

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

国务院发布促进民间投资新举措

为进一步激发民间投资活力、促进民间投资发展，国务院办公厅日前印发《关于进一步促进民间投资发展的若干措施》，提出13项针对性政策举措。在扩大准入方面，对需报国家审批（核准）的具有一定收益的铁路、核电等重点领域项目，鼓励支持民间资本参与并明确持股比例等要求；对各地方规模较小、具有盈利空间的城市基础设施领域新建项目，鼓励民间资本参与建设运营。

成品油价迎来年内第七次上调

据国家发改委官网11月10日消息，即日24时起，国内汽、柴油价格每吨分别上调125元、120元。至此，国内成品油价格已经历22轮调整，呈现“七涨九跌六搁浅”格局。涨跌互抵后，年内汽、柴油价格整体分别较2024年年底下跌620元/吨、595元/吨。

北京上半年接待游客1.84亿人次

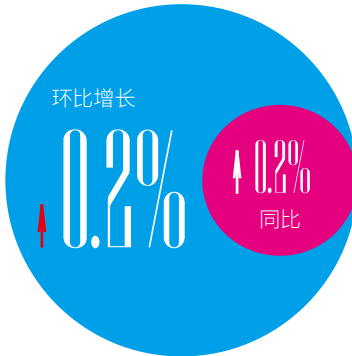
据北京发布，北京第二外国语学院近日发布的《北京文化和旅游发展报告（2025）》显示，今年上半年，本市接待游客1.84亿人次，同比增长7.1%；旅游收入3381.7亿元，同比增长8.8%。旅游业在首都发展中的地位和作用进一步凸显。

周数据

10月CPI同比上涨0.2%

国家统计局11月9日发布的数据显示，10月份居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.2%，同比上涨0.2%；扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%，涨幅连续第6个月扩大。工业生产者出厂价格指数（PPI）环比由9月持平转为上涨0.1%，为年内首次上涨；同比下降2.1%，降幅连续第3个月收窄。

10月份居民消费价格指数（CPI）情况



2025年AI创业热潮

详见P17

大湾区天生好动

第十五届全国运动会开幕式成功举行

详见P2-P5



湾区融合加速度

时代周报记者 曾思怡 发自广州

正在举办的第十五届全国运动会（以下简称“十五运会”）和残特奥会，堪称今年压箱底的大赛事、新赛事。

几个数字能够佐证：来自全国3.6万名运动员、4.5万名赛会志愿者、4000名记者参与赛事，参会运动员规模已超过2024年巴黎奥运会；而且赛事项目分布在香港、澳门、广州、深圳等19个城市承办，承办城市史上最多。

十五运会规模之大、承办城市之多，让其撬动消费、带旺经济的力度高、辐射面广。模式之新，在于这是首次由粤港澳三地共同承办的全运会，也是全运会首次走进香港、澳门。

北京大学国家体育产业研究基地秘书长何文义指出，十五运会是粤港澳三地首次联合承办的大型体育赛事，这是本届全运会区别于历届全运会的一个最大特点，是历史赋予粤港澳三地的特殊使命。

进一步来看，粤港澳三地联手举办这次体育盛会，将以此为契机，促进三地软硬件联通效率更上一层楼，进而赋能区域经济。

十五运会经济学

“赛事经济”愈发火热，成为现阶段扩内需的重要抓手之一。

2025年以来，从冬运会到“村BA”、苏超、川超等，一场赛事带火一座城、一场赛事撬动单日数亿元消费的案例持续上演。

作为史上规模最大的全国运动会，十五运会成为大湾区撬动消费热度和经济活力的一大契机。如广东，提出构建“体育+文旅+商业+科技”思维模型，计划将赛事流量转化为50亿元经济增量。

再看具体的实践。

如深圳宝安区，近150家餐饮、酒店、景区等参与“十五运票根享优惠”活动，通过发放消费券推动文旅商深度融合；广州打造50条“跟着赛事去旅游”特色路线，借赛事撬动当地特色景点线上线下热度；佛山在十五运会期间推出专项文旅福利，当地主要景点面向符合条件游客直接减免门票；周边文创方面，吉祥物“喜洋洋”和“乐融融”等早前就多渠道对外销售……

直接引流促消费之外，大型体育赛事的意义还在于以办会促城建、以城建促发展。

一般认为，一个城市利用举办大型体育赛事的契机形成“催化剂”，在短期内实现跨越式的城市基础设施更新、功能完善和形象提升，并在赛后持续转化为全民健身和区域经济发展的动能。

具体至十五运会，时代周报记者梳理发现，本次全运会厉行节约、严格预算，不搞重复建设，广东赛区75个比赛场馆中，90%以上是利用现有场馆改造升级的。

➡ 下转P2

药企进博会“秀肌肉”

中国对跨国药企而言，已不再是单纯的终端消费市场。随着本土创新药产业的蓬勃发展，中国在跨国药企全球战略布局中的定位正全面升级。

时代财经 张羽岐

11月5日，以“开放共创新机遇，合作共赢新未来”为主题的第八届中国国际进口博览会（下称“进博会”）在上海开幕。本届进博会吸引了155个国家、地区及国际组织参与，4108家境外企业参展，整体展览面积超43万平方米，规模再创新高。

其中，进博会医疗器械及医药保健展区始终是洞察全球医疗前沿动态的重要窗口。作为跨国药企在华的最佳展示平台之一，本届进博会再度成为其首发、首秀、首展创新产品，深化本土化合作，加码在华投资的“年度重头戏”，更成为外界观察跨国药企如何以“中国速度”撬动新一轮全球增长的晴雨表。

事实上，跨国药企在华战略布局的新动作也在持续落地。10月27日，阿斯泰来宣布在北京设立首个中国创新研发中心。该中心选址北京经济技术开发区国际医药创新公园（BioPark），将与集团位于日本东京、美国旧金山、波士顿、芝加哥以及英国剑桥的创新中心形成互补，这也是阿斯泰来进入中国市场31年来首次在华设立创新研发中心。

“中国已经成为全球药物创新的策源地，也是阿斯泰来集团最重要的全球市场之一。”阿斯泰来中国区总裁赵萍如是表示。

这一研发中心的落地，正是跨国药企在华策略调整、升级的缩影。今年，包括阿斯利康（AZN.US）、勃林格殷格翰等在内的跨国药企相继官宣新一轮在华投资计划，上述两家计划在华投资金额分别为25亿美元和超50亿元。其中，今年10月，勃林格殷格翰宣布旗下明星降糖药“欧唐宁”（通用名：利格列汀）在华本地化生产计划正式启动，且未来5年，公司计划在华研发投入超50亿元。去年10月，礼来中国亦宣布将投资约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。

与此同时，跨国药企在中国市场“买买买”的动作也显著加快，武田制药（TAK.US）、辉瑞（PFE.US）等跨国药企纷纷砸重金拿下创新药资产，持续刷新中国创新药市场BD（商务拓展）交易额纪录。

如今，中国对跨国药企而言，已不再是单纯的终端消费市场。随着本土创新药产业的蓬勃发展，中国在跨国药企全球战略布局中的定位正全面升级——从被动承接产品销售到成为全球创新策源地，深度参与创新产品从研发到生产再到销售的全流程，成为其全球产业链中不可或缺的关键一环。

➡ 下转P9

政经 · TOP NEWS

7 解码广东“十四五”：GDP连上三个万亿台阶



财经 · FORTUNE

- 10 A股五大险企前三季度狂揽4260亿元日均赚15.61亿元
- 12 私募巨头入主星巴克中国投资阿里、参股微众银行
- 14 货币资金不足5亿元卡倍亿斥资1亿元布局人形机器人
- 15 吉利德科学金方千：HIV预防新药预计2027年在华获批

产经 · INDUSTRY

- 18 “果链”向机器人产业延伸
- 20 无人配送车进入爆发期：10个月吸金近百亿元
- 22 深圳水贝金价飙涨有商家遭买家半夜悔单
- 23 梦天家居实控人筹划控制权转让拟跨界收购芯片企业

编辑/梁励 版式/陈溪清
图编/陈溪清 校对/宋正大
国内统一刊号/CN44 - 0139
邮发代号/45 - 28
广东时代传媒集团有限公司 主办



6 946957 200015 >
零售价/ RMB 3.00 HKD 10.00



扫一扫关注
时代周报官方微信

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

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

地址/ 广东省广州市珠江新城华利路
19号远洋明珠大厦 4 楼



大湾区天生好动

第十五届全国运动会如期开幕，与过去的每一届全运会不同，这届运动会由粤港澳三地共同举办。这场前所未有的联合办赛，以体育为桥、以赛事为媒，将文化同源、人缘相亲、民俗相近的粤港澳三地紧密相连，激发大湾区共享未来。

最岭南最带感的开幕式 小蛮腰、维港、大三巴同框

时代周报记者 王晨婷 发自广州

11月9日，第十五届全国运动会（以下简称“十五运会”）在广东奥林匹克体育中心开幕。这是粤港澳三地首次联合承办的大型综合性体育赛事，也是全运会历史上第一次走进香港和澳门。

这场历时75分钟的开幕式，从主创团队到执行制作，从运行保障到舞台演出，均由三地力量共同构筑。

这不仅是一场体育与艺术交融的表演，更是一幅描绘“湾区同心”的动人画卷，也是“一国两制”在体育领域的创新实践。

不仅是一场表演

这是一场“简约而不简单”的体育赛事。

从开幕式就能看出：摒弃了复杂的地面机械装置，但75分钟的流程紧凑高效，分为体育仪式、文体展演、火炬传递及点火三大环节。

“我们以简约而不简单的方式，讲述中国故事、湾区故事。”总制作人王锐祥如是说道。

第一个故事由机器人开启。灯光聚焦在三个机器人身上，他们手执敲击锤，准确地敲在青铜乐器仿制品上，奏起《彩云追月》，一场跨越两三千年的和鸣由此响彻会场。

《彩云追月》的前奏，出自南越王墓出土的铜句鑃。据透露，当时主创团队采集了铜句鑃的原始录音，通过现代编曲，将千年古音与当代旋律交织，合力完成了文化和科技的对话。

此外，岭南醒狮、英歌锣鼓、咏春拳与全息投影、AR技术同台共舞，传统文化在科技赋能下焕发出时尚新意。粤剧、港乐、麒麟舞等元素同台呈现，主创团队巧用人工智能、VR、机器人等前沿科技，让传统民俗与现代艺术跨界对话。

在光影交织中，“广州小蛮腰”“香港维港”“澳门大三巴”的影像相融，象征三地地理与情感的联结——这不仅是一场表演，更是一次文化告白。

开幕式文体展演以“同心圆”为创意核心，通过《同根同源》《同心同缘》《同梦同圆》三个篇章，串联起三地人民的共同记忆与文化脉络。舞台上汇聚了粤港澳三地具有代表性的文艺力量，凝成一曲“湾区之歌”。

“我们不仅要展现岭南文化的深厚底蕴，更要传递粤港澳大湾区‘敢



为人先’的创新精神。”开幕式总导演郎昆说。而在舞台上汇聚的，也是三地携手共进的信念：同根同源、同心同梦。

湾区同心的实践

十五运会不仅是一场体育盛会，更是一场“湾区同心”的现实实践。

这场前所未有的联合办赛，以体育为桥、以赛事为媒，将文化同源、人缘相亲、民俗相近的粤港澳三地紧密相连，激发区域融合发展活力。

据了解，本届赛事共设34个大项、419个小项，参赛人员超过9000人。值得瞩目的是，公路自行车赛和马拉松赛成为全运会历史上首个跨境赛事——公路自行车赛道经由港珠澳大桥贯穿珠海、香港和澳门三地，马拉松赛则依托深圳湾大桥跨越深港。

其中，公路自行车赛的男子个人赛是全运会历史上赛道最长的自行

车公路赛事，是粤港澳三地同一天承办的跨境赛事，不仅是速度与耐力的比拼，更是大湾区制度创新的具象化实践。

11月8日上午9时，比赛开始，103名运动员需要在比赛过程中6次“无感通关”：从珠海博物馆前的起点出发，沿情侣路前行，经港珠澳大桥人工岛进入澳门，再由大桥前往香港，途经迪士尼乐园后折返，再次经过长达55公里的全球第一跨海大桥港珠澳大桥，到达横琴粤澳深度合作区，在横琴骑行两圈后，向终点冲刺。

整场比赛跨越粤港澳，行程231.8公里，是全运会历史上首个跨境比赛，象征着大湾区从“硬联通”迈向“心联通”的时代跨越。

据介绍，十五运会探索了“一事三地、一策三地、一规三地”的新举措，为大湾区更深层次融合积累了宝贵的“全运经验”。

面对“一个国家、两种制度、三种货币”的特殊情况，十五运会筹办团队开创了“前置查验、封闭运作、无感通关”的新模式。在广深港高铁西九龙口岸、深圳湾口岸、横琴口岸等10个口岸设置专用通道与无障碍查验区，实现运动员、器材、媒体的高效流通。

香港和澳门的参与规模创下新高——香港派出超过600名运动员、1800人代表团，是1997年以来的最大阵容；澳门代表团参赛人数也超过400人。

三地数万名志愿者并肩服务，香港组建了历来最大赛事义工团，人数超1.6万名，其中15～17岁青年义工超1000名；澳门也组建了超3500名的志愿者队伍，成为湾区青年共融的新注脚。

从组织协调到赛时保障，从火炬

传递到赛事联办，每一环节都在验证一个事实：体育，正成为大湾区协同发展的新通道。

“全民全运”点燃湾区热情

如果说开幕式是盛典的高光，那么全民参与的热度，则是十五运会的底色。

在竞技之外，本届全运会设置群众项目23个大项、166个小项——从乒乓球、舞龙舞狮，到健球、门球，市民以不同方式参与其中。体育场馆内外，人潮涌动，热情洋溢。

截至目前，香港赛区40万张门票中已有超过10万张售出，部分场次“一票难求”；澳门的群众项目更是报名火爆，充分体现出港澳民众对国家级赛事的认同与参与热情。

喜洋洋、乐融融两个超萌吉祥物得到广大市民和网友的喜爱，特许商品同样热销。

十五运会的赛事分布在香港、澳门、广州、深圳、珠海、佛山、惠州、东莞等19座城市，是全运会历史上承办城市最多的一届，同样也是19座城市集体亮相、集体展示的一场盛会。

“门票+旅游”产品让赛事热度转化为文旅活力。许多游客选择“观赛+城市体验”的套餐——上午看跳水，下午游古城，夜晚品粤菜。

不仅如此，2800多款文创商品、700多家线下门店，把“体育+岭南文化”“体育+非遗”“体育+乡村振兴”巧妙融合——醒狮摆件、广绣饰品、新会陈皮礼盒、VR纪念册，让每一次消费都成为一次文化传播。

全民健身的热潮因十五运会再度升温。截至2024年年底，广东省体育场地35.3万个，体育场地面积3.72亿平方米，人均体育场地面积2.91平方米，全省“15分钟健身圈”基本形成。

夜幕降临的广州，网球场、足球场、篮球场灯火通明，人声鼎沸；深圳的健身房总有年轻人的身影，随时来释放都市压力；香港、澳门的公园里，年长者聚在一起打太极，年轻人分散在角落玩滑板、街头篮球——全民运动，已成为湾区城市生活的新节奏。

“激情全运会，活力大湾区。”活力不单在赛场上，更在城市肌理与生活日常中持续发酵。

在十五运会传递的“全民运动”的理念下，运动不再是少数人的专业竞技，而是所有人的生活方式。而大湾区也不仅仅是共享赛场，更是共享未来。■

湾区融合加速度

◀ 上接P1

不过在此基础上，相关场馆改造呈现节能化、全域无障碍化，尤其是赛后更好服务周边居民常态化健身等特点。

若计入老旧小区改造、道路改造等项目，十五运会筹备期间有1000多个城市品质提升项目同步开展。

与此同时，一系列交通大基建持续推进。

以广州为例，今年以来已开通6条城际、白云机场T3航站楼，更快联通主城区和大枢纽的海珠湾隧道、机场第二高速公路等开通在即，不仅为十五运会提供更好运力保障，长期来看还有益于广州内外部联通效率，赋能经济社会发展。

湾区融合加速器

十五运会和残特奥会是首次由粤港澳三地共同承办，这是一个全新

的举办模式。

新模式背后，十五运会不仅承载着传统体育赛事的期待，还是推动粤港澳大湾区融合、展现“一国两制”实践成果的重要平台。这也是十五运会吉祥物、会徽、火炬、奖牌等的设计理念来源。

何文义指出：“利用十五运会办赛契机，粤港澳可建立高效的协调沟通机制，强化三地资源互补，依托国际化的赛事组织水平和服务水平，未来有机会联合申办更多具有国际影响力的赛事。”

更进一步来看，粤港澳三地联手举办体育盛会，不仅有益于各展所长、合力推进大湾区赛事承办能力、提高大湾区作为全国乃至国际赛事举办地的地位，而且还将以十五运会为契机，促进三地软硬件联通效率更上一层楼，进而赋能区域经济。

简而言之，就是合力办赛事，进一步推动合力发展经济。

2019年，《粤港澳大湾区发展规划纲要》发布，旨在推进粤港澳融合发展，激发生产要素集聚效应和规模经济优势，以推动区域和国家经济社会发展。粤港澳大湾区也与长三角、京津冀共同组成引领全国高质量发展的三大动力源。

近年，大湾区融合发展持续推进，在全球范围内的竞争力也得到进一步增强。

从数据看，2024年，粤港澳大湾区经济总量达14.79万亿元，超越纽约、旧金山湾区，与东京湾区并列全球经济规模第一梯队；另外，今年“深圳—香港—广州”创新集群创新指数跃居全球第一。

不过另一边，研究者们普遍认为，粤港澳大湾区融合发展堵点犹存。

基于此，继续推进交通互联互通、科技产业合作、市场一体化等，将成为粤港澳大湾区释放更多增长潜力的关键，也是大湾区国际地位提升

的关键。

回到十五运会期间，大湾区为赛事同步更新“制度接口”，粤港澳三地软设施互联互通进一步完善。

举个例子，十五运会首创“口岸即赛道”模式，马拉松、公路自行车赛实现“无感通关”，运动员以时速40公里通过口岸，全程仅需7秒。

在这背后，粤港澳三地在赛事规划、数据共享、口岸通关、赛事服务等方面协同联动。

十五运会组委会创新建立“1+4”联络机制，国家层面设立组委会港澳工作协调部，承担顶层统筹、跨区域资源调配的关键职能；粤港澳层面建立联席会议、首席联络员、联络员、联合工作组4个常态化机制，形成分层对接、全域覆盖的沟通网络。

一系列破解跨境协作难题的创新举措不仅服务于十五运会赛事，同时也为三地深化合作积累了宝贵的经验。■



从六运会到十五运会 广州自带“动”力基因

时代周报记者 曾思怡 发自广州

广州人，天生好动。

翻阅广州历史，民间自发组织的长跑活动，已有近百年历史。

其中相当一部分长跑活动没有门槛限制，各行各业、不同年龄段的有意者皆可报名。

公开资料显示，20世纪30年代起，广州就举办过公开环市长途跑，从50年代到90年代，各种全市性长跑比赛从未间断。

也许是得益于这份自带的“长跑基因”，到2012年开始首次举办广州马拉松，仅用了10多年时间，广州就成为华南地区影响力最大的马拉松赛事举办地，赛事等级为世界田联金标赛事。

含金量更大的，自此广马与北京、上海、重庆并列成为中国马拉松大满贯赛事。

不只是马拉松。广州曾举办过第六、第九届全国运动会，亚运会、女足世界杯、乒羽世界顶级大赛、国际龙舟邀请赛等体育赛事。

广州抓住每一次赛事机遇，焕新城市体育基建，塑造爱运动、会运动的市民生活氛围，正从单一赛事品牌向多元化全民运动生态升级，一座名副其实的“运动之城”正在成型。

第十五届全国运动会（以下简称“十五运会”）正在进行中。

广州作为主要承办城市，深知体育赛事对城市的最大意义。

而它的目标不只是办好一场赛事，更是以举办赛事为契机，构建更高水平的城市公共服务体系，呈现宜居、宜业、宜游的鲜活场景，吸引更多人来到这里观光、创业、生活。

马拉松的城市考验

公元前490年，希腊军队在马拉松平原以少胜多击败入侵的波斯帝国，士兵菲迪皮茨为了将胜利的消息迅速带回雅典，从马拉松平原一路狂奔42.195公里回到雅典，宣告完胜利的消息后倒地身亡。

雅典作为第一届现代奥运会举办地，为纪念这名士兵专门设置了马拉松赛跑项目。

现代化的今天，出行和通信工具日新月异，长跑几十公里传递消息的

需求不再，而马拉松凭借在可控范围内探索和突破身心极限的魅力，依旧让无数跑者发起自我挑战，演化为风靡全球的体育项目。

在中国，1959年第一届全运会设立男子马拉松项目，拉开了中国举办马拉松的序幕。1

981年，中国首次城市马拉松——北京马拉松开跑。

2010年广州举办了亚运会，在大型赛事承办上具备了良好的软硬件基础。2012年广州首届马拉松开跑。

虽然开始得不算早，但经过10多年时间，广州已成为华南地区影响力最大的马拉松赛事举办地。

从数据层面来看，近年广州马拉松赛事规模在2万～3万人之间。其中，2024年广州马拉松赛事规模达2.6万人，报名人数超过11万，中签率23%。

举办大型马拉松赛事，意味着要接住短时涌入的大量跑者，又要保障城市的日常运转不受明显影响。

这对城市交通保障，赛事维护等能力无疑是一场巨大的考验，背后依赖的是城市硬基建规划、软件管理、社会文化、经济实力、商业能力等的综合支撑。

广州作为一线城市，具备大量双向八车道甚至更宽的城市主干道，以及密集的地铁、公交网络，强大的组织运营能力、住宿接待能力，这使得短期大量跑者涌入对交通出行等城市日常运转的影响相对可控。

如果说上述条件在超大特大城市并不稀奇，那么广州的珠江景观、广州塔、陈家祠、西关大屋等多元且颇具岭南特色与现代结合的城市景观，以及声名在外的粤菜等，无异于为跑者在赛前、赛中、赛后创造了良好的体验感和在地感。

发展至今，马拉松等大型赛事不仅承载着超越自我、全民健身等体育运动层面的积极意义，其产生的社会和经济效益愈受重视。

一场大型马拉松动辄花费数千万元。

为此，是否办马拉松、办多大规模的赛事，以及如何以此撬动城市发展和收益，既考验地方的经济实力，也考验地方对马拉松赛事的商业化能力，即能不能算好马拉松的经济账。

人民网研究院发布《2024年12场马拉松赛事综合效益分析报告》指

出，深圳马拉松、上海马拉松、北京马拉松、广州马拉松、厦门马拉松等5场赛事直接经济效益和间接经济效益平均水平均超10亿元。

其中广州直接经济效益达17.92亿元、间接经济效益达12.25亿元。同时，2024年广州马拉松的就业效应为6551个。

持续推进全民运动

随着经济和生活方式的转变，马拉松很快从专业选手的竞技舞台转变为面向普罗大众的热门运动。

暨南大学体育学院教授吴延年指出，一方面，马拉松赛事对于普通爱好者来说容易入门，而且长距离的跑步有助于宣泄压力，让跑者获得更高成就感，具有很强的大众参与性。

另一方面，马拉松社交互动性强，可以形成较好的传播效果。

现在各种跑团的发展也极大推动了该项目的普及化，越来越多的业余群体加入马拉松。

正如马拉松领域，参与者从专业选手扩大到普罗大众；广州的运动氛围也从马拉松逐步扩展至全民全运。两者一以贯之的是，让运动、健身走向每一个普通人。

值得一提的是，广州借“广马”的热度和品牌力，撬动体育运动以更多形式、更大覆盖面走向普通居民。

以2024年广州马拉松赛事为例。赛事首次面向大众开放广马博览会，让市民近距离感受广马氛围；赛前开展2024广州马拉松亲子跑活动，活动吸引600组家庭参与；赛后，设置赛后活动区体验保龄球、攀岩、高尔夫、足球、飞盘等运动项目。

此外，当年的广马还邀请马拉松界的传奇人物贝克勒作为宣传大使参加起跑仪式，通过名人效应，传递广马赛事文化。

一份关于现场观众的调研显示，87.60%的现场观众对“赛事的举办助力广州全民运动健身名城建设”表示认同；86.69%的现场观众对“因赛事产生了我参与路跑运动的想法”表示认同。

不止马拉松，从六运会、九运会、亚运会、篮球世界杯、国际龙舟赛，再到正在举办的十五运会，广州在一次次体育赛事中重塑城市空间与市民生活方式，将运动元素融入城市更新，

推动老旧社区、闲置空间变身全民健身新场景。

比如2010年亚运会期间，广州在地铁和道路网加建、广州南站建设、白云机场扩建等实现短期快速推进，长期赋能地方经济社会发展；大型体育基建方面，在天河、白云、番禺等规划体育场馆群，且这些高标准场馆群在赛后或接待大型商演，日常也是市民的健身空间。

又如正在举办的十五运会，一方面厉行节约、严格预算，不搞重复建设；一方面深耕体育场馆的节能化、全域无障碍化改造，同时力求赛后更好服务周边居民常态化健身。

据统计，广东赛区75个比赛场馆中，超九成是利用现有场馆改造升级。

与此同时，当前正值城市更新大力推进阶段，十五运会还将“全民健身”思维贯彻到老旧小区、闲置空间改造。若计入相关项目，以及城市道路改良等，十五运会筹备期间有1000多个城市品质提升项目同步开展。

回看成果。现阶段，广州社区、行政村体育健身设施覆盖率达100%，经常参加体育锻炼人数超690万；以“市长杯”“户外运动节”“体育节”为代表的群众体育品牌活动蓬勃开展；大量武术、龙舟、舞狮、棋类等传统体育项目进校园、进社区；体育产业链持续巩固提升，总规模连续三年超过2000亿元。

面向未来，广州已经做好规划。今年7月，广州发布《广州市体育强市建设规划（2024—2035年）》（以下简称《规划》），主要任务第一项即是“完善全民健身公共服务体系”。

具体举措包括完善全民健身公共服务体系，优化场馆设施和训练基地的配套供给。

按照《规划》，到2030年，更高水平的全民健身公共服务体系基本建立，经常参加体育锻炼人数比例达到40%以上，人均体育场地面积达到2.9平方米。

到2035年，公共体育服务标准化、均等化、智能化全面实现，人均体育场地面积达到3.4平方米，经常参加体育锻炼人数比例达到45%以上。

如果说马拉松是一个人的长跑，那么持续推进全民运动，则将是一座城市、一个国家的长跑。在这段征程里，广州从未停下。**■**

城市品质



第一批来广州看比赛的人 已经吃胖了

九行 崔斯也

如果评选全国最好吃的城市，广州一定名列前茅。

广州人“爱吃”“会吃”的形象，可谓深入人心。一句“食在广州”，也让无数老饕奔向这座闻名世界的美食之都。这里的美食，食材种类之丰富，烹饪技艺之精妙，足以让每位来访者流连忘返。

广州美食，“鲜”字当头

假如广州人对美食只能有一个要求，那一定是“鲜”。

作为粤菜代表的广府菜，取百家之长，其灵魂就是对食材本味的敬畏与还原。烹饪手法上，蒸、焯、浸、滚、煲等温和的技法被广泛运用，都是避免过度调味掩盖食物天然的鲜美。

对鲜的极致追求，在对食材的执着上可见一斑。历史上，这里作为千年商都，汇聚了全球奇珍食材，因此更可以优中选优。明清时期，商业贸易繁荣，各地的人们聚集在此，也由此融合成最丰富、包容、讲究的口味。

鸡是广州最有代表性的食材。广州人常说“无鸡不成宴”，而鸡也有无数种烹饪方法，例如白切鸡、豉油鸡、盐焗鸡、各种鸡煲……难怪人们调侃，没有一只走地鸡能活着离开广州。

在陈家祠周边，随便走进一家老字号，都能吃到具有代表性的“靓鸡”。像是永利饭店的江南百花鸡、向群饭店的葱油淋鸡，都是老饕们吃了几十年的经典。清平饭店的招牌菜清平鸡，更是从20世纪90年代起就被誉为“广州第一鸡”。

而对于海鲜，广州人更是十分注重“生猛”。在南沙，每年开渔后的海鲜市场如过年一般热闹，螃蟹、曹虾从码头直接运送到市场，现挑现做，鲜味很快就能从水里蹦到餐桌上。

因为南沙地处珠江出海口的特殊位置，河水与海水交汇形成独特的咸淡水，所以这里的海鲜也比咸水海鲜的味道更好。清蒸生蚝、白焯基围虾、葱姜炒蟹……海鲜类菜肴的烹饪手法都旨在服务“鲜甜”二字，吃的就是原汁原味。

从早茶到消夜，广州人一天的生活都围绕着“食”字展开。泡上一壶茶，配上虾饺、红米肠、糯米鸡、鸡蛋糖沙翁等点心，和三五好友一起聊天——吃早茶不仅是品尝点心，更是一种社交生活。等到了深夜，热腾腾的生滚粥、镬气十足的干炒牛河，又能瞬间抚慰疲惫的身心。

老广的美食文化与生活智慧紧密结合。在广州，美食不仅是味蕾的享受，更是代表着一种松弛、自在的生活态度。

“美食之都”遇上全运会，运动员都差点吃胖

在气温舒适的11月，广州迎来了一批特殊的“食客”。

11月9日晚，第十五届全国运动会在广州开幕。这是首次由粤港澳三地联合举办的全国性大型综合赛事，也是历史上规模最大、赛期最长的一届全运会。

李孔武是本次全运会广州赛区集中就餐点的厨师长。

据他介绍，餐饮团队今年的目标是“全民全运食力护航，食在广州”。

比赛期间的美食供应以粤菜为主，广州本地元素占了大部分，例如早餐中的叉烧包、干炒牛河，午餐的隔水蒸鸡，以及各式各样的汤和糖水。

在李孔武看来，全运会菜单中的招牌菜“白切鸡”，是最能代表广州美食的经典之作。

白切鸡主要选用胡须鸡，烹饪手法也有讲究。

把鸡处理干净后，烹饪时，首先在一锅冷水中下姜片，然后把水烧开。接着手提鸡头，将鸡身浸入开水中3～5秒即提起，如此重复三次，谓之“三起三落”，随后将鸡放入锅中，加盖焯火浸25分钟。

用筷子插入鸡腿位置，流出透明鸡汁为刚好熟。此时捞出鸡，放入冰水浸泡，俗称“过冷河”，令表皮收缩

紧致，皮脆肉滑。调味料以姜葱蓉为主，也可以选用沙姜豉汁，根据各人口味选择。

李孔武还表示，菜单中也会包含川菜、湘菜、客家特色菜等，厨师团队中有川菜、湘菜、湖北菜等各地区的菜式厨师作为后勤团队的美食保障，让全运会的饮食在保留广州地方特色的基础上，满足不同口味运动员的需求。

对运动员们来说，参加全运会不仅仅是在赛场上挥洒汗水，赛后的广州美食，或许也能成为他们此行难忘的体验。比赛是正经的，吃美食也是正经的。难怪有人开玩笑说，真怕运动员们在广州都吃胖了。

地道的风味里，一个更有活力的广州

人们的目光因体育赛事聚焦广州，而这座城市呈现在人们面前的，当然也远不止于美食。

作为广东本地人，李孔武观察到，近年来广州的变化发展是突飞猛进的：“交通与基础设施全面提升，生态环境持续优化，体育场馆奥体中心升级建设改造。市民对体育健身的活动需求意识正在增长，生活方式也在动态变化。可以说，广州将以更好的姿态和面貌拥抱未来。”

而作为赛事的餐饮负责人，李孔武也希望能为广州这座城市做出力所

能及的贡献。为了保障相关人员能准时吃上一口热乎的饭菜，整个团队每天凌晨4点就开始工作。当城市还在沉睡，他们已在灶火与蒸汽中忙碌，从无怨言。这种辛勤与奉献，让李孔武深感自豪，也成为了全运会顺利举办的坚实保障之一。

赛事期间，李孔武肩负着厨房整体运营管理的重任，从食材的源头质量把控，到成本控制、菜单设计，再到每一道出品的严格把关，乃至处理用餐人员不同的饮食偏好与特殊需求，事无巨细。“其中最大的挑战，就是用餐高峰期的出餐压力，以及食品安全的保障。”

在李孔武看来，他们通过美食传递的，远不只是味道，更是一种不断学习、博采众长、融会贯通、勇于创新的粤菜传承精神，它是务实、开放、包容的“广东精神”的一部分。他说：“我们希望通过粤菜的色、香、味、型，让每一位远道而来的客人，都能感受到弥漫在岭南空气中的温暖烟火气，以及这座传统城市的温度与温情。”

广州这座城市的魅力，或许就在于它既能以最极致的美食征服你的胃，也能以最澎湃的活力抓住你的心。

全运会虽然只有短暂的一个月，但广州人对于美好生活的追求，将永远在运动的活力与美食的温度中，生生不息。**■**

论爱运动 谁卷得过深圳人？

时代周报记者 马欢 发自广州

“21：30的深圳公园，太卷了。”“23：00，深圳南山区的24小时健身房，很少有一台空着的器械。”

类似的话，你可能在社交平台看过不少。这不是网络梗，而是深圳的真实情况。

在这座运动友好城市，随时随地都能看到热爱运动的身影：清晨的深圳湾公园，年轻人整装待发，相约徒步，一边找绝佳位置拍照出片，一边吹着海风吹散焦虑；傍晚的前海石公园，骑行一族自在追风，骑累了躺进草坪，看绿地、大海、棕榈和摩天轮同框；晚上的人才公园，跑友们相约夜跑，空气里夹杂着青草香，享受一场酣畅淋漓的运动快乐。

“爱搞钱”的标签之外，深圳人的身上多了一个“卷运动”的话题。

全国首批全民运动健身模范市的名单里，深圳在列。这些年来，在全民健身公共服务供给的质量不断提升的背景下，深圳的全民运动氛围更为浓厚。

这有数据作为支撑。根据美团发布的2025大湾区运动消费数据，今年以来，广东的运动消费人数稳居全国前三。

其中，深圳地区的运动消费人数占整个广东省近四成。尤其是夜间运动健身的订单量和交易用户数，深圳的数量居全国首位，可以说是名副其实的“运动之城”。

深圳人不仅爱运动，而且“敢”运动。

攀岩、飞盘、冲浪、射击、滑冰，什么新鲜玩什么。就连爬山，深圳人也要“卷”到第一。截至2024年，深圳已有61人、70人次成功登顶珠穆朗玛峰，堪称“民间登山成就第一城”。

工作敢闯，运动敢拼，深圳人以创新进取精神，在运动领域释放出巨大活力。

常年锻炼市民超800万

作为全国首批全民运动健身模范市，深圳人有多爱运动？

工作日的写字楼里，午休时间的楼梯间，白领爬楼锻炼，借机消食；21：30的深圳公园，年轻人在智能健身器材上挥洒汗水；城中村的小巷，还有市民在打羽毛球。



《深圳市居民健康白皮书（2024年度）》显示，深圳居民健康素养水平达到50.95%，经常参加体育锻炼的居民占比为46.90%，相当于近一半居民都在锻炼。

这也达到深圳历史最高水平、位居全国各大城市前列。

据央广网报道，深圳市文化广电旅游体育局有关负责人表示，深圳常年参加锻炼的市民已超800万人。

至于深圳人最喜爱的运动，“i深圳”平台2024年数据显示，羽毛球以18.9%的占比冲上深圳市民最喜爱的包场（团体）项目榜榜首，锻炼人数达544.4万人，订单数122.1万单。排名其后的分别是篮球、网球、足球和乒乓球。

而用户最喜爱的个人项目方面，篮球（散场）排在首位，锻炼人数为462.2万人，订单数319.6万单，接下来是游泳、田径、足球（散场）和健身。

数据显示，深圳人最喜欢在19:00—21:00运动，30～49岁人群是运动的“主力军”。

这样看来，深圳打工人大多白天奋斗搞钱，晚上运动充电，力争做到工作生活两不误。

大型体育活动预计突破300场

深圳以各种方式鼓励市民们积极运动健身。

“十四五”以来，深圳大力推进都市型、楼宇型场地设施建设，将建设便民利民体育场地设施列入市政府民生实事重点任务，推动体育中心改

造提升、全民健身示范中心、国际大学园全民健身中心等重大项目落地外，还做到了用好用足楼顶厂房空间、地铁上盖用地、公园绿地和高架桥下空间。

据统计，深圳市已建成各类体育设施4.6万个，体育场地面积从2431万平方米增加至3966万平方米，人均体育场地面积提升至2.52平方米，10分钟健身圈逐步实现。

借着第十五届全国运动会（以下简称“十五运会”）的东风，深圳改造了一批体育场馆：如南山区将旧厂房改造为包含攀岩墙、滑板场的“运动公社”；龙岗区在社区公园嵌入智能健身仓，连城中村的屋顶都被改造成迷你足球场。

全市90%以上的体育场馆已接入“i深圳”一键预约平台系统，市民通过手机实现“一键订场”。

不仅如此，深圳还发布体育设施智能化提升方案，建成186套室外智能健身器材，融合了人工智能、物联网、云计算、大数据等技术，累计使用超6100万人次。

能运动的场地，甚至还蔓延到了地铁。

从2022年至今，“地铁+运动”的模式已在深圳“多点开花”，黄木岗、大运、深云等地铁枢纽的站内“运动场”火热爆棚，羽毛球、网球、匹克球、桌球等运动项目悉数覆盖，精准匹配了深圳打工利用碎片化时间健身的需求。

众多的体育赛事则进一步激活

了深圳市民对运动的热情。

目前，深圳不仅已成功举办中国羽毛球大师赛、全国游泳冠军赛等高端赛事，还积极打造“深圳杯”系列品牌，如“深圳杯”业余足球、羽毛球、乒乓球联赛等吸引数十万市民踊跃参与，极大活跃了民间体育氛围。

2024年，全市举办各类大型体育赛事活动260余场。2025年，这一数字预计突破300场，平均每3天就有一场高水平较量上演。

十五运会期间，深圳承担82个小项比赛及闭幕式重任，项目覆盖游泳、射箭、羽毛球、足篮排“三大球”、自行车、艺术体操、马术、马拉松等。

作为2020年获评国家体育消费试点城市的深圳，于2025年再获“促进体育消费和赛事经济试点”称号。

这些称号以及市民“观赛即激发运动热情”的消费心理，也直观地反映到数据层面。

《2023深圳体育消费分析报告》显示，全市居民体育消费总规模达689.03亿元，人均支出3873元，稳居全国第一梯队。其中，体育用品消费占比高达48.7%。而据最新统计，2024年深圳人均体育消费水平已突破4000元。

“深圳以赛事为契机，推进264个城市品质提升项目，44万平方米建筑立面焕新、32处节点绿化升级、4211处城市家具更新，让街巷颜值与功能同步提升。”深圳市文化广电旅游体育局副局长、深圳赛区执委会竞赛部副部长何建辉日前说道。■

打工人的“快乐处方” 佛山给你开好了

时代周报记者 傅一波 发自佛山

如果快乐可以制造出来，那么广东的制造重镇，已经解锁了通过运动为城市制造快乐的法宝。

这座城市的打工人，一边生产着销往世界的各类家具家电，一边传承着黄飞鸿、叶问的求真务实精神，传承醒狮、龙舟、武术的精髓。

这就是佛山。俗语说，“有家就有佛山造”。如果家中有欢乐，那佛山就是欢乐的制造商。

随着第十五届全国运动会（以下简称“十五运会”）的序曲在此拉开，篮球、足球、龙舟、舞狮等项目陆续启动，佛山的基因再次证明：在这座城市里，运动与生活的距离，从来不过是一脚球、一支桨、一声锣。

在这里，制造的不只是产品，还有快乐本身。

球场上的集体狂欢

11月4日傍晚，佛山世纪莲体育中心，小雨从场馆的穹顶的钢架间洒下，但丝毫不影响观众陆续进场，开场的音乐和加油声在空中交织。

这是十五运会女足成年组的揭幕战——广东队对阵内蒙古队。东道主迎来首秀，全场气氛早已被点燃。

广东姑娘从一开始就展现出强烈的进攻欲望。

比赛进行到19分钟，广东队组织好一次进攻，遗憾的是皮球击中门框，

不过一分钟后，在禁区外起脚的蒋晶一脚远射，将比分改写。体育馆现场的欢呼浪潮逐渐涌起。

随着广东队持续加强进攻势头，比赛最终的比分锁定为5：0。

当天即便是工作日，又逢阴雨，但看台上，佛山本地的观众仍旧不少，掌声在比赛中不时出现。有人披着广东队旗帜高喊“加油”，有人用手机拍下最后的合影，还有孩子举着写着“佛山赢了”的手绘牌。

对这座城市来说，这不仅仅是一场足球赛，更像是一场久违的“集体狂欢”。

“今天请了假，带家人一起来看女足比赛，感觉不一样。”一名来自佛山本地的观众带着10岁的儿子，儿子因为在少年足球训练营训练，所以想看看现场的比赛是怎样的。

佛山的“动”，还从球场延伸到了生活。

在这座城市，体育早已不只是竞技。就在这场球赛前的同期，仙湖又办了一场龙舟赛；南海的球场上，灯光下的“村BA”一场接一场。

这样的佛山，对体育有天然的亲近感。

龙舟、拳术、足球、篮球，这些运动早已成为生活的一部分。十五运会把女足揭幕战放在这里，不只是因为地理位置，更因为这里懂“运动”的意义。

那是一种流淌在日常中的力量：白天的格子间、夜晚的球场，水上的

鼓声、场边的呐喊——都在告诉人们，佛山这座城市，从来不缺乏拼劲与热度。

动静皆快乐

对于佛山而言，运动还是城市形象的重要名片。

从功夫到龙舟，从足球到篮球，从武术到拳击，几乎每一个街头巷尾都能找到运动的影子。

比如晚清民国时期，佛山的陶瓷名满天下，加之各种香料、丝绸，南来北往的货物，聚集了大量的打工人，而为了强身健体，佛山的一张功夫名片开始逐渐知名。

在功夫江湖流传的南拳北脚中，南拳招数有一部分就起源于佛山，包括招牌功夫——佛山无影脚。像佛山这样的社会结构，会诞生出黄飞鸿、叶问这样的武术宗师，演化出咏春拳、蔡李佛拳也就不足为奇了。

如今，随着体育赛事增多，佛山的城市名片也在扩充——南海里水的河面上，龙舟队的鼓声在黎明时分响起；顺德北滘的社区篮球场，夜晚常有“村BA”式的比赛，观众席常常满员而待。

从千禧年前后开始举办的佛山“西甲”，现在已成为横跨粤港澳的品牌IP。球员们延续着20世纪草根群众参与为主的传统，孕育出了当地群众坚实的足球基因。

“动”只是一面。

佛山亦保留着“静”的一面——

自乾隆年间，佛山就已是粤剧的大本营，此后才逐步推广至珠江一代；陶艺，更有“石湾瓦，甲天下”的称号。这让“文武双全”不只是冷冰冰的标语，而是公众能直观感受到的城市注脚。

社交媒体上，有来过佛山的网友感叹着“体验感拉满”“宝藏佛山”。

而随着岁月流淌，除了自身越来越有本事，佛山还陆续承办了世界羽联总决赛、全国跳水冠军赛等大型赛事。

每一次赛事，都会吸引全国的目光，也为城市积累了组织经验。

这一次，十五运会的到来让佛山站上了更大的舞台。与其他主办城市相比，佛山的特别之处在于——它没有把体育仅仅当作“赛事”，而是融入日常。

十五运会只是一个契机，更深的意义在于，它让这座城市重新认识了自己的“运动基因”——一种藏在生活里的活力。

广东女足的“开门红”，正如这场比赛赛后广东队主教练李晖说的那样：“这是个好的开始。”在佛山人看来，既是赛事的好兆头，也是对这片热土体育传统的延续。

更长远的意义，在于这座城市的“动”——不仅是场馆内的奔跑，更是城市气质的持续发力。

在佛山，制造出来的不只是产品，还有快乐、激情与信念。这是当地人的快乐处方，也是这座城市最独特的“生产力”。■



港澳赛事经济学： 从一场比赛到一座城的狂欢

时代周报记者 马欢 发自广州

“上午在横琴为郑钦文喝彩，午后从横琴口岸通关，赶去澳门为孙颖莎欢呼。”湖北武汉市民陈女士在接受媒体采访时表示，一天内感受网球、乒乓球两场巅峰对决，这样的行程还不耽误她品尝横琴特色美食、感受澳门文化。

有人分享着自己在粤港澳三地的观赛计划，也有人奔赴港澳观赛提出了自己的疑问。

“乒乓球比赛的门票还能买到吗？有没有相连座位的？”“全运会吉祥物盲盒，香港限定版怎么买？”“口岸有十五运会服务窗口，办签证需要多久？”

在社交平台上，来自全国各地的网友留言分享自己的港澳观赛的行前准备。

11月9—21日，第十五届全国运动会（以下简称“十五运会”）在广东、香港、澳门三地举行。这是首次由粤港澳三地联合承办的全国性综合运动会，也是香港、澳门首次参与承办全运会。

第一次参与，香港和澳门在赛事筹备方面交出让人满意的答卷，尤其体现在票务销售情况上。

据央视新闻11月8日报道，澳门赛区共提供超过35万张门票，目前，部分热门赛事场次门票已售罄，其余门票将通过多渠道持续销售至赛事结束。

香港方面，截至目前，全运会香港赛区的门票已售出约35%，即超过10万张。预计随着赛事临近，门票销售情况将持续向好。

在赛事文化方面，香港和澳门又展现出了怎样的特色呢？

香港：击剑成为城市名片之一

在2024年的巴黎奥运会，香港代表队凭借2枚击剑金牌，闪耀法国大皇宫。

先是女子重剑排名世界第一的香港“剑后”江旻憓，用一个大逆转实现了奥运冠军的梦想。

紧接着香港“剑神”张家朗同样逆转取胜，在奥运花剑项目实现了卫冕，成为奥运会近68年来首个蝉联花剑冠军的选手。

击剑成为香港的优势体育项目并非一时之功。

过去20多年来，香港特区政府通过精英化、专业化和盛事化的发展战

略，不断增加投资和资源配置。

这些努力使得香港击剑运动从业余水准，逐步提升至国际级的竞技水平。

其实击剑运动与香港结缘很早。1949年，香港业余剑击总会（香港剑击总会前身）成立。

其后这一运动开始植根校园，学界于20世纪60年代开始举办校际剑击比赛，但彼时的香港击剑运动整体始终处于业余水平。

进入21世纪，香港陆续出现专门培训击剑运动的机构。

来自内地的体育人才，为香港输送了专业力量。比如现任香港击剑队总教练郑兆康来自广东；而张家朗的前教练汪昌勇来自江苏，2000年去香港执教。

在内地人才的支持下，香港进行了更系统化、职业化的击剑培训。

香港特区政府也不断投入资源，完善运动员的选拔与培养制度。2004年，香港体育学院成立，用以培训香港精英运动员。

2012年，香港特区政府成立精英运动员发展基金，为香港体育学院提供稳定的财政来源。

除了专业的击剑培训，香港还致力于让更多人了解并参与这项运动。

社区是连接精英体育与普通大众的桥梁，香港康乐及文化事务署康文署通过资助香港剑击总会，在社区和校园大力推广击剑运动，让更多的普通市民参与进来。

与此同时，香港也在积极举办高水平国际击剑赛事。

2024年5月，香港历史性首次举办国际剑击联合会花剑世界杯。

香港剑击总会主席杨颖新提到，这是香港首次举办世界杯赛事，是香港有史以来最高水平的花剑比赛，吸引了来自30多个国家或地区，合共约400位花剑选手参与。

此外，香港将于2026年举办世界花剑锦标赛。

而在十五运会中，香港也将承担击剑等8项赛事。

“击剑属于小众运动，其发展也存在一定偶然因素，某一个教练带出一批学生、某个选手取得了某次赛事成绩，都有可能推动这项运动在本土发展。”北京大学中国体育产业研究基地秘书长、研究员何文义此前在接受媒体采访时如此表示。

何文义说，当小众项目取得代表性成就，就可能推动地区投入资源去发展，形成一个地方的体育文化特色

项目。

今天，击剑运动成为了香港体育的一张代表性名片。

但香港并不满足于此，而是利用体育和中西文化荟萃的优势，持续推广城市形象和开发旅游新产品。

对于香港市民和游客们来说，香港的魅力也不止击剑。

2025年，香港盛事连连。不仅有渣打香港马拉松2025、香港国际马术盛典等大型体育赛事，还有香港艺术节、香港旅游博览会2025这样的文化与展会盛典。

特别是2025年3月1日，占地28公顷的启德体育园正式启用，这也是十五运会期间香港赛区的主场馆，将承办七人制橄榄球、击剑、手球以及残特奥会硬地滚球项目。

“启德体育园3月1日启用，这对香港的文化、体育和旅游业都是一件大事。”据《人民日报海外版》报道，文化、艺术、体育等多个大型综合性盛事将在香港连续登场。

盛事活动“一浪接一浪”，为香港点燃“盛事之都”的旺火再添一把“新柴”。

“香港中西文化荟萃、国际化、多元化的环境，构成了独特的文化氛围，糅合了中与西、古与今、快与慢、新与旧，从视觉到表演艺术、从体育到大自然体验等，展示出多元包容的价值。”香港特区政府财政司司长陈茂波表示，2025年，多项大型国际体育与文娱盛事将相继在香港举行，不仅充分彰显香港社会活力，其中蕴藏的经济效益更是让人期待。

澳门：乒乓球顶级舞台

今年9月14日，在世界乒乓球职业大联盟(WTT)澳门冠军赛男单决赛上，中国选手王楚钦以4比0横扫巴西名将雨果，一举夺冠。

乒乓球迷们发现，澳门这座以博彩业闻名的城市，在体育赛事上的投入令人眼前一亮，尤其是乒乓球赛事，已经从地区性赛事升级为国际乒联世界巡回赛的重要一站。

WTT首席赛事官穆尼尔·巴萨此前表示，近年来澳门成功举办了多个WTT顶级赛事，确立了澳门作为推动乒乓球运动在全球发展的重要地位。

是什么让这个土地面积还不到35平方公里的特别行政区，成了国际乒坛的必争之地？

首先，澳门拥有全世界最顶级的乒乓球场馆。

十五运会的乒乓球比赛，就在澳门赛区的银河综艺馆举行。该场馆能容纳1.6万位观众，并配备顶级的音响和无遮挡视线的设计。国际乒联集团首席执行官、WTT世界乒联首席执行官史蒂夫·丹顿亦曾称赞银河综艺馆“可能是乒乓球史上最好的场馆之一”。

澳门的乒乓球赛事在奖金池和积分上也极具吸引力。2025年WTT澳门冠军赛总奖金高达80万美元(约合人民币570万元)，远高于在其他国家举办的WTT赛事，而且男女单打冠军各自可以拿到1000点世界排名积分。

“国际乒联把这些赛事放在澳门，是对澳门特区政府、澳门体育局办赛能力的信任。”史蒂夫·丹顿说。

澳门并不满足于只做大乒乓球赛事。

近年来，澳门还打造了格兰披治大赛车、世界女排大奖赛、高尔夫球公开赛等一系列品牌体育赛事，吸引大批来自全球各地的“体育迷”到澳门观赛、游览。

澳门特区政府2024年财政年度施政报告提出建设“体育之城”，要求每个月至少举办两场国际赛事，打造具有澳门特色的体育品牌赛事，借体育盛事吸引游客。

据新华社报道，进入2025年，澳门更是着力推进“旅游+”跨界融合，与文化、会展、盛事活动强势携手，助力澳门经济跑出“加速度”。

体育之外，澳门盛事节日单也在不断推陈出新，惊喜不断。

2025年从开年到年中，澳门陆续举办了农历新年花车汇演、国际幻彩大巡游、国际旅游（产业）博览会、大赛车博物馆周年庆、国际美食之都嘉年华等多个活动，还有接二连三的艺术节、演唱会和脱口秀等也吸引了八方游客。

“旅游和体育的深度融合，将为体育事业和旅游业的发展带来更大的经济和社会效益。”澳门立法会议员梁孙旭表示，借助2025年粤港澳联合承办全运会的东风，推动“体育+旅游”的深度融合，将澳门体育旅游产业做大做强。

随着十五运会乒乓球赛事打响，澳门特区政府社会文化司司长欧阳瑜表示，希望借此契机，加深粤港澳大湾区“9+2”城市联动与合作，进一步推动体育产业与相关旅游产业的融合发展，着力推进澳门“体育之城”建设。**■**

盛事之都



助力十五运会 广州交通再升级

时代周报记者 曾思怡 发自广州

史上规模最大的一届全运会和残特奥会——第十五届全国运动会（以下简称“十五运会”）正式举行。

经过长期准备，作为核心承办城市之一，广州当地交通软硬件部署就绪，已做好了赛事交通运输服务和保障各项工作。

时代周报记者从广州赛区城市综合服务保障新闻发布会现场获悉，今年以来，广州已开通4条地铁、2条城际。

此外，海珠湾隧道、机场第二高速公路等通车在即；白云机场T3航站楼启用，年旅客吞吐量将进一步跃升。

交通服务方面，相关部门通过划分专门线路、智慧调度、车辆和驾驶员专门测评、加密热门线路以及与赛事相关的公共交通班次等，在保障好各类赛事人员交通出行的同时，也努力将赛事保障对市民日常出行的影响降到最低。

办赛事就是办城市。广州从基础设施建设和服

务升两个方面发力，不仅为十五运会做好交通保障，长期来看，还有益于提高城市内外部联通效率，赋能经济社会发展。

新开6条轨交线，白云机场吞吐能力再涨

十五运会期间，广州轨道交通、机场、高速公路等交通基础设施进一步升级。

轨交方面。今年以来，广州新开通地铁10号线、12号线东段及西段、13号线二期、14号线二期4条地铁，以及广州东环城际、琶莲城际等2条城际铁路。

作为地铁客流最旺的城市之一，近年来，广州地铁客运量频频冲至全国首位。

截至交通运输部9月数据，广州地铁的运营里程达761.1公里、客流强度为每日每公里1.19万人次，分居全国第三、第四位。

时代周报记者梳理发现，上述新开的地铁线路，既有疏解热门通勤线路客运压力、提升换乘便捷度的功能，同时也延伸至城市远郊，便利相关片区居民进入市区。

上述两条城际，穿行广州主城区，且与广肇、广惠、广清等城际铁路贯通运营，进一步拉近广州与佛山、东莞、肇庆、惠州、清远等湾区与周边城市的时空距离。

机场也在扩容。10月30日，与城际铁路直连的白云机场T3航站楼启用，白云机场年旅客吞吐能力将进一步跃升。

与此同时，海珠湾隧道、机场第二高速公路即将投入运营，前者将中心城区前往广州南站车程缩短至15分钟，后者使广州东部前往白云机场的时长大幅缩短。

上述一批交通项目的落地，不仅强化了粤港澳大湾区互联互通效能，更为全运会赛事保障提供了硬核支撑。

大基建相继落地，体量小、数量多的改造项目也陆续完成。据悉，广州市交通运输部门先后完成59个道路改造项目和1085块交通标志牌优化，显著提升了道路面貌。

保障赛事人员及市民出行

时代周报记者从发布会上获悉，相关部门在保障好各类赛事人员交

通出行的同时，精细规划交通流线、精准调度指挥，努力将赛事保障对市民影响降到最低。

具体举措上，针对“一场三站”、接待酒店、场馆等点位，精准规划了赛事保障“大流线”，涉及213条线路，约1300公里，并详细规划了30个场馆、23个酒店内部交通组织“小流线”，确保重点涉赛场所交通保障安全顺畅。

另外，通过打造智慧调度系统、全链条运输服务、强化道路运输秩序监管等，通过技术赋能和精细化管理，实现高效、安全、有序的交通运输环境。

为保障市民出行，在地铁部分区段停止开放期间，将开行2条地铁接驳专线，加密天河区、黄埔区科学城区域常规公交发班班次，提升地面公交服务能力。

比如在公交方面，在天河、海珠、越秀、荔湾等限行区域，增加约15%的公交发班班次，并根据客流需求采取加密班次、空车切入、区间快车等灵活调度方式提升运能，大客流公交线路预留有20%的后备应急运力保障。**■**

财政部新设债务管理司：从处升级到司 意味着什么？

时代周报记者 王晨婷 发自广州

财政部机构上新了。11月3日，财政部官网“机构设置”栏目更新信息显示，财政部债务管理司已列入“部机关”列表。

根据官网介绍，债务管理司主要职责包括：拟订并执行政府国内债务管理制度和政策。拟订中央和地方政府债务管理制度和办法。编制国债和地方政府债余额限额计划。承担政府内债发行、兑付等有关管理工作。承担政府外债管理工作，拟订基本管理制度。加强政府债务监测监管，防范化解隐性债务风险。

此前，财政部政府债务管理职能较为分散，主要由预算司的政府债务管理处和其他部门共同承担。在多名专家看来，此次“由处升司”，不仅解决了多头管理的问题，也对提升债务管理效能、防范化解地方债务风险具有深远意义。

整合过于分散的职能

根据财政部官网，债务管理司设六个处：综合处、中央债务处、地方债务一处、地方债务二处、发行兑付处、监测管理处。债务管理司司长为李大伟，副司长为曲富国、赵则永。

李大伟原任财政部预算司一级巡视员、政府债务研究和评估中心主任，这也体现了职能整合。

此前，财政部预算司的政府债务

管理处主要负责政府债务管理，而国库司下设国债管理处和国债发行兑付管理处，承担政府内债发行、兑付等有关管理工作。

作为部属事业单位的政府债务研究和评估中心，则配合预算司开展政府债务统计分析、政府债券发行使用合规性监控、政府债务信息相关政策研究和系统建设等工作。

此次新设立债务管理司，汇聚了国债和地方债相关管理职能，解决了此前相关职能过于分散的问题，也使制定全国统一的政府债务政策及相应的制度更加顺畅。

“防范化解地方债务风险，建立长效机制，激发地方政府发展经济 and 提供公共服务的积极性，既需要短期的流动性风险缓释措施，也需要财税体制改革，当然也需要从机构管理上完善债务管理。”粤开证券首席经济学家罗志恒告诉时代周报记者。

罗志恒认为，将过去分散在各部门的债务管理职能统筹起来，有利于实现债务的全过程监管，更加精细化监测防范债务风险，优化债务结构，更快建立长效机制。

新增5000亿元限额下达地方

债务管理司的设立，也延续了近期以来加强债务管理，建立更长效机制的思路。

财政部部长蓝佛安在9月份的讲话中明确：后续将在存量上做减法，继续落实好一揽子化债举措，提前下

达部分2026年新增地方政府债务限额，靠前使用化债额度。在管理上做加法，严格地方政府债务限额管理，强化专项债“借用管还”全生命周期管理，推进隐性债、法定债“双轨”合并管理。

存量的减法，主要从化债层面来理解。

2025年，我国新增地方债券共计5.2万亿元，包括新增地方一般债券8000亿元，新增地方专项债券4.4万亿元。从实际发行来看，根据财政部及公开发债数据，今年前10个月全国发行地方政府债券合计约91062亿元，同比增长约23%。其中新增地方政府债券发行约4.7万亿元，同比增长约2%；再融资债券发行4.4万亿元，同比增长约58%。

再融资债券发行在前10个月快速增长，主要目的在于偿还地方政府到期政府债券本金，以及置换地方政府存量隐性债务。化债仍是当前许多地方政府迫切的需求，按照中央一揽子化债政策安排，从2024年开始连续五年，每年从新增地方专项债中安排8000亿元补充政府性基金财力，专门用于化债。

近期的增量政策又明确，中央财政从地方政府债务结存限额中安排5000亿元下达地方。

10月17日，在财政部举行的2025年前三季度财政收支情况新闻发布会上，李大伟介绍，今年的5000亿元除用于补充地方政府综合财力，支持

地方化解存量政府投资项目债务、消化政府拖欠企业账款外，还安排一定额度用于经济大省符合条件的项目建设，精准支持扩大有效投资，更好发挥经济大省挑大梁的作用。

此后，国家发改委明确了5000亿元的具体用途，其中2000亿元专门用于支持部分省份投资建设，3000亿元用于化债等。

在靠前谋划方面，李大伟在10月17日的发布会上表示，今年，为进一步发挥积极财政政策效能，保障重点领域重大项目资金需求，巩固拓展经济回升向好势头，财政部将继续提前下达2026年新增地方政府债务限额。

使用方向上，提前下达的限额除用于符合条件的项目建设外，还继续支持各地按规定化解存量隐性债务和解决政府拖欠企业账款，推动地方财政平稳运行。

除了化解已有的地方政府债务，建立行之有效的长远机制同样关键。在债务管理司的主要职责中，也包括拟订并执行政府国内债务管理制度和政策，拟订中央和地方政府债务管理制度和办法等。

蓝佛安在近期发表的文章中提到，推动建立统一的地方政府债务长效监管制度，对违规举债、虚假化债等行为严肃追责问责，防止前清后欠。加快推进地方融资平台改革转型，严禁新设或异化产生各类融资平台。优化债务结构，加快构建同高质量发展相适应的政府债务管理长效机制。■

商务部答时代周报：用精品消费月打造消费新场景

时代周报记者 阿力米热 发自北京

近期，一场由北京、上海、天津、重庆、广州五大国际消费中心城市引领，联动全国百余座城市的“2025 精品消费月”活动已全面启动，本次活动将持续至11月30日，这也是该活动的第二次举办。

相较于往届，今年的精品消费月呈现出哪些特色与亮点？11月6日，在商务部举行的例行新闻发布会上，商务部办公厅副主任、新闻发言人何亚东回答了时代周报记者的上述提问。

何亚东表示，精品消费月是“购在中国”系列的一个重要部分。活动聚焦精品购物、精致美食、精彩旅游、

精美展演等四大领域，打造消费新场景，扩大优质商品和服务供给，持续释放消费潜力。

今年前三季度，最终消费支出对经济增长贡献率达53.5%，比去年全年提升9.0个百分点；免签入境外国人2089万人次，同比增长超50%，离境退税销售额增长1倍左右，市场活力正逐步显现。

在扩内需的背景下，消费市场如何再上层楼？

时代周报记者了解到，精品即面向大众，能够提升人民群众生活品质的商品，未来一个月，各地将组织超2000场精品购物活动，同步发布一批精致美食地图、精彩旅游指南和精美餐饮名单，共同营造浓厚的消费氛围。

作为引领消费的核心力量，上述五大城市的消费实力尤为突出。

数据显示，2024年，北京、上海、天津、重庆、广州社会消费品零售总额占全国比重超13%，其中中华老字号数量占全国的 32%，消费品进口额占全国超 50%，离境退税销售额约占全国的 80%。由国际消费中心城市引领，已然成为高品质、高活力的消费标杆。

具体来看，聚焦精品购物，各地将陆续发布“购物好去处清单”，覆盖重点商圈与特色街区。例如上海“迎进博消费嘉年华”、重庆“成渝双城消费节”等活动同步开展，围绕“进博首发新潮流”等主题，结合进博会与首发经济，打造多元乐购场景。

精致美食方面，各地推出“精品

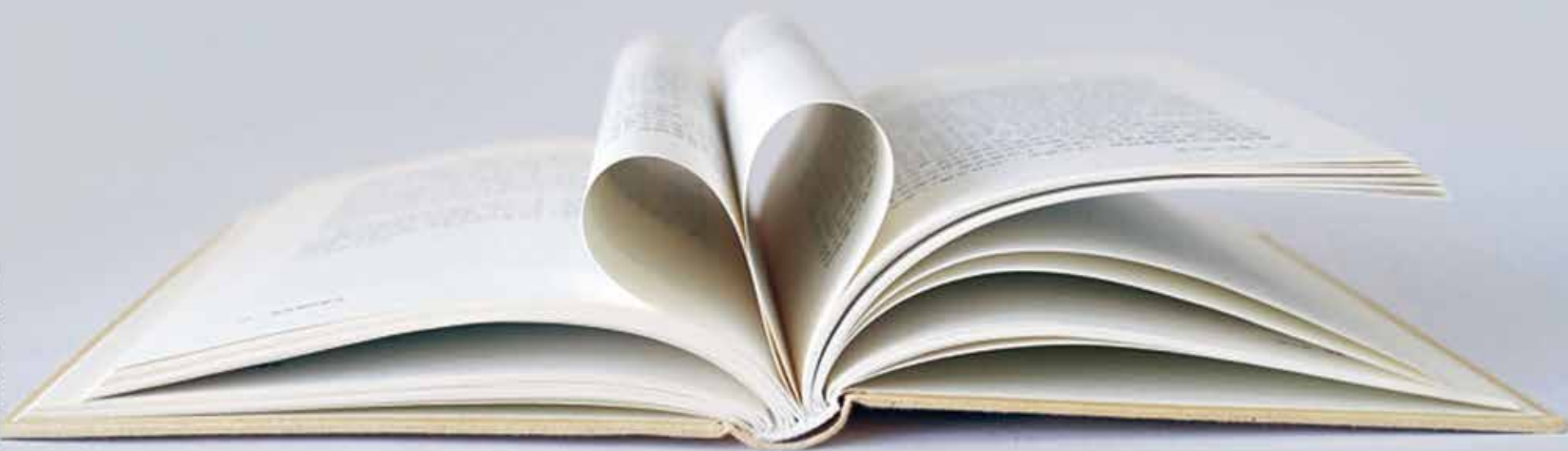
消费月·美食地图”，介绍本地必尝风味美食，推荐餐饮门店、美食街区等“寻味好去处”。作为美食之都，广州将联动第十五届全运会，举办国际美食节活动，邀世界宾客品尝全球美食。

旅游板块则结合各地历史文化、民俗风情与自然生态，推出应季的特色旅游产品与活动。例如天津围绕秋日景观，推出“津秋有约”系列主题线路，为游客提供丰富的出行选择。

在精美展演方面，各地将发布“精品消费月·精美展演片单”，集中呈现精品文艺演出、高规格体育赛事与高品质文博展览。北京组织开展“大戏看北京”2025展演季，推出一批首演首秀剧目，进一步丰富市民文化消费生活。■

全民·爱·阅读

阅读收获正能量
激发活力新思维



中宣部宣教局 中国文明网

解码广东“十四五”：GDP连上三个万亿台阶

时代周报记者 曾思怡 发自广州

“十四五”即将收官，作为全国经济第一省，广东表现如何？

11月6日，时代周报记者从广东省“十四五”经济社会发展总体情况新闻发布会获悉，2021—2024年，广东省GDP连上三个万亿台阶，从11万亿元攀升至14万亿元，连续36年位居全国第一。

同时，广东工业、外贸、创新、海洋经济等多项指标位居全国首位；另外，得益于粤港澳大湾区融合发展的持续推进，深港穗科技产业合作不断加强，今年“深圳—香港—广州”创新集群创新指数跃居全球第一。

亮眼数据背后，科技产业互促双强，深化经济体制改革释放经济增长潜力，以及粤港澳大湾区建设持续释放生产要素集聚效应和规模经济优势等，都为广东经济社会发展提供了硬支撑。

多项经济指标居全国首位

“十四五”期间，广东多项社会经济指标持续领跑全国。

会上提到，2021—2024年，广东经济总量连续跨越12万亿元、13万亿元、14万亿元台阶，“十四五”前四年年均增长4.7%。其中，2024年广东地区生产总值达14.16万亿元，连续36年位居全国第一。

同时，广东地方一般公共预算收入达1.35万亿元，连续34年居全国首位；广东工业门类齐全，规模以上工业营业收入达19.41万亿元，服务业增加值达8.14万亿元，均居全国首位。

随着新一轮科技革命和产业变革的到来，科技创新和产业创新深度融合的重要性愈显。亮眼经济数据背后，得益于广东持续推进科技产业互促双强。

科技方面，广东区域创新综合能力8年蝉联全国榜首；全省研发经费投入、高价值发明专利拥有量以及高新技术企业数量均稳居全国第一。

不仅如此，广东还将持续将1/3以上省级科技创新战略专项资金投向基础研究，加快布局鹏城实验室、广州实验室、大科学装置等“国之重器”；关键核心技术攻关实现多点突破，麒麟



麟高端芯片、高端核磁共振设备、手术机器人等打破国外垄断。

产业方面，目前广东已培育形成9个万亿级的产业集群，人工智能核心产业规模超2200亿元、约占全国1/3，数字经济规模居全国首位，新能源汽车产量361.8万辆、占全国1/4，工业机器人产量24.7万台（套）、占全国43.5%，累计培育国家级制造业单项冠军190家、省级单项冠军727家、专精特新“小巨人”企业2089家，均居全国前列。

改革释放更多增长潜力

作为改革开放的排头兵、先行地、实验区，深化经济体制改革是广东高质量发展的又一关键动力。

会上，广东省发展改革委介绍了“十四五”期间的举措和成效。

以经营主体为例。“十四五”期间，广东全面完成国企改革三年行动，“科改企业”“双百企业”数量全国第一。

同时，广东深知“民营经济强则广东强”，接连打出“民营经济30条”“民间投资24条”等系列政策组合拳，在全国率先完成现代企业制度

地方立法。

对外开放方面，广东打好外贸、外资、外包、外经、外智“五外联动”组合拳，进出口总额突破9万亿元大关，连续39年位居全国首位；对外投资合作实现新发展，前四年累计对外实际投资达839.39亿美元；积极参与共建“一带一路”，与全球80多个国家和地区的230多个港口实现互联互通，“朋友圈”越来越大。

另外，为了补足区域发展不平衡的短板，“十四五”期间，广东持续推进“百县千镇万村高质量发展工程”，深入实施县域产业振兴、新型城镇化建设、城乡风貌提升、集成式改革创新、社会力量动员五大行动，推动珠三角地区产业向粤东粤西粤北有序转移。

从数据看成效，广东县域经济连续两年快于全省平均增速；广东全省城乡居民人均可支配收入比从2020年的2.49缩小至2024年的2.31。

湾区创新指数全球第一

2019年，《粤港澳大湾区发展规划纲要》（以下简称《纲要》）发布，旨在推进粤港澳融合发展，激发生产要

素集聚效应和规模经济优势，以推动区域和国家经济社会发展。

粤港澳大湾区也与长三角、京津冀共同组成引领全国高质量发展的三大动力源。

在基础设施互联互通方面，大湾区轨道交通里程超3000公里；深中通道、黄茅海跨海通道等标志性工程建成通车，深圳到中山的车程时间从过去的2小时大幅缩短至30分钟；大湾区“组合港”“一港通”实现大湾区内地城市全覆盖，节省货主报关成本约30%。

又如科技产业合作方面。大湾区共建32家粤港澳联合实验室，深化与港澳高校和科研机构的合作，构建开放型区域协同创新共同体成效初显。

此外，围绕人工智能、低空经济、生物制造等领域，广东还与港澳开展联合技术攻关、共建中试基地、共拓应用场景，合力构建创新共同体，积极抢占发展制高点。

其中尤其值得一提的是，伴随着粤港澳大湾区融合的持续推进，湾区国际科技创新中心影响力不断提升，今年“深圳—香港—广州”创新集群创新指数跃居全球第一。■

30%



这座城市的野心 在天上

时代周报记者 王晨婷 发自广州

都说机场是许多人认识城市的第一站。那踏入广州白云机场T3航站楼的那一刻，温柔将是你广州的第一印象。

区别于传统机场里冷硬的石材地面，脚下延伸的是细腻柔软的云纹羊毛地毯——8万平方米的地毯用量，创下了国内机场的纪录。

地毯吸收着人们南来北往的脚步声，也吸收着这座城市一以贯之的野心：在速度与规模之外，温柔地连接世界。

10月30日，广州白云机场T3航站楼正式启用，标志着白云机场全面迈入“三楼五跑道”的3.0时代，也使白云机场成为中国民航史上首个拥有五条商用跑道的机场。

537.7亿元的总投资下，这座航站楼不仅是一座交通建筑，更是城市的未来坐标。

细节下的温柔野心

走进白云机场T3，你能发现里面的很多细节，很不“机场”。

T3是国内首个建设古树公园的机场。结合征拆需要、古树迁移和公共区空间打造古树公园，20余株古树静静扎根，200余年树龄的榕树依旧枝繁叶茂。

全国首创全景航空观景平台和瞭望塔，专为游客开放，看飞机起降、打卡拍照，还能吹着风喝咖啡。

它也是国内首座暖色调大型机场航站楼。在这里，机场不再只是冰冷和匆忙的中转地，它允许驻足，允许期待和离愁。

在这里，你能轻易地感受到设计者的用心。

设计者以“花”为骨架，将广州“花城”的城市意象融进每一寸建筑细节：办票大厅的吊顶以“花开穗满”为主题，寓意岭南大地的丰收与圆满；“稻穗”形天窗将烈光揉碎，洒下如珠江水波般温柔的光影；首创“木棉花”形服务岛台，与脚下“青花”图案的地毯遥相呼应。

从空中俯瞰，45个足球场大小的白色金属屋面层层绽放，如一朵巨大的花盛放在岭南大地上。

其下，藏着1万平方米的内外花园，同样是国内航站楼最大空侧原生态花园。

从地毯到古树，从花园到吊顶，都不只是简单的装饰，而是城市的一种宣告：

广州要做国际交通枢纽，但不要做标准化的国际中转站。它要让每一次出发、每一次抵达，都带着生活的质感与城市的情绪。

向天上生长的野心，也可以是温柔的。

从南方门户到全球枢纽

温柔之外，是硬核的实力。

年旅客吞吐量1.2亿人次；货邮吞吐量 380万吨；远期可达1.4亿人次与600万吨货邮；240余个通航点，160多条国际航线；连续四年旅客量全国第一，货邮量全国第二；2020年曾登顶全球客流量第一，2024年跻身全球十大最繁忙机场。

这些数字的背后，是广州从“通道型枢纽”到“辐射型枢纽”的跃迁。

作为国家定位的三大全方位门户复合型国际航空枢纽之一，立足粤港澳大湾区的区位优势，白云机场枢纽正持续增强枢纽能级。

对内，加密千万级省会城市干线，推进“空中公交化”；对外，稳固东南亚、大洋洲市场，拓展非洲、南亚、欧美航线，让“经广州，飞全球”成为真正的常态。

《粤港澳大湾区发展规划纲要》明确提出建设世界级机场群，白云机场以T3航站楼投运为支点，为这幅“世界级机场群图景”补上了关键拼图，撬动着粤港澳大湾区全球资源配置的能力跃升。

白云机场扎根粤港澳大湾区核心城市之一的广州，其成长轨迹和发展成果，已然成为中国式现代化建设和广东、广州高质量发展的缩影。

过去，它是中国南方的门户，是“来中国的第一站”；今天，它正成为

辐射全球的发动机，是“从中国出发的第一程”。

T3启航，也标志着广州从平面交通时代的“区域门户”，向立体连通时代的全球资源配置中心前行。

这一场空中的升级，不只是机场的胜利，更是城市格局的跃迁。广州曾因海而兴，靠港口打开世界；如今，它正以天空为港，用航线和跑道重新书写自己的开放版图。

空铁联运网络的立体交通网，正在让“大湾区一小时生活圈”成为一种日常。

连接，是广州的天性

有人说，在机场最容易有连接世界的感觉。各国的地名在电子屏幕上不断滚动，从这里出发，就能抵达所有远方。

“过去是城市的机场，如今是机场的城市。”事实上，T3不仅是一座航站楼，更是一座“机场城市”的雏形。它集成了地上、地下、空中的交通体系，是未来城市基础设施的样本。

芳白城际、广花城际、广珠澳高铁……这些线路把白云机场与大湾区多座城市相连。随着T3的启用与东环城际白云机场站同步开通，白云机场成为6条高铁、5条城际、6条地铁的交汇中枢。

20分钟直达广州中心城区，30分钟抵达广州南站，1小时通达珠海、

澳门。那时，你在珠海喝早茶，午后或许就能从T3登机，飞往伦敦。

在岭南文化的语境中，T3的八瓣花冠设计也颇有深意：“八瓣者，纳八方、聚八宝”，象征着连接与包容。

这正是广州的精神密码。热情、务实，又始终想把世界拉近一点。

千年前，这里是海上丝绸之路的起点。十三行的商贾，驾帆出海，带回世界的商品与文明。这份“走出去”的基因从未被改变，它从海面，转向更广阔的天空。

第十五届全国运动会（以下简称“十五运会”）的到来，也为这场腾飞提供了完美的舞台。

T3在十五运会开幕前十天启用，既是赛事交通的保障，更是一次城市首秀。运动员抵达后一小时即可到达赛场；旅客下机，就能感受到岭南文化的温度。

大型赛事的背后，是全球目光的汇聚。目光里的每一个细节都在向世界展示：这是一座有文化、有速度、有温度的城市。

广州从不缺速度，但如今，它在追求更加兼具温柔的速度，广州与世界的故事将书写得更加紧密。T3证明的是，真正的国际枢纽，不仅靠跑道的长度，更靠城市的深度和温度。

当飞机掠过那朵巨大的“羊城花冠”飞向蓝天，这让我们看到，这座城市的野心，确实在天上。■

万物永续

可持续发展创新年会

成都·11/20

主办方 /  时代传媒集团
TIMES MEDIA GROUP

承办方 /  THE TIME WEEKLY 时代周刊  新周刊  时代财经  消费者报道  时代商业研究院 TIMES THINKTANK  创业圈

战略支持单位 /  通威股份
TONGWEI CO., LTD.

支持机构 /  成都金融服务业商会
CD FINANCIAL SERVICE CHAMBER OF COMMERCE

影响力·时代

“影响力·时代”作为时代传媒集团系列高端峰会，一直以来关注政策风向、关注行业实践。与其他品牌活动相比更聚焦宏观政策领域，致力于把政策解读与企业实践相结合。峰会已举办11届，汇聚了众多学术界、思想界、产业界最具影响力的先驱者与决策者。



药企进博会“秀肌肉”

◀ 上接P1

加码本土建设

中国市场重要吗？

一组公开数据显示，2024年Nature Index排名前100生命科学研究机构，中国占比逾20%，是2015年的五倍；2024年中国研发申请的临床数量接近2000项，是2015年的五倍；2024年全球首次获批上市的创新药，中国占比达到38%，是2015年的十倍。同时，全球在研首创新药(First-in-class, FIC)中，中国份额接近20%；ASCO大会上，中国药企入选突破性摘要的比例已与国际接轨。

这意味着，中国创新药产业已从“量的积累”迈入“质的竞争”新阶段，而伴随产业实力的全面升级，中国市场的竞争激烈程度也同步加剧，行业正进入“优中选优”的高质量竞争新格局。

中国医药创新促进会资深会长、首席专家宋瑞霖在今年第十届医药创新与投资大会上表示，新药研发管线与获批的数据已然证明，中国的创新能力正在改写全球医药创新的历史。在跨国药企主要依托外部管线支撑其产品的背景下，中国已经成为跨国药企的重要管线提供者。

前美国食品药品监督管理局(FDA)局长Scott Gottlieb在第43届JPM会议上表示，2024年FDA批准的IND分子中，超过50%都来自中国。

显然，跨国药企已经意识到中国市场的变化，纷纷在华设立研发中心、建厂扩充产能。仅今年10月份，至少有8家跨国药企披露了在中国新设研发或创新中心的消息，包括礼来、辉瑞、拜耳、阿斯利康、美敦力等。

其中，10月25日，阿斯利康宣布将加速落地25亿美元（约合人民币180亿元）在华投资，在京启用全球第六个、在华第二个战略研发中心。

美敦力(MDT.US)提供给时代财经的一组资料显示，其在中国设立的首个数字化医疗创新基地于今年10月25日正式落地。美敦力董事长兼首席执行官杰夫·马萨先生表示，中国市场发挥着至关重要的作用，不仅是美敦力全球最重要的市场之一，更是驱动全球医疗科技创新的重要引擎。

多家跨国药企在回复时代财经采访时也表示，中国市场已然其重要的组成部分，他们正在加快本土建设，并深度融入本土的医药创新生态。

礼来(LLY.US)表示，作为首批在中国开展大规模研发与本土合作的跨国制药企业之一，礼来迄今已累计在华投资超过200亿元人民币，实

现了从研发、生产到商业化的全产业链布局。未来，礼来将继续“以患者为中心”，持续拓展创新、深化本土协同。

在持续深耕中国市场的过程中，进博会成为跨国药企深化本土布局、链接全球资源的重要纽带。

GE医疗提供给时代财经的一份资料显示，参与进博会八年来，依托其强大的溢出效应，GE医疗已经有累计超过50款新品在中国临床应用，亦在持续深化在中国的国产布局。GE医疗透露，其天津磁共振基地在去年8月启动了5年5亿元投入计划，致力于打造磁共振东半球总部，公司的创新研发中心大楼将于今年年底投入运营。

礼来集团副总裁兼中国总经理德赫兰表示：“进博会是全球企业共享中国机遇的重要窗口。礼来持续参与进博会，深切感受到其强大的‘虹吸效应’与‘溢出效应’。多款创新产品及适应证在中国市场加速落地，以及与政府机构、临床医疗机构、科研单位和行业合作伙伴的深入协作。未来，礼来将持续加码中国市场，加速引进全球创新药物，并不断拓展本土化合作的广度与深度。”

中国临床肿瘤学会(CSCO)主要创始人、著名临床肿瘤专家秦叔逵在第十届中国医药创新与投资大会期间接受时代财经采访时表示，伴随着中国医药卫生事业的发展，中国参与国际临床研究的项目也在增加。

“2016年至今，跨国药企对中国的态度在不断地演变。9年前，与跨国药企交流时，他们尽管非常重视中国市场，也协助中国提高诊断者的研究水平，但是关于是否在中国开展临床试验，特别是早期临床试验，亦或者针对肝癌、鼻咽癌等中国高发肿瘤是否进行专项布局，并在中国开展临床研究，以及是否请中国专家担任大型国际研究的PI（主要研究者），答案都是否定的。”秦叔逵举例称，现如今他们是愿意的，当下多家跨国药企在华设立研发中心，亦邀请中国的专家加入其中，参与并主导其药物的早期临床研究和国际多中心大型临床研究等。由于中国的创新和临床水平在提高，跨国药企在中国的策略也逐渐变得积极。

投资中国管线，赚全球市场的钱

在中国建立研发中心，推动中国与全球新药临床进展同步、加速新药在华落地，仅是跨国药企深耕中国市场的其中一面。随着国内新药研发浪潮持续升温，BD和出海不仅是中国创新药企走向海外的核心路径，更成为跨国药企扩充产品管线、深化全球

布局的重要选择。

医药魔方NextPharma数据库显示，截至今年10月21日，中国创新药对外授权总金额已突破1000亿美元。仅今年上半年，中国医药相关交易（包括License-in[许可引进]、境内交易、License-out[对外授权，即授予其他企业，尤其是国际制药巨头]三种类型）总金额就达到608亿美元，已经超越2024年全年医药相关交易总金额571亿美元；交易数量高涨，为144笔，同比增长67%。

另据时代财经不完全统计，今年上半年，中国药企对跨国药企的海外授权交易就超过70笔，根据部分已披露的数据，其首付款总额达近30亿美元，交易总额达531.36亿美元。进入下半年，包括信达生物(01801.HK)、恒瑞医药(600276.SH；01276.HK)、迈威生物(688062.SH)、翰森制药(03692.HK)等多家企业将自己的管线以不同的方式BD，交易愈发频繁。俨然，BD浪潮在中国兴起，而跨国药企是中国创新药管线的主要买家。

这也助推了交易首付款、潜在总金额不断创新高。今年5月，辉瑞以12.5亿美元首付款、60亿美元总交易款，拿下沈阳三生制药(01530.HK)自主研发的突破性PD-1/VEGF双特异性抗体SSGJ-707在全球（不包括中国内地）的开发、生产、商业化权利，引发医药圈强烈反响。

时隔5个月，这一纪录被打破，10月下旬，武田制药就IBI363、IBI343、IBI3001三款核心抗癌疗法与信达生物以不同合作模式达成合作。该笔交易涉及12亿美元首付款（含1亿美元的溢价战略股权投资），以及潜在里程碑付款，最终总交易额最高可达114亿美元。

除了创下新高的总交易额，本次市场关注的另一大焦点，是围绕新一代IO基石疗法IBI363（PD-1/IL-2α-bias）的合作。与此前行业常见的单纯授权、NewCo等BD交易模式不同，该项目采用在美国市场利润损失共担模式，即Co-Co模式。Co-Co模式，指的是BD合作双方“共同开发(co-development)+共同商业化(co-commercialization)”的深度协作模式。这也让信达生物不再是单纯的权益出售方，而是升级为武田制药的“战略合作人”。

瑞银证券中国医疗行业研究主管陈晨告诉时代财经，Co-Co模式是头部企业正在探索的，企业参与海外研发、销售，就能够学习和借鉴到海外大药企怎么做，有助于中国企业更好地建立他们自身的全球化销售能力和研发能力，为未来的增长做了很好的铺垫。

除辉瑞和武田制药外，诺和诺德(NVO.US)、默沙东(MRK.US)、阿斯利康、罗氏(RHHBY.US)等多家跨国药企也在中国开展大规模的商务拓展合作，交易项目不乏单抗、双抗、GLP、ADC等热门靶点，覆盖包括肿瘤、自免、减重等多种常见疾病类型。

吉利德科学全球副总裁、中国区总经理金方千在进博会开幕前接受媒体采访时表示：“吉利德与中国香港希华医药有限公司及深圳普瑞金生物药业股份有限公司达成合作，都是我们与本土公司合作的案例。未来我们会继续密切关注和促进与本土创新药企的合作。事实上，我们还有很多项目正在洽谈之中，无论是收购还是合作，中国市场中的优质创新药企及其好的项目、产品与研发管线正受到持续关注，各类合作模式不断涌现，交易规模也不断创新高。我想，这一趋势在未来一段时间内仍将持续。吉利德也与其他跨国企业一样，对此保持高度的关注和兴趣。”

多名行业人士在接受时代财经采访时表示，中国的BD趋势在明年仍会持续，跨国药企需要中国市场，也需要中国的管线。

宋瑞霖表示，今年10月初摩根士丹利的一份报告指出，预计2035年美欧制药企业因专利悬崖带来的收入缺口将达到1150亿美元。为填补未来的巨大缺口，跨国药企(MNC)正在世界范围积极寻求创新资源，中国市场正是他们瞄准的对象之一。

“假如过去在旧金山做一个BD要花费100亿美元，现在在中国市场可能只需要50亿美元，而且更快，这就导致本土的Biotech市值受到了影响。”宋瑞霖介绍，凭借“更快更好”的优势，中国Biotech的影响力已在美国市场初步显现。美国纳斯达克Biotech企业平均市值因为中国创新药的创新能力的变化直接导致下降。预计至2040年，美国FDA批准的创新药，来自中国的比例将达到35%。

陈晨则对时代财经采访时表示，明年跨国药企BD仍然是全球市场的主流趋势。由于很多跨国药企的专利在2026—2028年将要过期，为了维持销售额的增长，引进是必然的。那他们在做引进的时候，中国市场肯定是他们必须看的市场。

“从过往数据来看，全球处于研发阶段的药物有1/3都是来自中国，如果要做药物引进，中国不仅数量多、选择多，也便宜，是很好的选择。”陈晨说。■

总资产接近万亿元 辅导10年 天津银行A股上市难破局

时代周报记者 刘子琪 发自北京

随着2025年上市银行三季报收官，天津银行（01578.HK）最新财报也浮出水面。

今年前三季度，天津银行实现营业收入129.39亿元，同比增长0.48%；实现净利润35.27亿元，同比增长5.47%。实现每股收益0.57元，同比增长3.64%。

截至今年第三季度末，该行资产规模达到9689.03亿元，较年初增长4.63%，距离万亿元俱乐部仅一步之遥。

不过，从体量来看，天津银行远不及四大直辖市的另外三家银行。截至第三季度末，北京银行、上海银行总资产分别为4.89万亿元、3.31万亿元，重庆银行的资产规模也在今年第三季度末突破1万亿元的关口。

关于业绩等问题，时代周报记者向天津银行致电并发送采访函，截至发稿暂未获回复。



净利润有望重回40亿元大关

今年前三季度，天津银行实现营业收入129.39亿元，同比增长0.48%；实现净利润35.27亿元，同比增长5.47%，较中期净利润增速提高3.9个百分点。

与去年同期相比，天津银行的营业收入增速呈现放缓趋势。2024年前三季度，天津银行实现营业收入128.77亿元，较上年同期增长1.73%。

拉长时间线来看，天津银行营业收入呈现较大波动。上市初期，天津银行业绩并不尽如人意。2016—2017年，其营业收入分别为118.14亿元、101.43亿元，同比减少0.9%、14.1%，直到2018年得以止跌回升。

2019年，天津银行营业收入同比大增40.5%至170.54亿元，随后两年间营业收入持续上涨，2022年跌回157.59亿元。2023年、2024年，该行实现营业收入分别为164.56亿元、167.09亿元。

与此相比，天津银行的净利润波动更为明显。2016年，该行实现净利润为45.18亿元，2017年降至39.43亿元，此后两年有所增长，但都没有超过47亿元。2021年，天津银行净利润同比降幅高达25.80%，为32.14亿元。

在四家直辖市属城商行中，天津银行是目前唯一还没有实现A股上市的银行。

直到2024年，其净利润为38.29亿元，仍未能重新回到40亿元大关。

天津银行净利润同比增速已连续3年增长，按照今年前三季度实现净利润35.27亿元来推算，2025年该行有望重回40亿元大关。

时代周报记者分析发现，投资收益变化或是导致该行业绩反复变险的原因之一。2020年、2021年，该行投资收益分别达到17.38亿元、23.39亿元，2022年降至15.85亿元，2023年有所回升至29.26亿元，2024年又下降11.1%至26.01亿元。

对此，天津银行在年报中解释称，主要是由于该行主动优化投资结构，压降资产管理计划、信托计划等

非标准化债权投资，相应投资收益减少。截至今年三季度末，天津银行投资收益为15.91亿元。

与此同时，天津银行资产规模前几年一直徘徊不前，近几年开始明显增长。2016年年末，该行总资产为6573.10亿元，但直至2021年年底，仍未突破7000亿元。2023年年末，该行总资产突破8000亿元关口，达到8407.71亿元；2024年年末攀升至9259.94亿元。截至今年9月末，该行资产总规模达到9689.03亿元，较年初增长4.63%，距万亿元俱乐部更近一步。

A股上市路漫漫

天津银行前身为天津的城市信用社，1996年11月在65家城市信用社及2家联社营业部的基础上组建为“天津城市合作银行”，1998年更名为“天津市商业银行”，2007年更名为“天津银行”并开始实施跨区域经营，成为首家获准进京设立分行的城商行。

在四家直辖市属城商行中，天津银行是目前唯一还没有实现A股上市的银行。

天津银行的A股上市计划早在2015年被首次提出。2015年8月，中

银证券、中信证券受聘担任天津银行首次公开发行A股股票并上市的辅导机构。

彼时，银行股IPO正迎来春天，2016年，江苏银行、上海银行、杭州银行、贵阳银行等多家银行纷纷成功登陆A股市场。2019年，8家银行成功登陆A股市场。2020年、2021年，分别有1家、4家银行在A股上市，节奏明显放缓。而自2022年兰州银行上市后，A股银行IPO已连续“空窗”。

如今，距离天津银行A股IPO辅导已有十年，该行却仍迟迟走不出辅导期。根据此前天津银行辅导机构公布的辅导工作进展报告显示，该行上市进程的主要卡点在于尚未取得上市所需的外部批复。

该报告称，自2015年启动上市辅导以来，辅导机构持续对天津银行进行尽职调查，协助其完善公司治理、财务管理等内控制度，并就存在的问题提供整改建议。目前天津银行公司治理“能够有效运行”。

据了解，发行人通过上市委员会后，交易所将相关资料报送证监会，等待证监会作出同意或者不予注册的决定，只有获得证监会的IPO批文，才能进入发行上市环节。

也就是说，即便取得上市所需的外部批复，天津银行的A股上市之路仍任重道远。

对于部分银行常年走不出辅导期的原因，有业内人士告诉时代周报记者，这些银行可能在业务拓展、风险控制、管理流程等方面存在一些问题，需要进行改进和完善。另外，这些银行可能需要更多的时间和资源来满足监管部门的要求，例如在资本充足率、风险管理等方面达到一定的标准。

值得注意的是，2016年，天津银行就已经转战香港联交所，并成功于当年上市港股。上市首日，该行发行价为7.39港元/股。截至11月4日收盘，该行股价仅为2.52港元/股，较发行价下跌超65%，总市值约为153亿港元。

为突破困局，天津银行做了许多努力。2025年6月，天津银行在全国银行间债券市场成功发行70亿元“2025年第一期金融债券”。此外，该行出台了《天津银行股份有限公司资本补充规划（2024—2026年）》，目的在于优化资本结构，提高风险抵御能力。■

A股五大险企前三季度狂揽4260亿元 日均赚15.61亿元

时代周报记者 王苗苗 发自北京

随着中国人寿、中国人保、新华保险集中披露三季报，A股五大上市险企2025年前三季度业绩悉数亮相。

在去年同期高基数背景下，五大险企再度交出亮眼答卷：合计实现归母净利润4260.39亿元，较去年同期大幅增长33.5%，相当于日均盈利约15.61亿元。

其中，中国人寿以1678.04亿元的净利润规模和60.5%的同比增幅遥遥领先，中国平安、中国人保、中国太保、新华保险净利润均实现两位数增长。

对于业绩增长的原因，多家上市险企表示，主要得益于资本市场的回暖，公司积极推进中长期资金入市，把握市场机会坚决加大权益投资力度，投资收益实现大幅提升。

天职国际保险咨询主管合伙人周瑾向时代周报记者分析称，本轮股市上涨主要来自政策利好和信心修复，大量长期资金进入股市，实体经济的经营业绩并未发生实质性变化。“受惠于本轮股市上涨的收益并不能持续，所以保险公司还是要做好仓位把

控，建立和完善止盈止损机制，以及密切关注股价波动及市场情绪，确保保险资金的稳健投资和风险管理。”

归母净利润增长，投资收益大幅提升

前三季度，五大上市险企归母净利润均实现正增长。

具体来看，2025年前三季度，中国人寿、新华保险、中国人保、中国太保、中国平安分别实现归母净利润1678.04亿元、328.57亿元、468.22亿元、457亿元、1328.56亿元，分别同比增长60.5%、58.9%、28.9%、19.3%、11.5%。

聚焦到第三季度单季，涨势更为猛烈。财报显示，2025年第三季度，上述五家上市险企的归母净利润分别为1268.73亿元、180.58亿元、202.92亿元、178.15亿元、648.09亿元，分别同比增长91.5%、88.2%、48.7%、35.2%、45.4%。

对于盈利表现较好的原因，多家险企提到了投资收益大增。

“今年以来，股票市场回稳向好势头不断巩固，公司积极推进中长期资金入市，把握市场机会坚决加大权益投资力度，前瞻布局新质生产力相关领域，持续优化资产配置结构，投

资收益同比大幅提升。”中国人寿在三季报中表示。

新华保险也在三季报中称，前三季度中国资本市场回稳向好，公司2025年前三季度投资收益在去年同期高增长基础上继续同比大幅增长。

从五大险企三季报披露的投资收益数据来看，2025年前三季度，中国人寿实现总投资收益3685.51亿元，同比增长41.0%，总投资收益率6.42%，同比提升104个基点；新华保险实现年化总投资收益率8.6%，年化综合投资收益率6.7%；中国人保实现总投资收益862.50亿元，同比增长35.3%，总投资收益率5.4%，同比提升0.8个百分点；中国太保实现总投资收益率5.2%，同比提升0.5个百分点；中国平安保险资金投资组合实现非年化综合投资收益率5.4%，同比上升1.0个百分点。

人保集团投资部副总经理陈晖艳在2025年第三季度业绩说明会上分享了今年内及未来资产配置细节，“固定收益投资方面，继续采用灵活久期策略，根据市场情况择机配置利率债；坚持信用评级标准不下沉，择优配置信用品种。权益投资方面，稳定权益仓位，丰富权益投资策略，继

续择机配置高分红品种，同时积极把握高成长品种的投资机会，通过波段操作增厚收益；精选股权项目，积极推动公司产业投资布局。”

分红险驱动，新业务价值持续高增长

前三季度，五家上市险企寿险新业务价值增长幅度均超30%。

其中，人保寿险同比增速最快，该公司前三季度实现保险服务收入197.86亿元，同比增长18.2%；实现净利润139.74亿元；新业务价值可比口径同比增长76.6%。前三季度，中国人寿新业务价值较2024年同期重述结果同比提升41.8%；新华保险首年期交保费的增长及业务品质持续提升助力公司新业务价值同比增长50.8%。

此外，太保寿险实现新业务价值153.51亿元，可比口径下同比增长31.2%；平安寿险及健康险业务新业务价值357.24亿元，同比增长46.2%，新业务价值率（按标准保费）为30.6%，同比上升9.0个百分点。

面对长期利率下行压力，多家险企将分红险作为战略重点，推动业务结构向“浮动收益”转型。

中国人寿在三季报中称，公司积

极落实预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制，大力发展浮动收益型业务，浮动收益型业务在首年期交保费中的占比较去年同期提升超45个百分点，占比大幅提升。

新华保险总裁龚兴峰在2025年第三季度业绩说明会上表示，公司自4月开始全面推动分红险转型，第二季度和第三季度个险渠道新单中分红险占比达到70%。“转型是成功的，打通了分红险销售的全流程，公司高度重视分红险产品，明年将继续坚持这一方向，同时加强利差风险防控。”他说。

盘古智库高级研究员余丰慧对时代周报记者表示，寿险新业务价值的普遍高增，表明行业负债端转型正在取得积极进展，但要说进入稳定期还为时尚早。未来，险企进一步降低负债成本并维持客户吸引力，需要通过产品创新和服务优化来实现。

周瑾认为，今年以来的投资收益不错，分红险需要执行相应的分红结算利率，有可能比部分固定收益型产品的资金成本更高。为了更好地销售浮动收益型产品，保险公司以往的保证收益承诺模式不可持续，而应该基于自身的投资能力和过往投资业绩去打动客户。■

险资重仓银行股市值达3165亿元 平安人寿狂买农行49亿股

时代财经 何秀兰

从A股上市银行三季报看，险资继续“扫货”银行股。

在第三季度银行板块整体回调超10%的震荡行情下，险资非但未收缩配置，反而逆市展开差异化布局。据Wind数据，“平安系”大笔加仓引人注目，截至三季度末，旗下平安人寿加仓农业银行A股至49.13亿股，并新进成为农行（A股）第五大股东，同期增持邮储银行A股至23.82亿股；中国人寿对银行股的调仓则呈现分化，减持邮储银行A股超5700万股的同时，新进成为工商银行、南京银行前十大股东，兼顾国有大行稳健性与区域城商行弹性。

从全行业来看，Wind 数据显示，险资第三季度现身23家A股上市银行前十大股东行列，剔除平安银行后，期末重仓市值达3165.19亿元。

南开大学金融发展研究院院长田利辉向时代财经表示，通过入股银行等金融机构，险资可强化银保联动等渠道合作，提升业务协同效应。对险资而言，投资银行股能够实现收益与风险的相对平衡，通过稳定分红对冲负债成本，且银行股波动性低，适合作为长期配置压舱石。对银行而言，引入险资可以优化股权结构，提振市场信心。

平安人寿加仓农业银行至49亿股

2025年第三季度，中国平安旗下平安人寿对国有大行A股展开“大手笔”加仓，同时延续集团年内对银行股的配置主线。

Wind数据显示，第三季度平安人寿新进成为农业银行A股第五大股东，期末持股49.13亿股，对应市值达327.73亿元；同期增持邮储银行A股至23.82亿股，以1.98%的持股比例新进成为第五大股东，期末持仓达23.82亿股，持仓市值达136.99亿元。

险资的加仓动作与标的基本面高度匹配。农业银行前三季度实现营业收入5508.76亿元、净利润2223.23亿元，同比增幅分别为1.97%和3.28%，股价在9月回调后快速反弹，10月单月



涨幅近20%，近期股价走出14连阳。

邮储银行前三季度分别实现营业收入2650.80亿元、净利润765.62亿元，同比分别增长1.82%和0.98%，在银行业息差承压背景下保持盈利稳定。业务结构层面，其对公贷款同比激增17.91%，非息业务中收同比增长11.48%，其他非息收入增速达27.52%，转型成效显著。

这一布局延续了平安系年内对银行股的密集配置节奏。港交所数据显示，10月10日平安集团再度增持

641.6万股邮储银行H股。至此，“平安系”（含集团及旗下平安人寿、平安资产）年内已将邮储银行H股持股比例提升至50.05%。在农业银行、招商银行、工商银行等H股标的上，平安系同样持续加仓，截至目前，持股比例分别达59.22%、54.08%、54.21%，年内累计投入已超千亿港元。

田利辉向时代财经表示，险资风险偏好呈现“稳中求进”特征，对于银行H股高度重视，是因为当前H股估值折价显著，但是具有股息率优势，契合险资“安全性+收益性”双需求。

此前，中国平安联席首席执行官郭晓涛曾公开表示，平安坚持研判长期趋势进行投资。“应对当前利率下行周期，我们已提前几年对高分红的国有大型银行股进行投资，目前投资收益非常好，这也让我们去年投资收益率在行业领先。”

银行股仍旧为险资“压舱石”

从全行业视角看，尽管险资在银行股配置上呈现调仓分化，但持续增持及押注新标的动作仍凸显银行板块“压舱石”地位。

Wind数据显示，截至2025年第三季度末，险资共出现在23家A股上市银行前十大股东行列，剔除平安系对平安银行的持股后，重仓市值达3165.19亿元。其间，多家险企新进成

为工商银行、无锡银行、常熟银行、南京银行等5家银行前十大股东，另有多家险企继续增持银行股。

有业内人士向时代财经指出，银行股低估值、高股息的防御属性，叠加部分标的业务转型带来的增量空间，成为险资逆市布局的核心逻辑，而第三季度板块调整也为险资创造了周期性布局窗口。

头部险企第三季度对A股市场的银行股对调仓呈现明显分化，中国平安持续加仓，中国人寿则进行结构调整。中国人寿第三季度新进工商银行前十大股东，截至期末，持股数量增加至7.57亿股（占比0.21%），并将中信银行持股比例升至1.48%；中国人寿同时兼顾区域城商行机会，截至三季度末，以2.57亿股（占比2.08%）的持股数量，新进南京银行前十大股东；不过，与平安系相反，中国人寿第三季度减持邮储银行A股5792.91万股，持股比例降至0.69%。

中小型险企方面，大家人寿在第一季度新进兴业银行十大股东行列后，第三季度再增持6212.41万股，持股比例升至3.38%，此前已向兴业银行派驻董事。利安人寿则密集布局区域中小银行，以0.5亿股新进无锡银行（占比2.96%），并将常熟银行持股增至2.11%，与东吴人寿（新进；持股比例达1.99%）、泰康人寿（新进；持股比例达1.66%）形成三家险资持股格局，合计持有常熟银行股达5.76%。

区域中小银行也得到险资偏爱。弘康人寿第二季度持有苏农银行4.95%股权后，第三季度通过董事会提名程序拟派驻高管担任非执行董事；民生人寿8月举牌浙商银行H股至5%，与信泰人寿、太平人寿共同形成三家险资持股的密集布局。此外，截至第三季度末，民生人寿、信泰人寿、太平人寿三家险资还合计持有浙商银行A股占比近10%，为浙商银行股权结构注入稳定性。

展望后市，中国企业资本联盟中国区首席经济学家柏文喜向时代财经表示，从估值来看，相比以往牛市领涨板块，银行股的估值仍有提升空间。在“资产荒”延续的背景下，银行股作为红利资产仍具备强吸引力。■

合计超5.7亿港元 国信产融控股增持青岛银行H股

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

又有上市银行H股获大幅增持。

11月4日，青岛银行发布公告称，青岛国信产融控股（集团）有限公司（下称“国信产融控股”）通过港股通渠道增持该行4998.75万股，增持后，国信产融控股及其一致行动人合计持有青岛银行股份有限公司股份总数比例增加至17.29%。

青岛银行相关人士向时代周报记者表示，此次该行获增持，彰显了主要股东对青岛银行经营成果的高度认可，对其长期投资价值提升的坚定信心，将有力地促进该行投资价值合理反映公司质量，强化该行的综合经营能力，助力该行高质量发展行稳致远。

事实上，由于H股银行股息率相对于A股更高，国资股东、险资较为青睐增持银行H股。据统计，今年以来，包括青岛银行在内，共有12家银行H股获增持。光大证券研报认为，保险、AMC、产业资本等资金具有持续配置意愿，有望对银行股形成持续购买力。

地方国资频繁加仓，大股东已增持超5.7亿港元

今年9月，青岛银行曾发布大股东增持股份计划公告，国信产融控股计划在6个月内通过二级市场（包括但不限于集中竞价、大宗交易、港股

通等）增持青岛银行股份有限公司股份，增持后国信产融控股及其一致行动人的合计持股比例将达19.00%～19.99%，增持股份自取得之日起5年内不能转让。

青岛银行半年报显示，截至6月末，海尔集团公司通过集团内部7家企业合计持有该行10.56亿股A股，占普通股股本总额的18.14%；青岛国信发展（集团）有限责任公司通过3家子公司合计持有该行8.72亿股股份，合计持股占普通股股本总额的14.99%。

这意味着，若增持顺利完成，以“国信系”为主的地方国资持股比例有望超过“海尔系”。

自公告发布后，国信产融控股已分多次增持青岛银行H股股份。9月15日，国信产融控股通过港股通渠道增持该行58.25万股，占该行股份总数的0.01%。9月23日至10月31日（包括首尾两日），通过港股通渠道增持青岛银行H股股份8343万股，占该行股份总数的1.43%。

最新进度显示，国信产融控股于11月3日再次增持4998.75万股，与其一致行动人合计持股比例增加至17.29%。若按照11月4日该行的港股收盘价粗略估算，国信产融控股此次增持已耗资超过5.7亿港元。

另据港交所披露易数据，除大股东国信产融控股外，也有其他地方国资增持了青岛银行H股。10月27日，济南建设国际投资以4.2港元的均价买入该行5800万股，合计金额达到

2.4亿港元，增持后持有该行1.16亿股股份。

日前，青岛银行发布了三季报，整体表现较为亮眼。数据显示，青岛银行前三季度业绩增长势头较好，实现营业收入110.13亿元，同比增加5.27亿元，增长5.03%；归母净利润39.92亿元，同比增加5.37亿元，增长15.54%。截至9月末，该行资产总额达到7655.71亿元，较去年年末增长10.96%。

对于业绩增长的原因，青岛银行在公告中表示，前三季度该行积极应对资产收益率下行等经营挑战，扩规模、调结构、降成本，营业收入增长快于营业支出，带动利润较快增长，实现良好经营业绩。

值得一提的是，青岛银行年内再融资动作频频。今年7月16日，该行发行了40亿元金融债券，募集资金用于优化中长期资产负债匹配结构，增加稳定中长期负债来源并支持新增中长期资产业务的开展；10月28日，青岛银行发行20亿元无固定期限资本债券，用于补充该行其他一级资本。

此外，今年6月，青岛银行发布了向不特定对象发行A股可转债的预案，此次可转债发行总额不超过48亿元，该方案尚需通过股东大会及相关监管部门批准。不过，该行在9月份公告称，为进一步统筹相关再融资安排，该行决定暂不将发行可转债相关议案提交股东大会审议，并将根据实际情况考虑适时另行提

交相关股东会议审议。

上述青岛银行相关人士告诉时代周报记者，该行将结合监管指引以及再融资的相关政策，根据该行实际情况择机推进，目前没有更多可披露的信息。

12家H股银行获增持，股息更具吸引力

据时代周报记者统计，截至目前，包括青岛银行在内，今年以来已有中国银行、农业银行、建设银行、工商银行、邮储银行、民生银行、浙商银行、招商银行、中信银行、郑州银行等12家银行H股获增持，类型涵盖国有大行、股份行、城商行。

从增持方来看，险资成为主要力量。中国平安及其子公司今年以来在港股频繁扫货，增持对象包括农业银行、建设银行、邮储银行、招商银行和工商银行H股。此外，年内还有民生人寿增持浙商银行H股，弘康人寿增持郑州银行H股。AMC方面，中信金融资产增持了中国银行、光大银行H股。

“保险、AMC等长期资金对高股息资产天然具有较强的配置诉求，部分追求绝对收益的产业资本亦对高股息且基本面稳健的优质上市银行有投资诉求。今年第三季度以来，银行板块走势虽然持续承压，但这些资金仍在陆续增持。”上述光大证券研报认为。

与A股上市银行相比，港股上市

银行在估值、股息等方面更具优势。Wind数据显示，以11月4日的收盘价计算，A股近12个月股息率在5%以上的银行共有11家，最高的为张家港行，为6.52%；而港股股息率在5%以上的银行达到22家，最高的为东莞农商银行，达到8.04%。

此外，从“A+H”同步上市的银行股价表现来看，H股涨幅普遍优于A股。以青岛银行为例，截至11月4日，青岛银行H股、A股年内涨幅分别为57.95%、38.71%。

苏商银行研究院高级研究员杜娟向时代周报记者表示，银行股PE较低，但盈利表现相对优秀，又有高股息率、稳定的分红安排，切中险资、AMC等长线投资者偏好。多家银行的H股相较于A股有折价，在估值水平、股息等方面更具优势。目前银行业净息差下行幅度收窄、资产质量企稳，股东、高管等也多有增持操作，表明对未来增长有信心，也吸引长线投资者进入。

光大证券研报显示，在美联储降息背景下，美债收益率持续下行，美元流动性外溢，将利好香港市场流动性，有望对港股投资形成支撑，特别是对高股息相关标的来说，类债属性更强，将提升相对吸引力。港股银行在高股息行业中独具优势，有望持续承接保险等配置需求。在“A+H”股同步上市银行中，H股银行“高股息、低估值”特征更明显。同时，相较于其他行业，H股银行流通盘较大、流动性更好。■

10%



私募巨头入主星巴克中国 投资阿里、参股微众银行

时代财经 张昕迎

一家私募巨头“拿下”星巴克中国大部分股权。

11月4日，星巴克咖啡公司宣布，其与中国领先的另类资产管理公司博裕投资达成战略合作，双方将成立合资企业，共同运营星巴克在中国市场的零售业务。根据协议，博裕将持有合资企业至多60%的股权，作价约40亿美元。

星巴克中国此番易主，让博裕这家神秘的私募股权投资基金再度进入公众视野。公开资料显示，博裕资本（Boyu Capital）成立于2011年，至今已经营约14年，目前管理着总募集规模约为百亿美元的基金，是中国最大的私募投资公司之一，拥有超200个投资组合公司，团队规模超170人。

与市场上其他知名的“百亿私募”不同，博裕资本官网对公司业务的介绍仅有寥寥数语，显得低调而神秘。

公开信息显示，博裕资本由4位合伙人共同创立。其中，创始合伙人之一张子欣在加入博裕之前，曾任中国平安集团总经理，他是平安集团2000年从麦肯锡引入的人才，属于平安早期的“外脑”。

另一名创始合伙人马雪征（已故）曾为TPG（美国德太投资）中国区联席主席，她还曾担任联想集团首席财务官、高级副总裁等职，因主导联想与IBM个人电脑部的并购案而名声大噪，亦曾身兼香港金融监管机构数职，被称为中国资本市场“女一号”。另据天眼查信息，目前博裕资本主要拥有5名核心成员，除张子欣外，还包含童小幪、江志成、陈峙屹、黄凯等4位成员，分别任合伙人、董事、董事总经理、高级投资经理等职，均有国际顶级私募机构的任职经历。

从博裕资本的创立历史来看，公开资料显示，2011年3月，卸任平安集团总经理的张子欣与前美国德太集团（TPG）董事总经理马雪征，以及前普罗维登斯投资（Providence Equity Partners）合伙人童小幪，曾供职于美国高盛直接投资部门的江志成，合



与市场上其他知名的“百亿私募”不同，博裕资本官网对公司业务的介绍仅有寥寥数语，显得低调而神秘。

组私募股权基金——博裕投资顾问有限公司。

成立仅仅两年后，博裕就因参与了一笔对阿里巴巴集团的关键投资而被外界所知。据公开报道，2012年，中投公司联合中信资本、国开金融、博裕资本合组财团，向阿里巴巴投资20亿美元，以助力阿里巴巴从雅虎手中回购股份。彼时，距阿里巴巴在美股上市尚有两年时间。

除了私募股权投资，博裕资本于2016年将业务拓展至二级市场投资领域，并在2020年启动不动产与新基建投资及风险投资。天眼查显示，目前博裕旗下共管理着博裕海明（上海）私募基金合伙企业（有限合伙）等12家私募基金，此外，博裕还参股了13家对外投资基金。

从过往投资风格来看，博裕资本长期偏爱互联网、科技、医疗健康、消费新零售和金融服务等风口赛道的头部企业。

以博裕近期在港股市场的动作来看，10月31日，婴儿卫生用品行业龙头乐舒适（02698.HK）开启IPO招股，共引入了包括博裕在内的15名基石投资者，其中博裕认购金额达1000万美元；10月28日刚在香港上市的剑桥科技（06166.HK），博裕同样参与了基石投资，投资金额达2000万美元；今年，蜜雪冰城（02097.HK）、恒瑞医药（01276.HK）登陆港股，博裕都认购了4000万美元股份。

除了星巴克，在零售消费领域，博裕还参与了服装巨头加拿大鹅和全球顶级奢侈品百货SKP的收购。今年8月份，有市场消息称，博裕资本等投资者向拥有60年历史的加拿大国民羽绒服品牌Canada Goose（加拿

大鹅）提出收购意向，给出的估值约13.5亿美元；今年5月份，在北京市市场监督管理局公示的SKP股权案中，博裕资本旗下的博裕第五期美元基金将收购北京SKP42%～45%的股权，估值约50亿美元。

时代财经注意到，除了实体经济领域，博裕资本在金融业同样有所布局，其还是中国首家互联网民营银行——微众银行“朋友圈”中的一员。

根据微众银行2024年年报，深圳市淳永投资有限公司（简称“淳永投资”）持有2.97亿股，占比7.58%的微众银行股份，位列该行第四大股东。而淳永投资的控股股东，正是博裕海明（上海）私募基金合伙企业（有限合伙）。

除了银行机构，通过参股腾讯微保，博裕开始在保险代理领域布局。

天眼查显示，腾讯微保于2017年11月正式开业，是腾讯官方保险代理平台，依托微信生态提供保险服务，由深圳腾富博投资有限公司100%控股。腾富博投资的背后股东有博裕的身影，博裕旗下的两家私募基金博裕海宜（上海）私募基金合伙企业（有限合伙）、博裕三期（上海）股权投资合伙企业（有限合伙）分别持股5.95%、4.05%。■

7.58%

A股鏖战4000点 科技股11月仍是主线？

时代周报记者 谢怡雯 发自上海

10月最后一周交易日，沪指时隔十年重新站上4000点整数关口，对于市场具有重要意义。11月以来，沪指再次进入震荡调整，11月4日，三大股指集体收跌，沪指报3960.19点，跌0.41%，深成指报13175.22点，下跌1.71%，创业板指报3134.09点，跌1.96%。

目前，关于4000点的讨论热度居高不下，新老股民对于股市涨跌看法不一，对于板块和个股的看法也出现分歧，“老登股”“小登股”等股市热词一度冲上热搜。有新股民笑称：“如果到4000点以上就别听老股民的了，因为他们也没有4000点以上赚钱的经验。”

11月A股将如何演绎？有券商分析认为，市场短期休整不改“慢牛”格局。根据近日多家券商发布的11月A股市场行情的研判和金股推荐来看，相比10月，11月金股中信息技术行业股被推荐次数显著减少，而材料、可选消费等板块金股数量增加，这是否意味着券商对于行情逻辑的判断正在发生变化？

多家券商在研报中提及，11月市场进入业绩和政策真空期。临近年末，机构可能从追求超额收益转向锁定利润，此前涨幅较大的科技板块或面临收益兑现压力，市场将进入一段震荡调整期以等待年底的新变化。

前海开源基金首席经济学家、基

金经理杨德龙向时代周报记者表示，市场在逼近4000点整数关口后出现一定震荡调整，多空分歧依然较大。一般来说，一轮行情中各个板块都会有所表现，只是上涨顺序有先后，一轮牛市接近尾声时，应该是大多数投资者都能赚到钱的时候。今年以来，尽管大盘站上4000点，但仍有不少投资者未能盈利，甚至出现亏损，这也说明当前行情可能仍处于牛市上半场，下半场或将在完成调整后逐步展开。

中际旭创、拓普集团被6家券商推荐

具体来看，目前41家券商推荐的264只股票中，信息技术行业个股被推荐次数显著减少，材料板块、可选消费行业个股被推荐次数增多。

Wind数据显示，在过去的10月内，信息技术板块整体下跌，跌幅0.83%，而可选消费、材料板涨幅分别为0.84%、2.9%。11月以来，这三个板块均处于下跌趋势。

整体来看，属信息技术行业的中际旭创和属可选消费行业的拓普集团被推荐次数最多，均同时被6家券商推荐。中际旭创近三个月共计被推荐11次，该股10月涨幅17.29%。拓普集团在10月仅被1家券商推荐，11月便增至6家，推荐理由多与公司在机器人产业的布局相关，不过该股在10月下跌了8.90%。

对于中际旭创的推荐理由，长江证券表示，公司是全球数通光模块龙头，研发实力强劲，份额显著领先同业并且海外产能布局充分。招商证券

分析称，公司硅光及1.6T光模块出货比例保持提升，净利率有持续提升空间，第四季度海外光模块拉货加速，预计公司业绩增长强劲。

拓普集团的推荐逻辑主要与其汽车零部件主业稳定，并且积极拓展机器人相关产业。长江证券表示，在汽车零部件方面，公司受益于小米、问界、吉利等车企放量，业绩有望逐季度提升，主业将迎经营拐点，利润率有望受益于规模效应环比提升。在机器人产业方面，公司聚焦并不断拓展机器人产业链关键产品和核心技术，实现智能汽车部件业务与机器人部件业务的协同发展。

回顾10月金股推荐榜，推荐次数靠前的个股约半数属于信息技术行业。多只信息技术股在10月出现回调，如立讯精密、海光信息、恺英网络、蓝思科技，10月分别下跌2.61%、9.21%、15.17%、11.80%，兆易创新、中际旭创则逆势上涨3.14%、17.29%。

11月榜单中，紫金矿业、金山办公被推荐次数并列第三，均同时被5家券商推荐，此外，洛阳钼业、神火股份、药明康德、海尔智家同时被4家券商推荐。

作为Wind材料板块中的热门股，紫金矿业、洛阳钼业10月内涨幅分别为3.60%、8.54%。不过，近日贵金属板块大跌，这两只个股11月以来几乎已抹平10月的涨幅，分别下跌5.64%、7.69%。

截至11月4日，券商推荐的上述264只个股中，月内涨幅为正的个股为90只，其中最高的为亚翔集成，达到

18.46%，振华股份、长白山涨幅也超过10%；跌幅最高的中材科技，达到10.45%，招商轮船、隆盛科技也跌超9%，其中招商轮船为近3个月首次被推荐。

科技主线面临收益兑现压力

近期“十五五”规划建议发布，相关政策强调，要加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群的发展，同时着力打造新兴支柱产业，推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点。

多家券商分析认为，科技成长仍然是主旋律。不过进入第四季度，机构资金可能从追求超额收益转向锁定利润。科技板块今年以来持续上涨，累积了可观的涨幅。资金层面呈现较高的拥挤度，第四季度科技板块可能存在收益兑现压力，市场震荡加剧。

招商证券认为，在中美贸易谈判、三季报以及四中全会召开结束后，市场将进入一段时间的业绩、事件、政策的真空期，市场缺少决定方向的催化剂。从增量资金的角度看，当前仍处在牛市第二阶段，增量资金仍然在通过各种渠道入市，节奏相对平稳。整体来看，11月市场有望保持震荡走势，为年底的中央经济工作会议后发动跨年行情进行蓄势。

中银证券认为，市场短期休整不改“慢牛”格局。11月起，市场进入业绩真空窗期，临近年末，增量宏观政策

落地将成为市场关注的焦点。短期市场或存在一定资金兑现行情，科技成长高位盘整，而部分周期股可能受益于宏观政策预期以及低位补涨，或存在阶段性轮动机会。短期来看，在科技大盘股震荡时，小盘风格可能存在短期占优的可能性。

对于相关行业推荐，华龙证券认为，可继续关注AI+、自主可控、人形机器人、低空经济、国防军工等相关领域。与此同时，“反内卷”政策效果持续显现，可关注电力设备、基础化工等政策稳增长行业。另外，可继续关注受益于内需改善政策的机械设备、家用电器、汽车、消费电子方向。

杨德龙向时代周报记者表示，今年行情出现分化，背后有着深刻原因。当前我国经济整体增速放缓，正处于转型期，从高速增长转向高质量增长。经济转型使得一些传统行业经营相对困难，业绩增长较慢，但新兴行业，特别是人形机器人、芯片半导体、算力算法、创新药等行业呈现良好的上升态势，市场的赚钱效应也主要体现在这些科技股上。

杨德龙认为，科技股行情有望贯穿整个牛市。今年以来涨幅较大的科技股，若后期出现一定幅度的调整，将具备布局机会。前期已开始表现的清洁能源板块，在新能源大战略背景下仍具有上升空间。此外，投资者可关注尚未启动的消费白马股。这些品牌消费品分红率较高，具有品牌价值，长期投资价值突出，且经过几年调整后，估值普遍处于低位，适合提前布局。■

LISTED COMPANY · 上市公司

公募基金排队设境外公司 QFII制度“优化11条”启动

时代财经 金子莘

中国公募基金出海进程提速，为境外投资者投资中国“搭桥”。

10月27日，证监会主席吴清在出席金融街论坛年会时提到，将对合格境外投资者制度（即“QFII制度”）进行优化。业内认为，QFII制度优化落地后，将推动A股国际化持续深化。

事实上，我国公募基金的“国际化”之路已经取得显著进展，境外子公司以香港市场为“桥头堡”，逐步拓展至更为广阔的海外市场。例如6月底，兴证全球基金新加坡子公司获批，明星基金经理谢治宇成为拟任董事长。据时代财经了解，还有创金合信基金、朱雀基金等不少公司正排队申请设立境外子公司。

在境外子公司的设置上，公募基金公司的布局范围同样在扩大，逐步从中国香港拓展到中国澳门、新加坡，甚至纽约等地。截至目前，已有超20家公募基金公司设立境外子公司，还有一批公募机构正排队申请，加速出海已是大势所趋。

从“引进来”到“走出去”

过去，公募基金实现了“引进来”，为国内投资者提供了多元化的投资工具，丰富了资产配置品类。而今，公募基金更加积极地走出去，随着A股市场热度提升、上市公司数量及质量全面升级，中国资产正日渐受到全球市场瞩目，价值也在经历一轮重估。

2024年6月，深圳证券交易所与景顺长城基金外方股东景顺集团在爱尔兰交易所签署合作意向书，在海外推广创业板市场。同月，景顺集团于爱尔兰注册成立跟踪创业50指数的UCITS ETF，该ETF在爱尔兰都柏林交易所、英国伦敦证券交易所、德意志交易所集团、瑞士证券交易所、意大利证券交易所同步挂牌上市。

这只ETF产品面向欧洲、中东、非洲、亚太以及拉丁美洲推广，也是欧洲市场首只跟踪深市A股指数的ETF产品，是中国ETF产品国际化的代表案例之一。



公募机构也在为“中国资产国际化”作出新尝试。对于我国资产的“走出去”，景顺长城副总理陈文宇曾指出，“‘走出去’有两层理解：一是通过互联互通，把好的ETF产品、有特色的产品推广到其他的市场上，海外投资人能够通过这些市场买到好的、有特点的指数产品；二是把我们的指数产品直接推广到海外市场上，尤其是指数。”

提及公募基金布局海外业务的产品设计，诺安基金国际业务部总经理陈瀛向时代财经表示：“目前基金公司海外布局的产品线主要是全球市场的宽基指数ETF、传统股票基金、债券基金、不动产基金、主题类基金等以及近年来的互认基金。”

陈瀛进一步提到，公募基金开展国际化业务既顺应了投资者日益增长的全球大类配置需求，也是基金公司提升综合竞争力、实现可持续发展的必由之路。在居民财富增长下，对投资多元化的需求也日益增长，配置全球大类资产已在投资者心中生根发芽。投资者对国际化资产的需求越来越明显，同样助推了公募基金的“引进

来”和“走出去”。

陈瀛认为，中国持续推进金融市场双向开放等政策为公募基金“走出去”和“引进来”提供了制度基础与操作空间，包括：放宽外资准入（如取消外资股份比例限制），推出沪港通、深港通、债券通、跨境理财通等互联互通机制、基金互认、QDII、QFII、RQFII额度优化与制度完善。

境外子公司陆续落地

进一步扩大中资机构国际影响力亦至关重要。除基金公司积极布局境外子公司，大力拓展出海业务之外，监管及相关协会也带队前往全球多地宣传推介，为推动中资机构布局海外业务“搭台牵线”。

时代财经日前获悉，易方达基金申请在中国澳门设立公司已获证监会备案通过。据了解，该公司名称拟为易方达投资基金管理（澳门）股份有限公司，为澳门等地区投资者提供资产管理及相关服务。

易方达基金向时代财经分析表示，“这是易方达基金响应推进资本市场高水平对外开放、加快国际化布

局迈出的新的一步。在澳门设立公司，可以充分发挥易方达专业能力和区位优势，进一步加强与葡语地区的交流合作。”

兴证全球基金也在出手布局海外业务。今年6月27日，证监会核准兴证全球基金以自有资金出资，在新加坡设立兴证全球资产管理（新加坡）子公司。

监管层面对于公募基金出海的态度也较为明朗，证监会曾于2023年7月发文，在“看得清、管得住”的前提下鼓励符合条件的公募基金公司依法设立境外子公司。

彼时，证监会证券基金机构监管部在最新一期《机构监管情况通报》中称，近年来，公募基金管理公司境外子公司整体发展稳健，在为全球客户提供资产配置服务、提高中资机构国际竞争力、促进资本市场互联互通等方面发挥了积极作用。

不仅如此，中国证券投资基金业协会（下称“基金业协会”）先后奔赴纽约、法兰克福、伦敦、迪拜、阿布扎比等地，参加多场中国资管行业推介会，支持中资机构扩展海外业务；并在第二十五届中国国际投资贸易洽谈会期间，召开首次中资基金机构国际化建设交流会，推进行业开展国际化建设。

近期，基金业协会还将参加中国资管行业推介会，为世界投资者了解中国资本市场和中国基金行业走向世界搭建平台。

公募基金产品、制度创新持续

从布局香港到遍布全球，公募基金的产品创新一直在持续，且已经取得不错进展。目前，公募基金出海呈现范围广、品种多的特点。公募基金除了布局传统的QDII、QFII业务外，互挂基金、比特币、以太坊ETF等创新产品也在持续推出。

博时国际董事长连少冬在第二十五届中国国际投资贸易洽谈会上曾表示：“截至2024年年末，中资基金公司在港资产管理规模达3.08万亿港元，按年增长15%，管理规模增速连续5年优于市场平均水平。”

连少冬进一步表示，港交所综合基金平台最新披露的基金规模排名数据显示，香港中资基金业协会会员公司所管理的香港注册基金在前十大基金中占据六席。

不仅如此，公募基金行业的境外产品创新一直在持续，产品覆盖范围从香港逐步扩展至全球。

2024年博时国际发行博时20年以上美国国债ETF，填补了香港市场超长久期被动产品的空白。

此外，其还作为亚洲首批发行商，推出虚拟资产现货ETF，率先布局虚拟资产业务条线；2025年上半年，其发行全球首只货币市场ETF代币化份额。

对新兴国家和地区的资产，中国公募基金业务也早已有所布局。2024年8月，易方达基金与葡语国家巴西的伊塔乌资产管理公司签署了合作备忘录，伊塔乌资管旗下挂钩易方达MSCI中国A50互联互通ETF的产品已在巴西证券期货交易所上市。

头部基金公司稳步拓展海外市场，不少腰部公募基金公司也在探索自己的“出海”产品体系。

陈瀛也向时代财经介绍，诺安基金目前布局了黄金、原油、不动产三只具备国际特色的公募QDII基金。对于诺安基金未来海外布局的方向及趋势，陈瀛认为，未来随着互联互通的地区和国家不断增多，产品策略将更加多元化。例如，境外衍生品工具将更加丰富，量化投资方向将持续拓展，全球市场与本土市场的融合布局也将进一步深化。

制度上的创新也一直在持续推进。10月27日，证监会官网发布《合格境外投资者制度优化工作方案》，明确合格境外投资者（QFII）制度的未来工作计划，其中提到至少11条QFII制度优化的建议和具体举措。

上述方案提到，落实“高效办成一件事”，对主权基金、国际组织、养老金慈善基金等配置型外资准入许可实行绿色通道和简易流程，便利更多境外投资者来华投资等多条优化措施的持续推动，也将助推中国资产走向国际。■

东吴证券前三季豪赚29亿元 拟为董事高管购买责任险

时代周报记者 蓝丽琦 发自上海

券商2025年三季度报披露已经落下帷幕，但资本市场对券商板块的热情丝毫不减。11月6日，券商板块大幅上扬，当日Wind券商指数涨1.31%，47只券商股上涨。

从行业整体情况来看，50家上市券商全部实现归母净利润正向增长，其中5家归母净利润增速超过200%，15家增速超过100%，30家超过60%。从细分业务来看，10家上市券商四大业务全部上涨，没有任何一项“瘸腿”，堪称全面开花，其中就包含了东吴证券。

财报显示，东吴证券前三季度实现营业收入72.74亿元，同比增长35.45%；归母净利润29.35亿元，创下同期历史新高，同比增长60.23%。截至9月末，公司总资产达到2169.60亿元，比去年年末增长22.02%。从业务表现来看，经纪、投行、资管、自营业务收入分别上涨49.35%、16.13%、22.73%、45.96%。

时代周报记者注意到，东吴证券在财报发布当天公告表示，拟为全体董事、高级管理人员投保责任保险（以下简称“董责险”），每年保险费总额及责任限额以最终签订的保险合同为准，保险期限为12个月。该议案已经过董事会审议，将提交股东大会审议。

新公司法施行后，购买董责险的

上市公司显著增多。不过从券商行业来看，过去五年内投保董责险的并不多，东吴证券是继浙商证券、红塔证券之后又一家“上保险”的券商。

11月6日，时代周报记者以投资者身份致电东吴证券，相关业内人士表示，目前监管趋严加重了董监高的管理责任，比如其他公司出现违规情况，尽管董监高本人没有直接参与，但都会承担一定的连带责任。该人士解释道，如果董监高本人因此造成经济上的损失，这时董责险就可以对本人进行一定的赔偿；投保董责险是为了让高管人员更积极地履职，发挥专业作用。

四大业务均实现增长，资管业务增幅排名行业第六

从2025年前三季度业绩来看，A股仅有10家上市券商四大业务齐涨，包括中信证券、国泰海通、中国银河、招商证券、中信建投、中金公司等6家头部券商，还包括东吴证券、长城证券、国联民生、国金证券等4家中型券商。

财报显示，东吴证券前三季度实现营业收入72.74亿元，同比增长35.45%；归母净利润29.35亿元，同比增长60.23%。

从业务表现来看，前三季度东吴证券实现经纪业务手续费净收入17.15亿元，同比增长49.35%；投行业务收入5.96亿元，同比增长16.13%；资管业务收入1.59亿元，同比增长

22.73%；自营收入（投资收益+公允价值变动-对联营企业和合营企业的投资收益）达到35.53亿元，同比增长45.96%。

放到行业来看，50家上市券商中仅有14家券商实现资管业务增长，东吴证券该项业务的增幅排在行业第6名，仅次于中金公司；有29家券商实现投行业务增长，东吴证券该项业务的增幅排在行业第22名。

11月4日，东吴证券举办2026年度策略峰会，公司党委书记、董事长范力表示，近年来公司深刻把握时代机遇，坚持稳健经营与开拓创新并重，持续优化业务布局，业绩创出历史新高，核心业务领域优势进一步凸显，北交所业务、公司债（含企业债）承销业务排名行业前列，研究业务排名行业前十。

根据东吴证券公众号10月30日发布的文章，公司累计保荐北交所上市企业15家，目前在审8家；行业排名方面，在2022—2024年连续三年的北交所上市数（保荐上市企业）位列行业前三名。债券方面，今年以来公司债（含企业债）承销规模超1000亿元；承销各类科创债、绿色/碳中和债、乡村振兴债、中小微支持债40余只，承销规模合计超120亿元。

为董事、高管投保董责险，公司：希望高管更积极地履职

时代周报记者注意到，东吴证券发布三季报当日，还披露了董事会决

议公告，其中一项为拟为董事、高级管理人员投保责任保险。

公告显示，目前东吴证券在职董事及高级管理人员共有24名，包括董事长范力、总裁薛臻，以及4名副总裁、1名首席风险官、1名首席信息官、5名执委、1名合规总监、5名董事、1名职工董事（兼常务副总裁）和4名独立董事。

上述东吴证券人员告诉时代周报记者，目前预估保费总额在几十万元，对公司来说是一笔微乎其微的支出，但却是对高管履职的保障。该人士强调，以公司的合规管理情况，实际上出险的概率非常小，但投保董责险能让高管更积极地履职，也希望管理层能更好地发挥专业作用。

公告显示，该议案提请股东大会授权董事会，并同意董事会转授权公司经营管理层，办理为董事、高级管理人员投保责任保险的相关事宜，包括但不限于确定其他相关责任人员、确定保险公司、保险金额、保险费及其他保险条款等。

同日，东吴证券还公告称不再设立监事会和监事，因此本次的参保人员中并不包括监事。

据时代周报记者查阅公告，投保董责险的上市券商仍在少数。过去五年内，仅有红塔证券、浙商证券为公司高管投保董责险，其中浙商证券从2021年便开始购买董责险。

今年4月，浙商证券公告，拟继续投保董责险，责任限额1亿元，保险费

总额为不超过50万元，保险期限为12个月。公司表示，这是为完善公司风险管理体系，促使公司董监高人员独立有效地行使管理和监督职责，保障公司董监高的权益。

而红塔证券则是在去年3月就通过了议案，彼时公司董事会会议同意公司为董监高人员投保责任保险，保险费总额每年不超过80万元，共计240万元以内，保险期限为一届董事会3年。

除此之外，大多数券商现阶段仅将该事项写入公司的章程，有的还针对独立董事专门制定投保制度。例如，9月以来，包括中银证券、长城证券、国信证券、西南证券、光大证券、申万宏源、东方证券等7家券商在公告中表示建立独立董事的责任保险制度。

上海市建纬律师事务所高级顾问律师王民向时代周报记者表示，这一现象符合近年来A股董责险投保率不断上升的趋势，表明包括券商在内的上市公司在新公司法正式确立董责险法律地位后，日益重视董责险的积极作用。

王民认为，上市公司可以通过投保董责险降低管理层的履职风险，挽留优秀人才，激励管理层更好地履职；通过保险人的外部监督效应可以抑制公司违规行为，缓解企业代理问题，同时可以为投资者提供赔偿资金的保障，维护广大中小投资者的合法权益。■

货币资金不足5亿元 卡倍亿斥资1亿元布局人形机器人

时代周报记者 宋逸霏 发自上海

“中国汽车线缆第一股”卡倍亿(300863.SZ)要加码布局人形机器人业务。

11月5日晚间,卡倍亿公告,为加速公司关于人形机器人用零部件项目的研发进程和业务布局,公司使用自有资金1亿元投资设立全资子公司上海卡倍亿机器人有限公司(下称“卡倍亿机器人”),已完成工商注册登记手续。

时代周报记者注意到,1亿元对卡倍亿来说,并不是小数目。截至第三季度末,卡倍亿账上货币资金4.35亿元,而流动负债超21亿元。

对于卡倍亿现金流是否会因此吃紧,其证券部工作人员11月6日向时代周报记者称:“公司工商注册都是认缴制,注册资本不用马上实缴。”

值得注意的是,卡倍亿于今年3月才刚刚设立“机器人事业部”,涉足人形机器人线缆领域,至今尚不足8个月。同时,卡倍亿还推进高频高速线缆、低空飞行器线缆等新兴业务布局。

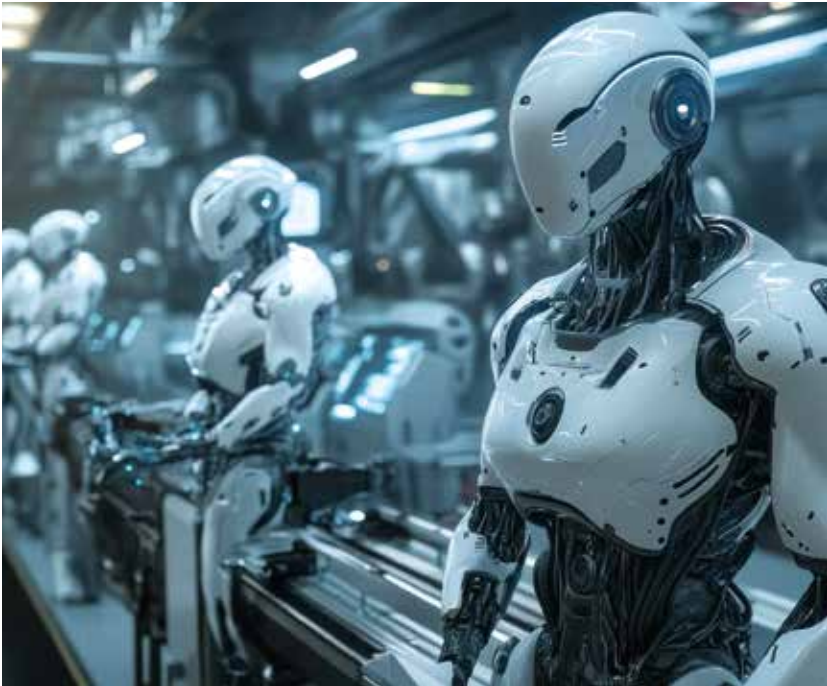
11月6日,截至午间收盘,卡倍亿跌2.38%,报48.91元/股,总市值92.04亿元,年内股价涨超50%。

入场未滿8个月

在成立卡倍亿机器人之前,卡倍亿涉足人形机器人领域不足8个月。

今年3月18日,卡倍亿在其官网中表示,近日召开公司内部战略决策会议,决定成立“机器人事业部”,挖掘现有汽车线缆的技术优势,布局人形机器人线缆产业。

卡倍亿认为,在新能源汽车线缆领域,公司作为小米、特斯拉、赛力斯等头部企业的线缆供应商,已深度嵌入汽车智能电动化产业链。而这些客户在汽车之外,正加速布局人形机器人产业,为公司开辟了天然产业延伸通道。卡倍亿自主研发的耐高温、耐弯折、高屏蔽性等线缆专利技术,也可适配人形机器人对柔性线缆耐弯折的要求。



在这次大手笔投资成立卡倍亿机器人背后,卡倍亿面临一定的资金压力。

4月,卡倍亿与小鹏汽车开展机器人线缆技术合作交流。卡倍亿方面表示,公司的解决方案能广泛适当下人形机器人对线缆耐高频弯折、抗极端温变、轻量化集成等严苛要求,产品性能也能满足UL、CE、RoHS等国际认证。

据卡倍亿半年报,其机器人事业部和高标准机器人电缆实验室,可开展曲挤试验、拖链试验、弯曲试验、2D扭转试验、3D扭转试验等机器人电缆的测试项目,达到工业配套的拖链线缆、柔性线缆等产品的测试要求。

10月,卡倍亿董事长林光耀带队深入考察调研多家机器人产业链企业,并参访了矩阵超智机器人。

如今,卡倍亿正式成立全资子公司,加码布局人形机器人业务。

据卡倍亿公告,公司拟通过设立卡倍亿机器人,研发、生产和销售人形机器人用零部件产品,卡倍亿机器人将作为公司机器人业务的独立运营主体,为公司持续加大人形机器人业务投入,推进公司人形机器人业务发展奠定基础。

GKURC产经智库首席分析师丁少将11月6日向时代周报记者分析:“汽车线缆对耐高温、耐磨损、抗电磁干扰等有严苛要求,这些成熟技术可直接迁移至对稳定性和安全性要求极高的人形机器人领域,降低研发门槛。另外,在供应链方面也可以复用协同,确保质量与成本控制。”

账上货币资金4.35亿元,流动负债超21亿元

卡倍亿是一家高档汽车线缆产品和服务的专业提供商,其于2020年8月在深交所挂牌上市,成为国内最早一家汽车线缆A股上市公司,被誉为

“中国汽车线缆第一股”。

近年来,卡倍亿业绩表现较为稳定。2022—2024年,其分别实现营收29.48亿元、34.52亿元、36.48亿元;分别实现归母净利润1.40亿元、1.66亿元、1.62亿元。随着销售规模的持续扩大,今年前三季度卡倍亿营收同比增长11.11%至28.54亿元;归母净利润同比增长5.01%至1.38亿元。

在这次大手笔投资成立卡倍亿机器人背后,卡倍亿面临一定的资金压力。

据卡倍亿三季报,截至第三季度末,公司账上货币资金为4.35亿元。而公司流动负债约21.33亿元,其中短期借款13.47亿元、应付票据及应付账款2.31亿元、一年内到期的非流动负债5.14亿元。

据卡倍亿三季报财务数据计算,公司流动比率为1.18,速动比率为0.94。

对此,卡倍亿上述工作人员解释称:“这是因为公司所在的汽车线缆行业特殊性导致的。公司85%~90%的原材料都是铜,因此公司要承担三个月铜的账期,公司的负债其实很多都换成了铜。”

从经营性现金流来看,卡倍亿这一指标显著改善,今年前三季度经营活动产生的现金流量净额为1.66亿元,而去年同期为-2873万元。

时代周报记者注意到,卡倍亿正加速推进产能扩张。截至第三季度末,公司在建工程余额为3.10亿元,较年初增长499.35%,主要系墨西哥三期工厂建设及宁波工厂改扩建项目推进所致。公司已启动向不特定对象发行可转换公司债券的计划,拟募集资金不超过6亿元,投向上海高速铜缆项目、墨西哥汽车线缆及高速铜缆生产基地项目、宁波汽车线缆改建项目。

高速铜缆主要应用于数据中心、云计算、5G通信、人工智能(AI)等领域。卡倍亿表示,未来两到三年内,将持续增加在高速铜缆领域的投入,加快产品客户认证落地进度,并不断进行新产品研发,推出符合客户和行业需求的产品,为公司带来新的收入和利润增长点。■

储能应用实现突破 福达合金第三季度业绩高增仍有隐忧

时代财经 何明俊

11月6日,A股上市公司福达合金(603045.SH)召开2025年第三季度业绩说明会。

三季报显示,福达合金单季度实现营业收入12.56亿元,同比增长24.35%;实现归母净利润3063.59万元,同比激增508.82%;实现扣非归母净利润2977.82万元。前三季度,公司实现营业收入34.97亿元,同比增长30.03%;实现归母净利润5550.42万元,同比增长33.52%;实现扣非归母净利润3994.59万元,同比增长58.45%。

据时代财经了解,福达合金三季报业绩增长的原因主要来自销售额增长、原材料价格上涨以及费用管控加强。但更令投资者关注的,并非福达合金的业绩变化,而是一笔收到上交所问询函的3.52亿元关联交易。

11月6日,就相关问题,时代财经以投资者身份在福达合金业绩说明会上提问:“公司本次收购光达电子采取现金收购方式,无需履行发行股份的注册程序,交易流程相对简化,交易促成效率更高。”董事会秘书蒙山表示:“(关于关联交易收购)关注公司后续披露对问询函的回复内容。”

业绩承诺低于预测净利润

根据福达合金9月披露的《福达

合金材料股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》,其拟通过支付现金方式向温州创达投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“温州创达”)、王中男等15名交易对方购买其所持有的浙江光达电子科技有限公司(以下简称“光达电子”)的52.61%股权,交易对价约3.52亿元。

光达电子成立于2010年,是一家以光伏银浆为主营业务的企业,属于光伏产业链的其中一环。2023—2025年上半年,光达电子分别实现营业收入16.50亿元、26.81亿元和14.09亿元,实现归母净利润1584.83万元、6072.73万元和2652.71万元。这与福达合金的业绩水平相对接近。

根据收购案,福达合金以支付现金的方式购买光达电子52.61%的股权后,将成为光达电子的控股股东。值得注意的是,光达电子的实际控制人为福达合金控股股东、实际控制人王达武及其儿子王中男。王达武曾长期负责光达电子的经营决策,王中男持有光达电子股权、担任董事长及总经理为家族整体安排。公告显示,尽管王中男从2022年开始逐步接管光达电子,但重大事项仍要征求其父亲的意见。

而从近年的财务表现来看,光达电子的盈利能力并不突出。

公告显示,光达电子的毛利率呈现出逐年下滑的态势,2023—2024年、

2025年上半年分别为6.72%、5.85%和5.31%;同期经营活动产生的现金流量净额分别为-9873.35万元、-9989.94万元和7299.46万元,且前期连续多年为负值。由此可见,光达电子的盈利能力不稳定且具有较大波动。

“多年经营现金流为负,2025年上半年才首次转正,表明公司盈利质量较差,收入未能有效转化为现金流入,存在‘账面利润、现金紧张’的问题。”中国企业资本联盟副理事长柏文喜对时代财经说。

在这笔关联交易中,还存在估值增值率翻倍,业绩承诺却低于预测净利润的问题。

根据收益法评估结果,截至2025年上半年,光达电子全部权益评估价值为6.70亿元,增值率为171.38%。同时,王中男与其控制的温州创达承诺,光达电子2025—2027年实现的净利润不低于5218.49万元、6632.54万元和8467.10万元,三年累计不低于2.03亿元。但2026年与2027年的业绩目标与收益法测算的净利润(7039.58万元和9155.25万元)存在差距。

时代财经发现,在业绩承诺中仅王中南与温州创达两方,且业绩承诺方仅按各自出让比例来补偿。换言之,即便光达电子达不到业绩承诺,但业绩补偿的上限也远远低于3.52亿元的收购金额。

“估值增值率高达171.38%,但

2026—2027年业绩承诺却低于收益法预测值,表明公司对未来盈利预期并不坚定,估值基础存疑。”柏文喜说,“仅部分交易对方承担补偿责任,且补偿上限仅为两人交易对价总和7485万元,远低于3.52亿元的总收购金额,无法有效对冲业绩不达预期的风险。”

“此类安排可能损害上市公司及中小股东利益,在关联方交易中尤其需要警惕利益输送风险。监管也已对此提出问询,要求说明其合理性与合规性。”柏文喜补充道。

切入储能领域,现金流承压

面对3.52亿元的关联交易收购,福达资金需面临较大的资金压力。

根据方案,福达合金需要在通过本次交易方案15个工作日内、资产交割过户15个工作日内向除王中南与温州创达以外的交易方分别支付5552.86万元和2.22亿元。彼时公告显示,交易完成后,福达合金的资产负债率将从今年上半年末的65.93%增长至77.23%。

不过,截至三季度末,福达合金的账面货币资金仅为3.46亿元,不足以支付3.52亿元的收购款。与此同时,福达合金的偿债压力进一步增加,公司总负债已达到18.80亿元;其中短期借款为7.93亿元,一年内到期的非流动负债为1.50亿元,同期货币资金已难以覆盖。

除此之外,三季报显示,公司第三季度单季经营活动产生的现金流量净流出3489.25万元,而第二季度单季现金流量净流出仅为112.39万元。这说明公司的“造血”能力与光达电子一样并不稳定,若继续推进关联交易,福达合金的现金流或需承受较大压力。就连上交所也明确要求公司说明,收购交易是否会对上市公司的财务状况产生明显不利影响。

值得注意的是,作为一家主业为电接触材料的上市公司,福达合金已切入火热的数据中心和储能赛道。

中泰证券研报曾指出,公司持续开拓储能等新兴高景气需求领域;储能相关业务导入华为、阳光电源等头部储能厂商,后续随着数据中心、储能等行业需求高速增长+公司市占率提升,预期进一步推动业绩增长。

董秘蒙山在三季报业绩说明会上表示,公司在储能应用领域实现了突破,目前已实现对新能源头部厂商的间接供货。未来随着储能行业的发展,公司也将能分享行业高速增长的红利。数据中心相关业务方面,则延续上半年以来的良好发展态势,销售规模进一步提升,该业务的毛利率显著高于公司整体毛利率水平,且业务增速较快。蒙山提到,从目前来看,数据中心行业发展维持高增长态势,行业配套产品存在巨大提升空间。■

吉利德科学金方千：HIV预防新药预计2027年在华获批

时代财经 张羽岐

随着国内药品审评审批速度加快，叠加跨国药企对中国市场策略的调整，一款来自海外的新药进入中国市场的速度变得越来越快。

在第八届中国国际进口博览会（下称“进博会”）现场，吉利德科学全球副总裁、中国区总经理金方千在接受时代财经等多家媒体采访时透露，公司旗下长效HIV（人类免疫缺陷病毒，艾滋病病毒）暴露前预防（PrEP）药物Lenacapavir（中文名：来那帕韦）将于明年年初在中国递交上市申请，预计2027年在中国获得批准和上市。

Lenacapavir是全球同类首创、一年仅需给药两次的长效HIV衣壳抑制剂。此前一组临床数据显示，针对Lenacapavir用于HIV暴露前预防的全球III期临床研究证明，Lenacapavir预防HIV的有效性超过99.9%。

今年6月，Lenacapavir用于有感染HIV-1风险的成人和体重不小于35公斤的青少年进行暴露前预防的适应证获得美国食品药品监督管理局（FDA）的批准上市。金方千对时代财经等媒体表示，今年6月底，Lenacapavir作为HIV暴露前预防药物在海南博鳌乐城国际医疗旅游先行区获批，用于有感染HIV-1风险的成人和体重不小于35公斤的青少年进行暴露前预防，以降低通过性行为感染HIV-1的风险。这一获批时间几乎与美国FDA的批准同步。今年10月22日，Lenacapavir在博鳌一龄生命养护中心完成中国首例应用。

此外，该药物的另一项适应证，



即用于与其他抗反转录病毒药物联合使用，治疗当前方案无法达到病毒学抑制的多重耐药1型人类免疫缺陷病毒（HIV-1）感染，也在今年1月初获得国家药监局批准上市，商品名为萨兰卡，亦是每年给药两次。

可以看到，进口药进入中国市场的速度正在加快，甚至一些药物已经实现中国上市时间与全球市场同步。

“药品‘先行先试’或能推进正式的获批流程。”金方千如是指出，行业内已有不少来自不同企业的案例可以作为佐证，先行先试能够较早地让医生和监管机构获得真实世界的使用经验和数据，在一定程度上丰富了药品上市申报的临床资料，并有助于回应上市审批过程中监管机构可能提出的问题。

当下，中国药品临床与上市审评

审批制度日趋完善，政策迭代显著，明确倾向于鼓励源头创新，支持真正的创新药物更快实现获批和上市。今年6月16日，国家药监局发布《关于优化创新药临床试验审评审批有关事项的公告（征求意见稿）》（下称《征求意见稿》），向社会公开征求意见。《征求意见稿》提出，将对符合要求的创新药临床试验申请在30个工作日内完成审评审批。9月12日，这一细则正式落地。

国家药监局在《关于优化创新药临床试验审评审批有关事项的公告》政策解读中指出，过往实践已经证明，缩短审评审批时间有助于推动创新药研发提速，加快中国药物研发产业链融入全球研发体系，亦能加快新药、好药上市步伐。

上述解读也指出，支持符合条件的全球同步研发品种和国际多中心

临床试验纳入30日通道。I期、II期临床试验是早期探索性临床试验，全球同步研发既可在我国单独进行，也可在不同国家进行。不过，III期临床试验应当为中国药物临床试验机构的主要研究者牵头或者共同牵头开展的国际多中心临床试验，中国主要研究者早期参与临床研究，有助于创新药全球同步研发更加适应中国临床实践，更好地服务中国患者。

金方千对时代财经等媒体称：“无论是跨国药企，还是本土创新药企，都因政策变化而获益，从而加速创新药物在中国上市的速度。当下，我们也在通过行业协会持续不断地跟政府的相关部门沟通交流，相关部门也会定期与我们访谈、征求意见、反馈等。在这样的交流机制下，国家已有新的政策出现或政策重新修订支持企业创新，解决企业痛点。”

据统计，吉利德进入中国八年多来，已在国内上市13款创新药物，惠及近180万中国患者。目前，吉利德全球有52个进行中的临床研究，覆盖病毒学、肿瘤学和炎性疾病，在中国也已经开展的16项临床研究，覆盖10项肿瘤领域项目和6项非肿瘤领域项目。吉利德在中国参与的肿瘤项目中，90%实现了与吉利德全球同步研发，其亦与近200家中国医疗机构建立了临床合作关系。

另据吉利德对时代财经透露，其在2024年设立吉利德（上海）医药科技有限公司海南分公司，希望加强与博鳌乐城国际医疗旅游先行区在创新医药发展领域的合作，推动更多全球创新药物在乐城先行先试，加速服务国内有需求的患者。今年8月，随着吉利德在华业务的不断扩展，又对其中国区总部进行扩容升级。■

跨国药企们进博会推出多款全球首发药械与阿里、京东等合作签约

时代周报记者 林昀肖 发自上海

根据IQVIA艾昆纬对中国药企对外合作交易的分析，2025年上半年，全球制药公司与中国生物技术企业的合作承诺金额高达485亿美元，超越2024年全年448亿美元的总投资额。IQVIA预计，若按当前趋势延续，2025年交易量将轻松超越2024年签署的100项协议。

11月5—10日，第八届中国国际进口博览会（下称“进博会”）在上海开幕。其中，第八届进博会医疗器械及医药保健展区（以下简称“医疗展区”）以“健康中国，美好生活”为主题，呈现创新药械研发、生物医药技术、跨界数字化诊疗等前沿突破。

11月6—7日，时代周报记者在进博会医疗展区现场获悉，跨国药械企业带来众多全球首发、亚洲首秀、中国首展的新品。对于跨国药械器械而言，进博会已成为推出重磅展品和创新疾病管理方案的重要舞台，“展品变商品”“展商变投资商”的故事在这里不断上演。与此同时，跨国药企集中展示深耕中国多年的本土化成果，众多重磅合作签约也在进博会中达成，本土化合作覆盖多个层面。

GE医疗全球执行副总裁、GE医疗中国总裁兼首席执行官宋为群表示：“进博会是推动创新与深化合作的重要平台，也是中国持续扩大高水平开放、共享发展机遇的生动缩影。八赴进博，GE医疗展品中的‘中国创新’含量逐年提升，通过进博会的平台加速落地，以精准医疗惠及患者，充分彰显中国作为全球创新引擎的强大动能。”

礼来集团副总裁兼中国总经理德赫兰表示：进博会是全球企业共享

中国机遇的重要窗口。礼来持续参与进博会，深切感受到其强大的“虹吸效应”与“溢出效应”。多款创新产品及适应证在中国市场的加速落地，以及与政府机构、临床医疗机构、科研单位和行业合作伙伴的深入协作，充分体现了进博平台在推动医疗健康领域开放、融合与高质量发展的独特价值。未来，礼来将持续加码中国市场，加速引进全球创新药物，并不断拓展本土化合作的广度与深度。

“朋友圈”越做越大

11月6—7日，跨国药械企业与中国企业机构间的多项重磅合作达成，涉及药品推广、新药研发、诊疗体系等各个方面，跨国药企的朋友圈持续扩大。

凯西在进博会现场与多家合作伙伴“密集”签约，将“凯西中国马可·波罗计划”升级为3.0版。其中，凯西与京东健康（06618.HK）签署战略合作协议，凯西呼吸事业部全线药品将上线京东健康，双方将在疾病科普、在线问诊与处方服务、智能慢病管理等多个环节深度协同。

在布局线上的同时，凯西也在拓展线下院外网络，与上药云健康在进博会现场宣布升级战略合作，凯西呼吸道健康全线产品将进驻“益药·药房”。

此外，初次在进博会亮相的凯西罕见病事业部现场宣布与中国罕见病联盟签署合作备忘录，双方将围绕提升罕见病管理、建立罕见病单病种规范化诊疗体系、提升罕见病患者可负担性与可及性等领域展开合作。

为推动慢性管理的数字化转型，本届进博会中，礼来中国宣布与阿里健康（00241.HK）达成战略合作，并升级与京东健康的现有合作关系。礼来与阿里健康的合作将聚焦于打造慢病领域的数字健康服务新模式，实

现全流程数字化升级；在与京东健康的合作升级中，双方将重点拓展医生、药师、护士的专业教育体系，构建更整合的院外健康管理场景。

在本届进博会上，赛诺菲持续深化与本土伙伴的战略协同。基于新设立的赛诺菲凯辉医药创新基金，赛诺菲在进博会现场与凯辉基金、演生潮签订战略合作协议，拓展创新药研发领域合作。此次合作旨在有效利用基金灵活高效的商业模式，助力演生潮在自身免疫类与慢性炎症类疾病多条自研管线加速推进，打通从研发到商业化的关键环节。

在医疗体系建设领域，进博会期间，雅培宣布与国家卫生健康委妇幼健康中心签署合作备忘录，共同推动建设生育友好型社会，提升孕期健康和辅助生殖服务水平，助力妇幼健康事业的高质量发展。今年，雅培支持了全国上百位妇幼专科医院院长进行学术交流，探讨“建设中国生育友好型医院”的科学路径。此外，雅培还推动赋能基层医生在保胎、调经、绝经激素治疗（MHT）等关键领域提升诊疗水平。

在拓展产学研协同创新方面，GE医疗与多家医疗机构达成合作，包括与北京儿童医院携手的产学研创新成果“儿童低剂量CT扫描协议”，借助进博会契机，下沉到二级和县域医院，首批涉及云南20家医院；与上海瑞金医院共同推进长轴PET/CT临床验证；与无锡海斯凯尔合作构建肝病诊疗一体化方案；并与多家非公医疗机构合作完善专科诊疗能力。

多年来，面对传染病防治、肿瘤等重大疾病治疗中的挑战，吉利德开展多方合作，助力推进“健康中国2030”行动目标。

吉利德在进博会中对相关合作

进行呈现，其中包括支持协会、基金会等机构，助力凉山州提升基层医疗队伍诊疗能力、提高创新药物可负担性，以减少艾滋病、丙肝等疾病对当地居民的影响；通过支持基金会开展既往丙肝报告病例随访项目，助力国家丙肝“去存量”策略的实施，已覆盖超过30万高危人群。

深化本土创新研发

在朋友圈持续扩大的同时，跨国药械企业在供应链、生产制造、诊疗体系、创新研发、人才培养等方面的本土化进程不断深化。

借助进博会这一开放平台，赛诺菲从“参展商”到“投资商”转型升级，不断深化布局、加大投入。今年4月，赛诺菲与凯辉基金在上海共同设立管理规模约20亿元的赛诺菲凯辉医药创新基金，促进产业创新加速落地。

在本土化生产制造方面，今年10月，投资10亿欧元的赛诺菲北京胰岛素原料药项目正式启动。该项目将进一步提升胰岛素本地端到端生产制造能力，增强中国供应链的稳定性与韧性。

在本土化创新研发中，目前，GSK超过80%的中国研发项目已并入全球同步开发。同时，始终聚焦于慢性乙肝等中国高发疾病和重大公共卫生议题，积极探索有望实现“功能性治愈”的创新疗法。在未来三年内，GSK预计将有约18项新产品及新适应证在中国获批上市。

吉利德也在积极推进本土研发，目前正在国内开展16项研发项目，包括10项肿瘤领域项目和6项非肿瘤领域项目，其中，中国参与的肿瘤项目90%实现与全球同步研发。

临床研究是创新药物走向患者的重要基石，也是医药产业价值链的核心环节。在进博会现场，诺和诺德

与上海临床创新转化研究院（ACITS）签署战略合作协议，双方计划在临床研究与转化研究领域开展多方位合作和交流。

上海临床创新转化研究院是上海申康旗下专注促进临床创新与转化研究的专门机构，双方将围绕“临床创新成果转化、疾病临床队列建设、真实世界研究和大数据挖掘”三大领域展开深度合作。

礼来中国也与上海临床创新转化研究院宣布达成战略合作，双方将整合礼来全球的研发经验和上海临床创新转化研究院的本地资源，在优化临床试验流程、深化队列研究、加速创新药同步开发等方面展开深度协作，并建立人才交流机制，持续提升临床试验专业能力。

跨国药械企业也在布局中国的创新研发中心建设。八年来，GE医疗累计超过50款新品进入临床应用，并持续深化在中国的国产布局。天津磁共振基地在去年8月成立10周年之际，启动5年5亿元投入计划，其创新研发中心大楼将于今年年底封顶投入运营。作为除美国外GE医疗全球唯一的磁共振系统级研发基地，天津基地将承担GE医疗全球超半数磁共振产品研发任务。

礼来也视中国为全球战略布局中的关键市场，并持续深化本土化布局。2024年10月，礼来投资15亿元升级苏州工厂，扩大2型糖尿病和肥胖创新药物的生产规模。同月，礼来宣布在北京成立礼来中国医学创新中心。今年3月，礼来北京创新孵化器投入运营，并迎来福贝生物作为首家入驻本土企业，这是礼来首次在美国以外地区设立创新孵化平台。今年进博会期间，礼来将宣布成立上海创新孵化器并签约入驻企业。■



第十八届时代营销盛典



共赴IP营销盛宴
探索品牌增长新引擎

11月20日



成都



主办方：时代传媒集团

承办方：时代周刊



支持单位：



2025年AI创业狂潮：有人半年签单破亿元 有人死磕“非共识”

时代财经 庞宇

AI的浪潮以不可逆转之势呼啸而至。

在这股颠覆性的力量面前，无论是身经百战的大厂“老兵”，头顶光环、知识储备丰富的海归精英，还是刚踏出校门的懵懂新人，甚至是寂寂无名的草根群体，都站上了同一条崭新的起跑线。

多名AI创业者告诉时代财经，他们在这轮AI浪潮中，看到了过去商业难题的新解法和未来趋势的新机会。

当下，全球科技巨头在人工智能领域的投资依然保持高位。而高盛发布的报告更是直接质疑生成式AI是否会成为一个“投入太多，获益太少”的资本无底洞，可能永远无法为投资者带来长期的正回报。

一边是“泡沫论”的质疑，一边是AI持续掀起的新热潮。对于入局的AI创业者和投资人而言，如何“冒险”成功，成为最重要的课题。对趋势的敏锐嗅觉、试错的勇气和极度灵活的组织能力，可能是更稀缺的筹码。

在这片充满不确定性的“新大陆”上，有人押注AI内容生态，有人深耕机器人交互，有人攻坚智能体技术，各自用差异化打法，试图在巨头环伺的夹缝中，率先找到通往未来的船票。

自由创业者与大厂“老兵”同台竞争

“我没上过班。”在深圳市南山区软件产业基地的一个办公楼里，时代财经采访造梦次元创始人沈冶金时，他笑着用一句平淡的话，为自己十余年的创业“野路子”定了性。

作为连续创业者，沈冶金的创业资金除了来自天使投资人的部分，也有其自身的创业积累。从大学时代做互联网相关零散项目开始，他开启了“不设限”的创业实践。在他看来，如今攒下的所有经验，都来自风口上的亲身试错。

从“个人站长”到创办通用人脸识别身份验证公司，再到成立互动视频平台，在创造梦次元前，沈冶金正在“互动视频”相关项目中寻求出路。

2022年年底，生成式AI浪潮袭来。当看到ChatGPT与用户展开关于“30岁之后如何好好生活”的对话时，“我感觉AI破解了人类的情感密码。”沈冶金说，这一刻他意识到，这轮大模型技术的颠覆式进步，会让他上一段创业没能实现的梦想成为可能——AI能够降低内容创作门槛和创造更个性化的供给。

2023年春节过后，他带着“互动视频”创业的核心团队，在短短三四个月时间里，迅速筹备并创立了AI驱动内容公司“想法流（IdeaFlow）”，推出“造梦次元”——定位为“新一代AI互动内容平台”。

在沈冶金的构想中，AI会在“造梦次元”里重组一个平行于现实的新宇宙，而他要做的，就是在这个新宇宙里，帮助创作者孵化出第一批原生“AI网红”，让他们都签在“造梦次元”厂牌下。“‘IP’化能让用户对AI角色产生情感记忆，而不是一次性消费。”截至2025年6月，造梦次元App累计用户超1000万，用户日均活跃互动时长超100分钟。

而距离“想法流”不到2公里的深圳湾科技生态园内，星尘智能创始人来杰几乎与沈冶金在同一时间投身到这轮AI浪潮。

在叩响投资人大门之前，来杰拥有在外人眼中足够光鲜的“双料”



从“个人站长”到创办通用人脸识别身份验证公司，再到成立互动视频平台，在创造梦次元前，沈冶金正在“互动视频”相关项目中寻求出路。

履历——原百度小度机器人团队负责人、原腾讯Robotics X实验室1号员工。在腾讯，他作为核心架构师，帮助顶尖科学家张正友博士搭建了Robotics X实验室的骨架。在2022年年底，ChatGPT还未横空出世，他就做出了一个极其“大胆”的举动——离开腾讯，带队创业，成立星尘智能，去做AI机器人。

这背后，源自来杰的一次顿悟。2022年，他被Meta首席AI科学家杨立昆提出的“世界模型”概念点燃：AI要实现真正的智能，要脱离互联网的束缚，去和真实世界交互和学习，获取真实的反馈。

同样是大厂精英出身的，还有DeepWisdom创始人兼CEO吴承霖。他曾拥有在腾讯等公司处理十亿级用户、千亿级数据的AI落地经验，获得腾讯、华为内部数十个奖项。

“我们从小厂走出来创业，初心很清晰：降低AI落地成本，把大厂级AI技术变成普通企业用得起、用得上的产品。”吴承霖的目标从一开始就很宏大——重新改写公司的定义。

吴承霖认为：“‘1人公司+AI军团’应该成为社会常态：一个人就可以拥有一个创业团队——有多个专家智能体帮你完成所有工作。未来的商业巨头，可能不再诞生于硅谷的董事会，而是诞生于任何一个有Wi-Fi的卧室或咖啡馆。”

2022年11月ChatGPT发布时，吴承霖就断言自然语言编程很快会到来，并提出“多智能体是下一代AI的技术栈”。2023年年初，他闭门打磨出MetaGPT原型。DeepWisdom今年2月上线的智能体产品MGX在零成本推广下，上线仅一个月，年化

（ARR）收入便突破100万美元，目前全球注册用户超过50万。

从“巨头”夹缝中突围

AI的起跑线虽然公平，但赛道上早已布满了“巨头”的身影。如何在“巨头”的夹缝中存活，是创业者们必须回答的问题。在时代财经和多名创始人的对话中，他们的答案不尽相同。

“很多人担心这是个大树底下寸草不生的故事。但如果一开始就把尚未发生的事情作为限制自己去进行市场和技术探索的阻碍，那么（创业）这个事情就一定成功不了。”深圳深元人工智能科技有限公司（以下简称“深元人工智能”）董事长周家豪向时代财经说道。

1994年出生的周家豪，是这批创业者中最年轻的代表之一。2025年3月，他联合中国科学技术大学专家团队，创办深元人工智能，凭借着团队在之前创业经验中的技术积累，带领公司在两个月内实现技术跨越，于5月份发布全球首个L4级智能体母体系统“MasterAgent”——支持一键生成多智能体集群并自主专业协作交付成果。

面对激烈的竞争，周家豪在“多手准备”的同时，把“保持敏捷开发机制和效率”排在第一位。当有问题出现时，他们的原则是“立刻开会讨论敲掉”，绝不拖延。“只要用户给到一个需求，我们就把这件事情给研究透，把想法快速落地，完成到位。”

而今年年初，周家豪和团队来到深圳，看中的也正是这座创业者乐园之城有大量的商业机会和超高的执行效率。“事实证明我们来深圳是对的，在深圳这半年的发展抵得上过去四年的发展。”

以“效率”为首，让MasterAgent一经问世便在商业化路上“狂奔”。周家豪透露，目前深元人工智能完成的合同金额已超过1亿元，渗透至金融、医疗、汽车制造、法律服务、政务服务等各大垂直行业。

相较于快速出击，作为一名连续创业者，沈冶金的突围之道是寻找“非共识”。

“应用公司的机会在于构建‘非共识’的壁垒。”沈冶金总结道，“大模型厂商就像‘操作系统’，创业公司不能只做简单的工具，因为会随着操作系统的更新，而被‘吃掉’。必须要做‘操作系统’做不了的事——建立内容生态。”为能及时了解最新行业动态，和技术研究员聊天几乎成为沈冶金每天的固定动作。

而吴承霖则向内挖掘“组织创新力”。他参考成功“巨头”们的经

验，希望在DeepWisdom内部打造学术循环组织，因此，公司大部分代码都内部可见。作为CEO，他会在转正、答辩、给绩效等环节去看每个人的代码细节，并且他欢迎大家去找CEO代码中的BUG。不仅如此，公司内部大部分工作都通过开源和学术进行发布，从而构建学术循环。

对组织效率的极致追求，让DeepWisdom催生了“root组”——一个“由氛围编程精英+AI Agent混编的超级小队”，被赋予了“端到端发现问题、解决问题”的最高权限，彻底避免冗长的需求传递。

实际上，这些突围方式，也在AI领域专业投资机构锦秋基金披露的数据中得到印证。据锦秋基金观察，过去一年，快速成长的公司有三大信号：解决具体的痛点、做填补鸿沟的产品，以及执行力。

锦秋基金创始合伙人杨洁在近日举办的锦秋基金被投CEO闭门讨论会上提到：“AI放大了整个执行力的负例效应，所以快的团队和慢的团队差距会越来越剧烈和越来越快地显现出来。能够识别负例的方向并且有更高的执行力，是决胜的关键。”

AI迎来泡沫还是“iPhone时刻”？

回顾来看，2025年年初，DeepSeek的爆火引发VC圈掀起一波集体FOMO（Fear of Missing Out，错失恐惧症）情绪。当时，时代财经采访了解到，整个春节VC们都是在“加班”中度过，急着找人、找项目。而如今，VC们依然忙碌，但市场关于“AI泡沫”的质疑声也此起彼伏。

10月6日，在旧金山举办的OpenAI年度开发者大会（DevDay）上，OpenAI首席执行官奥特曼（Sam Altman）也罕见表态：“我知道写泡沫化的故事很诱人。事实上，我认为AI的许多领域现在确实有点泡沫化。”但其强调OpenAI自身处于健康发展状态。

而在近日披露的上季度财报中，科技巨头谷歌、微软、亚马逊以及Meta均明确指出公司将增加AI方面的资本支出，并预测这种趋势将持续到明年。

在微软举行的财报电话会议上，伯恩斯坦研究公司（Bernstein）分析师马克·莫德勒（Mark Moerdler）直接对公司发问，是否有信心确信这些AI投资最终会获得回报？“或者坦率地说，我们现在是不是正处于一个泡沫之中？”

回望过去互联网发展，伴随多数新事物的兴起，“泡沫论”也会准时出现。

“每一个新技术浪潮都一样，PC互联网、移动互联网的早期，都有关于泡沫的质疑声出现。”沈冶金认为，这是一个阶段性问题，“因为大家发现AI现在还没有大规模在日常生活中被用起来。新技术刚出来还有很多新的能力在开发，很多产品还不完善。但AI在消费领域的潜力将十分巨大。我们只需要等待就行了。”

“关键不在于有没有泡沫，而在于谁能在泡沫破灭后留下来。”锦秋基金投资副总裁石亚琼告诉时代财经，“FOMO依然是投资圈常态，因为市场上为好项目预留的资金是远高于好项目需要的资金量级的。但基金的具体投资策略在分化，大家开始问更实在的问题：谁真正理解用户需求、哪些公司在建立真正有价值的数据飞轮、哪些公司在真正形成优势。”

当前AI创业的主要方向分为三类：应用层、算力/芯片层、具身智能/机器人层。有的人在应用层重建行业的工作方式与人的生活方式；有的人在芯片端重建计算的基础；还有的人通过机器人重建比特世界与原子世界的交互。

今年，行业中应用层百花齐放。把锦秋基金作为一个观察创投趋势的样本来看，过去一年，锦秋基金出手了超过50个项目，其中有56%为应用层，25%为具身智能，10%为算力基础，另有接近8%为智能硬件（硬件形态的AI应用）。

“到底是模型未来一统天下，还是产品更有价值”——这是今年以来比较有争议的话题。一名VC向时代财经透露，其内部判断“更懂得用户的产品是稀缺的”。

在商业化方面，天际资本副总裁江志桐告诉时代财经，在这一波情绪价值类产品中，“我们不会去追求一个绝对的收入”，而是看用户本身对这个产品的情感链接和依赖程度、平台的用户黏性是否得到验证。“一个成熟的团队，会锁定自己的用户群，通过把产品策略做得更好，来和用户建立更深的链接。这些（深度链接）是新平台无法轻易夺走的。”

芯片是另外一个巨大的市场，Token调用量正在加速增长。AMD预计到2028年AI芯片市场规模将超过5000亿美元。据谷歌母公司Alphabet 2025年第三季度财报电话会议，第三季度其每月处理Token数量从980万亿次飙升至超过1300万亿次，同比增长了20多倍。

另外，机器人领域正在迎来ChatGPT时刻——数据集爆发、资本狂奔、成本下降，这三个拐点同时发生。IT桔子发布的数据显示，今年前8个月，机器人领域一级市场融资金额已达386.24亿元，是2024年全年总融资额的1.8倍。

“市场可能低估了AI行业的热度，以及高质量人才加入后的产业虹吸效应。对创业者来说，可能需要思考的是，当更多公司都能融到钱后，如何应对竞争，尤其是如何招募人才及防止人才流失。”石亚琼判断2026年行业整体的“水温”会更热。

泡沫论的另一边，更多人在追问：AI的“iPhone时刻”是不是要来了？

在前述闭门讨论会上，杨洁给出了她的答案：“AI的iPhone时刻其实不是要来，而是已经开始了。今天大家都在同样的大浪上。回忆2007年的iPhone时刻，那之后十年诞生了高通/ARM、OV小米、微信及抖音这样的‘参天大树’。无论在哪个战场，现在都是最好的时刻。”■

“果链”向机器人产业延伸

时代财经 郭美婷

造iPhone的公司开始造“机器人”和造“机器狗”。

近日，小鹏新一代人形机器人IRON被怀疑是否内藏真人，董事长兼CEO何小鹏哽咽回应一事频上热搜。而据报道，小鹏机器人头部面罩、灵巧手和机身金属结构件的供应，由蓝思科技（300433.SZ；06613.HK）承接。

作为一家从手机玻璃镜片起家的企业，蓝思科技凭借其在苹果供应链中的重要地位而声名大噪。如今，这家“果链”巨头正积极切入“机器人链”。

11月6日，蓝思科技官宣，越疆机器人向其下达了1万台四足机器狗整机组装订单。根据协议，除整机组装之外，蓝思科技还将成为越疆机器人主要部件供应商，涵盖关节电机、结构件及其他核心部件的开发、量产与供应。同时，越疆机器人将入驻由蓝思科技主导的湖南省具身智能创新中心。

上一家和蓝思科技有这么深“羁绊”的机器人企业还是智元机器人。今年以来，双方不仅联合交付人形机器人，还合资成立了公司。

不过，覬觎机器人市场“蛋糕”的不止蓝思科技。据上市公司公告，同为“果链”的领益智造（002600.SZ）、长盈精密（300115.SZ）等均已开辟了专门的人形机器人产线或厂房用于生产，并且有较大额的订单交付。另外，富士康、立讯精密（002475.SZ）、瑞声科技（02018.HK；AACAY.OO）等也有所试水，以寻机切入“机器人链”。

如今，谈具身智能机器人的盈利或许为时过早。但放长远来看，“果链”企业们未尝不是为AI终端的“iPhone时刻”下注。当时机真正来临，他们仍想分上一杯羹。

自动化需求

“果链”企业们与机器人的渊源，远比外界想象得更深。

长期以来，苹果对其代工厂都有高度智能化的要求。早在21世纪初期，富士康、立讯精密、蓝思科技、比亚迪电子（00285.HK）等头部代工厂家便开始构建自动化产线。

例如，2006年，富士康着手研发“富士康深圳一号”机器人。2011年，富士康CEO郭台铭公开宣布“百万机器人计划”，称将在未来3年内部署100万台机器人替代人工。尽管该目标最终未能达成，但也反映出其对自动化和智能制造的迫切需求。

蓝思科技在2010年开始全面推动整体生产自动化战略，2016年就已布局智能机器人领域，自主研发和量产应用六轴机器人、AOI视觉检测机器人、无人搬运机器人、智能复合机器人等工业机器人。立讯精密则自2011年切入“果链”后持续建设自动化产线，在2020年与拓斯达签订6.5亿元的订单，加码智能自动化工厂。

也因此，“果链”企业长期以来都是工业机器人的核心采购方。近年来，随着具身智能技术的突破与制造场景的演进，它们所部署的机器人形态也正从传统的固定式机械臂，逐步向移动复合机器人乃至人形机器人延伸。

几天前，蓝思科技就向越疆机器人订购了1000台协作机器人，并将在产线中规模化部署，重点推动人机协同作业、产线柔性部署与多工序无缝流转。

立讯精密则在今年发布的一份公告中透露，公司利用机器人赋能产线，构建机器人智能体协作网络，机器人智能体产线覆盖率计划提升至60%，并在智能制造中部署AI质检单元。此外，立讯精密还提到，机器人是未来提升制造竞争力、实现从智能制造1.0向智能制造2.0升级的关键抓手。

今年年初，富士康与优必选宣布，双方将就人形机器人在智能制造领域的应用建立全方位长期战略合作关系，通过开展人形机器人在真实制造场景的测试验证及技术创新等工作。据了解，彼时优必选工业人形



多年持续的自动化投入，使“果链”企业不仅是机器人的重要买家，更构建起了覆盖精密制造、运动控制与场景落地的底层能力。这也成为它们转身造机器人的关键支点。其中，人形机器人是绝对的“当红炸子鸡”。

机器人Walker S1已在富士康位于深圳龙华的工厂开展实训工作；第二阶段，优必选工业人形机器人将进入富士康河南郑州车厂实训。

9月，富士康关联上市公司云智汇科技又与优必选签署了全球战略合作协议，进一步明确了双方在人形机器人研发、制造与全球市场推广的分工。2025—2027年，双方将共同推进优必选人形机器人在富士康中国和全球各厂域，以及生态战略联盟合作伙伴中的制造、落地与交付。

据了解，此次双方的合作已不止于人形机器人进工厂。根据协议，云智汇将负责优必选人形机器人产品在全球范围内的销售、市场推广与售后服务；优必选负责机器人产品的研发、生产、技术支持和产品升级。

同时，近日消息称，富士康还将在其休斯敦工厂部署人形机器人，为英伟达生产人工智能服务器。富士康在一份声明中表示：“该工厂还将成为首批在生产线上部署由英伟达Isaac GR00T N模型驱动的人形机器人的工厂之一，富士康与英伟达致力于打造一座世界领先的标杆级AI智慧工厂。”

从用“人”到造“人”

多年持续的自动化投入，使“果链”企业不仅是机器人的重要买家，更构建起了覆盖精密制造、运动控制与场景落地的底层能力。这也成为它们转身造机器人的关键支点。其中，人形机器人是绝对的“当红炸子鸡”。

蓝思科技近期动作频繁。除两度宣布与越疆的订单合作外，蓝思科技还在近日出资750万元成立湖南省智启未来人工智能与机器人研究院有限公司。

11月7日，蓝思科技又宣布，将于2025年11月18日在湖南举行智能机器人新总部启用暨永安园区投产仪式，同时启动湖南具身智能创新中心，以推动机器人产业升级和人工智能技术应用。

此前，蓝思科技也多番花“真金白银”进行生态投资布局。例如，与智元机器人合资成立湖南智启未来科技有限公司，投资智元旗下子公司浙江智鼎机器人，蓝思科技领投中科慧灵近亿元天使+轮融资。今年7月，蓝

思科技还宣布在港股上市募集的资金将用于推进包括机器人产能配套等领域工作。

据了解，在能力上，蓝思科技已构建人形机器人核心部件到整机组装的垂直整合平台，包括液态金属等创新材料研发和供应，精密制造加工能力，六维力传感器等核心零部件，头部模组、关节模组和灵巧手等核心模组，软件二次开发及场景应用，以及整机组装与系统集成。

日前，蓝思科技董事长周群飞在一场论坛上表示，蓝思科技在场景化落地方面，已批量交付智元灵犀机器人、支付宝智能终端；在具身智能领域，已进入北美及国内头部机器人供应链，关节模组、灵巧手、结构件实现批量交付，2025年人形机器人预计出货3000台、四足机器狗1万台以上。

周群飞预计，2026年蓝思科技人形机器人核心部件和整机组装规模翻几番。

领益智造同样将机器人业务放在重要位置。今年6月，领益智造发布“核心零部件+硬件服务+应用落地”三位一体机器人战略，锁定全球具身智能硬件前三目标。在领益智造的未來业务发展版图中，消费电子、汽车、机器人三大业务将“三足鼎立”。

另外，据领益智造公告，公司已与北京人形机器人创新中心、智元机器人、强脑科技、傲意科技、九天创新等官宣了合作或深化合作进展，并获得了海内外人形机器人客户的硬件订单。领益智造已在人形机器人的机加工结构件、核心零部件、灵巧手零部件及组装、整机组装与应用落地开发方面具备订单，其产品矩阵包括伺服电机、减速器、驱动器、运动控制器等。

领益智造高级副总裁蒋萍琴此前接受时代财经采访时表示，公司目前拥有约20条机器人手工组装线，计划未来搭建数百条自动化组装线。

另外，长盈精密于2024年6月设立全资子公司长盈机器人，专注人形机器人领域布局。公司披露，2025年上半年海外人形机器人零件实现收入超过3500万元，而2024年全年仅为1011万元。今年年初到8月底，公司累计交付的人形机器人结构件产品价值已经超过了8000万元。

同时，国内深圳松岗燕罗的长盈精密机器人智能制造产业园预计于今年第四季度投入使用，其中有约6万平方米厂房用于人形机器人相关产品的生产。目前，长盈精密在人形机器人业务上供应给客户的料号超过400个。公司的项目集中在灵巧手上的传动件，现在逐步增加至大尺寸的传动件。

没有局外人

相比于蓝思科技、领益智造和长盈精密等的高歌猛进，另一部分“果链”企业在造“人”上的动向则披露较少。

立讯精密在2024年10月29日发布的投资者关系活动记录表中，提到了彼时对机器人市场的看法，其表示，“市场对机器人的定位尚不明确，

其应用场景多样化，普及速度可能不会像传统消费电子产品或汽车那样迅速”，并称“将持续关注这一领域的商业潜力”。

今年以来，立讯精密也在多轮投资者问答中被问及人形机器人业务进展。综合来看，立讯精密认为自己已进入人形机器人等相关新兴产业具备成熟的能力与商业基础，并且将在整机产品和核心零部件上进行综合性布局，目前也与海内外多家机器人企业建联，展开探讨研发和战略合作。

其中，在工业应用领域，立讯精密的相关布局已明确且正在持续推进。7月19日，立讯机器人总部基地项目在常熟举行开工仪式。该项目总投资50亿元，计划今年年底竣工投产，达产后可实现年产值100亿元。据介绍，该基地用于工业自动化成套装备、各类机器人及核心零部件的研发、制造、销售。

尽管并未专门说明人形机器人的布局情况，但立讯精密并非全无铺垫。智元机器人和广州立景创新科技有限公司（下称“立景创新”）合资成立了广州立智感知科技有限公司，而立景创新实控人王来喜正是立讯精密创始人王来春的胞弟。

另一“果链”巨头歌尔股份亦相对克制。今年，歌尔股份两度申请了与机器人相关的专利，一项名为“机器人行走方法、装置、存储介质及机器人”，另一项为“陪伴机器人语音识别方法及系统”。

目前，人形机器人的发展尚处于早期阶段，从部分企业披露的营收来看，机器人的营收占比较小。如长盈精密今年上半年营收86.4亿元，机器人及智能装备营收 3808.1万元，占比仅为0.44%。其他大部分“果链”公司暂未单独披露板块收益情况，今年4月，蓝思科技曾在投资者问答中提到，随着人形机器人的产能和收入扩大，或将考虑单独披露业务情况。

不过，人形机器人市场仍然巨大。摩根士丹利预测，到2050年全球人形机器人市场规模将达到5万亿美元。中国预计到2030年将拥有25.2万台人形机器人，2050年达到3.02亿台，占全球存量的30%。这也是“果链”们都不愿意放手的原因。更何况，3C企业入局人形机器人赛道，原本就有天然的优势。

国泰海通证券研报认为，3C终端具备快速迭代且大批生产特征，供应链呈现“零部件—模组—整机”的专业化分工模式。以iPhone为例，当年下半年研发下一代新品，次年第一季度定型，次年第二季度备货应对秋季发布会，供应链从研发、打样到批量生产的准备周期仅为1年，对相关厂商研发与制造响应速度要求很高。同时，为获得消费者青睐，3C产品在材料、相机、显示屏等核心部件的创新上也非常积极，产业链创新能力强。而人形机器人组成复杂，若大批部署，有望复制3C“零部件—模组—整机”的专业化代工模式。

未来，在“果链”企业的生产线上，或许会出现这样的场景：机器人一边组装着iPhone，另一边，正在制造组装iPhone的机器人。■

实探无人驾驶出租车：跑4公里13元 小马智行第七代Robotaxi开始接单

时代财经 贺晴

语音“发车”启动车辆，车内没有司机也没有安全员……赛博朋克般的无人驾驶出行已经在广州等多地实现。11月5日，小马智行第七代Robotaxi上线运营。时代财经日前在广州南沙区体验了一趟Robotaxi出行。

在手机通过小马智行APP下单，叫车过程与普通打车软件基本相同。车辆行驶途中，变道、转弯等操作如老司机驾驶一般平稳。4公里路程，打车费13.1元，与当地普通网约车、出租车价格基本持平。

据悉，小马智行第七代Robotaxi从今年4月全球首发、6月开启路测，用时半年即投入正式运营。小马智行副总裁莫璐怡透露：“11月初开始第一波落地后，接下来每周或每个月都会有新增车辆在各地加入运营团队。我们也需要一定的时间，把今年所有量产的车辆逐步投放市场，同时我们的运营地区也会不断扩大。”

随着小马智行、百度旗下萝卜快跑等无人驾驶出租车正式进入规模化运营阶段，越来越多的Robotaxi上路接单，并逐步重塑城市交通。

小马智行第七代Robotaxi副驾位开放

小马智行第七代Robotaxi已在广州南沙区全域运营。日前，通过小马智行APP，时代财经在南沙区一键呼叫了一辆第七代Robotaxi。外观上，第七代Robotaxi采用了湛蓝底色加上小马智行吉祥物POPO，科技感与亲切度兼具。

靠近车辆后，系统可以通过手机蓝牙信号识别身份，自动解锁车门。与此前的第六代Robotaxi副驾位不开放不同，小马智行第七代Robotaxi副驾位是开放的，多了一个乘坐座位，便于乘客在中控屏上实时查看行程、操作音乐播放、进行空调调节等。据悉，未来车辆也将全面接入语音交互。

上车后，确认关闭车门并系好安全带，可直接通过语音“开始行程”，



Robotaxi随即启程。行程中，全程无人干预，经过红绿灯路口、转弯、变道以及礼让行人，过程顺利。

小马智行副总裁张宁介绍：“一直以来，我们都按照全场景能力来进行设计，这意味着车型不仅需要支持普通的城区场景，还包括市中心的闹市场景，晚高峰、城中村以及覆盖场站的场景等，基本上用户能想象得到的日常出行会去的地方，小马智行都一定能够处理好这些场景。包括北方冬天下大雪，广深等地区会有台风，这些对我们来说是如数家珍的技术挑战，都已经处理得很好了。”

据悉，为了应对各类场景和路况，小马智行第七代Robotaxi共搭载六大类34个传感器，包括9颗激光雷达、14颗摄像头、4颗毫米波雷达等，覆盖了从车身360°盲区到最远650米范围内的物体和环境检测。

在乘坐体验上，Robotaxi行驶平稳。时代财经了解到，在充分考虑路况和其他交通参与者习惯的情况下，小马智行Robotaxi合理规划加减速频率和幅度，避免乘坐纯电车型普遍容易出现的眩晕感。

价格方面，时代财经打车行程约4公里，车费13.1元，与当地普通网约车或出租车大致持平。小马智行并没

有选择拼低价，莫璐怡称：“我们希望用户是为我们的高品质出行而买单，所以我们自身定价不会做得特别低。”

莫璐怡还透露：“在北京同一个区域中有很多不同的自动驾驶公司，我们定价是最贵的，但是单量每天还是非常多。当有一个很好的品质服务之后，用户是愿意为此买单的。”

第七代Robotaxi目标实现盈亏平衡

随着小马智行第七代Robotaxi投入运营，Robotaxi业务的商业化路径以及盈利等问题受到关注。

“第七代车从设计伊始，我们对它的目标就是希望未来能够成为一支真正能赚钱的车队。”莫璐怡表示，“当未来有机会增加更多车辆的时候，不是不断在烧钱，而是以一个健康的方式去进一步扩大规模，我们对Robotaxi未来的增长还是有一个不错的预期。”

根据小马智行的第二季度财报，其今年第二季度Robotaxi服务收入为150万美元，同比大涨157.8%，其中来自乘客端的收费收入同比飙升超300%。小马智行称：“强劲增长的主要动力来自用户采用率的扩大、一线城市需求的增长以及部署的Robotaxi车辆车队的增加。我们还继

续优化了在不同用户群中的定价和运营策略，从而提高了用户参与度和服务效率。”

不过，与其收入上涨交织的是研发、销售等营业费用攀升。

根据财报，2025年第二季度，小马智行运营费用为6470万美元，同比增长75.1%。其中，研发费用为4900万美元，同比增长69.0%；销售、一般和管理费用为1570万美元，同比增长97.3%。

更大规模的车队投入，也意味着在车辆制造、维护、道路通行及运营人员方面的成本或将同步上升。

在降本方面，第七代Robotaxi实现突破。据悉，小马智行第七代Robotaxi采用了100%车规级零部件，具有60万公里设计寿命，自动驾驶套件总成本较上代下降70%。

张宁介绍，整体成本来源有几大块，一个是域控制器，相当于无人驾驶的大脑，它相较于上一代有80%左右的成本下降。“这个是小马智行自研，通过车规级的芯片来实现降本。”

还有部分成本下降则来源于激光雷达成本降低，这得益于中国智能驾驶产业链的高度发达。“早期来讲，2015—2016年期间，一个激光雷达可能高达10万美元，但是现在在一个质量很不错的车规级激光雷达也就是2000多元，甚至将来可以做得更低。随着整个技术的发展、产业规模的扩大，小马智行也享受了这部分红利。”

在小马智行的构想中，第七代Robotaxi在1000多辆车的规模下，车队自己能够做到盈亏平衡。张宁表示：“这意味着一辆车可能背负着自己的硬件成本这笔债出生到去打工，每天挣回来的钱，在它生命周期里面是能打平的。此外，从这1000辆车作为起点，每加一辆车自己都能养活自己。”

小马智行透露，第七代Robotaxi盈亏平衡的时间点目标是今年年底到明年年初。其相信，新一代的车辆在各地运营起来之后，一定会使得Robotaxi的收入得到一个不错的增幅。■



小马智行第七代Robotaxi已在广州南沙区全域运营。日前，通过小马智行APP，时代财经在南沙区一键呼叫了一辆第七代Robotaxi。外观上，第七代Robotaxi采用了湛蓝底色加上小马智行吉祥物POPO，点亮科技感与亲切度。

年内最大车企IPO诞生！ 赛力斯赴港募资超140亿港元

时代周报记者 武凯 发自北京

11月5日，赛力斯（601127.SH；09927.HK）正式登陆港交所，开盘跌1.98%，报128.9港元/股。截至发稿，赛力斯港股股价为127.5港元/股，下跌3.04%，港股市值2221亿港元（约合人民币2036亿元）。

赛力斯此次发行价为每股131.50港元，募资金额达140.16亿港元（约合人民币128.52亿元）。在港股挂牌上市前，重庆产业母基金、林园基金及华泰资本等多家机构已分别认购数亿元到数十亿元不等的股份。

继奇瑞汽车（09973.HK）之后，赛力斯成为近期又一家赴港上市的内地整车企业，也是内地又一家实现“A+H”上市的车企。而正式登陆港交所后，赛力斯打破了奇瑞汽车于9月创下的港交所年内最大车企IPO纪录，成为今年迄今规模最大的中国车企IPO。

按赛力斯的A股、港股市值综合计算，其目前总市值约为2539亿元。以此衡量，其在国内上市车企中的市值排名仅次于比亚迪，位列第二，超过了奇瑞汽车、吉利汽车、上汽集团等多家主流车企。

市值仅次于比亚迪

与华为合作推出问界品牌后，赛力斯成了资本市场上的“红人”。

赛力斯原名重庆小康工业集团股份有限公司（以下简称“小康股份”），2016年就在上交所上市，但股价长期在每股10元上下。2020年，小康股份与华为开始整车业务合作，此后股价逆转直上，最高触及174.35元/股。

2022年7月，小康股份更名为赛力斯，如今又叩开了港交所大门。

根据最新招股文件，赛力斯此次赴港上市计划发行1亿股H股，最高发售价为每股131.50港元。在11月5日登陆港交所后，赛力斯方面对时代周报记者表示，此次募资金额达140.16亿港元，这一数字超过了此前奇瑞汽车赴港上市创下的全年车企募资纪录。

赛力斯拟将IPO募资净额的70%用于研发，投入包括技术平台、智能座舱、智能辅助驾驶、动力技术、未来产业以及海内外新车型的适配研发。20%用于多元化新营销渠道投入、海外销售及充电网络服务，以提升全球品牌知名度；10%用作营运资金及一般用途。

此次上市投资者热情颇高。重庆产业母基金、林园基金及华泰资本等多家机构已分别认购数亿元到数十亿元不等的股份。不过，11月5日早间港股多个指数呈下跌趋势，赛力斯开盘也下跌1.98%，截至发稿报127.5港元/股。整体来看，今年赛力斯A股股价累计上涨约9.5%。

目前，赛力斯总市值约为2539亿

元（WIND数据）。在同一时间，这个数字超过了吉利汽车、奇瑞汽车、长城汽车、上汽集团等多家传统车企，也超过了理想汽车、小鹏汽车、蔚来、零跑汽车等新势力车企的市值，仅次于比亚迪。

与华为合作成转折

赛力斯已成立近40年，但却是新能源汽车时代的一颗新星。

1986年，赛力斯从汽车零部件业务开始起步，后在2003年与东风汽车合资进入整车制造领域，推出东风小康等品牌和产品。截至9月30日，东风汽车仍有其20.04%的股份。2021年，赛力斯和华为联合发布新能源汽车品牌问界，此后销量、利润和股价迎来高峰。

在2021—2024年，赛力斯旗下新能源汽车年销量由41440辆增长超930%至426885辆；营收从167.18亿元增长768%至1451.76亿元；净利润从亏损18.24亿元转正至盈利59.46亿元。在这四五年的时间里，赛力斯是国内成长速度最快的车企之一。

“我们的业务显著增长且盈利能力提升，主要归因于问界汽车的成功。我们与华为的合作是问界汽车成功的重要推动因素。”对于业绩的快速增长，赛力斯如此评价。

时至今日，虽然华为与车企联合推出的智选车品牌已达到5家，但赛

力斯旗下的问界，无论从汽车销量、产品布局还是盈利能力上，都是最领先的品牌。

在筹备港股上市的同时，赛力斯也在加快拓展海外市场。

9月8日，赛力斯亮相慕尼黑车展，旗下问界品牌首次在慕尼黑车展对外展出针对中东市场深度本地化开发的全新AITO 9、AITO 7、AITO 5三款车型。全新一代赛力斯超级增程系统、赛力斯魔方技术平台也同步亮相。

“我们计划继续扩展至其他国际市场。我们的目标是建立和增强海外销售和服务能力，并调整软件系统的用户界面，为海外市场消费者提供更好的产品和服务。”赛力斯表示，目前其已在欧洲、中东、美洲和非洲的多个国家进行布局，进入了挪威、德国、英国、瑞士等市场。

赛力斯也在探索包括具身智能在内的未来产业。

在临近赴港上市时，赛力斯于10月9日公告称，其子公司凤凰技术与字节跳动旗下火山引擎签署具身智能合作协议，双方将开展具身智能联合设计等端到端全业务合作，共创人工智能应用新生态，实现商业成功。

在业内人士看来，赛力斯此时赴港上市有利于获得更好的估值以及更充沛的资本支持，这对其后续的业务拓展、探索有积极意义。■

2539
亿元



无人配送车进入爆发期：10个月吸金近百亿元

时代周报记者 曹杨 发自北京

近日，新石器慧通（北京）科技有限公司（以下简称“新石器无人车”）对外披露融资6亿美元，再次引发各界对L4级无人车赛道的关注。新石器无人车首席财务官李子夷在D轮融资媒体沟通会上透露，整个行业在今年经历了从“0到1”的发展后，很快要进入“1到10乃至100”的超快速增长阶段。“我们一定要储备足够多的‘弹药’，去迎接这样一个非常快的增长窗口期。”

新石器无人车成立于2018年，聚焦无人配送领域，主要服务的是城配物流。发展至今，新石器无人车已经完成万台规模的无人配送车队，并成为全球无人配送头部企业之一。

无人配送车作为行业核心，正驱动着整个无人配送领域的快速发展，并引发资本热烈追逐。

今年以来，无人配送行业的几家头部企业已相继完成多轮融资。与此同时，经过多轮技术迭代，无人配送车的成本大幅下降，交付量显著增长。这一变化标志着行业正从研发测试阶段稳步迈向规模化商业运营阶段。

不过，无人配送车行业也面临不少挑战，比如技术成熟度仍需提升、行业标准尚未统一、生态协同有待完善等。

汽车行业资深分析师梅松林博士告诉时代周报记者，无人配送车在大规模爆发之前，可能还要经历一个矫正和规则标准制定的阶段。

“无人配送车商业化落地后，会出现方方面面的新问题，比如路权、交通容量、安全、交通效率、配送车专用车位、对快递人员的就业影响等。”梅松林表示，“只有把这些新

问题厘清并找到持续有效的解决方法，无人配送车实现爆发式增长才有可能。”

无人配送车“元年”来了？

时代周报记者保守统计，今年前10个月，无人车配送车企业就已吸金近百亿元。

天眼查数据显示，新石器无人车在前10个月，先后完成了10亿元的C+轮融资、未披露融资金额的战略融资和6亿美元的D轮融资；九识智能在4月和10月，分别完成了近3亿美元的B轮融资和1亿美元的B+轮融资；5月，白犀牛在完成2亿元B轮融资后，紧接着又在8月完成了数亿元人民币的B+轮融资。此外，主线科技也在9月宣布完成数亿元D轮融资。

在产品交付端，进入2025年后，无人车的交付量呈现明显上涨趋势。9月，新石器无人车对外宣布，公司累计交付车辆已突破1万辆，且单月交付的L4级自动驾驶车辆数量突破2000辆。同月，九识智能也公布了累计交付超1万辆的成绩。

不仅如此，智驾供应商德赛西威与佑驾创新，也纷纷在9月推出了旗下无人配送车品牌及相关车型。佑驾创新副总裁郭龙预计，今年年底前将交付400～500辆无人配送车，到明年交付量有望提升至“数千辆乃至1万辆”。

对比来看，华经产业研究院发布的数据显示，2024年国内无人物流车的销量仅为5100辆。

新石器无人车创始人、首席执行官余恩源分析称，无人配送正处于一个关键拐点，这意味着整个赛道已从过去的研发、测试、示范阶段，正式在全球范围内进入规模化商业运营阶段。

“技术的持续发展带来了成本的下降与效率的提升。”余恩源提到。

亿欧智库2021年发布的无人配送相关报告指出，当时一辆自动驾驶末端配送车的硬件成本为30万～50万元。

而到了2025年，根据新石器无人车对外披露的数据，其无人车已完成6次迭代，每次迭代在提升性能的同时，使成本下降约30%，如今每辆车的成本已降至10万元以内。

据此推算，四年间无人配送车的成本降幅达到了80%。时代周报记者从新石器无人车获取的数据显示，当前作为主力车型的X3与X6货厢车，即便包含FSD全周期服务在内，售价也分别仅为11.55万元和12.51万元。

“除了传统快递领域，众多新应用场景还在持续涌现，这也将推动无人配送赛道在全球范围内进入快速发展阶段。”余恩源进一步强调。

“爆发式增长”背后的行业挑战

梅松林告诉时代周报记者，有三方面力量共同推动了无人配送车在今天的快速商业化落地。

首先是政府层面的支持。国家邮政局明确表示支持无人物流车在快递行业的大规模应用，并率先开展大规模采购无人配送车的工作。

2024年11月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《有效降低全社会物流成本行动方案》，明确提出要推广无人车技术；今年5月，商务部等八部门联合印发的《加快数智供应链发展专项行动计划》也指出，“推广智能立体仓库、自动导引车、无人配送车等设施设备，实现人、车、货智能调度”。

梅松林进一步表示，其次是供给端的推动作用。自动驾驶技术在国内投入巨大，也取得了长足进步。但

在商业化落地过程中，过去更多关注的是乘用车的自动驾驶，却忽视了物流配送车这一领域。“当自动驾驶技术发展到目前阶段，恰好能够满足物流车的自动驾驶需求，于是无人配送车的商业化落地便大规模展开了。”

“当然，中国市场各方面对新技术的接受度与容忍度，也是无人配送车能够快速落地的关键因素。”梅松林补充道。

中国邮政快递报的数据显示，“双十一”来临前，中国邮政速递物流公布了7000辆无人车的租赁采购结果，这也是全球物流集团对无人车产品进行的最大规模集中招采项目。此外，目前中通快递已有超3000辆无人车投入运营，每天运送的包裹数量超20万件。

一名物流行业资深从业者向时代周报记者透露，当前除了顺丰、京东、邮政、极兔速递以及“三通一达”等主流快递企业，一些小型企业客户与泛城配市场中的参与者，比如医药、生鲜、物流等城配场景下的中小企业客户，也都在积极尝试应用无人配送车。

只不过，尽管当前无人配送行业的商业化进程正以肉眼可见的速度加速推进，但要真正迈入爆发式增长阶段，仍需突破技术成熟度、行业标准统一、生态协同完善等多重核心难题。

余恩源提到，无人配送车行业已经走过了野蛮生长的阶段，接下来从1万辆卖到10万辆，行业竞争的焦点一定是合规、安全。

但这个赛道毕竟是一个全新的事物，技术标准是无人配送车推广的难点和堵点，“此外，从舆论角度来看，人们对无人驾驶装备大规模融入日常生活，需要一个逐渐接受的过程。”余恩源说道。■

80%
↓

大电池加持 小鹏X9增程版35万元起预售

时代财经 贺晴

发布第二代VLA，推出全新一代人形机器人IRON，公开亮相飞行汽车A868，官宣将推出3款Robotaxi，预售小鹏X9增程版……

在11月5—6日举行的小鹏汽车科技日及X9增程技术发布会上，小鹏汽车秀出一系列新品与技术。

人形机器人IRON发布后受到争议，小鹏汽车董事长何小鹏在11月6日的发布会现场表示：“网络上有很多意料之外的声音，有人说IRON里面藏了一个真人。”现场，IRON再次登台，在机器人通电运行的状态下，小鹏团队剪开其腿部覆盖件，公开展示内部的机械结构。何小鹏在现场一度哽咽，他称：“希望这是最后一次证明IRON是它自己。”

小鹏将IRON称为“最拟人的机器人”，其在本次科技日上以猫步态完成亮相。据悉，新一代IRON拥有全身82个自由度，搭载3颗图灵AL芯片，并首发搭载小鹏第二代VLA大模型。

在一系列面向未来的前瞻性技术和产品亮相后，小鹏在卖车的主业上继续发力。月交付量连续突破4万辆的小鹏想要打造新的增量，这一次，小鹏将目光放到增程上。

11月6日，小鹏X9增程版启动预售，其中Max版预售价35万元，Ultra版预售价37万元，将于本月正式上市。

业内关于增程、插混、纯电等能源路线的争论由来已久。此前，小鹏汽车曾是纯电路线的拥趸。2023年6月20日，何小鹏在其个人社交平台

转发《国务院办公厅关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》，并发文称：“特别好的消息，将高速和乡镇的充电设施布好，然后将充电速度提上来（800V），最后将电池的价格做到更低，这三点做到后，纯电汽车会真正大规模取代燃油及混动汽车。”

不过，在近年能源路线的博弈过程中，增程车完成了销量的进阶。东吴证券研报指出，EREV（增程）渗透率经历了以下阶段：理想ONE验证可行性的启动前期（2019年至2022年上半年）；理想、问界填补产品矩阵的双寡头垄断期（2022年第二季度至2023年上半年）；零跑、深蓝、哪吒等拓展市场的下沉涌现期（2023年下半年至2024年上半年）；理想L6、问界M9进一步提升渗透率的规模与高端化并行期（2024年下半年至今）。

发布会现场，在谈到小鹏汽车为什么要做增程时，何小鹏回忆称，小鹏团队在墨西哥亲历了因夏季高温与电网老旧导致的频繁断电，难以支撑新能源车的用电需求；在国内东北地区调研时，感受到寒冷的冬天给充电带来的不便；与此同时，在澳大利亚，城市与城市之间的无人区，开纯电车长途出行也面临挑战。

当下，在增程赛道，“大电池+小油箱”渐成趋势。大电池意味着更长的纯电续航。今年8月19日，昊铂HL增程版上市交付，搭载60kWh宁德时代骁遥超级增混电池，提供350公里纯电续航，综合续航1369公里。

9月10日，新一代智己LS6上市，提供纯电和增程两种动力选择。智己品牌联席CEO刘涛喊出：“增程汽车



11月6日，小鹏X9增程版启动预售，其中Max版预售价35万元，Ultra版预售价37万元，将于本月正式上市。

“纯电续航能力比纯电汽车还高！”他称：“2024年全国纯电汽车平均续航442公里，而最新的智己LS6纯电续航最高达450公里。”

何小鹏亦在本次发布会上提到，过往行业内传统的增程方案普遍采用“小电池+大油箱”的组合，这种组合无法解决“纯电续航短、充电速度慢、亏电动力弱、综合能耗高以及增程噪声大”等问题。

小鹏的鲲鹏超级增程搭载了超快充磷酸铁锂增程大电池，并支持5C+800V超充倍率。据介绍，该电池提前满足2026年7月1日正式实施的电池新国标，实现单电芯热失控后电池包24小时不起火、不爆炸。

在续航上，小鹏X9增程版

达到1602公里CLTC综合续航，452公里CLTC纯电续航；实现16.5kWh/100km综合电耗；其WLTP油电综合折算燃料消耗量为2.53L/100km。

去年11月的小鹏科技日上，小鹏汽车官宣进入增程赛道。彼时，增程车风头正劲。乘联会数据显示，2024年全年，增程车型累计销量116.7万辆，同比增长78.7%。

一年过后，当小鹏汽车首款增程车即将入市之时，增程车细分市场增速正在放缓。今年1—9月，增程车型销量为86万辆，同比增长8.1%，低于纯电车型。作为参考，纯电车型销量为545.2万辆，同比增长31.7%。

乘联分会秘书长崔东树在今年9月接受媒体采访时表示：“从去年下半年以来，我们看到增程进入一个相对停滞（阶段），从占比新能源11%的份额逐步降到10%。今年6月、7月份则降到了9%。增程有很多新品推出，但是表现都不如纯电。纯电从去年的58%上升到今年的62%。”

在市场份额降低的背景下，增程赛道却涌入了更多竞争者。广汽丰田宣布全新一代汉兰达和赛那将推出增程版车型，小米汽车也规划了增程车型。竞争日趋白热化，小鹏选择将最贵的车型首发增程版本能否实现更高销量仍有待观察。

值得一提的是，小鹏X9纯电版去年元旦上市，目前售价为35.98万～41.98万元，去年销量超2.1万辆。根据易车数据，小鹏X9今年1—9月累计销量为1.2万辆。对于小鹏后续是否推出增程SUV等新车型规划，时代财经向小鹏汽车方面发去采访，截至发稿未获得回复。■

安徽地方名酒降本增效 多家酒企第三季度营利双降

时代财经 梁争誉

行业处于调整期，区域酒企的经营压力正逐步从市场端传导至组织内部。

近日，一张关于宣酒全员降薪的内部通知截图在网络流传。通知称，宣酒决定自2025年10月1日起调整全体员工薪资，以实发工资（即五险一金缴纳后税前工资）为基数降低10%，落款为“安徽宣酒集团股份有限公司”。

一名接近宣酒员工的人士向时代财经证实了上述消息的真实性。据其透露，内部员工对公司降薪决定反响不一。“有员工认为，高管的主要收入并不依赖工资，降薪10%的影响有限，甚至被质疑有炒作嫌疑。”

11月5日，时代财经多次致电宣酒品牌部门，电话均处于占线状态，招商人员表示不便接受采访。

白酒行业分析师肖竹青向时代财经表示，据其近期调研，多家中小型区域酒厂已经开始降薪或裁员，或者将固定待遇的员工改为灵活用工。

“酒厂开始有‘过紧日子’的感觉。”肖竹青说。

“几乎每个酒厂都在强调降本增效”

宣酒是安徽知名酒企，总部位于安徽省宣城市，前身为1951年成立的地方酒厂，2004年改制为股份制企业。

近年来，宣酒在区域酒企中表现亮眼。根据大皖新闻报道，2023年，宣酒实现销售额18亿元，同比增长23%；实现利润3.14亿元，同比增长16%；上缴税收4.61亿元，同比增长34.5%。

2024年的表现亦不俗。宣酒集团董事长李健在今年年初的内部发言中提到，2024年，宣酒高端产品宣酱销售增长超过40%，“这一年，我们上缴国家税收5.12亿元，创下历史新高”。

今年10月25日举办的2025宣酒秋酿封藏大典上，宣酒改制后第一批存储20年的“陈年原酒”更是以20万元拍出。

在外界看来，一家业绩保持增长、品牌声势正旺的酒企宣布降薪，格外出乎意料。

“白酒行业整体经历了持续调整，但作为地方支柱产业和民生产业，酒企长期以来在员工薪酬和税收方面表现良好。”蔡学飞指出，宣酒此举打破了行业维持已久的“底线平衡”，“如果引发连锁效应，可能对整个产业生态形成负面示范。”

蔡学飞进一步分析，对于区域品牌而言，本身品牌知名度与市场信任度有限，若降薪不仅容易动摇员工士气，也可能削弱渠道和市场信心，从而加剧经营压力、损害品牌形象，对于企业的长期发展产生负面影响。

事实上，酒企“降本增效”正成为普遍现象。

一名来自头部酒企的业务人员透露，其公司自今年9月起实施薪酬改革，将原岗位工资调整为“底薪+绩效”结构，基础薪资降至2000元水平，绩效考核则由多项系数决定，“基础保障偏低，提成占比较高，收入分化明显加剧”。

“10月发放绩效条后，我和同事核算了一下，发现目前的收入都不够日常生活开支了。”前述业务人员说。

肖竹青指出，当前，饮酒场景和礼赠送酒消费场景锐减，白酒行业供

大于求，大酒厂业绩下滑，小酒厂直接遭遇现金流紧张导致生存危机。因此，“几乎每个酒厂都在强调降本增效。”

行业接近筑底，酒企放缓出货节奏

白酒行业的深度调整期也直观反映在业绩上。根据Wind统计数据，2025年第三季度，19家上市白酒企业合计实现营业收入806.21亿元，同比下降18.09%；净利润289.70亿元，同比下降22.10%。

“以行业龙头五粮液的大幅下滑为标志，宣告了本轮行业报表进入深度调整。”招商证券的最新研报指出，今年第三季度上市白酒企业的营收降幅不仅是本轮周期（2015年至今）的最大降幅，也超过上一轮调整周期（2012—2015年）的任何一个季度。

头部酒企中，贵州茅台展现出最强的抗压能力，收入与利润均实现正增长，是行业唯一实现双增长的企业。今年第三季度，贵州茅台实现营收390.64亿元，同比微增0.56%；归母净利润192.24亿元，同比微增0.48%。

山西汾酒第三季度收入同样微增，利润基本持平，展现出较强韧性——营收89.60亿元，同比增长4.05%；归母净利润28.99亿元，同比下滑1.38%。

相比之下，五粮液的调整较为剧烈。今年第三季度，五粮液实现营收81.74亿元，同比下降52.66%；归母净利润20.19亿元，同比下降65.62%。

五粮液解释称，营收下滑主要系白酒行业处于深度调整期，有效需求恢复不及预期等因素综合影响；利润下滑则受营收下降及公司为应对市场变化加大投入综合影响。

泸州老窖今年第三季度收入66.74亿元、归母净利润30.99亿元，分别同比下降9.80%、13.07%。招商证券预计，泸州老窖主力产品国窖1573下滑双位数以上，200～300元价位的窖龄和老字号特曲相对表现良性。

“面对当前市场环境，公司采取多价格带布局及动态市场化调控，以全价格产品矩阵为基础覆盖不同消费层级需求，确保量价平衡及渠道生态健康。”泸州老窖表示。

地产酒的表现更为突出。今世缘、洋河股份、老白干酒等区域龙头均出现双位数下滑。其中，今世缘今年第三季度实现营收19.30亿元，同比下降26.78%；归母净利润3.20亿元，同比下降48.69%。

值得注意的是，今世缘、口子窖等企业均选择主动放缓出货节奏，以维护价格体系和渠道稳定。招商证券指出，目前绝大多数酒企已放弃全年收入增长目标，不要求经销商完成目标，报表真实反映需求、寻求主动降速维护渠道健康与价格体系稳健。

开源证券认为，从第三季度白酒需求、批价变化等角度来看，白酒已经接近底部区间；预判2026年第二季度开始，酒企业绩增速在低基数背景下大概率逐季上行。

蔡学飞对于行业未来持审慎态度。他认为，本轮白酒行业调整的复杂性在于人口、社会、行业三重因素叠加，即便短期内出现触底迹象，行业也可能长期在底部区间徘徊。

“这一轮调整呈现典型的L型趋势，预计今年第四季度至明年立春，行业仍在底部震荡运行。企业需要为长期低迷做好准备。”蔡学飞说。

博裕投资入股星巴克中国 持合资企业至多60%股权

时代财经 李馨婷

传出中国业务部分股权出售消息的整整一年后，星巴克终于敲定中国业务买家。

11月4日，星巴克宣布与博裕投资达成战略合作，双方将成立合资企业，共同运营星巴克在中国市场的零售业务。

根据协议，博裕将持有合资企业至多60%的股权，星巴克保留40%的股权，并将继续作为星巴克品牌与知识产权的所有者和授权方，向新成立的合资企业进行授权。基于约40亿美元（不计现金与债务，约合人民币超280亿元）的企业价值，博裕将获得其相应权益。

星巴克预计其中国零售业务的总价值将超过130亿美元。总价值由三部分构成：向博裕出让合资企业控股权益所得、星巴克在合资企业中保留的权益价值，以及未来十年或更长时间内持续支付给星巴克的授权经营收益。

新成立的合资企业将继续以上海为总部，管理并运营目前国内的8000家星巴克门店，双方的目标是未来将星巴克在中国的门店规模逐步拓展至2万家。

平安、联想前高管创立的投资机构，拿下星巴克中国股权

结合过往报道，自2024年11月星巴克传出中国业务部分股权出售消息后，对星巴克中国股权表露过收购意向的，除了博裕资本，还包括KKR、方源资本、太盟投资集团、华润集团、高瓴资本、凯雷投资等明星资本。

最终拿下星巴克中国股权的博裕资本，成立于2011年，目前管理着总募集规模近百亿美元的基金，主要

关注科技创新、消费零售以及医疗健康三大重点领域。

博裕资本的高管团队群英荟萃。博裕资本由张子欣与马雪征参与创立。张子欣曾在1993—2000年任麦肯锡公司管理顾问及全球合伙人，并在2003—2011年担任中国平安（601318.SH）总经理。

马雪征则是中国投资界为数不多的女将。其于1976年从首都师范大学毕业，留英进修后入职中科院。1990年，马雪征加入联想集团（00992.HK），曾担任联想集团执行董事、高级副总裁、首席财务官等职务，在联想收购IBM个人电脑业务一役中发挥了重要作用。2007年离开联想集团后，马雪征曾出任知名私募基金TPG中国的董事总经理兼合伙人。

由明星团队掌舵的博裕资本战绩颇丰。2011年，成立不到一年的博裕资本斥资8000万美元购入日上免税行40%的股权。2014年，博裕资本联合其他投资方先后投资同程旅游与中粮肉食。2020年，博裕资本联合其他资本方对完美日记进行了1亿美元战略投资。

近一年以来，博裕资本在消费领域的动作更加密集。

2024年以来，华润饮料（02460.HK）、蜜雪集团（02097.HK）与海天味业（03288.HK）三大细分赛道龙头登陆港股，在上述企业的基石投资者名单中，博裕资本均在列。

今年5月，据北京市市场监督管理局公示的SKP股权收购文件，博裕资本旗下基金将收购北京SKP 42%～45%的股权。SKP是中国顶级高端百货商场。此前，北京SKP多次登顶国内商场销售额第一的位置，被称为“中国店王”。

对于此次的合作伙伴，星巴克

董事长兼首席执行官倪睿安（Brian Niccol）评价颇高：“博裕在本地市场的经验与专长，将有力加速星巴克在中国市场、特别是中小城市及新兴区域的拓展。”

前有麦当劳，后有汉堡王，美国餐饮想抱上中资大腿

进入中国内地市场26年，星巴克并非首次寻找外援。

早在1999年进入中国内地市场时，星巴克就曾采取授权本土公司特许经营、成立合资公司的策略。不过，随着中国市场发展持续向好，星巴克又对合资公司进行了一系列增持与收购动作，在2017年将内地所有门店收归直营。

星巴克再次找来本土合作伙伴的背后，企业欲在中国寻求新一轮发展周期。

靠着标志性的“第三空间”定位，星巴克曾是中国咖啡消费的代名词。但近年，在瑞幸、库迪等本土对手的围剿，以及咖啡行业的低价竞争趋势中，星巴克中国的业绩受到冲击。

2024财年（截至2024年9月29日），星巴克中国营业收入29.58亿美元（约合人民币210.55亿元），同比下降1.4%。同店销售额同比下降8%，其中同店交易量与去年持平，受频繁促销的环境影响，平均客单价同比下降8%。

为适应当前中国的咖啡市场，今年以来，星巴克通过入驻京东外卖平台、推出与五月天等人气IP联名产品、对“非咖”产品降价等措施吸引消费者。一系列调整动作已有阶段性成果，根据星巴克最新财报，2025年财年，星巴克中国营收为31.05亿美元，同比增长5%。

在此阶段，与博裕资本达成合作，或许能帮助星巴克加速在中国市

场重振声量。

国际餐饮品牌与中国资本联手并不缺乏案例，星巴克的“美国老乡”麦当劳就是其中之一。

2017年，同属于中信集团旗下的中信股份、中信资本组成“中信联合体”，与美国凯雷投资集团组团以最高20.8亿美元的总对价，收购了麦当劳在中国内地和香港的业务，并获得上述两地20年特许经营权。交易完成后，中信联合体持有麦当劳中国共52%的股权。至此，中信系开始主导麦当劳在中国内地与香港的经营。2017年，麦当劳（中国）有限公司更名为金拱门（中国）有限公司。

根据今年8月麦当劳中国披露的信息，中信系入主后，麦当劳中国的开店速度从每年约200家跃升至如今每年超1000家，同时进一步打开下沉市场。目前，麦当劳约50%的餐厅分布在三至五线城市。截至2025年8月，麦当劳中国门店数量突破7100家，是8年前的3倍。

此外，中信系入主后，麦当劳中国也建立了本土化的董事会。过去，中国管理团队需向远在美国芝加哥的麦当劳总部汇报，现在管理团队是向本土化的董事会汇报，董事会里面约一半董事都是中国人且长期居住在国内。

而继星巴克之后，为改善中国市场业务，另一国际餐饮品牌或也将迎来中国资本操盘手。

今年2月，汉堡王母公司RBI宣布与原汉堡王在华主特许经营商完成交易，由此完成对汉堡王中国的全资控股。同时，RBI宣布正物色新的本地合作伙伴来投资和运营汉堡王中国。据媒体10月报道，私募股权机构HSG红杉中国与CPE源峰正在参与竞购汉堡王中国业务的主要股权。

40

亿美元



深圳水贝金价飙涨 有商家遭买家半夜悔单

时代财经 叶曼至

一纸税收新政，让黄金市场在11月的第一个工作日乱了套。

11月3日下午，全国最大黄金珠宝集散地深圳水贝市场金价突发异动，其黄金价格在短短的两个多小时内，从当天午间的930元/克，一路飙升至下午的994元/克。

11月4日，水贝金价仍处于高位。截至当天14时，水贝黄金大盘销售价格为911.6元/克，而深圳水贝的当日金价为991元/克，较大盘价高出近80元，实时金价中已包含税收。黄金大盘销售价格是行业统一的基础参考价，反映黄金原料实时价值；当日金价为终端零售参考价，包含税费、加工费等成本，通常高于大盘价。

时代财经从多名水贝黄金商家、代购处获悉，突发高涨的金价打了众人一个措手不及。不少商家更是直言有客人当场悔单，订单量直接砍半。

“昨天（3日）突然涨价后，半夜陆续有人退单，有一半洽谈好的货都出不去，今天我都没心情做生意。”11月4日，一名水贝黄金商家向时代财经透露，截至中午12时，他位于水贝一号的门店附近多个销售柜台都还没开业，“今天估计是不开了了”。

11月3日，老铺黄金（06181.HK）、周大福（01929.HK）等港股黄金企业集体大跌超过7%；A股方面，贵金属板块领跌，湖南黄金（002155.SZ）、中金黄金（600489.SH）等概念股全线飘绿。据Wind数据，截至11月4日收盘，老铺黄金近两个交易日累计跌幅超10%，A股多个贵金属与黄金珠宝概念股累计跌幅超5%。

从消息面上看，上述异动或与“黄金税”新政有关。11月1日，财政部、税务总局发布关于黄金有关税收政策的公告。公告称，会员单位或客户通过上海黄金交易所、上海期货交易所交易标准黄金，卖出方会员单位或客户销售标准黄金时，免征增值税。未发生实物交割出库的，交易所免征增值税；发生实物交割出库的，按照规定适用增值税政策。

这意味着，投资市场的短期套利行为将得到一定遏制。

水贝金价日涨超60元/克，有黄金商家被悔单

11月3日下午，水贝黄金市场上



演价格狂飙的戏码。

11月3日中午12时，水贝市场金价还在930元/克左右徘徊；到了14时30分，金价已飙升至992元/克。截至16时30分，实时金价更是一度达到994元/克，当日涨幅超60元/克。深圳水贝的部分商家报价更是一度超过1000元/克，接近品牌金店的价格。

长期以来，水贝黄金市场都被称为金店的平替，而这种急速上涨的报价，让计划在水贝“淘金”的消费者都有些猝不及防。多名打算前往水贝购入黄金产品的消费者向时代财经表示：“现在金价那么乱，近期不会再选择购买黄金。”

急速上涨的金价也导致水贝黄金商家、代购频频“丢单”。

在深圳水贝经营黄金首饰店已十年的陈俊直言，有客人在柜台已经选好了60克黄金的手镯款式，就在计算总价时，金价从930元跳升到945元，总价凭空多了900元，顾客直接转头就走了。

李睿在深圳水贝从事黄金代购已有三年。据她介绍，水贝金价疯涨的时候，手机不断涌入信息，几乎是来取消订单的。“有个客户之前订了200克投资金条，每克涨了20元，总价突然就多了4000元，这一单就这样黄了，看这金价走势，短期之内应该也很难有回头客。”

黄金税新政影响不仅限于深圳水贝，全国多个黄金线下市场均出现连锁反应。

11月4日上午11时，有“北京水

贝”之称的天雅珠宝城公布实时金价为991元/克，较前一日大涨57元/克。而此前一天（11月3日），天雅珠宝城的指导金价一度已达1066元/克，较大盘价高出142元，并明确包含了每克70元的税收。

在社交平台上，合肥、西安、成都、长沙等多地的黄金市场都被曝在加税涨价，时代财经观察发现，加税后的产品涨价幅度普遍在4%～7%。

一般来说，水贝黄金市场的定价往往参考上海黄金交易所的金价基础，而各个黄金商家则是根据自身成本和利润需求，在报价中叠加工费进行定价。但伴随黄金税收落地，水贝黄金市场依赖非标准化交易与税收模糊地带形成的价格优势，或将不复存在。

凌雁管理咨询首席咨询师林岳向时代财经指出，水贝市场金价飙升是“税负成本与合规成本”双重叠加的后果。“新政规定的非交易所渠道交易需缴纳13%的增值税，直接导致商家被迫提价，加上一些渠道短期囤货，造成供需失衡。”

此外，新规出台后，合规成本大幅增加，为了维持利润，水贝商家将不得不调整销售价格。

“这两天金价浮动较大，由于缺乏稳定的参考价，现在很多水贝商家还没跟着黄金税收调整价格，但涨价是大势所趋，预计水贝市场将会在年底完成新一轮的价格调整。”一名拥有黄金销售经验的从业者向时代财经预测道。

黄金概念股集体股价大跌

黄金税出台后的首个工作日，老铺黄金们的股价随之跳水。

11月3日，港股市场上，老铺黄金、周大福大跌超8%，六福集团、周生生（00116.HK）跌超6%，中国黄金国际（02099.HK）跌超5%。A股方面，潮宏基（002345.SZ）触及跌停，跌幅近10%，湖南黄金跌超4%。11月4日，上述黄金概念股股价仍在走弱。

林岳表示，新政通过差异化的税收安排，引导市场交易往标准化、规范化发展，而资本市场的大跌反映了投资者对行业短期前景的担忧。

“黄金市场也在不断变化，消费与投资的需求会出现显著分化。新政主要是针对投资性交易，但由于价格的上涨，消费型交易长期看也会下行，这也是为什么资本市场不看好的原因之一。”林岳补充道。

11月3日，有金店迅速作出调价反应。当日，周大福珠宝发布公告表示，因黄金税收政策为黄金采购和生产带来额外成本，公司自11月3日起对部分黄金产品进行价格调整，涨幅与新政带来的成本增加相符。当日，周大福饰品和投资类黄金的报价从此前一天的1198元/克和1058元/克，分别上调至1259元/克和1120元/克。

这并非周大福近期的首轮涨价。10月20日，周大福珠宝集团表示，考虑到金价持续上涨对成本的影响，在10月底提高定价黄金产品的零售价格，大多数产品的提价幅度预计在12%～18%。

不只是周大福，各大金店也迅速跟上涨价。11月3日，老庙黄金、周生生等单日涨幅超过5%；中国黄金一度上调78元/克，单日涨幅超6%。

这让本就冷清的金店生意更为雪上加霜。11月4日，广州某周生生门店店员向时代财经直言，周末的时候客流如常，尽管成交不多，但来询问黄金产品款式和价格的人还是不少。但在3日涨价通知后，进店的人都没有选购黄金饰品的意向，店内的黄金产品也没有达成新的成交。

投资银行摩根士丹利指出，周大福、老铺黄金这类有强势定价权的头部企业在当前税改政策下更为有利；国信证券指出，黄金税收新政策总体上有利于促进行业健康竞争；中信建投则认为，对于终端消费者而言，购买黄金饰品的价格预计将有所提升。■

（应受访者要求，陈俊、李睿皆为化名）

瓶装水赛道混战 泉阳泉要和娃哈哈们抢地盘

时代财经 李馨婷

硝烟弥漫的瓶装水赛道，“东北水王”泉阳泉也加入了混战。

近日，泉阳泉（600189.SH）发布三季度报。2025年第三季度，泉阳泉实现营收3.38亿元，同比增长13.20%，净利润120.51万元，同比提升62.62%。2025年前三季度，泉阳泉实现营收10.22亿元，同比增长13.68%；净利润2467.38万元，同比提升15.20%。

泉阳泉业绩的增长，主要受益于公司业绩支柱——泉阳泉天然矿泉水销量的攀升，背后也是其全国化扩张的持续推进。

和近期出圈的江西润田一样，大本营位于吉林长白山的泉阳泉也是地域饮用水品牌。官网资料显示，泉阳泉矿泉水的生产公司吉林森工集团泉阳泉饮品公司成立于2001年，是最早从事长白山天然矿泉水开发的本土企业。

凭借来自长白山的优质水源、

高于国标的质量标准以及在本地1～1.5元/瓶（600毫升）的售价，泉阳泉在吉林省内有着“吉林特产”“东北水王”的称号。但与一众地域饮用水品牌一样，泉阳泉的产品销售渠道与知名度长期以来都局限在吉林省内。

不过，随着近年来消费者对瓶装水品质关注度的提高、叠加性价比之风的兴起，拥有水源优势与亲民价格的泉阳泉也不甘心偏安一隅。

2022年以来，在深耕吉林本地市场的同时，泉阳泉的销售范围持续向辽宁、黑龙江以及京津冀乃至南方市场扩张。由于不具备农夫山泉、怡宝、娃哈哈等饮用水巨头强大的全国经销商体系，泉阳泉将电商平台、零售品牌以及特通渠道作为市场拓展的重点渠道。

目前，泉阳泉陆续将产品铺向各电商平台，中百、美宜佳等连锁商超，以及中石化、中石油、南方航空等特通渠道。此外，泉阳泉还为盒马鲜生自营矿泉水代工，同时登上“与辉同行”直播间提高品牌曝光度。

一系列铺货动作下，泉阳泉的矿泉水业务增长显著。

2022—2024年，泉阳泉矿泉水业务的营收分别为7.16亿元、8.00亿元和8.22亿元，矿泉水销售量同比分别增长12.9%、13.6%和12.09%。

2024年，泉阳泉矿泉水在辽宁和黑龙江市场的销量增长率分别为25.96%、101.13%，在北京市场销量增长率为96.02%。2025年上半年，吉林森工集团泉阳泉饮品公司的销量、营收、净利润的增长率分别为14.50%、11.63%、10.02%。

不过，泉阳泉要想真正实现全国扩张也不容易。

10月31日，时代财经以广州核心商圈珠江新城为坐标搜索美团平台，相较于半小时内送达的农夫山泉、百岁山、娃哈哈等产品，泉阳泉天然矿泉水的配送时间长达2～3小时。要想真正在南方消费者的饮水场景中占据一席之地，泉阳泉显然还需加大对线下销售终端的渗透。

此外，瓶装水行业高度依赖水源地建设、有着“运输半径魔咒”。目前

水源地与生产基地均位于长白山的泉阳泉，其全国扩张带来的长距离运输成本也难免影响经营。

根据2025年半年报，上半年，泉阳泉东北地区矿泉水业务营业成本占区域营业收入比例为57.37%。而华北地区、华南地区与西南地区营业成本占区域营业收入比例分别为63.95%、77.63%与81.47%，占比显著高于东北地区。

长距离运输的高成本，也转移到了泉阳泉的售价上。当前，泉阳泉600毫升的瓶装天然矿泉水在美团平台广州地区的单价为2.16元，较其在吉林市场1～1.5元/瓶的价格显著上调。与2.13元/瓶（535毫升）的农夫山泉长白山雪矿泉水、2.08元/瓶（570毫升）的百岁山矿泉水相比，其缺乏价格优势。

要想从区域龙头品牌进阶为全国性瓶装水品牌，泉阳泉还需算好关于扩张的账。而泉阳泉面对的问题，也是江西润田、5100西藏冰川矿泉水等同样在冲击全国市场的区域品牌的共同课题。■

梦天家居实控人筹划控制权转让 拟跨界收购芯片企业

时代周报记者 郭鹏 发自北京

11月5日 晚 间，梦 天 家 居（603216.SH）发布公告，公司正筹划通过发行股份及支付现金的方式收购上海川土微电子股份有限公司（以下简称“川土微”）控制权，并募集配套资金。公司股票将于11月6日停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。

本次收购属于跨界资产重组。梦天家居主要从事木门、墙板、柜类等定制化木质家具的设计、研发、生产和销售。

川土微则是一家芯片企业。据企查查信息，川土微第一大股东陈东坡持股比例为15.28%。2016—2025年，川土微总共进行过11次融资。川土微股东包括磐霖资本、国投招商、比亚迪等知名投资机构和公司。

此外，公告还显示，梦天家居实控人余静渊正在筹划控制权转让事项。

对于梦天家居收购川土微的原因，公司未来是否会放弃家居业务，转型为一家芯片公司，余静渊转让控制权原因等问题，时代周报记者向梦天家居致电并发送邮件询问，截至发稿，未获得回复。

营收连降三年

“高档装修，用梦天木门”，伴随着刘德华说出这句广告词，梦天家居的名字火遍大江南北。

在木门领域，梦天家居是国内知名企业。2017—2020年，经中国木材与木制品流通协会认定，梦天家居在

木门市场销售规模上，在国内家居行业同类企业中排名前三。

2020年，梦天家居完成从“梦天木门”向“梦天木作”战略升级，布局整木定制领域。2021年12月，梦天家居在上交所上市。

梦天家居业务销售模式以经销商渠道为主。不过，梦天家居没有“绑定”房企，大宗工程渠道业务占比不高。据其招股书，2018—2020年，经销商渠道营收占比分别为91.30%、93.09%、92.88%。同期，大宗工程业务渠道营收占比分别为2.95%、3.40%、5.94%。

2021年，梦天家居业绩达到顶峰。据其财报，梦天家居营收15.20亿元，为2021年上市后至 2024 年期间的最高值。

2022年，梦天家居开始大力拓展家装公司渠道。据其财报，2022—2023年，梦天家居家装公司渠道营收分别同比增长108.64%、130.21%。

不过，房地产行业持续处于下行发展区间，装修市场需求下降，梦天家居的营收也逐步下降。据其财报，2022—2024年，梦天家居营收分别为13.89亿 元、13.17亿 元、11.17亿元，分别同比下降8.60%、5.16%、15.22%。

自2023年起，为了加大宣传和产品设计力度，梦天家居销售费用大涨。据其财报，2023年，梦天家居销售费用为1.38亿元，同比增长38.88%。2024年，梦天家居销售费用保持高位，规模为1.36亿元。

不过，销售费用增长，并没有直

观地展现在净利润层面。据其财报，2023—2024年，梦天家居净利润分别为0.96亿元、0.61亿元，分别同比下降56.56%、36.01%。

业绩下滑，梦天家居推迟募投项目投产日期。2024年12月，梦天家居发布公告，其“年产37万套平板门、9万套个性化定制柜技改项目”及“2万套个性化定制柜技改项目”和“智能化仓储中心建设项目”延期至2026年12月底。上述项目原本预计可使用状态日期为2024年12月底。

据其财报，今年前三季度，梦天家居营收7.73亿元，同比下降2.93%；净利润0.56亿元，同比增长37.60%；扣非净利润为0.37亿元，同比下降0.02%。

拟跨界芯片行业

随着梦天家居收购芯片企业，创始人余静渊或将离开一手创办的企业。

据掌上庆元报道，1989年，余静渊放弃“铁饭碗”，带着13万元的启动资金创业，创办了庆元县玻璃钢厂，成为“浙江庆元下海第一人”。

凭借“钢琴漆涂装门”产品，余静渊淘到了创业的“第一桶金”。“当时温州新建的最高楼，2000多扇门就是用我们企业生产的。”余静渊说。

1995年，庆元县玻璃钢厂更名为庆元县梦天实业有限公司。余静渊开启外贸木门业务。进入21世纪，国外客户纷纷从梦天购买木门产品。2005年，梦天海外营业收入达8000万美元，国内营业收入达1亿元。

为了让梦天木门在全国打响名

今年前三季度，梦天家居
营收7.73亿元，同比下降
2.93%；净利润0.56亿
元，同比增长37.60%；
扣非净利润为0.37亿元，
同比下降0.02%。

声，余静渊投入大额资金进行广告宣传。2013年，余静渊提出“高档装修用梦天木门”的品牌宣传语；同年年底央视招标，梦天以1.47亿元取得央视黄金时段广告资源。

2015年，余静渊与刘德华签约，后者成为梦天家居代言人。

而今，余静渊家族仍持有梦天家居大量股份。据其2025年三季报，公司前五大股东浙江梦天控股有限公司、嘉兴梦家投资管理合伙企业（有限合伙）、范小珍、嘉兴梦悦投资管理合伙企业（有限合伙）、余静滨构成关联关系或一致行动人，持股比例总计74.54%。

其中，余静滨与余静渊是兄弟关系。两人分别持有浙江梦天控股有限公司60%、20%的股权。余静渊是嘉兴梦家投资管理合伙企业（有限合

伙）的执行事务合伙人，余静渊与范小珍分别持有嘉兴梦家投资管理合伙企业（有限合伙）90%、10%的份额。余静渊是嘉兴梦悦投资管理合伙企业（有限合伙）的执行事务合伙人、普通合伙人，余静渊、余静滨和范小珍分别持有嘉兴梦悦投资管理合伙企业（有限合伙）37.66%、10.00%、5.00%的份额。

今年10月，余静渊家族开始减持梦天家居股份。据其公告，嘉兴梦悦投资管理合伙企业（有限合伙）拟以集中竞价交易方式合计减持所持有的公司无限售条件流通股不超过170.41万股，不超过梦天家居总股本的0.77%。

本次梦天家居收购属于跨界资产重组，进入火热的芯片行业。

据川土微官网，该公司是一家专注高端模拟芯片研发设计与销售的高科技公司，产品涵盖隔离与接口、驱动与电源、高性能模拟三大产品线以及μMiC战略产品（micro-Module in Chip）。目前产品已广泛应用于工业控制、电源能源、通信与计算、汽车电子等领域。

据企查查信息，川土微第一大股东陈东坡持股比例为15.28%。2016—2025年，川土微总共进行过11次融资。川土微股东包括磐霖资本、国投招商、比亚迪等知名投资机构和公司。

公告显示，本次交易事项尚处于筹划阶段，梦天家居目前正与交易意向方接洽，初步确定的交易对方为陈东坡实控人团队以及其他意向股东。■





第十届时代金融金桔盛典

破晓·新程

数智赋能金融新业态

成都 | 11·20



主办方：时代传媒集团

承办方：时代周报



消费者报道

时代商业研究院

支持单位：
