

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

AG600批产第二架机完成首次生产试飞

据中国航空工业集团消息，近日，我国自主研制的大型水陆两栖飞机AG600的批产第二架飞机，成功完成了首次生产试飞。此次试飞的成功，表明该架机生产符合型号设计要求，达到安全可用状态，具备出厂条件。后续，这架飞机将转场宜昌进行喷漆工作，之后交付客户。

上海临港首批无人驾驶出租车开放运营

8月16日，上海临港首批无人驾驶智能网联出租车正式向公众开放运营服务。目前服务覆盖临港主城区高校、办公、商业等58个点位，营运时间每日8：00～20：00，居民可通过“临港出行”小程序点击“致行智联”进行预约。收费规则为，小于5公里起步价16元，超过5公里的里程费用为4元/公里。

央行：落实落细适度宽松的货币政策

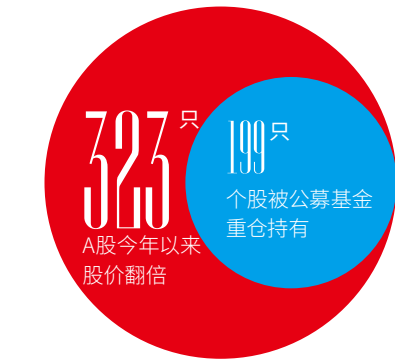
8月15日，央行发布2025年第二季度中国货币政策执行报告。该报告提出，下一阶段，落实落细适度宽松的货币政策。根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度和节奏，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配，持续营造适宜的金融环境。

周数据

A股市场走势强劲 逾六成翻倍股系基金重仓

近期，A股走出强劲的上行行情，市场涌现越来越多“翻倍股”。从此前披露的基金第二季报来看，逾六成翻倍股被公募基金重仓持有。数据显示，截至8月14日，共有323只A股今年以来股价翻倍，其中199只个股被公募基金重仓持有，占比逾六成。

—2025年第二季报A股市场情况—



AI造富浪潮

详见P19

南国书香节：一座城能写下多少本书

详见P7



“双贴息”政策落地

时代周报记者 李杭 发自北京

金融促消费的又一系列重磅政策落地。

8月12日，财政部联合商务部、中国人民银行、金融监管总局等相关部门发布了《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》和《服务业经营主体贷款贴息政策实施方案》，通过财政和金融的联动，支持促消费、扩内需。

8月13日，财政部副部长廖岷在新闻发布会上表示，个人消费贷款财政贴息政策是中央财政首次对个人消费贷款进行贴息的政策，将直接惠及广大人民群众。

个人消费贷款财政贴息方案明确，2025年9月1日至2026年8月31日期间，居民个人使用贷款经办机构发放的个人消费贷款（不含信用卡业务）中实际用于消费，且贷款经办机构可通过贷款发放账户等识别借款人相关消费交易信息的部分，可按规定享受贴息政策。

通俗来说，就是如果你向银行等贷款经办机构申请了个人消费贷款，并且这笔贷款确实用在了日常消费上，同时贷款经办机构能通过你的账户查到这些消费记录，那么你就可以按规定享受贷款利息的补贴，相当于国家会帮你承担一部分利息成本。

在支持个人消费的同时，针对消费领域服务业经营主体的贷款贴息政策也在同步落地。

对此，湖北省统计局原副局长叶青对时代周报记者表示，这两项政策将对提振消费产生积极作用，不仅能让消费者以更低的成本实现阶段性消费，也能使企业降低融资成本，进而保障持续经营与稳健发展。

哪些消费适用？能补多少？

此次个人消费贷款财政贴息政策与服务业经营主体贷款贴息政策协同发力，从需求端和供给端双向入手，为居民消费和服务业经营主体发展注入动力。

那么对于供需两端而言，具体的贴息力度究竟如何呢？

根据个人消费贷款贴息实施方案，此次贴息范围包括单笔5万元以下消费，以及单笔5万元及以上的家用汽车、养老生育、教育培训、文化旅游、家居家装、电子产品、健康医疗等重点领域消费。贴息比例为1个百分点，大体为当前商业银行个人消费贷款利率水平的1/3，政策实施期为1年。

有关贴息的具体规则，财政部金融司司长于红在发布会上进行了详细的介绍：对于单笔5万元以下的消费，按照实际金额计算贴息，多笔叠加以后，在同一家贷款机构最高可以享受贴息1000元；对于单笔5万元以上的消费，以5万元为上限来计算贴息，也可以多笔叠加，加上小额消费贴息后，同家机构最高可享受贴息3000元。

➡ 下转P3

二手燃油车市场调查

当奥迪等修改燃油车停售时间表，当宝马宣布与华为合作，今年的燃油车依托全球性的产业规模和技术沉淀，又能守住多少市场份额？燃油车命运的齿轮早已开始转动，一场关乎万亿元产业链的博弈将走向何方？

时代财经 陈梓庆

中国汽车流通协会乘联分会最新数据显示，今年7月新能源车在国内总体乘用车的零售渗透率为54.0%。今年前7个月，国内市场新能源汽车累计零售量为645.5万辆，同比增长29.5%。新能源车市场份额不断攀升的同时，新车价格不断下探，二手车市场的格局也正被改写。

“现在新车价格越来越便宜，导致来买二手油车的人越来越少了。”8月7日，广州一名二手车行老板告诉时代财经。

燃油新车市场激烈的价格竞争仍在持续，降价销售、一口价政策不断涌现，曾经强势的燃油新车价格体系正在重塑，并将生存压力传递到了二手燃油车领域。

中国汽车流通协会的数据显示，当前二手汽车市场仍面临交易价格在低位徘徊的困境。今年6月平均库存周期延长至43天，库存周期30天以上的企业占比提升至35.6%，反映出车商经营压力仍在加大。从上半年整体表现来看，1—6月累计同比仅增长1.99%，与新车市场10%的增速相比存在明显差距。

聚焦到燃油二手车市场，曾经的高保值率成为过去，丰田、本田等头部品牌车辆的保值率逐年下滑。在销售终端，燃油二手车的价格同样呈现下滑态势，多名二手汽车从业者表示，燃油二手车价格低于以前，销量也大不如前，有二手汽车从业者直呼“卖不动”。

为此，部分二手汽车从业者已经开始大量销售新能源车，以填补燃油二手车利润和销量下滑带来的空缺。

2年2.2万公里凯美瑞报价12.96万元

提高高保值率，日系车是不能绕开的对象。然而，即使是曾经较为保值的日系燃油车，其保值率也出现显著下滑。

在广州的一家大型二手汽车交易市场，多名二手车行从业者表示，日系二手燃油车的价格下滑明显。

以热门中型轿车广汽丰田凯美瑞为例，在一家主要销售日系二手车的门店里，一辆车龄在2年左右、总里程2.2万公里的二手车，售价为12.96万元。以该车辆新车官方指导价19.98万元计算，其2年期保值率约为65%。

“这个车放两三年前，同样的车况估计还能卖13万~14万元，现在只要12万元左右了。”上述丰田凯美瑞车辆所在的二手车行从业者表示。

➡ 下转P20

政经 · TOP NEWS

- 3 7月进出口增速创年内新高 下半年经济如何走
- 4 南宁正在批量制造微短剧
- 5 贵阳的算力撑起了多少GDP？
- 6 临床医学学生访谈录：我如何与自己的专业和解

财经 · FORTUNE

- 10 银行股股份半年报出炉 常熟银行首次中期分红拟派近5亿元
- 11 6只养老基金年化收益率超30% 银行抛出缴存福利“留客”
- 12 东方财富净赚55亿元创新高 上半年新增4名高管持股
- 14 宁德时代视下窝停产背后 锂价低迷致云母矿企成本倒挂

产经 · INDUSTRY

- 17 盒马十年转身
- 18 腾讯股价创四年新高 机构看涨至700港元
- 21 卖不动的白酒 正在占领超市货架
- 23 股东数破22万！ 贵州茅台上半年保住9%的增长

编辑／兰烁 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



扫一扫关注
时代周报官方微信

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

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

地址／广东省广州市珠江新城华利路
19号远明明珠大厦4楼

民营经济持续焕发活力 关键在政策落实落细

8月16日出版的《求是》杂志发布《促进民营经济健康发展、高质量发展》。

文中提到，要坚决破除依法平等使用生产要素、公平参与市场竞争的各种障碍，给予民营企业公平的发展机会，让“非禁即入”落地生根。

近年来，民营经济受到了较多关注。尤其是在今年，年初召开的民营企业座谈会，释放了促进民营经济高质量发展的鲜明信号。

随后，一系列支持民企的政策“组合拳”相继出台，我国第一部专门关于民营经济发展的基础性法律——《民营经济促进法》也在今年颁布实施。

万众瞩目中，今年上半年，我国民营经济交出了一份稳健有力的成绩单。

民营企业数量增至5800多万户，进出口连续21个季度同比增长、制造业民间投资增长6.7%。

从“杭州六小龙”火爆出圈，到泡泡玛特成为创意名片，再到第三届链博会上民营企业竞相展现各类新品“链”动全球……统计数据和生动实践，展现出我国民营经济量质齐升、向新而行。

我国民营经济之所以能够保持旺盛生命力，首先在于支持民营经济的制度保障日趋完善。从“非禁即入”原则的确立到公平竞争审查制度的实施，从产权保护到契约执行，制度环境的持续优化为民营企业提供了稳定预期。

今年颁布实施的《民营经济促进法》，更是将多年来支持民营经济发展的政策经验上升为法律制度，构建了民营经济发展的法治基础。

其次，我国超大规模的市场为民营经济提供了广阔舞台。14亿人口的消费升级需求、产业数字化转型带来的新机遇、绿色低碳转型创造的新空间，都为民营企业提供了丰富的市场机会。

上半年民营企业进出口的持续增长，制造业民间投资的稳健上升，正是民营企业敏锐捕捉市场机遇、灵活调整经营策略的结果。特别是在数字经济、智能制造、文化创意等新兴领域，民营企业凭借机制灵活、反应迅速的优势，成为创新发展的主力军。

而改革开放以来积累的企业家精神则是民营经济保持活力的内在之源。从“杭州六小龙”的快速崛起到泡泡玛特打造国际文创IP，这些成功案例的背后是一批敢于创新、善于经营的企业家群体。他们不仅具有敏锐的市场嗅觉和冒险精神，更在数字化、国际化浪潮中展现出强大的学习适应能力。我国企业家精神的这种代际传承与创新发展，推动着民营企业不断突破成长边界。

展望未来，要使民营经济持续焕发生机活力，关键在于将现有政策措施落实落细。首要任务是彻底打破各种隐性壁垒，真正实现“非禁即入”。

解决拖欠民营企业账款问题是恢复企业流动性的当务之急。账款拖欠不仅直接影响企业正常经营，还会引发连锁反应，恶化整个产业链的生态。应当建立健全预防和清理拖欠账款的长效机制，将机关、事业单位和大型企业拖欠账款情况纳入绩效考核，对恶意拖欠行为加大惩戒力度。

同时，也要不断创新，让支持民企的政策更加精准有效。特别是在数字化转型和金融服务方面，需要推动大型科研基础设施和仪器设备向民营企业开放共享，并开发知识产权质押融资、科技保险等产品，解决好民营企业创新面临的融资难题。■

海洋经济第一省如何继续领先？ 上海交大陈宪：强化深港穗联动发展

时代周报记者 曾思怡 发自深圳

海洋经济能产生多大的规模？
答案是：超过10万亿元。

根据中国海洋经济统计公报，2024年，全国海洋生产总值首破10万亿元大关，达105438亿元，比上年增长5.9%，增速比国内生产总值高0.9个百分点。

作为海洋强省，广东海洋经济总量已连续30年居于全国首位。

建设海洋强国的背景下，作为我国沿海的世界级城市群，粤港澳大湾区如何发挥更大作用？

近日举行的第三届深圳产业科技创新论坛上，上海交通大学安泰经济与管理学院教授、上海交大深圳研究院研究员陈宪领衔的团队推出了《前瞻大湾区（三）：规划建设大湾区全球海洋城市群，着力推动海洋经济高质量发展》报告。

该报告从地理条件、产业基础、制度创新等维度分析，大湾区作为海洋强国战略的核心承载区，有条件也有必要建设全球海洋城市群，并就构建大湾区全球海洋城市群的定位、功能、阶段与路径等提出若干思考。

陈宪认为，香港、深圳、广州作为大湾区建设“全球海洋城市群”的核心城市，当前区域联动仍存在一定体制机制障碍，今后通过强化三者联动，可以让大湾区海洋经济综合实力在国内独占鳌头，在国际上提升竞争力和影响力。

海洋经济发展正当时，粤港澳大湾区海洋经济的现状是怎样的？未来该怎么走？时代周报记者围绕上述问题对话陈宪。

全球海洋城市群的“三核”

时代周报：深圳产业科技创新论坛举办已有三年。前两届聚焦“产业创新”“强城指数”，第三届发布了《前瞻大湾区（三）：规划建设大湾区全球海洋城市群，着力推动海洋经济高质量发展》，为什么选择聚焦海洋经济这一主题？大湾区在这个领域有何优势？

陈宪：党中央这几年对海洋经济发展给予高度重视。

今年7月1日，中央财经委第六次会议中重点讲了两点，第一个是统一大市场建设，第二个就是海洋经济高质量发展。广东在今年6月底召开全省海洋经济工作会议，而且香港、深圳、广州，在国家不同规划或文件中都被确定为海洋中心城市。

从大湾区的条件来说，广东是中国海岸线最长的一个省，沿海城市数量也是全国最多的，海洋经济总量也是全国最高的。

更重要的是，位于大湾区“黄金内湾”，香港、深圳、广州在海洋经济方面都有各自的差异化优势，三者联手发展海洋经济，将会迸发出很强的



陈宪

上海交通大学
安泰经济与管理学院教授

潜力。

比如在港口协同方面，我们测算过，深港穗三港集装箱吞吐量占全球1/8。而通过统一信息平台降低物流成本30%，可以直接挑战国际中转枢纽地位。

我们也想借此强调，深港穗融合发展乃至整个粤港澳大湾区融合发展的重要性，不仅包括上面提到的海洋经济，还有低空经济，以及更多诸如贸易、金融等领域。

时代周报：该报告提到“全球海洋城市群”，如何理解这一概念？以及推进建设“全球海洋城市群”有何意义？

陈宪：海洋城市群是以港口群为纽带，以海洋经济为核心，通过多城市协同形成的城市集群，其基本要素包括：分工协作的港口群、全链条的海洋产业链、全联通的海洋朋友圈。

串联重要的海洋城市，建设全球海洋城市群具有几个方面的的重要意义，比如单一的海洋中心城市经济总量毕竟有限，整合周边的海洋城市，形成海洋城市群，能够扩大经济规模，形成规模和经济优势。

另外，城市群中各城市能充分发挥在海洋科技、海洋产业、海洋生态、海洋治理、港口航运等方面的差异化优势，形成产业联动和协同效应。

时代周报：该报告将深港穗视为大湾区建设全球海洋城市群的“三核”，并提出加强“三核”联动，可以在国内独占鳌头，在国际上大大提升竞争力和影响力。

如何理解其中逻辑？

陈宪：海洋经济涉及海洋产业、海洋科技、海洋公共管理服务等诸多具体内容。我们的报告聚焦“全球海洋城市群”的概念，是希望侧重提出，以深港穗三个城市为中心来建设全球海洋城市群。

这三个城市靠得很近，都是在1个小时车程的范围。地理上，三地直线距离均不足100公里，可以通过深中通道、广深港高铁实现“1小时产业闭环”。

要知道，三地若单个来看，在海

洋经济方面各自有短板。因为在中国，从单个海洋中心城市来说，发展海洋经济条件最好的是上海。但是，深港穗三个城市联手打造全球海洋城市群，可以形成互补，实现“1+1+1>3”。到时候这里的海洋经济综合实力就是全国最好的，甚至可以引领全球海洋经济的发展。

比如深圳，依托电子信息产业基础，发展海洋科技方面颇具优势，不过由于城市历史比较短，没有发展出大型的造船业、海洋工程业。但这方面广州有优势，因为广州有大型造船厂，包括海洋石油的钻井平台，而香港的优势是海洋金融，但是缺乏前两者的科技和制造。

这样的地理空间结构，叠加这样的产业基础，在全国乃至全球都是罕见的。所以这三个城市之间，应该结合它们各自的长处，制定一个融合发展的专项规划。

时代周报：“三核”之中，深圳又被视为引领者，为什么？

陈宪：深圳迅速崛起的一大原因是民营企业自主创新动力强劲，因为对科技创新而言，民营企业是有独特优势的，这种优势表现在它能够承担试错成本，而且内部的体制机制都比较灵活。

海洋强国的本质是科技强国。随着海洋经济总量的不断提升，我国海洋经济面临产业结构调整的重大挑战。目前海洋经济的这种发展特点，决定了科技创新和产业创新是海洋经济走出增长乏力困境的核心驱动力。而科技创新和产业创新正是深圳的优势。

现阶段来看，基于强大的电子信息产业基础，深圳正在大力发展海洋电子信息产业。此外，海洋工程与装备制造、海洋生物医药业等科技含量较高的产业也被列入深圳海洋产业八大领域。

地理位置同样重要。深港穗三地中，深圳处于连接广州和香港的优势地位。

建议分两个阶段

时代周报：从全世界范围来看，推动粤港澳大湾区建设全球海洋城市群，意味着什么？可以多大程度提高我国海洋经济的全球地位？

陈宪：前不久的中央财经委第六次会议中不仅提到要海洋经济高质量发展，还特别要求“加强海湾经济发展规划研究”。

通观全国的沿海城市群，从地理条件、城市布局密度和经济发展条件来看，中国最典型的“海湾经济”就是在粤港澳大湾区。

放在全世界来说，“海湾经济”最典型的是美国纽约湾区、美国旧金山湾区、日本东京湾区、中国粤港澳大湾区，也叫“世界四大湾区”。

我们相信，大湾区以建设全球海洋城市群为抓手，通过进一步融合发

展，可以与世界三大湾区比肩，和它们在同一个层面来进行竞争。

因为大湾区有很明显的几个优势，第一个是地理区位优势，除了上面说的深港穗三个海洋中心城市，还有珠海、江门、中山、东莞、惠州等周边城市参与产业协同；第二个优势是这里的科技和产业创新水平颇高，尤其是深圳。

还有密度。我们比对过长三角、京津冀、大湾区的人口密度和经济密度，大湾区在这两项指标中都是显著领先的。

在工业化和后工业化时期，高密度往往意味着有更有利的发展条件，因为高密度可以提升生产效率、促进创新和降低公共服务成本。这也是这些年来大湾区快速发展的原因，这也将是以后发展的长期优势。

所以我们认为，中国建设海洋强国，最重要的空间载体就是粤港澳大湾区，关于大湾区全球海洋城市群的建设，有必要上升为一个规划。

2019年发布的《粤港澳大湾区发展规划纲要》，规划期是到2022年，远景展望是到2035年。接下来如果大湾区发展规划要注入一些新内容的话，我认为应该是以全球海洋城市群的建设为抓手，来推进粤港澳大湾区进一步融合发展。

时代周报：作为我国改革开放的前沿，近年来，加强区域融合，推动体制机制创新，强化制度型开放，越来越成为大湾区发展的一大机遇。你认为接下来湾区融合需要突破的重点是什么？

陈宪：建设全球海洋城市群可以分两个阶段推进。

第一个阶段，建议先考虑深圳和香港，因为它们靠得特别近，两地先规划出一个海洋都市圈。

深圳和香港现行两种制度、两种货币、两种法律，通过推进都市圈建设，可以推进实现在两种制度、两种货币、两种法律之下更好的融合发展。

就像发展低空经济的时候，我们发现香港对于推进低空经济空域的开放和深圳融合，态度是很积极的，所以接下来应该探索的是深港两种制度条件下，让这种融合需求得到满足。

第二个阶段，我们认为大概再用15年时间来建设全球海洋城市群。这里面有一些具体问题比较重要，比如基础设施还需要持续推进，还有统一大市场的建设以及海洋生态环境的治理、社会治理、公共服务等，都需要进一步加速融合。

需要强调的是，大湾区市场化程度比较高，可以解决企业之间一体化的问题。

但是像大湾区全球海洋城市群的规划建设，涉及大体量的基础设施建设，以及体制机制的创新，就需要靠政府因势利导、顺势而为，通过规划体制政策来推动。■

“双贴息”政策落地

◀ 上接P1

例如张女士贷款20万元用于装修、买家电，不管这20万元是一笔还是分几笔消费的，只要是同一家贷款经办机构，大额消费(超5万元的部分)每笔按5万元算贴息，小额消费(≤5万元)多笔叠加最多补1000元。最后大额贴息加上小额贴息的1000元，总金额不会超过3000元上限，所以张女士最多能省3000元利息。

除了面向消费者的个人消费贷款贴息支持，政策同样聚焦消费领域服务业经营主体的融资需求。

针对餐饮住宿、健康、养老、托育、家政、文化娱乐、旅游、体育等8类主要消费服务领域。贴息比例为1个百分点，可以贴息1年，上述领域的服务业经营主体单户享受贴息的贷款规模最高是100万元，单户享受贴息最高1

万元。

此外，廖岷表示，这两项政策到期后，会开展效果评估，研究视情延长政策的期限，或扩大支持范围，以及调整贷款经办机构的范围。

贷款贴息助力提振消费

消费是经济增长的重要引擎，是畅通国内大循环的关键环节。

2024年年底召开的中央经济工作会议，以及今年的政府工作报告均把“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”列为2025年重点任务，并明确提出实施提振消费专项行动。

今年3月印发的《提振消费专项行动方案》也提出，鼓励金融机构在风险可控前提下加大个人消费贷款投放力度，合理设置消费贷款额度、期限、利率。支持金融机构按照市场化、

法治化原则优化个人消费贷款偿还方式，有序开展续贷工作，并提出2025年对符合条件的个人消费贷款和消费领域的服务业经营主体贷款给予财政贴息。

8月12日，个人消费贷款贴息政策和服务业经营主体贷款贴息政策同时落地。

8月13日，相关部门召开新闻发布会解读政策细节，廖岷在会上表示，这两项贴息政策目的就是要通过进一步强化财政和金融协同，撬动更多信贷资金精准投向消费领域，降低居民和经营主体的信贷成本，在保障和改善民生的同时，通过提振消费畅通经济循环。

叶青告诉时代周报记者，消费贷款贴息政策正是财政政策与货币政策协调发力的典型案例，能够为拉动内需提供关键支撑。从供需两端来

看，这一政策对消费者而言，能够有效缓解购买力不足的问题，切实降低消费成本；对供给方来说，则可以助力其更好地销售产品或服务。

更需关注的是，政策在“促消费”这一总目标下，已把重点明确锁定在服务业。个人消费贷款贴息点名汽车、养老、教育、文旅、家居、电子、医疗七大领域；服务业贷款贴息再点名餐饮住宿、健康、养老、托育、家政、文化娱乐、旅游、体育八大场景。

叶青表示，消费分为商品消费和服务消费两类。“商品消费的需求弹性小，增长空间有限，而服务消费则潜力巨大。当前我国通过财政贴息等政策拉动服务消费，如支持医疗、文化等领域消费。这不仅能扩大服务经济规模，还能带动养老托育等劳动密集型行业的就业。因此，发力服务消费对经济增长意义重大。”

7月进出口增速创年内新高 下半年经济如何走？

时代周报记者 李杭 发自北京

下半年的第一份国民经济运行数据发布，7月总体保持稳中有进的发展态势。

8月15日，国家统计局新闻发布会上提到，7月受国际环境复杂严峻及国内部分地区高温洪涝等极端天气影响，经济运行遭遇短期冲击，但在更加积极的宏观政策作用下，生产需求持续增长，就业物价总体稳定，新动能不断成长壮大。

统计数据显示，7月份全国规模以上工业增加值同比增长5.7%，服务业生产指数同比增长5.8%，社会消费品零售总额同比增长3.7%，货物进出口总额达到39102亿元，同比增长6.7%，比上月加快1.5个百分点。

下半年顺利实现“开门红”，但仍要面临不少风险和挑战，接下来该怎么做？

7月30日召开的中央政治局会议提出，下半年宏观政策要持续发力、适时加力，落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充分释放政策效应。次日，国务院常务会议部署下半年工作，明确要稳就业扩内需，进一步做强内循环、优化外循环、搞好双循环，努力完成全年预期目标和“十四五”规划各项任务，为“十五五”良好开局打好基础。

展望下半年，多家机构认为GDP同比增速有望维持在5%左右，中央政治局会议也表明，我国宏观政策空间充足、工具箱丰富，整体可控。

进出口增速创年内新高

下半年开局，我国出口保持韧性，外需成为经济回升的重要支撑。

7月份，我国外贸数据超过外界预期，货物进出口总额3.91万亿元，同比增长6.7%，增速比6月加快1.5个百分点，创年内新高。其中，出口额2.31万亿元，同比增长8%；进口额1.6万亿元，同比增长4.8%。今年前7月，我国货物贸易进出口总值25.7万亿元，同比增长3.5%。

前海开源基金首席经济学家杨德龙对时代周报记者分析称，尽管受到美国关税政策等外部因素影响，我国出口仍然保持较快增长，充分体现出口韧性，尤其在产品升级方面成效显著，产品附加值明显提升，贸易结构持续优化。

7月份我国对美国出口同比下降21.7%，降幅较上月扩大了5.5个百分点，对我国出口增速形成拖累。不过，对非美地区出口保持稳健增长。

财信研究院副院长伍超明撰文指出，7月份我国对非洲、拉美以及欧盟等地贸易往来增多，出口增速分别较6月份提高7.6个、9.9个、1.7个百分点，贡献了出口增速回升幅度的超九成，是7月出口额提高的主要因素之一。



此外，对东盟、中国香港等主要贸易伙伴出口增速继续录得高增长，分别为16.6%、10.7%，对我国出口韧性形成支撑。

反观7月的消费数据，虽有政策提振，增速却较上月放缓。

数据显示，7月份我国社会消费品零售总额达到38780亿元，同比增长3.7%；环比下降0.14%。其中，商品零售额34276亿元，增长4.0%，但餐饮收入仅实现1.1%的增长，为4504亿元。

消费品“以旧换新”政策效应仍旧明显，7月限额以上单位家用电器和音像器材类、家具类、文化办公用品类商品零售额分别增长28.7%、20.6%、13.8%。不仅如此，在暑期假

日效应带动下，体育、娱乐用品类增速加快，由9.5%上升至13.7%。

服务业支撑作用继续显现

7月份服务业保持积极恢复态势，继续发挥支撑经济稳增长的重要作用。最新数据显示，当月服务业生产指数同比增长 5.8%，保持较快增长节奏。

具体来看，重点行业表现亮眼。信息传输、软件和信息技术服务业，金融业，租赁和商务服务业生产指数同比分别增长11.9%、8.7%、8.0%，服务业商务活动指数为50.0%，服务业业务活动预期指数为56.6%。其中，铁路运输、航空运输、邮政、文化体育娱乐等行业商务活动指数位于60.0%以上高位景气区间。

“7月份服务业保持较快增长，新动能成长壮大，对经济增长支撑作用继续显现。”国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长付凌晖指出，7月我国服务业发展呈现出四个特点：

一是现代服务业较快增长；二是新兴服务业培育成长，人工智能大模型、人形机器人等新质生产力快速发展，对科学研究和技术服务等生产性服务业拉动增强；三是旅游出行相关服务活跃，暑期旅游出行活动增多，带动相关行业增长。

此外，金融服务也实现较快增长，7月份金融业生产指数同比增长8.7%，比上月加快1.4个百分点。

促进服务消费发展是提振消费的重要方面。

国际经验表明，人均国内生产总值(GDP)达到1.5万美元左右时，消费结构将加快从商品消费主导向服务消费主导转变。目前，我国人均GDP已超过1.3万美元，服务消费进入快速增长阶段。

从数据来看，2013—2024年，我国居民人均服务性消费支出由5246元提升至1.3万元，占人均消费支出的比重从39.7%提升到46.1%。其中，2024年，我国服务零售额同比增长6.2%，增速高于商品零售额3个百分点；居民人均服务性消费支出同比增长7.4%，对人均消费支出增长的贡献率达63%。

而到了今年上半年，我国服务业增加值同比增长5.5%，对经济增长贡献率达60.2%。

在产业结构优化升级过程中，服务业在国民经济中的占比稳步提升，政策支持体系不断完善。

去年8月，国务院办公厅已印发《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》，明确以优化扩大服务供给、释放服务消费潜力为目标，更好满足群众个性化、多样化、品质化的服务消费需求。此后多个文件及相关会议也持续对服务消费发展作出部署。

近日，个人消费贷款贴息和服务业经营主体贷款贴息两项政策出台，分别从供需两端发力提振消费。其中，对服务业经营主体贷款进行贴息，有助于为相关经营主体提供更多支持，扩大优质服务供给，进一步促进服务消费。

展望下半年，付凌晖分析指出，我国服务业发展具备多重有利条件：比如工业升级发展对研发设计等生产性服务需求扩大，居民消费结构升级也对文化体育休闲等生活性服务需求增多，加之促进服务业发展的各项措施带动，将有利于服务业持续增长、提质增效。

从企业预期看，7月份服务业业务活动预期指数为56.6%，比上月上升0.6个百分点，继续保持在56%及以上的较高景气区间，表明服务业企业对发展预期总体看好。

60.2%

▶

南宁正在批量制造微短剧

时代周报记者 曾思怡 发自广州

爆火微短剧《声色犬马》去年拿下5亿播放量。

IP属地广西的网友轻易在剧里发现了邕江、龙岗大桥、仙葫别墅群……霸道总裁和复仇女律师演绎恩怨情仇的地方，正是自己每天骑电动车、嗦老友粉的去处。

如此大的流量让广西南宁尝到了一些甜头。

顺着这条线索摸索，时代周报记者梳理和采访了解到，因为城市景观丰富多元、微短剧制作成本相对较低、短作各个环节公司齐全等原因，在大量出圈或不出圈的微短剧中，南宁成了扮演“A市”的常客。

微短剧选择南宁，南宁亦想收获微短剧。

今年上半年，南宁先后发布两份文件支持微短剧产业发展，对符合标准的微短剧产品、企业和基地推出真金白银的奖励，如建设专业化、规模化的拍摄场景，构建“摄影棚+外景”现代化体系，并借其打造一批现象级景点（景区）。

从这番举措不难发现，南宁不仅有做大微短剧产业之意，还希望通过作品带动城市名气和文旅热度。

南宁之外，杭州、郑州、西安、广州、青岛等也是微短剧热门取景地和微短剧企业集聚的城市，都在近期就微短剧产业发布支持文件。其中，郑州更是直指“中国微短剧之都”。

为此，南宁发展微短剧产业的差异化优势是什么？

从另一个角度来看，一方面由于微短剧多是小制作、拍摄场景相对单一、用户爱消费但艺术评价不高，其流量多停留在线上且转瞬即逝，对拍摄地热度带动作用有限；另一方面，承载当地城市和文化宣传期待的微短剧，又往往因为选材和表现形式的限制，收视率较低。

在此背景下，南宁提出发展“微短剧+文旅”，从商业效果和城市宣传效果来说，如何找到平衡点？

“A市”养成记

南宁是如何成为“A市”的？

回答这个问题之前，先看南宁的微短剧产业基础。

总部位于广西南宁的山海星辰，是一家由网文公司转型的微短剧公司，如今已经站上全国微短剧企业第一梯队。

根据2025年上半年微短剧行业百强榜，山海星辰在平台方中排名第5；其自研海外平台Stardust TV，上线不到一年即覆盖全球200多个国家和地区。

在接受时代周报记者采访时，广西微短剧从业者刘逊提到，头部微短剧平台为当地带来相当体量的微短剧业务，带动了一众中小影视公司在当地的崛起。

与此同时，多元的城市景观，相较外省热门影视基地更具性价比的人力和场景成本，以及现有相对完善的产业配套，让南宁成为许多外省微短剧团队的目光所向。

作为《声色犬马》的协拍方，广西西路影视有限公司副导演张洛佳告诉时代周报记者，当时《声色犬马》的主创团队之所以来到南宁，一方面在群演招募、场景租赁等方面，南宁性价比更高；另一方面，南宁当地的外联制片积极走出去，以制作成本、配套等为优势吸引剧组到南宁拍摄。

张洛佳还提到了在南宁拍微短剧的成本优势。

比如群演招募方面，日薪通常在80～120元/天，人力成本低于许多传统热门影视基地，而且南宁当地居民对“演戏”有新鲜感，应聘热情颇高。

至于霸总剧常出现的豪宅、豪华办公楼，在南宁当地有足量的闲置产品用于租赁，一部微短剧的拍摄时长往往在一周左右，这类场景租赁价格从1000元到数千元不等。

“现在来拍的剧组多了，这类场景的租金涨了。不过我们的外联都能谈到比其他微短剧基地城市更有吸引力的价格。”张洛佳说。

值得一提的是，豪华办公楼供应充足且价格颇具竞争力的背后，南宁摩天大楼含量颇高。据2020年公布的中国摩天高楼排行榜中，南宁市以38栋（200米以上）摩天大楼数量，排在全国第十位。

一次微短剧产业转移

微短剧里的“A市”往往极尽繁华。回到现实，“A市”的扮演者们，意欲借此名利双收。

数据显示，2024年微短剧凭借504亿元的市场规模反超电影市场；DataEye研究院发布的《2024微短剧行业白皮书》预测，微短剧的市场规模在2027年将突破千亿元。

据《2024微短剧行业生态洞察报告》，2024年我国微短剧行业直接创造了约21.9万个就业岗位，间接带动就业岗位达42.8万个，总计带动约64.7万个就业机会。

当越来越多玩家涌入，盈利逻辑改变，微短剧产业迎来快速迭代和洗牌。事实上，越来越多微短剧在南宁开拍，被视为行业竞争日益激烈之下，行业压缩制作成本而进行的一次产业转移。

“虽说影视行业不好赚钱，但还是要看你赚的是哪方面的钱。”坐标杭州的微短剧制片人王云霄告诉时代周报记者，微短剧这两年虽然热度很高，但真正靠收视率挣钱的仍是少数，大多数微短剧投出去以后，产生的收益还无法覆盖制作成本，“所以赚投资人的钱仍是主要形态”。

王云霄举例，现在一部微短剧总投资大多在30万～50万元不等。对制作团队来说，这三五十万元减去剧本、演员、场景、差旅、投放等系列开支后

剩下的钱，才是挣到的钱，“在这些环节里，如果要压缩成本，在人员成本和场景费用方面，是最容易见效的”。

张洛佳也提到，目前南宁影视企业已覆盖微短剧制作各环节，不过受限于现阶段的资金投入、文艺作品审美和打磨能力、影视人才供给等，要在当地从头到尾打造爆款微短剧较有难度。更多的是外地主创团队带着剧本和主演过来，当地影视企业负责群演招募、场景租赁、后期制作等一条龙服务。

“在这个过程中，高性价比、对各种拍摄需求快速响应就是我们的优势，而且还要进一步提高这种优势，南宁的影视企业还应该进一步抱团，共享资源，通过高效分工提高效率、节省成本。”张洛佳说。

南宁深谙自身优势，并在此基础上进一步发力。

今年上半年，南宁先后发布两份文件，支持微短剧产业发展。

4月，《南宁市促进服务业高质量发展若干措施》发布，其中在微短剧领域，对符合标准的微短剧产品、企业和基地制定现金奖励，对符合条件的制作企业开放南宁市管辖的公园、绿地等场所用于拍摄。

6月，当地又发布《2025年“微短剧+文旅”融合发展专项行动方案》，其中为在桂或来桂拍摄的企业降成本、鼓励微短剧和文旅相互赋能为两大重点。

广西大学新闻传播学院副教授张明在接受时代周报记者采访时指出，从全国微短剧基地分布格局来看，浙江横店有影视剧外景地优势，郑州微短剧产业被估值近百亿元，西安、杭州微短剧有“历史文化”“网红城市”等标签赋能。

在此背景下，南宁发展微短剧产业，其差异化优势既包括上文提到的人力和场景租赁方面的成本优势，包括作为东博会永久举办地、气候条件优越、少数民族元素丰富等元素。

张明进一步解释，在微短剧出海战略的背景下，南宁作为东盟博览会永久举办地，东盟各国都在南宁有领事馆，当地高校的东盟国家留学生数量众多，东盟商务区、方特东盟神画以及众多越南餐厅、泰式餐厅、南洋餐厅等拍摄场景更是丰富、便利。

其次，南宁气候条件优越，全年大部分时候都适合开工拍摄，毕竟对微短剧来说，时间成本压缩很重要；再者，南宁在社交媒体不乏网红标签，且少数民族元素丰富，在同质化被屡屡诟病的当下，南宁的这些特质可为创作提供素材和灵感。

在接受时代周报记者采访时，山海星辰公关传播经理罗马也提到，南宁地缘优势对他们创作的帮助。南宁具有独特的东南亚风情和跨境文化元素，为题材创新（如跨境商战、异域风情爱情、东南亚背景悬疑）提供了丰富素材，是未来内容出海（向东南亚）的潜在优势。

以微短剧撬动文旅大盘

从南宁面向微短剧产业的支持举措来看，以微短剧赋能城市名气和文旅产业之意迫切。

这背后，南宁乃至整个广西，文旅产业或陷于“先天自然资源优越，但开发运营稍欠”的处境。

具体来看，广西既有“桂林山水甲天下”，也有北海、钦州、防城港等沿海旅游城市，有被评为全国最受欢迎小众目的地的河池，也有近年的网红城市柳州。

从客源分析来看，广西毗邻广东、湖南、贵州、云南等省份，尤其是广东乃至整个粤港澳大湾区，提供了非常庞大的客源群体。

自然旅游资源颇具优势，又毗邻我国最大的旅游客源地之一，但广西旅游还稍欠火候。

从数据层面看，2024年广西实现旅游总收入首破万亿元，达1.03万亿元。

同期，邻省贵州旅游收入接近1.5万亿元。

虽然旅游总收入与省份地理位置、人口规模、风俗文化、收入情况、旅游资源禀赋和开发营销程度等多重因素相关，但这笔差距近5000亿元的旅游收入显示，广西旅游收入还有颇大增长空间。

于是南宁将目光瞄准以流量见长的微短剧。

随着社媒发展，“一部剧带火一个城”的案例不断上演，一部电影或者电视剧如果爆火，其取景地会迎来大量的线上流量和线下客流。这是近年来一众城市发展“微短剧+文旅”的底层逻辑。

“文旅微短剧的终极目标是驱动线下消费，需打破‘播完即结束’的微短剧传播惰性，强化微短剧的线下联动效应。”罗马说。

罗马介绍，他们出品的《飞虎乘风》《绣缘》《孤单旅行团》等，就是以广西城市历史、自然风光、特色节日等为创作背景或主线。其中以广西传统节日“三月三”为创作题材拍摄的《绣缘》还与《哈喽，成都！》开启跨城联动，实现了双城互宣互推，力促观众“跟着微短剧去旅行”。

不过，张明也提到，市面上爆火的微短剧，往往是纯商业的言情题材，如果要给微短剧加上城市宣传和文旅加热的期待，那么行政部门较多介入创作过程，就可能导致剧本的原创力削弱，关键在于平衡点如何把握。

对此，张明建议，首先要尊重微短剧创作的市场规律，在讲究网感，尊重社媒时代，也要尊重微短剧题材的类型化、多元化、奇观化，以及幽默搞笑、剧情反转等表现手段，这些是微短剧碎片化叙事的必需，是传播效果的保证。

同时，在拍摄微短剧过程中巧妙融入广西代表元素、体现在地性，运用得当不会因此减分，反而是微短剧产品同质化背景下的一种出圈尝试。■

城市宣传



AI 城市进化论

当一个个人工智能工具横空出世，技术突破引发的不仅是科技界的惊叹，更揭开了一场关于城市发展的深度求索之问。在全国范围内，很多城市早已借助自身的资源优势，探索其在AI领域的独特优势和发展路径。

本专题将聚焦人工智能技术如何赋能城市发展，了解城市的“AI脉搏”正在如何跳动，展现AI技术如何推动本地区域经济转型、产业升级和社会进步。

贵阳的算力撑起了多少GDP？

时代周报记者 阿力米热 发自贵阳

提起贵州，你脑海中会浮现出什么景象？

是白酒的醇香，酸汤鱼的鲜辣，黄果树瀑布的壮观，还是避暑胜地的爽快？这些确实是贵州的独特名片，但它拥有的不止于此。

由于地处云贵高原，六成以上的土地为喀斯特地貌，造就了贵州丰富的水电资源、恒温的气候以及稳定的地质结构。

这些条件，让贵州成为了发展数据产业的天然温床。

2015年，贵阳成立全国第一家大数据交易所，此后吸引了阿里巴巴、腾讯、苹果、华为等众多知名企业的数据中心相继落地。截至2024年，贵阳大数据科创城集聚企业1355家。

如今，在贵阳和安顺中间的贵安新区数据中心集群内，一台台服务器高速运转，正将算力源源不断输送到全国各地。

与此同时铺开的是，从气候预报到交通出行，再从电影特效渲染到科研突破，算力需求从四面八方涌来，再通过网络渗透到普罗大众生活的方方面面，这为贵阳注入了强大的数字动力。

为什么在贵阳？

作为云贵高原上的山城，因崎岖的地形以及早期交通建设滞后，贵阳曾面临发展动能弱、资源转化慢等挑战。

数据显示，在2010年之前，贵阳的经济总量不足千亿元，在全国城市排名中难以跻身前百强。从产业来看，其工业发展主要依赖煤、磷等化工资源，数据产业更是一片空白。

不过，转机发生在2013年。

彼时，大数据在全球兴起，中国也提出了要大力发展数据产业。就在这一时期，贵阳嗅到发展机遇，提出了“大数据是经济社会发展的新引擎”这一理念，并将大数据作为城市发展的核心战略。

最初，外界并不看好在西部欠发达地区发展大数据。贵阳却用事实证明：稳定的地质（无破坏性地震记录）以及全年15℃～23℃的温度，为数据中心提供了天然“恒温箱”。与此同时，充沛的“水火风光”多能互补电源，又解决了能耗大户的用电之忧。

凭借这些独特优势，2013年下半年，中国电信、移动、联通三大运营商相继在贵安新区动工建设数据中心。以此为契机，在往后几年里，贵阳的大数据产业迅速发展。

2015年，贵州获批建设全国首个国家级大数据试点示范区——贵阳·贵安大数据产业发展集聚区，开启了大数据建设的序幕。

2022年，“东数西算”工程启动后，贵安数据中心集群成为全国十大数据中心集群之一。

作为国家级发展战略，所谓“东数西算”，就是把东部产生的海量数据（如网购记录、视频流），送到西部数据中心处理，再传回结果。这一过程类似于“南水北调”工程中的水资源调配，只不过这次调配的是“算力”。

根据规划，该工程在京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝、内蒙古、贵州、甘肃、宁夏8地启动建设国家算力枢纽节点，并规划了10个国家数据中心集群。

而在“东数西算”版图上，贵州、内蒙古、甘肃、宁夏这4个节点都分布在西部地区，同样拥有适宜的气候、可再生能源，都被国家定位为“面向全国的非实时性算力保障基地”。那么，贵州的优势和特殊性何在？

对比来看，贵州在算力发展上，呈现出起步早、算力强、省会聚三大优势。

从起步时间看，贵安数据中心



2014年开建，至今已运行10年：在十大数据中心集群里位列第三，比全国平均早0.4年，比东部平均早1.2年，虽然比西部平均晚0.8年，但也处于先发梯队。

算力方面，根据贵州省社会科学院课题组测算，贵安数据中心集群算力保障指数为57.02，在全国十大数据中心集群中排名第一。

在城市能级方面，值得一提的是，2019年10月贵州启动贵阳和贵安融合发展，两地推进资源共享、要素共用、功能互补。贵安数据中心集群是西部集群里唯一地处省会城市和国家级新区的数据中心集群。

这一区位优势，让它能充分借助贵阳贵安的产业基础、人才资源、交通网络等，为自身发展提供有力支撑。

如今，贵阳贵安已是中国首个大数据综合试验区、首批国家数据要素综合试验区核心区，围绕西部地区重要经济增长极等战略定位，形成了大数据电子信息制造等产业集群。

算力的红利

随着算力产业的不断深耕，不仅催生了贵阳的影像渲染产业，也让众多高校的科研工作享受到算力带来的红利。

一方面，贵阳利用强大的算力资源，为影视特效、动画制作等领域提供高效的渲染服务。另一方面，贵阳积极布局科研算力，支持高校、科研机构和企业开展前沿科学研究。

从电影渲染来看，贵安超算中心已成为中国南方最大影视剧制作渲染算力服务中心之一，累计为《哪吒之魔童闹海》《流浪地球2》《深海》《熊出没·伴我“熊芯”》《三体》等150余部影视作品提供渲染服务。

以《哪吒之魔童闹海》为例，该影片中绚丽飘逸的龙族毛发、裂空中汹涌而出的岩浆等视觉效果，都离不开高效的算力支撑。

贵安新区科创产业发展有限公司执行董事、总经理李悲鸿告诉时代周报记者，贵安超算中心为整部电影提供了超过40%的特效镜头渲染，最高峰的时候调用1000张高性能显卡。这么大的渲染算力集群，可以说当时在国内是唯一。

如此规模的算力集群，计算速度有多快？

据介绍，贵安超算中心每秒3亿亿次的算力，把原本单机需600年才能完成的渲染任务压缩到近3年。

科研方面，自2020年以来，贵安超算中心已累计向广东、上海、湖北、四川等多个省市在生物医学大数据、工业仿真、天文计算、建筑抗震等领域输送算力3000万卡时，持续为贵州大学、贵州师范大学、昆明理工大学等高校提供科研服务累计3300余次。

这意味着，贵安超算中心已成为辐射全国多省市、支撑跨学科科研的算力枢纽。

算力的发展还激活了服务器制造、云计算、数据安全、AI应用等上下游，并拉动投资。2024年贵阳统计公报数据显示，贵阳互联网和相关服务业投资增长27.9%，带动高技术服务业投资增长22.9%。这一投资增速也仅次于化学原料及化学制品制造业。

值得注意的是，由于贵阳矿产资源丰富，开采、加工、转化一直是贵阳工业的支柱。如今，传统产业也借力数字化提升生产效率。

以位于贵阳的贵州轮胎为例，2022年以来，企业全面引入物联网、人工智能技术并接入5G网络，通过大数据平台为管理层提供决策分析，不仅实现了供应链高效协同，更推动销售、采购、生产达成统一化管理。

据了解，在生产车间，仅胎圈全自动一体化成型系统的运用，就实现用工减少50%、转运时间下降90%、生产效率提高60%、一次合格率提升15个百分点。

数据显示，得益于众多企业类似的数字化转型实践，2024年，贵阳贵安已汇集7400多家大数据企业，数字经济增加值占GDP比重达53.3%。

不限于“算”

去年，贵州的算力产业有了新的进展。

数据显示，2024年全省算力总规模突破55EFlops（每秒百亿亿次浮点运算），较2023年翻番。其中，智算占比超90%，成为全国智算资源最多、能力最强的地区之一。

不过，虽说是智算资源最多，但在智能化时代，算力产业已不再仅限于“算”。

2024年，国家发改委等三部门发布《国家数据基础设施建设指引》提到，2029年初步形成横向联通、纵向贯通、协调有力的国家数据基础设施基本格局，国家数据基础设施建设和运营体制机制基本建立。

今年政府工作报告继续强调“人工智能+”作为新质生产力引擎的地

位，并要求“适度超前建设数字基础设施”。

如果说“东数西算”解决了数据与算力的资源分配和高效利用问题，那么数字基础设施建设则能更高效、更安全地对这些数据进行管理、完善、共享和处理。

例如，像城市的公交、地铁、出租车等出行方式，它们各自运行，数据互不相通。如果想要实现交通工具的协同调度，提高出行效率，就需要打破数字壁垒实现数据互通。然而，如果每个交通部门都单独开发数据链接的方案，不仅成本高，而且效率低下。

因此，就需要各地构建以数据为中心的基础设施，支撑跨地区、系统、领域的数据应用。这表明，在智能化时代，谁率先将算力和数据融入城市血脉，谁将在竞争中拔得头筹。

反观贵州，如果把大模型等人工智能产品比作一棵茁壮成长的大树，数据就是土壤里的养分，算力则是扎根土壤的根系。当前贵州已拥有了充足的养分和发达的根系，但树枝向更多场景延伸、结出商业化果实的速度，仍有提升空间。

例如在珠海，依托完善的低空产业链和供应链，把低空实时数据（空域流量、气象、飞行器状态）接入城市运行系统。基于统一的数据底座，对无人机配送、空中巡查、通勤航线动态进行编排，算力才算真正融入了市民的日常生活。

贵阳市大数据发展管理局有关负责人告诉时代周报记者，目前贵阳正全力推动数据、AI赋能政府、企业、基层、群众，推动城市全域数字化转型工作。

赋能基层方面，贵阳聚焦基层医疗专业技术人才不足、服务能力不强等问题，打造“39AI全科医生”平台，通过医学数据训练大模型，为基础医务人员提供“全科医生”知识库。

目前，已有63家基层医疗机构、415位医生开通了“39AI全科医生”账号，平台已累计提供超过50万次咨询和问诊服务。

“接下来，将大力推动城市可信数据空间建设，加快构建城市数据资源体系，围绕赋能城市特色优势产业数字化发展，推动公共数据、企业数据和个人数据融合应用，打造一批创新的数据产品和服务，进一步推动数据安全、合规应用，激发城市创新发展活力。”贵阳市大数据发展管理局有关负责人说。■

东数西算



临床医学生访谈录： 我如何与自己的专业和解

时代周报记者 王晨婷 发自广州

今年高考录取已经结束。曾经火热的临床医学专业录取分数线出现了明显下降。

实际上，临床类专业录取分数线在过去几年都有下滑的趋势。以广东省物理类普通本科为例，2025年中山大学医学类专业组最低投档位次为8536名，这个数字在2024年是6535名，2023年为5193名。

即使是北大、清华等顶级高校，医学专业的热度也较以往有所下降。在浙江省，清华大学临床医学的录取位次号为256名，2024年是59名。

医生在传统观念中被视作高薪、稳定、崇高的职业，为何垂直对应的临床医学专业在当下却不再吃香？

时代周报记者和三位与临床医学专业相关年轻人聊了聊，他们与这个一度热门的专业结缘，背后有着怎样的理想与挣扎。以下是他们的自述。

郝广（南方某医院规培生）：“可能会后悔学医学，但从不后悔做医生”

考研二战失败之后，我决定先开始规培。因为毕业一年之后再不找规培，就不属于应届毕业生了。

“家里有个医生，以后看病能方便”，这可能是很多家庭的期待，我就是被家里选中去学医的那个人。

分数线刚好有合适的医学院校报名，就选择了麻醉学（注：临床医学的二级学科）。选麻醉，是因为家里人认为麻醉医生的工作很轻松、工资高、没夜班、不用和病人接触。但其实根本不是这样。

个人一直以来的目标其实不算特别明确，既然选了专业就学。每次都听家长说“到了大学就轻松了”，但医学生的学习任务实在很重，而且很看自律性，考试月就是蒙头学，啥也不干，图书馆、饭堂、宿舍三点一线。

我有时候甚至会怀疑自己能不能真的学会这些。

看到周围其他专业的朋友学习轻松，很早就放假之类的，多多少少会有一些心理落差。

我们那一届入学半年后就遇上新冠疫情。很多课程转线上，一些见习被取消之后，对我们的临床思维培养还是有一定的影响。但到了线下实习阶段，真正让我爱上这个职业。

实习时的第一次夜班，就遇上了一台通宵的心脏手术。我还记得那是一个老年男性患者，从下午5点过去跟值，一直到第二天凌晨5点多。虽然很辛苦，但是那种帮助患者手术成功，真正救活一个人的经历可能是其他职业很难体会的。



从一开始完全不知道怎么给患者麻醉，到后面慢慢能在老师的带领下完成，再到后面老师放心让我在他的注视下一个人操作并且成功。实习期间的这种进步和成就感也让我对选这个职业更加坚定。

但要想真正成为医生，可能还得好几年。首先，研究生学历对临床来说基本就是敲门砖，要去好的医院基本上都要博士。

大五毕业考研一战没成功，二战更卷。我的目标院校去年只要320分，今年要340多分。

让我自己总结的话，我可能会后悔学医学，但是不后悔做医生。

现在我正在进行岗前培训，下个月开始正式规培。规培一共需要三年，不管考研与否，在三年间都需要拿到执业医师证和规培证。我计划后面再选择找工作或者读在职研究生。

早晨6时40分起床，通勤40分钟到单位，一般到下午5点下班，可能加班。下个月的5个周末已经被排了3个班，规培期间的工资注定不高。但这些都我已经做好心理准备，看看未来会发生什么吧。

涂京（北方某三甲医院临检医生）：“高考分数697分，那一年学校录取的最高分”

选择学医的原因很简单。

我在高中时沉迷《法医秦明》，当时特别想学法医，但被家里人激烈地制止了。他们觉得女孩子怎么可能去当法医。所以只能稍微妥协，选了临床医学。

我是2015年在浙江参加的高考，差不多考了整个高中生涯最好的分数，697分，超过理科一本线92分。最后选择了某一线城市一所医学院校的长学制临床医学，是那一年学校录取的最高分。

但现实带给我的冲击挺大，和理想的大学生活根本不一样。

我们在大四下学期才选科，意味着在前四年需要学习所有科目的所有

知识，每一科都是巨厚的一本书，基本全得背下来。比如诊断学、内科学、外科学、妇产科学、儿科学、眼科学、耳鼻喉咽喉科学、口腔医学、皮肤性病学、麻醉学、急诊医学、康复医学等。

每天早上7点，两眼一睁就是学，基本每天都是满课，下课之后再去图书馆。学医八年，我基本上是把高三再读了八年，甚至比高三更加辛苦。期末更是痛苦。人家是考试周，我们是考试月，那时候还刷得动夜（指熬整夜学习），平均每天的睡眠可能超不过5小时。

其实，除了日复一日高强度的学习，更多的煎熬来自精神层面。

研究生的3年和规培是同时进行的，高强度的昼夜值班和依旧紧张的课程学习、不算多的补贴。

8年学制之后，需要面临是否考博的抉择。我原本坚定不移，再也不想受这罪了，但现在的就业市场上，临床专业若不是博士，很难找到好工作。到小医院工作似乎又对不起自己多年的努力，这可能是学医的局限之一，沉没成本太大了。

那就试试考博吧，但在导师二选一时没有被选择。最后兜兜转转，碰上实习医院刚好有临检的岗位招人。

临检主要是给临床提供辅助检查的结果和诊断，它同样需要终身学习，有职称可以考，但比起临床医生的晋升路径来说没那么卷，不必承担太多由病人期望带来的压力。

早八晚五，收入稳定，偶尔值班。某种程度上，我在最后跳出了临床的框架。家里的长辈说我选择了正确的道路，终于能“先苦后甜”了。但其实我对这种褒奖有所保留，甚至不觉得这是一种夸奖。

我还记得入学第一天的第一堂课，念《希波克拉底誓言》时的心潮澎湃。“今我进入医业，立誓献身人道服务……我对病患负责，不因任何宗教、国籍、种族、政治或地位不同而有所差别；生命从受孕时起，即为至高无上的尊严；即使面临威胁，我的医

学知识也不与人道相违。”

如果说，曾经选择医学是出于拿着手术刀治病救人的理想，现在我想要的，只是一份时间、收入稳定，而且压力不大的工作而已。

夏条条（西部省会某医院HR）：“见证医生在不停打怪升级”

我并非临床医学出身，而是来自于一个被戏称为“万金油专业”的行政管理。机缘巧合到了医院工作，在老家的三甲医院做人事工作。

所以，虽然没有亲身经历过临床医学专业的辛苦，但观察医学生在成为医生后的工作状态，以及从招聘的角度，或许能提供另一个视角。

我们医院在前几天刚结束一场招聘。基本所有有编制的岗位，包括临床医生和中医等，都需要研究生学历、执业医师等，年龄限制在35岁以下。

至少在3年前，医生岗位的要求还没有这么高，很多岗位还是会给本科生留有机会。

但现在，这个行业对学历的要求提升得太快了。也就是说，如果在3年前本科毕业后选择读研，在研究生毕业后，或许能勉强在医院找到一个和三年前一样的工作。

即使顺利入职后，一个医生的考验之路才刚开始。不固定的病历书写考核、每月一次的业务业绩考核、各种理论技能考试都是家常便饭。

而且，医生其实没有想象中那么高薪，尤其和他们的工作量对比。

每月几千元的工资，只有在聘为主治医师后才能有收入的明显提升，主任医师、副主任医师等和普通医师的收入差距更加悬殊。

以主治医师为例，除了需要中级资格证，还需要多篇省部级以上论文，即使这些基本要求都完成了，但是每次人社给的职数有限，还需要竞聘排名。竞聘3年一次，如果这次不成，只能3年后再来。

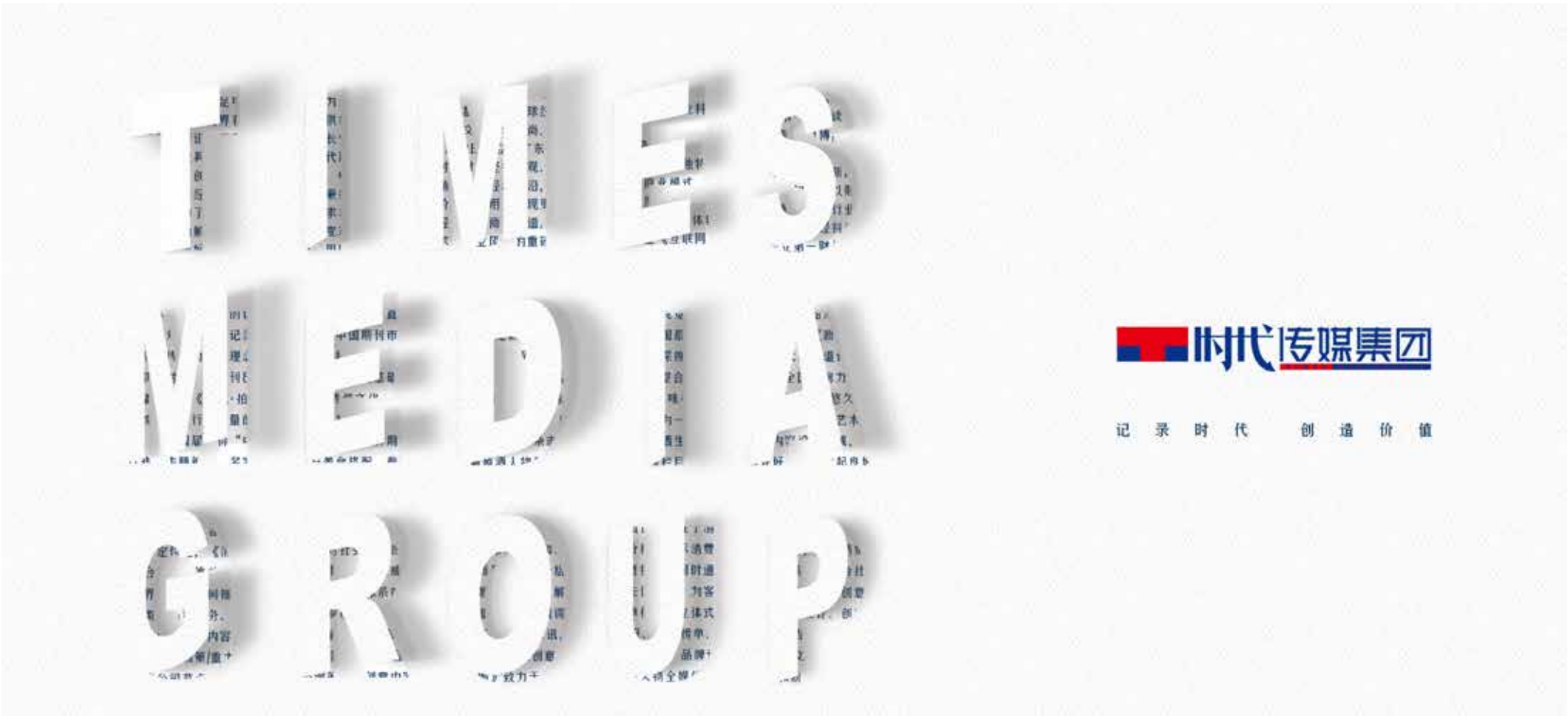
一场又一场的“战斗”，我总觉得医生的职业生涯都像在打怪升级。

对于一个50多岁的优秀临床教授来说，在经历所有的“考验”之后，的确能有较高的社会地位、退休保障，在一定程度上也实现了人生价值。

但就我自己而言，如果孩子选大学专业，肯定不会让孩子选择临床医学专业。除了学生阶段较其他专业学制长、压力大，当医生还需要有终身辛苦学习的觉悟。临床专业，毕业后工作更是面临聘任、科研、工作、精力、身体的考验。

或许只有很强的毅力和对工作有饱满的热情，才能从接受到享受这个艰难的旅程。■

（文中郝广、涂京、夏条条为化名）



一座城能写下多少本书？

时代周报记者 王晨婷 发自广州

“城市是人类最伟大的发明，它容纳一切生活的轨迹。在城市里，每一条街，每一栋楼的背后，都藏匿着一片天地。”

但好在有书，我们终于能把城市握在手里。

因为《流动的盛宴》向往巴黎，因为《尤利西斯》迷恋都柏林。因为哪几本书，我们爱上广州？

8月15—19日，2025南国书香节在中国进出口商品交易会展馆B区正式启幕。

本届书香节以“书香湾区 阅见世界 共享未来”为年度主题，设立“阅·世界”、“阅·未来”、“阅·生活”及“阅·广州”四大主题展厅。

本次书香节还首次从区域性阅读活动升级为国际性文化盛会，向国际书展迈出重要一大步。

有带着放暑假的孩子逛展的家人们，也有白发苍苍依然手不释卷的读者。

爱书人会庆幸，在城市里，还能看到这么多书。

自创立之初，南国书香节就和广州紧密相连。第一届南国书香节于1993年在广州成功举办，当时在全国引起轰动效应，自2007年起又与“羊城书展”二展合一，成为广州的文化标志。

广州，以其独特的岭南文化、包容开放的胸怀和生生不息的活力，长期以来吸引了无数文人墨客的目光。他们的笔触，为我们勾勒出不同时代、不同视角下的广州风貌。

广州有其文学基因。1979年,《花城》《随笔》两大文学期刊在广州诞生,“钱钟书热”“先锋文学热”“王小波热”“琼瑶热”“席慕容热”等一批文化热潮均肇始于此，一批本土作家涌现，南国文学生机勃勃。

如今,即使纸书愈发被手机取代，但广州依然有书香。

文字里的广州街巷

就像刚来广州的游客首先打卡广州塔。当我们寻觅文学里的广州印象时，最先引起注意的是广州的建筑



与街巷。

1689年，重阳登高，陈恭尹和友人一起登上了现今广州越秀山上的镇海楼。

陈恭尹是明末清初的著名诗人，被誉为“岭南三大家”之一。

而镇海楼正是当时广州最高的建筑。金风玉露一相逢，他挥笔写就《九日登镇海楼》。“五岭北来峰在地，九州南尽水浮天。”两笔描摹出广州的地理位置：北有五岭山脉，南临大海，尽显苍莽雄劲。

1875年,《广州七天》在香港出版，作者约翰·亨利·格雷曾任广州沙面天主教堂的主持牧师。这本书作为当时首部系统而详尽地描述广州城乡的西方著作，甫一出版，几乎立刻成为欧洲人游历广州的标准指南。

时过境迁，这本书作为实地导游的功能已经丧失，但19世纪中后期广州的地理、人文、宗教、经济和社会全景都被浓缩在了文字之中。

跟着作者穿行街坊店铺、寺庙宫观，探琶洲砥柱、大通烟雨，彼时的广州与如今脚下的土地交汇在一起。

我们看见1875年的广州房子是这样的：“一般来说，士绅的居所都是砖瓦房，注重坚固和整洁。跟中国大

部分房屋一样，它们都只有一层高，但它们的进深相当大。由于这样的府邸的前墙不设窗户，往往会让人误以为墙内是军营……每间住宅和商铺都会放置一尊守护神的塑像或画像，有时人们也会在红纸上用大字写上保护神的姓名，以此替代神像或画像，放在祭坛上。还有的时候，他们只会写一个‘神’字，代表一切神灵。”

2023年，青年作家宥予出版长篇首作《撞空》。故事里，主人公游荡在广州这座城市的街道上，走过无名的小店铺，和一些最普通的建筑。经过万菱汇和太古汇门口的广场上摆放着的巨大圣诞树。

穿越古今和中西，广州的街道在文字里延展。

就像小说里主人公所形容的，“经常有人说广州不像上海或者北京有着鲜明的城市符号标签，但我觉得这正是广州很珍贵的地方，它不提供一个预设的东西，你可以完全做你自己，去跟每一条街道产生关系。有时候走在街上，我还会听到街道它自己的声音，它在诉说自己在时间里的演化。”

书本里的广州味道

写到广州，总离不开美食。都说

“食在广州”，广州的肠粉虾饺云吞面也牵动了不少老饕的笔触。尤其是外地来客，总是对广州美食魂牵梦萦。

葛亮名作《燕食记》，把史诗气度隐藏在广东吃食里。引首即是“一盅两件”，“市廛尽处有快闲，为行人茶憩之所”。主人公就在这茶憩之所见证世间百态。

故事写茶楼，寥寥几笔就让精细饮食跃然纸上。

他写茶：“这茶饼是用老边边境的曼撒山上最好的茶菁制成。野樟茶香，水性细滑，入口即化。提了鎏金的笼，里头是一对鲜绿的相思。”

虾饺更是看得读者垂涎：“虾饺皮讲求烟韧，须以澄面和水晶粉混合，最关键的是澄面。撞落热水时，撞得好和水温够，全靠经验所致。配料规定严格，虾三只，肥肉四粒，笋五粒，每粒大小均匀，如此配料口感丰富饱满。肥肉里面有水分，笋和香油里也有水分，足以让虾饺汤汁充盈。”感觉几乎已经咬到嘴里。

《长安的荔枝》里的广州不只有荔枝。“广州驿食和中原大不相同。这里没有面食，只有细米，羊肉少见，鸡羹鸭脯却不少。尤其是瓜果，枇杷、甜瓜、白榄、卢橘、林檎……堆了满满一大盘子，旁边还搁着一截削去外皮的甘蔗。”

马伯庸写完岭南荔枝犹嫌不够，还写南越国神秘的枸酱引发的灭国惨案。但一开篇，主角就在野地里烤起兔子肉，一到南越国就叫上新鲜的珠水嘉鱼，再逐一品尝胥余果（椰子）、薯蕷羹（山药羹）、裹蒸糕、梅香酌。

即使写的是南越阴谋故事，也得配上南越美食才热闹。呼一锅杂炖（牛杂锅），再来一窝壹屯粿菜粥，线索在美食里逐渐清晰。

在马伯庸的故事里，美食不只是味觉的享受，它还能撬动历史的暗门，改变人们看待世界的方式。城市与书，也正是这样的关系。

一部作品，往往能改写我们对一座城市的印象，让它从地图上的一个坐标，变成记忆里鲜活的存在。

广州一次次出现在书页之间，在古今交织的街巷里，在茶香和点心的蒸汽里。一座城装得下无数本书，而无数本书，也在反过来塑造这座城市。■

美食



“蒙面”作家韩红：我要做个“矮人”看世界永远这么大

时代周报记者 傅一波 发自广州

在大多数人的印象里，与韩红相关的标签是音乐人、公益人。

她个性爽朗，说话耿直，有时像个战士。但这只是韩红的显性一面。

在另一个“蒙面”的世界里，与她关联的高频词是：孩子、敏感、孤独、真实——似乎没什么是不可以展露的，她的孩子气，她的脆弱，她的私人故事，都不藏着掖着，她在书里说：

“我不做了伟人，也不想做小人，我要做个矮人，看世界永远这么大，保持童真。”

这话听起来很韩红。

从歌手到写作者，她用一本叫做《我与蒙面诗人》的散文集为之做了注解，韩红也在尝试用文字为自己构建了一个新世界——文字是你所有蒙冤的开解物，是你所有怯懦时候的一盏灯。

8月15—19日，2025南国书香节在广州举行。本届书香节以“书香湾区 阅见世界 共享未来”为年度主题，设立“阅·世界”“阅·未来”“阅·生活”“阅·广州”四大主题展厅，首次从区域性阅读活动升级为国际性文化盛会，向国际书展迈出重要一步。

在这样一个以阅读与文化交流为核心的舞台上，韩红带着自己第一本书《我与蒙面诗人》亮相，与现场观众分享了她在音乐之外的另一种表达方式。

韩红说：“这不是一个明星见面会，也不是一个新歌发布会。它是一个会唱歌的歌手，和想要从文字角度重新认识她，了解她的读者建立连接的方式。”

“真诚才是最大本领”

韩红在舞台上，总是那个充满力量、歌声嘹亮的歌者。

可在文字面前，韩红卸下光环，更像一个与自己对话的普通人。

韩红坦言，唱歌时自信、坚定，但在写作中，自己像是一个蒙面的小孩，在每个夜晚紧张地展开一场自我的对话。

韩红并非科班出身的作家，从小也没有机会系统学习文学，只是凭着喜爱，买书、读书，慢慢写下随笔与诗句。她说，文字和音乐不同，音乐的理解因人而异，而文字却是最直接的表达，痛快、坦白，甚至可以“骂街”。正因如此，她写下的文字、诗或许并不完美，却都是真切的心声。

在分享会上，韩红甚至直言：“如果你只是来看热闹，或者只记得我唱《天路》的样子，那没意义。我更希望你能在文字里，看到另一个真实的我。”

这样的不迎合，正是韩红一贯的态度。

不过，韩红自知有“几斤几两”，笑称说文字不够好就用照片来补。“反正图片也是我拍的”，正是这种自知与谦逊，反而显得真诚动人。

韩红相信，一个文艺工作者最重

要的不是技巧和标签，而是能否面对自己的内心，诚实地表达。

“我要做个矮人”，这是她在书中留下的一句话，也揭开了她“蒙面诗人”的一面。

此前接受采访时，韩红说自己羡慕《铁皮鼓》里的矮个的小朋友。“我觉得做个矮人真好啊，你看你们成年人的世界这么脏，你们好辛苦啊，你们要赚钱，你们要面对所有复杂的周遭，小朋友看得清清楚楚。”

书中有一篇名为《真实如我》的文章里，韩红提到了两部电影——《海上钢琴师》和《阿甘正传》。她将自己形容为钢琴师1990与阿甘结合体。

韩红说自己的一生好像也在一艘船上，身处的世界或者周遭的环境，其实就是船头到船尾这么大。她当然也想过要去看看外面的世界，但害怕、恐惧，各种情绪的充斥下，韩红活成了现在的样子——写写音乐、写写文章，做公益，没了。

按韩红的话是，自己只能在那艘船上弹那一架快要散架的钢琴，“那才是自在的我”。

音乐也一样。纯音乐有声无词，诗歌有词无声，都是抵抗，都是战斗，都是很锋利的武器。

无论是歌声还是文字，韩红始终在用最真诚的方式表达自我，她说：“音乐和文字一样，都是抵抗，都是战斗，都是很锋利的武器”。或许，这就是她一路走来最打动人心的地方——真诚才是她最大的本领。

“老了吗？”

前段时间，韩红在她合肥的演唱会上聊到“流量”。

“我们这种所谓老一代的歌手，在票房上都拼不过那些流量小生。但好在身边的人都觉得她还能唱，唱得还好，所以演唱会才办了起来。”

事实上，按照韩红的说法，她并不是一个容易屈服的人，但面对世界的改变，有时确实会感到无奈。

世界进入数字时代，带来的便利当然是足够快捷，听音乐更容易了，但唱片、录音机逐渐隐退，老一辈艺术家们的市场号召力已今时不同往日。

不过，在韩红心里，唱片和舞台亦是一种坚守，一种情怀和态度。

她知道“它们”老了。

可她想的是：“当有一天我们老了，每打开一张唱片，就会想起一段关于青春的记忆和一个难忘且久远的故事，这样不好吗？”

纠结过后，韩红也早已有了答案，“命运哪儿能那么如意，多的是刚翻过一座山，又迎来一座断桥”。

韩红说，日头还长，我要继续做我自己，继续做人世间的一粒尘埃，继续深深地把脚丫子踩在泥土里，深一脚浅一脚地向前走，那么坚实有力。我想那才是我实实在在的人生——就像扉页上写的那话一样：我本浮尘得天爱，愿化细雨润渔樵。

韩红享受着如今的生活：山后有亩田，种完太阳就冬眠，懒拥秋月啖山泉，睡在云里躲清闲。■

近3小时的“普特会”未达成协议 下一次两人或在莫斯科会晤

时代周报记者 马欢

据新华社报道，当地时间8月15日，美国总统特朗普和俄罗斯总统普京，在美国阿拉斯加州安克雷奇市郊区的埃尔门多夫—理查森联合军事基地举行会晤。

会晤持续2小时45分钟。

这是特朗普再次上台后，试图解决俄乌冲突的最新举措。此前，俄乌已经举行过三轮谈判，但都没有取得实质性进展。

特朗普和普京的上一次面对面会晤，还是发生在2019年6月28日日本G20峰会期间，距离这次会晤已经有2240天了。

这场会晤结束后，特朗普在与普京举行的联合新闻发布会上表示，双方取得了巨大进展，在很多问题上达成一致。

不过，“双方并未达成任何协议”。

特朗普表示，他稍晚会致电乌克兰总统泽连斯基，还有北约国家领导人以及一些他认为合适的人，通报会晤情况。预计很快再次与普京会晤。而对于此次会晤的评价，特朗普向媒体表示，他给这次会晤打10分（满分是10分）。

普京则透露，下一次会晤可能是在莫斯科，并表示，希望乌克兰和欧洲“不要试图破坏会谈”。

秀完战斗机，谈了什么

当地时间8月15日上午，特朗普和普京乘坐各自专机抵达埃尔门多夫——理查森联合军事基地的机场。

上午11时左右，特朗普和普京先后走下舷梯。特朗普在红毯上鼓掌迎接普京，两人握手寒暄。

值得一提的是，当特朗普和普京一起走红毯时，红毯两侧各停放着两架美军F-22隐形战斗机。

当两人抬头望向天空，美军战机组成编队，从机场轰鸣飞过。

五角大楼对媒体证实，当时飞过的，是一架B-2隐形战略轰炸机和4架F-35隐形战斗机。

随后，特朗普和普京一同登上一个标有“阿拉斯加2025”的平台，再次握手，合影。接着，两人共同乘坐特朗普外号“野兽”的凯迪拉克总统专车，前往会场。

到达会晤现场，两位领导人并肩坐在基地的一个房间里，各自的代表团和翻译坐在一旁。背景则印有“追求和平”和“阿拉斯加2025”字样。两位领导人没有发表任何声明，也没有回答记者们提出的任何问题。

“非常感谢!谢谢!”特朗普说完后，媒体被迅速带离房间，两国的会晤也正式开始。

据新华社报道，美国媒体透露，以往特朗普与外国领导人会晤时，通常会在开场时说很多话，但这次没有，这不符合他一贯的风格。

双方此前发布的消息显示，特朗普与普京会先在翻译陪同下进行一对一会晤。但会晤快开始前，白宫才通知媒体，这一小范围会晤形式变为“三对三”。美国国务卿鲁比奥、中东问题特使威特科夫和俄外交部长拉夫罗夫、总统助理乌沙科夫均加入。

俄罗斯方面透露，这一次，会晤

议题将不限于乌克兰危机和俄美经济关系，双方还会谈及全球战略安全议题。俄罗斯总统特使德米特里耶夫还表示，特朗普注意到俄罗斯和美国在经济领域具有巨大的合作潜力，这一点很重要。

在会晤结束后的联合新闻发布会上，特朗普表示，双方取得了巨大进展，在很多问题上达成一致，遗留待解的问题很少，但其中一个问题很重要，双方并未达成任何协议。

特朗普说，他预计很快将与普京再次会晤。

普京则表示，过去一段时间两国关系非常艰难，已经跌至冷战以来的最低点，有必要纠正这种情况。普京说，他很感谢特朗普的邀请，已经与之进行了建设性会谈，建立了非常好的直接联系，他看到了特朗普想要理解冲突本质的意愿，俄罗斯真诚地希望俄乌结束冲突。

普京还说，俄美之后或将达成的协议“能够为乌克兰的和平铺平道路，但危机的根源必须消除，俄罗斯的所有关切也必须得到考虑”。

泽连斯基：五项共识

据新华社报道，当地时间8月13日，泽连斯基在与德国总理默茨举行的联合新闻发布会上称，欧洲和美国领导人就与俄方谈判原则达成五项共识。

泽连斯基称，五项共识包括：乌方必须直接参与俄乌冲突的和平解决，与乌克兰有关的一切只能与乌方讨论，应筹备召开乌美俄三方会谈，必须停火并明确对乌克兰的安全保

障，若俄方不同意停火则应加强对俄制裁。

泽连斯基还表示，当天他和默茨一起与特朗普、欧盟委员会主席冯德莱恩、北约秘书长吕特以及芬兰总统斯图布、法国总统马克龙、意大利总理梅洛尼和波兰总统纳夫罗茨基等举行了视频会晤。

泽连斯基强调，乌克兰的和平之路“必须与乌克兰共同确定，这是最基本的”。

特朗普也已表示，他将在与普京会面后，第一个与泽连斯基通话。

特朗普强调，这次阿拉斯加峰会是普京与泽连斯基见面的序幕。“有一两个非常重要的项目需要达成一致。欧洲国家必须参与进来。这取决于泽连斯基。他们要安排泽连斯基与普京会面，我想我也可能会参加。”

据CCTV国际时讯援引乌克兰媒体当地时间8月17日晚报道，泽连斯基已动身飞往美国，准备于当地时间8月18日访问白宫，与特朗普会晤。冯德莱恩及马克龙、默茨、英国首相斯塔默、梅洛尼也将于同一天赴美。

冯德莱恩在8月17日会见记者时强调，欧盟将坚定支持乌克兰，直到实现公正和持久的和平，任何涉及领土的问题都必须由乌克兰决定，乌克兰必须坐在谈判桌前。

而欧盟将在外交和经济领域继续对俄罗斯施压，预计9月初将出台第19轮对俄制裁方案。

泽连斯基上一次到访白宫是在当地时间今年2月28日。当时特朗普及美国副总统万斯与其发生争吵，双方不欢而散。■

全民·
爱·
阅读

阅读收获正能量
激发活力新思维

BANK&INSURANCE
银保

INTERNET FINANCE
新金融

FINANCIAL INSTITUTION
机构

HEALTH
大健康

LISTED COMPANY
上市公司

THE TIME WEEKLY
时代周报

TIME FORTUNE

微 观 视 角 解 读 资 本 趋 势

财经



16 | 破解高值药支付困局



单家最高贴息3000元 消费贷“国补”9月1日落地

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

“从今年9月开始的一年时间里，无论是日常生活性的小额消费，还是买车、装修、购置家具家电或手机电脑等较大额度的商品消费，只要是在相关机构获得了消费贷款，其中实实在在在花出去用于消费的部分，都可以享受贴息支持，每人单笔消费最高享受的贷款贴息是500元，多笔消费可以叠加享受。”8月13日，财政部金融司司长于红在国新办新闻发布会上表示。

8月12日，财政部、中国人民银行、金融监管总局联合发布关于印发《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》（下称《方案》）的通知，将对符合条件的个人消费贷款予以财政贴息。

招联首席研究员、上海金融与发展实验室副主任董希森向时代周报记者表示，提振消费是扩大内需的重要发力点，是当前和未来宏观政策的重中之重。贴息政策是一项创新举措，传递出明确的政策信号，有助于提振信心和预期，促进经济高质量发展。

“通过财政贴息，一方面将直接降低居民消费信贷成本，提高居民运用金融杠杆扩大消费、改善生活的意愿和能力；另一方面降低消费领域经营主体的融资成本，支持和鼓励经营主体保持生产经营持续性，提供更多优质产品和服务。”董希森称。

单家机构最高补贴3000元，借款人无须繁琐操作

“此次发布的个人消费贷款贴息政策，直接惠及广大人民群众，也是中央财政首次给个人消费贷款进行贴息。”8月13日，财政部副部长廖岷在新闻发布会上表示。

《方案》显示，2025年9月1日至2026年8月31日期间，居民个人使用贷款经办机构发放的个人消费贷款（不含信用卡业务）中实际用于消费，且贷款经办机构可通过贷款发放账户等识别借款人相关消费交易信息的部分，可按规定享受贴息政策。

贴息范围包括单笔5万元以下消费，以及单笔5万元及以上的家用车、养老生育、教育培训、文化旅游、家居家装、电子产品、健康医疗等重点领域消费。对于单笔5万元以上的消费，以5万元消费额度为上限进行贴息。政策到期后，可视实施效果研究延长政策期限、扩大支持范围。

对于外界最关心的贴息标准，《方案》中明确了年贴息比例为1个百分点（按符合条件的实际用于消费的个人消费贷款本金计算），且最高不超过贷款合同利率的50%，中央财政、省级财政分别承担贴息资金的90%、10%。贷款合同利率需要符合相应利率自律约定。

政策执行期内，每名借款人在一家贷款经办机构可享受的全部个人消费贷款累计贴息上限为3000元（对应符合条件的累计消费金额30万元），其中在一家贷款经办机构可享受单笔5万元以下的个人消费贷款累计贴息上限为1000元（对应符合条件的累计消费金额10万元）。

目前，各家银行的消费贷款利率均在3%以上，例如，招商银行“闪电贷”年利率最低为3.05%起，最高可借额度为30万元。此次个人消费贷款财政贴息利率为年化1%，大体相当于目前商业银行个人消费贷款利率水平的三分之一。

最大限度减轻借款人的操作负担，是本次贴息政策的亮点之一。据介绍，贴息政策在设计过程中遵循简便易行的原则，贴息资金的申请审核等工作均由贷款经办机构和地方政府相关部门完成。

“借款人在申请个人消费贷款签订相关借款合同的同时，只需要增加一个操作——授予贷款经办机构相关的权限，允许它识别贷款发放账户或者指定账户的交易信息。”于红在发布会上称。

于红表示，对于已经签订合同的贷款经办机构，可通过签订补充协议等方式来取得借款人的相关的授权。贷款经办机构将根据消费者实际消费的情况，按照政策规定的贴息比例、贴息上限等要求来计算财政的贴息金额，在定期收取贷款利息的时候，直接扣减由财政承担的贴息资金。借款人可通过短信、手机等方式知晓享

受财政贴息的具体情况，不需要其他的额外的操作。

例如，如果一名消费者使用个人消费贷款，在政策执行期内花了20万元用于装修、购置家具家电等消费品。假设该笔消费贷款年利率为3%，在没有贴息的情况下，全年需要支付贷款利息是6000元，享受个人消费贷款一个百分点贴息后，最高可减少利息支出2000元，就获得三分之一的利息补贴。

“需要强调的是，个人消费贷款贴息政策支持的是消费者合理的借贷需求和真实的消费行为，如果借款人使用个人消费贷款用于一些非消费领域，或是其他违规套利行为，将无法取得贴息资金。”于红进一步表示。

23家机构可直接办理，多家银行积极响应

根据《方案》，此次共有23家机构被纳入贷款经办机构，包括6家国有大行、12家全国性股份行，以及微众银行、蚂蚁消费金融、招联消费金融、兴业消费金融、中银消费金融等5家其他个人贷款发放机构。同时鼓励地方财政部门结合实际情况对其他经营个人消费贷款业务的金融机构给予财政贴息支持，扩大政策覆盖面。

董希森认为，在全国层面选取23家贷款经办机构，主要是由于这些机构个人消费贷款规模较大、经营管理规范，由这些机构执行落实消费贷款贴息政策，有助于贴息政策在短期内快速惠及居民。

《方案》发布后，农业银行、中国银行、建设银行、招商银行、浦发银行、浙商银行多家机构迅速响应。

建设银行表示，该行积极响应并严格执行《关于印发〈个人消费贷款财政贴息政策实施方案〉的通知》，有序开展个人消费贷款贴息相关工作。自2025年9月1日起，对符合上述通知要求的客户进行贴息。

农业银行称，该行积极响应并严格执行个人消费贷款贴息政策，依法合规推进个人消费贷款贴息工作，确保将国家政策红利切实惠及广大金融消费者。

招商银行表示，该行正在依法有序推进个人消费贷款贴息政策的

组织实施工作。将按照市场化、法治化原则，优化办理流程，简化办理手续，加强资金合规使用，推动政策尽快实施。

浙商银行表示，为有效降低居民消费信贷成本，更好激发消费市场潜力，该行将依法依规、积极有序推进个人消费贷款贴息政策的组织实施工作。

浦发银行表示，目前消费贷款贴息具体办理渠道、操作指引等实施细则正在紧锣密鼓的筹备中，后续将及时在官方渠道公布。该行将确保贴息政策能够切实惠及每一位符合条件的客户，激发消费新活力，为国家经济发展注入强劲动力。

个人消费贷款贴息政策涉及千家万户，关系到广大金融消费者的切身利益。金融监管总局新闻发言人、政策研究司司长郭武平在新闻发布会上表示，贷款经办机构按照市场化、法治化原则和相关信贷管理规定自主开展差异化授信，合理设置消费贷款的额度、期限、利率，自主决策贷款发放条件并及时发放贷款资金。完善贷款合同条款，严格借款人授信评审和贷后管理要求，主要是围绕消费重点场景、重点群体做好金融服务，提振消费和扩大内需。

“政策到期后，我们还会开展效果评估，研究视情延长政策的期限，或扩大支持范围，以及调整贷款经办机构的范围。”廖岷说。

在董希森看来，对居民而言，申请个人消费贷款要到商业银行、消费金融公司等正规金融机构办理，只有这样才能享受到贴息政策红利；要基于个人和家庭的消费需求和实际需要申请消费贷款，量力而行、合理适度，切不可因为额度高、利率低、有补贴就随意申请，并将个人债务负担控制在合理水平之内。

董希森向时代周报记者表示，金融机构应进一步加强对贷款用途和资金流向的管控，确保相关贷款不被挪用，贴息资金不被套取；对消费者需求进行针对性分析，提高消费者需求匹配的精准度，提升信贷审批的科学性和准确性，减少“多头借贷”和过度授信，保护好消费者合法权益。□

银行股首份半年报出炉

常熟银行首次中期分红拟派现近5亿元

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

8月7日晚，常熟银行发布2025年度半年报，成为A股首家披露半年报的上市银行。

数据显示，上半年该行资产规模突破4000亿元，营业收入和归母净利润增速均达到两位数，整体表现较为亮眼。

在披露半年报的同时，常熟银行还发布了2025年中期利润分配方案，这也是该行首次进行中期分红，分红比例达到25.27%，较2024年度有所上升。

在业内人士看来，2025年上半年，上市银行业绩有望呈现边际改善态势。据时代周报记者统计，截至目前，除常熟银行外，A股还有5家上市银行也披露了上半年业绩快报，其中股份行1家、城商行4家，整体上看盈利能力较为突出，有3家银行归母净利润增速超过16%，杭州银行同比增速达到16.67%，排名首位。

除基本财务数据外，净息差企稳是部分上市银行业绩快报中透露的一大重要信号。齐鲁银行称，上半年该行净息差企稳回升，利息净收入同比增长超13%；浦发银行也表示该行净息差降幅收窄、趋势企稳。

分红率提升至25%，上半年获多名股东增持

随着常熟银行2025年半年度报告披露，A股上市银行半年报季正式启幕。

数据显示，今年上半年，常熟银行实现营业收入60.62亿元，同比增幅10.10%。实现归母净利润19.69亿元，同比增幅13.51%。规模上，该行上半年资产总额站上4000亿元大关，达到4012.27亿元，较年初增长9.45%。

从营收结构来看，上半年常熟银行实现利息净收入46.40亿元，同比增长0.83%，上半年该行净息差为2.58%，较2024年年末下降0.13个百分点，净息差处于行业内较高水平。

常熟银行上半年非息净收入为

14.22亿元，同比增长57.26%，是拉动营收增长的主要“功臣”。其中，手续费及佣金净收入为1.42亿元，同比大增637.77%。常熟银行在半年报中称，主要是该行抓住市场机会，积极开展自营业理财、代理黄金保险等中间业务，同时持续开展手续费支出管理工作，手续费及佣金净收入实现较好的增长。

此外，常熟银行上半年实现投资收益12.01亿元，同比增长30.94%，该行表示主要是坚持走“轻资本”发展之路，围绕市场走势择时开展债券等交易业务。

资产质量方面，截至6月末，该行不良贷款率为0.76%，较年初下降0.01个百分点；拨备覆盖率489.53%，较年初下降10.98个百分点。

在业绩持续向好的背景下，常熟银行拟进行中期分红，这是该行自2016年9月上市以来的首次。

根据常熟银行2025年中期利润分配方案，该行将以2025年6月30日普通股总股本33.16亿股计算，共计派现4.97亿元，占2025年半年度归属于母公司股东的净利润比例为25.27%。常熟银行表示，此次利润分配方案综合考虑了股东投资回报、监管机构对资本充足率的要求及本行业务可持续发展等因素。

博通咨询金融行业资深分析师王蓬博向时代周报记者表示，中期分红体现了银行对股东利益的重视，也能帮助银行在市场上树立良好的形象，展示财务状况的稳定性。

中信建投最新研报显示，常熟银行本次中期分红率上调至25%，股东回报显著加强。全年分红率保持在25%情况下，2025年股息率将上升至4.6%，已达到上市银行中的较高水平。在当前“红利主导、兼顾基本面”的市场主流审美下，提升分红率能有效消除近两年来常熟银行最大的估值压制因素。

值得一提的是，今年以来，常熟银行在资本市场频获主要股东增持。

半年报显示，报告期内，该行前十大股东中有八名股东持股数量增加，



交通银行作为该行第一大股东，上半年增持该行2715.86万股。利安人寿在第一季度新进该行第九大股东后，第二季度继续增持该行，6月末其持股比例达到1.69%，晋升第八大股东。

此外，作为社保基金青睐的银行股之一，今年上半年常熟银行也分别获得全国社保基金四一三组合、全国社保基金四零六组合，分别增持33.94万股、1935.38万股。

3家银行归母净利润增超16%，净息差企稳

截至8月8日，除常熟银行外，A股还有5家上市银行披露了业绩快报，分别是浦发银行、青岛银行、齐鲁银行、宁波银行、杭州银行，整体以城商行居多。

从业绩来看，多家银行盈利能力表现亮眼，3家归母净利润增速超16%。具体来看，上半年杭州银行实现归母净利润116.62亿元，同比增长16.67%，增速在6家银行中排名第一，齐鲁银行、青岛银行分别实现归母净利润27.34亿元、30.65亿元，同比分别增长16.48%、16.05%。

浦发银行是目前唯一披露业绩快报的股份行，今年上半年，该行分别实现营业收入、归母净利润905.59亿元、297.37亿元，同比分别增长2.62%、10.19%。

兴业证券日前发布的一份研报认为，整体来看，预计2025年上半年上市银行整体营收、利润增速均边际改善。其中，城农商行业绩维持第一梯队，国有大行营收、利润边际改善，股份行业绩整体降幅收窄，但分化可能仍较大，其中部分业绩释放动力较强的个股有望领跑。

除了基本的业绩数据，还有部分银行在业绩快报中提到了上半年净息差的走势情况。

浦发银行称，今年上半年，该行稳步调优资产负债结构，净息差降幅收窄、趋势企稳；加大服务实体经济力度，信贷投放有力有效、结构优化，有效缓冲市场利率下行影响；多渠道、多场景拓宽负债来源，付息率下降明显。

齐鲁银行称，上半年该行经营效益稳步提升，实现营业收入67.82亿元，同比增长5.76%，其中净息差企稳回升，利息净收入49.98亿元，同比增

长13.57%。

近年来，银行业净息差走势较受关注。时代周报记者注意到，7月以来，又有多家区域性银行接受了机构调研，在调研过程中，多家银行已就净息差相关问题进行了回应。

杭州银行称，目前外部负债成本下降较快且该行持续优化业务结构，较好地对冲了资产端利率下行影响，预计2025年该行息差整体降幅将好于去年。

紫金银行在回应下半年息差管理时表示，将继续通过调整资产负债结构、降本增效、增加非息收入等提升盈利水平。其中，资产端，坚持做小做散，通过差异化定价、扩大规模、综合服务提高综合收益；负债端，加强结构调整，紧跟市场行情，适时调整优惠利率，降低付息成本。

有业内人士向时代周报记者表示，上半年银行业自身通过资产负债结构调整、存款定价调整等措施，维护净息差。从中长期看，受益于5月存款利率降幅大于资产端，叠加前期LPR调降的滞后效应消退，行业净息差有望结束下行态势，进入企稳回升通道。■

净利润暴涨834% 北京人寿上半年赚1.5亿元

时代周报记者 王苗苗 发自北京

近日，北京人寿保险股份有限公司（下称“北京人寿”）在中国货币网披露2025年上半年报告。上半年，该公司实现保险业务收入44.24亿元，同比增长24.44%；净利润1.50亿元，同比激增834.05%。

尤为引人注目的是，今年上半年，北京人寿的投资收益率、综合投资收益率分别为3.65%、2.14%，其中投资收益率居行业第二。

对此，北京人寿向时代周报记者表示：“公司盈利改善的主要驱动因素是公司投资管理能力改善和资产配置的优化导致投资收益大幅提升；同时我司积极执行行合一政策，持续推进降本增效各项举措，取得了良好的效果。”

截至目前，已有59家非上市人身险企披露最新偿付能力报告。从投资收益率来看，2025年上半年，59家非上市人身险企投资收益率均值为2.13%，较去年同期增加0.15个百分点；综合投资收益率均值为2.54%，较去年同期骤降1.53个百分点。

盘古智库高级研究员余丰慧对时代周报记者表示，2025年上半年市场波动性加大，尤其是权益市场的调整，对非上市寿险机构持有的股权类资产产生了负面影响，从而拉低了综合投资收益率。这表明尽管这些公司在固定收益类资产上的表现有所提升，但整体资产配置仍需更加谨慎以应对市场的不确定性。

北京人寿上半年净利飙涨834.05%

今年上半年，北京人寿实现保险业务收入44.24亿元，同比增长24.44%；净利润1.50亿元，同比激增834.05%。截至2025年6月30日，北京人寿的总资产为320.30亿元，综合偿付能力充足率为190.07%，核心偿付能力充足率为106.38%。

另据北京人寿披露的2025年第二季度偿付能力报告，今年上半年，北京人寿的投资收益率、综合投资收益率分别为3.65%、2.14%。其中，投资收益率在59家已披露最新偿付能力报告的非上市人身险企中排名第二。

“在当前低利率的环境下，公司资产配置兼顾收益性与安全性，以资产负债管理为配置核心，践行长期投资、价值投资、稳健投资、创新投资理念。公司权益类资产占比10%左右，固收类资产（含另类投资）占比80%左右。”北京人寿告诉时代周报记者。

同时，北京人寿称，为满足公司资产负债管理和偿付能力管理需求，公司提升了长久期债券的配置比例，2025年上半年，受到股市上涨、政策预期波动、理财负反馈等因素影响，无风险收益率在3月份出现了大幅调整，对综合收益产生了一定影响。公司目前已采取多元化的产品形式和会计分类，降低利率风险波动，提升综合收益表现。

北京人寿于2018年2月正式开业，注册资本28.6亿元，业务范围包括普通型保险（包括人寿保险和年金保险）、健康保险、意外伤害保险、分

红型保险、万能型保险；上述业务的再保险业务；国家法律、法规允许的保险资金运用业务。

从过去几年业绩来看，2018—2024年，北京人寿保险业务收入分别实现1.91亿元、12.7亿元、26.14亿元、45.47亿元、46.62亿元、54.44亿元、68.71亿元。

不过，2018—2022年，北京人寿分别亏损1.13亿元、0.52亿元、1.56亿元、2.11亿元、1.89亿元，累计亏损7.21亿元。2023年，北京人寿净利润为0.12亿元，首次实现盈利。2024年，北京人寿实现净利润1.04亿元，较上年同期大涨772.70%。

34家机构投资收益率实现正增长

截至目前，已有59家非上市人身险公司公布2025年第二季度偿付能力报告。从投资收益率来看，上半年，59家非上市人身险企投资收益率均值为2.13%，较去年同期增加0.15个百分点；综合投资收益率均值为2.54%，较去年同期骤降1.53个百分点。

今年上半年，有34家机构投资收益率实现正增长，25家机构出现负增长。其中，投资收益率超过3%的有5家，君龙人寿以4.67%的投资收益遥遥领先，北京人寿以3.65%的投资收益紧随其后，幸福人寿、国民养老及财信吉祥人寿则分别实现3.08%、3.01%和3%的投资收益率。

与此同时，有3家机构的投资收益率不足1%。其中，爱心人寿、恒安标准人寿的投资收益率均为0.97%，和泰人寿则以0.96%的投资收益率垫底。

上半年，15家机构综合投资收益率实现正增长，44家机构出现负增长。综合投资收益率最高的险企为长城人寿，为6.82%。此外，综合投资收益率超过5%的还有小康人寿、光大永明人寿，多数机构的综合投资收益率在1.5%～3.5%之间。

去年同期，综合投资收益率超过7%的有复星联合健康保险、恒安标准人寿、华泰人寿、招商局仁和人寿等8家。今年上半年，上述4家机构的综合投资收益率较去年同期均下滑超过5个百分点，其中复星联合健康综合投资收益率由去年上半年的9.55%下滑至2.75%，下滑6.8个百分点。

“非上市险企在投资渠道上相对上市险企更为受限，主要表现在资金规模较小、信用评级要求更高以及监管限制更严格等方面。此外，由于公众监督和信息披露要求较低，非上市险企在风险管理、透明度方面的要求也相对宽松。这些差异意味着非上市险企在追求更高的投资回报时需要更加注重风险控制，同时灵活利用有限的资源进行有效的资产配置。”余丰慧对时代周报记者分析称。

中国投资协会上市公司投资专业委员会副会长支培元向时代周报记者表示，非上市险企可通过以下方式优化资产结构，在监管允许范围内，适度提升权益类资产至25%～30%，重点配置高股息蓝筹股和REITs；增加另类投资，通过持有型不动产对抗利率下行；提升主动管理能力，建立专业团队开展信用债精细化择券，避免过度依赖外部评级。■

6只养老基金年化收益率超30% 银行抛出缴存福利“留客”

时代财经 张昕迎

权益市场回暖之下，近期不少投资者的个人养老金账户收获“惊喜”。

“最近我的个人养老金账户收益创下历史新高，一共投资了三款产品，现在浮盈已超30%。”作为第一批“吃螃蟹的人”，2022年11月，投资者李林（化名）在个人养老金制度试点启动之时，便开通了自己的个人养老金账户。

“（个人养老金）一年可以买一万二抵税，当时算了一下觉得挺划算就冲了，原本没指望理财收益有多少，现在看着高收益还是挺开心的。”李林告诉时代财经。

近段时间以来，像李林这样尝到甜头的投资者不在少数。时代财经注意到，随着权益市场回暖，以基金为代表的个人养老金产品表现亮眼。截至8月11日，全市场养老基金Y份额中成立满一年的共有194只，其中有近半数的产品近一年年化收益率超15%。

一名来自浙江的投资者刘慧（化名）也向时代财经分享了她的经历，“当时开户是冲着银行的满减金去的，想着人到中年不得不为自己的养老多考虑。后面觉得股市这两年有布局机会，份额都用来买了基金，谁说个人养老金不好，收益明明很香。”

在部分投资者积极入场的同时，仍有不少人持观望态度。“退休了才能提取，深思熟虑到底适不适合自己。”有投资者如此表示。

在业内人士看来，个人养老金投资的核心优势在于长期投资。“投资个人养老金除了可以享受个人所得税递延优惠外，还可以借助个人养老金账户的制度设计约束自己，真正实现长期投资，并且将投资（所得）切实用于养老。”邮储银行研究员娄飞鹏在接受时代财经采访时表示。

个养基金Y份额最高回报率近40%

自2022年11月个人养老金制度落地以来，相关产品供给不断丰富。总体数据来看，据人社部最新发布的《2025年一季度养老金产品业务数据



摘要》显示，截至今年第一季度末，养老金产品规模约为2.42万亿元，成立以来累计收益率约33.46%。

分类别来看，据国家社会保险公共服务平台数据显示，截至8月11日，个人养老金制度下储蓄类产品、保险类产品、基金类产品、理财类产品分别为466只、296只、303只、35只，产品总量合计已达到1100只。

规模方面，据Wind数据显示，在目前的超300只养老基金产品中，易方达沪深300ETF联接Y、易方达上证50增强Y、易方达上证科创板50ETF联接Y、华夏沪深300ETF联接Y、易方达创业板ETF联接Y等5只产品位居养老基金产品规模前五，规模均超过100亿元；收益方面，5只产品成立以来年化回报均超10%。

值得关注的是，上述基金均是由于2024年12月成立的Y份额指数基金。就在去年12月，个人养老金制度迎来重大变革，试点制度推广至全国，85只指数基金纳入个人养老金名录。

有投资者向时代财经表示，其正是在指数基金上线后才开始投资个人养老金，“个人养老金能买的东西有限，其他的产品和主动基金对我来说类似黑盒子，指数基金直接挂钩指数，个人认为比较保险”。

除了指数基金，时代财经注意到，今年以来，在资本市场整体回暖之下，有个养基金的产品收益颇具吸引力，

近1年年化逼近40%。

整体来看，据Wind数据，截至2025年8月11日，全市场养老基金Y份额中成立满一年的共有194只，除去1只产品无数据外，剩余产品近一年全部实现正收益，平均收益率为15.15%（算数平均）。

上述产品中，有6只养老基金Y份额产品近1年回报超30%，其中排名第一的“工银养老2050Y”基金的近1年年化回报达到39.87%，该基金成立于2022年11月，是一款混合型FOF基金，风险等级为中风险，对于目标退休日期到期日持有不满5年的每笔申购份额，其最短持有期到期日为2050年12月31日。

银行理财方面也不乏近1年年化回报超过5%的产品。例如，在现存的35款个人养老金银行理财中，截至8月11日，有4只产品近1年年化回报超5%，其中最高的是“工银理财鑫尊利最短持有1080天A”，该产品近1年年化回报达到5.57%，其为一款中风险的“固收+”理财；除此之外，中邮理财、农银理财、中银理财等理财子公司均有产品近1年年化收益超4%。

银行加码“缴存”福利

今年11月，个人养老金制度即将迎来正式实施三周年。以银行理财投资者数量来看，据《中国银行业理财市场半年报告（2025年上）》披露，截

至2025年6月末，开立个人养老金理财产品行业信息平台账户的投资者超143.9万人，较年初增长46.2%。

在银行加速开户的同时，近段时间以来，多家大行进一步加码个人养老金客户“争夺战”，用多重缴存福利鼓励用户打理个人养老金“钱袋子”。

例如，近日邮储银行多家分支机构纷纷在其官方公众平台上发布“秋天的第一笔个人养老金，你存了么？”相关内容，针对开户体验、缴存达标、自动缴存等，该行推出多重福利，用户有机会最高享610元立减金。

针对用户缴存，工商银行某分行也公告称，用户通过该行手机APP的个人养老金专区，向个人养老金资金账户转入一笔资金后，若2025年以来首次缴存金额达到1.2万元，最高可领388元的立减金。

不过在吸引投资者入市方面，个人养老金产品目前仍存在难点。娄飞鹏认为，个人养老金产品仍面临产品吸引力不足、投资者认知偏差、政策限制和市场波动等多重挑战。“随着A股市场反弹和产品扩容，推动投资者长线长投的关键在于丰富产品种类、优化流动性、强化投资者教育、完善税收激励，并探索默认投资机制。这些措施将有助于提升个人养老金账户的使用率和投资效率，为资本市场注入更多长期资金。”娄飞鹏表示。■

西南证券净利增超两成 4家券商分红34亿元

时代周报记者 蓝丽琦 发自上海

A股再度冲击3700点！

8月15日，沪指收于3696.77点，上涨0.83%，盘中最高触及3702.26点。当日，“牛市旗手”券商股全线爆发，50只上市券商全部收涨，其中长城证券再度涨停，收获3连板；天风证券涨停，东方财富上涨9.85%，中银证券涨超8%。金融科技股也大幅上涨，指南针20cm涨停，收盘创下新高；大智慧涨停，同花顺、财富趋势涨超10%。

当日，东方财富成交额442.12亿元，登顶A股首位，较前一日增加255.40亿元。中信证券、同花顺、指南针成交额均超百亿元，分别位列A股成交额第二、三、四位。

券商股行情如火如荼，首份券商半年报也已出炉。

8月14日晚，西南证券发布2025年半年度报告，公司上半年实现营收15.04亿元，同比增长26.23%；归母净利润4.23亿元，同比增长24.36%。

在业绩发布当日，西南证券也向投资者派发了2024年度分红，合计4.32亿元，加上2024年半年度、三季度分红，西南证券2024年度总分红金额达到5.65亿元。与此同时，公司还披露了2025年中期分红预案，成为首家拟进行2025年半年度分红的券商。

去年以来，西南证券进行了股权架构和人事方面的调整，其境外非优质资产的剥离也是市场的热议话题。

今年8月6日，西南证券披露了控股股东变更进展情况，公司控股股东将从重庆渝富资本运营集团有限公司（简称“渝富资本”）变更为重庆渝富控股集团有限公司（简称“渝富控股”）。此次为国有股权无偿划转，公司实际控制人仍为重庆市国资委，目前仍需取得上交所合规确认后向相关机构申请股份转让过户登记。去年11月，姜栋林空降成为西南证券新任董事长，其具备丰富的银行业及金融租赁行业经验，或能为这家重庆本土券商注入新的活力。

8月15日，时代周报记者以投资者身份致电西南证券，相关人士表示，作为一家市场化券商，公司尽管有依托股东资源，但还是保持“危机感”，依照市场规则来发展。

三大业务均实现增长，公司：积极寻找资产出清机会

随着西南证券2025年半年报的披露，A股上市券商半年报季正式启幕。

财报显示，西南证券上半年实现营收15.04亿元，同比增长26.23%；归母净利润4.23亿元，同比增长24.36%。截至2025年6月末，西南证券总资产达到921.04亿元。报告期内，西南证券基本每股收益0.06元，同比增长20%。

分业务情况来看，上半年西南证券经纪业务手续费净收入3.32亿元，同比增长28.13%；投行业务手续费净收入9865.24万元，同比增长

88.17%；资管业务手续费净收入876.53万元，同比下滑34.72%；自营业务收入（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）6.22亿元，同比增长15.06%。

除资管业务外，其余三大业务均实现增长，其中自营业务收入占比超过40%，为公司收入的主要来源。资管和投行业务仍然是公司的弱项，资管业务收入离千万元尚有距离，投行业务收入未过亿元。

西南证券表示，上半年公司完成2单并购重组项目。第一单为*ST松发定增收购恒力重工100%股权，交易规模超80亿元，配套募集资金40亿元，发行费用为6795.26万元，西南证券为竞买方的独立财务顾问；第二单为渝三峡A增资及收购蔚蓝时代51%股权，但由于该笔交易金额较低，故对业务收入贡献较少。

除此以外，西南证券仅还有一单可交换债项目，IPO项目则延续了2024年趋势，仍然“挂零”。上述西南证券相关人士表示，目前公司的投行业务处于重整再出发的状态，预计后续会陆续有更多标志性项目。

值得一提的是，作为一家中小型市属券商，西南证券除了牌照齐全以外，还以自身的体系延伸出公募基金、股权投资等多项业务，甚至在境外市场也有布局，走在中小型券商前列。

西南证券的全资子公司包括西证创新投资、西证股权投资、西证国际投资，参股子公司包括银华基金（直

接持股44.10%）、西证国际证券（通过西证国际投资间接持股74.10%）。其中，银华基金上半年营收13.46亿元，同比增长0.81%；净利润2.84亿元，同比增长11.74%；按照权益法下确认的投资损益为1.25亿元。

西证国际证券原为西南证券在扩张境外版图时的核心资产，但该公司连年亏损，自2022年开始就出现资不抵债的状况，致使西南证券谋求对其进行资产出清。今年2月，西南证券公告称，出售西证国际证券股权的买卖协议已失效，意即资产出清失败。

在半年报中，西南证券表态，西证国际证券持续压缩运营成本，同时西证国际投资积极推进股权转让及后续相关工作。上述西南证券相关人士表示，目前公司仍在积极寻找其他（出清）机会。

一天有4家券商派现，西南证券拟中期分红

伴随着财报发布，8月14日当天，西南证券实施了2024年度分红，以总股本66.45亿股为基数，每股现金红利0.065元，共计派发现金4.32亿元。加上2024半年度、第三季度的分红，西南证券2024年度分红次数达三次，与西部证券并列券商第一，为2024年度分红次数最多的上市券商。

此前西南证券在2024年报中表示，这是公司积极落实证监会推动一年多次分红的意见要求。公司三次分

红合计派发现金5.65亿元，占本年度归属于母公司股东净利润的比例为80.76%。

包括西南证券在内，据时代周报记者不完全统计，8月以来，已有13家券商发布《2024年年度权益分派实施公告》。

其中，8月15日实施分红的包括华泰证券、东兴证券、财达证券、信达证券，分红金额分别为27.04亿元、2.91亿元、3.25亿元、8756.10万元，合计金额约34亿元。8月14日实施分红的有兴业证券、中原证券，分红金额分别为8.64亿元、7892.90万元。此外，中信建投拟分红金额10.72亿元。中银证券拟分红金额仅为5000.40万元。

值得注意的是，西南证券同时披露了《2025年半年度利润分配方案的公告》，公司拟以66.45亿股为基数，每10股派发现金红利0.1元，拟合计派现6645.11万元，占2025年半年度归属于母公司股东净利润的15.70%。这也是上市券商中首份2025年半年度分红方案。

若顺利实施2025年中期分红，公司是否会和去年一样，进行第三季度分红？

上述西南证券相关人士表示，后续分红情况还要视经营情况来定，在市场和业务向好的时候，公司的资金需求量可能更大，如果将资金更多地投入到业务当中，从而产生更多利润，这是否更有利于股东的投资，以上都是公司考量的点。■

中信证券连续3年分红均超70亿元 2024年度44家券商分红79次

时代财经 金子莘

又一家头部券商公告分红。
8月12日晚，中信建投（601066.SH）公告将进行2024年的权益分派，股权登记日为8月20日，除权（息）日及现金红利发放日均为8月21日。

公告信息显示，本次中信建投每股派发现金红利0.165元（含税，下同），共计派发现金红利12.80亿元，其中，A股普通股股份数为64.96亿股，本次共派发A股股东现金红利10.72亿元。

近来，资本市场热度空前。8月13日，上证指数上涨0.48%收于3683.46点，已录得八连阳，并突破2024年10月前的水平，距离3700点仅一步之遥，创业板指更是大涨3.62%。A股成交额超2.1万亿元，创年内次高。作为“牛市旗手”的券商板块，在火热的市场氛围下涨幅也居前。

具体来看，国盛金控（002670.SZ）收获两连板，长城证券（002939.SZ）直线封板，此前一度十分活跃的中银证券（601696.SH）再涨超6%。除此之外，东方财富（300059.SZ）、华泰证券（601688.SH）等头部券商也跟随上涨，带动券商板块整体拉升，截至8月13日收盘，Wind券商行业指数上涨1.74%。

2024年券商分红次数增加，分红金额增加超百亿

2024年，上市券商分红较上年增加超百亿。时代财经统计44家券商（以申万二级证券行业划分）合计宣告分红556.34亿元，较上年宣告分红的金额增加132.06亿元。

据wind数据，2024年券商分红次数（已宣告）较2023年显著增多，2024年券商已宣告分红的次数多达79次，而上一年仅45次。

从分红金额方面来看，2024年有12家券商宣告分红超10亿元，而2023年为11家。中信证券（600030.SH）仍然是券商行业的“分红大户”，2024年中信证券宣告分红金额高达77.07



亿元，2024年12月已执行1次，数额为35.57亿元。中信证券3月公告，2024年第二次权益分派需待公司2024年度股东大会审议通过后，于2025年8月31日前派发2024年度现金红利。

事实上，作为券商行业龙头，中信证券一直保持稳定分红。据其公布的数据，2022—2024年，中信证券现金分红总额都在70亿元以上，三个年度分别分红72.62亿元、70.40亿元及77.07亿元。

从分红次数来看，仅有西部证券和西南证券2024年宣告3次分红，而分红次数为2次的券商则有31家，也有6家券商并未宣告分红，多为中小券商。其中，湘财股份（600095.SH）2023年曾参与分红，分红数额为1亿元，而6家暂未宣告分红的券商中有2家2024年归母净利润为负，分别是锦龙股份（000712.SZ）和天风证券（601162.SH）。

政策也一直引导上市公司分红。2024年4月印发的新“国九条”明确，强化上市公司现金分红监管。对多年未分红或分红比例偏低的公司，限制

大股东减持、实施风险警示，加大对分红优质公司的激励力度。

此外，2024年12月，中国证券登记结算有限责任公司宣布自2025年1月1日起，对沪深市场A股分红派息手续费实施减半收取的优惠措施，该措施还包括手续费金额超过150万元以上的部分予以免收。

多家券商业绩预告

除增加分红次数、加大分红金额之外，券商业绩回升迹象明显，2025年上半年多家券商发布半年报预增公告。

此次宣布分红的中信建投于7月15日发布业绩预增公告，称公司2025年上半年实现盈利，且净利润与上年同期相比上升50%以上。具体来看，2025年上半年，中信建投预计实现归属于母公司股东的净利润为44.30～45.73亿元，同比增长55%～60%。

Wind数据显示，已有29家券商发布2025年上半年业绩预告，其中有27家券商预告业绩预增，有2家券商

预计增幅超过1000%，分别是华西证券（002926.SZ）和国联民生（601456.SH）。锦龙股份和天风证券也预计将转为盈利，而2024年两家券商归母净利润均为负。

对于券商业绩增加，时代财经从多名券商从业人士处获悉，自2024年“9·24”行情后，市场成交显著回暖，不少无效户（即开立证券账户但并无入金的账户）重新激活或入金，也有不少客户咨询两融利率，从整体市场活跃度和客户反馈来看，增量非常明显。

但上述从业人士同样表示：“相较于上轮牛市行情（2019—2021年），交易佣金整体仍然在下滑，即便成交量起来了，但依靠交易手续费创收仍很困难，券商也正在探索除了交易佣金之外的额外收入方式，在ETF兴起的大背景下，产品化、配置化为客户定制相应的资产配置方案是目前的主要业务方向。”

在强劲的业务支撑下，券商板块的成交稳健提升。光大证券投资顾问李泉于8月11日评论道，券商板块近期表现趋于平稳，呈现波浪上涨特征，2025年中报业绩预告显示部分券商业绩增速超100%，主要受益于A股市场活跃度提升。但他同时指出，当前券商指数较2024年11月高点仍有15%的跌幅，仍有部分空间可以期待。

财经评论家程大爷向时代财经表示：“近期的市场资金无论是新入市股民带来的活跃资金，还是存量客户或杠杆资金，都呈现出热捧微盘股或向成长股集中，相关个股的市盈率也非常高，例如，中证2000指数的估值已接近150倍，而券商指数目前平均估值水平仍在22倍左右，有部分券商股只有15倍左右，未来资金向低估值区域流动也是合理且符合逻辑的。”

申万宏源证券非银团队同样看好券商板块，并推荐了3条投资主线，分别是受益于行业竞争格局优化、综合实力强的头部机构，业绩弹性较大的券商以及国际业务竞争力强的标的。■

东方财富净赚55亿元创新高 上半年新增4名高管持股

时代周报记者 蓝丽琦 发自上海

8月15日晚，“券茅”东方财富2025年半年度报告出炉。

财报显示，上半年东方财富实现营业收入68.56亿元，同比增长38.65%；归母净利润55.67亿元，同比增长37.27%。半年超50亿元的归母净利润，已刷新东方财富自身的历史新高。

业绩披露前，东方财富在二级市场上的表现可圈可点。8月15日，沪指盘中触达3700点之际，东方财富当日成交额再度登顶A股市场，高达442.12亿元的成交额已经超过排名第二的中信证券3倍有余。8月15日收盘，东方财富报26.76元/股，总市值4229.16亿元，市值在券商股中仅次于中信证券。

7月末，东方财富董事长的父亲沈友根转让其所持有的1%股权，引发市场讨论。但不到一周，该笔转让便火速完成，17家内外资头部机构接盘，彰显市场对东方财富的投资热情。

归母净利润创新高，东方财富却在半年报中表示，计划半年度不派发现金红利、不送红股、不以公积金转增股本。2024年度，公司以157.86亿股为基数，每10股派发现金股利0.60元，合计派发现金9.47亿元，已于今年4月16日进行发放。

在外部环境剧烈变化之时，东方财富内部正在进行超800名员工参与

的股权激励计划。今年上半年，该股权激励计划首次授予限制性股票第一个归属期归属条件成就，公司高管最新持股情况也随之曝光。

东财证券手续费及佣金净收入暴涨近七成

在披露半年报的同时，东方财富也披露了旗下证券子公司——东方财富证券（简称“东财证券”）的非合并财务报表。

从营收结构来看，东财证券依旧是东方财富最核心的板块，贡献了超90%的营收、超70%的净利润，在内部拥有举足轻重的地位。

财报显示，东财证券上半年实现营业收入62.57亿元，同比增长32.98%；净利润41.75亿元，同比增长35.82%。截至今年6月末，东财证券总资产达到2946.59亿元，距离3000亿元仅一步之遥。

具体来看，东财证券上半年手续费及佣金净收入达到33.56亿元，同比大幅增长68.18%，成为其业绩增长的主要驱动力。

东方财富在中报透露，上半年东财证券的经纪业务股基交易额达到16.03万亿元。对比其在2024年同期仅有9.21万亿元，同比大幅增长74.05%，经纪业务的增长成为东财证券上半年业绩的主要拉升。

不过，东财证券在其财务报表中，并未将手续费及佣金净收入细分至

经纪、投行、资管三大业务，无法得知投行和资管业务的具体增长情况。东方财富仅在半年报中表示，东财证券的资产管理规模快速增长。

此外，东财证券的自营业务出现小幅下滑，在一定程度上掣肘其业绩增长。财报显示，东财证券上半年自营收入（投资收益+公允价值变动）为13.94亿元，同比下滑16.60%。

除东财证券外，东方财富旗下备受瞩目的子公司还有天天基金。财报显示，上半年天天基金的基金销售额达1.06万亿元，同比增长24.18%，创下历史新高。不过，在公募基金下调佣金率和管理费率的背景下，天天基金的业绩增长并不明显，上半年公司实现营收14.24亿元，同比微增0.49%；净利润0.64亿元，同比持平。

在业绩增长之余，东方财富仍然保持危机意识，在财报中列举多条风险和应对措施。其中提到，公司商业模式有赖于互联网信息传输及交易系统的安全运行，如果出现相关问题，可能造成公司网站、APP产品不能正常访问，部分用户不能正常使用等后果。公司表示，会“扎扎实实”优化数据库本地与异地灾备管理，严格执行实时监控流程，保障信息系统与网络系统稳定运行。

基于其互联网的基因，有业内人士告诉时代周报记者，东方财富作为互联网券商标杆，其对信息传播的风控在券业里也更为严格，相比其他传

统券商，可以更早地定位非正面信息，从而进行系统性处理。

时隔三年再现内部股权激励

伴随中报披露，东方财富内部高管的持股情况也得以公开。

中报显示，相比2024年年末，截至今年6月末，东方财富新增了4名高管持股，分别是副董事长兼总经理郑立坤，副董事长兼副总经理陈凯，副总经理兼财务总监、董秘黄建海，合规总监杨浩，4人分别新增东方财富股份125万股、50万股、50万股、30万股。

公司副总经理程磊新增50万股，加上报告期内增持的500股和此前持股数，截至6月末其持股数量达到1937.69万股。

上述5名高管新增的股份均来自东方财富2024年股权激励计划。这是东方财富自2010年上市以来，内部启动的第三次股权激励计划，前两次分别是2014年、2021年。

中报显示，目前董监高人员中，除2名独立董事、1名监事、1名职工代表监事未持股外，包括公司董事长、实际控制人其实在内，共有7名董监高人员持有公司股权。

或许是基于东方财富独特的企业性质，相似的情况在其余传统券商中并不常见。

今年4—5月，东方财富公告，该股权激励计划首次授予限制性股票

第一个归属期归属条件成就，同意为符合条件的822名激励对象办理1849.52万股限制性股票归属事宜。

这意味着，获内部股权激励的对象，有一部分限制性股票可以解禁，正式上市流通，上市流通日为5月21日。

针对高管的股权激励意图，东方财富曾在2024年年报中表态，对高级管理人员实施长期激励政策，极大增强了公司管理团队的责任感、使命感，充分调动了管理团队的工作积极性，有效地将股东利益、公司利益和管理团队个人利益结合在一起。

此次激励名单除上述5名高管外，还包括817名中层管理人员、技术（业务）骨干人员及董事会认为需要激励的其他人员，817人合计获归属的限制性股票数量达到1544.52万股。

本轮归属的股票数量，均为各自获授限制性股票的50%，剩下的50%还需达成第二个归属期的目标。在第一个归属期的归属条件中，除业绩指标（公司当年扣非归母净利润增长率不低于10%）外，还包括和会计、审计相关的合规风控要求，以及具体到员工个人的绩效考核要求。

根据东方财富此前公告，2024年限制性股票激励计划中，首次授予限制性股票，授予价格由13.71元/股调整为13.65元/股，预留限制性股票授予价格由23.79元/股调整为23.73元/股。■

期货疯狂30天 7月多晶硅涨幅超70%

时代周报记者 赵鹏 发自北京

7月，国内期货市场迎来一波暴涨行情，按照结算价计算，多晶硅、焦煤、焦炭主力合约月涨幅分别为51.45%、28.31%、14.79%。

其间，焦煤连续拿下两个涨停板，有网友惊呼“绝代双焦”（期货投资者对“焦煤焦炭”的俗称）再度雄起。若从最大涨幅看，多晶硅、焦煤、玻璃、集运指数（欧线）、焦炭、碳酸锂、工业硅、纯碱、氧化铝、硅铁等期货主力合约7月最大涨幅均超过20%。

其中，多晶硅主力合约最大涨幅达70.79%、焦煤最大涨幅达58.67%。

与此同时，期货市场成交量和成交额也开始飙升。对于7月交易规模大幅增长的原因，格林大华期货副总经理、首席专家王骏对时代周报记者表示，黑色金属与建材板块成交量环比出现97.6%的增幅、成交额环比增长94.6%，成为7月引燃期货市场增量的重要动力；有色金属成交量和成交额环比分别增长70.5%和52.8%，助力7月市场成交回升；能源和化工两大板块7月成交量环比分别增长21.7%和22.1%、成交额环比增幅为8.5%和23.8%，原油、焦煤、化纤等活跃进一步加持市场交易规模增长。

“农产品和软商品、金融期货、贵金属持续活跃也是7月交易规模大幅增长的原因。”王骏对时代周报记者分析，农产品市场的饲料养殖和软商品板块齐发力，成交量环比分别增长21.8%和32.8%，鸡蛋、生猪、豆粕、红枣、棉花成交活跃。随着A股人气回升，成交量和成交额环比分别大增36.9%和38.2%，推动偏权益类投资的交易者参与金融期货进行套利或对冲现货风险。贵金属板块7月份成交量和成交额环比分别增长10.3%和3.3%，仍然维持其上半年以来的热度，有不少交易者持续关注与参与。

针对期货市场火热的品种，大商所、广期所纷纷开启限仓。企业层面，8月以来已有比亚迪（002594.SZ）、时创能源（688429.SH）、萤石网络（688475.SH）、深圳华强（000062.SZ）、华明装备（002270.SZ）等22家上市公司发布与套期保值相关的公告。

7月期货市场成交火热

整个7月，期货市场上多晶硅的

表现最为亮眼，多晶硅PS2508合约从7月3日盘中最低30030元/吨，一路飙升至55285元/吨，最大涨幅达70.79%，领先焦煤期货超10个点。随后，多晶硅PS2508合约转入宽幅震荡。不论是最大涨幅还是以结算价计算的整个7月涨幅，多晶硅都稳居榜首。

通常来说，期货价格大幅波动之时，往往伴随着成交量的明显放量。7月多晶硅、玻璃、纯碱期货成交量环比最为明显。具体来看，7月，多晶硅期货成交量为2547.05万手，环比增长484.69%；玻璃期货成交8019.01万手，同比增长330.97%，环比增长130.5%；纯碱期货成交量为7720.28万手，同比增长113.67%，环比增长135.91%。

8月5日，中期协发布的数据显示，目前上市的152个期货期权品种，以单边计算，7月全国期货市场成交量为10.59亿手，成交额为71.31万亿元，同比分别增长48.89%和36.03%。1—7月全国期货市场累计成交量为51.35亿手，累计成交额为411.04万亿元，同比分别增长23.11%和23.09%。7月末，全国期货市场总持仓量较上月增长3.98%，创下历史第二高水平，仅次于今年3月末的持仓量。

从各家期货交易所的成交情况看，7月，上期所成交量和成交额同比分别增长13.23%和2.19%，上期能源成交量和成交额同比分别增长13.7%和下降1.68%，郑商所成交量和成交额同比分别增长58.46%和23.26%，大商所成交量和成交额同比分别增长33.24%和33.18%，中金所成交量和成交额同比分别增长35.11%和64.79%，广期所成交量和成交额同比分别增长513.26%和597.73%。

按照成交额统计，排名各商品期货交易所前三的品种分别为上期所的黄金期货、白银期货、原油期货，郑商所的纯碱期货、玻璃期货、烧碱期货，大商所的焦煤期货、棕榈油期货、豆粕期货，广期所的多晶硅期货、碳酸锂期货、工业硅期货。

按照成交量统计，排名各商品交易所前三的品种分别为上期所的螺纹钢期货、白银期货、热轧卷板期货，郑商所的玻璃期货、纯碱期货、PTA期货，大商所的焦煤期货、豆粕期货、聚氯乙烯期货，广期所的工业硅期货、多晶硅期货、碳酸锂期货。

基本面和消息面共振

时代周报记者注意到，7月期货大涨或与各行业“反内卷”政策陆续出台以及去产能息息相关。多晶硅、焦煤、焦炭的大涨都受益于此，在这些涨幅领先的期货大涨过程中，均是基本面和消息面共振的结果，并伴有各类的传闻。

在“反内卷”政策预期升温，市场期待供给侧2.0政策出台的背景下，多晶硅的行情已经启动，而7月中旬的市场传闻为多晶硅行情再添一把火。彼时，有消息称，中国光伏行业协会（下称“光伏协会”）要求硅片环节的最新报价不能低于成本，电池、组件均有最低售价要求，涨价氛围在产业链传导，这驱动了多晶硅期货进一步大涨。

时隔仅十余天，光伏协会就就前述消息进行了辟谣。7月29日晚间，光伏协会紧急发文澄清：“近日，有部分自媒体发布了关于光伏行业反内卷，特别是多晶硅方面工作的新闻，相关内容与实际情况严重不符！请大家不信谣！不传谣！”然而，多晶硅没有大幅下跌，而是维持宽幅震荡。

方正中期首席新能源研究员魏朝明对时代周报记者指出，7月多晶硅大涨有对前期价格非理性下跌进行修复的因素，价格突破去年年末高点后，参与者不排除有一定跟随性成分。

针对多晶硅后市展望，魏朝明认为“短期价格处于平台盘整阶段，随着生产企业卖保积极性的提升，后期现货价格或难以复制前期涨势，不排除有阶段性回调可能，建议光伏产业链上下游企业根据自身风险敞口谨慎管理相关价格风险。”

类似的行情也出现在双焦期货上，但双焦见底的时间略早于多晶硅。在经历近4年下跌之后，焦煤焦炭迎来了曙光。第二季度焦炭第四轮降价落地，市场情绪好转，继续提降预期消散使得双焦迎来一波小涨。不过，在反内卷以及供给侧2.0出台预期的背景下，双焦开启了新一轮上涨。

据央广网报道，7月中下旬，国家能源局综合司发布促进煤炭供应平稳有序的通知。通知提到，全国煤炭供需形势总体宽松，价格持续下行，部分煤矿企业“以量补价”，超公告产能组织生产，严重扰乱煤炭市场秩序。本次核查范围为山西、内蒙古、安徽、河南、贵州、陕西、宁夏、新疆等8省份的生产煤矿，已进入联合



试运转的煤矿，参照生产煤矿进行核查。

据央广网报道，具体核查内容包括：一是煤矿2024年全年原煤产量是否超过公告产能（其中已进入联合试运转的煤矿以公告的建设规模为准，下同），2025年1—6月单月原煤产量是否超过公告产能的10%；二是企业集团有限公司在安排2025年计划时，是否向所属煤矿下达超过公告产能的生产计划及相关经济指标；三是煤矿在安排2025年季度、月度生产计划时，是否存在不均衡、不合理的情况。

海通期货黑色高级研究员魏亚如对时代周报记者表示，7月以来，双焦市场大幅上涨的逻辑是，先由宏观预期带动期货价格上涨，期货的大幅上涨进而带动基本面改善。在反内卷背景下，前期下跌幅度较大的焦煤受资金和情绪推动成为黑色系上涨幅度最大品种。7月下旬煤炭超产检查消息发酵进一步推动市场情绪，投机需求上升，同时期现商持续进场拿货，锁住了部分现货库存，加上下游补库增加，焦煤阶段性供不应求，期现“左脚踩右脚”共振上行。

“从需求端来说，反内卷政策的利好以及下游钢厂的高利润对焦煤焦炭的价格有较强支撑，高利润导致钢厂自主性减产的概率较小，因此即使现阶段处于需求淡季，铁水产量也处于历史同期高位水平。”魏亚如坦言，煤矿端高库存局面明显转变，在供给预期收紧，而铁水产量持续高位的背景下，焦煤价格在短期内

有较强支撑，焦炭价格也因成本端的强势价格较难下跌，随着对政策情绪逐渐消退，交易逻辑回归基本面，双焦进入温和上涨。

交易所采取限仓措施

时代周报记者注意到，7月期货市场波澜起伏般的行情对市场各方均产生了较大影响。除个人投资者、CTA策略投资机构产生大幅盈亏之外，对商品产业链企业也产生了或多或少的影响，迫使上市公司积极参与套期保值。对于波动较大的品种，期货交易所也纷纷出台限仓措施。

早在7月中上旬，广期所已先后在7月10日、17日、23日出台风控措施，提高工业硅、多晶硅期货涨跌停板幅度及交易保证金，提高工业硅、多晶硅、碳酸锂相关期货合约开平仓交易手续费标准，缩窄工业硅、多晶硅相关合约交易限额等。

7月下旬，大商所对焦煤出手，广期所对部分品种再度采取限仓措施。7月25日，大商所对焦煤期货JM2509合约实施单日开仓量不超过500手的严格限制。广州期货交易所同日将碳酸锂期货LC2509合约单日开仓量限制在3000手以内。

随着工业硅、多晶硅、碳酸锂期货一路高歌猛进，7月30日，广期所限仓措施进一步严格。广期所要求非期货公司会员或者客户在工业硅期货2509、多晶硅期货2509、碳酸锂期货2509合约上单日开仓量不得超过500手，在三大品种2510、2511、2512、2601合约上单日开仓量均不得超过2000手。

一名在黑色产业链企业从事衍生品交易的资深人士对时代周报记者表示，为了应对大宗商品价格波动，企业才进行商品衍生品交易，因此，大多以风险管理、提升自身风险抵御能力为主。虽然短期市场有波动，但只要保持仓位适当，整体风险仍然可控。

据时代周报记者不完全统计，8月以来已有22家A股上市公司发布有关套期保值的公告，也有与多晶硅套期保值相关的公告。根据时创能源发布的公告，为降低原材料价格波动给公司生产经营带来的诸多不确定性风险，公司及子公司拟开展与生产经营相关的商品期货和外汇套期保值业务。其中，商品套期保值业务品种包括但不限于多晶硅、白银、铜等商品品种。■

奥比中光上半年营收翻倍 “3D视觉第一股”业绩拐点来了？

时代周报记者 宋逸霏 发自上海

“3D视觉第一股”奥比中光（688322.SH）亏损多年后，首次实现半年度盈利。

8月11日晚间，奥比中光发布半年报，公司2025年上半年实现营收4.35亿元，同比上涨104.14%；归母净利润5185.75万元，同比扭亏。

奥比中光称，上半年公司营收同比大幅增长主要取决于三维扫描及支付场景收入增长。随着人工智能大模型的快速发展，公司多年来在各类创新下游应用领域的培育和布局初见成效，公司成功迎来“经营拐点”。

GKURC产经智库首席分析师丁少将8月12日对时代周报记者表示：“3D视觉感知技术在机器人领域应用前景广阔，正成为推动机器人智能化的核心驱动力。技术已进入产业化爆发期，未来两三年将在柔性制造、户外作业及消费机器人领域加速普及，成为具身智能的核心‘眼睛’。”

迎经营拐点

奥比中光迎来经营拐点。

2022年7月，奥比中光在科创板敲钟上市，是行业领先的机器人视觉及AI视觉科技公司，致力于构建机器人与AI视觉产业中台、打造机器人的“眼睛”。

近年来，奥比中光的3D视觉感知技术相关产品仅在部分领域实现规模化应用，收入规模较小，这也是公司直至2024年年未能实现盈利的原因，但公司2024年已大幅减亏。

分季度来看，奥比中光业绩已经连续六个季度实现环比减亏或增长。2023年第四季度至2025年第二季度，公司归母净利润分别为-8394.64万元、-2878.07万元、-2459.25万元、-693.34万元、-260.04万元、2431.50万元和3587.51万元。公司今年第二季度的营收以及归母净利润环比增长分别为27.92%、47.54%。

今年上半年，奥比中光营业收入实现翻倍式增长，主要是三维扫描及支付场景收入增长所致。

半年报显示，奥比中光上半年

以自研多核异构三维重建芯片技术的软硬件引擎为基础，助力合作伙伴创想三维推出了Otter Lite及Raptor Pro两款新品。在支付场景方面，携手合作伙伴蚂蚁集团，通过“碰一下”整机设备产品在各类零售场景的落地。

奥比中光在半年报中称，2025年上半年，公司的“技术创新投入—商业成果转化”战略加速落地催化，并聚焦刚需下游市场进行业务突破，推出差异化、高性价比的新产品，整体经营情况持续向好。同时，公司在包括具身智能机器人、各类AI端侧硬件升级等赛道，均具备明显的先发、技术及产品规模化等优势。随着人工智能大模型的快速发展，公司多年来在各类创新下游应用领域的培育和布局初见成效，并成功迎来“经营拐点”。

研发投入方面，据奥比中光半年报，公司上半年研发投入金额合计9118.07万元，同比下滑14.02%；研发投入在营收的占比较去年同期的49.71%下滑至20.94%。

斥巨资加码机器人AI视觉

除了三维扫描及支付场景业务，奥比中光近期还在机器人领域有所突破。

8月11日，奥比中光与地平线及其控股子公司地瓜机器人在北京签订合作协议，双方将在机器人智能化领域展开深度合作，充分发挥各自的技术与产品优势，携手推动机器人产业的技术创新与落地应用。

地平线是行业领先的智驾科技公司，其控股子公司地瓜机器人是业界领先的机器人软硬件通用底座提供商，致力为具身智能前沿科研探索、消费电子智能化升级、新兴品类机器人孵化提供全链路的开发基础设施。

2015年以来，奥比中光围绕服务机器人、工业机器人、ROS教育机器人、人形机器人等各类型机器人，推出了丰富且全面的机器人视觉感知产品方案，提供单目结构光、双目结构光、激光雷达、iToF等全技术路线3D视觉传感器，帮助机器人实现识别、导航定位、避障、路径规划、三维重建、人机交互等功能。

奥比中光在半年报中称，公司正在搭建的“机器人与AI视觉产业中台”，将持续开展机器人视觉传感器、AI视觉感知和多模态交互大模型、机器人OS与云端数字孪生软件平台、量产测试与数字工厂等课题研发和技术攻关，进一步深化3D视觉感知技术发展，紧抓具身智能历史发展机遇，为后续市场需求爆发做好充分准备。

“年初至今，公司针对机器人和AI视觉应用场景，推出了新一代工业级双目3D相机Orbbec Gemini 435Le，可广泛应用于智能物流、机器人等工业自动化领域。”奥比中光在半年报中称。

奥比中光正加码布局机器人AI视觉，今年7月底，公司发布公告，拟通过非公开发行股票的方式募集资金不超过21.87亿元，扣除发行费用后，在机器人AI视觉与空间感知技术研发平台项目，拟投入17.96亿元；AI视觉传感器与智能硬件制造基地建设项目，拟投入1.90亿元；补充流动资金，拟投入2.00亿元。■

宁德时代枧下窝停产背后 锂价低迷致云母矿企成本倒挂

时代周报记者 张汀雯 发自上海

近期，动力电池巨头宁德时代（300750.SZ,03750.HK）江西省宜丰县圳口里一奉新县枧下窝矿区陶瓷土（含锂）矿（以下简称“枧下窝矿区”）因采矿证到期停产引发市场关注。

而在二级市场上，低迷已久的碳酸锂行情却因该消息迎来了久违的“狂欢”。8月11日，碳酸锂期货合约“2509”“2510”等涨停。锂矿股亦集体大涨，盛新锂能（002240.SZ）等多股涨停。

不过，时代周报记者了解到，在采矿证到期之前，企业本拟于今年上半年停产。其中缘由或与锂价持续低位震荡、利润空间被进一步压缩有关。

另外，枧下窝矿区原采矿证登记的实际开采矿种为陶瓷土。在宜春当地，挂“陶瓷土”开“锂云母”的矿山并非孤例。但在新矿法实施背景下，对矿业权登记的规定也正进一步完善。

8月12日，北京市雨仁律师事务所高级合伙人范小强向时代周报记者指出，旧矿法下，勘查许可证仅载明开采主矿种，而根据新矿法及《矿业权登记管理办法》（征求意见稿），开采主矿种和共生伴生矿种都载入采矿权登记簿和采矿权证书，矿业权登记成为保护矿业权人用益物权的利器。

宁德时代枧下窝矿证“无锂”

就枧下窝矿区停产一事，8月11日，宁德时代回应，正按相关规定尽快办理采矿证延续申请，待获得批复后将尽早恢复生产，该事项对公司整体经营影响不大。

二级市场上却因此事开始“狂欢”，就连现货市场也跟着“跳涨”。8月11日，上海钢联发布数据显示，电池级碳酸锂中间价报7.80万元/吨，较



上一个交易日上调8000元。

对此，有分析师向时代周报记者表示，此轮上涨受情绪影响因素更大。建信期货亦于近日指出，枧下窝矿即使停产也是短期因素，当下锂矿高库存以及盐厂高利润刺激下有足够能力去扩产。

据建信期货分析，枧下窝矿的停产后续大概率是会被辉石矿弥补，矿产碳酸锂量下跌空间有限，叠加当下正值盐湖产碳酸锂季节高峰期。因此，整体上即使枧下窝矿停产，8月碳酸锂去库空间也有限。枧下窝矿停产对碳酸锂市场影响更多是情绪面炒作反内卷的延续，实际上对碳酸锂供应端影响有限。

虽然名字里有（含锂），但严格意义上来说，枧下窝矿区并不能算是一座“锂矿”。

目前，枧下窝矿区采矿证登记的实际开采矿种仅为陶瓷土。8月11日，有业内专家向时代周报记者强调，宜春地区锂矿品位普遍较低，枧下窝矿区锂品位也远低于锂矿床一般工业品位（0.8%），锂只是作为伴生矿开采。

品位方面，枧下窝矿区氧化锂平均品位仅约0.27%。其中，矿区陶瓷土（含锂）矿体氧化锂品位最低为0.20%，最高为0.43%，品位变化系数17%，属品位变化均匀型。

储量方面，枧下窝矿区范围内保有资源量为12.73亿吨，评估利用资源量为11.04亿吨；评估利用可采储量为9.04亿吨。

看起来该矿区储量相当丰厚，但2023年《江西省宜丰县圳口里一奉新县枧下窝矿区陶瓷土（含锂）矿普查探矿权出让收益评估报告书》中也明确指出，上述储量数据中并不含氧化锂。

锂价低迷致云母矿企成本倒挂

8月11日，一位接近宁德时代的人士向时代周报记者表示，枧下窝矿区登记矿种确为陶瓷土，未达到锂矿工业标准。未来继续开采瓷土矿对其影响不大。企业本拟于今年上半年就停产，但仍将如期办理延续登记，以保留主动权。

今年上半年，锂价延续了去年的

下跌态势。自4月底开始电池级碳酸锂价格更是跌破7万元/吨大关，到6月初一度跌至6万元/吨左右的“冰点”，直到近期才稍有回升。矿企利润空间被持续压缩，市场苦于周期底部已久。

而成本方面，相较于锂辉石和盐湖，锂云母矿提锂成本天然偏高。宜春地区则以锂云母为主，仅少数地方为锂辉石，再叠加宜春地区锂矿品位普遍低于工业品位的因素，故其选冶成本和尾矿处理成本都较高。

此前，曾有业内人士向时代周报记者表示，宜春地区的碳酸锂成本有些差异，矿石品位高的厂成本可能在6万～7万元/吨，但矿石品位低的厂成本得10万元/吨以上。

在低迷锂价里，宜春地区矿企的压力可以想见，部分企业早已出现成本倒挂。

今年上半年，宜春当地锂矿企业江特电机（002176.SZ）预计归母净利润亏损9500万～1.25亿元，较去年同期亏损面进一步扩大。7月22日，江特电机称子公司宜春银锂新能源有限责任公司全部锂盐生产线于7月25日开始检修，预计检修时间26天。

在2022年4月，宁德时代控股孙公司宜春时代新能源矿业有限公司（以下简称“宜春时代”，宁德时代间接控股65%，宜春市矿业有限责任公司控股35%）以8.65亿元的价格竞得枧下窝矿区普查探矿权时，锂价正处在50万元/吨左右的价格高点。

因此，在宜春当地，挂“陶瓷土”开“锂云母”的矿山还有许多。据全国矿业权人勘查开采信息管理系统，江特电机旗下狮子岭矿区含锂瓷石矿（采矿证到期未续）、奉新县南方矿业有限公司白水瓷石矿（停产）登记的开采矿种均为陶瓷土。

➡ 下转P15

创投人入主后 汇通能源拟携手“芯片教父”布局光罩

时代财经 周立

8月11日晚间，汇通能源（600605.SH）公告称，公司拟通过股权转让及增资方式获得兴华芯（绍兴）半导体科技有限公司（以下简称“兴华芯”）7.43%的股权，总交易对价为1.95亿元。此次交易包括以4500万元受让兴华芯1.82%的股权，并以1.5亿元认购兴华芯新增注册资本1亿元。

同时，汇通能源计划在兴华芯一期产线的月交货量达到设计满产水平后，进一步增资或收购更多股权，增资价格不高于2元/股。

据悉，兴华芯成立于2022年11月，位于浙江绍兴，是一家从事半导体光罩制造的企业，其半导体光罩产业项目入选2024年浙江省重大产业项目。而本次交易对手绍兴兴华芯企业管理有限公司是兴华芯的控股股东，其法定代表人为“芯片教父”张汝京。

值得注意的是，兴华芯自2024年第四季度开始实现生产销售，但目前产能和销售仍处于爬坡期，尚未实现盈利。而本次以股权转让及增资方式对兴华芯的投资，亦是汇通能源首次

在半导体行业实体公司的投资布局。主营美居装修、物业服务、房屋租赁的汇通能源为何选择押注半导体？又为何看中了做光罩的兴华芯？

房屋征迁积累资本，“换主”后布局硬科技

公开资料显示，汇通能源做过轻工机械，干过风电，在2019年风电抢装潮来袭时选择急流勇退，转向发

展房地产。随着房地产市场下行，公司2023年将房地产开发业务置出，收回6.16亿元现金。目前，汇通能源主营业务仅留下房屋租赁、物业服务及美居装修等轻资产业务。

近年来，汇通能源业绩波澜不惊，在剥离房地产开发业务后，其2024年营收同比增长5.03%至1.37亿元。最新业绩预告显示，其2025年上半年扣非归母净利润变动幅度不大，但归母净利润缩至1700万～2400万元，同比减少70.76%～79.29%，变动主要原因系去年同期因房屋进行征迁获得奖励补贴。

随着上海城市更新的推进，汇通能源近年来有多处房产被征迁获得赔偿，现金充裕后也不断进行理财，截至2025年第一季度末，汇通能源货币资金达到6.50亿元，而去年年末则是高达14.60亿元。

汇通能源相关工作人员对时代财经表示，由于第一季度买结构性存款和银行大额存单，所以部分资金不在货币资金上，“关注历史阶段性定期报告，也可以看到我们会定期买理财，只是去年年底做了赎回，所以全部体现在货币资金上。”

而账上趴着的数亿资金，汇通能源在迎来新实控人后找到了新的用途——投资半导体。

2024年年底，德珩嘉岳、芯德锦用12亿元从绿都地产处拿下西藏德锦100%的股权，成为汇通能源间接控股股东，其实际控制人也由汤玉祥变更为黄颖。

根据公告及天眼查信息，黄颖曾任上海韦豪创芯投资管理有限公司（以下简称“韦豪创芯”）合伙人，该

公司成立于2020年，获得中国半导体行业龙头韦尔股份投资和自持，专注于泛半导体领域优质企业的股权投资。根据桔子IT数据，韦豪创芯在先进制造和人工智能共投资43个项目，共计21.68亿元。

公开数据则显示，黄颖从事风险投资十余年，主要投资方向为TMT、大健康、智能制造等。实控人的背景，也让汇通能源的投资路径有了明确方向。

自第二季度以来，汇通能源通过子公司上海汇德芯源企业管理有限公司（简称“汇德芯源”）投向各类半导体产业基金。

今年4月，其出资3000万元投资安徽高新元禾璞华私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“元禾璞华”），该基金围绕长三角区域内十大新兴产业进行投资，重点关注以半导体和智能制造为核心的硬科技领域，并在6月完成工商登记及中国证券投资基金业协会登记备案。

今年5月其则宣布对国仪（宁波）私募股权投资基金管理有限公司（简称“国仪投资”）拟设立并管理的基金投资3000万元，增加在半导体关键材料、先进封装等领域的投资布局。

而汇通能源选择的合作方都是实力强劲的半导体投资老兵。

据官网显示，元禾璞华的基金管理人为元禾璞华同芯（苏州）投资管理有限公司，成立于2018年，从事半导体产业链及相关上下游产业的投资，历史管理基金规模超过150亿元，累计投资集成电路项目超过200个。截至目前，已培育出韦尔股份、华大九

天、恒玄科技、华勤技术等50多家上市公司。

国仪投资成立于2019年，以早中期投资为主，并围绕“半导体、高端装备”两个行业，聚焦“关键材料”“关键软件”“关键设备”三个维度细分条线进行投资，先后管理基金规模近百亿元。

携手“芯片教父”，布局光罩产业

“就竞争格局而言，不管是体量还是技术产品的迭代，中国半导体行业已经有了突飞猛进的发展……整个行业现在基本上来到了一个并购+创新的综合性时代。”元禾璞华基金合伙人牛俊岭今年5月接受媒体采访时如此说道。

国信证券研报指出，半导体行业正迎来“宏观政策周期、产业库存周期、AI创新周期”三重共振，估值扩张行情可期。行业的高景气度吸引了大量资本密集涌入，如北方华创斥资31.82亿元收购芯源微17.9%的股份，加强设备端协同效应；华大九天拟收购芯和半导体控股权，完善EDA工具链布局；绿通科技以5.3亿元高温价收购大摩半导体51%的股权，跨界进入设备领域。

对于汇通能源来说，在现有业务增长空间相对有限的情况下，寻找新的业务增长点成了必选项，而光罩则成为他们的“心头好”。

光罩又称为掩模版，被认为是光刻工艺的“底片”，是半导体前道材料中第三大耗材，其精密程度直接关系到芯片的精度与良率。然而，全球光罩市场长期被日本凸版、美国Photronics等头部企业垄断，国内高

阶光罩的国产化率不足20%。

在此背景下，“芯片教父”张汝京于2022年年底主导成立了兴华芯，在光罩领域扎根突破，而在此前他曾先后创建中芯国际、新昇半导体（沪硅产业的全资子公司）、青岛芯恩等半导体公司，填补国内半导体细分领域空白。

时代财经了解到，兴华芯于2023年3月开工建设，2024年4月产出首张半导体光罩样片，2024年年底进入生产阶段，发展迅猛。目前，兴华芯已实现40nm及以上全制程的光罩研发与生产，每月产能已过千片，预计今年年底将达到第一期满产；二期生产线规划完成后，月产能将提升至3000片。

在首张样片“问世”时，兴华芯总经理曾振瑞曾表示，随着公司产能的进一步提升，今后将成为国内最大规模的光罩基地之一，预计全部达产后可年产半导体光罩3.6万片，实现年销售额17亿元、利润5亿元。

值得注意的是，这也是汇通能源在投资布局半导体和智能制造等硬科技领域后首次直接对半导体企业进行投资。

据了解，投资兴华芯也契合了汇通能源的转型需求。一方面，兴华芯所处的半导体光罩领域市场潜力巨大，国内替代需求迫切，通过投资可以分享行业增长红利；另一方面，借助张汝京团队的技术与产业资源，能够快速切入半导体核心环节，降低自主研发的周期与风险。此外，兴华芯位于长三角地区，该区域占据全国超60%的集成电路产业份额，产业集群优势明显，有利于整合区域资源，实现协同发展。□

光伏电站上半年收入暴增336% 37亿元市值跨界玩家交成绩单

时代财经 何明俊

8月11日晚，A股37亿元市值的“冷门”公司——英力股份（300956.SZ）披露半年报。财报数据显示，2025年上半年公司实现营业收入10.50亿元，同比增长39.62%；实现归母净利润627.73万元，同比增长23.06%；实现扣非归母净利润645.96万元，同比下降21.18%。

根据财报，英力股份的主要产品为笔记本电脑结构件模组及相关精密模具、光伏组件。

“公司与联宝、仁宝、纬创、华勤等全球知名的笔记本电脑代工厂建立了长期稳定的合作关系，服务的笔记本电脑终端应用品牌包括联想、戴尔、宏碁、惠普等全球主流笔记本电脑品牌以及小米、荣耀等新兴品牌。”英力股份表示。

从消费电子行业跨界到光伏行业，英力股份是少有的在光伏行业逐渐站稳脚跟的跨界公司。据时代财经了解，消费电子业务是英力股份的传统主业，而光伏业务则是2022年时跨界布局。彼时，英力股份对光伏业务寄予厚望，并计划在三到五年投入光伏组件和光伏电池片环节。

就业绩等问题，8月12日，时代财经以投资者身份致电英力股份，相关工作人员表示，公司光伏业务只有少量代加工，大部分都供应了自有电站，并通过自持电站来获得电费收入。

跨界光伏，挽救业绩

早在2022年时，英力股份就对外宣布正式跨界光伏。

“新公司主要是从事新型太阳能电池和高效光伏组件的研发、生产、销售；计划先进行光伏组件的生产，前期对电池片等从外部采购。”英力股份在2022年一次调研活动上表示，“公司计划先投入光伏组件做出一定的体量之后，下一步再投入电池片。未来三到五年计划优先投入光伏组件和光伏电池片。”

同年，英力股份通过子公司采购一条500MW晶硅太阳能组件生产线，合同总金额为1400万元。

2023年4月，英力股份公告称，子公司拟与舒城县签订《高效N型太阳



能电池及高效光伏组件项目投资协议书》，预计投资总额为10.40亿元，其中高效太阳能电池生产线投资2.40亿元。同年6月，英力股份签订7280万元光伏组件生产线产品采购合同。

良好势头在2023年下半年快速终止。

2023年3月份，英力股份的光伏产品才量产下线，“光伏新业务开展的前期投入较大，市场变动剧烈，所以我们发展的思路在2023年下半年也做了变化，从生产制造向光伏电站项目的投资开发和EPC倾斜，电站项目进展及EPC工程结算暂时未达预期，整体来说光伏这一块2023年亏损是占亏损金额的大部分。”英力股份在2024年2月的投资者关系活动中表示。

财报数据显示，2023年公司实现营业收入14.84亿元，同比增长8.14%；归母净利润亏损0.35亿元，同比下降25.72%；扣非归母净利润亏损0.29亿元，较2022年0.40亿元亏损有所缩减。

不过，令人意外的是，跨界光伏这一步棋，居然在2024年成为英力股份的“业绩救星”。

2024年，其光伏业务占营收比例

从2023年的1.69%提升至11.77%，毛利率同比攀升26.04%至10.38%。英力股份的光伏业务一下子就扭转了亏损状况，同期业绩也扭亏为盈。

“分布式光伏电站建设周期短、安装成本低、运行灵活、安全可靠；接入配电网，发电用电并存，且要求尽可能地就地消纳；有效解决用电高峰期的电力需求，缓解用电紧张，解决限电问题。”英力股份在2024年年报中表示。

目前，电站收入已展现出成为英力股份重要营收的势头。

根据2025年半年报，英力股份的电站发电收入为1238.86万元，同比增长335.66%；毛利率为61.34%，同比增长3.72%。

“公司光伏产品生产销售将优先满足公司电站业务对光伏产品的需求，为公司目前分布式光伏电站建设提供了产品支持，并提升了电站开发的效率和可控性。”英力股份表示。

计划并购，或转型新能源

事实上，英力股份想要转型的意图已完全展现。

时代财经查阅财报后发现，英力股份传统的消费电子主业正面临着



从消费电子行业跨界到光伏行业，英力股份是少有的在光伏行业逐渐站稳脚跟的跨界公司。据时代财经了解，消费电子业务是英力股份的传统主业，而光伏业务则是2022年时跨界布局。彼时，英力股份对光伏业务寄予厚望，并计划在三到五年投入光伏组件和光伏电池片环节。

瓶颈，而寻找新增长曲线是公司的重中之重。

英力股份曾在财报中透露，近年来消费电子产品市场面临激烈的行业竞争，公司处在消费电子产品的上游行业，因此也会面临行业竞争加剧的挑战。

体现在业务数据上则更为直观。

数据显示，公司主营业务的下游行业市场集中度较高，前五大笔记本品牌商全球市场份额超过74%。截至2025年上半年，公司向前五大客户销售金额占当期营业收入的比例为85.88%。对大客户销售的依赖，无形中为英力股份的消费电子业务波动增加了许多风险。

前述工作人员告诉时代财经，公司传统主业订单量相对稳定，毛利率在市场上也是公开透明。而据时代财经了解，消费电子行业无法完全摆脱对大客户的依赖，对于非行业龙头企业而言，依附大客户是业务存续的关键。

这样一来，在未来相对确定的新能源赛道上开拓业务，反而会是一个不错的做法。光伏业务成功扭转业绩亏损的表现，或许给予英力股份一定的信心。

此前，英力股份已变更2022年可转债募资项目，将剩余约2.44亿元募集资金从传统主业的结构件相关项目更改至“分布式光伏电站投资项目”、“源网荷储研发中心建设项目”和“PC合金精密结构件技术改造项目”。

今年4月，英力股份披露并购计划，计划收购深圳市优特利能源股份有限公司（下称“优特利能源”）77.94%股权。据前述工作人员介绍，公司收购优特利能源是基于对锂电池业务以及储能相关业务的考量。

英力股份曾在互动平台上表示，消费电子产业方面，英力可为优特利导入以联想、华硕等全球头部品牌的笔电电池供货机会，同时有助于增厚上市公司业绩和投资者回报。新能源产业方面，英力和优特利将共同参与储能领域研发，有望逐步实现光储产品全面自产。

据时代财经了解，若前期工作顺利，该收购交易有望在9月份经公司董事和股东层面审议。■

宁德时代柃下窝停产背后 锂价低迷致云母矿企成本倒挂

◀上接P14

时代周报记者还注意到，宜春时代（持股30%）与江西永兴特钢新能源科技有限公司共同间接控股的宜春县花桥乡白市化山瓷石矿、宜春时代（持股30%）与江西九岭锂业股份有限公司共同控股的花桥大港瓷土矿目前登记的实际开采矿种亦为陶瓷土，后者采矿证有效期至2029年12月24日。

上述业内专家告诉时代周报记者，按瓷土矿和锂矿的不同分类，交税也不相同。换证续期没问题，可以把锂作为伴生矿种开采，但在这个过程中还涉及补缴税款的可能。

时代周报记者注意到，今年4月11日，宜春市自然资源局公告，根据专家评审通过的《对宜春市补征历史上已设瓷石（土）矿回收利用氧化锂金属氧化物的采矿权出让收益起征时间节点论证项目》报告，推荐宜春市补征历史上已设瓷石（土）矿回收利用氧化锂的采矿权出让收益起征时间节点为2021年4月1日起。

多家锂企涉及矿证手续问题

据《上海证券报》消息，7月中旬，宜春市自然资源局向当地企业下发《宜春市自然资源局关于编制储量核

实报告的通知》。该通知提到，柃下窝矿区、宜丰县割石里矿区水南矿段瓷土（含锂）矿等8宗涉锂资源矿权存在规避上级部门审批权限，越权办理出让、变更或延续登记手续的问题。

8月12日，宜春当地一锂企负责人告诉时代周报记者，确有此事，需要补充一些材料，但具体到每个企业应该都不一样。

除柃下窝外，藏格矿业（000408.SZ）亦因锂品位低于工业指标，原登记矿种同样“无锂”。

不久前，7月17日，藏格矿业全资子公司格尔木藏格锂业有限公司（以下简称“藏格锂业”）因锂资源开采手续缺失原因被要求停产，其察尔汗盐湖钾镁矿登记的开采矿种仅为钾盐。

对于此前手续不齐的历史原因，藏格矿业称，格尔木藏格钾肥有限公司（以下简称“藏格钾肥”）通过采集察尔汗盐湖地下原卤水生产钾肥，生产过程中产生大量副产尾卤。尾卤水含氯化锂浓度为120~260mg/L，明显低于氯化锂最低工业品位300mg/L。

因此，根据《矿产资源综合勘查评价规范》，藏格钾肥矿区的锂资源不能单独圈定矿体，可以综合利用。由于提取低品位氯化锂技术难度

大、早期碳酸锂售价低，所以藏格矿业一直未开发利用。

随着锂价回升，低浓度尾卤提锂显现经济可行性。2018年5月，藏格锂业申请的2万吨/年碳酸锂项目一期工程备案。据此，藏格锂业启动锂资源综合利用项目建设。

今次半年报中，藏格矿业披露，察尔汗矿区采矿证将于2025年8月9日到期，正办理变更及续期手续。目前，待自然资源部审查意见下发后即可办理新的《采矿许可证》，将包含新增矿种的开采权限。

对于近期锂企手续事件频发的情况，有多名业内人士向时代周报记者表示，与新施行的矿产资源法有一定关联。随着新矿产资源法的实施，相关法规将更加完善。

8月12日，北京市雨仁律师事务所高级合伙人范小强向时代周报记者指出，旧矿法下，勘查许可证仅载明开采主矿种，共伴生矿产的确定需要进一步查阅经评审备案的矿产资源储量报告和经审查通过的开发利用方案予以确定。

“而根据新矿法及《矿业权登记管理办法》（征求意见稿），开采主矿种和共伴生矿种都载入采矿权登记簿和采矿权证书，矿业权登记成为保护矿

业权人用益物权的利器。”范小强说。

范小强还进一步表示，当前的情况主要是因为，新矿法于2025年7月1日施行，根据该法第二十二条，“矿业权的设立、变更、转让、抵押和消灭，经依法登记，发生法律效力”，对于过期的矿业权，需提前提供相关材料向原出让部门办理续期登记；如果由于配套制度没有及时衔接跟进，可能造成了矿业权人的权利存在一段时间的“真空”。

对于新矿法对矿企带来的影响，范小强指出，新矿法对我国的矿产资源勘查、开采、保护、生态修复等方面进行了制度重塑，具体表现在立法目的、矿产资源界定、矿业权出让制度、矿业权登记与勘查开采许可分置、矿业权出让合同、矿产资源综合利用制度、矿业权用地制度、矿产资源压覆制度、矿产资源应急与收储、矿产资源督察等方面。

“一般而言，矿山服务期限较长，如果具有一定的历史遗留问题，可及时聘请有经验的律师对相关问题进行分析，结合新矿法及相关配套政策法规分类给出应对建议。总体而言，企业经营过程中需加强矿山全生命周期的合规管理，避免刑事风险，远离重大行政风险，才能行稳致远，实现高质量可持续发展。”范小强说。■

破解高值药支付困局 商保创新药目录满月考

时代周报记者 林昀肖 发自北京

8月11日,复星医药控股子公司与 Expedition Therapeutics 签订协议,授予DPP-1抑制剂XH-S004的全球开发及商业化权(除中国内地及港澳地区),Expedition支付至多1.2亿美元首付款、开发里程碑款及5.25亿美元销售里程碑款。

不久前的7月28日,恒瑞医药与葛兰素史克(GSK)签署协议,许可HRS-9821及至多11个项目的全球独家权利(除中国大陆及港澳台地区),获得5亿美元首付款,潜在总金额约120亿美元。

密集的创新药BD交易从5月末起大爆发,一直延续至今。5—6月,包括三生制药、信诺维、石药集团、翰森制药、先声药业、和铂医药等近20家药企相继官宣与跨国药企的BD交易合作,涉及GLP-1、双抗、ADC等热门研发领域。

走过多年寒冬,中国创新药终于彰显在全球市场的竞争力。

据国家医保局资料,2018—2024年,我国1类创新药获批上市数量呈明显上升趋势,2024年获批数量达48种,是2018年的5倍以上。2025年上半年已近40种,井喷效应明显。

不过,在我国创新药产业快速发展的同时,创新药领域同质化竞争加剧、创新药企业价格期待与医保支付能力尚有落差、多元支付的潜力尚有待激发等问题也亟待解决。

据《中国创新药械多元支付白皮书(2025)》(以下简称《白皮书》)介绍,2024年,中国创新药械市场规模估算金额达到1620亿元,其中,个人现金支付约786亿元,占比49%,商业健康保险支出约124亿元,占比7.7%。

《白皮书》认为,创新药械领域现有个人自付占比过高,现有支付体系仍存在明显的结构性不足。基本医保作为“保基本”的基金,更注重保障广覆盖与支付公平性,在支持创新的基调下,对部分高值创新药械的支付仍有限制。

针对创新药产业的多元支付问题,7月1日,在国家医保局召开的新闻发布会上,提出将增设商业健康保险创新药目录,充分发挥多层次医疗保障体系功能,提高创新药多元支付能力。

7月10日,国家医保局发布2025年国家基本医疗保险及商业健康保险创新药品目录调整工作方案系列文件,并于7月11—20日在国家医保服务平台开通网上申报系统。

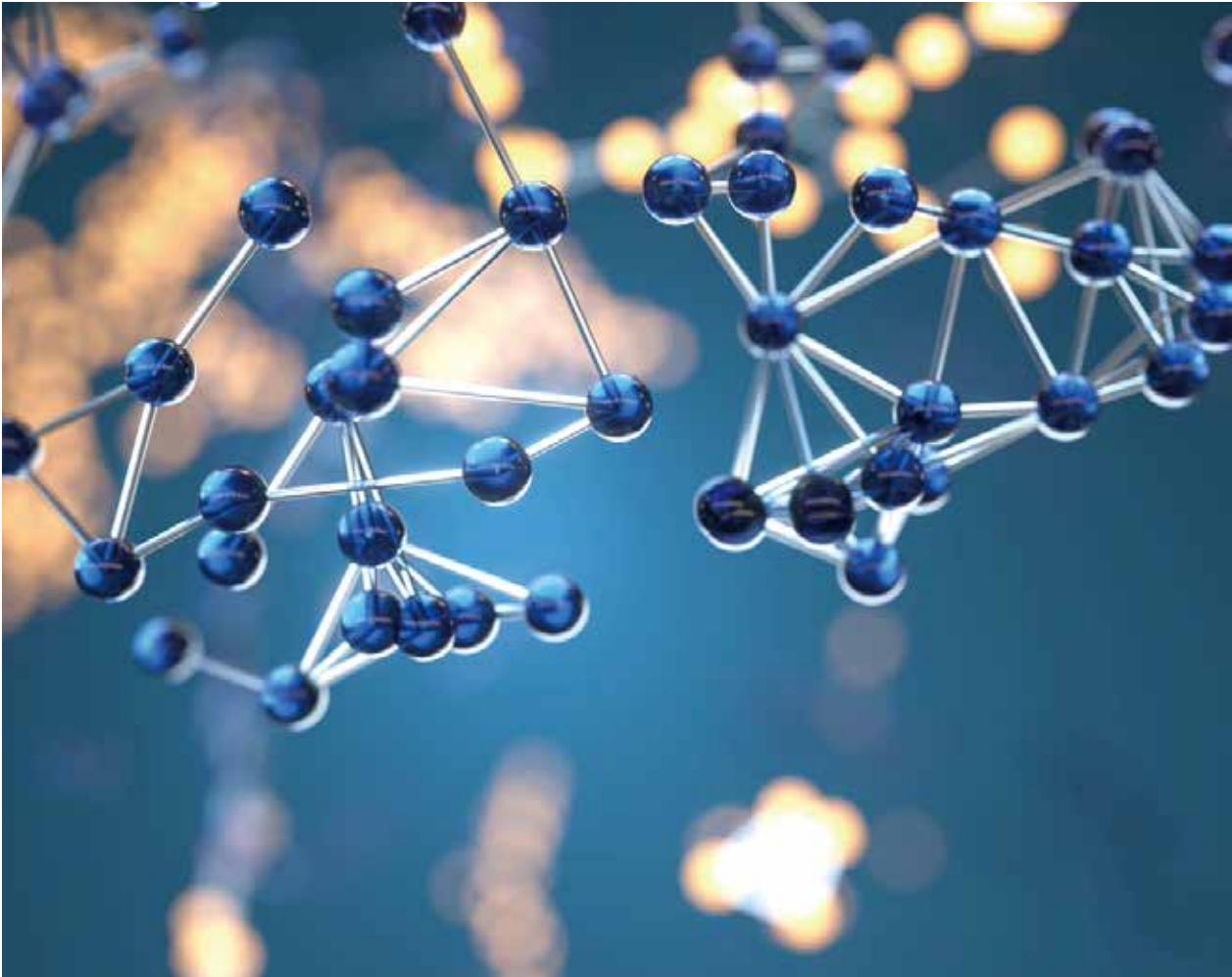
8月12日,国家医保局发布《关于公示通过2025年国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录及商保创新药目录调整初步形式审查的药品及相关信息》。

在上述通知的解读中,国家医保局介绍,共收到商保创新药目录申报信息141份,涉及药品通用名141个,经初步审核,121个药品通用名通过形式审查。有些药品同时申报了基本医保目录和商保创新药目录,但因两者申报条件不完全一致,会出现基本医保目录和商保创新药目录形式审查结果不一致的情况。

商保创新药目录重点覆盖基本医保难以承载的药物领域。上海市卫生和健康发展研究中心主任金春林在接受时代周报记者采访时指出,这主要包括超高值创新药,即疗效明确但价格远超基本医保承受极限的药品,如超百万元的细胞与基因治疗产品,还为罕见病用药和极小众新适应证的药物开了一扇窗。

“同时,对部分新上市或专利期内的原研药,尤其适用于主要基于国外人群RCT(随机对照试验)数据上市、国内疗效尚待观察的国际创新药,可先纳入商保,通过商保积累真实世界数据。”金春林分析称。

同时,对于药企而言,商保创新药目录公布后,企业普遍高度关注,同时学习政策细则。创新药业内人士宋



瑜所在的药企曾有多款产品进入商保渠道,宋瑜向时代周报记者表示,由于药品准入政策对业务影响重大,且目录尚未完全落地,企业当前主要聚焦于研读政策细节,同时为即将到来的医保谈判周期做准备,期待后续配套细则的明确。

商保创新药目录程序启动

当前,我国商业健康保险对于创新药械的保障已进行诸多有益探索,据《白皮书》介绍,目前已形成包括普惠保险、百万医疗险、中端医疗险、高端医疗保险、重疾险、带病体特病特药保险等产品在内的完善的产品保障框架。

但在实际运作中,覆盖高值创新药的商业保险仍存在局限。北京大学朱俊生教授在接受时代周报记者采访时坦言,尽管部分地方惠民保、百万医疗险等已尝试将未进医保的高值创新药纳入保障范围,但整体仍面临保障范围不清、价格不稳定、理赔门槛高、风险控制等局限。

而国家商保创新药目录的出台,有助于带来积极改变。朱俊生认为,首先是统一参考标准,明确可纳入保障范围的药品,提升精算定价可行性;其次是推动定价透明,有助于实现“量价可控”,降低保障成本;再者是促进落地转化,帮助更多临床急需但未纳入医保的创新药通过商保渠道实现市场准入,加速药品可及性与支付闭环建设。

在7月10日国家医保局发布的系列文件中,对商保创新药目录的制定程序进行了介绍,商保创新药目录由国家医保局组织制定,与基本目录调整工作同步开展。程序与基本目录调整基本一致,但商保专家在对药品是否进入商保创新药目录以及价格协商方面具有重要决策权。

申报阶段,基本目录和商保创新药目录同时申报,允许企业根据自身意愿选择单独申报基本目录或是商保创新药目录,或者同时申报。

在评审阶段,基本目录和商保创新药目录评审同时进行。对综合组专家建议纳入商保创新药目录的药品,组织商保专家评审,形成最终评审结果。

对于药企申报商保创新药目录的关键环节,任职某创新药企的业内人士冯峰向时代周报记者介绍,在申报与形式审查环节,需要企业提交材料,医保局进行资质审核。

“下一步将进入专家综合评审环节,将重点评估有效性、安全性、患者获益等药品的临床价值,以及创新性。药企需要准备好能够突出产品特点 and 属性的相关资料。”冯峰

对时代周报记者表示,此后,是价格协商与测算环节,企业、医保局、商保精算专家三方协商定价,基于精算规则等定价。“但商保创新药目录并非强制性,而是指导性,其量价挂钩机制尚不明确。”

在企业、国家医保局、商保精算专家三方协商定价中,朱俊生指出,国家医保局可发挥监管作用以及数据权威的优势,提供真实的临床使用数据、历史医保谈判经验与风控建议;药企可明确定价诉求与最低可接受支付线,配合提供成本、疗效、患者可及性等信息;商保精算专家可以精算视角平衡支付能力与风险控制,提出合理赔付概率、定价逻辑与产品可持续性模型。

最后,在商业化落地和入院环节,冯峰认为,需依靠地方政府推动惠民保纳入目录产品,商保公司则参考国家目录设计特药险。“但与此同时,目录药品实际入院仍受医院药事管理限制,即使是纳入国家基本医保目录的产品,‘入院难’的问题也难以在短期内解决,需政策进一步支持。”

对于“入院难”问题,金春林建议,对纳入商保创新药目录的产品,可尝试突破“药占比”限制,探索商保创新药在一定期限内不纳入医院费用总量考核;同时,可增设药事服务费,针对高值且需专业管理的药品,设立专项激励补偿机制,提高医院使用积极性。

国家医保局对于商保创新药目录药品给予“三除外”支持,即不纳入基本医保自费率指标、不纳入集采中选可替代品种监测、相关商业健康保险保障范围内的创新药应用病例可不纳入按病种付费范围,为商业健康保险扩大保障范围、优化服务提供支撑。金春林指出,“三除外”政策可大幅降低医院用药顾虑,尤其是不纳入DRG/DIP支付的规定。

“以量换价”或尚未成熟

在商保创新药目录推行的元年,其最终落地也面临一定的不确定性。冯峰指出,一方面,目录仅为指导性,地方执行力度待观察;另一方面,医院准入仍存在药事管理壁垒;同时,量价机制仍不明确,商保支付未与销量明确挂钩,企业收益预期不明。“2026年将是一个关键节点,可观察首批目录的实际运行效果。”

有业内人士指出,商保创新药目录聚焦高精尖品种,如CAR-T疗法年费用超百万元,但惠民保等普惠型商保增长乏力,2023年特药赔付仅15亿元,或难以支撑大规模支付。

朱俊生也指出,CAR-T等动辄

走过多年寒冬,中国创新药终于彰显在全球市场的竞争力。

据国家医保局资料,2018—2024年,我国1类创新药获批上市数量呈明显上升趋势,2024年获批数量达48种,是2018年的5倍以上。2025年上半年已近40种,井喷效应明显。

上百万元的创新药对于低保费、普惠型的惠民保构成较大挑战。首先是赔付集中度高,少数理赔可迅速透支整个风险池;其次,会拉高整体成本,不利于普惠性、保费可负担性;最后,由于数据样本稀缺,故难以建立精算模型与再保险支持。

“对此,可采用分层保障、差异供给的策略思路。一是CAR-T等高值药保障可以更多纳入其他商业健康险产品,而非一味挤进惠民保;二是探索多方共付机制,如慈善援助+医保临时政策+商保联合保障;三是推动城市惠民保产品‘主责普惠’,对高值药设特定附加保障或联动再保险机制,实现风险缓释。”朱俊生分析称。

商保创新药目录仅为指导性而非强制属性,朱俊生指出,可以通过相关机制增强落地积极性。首先,政策引导+市场激励并行,如将目录作为监管部门支持商保产品备案、医保数据授权、落地试点等的参考标准;其次,声誉驱动+风险共担机制,目录所列药品普遍为“高需求、高风险”,商保借此可提升品牌价值,同时推动再保险等机制分摊风险;最后是地方医保局与险企协同推动,鼓励地方医保以“指导意见”“平台共建”等形式,引导产品对接目录药品。

面对商保创新药目录的量价挂钩机制尚不明确的问题,朱俊生认为,短期内或难以建立量价挂钩机制,因

为商保支付体量不足,难以真正“以量换价”。“当前商保对高值创新药的实际赔付人数和支付规模还比较有限,药企对商保价格谈判缺乏‘规模诱因’,导致价格不敏感,药品议价空间有限。另外,商保产品之间分散运营、缺乏统一的采购平台和支付承诺,难以形成足够的‘议价筹码’。”

“以量换价”尚未成熟,朱俊生认为,可制定相关替代机制,首先是从“以量换价”转向“以机制换理性”,即通过建立一整套支付控制+价格约束+风险分摊机制,实现高值创新药在商保创新药目录内的可及与可持续。

其次,是建立跨险企“联合议价+共保共付机制”,即使单个产品体量不足,但通过多家险企共建平台,可以实现“虚拟体量聚合”。例如类似医保采购联盟机制,建立“商保支付联合体”,共建目录、统一谈判、共享定价结果。

最后,可推动再保险公司参与,增强价格控制能力。再保险公司具备全球药品风险数据库、精算能力及跨险企业业务视角,可协助建立“目录药品精算定价+风险定额给付模型”,通过风险量化促进议价,并尝试引入再保险共同承担特药风险,为量价机制提供后盾保障。

此外,可以结合地方医保数据开展“数据换价格”。据地方医保授权或协作平台支持商保产品使用真实处方数据、疾病费用构成、患者人群结构等信息,可用于精算定价与药品企业定价谈判,实现从“交易价格”向“支付价值”的转变,提升药企接受合理定价的意愿。

先商保后医保

基本医保和商业健康保险都是我国多层次医疗保障体系的重要组成部分,商保创新药目录的出台也形成“基本医保保普惠、商保目录保创新”的双轨制格局。

武汉大学董辅弼经济社会发展研究院副院长、健康经济与管理研究中心执行主任王健指出,双目录机制形成清晰分工,基本医保目录覆盖临床必需的基础药品,商保创新药目录则重点纳入未被医保覆盖但具有重大临床价值的高值药品。

对于基本医保暂时无法覆盖的创新药品,可以形成“先商保后医保”的梯度准入闭环。王健指出,新药上市后先纳入商保目录积累真实世界数据,待临床价值证据充分后再考虑通过医保谈判纳入基本医保目录,这种“商保探路、医保接力”的立体保障网络模式,既解决了患者初期用药可及性问题,又为医保谈判提供了科学依据。

谈及“先商保后医保”的衔接布局,冯峰向时代周报记者指出,部分创新药上市初期真实世界数据不足,需通过商保路径扩大患者使用量,积累疗效与安全性证据。这类产品主要为CAR-T等高值且患者基数小的药物,短期内难以进入医保,但长期可通过数据积累争取医保覆盖。

冯峰认为,在商保阶段,通过商业保险覆盖,解决支付难题并收集真实世界数据;在医保准入准备阶段,基于足够临床证据,通过降价满足医保支付标准。

谈及双目录机制的价值,金春林认为,“双轨并行”首先可以缓解医保压力,为医保基金腾挪空间,应对新药上市速度超过筹资增速的挑战。

其次,是数据桥梁作用,商保先行使用可生成中国人群真实世界数据,为后续医保科学、精准准入提供关键依据,确定合理价格与价值,确保医保“购买得更稳、更具性价比”。

此外,是产业正向激励,为高价值创新药提供早期市场回报,支持企业持续投入研发,形成“研发—应用—再研发”的良性循环,同时也明确信号,只有具备真实临床价值的药才能最终获得医保认可。■

(应受访者要求,冯峰、宋瑜均为化名)

CULTURAL TOURISM
文旅

ESTATE
地产

CONSUMPTION
消费

AUTOMOBILE
汽车

TECHNOLOGY
科技

THE TIME WEEKLY
时代周报

TIME INDUSTRY
产经

专业视角洞悉产业变革



19 | AI造富浪潮



盒马十年转身

时代周报记者 刘婷 发自上海

8月13日，上海森兰盒马X会员店的货架大面积腾空，降价后的价标贴在仅剩的自有品牌商品上。顾客推着满满的购物车穿梭其间，入口处的公告牌提醒着这家店正式进入营业倒计时。

自2020年首店开业以来，这一被寄望为“第二增长曲线”的会员店业态在上海、北京等地铺开至10家，如今，随着森兰盒马会员店即将关门，宣告了一段探索的彻底结束。

同一时间，淘宝闪购新款骑手服“剧透照”流出。橙黑色骑行服前胸与袖口印满淘宝闪购、盒马、饿了么、支付宝等阿里系业务Logo。这是阿里即时零售整合后首次曝光的统一配装，也是盒马以新定位亮相的开场信号。

就在这段旧模式退场与新阵型亮相的交替间，盒马迎来了10周年。

8月7日，首次以CEO身份公开露面的严筱磊站在聚光灯下。时代周报记者从现场获悉，严筱磊宣布，2025财年，盒马首次实现全年盈利，并将在未来一年新开近100家鲜生店。这位财务出身的掌舵者，在上任一年内关闭了回本周期长、投入重的会员店，将近12种业态聚焦到盒马鲜生与NB两条主线，用现金流和利润表证明留在阿里体系内的价值。

从2017年马云在上海金桥店捞起一只帝王蟹的标志性一幕，到2025年淘宝闪购骑手统一工装剧透，阿里所赋予盒马的新零售“1号工程”标签，已经转向即时零售的关键作战单元。

互联网零售下半场的哨声已经吹响，速度、价格、供应链和用户习惯的较量同时逼近。接下来消费者下的每一单，都是对盒马能否在即时零售战场立足的投票，也是在为下一个十年的位置下注。

会员店撤场，盒马鲜生、NB上阵

8月31日，上海森兰盒马X会员店将彻底退出市场。这是盒马第一家X会员店，也将是最后一家。打烊的不只是森兰店，还有盒马对会员店模式的“执念”。

“这家店什么（产品）都有，但离我家实在太远。”一名消费者对时代周报记者表示。她回忆道，刚开业时，店里商品种类多、试吃丰富，自己也带着朋友来体验过。但她坦言：“后来价格优势并不明显，有些商品线上普通盒马鲜生就买得到，也送得快，慢慢就少来了。”

会员店的终结，早在去年便有迹可循。2024年12月，严筱磊在公司内

部发布的年终信中强调，盒马将聚焦“盒马鲜生”和“盒马NB”两大核心业态，其他探索性业态将逐步收缩。这封内部信，也被视为盒马从多线作战向精兵聚焦的转型起点。

而在更早之前，这一决策与阿里巴巴整体战略环境密切相关。从总部到一线，阿里零售版图正在重排。

2023年年底，阿里实施“1+6+N”组织改革，要求各业务单元独立核算、自负盈亏。彼时，盒马被归入“其他板块”。2024财年，阿里的其他板块营收同比下降2%。与此同时，阿里相继出售银泰百货和高鑫零售（大润发）等资产，释放出新零售资产断舍离的信号。

在此背景下，减负成为盒马的必然选择。

时代周报记者获悉，严筱磊在接任CEO后的全员大会上，明确提出盈利优先，并设定“三年内GMV（商品交易总额）突破千亿元”的目标。此后，盒马在业务结构上作出大幅调整，聚焦在盒马鲜生和NB两种核心模式。前者定位于复制成熟模型，强化线上线下一体化运营；后者则主打硬折扣策略，精简SKU、提升周转率。

从经营模型来看，会员店的退出与其投入产出结构有直接关系。

时代周报记者梳理发现，会员店单店面积通常在1.5万平方米以上，选址多集中在一、二线城市的核心商圈或郊区大型商业体，租金水平显著高于行业平均，开店及装修成本为鲜生店的数倍。在重资产和低坪效的双重制约下，回本周期往往需要8～10年。

相比之下，鲜生店面积控制在2500～5000平方米之间，选址灵活，可同时覆盖核心商圈和社区市场。SKU数量约4800项，生鲜占比高，线上订单占比超过60%，半小时配送覆盖半径约3公里，坪效和周转率显著高于会员店。NB店则进一步压缩面积至约1000平方米，SKU精简至1000多项，通过邻里化选址和供应链直采实现高频消费和高坪效。

数字是最直接的表现，差距也写在了财报上。据晚点LatePost报道，截至2023年年底，盒马X会员店对整体营收贡献不足10%，但因高投入与运营效率偏低，反而成为主要亏损来源之一。

大刀挥下去，换来的是更快的回合速度。据阿里巴巴集团年报，盒马在2025财年（2024年4月至2025年3月）的GMV突破750亿元，首次实现全年经调整后EBITA盈利，盒马鲜生门店数超过420家。在此之前，盒马已在2024年年底实现连续9个月盈利。

虽然盈利改善并非完全归因于会员店的退出，但这一调整降低了运营成本和资本占用，为之后的起跳提供更强的支撑。

“上海地区盒马鲜生和盒马NB两大成熟业态已高度覆盖上海市场，因此关闭X会员店对盒马整体营收影响有限。”中国连锁经营协会顾问庄帅表示，在国内零售市场竞争日益激烈的背景下，零售商须聚集成熟业态，对新业态的拓展保持谨慎态度。盒马关闭部分X会员店，或是基于这一战略考量。

艾媒咨询CEO兼首席分析师张毅则表示，在阿里巴巴整体收缩零售板块大背景下，盒马将资源投向盒马鲜生、盒马NB等核心业务，关闭会员店业态是其优化业务结构、集中资源发展重点业务的体现。

张毅认为，盒马鲜生的生态正在持续扩大，其门店规模不大，容易扩张；盒马NB主要围绕社区客群的“一日三餐”，细小化布局是其重点发展方向。

新开百家鲜生店，向供应链要增长

自2024年3月严筱磊接任CEO后，盒马的改革进入底盘重构阶段。她没有选择外部扩张优先，而是将抓手对准供应链、组织效率和财务模型。

战略要落地，必须从货架背后的供应链开始。时代周报记者走访盒马在苏州、云南等多地的供应链后获悉，在严筱磊治下，盒马推动与产地直接合作，建设自有加工配送中心，减少中间环节、降低采购成本。同时提升自有品牌占比，围绕“健康”“方便”等细分需求打造差异化商品。

与此同时，盒马的履约体系也在重构。时代周报记者获悉，当下，盒马正在落地“1店+N仓”模式，即一家鲜生门店配套多个前置仓，主店负责用户体验和到店场景，前置仓则聚焦配送效率和覆盖密度。连锁产业专家和弘咨询总经理文志宏对时代周报记者表示，这种组合拳能提升市场渗透率，同时优化成本结构，“它让盒马在做深社区的同时兼顾效率与成本”。

经过一系列调整，盒马在阿里体系内已经站稳脚跟。在2025财年第一季度财报电话会上，阿里高管首次明确回应：“目前没有出售盒马的计划。”同时，阿里方面强调将以开放心态引入战略投资，让盒马的价值在集团整体估值中得到更好体现。

一名长期跟踪零售行业的投资人对时代周报记者评论称，盒马的盈利扭转不仅保住了它在阿里内部的位置，还为它打开了资本化的可能性。稳定盈利之后，扩张和融资才有真正的意义。



在此背景下，盒马也重塑了门店网络结构。迈过10周年后，盒马提出新一轮扩张计划：将在本财年新开近100家鲜生门店，覆盖50多个城市，总店数预计超过500家。

然而，战役进入下半场，对手的反击会更快更猛。严筱磊的挑战仍在继续。即时零售和生鲜市场的竞争愈发激烈，美团、京东等对手在价格、配送时效和供应链整合上持续加码。对于盒马来说，守住利润的同时，还要防止重回旧路。

即时零售“三国杀”，盒马嵌入淘天多线作战

8月中旬，在杭州的一场饿了么骑手交流会上，一套崭新的淘宝闪购骑手工装意外曝光。橙黑主色、赛车服轮廓加持，胸前印着淘宝闪购Logo，袖口与肩部依次排列着飞猪、盒马、饿了么、支付宝等阿里系业务标识。这套工装的剧透，背后是阿里在即时零售赛道打通入口、统一节奏的信号。

今年以来，即时零售赛道的竞争全面升级。原本由美团、饿了么主导的格局，被京东搅动，迅速演变为“三国杀”。

商务部国际贸易经济合作研究院发布的报告预测，2030年我国即时零售市场规模将超2万亿元。与此同时，这场竞争从餐饮外卖蔓延到商超百货、3C数码、服饰美妆等全品类，价格补贴、流量入口和供应链能力正成为胜负的三大关键。

互联网分析师丁道师表示，淘宝闪购跟以前的区别是即时零售的权重正在加强，“现在把阿里旗下最核心、流量最重要的淘宝和饿了么等阿里内

部的即时零售业务进行打通联动，这个价值要比之前的量级大得多”。

4月，淘宝App首页上线“闪购”频道，将原淘鲜达升级为全国统一的即时零售平台，首批覆盖50个城市，一周内扩展至全国主要城市，盒马的全品类商品同步接入。

速度是一场即时零售之战的入场券，履约效率则是能否留下来的关键。时代周报记者获悉，淘宝闪购上线后，订单配送准时率达96%以上，部分核心商圈平均履约时间控制在30分钟以内。

6月，阿里将饿了么、飞猪业务并入淘天集团，盒马、饿了么与天猫旗舰店实现库存和价格体系打通。消费者在淘宝购买盒马商品，可享受与盒马App一致的价格，并由系统自动匹配最近门店或城市仓履约。这种“天猫价+即时达”的模式，让商家一次接入即可覆盖淘宝闪购、饿了么到家、盒马App等多个场景，减少了重复对接和分散管理。

此外，阿里在用户端同步推进大会员战略。时代周报记者获悉，淘宝将上线全新大会员体系，打通饿了么、飞猪、盒马等阿里系资源，包含购物、外卖、旅行、出行等权益，吃喝玩乐、衣食住行全面覆盖。这是饿了么、飞猪并入中国电商事业群，阿里从电商走向大消费平台战略之后的标志性业务动作。

零售赛道的竞争，不止在线上，线下硬折扣也是另一条暗线。今年下半年，硬折扣战在下沉市场持续升温，美团在多个城市新开硬折扣超市；京东宣布8月份将在江苏宿迁、河北涿州共开出5家京东折扣超市。

在这场拉锯战中，盒马NB被推到最前线。它的打法很直接：以小包装、低价格、高周转的组合，匹配社区的高频日常消费，盯准的是社区每天都会发生的那几单。依托阿里的供应链直采和数智化系统，NB能在价格战中迅速下探、快速补货，把竞争对手逼到成本线边缘。

当下，淘宝正在经历从电商到大消费平台的转型，盒马的卡位备受关注。5月，在阿里集团的财报电话会上，阿里电商事业群CEO蒋凡进一步强调了即时零售的战略意义。他表示：“即时零售是一个极具规模和潜力的市场，目前已经有5亿～6亿用户规模，未来可能达到10亿。”

具体而言，淘宝正在流量入口、履约网络、会员体系、价格补贴等四条战线发力，盒马被深度嵌入即时零售战场。而随着战役进入高频回合，从货架到配送的每一次成交，都在决定盒马能否在即时零售的下一轮格局中留下名字。■

腾讯股价创四年新高 机构看涨至700港元

时代财经 冯彦阁

8月14日开盘,腾讯控股(00700.HK)的股价涨到了600港元/股,市值一度触及5.5万亿港元。

8月13日盘后, 腾讯发布第二季度财报。报告显示, 腾讯实现营收1845亿元, 同比增长15%; 经营利润(Non-IFRS) 692.5亿元, 同比增长18%, 普遍高于市场预期。

在腾讯财报披露之前, 资金已经开始抢跑。8月13日, 腾讯的股价已经从开盘的568.5港元/股, 涨到收盘的586港元/股, 单日涨幅为3.08%。

腾讯财报显示, 在细分业务上, 腾讯第二季度增值服务业务收入913.7亿元, 同比增长16%。增值业务主要包括游戏业务和社交网络业务。

其中, 社交网络受益于手游虚拟道具销售、视频号直播服务收入及音乐付费会员收入的增长, 收入同比增长6%至322亿元。

游戏作为腾讯的核心业务之一, 增长同样亮眼, 收入同比增长22%, 这已经是连续3个季度保持20%以上的增速。

其中, 本土游戏市场收入为404亿元, 同比增长17%, 主要受益于新游《三角洲行动》的收入贡献和《王者荣耀》《无畏契约》《和平精英》等长青游戏的收入增长。国际市场游戏收入同比增长35% (按固定汇率计算增长33%), 达到188亿元, 主要受

益于Supercell旗下游戏及《PUBG MOBILE》的收入增长, 以及新发布的《沙丘: 觉醒》收入贡献。

营销服务在当季收入达357.6亿元, 同比增长20%, 连续11个季度实现两位数同比增长。

财报指出, 该板块收入增长主要受益于AI驱动的广告平台改进及微信交易生态的提升, 推动了广告主对视频号、小程序及微信搜一搜的强劲需求。业绩会上, 腾讯公司首席战略官、高级执行副总裁James Mitchell透露, 视频号广告收入同比增长50%; 小程序广告中, 与小游戏和小短剧相关的广告收入同比增长约50%; 搜索广告收入同比增长60%。

金融科技及企业服务业务第二季度收入同比增长10%至555.4亿元。值得注意的是, 腾讯提到, 企业服务收入的增速较近几个季度有所加快, 得益于企业客户对AI相关服务的需求增加, 包括GPU租赁和API token使用, 以及商家技术服务费的增长。不过, 管理层提到, 腾讯的云业务核心不过度依赖GPU储备。“我们核心云战略的优势在于CPU、存储、数据库、CDN等多个领域。”

不难发现, AI对腾讯老业务的增色不少。腾讯表示, 已经从持续的AI投入中获益。

自2024年起, 腾讯已悄然进入对人工智能的重投入阶段。2024年全年, 腾讯资本开支767.6亿元, 创历史新高, 占总营收的11.6%, 研发投入

达706.9亿元。今年第二季度, 腾讯首席财务官、高级副总裁John Lo表示, 腾讯的研发投入高达243亿元 (同比增长17%), 总资本支出191亿元 (同比增长119%), 其中相当一部分用于支持AI原生应用和AI基础设施建设。

此前, 腾讯云副总裁、腾讯云智能负责人、腾讯优图实验室负责人吴运声在接受时代财经采访时也表示, 不管在技术研发还是产品落地上, 腾讯都在做持续且大量的投入。

从目前的成绩单来看, 腾讯已经收获了播种AI的第一批果实。至少资本市场认可这一点, 业绩报告会结束后, 美股腾讯控股ADR高开高走, 最终收77.08美元/股, 收涨7.4%, 创下逾四年来的新高。不过, 持续加码AI, 此前市场不乏对腾讯利润率的担心。对于未来, 腾讯会如何规划AI业务?

在业绩报告会上, 腾讯管理层对此做出了诸多回应。

管理层提到, 将从三个方面出发打造AI竞争力: 一是通过提升数据质量, 让预训练、后训练和强化学习流程更高效, 完善基础设施等, 提升大语言模型能力, 降低服务成本; 二是提升多模态能力, 为用户提供更定制化的功能; 三是优化编写代码和智能体的相关能力。“这一点对微信的未来尤其重要。” 管理层表示, 腾讯的目标是在微信里构建一个可以为用户提供高度个性化服务的AI智能体助手。

对于持续加码的AI资本投入, 管理层提到, 公司已经在AI上投入了大

量资金。第一季度公司在产品推广方面投入较大, 这直接推动了用户数量的显著增长。第二季度, 腾讯已经将重点转向产品优化与用户体验提升, 旨在更好地留存已积累的用户群体。

“后续我们会考虑加大推广力度, 但不会单纯依赖市场投放‘砸钱’(花钱买量)的方式获取新用户。” 腾讯表示, 会持续将元宝与现有平台进行深度整合, 以打造核心竞争力。

目前, 腾讯并未修改全年资本支出目标。

业绩发布后, 国内外大行纷纷唱多, 多家机构将目标价调高到700港元关口。

高盛表示, 腾讯第二季度业绩强劲, 其两个高质量收入来源: 游戏和营销服务已连续两个季度保持20%及以上的同比增长。由于游戏业务作为平台的稳定性不断提升、营销服务的长期增长空间扩大、金融科技的复苏增长、云计算/电商增长的加速以推动持续的经营杠杆, 高盛将腾讯2025—2027年收入和每股盈利预测上调1%~6%, 并将目标价上调至7%, 由658港元/股升至701港元/股。

摩根士丹利也将腾讯的目标价由650港元/股上调至700港元/股, 维持“增持”评级, 重申其为首选股份。

中金公司表示, 基于腾讯各项业务的快速增长和AI更长期的赋能前景, 上调其目标价17%到700港元/股。

招银国际更是将目标价从660港元/股上调至705港元/股。**■**

扫地机器人“双雄”中报出炉 行业进入产品成熟期

时代周报记者 朱成呈 发自上海

8月16日, 扫地机器人企业科沃斯(603486.SH)和石头科技(688169.SH)发布2025年半年报。其中, 科沃斯上半年实现营业收入86.76亿元, 同比增长24.37%; 石头科技同期收入79.03亿元, 同比增长78.96%。

科沃斯表示, 通过持续创新产品组合、多价格带覆盖及线上线下协同策略, 实现营收增长。石头科技则指出, 国内市场受家电行业“以旧换新”补贴政策推动, 海外市场通过精细化渠道拓展, 收入均大幅增长。

然而, 随着石头科技进一步拓展国内外市场、完善产品矩阵并加大研发投入, 其销售费用和研发支出同步上升, 对利润表现造成一定压力。上半年, 石头科技归母净利润为6.78亿元, 同比下降39.55%。相比之下, 科沃斯归母净利润9.79亿元, 同比增长60.84%。科沃斯表示, 通过全链路运营效率优化, 推动整体经营利润率得以提升。

知情人士向时代周报记者透露, 石头科技已采取一系列降本增效的手段, 预计第三季度净利润会有所改善。

整体来看, 中国扫地机器人企业正处于渗透率提升和多元化布局加速的关键阶段。天风证券研报指出, 行业已进入产品成熟期, 提升市场渗透率成为核心策略, 主要路径包括产品迭代、价格优化与营销扩展。

紧盯海外市场

IDC中国高级分析师赵思泉认为, 从全球市场格局来看, 中国头部厂商持续加码海外市场战略布局。在当前竞争态势下, 渠道运营能力已成为决定企业能否在海外市场实现突破的核心竞争力。

2025年第一季度, 石头科技出货量最大的两个地区为中国和西欧, 总计超过全球总出货量的50%。在捷

上半年, 石头科技归母净利润为6.78亿元, 同比下降39.55%。相比之下, 科沃斯归母净利润9.79亿元, 同比增长60.84%。

随着石头科技进一步拓展国内外市场、完善产品矩阵并加大研发投入, 其销售费用和研发支出同步上升, 对利润表现造成一定压力。而科沃斯表示, 通过全链路运营效率优化, 推动整体经营利润率得以提升。

克、丹麦、芬兰、德国、以色列、韩国、挪威、波兰、瑞典、土耳其及阿联酋等国家, 石头科技的出货量均位居第一。科沃斯则在亚太、俄罗斯及中东等区域重点发力, 形成与石头科技的差异化战略; 同时, 其在西欧市场的零售渠道布局持续深化。

长江证券研报显示, 欧洲市场正呈现中国新兴品牌逐步挤占老牌国际品牌的趋势。

2022年8月4日, 扫地机器人公司iRobot与亚马逊达成收购协议, 但因欧盟垄断审查未获批准; 2024年1月29日, 亚马逊和iRobot达成共同协议, 终止收购。同日iRobot宣布重组计划, 计划裁员约350人, 占总人数的31%。研报认为, iRobot至今仍未走

出低谷, 其2024年年报显示, 公司对持续经营能力持悲观态度。

家电行业资深观察人士刘步尘向时代周报记者表示, 就扫地机器人而言, 近年来, 诸多行业创新均发生在中国, 这是产品竞争力的体现。目前, 国内企业的劣势在于品牌力不足。

GKURC产经智库首席分析师丁少将在接受时代周报记者采访时进一步指出, 中国企业在海外市场的核心竞争力源于技术、渠道与品牌的综合优势。

在技术层面, 行业依托算法优化、传感器融合及机械结构创新, 显著提升了清洁效率与环境适应性。例如, 智能路径规划和复杂地面清洁能力已达到全球领先水平。渠道方面, 企业通过成熟的电商平台合作、本地化营销及线下零售网络深度渗透, 快速响应区域需求。品牌建设则逐步突破低价印象, 凭借产品性能建立高端认知, 实现溢价能力。

长江证券研报认为, 凭借在产品创新和渠道掌握上的优势, 中国头部企业有望通过有效的市场拓展与品牌营销, 实现海外份额持续提升, 并率先迎来盈利和规模的增长。

多元化已成趋势

现阶段, 智能扫地机器人企业正持续拓展产品边界, 向大清洁场景乃至全屋家电领域延伸。赵思泉认为, 品牌形象的系统化构建, 亦将推动扫地机产品加速全球市场的渗透进程。

扫地机品类符合“清洁刚需+劳动替代”的底层逻辑, 清扫效率构成产品核心竞争力, 在产品演进过程中, 如何实现对复杂室内环境的全面清扫, 仍是行业核心命题。

尽管吸力、避障能力及路径规划算法已高度成熟, 但在许多狭小和复杂的清洁区域, 传统扫地机器人仍面临挑战, 尤其是家具间的狭缝和角落, 即使是最薄型号也难以覆盖。针对这一问题, 石头科技的G30 Space探索版通过五轴折叠仿生机械手, 实现从二维清洁到三维空间管理的跨

越: 机械手能够挪开鞋子、袜子等障碍物, 对底部进行清洁, 从而提升地面清洁覆盖率。

沙利文研究报告显示, 2025年上半年, 行业关键词之一为“空间升维”。扫地机器人正从传统二维路径清扫向具备基础三维操作能力的方向发展。以仿生机械臂、自升降结构等功能模块为代表的新型产品, 打破了“绕开障碍”的限制, 迈向“理解并主动干预环境”的新阶段, 使产品角色从单纯执行者转向协作者。

此外, 洗地机器人细分市场快速崛起, 依托活水洗地技术, 有效解决传统清洁中以脏拖脏的痛点, 实现高效清洁与深度去污。科沃斯财报援引奥维云网数据统计, 2025年上半年, 洗地机器人国内线上销售额同比增长1593%, 占据扫地机器人市场24.4%的零售额份额。

奥维云网数据显示, 2025年上半年, 在整体洗地机器人市场, 科沃斯品牌占据国内线上73.1%的零售额份额; 在科沃斯品牌扫地机器人内部构成中, 洗地机器人收入占比近60%。

而在具身智能赛道的火热之下, 玩家们也在寻求与之相关的扩张路径。

7月28日, 科沃斯在浙江湖州签约投资2亿元建设机器人核心部件及本体制造项目, 重点布局传动、减速、关节等核心零部件及各类具身智能机器人本体的研发与制造, 预计年产零部件2000万件, 产值超过10亿元。

丁少将认为, 多元化拓展的驱动力主要来自三方面: 一是技术协同性, 如导航算法、AI视觉等底层技术可跨品类迁移至洗地机、具身智能等领域; 二是场景延伸需求, 如洗地机弥补扫地机液体清洁短板, 擦窗机开辟垂直场景; 三是增量市场机遇, 包括国内政策刺激升级消费, 海外新兴品类渗透率低带来爆发空间。

丁少将认为, 多元化战略本质是通过技术生态化布局, 从单一产品输出转向智能家居解决方案的全球化标准制定。**■**

AI造富浪潮：有明星赚10倍 有个体年入百万

时代周报记者 谢斯临 发自深圳

AI正在以前所未有的速度和规模创造财富，就连明星艺人也从中获益。

近期，知名歌手邓紫棋为宣传其新书——长篇科幻小说《启示路》，登上了脱口秀演员李诞的播客。节目中，邓紫棋向外界传递了一则意想不到的信息：除了歌手身份，她还是一名AI投资人。

据邓紫棋解释，跨界投资其实是机缘巧合。“一个与我有同样信仰背景的兄弟，介绍了另外一个有同样信仰背景的兄弟给我。这个人刚好很喜欢我的音乐。他是做AI相关的。我了解到他们公司在干什么。于是，我就有了这个投资的机会。”

为了这次投资，邓紫棋进行了大量阅读和研究，进一步理解被投公司的业务以及AI背后的逻辑，并在2019年完成了对相关公司的投资。2022年年末，ChatGPT横空出世，其惊艳的文本理解和生成能力震惊世界，随之带动整个AI产业快步发展。作为AI投资人的邓紫棋也因此获益，据其透露，如今已获得10倍收益。

邓紫棋的故事，只是大AI时代的一个缩影。生成式AI被普遍认为有改变世界的力量，各路资本也因此愿意为之投入真金白银。这样的背景之下，不仅大量AI初创公司展现出惊人的融资能力，各家科技巨头的股价也接连飙升。

以AI时代的“卖铲人”英伟达(NVDA.NASDAQ)为例，其股价在过去6年时间里飙升超过4500%，成为全球首家市值突破4万亿美元的公司。英伟达创始人黄仁勋忍不住感慨，AI创造的百万富翁数量有望超过互联网20年创造的百万富翁数量。

AI时代的造富速度，要比任何时代都来得惊人。

疯狂AI造富潮

这场造富风暴的核心，毫无疑问是那些备受关注的AI初创企业。它们成立往往不过数年，却因为赶上风口而身价大涨。

比如，由两位90后华人Alexandr Wang和Lucy Guo创立的数据标注服务公司Scale AI。今年6月，他们将公司49%的股份以约150亿美元的对价卖给了Meta。此次交易后，Scale AI的估值翻倍提升至



290亿美元。创始人之一的Lucy Guo身家因此倍增，成功以12.5亿美元的身家取代歌手Taylor Swift，成为世界上最年轻的白手起家女亿万富豪。

类似的故事还有很多。如由90后程序员Maor Shlomo创办的AI初创公司Base44，仅成立6个月，就被以色列互联网巨头Wix以8000万美元现金收购。

即便没被收购，不少AI初创企业也能在创投市场上收获惊人的估值。比如，由Meta AI应用强化学习团队负责人朱哲清创立的Pokee AI，仅在公司成立不到一年，团队规模不足10人的时候，就拿到了1200万美元的种子轮融资。

据全球市场数据研究平台CB Insights统计，目前全球共有498家人工智能“独角兽”企业。这些估值不低于10亿美元的私有人工智能公司，总估值已经达到2.7万亿美元。其中，有100家人工智能公司成立于2023年后，占比超过20%。

在这些初创公司之外，AI还以其强大的生成能力创造出不少超级个体。2023年，从大厂离职的徐伟(化名)就依靠AI强大的编程能力，创造出一款备受欢迎的拍照APP。该APP一度登上苹果应用商店付费榜榜首，为其带来不少关注。

不过，与海外直接靠AI应用变现方式不同，徐伟告诉时代周报记者，这款APP并未给其带来多少实际收益。真正让他赚钱的还是咨询的业务。因上述APP在业内出名之后，不少大厂向其抛去橄榄枝，希望徐伟能够分享自己使用AI的经验，以便帮助团队搭建更好的AI办公流程。而从这些工作中，徐伟一年内获益近百万元。

在这背后，市场普遍认为，AI时

代，多年来互联网行业“拉新-迭代-变现-拉新”的大厂范式已经有所动摇，创业团队开始迎来更多的发展机遇：只要做出足够好的产品，就能争取到足够的机会，让一个产品迅速长大。

AIGC软件A股上市公司万兴科技(300624.SZ)创始人、董事长吴太兵就曾向时代周报记者分析表示，AI技术发展正从“资源密集型”向“效率驱动型”跃迁。这种变革打破了传统大厂依靠“算力垄断+数据壁垒+人海战术”构建的竞争壁垒，从而让其他企业具备在技术平权时代“以巧取胜”的可能性。

中国工程院院士王坚同样在BEYOND Expo 2025大会上指出，人们曾认为AI颠覆只能由大公司推动，但现实是，不被看好的小团队反而可能突破。“恰恰是年轻人、小企业在AI领域拥有大机会。”

泡沫与机会

硬币的另一面是，动辄过亿的AI造富神话愈演愈烈之时，行业对于AI泡沫的担忧也在与日俱增。

如天使投资人、资深人工智能专家郭涛就认为，AI近年来的爆发式造富，更多是技术突破与资本热潮耦合的结果。

郭涛向时代周报记者分析表示，“技术层面，Transformer架构的革新彻底改变了AI计算范式，多模态预训练模型大幅降低了AI开发门槛，使技术从实验室走向规模化应用；硬件层面，专用AI芯片的性能跃升使训练成本迅速下降，技术落地的边际效益显著提升；同时，在资本层面，全球风险投资每年超千亿美元涌入AI领域，催生出估值倒挂的独角兽生态，部分企业尚未实现盈利便已获得数

十亿美元的融资。这种技术可行性的质变与资本杠杆的放大效应，共同形成了短期内财富创造速度，甚至形成远超传统行业的独特窗口期。”

资本市场疯狂背后，受底层模型能力以及高昂算力成本的限制，AI产业仍未找到真正能够大规模落地应用的场景。大量科技企业大佬因此密集发言称，如今市场情绪过于乐观，AI投资存在泡沫的风险。

如阿里巴巴(BABA.NYSE；09988.HK)董事长蔡崇信就曾表示，人工智能数据中心建设已出现泡沫苗头，海外许多数据中心投资公告存在“重复”或“相互重叠”的现象，这可能导致资源浪费和过度竞争。而知名科技企业Fiverr的CEO更是在一封公开信中强调，99%的AI创业项目会在在一两年内被淘汰。

在郭涛看来，AI产业的泡沫源自预期与现实间的错配。未盈利AI企业获得的超高估值已显著偏离基本面支撑区间，这反映出市场对技术商业化速度的过度乐观。当资本流动性收紧时，缺乏稳定现金流的业务模式将面临严峻考验，尤其是通用型AI产品在定价权争夺中的激烈竞争，可能加速行业洗牌。

类似的情况已经在国内发生。今年2月，DeepSeek横空出世后，原本备受关注的大模型六小龙开始明显遇冷，它们不得不调整方向收敛聚焦，以便可以更好地活下去。比如，由搜狗创始人王小川创立的百川智能，就在近期宣布完成了战略性瘦身，员工规模从高峰期的450人压缩至不足200人，管理层级也从3.6级降至2.4级。

泡沫与洗牌或许并不是一件坏事。王小川近期在接受媒体采访时表示，资本的恐慌性涌入和对未来的无限畅想，是技术变革的必然序曲。

“这有点像Gartner技术成熟度曲线的规律。当期望膨胀到顶峰，现实与应用之间的距离必然会导致一个调整期。当人们发现技术突破未能立即转化为应用爆发，热情冷却，行业便会安静下来重新思考。”王小川说。

市场终将回归理性，并在调整中发现新机遇。2000年，美国互联网泡沫的破灭虽然摧毁了无数公司，但也从中孕育出了亚马逊、谷歌等科技巨头。如今，席卷AI领域的狂热造富浪潮，也极有可能在洗牌后，诞生定义下一个时代的巨人。■

充电宝新规实施首日 部分商家急售无3C认证充电宝

时代周报记者 谢斯临 发自深圳

8月15日，是《强制性产品认证实施规则 移动电源、锂离子电池和电池组（试行）》实施首日。

该规则明确，相关指定认证机构应依据新版规则和强制性产品认证通用实施规则要求，制定对应的认证实施细则，向国家认监委备案后方可按照新版规则实施认证并颁发认证证书。此前已颁发的有效强制性产品认证证书可继续使用，认证证书转换工作采取到期换证、产品变更、标准换版等自然过渡的方式完成。

强制性产品认证即“3C认证”。所有未获3C认证的充电宝、锂离子电池及相关产品，将不得继续生产、进口或销售。

新规实施，电商平台迅速响应。时代周报记者查询淘宝、京东等电商平台发现，几乎所有在售的充电宝商品都在显著位置标注“3C认证”“可上飞机”等字样，无3C认证标识的产品已难觅踪迹。

线下市场却是另一番景象。8月

15日午间，时代周报记者实地探访华南某电子产品市场，带有3C标识的充电宝已成为现场主流，绝大部分档口都会在充电宝旁摆上醒目的“3C认证”标签，有的甚至补充说明“可上飞机”。不过，该电子产品市场仍有少量无3C标识的充电宝折价出售。

3C认证，即中国强制性产品认证(China Compulsory Certification)。近期，充电宝屡屡被爆出安全问题。民航局发布通知，自6月28日起，禁止旅客携带没有3C标识、3C标识不清晰、被召回型号或批次的充电宝乘坐境内航班。3C认证成为公共舆论探讨焦点。

在该市场，带有3C标识的充电宝已成为销售主流，定价在50～100元这一区间的产品数量大增，而售价低于30元的低劣产品数量则大大减少。

时代周报记者以意向采购者身份向该市场商家询价，多名商家默认询价的产品是带3C标识的充电宝。“现在买肯定都要带3C认证的，不然根本没办法带出门。”一名商家向时代周报记者指出。

时代周报记者还发现，少部分

商家仍有未带3C认证的充电宝在售。商家向记者透露，这部分产品主要是此前未能及时对外销售导致的库存，如今大多以接近进货价的价格对外出售。

时代周报记者在一家充电宝店铺对比发现，以一款容量10000mAh的充电宝为例，带3C标识的充电宝产品售价近100元，未有3C标识的充电宝售价仅40元。

业内人士分析指出，带有3C认证的充电宝售价更高，因为它们所选用的电芯、电路板等核心部件安全性能更佳，成本也更高。不过，这部分成本差距并没有外界想象的那么大。一名商家透露，两者价差大多仅约10元。

这名商家还披露，无3C认证的充电宝产品价格更低，主要是商家希望快速出手，“现在大家买充电宝都会特意查看是否有3C认证，没有3C认证的充电宝很难卖，只能以接近进货价的价格出售。”

充电宝新规实施，无3C认证的充电宝将被市场出清。部分假3C认证充电宝却开始在市场出现。

有商家向时代周报记者透露，所

谓假3C认证充电宝，是指产品虽印有3C标识，但实际上并未获得3C认证。

这名商家还介绍，假3C认证充电宝标注的产品型号、生产厂家等关键信息往往语焉不详，标识模糊。但是，两者价差并不明显。同样以容量为10000mAh的充电宝为例，假3C认证充电宝的进货价约45元，比获得3C认证的充电宝要低约15元。

15元价差，是充电宝安全的生死线。市场研究机构真理研究曾测算，一枚安全可靠的优质电芯成本超过40元。对于充电宝企业来说，电路板、外壳、封装等都是成本，一个充电宝的基础物料清单成本通常在60元左右。

业内人士大多认为，价格内卷是当下充电宝行业出现问题的主要原因之一。

过去数年，充电宝行业竞争愈发激烈，主流产品的价格逐渐从100元以上降至50元以下区间。为了进一步压缩上游生产成本，一些厂商开始冒险使用一些更便宜、含有杂质的正极材料，从而导致电芯更容易过热，进而造成电芯产品不合格，挑战安全底线。■

二手燃油车市场调查

◀ 上接P1

在另外一家二手车行，一辆两年左右车龄的2023款丰田凯美瑞油电混车型，售价13.99万元，按照该车辆新车官方指导价，其两年保值率约为64%。“丰田的油电混车型可以上节能牌，车牌指标是不用摇号的，以前二手车价格很高，但是现在其实保值率跟燃油版车型差不多了。”

本田方面，一辆车龄五年左右，总里程4.3万公里的本田雅阁，售价10.8万元，按照该车辆新车官方指导价18.98万元计算，其五年期保值率约为57%。

不过，上述车辆提供的价格仅为参考价格。上述二手车行工作人员表示，如果确实有意向购买，“价格还能再谈谈，还能更低”。

日产方面，曾经的油车销量冠军轩逸是二手车市场的常客。

时代财经在现场注意到，一辆2021款日产轩逸，两年左右的车龄，售价6.68万元，按照该车型新车官方指导价12.99万元计算，其两年保值率仅为51%。销售该车辆的二手车行店长表示：“同价位新能源新车太多选择了，像轩逸这种便宜的油车现在反而更难卖了。”

除了日系车，大众等头部品牌的燃油车的保值率表现也同样遭遇考验。在上述二手汽车交易市场，一辆新车指导价16.28万元的2023款大众高尔夫，售价仅为9万元左右，两年左右跌幅已接近一半。

过去，合资品牌燃油车的较高保值率一直是其引以为傲的卖点。然而，随着汽车市场的变化，各头部合资品牌的保值率“神话”正在被打破。

中国汽车流通协会发布的《2021年度中国汽车品牌保值率报告》显示，2021年丰田的三年保

值为83.24%，本田的三年保值率为78.19%，日产的三年保值率为67.48%，大众的三年保值率为64.58%。然而，到了今年7月，丰田和本田的三年保值率为56.6%，日产的三年保值率为49.1%，大众的三年保值率为52.1%。

豪华品牌方面，二手车价格下探的现象更加明显。曾经的“加价神车”雷克萨斯，在二手市场价格却并不高。一辆2020款雷克萨斯NX，售价14.98万元，而其新车官方指导价则超过30万元，五年左右跌幅超过一半。

在另一家二手汽车门店里，一辆车龄五年左右的宝马5系售价为18万元。“这款车当年新车要40多万元，现在相当于打了四折，以前同样车况的车肯定是要超过20万元的。”该门店的销售人员表示。

《2021年度中国汽车品牌保值率报告》显示，四年前，雷克萨斯的三年保值率超过86%，奔驰、宝马的三年保值率均超过70%，奥迪的三年保值率也超过68%。而到了今年7月，上述数据分别下滑至60.7%、58.3%、52.2%和49.6%。

在时代财经现场采访的过程中，多名二手汽车门店工作人员均认同豪华品牌二手车贬值现象更明显的情况。“豪华品牌的新车本来就卖得比较贵，多少有些溢价，在二手车市场想卖出去，那只能把价格降得更低才行。”一名二手车行销售人员说道。

另一名二手车行从业者表示：“现在豪华品牌新车降价很厉害，二手车自然也要跟着降。有些入门级豪车，新车才卖十几万元，我们这些二手车豪车就更不好卖了。”

燃油二手车价格下探之下，有二手车商表示“生意难做”。“以前一辆10万元的油车新车，现在卖七八万

元，但是我们收车的时候，是按照之前比较高的价格来收的，这样我们就只能继续降价，甚至可能会亏本卖车。”一名二手车行从业者说道。

另一名二手汽车从业者表示：“新车价格经常下降，我们卖二手车价格也是经常变，所以如果进货后几天都卖不出去，那我们就要马上开始降价了，这样下去真的没多少钱可以赚。”

车商转战新能源

中国汽车流通协会乘联分会的数据显示，今年7月新能源车在国内总体乘用车的零售渗透率为54.0%，较去年同期提升2.7个百分点。今年前7个月，国内新能源乘用车市场累计零售645.5万辆，同比增长29.5%。

新能源汽车的强势也延伸到二手车市场。中国汽车流通协会乘联分会的数据显示，我国新能源二手车的渗透率近年来也在不断上升，今年5月已由年初的8%升至9.9%。

在终端市场，新能源二手车的数量也有上升的趋势。

有二手汽车从业者告诉时代财经，目前店里新能源二手车的数量比燃油二手车还要多。“越来越多人喜欢新能源车，我也只能引进更多新能源车了，而且新能源车技术也在不断进步，即使买二手车也不用担心什么。”

时代财经注意到，在多家二手车行里，新能源二手汽车都被放在店面显眼的位置。“我们现在店里油车和电车都有，电车的数量确实比以前多了，大概各占一半吧，也是根据市场需求来的，这么多人买电车，那我们肯定也要有相应的车辆提供给顾客。”有二手汽车从业者说道。不过，也有二手车商选择继续坚守燃油车。

“我觉得新能源车目前还不是发展得很成熟，很多新能源二手汽车多少会存在电池续航里程衰减的情况，加上节假日长途出行可能会有续航焦虑，很多消费者其实不太愿意买新能源二手车。”一名二手汽车从业者说道。

时代财经注意到，在上述二手车商所在的二手车交易市场里，出售的新能源汽车普遍车龄在1～2年。“新能源车用几年后，如果后续电池、电机要自费更换成本是很高的，所以我们一般都只会销售比较新的新能源二手车。”一名主要销售新能源二手汽车的车行工作人员表示。

也有二手汽车从业者表示，目前他们销售的车辆里面，燃油车仍然是销售主力。“油车市场认可度高，我们不会因为很多人买新能源车，就去大量收新能源车，燃油车只要够便宜，还是有很多人愿意买的，很快就能卖出去，我们还是会继续卖油车的。”

事实上，尽管面临新车降价带来的挑战，我国燃油二手车行业也正在迎来难得的发展窗口期。

公安部数据显示，2024年我国机动车保有量达4.53亿辆，其中汽车3.53亿辆，巨额的汽车保有量为二手车市场发展壮大提供了土壤；另一方面，二手车“迁限”政策的取消打开了二手车异地交易的大门，促进汽车消费的“两新”政策也让二手车市场更具活力。

有二手汽车销售人员指出，现在二手汽车市场更加透明，消费者有更多渠道可以了解二手车的真实车况，想保证卖车业绩就要让车况清晰，让消费者信任二手车。“卖二手车其实除了比拼价格，车况也很重要，只要能把好的、便宜的车卖给顾客，不管是油车还是电车，总是能卖出去的。”■

➡

燃油新车市场激烈的价格竞争仍在持续，降价销售、一口价政策不断涌现，曾经强势的燃油新车价格体系正在重塑，并将生存压力传递到了二手燃油车领域。

自主品牌抢市场 40万元成豪车新旧势力分水岭？

时代财经 陈梓庆

随着电动化进程的深入，传统豪华燃油车也站在了新的十字路口。

官方数据显示，今年上半年，包括BBA在内的多个豪华品牌在华销量呈现下滑态势。中国汽车流通协会乘联分会的数据也表明，今年上半年，我国进口汽车尤其是进口豪车的数量也下滑明显。

在传统豪华品牌销量下滑的同时，新能源豪车开始后来居上，尤其是自主品牌旗下的豪华汽车，正在抢占更多的市场份额。

在销量榜中，30万～40万元的价格区间里，新能源豪华汽车正在占据更多席位。传统豪华油车的市场格局正被改写。

销量下滑

“这是近年少见的1—6月巨大下滑。”在乘联分会主席崔东树发表的关于进口汽车情况的文章中，对于今年上半年进口汽车数量如此描述。

崔东树指出，今年6月我国进口汽车4.3万辆，同比下滑30%，环比下降9%。2025年1—6月，我国进口汽车22万辆，同比下降32%。

回顾过去十年，进口汽车可谓大起大落。乘联分会的数据显示，2014年，我国进口汽车数量达到143万辆的峰值。

然而，顶峰之后，进口汽车的数量就开始呈现下滑态势。崔东树指出，2016—2017年进口汽车数量增速稍有改善，不过2018年至今持续下滑。

到了2024年，全年进口汽车仅有70万辆，同比下降12%，“目前进口车持续萎缩压力仍较大。”崔东树表示。



在进口汽车的品牌分布中，丰田与大众、斯巴鲁等主流品牌进口车萎缩剧烈，目前进口汽车主要为豪华品牌的车辆。

今年上半年，雷克萨斯成为唯一正增长的进口汽车品牌，其进口零售销量超过9.1万辆，同比增长8%。同期其他主流豪华品牌中，有销量跌幅超过60%甚至接近100%。

即便算上在中国生产的车型，传统豪华品牌在中国市场的日子也并不好过。

官方数据显示，今年上半年，宝马在中国交付新车31.79万辆，同比下降15.5%；奔驰在中国交付新车29.32万辆，同比下降14%，其中第二季度同比下滑19%；奥迪在中国共交付新车28.76万辆，同比下滑10.2%；保时捷在华交付新车2.1万辆，同比下滑28%。

面对销量颓势，传统豪华品牌不得不采取“降价换量”措施。

乘联分会的数据显示，今年7月，豪华车的促销幅度达到27.2%的高位，较上月增加0.4个百分点，较去年同期增加2.1个百分点。今年前7个月，豪华车的促销幅度均超过25%。

以昔日加价抢购的雷克萨斯为例，时代财经咨询广州地区的部分雷克萨斯4S店销售人员发现，目前雷克萨斯ES低配车型裸车价格已经低于25万元。“如果选择贷款购车，加上置换补贴等优惠政策，价格会更优惠。”有雷克萨斯4S店销售人员表示。

BBA等传统豪华品牌销量下滑背后，豪华汽车市场并没有萎缩，反而快速增长。

盖世汽车研究院的数据显示，2016—2024年间，豪华车销量从145万辆增长至511.3万辆，市场渗透率从不足6%跃升至18.5%。只是，这块变大的蛋糕背后，涌入了大量除以BBA为代表的传统豪华品牌以外的新玩家。

经过数年的发展，自主品牌已经拥有和二线传统豪华品牌对抗，甚至力压对方的实力。官方数据显示，今年上半年，沃尔沃在中国市场销量7.03万辆，同期理想汽车交付新车接近20.4万辆，蔚来交付新车超过7.4万辆。

为了应对新能源豪车的冲击，传统豪华品牌也推出多款新能源产品，不过在全球市场范围内所售的新车中，其新能源渗透率仍然较低。

今年上半年，在全球市场，宝马集团交付新能源车型近31.9万辆，占总体销量的26.4%；奔驰交付新能源汽车18.08万辆，占总体销量的20.1%；奥迪则销售近13.7万辆新能源汽车，占总体销量的17.4%。

40万元成豪车新旧势力分水岭？

回到国内细分市场，新能源豪车对传统豪车的冲击不言而喻，不过传统豪车也并未完全失去阵地。

懂车帝销量数据显示，今年2—7月，30万～40万元区间销量榜前十名中，传统豪华品牌占四席，销量榜第一名是特斯拉Model Y，问界M8、理想L7和腾势D9分别排在第六至第八位，销量均力压奥迪A4L，后者排在第十位。

不过，当进入40万元以上的价格区间时，传统豪华品牌的销量表现则更好。

今年2—7月，40万元以上销量前十的车型中，传统豪华品牌车型占据六席，并包揽销量榜前四名，前四名车型为奥迪A6L、奥迪Q5L、奔驰GLC和奔驰E级，四款车型累计销量均超过6万辆。

乘联分会的数据也印证了上述现象。

今年前7个月，30万～40万元的乘用车市场中，传统燃油车市场占比59.2%，新能源车型的市场占比则为40.8%，相差18.4个百分点。而在40万元以上的乘用车市场中，传统燃油车市场占比61.2%，新能源车型的市场占比则为39.8%，相差21.4个百分点。

今年7月，30万～40万元的乘用车市场中，新能源车型的占比更是反超传统燃油车，体现为传统燃油车市场占比47.5%，新能源车型的市场占比则为52.5%。崔东树认为，自主品牌高端化突破，加上新能源乘用车销量增长，带来高端化发展趋势明显，但传统豪华车下降的趋势较严峻。

虽然传统豪华品牌在40万元以上市场仍占据较高的市场份额，但是也并非高枕无忧。

乘联分会的数据显示，今年3月至5月，在40万元以上的乘用车市场中，传统燃油车市场占比均超过60%。然而，到了6月，这一数字下滑至59.5%，7月则进一步下滑至58.7%。

目前，自主品牌中不乏40万元以上的豪华新能源车型，包括问界M9、理想L9、尊界S800、仰望U8等，其中部分车型销量表现不俗。

懂车帝数据显示，售价进入50万元区间的问界M9，多次单月销量超过1万辆。8月4日，华为常务董事、终端BG董事长余承东在社交媒体宣布，尊界S800上市67天大定数量突破1万辆。

今年7月17日，财政部、税务总局发布公告，称将超豪华小汽车征收范围由零售价格（不含增值税）130万元/辆调整为90万元/辆，同时将各种动力类型汽车（含纯电动、燃料电池等动力类型）的乘用车和中轻型商用客车纳入征收范围，新能源车型仅在零售环节征收消费税。

“在厂家没有新的优惠政策的情况下，短期内买车成本肯定会增加。很多顾客开始处于观望状态，看车企和4S店会不会降价卖车，我觉得税收新规刚开始的几个内销量肯定是会下滑的。”对于“豪车税”对传统豪华品牌销量的影响，广州的一名奔驰4S店的销售人员如此说道。

“传统豪华品牌想要守住更高价格区间的市场份额，除了重新拾起在‘三大件’、操控性能等方面的固有优势，让自己在市场中保持独特竞争力，同时还要提升产品智能化水准，加强与车主相关的增值服务，适应豪车消费新需求。”中国汽车流通协会专家委员会专家钟师告诉时代财经。■

卖不动的白酒正在占领超市货架

时代财经 梁争誉

售价399.9元/瓶的五粮春被摆上山姆试饮台，胖东来200元/瓶的酒鬼酒被黄牛抢购……当传统商超式微，山姆、盒马、胖东来等自带流量的网红商超，成为白酒品牌们争夺的新战场。

此前，盒马联手光良推出的多粮光瓶酒长期霸榜销量榜首，永辉超市的咏悦汇小酌酱酒春节单月销售达3万箱，奥乐齐的光瓶酒因为一条社交媒体热帖被清空库存。

除了中小酒企，高高在上的名酒也开始放下身段，和网红超市联手“搞事情”。

近日，川酒集团宣布牵手盒马，入局光瓶酒市场，推出53度酱香壹号、52度浓香壹号、42度浓香壹号三款产品，售价分别为99元、29.9元、27.9元。

湘酒品牌酒鬼酒（000799.SZ）则搭上河南网红商超胖东来，开发52度酒鬼·自由爱，单瓶容量550毫升，定价200元/瓶。据媒体报道，胖东来销售的酒鬼酒开售后就成为黄牛眼中的“抢手货”。有黄牛称，一箱酒鬼·自由爱加150元可包邮出售。

会员制超市也在利用名酒引流。今年以来，山姆投放原价飞天茅台达12万瓶，并用99.9元的1升绿脖西风制造“性价比爆款”，非标规格的圆习酒、泸州老窖头曲也频频热销。在一线城市的多家山姆门店，消费者还能试饮五粮液、梦之蓝。

从胖东来到盒马，从山姆到奥乐齐，商超的“酒局”花样越来越多。

“拥有核心竞争力的会员超市，正在与酒企探讨多赢的商业模式，如胖东来×酒鬼。”酒水行业研究者、千里智库首席专家欧阳千里表示。

不过，网红商超的流量能否助攻白酒破圈？

山姆主动出手，试饮+特供撬动高端白酒消费

一个工作日的午后，深圳前海山姆门店酒水区的试饮台上，红酒、白酒、啤酒整齐排开，等待顾客品尝。

与烘焙区、熟食区排起长龙的热闹不同，这里略显冷清，偶有顾客停下脚步，试喝一杯啤酒——哪怕台上摆着的是售价399.9元的1升装52度五粮春。

据促销员介绍，五粮春吸引了不少顾客驻足，但多数人受限于开车出行，只能作罢。“新品刚上市时，门店会安排试饮推广，等销售一段时间后，再切换到下一款。”

类似的场景不只出现在深圳。北京、上海、广州、东莞等城市的山姆门店，也有消费者发现可以试饮白酒。

今年3月，上海的蔡蔡第一次在山姆看到试饮台上出现白酒，“还是价格不便宜的52度梦之蓝，但基本没人试喝。”7月，北京的莫宁在亦庄山姆试喝了五粮液，“作为山姆多年的蹭吃蹭喝党，看到五粮液，还是有些震惊。”

莫宁调侃：“山姆五粮液试喝了，飞天还会远吗？”

不过在欧阳千里看来，高端白酒出现在试饮台上并非主动“下沉”，更多是山姆会员店的主动营销。“自商超卖酒以来，设置试饮台、会员专享价等促销措施，并非今日才有，而是当行业关注商超之后，才发现这些措施依旧是与消费者建立信任、促进销售的经典方法。”

尽管商超不是白酒销售的主要来源，但面对白酒行业动销困难的现状，名酒们也在通过特供产品撬动这一渠道。

酒类自媒体“酒业家”的调研数据显示，山姆的白酒SKU超过80个，涵盖茅台、五粮液、汾酒、泸州老窖、洋河、剑南春、古井等知名品牌。其中，茅台旗下单品29款，五粮液15款。

在山姆的白酒货架上，名酒非标品占比近半，且销量不俗。根据山姆会员商店APP白酒热度榜，114.9元/950毫升“将军汾”以月销量超1万件登顶；第二、三、四名分别是142.9元/750



毫升圆习酒、999.9元/500毫升2020年八代五粮液、99.9元/1升绿脖西风酒，月销量均超过5000件；1升泸州老窖头曲酒、750毫升洋河52度梦之蓝、750毫升劲酒等产品也榜上有名。

“当行业面临调整时，多数白酒品牌都会推出非标准规则的产品，以平衡市场需求，在不影响核心大产品500毫升的基础上，尽可能地扩大营收，增加利润。”欧阳千里表示。

与此同时，由于部分白酒大单品具有溢价属性，也成为会员制超市吸引会员消费的“砝码”。

作为山姆重要的引流商品，今年以来，山姆已累计投放12万瓶原价飞天茅台——1月6.6万瓶、3月3万瓶、4月2.4万瓶，售价1499元/瓶，投放频次和数量均高于往年。

深圳前海山姆一名工作人员透露，原价飞天茅台仅限卓越会员抽签购买，“能否中签取决于卓越会员主卡用户的购买频率，系统根据会员活跃度推送短信通知，中签会员可凭短信购买两瓶。由于卓越会员基数庞大，门店到货量有限，因此无法满足所有人的购买需求”。

传统商超退潮，网红商超成白酒新战场

在传统大卖场，白酒区则从动销前线退化为陈列价格与品牌的橱窗。河南洛阳的白酒销售海均观察到，今年高端名酒价格竞争激烈且难以走量，陈列在超市更多是为酒企做品牌展示。多数情况下，这些酒承担着为本地线下门店引流的作用。

高端精品超市Ole深圳一门店促销员透露，茅台等高端白酒主要依靠固定顾客持续购买，但这部分人群的消费频率、消费能力也在下降。“这并非偶尔一次不买，而是整体购买频次的下降。而原本可能会购买上千元的酒，如今降至几百元，甚至几十元。”

山东济宁一家头部白酒品牌的烟酒店渠道销售代表李李表示，去超市购买白酒的顾客较少，主要销售仍集中在烟酒店。“烟酒店不仅便利，价格通常更具优势，更重要的是长期维护着稳固的客户关系和情感网络。同时，公司希望多渠道发展，即便商超销量不大，摆放货架仍具有重要的广告宣传价值。”李李说。

在欧阳千里看来，商超卖酒已进入第三阶段。第一阶段，销售系列或贴牌产品；第二阶段，平日挺价不卖货、节假日促销出货；第三阶段，销售商超自营性价比的产品。

胖东来与酒鬼酒的合作，为行业打了个样。今年7月，胖东来牵手酒鬼酒推出酒鬼·自由爱。上市同期，胖东来公开酒鬼·自由爱的成本：定价200元/瓶，综合成本168.26元，毛利31.74元，毛利率15.87%，远低于传统高端白酒80%以上的毛利率。

酒鬼·自由爱首发即引发抢购，多地启动限购，从单客5箱收紧至2箱。8月6日，酒鬼酒回答投资者提问时表示，酒鬼·自由爱产品自上市以来受到市场高度关注，供不应求，公司正加紧生产与配送，确保供应稳定。

盒马的自营白酒品牌也逐渐成型。

2020年，盒马与郎酒定制开发的联名款上市。盒马鲜生成品部负责人张宇在2023年年底曾表示，自与盒马合作以来，郎酒（在盒马）的销售量已经从1000万级增长到5000万级。2022年，盒马与光良酒业推出两款名为“五种粮食酿的酒”的产品，登顶浓香型光瓶酒销量榜。2024年，盒马与汾阳王推出“清香壹号”光瓶酒，半年销售额突破2000万元。

今年夏天，盒马携手川酒集团，带着99元的酱香壹号、29.9元的52度浓香壹号和27.9元的42度浓香壹号闯荡白酒市场，主打“让普通人喝上名酒”。

某头部白酒品牌山东青岛商超渠道销售代表林潮认为，白酒品牌与网红超市的联名日渐增多，核心目的是通过差异化产品打破价格同质化困境。

林潮介绍，商超中的大单品尤其是知名品牌的标品，价格通常严格按照厂价执行，不能低于规定售价。但在流通市场上，由于各类政策和促销活动，价格有时会低于超市售价。为了打破这一局面，超市推出定制款或流通市场上没有的专供产品，既让消费者感受到实惠，也营造出超市独有的价格优势，从而提升销售业绩。

林潮坦言，虽然与网红超市合作带来机会，但最终还要看动销数据。目前，她所在的酒厂部分联名产品虽已完成打款和生产，市场反馈与销售数据尚未完全显现。“名酒厂对定制产品要求高，尤其在订货量方面不接受小批量，意味着较大成本投入，因此对于合作较为谨慎。”

欧阳千里认为，伴随着胖东来、盒马打样的成功，未来出现“酒水界的山姆爆款”也并非不可能，但影响的也仅仅是部分酒企的渠道定价和产品决策，“因为品牌白酒的定价从来不是依靠成本。”

高端白酒价格失速，酒企抢攻“开瓶率”

虽然部分酒企借助定制产品和渠道创新，实现了销量和品牌的双提升，但行业整体的价格体系依然复杂。以茅台为例。去年以来，被视为行业定价锚点的茅台价格不再坚挺。“今日酒价”统计数据显示，飞天茅台行情价从2024年1月的近2700元，持续走低至今年8月不足2000元。

深圳前海山姆茅台促销员黄颖表示，门店在售的茅台价格波动频繁，“几乎每天都在变，按年份定价的500毫升装产品价格更为敏感。2023年生产的53度500毫升飞天茅台，去年售价为2999元，现在2469元。”

“不只是茅台，整个白酒行业都在经历价格下行。”黄颖称，这并非一两个月的短期现象，而是持续趋势。在消费环境承压、早年间价格被炒作过高、需求降温及市场炒作力量减弱等多重作用下，高端白酒价格普遍回落。

林潮也观察到同样的现象，“消费者对价格的敏感度上升，白酒行业呈现明显的两极分化趋势，百元价位段产品的销售速度最快”。

中国酒业协会与毕马威联合发布的《2025中国白酒市场中期研究报告》（以下简称《报告》）指出，价格

倒挂现象已覆盖60%的企业，反映出市场供需失衡与渠道压力的加剧。

今年上半年，白酒市场经销商、零售商反馈市场动销最好的前三价格带分别为100~300元、300~500元、100元及以下；倒挂程度前三价格带分别为800~1500元、500~800元、300~500元。中低端畅销价位带由300~500元进一步向100~300元下沉，500~800元价位带产品生存最为困难。

《报告》还提到，自2022年以来，飞天茅台（专卖店）价格持续下跌，累计跌幅高达36.15%，渠道价已经跌破2000元。“作为具有代表性的高端宴饮、公务宴饮用酒，茅台酒价格的大幅下跌也充分说明相关消费场景的巨大变化。”

价格信心的动摇，不仅压缩了高端白酒的溢价空间，也让各大酒企意识到，仅靠渠道压货和品牌光环已难以维持增长。如何让消费者真正开瓶饮用，成为行业新的竞争焦点。

泸州老窖、洋河股份等酒企将开瓶率列为今年的重点工作。

泸州老窖将“大力推动消费者开瓶饮用”列为2025年经营重点之一。泸州老窖称，今年第一季度，公司依托数字化营销体系推动“开瓶”行动，同时保持价格体系稳定、渠道健康，全国库存水平保持良性。

洋河股份同样强化开瓶政策，重点培育消费者习惯，推动海之蓝开瓶动销和持续放量。

一线从业者也感受到变化。李李告诉时代财经，烟酒店今年经营压力很大，老板的囤货积极性明显下降，对市场普遍处于消极情绪中，“公司在终端运营上，已从以往的压货思维转向注重动销与开瓶，每月都会收集开瓶量、入库量及宴席使用等数据，用于研判市场趋势并作为考核依据。”

“超市老板也不愿意囤货了。”林潮负责的超市主要是连锁业态，采购通常由总部把控，尽量消化库存、避免囤货，“从2020年开始到现在一直是这样，老板们卖多少就进多少，非常谨慎。”

林潮说，动销的关键在于开瓶率，即消费者实际开启饮用，这既是为了降低价格和物流风险，也符合公司“控货稳价”的政策导向。“从长远来看，白酒市场容量趋于饱和，品牌亟须培养年轻消费者，推动其接受白酒文化。”

中国酒业协会也指出，1985—1994年出生的普通白领和职场新人成为企业寻找细分市场的重要突破口。因此，积极拥抱年轻消费者、打破固有消费圈层、探索品牌年轻化之路，已成为当下白酒企业的必修课。

价格泡沫的消退，正在倒逼白酒行业从渠道到终端全面转型。传统商超动销乏力、压货模式难以为继，以山姆、胖东来为代表的会员店和新兴网红商超，正在成为品牌角力的新战场。

99元的盒马酱香白酒、毛利率15.87%的酒鬼·自由爱，能否为酒企赢得更多消费者，还需要时间检验。■

（蔡蔡、莫宁、海均、林潮、黄颖为化名）

涨了5毛钱后 康师傅饮料少卖7亿 但管理层称不会降价

时代周报记者 张钺璟 发自上海

8月11日，康师傅控股（00322.HK，以下简称“康师傅”）发布公告披露2025年中期业绩。期内，该集团实现收入400.92亿元，同比下降2.7%；录得净利润26.88亿元，同比增长20.3%；股东应占净利润22.71亿元，同比增长20.5%。

对比来看，老对手统一企业中国（00220.HK，以下简称“统一”）上半年营收、利润均实现两位数增长，康师傅的表现略显逊色。今年上半年，统一实现营收170.87亿元，同比增长10.6%；权益持有人应占净利润12.87亿元，同比增长33.2%。

业绩公布的次日（即8月12日），康师傅股价早盘一度重挫近6%至10.69港元，不过此后其股价逐步回升。截至8月13日收盘，公司股价报11.12港元/股，较8月11日下跌2.46%，总市值达626.8亿港元。

对于这张“增利不增收”的半年度成绩单，康师傅管理层在8月12日举办的业绩会上表示，虽然上半年营收不及预期，但康师傅现在处在高质量发展转型过程中。今年公司希望能够把全年营业额做平或者转正，明年、后年能够实现正增长。

“下半年至未来一两年，我们希望利润增速能大于营业额增速，市占率方面也能够慢慢维持住。”

随着财报发布和业绩会召开，多家机构给予康师傅“增持”“买入”评级。其中，摩根大通发布研报称，康师傅上半年业绩大致符合市场预期。其即食面市场份额损失已正常化，将有利于公司下半年的销售增长转正；饮料业务面对竞争加剧和需求放缓，可能仍面临挑战。

该行认为，由于康师傅拥有高股息率，其在中国消费市场中具备下行保护，在消费情绪平淡的情况下显得更具吸引力，故给予其“增持”评级。

而华泰证券认为，康师傅2025年上半年经营稳健，利润率持续提升，饮料业务成本红利持续释放，维持其“买入”评级。不过，该机构亦同时将

当被问及康师傅是否会
将调价的饮品价格进行
回调时，管理层称，虽然
饮品业务在下半年会继续
面临挑战，但公司并不会
将调价的饮品价格
往下调。

康师傅的最高目标价下调3.96%至15.03港元/股。

此外，中国食品产业分析师朱丹蓬接受时代周报记者采访时亦表示，当前康师傅整个基本盘还是比较稳定的。在他看来，康师傅能否抓住饮料业务的风口，决定着它未来可持续发展的能力。

朱丹蓬指出，目前来看，康师傅的品牌效应、规模效应、粉丝效应以及产业链完整度都不错。不过，在创新升级迭代的速度与质量方面急需提速，这样才能支撑它的整个可持续发展。

饮品业务转型不及预期，近五年首次
在中期出现下滑

按业务细分来看，康师傅的营收主要由方便面、饮品两大业务组成。2025年上半年，其方便面业务收入134.65亿元，同比下滑2.5%；饮品业务收入263.59亿元，同比下滑2.6%，较2024年同期少卖了7.06亿元。

虽然今年上半年两大核心业务收入规模均有所下滑，但是事实上此前几年间两者走势可谓大不相同。

2021—2024年，康师傅的方便面业务收入分别为284.48亿元、296.34亿元、287.93亿元、284.14亿元。其中，2023年、2024年该业务收入已连续两年下滑。相比之下，这四年间，康师傅的饮品业务实现收入分别为448.02亿元、483.36亿元、

509.39亿元、516.21亿元，则呈现出稳步增长态势。2025年上半年是该业务近五年来首次在中期出现下滑。

对于方便面业务下滑，康师傅在财报中解释称，主要系受市场承压与产品结构调整所致。按类别来看，今年上半年，中价袋面、干脆面及其他分别同比上升8%、14.5%，而容器面、高价袋面同比下滑1.3%、7.2%。

据管理层在业绩会上透露：“今年方便面的转型已经慢慢步入正轨，下半年预计会有一个正的增速。方便面业务七八月份的结构和上半年是倒过来的，中低端面在衰退，但容器面、高价面已经转正，整个营业额已经转正，所以我们希望下半年能提升中低端面的增速，去平衡上半年的衰退。”

而对于饮品业务，管理层坦言，目前转型不及预期。按类别来看，今年上半年，除碳酸及其他饮料收入同比增长外，茶饮料、水、果汁均出现了下滑。

其中，营收占比最高的茶饮料实现收入106.70亿元，同比下滑6.3%。据管理层透露，根据市场调研公司AC尼尔森的数据，今年有糖茶的市场略有增长，无糖茶的增速则超过20%。而今年上半年，康师傅在有糖茶品类中是稳固的，无糖茶方面却没有增长很多。

相比之下，统一上半年饮品业务实现营收107.88亿元，同比增长7.6%。其中，茶饮料同比增长9.1%至50.68亿元。

管理层：已涨价1升装饮品的价格不会
下调，500毫升装或将往3.5元靠拢

除了上述原因，提价导致的销量下滑也是康师傅饮料业务营收下滑的原因之一。

2024年第一季度，康师傅对旗下1L装冰红茶、绿茶、茉莉蜜茶等饮品进行提价，终端价由4元涨至4.5～5元。

然而，康师傅的涨价之旅也并非一帆风顺。另据食品饮料行业垂类自媒体《食品内参》去年11月报道，多地超市和便利店的康师傅冰红茶1升装的价格已悄然回调至4元，在部分量贩超市甚至下探至3～3.5元。

与此同时，康师傅的经销商数量出现了较大变化。截至2025年6月底，

拥有经销商63806家，较2024年年末的67215家，减少了3409家。

对此，管理层在业绩会上表示，产品的升级提价，的确影响到了销量。2025年上半年500毫升装冰红茶等饮品的量还是持平的，但1升装却出现了衰退。

不过，当被问及康师傅是否会将调价的饮品价格进行回调时，管理层回应称，虽然饮品业务在今年下半年会继续面临挑战，但公司并不会将调价的饮品价格往下调的。

管理层表示，康师傅还是想坚持高质量的发展。1升装冰红茶卖4元太便宜了，但卖4.5元可以改善好几个点的毛利率，所以我们认为这个方向是对的，还是会坚持走下去。并且，接下来会慢慢地把500毫升冰红茶的价格从3元往3.5元去靠。

数据显示，今年上半年，康师傅饮品业务毛利率为37.7%，较2024年同期提高2.5个百分点。由于毛利率同比提高，令饮品业务2025年上半年股东应占净利润提高19.7%至13.35亿元。

提升无糖茶品类增速为工作重点

至于饮品业务下半年该如何进一步发展？管理层表示，在茶饮料方面，巩固有糖茶、提升无糖茶品类增速将成为公司工作的重点。针对一线城市陈列较弱的现状，今年下半年，康师傅加大了业务团队无糖茶的奖金约束设计，同时也会慢慢地把资源往下线城市去调整。

在果汁品类方面，管理层表示，康师傅已经把每日C果汁与康师傅果汁饮料共同向品牌力去增强。今年第二季度产品已经铺向市场，反响还不错。

而对于近两年同样迅速崛起的功能性饮料，康师傅管理层坦言：“运动饮料的确是我们发展比较缓慢的地方，但这对我们来说也是好的发展机会。”

其指出，过去康师傅没有在功能饮料品类上投入太多，虽然现在推出了“无限电”电解质饮料，但目前还是在在一个发展阶段。而佳得乐属于比较专业的运动饮料，康师傅也在和品牌公司商讨，如何让专业性的运动饮料可以顾及大众消费市场。■

营收微增 万洲国际中国市场渠道转型欠理想

时代周报记者 闫晓寒 发自北京

美国市场猪肉业务走强，支撑“猪肉大王”万洲国际（00288.HK）业绩增长。

8月12日，万洲国际披露截至2025年6月30日的中期业绩报告，上半年公司收入同比增长8.9%至133.87亿美元；经营利润同比增长10.4%至12.59亿美元。

万洲国际上半年收入增长主要受猪肉销量增长及肉制品平均销售价格上升影响；经营利润则由猪肉业务大幅增长推动。

今年第一季度，万洲国际收入和经营利润分别同比增长6.0%和19.4%。由此来看，今年第二季度其经营利润增速有所放缓。

在中国生猪业需求不足、生猪价格走低的大背景下，万洲国际上半年在中国地区营收微增，经营利润同比下滑。万洲国际管理层此前就曾预警中国市场猪肉消费复苏缓慢，并在中国市场进行产品和渠道方面的一系列改革，同时加大了营销投入。

此外，万洲国际部分包装肉制品业务的利润也出现变化。华兴证券今年5月发布的研报显示，今年第一季度，万洲国际在中国市场的包装肉制品业务营业利润同比下降22.5%。“管理层预计通过效率提升计划，增加其生猪业务利润，部分抵消中国包装肉制品业务的利润下滑。”华兴证券在上述研报中表示。

肉制品表现不及猪肉业务

生产及销售包装肉制品一直是万洲国际的核心业务，这项业务上半年为其贡献49.6%的收入和83.2%的经营利润。

但肉制品业务上半年表现不算理想，根据财报，今年上半年，万洲国际肉制品收入为66.40亿美元，同比增长2.3%；经营利润为10.47亿美元，同比下跌7.9%。

中国市场肉制品收入表现不佳是主要原因。上半年，万洲国际肉制品在北美（美国和墨西哥）和欧洲两大市场，收入均因平均销售价格增长而同比增加；而在中国市场，因肉制品销量下跌该业务收入同比减少9.8%。销量下降是影响肉制品收入的主要因素。整体来看，万洲国际肉制品销量在上半年同比下降3.3%。其中，中国地区肉制品销量下跌9.0%。

肉制品经营利润的下跌，则受中国和北美两大市场的影响。上半年，由于肉制品销量下降及费用上升，万洲国际肉制品在中国市场经营利润下跌10.7%；北美市场则因原材料成本增幅高于销售价格增幅等因素影响，在该市场肉制品经营利润下跌7.3%。

不过，与今年第一季度相比，万洲国际肉制品的盈利能力在第二季度有所回升。

根据万洲国际财报，今年第一季度，其肉制品经营利润同比减少13.6%，其中，中国市场肉制品经营利润减少22.5%。由此来看，上半年，肉制品无论整体经营利润还是中国

市场经营利润的降幅，都比第一季度有所收窄。

相比肉制品，万洲国际的猪肉业务（包括生猪养殖、屠宰生猪、生猪鲜肉及冷冻猪肉的批发及零售）在上半年表现则较好。

财报显示，上半年，万洲国际猪肉收入为56.23亿美元，同比增长14.1%；经营利润为2.55亿美元，大幅增长168.4%。

今年上半年，万洲国际猪肉业务收入增长的主要推动力，是美国市场猪肉和谷物销量的提高。当期，其在北美市场的猪肉收入增长21.0%，美国猪肉的销量和销售价格均有所提升，加上其为两家联营公司提供饲料，带动其收入高增长。

经营利润大幅增长，则是因为北美生猪养殖业务扭亏为盈。实际上，北美市场面临保留员工税收抵免减少、出口关税提高以及市场价差收窄等一系列挑战，但万洲国际对成本费用的控制抵消了部分不利影响。

万洲国际猪肉业务的盈利能力从去年开始有所好转。2024年，其猪肉业务经营利润扭亏为盈；而2023年，这项业务曾出现4.80亿美元的亏损。

去年猪肉业务的扭亏，同样由于万洲国际在北美业绩的改善——去年北美市场生猪饲料成本下降，猪肉产品价值上升，养殖和屠宰的经营效率提高，销售物流成本控制见效，多重因素影响下，其在北美的经营利润由2023年的-6.24亿美元，增长为2024年的1.70亿美元。

中国市场收入同比增长3%

从上述肉制品和猪肉两大业务在不同市场的表现可以发现，万洲国际在中国市场整体表现不及北美地区。

根据财报，上半年，万洲国际在中国市场收入同比增长3%，经营利润同比下降2.68%。而北美市场两项数据分别同比增长10.77%和24.08%。

根源在于两大市场需求不同，美国地区猪肉需求旺盛，当地生猪和猪肉价格走强。万洲国际在财报中表示，由于美国猪肉供应收紧，加上其他主要肉类价格坚挺，美国国内猪肉需求持续旺盛，支持生猪价格和猪肉价值上涨。

而中国市场生猪供应充足、消费需求增长有限。农业农村部数据显示，截至6月末，平均生猪价格为15.5元（约合2.13美元）/公斤，同比下降0.8%。

在解释肉制品于中国市场销量下降时，万洲国际表示，其在中国正面对需求持续疲弱和消费市场不断演变的挑战，而“我们的产品和渠道转型工作尚未取得理想成果。”

中国生猪行业在去年迎来上行周期，但根本原因是生猪供应减少，需求未明显增加。这意味着，生猪企业和屠宰企业在中国市场都要面临需求不足的挑战。针对这一情况，上半年万洲国际及其附属公司双汇发展在中国市场采取了一系列改革措施。

万洲国际间接持有双汇发展70.33%的股份，双汇发展在8月12日

的2025年半年度业绩交流会上表示，公司肉制品在传统渠道销量下降，上半年其开拓了会员超市、连锁便利、休闲零食等新渠道，新渠道销量增幅明显。

根据双汇发展的披露，上半年，其肉制品在新兴渠道销量同比增长21%，销量占比为17.6%。

万洲国际在美国市场表现相对更好，除了上述提到的需求因素，或也与其自身在美国缩减养猪规模有关。2023年，万洲国际关闭了美国加利福尼亚州的加工设施，退出若干生猪养殖业务。

去年开始，美国生猪养殖成本回落，生猪价格同比上涨，其下属公司史密斯菲尔德进行产业结构优化、缩减养殖规模并改善管理降费用。

华兴证券在研报中表示，未来万洲国际管理层将继续削减上游业务，今年内将生猪养殖产能削减至约1000万头，并最终将美国生猪养殖规模降至700万头，相当于公司下游需求的20%～30%，从而缩小生猪价格波动带来的风险敞口。

按照万洲国际的计划，未来其将继续专注核心肉制品业务，在中国推行产品和渠道转型，应对消费市场演变。在美国化解成本上涨压力，保持高盈利能力。在欧洲扩大规模，提升利润贡献。与此同时，“我们将通过改善生猪养殖的运营指标、提高猪肉加工的生产效率及提升猪肉产品的附加值以进一步加强猪肉业务。”万洲国际在财报中表示。■

股东数破22万！ 贵州茅台上半年保住9%增长

时代财经 林心林

行业深度调整期，贵州茅台守住了增长通道。

8月12日 晚 间， 贵 州 茅 台（600519.SH）公布2025年上半年业绩，上半年，贵州茅台实现营业收入893.89亿元，同比增长9.10%；归属于上市公司股东的净利润为454.03亿元，同比增长8.89%，以此计算日赚约2.55亿元；茅台酒基酒产量约4.37万吨，系列酒基酒产量约2.96万吨。

贵州茅台在财报中称：“上半年业绩为完成全年工作任务奠定了坚实基础。”今年年初，贵州茅台将2025年度实现营业总收入增速定为9%左右，相较往年增速有所放缓。

董事长张德芹在5月份茅台股东大会时回应，保持9%的增长目标是权衡自身及环境变化所作出的可行战略目标。

而据白酒分析师肖竹青从贵州茅台高层处获悉，公司内部认为，在2025 年上半年，贵州茅台营收利润增速均超既定目标（年度目标9%），在复杂经济环境下延续了稳健增长态势，这份成绩单体现了茅台“以稳应变”的战略定力。

一批小股东们也在跑步进场。半年报显示，截至2025年6月30日，贵州茅台普通股股东总数为22.7万户，较第一季度末增长近3.5万户。

直营收入大增18%，半年达400亿元

贵州茅台在财报中指出，营收的增长主要来自期内销量的增加。

从产品来看，今年上半年，茅台酒营收实现755.9亿元，同比增长约10.24%，持续巩固唯一千亿级酒类大单品地位；系列酒则同比增长约4.69%至137.63亿元，增速较此前有所放缓。

不过系列酒的贡献占比持续提升。2025年上半年，茅台酒、系列酒收入占总收入的比例分别为84.6%、15.4%，其中系列酒对贵州茅台的营收贡献较去年年末增长超两个点。

酱香系列酒覆盖茅台王子酒、茅台1935酒、汉酱酒、赖茅酒，自去年以

来茅台便加大了系列酒的招商；今年年初，茅台1935、茅台王子迎宾、汉酱“三大事业部”正式亮相。

此外，今年6月，酱香酒公司董事长张贵超被提拔至茅台集团副总经理一职，意味着未来茅台或将持续发力系列酒。据上述贵州茅台高层表述，系列酒已成为贵州茅台的“第二增长极”。

从销售渠道来看，2025年上半年，贵州茅台批发代理实现营收493.4亿元，同比增长2.82%。而直销渠道营收则出现大幅增长，同比增长18.62%至400.09亿元，i茅台实现酒类不含税收入107.6亿元，同比增长4.98%。

可以窥见，今年以来，贵州茅台加大了对直营渠道的投入。尤其是在一些直播电商、即时零售平台。如4月，茅台酱香酒宣布将为旗下5000～7000家主题终端门店在抖音、美团和饿了么三大平台招募运营服务商；在7月17日，茅台酱香酒公司在抖音首播，据观察其并未直接销售产品，而是以发放优惠券的形式吸引消费者。

随着张德芹上任一周年以来对经销商渠道的维护，叠加系列酒加大招商甚至重启部分区域招商的推动，贵州茅台经销商队伍也实现了快速增长。

截至2025年半年期末，贵州茅台国内经销商数量已达2280家，报告期

内新增160家，净增137家。据时代财经梳理，这一净增规模创下自2019年茅台启动经销商体系调整以来的新高。

茅台“变”了，推大规格抢占市场

在上半年白酒行情中保持增长并不易。守住增长的背后，“老大哥”茅台比以往更加主动，更“接地气”了。

今年5月底，张德芹在茅台股东大会上直言，白酒是传统文化的媒介，年轻人不是反对喝酒，而是不喜欢酒桌文化。而在股东大会前夕，贵州茅台、茅台文旅双双官宣称，新生代明星张艺兴正式成为茅台文旅代言人，这也是茅台系首次有了代言人。

透过一系列举动，茅台正在寻找新的消费客群。早在去年下半年，面对消费代际更迭与宏观经济波动，茅台开展了一系列市场转型举措，包括场景转型、客群转型、服务转型等，以精准开拓新客群。财报显示，上半年茅台销售费用快速增长24%至32.6亿元，主要是期内广告宣传及市场费用增加。

从产品方面来看，上半年茅台也对旗下百亿、千亿单品的包装规格进行“动刀”。

6月，飞天53度1000毫升装茅台酒正式上线i茅台APP；更早前3月，茅台1935就宣布新增规格产品1.935升。

相较常规的500毫升产品，这些

公斤装规格的大容量产品相对来说更具性价比，更适合聚会、大型宴席场景。彼时有业内人士就对时代财经指出，当前商务场景需求下滑，大容量装可抢占商务宴请、礼赠之外的更多消费场景。

近期，有消息称茅台将新增53度500毫升飞天茅台酒（1×4）整箱规格，即每箱四瓶茅台酒，而目前在售整箱飞天茅台以6瓶装与12瓶为主。据了解，贵州茅台曾在2023年第四季度低调上线1×4规格，但最初只针对精品茅台、珍品茅台等高温价非标品。

肖竹青对时代财经指出，把原先动辄6瓶或12瓶的整箱拆小，是茅台在需求承压期通过降低准入门槛来扩大消费基数，以此拉动销售增量的战术动作。以送礼为例，原先一箱6瓶动辄上万元，改为1×4规格后，客单价预估直接降三分之一；对年份酒收藏来说，1×4规格也更易入手，流动性提升。

不同包装、规格产品的入市，一方面能让产品消费场景与终端动销增加，提升开瓶率。另一方面，肖竹青认为最终是为了切断“囤货炒作”的价格泡沫，实现稳价。肖竹青亦指出，通过非标产品可以提升茅台品牌势能，分担500毫升飞天茅台业绩增速压力。

今年上半年，飞天茅台批价的波动引发关注。根据信达证券报告，年初以来，散瓶飞天茅台批价在2320元左右，从4月开始批价震荡下行，并在6月25日下行至1850元。

此后，飞天茅台批价有所回升，不过据“今日酒价”公众号，8月12日，散瓶25年飞天茅台价格为1860元，尚未回到2000元大关。“2000元是很多小经销商的综合持仓成本。”肖竹青称。

据了解，茅台也在加大稳价措施，包括控制飞天茅台供给投放节奏，对直销销售制度进行改革。上半年，茅台就收缩了多家直营店500毫升飞天茅台酒直供业务。

不过当下，白酒行业竞争持续加剧，终端呈现量价齐跌趋势。比以往更加主动的茅台，今年能达标9%的增长目标吗？**■**



半年狂赚6.7亿元 毛戈平近两月市值缩水百亿港元

时代财经 叶曼至

毛戈平再次刷新了自己的历史最佳业绩。8月12日晚，毛戈平（01318.HK）发布正面盈利预告，预期集团于截至2025年6月30日止的六个月内实现收入25.7亿～26.0亿元，较上年同期增长30.4%～31.9%；实现净利润6.65亿～6.75亿元，同比增长35.0%～37.0%。

毛戈平称，公司建立了有竞争力的品牌价值，消费者对毛戈平作为高端品牌认可度的提升，正持续转化为业务增长动能，促使集团业绩增长。

不过，业绩发布次日，资本市场反应平淡。8月13日收盘，毛戈平报98.50港元/股，日涨幅0.36%，总市值约483亿港元。

2024年年底，毛戈平登陆港股，发行价29.80港元/股，并在三个月内实现市值翻番。今年6月，毛戈平股价最高一度冲到130港元/股，总市值突破600亿港元，大幅超越了珀莱雅、上海家化等同行，成为国内美妆企业市值“一哥”，更被不少人称为“美妆茅台”。

不过，当前毛戈平成长性正受到部分投资者的质疑。在股票交流平台上，投资者对于毛戈平50倍PE（市盈率）的看法存在明显分歧。部分投资者认为其具有较高的投资价值；而另

一部分投资者认为，与珀莱雅等同行相比，毛戈平存在一定的估值泡沫。

可供对比的是，上美股份（02145.HK）、贝泰妮（300957.SZ）的PE值分别约为43倍、38倍。国货美妆龙头企业珀莱雅（603605.SH），当前的PE值在21倍左右。

近两个月，毛戈平股价呈现波动下行。Wind数据显示，毛戈平8月13日收盘股价较6月4日127.50港元/股收盘价，累计下跌22.74%。两个月有余，毛戈平的总市值蒸发超百亿港元。

而同在港股市场の上美股份，近两个月股价整体涨幅明显。据Wind数据，截至8月13日收盘，上美股份股价93.15港元/股，近60天其股价涨幅接近30%，今年累计涨幅超170%，总市值371亿港元。事实上，毛戈平2025年半年报营收和净利润增速与去年同期相比均有轻微下滑。据财报，2024年上半年，毛戈平实现收入19.7亿元，同比增长40.7%；股东应占溢利为4.92亿元，同比增长约41%。

与此同时，时代财经观察到，以专业彩妆师IP为核心的毛戈平正面临愈发激烈的市场竞争。美妆行业厮杀激烈，细分赛道成为实现弯道超车的突破口，彩妆师品牌市场也成为了各大美妆公司的新角力点。

眼下，毛戈平不仅要直面 Bobbi Brown、M.A.C 等外资美妆集团旗下

老牌专业彩妆师品牌的竞争，本土美妆企业对这一细分赛道的布局力度也在不断加大。

2019年，珀莱雅集团收购了知名化妆师唐毅创立的彩妆品牌彩棠，如今，该品牌已逐渐成长为集团业绩重要支柱。2024年，彩棠全年营收11.91亿元，同比增长19.04%。今年6月，彩棠对首款面膜产品进行备案，开启品牌在护肤领域的布局。

此外，今年3月，上美股份首次对外披露，即将与知名化妆师春楠共同推出中高端彩妆品牌NAN beauty（楠风）。据媒体报道，7月，NAN beauty中文名已备案粉底液、遮瑕盘、提亮膏、精华粉霜等多款彩妆单品。

美妆行业业内人士沈雨（化名）向时代财经表示，春楠、唐毅两名化妆师本身有一定的知名度，在年轻群体中号召力强，品牌主打场景化彩妆，能够精准切中Z世代需求。尽管毛戈平知名度更广，但其品牌客群偏成熟，价格带较高。“NAN beauty和彩棠或许会分流掉品牌的部分客群。”

美妆资深评论人、美云空间电商平台创始人白云虎也对时代财经表示，基于彩妆品牌的营销独特属性，专业性的IP符号会更容易获得用户的认同感，毛戈平就是这样的一个成功案例。

“珀莱雅和上美的彩妆战略，选

择和专业彩妆师IP联名，能够有效缩短品牌发展路径。站在这个角度，在彩妆赛道竞争激烈的环境下，新品牌一定会吞食现有市场蛋糕，毛戈平等头部彩妆品牌会面临挑战。”白云虎说。

显然，美妆市场早已过了靠一个品牌就能“打遍天下无敌手”的时期。“毛戈平需要孵化更多的新品牌，用多品牌矩阵思路发展。”沈雨指出。

据财报，2021—2023年，毛戈平主品牌“毛戈平MAOGEPING”产品销售收入从14.46亿元增至27.55亿元。在这三年里，该品牌产品销售收入占产品销售的总收入比重分别为96.6%、98.4%和99.0%。到了2024年上半年，毛戈平MAOGEPING产品收入达18.87亿元，占总产品销售收入的比重高达99.3%。

毛戈平也正在扩充新品类。今年4月，毛戈平正式宣布进军高端香水领域，推出“闻道东方”系列，共包含13款香水。据界面新闻报道，毛戈平部分门店已设置香水专区，未来香港店、杭州万象城店等新店也将配备专门的陈列展示区。

对于如何应对业绩增速放缓、股价下滑、专业化彩妆师品牌竞争加剧等问题，8月13日，时代财经以电子邮件形式向毛戈平发送采访函，截至发稿，未获回复。**■**

22.74%



深圳地标商场三度上货架 潮汕“房二代”地产梦渐远

时代财经 梁争誉

地标商场被摆上拍卖会，皇庭国际的债务危机再度浮出水面。

8月11日，皇庭国际（000056.SZ）公告称，全资子公司深圳融发投资有限公司（以下简称“融发投资”）名下的晶岛国商购物中心（即深圳皇庭广场）及附属设施、设备，将于2025年9月9日至10日进行司法拍卖。标的物评估价约43.61亿元，起拍价约30.53亿元，相当于七折起拍。

这场拍卖缘起融发投资与中信信托有限责任公司（以下简称“中信信托”）的信托贷款纠纷。因未能按期偿还27.5亿元借款，抵押物皇庭广场最终走上司法拍卖程序。

皇庭广场位于深圳福田CBD，毗邻会展中心、市民中心等地标建筑，是深圳的地标性商场之一。项目占地面积约4.23万平方米，总建筑面积约13.8万平方米，集餐饮、购物、娱乐、休闲等于一体。

事实上，皇庭广场曾两次挂牌出让。2022年3月18日，皇庭国际委托联交所发布《深圳融发投资有限公司100%股权转让意向征集公告》，参考价格74.93亿元。7天后，皇庭国际再次发布征集公告，参考价格调整为56.20亿元。不过两次挂牌均未征集到有效购买意愿。

此次拍卖的起拍价较三年前的74.93亿元下调44.4亿元，截至发稿已吸引298人关注，9658人围观，暂无人报名。

由于皇庭广场系皇庭国际重要资产，如拍卖成交，皇庭国际将失去其所有权，构成重大资产重组。皇庭国际称，皇庭广场拍卖成交后对公司的资产、负债及日常经营活动将产生重大影响，公司未来存在可能触发财务类强制退市的风险警示情形。

地标商场被摆上拍卖会，也撕开皇庭国际债务的危机一角。

截至今年3月底，皇庭国际总负债高达77.77亿元。为此，皇庭国际一边尝试出售资产回笼资金，一边跨界半导体产业，试图开辟新的增长曲线。

这家曾在深圳地产黄金时代叱咤风云的潮汕房企，如今正站在悬崖边上。

港人北上消费，皇庭广场经营回暖

皇庭广场是皇庭国际法定代表人郑康豪的成名作。

皇庭广场前身是晶岛国际购物中心，由于占据福田CBD核心地段，且体量不菲，估值一度接近80亿元。2010年，郑康豪力克深圳昔日首富黄茂如等竞争对手，成功受让百利亚太股权，入主A股上市公司“深国商”，拿下晶岛国际购物中心。

2013年，晶岛国际购物中心改弦更张，以“皇庭广场”的名字正式开业，成为皇庭国际首个商业地产开发并运营的大型高端购物中心项目。

皇庭国际称，皇庭广场自驻足深圳商业市场以来，围绕“国际匠心美食生活圈”“年轻潮流社交新聚点”“多元化时尚购物中心”三大标签，以全新的业态组合形式，打造了一个可以多维满足消费者需求的有温度的空间，现已发展成为深圳购物中心标识代表之一。

过去十年，深圳购物中心如雨后春笋，商业地产渐成红海，尤其在福田CBD，星河COCO Park、平安PA Mall、领展中心城、卓悦中心、卓悦intown等购物中心争奇斗艳，颇为考验运营商的操盘能力。叠加地产行业去杠杆、新冠疫情冲击等多重影响，皇庭国际经营受挫，2020年营业收入大降31.24%至6.86亿元，亏损3.20亿元。

2021年，因为牵涉皇庭国际与中信信托的贷款纠纷，作为抵押物的皇庭广场被申请查封，再为这个命途多舛的地标商场蒙上阴影。

转机很快到来。

2023年2月，香港与内地全面通关，港人北上消费热潮兴起，距离福田口岸仅两个地铁站的皇庭广场迎来泼天富贵。

据《21世纪经济报道》2024年5月报道，深港恢复通关后，2023年前几个月，皇庭广场的香港顾客迅速提升，占总人流量的三成，随后稳定在45%以上，有店铺甚至出现“竞价入驻”的情况。

根据皇庭国际披露的数据，2024年，皇庭广场出租率维持在95%以上，日均客流超过10万人次，周末日均12万人次，大型节假日日均客流超15万人次。

受益于港客北上消费，2024年皇庭国际商业运营服务业务实现营业收入约3.55亿元，较上年同期减少706.99万元，同比下降1.95%，跌幅明显收窄——2023年，这项收入是3.62亿元，较上年同期减少1352.29万元，降幅为3.60%；2022年，收入3.75亿元，较上年同期减少6522.15万元，降幅为14.80%。

经营回暖，能否为两度交易折戟的皇庭广场注入几分确定性？答案已近在眼前。

五年亏损超45亿，郑康豪的地产梦与芯片赌局

皇庭广场背后的操盘手——郑氏家族，曾在深圳地产圈举足轻重。

郑康豪祖籍广东潮汕，是典型的潮汕“房二代”。1997年，其父郑世进创立皇庭国际前身恒浩地产，先后在深圳皇岗开发了皇庭居、皇庭彩园、皇庭世纪等楼盘。

2003年，恒浩地产投资开发的皇庭世纪创造了深圳楼盘销售纪录——开盘当天成交600余套，金额突破5亿元，成为当年第四季度成交金额与成交面积“双料冠军”。

2005年年底，郑世进退居幕后，郑康豪正式接手家族企业。

郑康豪掌舵后，皇庭国际开始涉

足金融产业。据《第一财经》报道，2016年，金融业务已成为皇庭国际的三大核心业务之一，皇庭国际拥有私募牌照，管理医药投资、定增、股权等三类基金，而其控股的深圳同心基金拥有深圳唯一的小贷再贷款牌照。皇庭国际母公司皇庭集团还布局互联网金融、保险、不良资产处置等多个领域。

时代红利消退，不只是皇庭广场多次面临易主命运，皇庭国际也陷入经营泥潭。

根据皇庭国际2025年半年度业绩预告，公司预计上半年亏损1.4亿～2亿元。Wind统计数据显 示，2020—2024年，皇庭国际净利润分别为-3.20亿元、-12.58亿元、-12.00亿元、-11.49亿元、-6.53亿元，累计亏损约45.8亿元。

截至今年第一季度末，皇庭国际总资产约80.08亿元，总负债约77.77亿元。其中，一年内到期的非流动负债约37.04亿元，货币资金约0.92亿元。

在房地产市场深度调整之际，郑康豪开始转向半导体产业寻求突破。

2021年8月，皇庭国际以6097万元收购意发产投基金，间接持有江西首家芯片制造企业意发功率66.67%的股权，切入功率半导体领域。深交所曾就此发函问询，皇庭国际回应称，此举是围绕“商管+科技”发展战略布局半导体行业的第一步，不存在蹭热点炒作股价的情形。

今年8月，皇庭国际宣布与深圳市尊光固态电池有限公司签署增资扩股协议。皇庭国际称，重点布局储能等细分方向新材料领域，将进一步完善公司围绕“功率半导体+”投资和发展逻辑构建的产业新生态，有望成为公司新的业绩增长点。

转型之路并不平坦。2024年，皇庭国际功率半导体业务实现营收0.73亿元，同比下降43.69%，占总营收的11.05%，业绩贡献仍有限。

8月12日，皇庭国际股价大幅低开并封死跌停，收报2.76元/股。■

多个项目降价促销 李嘉诚家族有意加仓香港

时代财经 梁争誉

市场疲软，“超人”也得放下身段以价求市。

8月14日，李嘉诚家族旗下企业长实集团（01113.HK）公布2025年中期业绩。在香港及内地楼市持续调整的背景下，长实集团上半年物业销售收入虽较去年同期有所增长，但销售收益下滑，投资物业价值重估亦录得亏损。

报告期内，集团实现营业收入253.86亿港元，同比增长15.3%；股东应占溢利63.02亿港元，同比下降26.7%，其中投资物业价值重估录得亏损5.03亿港元。

利润下滑，一方面与投资物业公允价值重估亏损有关，另一方面则指向打折卖楼。

今年上半年，在市场情绪依然审慎的情况下，长实集团秉持货如轮转策略推售旗下住宅物业项目。

报告期内，长实集团已确认物业销售收入约73.66亿港元，较2024年同期的46.35亿港元大幅增长58.92%。其中，内地市场增幅明显，实现物业销售收入约38.27亿港元，同比增长117.32%，主要来自上海御沁园第5B-2a期和北京逸翠园第2期；香港市场实现物业销售收入28.03亿港元，同比增长7.77%。

物业销售收入同比大增，但物业销售收益有所下滑。

上半年，长实集团实现物业销售收益17.68亿港元，较2024年同期的18.21亿港元下降2.91%。香港市场表现欠佳，在物业销售收入同比上涨7.77%的情况下，物业销售收益从上

年同期的10.44亿港元骤降92.91%至0.74亿港元。

长实集团称，上半年物业销售收入较去年同期增加，但销售收益减少，主要因为在市况疲弱下，集团为促进各项目的销售而设立多项折扣优惠，期内收益率因而较低。

据时代财经了解，2023年8月入市的香港发展项目亲海御II首批132套房，折实平均呎价14997港元，是2016年以来市区价格最低的新盘——2016年8月入市的启德1号首批房源折实平均呎价约14472港元。长实集团执行董事赵国雄将这个价格称为“平爆价”。

在内地市场，长实集团在北京开发的网红大盘御翠园（即逸翠园第2期）也曾多次降价。

2023年7月，御翠园473套房源获批预售许可证，高层住宅备案均价约9.8万元/米²，联排别墅备案均价约9.1万元/米²。这批房源曾分三次集中开盘——第一次原价销售，去化有限；第二次七五折销售，因去化较好逐步恢复至八折顺销；第三次是今年5月，七折销售，后因售价过低停止促销活动。

打折卖楼蚕食部分利润，但这一促销手段仍在持续。

今年7月，为吸引港人北上购房，长实集团旗下和记地产在香港推出“大湾区双居生活”计划，推介位于粤港澳大湾区的4个楼盘，包括惠州洸珀花园、中山洸珀花园、广州逸翠庄园和东莞海逸豪庭，合计400套房源。

和高峰期相比，这些楼盘的最新售价明显走低。其中，海逸豪庭此次推出的住宅均价预估1.5万元/米²、别

墅2.76万元/米²。东莞市住房和城乡建设局显示，在2021年11月和2023年5月两批次的备案中，海逸豪庭的住宅售价在2.4万～4.4万元/米²之间；在2023年5月的备案中，别墅在4.4万～6.8万元/米²之间。

在8月14日召开的长实集团2025中期业绩分析员会议上，长实执行委员会及财务委员会委员兼企业业务发展部总经理马励志表示，虽然在HIBOR（香港银行同业拆息）较低的环境支持下，一手房市场主要是小户型单位的成交量最近有所回升，但由于整体供应量大，价格上涨动力仍然不足。

“发展商仍专注于清理库存，因此推出的定价应该会继续很优惠。”马励志说。

上半年表现承压，但下半年长实集团有望迎来收入集中确认的爆发期。

根据2025年中报披露的数据，截至6月30日，长实集团已签订合同但尚未确认的物业销售总额约285.53亿港元，预计在2025年内确认的部分约228.98亿港元。如这些项目在下半年陆续满足入账条件，将在下半年财报中显著推高营业收入。

长实集团执行委员会委员兼会计部总经理文嘉强表示，下半年，来自中国香港、北京，以及新加坡的多个项目将为物业发展业务带来利润，但Blue Coast亏损将抵消部分贡献。集团已为Blue Coast计提足够的拨备，预计全年发展业务利润率将因项目组合的混合表现而保持稳定。

截至6月末，长实集团拥有可开发土地储备约6700万平方呎，其中，中国香港、内地，以及海外的土地储

备分别为600万平方呎、5800万平方呎及300万平方呎。文嘉强指出，未来几年物业发展业务的盈利贡献预计不会很大。

值得一提的是，近期有市场传言李嘉诚拟50亿港元（约合人民币45.71亿元）出售位于深水湾道79号的香港老宅，相关消息冲上多个平台热搜。

对此，李嘉诚长子、长实集团主席李泽钜在8月4日通过公司发布声明称：“个别网上及社交媒体有关出售深水湾道79号物业之报道及帖文内容全属虚构，穿凿附会，并无事实根据。”

尽管传言得到辟谣，但外界对于李嘉诚家族在香港的投资仍十分关注。

马励志在回应集团投资策略等问题时表示，集团业务每年提供可观现金收入，有充裕资源从事新投资项目。“近日亦见外间报道我们有意竞投新项目或开展企业借贷业务，如果回报和价格具有吸引力，我们热衷于在香港加大商业、零售物业或土地的投资。我们很有兴趣在香港做多点投资。”

李泽钜亦在财报中表示，凭借其财务实力及低水平资本负债比率之优势，以及可持续发展之投资策略，集团将一如既往，适时把握环球市场各类机遇。

财报显示，截至今年6月末，长实集团银行及其他借款总额为544亿港元，银行结存及定期存款330亿港元，负债净额与总资本净额比率约为5%。

李泽钜缺席当日的业绩分析会议。■