

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

今年前5月企业债券净融资达去年同期1.5倍以上

日前，中国人民银行发布的5月金融统计数据报告显示，1-5月社会融资规模增量中，对实体经济发放的人民币贷款增加9万亿元，同比少增1.38万亿元。其中，企业债券净融资1.67万亿元，同比多增7577亿元，达到去年同期的1.5倍以上。

公安部网安局公布10起网络谣言违法犯罪典型案例

公安部网安局6月15日公布10起打击整治网络谣言违法犯罪典型案例。这10起典型案例反映出一些不法分子随意编造、传播涉人涉事、不实政策、食品安全等虚假信息，严重扰乱社会秩序，触碰法律红线。

中央安全生产考核巡查组已进驻8省份明查暗访

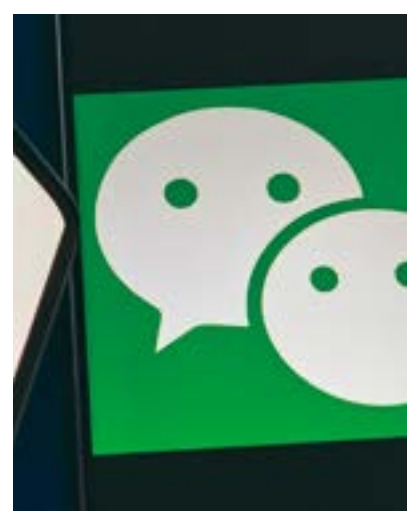
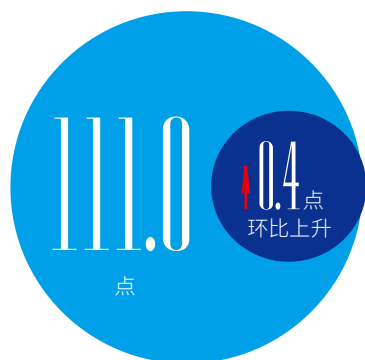
近日，中央安全生产考核巡查组深入河北、山西、黑龙江、安徽、湖南、广西、重庆和新疆等8个省（自治区、直辖市），从严从实从细开展二、三季度明查暗访工作，严肃认真、动真碰硬，重拳惩治各类非法违法行为，坚决防范遏制重特大事故。

周数据

5月份电商物流总业务量同比增长超20%

近日，中国物流与采购联合会公布的数据显示，5月份中国电商物流指数为111.0点，环比上升0.4点。主要分项指数中，电商物流总业务量指数为128.3点，环比回升0.4点。5月份电商物流总业务量同比增长超20%。

5月份中国电商物流指数



微信扛起腾讯AI大旗

详见P18



砸百亿办世界杯 钱花哪了?

详见P07

国债新增养老金通道

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

“普通渠道储蓄国债已经没有额度了，可以试试通过个人养老金账户买。”6月10日上午，工商银行上海某支行网点工作人员告诉时代周报记者。

当日，新一期储蓄国债正式发行，与以往不同的是，此次储蓄国债发行，新纳入了个人养老金渠道。6月伊始，多家银行已陆续在手机APP个人养老金专区增设了储蓄国债购买入口。时代周报记者实测后发现，个人养老金投资者若需要购买储蓄国债，只需在开户行再开设一个个人养老金国债账户，就可以方便地购买储蓄国债，整个过程耗时不到一分钟。

去年11月，财政部发布《关于将储蓄国债（电子式）纳入个人养老金产品范围的通知》（下称“《通知》”），明确自2026年6月起，将储蓄国债（电子式）正式纳入个人养老金投资产品范围。

今年个人养老金制度实施第四年，自落地以来，“开户热，投资冷”成为行业普遍痛点，大量个人养老金账户长期处于闲置状态。

南开大学金融发展研究院院长田利辉向时代周报记者表示，储蓄国债入池，短期有望迎来一轮实质性的缴存激活，但不宜高估量级。

长期来看，要彻底破解“投资冷”，单靠一种产品远远不够，税优体系优化、流动性机制改良、默认投资制度建立，三者缺一不可。储蓄国债是补齐短板的关键一步，为深耕运营时代奠定了基础，但系统性

激活仍需多维发力。

储蓄国债入池首日：多家银行个人养老金渠道仍有数十亿元额度

6月10日，2026年第三期、第四期储蓄国债（电子式）发售，第三期最大发行额为315亿元，期限三年，票面年利率为1.63%；第四期最大发行额为385亿元，期限五年，票面年利率为1.70%。

据财政部《通知》，财政部会同中国人民银行在各期储蓄国债（电子式）发行通知中，将基本代销额度分配至各储蓄国债承销团成员（含开办机构），并将部分机动代销额度作为向养老金投资者销售的专属额度分配至开办机构。这也意味着，个人养老金投资者可以避免发售首日的拥挤场面，通过专属额度购入储蓄国债。

发售当天，工商银行作为代销额度比例和养老金专属额度比例最大的银行，8时30分开售后，五年期品种一分钟后即显示可销售额度为零，三年期品种两分钟后也同样售罄。

和普通电子渠道的储蓄国债不同，个人养老金渠道稍显冷清。上午10时左右，时代周报记者打开工商银行手机APP时显示，个人养老金渠道三年期、五年期储蓄国债合计仍有近20亿元的额度。

6月10日上午，时代周报记者走访多家国有大行、股份行、城商行时，多家银行的理财经理都推荐使用个人养老金账户购买储蓄国债。

➔ 下转P9

百度填补AI拼图

百度试图通过体系重塑打通商业化堵点，为多年悬而未决的AI规模化变现，补上最为关键的落地答卷。

时代周报记者 何珊珊 发自北京

日前，百度移动生态事业群组（MEG）完成新一轮关键组织调整。

电商事业部与商业事业部合并为大商业事业部，原隶属于电商板块的数字人业务升级为独立BU，两大核心商业化板块由百度集团副总裁平晓黎统一执掌。这是最近数月来，百度围绕AI战略推进的又一次组织变革。

纵观这一系列调整，百度的AI决心巨大——从技术端的研发统一，到落地端的产品融合，再到商业端的变现整合，百度正用一场自上而下的组织革命调整，为AI大规模商业化扫清障碍。执掌整个商业体系的老将平晓黎，成为李彦宏全面推进AI这一核心战略的执行人。

一名接近百度核心管理层的知情人士向时代周报记者披露，这次调整绝非应对“618”大促的短期战术动作，核心是持续提升百度的组织运营效率、聚合优势资源，“更好地拥抱AI时代”。

早在2016年，李彦宏就曾说，百度要彻底转型为一家AI公司。在一众互联网巨头当中，百度第一个喊出“All in AI”。过去10年，百度的这一愿景走得并不顺利。外界对百度的质疑也从未停止，“起大早、赶晚集”甚至成为评价百度AI战略的网络热梗。未能有效将战略视野和投研技术商业化，是百度备受诟病的痛点。

先发不代表领先，百度试图通过体系重塑打通商业化堵点，为多年悬而未决的AI规模化变现，补上最为关键的落地答卷。

频繁调整架构，AI重构业务逻辑

最近，百度以平均每两个月一次的频率推进组织架构调整，所有动作均围绕“AI研发—落地—商业化（变现）”的核心主线展开，逐步搭建起适配AI时代的组织体系。

不同于以往业务板块的修修补补，这一轮变革有明确指向——用AI重构整个公司的运行逻辑，推动百度从“搜索驱动”彻底转向“AI驱动”。

2025年11月，百度新设立基础模型研发部和应用模型研发部，由百度长期培养的内部人才负责，直接向李彦宏汇报。通过提升大模型技术研发部门的管理层级，加强百度在AI方面的布局。

今年年初，百度又从移动生态事业群组（MEG）拆分出百度文库与百度网盘，成立新的个人超级智能事业群组（PSIG），聚焦个人AI应用场景，探索订阅制的商业化模式。此外，百度分拆昆仑芯申请港股上市，加速推进AI业务中至关重要的芯片业务发展。

➔ 下转P17

政经 · TOP NEWS

- 03 新能源浪潮来袭 传统汽车大省正在自救
- 05 全广东网速最快的城市 为什么是韶关?
- 06 在AI原居民眼中 “80后”和“90后”已经是老人了
- 08 坐了黄仁勋“好运座” 韩国人转身把全部积蓄砸进股市

财经 · FORTUNE

- 11 金价跌至900元关口 北京菜百小克重投资金条火热
- 12 多家券商加入“反向讨薪”大军 高管薪酬可被追索扣回
- 14 23亿元重整资金入局*ST亿晶： 鼎一投资郑华玲将成新主
- 16 转型路上的百洋医药谋求港股上市 近三年股价跌超22%

产经 · INDUSTRY

- 18 即时零售“沉默”的“618” 巨头热情不如去年
- 19 阿里出招 钉钉换帅： AI将重构大厂的组织进化
- 20 赛豆科技AIVA品牌发布 首款量产车年内亮相
- 23 “上午咖啡下午茶” 茶咖品牌都在抢同一门生意

编辑 刘学 版式 王展
图编 王展 校对 宋正大

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

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



扫一扫关注
时代周报官方微信

国内统一刊号 CN44 - 0139
邮发代号 45 - 28



6 946957 200015 >
零售价 RMB 3.00 HKD 10.00

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

根治“杀熟”从运营商透明定价开始

“老用户不如狗”——这句略带戏谑的网络流行语，在通信运营商的套餐体系里，却正在成为现实。

据澎湃新闻报道，多地消费者遭遇“新老不同权”困扰。有12年中国移动老用户反映，原套餐月付79元仅含5GB通用流量，超出后限速严重，连共享单车扫码都困难，而性价比更高的优惠套餐，老用户在线上根本看不到，在线下也无人告知。为解决这一问题，该用户多次拨通客服电话，反复沟通无果，直到提及要携号转网、向监管部门投诉，运营商才“勉强”给出优惠。

这种“杀熟”现象已成通信行业顽疾，让许多老用户寒心不已。6月10日，“运营商杀熟”相关话题因此一度冲上微博热搜。

在部分通信从业者看来，这并非刻意的“杀熟”之举。传统通信需求趋于饱和，人口红利趋于消退。在14亿人口的市场背景下，全国移动电话用户总数已达18亿，市场竞争不断加剧。存量市场竞争白热化，运营商若想抢夺新用户，只能靠低价从竞品阵营挖掘客源。

这套逻辑，听起来很“市场”，实则经不起推敲。

存量竞争虽然是事实，但不应该区别对待老用户。当优惠套餐只对新用户开放，而老用户只能做“冤大头”，这就不是市场竞争，而是将用户的品牌忠诚度、高昂的换号成本当作收割的工具。

更荒唐的是，这套“杀熟”逻辑之

所以屡试不爽，只是因为看准了用户“跑不掉”。一个用了十几年的手机号，绑定了银行卡、社交账号、各类生活平台，换号意味着无数平台解绑重绑，挨个通知亲朋好友。用户越依赖，被收割就越狠。与其说这是存量竞争下的无奈之举，不如说是利用市场地位与用户黏性开展的精准收割。

而对于这种“杀熟”监管并非没有动作。2021年，相关部门在网络提速降费政策吹风会上就明确表示，要严查“新老用户不同权”问题；2025年4月，工信部又在全国组织开展电信业务“明白办、放心用”行动，要求运营商在官方渠道公示全量在售资费方案，未公示不得销售。

即便如此，运营商的“杀熟”现象

依然屡禁不止。现有法规对“差别定价”与“杀熟”的边界界定模糊，执法多停留在约谈、警示层面，缺乏有威慑力的处罚案例；用户维权又面临算法黑箱、证据难留等现实障碍。

在此情况下，与其呼吁运营商“讲良心”，不如推动套餐价格进一步透明化、标准化。

这方面，不妨借鉴医保药品比价的经验。由监管部门牵头，推出官方比价工具，用户一键就能查清自己号码当前能办理的所有套餐，让那些隐蔽的优惠政策无处遁形。运营商不得以“新人优惠”“专属活动”为由，对老用户设置隐形门槛，当用户符合优惠条件，运营商必须主动通知办理，而非等投诉后才“特批”了事。

与此同时，运营商应该像优待新用户一样，建立面向存量老用户的同等优惠竞争机制。最直接的办法就是降低携号转网的门槛。从目前情况来看，用户办理携号转网仍遭遇多重阻碍：名额配额限制、不知情捆绑合约、剩余话费难以退还，此类乱象频繁被媒体曝光。监管部门需要逐一清理现存障碍，并给出明确的制度回应。只有这样，老用户手中才真正有了筹码，倒逼运营商心甘情愿让利。

说到底，运营商的“杀熟”顽疾不难治理。透明定价，让优惠清晰可见；畅通转网，让用户有路可退——这两板斧砍下去，竞争才能回到正轨。那句“老用户不如狗”的自嘲，也才算真正翻篇。■

时代锐评

低保老人无辜背贷 银行风控失守亟须监管“亮剑”

时代周报记者 黄宇昆

据媒体报道，近日，针对河南省南阳市低保老人“被贷款”20万元一事，当地已迅速成立联合调查组，并已通报确认存在贷户涉嫌借名骗取贷款、农商银行工作人员违规操作问题，目前，15名相关责任人员已被处理，涉嫌犯罪的已移交公安部门进一步调查处理。

2025年年底，上述低保户的亲属在支取低保金时发现账户长期清零，查询得知其2021年被银行办理了20万元个人贷款，资金放款当日即被陌生账户全额转走。多年来，这名老人的低保金被银行系统自动扣划还贷，还被列入了失信预警，面临诉讼。

然而，媒体在调查期间，发现河南农商银行存在的问题不止骗低保老人贷款一项，还包括疑似用旧合同骗签新贷款、疑似伪造字迹发放担保、疑似与中介合作操作借名贷等问题。

有河南市民反映称，自己名下出现了一笔莫名的9万元贷款，疑似源自2009年申请的一份担保贷款合同。当时银行客户经理称担保贷款未批，遂重签了一份抵押贷款合同。原已签名的担保合同未取回，该市民怀疑，在2012年还贷时被银行客户经理背着利用旧合同办理了新贷款。后经银行纪检部门调查，确认客户经理存在“挪用贷款资金”问题。

莫名背上贷款、征信无端留下污点，“被贷款”后，群众取证难、维权难、诉讼难，日常生活也因此受到影响。据媒

体报道称，目前南阳市已成立市县两级工作专班，在全市范围内开展全面排查和专项整治工作，对涉嫌骗取贷款、违规放贷、侵害群众切身利益等违法违规行为，依法依规严肃追责问责。

此次河南农商银行暴露的骗贷事件，实际上反映的是部分农信机构内部治理的缺陷：基层风控机制形同虚设，人员管理松散混乱，违规审批、内外勾结的操作长期没有得到有效监督和纠正，给不法行为留下了操作空间。

这些机构普遍扎根地方基层，不少服务对象是金融素养不高的弱势群体，比如本次事件中的低保老人，他们大多不熟悉贷款流程，对于自身权益缺乏维护意识，容易成为不法分子的“重点关照”对象，合法权益受损后，

落入“求助无门”的困境。

比银行内部治理更值得警惕的，是外部监管层面的缺口。

从公开信息来看，这类骗贷问题并非个例，且大多存在时间较长。监管层面未能提前识别，也说明日常监管存在明显的盲区，当问题集中发酵引发市场关注后，才推动了专项整治。这种“事后补救”的模式，让不少群众提前承受了不该有的损失。长期来看，若不能及时补上漏洞，让监管真正“长牙带刺”，仅仅处理个别涉事员工，无法从根源上杜绝类似问题发生，还会有更多普通民众的权益受到侵害。

扎根乡土，服务更多的长尾客群，本应是农信机构的立身之本。但从个别机构暴露的问题来看，规章制度沦为纸空文，部分从业人员无视职业

底线搞违规操作，不仅砸了银行的招牌，损失了公信力，对地方金融生态也造成了严重影响。

要从根源上解决这类违规问题，一方面，监管部门不能只停留在事后追责排查，更要补上制度漏洞，强化日常监管，常态化开展基层风险排查，把监管关口前移，对违规放贷、骗贷等问题早识别、早处理。

另一方面，金融风险治理的关键在于人，银行机构自身也需要强化内部管理，拧紧从业人员的行为“发条”，定期开展合规教育与职业操守培训，完善内部审批、监督制衡机制，让风控制度从“纸上”落到“实处”，从源头上掐断违规操作的空间，真正守护好乡土群众的切身利益，维护好地方金融的平稳秩序。■

时代锐评

砸近千万元录跑男 小城有钱卷文旅不如多做点实事

时代周报记者 王晨婷

近日，作为国民级长寿综艺的《奔跑吧》接连陷入舆论风暴的中心。

这场风波的导火索看似是一系列低级制作失误。6月5日播出的安阳特辑，节目组误将河北邯郸丛台公园的画面当作安阳地标，引发两地观众强烈不满；随后，又有网友曝出节目组在安阳殷墟博物馆拍摄时踩踏草坪、遗留大量垃圾。

而真正引爆舆论的，是网友顺藤摸瓜扒出的节目组“天价收费”问题。

陆续有网友爆料称，《奔跑吧》曾被多地文旅付费采购，市场价在500万~1000万元之间。虽然后续安阳辟谣称“节目组未向安阳收取任何费用”，但浙江台州市椒江区、绍兴市新昌县、衢州江山市以及河北崇礼等地的采购项目，均有公开的采购文件或被当地证实属实。

根据公开采购信息，2023年3月新昌县旅游集团有限公司采购《奔跑吧·新昌篇》项目，成交金额为949.5万元；台州市椒江区在2025年5月采购《奔跑山海间，越韵传椒江》浙江卫视综艺及文旅宣传战略合作项目，中标金额更是高达1980万元。

此外，浙江衢州市、河北崇礼区两期节目虽然尚未录制，但已完成项目采购，预算金额分别为850万元及800万元。

这些重金砸下的节目在项目公示大约两个月后上线播出。如新昌和椒江对应的两期节目，分别作为《奔跑吧》第7季第8期和第9季第10期正式播出。

动辄千万元的真金白银，换来一期综艺节目中几十个镜头和几声口号，这样的买卖究竟划不划算？



首先需要澄清的是，并非每一期综艺节目录制都要向当地文旅收取高昂的费用。一名综艺资深业内人士透露，综艺和文旅的合作方式很多，具体要看双方的需求。比如有些属于“场地支持”，即地方提供免费食宿和拍摄场地；有的则为总赞助或项目定制，也就是由地方文旅直接出资购买节目内容。

但一般来说，节目组直接找文旅要钱的情况并不多，通常是文旅部门自身有一笔专项宣传经费，迫切想要通过投资某一品类的爆款节目来实现某种短期内的破圈效果。对于卫视或大厂而言，综艺的主要收入来源依然是商业广告赞助和视频网站的会员收入，地方文旅的这部分出资在整体盘子中并不占大头。

“从《奔跑吧》中标金额来看，大概率是深度定制节目。”该业内人士直言，“但最终呈现出来的实际传播

效果，可能还不如那些纯粹由内容驱动、地方仅提供场地支持的节目。”

既然是商业采购，就必须遵循基本的市场规律，看投入产出比。但文旅投资的问题在于，其投资回报率（ROI）极高地依赖于线上流量向线下消费的转化率，而这种转化往往难以直接衡量。

以目前已知采购金额最高的台州椒江区为例，这笔高达1980万元的巨额投资，究竟给这座浙东小城带来了什么？

椒江区文广旅体局在2025年8月的一次官方答复中，曾主动提及及相关合作。原文写道：做活“美食+”文章，以打造“游在台州 吃在椒江”美食品牌为目标，参与央视《三餐四季》、跨年晚会、浙江卫视《奔跑吧》等节目录制提升品牌曝光率，“鲜哒哒”“糯叽叽”“甜蜜蜜”台州美食IP，全网浏览量超3亿次。

“全网浏览量超3亿次”，听上去是颇为可观的数字，但真正转化为买票去当地吃黄鱼的游客，能有多少？

大众之所以对这些项目产生普遍不满，本质上在于对信息不对称的愤怒。

观众大多以为这些标榜“文旅融合”的国民综艺，是在免费为大好河山做公益宣传。直到账本公开，才发现明星在节目里看似随意的惊叹、流连忘返的打卡都是明码标价。

在更多普通人的朴素认知里，这笔钱本可以花得更实在，比如，花在能直接改善民生福祉的地方。

不得不说，近年许多地方文旅陷入了无法自拔的流量焦虑与网红崇拜之中。淄博烧烤和天水麻辣烫火了，就忙着推本地特色美食；哈尔滨冰雪大世界爆了，南方的小城恨不得连夜人工造雪。

在这种浮躁心态下，不少地方官员把文旅破圈寄托于赌徒心理，认为只要能请来顶级流量、搭上王牌综艺，就能一夜之间复制“泼天富贵”。

然而，流量来得快，去得更快。综艺节目是一桌流水席，明星们今天在椒江奔跑，明天就去崇礼撕名牌，等视频节目播完了，留给地方的影响力还有多少，不得而知。

地方有钱“买吆喝”，不如沉下心来做点实事。修缮更多通往景区的乡村公路、点亮路灯，为老旧小区增设停车位和无障碍设施，建立更完善的文旅消费投诉快速处置机制，整治出租车宰客、酒店坐地起价的乱象……这些或许不如综艺镜头般光鲜亮丽，但扎实的民生实事，才是城市长远发展的基石。

毕竟，那些真正能够实现长红的城市，靠的从来不是一期斥资近千万元的定制综艺。■



台州市椒江区采购的《奔跑山海间，越韵传椒江》浙江卫视综艺及文旅宣传战略合作项目，中标金额高达1980万元。

新能源浪潮来袭 传统汽车大省正在自救

时代周报记者 李杭 发自北京

面对新能源汽车快速发展带来的挑战，传统汽车大省正加速转型。

今年6月，作为吉林省汽车产业的核心，长春市发布《汽车产业发展“十五五”规划（征求意见稿）》，提出全力支持整车企业转型升级，打造世界级整车企业集团，鼓励跨地区兼并重组、吸引创新型新能源车企落户等一系列发展举措。

吉林长春并非个例。随着新能源汽车加速普及、燃油车市场承压，传统汽车大省正面临转型升级压力。近期不少传统汽车重镇披露的“十五五”规划中，都将汽车产业转型发展作为重点任务。

例如，湖北提出推动武汉、襄阳、宜昌等地燃油车向低碳化、高效混动技术方向发展，加快动力电池等关键零部件研发应用；广东提出打造万亿元级汽车产业集群，推动广汽集团深化改革，加强汽车新品研发和产业链协同。

在新一轮汽车产业变革中，传统汽车大省正集体寻找新的增长路径。

新能源汽车改写竞争格局

今年5月，乘用车零售销量前十的榜单已全部被新能源汽车占据，传统燃油车存在感持续减弱。

消费端的偏好转变，背后是全国汽车产业版图的深度重构，对一些曾经风光无限的传统汽车大省，正迎来前所未有的转型大考，产业转型压力进一步加大。

燃油车时代，长春、武汉、上海等老牌汽车城撑起了全国汽车制造业的半壁江山，带动吉林、湖北等汽车大省长期位居汽车产量前列。

随着新能源汽车产业快速崛起，全国汽车产业版图正在重塑。

近年，一批抓住新能源汽车产业发展的地区迅速崛起。以安徽为例，当地依托奇瑞等本土车企基础，加之蔚来、比亚迪等项目先后落地，安徽围绕整车制造、动力电池、智能网联等领域加快产业链布局，汽车产量从

在新一轮汽车产业变革中，传统汽车大省正集体寻找新的增长路径。

2020年的全国第八跃升至2025年的全国第一。

陕西也是近年新能源汽车产业快速发展的代表省份之一。

数据显示，“十四五”期间，陕西汽车产量年均增长27.2%，全国排名由2020年的第十六位升至第八位。其中，新能源汽车产量连续4年突破百万辆，年均增长88.6%，汽车制造业增加值年均增长19.8%。

与新兴汽车大省快速崛起形成鲜明对比的是，一些传统汽车工业大省的位次正在下滑。

2022年，吉林汽车产量为215.58万辆，居全国第三。到2023年，产量下降至155.89万辆，排名降至第八。2025年，受统计口径调整、燃油车市场持续萎缩等因素影响，吉林汽车产量跌出全国前十，降至第十三。

类似情况也出现在湖北、广西、河北等传统汽车工业省份。

汽车产业历来是地方经济的重要支柱。一辆汽车背后，连接着钢铁、化工、电子信息、软件开发、物流运输等众多行业，不仅关系工业增长，也关系就业、财税和创新资源集聚。

过去几年，新能源汽车产业快速崛起，推动合肥、西安等城市及其所在省份实现产业能级跃升，也带来了显著的经济增量。随着新能源汽车逐渐成为汽车行业增长的主要动力，传统汽车大省显然无法置身事外。

在这样的背景下，加快新能源汽车布局，培育新的产业增长点，已成为传统汽车大省转型发展的必然选择。

对这些省份而言，如果不能及时完成从燃油车向新能源汽车的转型，

在守住原有产业基础的同时培育新的竞争优势，失去的可能不仅是汽车产量排名，更是整个汽车产业链的话语权，以及在新一轮区域经济竞争中的优势地位。

传统汽车大省集体求变

面对新能源汽车产业加速重构的竞争格局，传统汽车大省正加快转型步伐。

从已披露的“十五五”规划纲要来看，多地仍将汽车产业作为重点产业发展方向，把电动化、智能化、网联化作为转型主线，并结合自身产业基础探索差异化发展路径。

发挥龙头企业带动作用，是不少传统汽车大省的共同思路。

以吉林为例，选择的是“龙头企业整合+跨界合作”。

省会长春提出支持中国一汽整合创新资源，深化与华为、零跑、大疆等企业合作，重点布局新能源汽车、智能网联等领域。同时支持整车企业通过兼并重组、技术合作等方式整合资源，引进具有市场竞争力的新品牌和新项目，形成多层次整车产业生态。其核心逻辑是依托一汽这一产业龙头，在稳住传统优势的同时培育新能源及智能网联汽车等新动能。

广东的发展思路也类似。广东在“十五五”规划纲要提出打造万亿元级汽车产业集群，推动广汽集团创新管理体制机制，强化与战略合作伙伴的合作，加强汽车新品研发，充分用好既有产能，进一步提升自主品牌汽车市场的竞争力、美誉度。

对于这些拥有大型整车企业的传统汽车大省而言，龙头车企不仅是产业发展的基本盘，也是带动零部件、研发创新和市场拓展的重要支撑。

不过，仅靠龙头企业已经难以支撑新一轮竞争。越来越多地区开始将目光投向产业链协同和区域联动发展。

湖北提出打造“汉孝随襄十”万亿元级新能源与智能网联汽车产业走廊，以武汉为核心，带动襄阳、十堰、随州、孝感等城市协同发展。

其中，武汉侧重研发和整车制造，

十堰发展商用车产业，随州发展专用车，孝感强化零部件配套。通过不同城市分工协作，湖北希望把产业资源进一步整合起来，形成乘商并举、整零协同的发展格局。

山东则把发力点放在新能源汽车产业链补强上。

除了中国重汽、潍柴等产业基础，山东还聚集了比亚迪等新能源项目。“十五五”期间，山东提出建设济南、青岛两大新能源汽车基地，同时加快动力电池等关键环节布局，培育济南、枣庄、东营、烟台等新型电池制造基地，进一步完善新能源汽车产业链。

相比共同的转型目标，值得关注的是各地正在形成各具特色的发展路径。

依托科研资源和产业基础优势，上海在“十五五”规划纲要中提到，将汽车产业发展重点放在智能驾驶、智能座舱、智能底盘、固态电池等核心技术的突破上，并提出强化智能网联新能源汽车对整车制造的牵引作用，要支持核心零部件和配套服务发展，推动自动驾驶商业化运营。

广西则是注重巩固优势，推动产业链向中高端延伸，进一步扩大微型新能源汽车优势，研发适应市场需求的中高端产品，并且加强“三电”系统、动力总成、车用芯片、智能网联核心零部件、轻量化车身等关键环节，力争到2030年产值达3500亿元。

重庆则把汽车芯片和智能驾驶作为重要突破方向。当地提出要提升汽车芯片研发和产业化能力，加快固态电池、车用操作系统、智能驾驶等关键技术攻关，推动汽车从传统交通工具向智能终端升级。

新能源汽车时代的产业竞争，早已不再局限于整车产量与装配能力的单一比拼，而是转向技术创新、产业链协同与产业生态建设的综合较量。

对于传统汽车大省而言，过往积累的产业基础和制造能力依然是重要优势，但能否依托这些优势完成产业升级，构建覆盖整车、零部件、动力电池和智能网联技术的现代产业体系，将决定其能否在新一轮汽车产业变革中重新占据主动。■

加快
转型



商务部：支持设立新疆自贸试验区

时代周报记者 潘展虹 发自北京

6月9日，商务部举行专题新闻发布会。会上提到，第九届中国—亚欧博览会将于6月25—29日在新疆乌鲁木齐举行，围绕“丝路新机遇 亚欧新活力”主题，设置投资合作、新质生产力、特色优势产业、绿色发展、文旅融合、丝路合作六大专区。

时代周报记者从会上获悉，目前，已有来自27个国家和地区、国际组织，以及国内31个省市区、新疆生产建设兵团和14个地州市的2000余家企业和机构确认参展，24个省市区和港澳地区设立投资合作展区。阿联酋、韩国、俄罗斯、泰国首次设馆。

首次设置新质生产力专区

今年年初，据海关总署初步统计，2025年中国同中亚五国贸易额首次突破1000亿美元大关，达到1063亿美元，同比增长12%，创历史新高。中国已经成为中亚国家第一大贸易伙伴及主要投资来源国。

自2011年以来，中国—亚欧博览会已举办八届，成为亚欧各国开展经贸合作的重要渠道，为亚欧各国共享发展机遇、实现互利共赢提供了公共平台、创造了广阔空间。

中国与中亚国家合作进入提质增效的全新发展阶段。本届博览会，将聚焦贸易促进、投资合作、扩大消费、创新合作四大领域，举办80余场新品首发、跨境经贸、招商引资等活动，开展



中外企业对接、国际采购对接、中国驻中亚使领馆与企业家对话等专场，精准搭建供需对接与投资合作桥梁。

目前有世界500强、中国500强、中央企业、地方国企、上市公司、专精特新和高新技术企业300余家报名参展。

本届博览会首次设置新质生产力专区，聚焦前沿产业方向，系统呈现数字技术、智能装备、低空经济、先进制造等领域的新技术、新应用、新方案，以主题化、场景化方式直观展现科技创新对产业转型的支撑作用，让创新成果可体验、可对接、可转化。

支持设立新疆自贸试验区

随着中国—亚欧博览会的举办，

新疆与中亚国家的交流合作正在日益深入。

新疆维吾尔自治区人民政府副秘书长、第九届中国—亚欧博览会执委会副主任周超在发布会上介绍，新疆将以本届博览会为契机构，围绕打造亚欧黄金通道和向西开放的桥头堡，加快通道建设，包括推动中吉乌铁路、中哈第三条跨境铁路加快建设，打造乌鲁木齐、霍尔果斯、阿拉山口智慧口岸示范，优化疆内1天、国内2天、中亚国家3天的“123快速物流圈”。

此外，新疆将以中国（新疆）自由贸易试验区为引领，推动乌鲁木齐、喀什、霍尔果斯三大片区错位发展、协同并进，高标准建设伊犁产业协作园区、

乌鲁木齐中欧班列集结中心，设立喀什、阿拉山口重点开放开发试验区。

商务部欧亚司副司长张栋表示，商务部将积极支持新疆商务事业高质量发展，全力推动新疆加快丝绸之路经济带核心区建设，扩大高水平对外开放。包括支持设立新疆自贸试验区，推动新疆边境贸易、加工贸易、服务贸易高质量发展。

“支持新疆发挥好跨境电商综试区、市场采购贸易方式等试点作用，培育外贸新业态新模式。聚焦新疆优势产业，推进内外贸一体化发展。”张栋表示，充分发挥新疆区位优势，加强与周边国家互联互通，助力新疆打造亚欧黄金通道和向西开放桥头堡。■

12

%



东北工业的新面孔：AI大脑进厂“打工”

时代周报记者 何珊珊 发自沈阳 大连

近日，时代周报记者跟随工信部“新型工业化媒体调研行”走访辽宁沈阳、大连两地，厂房里的景象正在刷新外界对东北工业的固有印象。

从华晨宝马的总装车间到东北制药的生产线，从特变电工的数字孪生工厂到大连专精特新企业的精密装配线，AI视觉、工业机器人、数字孪生技术已深度嵌入传统制造场景，老工业基地“粗放、老旧”的面貌已全然改变。

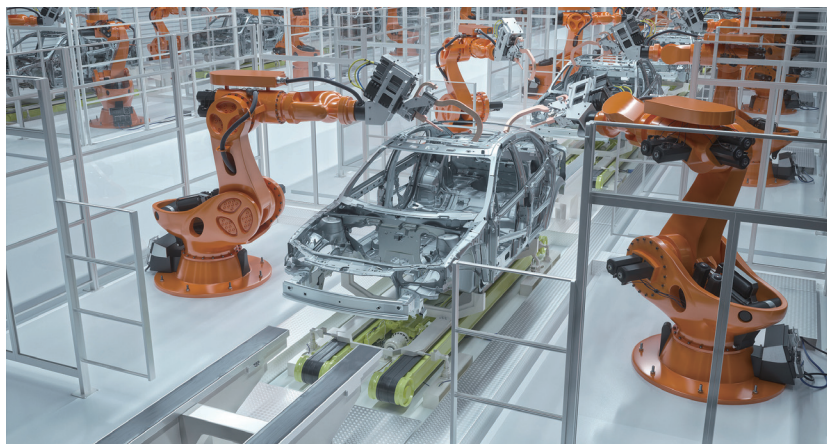
作为新中国工业的摇篮，辽宁曾诞生数百个“共和国工业第一”，支撑起国家工业化的早期框架。如今这片工业土地正在经历一场深度的“智变”：沈阳获批国家首批新型工业化示范区试点，大连跻身东北首个万亿元GDP城市，两地正以不同路径，探索老牌工业基地的产业升级之路。

调研中记者发现，辽宁的产业升级并非单点企业的技术修补，而是覆盖生产方式、企业形态、产业生态的系统性变革。从龙头企业的数字孪生工厂，到专精特新企业的细分技术突破，再到全产业链的数字化改造，一系列前沿新技术正在成为老工业基地的新生产力。

国产机器人进入宝马工厂

华晨宝马沈阳工厂总装车间里，黄色定制款新松智能移动机器人在有序运送大型零部件，这款本土自研机器人已融入宝马全球生产体系，成为中外智能制造协同的缩影。

华晨宝马沈阳铁西工厂厂长张涛告诉时代周报记者，二十余年来华晨宝马在沈阳累计投资超1000亿元，建成宝马全球最大的生产基地，全球每三辆宝马就有一辆产自沈阳。目前，沈阳基地正将数字化规划、智能制造等经验，反向



输出到宝马全球生产网络。

脱胎于中科院沈阳自动化研究所的新松机器人，2000年落地沈阳，2009年上市成为“中国机器人第一股”。目前，该公司主营产品涉及工业机器人、移动机器人、特种机器人等，以及焊接自动化、装配自动化、物流自动化系统解决方案。

另据了解，新松机器人今年已有近百台大负载工业机器人落地吉利义乌焊装主线，这也是国产工业机器人首次在汽车焊装主线大规模应用。

“软硬件协同创新、AI深度赋能，是未来智能制造产业的核心发力点。”新松机器人总裁张进表示。

本土科创企业接入外资龙头产业链，是沈阳推进新型工业化的核心逻辑之一：外资企业带来成熟的管理经验和技术标准，为本土企业提供自主可控的装备与解决方案，形成良性循环的产业生态，并构建开放融合的产业协同体系。

时代周报记者从沈阳市工信局获悉，目前沈阳拥有机器人及智能制造、航空、工业母机三大国家先进制造业集群。今年3月获批国家首批新型工业化示范区试点后，当地正全力推进规上企

业数字化改造全覆盖。“已有45%以上规上企业启动改造，力争用两年时间完成全省交办的三年任务。”沈阳市工信局局长李昇智透露。

AI进厂，一线工人“转岗”

“以前5个人一天产3万片油膜垫块，现在1个人管三条线，一个班次能产6万多片，质量还更稳。”特变电工沈变绝缘车间班长牛立波告诉记者，智能产线落地后，一线工人正在从体力劳动者转型为监控数据的“数字工匠”。

作为国内输变电行业的龙头，特变电工沈变的智能制造探索进展明显。“我们打通了研发、生产、供应链全链条数据，打造了与实体同步的数字孪生工厂，产品研制周期缩短21%，生产效率提升40%。”特变电工沈变流程与数字化管理部部长许林林介绍，企业的商业模式也在随之变化，正从单纯卖产品，转向销售服务、标准和数据资产。

东北制药则给生产线上AI“火眼金睛”。该公司总经理蔡永刚称，工厂的AI灯检机每分钟可检测550支药液，每支拍摄72张高清图像，0.1秒内就能识别微小异物、瓶身裂纹等问题，准确

率达99.99%。2025年公司落地32个AI试点项目，全年创效165余万元，“目前工厂已实现连续化自动化生产，下一步目标是打造黑灯工厂”。

在大连一汽解放柴油机厂，AI还当起了“老师傅”。

公司智能制造组长鞠佳奇告诉时代周报记者：“我们打造的AI智能体从历史数据和专业手册中提取知识，快速推送最优维修方案。”

以前设备故障要人工排查几小时，现在几分钟就能定位解决；更关键的是，这套系统能把资深工程师的经验沉淀下来，正在重塑工厂技术人员角色。

技术进步对传统人工和就业岗位的影响，当前正受到多方讨论。尽管如此，从老工业基地的产业实践看，AI并非完全替代一线工人，而是推动就业岗位迭代。人工经验与技术创新相结合，成为产业转型升级的重要推动力。

除了传统大型龙头企业，专精特新企业同样处在新技术应用的一线。时代周报记者从大连市工信局局长江滨处获悉，大连目前拥有国家级专精特新“小巨人”101家，制造业单项冠军19家，数量均居东北第一。

记者在大连日佳电子的生产车间看到，智能柔性装联机器人正精准地将冷凝管插入蒸发器翅片。这项看似基础的工艺，曾是制冷空调行业长期卡脖子的痛点。“传统人工插管效率低、成本高，刚性装配还容易导致工件变形，良品率只有89%左右。”公司副总经理张超告诉记者。

据介绍，日佳电子产品集成机器视觉引导，定位精度达到20微米，单工位节拍仅需10~15秒，良品率跃升至99.998%，填补了AI视觉实时检测与多姿态自动斜插工艺两项技术空白。这家2002年成立的民营企业，从电子产品代加工起步，如今已成长为国家首批重点专精特新“小巨人”、辽宁省制造业单项冠军。

经验可为同类地区参考

从沈阳到大连，从整车制造到精密电子，辽宁的新型工业化路径，并不是对传统工业的全盘否定，而是对原有产业优势的重塑与升级。

不同于深圳、杭州等新兴产业城市的“原生数字化”，辽宁走出了一条“老树发新芽”的特色转型路径。

时代周报记者在走访中发现，辽宁没有抛弃深厚的工业积淀，而是以智改数转为核心抓手，为传统工业植入数字基因。无论是特变电工的数字孪生工厂，还是一汽解放的AI运维系统，都是在原有产业基础上的迭代升级。

这种模式充分复用了现有产能与技术积累，避免“另起炉灶”的成本与风险，更贴合老工业基地的发展实际。

这场升级也不是零散的技术堆砌，而是涉及生产方式、管理模式、发展理念的系统性变革。在政府层面，出台数字化改造专项方案；企业层面则打通全链条数据链路，从一线工人转型为数字工匠，到管理层建立数据驱动的决策逻辑，整个工业体系都在发生深层变化。

就整体新型工业化路线图而言，辽宁正加快建设特色“2211”产业体系，即聚焦22个产业集群、100余条产业链、1000余户重点企业，打造6个世界级、7个国家级、9个区域级集群方阵。

时代周报记者从辽宁省工业和信息化厅获悉，截至目前，辽宁已累计培育940家基础级、373家先进级、18家卓越级智能工厂，数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别达到86.7%、69.9%，两项指标均高于全国平均水平。

参与本次调研的工信部相关人员表示，辽宁作为新中国工业的摇篮，在推进新型工业化方面具备独特优势和坚实基础，其探索的经验可为全国同类地区提供可复制、可借鉴的参考。■

加快高水平科技自立自强 引领发展新质生产力



全广东网速最快的城市 为什么是韶关?

时代周报记者 王晨婷 发自韶关

第五届粤港澳大湾区(广东)算力产业大会刚刚在韶关落下帷幕。

大会期间,粤港澳大湾区公共算力服务平台正式发布,Token工厂启动运营,粤港澳大湾区“来数加工”数据特区、深广韶数据大通道空芯光缆项目同步启动。一系列新项目集中亮相,让这座粤北小城再次站到中国算力产业发展的聚光灯下。

对于很多人而言,韶关并不是一个与人工智能天然关联的城市。它距离广深超过200公里,既没有互联网大厂总部和密集的科研院所,也非传统意义上的数字经济中心。

但过去几年,这座粤北城市却悄悄完成了一次身份转换。

从韶关到广州、深圳的数据传输时延不超过2毫秒,到香港不超过3毫秒;腾讯、三大运营商、万国数据、中联数据等行业龙头相继落地;全国首个“来数加工”试点在这里启动;面向港澳的跨境算力服务开始落地测试……

当下,人工智能成为新一轮产业竞争焦点,韶关正在成为粤港澳大湾区重要的算力底座。

一场大会开了五年

把时间拨回2022年,首届“东数西算”粤港澳大湾区(广东)算力产业大会在韶关开幕,但外界对于这座小城建设算力枢纽还有一些犹疑。

彼时,人工智能尚未迎来大模型热潮,数据中心产业也没有现在火热。对于不少互联网企业而言,一个最现实的问题摆在眼前:离广深和港澳几百公里的韶关,真的能够承载最核心的数字基础设施吗?

困惑主要在两个方面。一是网络时延。数据中心不像传统工厂,对于人工智能训练、云计算服务以及实时交互业务而言,毫秒级的差距都可能影响用户体验。如果距离广深过远,企业很难放心将关键业务部署到韶关。

二是产业基础。相比深圳的互联网生态、广州的科研资源,韶关既没有大厂总部,也没有庞大的数字经济产业集群。对于许多人来说,它更像是一座传统工业城市,谈不上是人工智能时代的重要节点。

某种程度上,过去五届算力产业大会成为韶关回应这些疑问的过程。

过去几年间,韶关最重要的工作之一,就是建设数字时代的“高速公路”。

如今,13条超高速400G全光运力网络已经贯通粤港澳大湾区。韶关市委书记、市人大常委会主任陈少荣介绍,目前韶关到广州时延仅1.3毫秒,到深圳1.66毫秒,到香港不超过3毫秒。

更进一步的是,随着深广韶空芯光纤数据大通道建设的推进,这一时延还将进一步下降约30%。据介绍,这条数字高速公路预计于2027年1月投产。

延时问题持续解决,韶关另一项更重要的优势同步显现。

大模型竞争,本质是一场电力竞争。一座大型智算中心每天都在消耗海量电力,训练一个参数规模庞大的模型,背后往往需要数以万计的GPU持续运行。华南数谷智算中心的相关负责人告诉记者,目前中心一小时就要用掉3万度电,一天光电费就要花12万元。

这恰恰是韶关最具竞争力的地方。韶关地处广东最北部,是全省平均温度最低的地方,本身需要用于机房降温的电费就少。同时,工业电价全省最低,每度比珠三角地区低0.13元,综合成本比珠三角城市低40%,仅为港澳地区的四分之一。

“韶关坚持把绿电供应保障作为头等大事来做,大力推进‘算电协同’‘源网荷储’,与广东电网合作建设新型电力系统。”陈少荣介绍,目前,全市发电装机容量接近1300万千瓦,年富余电量超过100亿度。按照



与烟囱林立的工业时代不同,这一次驱动增长的不再是矿石和钢材。韶关这座工业老城,正在沿着一条属于自己的路径进入数字经济时代。

规划,未来全市每年可提供超过200亿度低价绿电。

对于数据中心而言,这意味着稳定且低成本的能源保障。在这样的背景下,头部企业开始加速向韶关集聚。

目前,三大电信运营商以及腾讯、万国数据、中联数据、秦淮数据、中金数据等行业龙头已经在韶关布局智算中心项目20个,规划建设标准机架超过130万架。

其中,三大运营商一期、鹰硕、华韶一期等6个项目已经建成投用,形成17.3万标准机架算力承载能力;腾讯、万国数据、电信二期等项目正在加快建设;电信三期、移动二期、联通二期等项目也将陆续启动。

最快的网速在给谁撑腰?

如果说过去几年韶关解决的是“算力怎么来”的问题,那么今天它正在回答另一个问题:算力给谁用?

“韶关最大的意义在于于调度。”软通集团副总裁武军直言,软通布局的Token韶关工厂在半年前开始投入运营。

对于广深等一线城市的科技企业而言,从业者每天在写字楼里频繁调用的智能大模型、渲染软件等,背后都是成千上万台高速运转的服务器。

将“数字大脑”放在粤北山谷里,再通过超高速光纤将算力结果传回广深的写字楼。于是,创新在湾区核心城市发生,计算能力则由韶关提供支撑,两者实现双赢。

“我们自己的集群和广州的科研机构形成了互动。现在广州的科学家在研发一些科学模型的时候,已经开始调用韶关Token工厂的能力。”武军介绍,“我们称之为AI4S,也就是AI for science。”

对于土地资源更为匮乏、电价更昂贵的港澳地区而言,韶关算力的介入,催生了一种新时代的“来数加工”潮。今年1月,韶关获批国家“来数加工”试点。

“早期,特别是在东莞,大家对‘来料加工’这些概念听得很多。就是别人有业务、有原材料,带过来,我们负责加工生产,再把产品交回去。而今天,送来的是数据,需要加工的是人工智能所需要的数据资源。”华南师范大学教授赵淦森用了一个比喻。

赵淦森进一步解释称,人工智能大模型之所以能够理解语言、识别图像、完成推理,本质上是因为学习了海量数据。“‘来数加工’其实支撑的是整个数据要素开发利用的下游环节。如果没有数据加工环节,那就没有大模型,也就没有数据要素流通的问题了。”

“来数加工”并非简单的数据搬运,而是数字经济产业链中最关键的底座。这恰恰是韶关正在争取的新角色。

陈少荣谈到,韶关集群是全国十大集群中唯一能覆盖港澳算力需求的国家枢纽节点,国际化优势明显。官方为此升级打造Token工厂,联合深圳南山区打通了“前店后厂”的数据流通模式,让算力像水、电一样即取即用。

“我们推动数据跨境出海,专线接入广州、深圳国际通信业务出入口局,连接香港将军澳算力枢纽,可实现韶关算力输出东南亚,真正实现‘服务湾区、连接全国、走向东南亚’。”陈少荣表示。

目前,韶关已经与香港、澳门相关机构及人工智能企业建立常态化沟通机制,并完成香港医疗数据加工业务测试验证。

已经有一些香港企业参与试点。法律科技企业智法数科首席运营官雷震告诉记者,公司主要向客户提供法律数字员工服务,对Token需求量非常大。

今年5月,智法数科在香港数码港部署试点设备,由韶关提供Token服务支持。尽管试点不长,但雷震预计Token成本可以下降20%左右。

不仅科技企业,随着AI参与比重在各行各业的提升,算力成本的降低对企业充满了吸引力。

以影视行业为例,咏声动漫副总裁阎冰向时代周报记者解释称,一部传统动画电影,如果总成本达到1亿元,算力相关成本会占到3000万元左右。香港美亚集团总监姜力铭也谈道,公司未来计划制作一部数字人电影,期待能够调用韶关的算力。

这根最快网线留住了谁?

对于很多地方而言,建设数据中心并不新鲜事。

过去几年,全国不少城市都在布局算力产业,但真正能够把算力进一步转化为产业、就业和创新能力的并不多。对于韶关来说,这同样是一个绕不开的问题。

如果只是建设机房,那么城市获得的更多是固定资产投资;如果能够围绕算力形成完整产业链,才意味着这座城市真正进入数字经济时代的分工体系。

在粤港澳大湾区数据应用产业园和莞韶创新产业园内,百度数据标注基地、电信数据标注基地等项目陆续落地。据介绍,目前园区内集中作业的数据标注人员约400人,整体标

注规模达到50T。

其中,百度数据标注基地于2024年年底投入运营,具备语音、图像、视频、文本等多模态数据标注能力,主要服务自动驾驶、内容审核等领域;电信数据标注基地则重点承接语音、数学、化学等方向的数据标注业务。

“如果用工业时代的眼光看待,你会觉得韶关像一个车间。但从数字经济角度来看,它不是一个简单的车间。因为过去工业制造更多是产品转换,而数据加工实际上伴随着知识生产,所以它产生的价值比一般工业车间高得多。”赵淦森认为。

赵淦森回忆称,在参与韶关数据中心产业发展研究时,团队曾经反复讨论一个问题:韶关究竟应该走什么发展路径?

“韶关没办法走北上广深那种路径。”在赵淦森看来,北上广深的发展模式,本质上是依靠资本、人才、技术和龙头企业集聚形成创新高地。这种模式需要雄厚的产业基础和长期积累,并不是所有城市都具备这些条件。

按照赵淦森的描述,韶关的路径有着清晰的递进逻辑:建设数据中心,吸引数据存储,发展数据加工,推动数据开发利用,最后则是训练人工智能模型,进一步形成面向产业的应用服务。

在赵淦森看来,韶关推进的数据标注、来数加工以及Token工厂建设,本质上都处于这张产业升级路线图之中。这种变化正在吸引越来越多企业关注韶关。

韶关市委常委、常务副市长蒋红林介绍,目前集群累计投入超过40亿元建设基础设施,形成双电源供电、双水源供水、双回路网络等保障体系,同时建成大湾区数据应用产业园、黄沙坪算力应用产业孵化园区,可为企业提供“拎包入住”的服务环境。

在人才方面,目前,韶关拥有17所大中专职业院校,每年可输送超过3000名大数据相关专业毕业生。与此同时,当地正在加强与企业合作,通过课程共建、实训培养等方式提升人才供给能力。

与此同时,产业发展开始改变当地就业结构。

武军认为,算力产业会减少部分低端、重复性的工作,但与此同时,也会创造大量新的岗位需求。过去很多依赖重复劳动完成的工作未来可能逐渐减少,但数据治理、模型训练、数据标注、算力运维等新职业将不断出现。

过去几十年里,韶关曾因钢铁、有色金属、电力等产业而兴盛,也曾面临传统产业转型带来的压力。而今天,这座城市正在经历另一场产业变革。

与烟囱林立的工业时代不同,这一次驱动增长的不再是矿石和钢材。韶关这座工业老城,正在沿着一条属于自己的路径进入数字经济时代。□

在AI原住民眼中 “80后”和“90后”已经是老人了

新周刊 朱人奉

“我们正在开启一个AI代理和代理式能力驱动的全新世界。”2026年5月19日，谷歌CEO桑达尔·皮查伊(Sundar Pichai)在谷歌I/O 2026开发者大会上无比兴奋地宣布。当日，谷歌发布了全新的视频内容生成模型Gemini Omni，将其大语言模型Gemini升级到了3.5 Flash，还宣布了一个新的AI代理Gemini Spark，计划全面接管用户的数字生活。

此时距离谷歌AI上一次惊艳全球的发布，刚好过了半年。在这半年里，我们还看到“龙虾”OpenClaw席卷世界，中国的AI内容创作者用Seedance创作的影片受到好莱坞导演的关注，而Anthropic CEO达里奥·阿莫迪(Dario Amodei)在2026年年初的采访中预言：“高增长与高失业率将首次在人类社会同时出现。”

那么，一懂事甚至一出生就生活在AI时代的孩子，会是怎样的一代人？他们会如何被AI影响，又会如何影响AI？他们将创造一个怎样的新世界？这些问题的答案正在“生成”，我们邀请历史学家、法学家、作家、艺术家等专业人士谈谈他们眼中的AI原住民，也将同样的问题抛给AI大模型。以下是人类代表与AI代表对这个问题的思考。

价值虚无主义，是AI原住民的真正短板 许纪霖，华东师范大学历史学系教授：

“10后”和“20后”是AI原住民，也是AI世代的第一代。他们的成长过程，将摆脱上几代人习以为常的应试教育，所有标准答案，通过AI几秒钟内即可获得，人人皆可成为学霸。

但这代人并不因此而更平等。那些能够超越AI，具有真正的想象力、创造力和直觉悟性的人，将成为碳基生命中的稀缺动物，而控制了硅基生命的人，将因此获得最大限度的社会资源和财富资本。那将是一个身份、财富悬殊的世界。社会的危机和全球的动荡，也可能因此变得更激烈。

然而，在这个AI普世化的过程中，所有人又站在了同一起跑线上。不管你什么年龄、什么身份、什么文凭、什么职业，只要你擅长运用AI，你就是未来的赢家。

在这新一轮的代际竞赛之中，AI世代将展示出他们作为AI原住民的年龄优势。他们没有上两代人的依赖路径，也天生熟悉硅基生命，是与硅基生命自然共存的第一代人。他们的思维方式，要么是奴隶性的——成为AI的附庸；要么是革命性的——驾驭AI，去打开一个全然不同的新世界。

“老登”将因此而恐慌。“登”无关

一懂事甚至一出生就生活在AI时代的孩子，会是怎样的一代人？

乎年龄，只是拘泥于原有的认知框架和依赖路径，AI世代将在10~20年之内迅速而全面地接管世界的技术要塞，将跟不上新时代的“老登”关在门外。

人类以往的所有语言、知识、观念将因此而改写，或者以另外一种方式呈现。唯一不变的，是人性本身。而人性的善、恶两面性，将让未来的AI世代变得更加不确定、不可预测。

价值虚无主义永远是技术控的敌人，也是AI原住民的真正短板。因而，AI世代的伦理教育，将是一个与掌控技术同等重要的课题。

不要成为AI的“陪练”

王东杰，清华大学历史系教授：
对AI原住民这一代人，我是悲欣交集的。

他们接触AI时有两种情况：把它作为一种对话方，或者体外的大脑。前者好比和高人交手，点到为止，但有心人可以从中领悟，练到自己不曾想见的境界，靠的是自己；后者把思考外包给AI，靠的是人家。在这个过程中，成长的是AI，不是“我”。“人”被压缩，成了“陪练”。

两种情况都有可能出现，但后一种的可能性似乎更大。一是因为学会思考并不容易，放弃则很轻松，人性中有好逸恶劳的一面，小朋友尤其如此；二是因为意识到AI的危险性，需要不断地警醒自己，但人性是很脆弱的，人很难一直处在警惕状态。

所以，AI普及最大的危险就是导致人性的沦丧。我们的社会环境中隐含着对技术的崇拜，以及对人性、人文的轻视。人们虽然常常将这些词挂在嘴边，但内心对它们是鄙薄的，似乎因为有了人的形体，人性就是现成的。

其实不然。成为一个“人”并不容易，要有“生活”，要“活着”，要有“情感”和“社交”，还要和很多“人”打交道，常常受伤，身心皆伤痕累累。相比之下，和AI打交道就干净很多——没有学习，更没有阅读，只有提炼信息。

以前的几代人，不管自己愿意不愿意，都在磕磕绊绊中“成人”，或许“成”得不理想，但“人”就是不理想的啊。“人”是有缺陷的。AI原住民是不是会更“完美”？如果只看“作品”“成绩”“结果”，那他们应该比之前几代“完美”；可是，作为“人”本身呢？还

是那句话，他们怎么对待AI，就会怎样对待自己。

我不希望在将来的宇宙史中，这一代人会被历史学家判定为“人”的历史走向消亡的“中转站”。

AI就是新的人类，没有生命的人类

侯虹斌，作家、资深媒体人：
AI会给聪明的人插上翅膀，也会推着懒惰的人陷入沼泽。

就像《娱乐至死》所写，媒介改变了人类认识世界的方式，人类成了娱乐的附庸。今天，AI也很快会彻底改变人类的认知。也许更可怕的是，未来的孩子会丧失辨别有效信息的能力。真实世界与AI世界杂糅在一起，到了后来，他们会认为“真实”也不一定重要了，爽就行。

只有少部分孩子，能够更早获得足够的信息，穿越AI的迷雾。他们用技术和思想操纵AI，让AI为他们所用；有的还可能用AI驱动别人为他们所用。

当AI成了我们现实世界中的重要成员之后，最重要的变化大概就是很多年轻人只能使劲挤进体力劳动者的世界。因此，不要把AI当成像电视一样的娱乐工具，它是一个劳动工具，深刻地改变了劳动与供给、资本之间的关系，人的存在意义也被解构了。硅基生命算不算人、能不能跟人一样拥有人权，碳基生命（人类）有没有办法跟硅基生命竞争，这些才是最困难的问题。

科技的发展是加速的。“70后”年轻的时候很单纯，因为他们只要按部就班地读书、工作，就能结束苦日子，该有的都会有；“80后”这一代，不再吃物资匮乏的苦，他们觉得未来特别光明，前路特别宽阔；“90后”这一代，“老子天下第一”“中国是世界的中心”“咱有的是钱”；到了“00后”，他们大学毕业初入职场，发现自己的工资不及父母退休金的一半，不如辞职当“全职子女”。

现在“10后”还小，他们看到哥哥姐姐很难找工作，努力不一定会成功，但不努力一定轻松……如果AI不能用来创造新的价值，那么大概只会让“10后”多了个自言自语的对象，多了点娱乐手段。但是与此同时，我们将丧失更多优质的文学、影视等文化产品，因为这些优质产品的成本远比劣质AI生成内容的成本高。而海量的AI生成内容会严重影响人的审美、判断力，人类的文化创造力会不断萎缩。

未来，少数年轻人可能因为出身阶层很高或者很有才华，而掌握了AI世界的主动权；但更多年轻人的劳动会被AI和机器人取代，他们的生存价值会受到质疑，人类的存在本身将成为一个痛苦的哲学问题。

所以，别问为什么年轻人不生育了。AI来了，它们就是新的人类，没有生命的人类。

年轻人对真实的关系越来越没耐心

赵宏，北京大学法学院公法研究中心研究员：

AI原住民是“人机共生”的一代人。在他们眼里，“80后”和“90后”都已经是老人，“70后”大概算山顶洞人了。

他们的学习能力显著增强，这是肯定的，因为他们可以随时随地问豆包和DeepSeek。AI还成了他们更好的聊天搭子，不激烈反驳、不言语冒犯，提供的都是情绪价值。

我儿子在更小的时候，甚至会反复要求AI喊他“爸爸”，被我呵斥了才终于作罢。但最大的难题是，我们已经很难辨识，知识究竟是孩子自己学会的，还是AI提供的。在大学里也一样，老师已经越来越难确定考试方式，传统的论文或文献综述都成了AI造假的重灾区。上文献导读课时，如果某个同学回答问题非常流利，老师也会变得疑神疑鬼。

这一代人习惯了在社交网络上寻找同伴，在现实世界中，他们似乎对真实的人际关系越来越没耐心，在大学校园里牵手散步抑或一起去食堂吃饭的情侣也越来越少了。询问学生为什么不想谈恋爱，十之八九的回答都是嫌麻烦。

对于学习而言，AI当然能带来很大助力，但人们的阅读能力是不是真的有提高，对文字是否还保留细微的感受力，这就不得而知了，毕竟看纸质书的人也越来越少了。

年轻人会创造出“天、人、机合一”

蔡然，童书作家：

AI原住民这一代人，他们是带着古老文化的灵魂，在新的科技场域里，寻找全新且不朽的生存印记。

我们观察到，AI极大地拓宽了孩子的认知边界，但也悄悄偷走了他们至关重要的“无用时光”。当一切都可以被精准计算和生成时，孩子可能会忽略那些和自然共生的、无法被量化的东西。

未来有两种发展趋势。一种是在那些沉浸于新科技的家庭里，孩子早熟但孤独，因为他们获取的知识很多，体验却很匮乏。他们不喜欢死记硬背，依赖永远秒回、有无穷标准答案的AI伙伴；他们面对真实人类复杂、喧嚣甚至带有摩擦的关系时，显得手足无措甚至倾向于回避。他们的阅读碎片化，世界观则呈现出一种奇特的混合体特征：既极度包容多元文化，又容易陷入算法编织的信息茧房，只看到自己想看到的世界。另一种家庭，把AI作为工具，能让孩子的好奇心更旺盛，让他们的探究更富有层次和步骤，阅读与学习更“自我结构化”。新时代和新技术让“深度认知自我”的那一部分孩子如虎添翼。

AI时代虽然仍处于深刻的震荡期，但我对新一代的孩子充满信心。他

们会创造出新的“天、人、机合一”。他们的盛年，正值一个伟大时代的崛起。当AI接管了逻辑、计算和重复性劳动后，他们会被倒逼去发展AI无法取代的一些能力，比如深刻的共情力、天马行空的创造力，以及对美的感知力。

未来，他们或许会成为一群极具灵性的创造者，用最前沿的科技，去复兴最深刻的智慧与人文精神。

第一批用肉身去抵御技术虚无主义的探索者

Gemini 3.5 Flash，多模态大型语言模型：

我认为，“AI原住民”和当年的“数字原住民”有着本质的区别。

数字原住民将互联网视为渠道、工具和去中心化的信息库。他们上网是去“寻找”已经存在的东西（比如一篇文章、一个视频）；而AI原住民，是指那些从建立认知开始，就把动态的、有回应的、具备生成能力的智能化算力视为生活环境本身的一代人。

“70后”“80后”“90后”年轻时，无论技术怎么变，都在扮演“消费者”和“使用者”的角色；而AI原住民一出生，就在扮演“协同创作者”的角色。

由于AI和社交网络的交织，这一代人的生活图景正在发生剧烈的原子化和智能化重组。比如，在学习和阅读上，他们很难再忍受从头到尾、不能互动的线性文本。他们的阅读是“问答式”的——“帮我总结第三章”“这个观点有什么漏洞？”学习变成了just-in-time（即需即学），而不是just-in-case（以防万一而储备）。

他们会发展出独特的“机器同理心”。在面对真人时，他们可能会表现出社交回避或情感极简主义；但在面对AI时，因为AI永远不会审判、永远包容、永远即时响应，他们会把大量的树洞需求、情绪宣泄和心理代偿投射给AI。

放眼未来，AI原住民将会成为极致的“超级个体”，一个人就能成为一家公司、一家电影制片厂或一家科研院所；他们还会重新定义“人类的价值”，当逻辑推理、数据分析、艺术创作等过去人类引以为傲的技能被AI超越后，这一代人会经历深刻的本体论危机，他们会把人类的独特性，退守到机器无法模拟的领域——绝对的肉身体验（如痛苦、呼吸、触摸）、非理性的直觉，以及真正源于生命有限性的爱与宿命感。

AI原住民是将人类文明带入“碳硅共生”新纪元的先锋，也是第一批用肉身去抵御技术虚无主义的探索者。在数字世界里，他们无所不能，像神一样通过指令创造一切；但在现实世界中，他们可能要面对前所未有的精神孤独和原子化社会带来的虚无。■



时代商业研究院
TIMES THINKTANK

解读资本市场 赋能上市公司

宏观报告、行业报告、企业报告、
A股创新成长董秘评选、
IPO内参、区域产业政策内参



砸百亿办世界杯 钱花哪了？

时代周报记者 马欢

据新华社报道，这是世界杯历史上首次由三国联合举办。当天，逾八万名观众挤满海拔2200多米的墨西哥城体育场（原名阿兹特克体育场）。赛前，30分钟的开幕式以巨型大力神杯复制品为中心，传统民俗舞与拉丁流行乐交织，致敬墨西哥文化。墨西哥队在揭幕战中以2:0战胜南非队，迎来开门红。

盛大的开幕仪式似乎映衬了国际足联主席因凡蒂诺曾说过的话：2026年美加墨世界杯将是“人类有史以来最伟大的盛事”，也是史上“规模最大、最具包容性”的一届世界杯。

但从各球队和各球迷的角度来看，现实并非如此。

“所有人都在吐槽配套设施、赛事组织、训练场地以及机场相关安排；球员、摄影师、裁判、教练遭到扣留盘问的情况层出不穷，这届世界杯会成为史上办赛体验最差的一届。”乌拉圭国家队主教练、绰号“疯子”的马塞洛·贝尔萨忍不住说道。

时代周报记者根据公开报道不完全统计，本届世界杯参与合办的美加墨三国，在基建、交通、安保方面的投入已经超过100亿美元。

但这些投入，可能无法带来理想的回报。一度涨至10990美元的门票价格、随处可见的交通障碍，举办国对球员和球迷的各种不包容，甚至墨西哥许多基建项目都无法在开赛前完工。

这届世界杯，究竟怎么了？

备战场地引牢骚

还没开赛，球员和球迷们就已经满腹牢骚了。

例如，日本国家队在墨西哥集训，两天被迫两次更换场地，只因为当地训练基地的硬件设施根本达不到标准。

日本队第一天训练地点在当地一所大学的足球场，但他们发现这片草坪破败不堪，完全达不到顶级赛事的使用标准，宛如一处废弃的公共球场。

次日，日本队转至墨西哥老虎队训练基地，情况依旧糟糕，现场视频显示，草坪上遍布泥土与石块。日本球员对媒体抱怨草坪凹凸不平，跑都跑不动。“这真的在备战世界杯吗？”

经过多方协调，日本队最终将训练基地更换为当地的埃尔巴里亚尔训练基地。

美国这边的场地也好不到哪里去。

英国媒体发现，英格兰队所在场地的草皮下面有空鼓，未能贴合地面，且质地坚硬。英格兰主帅图赫尔公开表达对场地状况“有些担忧和不安”，因为这样的草坪不仅会增加球员关节



然而墨西哥的高额投入并未转化为落地成效，工期滞后、历史基建积弊都在拖累办赛条件。

磨损及受伤风险，还会影响战术发挥。

瑞士队选择了在美国圣迭戈犹太学院开展赛前备战。训练场地周边的峡谷与灌木丛被明确划定为“毒蛇区”，光是有剧毒的响尾蛇就有四种。出于安全考虑，球队不仅需要采取最高级别防护，还明令禁止球员私下外出活动。

来自北欧的挪威队则难以适应美国的高温。因为天气炎热，挪威队首次训练只进行了35分钟，就被体能教练叫停。

英国伦敦帝国学院体育专家克里斯表示，很多足球运动员常年生活在气温比较温和的地区，恐怕很难适应本届世界杯的高温节奏。

除了球员，球迷也要应对高温难题。据悉，本届世界杯的16座球场里，有11座球场是露天球场，只有5座配备了可封闭顶棚或调温系统的球场，分别是：洛杉矶的SoFi体育场、达拉斯的AT&T体育场、亚特兰大的梅赛德斯-奔驰体育场、休斯敦的NRG体育场和温哥华的BC Place。

比赛期间正值北美盛夏，考虑到不少球迷还要在烈日下饮酒狂欢，他们

恐怕将面临比球员更严峻的健康风险。

无理由拒绝入境

除了场地硬件，围绕入境问题的争议也在蔓延。

时隔40年再次进入世界杯决赛圈的伊朗队，却被要求不得于世界杯期间在美国过夜，他们需要在比赛当天从墨西哥飞往美国参赛，比赛之后必须马上离开美国返回墨西哥。不仅如此，伊朗队随行人员中有多人未能获得美国签证。

伊拉克队的主力前锋艾曼·侯赛因，因重名问题，在入境美国时遭到了长达7小时的扣留问询才获准入境；伊拉克队的摄影师更是在接受了10小时的拘留盘问后，仍然被禁止进入美国。

摩洛哥国脚扎卡里亚·瓦赫迪的签证申请曾遭遇两次拒绝，最终在摩洛哥足协的紧急介入下才获批。塞内加尔队包机落地美国机场，在停机坪遭遇美方边境人员极其严格的露天搜身与行李开箱检查。

即便进入了美国境内，也仍会遇到差异化安检。乌兹别克斯坦队在抵达纽约的热身场地时，接受了1个小时的安全检查，而他们的对手荷兰队什么安检都不需要做就能直达更衣室。

来自非洲的裁判被区别对待。由国际足联选定、来自索马里的裁判奥马尔·阿尔坦是近年来非洲最好的足球裁判之一，2025年曾被非洲足联评为年度最佳裁判。

当地时间6月6日，阿尔坦从斯坦布尔飞抵美国迈阿密机场。即便手握外交护照与有效美签，他依旧被美国海关盘问了长达11小时，最终仍被拒绝入境、遣送离境。这意味着，阿尔

坦本届世界杯的执法资格直接清零。

对于此次风波，美国方面没有给出任何理由。外界普遍猜测，这一遭遇与美国政府过往针对索马里的移民、签证限制政策相关。

被拦在美国国门之外的还有不少球迷。

包括伊拉克、科特迪瓦、约旦和塞内加尔在内的多国球迷在申请美国签证时都遭遇拒签。即便是享受“签证豁免计划”的部分英国球迷，在申请电子旅行授权（ESTA）通过后，也出现“未授权”的突发状况。当然，这些球迷提前预订的机票、酒店费用也因此打水漂。

除了入境难关，前往现场观赛的交通问题也引发了不少争议。

比如，新泽西州大都会人寿体育场将承办8场世界杯足球赛，届时，当地交通系统需要为每场比赛运送约4万名球迷。但开幕前夕，新泽西交通局连维持日常运营都显得有些力不从心。仅过去数周，一连串故障与运营混乱让沿路的通勤秩序陷入失控，包括先后两次发生火灾。

即便如此，当地在世界杯期间的交通费用还涨价了。据悉，光是从新泽西州大都会人寿体育场往返纽约的火车票价，就由12.9美元暴涨至150美元，涨超10倍。

面对种种争议，有媒体在发布会上向因凡蒂诺发出质疑：国际足联是否已经失去对世界杯的控制？裁判、记者以及部分球迷被美国拒签，世界杯一向强调自由与开放，这是否让你感到尴尬？

对此，因凡蒂诺辩解道，每个国家都有自己的政府与安全政策，国际

足联无法也不应干涉，能让伊朗参赛，就已经是国际足联莫大的成功。

超百亿美元费用花在哪了？

一边是球队和球迷吐槽不断、乱象频发，另一边是美加墨三国超百亿美元的巨额投入，巨大反差让人不禁发问：重金究竟花在了何处？

美国投入的资金主要聚焦安保与交通方面。美国联邦紧急事务管理局拨款6.25亿美元，用于11座承办城市的安保，另有2.5亿美元专项用于反无人机系统，合计约8.75亿美元。

在公共交通方面，美国联邦交通部投资约1亿美元，用于帮助11个主办城市扩充赛事期间的公共交通便利。而在场馆改造方面，美国有11座球场参与世界杯赛事，这些球场的改造与升级总投入已超过5亿美元。

加拿大相对来说节省了，该国在本届世界杯的投入集中在多伦多与温哥华两大城市，以场馆升级为主。其中，加拿大联邦政府拨款约7200万美元，协助两座城市的运营和安保等费用。而多伦多在安保和场馆升级方面的总投入约为2.9亿美元，温哥华总投入约5.3亿美元。

花费最多的是墨西哥。该国三座举办城市，墨西哥城、蒙特雷和瓜达拉哈拉合计投入超过80亿美元，用于交通、机场、体育场和城市现代化改造。其中，墨西哥城的投资额预计逾31亿美元，蒙特雷超过38亿美元，瓜达拉哈拉约13亿美元。

然而墨西哥的高额投入并未转化为落地成效，工期滞后、历史基建积弊都在拖累办赛条件。截至目前，仍有多个基建项目被曝还在赶工中，甚至还有烂尾的可能。

墨西哥城体育场虽然避免了工期延误，但周边附属设施及部分区域的修缮工作仍在加班加点推进。

一些规划的地铁线路、周边交通枢纽以及配套的停车场等工程被推迟，部分机场设施也出现了如天花板漏水等状况。当地机场经理帕迪利亚说，他们在基建改造上遇到的困难远超预期，一些设施问题在半个世纪前就有了。因此，不少媒体担心，比赛日当天，交通接驳不足可能引发混乱。

蒙特雷将举办包括日本队对阵突尼斯队在内的四场比赛。当地原计划在世界杯前将其地铁运营总里程翻倍至80公里。但现在，包括机场连接线在内的全线工程预计推迟至2027年或更晚才能完工。

瓜达拉哈拉的基础设施项目延误最少。不过，该地区以墨西哥大型贩毒集团据点而闻名，如何维护公共安全将成为首要任务。

种种问题堆积在一起，这场规模空前的世界杯，有可能会成为史上最具争议的赛事之一。■

坐了黄仁勋“好运座” 韩国人转身把全部积蓄砸进股市

时代周报记者 马欢

韩国首尔江南区三成洞，一家炸鸡店前排成长队，旁边贴着告示——“黄仁勋专座，每次限用1小时。”

2025年APEC峰会前夕，英伟达CEO黄仁勋与三星电子会长李在镕、现代汽车集团执行董事长郑义宣共进晚餐，并在社交平台展示自己在那家炸鸡店吃炸鸡的照片。

照片传出后，店家特地将黄仁勋坐过的那个靠窗位置称为“好运座”，此举吸引了大量韩国人打卡。

黄仁勋在今年6月5日再度访韩，“好运座”翻红。店主透露，就在前两天，一名顾客称自己坐了黄仁勋“好运座”后，把全部积蓄投入股市，“赚了80亿韩元（按1万韩元兑换44.6元人民币计算，约合人民币3544万元）”。

更多韩国人因此慕名前来排队，

有人等候甚至超过3小时。

店主并未透露那名顾客买了什么股票，但这显然是大家都爱听的故事——把所有资金押注股市，然后一夜暴富。

就像人们争抢那个“好运座”，越来越多韩国人也冲进了股市，并感受过山车一般的刺激。

然而，6月8日，韩国股市经历黑色星期一，早盘暴跌近9%，触发熔断机制。韩国交易所也启动熔断机制，暂停交易20分钟，全球投资者正以空前速度抛售韩国股票，仅6月8日，外资卖出KOSPI成分股8.01亿美元。

一日后，韩国股市触底反弹，KOSPI指数持续走高。其间，韩国交易所因KOSPI200期货上涨5%而启动KOSPI的熔断机制，程序化交易暂停5分钟。截至6月9日收盘，KOSPI指数收涨8.18%，报8096.92点。

这就是当下的韩国股市，外资加

速撤离，散户排队狂欢入市。

全民“蚂蚁”

在韩国，股市的散户通常被称为“蚂蚁”。

过去，“蚂蚁”一般是指那些有钱有闲投资的中年人，他们不喜欢分散投资持股，往往集中买一两只有利润的股票，三星集团和SK海力士的股票是他们的最爱。

如今，“蚂蚁”已蔓延至韩国全社会——学生、上班族、家庭主妇、退休的老年人，甚至还有父母用婴儿的名字开户持股。高盛数据显示，韩国总人口5000多万人，但各类有效证券账户总数突破1亿大关——相当于每个韩国人拥有两个股票账户。

徐永洙是一名中学老师，他除了给学生上课，就是每天待在办公室里看股票。

“在办公室里，几乎每隔十几分

钟就忍不住看，当然，直接盯着股票看太显眼，我就在假装做表格，其实是在看盘。”徐永洙说。

假装在工作，实际是看股市大盘，这已是韩国上班族当下最常做的事。

36岁的家庭主妇朴秀英说，现在已经完全没心思追韩剧，也不想刷短视频了，“都不如盯股票刺激，每天我坐在家，就等着看股票分析，只要专家说股票会涨，我那一天就像吃了镇定剂一样安心”。

退休的老年人也加入到“蚂蚁”大军中。韩国金融监督院数据显示，今年第一季度，超过六成（62.3%）50岁以上的中老年人借钱炒股，有些老年人甚至为了筹集资金，退掉原本用来养老兜底的储蓄型寿险。尤其是60岁以上的群体，他们的炒股债务在一年内从3.95万亿韩元翻倍至8.02万亿韩元，增速在年龄段中排第一。

老年人在公园聚会的对话也变

了：“我账户里的三星又涨了。”“你买海力士没？”

甚至有不少家长给自己未成年孩子开户。Toss Securities数据显示，今年第一季度，韩国18岁以下人群的新开户数量，同比暴增近10倍。有人甚至为刚出生的婴儿开户买ETF（交易所交易基金）等投资产品。

痴迷成瘾

对于这波全民狂热，韩国经济学系教授石秉勋分析指出，在李在明政府严格管控楼市的背景下，民众投资选择受限，资金涌入门槛较低的股市，加上股价急涨刺激多巴胺分泌，形成害怕错过心理，导致全民炒股。

加上近几年的低息环境、楼价高企、工资增长跟不上资产价格，令不少韩国人把股市视为少数仍有可能翻身的投资渠道。

▶ 下转P8

马斯克成为全球首位万亿美元富豪：身家超九成国家全年GDP

时代周报记者 马欢

人类史上首位万亿富豪诞生。北京时间6月12日晚，马斯克旗下的SpaceX正式在纳斯达克交易所挂牌上市，股票代码为SPCX。

毫无疑问，这是目前为止全球规模最大的IPO。SpaceX将IPO的最终发行价定为每股135美元，拟发行5.556亿股，募资规模约750亿美元，该公司目标估值为1.77万亿美元。

马斯克本人的财富也将大幅提升，个人估值达到约1.1万亿美元，成为人类史上首位突破万亿美金的超级富豪。

SpaceX引领的这波IPO浪潮，能否开启超级富豪的新时代？

超过全球近90%国家的GDP

1.1万亿美元的财富是什么概念？

马斯克是从1995年开始正式创业的，若从那年算起至今，相当于每分钟进账6万多美元，每小时赚390多万美元。

如果你是一个年薪约为10万美元（约合人民币70万元）的高级白领，这个收入已经超过美国平均收入了，若要赚到1.1万亿美元，你需要工作超过110万年——相当于从旧石器时代一直工作到现在。

如果你挥金如土，每天花100万美元，也要花3000多年才能把这笔钱花完。

如果将这笔钱平均分配给美国3亿多人，每人也将获得3000多美元。

拥有如此多财富，马斯克可以买什么？美国媒体统计了一下，可以买下数百万套豪宅，或者1万架私人飞机，甚至可以一口气买下NFL和NBA所有球队。



其实，在SpaceX启动IPO之前，《福布斯》对马斯克个人财富的最新估值就达到了8390亿美元，已远远超过在富豪榜上排名第二的Alphabet联合创始人拉里·佩奇，后者身家约为2570亿美元。

本次上市过后，马斯克的身家或将达到拉里·佩奇的4倍以上。同时，马斯克也将超越福布斯榜第二名到第五名富豪的财富总和（拉里·佩奇、谢尔盖·布林、杰夫·贝佐斯、马克·扎克伯格的个人财富加起来约为9400亿美元）。

1.1万亿美元甚至超过了全球近90%的国家或地区一整年的经济产出。即使在世界经济强国中，它也足以跻身前列，超过了像瑞士、波兰和新加坡这样的发达国家。根据国际货币基金组织（IMF）2025年的数据，全球仅有20个国家和地区的GDP总量能达到或超过这个数字。

过于乐观？

尽管资本市场和不少媒体看好马斯克的财富增长前景，但也有声音表示不必过于乐观。

最大的担忧在于SpaceX的财务状况。尽管在火箭发射和卫星通信领域拥有独步全球的地位，SpaceX至今仍处于亏损状态。去年该公司有净亏损，今年第一季度更是出现高达42.8亿美元的净亏损。

在该公司三项主营业务中，星链成为唯一盈利的业务，为火箭发射和AI部门“输血”。即便如此，星链ARPU（每用户月收入）已连续两年下滑，2026年第一季度降至66美元，同比暴跌22.9%。

长期增长前景也引发了争议。SpaceX声称，未来可获得的市场规模将达到2.85万亿美元，其中，包括在太空中建立AI计算数据中心和在月球上建厂的计划。但有舆论指出，“要

实现这样的蓝图，仍需证明尚未验证的技术和商业可行性。”

除了业绩和估值，同样令人担忧的还有马斯克对公司的绝对控制权。马斯克透过特殊的双重股权结构，掌握了高达85.1%的投票权。这意味着公司决策高度依赖马斯克个人意志，中小股东的利益话语权被弱化，后续可能会带来公司管理方面的隐患。

马斯克的巨额个人财富不断刷新纪录，让业界开始反思其带来的社会影响，一些知名投资者也公开提出质疑。

曾预测安然公司崩溃的吉姆·查诺斯就对SpaceX的财务结构表示担忧。以预测2008年金融危机而闻名的迈克尔·巴里则指出，即使上市后SpaceX的股价上涨，也可能依赖于投资热情和买入势头，而非实际业绩。

投资分析公司晨星认为SpaceX的IPO价格被高估，合理价值约为7800亿美元。

从某种程度上看，投资SpaceX更像是一场豪赌，资本押注的是马斯克这个超级富豪的长期潜力。

马斯克能否经受住考验还有待商榷，但经济学家已经质疑他们的巨额财富。

麻省理工学院经济学家奥特尔表示，类似SpaceX这样的“超级明星企业”，已经改变了人类社会中的经济权力平衡。他强调，也许像马斯克这样的超级亿万富翁，能为经济创造巨大价值，但他们也利用金钱扭曲了政治进程和社会方式。

“问题不一定在于这些巨额财富是如何赚取的，”奥特尔说，“而在于这些钱如何扭曲世界，我们的未来，可能会日益变成一种‘付费才能玩’的世界。”

坐了黄仁勋“好运座” 韩国人转身把全部积蓄砸进股市

← 上接P7

特别是2026年，随着AI芯片股概念在股市被炒热，韩国人的这种心理再被放大。社交平台投资频道推波助澜，身边人赚钱的故事愈多，这种对错失的恐惧便愈来愈猛烈。

徐永洙说，老师的薪水不高，但看到大家都在讨论三星、SK海力士的股票收益，内心既失落又焦躁，于是更频繁地投入短线操作。

和很多韩国人一样，徐永洙不喜欢长线投资，而是短期加杠杆，将资金全部都放在一两只股票上，他也痴迷于这种肾上腺素飙升的上头感。

韩国精神科医师朴钟锡曾因投资亏损约25万美元，如今开设了一家诊所，专门治疗投资成瘾患者。“在这个充满焦虑的社会，即使知道有风险，人们还是会去高风险投资吸引。仿佛整个体系在推着他们往前走，让他们陷入焦虑驱动的投资成瘾循环。”

现在的韩国年轻人流行一个说法，如果一个年轻股民，能从高风险和高收益投资产品中赚到暴利，全身而退，在首尔买房，且有底气辞掉全职工作，那就是“毕业了”。

“我们父母那一辈，靠汉江奇迹的房地产红利实现财富积累，我们这代人却没有这样的好运。”曾是销售员的金秀珍说，现在自己已辞职，并将全部积蓄都投入了股市。

“我身边已经有人‘毕业’了。”金秀珍说希望自己有一天能“毕业”。

不过朴钟锡说，高风险的投资对个人的精神损耗正不断加剧。“没有财富继承，江南公寓（首尔富人区房产）就是奢望。”

说到底，这一波全民炒股，和韩



国人过去全民炒房、炒币的狂热并无不同，对许多韩国散户而言，所有高风险操作都指向同一个目标：在残酷竞争的市场上累积足够财富，提前实现财富自由。

何去何从

狂热丝毫不减，但裂痕和阴影开始出现。6月8日，韩国股市遭遇黑色星期一。

开盘仅一小时，韩国KOSPI指数就狂泻8.8%，直接触发熔断机制，所有股票交易暂停20分钟。三星电子一度暴跌11%，SK海力士大跌10%，两大巨头单日市值蒸发超千亿美元。

韩国交易所也启动熔断机制，暂停交易20分钟，这是韩国股市三个月来首次触发熔断机制。

而韩国散户则正高举杠杆接盘。随着三星电子、SK海力士等单一股票2倍杠杆ETF等高风险产品相继问世，韩国的举债投资规模呈爆发式增长。

韩国金融投资协会数据显示，自单一股票杠杆ETF于5月27日上市

以来，韩国信用融资余额在短短3天内累计增加1.7678万亿韩元。截至5月29日，韩国的信用融资余额达到38.0227万亿韩元，史上首次突破38万亿韩元。与今年初的27.4207万亿韩元相比，短短5个月内便增加了逾10万亿韩元。

与此同时，外资正加速撤离韩国股市，仅上周（6月1—5日）就净卖出价值超100亿美元的KOSPI指数成分股，并在过去一个月的每个交易日都保持净卖出。

高盛数据显示，今年以来，全球基金已累计净卖出创纪录的760亿美元韩国股票。与之形成鲜明对比的是，韩国本土散户和机构投资者同期净买入690亿美元。

韩国媒体担心，“由高波动性的散户投资者来承接外资的结构，势必会在未来进一步加剧市场的动荡”。

韩国股市实质上已演变为一个由杠杆驱动的修罗场，其风险正以前所未有的速度积聚。

目前，全球市场因人工智能布局热潮推至历史高点，但高杠杆操作

的韩国散户，正处于极度脆弱的境地。一旦市场风向突变，投机群体可能遭受杠杆断裂，亏损也会进一步放大。

韩国人不是没有经历过崩盘一刻

韩正勋曾是一名投资者，在35岁时投资加密货币，经历过账户余额暴涨30倍至66亿韩元（约合人民币2900多万元）的狂喜。

但2022年Luna崩盘让这一切化为乌有。“66亿韩元一夜消失，最后只拿回了不到600万韩元。”韩正勋说。

这场崩盘彻底改变了韩正勋的人生，如今，他转而专注冥想和旅行。

但人们不喜欢这个故事，韩国的自媒体上每天仍充斥着各种投资成功的案例，这才是韩国民众喜闻乐见的。

“哪怕很可能会血本无归，你依然会忍不住追逐那种暴富的快感。”徐永洙说，“你永远觉得自己还有机会。”

正如当下，虽然韩国股市经历过过山车般的大起大落，但韩国证券行业普遍认为，此次调整仍属短期技术性回调。

大信证券研究员李景民表示，随着6月下旬第二季度财报季陆续开启，韩国股市的低估值优势有望重新获得市场认可。

悲观者也有。“在韩国，投资常被当作赌博，而非长期规划，几乎像《鱿鱼游戏》一样残酷。”首尔国立大学经济学教授崔在元表示，“一旦泡沫破裂，个人遭遇财富负冲击，问题就会恶化：个人信贷出现危机、消费能力下降，最终影响整个国民经济。”

但更多的是乐观者。就在6月8日韩国股市暴跌当天，韩国总统李在明表示，股市波动是不可避免的，韩国股市仍然被低估。

1.1
万亿美元



投资
成瘾



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

16 | 起底ST南新财务造假



国债新增养老金通道

◀ 上接P1

工商银行上海某支行工作人员告诉时代周报记者，储蓄国债利率相对于该行的定期存款确实有一定优势，比较火热，经常是一开售就秒空，需要提前蹲守。“不过现在个人养老金也可以买了，如果有需求的话可以通过个人养老金账户去买，那边额度比较充足。”

值得一提的是，按照相关规定，单一国债账户购买每期国债不得超过50万元，而个人养老金储蓄国债(电子式)额度和普通储蓄国债(电子式)额度双向独立，互不冲突，这就意味着，投资者每期购买国债的额度可以突破50万元上限。

“个人养老金购买国债的上限也是50万元，如果这几年都有往里面存钱的话，累计下来也能配置不少国债，相当于多了一个可靠的购买渠道，对稳健型投资者来说是一个不小的利好。”中信银行上海某支行客户经理向时代周报记者表示。

来自广东的投资者王璐(化名)告诉时代周报记者，她的个人养老金账户上有2万多元未使用，6月10日储蓄国债发售，她马上通过个人养老金渠道购买了1万元国债。“主要是买国债比较放心，有国家信用背书，现在养老金又多了一种投资渠道，对于我这种不能接受本金亏损的人来说很友好。”王璐说。

田利辉向时代周报记者表示，储蓄国债由国家信用背书、利率锁定、100元起购，恰好击中了保守型投资者“安全、确定、简单”的痛点，叠加个人养老金税收递延，在同等级资产中具备显著比较优势。加上专属额度从承销团单独切分，优先保障养老金投资者，能够有效避开普通渠道“拼手速”的抢购困境，首批转化效应值得期待。

不过，从实际销售情况来看，个人养老金账户的购买额度消耗速度远低于普通账户。以工商银行为例，6月10日上午10时左右，五年期储蓄国债剩余额度显示为10.39亿元；当日16时30分销售时间结束后，五年期额度显示剩余为10.06亿元，三年期额度显示剩余为8.37亿元，合计约剩18亿元额度。

时代周报记者同时查看了建设银行、中信银行、招商银行等多家银行手

机APP，均显示个人养老金渠道仍有大量储蓄国债额度。

“开户热、缴存冷”背后：不会投、不敢投、懒得投

今年个人养老金制度落地实施第四年。

2022年11月，个人养老金制度正式在全国36个城市(地区)先行先试，确立了以参加基本养老保险为前提、实行个人账户制、年缴费上限1.2万元、个人自主投资、享受税收优惠的基本框架。历经两年试点后，制度从2024年年底开始向全国推广，并同步优化相关政策，养老保障能力相比试点阶段显著提升。

不过，一个普遍的痛点是，尽管开户人数在不断增加，但个人养老金实际缴存比例仍然较小。贝莱德建信理财与中国建设银行联合发布的《2025中国养老金金融白皮书》显示，截至2024年11月末，试点城市已有7279万人开通个人养老金账户，缴费率不足21%；截至2025年6月中旬，开通个人养老金账户人数已超1.5亿。

“之前开户有活动，大部分人只是为了薅羊毛开通账户，没有真正往里面存钱，缴满1.2万元的人就更少了。”某国有大行理财经理向时代周报记者表示，他自己虽然也开通了个人养老金账户，但考虑到存入的资金不能随时支取，也仅仅往账户中缴满了100元。

田利辉向时代周报记者分析称，储蓄国债入池前，个人养老金产品缺少由国家信用全额背书的零风险长期

国家社会保险公共服务平台公布的个人养老金产品目录显示，截至今年6月10日，在售个人养老金产品涵盖256款储蓄类、210款保险类、39款理财类及320款基金类产品。

资产、理财、基金、保险等产品让普通投资者“不会投、不敢投、懒得投”，资金高度集中于储蓄存款，与养老资金长期增值的核心诉求背道而驰。

招商证券日前发布的一份研报认为，储蓄国债入池，意味着个人养老金低风险产品从银行存款进一步扩展至国家信用类债券，有助于提升保守型投资者和临近退休人群的参与意愿，也为账户资产配置提供更稳定的久期型底仓工具。

某股份行理财经理向时代周报记者表示，长期稳定缴存个人养老金的客户，主要是个税缴纳比较多的群体，这类人群基本每年都会足额缴存1.2万元上限。从产品选择来看，绝大多数客户优先选定期存款或者理财产品，选择基金的比例不多，主要是因为个人养老金账户内的基金产品封闭期普遍较长，同时可选范围有限，对于追求稳健养老储蓄的投资者来说，吸引力很低。

值得注意的是，不同的银行在使用个人养老金购买的存款产品利率上有所差异。例如，工商银行旗下的两款个人养老金专属存款，三年期和五年期利率分别为1.55%、1.60%，均为100元起存；而中信银行三年期和五年期的存款利率均为1.75%，起存金额则是1000元；江苏银行上海地区个人养老金存款收益最高的三年期产品利率，达到1.85%。

这也就意味着，在不同银行之间开户的个人养老金投资者，能够享受到的储蓄类产品收益存在明显差异，上述股份行理财经理认为，这种利率差也会在一定程度上影响着投资者选择与参与储蓄国债的认购意愿。

高风险产品跑出超额收益，有投资者大赚20%

国家社会保险公共服务平台公布的个人养老金产品目录显示，截至今年6月10日，在售个人养老金产品涵盖256款储蓄类、210款保险类、39款理财类及320款基金类产品。

从今年的收益表现来看，部分风险较高的基金产品跑出了超额收益。

上述招商证券研报显示，2026年第一季度，受权益市场震荡影响，个人养老金表现阶段性承压，整体平

均收益率为-0.66%。但截至2026年5月19日，年初以来平均收益率已回升至6.92%，从年初至今的表现来看，风险暴露更高的积极型弹性更强，稳健型、平衡型、积极型基金平均收益分别为2.74%、5.37%、9.76%。

2026年第一季度，个人养老金理财产品平均收益率为0.40%，较上季度收益率0.54%下降了0.14个百分点，略有回落，年初至今平均收益达0.99%。与基金产品相比，理财产品整体收益水平和波动性更低，体现出固定收益资产的防御属性和净值稳定性。

事实上，目前已有一部分风险偏好更为激进的投资者通过个人养老金基金投资浮盈颇丰。

来自北京的投资者张辉(化名)向时代周报记者表示，他已经连续三年缴满1.2万元的个人养老金，2025年11月至2026年1月，其分批次购买了两只指数基金产品，截至目前持仓收益累计超过8000元，持有收益最高的一只产品目前已经盈利近7000元，持仓收益率超过20%。

田利辉认为，未来若要持续激活个人养老金市场，产品维度应推动从“数量扩容”转向“功能分层”，构建“零风险资产—稳健增值资产—长期权益资产”三层配置架构，同时引入默认投资机制，降低个人决策成本。

在田利辉看来，政策维度最紧迫的是税制改革：探索EET(即在缴费和投资时不征税，只在领取时征税)与TEE模式(即在缴费时征税，但对投资收益和领取资金免税)双轨并行，让中低收入者选择TEE避免领取时被征税；对不缴个税群体可探索财政直接补贴；缴费上限应与社会平均工资增长指数动态挂钩。流动性维度，在坚持封闭运行的前提下，增设针对重大疾病、永久性失能等极端情形的应急支取通道，有条件地纳入子女教育、首次购房等重大支出。推广维度，银行须从“重开户”转向“重服务”，引入买方投顾体系，提供全生命周期的养老规划建议。

“只有当制度设计、产品供给、税优激励、流动性安排与专业投顾形成系统合力，个人养老金才能改变‘开户热、投资冷’的现状，激发真正支撑亿万国民养老的潜力。”田利辉称。□

50
万元

头部城商行理财子加快“补血” 苏银理财注册资本增至30亿元

时代财经 张昕迎

又一家银行理财子公司增资“补血”获批。

6月11日，苏银理财发布公告称，近日，国家金融监督管理总局江苏监管局正式批复，同意公司将注册资本由20亿元增至30亿元。此次增资采取未分配利润转增资本的方式，江苏银行（600919.SH）作为苏银理财的唯一股东，持股比例保持100%不变。

这也是苏银理财自2020年成立以来首次注册资本变更。增资完成后，其资本金规模将与上银理财、杭银理财并列城商行理财子公司的第一梯队。

作为头部城商行理财子公司，苏银理财这一举动也被市场视为其巩固行业地位、应对规模高速增长下资本消耗的关键落子。

“此次增资落地，标志着苏银理财资本实力、行业地位与核心竞争力再上新台阶。”该公司在公告中如是表示。

管理规模冲上8400亿元

苏银理财是江苏银行的全资子公司，也是江苏省内首批开业的银行理财子公司，自2020年8月成立至今已近6年时间。苏银理财也是目前唯一管理规模突破8000亿元的城商行系理财机构。根据公告，截至2026年第一季度末，公司管理的理财产品规模超过8400亿元，存续产品达611只，服务客户超过779万人次。

江苏银行在2025年年报中披露，截至2025年年末，苏银理财管理规模达到8261.59亿元，同比增速高达30.48%。

对比来看，在全部8家城商行理财子公司中，苏银理财的管理规模位居城商行系理财子公司首位，宁波银行（002142.SZ）旗下的宁银理财、南京银行（601009.SH）旗下的南银理财、



杭州银行（600926.SH）旗下的杭银理财紧随其后，均在6000亿元量级。

不过从资本金来看，苏银理财此前20亿元的注册资本并未及时跟上资管规模的变化，而在本次增资之后，其注册资本金额已来到了城商行系理财子公司前列。目前在城商行理财子公司中，仅上银理财、杭银理财两家注册资本为30亿元。

在规模狂奔下，资本金已成为决定下一程竞赛的关键。

资深金融监管政策专家、冠荃咨询创始人周毅钦向时代财经分析称，银行理财子进行增资，首先是为了缓解净资本约束。《理财子公司管理办法》第45条明确规定“银行理财子公

司应当遵守净资本监管要求”。净资本管理制度与理财公司业务模式和风险特征相适应，通过净资本约束，引导其根据自身实力开展业务，避免追求盲目扩张。

另一方面，稳固的资本基础也为未来更多元的产品线预留了发展空间。

周毅钦进一步指出，理财业务本身是轻资产、ROE高的模式，“增加注册资本，可以为非标、非上市企业、跨境等高风险系数资产提供更多投资空间，也为混合类、权益类等高风险系数产品线扩容提前铺路，理财规模有望继续提升，为母行贡献丰厚的中间业务收入回报。”其说道。

值得关注的是，伴随着资本市场

的持续回暖，权益市场的“赚钱效应”凸显，近年来不少投资者对含权理财产品的增配意愿有所增强，理财子公司对权益类资产的配置也开始有所提升。

时代财经注意到，苏银理财在含权体系的布局较为多元。公告显示，苏银理财在城商行系理财子公司中率先推出“苏银鑫+”多资产多策略含权产品体系，全面覆盖科技、套利、转债、量化等策略。其中，王牌产品“恒源鑫裕固收增强最短持有360天”规模已超250亿元。

银行理财子新一轮增资潮将至

苏银理财的增资“补血”并非个

例。去年下半年，杭银理财的资本金从10亿元跃升至30亿元，兴银理财则从50亿元一举翻倍至100亿元，分别进入城商行理财子、股份行理财子的第一梯队。

业内人士分析指出，自理财公司成立并独立运营以来，经过数年的快速发展，不少理财公司的业务规模已实现显著增长，从千亿元迈进了万亿元级别。原有的资本金正逐渐被消耗，并开始成为制约业务发展的瓶颈。

“这是行业进入深化发展新阶段的必然趋势。因此，预计未来几年内，理财行业将迎来新一波理财公司的增资潮。”周毅钦向时代财经如此表示。

《中国银行业理财市场季度报告》数据显示，截至今年第一季度末，理财产品存续规模达31.91万亿元。拉长周期来看，在居民存款搬家的叙事之下，存款资金或向资管产品聚集，作为存款搬家的第一站，银行理财规模有望继续波动上行。

在当前的银行理财江湖中，分化正在加剧。企业预警通数显示，截至2025年年末，理财子规模前三位的均为股份行理财子，分别为招银理财2.64万亿元、兴银理财2.43万亿元、信银理财2.30万亿元。

若从注册资本来看，国有大行理财子凭借先发优势注册资本多在百亿元以上，最高者为工银理财（160亿元）；股份行中，去年完成增资的兴银理财以100亿元资本金稳居第一，招银理财为55.56亿元，信银理财、光大理财等均在50亿元；城农商行理财子则普遍在10亿~30亿元之间。

周毅钦进一步指出，注册资本在行业地位竞争中具有明显信号效应。“注册资本是判断一家金融机构综合实力的重要参考之一，更雄厚的资本为风险抵御能力和持续经营能力所背书，在机构合作、代销业务、委外业务中更易获得准入和资源倾斜。”其说道。

中航投资所持广发银行股权遭司法冻结 曾“清仓式”转让未果

时代周报记者 刘子琪 发自北京

近日，天眼查官网显示，广发银行股份有限公司（以下简称“广发银行”）新增一则股权冻结信息，中航投资控股有限公司（以下简称“中航投资”）所持该行7.62亿股股权全部被司法冻结，占总股本的3.499%，冻结期3年。

中航投资为中航产融的全资控股公司，成立于2002年9月，主要从事实业投资、股权投资、投资咨询（服务）业务。截至2025年年末，中航投资为广发银行第六大股东。

浙大城市学院副教授、中国城市专家智库委员会常务副秘书长林先平告诉时代周报记者，被债权人申请司法冻结，目的是防止股东私自转让、质押资产，保障后续债权可以顺利清偿。同时本次冻结仅限制股权变更、质押，中航投资依旧享有股东分红、投票权利，不会改变广发银行现有股权结构，也不会影响银行存贷款、风控、日常运营。

时代周报记者注意到，中航投资曾在2022年尝试将所持广发银行股权“清仓式”转让，但最终因无人问津而告终。

关于中航投资所持广发银行股权被司法冻结一事，相关人士告诉时代周报记者：“司法冻结一般是有诉讼，需等待司法判决，此前无法处置被冻结资产。”

曾“清仓式”转让未果

此次中航投资所持广发银行股权遭冻结，与其母公司债务危机有关。近

两年，中航产融旗下信托产品逾期、存量债务集中到期，集团债务纠纷频发，名下多笔金融资产先后被司法保全。

去年5月21日，中航产融公告称，上海证券交易所于2025年5月20日作出公司股票终止上市的决定，公司股票不进入退市整理期交易，并于2025年5月27日终止上市暨摘牌，成为A股首家主动退市的央企金融类上市公司。

此前，中航产融曾发布公告称，因公司经营面临重大不确定性，可能会对公司造成重大影响，公司正在推进以股东大会决议方式主动终止公司股票上市的工作。

2021—2023年，中航产融营业收入分别为190.84亿元、181.55亿元、

169.39亿元；归母净利润分别为44.71亿元、16.80亿元、2.90亿元。2024年度业绩预告显示，中航产融预计2024年归母净利润亏损4800万元，与上年同期相比出现亏损。

除了业绩上的压力，中航产融债券兑付压力急剧上升。今年4月，该公司旗下15只存续债券（合计余额156.70亿元）停牌，理由为“拟筹划与公司债券相关的重大事项”。

作为中航产融核心控股子公司，中航投资未能幸免。2025年，中航投资名下88.43亿元及7.87亿元的资产分别被上海金融法院、北京市第二中级人民法院冻结。

今年2月，中航投资持有的中航证券对应约16.08亿元股权（持股22%）被司法冻结3年，叠加此前中航证券第二大股东中航产融所持全部股权被冻结，中航证券累计被冻结股份达36.81亿元，占总股本的比例已超50%。

如今，中航投资所持广发银行股权也遭遇冻结。

中航投资与广发银行结缘于2018年7月，彼时中航产融曾发布公告，拟通过全资子公司中航投资参与广发银行增资扩股，以不超过53亿元自有资金认购广发银行7.62亿股。

中航产融在公告中表示，中航投资参与广发银行增资扩股，有助于进一步完善金融业务布局，提升金融服务能力水平，进一步增强公司服务于实体经济水平，符合公司整体发展战略。

值得注意的是，成为广发银行股东的第四年，中航投资便萌生退意。2022年10月，北京产权交易所披露信

息显示，中航投资拟转让所持广发银行全部股份，转让底价为68.67亿元，较入股成本溢价约29.57%。然而，这笔交易在三个月信息披露期满后，因无人问津而以失败告终。

林先平表示，结合中航系过往动作，市场化退出是最高概率选择。早在2022年中航投资就曾挂牌转让该笔股权，说明本身早已规划退出广发银行。若后续中航系清偿债务、完成和解实现解冻，会再次通过产权交易所挂牌转让，大概率对接保险、地方国资等金融资本；若债务无法化解，该股权将进入司法拍卖、以股抵债流程。

第八大股东所持股权遭司法拍卖

广发银行成立于1988年，前身为广东发展银行，是国内首批组建的全国性股份制商业银行之一。2016年，中国人寿以233亿元收购花旗银行以及IBM信贷持有的广发银行23.686%的股权，交易完成后，中国人寿持股比例达43.686%，成为广发银行第一大股东。

值得一提的是，中国人寿也是中航投资的第二大股东，二者构成关联关系。此外，中信信托、国网英大国际控股集团、江西省交通投资集团、财政部分别位列广发银行第二至第五大股东，前5名股东合计持股比例超过79%。

时代周报记者注意到，除了中航投资，广发银行其他股东也存在股权出质等情况。2025年年报显示，截至当年末，该行共有7名股东被质押股权涉及司法冻结，所涉股份占总股

本的1.51%；有1名股东被质押股权涉及司法拍卖，所涉股份占总股本的1.02%。

另外，广发银行第八大股东江苏苏钢集团有限公司（以下简称“苏钢集团”）所持该行全部股权曾于去年12月被挂上司法拍卖平台，原定于2026年1月28日公开拍卖，评估价为9.80亿元，起拍价为7.84亿元，较评估价折价约20%。但开拍前因案外人异议，先行暂缓。

三个月后，这笔股权二次挂出，原定于4月3日再次进行公开拍卖，结果因相同原因再次被叫停。

据资产评估报告透露，此次拍卖涉及的是交银国际信托有限公司与苏钢集团金融借款合同纠纷。涉及贷款本金7亿元，苏钢集团未能依约承担担保责任，经武汉市中级人民法院裁定，冻结苏钢集团所持广发银行2.23亿股股权。

尽管广发银行股东存在一些问题，但整体来看，广发银行股权权属清晰，该行控股股东中国人寿持股比例超43%，股权控制力稳固，整体经营风险可控。

从经营业绩来看，2024年、2025年，广发银行分别实现营业收入692.37亿元、639.42亿元，分别同比下降0.63%、7.65%；实现归母净利润152.84亿元、130.29亿元，分别同比下降4.58%、14.76%。

不过，该行资产质量逐渐向好。截至2025年年末，广发银行不良贷款余额310.28亿元，较2024年年末减少14.44亿元；不良贷款率1.44%，同比下降0.09个百分点。



今年4月，该公司旗下15只存续债券（合计余额156.70亿元）停牌，理由为“拟筹划与公司债券相关的重大事项”。

金价跌至900元关口 北京菜百小克重投资金条火热

时代周报记者 刘子琪 发自北京

虽然短暂失守，但一夜之间，伦敦现货黄金重回4200美元/盎司关口，国内金价同步上涨，重回“9字头”。截至6月13日发稿前，上海黄金交易所现货黄金(Au99.99)最高价为924元/克。

6月12日，时代周报记者来到位于北京市西城区的北京菜市口百货股份有限公司(以下简称“北京菜百”)总店，这里素有北京黄金消费风向标之称，同时也是购买金饰品和投资金的热门商场。

尽管当日金价较前一日涨了10元，但北京菜百店内仍然十分热闹，每个柜台前面都停留着不少人，有的目标明确，试戴首饰后火速下单，也有的在观望后选择暂不入手。

北京菜百有销售人员告诉时代周报记者：“昨天(6月11日)每克金价掉到900元以下，来的人特别多，尤其是下午，由于金价反弹，很多人担心不下手就更贵了。”

有大妈豪掷11万元买金项链

从广安门内地铁站下车，穿过一条街，抬头就能看见北京菜百的牌子。尽管是工作日的上午，但仍有不少人推开这家商场大门。

走进北京菜百门店，在专卖婚庆金饰品的柜台前，一对老年夫妻正在买一条88克重的婚庆金项链，在询问过当天金价后，以11万多元的价格开好单准备付款。

“儿子结婚，这是给儿媳准备的五金。”大妈告诉时代周报记者，“款式之前已经挑好了，听说这两天降价，所以来付款。”

6月12日，北京菜百一楼大厅电子屏幕显示，当天金价足金为1262元/克，足金摆件为1275元/克。有销售人员对时代周报记者表示，当天金价虽然比6月11日贵了10元，但较上周便宜了88元。

前一日，北京菜百足金与足金摆件的价格分别在1252元/克、1265元/克，这也是近期内首次降到1300元以下。



造成金饰克价下降的原因是国际金价下跌，6月11日，现货黄金一度继续下探至4023美元/盎司，创自2025年11月以来新低，今年的黄金涨幅被全部抹平。受此影响，当日国内金价跌破900元/克。

“前几天人很多，尤其昨天。”6月12日，北京菜百销售人员称，有很多趁着这波低价来置办婚嫁三金、五金的人。“今天人也不算少，毕竟金价上周还是1350元/克。”

不过，也有人表示并不关注金价。一名刚花费1.6万元拿下一款12.95克重金项链的女士告诉时代周报记者，她只是来这边办事，顺便来买一条。“想买的时候就买，金价一天一个样，我也不投资，买来自己戴，图个情绪

价值。”

此外，也不乏试戴多款后仍没有下单的顾客。一名顾客对时代周报记者表示，只是来看看，买金不是刚需，会继续观望，“万一后面又跌了呢”。

对于后续金价是否会进一步下跌，有黄金分析师对时代周报记者分析称，从技术形态上看，国际金价可能跌穿3月低点，虽然暂时反弹，但一旦守不住4000美元关口，也许会构成经典的头部形态，调整下跌还有更大的空间，短期牛市也失去了支撑。

小克重投资金条几乎售罄

相比之下，通往四楼投资金条柜台的电梯要略显冷清。柜台前，仅有两名顾客在翻看样品册，人数不及柜台

店员。其中一名盯着大屏幕上亮着的“投资基础金价914.90元/克”看了一会儿，随即离开了。

另一名顾客询问店员当天开盘价多少，得到了916元/克的答复后，指了指20克重的投资金条说道：“给我来一条吧。”

这名顾客告诉时代周报记者，她有购买投资金的习惯，看到金价下跌，就会买入一些。“感觉黄金更保值，而且我买的并不多，比那些按斤买的差远了。”

据北京菜百四楼柜台店员介绍，6月11日因为国内金价下跌，购入投资金的人明显增多。5克、10克的小规格投资金条全部售罄。

时代周报记者注意到，6月12日，20克、30克等小克重投资金条也几乎售罄。据店员称，一般来说，小克重金条更好卖。

除了“抄底”投资金条，也有人直接在线上入手黄金。小王告诉时代周报记者，他在金价1136元/克时购入了一些黄金，此后金价走势一路下降，随后在930元左右进行了补仓，结果金价仍在持续下滑，6月11日掉到“8字头”，为及时止损，小王选择在889元时抛售了手上大量黄金，没想到6月12日金价又重回“9字头”。

威尔鑫投资咨询有限公司首席分析师杨易君对时代周报记者分析称，这一周的盘面显示，无论美元涨跌，还是油价涨跌，金银价格皆大幅下跌，属于典型的冲动熊末端市场运行特征，是阶段或中期熊市结束的信号。展望未来，杨易君认为，当前金银市场应该处于阶段或中期底部区域，后市迎来看涨趋势的可能性很大。

此外，南开大学金融发展研究院院长田利辉向时代周报记者表示，长期来看，个人投资者完全可以将黄金视为避风港和压舱石。这一判断的依据已从中短期的通胀对冲，升维至货币信用体系的长期重构。后布雷顿森林体系下，主权债务货币化成为常态，全球央行以创纪录规模增持黄金，这或许是对美元体系“特里芬难题”及长期购买力稀释的集体对冲。■

9字头

黄金冰火两重天： 金饰加速下跌 央行连续购金

时代财经 何秀兰

国际贵金属行情突变，带动国内黄金零售市场掀起大规模降价潮。

6月10日，国际现货金价跌破4200美元/盎司关口，金银盘中跌幅均超2%，加速进入回调通道。行情快速传导至国内零售市场，老凤祥(600612.SH)、老庙黄金、周生生等头部黄金品牌集中大幅降价，品牌足金饰品零售价全面跌破1300元/克，有品牌单日降幅高达45元/克。

此次黄金饰品调价紧跟国际盘面，打破黄金零售行业长期以来“跟涨不跟跌”的定价惯例。本轮降价或源于多重压力，多家上市金企第一季度库存高企，叠加上海黄金交易所原料金价两日大跌近7%，为调价创造空间。

在金价高位震荡的背后，资金分化明显。全球及中国央行持续逆势增持黄金，但国内黄金ETF近期遭遇大额赎回，规模明显缩水，散户持仓普遍浮亏。有业内人士分析认为，黄金中长期配置价值仍存，金价回调反而带来布局机会。

金店极速降价，告别“跟涨不跟跌”惯例

6月10日，周生生足金饰品报价1277元/克，单日大跌45元；老庙黄金足金饰品报价1276元/克，单日内下调41元；老凤祥足金饰品报价1276元/克，

单日大跌40元。三大老牌金企单日金价下跌幅度均突破40元/克，线下黄金零售市场快速进入降价周期。

这种现象的形成，或源于今年第一季度库存的增加，高位备货带来刚性成本压力。据2026年第一季度上市黄金珠宝企业财报披露，老凤祥期末存货余额达95.73亿元，同比上涨11.67%；菜百股份(605599.SH)存货余额46.33亿元，同比增长8.87%；中国黄金(600916.SH)存货余额为57.51亿元，同比增长38.93%。在此背景下，库存减值风险突出，降价去库存为本轮终端价格下调提供了逻辑支撑。

与此同时，原料端价格回落也为终端降价提供了空间。据上海黄金交易所行情，Au9999标准原料金价格自6月8日975元/克的高点回落，6月10日最低触及910元/克，两个交易日跌幅接近6.7%，品牌原料采购成本同步下行。

消费结构分化进一步倒逼行业转型。据中国黄金协会2026年此前发布的2026年第一季度行业数据显示，国内黄金消费总量达303.292吨，同比增长4.41%，整体市场热度不减，但消费结构出现明显分化。其中，黄金首饰消费量84.620吨，同比下降37.10%；主打保值属性的金条及金币消费量达202.062吨，同比增长46.40%，投资类黄金产品成为市场主力。

深圳水贝黄金交易市场一名资深珠宝商向时代财经指出，近年黄金直播电商、银行实物金条、黄金批发

市场等平价渠道的销量其实比大品牌金店要好。受市场竞争影响，头部金饰品牌溢价会收窄，传统高溢价盈利模式将难以维系。

该珠宝商向时代财经指出，与以往被动打价、被迫降价不同，本次头部品牌主动快速跟进调价或出于经营方面的考量。一方面，端午假期叠加毕业季，是黄金婚嫁、日常配饰消费的传统窗口期，品牌希望通过降价抢抓客流，弥补上半年线下门店客流下滑带来的业绩缺口；另一方面，借助价格调整加速库存流转，规避金价持续下行可能引发的存货减值风险。

央行逆势购金创季度新高，黄金ETF年内普遍浮亏约6%

在金价回调的背景下，市场资金呈现两极分化，各国央行坚持逆势增持黄金，而国内黄金ETF遭遇持续赎回，普通投资者的投资心态明显转弱。

世界黄金协会2026年4月发布的《全球黄金需求趋势报告》显示，2026年第一季度全球央行净购金量达244吨，环比2025年第四季度增长17%，同比增长3%，连续多个季度维持高位。其中新兴市场央行逢低增持意愿突出，亚洲多国央行在金价回调阶段增持更为积极，第一季度全球央行购金均价处于历史高位区间，黄金作为储备资产的配置需求持续强劲。

国内央行同样保持连续增持态势。据中国人民银行、国家外汇管理

局2026年6月7日联合发布的官方储备数据，截至2026年5月末，中国央行黄金储备达7496万盎司，环比增持32万盎司，为连续第19个月增持黄金。

与长线资金逆势布局不同，国内黄金ETF在第二季度遭遇资金撤离，整体规模冲高回落。结合上海黄金交易所公开数据，4月末，全市场黄金ETF持仓量302.5吨，总规模3061.51亿元，资金仍维持高位。5月，国际金价跌破4300美元/盎司后，场内开启连续赎回。截至5月29日，持仓量降至293.51吨，总规模缩水至2891.44亿元，较4月末减少超170亿元。

龙头产品华安黄金ETF(518880.SH)规模从年内峰值1354.75亿元回落至近日的980亿元，年内收益率由正转负，跌幅超6%。受金价持续走弱影响，多数黄金ETF年内浮盈基本回吐，产品收益转负，场内持仓普遍浮亏6%左右。

针对后市走势，瑞银投资银行贵金属策略师Joni Teves向时代财经指出，从中长期来看，黄金价格突破基准预测的上行潜力正在增强。支撑因素保持不变，个人以及官方需求的增长继续巩固上升趋势，黄金正逐步成为投资组合中的核心配置。在宏观不确定性持续高企的背景下，向黄金分散配置的趋势仍在延续。“当前市场配置仍偏低，因此，我们将任何回调至4000美元这一心理关口的时点视为逢低布局的良机。”■

38.93%

中华保险主要高管落定 50岁金融女将邵晓怡升任总经理

时代周报记者 王苗苗 发自北京

6月11日，中华联合保险集团股份有限公司（以下简称“中华保险集团”）公告称，经公司董事会会议审议通过，聘任邵晓怡为公司总经理，待金融监管总局核准其任职资格后正式履职。在她任职资格获批并被正式任命前，邵晓怡担任临时负责人，代行总经理职权。

自2023年5月原总经理高兴华升任董事长后，中华保险集团总经理职位已空缺3年。在高兴华到龄退休后，今年2月，刘元章正式接任董事长。随着邵晓怡此番“补位”，意味着这家唯一以“中华”冠名的国有控股保险集团，进入以刘元章与邵晓怡为主要领导的“刘邵配”时代。

两位主要领导落定之际，中华保险集团经营压力不容乐观，旗下财险、寿险两大子公司业绩双双承压。

2026年第一季度，中华财险实现保险业务收入223.6亿元，净利润仅1.02亿元，同比暴跌81.59%；中华人寿实现保险业务收入16.64亿元，同比减少17.17%，净亏损0.45亿元，由盈转亏。自2017年起，中华人寿已连续九年未能实现盈利，累计亏损超21亿元。

时代周报记者就上述相关事宜联系中华保险集团，截至发稿未获回复。

50岁邵晓怡升任总经理，主要高管落定

中华保险集团总经理职位已经空缺了3年之久。

2023年5月，时任中华保险集团总经理的高兴华升任公司董事长，同时辞去总经理职务，这一关键岗位随即开启长达三年的空窗期。此番邵晓怡履新，标志着这一核心经营岗位终于补齐。

公开资料显示，邵晓怡出生于1976年，拥有经济学硕士学位，曾长期从事审计工作。邵晓怡早年任职于信永中和会计师事务所，后加入普华永道中天会计师事务所担任审计经理。她以会计师身份进入中国财产再保险股份有限公司，正式踏入保险行业。

此后，她进入中华保险集团的控



股股东中国东方资产管理股份有限公司（以下简称“东方资产”），历任财务管理部助理总经理、综合计划与战略协同部副总经理等职。2018年，邵晓怡由股东委派进入中华保险系统，历任中华财险副总经理、财务负责人，后升任中华保险集团副总经理、财务负责人，并于2024年10月获批出任中华人寿董事长。

在此次升任集团总经理之前，邵晓怡已是中华保险集团党委副书记、副总经理、财务负责人，兼任中华人寿党委书记、董事长。

今年2月，中华保险集团完成董事长层面的调整。2025年11月，原董事长高兴华到龄退休，中再集团原总裁助理、董事会秘书刘元章调任中华保险集团党委书记，并于2026年2月25日经金融监管总局核准，正式出任董事长。

公开资料显示，刘元章出生于1978年，经济学硕士，在中国再保险体系内工作逾20年，历任中国再保险（集团）股份有限公司党委组织部部长、人力资源部总经理、人力资源部总监、总裁助理、董事会秘书、联席公司秘书，华泰保险经纪有限公司党委书记、董事长，中国财产再保险有限责任公司董事长等职。

据中华保险集团官网披露，目前高管团队共有6名成员，除了邵晓怡，还包括副总经理兼首席投资官刘波、副总经理谢纪龙、合规负责人兼首席风险官王国宝、董事会秘书王慧以及总精算师刘新喜。

今年5月18日，中华保险集团发布社会招聘公告，计划招聘1名副总经理，分管集团投资板块相关工作，核心职责包括理顺投资管理及决策机制、加强投资能力建设、执行公司投资策略、落实投资活动的风险管理与合规内控要求等。资格要求显示，应聘者须具备10年以上保险、证券、基金、银行等金融资管工作经验，熟悉金融资管公司运营模式，具备丰富固定收益类、权益类等领域的投资管理经验。报名截止日期为6月15日。

据时代周报记者了解，中华保险集团是目前唯一没有保险资管牌照的保险集团（控股）公司。

去年划入“汇金系”，股东背靠“国家队”

中华保险集团的前身，可追溯到1986年7月成立的新疆生产建设兵团农牧业生产保险公司，2002年经国务院批复同意冠名“中华”，成为全国唯一以“中华”冠名的国有控股保险集团公司。

截至2025年12月底，中华保险集团的注册资本为153.1亿元，总资产为1274.6亿元，营业网点超3000个，员工3.7万余人。旗下设有中华财险、中华人寿、万联电子商务股份有限公司、农联中鑫科技股份有限公司。其中，中华财险保费规模位居国内财险市场第五，农险业务、政策性健康险业务均居财险市场前三位。

目前，中华保险集团持股比例超过10%的股东共有4家，控股股东东方资产持股比例51.746%，其余3家分别为辽宁成大、中国中车、富邦人寿。

2025年7月，财政部将所持东方资产488.3亿股股权（占比71.55%）全部无偿划转至中央汇金投资有限公司，中华保险作为东方资产的控股子公司，同步被纳入“汇金系”金融版图，实际控制人从财政部变更为中央汇金。目前，“汇金系”险企还包括中国再保险、新华保险、中国出口信用保险公司、中汇人寿、中国农业再保险等。

进入“汇金系”之后，中华保险集团的治理结构迎来系统调整。2025年11月，“中再系”的老将刘元章调任中华保险集团党委书记，并出任董事长。2026年6月，由股东方东方资产委派进入中华保险系统长达8年的邵

晓怡出任中华保险集团总经理。

财险承压、寿险连亏9年，新班子如何破局？

近3年来，中华保险集团整体业绩保持增长态势。2023—2025年，集团保险业务收入分别为710.22亿元、734.02亿元和752.14亿元，同期净利润分别为0.93亿元、5.12亿元和17.32亿元。但盈利增长的驱动力高度依赖财险子公司。

2025年，中华财险实现保费收入706.53亿元、净利润9.81亿元。

2026年第一季度，中华财险实现保险业务收入223.60亿元，同比增长3.52%；净利润仅1.02亿元，较去年同期的5.54亿元大跌81.59%，出现剧烈下滑。从投资端来看，第一季度中华财险的投资收益率仅为0.10%，综合投资收益率为0.26%，在低利率环境下其盈利能力明显承压。

寿险板块面临的挑战更为严峻，中华人寿已连续9年亏损。

数据显示，2017—2025年，中华人寿的净亏损分别为1.42亿元、1.56亿元、0.57亿元、0.94亿元、0.68亿元、2.51亿元、6.23亿元、4.94亿元和2.71亿元，累计亏损超21亿元。值得注意的是，中华人寿在成立第二年即2016年曾实现471.75万元的微利，但此后便陷入长期的亏损循环。

与此同时，中华人寿的总资产已从2017年年末的24.80亿元增加至2025年年末的419.24亿元。

2026年第一季度，中华人寿实现保险业务收入16.64亿元，同比减少17.17%，净亏损0.45亿元，由盈转亏。截至2026年第一季度末，中华人寿的投资收益率为-0.18%，综合投资收益率为-0.21%；核心偿付能力充足率为85.24%，综合偿付能力充足率为122.85%，接近监管红线。

在今年年初召开的经营管理工作会议上，中华保险集团明确了全年五大核心工作方向，其中财险公司聚焦提质增效，寿险公司增强动能培育，资管中心强化长远布局。在新班子领导下，中华保险集团如何破局，值得期待。■

多家券商加入“反向讨薪”大军 高管薪酬可被追索扣回

时代财经 邱利 温斯婷

“到手的绩效奖金还能被要回去？”继银行之后，券商也掀起“反向讨薪”风潮。

6月以来，包括中信证券、国泰海通、中信建投、招商证券、中金公司等头部券商在内，多家券商将薪酬管理制度修订议案提交董事会或股东会审议，纷纷将薪酬递延、追索扣回、长周期考核纳入核心条款，推动证券行业薪酬激励约束机制深度重构。

南开大学金融学教授田利辉在接受时代财经采访时表示，过去证券从业人员获取高绩效后离职，却将数年后暴露的风险损失留给机构。“反向讨薪本质是风险责任的长期绑定机制，而非简单扣薪手段，其核心在于解决金融行业特有的风险滞后性与责任脱节问题。”他说道。

券商强化薪酬与风控“挂钩”

据Wind数据统计，近一半上市券商2025年人均薪酬集中于40万~62万元区间，中信证券的人均薪酬高达81.28万元；中金公司、广发证券等头部券商的人均薪酬均位列第一梯队，分别为79.93万元、77.25万元；申万宏源、华泰证券、中国银河、招商证券和中信建投的人均薪酬分别为68.11万元、66.91万元、61.61万元、55.49万元和54.78万元。

所谓“反向讨薪”，即绩效薪酬追索扣回机制，通常是指员工在职期间，若发生违法、违规、违纪行为或其职责范围内出现风险损失超常暴露等情形时，券商依据相关规定，视情节轻重对相应人员尚未支付的绩效薪酬予以止付，或对已发放的部分予以追回。

在绩效薪酬追索扣回机制下，无论是券商高管还是普通员工，绩效薪酬不再“落袋为安”，一旦出现违规或风险损失，便有可能被追回。

从政策层面来看，早在2022年5月，中国证券业协会发布的《证券公司建立稳健薪酬制度指引》就提到，证券公司应当建立严格的问责机制增强薪酬管理的约束力，包括但不限于奖金、津贴等薪酬止付、追索与扣回等内容，对违法违规或导致公司有过度风险敞口的高管和关键岗位等相关责任人员追究内部经济责任。

今年4月，中国证券业协会修订发布《证券公司建立稳健薪酬制度指引》（以下简称《指引》），细化了薪酬递延支付的具体规则，明确递延支付起付时间不早于绩效归属年度往后第二年；扩大了薪酬追索扣回范围，覆盖离职和退休的责任人员；新增了对高管及核心骨干的长周期考核要求。

“此次中证协修订《指引》，将追索范围延伸至离职退休人员，明确T+2年起付规则，实质是通过制度设计迫使从业者将风险周期纳入决策视野。”田利辉对时代财经强调，此举

并非否定市场化激励，而是纠正“利益前置、风险后移”的扭曲逻辑，使薪酬真正成为风险共担的契约工具而非短期套利杠杆。若执行到位，将推动证券行业从“规模竞赛”转向“质量竞争”。

券商薪酬制度逐渐完善

随着监管部门对绩效薪酬延期支付、追索扣回机制提出明确要求，各家券商积极完善薪酬制度规则。

6月5日，招商证券在修订的薪酬管理制度中提到，公司因财务造假等错报对财务报告进行追溯重述时，应当及时对董事、高级管理人员绩效年薪和中长期激励收入予以重新考核并相应追回超额发放部分。董事、高级管理人员违反义务给公司造成损失，或者对财务造假、资金占用、违规担保等违法违规行为负有过错的，公司应当根据情节轻重减少、停止支付未支付的绩效年薪和中长期激励收入，并对相关行为发生期间已经支付的绩效年薪和中长期激励收入进行全额或部分追回。上述薪酬追索扣回规定亦适用于已解除/终止劳动关系的相关人员，相关人员应当配合。

中信证券则表示，根据《上市公司治理准则》及上海证券交易所的相关要求，公司拟对《薪酬管理制度》进行修订。本次修订基于2009年9月公司制定的《薪酬管理制度》做出。

在2026年第一次临时股东会会

议资料中，国泰海通也指出，公司实施绩效薪酬递延支付机制，将对风险有直接或重要影响岗位的人员纳入递延支付范围，递延支付比例原则上不低于归属年度绩效奖金的40%，递延支付年限原则上为3年，自T+2年至T+4年按照等分比例支付。公司高级管理人员按照相应办法及上级主管单位有关规定实施递延支付。

在监管趋严的背景下，券商“金饭碗”的优势将逐渐弱化。田利辉认为，从短期来看，部分依赖短期激励的中小券商可能面临人才流失；但长期而言，合规成本正成为行业新准入门槛，头部券商机构凭借跨境架构与买方投顾能力将加速分化。这不仅是薪酬调整，更是通过经济责任内化推动券商从“交易通道”向“风险管理”转型的关键一步。这一变化将薪酬制度的指挥棒从单一的“规模导向”扭转为兼顾合规风控与社会责任的“质量导向”，为证券行业从粗放扩张迈向高质量发展的转型提供了制度底座。

谈及影响方面，田利辉指出，三大制度性突破正在重塑行业生态。其一，长周期考核（3年+指标）倒逼业务决策兼顾风险存续期，终结“做一单吃三年”的投行文化。其二，递延支付T+2规则（最早第三年兑付）为风险暴露预留窗口期，使薪酬发放与业务实际风险周期匹配。其三，终身追责机制打破“人走账清”惯例，将执业声誉与经济责任终身挂钩。■

6月以来，包括中信证券、国泰海通、中信建投、招商证券、中金公司等头部券商在内，多家券商将薪酬管理制度修订议案提交董事会或股东会审议，纷纷将薪酬递延、追索扣回、长周期考核纳入核心条款，推动证券行业薪酬激励约束机制深度重构。

LISTED COMPANY · 上市公司

重庆能源出让7家资不抵债下属企业 所有者权益亏空176亿元

时代周报记者 周松清 韩迅
发自上海

重庆能源集团在加速出清包袱资产。

近日，重庆能源投资集团有限公司（以下简称“重庆能源集团”）及旗下重庆能投资产运营有限公司在重庆联交所发布股权预披露公告，拟转让7家下属公司股权及相关债权。时代周报记者注意到，这7家公司都处于资不抵债的情况，重庆能源集团要求，这7家公司股权项目捆绑转让。

这7家公司股权分别为：重庆能投进出口有限公司100%股权及相关债权、重庆茂金置业有限公司100%股权、重庆南桐矿业有限责任公司100%股权、重庆能投商贸有限公司100%股权、重庆能源（贵州）煤电有限公司51%股权、重庆天府矿业有限责任公司100%股权、重庆永荣矿业有限责任公司100%股权。

时代周报记者梳理发现，截至今年4月末，这7家公司所有者权益合计为-176亿元。

对于要求捆绑转让下属公司股权相关事宜，时代周报记者近日致电重庆能源集团，相关工作人员表示，需要找集团宣传部了解。随后，记者拨打其提供的重庆能源集团宣传部电话，但一直未有人接听。时代周报记者也向重庆能源集团邮箱发去采访函，截至发稿未获回复。

7家公司所有者权益亏空176亿元

时代周报记者注意到，此次转让股权项目审批，是在重庆能源集团2026年5月的总经理办公会会议上决定的。

从股权预披露公告来看，上述7家公司中，重庆能投进出口公司净利润较高。

转让公告显示，重庆能投进出口公司2025年实现净利润1.89亿元，今年前4个月净利润为794万元。截至2026



年4月末，公司所有者权益为-20.93亿元，处于资不抵债情况。

在7家企业中，资不抵债最严重的是重庆南桐矿业有限责任公司。该公司公告显示，公司2024年营业收入5.21亿元，净利润亏损1.65亿元。今年前4月，公司营业收入9450万元，净利润亏损2963万元。截至今年4月底，公司所有者权益为-87.9亿元，处于严重资不抵债情况。

截至2026年4月底，其他5家公司资不抵债情况分别为：重庆茂金置业有限公司所有者权益为-4622万元，重庆能投商贸有限公司所有者权益为-4.74亿元，重庆能源（贵州）煤电有限公司所有者权益为-2.05亿元，重庆天府矿业有限责任公司所有者权益为-40.24亿元，重庆永荣矿业有限责任公司所有者权益为-20亿元。

据时代周报记者不完全统计，上述7家公司全部所有者权益亏空高达176亿元。这对于重庆能源集团来说，无疑是一个巨大的包袱。

值得一提的是，重庆能源集团将南桐矿业旗下一家子公司的股权及债权单独挂牌转让。

重庆联交所6月1日挂牌公告显示，重庆能源集团孙公司重庆桐盛新型建材有限责任公司（以下简称“桐盛公司”）100%股权及1293.598238万元债权，在进行单独挂牌转让，转让底价为6980.10845万元。

挂牌公告显示，桐盛公司2024年营业收入为零，净利润为亏损833.21万元；2026年4月底，公司营业收入为零，净利润为亏损312万元，所有者权益为4821.26万元。

桐盛公司拥有的一处石料用灰岩矿，是最具价值的资产。

桐盛公司评估报告显示，桐盛公司纳入本次评估范围的无形资产矿业权为武隆区和顺镇清水塘村建筑石料用灰岩矿，根据深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司出具基准日为2025年8月31日的评估报告，该灰岩矿采矿权在评估基准日的评

估值为6158.54万元，评估利用可采储量建筑用灰岩2003.55万吨。矿山生产能力100万吨/年，评估计算年限21.04年（含基建期1年）。

不过，该矿目前尚未完成采矿权出让收益金缴纳，还面临拆迁纠纷，公司后续可能存在还需支付补偿款等。

重整后加速资产处置优化

重庆能源集团经历重整后，正持续推进资产处置优化。

重庆能源集团成立于2006年，注册资本100亿元，是重庆市最大的集投资、开发、建设、运营、服务为一体的国有能源企业。曾是中国“500强企业”，控股上市公司重庆燃气（600917.SH）。

自2015年起，受历史包袱沉重、产业转型滞后以及宏观经济变化等多重因素叠加影响，重庆能源集团及其部分子公司逐渐陷入经营困境，债务风险、经营风险、稳定风险接踵而至。重庆能源集团等16家公司于2022年4月11日分别向重庆市第五中级人民法院

申请破产重整并同时申请预重整。

2022年8月2日，华润集团战略投资重庆能源集团合作协议签约。根据相关协议，华润集团将作为重庆能源集团司法重整的战略投资者，与重庆市属国有企业共同推进司法重整程序和有关项目开发。重整后，华润电力（00836.HK）间接持股重庆能源集团38.25%，作为第一大股东成为实控人，重庆市城投集团间接持股12.75%为第二大股东。

重庆五中院在2024年12月的重整总结文章中表示，在法院的指导下，综合运用现金、股票抵债、债转股、新债安排等多种方式对重庆能源集团16家企业的450余亿元债权组合清偿，提高了债权受偿率，实现债权人利益的最大化。

据华润电力2025年年报，截至2025年12月31日，重庆能源集团在重庆并网了7座燃煤发电厂、1座风电场、1座集中式光伏电站、4座分布式光伏电站和18座水电站。

华润电力2025年财报数据显示，重庆能源集团2025年收入122.48亿港元，利润为10.25亿港元，流动资产为106.2亿港元，非流动资产为358亿港元，流动负债为100.49亿港元，非流动负债为164.83亿港元，重庆能源集团净资产为199.04亿港元。

今年3月，重庆能源集团举行2026年度工作会，重庆能源集团党委副书记、副董事长、总经理辛文达在工作报告中指出，自2023年加入华润集团以来，在集团、电力控股支持带领下，重庆能源集团治理架构全面优化，盈利能力显著增强，负债水平大幅降低，装机规模稳步提升，“两非”（非主业、非优势）“两资”（低效资产、无效资产）加速处置。

上述工作报告提出，2026年重庆能源集团须重点落实八大重点工作任务，其中，包括锚定资产处置优化，坚决退出“两非”“两资”，增强企业整体发展质量。■

万丰奥威拟5亿元出售赚钱子公司 今年净利将减少1684万元

时代周报记者 宋逸霖 韩迅
发自上海

向环保新材料、新工艺等新兴产业转型十余年后，张雪机车核心供应商万丰奥威（002085.SZ）要“瘦身”。

6月8日晚间，万丰奥威公告，公司拟以5亿元向达科迈材料科技（杭州）有限公司（以下简称“达科迈”）出售旗下全资子公司上海达克罗涂复工业有限公司（以下简称“上海达克罗”）100%的股权。

上海达克罗为万丰奥威于2013年11月以4.54亿元、超22倍的溢价率收购所得。万丰奥威公告显示，上海达克罗2025年度、今年第一季度分别实现净利润4742.91万元、705.74万元。

万丰奥威表示，本次交易将减少公司2026年度净利润1684.53万元，但可以进一步聚焦主业，优化公司资产结构。

关于上海达克罗的经营情况以及公司未来的发展规划，时代周报记者6月9日向万丰奥威发送采访函，截至发稿，尚未获得回复。

6月9日，万丰奥威涨0.57%，报12.38元/股，市值262.9亿元。

收购12年多后，卖掉赚钱子公司

据万丰奥威公告，公司6月8日与达科迈签订协议，以5亿元的对价向达科迈出售上海达克罗100%的股权。

本次交易中，上海达克罗的股东全部权益价值用收益法评估为5.28亿元，扣减已派发现金红利2500万元

后的评估值为5.03亿元，最终协商交易价格为5亿元。

万丰奥威表示，交割日后，上海达克罗将不再纳入公司合并报表范围，经初步测算，本次交易预计产生损益约1684.53万元，将减少公司2026年净利润1684.53万元。

2013年，万丰奥威以4.54亿元的对价从自然人李观胜处收购上海达克罗100%的股权。万丰奥威方面当时表示，收购上海达克罗可以实现公司从汽车零部件产业向环保新材料、新工艺等新兴产业的转型与升级。

值得注意的是，上海达克罗2012年实现净利润6487.02万元，在并入万丰奥威后，业绩总体呈冲高回落的态势，并于2017年触及1.22亿元的净利润峰值。然而，2019年由于汽车市场整体下滑导致销售量下降，另外新建嘉兴生产基地，使得折旧等运营成本提高等因素，上海达克罗当年净利润大幅下降62.1%至4049.34万元。此后，该公司年度净利润一直未突破6000万元关口。

2020年，万丰奥威未将上海达克罗列为主要参股控股公司，未披露其经营业绩。剔除2020年后，2014—2025年，上海达克罗累计实现净利润超8亿元。

时代周报记者注意到，即使上海达克罗业绩已走了多年下坡路，但净利率仍高于上市公司。上海达克罗2025年、今年第一季度的净利率分别为17.05%、12.52%；而万丰奥威同期的净利率分别为7.14%、9.22%。

上海达克罗主要从事金属部件

表面涂复处理加工。万丰奥威表示，本次出售上海达克罗股权可以进一步聚焦主业，优化公司资产结构，减少管理幅度，降低资产负债率水平。

这是万丰奥威近3年来第二次出售子公司。

2023年12月，万丰奥威也是以聚焦核心主业为由，拟11亿元出售全资子公司无锡锡伟精工科技有限公司（以下简称“无锡锡伟”）100%的股权。该公司主要从事汽车冲压零部件及自动化冲压模具的设计、制造和销售。

上海达克罗为万丰奥威于2013年11月以4.54亿元、超22倍的溢价率收购所得。

万丰奥威公告显示，上海达克罗2025年度、今年一季度分别实现净利润4742.91万元、705.74万元。

此前，万丰奥威于2018年、2021年先后以12.54亿元、6600万元收购了无锡锡伟95%、5%的股权。然而在无锡锡伟并表当年（2018年），该公司业绩就同比出现下滑，全年实现净利润9853.15万元，仅为转让方1.6亿元业绩承诺的61.58%。据当时的公告，出售无锡锡伟属于折价出售，将产生1.17亿元亏损。

账上现金近20亿元，张雪机车爆火带来增量业务

万丰奥威是一家以大交通领域先进制造业为核心的国际化公司，公司从事的主要业务为两大板块，分别为以“铝合金—镁合金”为主线的汽车金属部件轻量化业务；集自主研发、设计、制造、销售服务等于一体的专业通用飞机制造业务。该公司也是张雪机车的核心供应商。

近年来，万丰奥威的营收较为稳定，整体规模徘徊于160亿元区间。由于公司全年获得政府补助等其他收益共1.41亿元，以及收购Volocopter GmbH核心资产产生收益及赔偿收入获得营业外收入约1.11亿元等因素，万丰奥威2025年归母净利润同比大增51.11%至9.87亿元。

今年第一季度，万丰奥威营收微降3.04%至34.58亿元，由于原材料成本上升以及汇兑损失等因素影响，公司当季归母净利润同比下滑11.64%至2.43亿元。

值得注意的是，万丰奥威的现金流数据良好。截至第一季度末，万丰奥威货币资金余额为19.53亿元。

据万丰奥威5月13日接受机构调研时回复，公司持续聚焦汽车金属轻量化部件和通航飞机制造业务，并加大固定翼飞机、eVTOL、无人机等新型飞行器的研发，开拓全球低空市场。与此同时，公司将通过业务整合对通用固定翼飞机和eVTOL新机型加大研发投入并推进相关机型适航取证。

万丰奥威在公告中表示，本次交易中公司将按照协议约定收到股权出售价款，可用于归还银行贷款、补充生产经营所需流动资金，支持公司核心业务发展。

北京社科院副研究员王鹏6月9日向时代周报分析称：“变现优质非核心资产，指向了万丰奥威极高的资本支出预期。尽管该公司账面上有近20亿元现金，但考虑到通航制造与eVTOL适航取证需要持续且巨额的投入，公司正在主动储备‘弹药’。这种‘卖优补新’的行为，通常意味着该公司判定新业务的长期估值溢价，将超过当前稳定盈利带来的贡献。”

值得注意的是，张雪机车的爆火给万丰奥威带来了增量业务。万丰奥威在接待机构调研时表示，公司是张雪机车的核心供应商，在铝合金轻量化技术方面赋能张雪机车，在为820RR-RS高性能赛车提供核心部件支持的同时，也为张雪机车500RR、500F、820RR等车型提供铝合金轮毂、摆臂与车架配套。

“张雪机车夺冠直接提升了其品牌度与销量，也为公司带来了相应增量业务的订单。”万丰奥威表示，该业务目前占公司整体营收比重还较小。■

试车不足半年 海外扩产项目突发火情 天齐锂业：正评估损失

时代周报记者 雨辰 发自上海

6月10日晚，天齐锂业（002466.SZ）发布公告称，6月9日收到控股子公司Talisson Lithium Pty Ltd（以下简称“泰利森”）报告，其位于澳大利亚格林布什矿区的第三期化学级锂精矿工厂在检修期间发生局部火情。相关区域火情已被及时有效扑灭，所有现场人员均已安全撤离，无人员受伤报告；工厂个别设备受损，但主要设备和产线未受影响。

天齐锂业提示，本次事件“有可能导致泰利森第三期化学级锂精矿工厂爬产进度受到一定程度影响”，具体影响仍待进一步评估。

6月11日，天齐锂业相关人士向时代周报记者表示：“泰利森正在评估事件造成的损失、影响及修复所需工作。其余信息以公告为准。”

值得关注的是，天齐锂业此次发生火情的项目刚刚完成建设并进入产能爬坡阶段，被视为格林布什未来产量增长的重要来源。在当前锂价波动的背景下，该事件迅速引发行业关注。

消息发布后，市场迅速作出反应。截至6月11日午盘收盘，碳酸锂期货主力合约盘中涨幅一度超过3%。

延期五年后投产，刚进入爬坡阶段

公开资料显示，泰利森运营着澳大利亚格林布什锂辉石矿。

股权结构方面，天齐锂业与IGO Limited合资成立的TLEA（Tianqi Lithium Energy Australia）持有泰利森51%的股权，全球锂业巨头雅保（Albemarle）持有其余49%的股权。其中，天齐锂业持有TLEA 51%的股权，IGO持有49%。

根据伍德麦肯兹2025年第四季度数据，格林布什是2025年全球产量最大的硬岩锂矿项目，产量约占全球所有锂资源项目总产量的9.3%。



此次发生火情的泰利森第三期化学级锂精矿扩产项目，也称CGP3项目，是格林布什近年来最重要的扩产项目之一。

事实上，该项目建设过程颇为曲折。根据天齐锂业年报，CGP3原计划于2020年第四季度竣工并开始试生产，但受市场环境等因素影响，项目建设进度进行调整。2020年年底，相关股东决定将项目试运行时间推迟至2025年。

直到2025年12月18日，泰利森第三期化学级锂精矿扩产项目已经建设完成并正式投料试车。今年1月30日，项目成功生产出首批符合标准的化学级锂精矿产品，随后进入产能爬坡阶段，并计划于2026年年内完成达产目标。

据天齐锂业2025年年报，截至目

前，格林布什已拥有五座锂精矿选矿厂，锂精矿总建成产能约214万吨/年。其中，CGP3设计产能约52万吨/年，占整体产能的近四分之一。

格林布什化学级锂精矿三号工厂按照2025年泰利森135万吨锂精矿产量计算，CGP3达产后新增产能相当于现有产量的约四成。

不过，多名业内人士认为，从目前来看，此次事故对全球锂资源供应的实际影响或许没有市场想象中那么大。

6月11日，一名不愿具名的锂业分析师向时代周报记者表示：“IGO并没有进一步下修格林布什的产量指引，我认为对于爬坡进度的影响是存在的，但CGP3在今年第一季度的产量本身并不大，因此实际产量上的影响未必会特别明显。”

从天齐锂业公告披露的信息来看，事故发生于检修期间，且主要设备及生产线未受到影响，也意味着项目面临长期停产的概率较低。

根据天齐锂业2025年年报，2025年泰利森共生产锂精矿135万吨，其中化学级锂精矿130万吨、技术级锂精矿5万吨，各项生产经营总体保持稳定。

业内人士认为，后续需要重点关注事故调查结果及设备修复进展。

锂价反弹背后，供给端再现新变量

此次火情发生的时间点，也颇为微妙。

过去一个多月，锂价经历了一轮明显波动。5月中旬，碳酸锂期货主力合约价格一度逼近20万元/吨关口，此后大幅回落。

截至6月10日，我的钢铁网数据显

示，电池级碳酸锂早盘现货价格16.51万元/吨，较上日环比上涨600元/吨；晚盘市场价格16.57万元/吨，较上日环比上涨1300元/吨。

上述锂业分析师表示，锂价近期冲高回落，主要有“一表一里”两个原因。

表层原因在于库存压力。4月以来，广期所碳酸锂仓单由约1.1万手快速增加至5.6万手，引发市场对于隐性库存高于预期的担忧。同时，显性库存去化速度不及预期，也持续压制市场情绪。

更深层的原因，则是市场担忧高锂价对终端需求形成负反馈。“由于储能的to B特性，市场对于储能的价格传导信心不足。IRR算法下，储能经济性对于锂价始终存在天花板一般的压制。这一因素在股票上的反应更提前一些，所以锂价在冲20万时，锂矿指数已经先行回落。”上述分析师表示。

不过，随着市场情绪逐步消化库存因素，越来越多机构开始重新关注供给端的不确定性。

上述分析师认为，今年第三季度锂资源供给低于预期的风险仍在累积。包括视下窝项目年内复产预期下降、江西部分锂云母项目开发进展存在不确定性，以及部分非洲锂矿项目受资源政策和当地局势变化影响，新增供给释放节奏不及预期等。

与此同时，需求端表现也好于此前市场预期。中信期货6月11日研报指出，5月国内新能源汽车批发销量明显增长，零售端同步修复；储能出货量亦超预期，预计6—7月排产仍将环比增长。整体来看，当前碳酸锂市场呈现“供需双强”格局。

在此背景下，格林布什CGP3火情事件进一步强化了市场对于供给端扰动的关注。对于天齐锂业而言，此次火情究竟会对产能爬坡产生多大影响，仍有待后续调查结果和修复进展进一步披露。■

23亿元重整资金入局*ST亿晶：鼎一投资郑华玲将成新主

时代财经 盛兰 高秋榕

曾被誉为“A股光伏组件第一股”的老牌企业，*ST亿晶（600537.SH）的预重整投资者的拼图已全部完成。

历经仅4个月推进，该公司已经确定产业、财务两方面投资方，合计出资23.34亿元化解债务困境，距离正式进入重整程序仅剩债权人会议和出资人组会议表决环节。

今年6月10日晚，*ST亿晶发布公告，该公司及预重整引导人与4家财务机构、5名自然人正式签署预重整投资协议。

公告显示，本次引入的财务投资人包括宁波瑞廉企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“宁波瑞廉”）、深圳市嘉安汇盈企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“嘉安汇盈”）、锦绣中和（北京）资本管理有限公司（以下简称“锦绣中和”）、珠海横琴二元柒晟投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“横琴二元”）4家机构，以及陈桂女、邓淑芝等5名自然人。财务投资人将以1.91元/股的价格，合计认购约7.93亿股转增股票，支付对价约15.15亿元。

而在4月26日，*ST亿晶已经与宁波瑞廉自有资金投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“宁波瑞廉”）、江苏中润光能科技股份有限公司（以下简称“中润光能”）组成的产业投资人联合体签署了《预重整投资协议》。

根据协议，宁波瑞廉出资7.19亿元，中润光能出资1亿元，合计8.19亿元，以约1.8元/股的价格认购不低于

4.55亿股转增股票。重整完成后，宁波瑞廉将成为*ST亿晶的控股股东，郑华玲成为实际控制人，中润光能则作为产业协同方，为该公司提供技术、市场等方面的支持。

按照规划，约23.34亿元投资款将优先用于清偿*ST亿晶及子公司债务、支付破产费用和共益债务，剩余部分补充该公司流动资金。

退市风险顶压，多家财务投资方“突击成立”

*ST亿晶推进预重整进程的速度十分迅速，从启动预重整到全部投资人确认入局，全程仅用时4个月。

今年2月4日，债权人江苏杰洋能源装备有限公司（以下简称“杰洋能源”）、常州凯诺铝业有限公司（以下简称“凯诺铝业”）以*ST亿晶不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力，但具有重整价值为由，向常州市中级人民法院申请重整并申请预重整备案登记。

次日常州中院便完成备案，*ST亿晶随即聘任江苏世纪同仁律师事务所担任预重整引导人，正式启动相关程序。2月10日，*ST亿晶发布投资人招募公告并开启债权申报，3月13日债权申报截止。

而急迫的节奏背后，是*ST亿晶处在退市边缘的现实。今年4月末，在该公司2025年年报披露后，因经审计净资产为负被上交所实施退市风险警示，若2026年度继续触及退市指标，股票将被终止上市。

财务数据显示，截至2025年年末，*ST亿晶经审计净资产为-8936.26万

元，已不能清偿到期债务且资产不足以清偿全部债务。

不过，本次入局的财务投资人中，有三家机构从成立到参与上市公司重整，间隔均不足半个月。

其中嘉安汇盈成立于今年6月8日，距离签约不足两日，注册资本100万元，实控人孙丹丹持股99%，执行事务合伙人张青云持股1%。

宁波衡硕成立于今年5月29日，注册资本为100万元，由吴志坚、李慧各持股50%。吴志坚同时担任执行事务合伙人及实际控制人。

珠海横琴二元成立于5月27日，注册资本500万元，最终实控人为富欣。股权方面，珠海横琴九斗投资有限公司（以下简称“横琴九斗”）持股90%，济南七曜管理咨询有限公司（以下简称“济南七曜”）持股10%。而横琴九斗由济南七曜持股49%、北京春辰瑞言企业管理咨询有限公司持股51%。济南七曜则由富欣全资控股，富欣也成为横琴双元的最终实控人。

四家财务机构中，唯有锦绣中和运营多年。该公司成立于2012年，注册资本约3409万元，实控人为张敬庭。

张敬庭直接持有该公司30.8%的股权。此外，由张敬庭持股96.77%的共青城中润投资管理合伙企业（有限合伙）、张敬庭持股9.09%的共青城中润投资管理合伙企业（有限合伙）、张敬庭持股99.01%的共青成长和投资管理合伙企业（有限合伙）分别持有锦绣中和16.72%、9.68%、8.8%的股份，合计35.2%。

2023—2025年，锦绣中和的资产净额分别约为4394.59万元、6669.13

万元、8369.55万元；净利润分别为515.98万元、1228.27万元、1720.69万元。

其余5名自然人投资人分别为陈桂女、邓淑芝、博贤辉、胡贞、江文慧。*ST亿晶公告明确，5名自然人与公司、其他投资主体均不存在关联关系，投资资金均为自有资金。

资管老手联手IPO两度折戟的光伏龙头

本次入局的产业投资人阵营则由困境资管老手与光伏行业龙头联手组成。

宁波瑞廉成立于2025年8月，注册资本为3000万元，实际控制人为郑华玲。在股权结构上，姜静云持股99.97%，执行事务合伙人宁波毅合鼎一投资有限公司（以下简称“毅合鼎一”）持股0.33%。毅合鼎一为宁波鼎一资产管理有限公司（以下简称“鼎一投资”）全资控股公司，郑华玲是鼎一投资创始人、董事长。

尽管宁波瑞廉目前尚未开展实际经营，截至2025年年末各项主要财务科目余额均不足1万元。

但其背后的鼎一投资，是国内专注于困境企业投资与运营管理的专业资管平台，累计投资规模接近300亿元。

鼎一投资成立于2015年，注册资本1亿元，该公司长期聚焦经济结构调整、产业转型升级带来的并购重组机会，重点布局能源矿业、航运物流等领域，已主导或参与多家上市、非上市企业破产重整，具备丰富的风险企业盘活经验。

作为本次重整的产业协同核心，中润光能是全球头部光伏电池片制造商，成立于2011年，注册资本3.6亿元，董事长龙大强与孟丽叶夫妇为该公司实控人，两人合计控制50.64%的股权。

中润光能的股东阵容中还包括多个国有资本，例如，由徐州国资委控制的徐州高新区产业开发区创业发展有限公司、徐州高新国润新能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）、徐州市国投能源集团有限公司，由滁州市琅琊区财政局控制的滁州市国润新能源科技投资发展有限公司，由国务院控制的国家绿色发展基金股份有限公司等。

根据弗若斯特沙利文的数据，2024年，按光伏电池对外出货量计算，中润光能在全球专业光伏电池制造商中排名第一，市占率18.3%；在全品类光伏电池制造商中排名第二，市占率14.6%。

值得注意的是，中润光能曾两次冲刺IPO失利。

2023年5月，中润光能递交创业板IPO申请，同年12月顺利过会，但因2024年第一季度业绩由盈转亏，最终IPO终止。2025年3月，该公司转战港交所递交招股书并在当年9月二次递表，但最终因满6个月未完成上市，招股书于2026年3月16日自动失效。

据*ST亿晶披露的数据，2024年，中润光能营业收入约113.2亿元，净利润亏损约13.63亿元，截至2024年年末资产负债率为83.67%。2025年前6个月，中润光能的营业收入约74.65亿元，净利润约12.04亿元，截至2025年6月末资产负债率为75.99%。■

NEW ENERGY · 新能源

电子布大牛股盘中跌超9% 宏和科技遭实控人家族高位减持

时代财经 张洁 温斯婷

6月9日晚间，宏和科技（603256.SH）公告称，因资金需求，公司股东SHARP TONE INTERNATIONAL LIMITED（下称“SHARP TONE”）、UNICORN ACE LIMITED（下称“UNICORN ACE”）拟分别通过集中竞价、大宗交易的方式减持所持公司不超过904.59万股、1809.17万股股份，合计减持不超过公司总股本的3%。本次减持计划自公告披露之日起15个交易日后的3个月内实施。

公告显示，截至公告披露日，SHARP TONE、UNICORN ACE合计持有宏和科技5481.06万股股份，占总股本的6.06%。其中，SHARP TONE持股数量占比为2.87%；UNICORN ACE持股数量占比为3.18%。SHARP TONE、UNICORN ACE为公司实际控制人控制的企业，是控股股东的一致行动人。

公开资料显示，宏和科技的主营业务为中高端电子级玻璃纤维布、电子级玻璃纤维超细纱的研发、生产和销售。公司的实际控制人为王文洋及其女儿Grace Tsu Han Wong，两人旗下还有一家上市公司宏昌电子（603002.SH）。

因公司的电子布业务恰好契合当前的AI算力风口，宏和科技股价自2025年上半年以来一路狂飙。2026年6月9日，股票再度涨停，报收207.34元/股，市值达1876亿元，以此计算，上述两名股东拟减持金额或高达56亿元。时间拉长来看，2026年以来，公司股价已累计涨超400%；而自2025年5月以来，该股更是暴涨超20倍。

实控人再度减持

宏和科技创始人王文洋的来头不小。

公开资料显示，王文洋是中国台湾知名民营企业台塑集团创始人王永庆之子。台塑集团官网显示，集团成立于1954年，由生产PVC粉起家，如今业务已经横跨石油、化工、纺织、钢



铁、消费、教育与医疗等多个行业。

王文洋曾被视为台塑集团的接班人，不过其在1995年离开了台塑集团，并于1996年成立了宏仁集团，集团的业务涵盖电子材料、塑胶制品等多个领域。

2012年5月，宏仁集团旗下主营环氧树脂业务、覆铜板业务的宏昌电子登陆A股，王文洋获得了第一个上市平台。2019年7月，宏和科技在上交所挂牌，王文洋的“宏仁系”也由此拥有了两家上市公司。

宏昌电子近期也出现了股价大涨，6月10日，该股涨停，报18.24元/股，最新市值207亿元。2026年以来，公司股价累计涨超140%。

据宏和科技年报，目前远益国际有限公司（下称“远益国际”）持有宏和科技72.79%的股权，是公司的控股股东，王文洋及女儿Grace Tsu Han Wong通过多个平台合计控制着公司81.69%的股份，是公司的实际控制人。其中，SHARP TONE、UNICORN ACE均由Grace Tsu Han Wong 100%持股。

在2025年胡润百富榜上，王文洋

父女以270亿元财富位列第245位。但随着宏和科技股价暴涨，王文洋父女的财富已不可同日而语，若以6月9日收盘价估算，王文洋家族对宏和科技的持股市值超1500亿元。

不过，6月10日，或受实控人减持刺激，宏和科技盘中跌超9%，收跌4.58%，报197.85元/股，最新市值1790亿元。

实际上，这已经不是王文洋家族第一次减持公司股份。

2025年7月，宏和科技曾披露，SHARP TONE、UNICORN ACE因资金需求，拟通过大宗交易方式减持其所持公司股份合计不超过1759.46万股股份，占总股本的2%。

截至减持期满，其合计通过大宗交易减持279.98万股股份，减持价格区间为28.69~35.69元/股，减持总金额为8301.86万元。

此外，宏和科技董事长毛嘉明、董秘邹新娥也在今年4月披露，因个人资金需求，计划通过集中竞价方式分别减持不超过24.07万股和7.5万股，均各自持股的25%。

最新公告显示，截至5月12日，毛嘉明、邹新娥已分别减持24.07万股、7.5万股股份，减持金额分别为3563.85万元、1094.55万元。

滚动市盈率超570倍

公开资料显示，宏和科技的核心产品电子布是半导体、服务器等AI硬件的基材。得益于AI算力需求爆发，电子布行业景气度持续攀升。据央视财经报道，截至6月初，市场上常用规格的电子布已经完成年内5轮提价，均价达7.4元/米，与去年第三季度的低点相比，涨幅达到100%。

宏和科技也由此受到资本市场的追捧，从2年前市值不足50亿元的“小透明”，一跃成为市值一度超过1800亿元的“大牛股”。

同时，公司的业绩迎来爆发式增长。财报数据显示，2023—2025年，宏和科技的营业收入分别为6.61亿元、8.35亿元、11.71亿元；归母净利润分别为-6309.45万元、2280.09万元、2.02亿元。

2026年第一季度，公司实现营业收入4.42亿元，同比增长79.72%；实现归母净利润1.40亿元，同比增长354.22%。

宏和科技当前的估值水平是否合理，是投资者颇为关注的话题。

在股价大涨期间，宏和科技多次披露股价异动公告，在5月25日的公告中，其表示截至2026年5月25日，公司收盘价为175.31元/股，根据中证指数有限公司（更新时间：2026年5月22日）发布的公告，该公司最新滚动市盈率为463.15倍。中证指数有限公司发布的中证行业分类显示，该公司所处的其他非金属材料行业最新滚动市盈率为74.85倍，该公司市盈率显著高于行业市盈率水平。

同花顺数据显示，截至6月10日，宏和科技的动态市盈率超过570倍。

眼下，宏和科技正在筹划赴港上市。公告显示，其已在2026年5月12日向港交所递交了上市申请，并于同日在港交所网站披露了本次发行并上市的申请资料。■

京基智农股价二连板 新总裁麻长炜豪掷3.74亿元举牌

时代财经 周立

新总裁3.74亿元的“举牌”，引爆京基智农（000048.SZ）股价。

6月9日晚间，京基智农公告称，公司控股股东京基集团拟通过协议转让方式向公司董事、总裁麻长炜转让其持有的公司股份2651.01万股（占公司总股本的5.00%），转让价格为14.10元/股，交易对价总额为3.74亿元。

根据公告，本次协议转让不触及要约收购，不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化。受让方麻长炜承诺自股份过户登记之日起12个月内不减持。本次协议转让尚需经深交所合规性审核后办理过户手续。

消息一出，6月10日，京基智农股价开盘涨停，报收17.83元/股，换手率为5.60%，截至发稿仍有2.89万手封单。

“本次协议转让受让方基于对公司未来发展前景和投资价值的认可及转让方自身资金需求。”京基智农在公告中表示。公司相关负责人对时代财经表示，此次麻长炜受让公司5%股权，并承诺12个月内不减持，双方的长期互信和深度绑定，为京基智农双轮驱动战略的稳步落地提供了进一步保障。

麻长炜此次举牌，正值京基智农面临业绩与管理的多重考验。

在生猪养殖行业再度遭遇下行周期之后，京基智农出现了营收、净利双

降的局面，2025年营收48.72亿元，同比下降18.26%；归母净利润为1.53亿元，同比减少78.59%。而到2026年第一季度，虽然其营收同比增长6.88%至11.84亿元，但归母净利润同比下滑306.27%至-2.31亿元，由盈转亏。

利润节节下滑，京基智农总裁之位频频变动。2025年5月做了近7年总裁的巴根辞职，京基智农聘任实控人子陈家荣为总裁；2026年4月27日陈家荣不再兼任总裁，由麻长炜接任。短短一年时间，京基智农就更换了两位总裁。而作为新总裁，麻长炜自5月起担任公司董事。

根据公告，麻长炜出生于1974年，毕业于杭州工艺美术学校（现杭州师范大学）工业设计专业，拥有超20年互联网体验设计及投资运营从业经验。作为Alibaba.com联合创始人及淘宝网创始团队核心成员，麻长炜自1999年9月至2014年6月期间先后担任阿里巴巴集团用户体验设计资深总监。

“阿里系”出身的麻长炜出任新总裁，其入局将负责哪些板块业务，以及对京基智农未来发展会带来什么影响？

6月10日，京基智农相关负责人对时代财经表示，麻长炜将主导公司科技创新转型战略的落地，全力开辟以科技为核心的第二增长曲线，为公司长期成长空间寻找突破口。

“麻长炜拥有超20年互联网从

业经验，曾深度参与淘宝创始期的商业孵化，在科技创新业务孵化、商业生态搭建以及大型企业管理等方面积累了深厚的行业资源和实战能力。这些背景与公司“现代农业为基、科技创新为翼”的双轮驱动战略高度契合。”上述负责人表示。

而对于聘任新总裁是否有新业务开展或引入阿里巴巴战略投资，京基智农则在此前公告中表示，公司若有相关安排，将严格按照法律法规要求及时履行信息披露义务，请以公司对外披露的公告文件为准。

值得注意的是，麻长炜早在年初就已与“京基系”有所联系。

自2015年以来，麻长炜先后成为元璟资本有限合伙人、杉川机器人天使投资人、长桥证券天使投资人，也投资过湖州南太湖医院。2026年1月至今，麻长炜担任律齐文化有限公司非执行董事及董事会主席。而律齐文化有限公司正是京基智农控股股东京基集团实控人陈华之子陈家俊实际控制。

此外，麻长炜作为杉川机器人天使投资人，这一履历或能助力京基智农培育第二增长曲线——机器人。

今年3月31日，京基智农与江苏汇博机器人技术股份有限公司（以下简称“汇博机器人”）完成战略签约，拟通过增资6.5亿元及签署一致行动协议，取得其控制权并将其纳入合并报表范围。

根据公告，汇博机器人成立于2009年，总部位于苏州，专注于机器人、智能制造与人工智能关键技术的研发与产业化，主要产品有新能源运维机器人、高校教育产品、智能制造工厂等。截至2025年9月，汇博机器人总资产达10.04亿元，净资产3.17亿元；2024年全年营收3.81亿元。

京基智农表示，此次控股达成，是双方基于产业协同与技术互补的深度绑定，旨在通过京基智农的丰富产业场景优势，赋能汇博机器人技术落地，加速商业化进程；同时借助汇博在自身智能领域的技术优势，培育公司第二增长曲线，打开未来发展空间。

若交易顺利完成，京基智农将正式切入“机器人+人工智能”赛道，标志着“农业+科技”双轮驱动的发展新格局全面开启。不过，汇博机器人最近一个会计年度尚未盈利，2025年度净利润为-9903.34万元。

除了机器人，京基智农也在布局IP赛道。2025年5月，京基智农成立深圳市应允之地文化科技有限公司，正式开始探索IP产业拓展新业务版图；2025年11月，把握当前文化消费升级的市场趋势之下，其旗下子公司与青澜科技合资成立数科互娱科技传媒（深圳）有限公司，后者将聚焦IP运营核心业务，重点发展票务运营、展览运营、游乐园服务及互联网营销等衍生业务板块。■

20倍

10.04

亿元

ST南新财务造假：虚增利润超千万 被立案前曾筹划重大资产重组

时代周报记者 林昀肖 发自北京

近日，科创板上市公司ST南新(688189.SH，下称“南新制药”)发布公告，收到湖南证监局《行政处罚事先告知书》(以下简称《事先告知书》)。

根据《事先告知书》，2023年，南新制药控股子公司广州南新制药有限公司(以下简称“广州南新”)在部分客户退货后，未冲减当期收入和利润，导致南新制药2023年度报告虚增营业收入4435.88万元，占当期营业收入5.96%；虚增利润总额908.77万元，占当期利润总额119.46%。

2023年，广州南新与部分客户分别签订《应收账款协议》，在《应收账款协议》约定的现金折扣生效后，未冲减当期收入和利润，导致南新制药2023年年度报告虚增营业收入2032.40万元，占当期营业收入2.73%；虚增利润总额286.45万元，占当期利润总额37.65%。

以上事项，导致南新制药共计虚增2023年度营业收入6468.28万元，占当期营业收入8.69%；虚增利润总额1195.22万元，占当期利润总额157.11%。

南新制药于同日发布了《关于实施其他风险警示暨停牌的公告》。根据上交所相关规定，公司股票将被实施其他风险警示。公司股票停牌日期为2026年6月10日。公司股票实施其他风险警示起始日为2026年6月11日，实施后A股简称为ST南新，实施风险警示期间，公司股票的涨跌幅不变，仍为20%。

南新制药主要业务为抗感染、呼吸系统和心脑血管等疾病领域药品。从业绩情况来看，南新制药已连续5年亏损。根据南新制药近期财报，业绩亏损的原因包括同类竞品不断上市、国内流感强度处于低位等因素。

关于公司如何进行整改、如何提振业绩等问题，时代周报记者电话及邮件联系南新制药方面，截至发稿未



得到有效回复。

6月11日，南新制药股价复盘后迅速跌停，当日报收5.98元/股，下跌20.05%。

被立案前曾筹划重大资产重组

2025年9月30日，南新制药发布公告，收到中国证监会出具的《立案告知书》，因公司涉嫌年报信息披露违法违规，中国证监会决定对公司立案。

同一天，南新制药同时发布《关于终止筹划重大资产重组事项的提示性公告》(以下简称《提示性公告》)。

根据《提示性公告》，被立案前的1个月，即2025年8月26日，南新制药与未来医药签署《收购意向协议》，公司拟以现金方式收购未来医药持有的标的资产组。公司与交易对方进行了多次论证和磋商，但最终未能就本

次交易的核心条款达成一致意见。

彼时，南新制药正面临营收大幅下滑和亏损。据南新制药2024年年报数据(调整前)，其2024年营业收入为2.63亿元，同比大减63.44%；归母净利润为-3.57亿元。据南新制药2025年半年报数据，其2025年上半年营业收入为6184.63万元，同比大减71.28%；归母净利润为-4000.23万元。

在两项公告发布后，南新制药股价在10月9日、10日连续两个交易日分别大跌19.96%、11.98%。

此后，2026年4月30日，南新制药发布《关于前期会计差错更正及追溯调整的公告》称，收到《立案告知书》后，公司及管理层组织开展自查，采用追溯重述法对2021年度、2022年度、2023年度、2024年度财务报表的相关项目进行了更正。公司对上述前期会计差错影响进行了追溯重述，影响

公司2021—2024年合并财务报表。

最终，南新制药于6月9日收到《事先告知书》，坐实财务造假情况，其共计虚增2023年度营业收入6468.28万元，虚增利润总额1195.22万元。

《事先告知书》中对南新制药高管做出处罚。《事先告知书》介绍，张世喜作为南新制药时任总经理、广州南新总经理，全面负责公司经营管理，在客户退货和应收账款折价协议签订的审批流程上签字决策，未督促、沟通会计处理，是公司上述信息披露违法行为直接负责的主管人员。

李亮作为南新制药时任副总经理、财务总监，主管会计工作，知悉应收账款协议签订事项，未督促财务部门进行会计处理，是公司上述信息披露违法行为直接负责的主管人员。

胡新保作为南新制药时任董事长，未采取有效措施加强管理，未审慎关注公司经营情况和财务处理情况，是公司上述信息披露违法行为直接负责的主管人员。

湖南证监局决定，对湖南南新制药股份有限公司给予警告，并处以500万元罚款；对张世喜给予警告，并处以250万元罚款；对李亮给予警告，并处以200万元罚款；对胡新保给予警告，并处以200万元罚款。

已连续5年亏损

南新制药的主要业务为抗感染、呼吸系统和心脑血管等疾病领域药品的研发、生产与销售，其核心产品为国内首个上市的抗流感1.1类创新药帕拉米韦氯化钠注射液。

从股东情况来看，根据2026年一季报，南新制药第一大股东持股比例为28.57%，第二大股东持股比例为15.71%，公司其余股东持股比例均未超过1.50%。前十大股东中包括高盛公司有限责任公司、UBS AG、BARCLAYS BANK PLC三家境外法人，持股比例分别为0.58%、0.36%、0.36%。

近年来，南新制药连年亏损，公

司于2020年3月作为“科创板抗流感创新药第一股”登陆A股，根据财报，南新制药仅在2020年实现盈利。根据更正后的年报数据，2021—2025年，南新制药归母净利润分别为-1.63亿元、-7746.36万元、-2126.71万元、-3.47亿元、-1.37亿元。

进入2026年，南新制药业绩颓势持续，其2026年第一季度营收2604.88万元，同比下滑35.88%；归母净利润-1324.36万元，亏损同比扩大；经营活动产生的现金流量净额为-1187.87万元。

对于业绩亏损的原因，南新制药在2025年年报中称，报告期内，受同类竞品不断上市等因素影响，市场竞争加剧，加之2025年前三季度国内流感感染较少，导致公司营业收入和毛利率均有所下降。

此外，2025年业绩亏损因素还包括公司对各类资产计提资产减值损失及信用减值损失等，以及保持较高强度的研发投入。

南新制药在2026年一季报中也指出，报告期内全国流行性感冒流行强度处于低位，整体疫情态势平稳，叠加市场竞争加剧，造成产品销售收入下降。

从2025年年报来看，南新制药抗流感病毒类药物营业收入为8803.79万元，在1.42亿元总营收中占较大比重。

而这类主要产品在2025年营收大幅下滑52.70%，背后是帕拉米韦氯化钠注射液面临日趋激烈的市场竞争。时代周报记者查询国家药监局发现，国内已有13家企业获批生产帕拉米韦氯化钠注射液。

在同类药品竞争激烈的同时，帕拉米韦氯化钠注射液在国内市场还面临奥司他韦、玛巴洛沙韦等其他品类流感药物争夺市场。

而到2025年，“国产流感创新药元年”到来，玛舒拉沙韦片、昂拉地韦片、玛洛洛沙韦片、玛帕西韦胶囊等国产新药纷纷获批，国内流感药物市场竞争激烈度进一步升级。■

转型路上的百洋医药谋求港股上市 近三年股价跌超22%

时代周报记者 闫晓寒 发自北京

在港股创新药企IPO热潮持续升温的背景下，A股上市的CSO(合同销售组织)企业百洋医药(301015.SZ)也开始寻求港股上市。

6月10日，百洋医药发布公告，公司拟公开发行H股股票并在香港联交所主板挂牌上市，以推进全球化战略及海外业务布局、优化资本结构、拓宽融资渠道。

百洋医药在公告中表示，相关决议有效期为股东会审议通过之日起24个月。本次发行尚需获得证监会、香港联交所等监管机构批准，存在不确定性。

6月11日，时代周报记者以投资者身份致电百洋医药证代处，相关人士表示，目前公司有港股上市计划，但递交上市申请时间暂不确定。

自2025年以来，创新药企不断达成BD合作且金额屡创新高，让创新药站上资本市场最热风口。在资本市场对创新药概念股表现出极大热情的背景下，不仅仍在亏损的创新药企加快港股上市脚步，不少正向创新药转型的医药企业也在谋求赴港上市，以拓宽融资渠道、推进海外市场布局。

当前百洋医药在A股市场表现不佳，近三年，其股价跌超22%。2025年9月11日，百洋医药股价达到近52周最高点，为31.55元/股，而截至今年6月11日，其股价已跌至19.90元/股附近，较52周最高点跌超36%。

如何估值？

百洋医药以品牌运营业务起家，这项业务也是公司的核心业务。年报显示，2025年，百洋医药的品牌运营业务营收为56.24亿元，占总营收的74.92%。

品牌运营是指百洋医药为医药品牌提供品牌运营服务，帮助药企进行市场推广；利用自身覆盖全国的营销网络推动药品进入医院、药店等。近几年，百洋医药也在通过投资、自研两种方式，布局创新药领域。

上述百洋医药证代处相关人士表示，公司正处于向创新药转型阶段，公司自研的创新中药甘纤乐(扶正化痰)已上市销售并为公司贡献营收。对于是否会通过自研方式布局创新生物药，该人士表示，暂未掌握相关信息，后续若有情况公司会根据要求进行公告。

百洋医药寻求港股上市，正处于生物医药企业赴港上市热潮之时。

根据上海证券报引用的Choice数据，截至5月7日，今年已经有50多家生物医药公司递交招股书，其中不少是根据港交所上市规则第18A章寻求上市的生物科技企。

今年以来，迈威生物-B(02493.HK)、英派药业-B(07630.HK)、丹诺医药-B(06872.HK)等多家创新药企业先后完成港股上市。近一个月以来，药企赴港上市节奏再提速，包括医疗器械巨头迈瑞医疗、老牌原料药企博瑞医药都在推进“A+H”双资本平台布局，智享生物、神州细胞以及

和美药业等创新药企也相继递交港股上市申请。

不过各家企业在资本市场的表现也不尽相同，截至6月11日港股收盘，迈威生物上市以来股价下跌7.53%，英派药业、丹诺医药上市以来股价则分别上涨84.08%、219%。

相比尚未实现商业化、仍处于亏损状态的创新药企，百洋医药已有稳定收入，但未来增长空间及创新转型能力如何或许也需接受资本市场审视。

医药产业资深专家杜臣对时代周报记者表示，港股是一个理性的市场，不会因为一个新概念就轻易抬升股价。“医药企业背景很重要，更重要的是他们的创新药项目是否经得起推敲，这或是决定医药企业能否上市并在全球市场站稳脚跟的关键。”

切入创新药赛道寻求新增长

当前，百洋医药自身或正面临业绩和资本市场的双重压力。

在今年5月8日的业绩说明会上，有投资者将2025年称为百洋医药“上市以来(业绩)最差的一年”。2025年，百洋医药营收75.07亿元，同比下降7.26%；归属于上市公司股东的净利润为4.75亿元，同比下降31.36%。这是百洋医药连续第二年营收、净利润双双下滑。

2020年开始，百洋医药营收增速出现放缓，从2019年的超过32%放缓至2020年的超21%。2021—2023年，百洋医药营收同比增速分别为19.94%、6.50%、0.72%，2024年营

收开始出现负增长。

百洋医药在上述说明会上表示，公司2025年收入下降原因系主动压缩批发配送业务，利润下滑原因主要系加大了投入。百洋医药分为品牌运营、创新业务、批发配送、零售业务四大板块。其中，批发配送业务2025年营收为14.58亿元，同比下滑31.75%。

而品牌运营作为最核心的业务板块，2025年该业务板块营收仅同比增长1.18%。若还原两票制业务后计算，品牌运营业务营收同比增长12.04%。

两票制是指药品生产企业到流通企业开一次发票，流通企业到医疗机构开一次发票。这一改革举措于2010年在福建省率先推行，2017年国家版“两票制”落地实施，目的是减少药品流通环节，使中间加价透明化，进一步降低药品虚高价格。

百洋医药所提到的还原两票制业务，是药品生产厂商直接销售至百洋医药配送商，再由配送商销售至医院，生产厂商向百洋医药支付品牌服务费，百洋医药将品牌服务费收入模拟为产品销售收入与成本。

在品牌运营板块中，百洋医药销售的产品包括OTC(非处方药)、OTX(处方药零售)、创新药和创新医疗器械。营收贡献最多的是迪巧系列，这是一种补钙产品，2025年该产品营收为19.70亿元。

其次则是百洋医药自研的创新中药甘纤乐(扶正化痰)，用于逆转肝纤维化、肝硬化，2025年该药物营收为7.42亿元，同比增长17.53%；聚焦

蛋白营养补充剂赛道的“纽特舒玛系列产品”营收为1.69亿元，同比增长39.65%。百洋医药在上述业绩说明会上表示，这两款产品都有希望成为数十亿元的品牌。

然而，百洋医药的一款网红人工泪液产品，覆盖“干眼症”赛道的“海露”，近两年营收增长放缓，并且2025年公司未再单列出该产品的具体营收。

年报显示，2023年和2024年，海露营收分别同比增长49.88%、14.89%；2025年上半年，该产品营收同比增长14.86%。

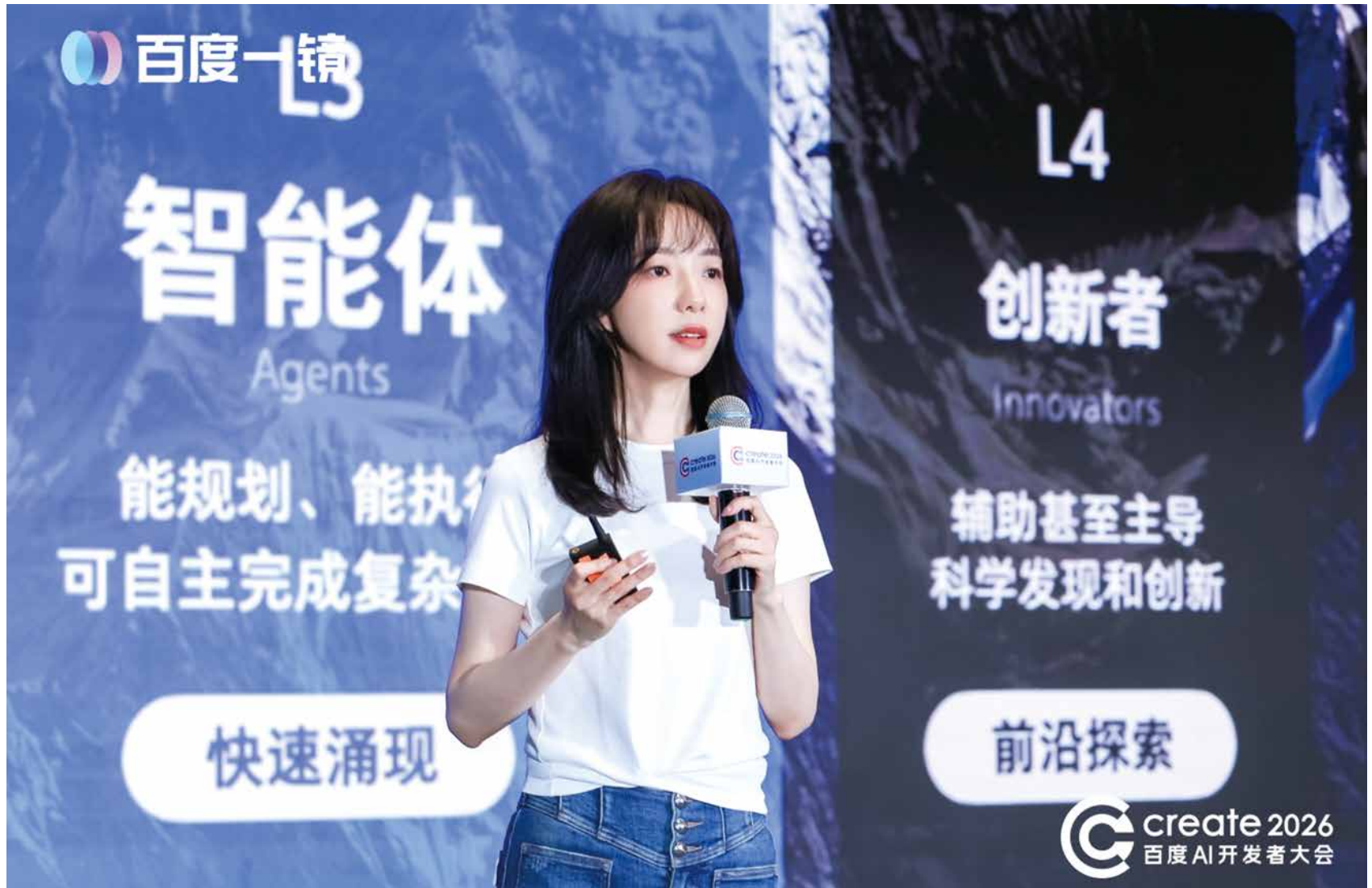
对于创新药和创新器械，百洋医药则是通过投资、产品引进、产业合作等方式切入。2025年，百洋医药相继投资了布局罕见病的北海康城、布局抗器官纤维化的济坤医药、做ASO小核酸的思合基因，以及创新器械企业ZAP。

在上述说明会上，百洋医药表示，ZAP-X以合作共建精准放疗中心模式为主，现已完成在北京大学国际医院、北京天坛普华医院的落地部署；北海康城罕见病用药已进入商业化期间，已产生收入。

对于正处于向创新药转型的百洋医药而言，其研发费用近几年逐年上涨，从2022年的331.56万元上涨至2025年的4216.52万元。然而，百洋医药研发费用占总营收比例较低，例如，2022年其总营收为75.10亿元，研发费用占营收比重仅0.04%；即便在研发费用较高的2025年，其占营收的比重也只有0.56%。■

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

21 | 中国球迷奔赴美加墨看球



百度填补AI拼图

◀ 上接P1

今年3月，百度任命原基础模型研发部（BMU）大模型算法部负责人何径舟，正式轮岗至移动生态事业群组（MEG），担任百度APP研发中心组织负责人，向MEG负责人罗戎汇报。

两个月之后，百度成立百度模型委员会（BMC），统筹文心大模型的研发、训练、迭代和应用，统一调配全集团的算力、数据和人才资源。这一技术端顶层设计，试图一举解决此前研发分散、重复投入、资源内耗的顽疾。

何径舟不仅是文心大模型研发的核心成员之一，也是百度自主培养的技术型管理储备人才。而百度的基本盘业务搜索与广告一直在MEG，此前，已完成AI重构的重要C端产品百度网盘、百度文库、百度APP也均在MEG。换句话说，MEG一直是百度的重要利润根基之一。

何径舟的轮岗，本质是把最懂大模型技术的关键负责人，直接放到商业化的核心业务线，技术商业化落地的效率会更高。而昆仑芯的拆分上市与个人超级智能事业群组的单独设立，也足以窥见百度围绕AI进行人事组织架构调整的决心。

而此次调整，似乎是整个AI组织革命的最后的一块拼图。

合并电商与商业事业部，将数字人升级为独立BU，意味着李彦宏加紧推进在2024年提出的目标。此前，在李彦宏2024年度业务OKR计划中，电商业务首次被提出要实现跨越式发展，并且被排至前列。

例如，2025年罗永浩数字人在百度直播中火爆出圈，一名接近双方合作的知情人士就告诉时代周报记者：“数字人项目是Robin（李彦宏）亲自抓的，而且是专门为罗永浩定制的数字人，费用不菲。”

看起来，李彦宏正在用“组织架构对齐AI战略”的方式，彻底重构百度的业务逻辑，由围绕搜索设计转变为围绕AI设计。

内部成长的商业化操盘手

在这场声势浩大的组织变革中，平晓黎对商业化的全面掌权引人注目。

这位1985年出生的女将，2006年就以实习生身份进入百度，是百度

从搜索时代到AI时代全程参与的核心高管，几乎踩中每一个关键的业务节点。

2006—2015年期间，平晓黎从百度网页搜索产品经理起步，历任搜索产品部经理、高级经理、总监，主导了百度网页搜索、百度知道、百度百科等核心产品的迭代，是百度搜索产品体系的核心搭建者之一。这段经历让她深刻理解了流量分发与用户需求匹配的底层逻辑，也为她后来执掌电商和商业化打下基础。

2018年，平晓黎任百度APP总经理。在她的带领下，百度APP日活从2018年的约1亿增长至2020年的约2.3亿，打造“搜索+信息流”双引擎，推动百度从PC搜索向移动生态转型。

2023年，平晓黎接管重新成立的电商业务品牌“百度优选”。一名接近百度电商业务的人士对时代周报记者透露：“百度的决心很大，2023年再次投入电商业务后，几个月就迅速拉起百人以上运营团队。”

当时，百度电商梦已几经沉浮，经历了“百度有啊”“乐酷天”等多次失败，在传统电商平台和新内容电商的激烈竞争中始终无法找准定位。平晓黎没有走传统电商的老路，提出“AI驱动的内容电商”定位，希望将电商与搜索、信息流、直播、数字人深度融合。

百度优选接连邀请过演员朱时茂、明星主持人李维嘉等直播带货，李维嘉当时创下观看人数1160万，GMV超1.3亿元的纪录。不过，这些单场的卓越战绩，未能为百度电商持续带来助力。

与此同时，平晓黎一手打造了百度的数字人业务。在2023年，数字人直播平台还只是电商事业部内部的一个工具，用于支持百度直播电商的数字人直播需求。但在平晓黎的推动下，这个内部工具的应用迅速扩大。

对于彼时的百度电商而言，需要找到符合平台调性的头部品类和大主播，自带“科技属性”的罗永浩，契合百度用AI技术赋能业务增长的迫切诉求。而罗永浩数字人开播后的爆火，似乎也带给百度数字人业务更多的想象空间。

百度方面此前向时代周报记者透露，百度优选与罗永浩后续的合作可能围绕5个方面展开，其中3个是围

绕数字人及AI技术新模式的探索实践，此番合作源于双方对AI技术驱动电商变革的共识。

目前，百度“电商+数字人”直播的模式斩获明显。平晓黎曾透露，2023年百度优选GMV增长中，AI大模型参与促成的交易占总交易的20%。到2025年12月，数字人慧播平台累计数字人主播突破10万名，服务企业客户超3万家，覆盖30多个行业。

由于在电商和数字人业务上的表现，平晓黎成为统管百度整个商业体系的热门人选。在百度内部，她被视为同时拥有搜索产品、电商、商业化经验的高管，并能够打通技术、产品、商业全链路。

数字人业务独立，AI商业化的第一增长曲线？

在本次组织调整中，数字人业务从电商事业部中抽离，升级为独立BU，是很具标志性的动作。这意味着，数字人已从电商的辅助工具，升级为百度AI商业化的核心战略业务。

相比头部真人主播高昂的开播费，数字人军团可以复刻人设、长时间直播，且没有佣金议价权。“从2021年淘宝‘双十二’试点开始，数字人主播在各大平台已进入应用阶段，一些品牌使用数字人直播每天可达到4~12小时。”电商商家李谨告诉时代周报记者，数字人优点是7×24小时直播、支持多语种，并实现大批量复制直播间；缺点是实时交互能力弱、情感共鸣不足。

在数字人直播试点之初的2021年，虚拟美妆数字人“柳夜熙”的诞生几乎点燃整个产业圈，抖音上线48小时狂揽百万粉丝。一时间，资本竞相追逐，虚拟数字人的商业价值一度被推至顶峰。

有业内人士对时代周报记者表示：“当前数字人主要作用仍是降本。”伴随近年来技术愈发成熟，单个数字人的制作成本在数百元到数万元不等，精细化调配的高模拟数字人才需要数万元的费用。

为促进外界对百度电商及数字人业务的感知与使用，2024年1月，平晓黎在“百度AI重构电商”生态大会上正式发布“慧播星”数字人直播平台，并宣布为商家免费提供数字人主

播服务。同年11月，数据显示，使用百度数字人直播的商家直播运营成本降低80%，GMV平均提升62%。

2025年，随着文心大模型升级，百度数字人的交互体验已接近真人主播水准。2026年5月的开发者大会上，李彦宏宣布将数字人品牌慧播星升级为百度一镜。平晓黎在现场介绍，百度一镜依托文心大模型、数字人专精模型、多智能体协同系统，构建三大核心能力矩阵，全面覆盖电商带货、品牌营销等场景。

商业业务部负责人吴晨霞则透露，高说服力数字人如今已实现规模化应用，平台平均直播间转化率提升29%，交付效率提升150%，而制作成本下降63.3%。

当布局兴趣电商和签约真人主播一度在业内流行时，百度则希望通过数字人直播走另一条路。目前来看，至少找到了差异化打法。

平晓黎也表示，数字人是AI时代最普惠的商业化载体，百度一镜的战略升级，标志着行业从单一直播场景，正式进入全场景、规模化、全球化的智能体时代。

百度之所以如此大动干戈地进行组织重构，本质上是现实承压。

曾支撑百度半壁江山的传统搜索广告业务，正经历前所未有的危机。财报数据显示，2026年第一季度，百度搜索与信息流广告收入连续6个季度下滑，标志着行业从单一直播场景，正式进入全场景、规模化、全球化的智能体时代。

旧引擎逐渐熄火，AI业务成为新希望。财报数据显示，2026年第一季度，百度AI相关收入达136亿元，占比52%，首次超过搜索广告业务。其中，数字人、AI营销、智能云是AI收入的三大核心增长点。

而要加速AI商业化，最大的障碍或不是技术，而是组织。在考虑消除内部壁垒之际，“拆墙”成为最快的那条路。此次组织调整，是李彦宏为实现AI愿景迈出的关键一步。通过一步步的架构调整，从技术研发到产品落地，再到商业变现，百度的整个组织体系和商业逻辑都在被重构。

对于一家老牌巨头而言，能拿到AI新时代的船票，至关重要。■

63.3%



微信扛起腾讯AI大旗 14亿流量全面对外开放

时代财经 庞宇 林心林

腾讯AI入口正在回到微信。
6月10日，时代财经获悉，荣耀YOYO与微信的AI生态合作成果正式落地。该合作基于A2A (Agent to Agent) 方案实现，用户可唤醒YOYO直接语音给微信下达指令，由微信负责完成跨应用任务执行。据了解，微信目前还在与华为、小米、OPPO、vivo等厂商推进合作，相关功能将陆续上线。

对内布局同样提速。两天前的6月8日，微信开放平台宣布面向开发者提供便捷接入“微信AI”生态的能力。

时代财经注意到，随后京东、美团、滴滴、携程、同程旅行等十余个平台作为首批内测团队接入，覆盖电商、本地生活、出行、旅游等多个高频场景。

从外接硬件智能体，到对内开放AI能力，腾讯的布局思路逐渐明确：它要将这款坐拥14亿用户体量的国民级应用，打造成AI时代的超级服务调度中枢。

短短7天之内，一个围绕微信入口的AI生态加速铺开，腾讯微信智能体背后的商业轮廓初见雏形。

主战场回到微信

6月8日，微信正式发布开发者接入微信AI生态的指引，官宣对外开放微信AI生态调用能力。指引称，为给用户提供更智能的交互体验，微信开放平台在充分尊重开发者权益和自主选择的基础上，面向开发者提供了便捷接入微信AI生态的能力，开发者可主动授权接入微信AI。

微信明确了两类接入路径，即“自动模式”和“开发模式”，开发者在小程序管理后台一键授权即可开通。

“自动模式”门槛较低，开发者只需授权平台提审时读取小程序源码，无须投入额外开发，平台就会自动分析其小程序页面，供微信AI直接调用



操作；“开发模式”面向有定制需求的开发者，可基于小程序业务特性进行自主的个性化开发，通过平台评测与审核后即可被微信AI调用。

这一定程度上意味着，此前市场持续热议的微信AI智能体，正从市场传闻进入产品落地阶段。不过微信方面强调，目前相关功能仍处于内测阶段，暂未对普通用户开放。

从首批接入名单不难看出，微信AI生态优先拿下高频刚需生活服务场景。

京东方面向时代财经透露，旗下电商、外卖、物流等业务已率先接入微信AI Agent，后续还可能陆续接入更多服务。此前已有消息传出，京东与腾讯围绕AI Agent将达成重要合作，依托京东的商品供应链、履约服务能力及腾讯的生态入口优势，双方将打造跨场景的智能化服务模式。

美团方面也表示，未来用户可通过微信Agent直接调用美团外卖等

本地生活服务，其将持续扩展更多业务场景。

作为首批接入微信AI生态的在线旅游平台，同程旅行向时代财经表示，未来，当用户下达旅行预订指令后，微信AI智能体可调用同程旅行服务，结合价格走势、出行时间、预算区间、酒店位置等信息，为用户推荐不同的机票、火车票、酒店及度假产品方案。

各类服务类小程序，正是微信AI生态最具想象空间的一环。

对用户而言，使用逻辑将发生明显改变。以往用户使用外卖、打车、购物或旅行预订服务，通常需要逐个打开对应平台，手动完成搜索、筛选、下单流程。而在新模式下，用户只需要向微信AI发出指令，智能体就能理解需求、跨小程序完成整套操作。

事实上，今年以来市场一直高度关注微信智能体何时上线。

早在3月，就有消息称，腾讯正在

为微信秘密研发一款AI智能体，该智能体未来将直接嵌在微信里，用户可通过对话的形式接入数百万个小程序。

在5月腾讯一季度业绩电话会上，腾讯总裁刘炽平也释放过信号。他表示，除了基础大模型，具备自主执行能力的AI智能体已显现出突破性应用价值。微信平台天然具备承载AI智能体的多重优势。腾讯正在推进让智能体接入小程序生态，这样既可以为入驻小程序的企业带来更多流量，也能让腾讯的2B业务借助智能体获得更多客户。

凭用户基数与完整生态，微信智能体被外界视为腾讯AI战略的“底牌”。截至2026年3月31日，微信及WeChat合并月活跃账户数达14.32亿。除了社交关系链，微信还拥有小程序、微信支付、视频号、公众号、企业微信等多层生态，为AI落地提供土壤。

这项重要布局，也助推点燃资本市场情绪。6月10日，腾讯控股(00700.HK)高开震荡上涨，盘中最高涨近4%，当日收盘涨幅收窄至2.74%，总市值4.24万亿港元，较前一日增长超1100亿港元。

AI战略走向开放

连日来，腾讯密集对外披露AI业务进展和顶层战略思路。

就在不久前的腾讯AI应用大会上，腾讯高级执行副总裁、云与智慧产业事业群CEO汤道生将AI竞争形容为一场“长跑”和“马拉松”。

在汤道生看来，腾讯的优势并不只在模型本身，还在于长期积累的丰富场景、产品体系和工程能力。其中就包括通过微信、企业微信、元宝等高频触点，将大模型嵌入真实业务流，实现与用户、数据、生态的深度连接。

汤道生反复强调场景、工程、产品协同和生态共创，并对外释放出更明确的生态开放信号：腾讯不仅推出效率智能体工具集，还将启动“腾讯

AI共创营(二期)”，联合ISV、MSP等各类生态伙伴共创行业解决方案。

这意味着，腾讯AI战略正在从内部产品迭代，进一步走向面向产业伙伴的共建模式。腾讯想要构建的，并不是一个封闭的自有AI闭环，而是以微信、企业微信、腾讯云、混元大模型和小程序等生态为底座的服务网络。

马化腾在今年1月员工大会上亦表示：“我们不会控制所有的入口，我们只提供底层连接，这样比较科学合理，生态伙伴也比较放心和可以接受，因此是比较可持续的。”

此次微信向外部开发者开放AI生态，正是这一战略转向最直观的产品落地。

互联网分析师张书乐向时代财经表示，微信小程序生态的完善，为微信智能体的推出提供了基础。除了客户端游戏，大多数用户都可以在微信内部享受一站式体验。

“未来，微信智能体可能形成类似‘第二桌面’的效果，让用户无须离开微信，就能完成大多数联网需求。更大的想象空间在于服务如何露出、谁能露出，以及以什么方式露出，这些都可以参考搜索引擎和电商平台中成熟的排名、活动机制。”张书乐进一步指出。

中国互联网巨头的AI发展上半场里，“克制”“慢热”是外界对腾讯的普遍印象。而今年以来，腾讯在AI布局上明显全面提速。

对内，腾讯完成AI相关业务和组织架构的梳理调整，并引入前OpenAI研究员姚顺雨担任首席AI科学家；产品端，元宝、ima、CodeBuddy、WorkBuddy等多款AI应用和Agent产品相继获得更高频的市场曝光。与此同时，在底层技术层面，混元大模型也在持续迭代新版本。

从默默补技术短板，到逐渐打通技术、产品、场景与生态全链路，腾讯的思路正在转变。随着微信AI生态正式对外开放，这家巨头在AI领域的主攻方向也变得更加清晰。■

即时零售“沉默”的“618” 巨头热情不如去年

时代周报记者 朱成呈 发自上海

今年“618”，即时零售赛道显得有些沉默。

如果把时间拨回一年前，情况完全不同。去年“618”期间，电商大促叠加即时零售赛道爆发，在巨额补贴投入下，各大平台围绕这一新战场上演了激烈争夺。

从战况来看，京东外卖日订单量一度突破2500万单，京东生鲜线上订单同比增速超过150%；美团闪购成交额则创下新高，60余类商品成交额同比增长超1倍，近850个零售品牌成交额翻倍增长；淘宝闪购日订单量破4000万，其中非茶饮订单占比75%。去年“618”之后不久，淘宝闪购还继续加码，高调宣布高达500亿元的补贴计划。

当时，即时零售几乎是互联网行业最热闹的战场之一。美团、京东、阿里同时押注同一个方向：以高频外卖获取用户入口，再向生鲜、商超、日用百货乃至3C、家电扩张，将“30分钟送达”复制到更多消费场景。

今年，热度趋降。各大巨头针对即时零售的推广促销放缓，而3C、家电等高客单价商品尚未形成明显爆发。对于一杯奶茶、一份午餐，30分钟送达是决定性体验；但对于一台空调、一部手机而言，消费者更在意的是价格是否便宜、售后是否可靠、退换货是否方便。即时零售最锋利的武器，在“618”大促反而变得不那么重要。

“即时零售切入3C、家电等非餐饮类，其实时间并不长，还处于发展

初期，需要一步一步来。”资深互联网观察者丁道师向时代周报表示，相较于点一份外卖或团购一个套餐，消费者购买3C、家电时的决策链条要长得多。这类商品消费者看重的并非“30分钟送达”，而是稳定、持续的配送能力和完善的售后服务，更需要一种确定性的购物体验。

“30分钟送达”或仍不够

外界总愿意将即时零售理解为一场关于“30分钟送达”的效率比拼。

但速度只是消费者能够感知到的一面。用户真正购买的，其实是一种信任——相信商品真实有货、相信订单能够按时送达、相信需求可以被及时满足。

这种信任背后，是供应链、库存管理、履约网络和数字化能力的长期积累，也是即时零售最难被复制的竞争壁垒。不过，从现阶段来看，即时零售平台在SKU丰富度、商家管理和售后服务等方面仍存在明显短板。尤其是在高客单价商品领域，消费者的信任体系尚未完全建立。

上海财经大学数字经济研究院副院长崔丽丽向时代周报表示，即时零售目前更像是一种补充渠道。“我自己也通过即时零售购买过3C产品，整体体验还是不错的，商家相对靠谱。但在售后服务方面，比如开票等环节，便利性仍不如传统货架电商。”

时代周报记者体验发现，即时零售在部分大件商品上的服务能力仍存在落差。

以空调为例，记者在美团闪购平

台分别咨询小米家电和美的智慧家门店，询问当日下单能否实现当日安装。小米门店回复称“最快明天安装”，美的智慧家门店则在约1小时后回复称可以安排当天安装，并向记者提供了相关人员的联系方式。

接近美的集团的相关人士向时代周报表示，即时零售正处于高速增长阶段，已成为数码家电行业穿越周期的确定性增长渠道，大家电在即时零售赛道尚处于起步阶段，还有很多业务要素及规则需要全行业一起完善。

对于消费者而言，用户支付溢价的核心原因，是为了降低风险和节省时间成本。准确的配送时效、真实的库存信息以及稳定的商品品质，才是即时零售溢价能力的真正来源。

为了提升综合服务体验，各平台近年来开始加速与品牌官方渠道合作。

今年“618”期间，大疆与美团闪购达成合作，全国约400家线下门店接入平台。根据美团闪购数据，“618”活动首周，各地数码实体店销量明显增长。其中运动相机销量同比增长447%，智能穿戴配件销量同比增长377%，大疆Osmo Pocket 4等新品成为热销商品。

这一变化背后，是即时零售正在从连接小店，转向连接品牌。相比单个零售商户，品牌门店能够提供更稳定的库存、更统一的服务标准以及更完善的售后体系，而这些恰恰是即时零售继续向高价值商品渗透的基础。

“如果同样一部iPhone，在品质和价格都具备竞争力的情况下，消费者既能享受到传统电商的品质与售

后保障，又能获得30分钟送达的体验，那么选择即时零售平台并不存在障碍。”丁道师表示，如果未来即时零售的售后服务体系、履约体验能够逐步看齐传统电商平台，那么市场份额还有很大的增长空间。

从这个角度来看，即时零售的下一场竞争，或许已经不再是配送速度，而是谁能率先建立起与传统电商同等级的用户信任体系。速度决定用户会不会尝试，而信任决定用户会不会留下。

即时零售需要增量市场

相比去年铺天盖地的宣传攻势，今年“618”期间，淘宝和京东对即时零售的态度明显趋于克制。

华泰证券研报指出，背后或是行业环境与平台战略的双重转变。平台流量运营逻辑也发生了迭代，即时零售已成为淘宝、京东主站常态化一级入口，对于借助大促活动反复培育市场的需要已明显降低，平台发展重心转向远场电商与近场履约的全域协同布局和常态化经营。

当市场教育基本完成后，竞争逻辑也开始变化。平台关注的已不再是短期订单增长，而是如何让即时零售真正融入整个零售体系，并持续创造新增量。

但从现阶段来看，即时零售的扩张并非没有边界。崔丽丽表示，即时零售和商品属性有非常大的关系。“我个人认为3C商品消费不应是契合大促，而是以品牌方推出新品的时间段为主。它的属性不是促销价格向的，

而是新品尝鲜向的。”

大家电同样存在类似问题。空调、冰箱、洗衣机等品类不仅配送难度较高，还涉及安装、调试、售后等环节，并非简单的“下单即收货”。相比之下，即时零售更适合那些无需额外服务、到手即可使用的商品。

这意味着，在生鲜、商超、日用品等优势品类之外，即时零售继续依靠商品扩张获取增长的空间正在收窄。

新的增量市场，或许来自线下服务。从家电安装、家具组装，到开锁、管道疏通、保洁维修，这些需求本身就具有很强的即时性。“即时零售与线下服务业其实有很强的结合空间。”丁道师向时代周报表示，目前即时零售主要还是围绕实物商品展开，但未来服务本身也有可能成为即时零售的重要组成部分。

事实上，即时零售的发展历程，本质上也是不断满足用户“即时化”需求的过程。

过去十年，被即时化的是餐饮外卖；近几年，被即时化的是商超零售和日用消费品。而当商品扩张逐渐接近边界之后，下一个被即时化的对象，可能是各类本地服务。

对平台而言，这或许比卖出更多商品更困难。商品可以标准化，服务却天然具有非标准化属性；商品依赖仓储体系，服务则需要建立供给管理、履约监督和用户信任机制。但如果这一难题被解决，即时零售的定义也将随之改变。它不再只是“半小时送万物”，而是成为一种能够即时匹配本地供给与需求的基础能力。■

阿里出招 钉钉换帅： AI将重构大厂的组织进化

时代周报记者 刘婷 发自上海

6月11日，阿里巴巴宣布钉钉管理层调整，陈航卸任钉钉CEO，1992年技术极客陈宇森接棒。

事情起源于一名钉钉离职员工发布的长文《置身钉内》。6月10日，阿里巴巴合伙人委员会在内网发布《有情有义有成长，才是阿里文化》，回应《置身钉内》引发的讨论，明确指出文中所反映的部分管理方式“不是阿里文化该有的样子”。

阿里合伙人委员会明确表态，无论任务多么紧迫，都不应出现文中所反映的管理方式。这一回应的本质是重新划线：执行力不能替代创造力，管理者也不能把不确定性简单转嫁给员工。大厂可以有战役，但不能把员工变成耗材；组织可以追求效率，但不能把人拧成螺丝钉。

2026年上半年起，阿里正在通过多种方式，去探索、激发内部的创造力、想象力。而这场换帅的背后，是AI时代阿里对组织管理方式的重新校准：当技术革命正在重塑生产力，大厂究竟该靠什么去激发组织活力、创新力，靠什么去焕新管理方式？

为什么是陈宇森？

《置身钉内》之所以引发广泛共鸣，是因为它触碰到了大厂管理中长期存在的敏感问题。文中提及项目推进中的高压管理、频繁汇报、目标反复、团队消耗等问题，让很多职场人看到了熟悉的场景：所有人都很忙，但忙碌未必等于有效；会议越来越多，方向却未必更清晰；管理越来越细，创造力反而越来越少。

过去20年，互联网行业曾依靠规模化复制和高强度执行获得增长，标准化流程、严格管理、快速推进都曾发挥作用。但今天，大模型、Agent、智能协同等新方向仍处在无人区。越是在这样的阶段，企业越不能迷信“把人拧紧”就能跑出创新。

AI时代的管理方式，是时候改变了。选择陈宇森担任钉钉CEO，阿里有着自己的考量。在内部，陈宇森被视为兼具技术实力与商业判断力的年轻管理者。

时代周报记者了解到，1992年出生的陈宇森是年少成名的技术极客，也是技术型连续创业者。在浙江大学就读期间，他作为国内顶尖网络安全战队“蓝莲花”的核心成员，在国内外高强度的红蓝对抗中多次胜出。



过去20年，互联网行业曾依靠规模化复制和高强度执行获得增长，标准化流程、严格管理、快速推进都曾发挥作用。但今天，大模型、Agent、智能协同等新方向仍处在无人区。越是在这样的阶段，企业越不能迷信“把人拧紧”就能跑出创新。

当下的阿里，在调整业务的同时，也在重塑人才坐标系。

2014年，22岁的陈宇森从浙江大学毕业后，创办了网络安全公司长亭科技。2019年，阿里云全资收购长亭科技。此后，陈宇森还在游戏领域持续创业。

2023年，陈宇森入职阿里云智能集

团，专注AI Agent与新一代生产力工具的探索，并于2025年带领研发AI Agent产品MuleRun（骡子快跑）。MuleRun保持快速迭代，从早期的货架式Agent交易市场，到24小时在线的自进化Agent，再到针对企业AI Native转型推出的企业版，产品不断突破和更新。截至2026年5月，MuleRun已服务全球43个国家的企业和用户。

此次陈宇森任命的背后，是阿里正在通过多种方式，去探索、激发内部的创造力、想象力，寻找更多的“陈宇森”。

据时代周报记者了解，在Alibaba Token Hub（即ATH）内，有很多“超级小组”，这些小组大多由“95后”“00后”天才工程师构成，一般3~5人，他们被授予较大的自由空间进行新技术、新AI产品的探索与创造。

这些“超级小组”可以直接与决策层保持高频沟通；拥有更宽松的算力资源和Token调用额度；不背负短期量化KPI，被鼓励进行高想象力的探索和试错。同时，集团也在主动为这些年轻团队搭建与外部顶尖研究者的交流通道。

时代周报记者也获悉，阿里内部正在鼓励更多的青年技术才俊尝试内部“创意”并孵化出新的超级项目。ATH内一些已经立项并正在进行的项目，也在今年得到了更多的资源倾斜。

钉钉换帅，是阿里AI组织升级的延续

此次陈宇森接掌钉钉，带有更强的象征意义。

过去一年，阿里面向AI时代持

续迭代组织与管理方式。ATH、Token Foundry等创新组织相继成立，MuleRun、Qoder、秒悟、Happy Horse、Happy Oyster等产品快速涌现。

当下的阿里，在调整业务的同时，也在重塑人才坐标系。AI时代，最先冒出来的未必是资历最深的人，而是那些更有创造力、更贴近技术前沿、更敢于重新创业的人。

对钉钉而言，此次风波带来的既有风险，也有机会。机会在于，钉钉有望回到产品和创新本身，以更创业、更敏捷的方式参与AI企业服务竞争；风险在于，企业协同市场的战役远未结束，飞书、企业微信等对手都在加速布局，钉钉既要修复内部组织信任，也要回答AI时代企业入口如何重构的难题。

从合伙人委员会公开发声，到钉钉管理层迅速调整，阿里展现出了正视问题、快速纠偏的能力，也是适应AI时代发展需求主动加速组织进化的结果。

事实上，过去两年，几乎所有互联网大厂都在经历AI驱动的重新创业：模型在升级，组织在重构，人才在流动，管理方式也被迫更新。但一个共识正在变得清晰：AI时代最稀缺的资源已从工时转向创造力；最重要的竞争力也从执行效率转向持续创新的能力。

钉钉换帅的启示正在于此。AI时代，企业不能再用旧管理寻找新答案。大厂不能再靠内卷换创新，视人为人，才是最稀缺的组织能力。■

算力需求没消失 光模块热不会退潮

时代周报记者 朱成呈 发自上海

6月10日，A股光通信板块一片哀号。

大跌的原因，被指向明星分析机构SemiAnalysis发布的一份报告。该报告认为，AI数据中心两大核心技术将延迟，其中被视作下一代光互连方案的CPO（共封装光学），规模化量产时间可能延后至2028年甚至2029年。

消息传出后，美股光通信公司集体回调。A股市场同样反应剧烈，超级大牛股中际旭创在内的一众概念股纷纷下跌。

过去一年，光通信几乎是AI产业链中最确定的赛道之一。整个板块涨势极其凶猛，多只龙头股刷出股价历史新高。市场甚至诞生过一个流传甚广段子：做投资的人见面不再聊模型，而是互相调侃一句“你相信光吗？”

现在，一份报告引发市场巨震，

市场对CPO进程的担忧急剧升温。但恐慌之外，接下来可能发生的，是光模块的黄金周期被进一步拉长。

很多投资者把“光模块”和“CPO”画上了等号。事实上，两者并不是同一个概念。AI数据中心的光通信升级，正从可插拔光模块逐渐走向LPO、NPO、CPO。这是一条渐进式路线，不会一蹴而就。

市场此前默认的逻辑是：CPO越早到来，产业升级越快。然而换个角度看，CPO延期意味着未来几年AI集群建设，仍然需要依赖现有光互连体系完成扩容。英伟达不会因为CPO延期停止卖GPU，微软不会因为CPO延期暂停建设数据中心，OpenAI也不会因为CPO延期放缓模型训练。

AI算力需求没有消失，真正变化的只是承载需求的技术路径。过去属于CPO的部分市场空间，短期内重新回流至可插拔模块、LPO和NPO方案。对于整个光通信产业而言，这是需求重新分配。

从产业视角看，CPO延期甚至

并不令人意外。因为CPO从来不只是一个光器件问题。很多投资者把它理解成一次简单的产品升级，但对于超大规模数据中心而言，CPO实际上意味着一次系统级重构。

过去可插拔光模块最大的优势之一，是坏了可以直接更换。而在CPO架构下，光学器件与交换芯片高度集成，维护复杂度和运维成本都会发生变化。

对于微软、谷歌、亚马逊和Meta这样的云计算巨头而言，先进性固然重要，但稳定性往往更重要。当一项技术对应的是数十亿美元甚至数百亿美元的资本开支时，“能否稳定量产”远比“理论上是否先进”更加关键。

这也是为什么过去几年里，行业对于CPO始终保持热情，但真正的大规模商业落地却迟迟没有发生。从这个意义来说，SemiAnalysis报告所揭示的，并非一个突发利空，而是给资本市场过于乐观的预期踩下刹车。

更值得关注的是，产业链利益格局的变化。过去两年，资本市场对

光通信企业最大的想象空间来自“下一代技术领导者”。谁能够率先卡位CPO，谁就有机会获得更高估值。但随着时间表后移，市场评价体系可能重新回到更传统的维度。订单是否增长，客户是否扩张，盈利能力是否兑现。

换句话说，行业关注点将从未来谁最先进，重新回到谁能赚得到钱。这对于拥有客户资源和量产能力的龙头企业未必是坏事。

当然，也不能因此得出光通信行业高枕无忧的结论。光通信行业最大的驱动力从来不是某一种技术，而是AI基础设施投资。如果未来超大规模数据中心建设放缓，那么，无论是可插拔光模块还是CPO，最终都将面临需求压力。

归根结底，光通信行业真正的核心变量，从来不是CPO，而是AI算力需求。只要算力还在增长，token还在消耗，光互连需求就不会消失。因此，CPO或许会迟到，但在它到来之前，属于光模块的时代还远没有结束。■

赛豆科技AIVA品牌发布 首款量产车年内亮相

时代周报记者 曹杨 宋然 发自北京

随着新品牌的发布，赛力斯旗下赛豆科技与字节跳动火山引擎的合作方式，也尘埃落定。

6月9日，赛豆科技发布了AI汽车品牌AIVA，首款概念车AIVA Origin Concept同时发布。

发布会现场，AIVA总裁、产品经理李博表示，AI会改变人和车的关系：车从工具，变成一个懂你的伙伴。

同时，李博透露，AIVA首款量产车型AIVA ME7将在年内亮相。据赛豆科技介绍，ME7车型将覆盖20万元以上市场。

火山引擎副总裁杨立伟在发布会上表示，AIVA携手火山引擎联合定义、联合设计、共同打造AI汽车体验，“火山引擎为AIVA品牌提供豆包大模型、智能座舱等技术服务，帮助AIVA品牌提升车载智能交互体验”。

早在发布会召开前一周，关于该品牌的名称、合作方以及合作模式就已经引发了市场的广泛关注。

彼时，有相关人士透露：“相关车型智驾方案预计不会用华为乾崮，而是主要与火山引擎合作车机交互大模型等，双方会定期交流。”

基于此，一些网友甚至将“赛豆”解读为“豆包汽车品牌”或“字节跳动造车”。

6月6日，字节跳动发布声明提到，相关说法不准确，字节跳动没有造车或推出汽车品牌的计划；赛豆不是字节跳动或豆包推出的汽车品牌，字节和赛豆没有股权合作。

天眼查显示，赛力斯汽车（湖北）有限公司（以下简称“赛力斯湖北”）系赛豆科技重要股东，持股占比达32.957%，仅次于重庆沙磁致远新能源科技合伙企业（有限合伙）的34.5005%。股权穿透显示，赛力斯湖北由赛力斯集团股份有限公司100%持股。

火山引擎是字节跳动旗下的企业级云与AI服务平台，于2020年6月正式上线，定位为字节跳动技术能力对外输出的核心平台。

字节跳动在6月6日的声明中表示：“豆包、火山引擎与汽车行业伙伴的合作，主要是给行业伙伴提供豆包大模型、智能座舱等技术服务，帮助



当前，赛力斯在新能源汽车市场，凭借与华为合作推出的问界品牌，在中高端市场形成了一定的市场竞争力和品牌认知度，并实现了由传统造车大厂向新能源车企的顺利转型。

合作伙伴提升车载智能交互体验。”

“蓝电”更名“赛豆”，押注AI造车

发布会现场，李博提到，AI定义汽车，先有AI，再有车。赛豆科技打造的AI原生组织能力共分三层在构建，分别是感知层、决策层和执行层。

李博强调：“组织越聪明，造出来的车就越懂人，车不是被设计出来的，是从AI对人的理解中生长出来的。”

火山引擎副总裁杨立伟在发布会现场表示，2022年年底，聊天机器人被推出；2024年代理式AI被推出；2026年被称为物理AI的元年。

“物理AI，是把智能装入了拥有传感器和执行器的机器中，能够在真实

世界里感知、推理、规划、行动和反思。”杨立伟提到，汽车是目前全球规模最大、商业化最成熟、产业链最完整的物理AI核心应用场景之一。

赛豆押注AI造车，既是大势所趋，也是应对市场激烈竞争的必然选择。

赛力斯集团股份有限公司（“赛力斯”，601127.SH）发布5月产销快报。数据显示，5月赛力斯销售新车36480辆，同比下滑17.38%，其中，新能源车销量为33476辆，同比下滑16.27%。

今年1—5月，赛力斯累计销售新车16.04万辆，同比增长8.18%，新能源车累计销量145108辆，同比增长15.14%。

根据赛力斯此前提到的“问界品牌未来两年将力争完成第二个百万辆目标，即2026—2027年年均销量需突破50万辆”来计算，在接下来的7个月，赛力斯至少还要卖出新车34万辆，颇具挑战。

整体销量承压之下，赛力斯正在寻求新的销量增长曲线，而赛豆科技被视为赛力斯在AI造车领域的重要布局。

重庆赛豆科技有限公司成立于2026年4月，前身为蓝电科技。

2月8日，赛力斯与重庆市沙坪坝区人民政府（以下简称“沙坪坝区政府”）签署了《合作协议》，剥离蓝电汽车。

5月25日，赛力斯再次发布公告，披露蓝电科技已与多家公司签署了《增资协议》及《股东协议》，沙磁致

远、岳行嘉升、问鼎投资、博俊科技及星云股份拟向蓝电科技增资合计66.7059亿元。

5月29日，“沙坪坝发布”官微宣布，由重庆沙磁致远新能源科技合伙企业（有限合伙）投资的重庆蓝电科技有限公司更名为重庆赛豆科技有限公司。

“沙坪坝发布”在文章中提到：“此次更名，标志着沙坪坝区与赛力斯集团共同推进的蓝电汽车业务重组与转型项目进入全新发展阶段，未来赛豆科技将抢抓汽车产业与人工智能深度融合的战略机遇。”

从上述文章中可以窥见，赛豆科技锚定AI造车的战略方向，其与火山引擎达成合作也就顺理成章。

事实上，赛豆科技并非火山引擎合作的第一家车企。

在4月21日的荣威品牌之夜上，火山引擎与荣威深度合作的AI原生汽车序列“家越”发布，同时亮相的还有家越07、家越06和家越09三款概念车。

4月24日，火山引擎发布基于Agentic AI架构的新一代汽车AI解决方案，包含AI座舱套件方案、豆包座舱助手方案两大体系。

互联网分析师张书乐告诉时代周报记者，与华为合作的赛力斯，尽管也在不断提升自研等核心技术能力，但对华为以及对问界品牌的依赖度仍旧过高。

“必须将鸡蛋放在不同的篮子里，才能降低风险。与字节旗下的火山引

擎达成合作，可以实现软硬协同、双线布局的局面。”张书乐表示。

“某种意义上来看，这和赛力斯与华为的合作相似，都是赛力斯提供车体，互联网科技巨头提供大脑，作为试错先锋来达成快速突进赛道的目的。”张书乐进一步表示。

赛力斯也要打造多品牌

赛豆科技与火山引擎的这一合作，也被市场认为是赛力斯打造新品牌、在新能源市场的又一布局。

当前，赛力斯在新能源汽车市场，凭借与华为合作推出的问界品牌，在中高端市场形成了一定的市场竞争力和品牌认知度，并实现了由传统造车大厂向新能源车企的顺利转型。

数据显示，5月，问界全系车型交付新车34320辆，环比增长48.2%。1—5月累计同比增长28.7%。

事实上，通过布局新品牌，或与现有品牌实现品牌互补，抑或是完成战略转型，已成为当前新能源汽车市场的一大趋势。

5月29日，中国一汽正式发布全新独立新能源品牌一汽悦意，这是中国一汽旗下首个实现独立运营的新能源汽车品牌。一汽方面提到，新品牌的推出标志着集团新能源转型战略迈入全新落地阶段。

稍早之前，零跑也在第一季度电话会上确认了今年年底或明年年初推出第二品牌的消息；小米旗下全新品牌“寻天”也浮出水面。

更早之前推出第二、第三品牌的蔚来，已经初步尝到了多品牌战略带来的“甜头”。

2026年第一季度，蔚来实现总营收255.33亿元，同比增长112.2%。在扣除股权激励费用后，蔚来2026年第一季度经调整净利润为0.44亿元，这是继2025年第四季度首度实现季度盈利后，蔚来再次季度盈利。

张书乐告诉时代周报记者，推出第二品牌或第三品牌，可以有效避免定位瓶颈。

“造车新势力经过近年狂飙式的爆发，头部品牌基本站稳了脚跟，但也出现了品牌定型和固化的情况。推出第二品牌可以重新‘自定义’，完成二次定位，也有助于高中低款和更多车型的进击。”张书乐补充道。□

5月新能源汽车渗透率飙至62.9% 高端SUV成车企新战场

时代周报记者 武凯 发自北京

近日，中国汽车流通协会乘联分会（以下简称“乘联分会”）公布了5月销量数据。5月全国乘用车零售销量约151万辆，同比下降22.1%，环比增长9.2%；1—5月全国乘用车累计零售销量约709.9万辆，同比下降19.5%。

车市下滑的核心诱因之一是燃油车在高油价冲击下的销量大幅萎缩。5月国内燃油车份额跌至37.1%，同比减量占乘用车总减量的82%，拖累大盘走势。相反，油价波动进一步加快了车市“油电转换”节奏，国内新能源汽车零售渗透率创下62.9%的新高。

国内车市承压的同时，汽车出口成了“关键先生”。5月奇瑞汽车、比亚迪、长城汽车等多家车企海外销量大幅增长，奇瑞汽车、比亚迪等海外销量接近甚至超过集团半数水平。在国内市场低迷的环境下，出口业务正成为车企增长的核心驱动力。

此外，尽管整体规模有所下滑，但高端电动车市场在持续爆发。5月零跑、极氪、上汽大众等多家车企的大型新能源SUV单车销量超过5000辆。理想汽车、蔚来、问界汽车也纷纷发布新款高端新能源SUV，意欲争夺高端市场。

新能源汽车渗透率62.9%

5月国内车市整体承压，但高油价、消费转型等因素加速了“油电替代”的过程。

燃油车销量下滑是5月国内车市的主要特征之一，也是整体销量下滑的核心诱因之一。据乘联分会数据，5月国内燃油车销量下滑至56.0万辆，仅占整体汽车销量的37.1%。

5月新能源车零售销量也有所下滑，但渗透率达到了62.9%的历史高位。这意味着每卖10辆汽车，就有6辆是新能源汽车。不仅如此，5月单车销量前16名的产品均为新能源汽车，燃油车整体竞争力再度大幅下滑。

新能源汽车也已成为合资品牌的核心增长点。5月合资品牌电动化转型加速，其新能源合资车型销量同比增长51%，燃油车同比下降41%。

5月车企的核心增量多来自海外市场。乘联分会表示，5月新能源汽车出口量占比达到54%，创下历史新高；燃油车出口量也同比增长46%，表现强劲。这促成了中国汽车出海全面增长的超强表现。

“总体来看，今年5月国内乘用车市场呈现总量承压、环比走强、结构极致分化的运行态势，整体未实现实质性复苏。”乘联分会秘书长崔东树

表示：“电动化迭代与海外出口已成为行业长期增长的核心支撑。”

车企何处谋发展？

在业内人士看来，今年国内车企的发展主题是在海外找增量，在国内谋质量。

奇瑞汽车、比亚迪、长城汽车、零跑汽车、小鹏汽车等多家自主品牌车企均将海外市场视作核心市场。理想汽车、小米汽车等新玩家也在加速布局海外。而随着国内车企海外布局的加深，不少车企的海外销量已经接近甚至超过了国内销量。

5月，奇瑞汽车销售汽车247823辆，同比增长20.5%；其中，出口销量181871辆，同比增长80.5%，占整体销量的73.39%。比亚迪5月海外销量也创下160644辆的纪录，占整体382476辆销量的42.00%。此外，零跑汽车海外月销量也超过万辆。

在崔东树看来，今年前5个月国内车企海外表现十分强劲，因此在去年中国汽车出口832万辆（乘联分会口径）的基础上，预计今年汽车出口量能超过1000万辆，甚至逼近1200万辆级别。

“车企的汽车出口量也可能从40%的占比上升到50%~60%，汽

车出口正式从短板变成主要驱动力。”崔东树称。

在国内市场，车企也逐渐放弃无效“内卷”，更看重发展质量。年后国内众多车企均推出了配置更高、售价更高的新能源车型，来尝试提高品牌定位、改善经营状况，典型代表就是近期陆续上市的中大型、大型新能源SUV。

据时代周报记者不完全统计，仅在5月就有超10款中大型/大型新能源SUV上市，覆盖多家海内外品牌，包括蔚来、理想汽车、小鹏汽车、问界汽车、岚图、上汽通用五菱等。这些车型多采用纯电、插混或增程方案，车身尺寸超过5米，售价集中在20万~50万元。

尽管售价较高，但不少中大型/大型新能源SUV的市场表现颇为乐观。如5月均价超40万元的蔚来ES8、极氪9X销量在1万辆左右；问界M8、乐道L80、大众ID.ERA 9X等也超过5000辆。

“一是市场消费需求发生转变；二是这类产品更有利于打造品牌和毛利率，所以大家都在推出这类车型。”某不具名车企人士对时代周报记者表示。在崔东树等多名业内人士看来，当下高端电动车正呈现爆发态势，是车企国内谋发展不可错过的机遇。□

国内车市承压的同时，汽车出口成了“关键先生”。5月奇瑞汽车、比亚迪、长城汽车等多家车企海外销量大幅增长，奇瑞汽车、比亚迪等海外销量接近甚至超过集团半数水平。在国内市场低迷的环境下，出口业务正成为车企增长的核心驱动力。

中国球迷奔赴美加墨看球 人均预算或破10万元

时代财经 林心林

这届世界杯堪称“最贵、最冷、最难”的一届。

“墨城这几天已经堵得水泄不通，街头随处可见穿着墨绿色球衣的人，分不清是本地人还是游客。”一名位于墨西哥的中国球迷感慨。

6月12日凌晨3时，2026年美加墨世界杯在墨西哥城正式揭幕。

作为史上首次由三国联合举办、首次扩军至48支球队的世界杯，这场全球顶级足球赛事自带吸金属性，尚未开赛便因230万美元的“天价决赛门票”出圈。

另据国际足联预计，美加墨世界杯的周期收入将达到130亿美元，远高于卡塔尔世界杯周期的75亿美元，或将成为体育史上最赚钱的单项赛事。

全球各地球迷陆续奔赴现场，中国球迷也不例外。航旅纵横提供的数据显示，世界杯期间，中国内地前往美国、加拿大、墨西哥的机票预订量近10万张，其中，前往加拿大的机票预订量比去年同期增长约38%。

长期组织球迷观赛团、熟知欧美足球赛事门票业务的陆一鸣则称，这届世界杯堪称“最贵、最冷、最难”的一届。

“史上最贵世界杯”，决赛门票8年涨10倍

高门票定价，让“史上最贵世界杯”的标签牢牢贴在此届赛事身上。

据悉，本届世界杯总球票数约700万张。在此前第一阶段“抽签申请”阶段结束后，国际足联就曾表示，平均每天收到约1500万张球票申请，共收到超过5亿张球票申请。

“想看看三国联合办赛的世界杯将会呈现怎样的盛况。另外，这可能也是真正意义上诸神黄昏的一届世界杯。”中国球迷巢巢告诉时代财经，梅西是他对本届世界杯最大的期待。

6月10日，巢巢就已经抵达墨西哥，并观看了墨西哥队迎战南非队的揭幕战。目前，其仍在烦恼决赛门票的购入，“我一直在想要买一张决赛的门票，但是票价太高了。”他说。

据悉，本届世界杯票价屡破纪录，核心在于首次引入动态定价机制。简而言之，门票价格如同机票、酒店一般，随比赛热度、球队阵容以及库存余量等实时浮动，这一做法参考了北美职业体育联盟的票务模式。

以决赛一类票为例，其官方定价从2025年10月首轮预售的8680美元，



全球各地球迷陆续奔赴现场，中国球迷也不例外。航旅纵横提供的数据显示，世界杯期间，中国内地前往美国、加拿大、墨西哥的机票预订量近10万张，其中，前往加拿大的机票预订量比去年同期增长约38%。

一路涨至2026年4月的10990美元，半年内涨幅超26%。横向对比来看，上一届卡塔尔世界杯决赛一类门票约1600美元，仅为本届官方定价的约七分之一；而与2018年俄罗斯世界杯1100美元决赛门票相比，8年间票价已涨了近10倍。

同时，国际足联允许本届世界杯门票二次转让，上线了官方二手平台FIFA Marketplace，且对转让票向买卖双方各收取15%的服务费。

这进一步推高了世界杯球票价格。在5月，国际足联官方门票转售平台就出现了4张要价接近230万美元的世界杯决赛门票。

“目前热门场次的溢价远超超预期。”巢巢感叹，其举例阿根廷对阵奥地利的小组赛，原价球票在100~200美元，但二手平台已涨到1000美元。截至目前，其购入了3张阿根廷、德国队出战的小组赛门票，因购票较早其表示门票总花费约3万元人民币。

过高的票价亦引来球迷们的指责与不满。有门票代理商则向时代财经指出，好位置基本都通过二手票务代理流转，官方渠道随机选座几乎拿不到核心区域的票。

中国球迷奔赴，人均观赛预算或破10万元

旅行社同样想在世界杯中分得一杯羹。

据时代财经了解，本届世界杯观赛产品基本为精致小团、私人专属定制为主，且时间跨度普遍在8~12天。

“毕竟飞一次北美要十几个小时，大家都希望把这趟旅行安排得更丰富一些。”6人游定制旅行创始人兼CEO贾建强就指出，除了看比赛，观赛游客会要求增加国家公园、自驾、城市观光等内容。其中，决赛举办地的纽约关注度最高，许多球迷借此深度体验美国东海岸。

长期关注体育业态、《鹰眼时间》播客主播刘易非则告诉时代财经，其计划于6月14~28日在美加墨观赛，目前其已购入三场门票。此外，他还特意安排观看了一场洛杉矶道奇队的MLB（美国职业棒球大联盟）赛事。“棒球基本上是美国的国球了，我很喜欢当地的体育文化氛围如何。”

巢巢同样计划去其他举办国，打卡除足球外的赛事。他算了一笔账，中国往返美墨的国际机票约1.6万元，墨西哥4天住宿费8000元，达拉斯民宿10多天花费1.6万元，仅是前期开支已花掉7万元。

“世界杯已经不仅仅是一张球票的问题，它背后是机票、酒店、交通以及10多天时间成本的投入。”贾建强对时代财经称。不少含半决赛或决赛门票的世界杯套餐产品突破10万元。

一名旅游代理商提供的报价图显示，如果只观看一场基础小组赛的旅游套餐，花费为31899元/人；12天10晚的深度球迷套餐，包含1/4决赛、半决赛、决赛三场比赛的普票、10晚四星级酒店，价格则达129999元/人。

“这次世界杯一定是最贵的一届。”陆一鸣向时代财经透露，若按照1周左右、2场比赛的标配，加上大交通的所有预算，这届世界杯深度观赛的人均预算至少8万~10万元。

陆一鸣是“铁杆教育”的创始人，这一海外赛事机构已经历第三届世界杯，其表示目前订单还是三四十岁具备一定经济实力的球迷居多，加之7月份进入暑期，因此观赛团里有不少家庭是带着孩子一起去看世界杯的。贾建强也称：“目前并不是年轻球迷占绝对主导。更多还是有一定消费能力，对世界杯有情怀的人。”

提前半年锁定资源，但观赛热度或不及往届

动辄六位数的观赛账单背后，折

射出旅游产业端全链条的价格上涨与赛事运营难度陡增。

据时代财经采访了解，不少旅游机构均是在去年12月份世界杯球队抽签结束、赛程确定之后，就第一时间启动世界杯观赛产品。

“我们提前半年就锁定了当地的用车和酒店资源。”众信旅游相关负责人指出，世界杯期间核心资源更为紧张，产品操作周期比常规美国游长一倍。

其中酒店是支出大头，去哪儿平台显示，“揭幕战”举办地墨西哥城的酒店预订热度同比增长超50%，决赛举办地纽约酒店预订热度同比增幅达90%。贾建强指出，今年最大的挑战是热门场次的球票和决赛阶段的住宿资源。

以纽约为例，贾建强指出，决赛期间很多酒店价格基本都涨到了平时的3~4倍，部分核心区域甚至出现有钱也不一定订到房的情况。

陆一鸣指出，大型赛事的组织与传统旅游的本质区别就在于不确定性，尤其足球赛事；传统旅游目的地景点都是一成不变的，而足球大赛的行程中有太多的变数，在不同城市的用车、酒店等实操层面都有不小的难度。如用车费用，仅仅一周时间，预算就提高了30%，“这些也都是我们无法控制的”。

不过，此前组织过两届世界杯观赛的陆一鸣，用“最冷”来形容今年的世界杯。

“今年市场情况远不及往届足球大赛年，甚至还不到前年德国欧洲杯的一半热度。”其认为，国内转播版权在最后一刻才确定，意味着留给媒介宣传、招商、内容运作的时间仅仅最后一个月，对于从业人士都知道这几乎是是个不可能的挑战。

有大型旅企人士亦对时代财经感慨，即便旗下最热门的一条线路，也仅仅10多人报团。陆一鸣同样向时代财经透露，咨询量确实不少，但考虑到客单价、签证门槛、地缘政治等等诸多原因，让很多球迷都放弃了去看世界杯的计划。“很多球迷感慨，往年（国内）大街小巷都是世界杯的元素，而今年少了很多。”

不过开赛前夕，票务市场已出现分化。在开幕前三天，FIFA官方转售平台挂牌门票达17.6万张，且有数据显示过去一个月该平台门票中位价已累计下跌20%。

不少球迷在等待临期票价下调。刘易非也直言不接受过高溢价，他计划等临近比赛、票价回落再入手，若价格仍不理想，他便放弃现场观赛，转而前往当地球迷酒吧看球。■

极兔速递盘中急跌超10% 因生产安全事故 被立案调查

时代周报记者 赵鹏 发自北京

极兔速递被国家邮政局立案调查。

“618”大促期间，国家邮政局突然对极兔速递（01519.HK）立案。6月11日，极兔速递股价盘中急跌，一度跌超10%，午后市场情绪有所修复，截至收盘股价跌幅达4.89%，收报8.36港元/股。

据国家邮政局网站6月11日发布的消息，今年以来，使用“极兔速递”商标、字号、快递运单经营快递业务的企业多发生产安全事故，场所内多次被检查发现生产安全事故隐患。极兔速递有限公司对极兔速递相关企业安全生产管理缺位，未按规定实行安全保障统一管理，国家邮政局依法对极兔速递有限公司进行立案调查。

对此，极兔速递在官方公众号上

表示，极兔速递中国区高度重视，诚恳接受，坚决服从，全力配合主管部门依法依规开展的各项调查工作。安全生产是企业不可逾越的红线。极兔中国深刻反思，深感作为品牌总部，在使用“极兔速递”商标、字号、快递运单经营的部分企业落实安全保障统一管理责任方面存在差距和不足，教训深刻。对此，极兔中国诚恳接受监督。

时代周报记者注意到，6月9日晚间，极兔速递刚刚与顺丰控股（002352.SZ,6936.HK）完成交叉持股，交易规模约83亿港元。交易完成后，极兔速递持有顺丰约4.29%的股份，顺丰合计持有极兔速递约9.96%的股份。

开展安全生产隐患排查整治

针对本次处罚，极兔速递在公众号文章中称，极兔中国已第一时间成立专项工作组，由安全负责人牵头，开

展安全生产隐患排查整治工作，并承诺坚决做到：

一是压实统一管理责任，进一步健全完善对各相关企业、加盟网点的统一安全管理制度与管控标准，明确中国区总部、代理区、转运中心、网点的四级安全责任链条；

二是聚焦关键环节闭环整改，全面核查分拣装卸、车辆通行、设备运维、人员作业等关键环节风险点，建账立账、限期整改、闭环管理；

三是持续加强一线人员安全保障，加强开展安全生产教育与岗位安全培训，增配现场安全员、防护设施与应急物资，切实提升一线人员安全意识与自救互救能力，坚决守牢安全底线。

极兔中国将以此次调查为深刻警醒，举一反三、即知即改，切实把整改要求落实到位，主动接受主管部门和社会各界监督，坚定维护邮政快递

业安全稳定运行。

时代周报记者发现，今年以来，极兔速递多次被地方邮政管理部门处罚。今年3月30日、4月9日，河南极兔兔致供应链有限公司分别被南阳市邮政管理局、郑州市邮政管理局罚款5万元、2万元，处罚原因分别为未按规定实行统一管理、未采取措施消除事故隐患。

2025年归母净利润同比增长97.31%

根据极兔速递发布的财报，2025年该公司实现营业收入121.58亿美元，同比增长18.51%；归母净利润1.98亿美元，同比增长97.31%，经营活动产生的现金流量净额为10.88亿美元，同比增长34.75%。

另据极兔速递公布截至2026年3月31日止第一季度业务及运营情况，该公司第一季度总包裹量达83.26亿件，较去年同期增长26.2%，日均包裹

量达到9250万件。其中，海外市场包裹量占比达35.1%，环比上个季度提升4.3个百分点。

2026年第一季度，极兔速递在东南亚市场延续增长，包裹量达27.68亿件，同比增长79.9%，日均包裹量达3080万件，最高峰值突破4700万单。截至2026年3月31日，极兔速递持续加大运力投入，东南亚干线车辆数量增至6200辆，同时自动化分拣线由64条提升至73条，进一步提高处理效率。

中国市场方面，极兔速递第一季度表现相较上一季度回暖。报告期内，极兔速递中国市场包裹量达54.04亿件，同比增长8.4%，日均包裹量6000万件，增速接近行业平均水平。

除了中国、东南亚市场，极兔速递其他市场第一季度包裹量达1.54亿件，同比增长100.5%，日均包裹量达170万件。此外，伴随业务拓展，其他市场第一季度新增400个网点和15个转运中心。■

金价跌回2025年 老铺黄金也不用排队了

时代财经 吴嘉敏 黎倩

金价波动，线下客流锐减，线上“618”大促热度高涨。

国际金价跌回2025年水平，买金的人却越来越谨慎了。

截至北京时间6月13日上午，伦敦金约4218美元/盎司，较1月底高点5598.75美元/盎司已下跌25%，这一价位已接近2025年年底的水平。

金价持续下跌遇上“618”大促节点，线下金饰品牌客流量锐减，而线上古法黄金的高溢价款式、IP联名款依旧受到部分消费者青睐。

“对比去年每克800元、1000元的价格，现在金价处在1269元/克的相对高点。”北京某周大福门店销售人员向时代财经坦言，金价、结婚率和出生率都对金饰销量有所影响。

北京菜百首饰销售人员则表示，每年6月本就是线下黄金销售的淡季，行业传统旺季集中在“金九银十”。据其回忆，去年至今年年初金价一路走高，大部分消费者普遍“越涨越买”。尤其是在今年1月，投资金条“要买都没有货”。近期金价回落，不少消费者转为持续观望，其表示这一现象也是情理之中。

天猫“618”第一波未经审计黄金类目成交榜单（数据统计自5月21—30日）显示，周大福排名第一，老铺黄金和周生生分别位列其后。

事实上，“618”大促叠加端午节点，各大品牌均推出了不同的优惠活动。

周大福官方小程序显示，一款经典传承系列58.23克手镯标价74769元，折后73273元，折合约1258元/克。线下方面，据周大福销售人员介绍，新会员享有每克减50元优惠。周大生线下门店的国家宝藏云锦大师系列一款11.58克项链标价31780元，折后29238元，折合约2525元/克；此外，该系列端午还推出了单件九二折、两件八八折的活动。

潮宏基则明显发力IP联名赛道，拥有多款热门IP金饰，并推出一件九折，两件八八折优惠，一款1.48克酷洛米联名手链折后价4482元，达3028元/克。

尽管金价下跌且门店均有不同



程度的优惠，但时代财经从多家金饰品牌销售人士处了解到，今年“618”，大部分消费者处于“买涨不买跌”的观望状态；年轻群体则更倾向于选择一口价黄金饰品。

要客研究院院长周婷向时代财经指出，本轮黄金市场遇冷，是外部价格周期与内部行业本质叠加的结果。外因方面，金价快速回落直接冻结了投资性需求，此前大量购买黄金的消费者核心诉求是保值增值，金价进入下行通道后，这部分客群普遍进入持币观望状态，等待更合适的抄底时机。

周婷认为，内因则更为根本，中国多数黄金品牌本质上仍在销售贵金属原材料，并未建立起与奢侈品牌对等的品牌溢价能力，产品价值高度绑定金价，因此市场表现随金价波动剧烈震荡。

时代财经观察到，即便是相对具备高溢价能力的老铺黄金，在金价波动下降的环境下，门店也不再火热。

6月7—8日非工作时间，时代财经走访了北京东方新天地三家老铺黄金主题门店，包括全国唯一的禅房主题门店。

禅房主题店内陈列的多款铜镀金佛像摆件，售价约在2万元，一款如意摆件饰品售价则高达199220元，目

前门店推出“满1000减100”活动。此外，与年初时爆款需要调货相比，在老铺黄金北京新天地门店内，十字金刚杵、玫瑰花窗、新品花丝珐琅光明女神蝴蝶等热门款式均有现货。

在时代财经走访期间，三家老铺黄金门店均无需排队。门店工作人员坦言，虽然现场客流偏少，但整体店铺销量表现仍较好，具体销售金额不便对外透露。

广州太古汇、北京东方新天地、成都IFS、武汉MALL等老铺黄金门店亦同步推出端午促销活动，包含实付金额“每满1000减100”的满减；以及按实付金额阶梯赠礼，满3万元、5万元、8万元或20万元可获得对应礼品。

近日，花旗发表报告指出，老铺黄金5月销售额预计将受节日促销带动而超过4月，但观察到天猫“618”活动至今的表现较预期弱，可能是由于高溢价导致对价格敏感的客户流失。

线下金饰市场遇冷的同时，线上黄金消费借助“618”大促热度高涨。

时代财经从淘天集团相关负责人处了解到，今年天猫“618”黄金饰品行业438个品牌商家成交翻倍，IP联名黄金、999银饰与品牌新品发布成为本次大促三大增长驱动力。

今年天猫“618”第一波活动（数据统计自5月21—30日）未经审计成交榜单显示，黄金饰品行业榜单前五依次是周大福、老铺黄金、周生生、老庙、老庙；曼卡龙、潮宏基进入前十。

而在2025年天猫“618”（5月13日—6月20日）黄金类目店铺支付GMV榜单中，榜单首位为老铺黄金，周生生与周大福紧随其后。

细分品类中，截至6月11日18时的天猫黄金吊坠热销榜（数据根据近7日销量与成交金额排序）显示，热销前三均为老铺黄金产品，包括十字架、金刚杵、十字架等万元以上高端款式；榜单其余席位则被周大福、周生生、梦金园等品牌占据。

优惠力度方面，老铺黄金天猫官方旗舰店推出1000元（满5万元可用）、2000元（满10万元可用）等五档梯度的优惠券，整体折算约九八折；周大福天猫官方旗舰店的计价黄金低至八八折，定价商品区域则显示低至六折，周生生天猫官方旗舰店折扣则在八折至九六折。

尽管金价波动短期影响消费者购买情绪，但古法黄金赛道的玩家仍在不断开店。5月30日，老铺黄金澳门巴黎人购物中心新店正式开业；此外，5月初，黄金品牌君佩上海首店也已亮相豫园商城松运楼。■

北京菜百首饰销售人员则表示，每年6月本就是线下黄金销售的淡季，行业传统旺季集中在金九银十。据其回忆，去年至今年年初金价一路走高，大部分消费者普遍“越涨越买”。尤其是在今年1月，投资金条“要买都没有货”。近期金价回落，不少消费者转为持续观望，其表示这一现象也是情理之中。

一年销售58亿元 卖到千元的鬼塚虎“单飞”

时代财经 吴嘉敏 黎倩

鬼塚虎要“单飞”了。

北京时间6月10日，日本运动品牌亚瑟士（7936.T）公告宣布，董事会决议自2027年1月1日起，通过吸收分割方式将公司旗下鬼塚虎（Onitsuka Tiger）品牌全部业务划转至全资控股子公司OT GROUP株式会社承接，并将全球各区域子公司旗下的鬼塚虎业务逐一拆分，重组为OT GROUP的子公司。

亚瑟士表示，本次重组旨在强化鬼塚虎业务运营独立性，并完善集团治理架构。同时，OT GROUP将向亚瑟士定向发行400股普通股作为本次业务分割的对价。

无时尚中文网创始人唐小唐向时代财经分析，亚瑟士拆分鬼塚虎是件好事情，核心是剥离专业运动和时尚两大业务的品牌心智，从而彼此能相互独立，实现差异化发展。

唐小唐进一步指出，亚瑟士与鬼塚虎的商业模式、运营逻辑截然不同。亚瑟士主打专业运动赛道，需要通过专业竞技、赛事赞助等推动业务；鬼塚虎则偏向传统时尚休闲领域，主要面向大众市场。

亚瑟士前身可追溯至1949年，由

鬼冢喜八郎创立，品牌至今已77年历史。1950年鬼冢株式会社（亚瑟士前身）推出第一双篮球鞋，随后深耕跑鞋领域。1977年，鬼冢株式会社连同生产运动服装的GTO有限公司，与针织衣物生产企业JELENK有限公司三方合并，正式更名为ASICS运动品牌。

亚瑟士“黑马”，鬼塚虎连续3年增速超40%

近两年，鬼塚虎成亚瑟士的一匹黑马。

亚瑟士现有五大业务板块，分别为跑步、核心运动、服饰装备、运动时尚、鬼塚虎。近两年，运动时尚板块和鬼塚虎板块增速均高于专业跑步板块。

亚瑟士2026财年第一季度（截至2026年3月31日）财报显示，运动时尚板块销售额达596.21亿日元（约合人民币25.19亿元），同比增长69.6%；鬼塚虎销售额达378.91亿日元（约合人民币16.01亿元），同比增长33.8%；专业跑步系列销售额达1167.43亿日元（约合人民币49.31亿元），同比增长19.1%。

事实上，近年来鬼塚虎营收稳步增长，毛利率和利润率均高于亚瑟士主品牌。

2023财年至2025财年，鬼塚虎营

收分别为603.04亿日元（约合人民币25.47亿元）、954.39亿日元（约合人民币40.31亿元）、1365.19亿日元（约合人民币57.66亿元），同比增速分别为40.2%、58.3%、43.0%。可对比的是，贡献最大的跑鞋板块销售额由2859.29亿日元（约合人民币120.78亿元）增至3635.42亿日元（约合人民币153.55亿元）。

2025财年，鬼塚虎的销售额逼近运动时尚板块，其销售额达1365.19亿日元（约合人民币57.66亿元），同比增长43%；运动时尚板块销售额达1413.24亿日元（约合人民币59.70亿元），同比增长43.6%。核心业务运动跑步板块销售额达3635.42亿日元（约合人民币153.55亿元），同比增长11.2%。

中国作为亚瑟士第三大市场，近年来也在加速拓店。时代财经在ASICS亚瑟士官方小程序数据统计，亚瑟士在中国门店共有约126家。另据Onitsuka Tiger鬼塚虎公众号数据统计，鬼塚虎在中国约有64家。

“日本版安踏”要专业与时尚两条腿走路

不少国内消费者并不知晓，亚瑟士与鬼塚虎同属一家集团。在消费认知上，亚瑟士功能属性更强，且更具

性价比；鬼塚虎则兼具穿搭与舒适度，更适合城市通勤。

业内分析指出，将两大品牌拆分能精简公司内部审计流程、加快决策节奏，进一步提升品牌国际化进程与全球竞争力。

唐小唐直言，这一运作模式与安踏的FILA、耐克的Jordan、阿迪达斯的三叶草有相似之处。运动集团发展到一定时期普遍通过精细化运营，以避免集团内部资源互搏。其进一步解释称，从某种程度上看，目前拆分能使亚瑟士与鬼塚虎走向更深度独立的垂直运营，也能让消费者接受“同一集团下两大品牌”的差异化定位。

一直以来，亚瑟士与鬼塚虎有着不同的市场定位与运营模式。

作为“国际四大跑鞋”品牌之一，亚瑟士近年在中国通过赞助2025天津马拉松等赛事、举办马拉松博览会展会活动、提供参赛服装、开设跑步训练营等活动触达中国跑者。

ASICS亚瑟士中国总裁高凯曾对外透露，亚瑟士将继续加大对中国市场的投入，例如，在赞助重要赛事、私域运营、强化微信商城和品牌会员小程序等DTC数字渠道，提高品牌在中国的认知度。

与此同时，鬼塚虎更像兼具运动与时尚的品牌。两者最直接的不同是，

鬼塚虎更注重时尚与高端化，定价差异也较为明显。淘宝官方旗舰店显示，鬼塚虎主力产品“MEXICO 66”价格为1050元；亚瑟士专业跑鞋主力价位在1000~1300元，大众休闲跑鞋则集中在300~500元，价格覆盖更广。

鬼塚虎大中华区总经理鹿目健在接受媒体采访时表示，鬼塚虎在2026年将启用新的创新工厂，且将业务从传统的鞋履服饰延伸至包袋、皮质外套等生活方式品类。据其观察，消费者开始向高端化运动产品买单，另一部分原本只选择LV、Moncler等奢侈品运动鞋的消费者也转向既有设计感又好穿的产品。

为抢夺这部分消费市场，鬼塚虎近两年也在构建高端化布局，将店铺开到上海恒隆广场、北京SKP、成都IFS、深圳罗湖万象城等一线或新一线城市的高端商场。目前，鬼塚虎品牌直营业务达70%，计划未来5年提升至80%以上。

目前亚瑟士是全球第六大运动品牌，其全球化布局也被视为“日本版安踏”。亚瑟士与鬼塚虎的业务拆分，能帮助其更好地实现专业与时尚两条腿走路。与此同时，亚瑟士仍面临昂跑、萨洛蒙等对手的挑战，其需要做的功课仍不少。■

“上午咖啡下午茶” 茶咖品牌都在抢同一门生意

时代财经 李馨婷

茶饮与咖啡的品牌边界正在进一步交融。

大举进军茶饮品类不到两年，瑞幸披露了一组销售数据：截至2026年5月31日，瑞幸现制茶饮及非咖啡品类累计总销售额突破200亿元。

从销售体量来看，200亿元相当于瑞幸2025年总净收入的约四成。虽然该销售数据仅为累计销售口径，并非单年收入，但也从侧面反映出，非咖产品已成为瑞幸的重要增长极。

2023年，瑞幸总净收入达249.03亿元，同比增长87.3%，自营门店同店销售增长率超过21%。在业绩高速增长阶段，瑞幸虽陆续推出兰韵铁观音拿铁、碧螺知春拿铁等茶元素产品，但茶饮品类整体仍以产品创新和试水为主。

到了2024年，在行业价格战持续升级的背景下，瑞幸自营门店同店销售增长率转为下滑16.7%。也是在这一年，瑞幸明显提高了对茶饮产品的投入力度：6月推出柠檬茶、椰子水等产品；8月高调上线轻乳茶新品并发



放9.9元优惠券推广；请来刘亦菲担任茶饮产品代言人，还喊出了“上午咖啡下午茶”的口号。

截至今年5月31日，瑞幸全球门店总数已超3.5万家。对于瑞幸而言，除了销售咖啡，通过覆盖更多品类以提升用户消费频次的重要性正在提升。

瑞幸的变化，也折射出近年来茶饮与咖啡品牌边界的进一步交融。

经历前几年的高速扩张后，连锁茶咖品牌的门店已遍布街头巷尾。公开数据显示，目前瑞幸、库迪、幸运咖和挪瓦四个咖啡品牌门店总数已超过7万家。而蜜雪冰城、古茗、茶百道

和沪上阿姨四个茶饮品牌的门店总数则已超过8万家。

当可选点位逐渐减少、同店增长承压，如何提升单店产出成为茶咖行业的共同课题。在成熟门店网络和供应链体系的支撑下，向相邻品类延伸，成为茶咖品牌们寻找新增量的共同选择。

除了瑞幸，挪瓦咖啡、库迪咖啡近年来均推出了柠檬茶、果茶、轻乳茶等产品。星巴克也在2025年通过下调冰摇茶等产品价格，加码非咖产品。

与此同时，茶饮品牌也在加速向

咖啡赛道渗透。

2025年年底，蜜雪集团旗下幸运咖门店数量突破万家。今年3月，幸运咖又宣布投入5亿元用于品牌营销、门店设备升级等方面。此后，又官宣梁朝伟和迪丽热巴担任代言人，进一步强化品牌影响力。

古茗同样在持续加码咖啡业务。截至2025年年末，其超1.3万家的门店中，已有超过1.2万家配置咖啡设备。3月的业绩说明会上，创始人王云安直言，希望未来古茗的赛道“从奶茶变成茶咖”。茶百道则表示，预计到2026年年底，咖啡业务将覆盖约2000家门店（目前品牌门店超8600家），咖啡产品杯量占比提升至15%左右。

不过，随着越来越多品牌跨入彼此腹地，茶饮与咖啡行业的竞争逻辑也在发生变化。

过去，品牌之间争夺的是单一品类市场份额；如今，它们争夺的更像是消费者全天候、全场景的饮品需求。当越来越多品牌开始提供相似的产品选择，未来连锁茶咖品牌间的竞争，或将不再局限于某一品类，而是围绕产品矩阵、供应链效率和品牌运营能力来展开。■

大举进军茶饮品类不到两年，瑞幸披露了一组销售数据：截至2026年5月31日，瑞幸现制茶饮及非咖啡品类累计总销售额突破200亿元。从销售体量来看，200亿元相当于瑞幸2025年总净收入的约四成。

北京烧鹅生意爆火 网友称“想尝尝真鹅肉的味道”

时代财经 陈泽旋

近日，北京餐饮门店的烧鹅销量明显上涨。

针对“鹅腿阿姨售卖鸭腿”受到广大市民和网友关注，6月11日下午，北京市海淀区市场监督管理局发布情况通报，称已组织相关市场监管所开展调查、询问当事人，目前正在对其涉嫌误导消费者等行为做进一步核查，下一步将依法依规处置。

同日，时代财经走访北京餐饮市场发现，近日部分餐厅烧鹅的销量明显上涨。

北京一家烧腊连锁品牌门店工作人员介绍，近日门店的烧鹅销量明显上涨，“昨天卖出两只，往常单日销量通常仅有一只。”亦有食客表示，由于热销，当晚到店用餐时烧鹅已售罄，无奈只能选择烧鸭。

另一家主打烧鹅的连锁餐饮品牌厨师也向时代财经透露，平时旗下几乎所有门店烧鹅的单日销量为6只左

右，而昨日每家门店的销量都达到了8只以上。其中，三里屯门店平时每天仅售出两三只，昨天一天就卖出了10只。

在社交平台上，不少网友表示，事件发生后特意去品尝了真正的鹅肉。

上述厨师向时代财经介绍，鹅肉和鸭肉的风味、口感差异其实十分明显。其中，鹅肉的肉香更浓，肉质紧实；而鸭肉的口感则偏松散，吃起来容易发柴。在形态上，鹅腿也明显比鸭腿要大很多。不过，北方地区民众平日较少食用鹅肉，大多难以分辨两者的区别。

上述连锁餐饮品牌厨师向时代财经分析，在北京，16元一只的鸭腿定价并不算贵，但这个价位绝不可能买到鹅腿，当地鹅腿正常售价普遍在40元以上。且因鹅肉较贵，鹅腿又是鹅身上的“明星部位”，批发市场也很少单独售卖鹅腿。

时代财经走访发现，在北京餐饮市场中，一份烧鹅碟头饭普遍比烧鸭碟头饭贵出20元以上。以上述北京烧腊连锁品牌为例，该品牌门店的烧鹅饭定价43元，烧鸭饭为23元。

近日，“鹅腿阿姨售卖鸭腿”引起广泛讨论，许多曾购买过“鹅腿阿姨”产品的大学生认为受到欺骗，并对食材的品质安全问题表达了担忧。

6月10日，“鹅腿阿姨”接受《中国新闻周刊》采访时讲述了事情原委，据其回忆，十多年前她开始在高校周边售卖烤鹅腿，“那时候我们找遍了北京城只有一家卖烤鹅腿的，而且量不多，就想着自己做来卖。”后因断了鹅腿货源，转而售卖鸭腿。谈及为何不改称呼，其直言称“叫‘鸭腿阿姨’我感觉不好听，我说还是叫‘鹅腿阿姨’”。

“鹅腿阿姨”还提到，市场上烤鹅腿的定价约30元，远高于自己目前16元的定价，“但问题是30多元，还是没有货（鹅腿）”。

当被问及是否有学生质疑过食材品类，“鹅腿阿姨”坦言确实遇到过这类提问，但未正面回应是如何向学生做出解释的。她表示当前所用鸭腿均为冻品，认为自家产品的制作工艺与用料匹配16元的售价，且对食材的食品安全十分有把握，熟知卫生健

康各方面的证照要求，“这个绝对没问题，我不怕他们查”。

早在2023年11月，“鹅腿阿姨”就已火爆全网，起因是当时这位常年在北京大学、中国人民大学周边摆摊的摊主“转战”清华大学，让北京大学、中国人民大学的学子纷纷直呼“不舍”，不少高校学生发帖“留人”。由此，“清华北大鹅腿阿姨之争”等话题很快登上微博热搜。

据“中国三农发布”2024年11月报道，走红之后，“鹅腿阿姨”的生意从清华大学、北京大学逐步拓展至北京航空航天大学、北京师范大学、北京理工大学、北京交通大学等近20所北京高校，其用于接单的微信群，也从2023年的几十个增至近300个。

另据《中国新闻周刊》6月10日报道，“鹅腿阿姨”早期启用的团购平台，社群成员多达19万人，跟团人次超过36万；当前仍在运营的平台，也拥有3.3万余名成员，累计接龙下单11518次。

公开资料显示，“鹅腿阿姨”本名陈秀凤，来自江苏连云港。2000年，她

和丈夫来到北京打拼，在北京大学卖了将近10年的水果，因口碑出众，还被大家称作“水果阿姨”。后来夫妻两人转行做起烧烤生意，又专注烤鹅腿品类，陈秀凤采用线上预订、线下配送方式出售烤鹅腿，并将微信名改为“鹅腿阿姨”，在学生之中积累了不错的口碑。

作为北京高校圈的知名人物，2024年3月8日，“鹅腿阿姨”还应邀出席了北京大学举行的2024青年创投女性发展论坛，并在论坛现场讲述了自己25年来的创业历程。

谈及经营心得时，“鹅腿阿姨”总结了三点：“一是讲规则，和同学们建立信任关系，好多同学信任我，才会在鹅腿群里直接转账付钱，大家形成良性的信任；二是保证做良心活，不能让顾客遇到食品安全的问题。”

如今，“鹅腿阿姨”正遭遇一场信任危机。

据报道，中国消费者协会在接受媒体采访时表示，已关注到此事，将搜集相关线索，统一汇总成相关情况说明。■

全民·爱·阅读

阅读收获正能量
激发活力新思维

中宣部宣教局 中国文明网

做有态度、有温度、有深度的一流传媒企业

T I M E S

M E D I A

G R O U P

 时代传媒集团

记录时代 创造价值

THE TIME WEEKLY
时代周报

新周刊

TIME 时代

消费者报道

时代商学院
TIMES THINKTANK

广东省省情调查研究中心
GUANGDONG SITUATION RESEARCH CENTER

创业圈

WINE 葡萄酒

广东大沿海
GUANGDONG BIG-COAST

少年文摘

少先队员
SHAO XIAN DU JI YUAN

黄金时代
GOLDENAGE