定性。

未来企业将更重视知识产权保护

时代周报：对于隆基来说，BC大概还有多少降本空间？

李振国：降本空间是有的，但有多少在今天很难量化。因为过去很多年，大家所作的预测都错了。过去大家对降本、功率提升的预测都偏保守，但实际的结果会比原来要好一些。

行业无论从市场发展的速度还是技术进步的速度，都是超预期的。这也是这个行业如此有吸引力，有众多力量冲进来的原因。

时代周报：之前隆基公开呼吁过“发展BC技术，尊重知识产权”。未来知识产权专利是否会成为行业发展的门槛？

李振国：我认为会。以这次行业波动为例，如果我们对技术、对知识产权的保护十分严格和得力，产能就不会扩得这么快。头部企业或专注研发的企业在进行技术突破时，耗费了大量资源和时间，但过去多年这种成果十分快速地被扩散。

此前行业发展的速度大于产能发展的速度，即便企业有些专利被人使用，大家也不太在意。但今天产能严重失衡的情况下，别人用自己的技术攻打自己的市场，大家的维权意识和压力也会加强。

此外，国家对知识产权保护的体系上也在强化，未来在这方面保护力度会越来越强。当然，企业也要有意识主动建立技术护城河，这样光伏产业才能健康有序地发展。

时代周报：之前你说过，氢能会成为隆基在光伏以外的第二增长曲线，现在这个产业发展态势如何？

李振国：氢能的发展速度确实并不如两三年前预期的那么快，热度也没有那么高。三年前，我们认为2025年左右就会爆发，现在我们认为可能会推迟到2029年左右。

但这并不会影响它的长期逻辑，从长远来看，我们还是坚定地认为，如果碳中和的目标不改变，绿氢就必须参与到未来的能源体系中。

全球社会能耗中，未来有约三分之一的非电应用场景，比如能源化工领域、钢铁冶炼、水泥产业、远距离运输、北方地区的冬季取暖等，无法直接用电取代，就必须引进高能量密度的二次能源介质，绿电制成绿氢就不可或缺，这是它的逻辑。■

当A股IPO收紧 中国Biotech的钱从哪里来?

时代财经 李傲华

2024年收官, 生物医药投融资的“第二春”何时将至, 仍是行业最大的悬念之一。

时代财经据Wind数据统计, 2024年在沪深京三家交易所上市的医药企业共计仅5家, 是2008年以来的最低点。与显得清冷的敲钟情况形成对比的是, 2024年出现了医药IPO回潮, 根据时代财经不完全统计, 至少有24家医药企业的IPO宣布撤回或者中止审查。

长期关注二级市场的宁泽私募基金投资总监武强对时代财经坦言, 目前他们已经减少了对医药板块的关注。“对二级市场投资者来说, IPO收紧带来最大的影响是, 整个医药投资板块没有赚钱效应, 在医药股上很难取得正的收益, 除非是产品能在海外上市或者和跨国国企有BD(商务拓展)交易。”武强表示。

公募基金对生物医药的热情也大不如前。华安证券研报指出, 生物医药行业基金持仓仍在持续回调。2024年第三季度, 全部公募基金重仓持股中, 医药股持仓占比为9.66%, 环比下降0.22个百分点。在2020年第二季度, 该数据为18.23%, 为最高位。

Wind数据库显示, 目前A股还有70家医药制造企业的辅导备案登记受理。医药IPO的冷淡是否会延续到2025年? 这些仍然抱有IPO梦想的企业未来会如何? 一切尚未可知。

2025年生物医药IPO前景几何?

港股18A章节的启用和科创板的“开闸”, 让生物医药的IPO进入了一段空前的繁荣期。时代财经据Wind数据统计, 2020—2022年, 分别有54家、63家和54家医药企业成功在A股上市。2023年, 医药企业IPO热度出现了明显下降, 在这一年实现IPO的企业共有21家。2024年, A股医药IPO数量进一步“缩水”。

企业管理专家董鹏对时代财经坦言, 在一级股权投资市场大量资本加持的推动下, 医药公司的注册数量快速增长, 但相对而言, IPO成功的医疗企业数量不但没有相应的增长, 而且近几年呈现大幅下降的情况。这种不对等的增长增加了生物医药企业曝光的难度, 也打击了投资机构投资生物医药的积极性。同时, 资本市场不少投资者, 对生物医药行业的认知差异等因素, 都进一步增加了融资的难度。



2023年8月27日, 证监会发布了《证监会统筹一二级市场平衡优化IPO、再融资监管安排》一文, 提出要“阶段性收紧IPO与再融资节奏”, 此后IPO的节奏明显放缓; 2024年6月, 证监会再发布《深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》, 即“科创板八条”, 提出要支持具有关键核心技术、市场潜力大、科创属性突出的优质未盈利科技型企业在科创板上市, 提升制度包容性。

“科创板八条”发布至今已有半年, 但科创板生物医药IPO并未回暖。2024年下半年在科创板上市的医药企业仅有益诺思(688710.SH)。

“IPO的审核的附加条件越来越多, 医药研发本身具有风险性, 热门靶点赛道的竞争激烈, 而且在获批以后还要面对医保集采等政策不确定性, 加之部分创新药和高价值药物可能面临的定价压力, 这些都可能影响研发投入和创新药的市场化速度。因此投资者的信心和投资市场的积极性都会受到一定影响。”董鹏对时代财经表示。

醴泽资本创始管理合伙人张勇此前对时代财经表示, A股非盈利公司要IPO的难度仍然非常大, 投资人现在已经不谋求把IPO作为唯一的投资目标。“我们的策略是, 在项目的辅助、孵化或投资初期, 就着眼于在不同时间节点上寻找合理的回报机会, 一旦达成便适时退出。”

董鹏指出, 生物医药IPO的行业分析框架, 一定要基于人口(需求)、医保(支付)、医药(供给)和医疗(结构)。

“长期要看行业持续发展趋势与创新潜力; 中期要看政策导向、企业运营及产品线规划; 短期要看市场情绪修复、估值再平衡及个股机会。”

“从短期看, 2024年可能是未来5年内最好的一年。”董鹏对时代财经坦言。在他看来, IPO收紧的趋势会在2025年持续, 特别是生物医药企业面临高研发费用风险、资金需求大、法律法规复杂、估值量化难、投资者信心等诸多难点问题, 生物医药企业如果想要继续推进IPO, 就需要调整原有的策略。对于长期未盈利的生物医药企业而言, 可以考虑与有资金实力的企业合作, 整合双方的资源管线, 价值重估后成立一个新的主体向IPO迈进。当然, 也可以考虑港股或美股等海外上市的渠道。

“耐心资本”是唯一正解

生物医药行业是一个典型的“三高(高风险、高投入、高回报)”行业, Biotech对于资金的需求是长期存在的。

当IPO融资渠道不再通畅, Biotech们的目光需要投向其他的融资手段, 例如“卖管线”和并购重组。

博远资本创始合伙人陶峰在第九届医药创投大会上表示, 过去生物医药投资是“种树模式”, 即要从想法产生, 到化合物发现、临床前及临床试验, 直至商业化成熟, 才有机会上市退出。如今投资是“育苗模式”, 不用等它长成大树, 还是小树苗的阶段就可以想办法出售和退出。

诚通证券研报指出, 截至2024

年12月13日, 2024年国产创新药TOP10海外授权(含整体并购)交易累计为187.9亿美元, 其中首付款28.9亿美元, 首付款比例15.4%。创新药企通过海外授权首付款获得资金, 极大缓解了近年来一、二级市场融资不畅带来的资金饥渴问题。

不过, 好的“树苗”终究是有限的, 对于很多Biotech来说, 选择将优质管线卖出, 更多为了换取资金来推进更加核心的研发管线的研究。为了更好地保护和享受到研究管线后续的商业收益, 2024年以来行业内兴起了NewCo模式, 研发企业选择与交易方共同设立一家公司来负责管线的研发和商业化, Biotech除了能收到首付款和潜在的里程碑付款, 同时还持有合营公司的部分股权。

华盖资本创始合伙人许小林在接受媒体采访时表示, 国内NewCo模式的火热只是特殊时期的产物, 如果中国二级市场的退出是非常通畅的, NewCo模式不会像今天这么火热。

董鹏指出, 创新药的发展需要“耐心资本”的长期支持, 在当前行业投融资环境遇冷的情况下, 政府资金的支持就尤为重要。例如, 2024年7月, 上海设立了三只产业先母基金, 总规模达到890亿元, 其中有215亿元将投向生物医药领域, 占比24%。

资本天生具有逐利的本能, “耐心资本”的培育或许需要政策的引导。许小林此前也对时代财经表示, 没有一个资本天然就是“耐心资本”, 要解决“耐心资本”的问题, 需要全社会的共同努力。从国家政策层面出发, 推

动相关政策的完善; 在投资领域, 需要打造专业型的LP(有限合伙人), 并规范GP(普通合伙人)的投资行为。

近日, 国务院国资委、国家发展改革委联合出台政策措施, 推动中央企业创业投资基金高质量发展, 支持中央企业发起设立创业投资基金, 重点投早、投小、投长期、投硬科技。但在创新药领域, 早期的研发管线充满了不确定性, 在有更高的潜在投资收益的同时, 也会存在更高的失败风险。合理的对赌条款设计, 可以有效控制风险, 最大程度保障双方利益。

“对赌条款设计最重要的是合理性, 如果像之前的对赌设计那样, 约定企业必须在对赌时间内完成上市, 可能会让企业无法静下心来精耕细作。生物医药研发可能需要数年才能看到效益, 因此, 在早期研发阶段引入VC或者CVC等机构时, 应该分阶段进行。每达成一个分阶段的里程碑, 就应该兑现相应的激励措施, 并根据前一阶段的完成情况调整后续的阶段目标。”董鹏对时代财经表示, “对赌条款应该融合多维度评估指标, 并通过定期回顾研发进展、对比阶段性成果与长期目标, 以及基于市场和技术趋势的分析, 进行阶段性指标的灵活调整, 以确保研发工作始终与研发初心和企业的长期战略规划保持一致。”

具体到国资LP, 2024年以来也在持续探索容错机制, 延长存续期。

以上述上海三只先母基金为例, 包括生物医药产业母基金在内的每只母基金的期限均为15年。近日, 上海市国资委联合市委金融办共同印发《市国资委监管企业私募股权投资基金考核评价及尽职免责试行办法》, 其中明确提出不以单一项目亏损或未达标作为基金或基金管理人负面评价的依据, 并分层分类制订完善尽职免责制度。

无独有偶, 2024年10月, 《广东省科技创新条例》正式施行, 其中明确省人民政府科技、财政、国有资产监督管理等部门对国有天使投资基金、创业投资基金的投资期和退出期设置不同考核指标, 综合评价基金整体运营效果, 不以国有资本保值增值作为主要考核指标。

总而言之, 2024年中国生物医药的投融资市场曾跌入“冰点时刻”, 也出现了复苏的曙光。尽管行业前景充满了未知的挑战, 但这个赛道上从来不乏逐梦者。

企查查数据显示, 我国现存4.6万家生物医药相关企业。在新的一年到来之际, 他们都在期盼着春暖花开。■

加码ADC开发 和黄医药逾44亿元剥离中药资产

时代财经 张羽岐

1月1日晚间, 和黄医药(HCM.US; 00013.HK)对外宣布, 其旗下附属公司上海和黄药业有限公司(下称“上海和黄药业”)易主上海医药(601607.SH; 02607.HK)。

根据公告, 和黄医药以6.08亿美元(约合人民币为44.78亿元)将上海和黄药业45%的股权出售给上海金浦健服股权投资管理有限公司(下称“金浦健服投资管理”)和上海医药。和黄医药计划召开特别股东大会(EGM)供股东审议并酌情批准这一交易。在包括和黄医药股东及监管机构批准在内的所有条件获得满足的情况下, 上述交易预计将于2025年第一季度完成。

上海和黄药业由上海医药全资子公司上药药材与和黄医药合资成立, 双方各持股50%, 是和黄医药非合并合资企业。根据此次协议条款, 金浦健服投资管理向和黄医药支付约4.73亿美元获得上海和黄药业35%的股权; 上海医药则以1.35亿美元获

得上海和黄药业10%的股权。

交易完成后, 和黄医药仅保留上海和黄药业5%的间接股权, 上海医药则合计持股60%, 上海和黄药业将成为上海医药合并报表范围内的子公司。这一系列股权交易背后, 也意味着上海医药将成为上海和黄药业新的实控人。

和黄医药表示, 此次出售是希望通过变现相关价值, 进一步优化资本和债务结构, 特别是提高现金余额并减少境内债务水平, 同时将资源集中于核心业务领域。

上海医药则在公告称, 之所以与和黄医药达成交易, 是希望在深耕中药中的几个方面得到突破, 包括赋能上海医药中药存量品种, 提升公司产品营销能力; 提高公司中药品种循证医学及学术推广能力; 提升上海医药中药产品的国际化能力。

就交易选择的时机、交易后的考量, 接近和黄医药的人士告诉时代财经, 近几年的年报显示, 和黄医药一直在寻找非核心业务的合作伙伴, 无论是从战略还是从现金流的角度考量, 公司都将剥离非核心资产, 未来将更加聚焦

和专注创新药方面的可持续发展。

上海和黄药业成立于2001年, 前身为上海中药制药一厂。官网显示, 公司旗下有产品74个, 拥有丸剂、片剂、注射剂等剂型, “上药”牌注册商标及麝香保心丸、胆宁片、正気片、生脉注射液等系列现代中药产品。公告显示, 上海和黄药业2023年度及2024年1—9月实现净利润分别为6.63亿元及5.73亿元。

和黄医药在公告中表示, 交易完成后, 将把交易所得款项用于开发其内部管线, 包括应用于其新一代的抗体偶联药物(ADC)平台, 并计划首个抗体靶向偶联药物(ATTC)候选药物将于2025年下半年进入临床试验。

和黄医药多位高层表示, 此次交易正加速通往公司实现盈利的目标并专注于核心业务, 同时, 公司将持续投资内部研发平台, 包括上述所提的新的ATTC项目, 相信这些项目有潜力为癌症治疗带来重要的影响, 此次出售交易也为其后续带来了更多的资源。

近年来, 和黄医药持续加码创新药管线的发展。和黄医药成立于2000年, 为中国香港首富李嘉诚旗下企业,

是一家处于商业化阶段的创新型生物医药公司, 致力于癌症药物, 免疫性疾病靶向治疗、免疫疗法的发现、开发及商业化。2006年, 和黄医药于伦敦证交所上市, 2016年在美国纳斯达克上市, 2021年又成功登陆港交所。

和黄医药的主要产品包括咪唑替尼、索凡替尼、赛沃替尼等。2024年中报显示, 截至2024年6月30日止六个月, 和黄医药收入为3.057亿美元, 肿瘤/免疫业务综合收入总额为1.687亿美元。其中, 肿瘤产品收入增长59%。

咪唑替尼(中文商品名: 爱优特; 英文商品名: FRUZAQLA)是和黄医药的拳头产品之一, 已于2018年9月在中国获批上市, 用于治疗转移性结肠癌, 并于2020年1月纳入国家医保目录, 2022年、2024年, 该款药物又相继在中国澳门、中国香港上市。2023年11月, 咪唑替尼获得美国食品药品监督管理局批准上市, 用于治疗成人转移性结肠癌患者。

财报数据显示, 2024年上半年, 咪唑替尼在美国市场销售额为1.305亿美元, 在中国市场的销售额则为6100万美元。此外, 2024年上半年,

索凡替尼(中文商品名: 苏泰达; 英文商品名: SULANDA)的销售额为2540万美元; 赛沃替尼(中文商品名: 沃瑞沙; 英文商品名: ORPATHYS)的销售额则为2590万美元。

截至2024年6月30日, 和黄医药现金及现金等价物和短期投资合计为8.025亿美元。

研发方面, 目前, 和黄医药正在推进包括赛沃替尼、咪唑替尼、他泽司等多个产品在多个国家和地区的新适应证上市; 此外还在进行多个创新药管线的临床研究工作, 包括ERK1/2抑制剂HMPL-295、第三代BTK抑制剂HMPL-760、Menin抑制剂HMPL-506, 以及CD38抗体偶联药物HMPL-A067临床前研究及临床研究的推进。此外, 公司还在中国启动了HMPL-506的I期研究, 用于治疗血液恶性肿瘤。

和黄医药首席执行官兼首席科学官苏慰国博士在2024年下半年对外表示, “我们新启动了三项关键性的后期研究, 管线中目前共有十多项关键性研究正在进行中, 有望在未来支持更多药物审批。”■

CULTURAL TOURISM
文旅ESTATE
地产CONSUMPTION
消费AUTOMOBILE
汽车TECHNOLOGY
科技THE TIME WEEKLY
时代周报TIME INDUSTRY
产经
专业视角洞悉产业变革

19 | 优必选上市一年闯难关



换房人与自己和解 低卖低买找平衡

时代周报记者 陈泽旋 发自广州

房地产市场持续调整的一年，多地楼市止跌回稳态势渐显，售楼处又火热了起来。

2024年，房地产政策的力度和频率均史无前例。据中指研究院监测，截至12月底，全年出台的楼市政策数量超780条，平均每天超过2条。

密集的政策中，鼓励改善型需求入市成为重中之重。北上广深集体降低二套住房首付比例，超百城发文鼓励“以旧换新”，降低房贷利率、减少交易税费、增加购房补贴……一系列利好之下，换房成本降至历史低位，买家在政策转向中拥有了更多的主动权 and 选择权。

随着置换需求的释放，换房客已经成为楼市的主力军。

根据贝壳研究院于2023年5月发布的报告，近年来，全国每年平均有300万~400万家庭换房，一、二线城市二手房交易占比高，卖旧买新对当地一手房市场的贡献较高。

其中，对一线城市的贡献率平均为53%，二线城市平均为21%。克而瑞研究中心重点监测的193个城市数据显示，三房产品成交套数占比54%；四房产品的市场份额则逐年增长。

不过，身处楼市调整周期，房价是换房人需直面的第一道坎。换房人站在“卖一买一”的十字路口，降不降价，仍是一个问题。

低卖低买的换房人生

为了盘活二手房市场以及实现一手房去库存，全国多地陆续对房地产政策进行优化调整。

2024年9月下旬，中央定调促进房地产市场止跌回稳，多地开始调降住房最低首付比例和存量房贷利率、调整住房限购政策、放宽落户门槛、优化住房公积金使用政策、推行契税和增值税等税收优惠措施。

近两年，多地还先后以不同的形式开展住房“以旧换新”政策，即由政府指定的机构或房地产企业通过收购、置换、补贴等方式，鼓励和帮助已有住房的居民卖旧买新。

根据央视新闻在2024年12月27日的报道，全国范围内已有超过150个城市先后推出了住房“以旧换新”政策。

罗宇便是在这样的政策环境中作出换房的决定。“政策利好，时间



根据贝壳研究院于2023年5月发布的报告，近年来，全国每年平均有300万~400万家庭换房，一、二线城市二手房交易占比高，卖旧买新对当地一手房市场的贡献较高。其中，对一线城市的贡献率平均为53%，二线城市平均为21%。克而瑞研究中心重点监测的193个城市数据显示，三房产品成交套数占比54%；四房产品的市场份额则逐年增长。

合适，就想换大房子”，时值杭州房贷利率行至2.9%的低点，契税也调降至1%的低位，罗宇卖了“老破小”两房，买了一个总价将近358万元的四房。

相比付出的成本，令罗宇庆幸的是购房门槛大幅降低。目前，杭州的商业性个人住房贷款已经不再区分首套、二套住房，最低首付比例统一为15%，而在杭州楼市管控最严的时期，执行的是“认房又认贷”的政策，二套房最低首付比例一度达到50%，“那时买300万元的房子就要150万元的现金，想都不敢想”。

尽管拥有一个房子是罗宇的心愿，但顺利换房的她心情却有些复杂，“担心买了房，房价就跌，而且会一直跌，还有就是房贷压力翻倍，也担心未来收入，在这样的大环境中，我是不是做了明智的选择？”

在房价下行期苦等买家

“8月有了换房的想法，原本以为是漫长的过程，不知怎么突然加速，10月老房子卖掉了，心仪的房子也选定了，实现愿望的感觉真好。”

刚从“丝滑”换房的喜悦中出来，罗宇很快又走进了冰冷的现实。事后分析为什么能在卖房这件事上跑赢

市场，罗宇也认为是自己开价够低，“只要价格够低，没有卖不出去的房子。”这套位于杭州的旧房，罗宇在2018年以172万元的总价买入，又在2024年以110万元卖出，“算上利息，亏了得有100万元吧”。

“不过新买的房子也便宜了很多，低卖低买，只能说相互抵消。”罗宇自我安慰道。

下行的房价是换房路上的拦路虎。贝壳研究院指出，房价预期平稳上涨是改善需求释放的条件，原因是在此阶段，由于有足够的首次购房者入市，改善需求释放出来的房源更容易被消化，从而更容易获得购买新房的资金；如果市场下行，刚需进不来，这些房子也很难卖出去，市场则不会有强烈的换房需求。

放到大数据之中，罗宇只是幸运的“少数派”。在杭州，即便是成交的热门区域，2024年11月的成交周期也普遍超过了250天，也就是从挂牌到卖掉耗时8个多月；同一时期，在贝壳找房上挂牌的杭州二手房源中，一共有2.91万套降价，仅有3951套上调了挂牌价格。

“房难卖”在多地市场中是一个突出的问题。广州的两名房产中介告诉时代周报记者，他们成交的客户以首次置业的刚需客户为主，占比为70%~75%，剩下的包括卖一买一的换房客和直接购买的改善客，而换房客面临的困境是旧房卖不掉、新房买不了。

想要迅速找到下家，这些换房客的唯一方法就是把价格降到足够低，不过，对房价“打骨折”的做法，换房客往往心不甘。而在支持性政策的刺激下，广州楼市第四季度迎来翘尾行情，“他们觉得现在市场回暖了，更加不愿意低价卖掉。”其中一名房产中介表示。

在成都，陈仪遇到的买家同样毫不手软，“都是大刀砍价，大部分买家砍价20万元，最离谱的一个试图以2010年的开盘价买我的房子。”最后，陈仪的房子在2024年以市场价卖掉，耗时将近一年，她表示：“算上利息的话，卖出的价格比2020年买入时低了将近50万元。”

“反向置换”开始流行

在房价预期走低、收入预期不稳的市场中，部分有房一族逐渐意识到，持有房产不意味着财富的保值、增值，也不一定能够提高生活质量，曾经重金购入的房子，可能为自己的

生活带来较大的风险，一股“反向置换”的风潮悄然萌发。

曹婕在当了14年的深圳业主后，2023年卖掉房子，“房子在我眼里就是商品，周期到了我就清仓，15年前买的，卖掉的时候价格翻了8倍”。

曹婕把房款重新进行买房以外的资产配置，她暂时成为一名租客，“突然发现租房比买房‘香’，以后都不想买房了怎么办？”

实际上，曹婕在等待下一个周期的到来，“当商品到了可以买入的周期，我就会出手。”但下一个周期什么时候会来，曹婕也说不准，“得看货币政策和市场”。

卖掉房子租房住，也是陈仪的基本逻辑。但与曹婕胜利的投资者姿态不同，卖房对陈仪来说，是一个沉重的决定，她犹豫了将近半年，“很不甘心，卖房的钱全部拿去还房贷了，我连首付都拿不回来”。

最终让陈仪铁了心卖房的原因，一是“自住体验不好，对低素质邻居和物业忍无可忍”，二是房子的房龄已有14年，“加上物业维护差，以后只会继续缓慢下跌，不如及时止损”。

向上置换曾经是买房人的共识，小房换大房、旧房换新房、郊区房子换市区房子是更为主流的选择；反向置换指的是人们不再遵循传统的向上置换，而是将大户型房产置换成小户型、从市区房换成郊区房、从高线城市迁往低线城市、从大新房换成老破小，甚至卖掉房子租房住。

而反向置换的目的，包括减少房贷减轻月供压力、降低生活成本、解除家庭在降薪裁员等一系列风险下面临的压力，用剩余资金用于储蓄或投资，提升生活的可持续性和幸福感。

陈仪原来的月供是同小区租金的两三倍，“这个金额我可以租到好很多的房子”。因此，卖房后她去了高档小区租房，“生活质量整体提升了很多”，目前来看，租房也是一个不错的生活方式，她放下了对买房的执念，“退休前基本不会再买了”。

长期来看，人们追求美好的目标不变，对居住品质的需求亦日益提升。在政策转变和楼市起伏的浪潮中，无论是换房客为了置换所作出的让步，还是反向置换青年“保留实力”的选择，都是时代之下追求美好生活的样本。他们构成了楼市中最重要力量，推动市场向止跌回稳迈出坚定一步。

（罗宇、陈仪、曹婕均为化名）

2024年9月下旬，中央定调促进房地产市场止跌回稳，多地开始调降住房最低首付比例和存量房贷利率、调整住房限购政策、放宽落户门槛、优化住房公积金使用政策、推行契税和增值税等税收优惠措施。

张朝阳卷在舒适区：不追风口 不愿躺平

时代周报记者 徐晓倩 发自北京

2024年最后一天，晚上10点，搜狐创始人张朝阳穿着一身深蓝色的西装，出现在物理课的讲台上。长达三个小时的“硬核”直播中，他滔滔不绝讲述着高深的概念，偶尔脱口而出几句流利英语，五面黑板上写满了密密麻麻的公式。

这次跨年演讲的主题是“量子力学”。过去三年，张朝阳似乎完全适应了“物理网红”这一新身份，并且成为搜狐最重要的IP之一。《张朝阳的物理课》这档节目推出过230多期课程，线下课28期，高校专场4期，出版了三本同名科普书籍。

与当下互联网行业普遍流行的“卷文化”不同，张朝阳时常以一种抽离的视角看待世界的进化，他不投入企业家直播带货的洪流，不追风大模型热火朝天的创业潮，执着地走着知识型主播的赛道。

结束了长达三个小时高强度的头脑风暴后，凌晨1点，张朝阳神采奕奕地走进采访室，看不出任何疲惫感。语调仍然保持着演讲时的亢奋状态，谈论起他近些年的人生态度和搜狐未来的走向。

几乎同时，另一名企业家雷军也奋战在一线：他把直播间搬到了小米工厂，颇为骄傲地展现自己跨越14年的梦想——终于当了回厂长。小米和雷军的网红事业仿佛两条上升的曲线，相互成就。

相比之下，错过不少风口的搜狐早已褪去昔日光环。虽然张朝阳始终活跃在话题一线，却显得有些“不务正业”。

“我的大部分时间还是在管理公司，只是挤出时间来教物理，我们社交战略也开始往前推进，时尚盛典、翻跳盛典我都在第一线。我不仅没有躺平，而且还在非常勤奋地努力工作。”张朝阳对包括时代周报在内的媒体回应道。

折腾半生，张朝阳还没躺平

折腾，或许能概括张朝阳2024年的生活状态。

9月，张朝阳用时2小时36分横渡威海湾；两个月后，在搜狐财经峰会上，他和张兰、李国庆等明星创始人参与了网红企业家的话题讨论；12月，上海马拉松比赛又有张朝阳

面对搜狐当前的处境，张朝阳做不到彻底躺平，而是试图将自己的热爱与搜狐的业务打通，带领团队二次创业，重回舞台中心。

对于自己的判断，张朝阳表现得颇为自信。在他看来，追风口是冒险的行为，不盲从反而能减少资金投入带来的损失。

的身影，并且超出计划完成了25公里的跑程。

由张朝阳发起的对话栏目《星空下的对话》，邀请过敏感洪、周鸿祎、曹德旺等一线名人，前不久又迎来了重量级嘉宾——吉利创始人李书福。两人谈到35岁中年危机时，张朝阳坦言，35岁以上因为经验的积累，他可能是更好的员工，社会不要有年龄歧视，要看到员工真实的能力、品行和业绩。

此外，张朝阳在搜狐视频的账号在员工代运营的情况下，每天保持着30~40条的更新量。

张朝阳的折腾并不让人意外，拼命一直是他的人生信条。他曾经对外表示，每天只睡四个小时，把剩余时间用来学习、锻炼和思考。

“一个人可以同时做很多事情，但是做的过程中得重视效率。我睡觉比较少，起得很早，我强调人的状态。”张朝阳向时代周报记者表示。

作为互联网教父，张朝阳依然活跃在前台，身体力行地与各路高手较量对话，见证一浪接着一浪的话题焦点和技术变革。

相较之下，搜狐的业务却渐渐远离舞台中心，与张朝阳“卷”和“折腾”的人生信条格格不入。

在企业发展的最初10年，搜狐也曾风光无限，其业务版图涉及社交、电商、游戏、搜索、视频等多个领域，推出了畅游、搜狐视频、搜狐新闻端、搜狗等颇有竞争力的产品。

遗憾的是，搜狐错过了移动互联网高歌猛进的十年。

在长视频领域，爱优腾的竞争已成定局，瓜分了近八成的市场规模；游戏战场上的玩家越来越多，从老选手腾讯、网易再到新秀米哈游、莉莉丝等，其他游戏公司很难弯道超车。这意味着搜狐最具核心竞争力的两项业务面临挑战。

面对搜狐当前的处境，张朝阳做不到彻底躺平，而是试图将自己的热爱与搜狐的业务打通，带领团队二次创业，重回舞台中心。

他在接受采访时表示，横渡威海湾这一壮举是为了推广2024年秋季搜狐视频播主大会，希望能吸引更多人来搜狐视频“关注流”体验视频社交的乐趣。

理想主义者如何破题？

面对大模型的浪潮，搜狐属于为数不多尚未入场的互联网公司。张朝阳保持了一贯谨慎、冷静的旁观者姿态，一如过往与其他风口失之交臂，包括社交、电商、共享经济、移动支付、本地生活等等。

反观搜狐昔日的竞争对手，大多拿到了通向移动互联网的船票，新浪抓住微博这一舆论入口，腾讯手握14亿流量的庞大社交平台，网易则埋头耕耘爆款手游。

在中国互联网公司转型的关键几年，陷入迷茫期的张朝阳选择淡出一线，把工作交给了高管团队。

多年以后，张朝阳意识到创始人对企业的限制。“创新容易被创始人的基因和他的性格绑架。创始人会成为公司的天花板，他应该经常反思，如果有一些系统性的缺失，要重新‘发明’自己，改变自己，让自己的天花板再高一些”。

事实上，即便与网红企业家的身份绑定在一起，张朝阳也以一种“大隐隐于市”的淡然姿态存在。他涌动着理想主义的气质，有着云淡风轻的管理方式。

张朝阳在接受媒体采访时曾坦言：“我对人还是比较和善的，会得到一些好的口碑，不好的地方就是我要太松了，不够严，对于干得不行的

人没有及时处罚或解聘，没有足够的压力。这样对于干得好的人，有时候反倒不公平。强调‘好人文化’的时候，可能效率文化就会缺失。”

搜狐前员工向时代周报记者表示，公司整体的工作氛围比较轻松，大多业务条线并不卷，只有被张朝阳盯上的业务加班比较多。

财报显示，搜狐2024年第三季度总收入为1.52亿美元，较2023年同期增长5%。其中，品牌广告收入为1900万美元，在线游戏收入为1.28亿美元。

不难看出，游戏依然是搜狐的主营业务，几乎占据搜狐总营收的80%，而游戏板块的关键作品仍然是出品10多年的《天龙八部》。

回归业务一线后，最让张朝阳意难平的项目仍然是社交和视频。12年前，搜狐视频曾首创网络自制剧模式，推出了《无心法师》《法医秦明》等爆款电视剧。

近两年，张朝阳把重点放在了搜狐视频“关注流”内容生态上。

按照他的说法，“关注流”是基于搜狐视频App的新型社交平台，侧重短视频表达，让用户通过短视频、直播展示自我，“以视频会友，大家可以在这儿玩起来，以及交朋友”。

谈及2025年公司布局的业务重点，张朝阳向时代周报记者表示，社交是我们非常重视的，包括关注流和狐友，AI算法也在做，但是主打的仍然是社交。“无论是马拉松、时尚盛典，关注流里面的翻跳盛典、播主大会等，去年搞过的地面活动都会继续搞。”

对于自己的判断，张朝阳表现得颇为自信。在他看来，追风口是冒险的行为，不盲从反而能减少资金投入带来的损失。

“反正我不为风口所动，我们做消费者互联网，得探究消费者需要什么？我几年前对于视频的判断是对的，我认为视频比AI重要。我现在坚持在做视频，或者说视频比大模型重要。”

无论是搜狐掌舵人还是物理网红，张朝阳身上始终有两股矛盾的力量，有时拼命、锋利，有时却淡然、迟钝。

昔日爱将王小川这样评价张朝阳：有时候过于沉醉自己的世界，完全不顾这个世界已经改变。

在这个“抛弃你都不会跟你再见面”的世界，留给张朝阳的时间还有多少？

出手129次“抄底”自己 腾讯千亿港元回购刺激股价上涨

时代财经 谢斯临

腾讯(00700.HK)如约完成了千亿港元回购的承诺。

时代财经从腾讯方面获悉，过去一年，腾讯回购总额已达1120亿港元，是2023年约494亿港元回购金额的2.3倍，全年共出手129次，日均回购金额达8.68亿港元，回购总股本达到3.07亿股。

放眼整个港股，如此巨量的回购规模自然排在首位。

Wind数据显示，2024年港股回购总额创纪录地达到2657亿港元，同比增长109%，年内共有281家港股上市公司实施回购。其中，腾讯的回购金额占比就达到了42%，近乎撑起半个港股回购市场。与此同时，港股互联网平台也掀起了回购潮，美团、快手等互联网科技企业排名靠前，成为回购主力军。

大手笔的回购背后，是腾讯股票遭大股东持续抛售，股价被市场所低估。

2022年6月以来，Prosus因自身

股价大幅低于净资产而推出开放式回购计划，通过出售腾讯股份来获得资金，回购自家股票。据公开信息推算，截至2024年12月27日，Prosus通过出售腾讯股票累计套现1745亿港元。

大股东的大量售股，再叠加上监管趋严，对腾讯的股价造成显著影响。近两三年来，腾讯股价长期在每股300港元上下徘徊，与2021年年初一度接近每股700港元的高点相去甚远。

在此背景下，腾讯不断加大回购力度。2022年，腾讯回购金额达到约338亿港元，是2021年26亿港元的13倍。2023年，这一数字又进一步增长至494亿港元，同比上涨46%。但受港股下行拖累，2023年腾讯股价跌幅接近7%。

为此，腾讯继续开出“猛药”。2024年3月20日，腾讯披露2023年年报，并同步公布了不少于千亿港元的年度回购计划，这一数字约占2023年腾讯Non-IFRS(非国际会计准则)下净利润的60%。

腾讯总裁刘炽平在财报电话会中强调，加大回购是对股东最有利的

方案：“特别在股价被低估的时候，腾讯有能力持续回馈股东。”

回购计划发布后，腾讯股价一路从2024年3月20日的每股286.3港元，涨至2024年12月31日的每股417港元，每股股价上涨了130.7港元。

这背后，一方面是腾讯回购的力度超过大股东Prosus售股的力量。据统计，从2022年6月Prosus抛售腾讯股票开始，到去年12月27日为止，腾讯回购总额已达1876亿港元，超越同期Prosus售股金额1745亿港元。从金额看，完全抵消了大股东售股的影响。

且腾讯采取的是“注销式回购”(股票回购后即注销)，其总股本已经从2021年年末的96.1亿股下降至2024年年末的92.2亿股，三年减少了约3.8亿股，处于十年来最低水平。这使得腾讯每股收益的增速快于利润的增速，带动股价上涨。

股价的回升也得益于腾讯自身业务的发展。过去一年，腾讯在微信、游戏等多个老业务上都发出“新芽”，为未来的持续发展打下基础。

例如微信，腾讯开始在这个有着13.82亿月活的国民级应用里探索更

多的商业机会，其视频号电商业务的声音显著提升。2024年12月，微信灰度内测“送礼物”功能，引发市场空前关注。有不少声音认为，该功能有望媲美7年前的微信红包，吸引更多商户加入微信小店，长远而言，将为电商相关的交易和广告收入带来上行空间。

游戏方面，腾讯也开始主动作出调整，在《王者荣耀》《和平精英》“老树焕新”的同时，开始有计划、有节奏、分层地批量化生产长青游戏，以此打造结构稳定、能量庞大的游戏矩阵。时代财经发布的《2024年1—11月中国常青游戏榜》数据显示，在30款上榜产品中，腾讯独占12款，远超其他游戏厂商，优势得到进一步的凸显。

可见，自身业务的发展是腾讯“抄底”自己的底气。2024年这些高毛利业务的发展，帮助腾讯连续八个季度实现利润增速大于营收增速。其最新财报数据显示，第三季度腾讯实现营收1671.93亿元，同比增长8%；Non-IFRS下经营利润612.74亿元，同比增长19%。

8.68

亿港元



4天股价暴跌49% 优必选上市一年闯难关

时代周报记者 张照 发自广州

上市一年后，顶着“人形机器人第一股”光环的优必选（09880.HK）过得怎么样？

2024年12月29日，正值上市一周年之际，优必选控制权迎来大变。

当天，优必选披露终止一致行动方协议及控股股东变更公告称，优必选创始人、董事会主席、执行董事兼首席执行官周剑分别与赵国群、夏拥军、王琳、熊友军及夏佐全各自订立终止协议，以终止一致行动方协议，自2024年12月29日起生效；深圳智能优选与周剑订立的一致行动方协议亦已终止，自2024年12月29日起生效。

优必选在公告中表示，上述事宜不会对优必选的经营有任何重大不利影响。此外，周剑自愿向公司承诺自12月29日起12个月内将不以任何方式减持其持有的公司7040万股H股。

时代周报记者还注意到，就在上述解除一致行动人公告发布的同一日，除周剑外，赵国群、夏拥军、王琳、熊友军及夏佐全等人所持优必选股份均已解禁。据Wind数据，优必选本次解禁股份达到10660.13万股，占总股本的24.70%。按照解禁当日的股价计算，优必选本次解禁股份市值达到97.33亿港元。

对于原控股股东终止一致行动协议的具体原因等问题，时代周报记者向优必选方面发去采访提纲，相关负责人表示：“尊重股东在长期看好公司的基础对于Pre-IPO股份处置有不同的计划。”

一致行动方协议终止后，周剑与原一致行动方各自持有优必选投票权少于30%，不再是优必选的控股股东。这也意味着，优必选或将面临无控股股东或实际控制人的情况。

对于周剑等终止一致行动方协议、承诺不减持，优必选相关负责人告诉时代周报记者：“公司股东长期看好公司人形机器人业务的发展，管理层对公司各项经营业务及人形机器人产业落地有充足的信心。”

对于上市公司及其股价而言，这并不是一个好的信号。公告发布后的第二日（2024年2月30日），优必选股价大跌31.6%至62.45港元/股。随后的交易日，优必选的股价也持续下滑。据Wind数据，从2024年12月30日至2025年1月3日的4个交易日，优必选股价累计跌幅达49.29%。

自2023年12月29日上市以来，优必选股价起初一直在发售价90港元/股附近徘徊，在2024年3月一度冲上最高的328港元/股，市值一度超过1300亿港元；但随后，优必选股价又逐步回落至发售价以下。

限售股解禁早期投资人或将离场？

那么，此次与周剑解除一致行动人的赵国群、夏拥军、王琳、熊友军及夏佐全分别是谁？为何在股份解禁同时作出此举？

据时代周报记者梳理上述5人与优必选交集的时间线发现，他们均为优必选的早期投资人或联合创始人，最早投资或加入时间均在10年以前，几乎陪伴优必选走过了整个创业历程。随着此次限售股解禁，早期投资人也获得了退出的机会。

据优必选全球发售文件，夏拥军作为创始人之一，与周剑、陈振江3人于2012年3月31日一同创立优必选，注册资本1000万元，周剑、夏拥军、陈振江分别占股78%、17%、5%。

优必选创始人周剑，拥有南京林业大学木材加工工程专业学士学位，先后担任Michael Weinig AG亚太地区经理、创建并任优铠（上海）机械有限公司董事。优铠（上海）主要从事高端建材工业自动化设备生产线的制造及解决方案供应。夏拥军、陈振江也曾与周剑一同创办优铠（上海）。

优必选成立次年，2013年9月，便获得深圳市力合华睿投资企业（有限合伙）（下称“力合华睿”）Pre-A轮I的400万元融资，力合华睿认购优



必选新增注册资本约163万元。

与此同时，优必选最为知名的早期投资人之一夏佐全出现了。

2013年12月，创始人之一陈振江向深圳市正轩投资有限公司（下称“正轩投资”）转让4.4%股权，此次转让中出售了其于优必选的全部股权。目前，正轩投资由夏佐全及其配偶杨志莲分别拥有97.25%及2.75%的股权。

据优必选全球发售文件，2014年1月，正轩投资再以100万元认购优必选新增注册资本约44万元（Pre-A轮融资II）；力合华睿认购优必选新增注册资本5.5万元。2014年2月及9月，正轩投资分别以100万元、659万元代价认购周剑转让的2.78%股权及优必选新增注册资本约90万元。2015年4月，正轩投资向夏佐全转让优必选约14.12%的股权。

作为知名投资人，夏佐全自2002年6月起在比亚迪（002594.SZ）担任执行董事兼副总裁，目前担任非执行董事；自2003年6月起创立正轩投资并一直担任董事长，主要从事投资高科技及创新公司业务。

据比亚迪招股书，夏佐全早在1997年以30.2万元入股比亚迪。之后随着比亚迪的上市及发展，夏佐全的早期投资已获得上万倍的回报。“这种机会很少见，是时代给予我们的机会。”夏佐全曾透露。

夏佐全在接受媒体采访时曾谈道，2013年，自己在一个基金投资会上认识了周剑，第一期给他投资了370万元，投委会其他四个人投了400万元，合计投资770万元。彼时，优必选才刚成立一年，估值是3600万元。2014年，夏佐全旗下的正轩投资又先后参与了优必选的Pre-A轮融资II、Pre-A轮融资III。

2023年12月，优必选举办上市庆典时，夏佐全还作为嘉宾上台发言致辞。“我是优必选的第一个投资人。11年前我遇到周剑的时候，他把自己的房子全部抵押出去了，账上只有几千元。”夏佐全表示，“11年来，股东们为优必选提供了很多帮助，如果没有你们，我的投资可能也打水漂了。”

夏佐全还表示，优必选还有很多路要走，尤其在销售规模、技术演进、给股东的回报方面。“过去11年很苦，但未来还要继续奋斗，才能再造一个华为、再造一个比亚迪。”

除夏佐全外，熊友军、王琳作为公司核心管理团队分别于2014年1月和7月获得周剑、夏拥军等人的股份转让；而赵国群则作为公众人士于2014年10月获得夏拥军的股份转让，同时，赵国群再以900万元、450万元代价认购优必选新增注册资本约99万元（Pre-A轮融资IV）及力合华睿转让3%的股权。

接下来的几年里，优必选接连完成A轮融资、B轮融资、C轮融资、D轮融资和多次股权转让，其间引入深圳市进化论投资合伙企业（有限合伙）（下称“深圳进化论”）、深圳三次元企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（下称“深圳三次元”）、深圳市智能优选投资合伙企业（有限合伙）（下

称“深圳智能优选”）等投资人。

其中，深圳进化论为优必选雇员设立的激励持股平台；深圳三次元由周剑、熊友军、王琳及邓鹏分别持有约73.961%、4.395%、4.642%及17.002%的股权；深圳智能优选则是一家注册私募股权投资基金，主要从事风险投资，其普通合伙人为深圳市前海鸿灏资产管理有限公司及深圳市前海星达投资管理有限公司，均由独立第三方最终控制。

在2023年全球发售完成后，周剑、深圳三次元、夏佐全、夏拥军、王琳、深圳进化论、熊友军、深圳智能优选及赵国群符合持有优必选已发行股本约51.17%，且一致行动方将成为一组控股股东。截至目前，周剑、熊友军、王琳为优必选执行董事；夏佐全为优必选非执行董事；夏拥军曾担任优必选董事，但于2019年3月29日辞任，之后仅在子公司昆明优必选科技投资担任监事。

如今，优必选上市一年后，早期投资人如限售股解禁且又与周剑解除了一致行动人，可能会根据自身的投资计划和市场情况进行减持套现。

事实上，的确有优必选股东在限售股解禁后迅速减持。2024年12月30日晚间，民银资本发布公告称，公司已在公开市场上出售了0.41%的优必选股份，对价约为1.38亿港元。在出售完成后，公司不再持有优必选股份。

人形机器人站上风口 盈利能力仍存挑战

股价持续下行的背后，是优必选的盈利压力。

当前，优必选绝大部分收入来自消费级机器人和教育智能机器人。2024年上半年，优必选营收达到4.87亿元，同比增长86.6%。其中，来自消费级机器人及其他硬件设备、教育智能机器人及智能机器人解决方案的收入分别为1.75亿元和1.61亿元，分别占营收的35.8%和33.1%。

相较之下，其他行业定制智能机器人及智能机器人解决方案、物流智能机器人及智能机器人解决方案的收入分别为9087.9万元和5956.2万元，分别仅占营收的18.7%和12.2%。

值得注意的是，其他行业定制智能机器人及智能机器人解决方案收入在2024年上半年同比增长高达309.5%，远高于其他业务。

优必选表示，2024年上半年，优必选聚焦汽车制造业领域，率先进入知名汽车工厂开展人形机器人实训，共同打造人形机器人示范工厂，在典型工业场景实现深度应用；还与多家3C企业合作，构建了人形机器人应用生态。

从毛利率方面来看，优必选2024年上半年整体毛利率达到38.0%，同比增加15.4个百分点，主要由于教育智能机器人及智能机器人解决方案、消费级机器人及其他硬件设备、其他行业定制智能机器人及智能机器人解决方案毛利率提升引起。

尽管如此，由于收入增加引起成本相应增加，优必选2024年上半年的营业成本仍然达到3.02亿元，同比增

长49.4%，约占营收的62.01%。

与此同时，优必选的相关费用也相应增加，2024年上半年销售费用和管理费用分别同比增长25.9%至2.34亿元、增长17.5%至2.15亿元，分别约占营收的48.05%、44.18%。优必选表示，由于公司增加市场拓展所导致销售费用增长，以及公司人数增加及产品更新换代处置老产品而产生的管理费用增加。

相较之下，其研发费用仅同比增长1.4%至2.28亿元，约占营收的46.82%。

优必选透露，2024年上半年，优必选持续加大研发投入，聚焦以工业版人形机器人Walker系列为具身智能载体，为解决工业场景真实落地需求，持续投入并突破“大脑”“小脑”“肢体”等关键技术群。

2024年上半年，优必选仍未实现盈利，期内亏损约5.4亿元，亏损持续。

优必选相关负责人向时代周报记者透露，优必选作为人形机器人的龙头企业，率先实现了人形机器人的商业化应用。2024年，其与汽车、3C和物流领域的多家知名企业合作，是全球进入最多车厂实训的人形机器人企业。其中工业人形机器人Walker S已收到车厂超过500台的意向订单，目前正处于产业化落地的关键阶段。

事实上，创立12年的优必选，正赶上一个好的时代。

新一轮人工智能技术的浪潮之下，科技巨头的积极布局、初创企业的不断涌现、供应链的持续优化以及技术的快速迭代，正在推动人形机器人迈向产业化应用。

在2024年的人工智能大会上，一个由18个人形机器人构成的“十八金刚”方阵以其出色的表现成为焦点。同时，多家行业领军企业宣布了他们的小型量产计划，并将人形机器人的价格门槛降至10万元以下。此外，华为、英伟达以及多家整车厂也宣布跨界布局人形机器人领域。

例如，特斯拉、OpenAI等全球多家领先企业，已经开始在人形机器人领域进行战略布局，并取得了重要的进展。特斯拉CEO埃隆·马斯克曾作出预测，认为到2040年，全球人形机器人的总量可能会超过全球人口总数，达到100亿台。

交银国际研报表示，2024年是人形机器人发展的加速年，以特斯拉、小鹏和小米为代表的车企积极布局，有望驱动行业发展。尽管目前人形机器人从事相对标准化且流程简单的试验性工作，但随着动作任务和训练数据的积累，未来有望进入更广阔的商业服务和家用护理等行业。

优必选相关负责人则对时代周报记者表示，优必选上市一周年以来，最核心的应用进展是聚焦汽车、3C等制造业重点领域，提升人形机器人工具操作与任务执行能力，在全球率先与多家车企以及3C企业、物流企业合作，推动人形机器人在装配、转运、检测、维护等工序的应用和推广，加强人形机器人与设备、人员、环境协作交互能力，支撑柔性化、定制化生产制造。■

1300
亿港元



2024年的燃油车 当B级车跌入15万元时代

时代财经 贺晴

2024年,燃油车市场经历了前所未有的挑战。随着新能源汽车快速崛起,燃油车的市场份额不断受到挤压。根据乘联分会披露的数据,2024年11月常规燃油车零售115.5万辆,同比下降7%;1-11月常规燃油车零售1066.3万辆,同比下降15%。

作为参照,2024年11月新能源乘用车市场零售126.8万辆,同比增长50.5%,环比增长5.9%。2024年1-11月零售959.4万辆,同比增长41.2%。从这两个阵营此消彼长的销量表现来看,新能源汽车对燃油车替代效应明显。

销量增长承压,降价成为行业普遍现象。根据乘联会秘书长崔东树披露的数据,截至2024年前三季度,常规燃油车型降价71款,相较于纯电69款车型降价,插电29款降价、增程式13款降价,燃油车降价规模最大。此外,1-9月,常规燃油车平均降价1.5万元,平均降价幅度9.3%。

从去年下半年开始,上汽通用别克君越、东风日产天籁等多款合资品牌燃油车喊出一口价策略,多款经典B级车跌入15万元时代;豪华品牌亦在价格战中纠结、追寻答案,宝马“退出价格战”“重返价格战”两个话题词条在不到三个月的时间内两极反转,并迅速冲上热搜;进口车也面临前所未有的挑战,保时捷一度传售价跌破40万元的传闻……

去年7月,新能源车的月度渗透率首度反超燃油车并保持至今。2023年全年,燃油车所占市场份额为64.3%;而到了2024年1-11月,燃油车市场份额已降至52.6%。2025年,燃油车这“半壁江山”又将何去何从?

燃油车折扣率维持高位

自2023年第一季度东风雪铁龙C6大降价以来,燃油车的降价潮仍在持续。根据华龙证券研报,2024年第三季度,燃油车与新能源车折扣走势分化明显,传统能源乘用车平均价格折扣率为24.5%,折扣率维持在全年高位。作为参考,新能源乘用车平均价格折扣率为12.0%,第三季度折扣率连续3个月环比下降且变动幅度较小。

此起彼伏的降价、越来越大的优惠幅度让不少曾经的燃油神车逐渐褪去昔日光环。

燃油车时代,东风日产轩逸、上汽大众朗逸等凭借低油耗、高性价比以及合资品牌光环的加持,成为10万~15万元价格区间竞争最激烈的爆款车。

然而,近两年新能源汽车攻势猛烈。2024年开年,比亚迪秦PLUS DM以及驱逐舰05荣耀版上市,价格仅7.98万元起。彼时,比亚迪集团品牌及公关处总经理李云飞表示:“我

们插电混动的价格可以做到比同级燃油车还要低,不仅价格比燃油车低,还能可油可电,超低油耗。所以,接下来,谁还会买燃油车呢?”

在李云飞看来,秦PLUS DM以及驱逐舰05荣耀版如同两枚扔向燃油车市场的“双核弹”,彻底拉开了新能源车与燃油车的大决战。

2024年12月30日,时代财经以消费者身份致电朗逸和轩逸长沙地区门店。一名销售告诉时代财经,现在朗逸入门版本可以优惠1万多元,落地价格约7万元。

“轩逸裸车价格6.98万元,优惠了3.8万元,到店还有优惠可以谈。”一名轩逸销售表示。

通过终端价格的持续优惠,以及多年积累下来的产品力与品牌力,轩逸、朗逸稳住了自身的排名。根据懂车帝的数据,在紧凑型轿车这一细分赛道,轩逸、朗逸、秦PLUS DM销量咬得很紧,排名座次几乎一月一轮换,竞争不可谓不激烈。去年11月,轩逸销量32977辆,排名较10月上升一名,成为当月紧凑型轿车销量第一;朗逸紧随其后,11月卖出32125辆;排名第三的秦PLUS DM销量为24869辆。

近一年,三款车型销量均超过30万辆,轩逸为35.35万辆;朗逸为32.2万辆;秦PLUS DM则为30.64万辆。

在紧凑型轿车领域,燃油车尚能守住前三,但在过往合资燃油车占主导地位的中型轿车市场,去年11月,前三强已不见燃油车影。懂车帝排行榜显示,11月的中型轿车销量前三分别为秦L DM(33948辆)、海豹06(29465辆)、Model 3(28914辆),均为新能源汽车。

燃油车时代中型轿车的代表帕萨特、凯美瑞、雅阁等则努力维持市场份额。

去年9月,上汽大众推出了2025款帕萨特出众款,采用“一口价”策略,售价15.99万元起。9月开始,帕萨特销量有所提升,近三个月销量均维持在2.2万辆以上。

推出一口价的还有上汽通用别克旗下的君越,去年10月上市的2025款别克君越白金款官方指导价为20.99万~23.99万元,限时一口价15.99万元起。一名君越销售告诉时代财经:“现在君越入门版本约16万元可以落地,相较以前综合优惠了至少6万元。”

除此之外,上汽通用别克昂科威Plus、东风日产全新天籁真心版等B级车推出限时一口价,起售价下探至10万~15万元区间。

作为曾在燃油车时代有着极强市场影响力的车型,15万元买B级车等限时一口价的喊出,每每让市场惊叹,燃油车守住市场份额的决心不言而喻。

从数据来看,根据乘联会的数据,2023年乘用车国内零售2170万

辆,其中燃油车1395万辆,净减92万辆,同比下降6%;新能源775万辆,净增207万辆,同比增长36%;燃油车市场份额在六成以上。

而去年1-11月,常规燃油车零售1066.3万辆,同比下降15%;同期新能源汽车零售959.4万辆,同比增长41.2%。1-11月燃油车份额为52.6%。可见2024年,燃油车守住半壁江山的压力陡增。

“一口价的推出,尤其是再叠加补贴,对于燃油车销量的提振毫无疑问是有帮助的。接下来,燃油车对于市场份额的竞争仍可能获得销量反弹的话语权,而新能源车抢占市场份额的攻坚战则将逐步变得艰难。”艾媒咨询首席分析师张毅向时代财经表示。

豪华品牌燃油车优惠超10万元

主流合资品牌兴起“一口价”的同时,豪华品牌亦不能独善其身。对于价格战,是被迫卷入还是主动退出,成为摆在豪华品牌面前的课题。

去年7月,业内传出宝马将退出价格战的消息。“宝马中国将退出价格战”的话题词条一度冲上热搜,宝马中国方面则回应,下半年宝马在中国市场将重点关注业务质量,支持经销商稳扎稳打。9月,宝马被传出重返价格战。

彼时,《上海证券报》援引宝马中国有关人士回应称,2024年,中国汽车市场竞争进一步加剧,几乎所有品牌都面临同样的挑战。但是,宝马近期没有对建议零售价作任何调整。授权经销商根据市场情况自主决定零售价格,最终成交价将受具体交易情况影响。

2024年12月30日,时代财经从奔驰、宝马4S店获悉,目前店内多款燃油车型均有优惠。一名奔驰销售表示:“指导价42.78万元起的奔驰GLC综合优惠可达到13万元。”

更具象征意义的是,豪华燃油车经销商开始转投新能源。2024年,北京最大的奥迪4S店华阳奥通挂上了问界和理想的Logo,卖起了新能源车。

根据易车发布的2024年11月份30万元以上车型销量榜,问界M9在11月销量为16409辆,超过BBA成为30万元以上的销冠车型。

进口燃油车方面,根据崔东树披露的数据,2024年1-11月汽车进口64万辆,同比下降11%。崔东树认为,近年来,进口燃油车需求出现了明显下降。

以保时捷为例,去年第一至第三季度,保时捷在华销量同比下滑29%,交付4.33万辆。去年下半年,保时捷一度传出“售价跌破40万元”登上热搜引发热议。一名广州地区保时捷销售向时代财经表示:“做不了这么低的价格。”不过,其亦表示,目前店内Macan、Cayenne、Panamera等多款车型都有优惠。根

据他的报价,Macan落地下来58万元左右,综合优惠15万元左右。

纵观整个2024年,无论是主流合资品牌、豪华品牌还是进口车,各大品牌为了保持市场份额,均不得不采取降价策略以吸引消费者。

发力智能化

2024年,燃油车为了守住市场份额进行了更为灵活的价格调整,在配置上,燃油车积极发力智能化,以此提升产品的竞争力。

去年年底的广州国际车展上,不少国际品牌和合资车企不约而同举起了“油电并进”“油电同智”的大旗。

举个例子,2024年11月,上汽乘用车旗下的MG品牌MG7 2025款上市,新车着重对智能驾驶与智能车机系统进行全方位升级,上市即配备8155芯片和斑马OS智能车机、搭载33英寸一体双联屏、49英寸AR-HUD,其还喊话:“智能不是新能源的特权,而是时代的刚需。”

上汽乘用车副总经理祝勇彼时在发布会后的采访环节中表示:燃油车智能化的难点,一是电子电气架构集成度低,算力协同与跨域融合难度大;二是内燃机的响应速度、控制精度与电动机有差距。电机的反应速度、控制灵敏度远超前传统发动机。发动机要通过一个离合器,还要配合ABB刹车系统,这就强调预感知能力,动力和控制力要有良好的配合。对于燃油车来说,一定要把期限控制做大,这就考验车企的基层预通信和标的的能力。

除了MG,上汽大众、上汽通用等都旗帜鲜明地提出打造“最聪明的燃油车”、发力油车智能化。随着智能化的进一步提升,有不少业界人士认为,燃油车仍有一定的发展空间。关于其未来的市场份额走势,业界则有不同的判断。

长安汽车预计2025年燃油车与新能源车的占比为4:6,新能源车渗透率进一步提升,会历史性地达到60%。

张毅认为,去年下半年以来,新能源车渗透率超过50%,2025年新能源车的市场份额仍然会扩大。尽管这一趋势相当明显,但油电共存将是长期存在的状况。当新能源车份额达到60%之后,油电之间的拉锯战会更加激烈。未来新能源车与燃油车七三开,会是一个相对稳定的状态,但达到这一成熟市场估计还需要好几年。

据财联社报道,2024年11月12日,工信部装备工业一司副司长郭守刚在重庆发表讲话,向业界提出三点建议,其中一点是:“坚持稳妥转型,要在大力发展新能源汽车的同时,同步推动内燃机技术发展,激发传统能源汽车和内燃机产业发展活力,实现高水平转型升级。”



2024年的增程车 笑傲车市江湖 新玩家押注2025年

时代财经 贺晴

新年伊始，造车新势力陆续发布2024年销量成绩单。理想汽车卫冕2024年的新势力销冠，其全年累计交付超50万辆；鸿蒙智行紧随其后，累计交付新车44.5万辆；排名第三的零跑汽车全年累计交付近30万辆，同比增长超100%。

造车新势力前三强背后，增程车型成为最大赢家，笑傲2024年车市江湖。

过去一年，增程车堪称车市黑马，一路狂奔。根据中国汽车流通协会专家委员会专家李颜伟披露的数据，2024年1—11月，增程车型是销量增速最快的细分市场。增程车型同比增长99%，同比新增52万辆，达105万辆，市场份额与2023年比较增长2.3个百分点。相较而言，同期国内乘用车同比增速为8.5%；新能源车同比增长48%；纯电新能源车同比增长26%；插电混动车型同比增长93%。

销量上持续高速增长让增程技术被越来越多车企采用，曾经的纯电拥趸小鹏汽车于2024年年底官宣进入增程赛道。极氪、智己、广汽埃安也明确表示将推出增程车型。随着新玩家的涌入，2025年增程赛道将更有看点。

增程爆发

事实上，从2023年开始，增程车型增速和市场占有率已经开始大幅提升。2023年，增程车销售64.2万辆，同比增长181%，新增41.4万辆，市场份额为2.9%。

2024年，增程领域进一步爆发。1—11月，增程车销量同比新增52万辆，达105万辆，同比大增99%，领跑纯电26%、插混93%的增速。

纯电、插混、增程三种不同技术路线在市场增速上的差异，直接反映在新能源汽车厂家排位的变化上。

“以理想汽车、赛力斯汽车、长安汽车、零跑汽车等为代表的增程式电动车表现持续较强。”乘联会指出。

具体来看，上述几家代表车企在2024年都取得了亮眼的销量成绩。

2024年，理想汽车交付500508辆，历史累计交付量突破113万辆。作为增程式路线的推崇者，理想汽

车最早于2018年推出旗下首款增程式电动车理想ONE。2021年，理想ONE单款车型销量就达到了9.13万辆。此后，理想汽车又陆续推出理想L9、理想L8、理想L7、理想L6等增程车型。

增程赛道另一代言人，华为常务董事、终端BG董事长、智能汽车解决方案BU董事长余承东曾公开表示“增程式电动车不够先进是胡扯”。其为增程路线站台。

2022年7月，老款问界M7上市，定位中大型增程式SUV。2023年9月，新款问界M7发布并开启交付，新款M7大卖带动问界销量飙升。此外，问界其他产品如M5、M9均推出了增程版本。得益于问界大卖，赛力斯2024年新能源汽车累计销量达426885辆，同比增长182.84%。

而华为布局的其他“三界”也采取增程、纯电两条腿走路战略，智界R7增程版于2024年年底上市，即将上市的尊界S800也将推出增程版本。根据官方数据，2024年鸿蒙智行全年累计交付444956辆。

“后来者”零跑汽车亦凭借增程车型实现销量增长。2023年第一季度，零跑汽车发布“双动力”战略，并亮相首款增程车型——零跑C11增程，带动整个C11车系实现月销过万辆。在增程车型推出之前，零跑汽车2023年1—3月交付量分别为1139辆、3198辆、6172辆。

后续，随着零跑C10超级增程等多款增程车型上市，零跑汽车销量开始大幅提升。2024年，零跑汽车累计交付近30万辆，超额完成年度目标。

场景实验室创始人、场景方法论提出者吴声在采访中表示，2024年有个明显现象，某品牌电车销量原本不温不火，但增加增程车型后销量迅速上升。这表明“油”在一定程度上缓解了用户的续航焦虑，“电”代表着体验趋势和进化方向。从渗透率角度看，这是一个重要里程碑，意味着大部分销售商开始接受新能源汽车。更重要的在于，下沉市场开始注意到，要购买以插混和增程为主的新能源汽车。

新玩家进场

近两年，增程销量狂飙，要知道，此前这一技术路线曾引发业界争议，

甚至有企业高管曾直呼“增程式混动技术落后是行业共识”。

坚定走增程路线的理想汽车董事长李想曾于2023年11月在社交媒体发文称：“中国自主品牌，还在坚持多档PHEV的车企，会在未来一两年都转换成增程式的技术路线。这个判断可以以2025年来验证。”

目前看，增程式车型由于没有里程焦虑被越来越多的用户选择。“增程式路线源自市场，是消费需求拉动起来的技术路线，而且迅速地成为纯电路线在发展过程中的补充，其未来发展值得关注。”早在2022年年底的第十二届中国汽车论坛上，中国电动汽车百人会副理事长兼秘书长张永伟公开表示。

近两年，增程市场高歌猛进让各大汽车品牌“抢着入局”。

2024年下半年以来，就有小鹏汽车、极氪、广汽埃安、智己等车企官宣造增程车。

在2024年11月的小鹏AI科技日上，小鹏汽车董事长何小鹏称：“再做一个普通增程车已经没有意义。”小鹏汽车正式发布了小鹏鲲鹏超级电动体系。其中，鲲鹏即代表超级增程系统，采用下一代增程技术。

小鹏汽车方面介绍，小鹏鲲鹏超级电动体系综合续航超过1400km；纯电续航达到了430km，是普通增程车型的2倍；搭载800V超快充平台和5C超充AI电池，充电时间为行业主流水平的一半。

广汽埃安也明确将推出增程车型。“聚焦到最大头的10万~20万元级别市场，油车份额在下降，EV（纯电动）份额有所增长，但是真正增长最快的是PHEV（插混），广汽埃安在10万~20万元这一细分市场缺了一个（混动）产品。”广汽埃安总经理古惠南2024年6月表示。

按照广汽埃安的规划，其将补齐插混、增程等动力车型，计划2025年择机上市。“说到PHEV（插混）、REEV（增程），我们原本是这方面的老师傅，混动技术我们不缺。”古惠南自信地表示。

极氪方面，在吉利汽车2025年销量目标电话会上，吉利控股集团总裁、极氪智能科技CEO安聪慧透露，极氪将发布超级电混系统。据悉，极氪超级电混系统是融合纯电、插混和

增程技术优势的新动力形式。

智己汽车则表示2025年将推出2款增程产品。

对于入局增程的原因和对未来发展的研判，业内有不同观点。

在去年第一季度的小鹏汽车财报会议上，何小鹏坦言，客户对混动有真实需求。对于推出增程的原因，何小鹏解释称，小鹏要做好面对不同国家和地区的准备，为了应对补能体系不够成熟的全球市场，提供更方便、更通用的补能方案。

而零跑汽车董事长朱江明去年11月在接受《21世纪经济报道》采访时表示：“2025年电动车起底就是500km续航，且车价会越来越低。”面对现在部分纯电企业开始试水增程，朱江明认为现在再做增程已经没有太大必要了，这个举动反映的是他们本身对销量的焦虑。对国内市场而言，朱江明坚定认为纯电是趋势，且电动化会逐步加速。

目前，国内坚定看好纯电，不做增程的车企，蔚来是其中一家。蔚来董事长李斌在去年年底的媒体沟通会上表示：“纯电动车的增速是慢一点，但它的量已经更大一些。我自己对纯电还是非常有信心的，我觉得最终纯电肯定是个终极方案，一直坚持‘可充、可换、可升级’的路线。”

李斌进一步表示：“中国的基础设施这两年发展非常快，我去年去新疆直播，看到好多增程车在新疆充电，他们本来可以加油，但是选择用电。因为电费相对油费便宜，所以增程反而到那边都在充电，说明充电条件越来越好。”

“但是从全球市场来看，国外的基础设施在大部分地方跟中国比都要落后5~10年，所以在有些地方，不管增程还是插混，可能有它的意义，我们还在研究这件事情。”李斌称。

乘联会秘书长崔东树指出：“2024年1—11月，增程车型中，新车降价力度达到1.58万元，降价力度达到6.1%。增程式车型的降价幅度总体相对比较温和，有部分降价属于姿态型的降价。总体来看，增程式的竞争还是相对比较温和，只是高端的增程式车型竞争相对比较激烈一些。”

但随着2025年增程赛道涌入更多新玩家，竞争或将变得更为激烈。□

2024年的纯电车 几家欢乐几家愁 纯电仍是终极方案吗？

时代财经 贺晴

2024年，新能源月度渗透率迈入50%的新台阶，中国新能源汽车年内销量首次突破1000万辆的里程碑。新能源汽车高歌猛进的同时，伴随产品结构与技术路线的快速变化，对企业的产品结构调整亦提出了新的要求，纯电汽车、插电式混合动力汽车、增程式电动汽车不同技术路线的市场份额及未来走势引发关注。

“不同的用户都有不同的需求，但是每个公司选择技术路线肯定得有自己的取舍，有自己技术的底层思考。”蔚来董事长李斌曾这样解释对于纯电路线的坚持。

但现实是，2024年，纯电增速放缓。根据中国汽车工业协会数据，2023年我国纯电动汽车销量为668.5万辆，同比增长24.6%。2024年1—11月，纯电动汽车销量为673.8万辆，同比增长15%；同期，插电式混合动力汽车累计销量为451.9万辆，同比增长85.2%。

几家欢喜几家愁，或许可以概括纯电市场的2024年。目前，在市场份额上，纯电仍主导新能源市场，但增

速落后于插混。2025年，纯电市场能否进一步提升增速，离不开更长的续航里程、更完善的补能建设。

交付13.5万辆，小米纯电汽车喜提“开门红”

放眼纯电市场，其2024年1—11月实现673.8万辆的销量，占新能源汽车市场的近六成。

其中，热度最高的纯电车型非小米SU7莫属。准备了3年的小米汽车，终于赶在2024年入场，上市首年的交付量达到13.5万辆。

除了小米汽车，特斯拉中国和比亚迪表现亦亮眼。

根据乘联会的数据，特斯拉2024年12月国内销量达8.3万辆，环比增长12.8%，全年销量超65.7万辆，同比增长8.8%，均创下历史最高纪录。

2024年，特斯拉全球范围内则交付约178.9万辆电动汽车，蝉联全球纯电销量第一。

比亚迪2024年则销售了约176.5万辆纯电动汽车。在纯电领域，比亚迪与特斯拉的销量差距缩小至3万辆以内。

此外，坚持纯电路线的蔚来在2024年实现了22.2万辆的销量，同比

增长38.7%。

不过，有些走纯电路线的造车新势力，则“倒”在了2024年，比如极越和高合。

作为纯电新势力品牌，两者皆强调创新理念。然而“前卫”“颠覆”没能使高合、极越成为市场的宠儿。

纯电仍是终极方案吗？

纯电车企几家欢喜几家愁，结合纯电增速放缓的背景，多家纯电车企开始入局混动。

数据显示，2023年我国纯电动汽车销量为668.5万辆，同比增长24.6%。2024年1—11月，纯电动汽车销量为673.8万辆，同比增长15%；同期，插电式混合动力汽车同比增速为85.2%。

小鹏汽车、极氪、广汽埃安等陆续宣布将推出增程等混动车型。根据《21世纪经济报道》，小米第三款车为增程SUV。

而在同行布局增程赛道时，国内增程路线的代表车企理想汽车，则驶向纯电赛道。

当被问及如何看待越来越多增程玩家入局时，理想汽车董事长李想在2024年第三季度财报电话会上表

示：“我觉得汽车的竞争是包括技术、产品、供应链、销售、服务等在内的综合经营能力的竞争。其实增程只是技术中比较重要的一项，但绝对不是全部。”

2024年，理想汽车推出了首款纯电动车型MEGA，并将目标设定为50万元以上销量第一的产品。

不过，售价55.98万元的纯电MPV受内外多重因素影响，表现不及预期。理想汽车认为理想MEGA上市遇冷受到舆论环境、组织阶段失误、市场判断不准等多重因素影响。

但首推纯电不利未影响理想汽车布局纯电的积极性。在三季报电话会上，李想称：“（管理层）对于后续的纯电车型非常有信心。正如我们增程L系列在高端新能源市场的表现一样，我们会努力让我们的纯电SUV成为高端纯电市场的第一梯队。”

多元化的技术路线成为包括理想汽车、小鹏汽车等在内的多家车企的选择。

目前，坚持单一纯电路线的主流车企仅有特斯拉、蔚来。在李斌看来，只要做好充换电等基础设施建设，纯电就会有市场。“我觉得纯电肯定是终极方案。”

“油车有卖得好的，插混有卖得好的，混动有卖得好的，纯电也有卖得好的，反之也都有卖得不好的，现在市值最高的汽车公司还是做纯电的。”李斌曾说。

目前，蔚来已经布局了包括蔚来、乐道、萤火虫在内的三个品牌，无一不采用纯电路线。对纯电路线的All in，与蔚来在能源体系上可充、可换、可升级的布局呼应。

截至2024年12月29日，蔚来已在全国布局2905座换电站，其中930座高速换电站，充电桩4220座、充电桩24795根，三方桩117万根。

谈及对纯电的投入，李斌后悔没有更早地坚决建设换电站，“应该从2021年就开始一年建2000个站”。

近年来，技术路线的分野，为车企之间的差异化竞争增加了“弹药”，纯电派和混动派的博弈在2025年仍会继续。

根据标普全球移动专家预测，2025年电动汽车销量预计将占据中国汽车市场近30%的份额，同比增长20%。对此，分析师声称“中国电动汽车销量增长势不可挡”，但中国本土品牌或将面临电动车型供过于求和价格竞争激烈的挑战。□

大润发母公司要卖了 阿里预计套现131亿港元

时代财经 张雪梅

2025年开年，阿里巴巴集团就用一笔大交易在零售行业掀起波澜。

1月1日晚间，阿里巴巴（09988.HK）公告称，其旗下子公司及New Retail与德弘资本达成协议，拟以最高约131.38亿港元出售所持有的高鑫零售75.08亿股股份，合计占高鑫零售已发行股份的78.7%。出售事项完成后，阿里将不再持有高鑫零售任何股权。公告同时提及，买方可能强制收购高鑫零售及撤销其上市地位。

同日，高鑫零售首席执行官沈辉向全体员工发布内部信，称未来阿里与高鑫零售的业务合作不会中断，并表示德弘团队长期看好高鑫零售的发展。

德弘资本是一家专注于亚洲市场的国际性私募股权投资机构，董事长刘海峰毕业于美国哥伦比亚大学，在业内有“私募教父”之称，同时是演员陈好的丈夫。刘海峰及其团队曾负责蒙牛乳业、中国平安保险、青岛海尔、圣农发展等多个投资项目。

自2024年9月27日高鑫零售停牌，到10月15日宣布接获要约人的要约申请，历经近100天，阿里最终选择将高鑫零售“甩手”德弘资本。资深零售专家王国平对时代财经分析道，目前高鑫零售的资产处于相对低位，且零售业现金流丰富，“高鑫零售的现金流和固定资产已经超过它当前的收购价值了，所以这笔交易的风险系数是非常低的”。

除此交易外，2024年12月17日，阿里还计划以74亿元的总额向雅戈尔集团等买家转让银泰99%的股份。若两笔交易完成，阿里将回血近200亿元。

对于阿里而言，出售高鑫零售，在账面上并非一笔赚钱的买卖。

2017年，正在进行新零售战略的阿里巴巴斥资224亿港元入股高鑫零售，持有36.16%的股权。而后，其又于



2020年10月追加投资279.57亿港元，成为高鑫零售的控股股东。如今，阿里退场时，出售高鑫零售仅作价约131亿港元。

阿里入主的7年来，高鑫零售业绩也经历着起伏。自2022财年以来，高鑫零售业绩就出现亏损，2024财年扩大至超16亿元。2024年3月底，高鑫零售起用老将沈辉担任集团执行董事兼首席执行官。同年5月，阿里企业融资部负责人秦跃红开始担任高鑫零售非执行董事。这也被视作大润发“卖身”的信号之一。

2025财年中报（2024年4月1日—9月30日）显示，高鑫零售成功实现扭亏，期内公司营收347.08亿元，同比下降3.0%，期内溢利1.86亿元，同比增长149.2%。

高鑫零售达成出售协议后，秦跃红也“功成身退”。高鑫零售1月1日发布的公告显示，公司的阿里系高层韩鏐（饿了么首席执行官）及秦跃红拟辞任董事会职务，由德弘资本提名新的董事。

“这种交易的机会很难得，以后可能也不会再有了，永辉、大润发被

收购后，剩下的商超体量远不及前者。”王国平直言。

拿下高鑫零售的德弘资本创立于2017年1月，核心团队多来自全球知名的私募股权投资机构KKR及摩根士丹利，曾领导了在亚洲的私募股权投资业务，其掌舵人刘海峰的履历十分丰富。

自1993年起，刘海峰便从事私募股权投资，在摩根士丹利担任董事总经理和亚洲直投部联席主管，是国内最早的私募股权投资掌舵人之一。在摩根士丹利任职13年后，其于2006年转战KKR，曾任KKR全球合伙人兼大中华区总监。

2016年8月30日，刘海峰从KKR辞职，并在次年1月和华裕能（曾任KKR合伙人）成立了德弘资本。公开资料显示，在刘海峰26年的直接投资生涯中，他与其团队负责了大中华区多项直接投资项目，如蒙牛乳业、中国平安保险、青岛海尔、圣农发展、远东宏信、南孚电池、现代牧业、中金公司、中粮肉食、百丽国际、粤海饲料、亚洲牧业、启明医疗等。

至于高鑫零售易主后的发展走向，

则取决于德弘资本的投后管理策略。

王国平指出，较为粗糙的投后管理方式是出售剥离资产，在资本市场上快速获得收益。长期策略则是整合旗下投资企业的上下游产业链。

据王国平分析，在收购高鑫零售后，德弘资本可将原投资企业的产品或服务迅速引入新的商超体系，增加商超的品类和SKU，提升所投品牌的销售额。“销售额放大后，这些企业在上市或资本市场运作时，私募股权机构又能享受新一轮溢价，实现两部分溢价收益。”

时代财经注意到，德弘资本投资过的企业中就有不少消费品牌。2021年，其参与了乳制品品牌“认养一头牛”的两轮融资。2022年3月，又独家领投筒爱酸奶轮融资。过去，刘海峰及其团队在食品行业拥有丰富的经验，曾参与蒙牛乳业、飞鹤、现代牧业、中粮肉食、亚洲牧业、圣农发展等投资项目。

在王国平看来，未来德弘资本会重新给大润发制定新的方向。“私募股权机构通常以财务导向来操作，会确定需要优化的指标，让企业整个体系围绕这些指标发展，以在资本市场上获得较好的估值或溢价，而具体执行可由现有的团队或引入新的团队来完成。”

德弘资本董事总经理王玮在2024年5月的公开活动中也提及，公司的投后管理从改善资产负债表、利润表和现金流三个方面入手。

而在经营层面，高鑫零售在短期内或许不会有太大变化。据沈辉透露，未来高鑫零售整体经营决策、战略方向、核心管理层稳定且基本保持不变。

目前，高鑫零售的业态以大卖场（大润发）、中超（大润发Super）和付费制会员店（M会员商店）为主，其中，大润发Super和M会员店为企业第二增长曲线，而体量最大的大润发则正在以平价定位吸引消费者回归卖场。■

开年黄金热销 消费者排队8小时

时代财经 周嘉宝

新年伊始，添金多福的寓意让金饰消费迎来开门红。

据媒体报道，2025年元旦假期，上海多家金店黄金饰品柜台人头攒动，现场服务人员工作量翻倍，连外国游客也加入“买金大军”。

据时代财经了解，部分品牌的热门产品更是“一金难求”。当天，被称为“黄金中的爱马仕”老铺黄金（06181.HK），在上海豫园的门店祭出“满千减百”活动，排队盛况空前。有消费者天没亮就在店门口蹲守；还有消费者排队8小时终于得偿所愿，爆买超10万元；亦有人等待数小时最终却因缺货悻悻而归。

年前的“抢金”热潮不仅仅出现在上海。广州的老铺黄金门店虽未有“满千减百”的优惠，但品牌工作人员表示：“每天都在排队，从中午吃完饭一直持续到下午。每个款式都卖得很好。”有消费者对时代财经直言：“梵克雅宝都不香了。”

有意思的是，随着国际金价持续坚挺，各大品牌饰金克价还维持在800元/克以上高位，这导致按克重计价的黄金饰品需求走弱。但是，这部分产品与“一口价”商品克价差逐步缩小，许多克价超70元的一口价足金镶嵌产品，反而成了买金人青睐的“香饽饽”。

春节将近，各大黄金珠宝品牌在高价产品赛道上，还有一场硬仗要打。

排队8小时，消费者“弃包买金”

往年排队买LV的人，今年开始排队买贵价黄金。

在LV等奢侈品牌遇冷的今年，

老铺黄金成为SKP等商圈的新晋排队王者。消费者鱼鱼就是元旦假期排队买金大军中的一员，她表示：“人很多，从早上9点排到了晚上5点。门店工作人员后面有发号码牌，（我们）就在附近待着。”

1月2日，上海豫园的老铺黄金门店仍在排长队，另一名到店的消费者陈莉告诉时代财经：“早上10点多，已经排到100多号。如果是下午2点多过去，可能要排4个小时才能进店消费。”

新年节庆叠加满减活动，助推了消费需求。但老铺黄金售价并不便宜。以热门款中号金刚杵为例，金重13克，售价约为20460元。换算下来，克价达1573元/克。

鱼鱼称：“老铺黄金平时也会排队，但是20分钟左右就能进店。”

为了在新年第一天买到自己喜欢的金饰，讨一个好彩头，即使花平时数倍的时间排长队，鱼鱼也心甘情愿，“黄金镶嵌工艺很牛，普通款式的话其他品牌也可以。”这次，她一口气买了超10万元的饰品。

过去两年，老铺黄金以设计工艺精美的“一口价”足金镶嵌产品风靡社交平台。与周大福、周生生等品牌靠大众市场打天下不同，老铺黄金瞄准高奢赛道。

与许多奢侈品牌一样，老铺黄金门店开在高奢商圈，鲜少打折。进店会先送上一瓶依云水，1对1的导购服务，这些都是该品牌的标配。老铺黄金的柜台里大多都是工艺繁复的“一口价”商品，换算下来每克要1000元以上。

“在杭州某商场，老铺黄金卖得比梵克雅宝好。”曾有高端零售业人士对时代财经表示，老铺黄金的出圈与爆卖，得益于其重视奢侈品的

定位和金价上行带来的黄金消费热，“这种中式奢侈品赛道才刚刚起步”。

像鱼鱼这种消费水平不低的中产，早已不是老铺黄金的新客，“包都很久没买了。很多奢侈品不保值，现在觉得买黄金更保值”。

老铺黄金尝到甜头，周大福们抢蛋糕

事实上，感受到这波春节金饰消费热潮的也不仅仅是老铺黄金。

2023年，金价上行推高金饰消费需求，按克计价产品销售大幅增长。但是到了2024年，门店超800元/克的足金克价与谨慎的消费情绪，已经让不少消费者望而却步，周大福、六福等多个黄金珠宝品牌业绩承压。

在2025年开年，黄金饰品的消费又迎来一些微妙的变化。在时代财经走访过程中，周大福、周生生、六福珠宝等品牌销售人员都表示，由于自戴与送礼需求激增，进店人流量有了显著增长，投资金条和黄金饰品仍是金饰消费的主流，许多热门款式需要全款预订才有货。

当下，金价持续上行，叠加消费者对黄金饰品的工艺设计要求越来越高，按克计价产品和“一口价”商品的价格差距在缩小，这也让原本溢价更高，但在前两年被大幅压制的“一口价”产品，销售有了一丝回暖迹象。

另一方面，老铺黄金“30家门店撑起超30亿元年度营收”的故事，也让过去一年来挣扎在金价上涨与下沉市场激战的“周大福们”，看到了新机会。

时代财经发现，今年，周大福、周生生等品牌都将足金镶嵌类产品摆在门店更显眼的位置。

有周生生品牌店员表示：“这些比较精致的足金镶嵌产品都是去年

年尾上的。”也有其他品牌店员表示，类似的产品往年也有，近期有SKU增多的趋势。

老铺黄金带火的足金镶嵌类赛道变得拥挤起来。例如，周大福和老铺黄金都推出了花丝香囊、满钻蝴蝶的类似形态产品。六福珠宝的霞冠凤羽和老铺黄金的玫瑰窗花，都为圆盘形态，有精致的镂空、点钻工艺，材质有足金、钻石和红宝石。

然而，“眼红”高溢价黄金镶嵌市场的，不仅仅是这些老牌黄金品牌。原以钻石业务为主的莱绅通灵（603900.SH）也从2023年8月开始，正式进军黄金赛道，而莱绅通灵主打的也正是镶嵌黄金的定价产品。此外，时代财经发现，近期一家名为君佩的品牌在社交平台十分活跃，其主打的产品和定位与老铺黄金也极其类似。

无时尚中文网创始人唐小唐表示，消费市场仍由市场真正需求决定，“大家买金觉得金价高，抱着投资心态就不买；觉得梵克雅宝性价比低，抱着谨慎消费的心态，也不买。老铺黄金和MIU MIU一样，都是特殊环境下的产物和趋势。目前我认为这个需求仍然小众和另类”。

不过，资本市场对老铺黄金在用脚投票。自去年6月28日老铺黄金港股上市以来，股价已经飙升321%至272.00港元/股；总市值457.96亿港元，已经接近周大福（01929.HK）市值的70%。

1月2日，时代财经就元旦销售、春节黄金消费预期，以及行业竞争等问题，向老铺黄金发送采访提纲。老铺黄金投资者关系部门回复：“因相关经营数据属于内幕信息尚未公开披露，目前不便回复。”■

（文中鱼鱼、陈莉均为化名）

10
万元



餐饮企业寻出路 连锁品牌争相开起外卖店

时代周报记者 李馨婷 发自广州

2024年12月中旬时，方志忠决定将香港10多家门店的后勤团队全部解散掉。

方志忠是莆田餐厅（下称“莆田”）的创始人，旗下门店超过100家，覆盖了中国、新加坡、马来西亚、印尼、菲律宾等多个国家。

香港的后勤团队，每个月的开支费用最低在68万元，在当下的行业环境中，这是一笔不菲的费用。而作出裁撤团队的决定也不容易，方志忠坦言，这种决策，以前的他绝不会做。

“经济增长放缓，人们的消费欲望减弱，再加上餐饮行业严重供过于求。从业25年来，我从来没有遇到这么严峻的市场环境。”方志忠对时代周报记者说道。

2024年，餐饮行业竞争加剧，出现了许多过去从未有的现象。

高端餐厅接连关闭，长期直营的连锁餐饮品牌开放加盟，在寻求业务增量的路上，各连锁餐饮品牌从高举高打转向谨小慎微，甚至盯上过去被视为薄利买卖的快餐与团餐业务。

2024年，越来越多原本以核心商圈购物商场作为根据地的餐饮品牌，陆续放下身段，挤进街区里的小吃街，开起了主营外卖业务的卫星店。

在追求质价比的消费趋势下，大而重的扩张模式面临着极高的风险。陷入增长焦虑的餐饮品牌需要切换“驾驶挡位”，探索风险可控的增长模式。

餐企收缩野心集体“过坎”

方志忠工作之余喜欢去南海北去考察市场，曾去过香港荃湾一家车仔面档觅食。这家面档开了数十年，过去都是人满为患，但到了2024年，“客人们都去哪儿了？”成为老板每天都在思考的问题。

行业的困难，方志忠也有深切感受。据其透露，2024年“莆田”各地的门店，整体客流量下降了10%~20%。

在追求质价比的消费趋势下，大而重的扩张模式面临着极高的风险。陷入增长焦虑的餐饮品牌需要切换“驾驶挡位”，探索风险可控的增长模式。

根据北京市统计局2024年11月18日发布的数据，1—10月，北京餐饮业实现收入1057.5亿元，同比下降5.2%。上海市统计局数据则显示，2024年上半年限额以上住宿和餐饮企业营收同比下降2.6%，营业利润为-7.7亿元。

2024年的餐饮行业，性价比成为主旋律。过去定位高端的门店和品牌，在如今的消费环境下受到不小冲击。

4月，曾被称为“北京顶级意菜”的Opera BOMBANA与高端餐饮集团TIAGO旗下的品牌门店TIAGO HOME KITCHEN先后停业。7月，呷哺集团（00520.HK）旗下高端烤肉品牌趁烧传出关闭全部门店的消息。8月，鼎泰丰发布14家门店闭店的消息。

不管是主动，还是被动，仍存活着的餐饮品牌，都卷入了大规模价格战。无论是西式快餐品牌麦当劳、百胜中国、汉堡王，还是中餐领域的海底捞、九毛九、和府捞面与乡村基，都在通过调价、发券等方式留住消费者。而降价的后果也开始显现，麦当劳、大家乐、九毛九等企业2024年发布的中期财报中，营收与净利润等关键指标，均出现不同程度的下滑。

爬坡过坎无法避免，收缩业务范围成为连锁餐饮品牌共同的应对措施。

2024年，西贝餐饮创始人贾国龙曾公开表示，将品牌在快餐业务方面的资源投入收缩到最小，并基本砍掉零售业务，将精力回归到主品牌西贝上。

2024年下半年开始，方志忠将“莆田”的业务区域分成了东南亚与东亚两大片区。“之前还是想要全球插旗，但考虑到市场情况，未来3~5年内，“莆田”会把业务范围缩小，深耕东南亚和东亚两大区域市场。”方志忠说道。

同年7月，此前一直致力于多品牌业务发展的九毛九集团也发布声明，称公司已转让“那末大叔是大厨”和“赖美丽酸汤烤鱼”两个子品牌，后续将集中资源到太二酸菜鱼和怂火锅店。

卫星店成新增长点？

除了做减法，陷入增长焦虑的餐饮品牌也在寻找更多业务增量。

海底捞、九毛九、和府捞面等过去采取全直营模式的连锁餐饮品牌，均在2024年开放了加盟或者合作模式，开始借助外部力量进行拓店。截至11月底，巴奴火锅100多家门店中，已有28家门店开放24小时营业。高校餐饮档口与企业食堂，也成为了海底捞、老乡鸡、塔斯汀等品牌竞争的新战场。

诸多尝试动作中，发力外卖业务、正餐“快餐化”成为一大趋势。2024年，海底捞、怂火锅店与和府捞面等品牌，分别以“海底捞下饭火锅菜”“怂火锅店·火锅冒菜”“和府拌饭大师”等子品牌主攻外卖业务。

据海底捞相关负责人透露，“下饭火锅菜”2024年的收入同比增长超10倍。截至2024年12月，“下饭火锅菜”整体已经发展出超过1000个点位，这个数据还在持续增长。另据小菜园招股书，2024年前8个月，其外卖收入占比已接近四成；绿茶前三季度外卖收入增长35.4%，来自外卖业务的收入增幅远超堂食业务个位数的增长率。

外卖业务带来的想象空间，也让各餐饮品牌纷纷着力布局业态更轻的卫星店。

一直以来较为注重把控拓店节奏的外婆家，近日公布了计划在2025年开设100家品牌卫星店的消息。

品牌卫星店，即连锁餐饮品牌探索的新形态小店，该业态剥离了堂食场景，仅聚焦于外卖业务。由于面积小、选址更灵活，卫星店得以覆盖品牌堂食大店过去覆盖不到的区域。

2024年7月，美团外卖总经理薛冰曾对媒体表示，过去投一个正餐品牌店可能要超过500万元，但开卫星店的花费则降至10万~20万元。

另据美团相关负责人向时代周报记者提供的数据，相较于堂食外卖店，品牌卫星店门店租金和装修成本降低了60%。外婆家集团副总裁王阳此前则对外表示，外婆家在杭州开设的首家卫星店，面积在40多平方米，目前该店每月外卖订单量稳定在7000单以上，预计不到一年就能回本。

目前，太二酸菜鱼、老乡鸡、周黑鸭等超500个餐饮品牌均与美团合作推进了品牌卫星店业务。不过，被各品牌视作业务重要增长点的卫星店，其业态可行性还需更长时间的检验。某连锁餐饮品牌内部人士向时代周报记者透露，品牌的卫星店业务推进情况不及预期。

“开店后我们才发现，卫星店所在的区域消费力并没有我们预估的好。比起卫星店，现阶段我们更倾向于通过打磨门店菜品，吸引更多增量。”上述内部人士说道。

各餐饮企业仍在探索符合品牌自身的应对方式。尽管通往目标的路径不一，但在方志忠看来，大方向已经确定。

“重点就是少折腾，大动作少一点。未来的餐饮一定是减轻在其他方面的投资，真正把精力跟资源放在菜品和服务上。与其砸重金去顶级购物中心开大店，还不如把这块投入省下来，用在客人身上。”方志忠说道。

蛇年限定点燃生肖经济 始祖鸟冲锋衣炒到2万元

时代周报记者 叶曼至 发自广州

“提前五分钟就进入购买页面，掐着点抢购买，但还是没抢到。”

作为“鸟家”粉丝，Cici已连续三年参与抢购始祖鸟生肖限定冲锋衣，相比去年，今年抢购难度更大。“去年的龙年限定我有朋友抢到了，蛇年这款冲锋衣在预热期就已经爆火，真的是秒没。”

1月1日，始祖鸟蛇年限定冲锋衣正式开售，不少网友在社交平台直言“一秒售罄”。该款冲锋衣早在2024年12月28日开始预热，2025年1月1日10点发售，售价8200元/件。据始祖鸟天猫官方旗舰店，该产品已售80件，超6万人加购，目前已下架。

这并非始祖鸟首年押注生肖品类，早在2021年，始祖鸟已推出“牛年限定”的冲锋衣，并在随后几年持续打出相关产品——今年也是始祖鸟推出生肖限定的第五个年头。

不止始祖鸟，不少鞋服、珠宝大牌亦瞄准生肖经济。早在去年12月，FILA、阿迪达斯、lululemon、APM、宝格丽等品牌亦陆续推出含有蛇元素的新品，试图抓住新春限定的消费红利。

蛇年冲锋衣被黄牛炒到2万元

“鸟家”生肖限定的高热仍在延续。

“此次蛇年系列产品数量有限，线上无库存则代表产品售罄。”始祖鸟淘宝官方旗舰店客服向时代周报

记者透露，生肖限定款仅限门店会员购买，每个会员账号限购1件，售罄即止，后续不再补货。

线下方面，由于始祖鸟并未如去年那样具体公布门店参与发售的详情，消费者只能“碰运气”购买。

社交平台上，不少网友表示，始祖鸟在北京、上海、西安部分门店上新了蛇年限定冲锋衣产品，但库存早就被一抢而空。1月3日，时代周报记者致电始祖鸟在广州天环广场、太古汇的两家门店，门店店员透露，今年生肖限定冲锋衣并未在上述两家门店出售。

因为数量有限，这也让不少成功抢购的黄牛从中获利。在闲鱼、得物等二手平台上，该产品已普遍被卖家加价至5000~6000元/件出售。截至发稿，其最高售价已被炒至2万元/件。

一名二手平台卖家向时代周报记者直言，自己手头上有S、M、L、XL四个码数各一件，售价均为12900元/件，目前M、L码均已完成交易。“从售罄到现在，来问价的人起码有20个，这也算是正常现象，始祖鸟每年的生肖系列都卖得很爆。”

近年来，始祖鸟的“生肖限定”冲锋衣市场热度颇高，价格也持续走高。据时代周报记者梳理发现，始祖鸟龙年、兔年、虎年限定冲锋衣曾一度在二手平台被炒至16000元/件、13999元/件和11699元/件。

对于始祖鸟生肖限定的爆卖，时尚产业独立分析师、上海良栖品牌管理有限公司创始人程伟雄认为，物以稀为贵，始祖鸟的冲锋衣为手工缝制，全球配额、限量生产，类似高端消

费品牌的“饥饿营销”方式，需求量大而数量少。

而与往年不同的是，多名二手卖家、消费者直言，今年的生肖限定或许是始祖鸟生肖限定发行以来最火系列，目前仍有涨价空间。

有服装行业业内人士向时代周报记者指出，一方面是因为今年冲锋衣主配色，采用了雾霾蓝与柠檬黄这两种视觉冲突更明显的搭配，更符合大众主流审美；另一方面，也与过去一年户外经济发展迅速，相关品牌精准营销，圈粉一波消费者有关。“始祖鸟是户外品牌的标杆，定位高奢，在消费市场的认可度也会更高。即使是有一定溢价，还是会有人买单。”

平替也卖爆了

盯上新春生肖生意的，不仅仅是始祖鸟。早在去年年底，FILA、阿迪达斯、耐克等鞋服大牌均已结合蛇元素推出相关产品。

具体来看，FILA已在其线上线上推出采用蛇年刺绣图案的圆领卫衣；阿迪达斯上线含有蛇元素的老爹鞋、板鞋等鞋品，并推出蛇身印花的卫衣、运动裤等；耐克则将“灵动蛇纹”“乙巳”“春”“铜钱”等新年符号融入旗下产品。

而作为“生肖经济”赛道的老牌选手，不少珠宝、黄金品牌亦在蛇年新品上有所布局。

比如，老凤祥推出以“蛇衔尾”形态为设计灵感的相关金银饰品；周生生、周大福皆推出卡通蛇元素的金珠编绳、蛇图案金条等；APM则

推出蛇形的密镶Kaa戒指、手环、项圈等。

得益于蛇形商标，奢侈品品牌宝格丽也吃到蛇年红利。目前，宝格丽将蛇元素与吉祥寓意融合，推出蛇年限定手绳，并在社交平台上配合“带蛇招财”的推广，圈粉消费者。时代周报记者查阅宝格丽官网获悉，Serpenti Tubogas系列项链售价29.4万元。其官网页面介绍显示，灵感源自神秘灵蛇褪去蛇皮以积极求变并重获力量的蜕变特质。

从销量上看，耐克推出的“郑钦文同款”蛇年运动鞋，在淘宝官方旗舰店已出售超300件。FILA易烊千玺同款蛇年新春卫衣在其淘宝官方旗舰店已出售超1000件，成为该店运动卫衣收藏第三名产品；据《中国证券报》报道，有FILA店员在接受采访时表示，上述产品已成为门店近期“销冠”。

品牌们的蛇年商品抢手，白牌们亦分得一杯羹。在性价比消费趋势下，不少人选择瞄准平替，“鸟家”、APM的相关同款同样热卖。

以始祖鸟蛇年限定为例。在某电商平台上，该产品的白牌同款最高销量已超万件，价格为547元/件；而该平台的“鸟家蛇年同款”最低价仅为148元/件，目前已成交超6000件。

而白牌们的原创单品亦进入畅销时段。时代周报记者搜索发现，在1688平台上，有售价不到2元的“蛇年本命年红绳”产品，已出售超3万条。“今天有开淘宝店的商家刚从我这里进货，拿走了1000条。”该产品厂家透露道。

8200元



赴日旅游从2024年火到2025年 有旅行社春节订单暴涨120%

时代财经 林心林

据2024年12月25日《日本经济新闻》报道，日本将放宽中国人赴日旅游签证的发放条件，具体包括新设立有效期10年的旅游签证，并将团队旅行签证的可停留天数从15天延长至30天，以促进中日两国的经济与人文交流。上述放宽措施预计于2025年春季开始实施。

签证政策放宽的消息，叠加日元贬值预期以及春节假期到来，中国赴日旅游迎来一波热度。去哪儿提供的数据显示，截至1月3日，平台2025年春节前赴日的机票预订量同比增长2.3倍，热门目的地为东京、大阪、札幌、名古屋和福冈，客源地top5为上海、北京、广州、成都和深圳。

据时代财经了解，1月3日，一售价达8999元/人的赴日团产品一经上线便受游客追捧。“截至目前，我们日本全线产品已收采购资源的80%。”广州康辉旅游相关负责人郑紫桦对时代财经称。

旅行社迎日本线收客高峰，当地用车成本涨30%

旅行社、航空公司正在火速布局抢滩日本旅游市场。

各航司就于近期相继开通或复航日本航线。2024年12月29日，海南航空宣布计划于2025年2月3日开通海口—东京（成田）国际航线，为第七条直飞日本航线；12月28日，首都航空执飞的北京大兴至日本札幌航线正式启航；12月25日，中国国际航空宣布将于2025年1月26日恢复重庆往返东京的直飞客运航线。

1月3日，广州康辉旅游与春秋航空签订2025年度战略合作协议，并正式联合发布赴日游产品。时代财经了解到，近期春秋航空也在加大部署广州至日本直飞航线，将于1月10日开通逢周一、三、五的广州—福冈航线，1月11日恢复逢周一、二、四、七的广州—大阪航线。

“如今，中国游客前往日本旅游的热度持续升温，直飞航线的开设顺应了增长的市场需求。”春秋航空代表对时代财经称，近期签证简化以及日本入境免签等政策，带动了日本航



近日，日本政府观光局发布数据称，截至2024年11月底，访问日本的外国游客达3337.99万人，已超过疫情前2019年创下的全年最高纪录。其中，中国内地访日游客位居第二，尤其是在11月，访客人数大幅增长，单月超54万人，较2023年同期增长了2.1倍。

线的销售。截至目前，春节期间广州飞大阪航线已经基本收满，飞福冈的航线上座率也在七成左右，且持续保持增长；2月6日前日本航线整体收客八成。

郑紫桦明显感受到近期赴日旅游产品销售的快速增长，其对时代财经称，2025年春节时间较早，去年10月份之后就有游客陆续咨询下单，但在12月中下旬，广州康辉才真正迎来了日本线路的收客高峰。

“系统报名及咨询数据显示，在刚刚过去的12月，前往日本的人数比2023年同期增加了三成，春节旅游产品的咨询量也大幅上涨，尤其是福冈、大阪。”郑紫桦称。

也有大批消费者早早就预订好机票与酒店。游客张文文称，其早在去年10月底就计划赴日行程，担心机票价格持续上涨，11月6日就购买了广州往返名古屋的机票。“下单的时候4456元，隔天就涨了1200元，最近已经涨到了8000多元了。”

在广州康辉联合春秋航空日本游新品发布现场，也可以看出消费者对于赴日旅游的热情。其中，一款“九州遇上关西海陆空游日本”的7天游新款产品，售价8999元/人，吸引了近20名中老年消费者现场下单、支付定金，现场转化率超六成。

赴日旅游热度的高涨，让当地资源愈发紧张。郑紫桦指出，截至目前，广州康辉日本全线产品已收采购

资源的80%，整体春节产品价格比淡季大概高20%。6人游定制旅游方面则对时代财经称，春节期间6人游在日本的用车资源已经全部用完，整体订单数量较去年同期增长了120%以上。

不过，6人游相关负责人提及，由于部分新酒店开业，资源得到了一定补充，酒店价格整体与去年持平；车辆费用则普遍上涨，尤其是北海道地区，涨幅至少达到30%，部分时间段甚至高达50%。

赴日旅游2024年反弹，代购从泰国韩国转场

受日元持续贬值影响，过去一年，日本的旅游业呈井喷式增长，上至百货、免税店，下至酒店、餐饮等迎来火爆消费。

近日，日本政府观光局发布数据称，截至2024年11月底，访问日本的外国游客达3337.99万人，已超过疫情前2019年创下的全年最高纪录。

其中，中国内地访日游客位居第二，尤其是在11月，访客人数大幅增长，单月超54万人，较2023年同期增长了2.1倍。携程12月提供的数据亦显示，日本是2024年中国游客出境游最喜爱的目的地。

春秋航空代表对时代财经透露，2024年春秋航空在广州的赴日航线数量呈现倍数级增长，除了两条新增的直飞航线，“接下来我们还会新增覆盖北海道札幌等地的航线，在2025年实现对本国四大板块的航线资源全覆盖。”

郑紫桦对时代财经分析，从收客数据来看，2024年中国赴日旅游热度攀升经历了三个阶段，第一波是3—4月樱花季，第二波是5—7月日元贬值刺激的年轻客群购物消费及暑期亲子家庭游需求，第三波则是9—10月的枫叶赏秋季。

其中，日元贬值带来的旅游热潮较为特殊。2024年，日元进入贬值通道，日元汇率在上半年连破新低，7月美元兑换日元汇率一度跌至161，刷新历史纪录，随后一路震荡。

这也刺激了赴日需求。“2024年4次前去日本采购，商场里面随处可见中国游客。”代购黄蕾告诉时代财经，算上约10%的日本游客退税率以及汇率差，购买奢侈品、电子产品

相当于打了六七折。其以一款颇受欢迎的LV包举例，该包在中国内地售价为2.15万元，但汇率低点的时候，在日本实际支付成本不到1.7万元。

从各大奢侈品牌的财报中也可以看出，受汇率因素影响，日本市场呈现逆市增长。例如LVMH日本市场在2024年连续多个季度呈现增长。在第二季度，LVMH在日本销售额同比暴涨57%，LVMH高管直言，在日元大幅贬值的背景下，大量中国游客转而前往日本进行购物。

黄蕾也告诉时代财经，疫情期间其中断了赴日代购，随后在2023年重启试水，但直到2024年才增加赴日代购的频次，其分别在4月、5月、9月、11月前往日本，“产品优惠力度比较大，订单量确实增加比较快，我也减少了去泰国和韩国的次数。”

旅行社也针对购物开发了相关行程，郑紫桦就称，广州康辉在2024年增加了不少日本小团游产品、半自由行产品，尤其在5—6月卖得较好，虽然价格比常规跟团游贵30%或以上，但也吸引不少年轻及家庭客户。

不过，相较2019年，受访者提到赴日游完全恢复尚有差距。“原本以为2024年至少能恢复九成，但还是比预期略低。”有OTA（在线旅游平台）人士对时代财经称。广州康辉则称，2024年公司加大日本线产品岗人员编制及促销活动，全年日本线收客量恢复至2019年80%左右的水平。

从航班资源来看，2024年整体中日国际航班恢复率是2019年同期的75%左右。上述春秋航空代表则透露，目前在广州市场恢复率接近50%。

而低汇率购物潮也并没有代购们想象中那么赚钱，甚至可能连机酒钱都无法回本。

黄蕾便提到，其日常代购收费标准是常规商品10%，但如果是金额较低的护肤美妆，实际上低汇率并没有带来多大的价差，“如果是金额较高的奢侈品，许多预算充足的顾客大多会选择自己飞一趟。”另有一名代购则对时代财经称，其在2024年9月辞职重新做起日本代购，但目前未见太大起色，许多老顾客如今都降低了消费，同时还有许多新进入这一行的代购分食市场。

（受访者张文文、黄蕾为化名）

又一位安徽餐饮老板要IPO 老乡鸡有望成“中式快餐第一股”

时代周报记者 李馨婷 发自广州

紧随小菜园，又一安徽餐饮品牌冲击港交所，这次是老乡鸡。

撤回上交所主板上市申请近1年半后，1月3日，老乡鸡向港交所递交招股书，中金公司、海通国际为联席保荐人。

老乡鸡由退伍军人出身的束从轩创立，前身是2003年在安徽合肥开业的“肥西老母鸡”快餐店。2012年，为开拓安徽省外市场，“肥西老母鸡”改名为“老乡鸡”。

老乡鸡主营快餐品类，菜品主要通过小碗菜的形式销售，客单价在30元左右。截至2024年9月30日，老乡鸡在中国53个城市拥有1404家门店，覆盖9个省。

根据灼识咨询资料，以2023年交易总额计，老乡鸡凭借62亿元的交易总额在中国中式快餐行业位列第一，市场份额为0.8%。在这一赛道内，排名第二到第五的品牌分别为乡村基、米村拌饭、袁记云饺与喜家德，市场份额分别为0.8%、0.5%、0.5%与0.4%。

此前几年，老乡鸡与乡村基、杨

国福、老娘舅等中式快餐品牌先后冲击上市，但进展都不顺利，仅老娘舅成功挂牌新三板。若本次能够登陆港交所，老乡鸡也将成为主板上市的中式快餐第一股。

安徽市场撑起半壁江山

成立21年，老乡鸡的开店速度先慢后快。2011年，品牌成立第8年时，老乡鸡开出第100家店。6年后的2017年，老乡鸡第400家店开业。2020年开放加盟模式后，老乡鸡开店速度明显加快。2022年、2023年及2024年前九个月，老乡鸡分别开设126家、154家及253家新餐厅。截至2024年，老乡鸡门店总数已突破1400家。

直营店运营、向加盟商销售菜品的原材料及食材，以及加盟管理服务，构成了老乡鸡的收入来源。2022年、2023年与2024年前九个月，老乡鸡收入分别为45.28亿元、56.51亿元与46.78亿元，净利润分别为2.52亿元、3.75亿元与3.67亿元，净利率分别为5.6%、6.6%与7.8%。其中，来自直营店的收入分别占总收入的95.2%、94.2%与88.1%。

作为快餐品牌，外卖服务在老

乡鸡收入中的比重颇高。2022年、2023年与2024年前九个月，老乡鸡直营店外卖服务销售额的占比为40.1%、41.1%及41.3%，加盟店外卖服务的销售占比则更高，分别为46.6%、46.8%及46.1%。

截至2024年9月30日，老乡鸡直营门店949家，加盟门店455家，在一线城市、新一线城市与其他城市的门店数量分别为207家、695家与502家。其中，约50.7%的门店位于安徽，在湖北与江苏的门店数量均在100~500家。

老乡鸡的直营店主要集中在一线城市及新一线城市，加盟店则位于其他城市，因此，直营店的经营指标表现明显优于加盟店。2022年、2023年与2024年前九个月，老乡鸡直营店的翻座率分别为3.8、4.7与4.8，加盟店的翻座率则为2.9、3.5与3.5。同一时期，老乡鸡直营店的单店日均销售额也整体高于加盟店。

2024年，餐饮行业整体低迷，老乡鸡业绩增速随之放缓。2023年，老乡鸡收入增速24.8%，净利润增速49.0%。然而，2024年前九个月，老乡鸡收入与净利润的同比增速则分别降至11.9%与3.3%。此外，老乡鸡同

店销售的整体增长率，也从2023年的16.1%下滑至2024年前九个月的3%。

创始人家族掌舵

作为一个门店仅覆盖了9个省的品牌，老乡鸡却是热搜常客，这主要归功于创始人束从轩。

2020年元宵节，束从轩在给员工的鼓励视频中亲手撕掉了多名员工的“减薪免薪”联名信，并承诺即便卖车卖房，也要确保1.6万名员工的生计。“手撕联名信”事件刚过不久，束从轩又召开一场预算200元的20世纪80年代风格发布会。发布会的布景是红砖、土墙与红色绸布盖住的长桌，束从轩则穿着蓝色秋衣，通过“土味发布会”，老乡鸡再次打响知名度。

不过，在将股权悉数转移至儿女名下后，从2012年11月起，束从轩便已不再直接持有老乡鸡任何股权。截至2024年12月25日，束从轩的儿子束小龙、女儿束文、以及儿媳董雪，分别持有老乡鸡股份的70.78%、15.02%及6.22%，共计持有92.02%的股份。

除了股权，束从轩家族也牢牢把控着老乡鸡的经营。

束小龙2012年9月大学毕业时便

加入老乡鸡，从门店初级员工做起，历经店长、区域总监、子公司总经理等职位，直至2023年11月，接替束从轩出任老乡鸡董事长。同样大学毕业后就入职老乡鸡的束文，也从初级员工、财务会计等职位做起，并在2024年12月19日调任为执行董事，主要负责监督公司的财务营运及管理以及管合规事务。束小龙的妻子董雪目前则任老乡鸡执行董事，主要负责监督资本市场事务，包括投资及并购。

未来，老乡鸡还将继续壮大门店规模。招股书显示，未来三年，老乡鸡计划在中国各地新开400~600家直营店。根据过往投资记录，老乡鸡新开一家直营店的投资成本预计在80万~120万元之间。

眼下，老乡鸡也面对更加严峻的市场环境。

窄门餐眼显示，目前，中式快餐赛道内，乡村基、米村拌饭、袁记云饺与喜家德的门店规模分别为超1300家、超1700家、近4000家与超800家。2024年以来，和府捞面、乡村基等品牌也接连推出加盟模式拓店。叠加如今连锁餐饮品牌扎堆发力外卖快餐业务的大趋势，老乡鸡的经营难度，或将越来越高。