

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

年内首次结构性“降息”落地

中国人民银行日前发布消息，决定自2026年1月19日起，下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点。这意味着，银行从中国人民银行“借钱”更便宜，有助于提高重点领域信贷投放的积极性，进一步助力经济结构转型优化。同时，这也是年内首次结构性“降息”。

海南自贸港封关“满月”

据央视新闻报道，海南自贸港全岛封关运作已满月，运行平稳有序。“一线”环节海关申报大幅简化，进口“零关税”商品货值7.5亿元，受惠企业超万家；“二线”出岛货物通行顺畅，离岛免税购物持续增长，进出境人员明显增多。封关一个月，海南新增外贸备案企业5132家，相当于2024年一个季度总和。

金饰克价再创新高

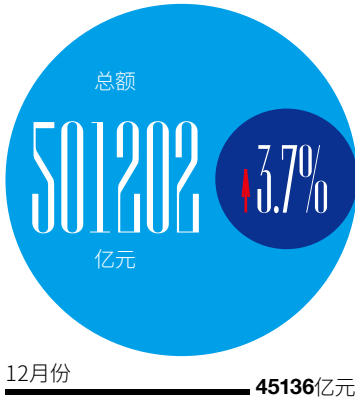
1月19日，国际金价再创新高。国内黄金饰品价格相应上涨，老庙足金饰品价格报1459元/克，老凤祥报1456元/克，周大福报1455元/克，周生生报1451元/克，较前一日上涨幅度在15~24元/克之间。机构认为，2026年黄金上涨的确定性仍然较大，主要来自于美国货币和财政的双宽松预期，以及美国经济滞胀压力难以短时间消退。

周数据

国家统计局：2025年社零总额突破50万亿元

国家统计局公布数据，12月份，社会消费品零售总额45136亿元，同比增长0.9%。2025年，社会消费品零售总额501202亿元，比上年增长3.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额451413亿元，增长4.4%。国家统计局局长康义表示，从2026年全年看，我国经济长期向好的支撑条件和基本趋势没有改变，经济高质量发展的大势没有改变。

——2025年，社会消费品零售情况——



闻泰科技印度资产遭弃购

详见P14



详见P17

谁撑起5%经济增速

时代周报记者 曾思怡 发自广州

“十四五”收官之际，中国国内生产总值（GDP）再次跨越关口，站上140万亿元新台阶。根据国家统计局1月19日公布的数据，2025年中国GDP达1401879亿元，比上年增长5.0%。

5.0%的增长动力何来？

中山大学岭南学院经济学教授林江在接受时代周报记者采访时指出，在更积极的财政政策、适度宽松的货币政策等助力下，制造业整体稳中有升、战略性新兴产业实现亮眼增势，以及服务消费的显著修复，包括房地产领域对经济的直接拖累减弱，都是过去一年我国GDP实现平稳增长的主要原因。

“2025年，我国在创新驱动、产业提质、数字赋能、绿色转型等方面都取得了不少新进展，新质生产力从理念共识转化成了发展实效，让经济增长更具质量、更有后劲。”国家统计局局长康义在1月19日的新闻发布会上如此说道。

其中，产业向新力积聚成势。2025年，规模以上装备制造业、高技术制造业增加值占规模以上工业增加值的比重分别达到36.8%和17.1%。低空经济方面，民用无人机、工业机器人产量分别比上年增长37.3%、28%。

数字渗透力也明显增强。2025年，规模以上数字产品制造业增加值比上年增长9.3%，信息

传输、软件和信息技术服务业增加值增长11.1%。人工智能（AI）成为更多人工作中的好伙伴、好帮手，实实在在为大家的日常生活增添了便利。

国家统计局工业统计司副司长王新1月19日还发文表示，2025年，“人工智能+”高速发展带动存储芯片、服务器等产品产量分别增长22.8%、12.6%。

对GDP贡献越来越大的新质生产力，也逐步成为颇具前景的就业方向，部分细分领域已经成为需求和薪资都颇为可观的就业新赛道。

时代周报记者梳理发现，在人工智能、低空经济、芯片研发、生物医药、智能驾驶、大数据等一众就业新赛道上，呈现出了用工需求和薪酬水平双双上涨。

谁在撑起5%？

分季度看，2025年第一季度GDP同比增长5.4%，第二季度增长5.2%，第三季度增长4.8%，第四季度增长4.5%。从环比看，第四季度GDP增长1.2%。

工信部信息通信经济专家委员会委员盘和林对时代周报记者指出，2025年GDP实现5%的增长，主要支撑因素是第一季度开门红。从行业看，主要支撑是工业制造业的增长，其中3D打印、工业机器人和新能源车成为重要的增长点，高端制造和高技术制造对经济形成了有效支撑。

➡ 下转P3

减肥药价格战凶猛

此次降价涉及减肥药领域三大主要玩家，覆盖院内和电商平台两大主要渠道，降价幅度较深。种种迹象表明，减肥药领域价格战大幕或已拉开。

时代周报记者 闫晓寒 发自北京

司美格鲁肽、替尔泊肽两款进口“减肥神药”价格战比市场预期来得更早、更激烈。

1月12日，时代周报记者从南京鼓楼医院了解到，1月1日起，礼来的替尔泊肽注射液（穆峰达）在纳入医保后，4个规格价格均大幅下降，起始剂量的2.5mg×4次从1758元下降至324.12元；主力规格5mg×4次从2758元降至551元；最高剂量的10mg×4次从4758元下降至936.70元，降幅均超过八成。

这意味着，替尔泊肽院内市场最低剂量的单剂价格已降至81.03元。

诺和诺德用于减重的司美格鲁肽注射液（诺和盈）同样迎来大降价，在院内市场，诺和盈的初始剂量0.25mg×4次从上市之初的1264.9元降至230.84元，2.4mg×4次从2463元降至1284.36元，降幅分别达到82%、48%。

南京鼓楼医院相关人士对时代周报记者表示，替尔泊肽用于糖尿病的价格与自费用于体重管理的价格一致，均按调整后的价格执行，糖尿病患者还可医保报销一部分。

零售端价格与医院同步，各大电商平台减肥药也已开启大降价。1月12日，京东买药显示，替尔泊肽2.5mg×4次规格价格降至599元，5mg×4次降价后为899元，降价幅度均超过60%；司美格鲁肽0.25mg×4次为206.3元，2.4mg×4次降价后为1271元。

即便是价格相对稳定的信达生物，也在电商平台将减重药物玛仕度肽（信尔美）价格下调了三成左右。1月12日，京东买药显示，信尔美2mg（2支装）价格从此前的630元下降至430元，6mg（2支装）从1460元降至1010元。

此次降价涉及减肥药领域三大主要玩家，覆盖院内和电商平台两大主要渠道，降价幅度较深。种种迹象表明，减肥药领域价格战大幕或已经拉开。

“药王”提前抢跑

2026年开年掀起的减肥药价格大战，主角是礼来和诺和诺德两大跨国制药巨头。

两大跨国药企几乎同时在中国市场下调减肥药价格的动作，或透露出他们对中国减肥药市场志在必得的决心。同时，今年交替坐上“全球药王”宝座的药企开始降价抢市场，也意味着2026年中国减肥药市场竞争将空前激烈。

➡ 下转P16

政经 · TOP NEWS

- 江苏开启新一轮人才争夺战：南京最高补贴10万元
- 中部第一城“抱团”冲刺3万亿GDP
- 短剧日薪五千招“爸妈”？培训机构盯上退休老人
- 美国核电梦 日韩来买单

财经 · FORTUNE

- 宝泰隆资金拆借疑云调查：控股股东增持食言 资金流向成谜
- 杭州银行将迎新行长 75后副行长张精科升任
- 主业下滑 炒股赚了8亿？拉卡拉净利预增超200%
- 金价飙升带火银行保管箱租赁 多家银行网点“一箱难求”

产经 · INDUSTRY

- 商业航天概念股“降温” 击鼓传花效应明显
- BBA在华销量下滑 30万元以上市场争夺激烈
- 八年三度更换CEO 海底捞创始人张勇回归
- 卫龙前CEO入职大窑饮品 年薪曾达2000万元

编辑／郭儒逸 版式／陈溪清
责编／陈溪清 校对／宋正大

国内统一刊号／CN44 - 0139
邮发代号／45 - 28
广东时代传媒集团有限公司 主办



6 946957 200015 >
零售价／RMB 3.00 HKD 10.00



扫一扫关注
时代周报官方微信

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

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

地址／广东省广州市珠江新城华利路
19号远洋明珠大厦 4 楼

GDP增长5%的分量和力量

1月19日，国新办举行新闻发布会介绍2025年经济运行情况。

会上，国家统计局发布数据显示，初步核算，全年国内生产总值（GDP）1401879亿元，按不变价格计算，比上年增长5.0%。

分产业看，第一产业增加值93347亿元，比上年增长3.9%；第二产业增加值499653亿元，增长4.5%；第三产业增加值808879亿元，增长5.4%。

我国GDP迈上140万亿元台阶，这是一个亮眼的成绩。

回望2025年，全球经济复苏步履蹒跚，地缘政治冲突此起彼伏，外部环境的不确定性如同变幻莫测的海浪，一波接着一波。然而，事实证明，中国经济这艘巨轮并没有在风浪中迷失方向，而是在继续稳健航行。

审视数据，5.0%的增速，不仅高于全球主要经济体预期增速，更是在一个相当庞大的体量上实现的增量扩张，其含金量不容小觑。

分产业看，结构持续优化的趋势愈发清晰。

第一产业增加值增长3.9%，农业基础地位稳固，粮食安全与现代农业发展为宏观经济提供了坚实的“压舱石”。

第二产业增加值增长4.5%，增速相对平缓，但其中高技术制造业、装备制造业等领域的表现十分突出，产业升级与价值链攀升的进程未曾停歇。

而第三产业以5.4%的增速领跑，占GDP比重持续提升，凸显了消费和服务业作为经济增长主引擎的作用正在强化。

近日，国家能源局也公布了一个数据：2025年，我国全社会用电量首超10万亿千瓦时，为全球首次。这一数据，与5.0%的GDP增速相映衬，印证了中国经济并非“失速”，而是在新旧动能转换中保持住了必要的活跃度。

这些亮点，共同构成了2025年中国经济“顶住多重压力”的支撑结构。它们源于超大规模市场的纵深回旋余地，源于完备工业体系所提供的强大供给能力，更源于近年来持续深化供给侧结构性改革、推动高质量发展的政策积淀。

为成绩而欣慰，也不能忽视问题与风险。国家统计局坦言，“外部环境变化影响加深，国内供需矛盾突出，经济发展中老问题、新挑战仍然不少”，无疑是客观、清醒的体现。

应对这些老问题和新挑战，前不久召开的中央经济工作会议强调，要增强改革与政策的协同效应。这正是破解难题、应对挑战的关键一招。

一方面，“扩内需”将被置于更优先位置。政策将协同发力，既通过增加居民收入、完善社会保障来稳定和提升消费能力与预期，也通过政府投资有效带动全社会投资，激发各类经营主体内生动力和创新活力，从根本上夯实需求基础。

另一方面，现代化产业体系建设将加速。巩固提升现有优势产业领先地位，同时积极培育生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎。数字经济与实体经济深度融合，将成为提升全要素生产率的重要途径。

此外，防范化解风险与促进内外循环将统筹协同。

稳妥处置房地产、地方债务、中小金融机构等风险，守住不发生系统性风险的底线。同时，更高水平对外开放将持续推进，稳步扩大制度型开放，以国内大循环吸引全球资源要素，提升国际循环质量和水平，应对外部环境变化。■

2025年全国进出口总额突破45万亿元 工业机器人出口增速超48%

时代周报记者 阿力米热 发自北京

过去一年，全国进出口总额创历史新高，预计将继续保持全球货物贸易第一大国地位。

海关总署1月14日发布2025年外贸数据显示，全年进出口总额达45.47万亿元，同比增长3.8%，实现连续第9年增长，也是入世以来时间跨度最长的连续增长。

其中，12月份单月进出口额达到4.26万亿元，同比增长4.9%，刷新了月度规模最高纪录。

从结构看，2025年中国出口顶住多重压力，实现稳健增长，全年出口总额达26.99万亿元，同比增长6.1%。其中，高技术产品出口表现尤为突出，成为重要拉动力量。与此同时，内需的稳步扩大也有效拉动了进口持续向好，全年进口额达18.48万亿元。

“总的来看，全球贸易增长动力不足，我国外贸发展面临的外部环境依然严峻复杂。”海关总署副署长王军在国新办新闻发布会上表示。

机器人出口成为亮点

回看2025年，全球经济增速放缓，单边主义、保护主义抬头，国际经贸秩序遭受严重冲击。面对复杂多变的国际环境，全国进出口仍然实现3.8%的较快增长。

这份增长的核心动力，在于中国完备产业体系的强大支撑，不断适配海外需求。

作为全球制造业第一大国，中国制造业增加值已占全球近三成，并连续15年稳居榜首，拥有门类最全、配套最完整的工业体系。凭借这一优势，中国能迅速捕捉全球市场风向并调整产能。

近年来，新能源汽车、光伏等行业爆发式扩张，带动全球工厂加速“机器换人”，工业机器人需求水涨船高。依托既深且快的供应链，中国高附加值产品出口随之攀升。

数据显示，2025年高技术产品出口额5.25万亿元，同比增长13.2%，拉动整体出口增长2.4个百分点。

细分来看，在高技术产品出口中，专用装备、高端机床、工业机器人出口分别增长20.6%、21.5%和48.7%。尤其是工业机器人，去年出口超过进口，我国成为工业机器人的净出口国。

公开资料显示，过去几十年全球工业机器人出口格局长期由日本、德国主导，意大利、丹麦等国紧随其后。自2024年中国首次超越德国、跃居全球第二以来，2025年其出口市场份额持续扩大，正加速追赶日本。

除了传统工业机器人，随着全球AI投资热潮升温，智能机器人也成海外工地新宠。

例如，具备视觉系统与智能算法的搬运机器人可自主避障，焊接机器人能通过自动扫描建模优化方案。“这两类产品在海外基建、交通等大型项目中广泛应用，2025年出口增速均超60%。”王军说。

需求高涨的不仅是终端设备。为海外数据中心提供算力支撑的光收发模块，去年出口同步增长近60%；配套的大型变压器、储能电池等电工器材也增长18.8%，形成从AI硬件到能源保障的全链条供给。

在外贸出口强劲的同时，内需回暖把进口也拉回上升通道。

2025年，随着国内经济回升，生产与消费需求稳步增长，自6月起进口连续7个月保持同比增长，12月增速进一步加快至4.4%。

东方金诚研究发展部执行总监

冯琳接受时代周报记者采访时表示，出口高增带动加工料件回补、油价下行刺激原油采购，是12月进口超预期的重要推手。与此同时，“两个5000亿元”（5000亿元新型政策性金融工具、5000亿元新型政策性金融工具）稳增长政策落地，也为后续进口提供了持续需求。

不确定因素仍存

2025年，关税成为全球贸易最核心的变量。

美国年初掀起“对等关税”，对汽车、钢铝、半导体等关键产品加征关税，引发多国反制，全球贸易摩擦一度升级。其中，中美关税经贸磋商最受瞩目。

在 多轮经贸磋商后，2025年11月美方取消针对中国商品的10%“芬太尼关税”，并暂停24%对等关税一年，中方同步调整反制措施。

在此背景下，2025年中美贸易总量保持高位，但份额有所下降。

中国海关的统计数据 显示，2025年我国对美国进出口4.01万亿元，占我国进出口总值的8.8%。据美方统计，2025年前10个月，美国对中国进出口3736.4亿美元，占美国进出口总值的7.8%。

与之对比，2024年中国对美进出口占中国外贸总值的比重约11.2%，意味着中国对美贸易的依赖度有所降低，份额已进入个位数区间。

海关总署新闻发言人、统计分析司司长吕大良在新闻发布会上表示，根据双方的货物贸易统计数据，中国是美国第三大出口目的地国、第三大进口来源国，美国是中国第一大货物出口目的地国、第三大进口来源国。

“去年，中美两国元首多次通话并在韩国釜山成功会晤，达成一系列

重要共识，双方经贸团队经过多轮磋商，取得积极成果，中美经贸关系阶段性缓和。”吕大良说。

然而，中国外贸的基本盘并不系于单一市场。

2025年，中国与全球249个国家和地区保持贸易往来，伙伴网络广泛且持续深化。其中贸易规模超过万亿元、千亿元和百亿元的国家和地区分别有14个、62个和137个，比2024年分别增加了2个、6个和10个。

五大洲中，至少六成国家和地区对华贸易实现增长，多元化格局进一步分散外部冲击风险。不过，展望2026年，不确定性仍是最大变量。

联合国贸发会议报告提到，由于全球经济增长放缓、地缘政治分裂、政策不确定性持续存在以及脆弱性加剧，叠加贸易成本不断上升，预计2026年全球贸易增长将更加乏力。世贸组织最新的全球贸易展望报告，也将2026年全球货物贸易增长预期大幅下调至0.5%。

面对不确定性的外部环境，2026年中国进出口要如何稳固优势、寻找增量？

1月10—11日召开的全国商务工作会议给出了方向：打通内外市场、用创新换增量。一方面，升级货物贸易，把服务贸易、数字贸易、绿色贸易做成新支柱，让贸易与投资同频共振；另一方面，擦亮“投资中国”招牌，用更开放的制度留住全球资本。

然而，在积极布局的同时，现实的挑战不容忽视。冯琳预计，2026年出口增速将在1.0%左右。对美出口方面，在31.4%的高关税下，2026年我国对美出口仍将延续两位数大幅下滑态势。另外，美国政府对华贸易政策反复多变，也可能给2026年中美经贸关系带来新的扰动。■

11岁女童在短剧里“嫁人”“先爆后禁”不应成为流量密码

时代周报记者 何珊珊 发自北京

日前，一部名为《逼锦鲤替嫁活阎王，相府气运全断了》的短剧引发热议，最终被紧急下架。

该剧启用仅11岁女童饰演“替嫁新娘”，与成年男演员演绎夫妻，剧情包含“7岁被迫嫁人”“15岁生子”等违背社会伦理的剧情设定，还存在搂抱、牵手等成人化肢体接触镜头，充斥着“童养媳”“大婚圆房”等隐喻内容。

短剧乱象其实早有先例，各种离奇剧情不胜枚举，屡屡突破公众认知底线。

比如，2023年推出的微短剧《黑

莲花上位手册》，讲述护国公府的庶女宋昭，在后宫一路升级成为宠妃并为母复仇的故事，存在渲染极端复仇、以暴制暴的不良价值观；2025年的《麒麟送子天降喜福》存在诞下99个儿子，还出现把孩子“摆起来”的画面。

短剧市场繁荣，题材日渐多元，但部分从业者却长期奉行“流量至上、底线全无”的运作逻辑，通过制造伦理争议、渲染极端情节不断试探社会与监管边界，助长“以丑为卖点、以恶为噱头”的不良创作风气。

社会必须明确一个共识：任何形式的内容创作，皆不得以“古代背景”“剧情设定”为借口，公然挑战社会伦理底线，更不得触碰未成年人保护的法律红线。

《未成年人保护法》明确规定，任何组织或个人不得组织未成年人进行危害其身心健康的表演等活动。让心智尚未成熟的11岁女童演绎远超其认知的婚恋、生子情节，本质是将孩童异化为“博眼球的工具”，直接触碰了未成年人保护的法律红线。

剧中成人化的肢体接触与隐喻内容，也违反国家广电总局1月8日发布的《儿童类微短剧管理提示》，其中明确要求遏制“成人化、工具化、娱乐化”倾向，不得以造星为名进行“噱小”式商业宣传。

微短剧的受众不乏未成年人，所传递的价值观也直接影响下一代的成长认知。11岁女童演绎成人化婚恋生子剧情，绝非创作自由，而是对未

成年人权益的赤裸裸侵害。

类似短剧乱象，是“流量至上”畸形价值观的极端体现。

短剧以其制作成本低、情绪冲突强、传播效率高等特点一路狂飙，但部分从业者却以未成年人来制造话题，将之视作低成本的流量密码，逾越了创作伦理，本质是将商业利益建立在损害未成年人身心健康与社会良俗的基础之上。

这种“消费未成年”的创作逻辑，不仅让观众感到不适，更是侵蚀网络视听内容的健康生态，动摇社会对未成年人保护的集体共识。

上述多部短剧都已下架，但短剧投资方可能已经通过短期流量变现获利，“先爆后禁”的套路屡见不鲜。

欲要根除这一乱象，必须通过穿透式监管、高额罚款与行业禁入等机制，让违规主体真正付出代价，打破“赚快钱、轻追责”的恶性循环。

短剧行业也并非没有优质样本可以学习参考。《逃出大英博物馆》用创意的温情叙事引发文化共鸣，发布第一天就获赞超500万，在抖音坐拥超2.4亿播放量。《家里家外》以川蜀文化和真实生活场景传递家庭温情，上线20天播放量就达30亿。

这些成功的案例表明，短剧可以依托优质内容实现长青。短剧监管加码是大势所趋，将未成年人保护嵌入剧本审核、拍摄监管、平台传播等全链条，从源头上杜绝，用后续追责形成震慑，才能遏制乱象。■

谁撑起5%经济增速

◀ 上接P1

盘和林还补充，服务业上，信息传输、软件和信息技术依然是服务业增速最快的行业。而从拉动经济增长的“三驾马车”看，外贸进出口依然是中国经济保持5%增速的重要支柱。

值得注意的是，前述涨势突出的行业或产品，相当一部分都可纳入战略性新兴产业的范畴。而战略性新兴产业代表新一轮科技革命和产业变革的方向，是发展新质生产力的重要推动力和重要载体，也是培育发展新动能和未来竞争新优势的关键领域。“十四五”规划提出，要构筑产业体系新支柱，聚焦新一代信息技术、高端装备、新材料、生物技术、新能源汽车、新能源、绿色环保、航空航天、海洋装备等战略性新兴产业。《工业战略性新兴产业分类目录（2023）》再次明确，我国工业战略性新兴产业涵盖上述九大产业。

林江认为，现阶段来看，战略性新兴产业虽然还未成长为经济发展的主发动机，但其作为经济增长加速器的作用，已经越来越显著。

“而且从狭义上来说，战略性新兴产业是上述文件提到的九大类产

业。但从广义来说，战略性新兴产业还包括用新技术、新手段对传统产业进行赋能，从这个角度看，战略性新兴产业对经济增长的贡献更大。”林江说。

面向未来，战略性新兴产业还将扮演更重要的角色。“十五五”规划建议中，再次提出重点发展上述九大类战略性新兴产业，将在这些领域布局一批重大项目和工程，加大政策支持和资金投入，完善产业链条，打造具有国际竞争力的产业集群。

是增长动力，也是热门就业方向

可以看到的是，现阶段乃至未来，战略性新兴产业越来越成为GDP增长的重要支撑之一，也成为热门和极具增长空间的就业方向。

在新旧动能转化阶段，传统劳动密集型制造业和房地产相关产业吸纳就业的能力有所下降。而发展势头强劲的战略新兴产业，在人工智能、低空经济、芯片研发、生物医药、智能驾驶、大数据等一众就业新赛道上呈现出了用工需求和薪资双双上涨的情况。

以人工智能领域为例。公开资料显示，2024年核心产业规模同比增

长30%，达到7800亿元，2025年这一数据预计达到1.2万亿元。

产业的扩张带来了对人才的旺盛需求。

智联招聘《2025年人工智能产业人才发展报告》显示，前三季度人工智能工程师招聘同比增速达26%，其细分岗位算法工程师增速更是高达80%，远超技术类岗位平均水平。另根据脉脉发布的数据，2025年2月，人工智能相关岗位数量同比增长10倍；7月，人工智能相关岗位数量较2024年1月飙升29倍。

与此同时，人工智能相关岗位的月薪也在大幅上涨。2025年7月，这些岗位的招聘薪资下限均值为4.7万元，较2024年1月上涨14.16%；上限均值为7.8万元，较2024年1月上涨8.98%。

用工市场出现岗位数量和薪资均上涨的情况，反映出相关领域人才供给短期失衡。

教育体系正在加速响应。时代周报记者梳理发现，国家出台《教育强国建设规划纲要（2024—2035）》《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》等多项政策推动AI人才培育，一众高校不仅新增人工智能学科和专

业建设，而且广泛推动“人工智能+法学”“人工智能+建筑”“人工智能+医学”等跨学科融合。

又如低空经济领域。

2025年，中国低空经济市场规模达1.5万亿元，2035年有望突破3.5万亿元。

作为潜力巨大的新赛道，该领域飞行员、飞控手、飞行器研发等关键岗位的人才缺口尤为突出。工信部赛迪研究院产业所所长王昊也表示，到2030年我国低空经济市场规模有望突破万亿元，这将催生覆盖产业全链条的新岗位。

以无人机操控员为例，据测算，仅这一岗位的人才缺口就有100万人。另据智联招聘的数据，无人机工程师平均招聘月薪高达17678元，无人机组装测试师月薪7655元，超越许多传统行业。

面向未来，世界经济论坛发布的《2025未来就业报告》显示，受技术进步等因素影响，全球22%的就业机会将面临变革，未来5年将新创造1.7亿个工作岗位，9200万个工作岗位将被替代，到2030年净增就业机会7800万个。

关于新增和消失的岗位具体数

量方面，或有待进一步印证。但毋庸置疑的是，未来一部分传统岗位、职业会被新技术取代，而新技术又将催生一大批新职业和就业岗位。主动拥抱新技术和新变化，并培养顺应时代需要的工作能力，成为人们在时代洪流中稳步向前的重要支撑。

林江分析，未来就业空间比较好的方向，不仅包括技术前沿领域，还有与产业升级方向一致且能实现规模化应用，以及对人的依赖程度比较高的行业和岗位。比如新能源汽车、高端装备等领域，并不是说人人都要做科学家，还需要大量中高级技能的工程人员。

从大的范围看，数字经济的落地应用、能源转型和绿色经济，以及人口结构变化驱动的医疗、养老、托育等服务业，都是比较重要和有潜力的就业空间。

盘和林也指出，互联网平台对应的线下就业，也是一大就业新赛道。虽然制造业流水线的岗位会减少，不过现阶段已经催生一大批外卖、快递、网约车领域的用工需求，未来对机器人工程师的需求还会增加，“2026年，随着AI的发展，和AI相关的岗位数量将呈几何级数增长”。■

年内首次结构性“降息”落地 专家预计今年或降准0.5个百分点

时代周报记者 王晨婷 阿力米热
发自广州 北京

年内首次结构性“降息”落地。据中国人民银行数据，自2026年1月19日起，下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点。

下调后，3个月、6个月和1年期支农支小再贷款利率分别为0.95%、1.15%和1.25%，再贴现利率为1.5%，抵押补充贷款利率为1.75%，专项结构性货币政策工具利率为1.25%。

这是自2025年5月下调0.25个百分点之后，央行再次出手下调结构性货币政策工具利率。这意味着，银行从中国人民银行“借钱”将更便宜，有助于提升重点领域信贷投放的积极性，进一步助力经济结构转型优化。

另一方面，央行还将完善结构性工具并加大支持力度，进一步助力经济结构转型优化。从具体措施来看，涉及打通使用支农支小再贷款与再贴现、单设额度为1万亿元的民营企业再贷款、增加科技创新和技术改造再贷款额度并扩大支持范围等举措。

在众多政策措施中，最受市场关注的是央行明确释放的信号：2026年降准降息还有一定空间。

央行此次结构性“降息”，向市场释放出怎样的信号？后续降准、降息的幅度如何？这一系列政策调整，将怎样影响每个人的钱包？

围绕这些核心关切，时代周报记者专访了中国社会科学院金融研究所研究员彭兴韵。

在彭兴韵看来，此次下调各项结构性货币政策工具利率，释放出持续降低实体经济融资成本的明确信号，有助于降低银行付息成本，稳定净息差，为后续降息创造一定空间。此外，他还预计，年内准备金率或将下调0.5个百分点左右。

今年降准降息仍有空间

时代周报：“适度宽松”的货币政策已经持续了一年，并且在2026年将继续保持。这一年“适度宽松”取得了哪些好的效果？与过去几年的“稳健”相比，有哪些实质性变化？

彭兴韵：从实体经济运行来看，2025年实施适度宽松的货币政策后，前三季度GDP同比增长5.2%，保持了平稳增长，显示出政策对总需求的稳定支撑作用。在稳定增长的同时，物价水平也保持较好状态。

2025年CPI同比上涨0.8%，与上

年持平，没有继续下滑，有助于稳定市场主体经营预期、改善企业盈利环境。受美联储降息带动全球大宗商品价格回升的影响，PPI同步企稳，这对缓解工业领域价格下行压力、改善企业营收起到了积极作用。

金融市场方面，适度宽松的货币政策持续发力，通过一系列结构性工具与总量操作相结合，有效维护了金融市场的稳定。

例如，央行不仅进一步扩大科技创新和技术改造再贷款规模，还适时实施了降准降息，并灵活开展买断式逆回购等操作，同时在适当时点暂停国债买入，多措并举保持了市场资金面的合理充裕。

金融市场通常较实体经济反应更为灵敏，调整也更为迅速。随着流动性环境改善和市场信心逐步修复，2025年债券市场违约事件较上年显著减少，重点领域的金融风险得到有效管控，为实体经济运行营造了更为稳定的金融环境。

与此同时，对股票市场也产生了积极影响。特别是中国人民银行于2024年9月底创设的两种新型结构性货币政策工具——面向证券、基金、保险公司的互换便利，以及支持上市公司回购、增持的再贷款。

尽管这两项工具最终落地的规模相对有限，但其释放出的明确政策信号产生了显著的“宣示效应”，有力提振了市场情绪与信心。

总的来说，尽管2025年国内外经济环境依然复杂严峻，但通过实施“适度宽松”的货币政策并辅以一系列结构性工具，在稳定经济增长、维护金融市场平稳运行、提振市场主体信心等方面发挥了积极而显著的作用。

时代周报：央行下调结构性货币政策工具利率，释放了什么信号？结构性货币政策工具是否正在从“补充手段”变成“主力工具”？

彭兴韵：结构性货币政策，是在市场配置资源基础上，设计适当激励机制，引导资金流向经济特定领域的货币政策，具有结构调整的功能包括长期性工具和阶段性工具两大类。

长期性工具，包括支农再贷款和支小再贷款，精准支持“三农”、小微企业等。阶段性工具，则是在某一些时间段重点扶持的工具。

在国民经济中，结构性货币政策重点支持养老保障、住房供给、绿色转型、现代物流、小微企业以及科技创新等领域。

此类政策所覆盖的领域，既包括国民经济中市场化程度不足、资源配置存在短板的环节，也聚焦于国家战略新兴产业与绿色发展转型等关键方向。这些精准支持有助于优化融资结构、强化产业导向，进一步服务实体经济的高质量发展。

根据当前经济金融形势需要，央行推出多项政策措施。具体包括，将下调各类结构性货币政策工具利率0.25个百分点；各类再贷款1年期利率从目前的1.5%下调至1.25%，其他期限档次利率同步调整。

与此同时，为强化对重点领域的金融支持，政策层面还将单设1万亿元民营企业再贷款、将科技创新和技术改造再贷款额度从8000亿元提升至1.2万亿元，并将支持范围扩大至研发投入较高的民营中小企业等更广泛的市场主体。

可以看到，结构性货币政策工具的应用领域和覆盖范围正不断扩展，其重要性也在逐步提升，释放出持续降低实体经济融资成本的明确信号。

但从本质上说，它仍属于总需求调节工具的一种，并非货币政策中的主导手段。其核心作用主要体现在两方面：一是通过利率优惠、风险补偿等激励安排，降低重点领域的融资成本；二是发挥政策信号的引导功能，推动社会资本与国家战略方向协同配合。

时代周报：市场高度关注2026年的降准降息政策，你更倾向于哪一个先落地，会有多大的降幅？

彭兴韵：降准与降息的先后顺序并非关键，主要取决于央行对经济形势与通胀走势的综合判断。

2015年以来，央行先后20余次降低法定存款准备金比率，大型商业银行的法定存款准备金比率已经从原来21.5%的高点降到了现在的7.5%，中小商业银行的法定存款准备金比率分别降到了当前的5.5%、5.0%。

不过，当前无论是大型银行还是中小银行，其法定存款准备金比率仍处于相对较高水平，所以还有一定的降准空间。预计年内法定存款准备金比率下调0.5个百分点左右。

从政策利率来看，降息仍有一定的空间。

当前中国整体利率水平已维持在较低区间，但去年下半年以来债券市场长期收益率的抬升，实际上为央行进一步推动降准、降息提供了新的调控窗口。再加上，目前人民币汇率比较稳定，美元处于降息通道，汇率不

构成很强的约束。

内部约束方面，2025年以来，银行净息差已经出现企稳迹象，2026年还有规模较大的3年期及5年期的长期存款到期，此次下调各项结构性货币政策工具利率都有助于降低银行付息成本，稳定净息差，为降息创造了一定空间。

目前央行在实施宽松货币政策时仍保持审慎态度，这主要是因为市场整体流动性已处于较为充裕的状态。在此背景下，如何进一步提升流动性使用效率，推动资金更多流向实体经济重点领域更为关键。

维护资本市场稳定

时代周报：日前，央行在工作会议上提出建立在特定情景下向非银机构提供流动性支持机制，这一背景是什么？这是否意味着央行的“稳定器”角色在扩展？

彭兴韵：随着中国金融市场的不断发展，金融结构已发生深刻变化。

传统的银行存贷款体系之外，非银行金融机构的规模持续扩大。数据显示，截至2025年10月底，公募基金管理规模已逼近37万亿元；信托、理财、保险资管等机构管理的资产规模接近100万亿元。

面对如此庞大的非银金融资产，传统的货币政策工具主要面向银行体系提供流动性支持，已难以全面覆盖整体金融活动的流动性需求。

因此，在特定情况下，当非银行金融机构面临短期流动性压力时，央行适时提供相应支持具有必要性。

这有助于防范因个别不利事件冲击而引发的市场信心波动，避免流动性风险扩散，进而维护金融体系整体稳定。

由此可见，建立面向非银机构的流动性支持机制，是央行根据金融结构演变趋势，在流动性调控与管理方面所作出的适时且必要的调整，有利于提升金融体系的韧性与运行效率。

时代周报：这一机制将如何影响证券、基金、保险等非银机构？未来会发挥怎样的作用？

彭兴韵：从政策工具的角度看，央行对非银机构的流动性支持，更多是在特定情形下，为其提供从央行获取短期融资的可行渠道，以缓解临时性流动性紧张。

实际上，央行在此前已有类似操作。例如2015年股市大幅下跌期间，央行通过中国证券金融股份公司、中央汇金公司增持的方式平抑了市场的

非理性波动。这属于为维护市场稳定而实施的针对性流动性扶持，并非“兜底”行为。

从操作机制上看，央行主要通过公开市场操作与一级交易商进行流动性调节，而非直接面向所有金融机构提供常规性融资。这种安排既确保了政策传导效率，也避免了流动性支持的滥用。

在金融市场面临较大冲击、部分机构出现短期流动性困难时，央行适时提供支持，有助于稳定市场预期、防止风险扩散，从而维护整体金融稳定与投资者信心。但此类操作具有明显的临时性与应急性，并不改变金融机构自主经营、自担风险的根本原则，央行也不会常在常态下直接向各类机构提供融资。

时代周报：在资产配置层面，2026年的货币环境对股市、债市意味着什么？如果降息、降准逐步落地，对普通家庭最直接的影响体现在哪？

彭兴韵：在经济与金融层面上看，当前的政策环境正产生一系列连锁效应。

在债券市场，降息预期通常会导致国债收益率下行，并推动债券价格上升，这一趋势也往往会吸引部分寻求稳健收益的避险资金流入。

对于股票市场，政府的政策方向和长期支持资本市场的姿态是明确的，近年持续强调要促进资本市场长期稳定健康发展。需要认识到，市场天然伴随波动与风险，政策意在培育一个更稳健、更具韧性的市场环境，而非消除所有短期波动。

这些来自债券和股票市场的投资数据与价格信号，本身就会对货币政策的制定和宏观经济的运行形成重要的反馈。

当“适度宽松”的货币政策及一系列配套措施逐步落地后，对普通家庭而言，降准让银行手里的钱变多了，再通过贷款给企业影响着生活的方方面面。银行向企业提供更多贷款，促进了企业的生产经营，百姓也能获得更多高品质的商品和服务。

而降息后，最直接、最易感知的影响确实主要体现在房贷、车贷等存量债务的利息成本下降。除此之外，政策组合拳还旨在通过更广泛的渠道产生影响，其核心落脚点之一正是刺激国内消费、扩大内需。

正如中央经济工作会议所明确指出的，当前政策将提振消费、促进投资，并着力稳定就业与收入预期，从而支撑居民消费能力与信心。■

赵燕菁：要告别“卖地依赖” 就要稳住房产价格



赵燕菁

中国城市规划学会
副理事长

时代周报记者 傅一波 发自广州

根据国家统计局1月19日发布的数据显示，2025年，全国房地产开发投资82788亿元，比上年下降17.2%；其中，住宅投资63514亿元，下降16.3%。另外，新建商品房销售面积及销售额分别同比下降8.7%及12.6%。

上述数据表明，房地产市场仍面临不小压力。受房地产市场持续影响，地方土地出让收入在下降。

财政部数据显示，2025年1—11月份，地方政府性基金中的国有土地使用权出让收入约2.91万亿元，同比下降10.7%。相比之下，2021年同期收入为6.76万亿元，相差近3.85万亿元。

土地出让收入连年下滑，地方政府可用财力相应减少。叠加化解地方债务风险、民生保障等刚性支出加大，地方财政收支矛盾不断加大。

为此，中央经济工作会议明确提出重视解决地方财政困难。另外，全国住房城乡建设工作会议将“稳定房地产市场”列为重点任务，政策导向从“止跌回稳”转向“平稳运行”。

“要想走出地方财政的困境，就必须首先走出房地产认识的误区。”中国城市规划学会副理事长赵燕菁说，其曾任厦门市规划局局长，兼具地方实践经验与学术研究背景。

针对土地财政与房地产发展，赵燕菁在接受时代周报记者专访时表示，越是要减少对卖地收入的依赖，越是要维持房地产的价格。

赵燕菁表示“维持房地产的价格，就是维持一个城市的‘市值’。”以下是时代周报记者与赵燕菁的对话：

应区分土地财政与土地金融

时代周报：2025年12月召开的中央经济工作会议首次提出要解决地方财政困难。在你看来，过去和现在地方财政面临的问题，与此前的土地财政有着怎样的关联？

赵燕菁：过去30年，中国经济的高速增长与地方政府依赖土地财政密切相关。地方政府，特别是大城市的政府，可以说是世界上最富裕的地方政府。

无论是高速城镇化，还是迅猛的出口；无论是高科技突破，还是新产业崛起，背后都离不开地方政府推动。地方政府之所以能如此强大，前提就是财政强大。

简单讲，就是有钱。而地方政府的钱来自哪里？就是土地金融，也就是通过出让土地使用权获得的，人们通常喜欢说是卖地收入。之前很多人都认为卖地收入是财政收入的一部分，因而把土地收入称之为土地财政。

但这是一种理解错误。如果土地收入是财政，根本就不会有泡沫。

真正的财政收入，主要来自各种税费构成的一般性收入。这部分收入主要用来覆盖政府的经常性支出，这点世界各国都是差不多的。而一部分国家政府的独特之处，就是在此之外，还有一块土地收入。

这部分收入和其他国家的市政债类似，属于资本型收入，是地方政府的直接融资。因此，土地收入的本质是金融，而不是财政。

是金融，就必然有杠杆，信用越好，杠杆越大。过去的地方财政之所以强大，就在于高信用支撑的高杠杆。没有这些杠杆就没有中国改革的成功，更没有所谓的中国奇迹。但有杠杆，也就会有泡沫。

本质上，土地收入是对一个城市基础设施建设以及未来的估值。部分地方政府之所以出现财政紧张的问题，部分原因是因为土地金融出了问题。

比如一个地方政府为了建设基础设施，以土地作为抵押借了100亿元地方债，结果到了还债的时候，土地价格回落到了50亿元，土地财政一下子就会出现50亿元坏账。这就是为什么一些地方财政突然出现负债。

时代周报：你曾在规划局当过10年的局长，而且10年前就一直强调说房地产市场有泡沫、地方政府要离开土地财政的依赖，但直到现在城市发展还是与之有着强关联，原因在哪里？是否有解决的途径？

赵燕菁：我们此前对房地产的认识就存在极大误区。认为房地产发展促进了社会发展，而彼时地方用土地增加政府收入既便捷、又可行，而且全国各地都这样。土地市场热度下降

所引发的连锁反应，就是这一认识的后果。如今我们要做的是寻找新的权益市场。

土地作为政府公共服务定价的载体，权益市场可以分成两部分：一级市场是土地出让，相当于企业IPO，更直接地说就是一个城市的土地价值；二级市场是估值，指的就是房地产或者住房的价格。

要想走出地方财政的困境，就必须先走出对房地产认识的误区。越是要减少对卖地收入的依赖，就越要保持房地产的价格。房价降低会使财政压力更大，而且也不能减少对土地收入的依赖。所以维持房价上涨的预期，实现债务的持续就是可行的。

需要指出的是，对债务的认识也是当下宏观政策的一大误区。对于微观主体而言，债务越少越好，彻底还清债务，才是最好的财政；但对于宏观而言，债务意味着流动性，完全没有债务，也就没有了分工所必需的货币。

因此，好的财政不是没有债务，而是有可持续发展的债务。如果房地产预期价格不下降，地方政府的权益就足以支持地方债务的延续而无须依赖卖地收入。维持房地产的价格，就是维持一个城市的“市值”。一旦这个住房市场价格崩溃，城市里所有市场主体的资产负债表都会缩水。

时代周报：对于不同的区域，比如北上广、新一线城市，或是县城，在你的观察中，他们显露的问题会有区别吗？

赵燕菁：如果我们把城市看作是一个企业，那从资本型增长阶段进到运营型增长阶段后，城市就会出现“大分流”——一部分城市会逐渐没落，一部分城市或城市群会继续扩张。

这种K型增长会决定每一座城市的命运。跟之前城市化高速扩张阶段相比，如今的城市可能会面临更残酷的淘汰赛。能否融入顶级城市群的分工，决定了县一级城市的未来。

土地财政不该轻言放弃

时代周报：你觉得土地财政和房地产的发展，最终应该达到一个怎样的平衡？或者说，中国经济会否告别对土地财政的依赖？

赵燕菁：之前就提到，土地财政和房地产的关系就像企业IPO和股票的关系，企业不会一直IPO，城市也不会一直卖地。未来土地市场应该是要通过高效、低成本的制度为城市巨大的存量资产定价。

现在有一种流行的观点，认为房地产价格再也回不到2021年之前，而且也没有必要回到2021年之前，因为那时的泡沫太大了。

现实中，日本和美国的房地产都恢复到破裂前的价格，差别在于一个时间长，一个时间短。美国次贷危机房地产崩盘一点不比日本小，但由于救市坚决果断，短短几年就走出衰退。而日本救市犹豫不决，拖累经济长达30年。因此，中国房地产价格回到2021年之前不仅可能，而且必要。

至于2021年时房地产泡沫是否太大了，这涉及最优贴现率的问题。任何资产的价格都是未来收益的估值，既然是估值，就必有泡沫，泡沫就是资产的贴现率。简单来说，就是未来的钱，要按多大折扣算成现在的钱。

理论上，泡沫越大越好，但相应的风险就越大。这意味着最优的贴现率乃是资产估值和资产风险的权衡——如果泡沫低，就可能被泡沫更高的竞争者淘汰；如果泡沫高，就需要承担破裂的风险。

时代周报：你在2014年前后曾提及土地财政不应该轻言放弃，要随着城市化的推进进行升级，最后退出。现在，你如何看待这个问题，城市该如何利用土地财政这一“金融工具”？

赵燕菁：直到今天我的观点依然没变。我们放弃的不应该是土地金融，而是要完成土地金融从单纯卖地向市值管理这一更高维度的转型。简要说，当下运营比卖地更重要。

将“十五五”期间的几个重点工作拆分来看。首先要维护好城市的市值预期，二级市场止跌回稳；其次，应该认识到城市不应该被经济属性完全主导，也需要重视城市的社会属性和文化属性。人在城市里获得了幸福感，对城市的预期就会越来越好，否则城市将成为资本循环增值的工具。

实际上，这也是国家提出打造现代化人民城市的底层逻辑。■

上海金融与法律研究院院长傅蔚冈：押注人工智能 城市要找准自己的优势



傅蔚冈

上海金融与法律研究院
院长

时代周报记者 傅一波 发自广州

中央经济工作会议明确将“深化拓展人工智能+”纳入重点部署，这与人工智能发展的内在规律和现实需求契合。

根据人民网，2024年我国人工智能核心产业规模超过9000亿元，初步测算，2025年有望突破1.2万亿元。另外，生产制造环节的大模型应用显著增长，应用案例占比由2024年的19.9%提升至25.9%，推动产业快速扩张。

上海金融与法律研究院院长傅蔚冈长期关注城市与经济创新发展。他认为，AI推动的创新产业发展潜力已初步显现，但在商业化落地、城市发展和产业生态构建等方面仍存在许多问题。

在这样的背景下，时代周报与傅蔚冈围绕人工智能产业的经济动力、商业化挑战、城市发展机会以及产业泡沫风险等问题进行探讨，尝试解读AI发展带来的机遇与挑战。

时代周报：在科技创新领域，人工智能对于城市的经济发展和产业推动带来怎样的动力？

傅蔚冈：人工智能对经济发展和产业推动的作用，我们可以从两个层面来看。

第一，从产业端来看，过去的产业革命主要集中在制造业领域的变革，例如从蒸汽时代到电气化和信息化。而人工智能的影响则逐渐从制造业向服务业全面渗透，重塑多个产业的生态。

例如，在网购领域，AI能够分析用户的消费习惯并进行精准推送，这不仅提升了效率，也推动了相关行业发展。在传统制造业中，AI也同样体现在智能设备和生产流程优化上。

第二，从城市治理角度来看，人工智能能提升公共服务和管理效能。像杭州、苏州这样的城市，将AI应用于政务系统，使招商引资和信息查询更加高效和直观，不再依赖人工操作。由此可见，AI不仅改变企业和产业的运作模式，也在提升城市管理和服務效率上发挥了作用。

时代周报：人工智能目前仍未大规模商业化，这是为什么？当中又有什么需要解决的问题？

傅蔚冈：商业化进程面临的首要问题其实是认知与习惯的转变。长期以来，无论是个人还是企业，对软件或服务的付费意愿相对薄弱。例如，过去使用微软 Office 等工具时，“免费使用”思维普遍存在。

AI作为一种生产力工具，最终需要企业为其价值埋单。但如果B端的机构付费意愿和付费能力不强的话，

这必然会影响供给端。如果服务提供方没有合适的收入，那么它的运营就会有问题。长此以往就会形成恶性循环。因此，培育健康的付费生态、明确AI工具的ROI（投资回报率），是当前必须跨越的门槛。

时代周报：与房地产、新能源这些产业相比，人工智能产业是否会成为下一个增长极点？

傅蔚冈：和房地产、新能源这些产业一样，人工智能也有上下游的产业链，具体来说就是上游算力、中游算法、下游应用。现在市场上业绩突出的公司，很多并不是因为自己直接做大模型，而是因为它们处在产业链的上游位置，为下游提供算力、硬件或基础设施支持。

从现实情况来看，无论是在中国还是全球范围内，真正把大模型做得成熟、并且已经产生稳定商业效益的公司，其实并不多。这意味着，AI产业的价值，并不只体现在“谁能做出最强的大模型”，而更多体现在谁能成为可靠的供应商，或者把AI真正落地到具体场景中。

对城市或地区而言，发展AI不应盲目追求自研大模型，而应注重推动AI与垂直行业结合——如医疗、制造、金融、政务等，形成具有本地特色的应用生态。相比房地产和新能源这类受周期与政策影响较大的产业，

AI更依赖持续的技术迭代与应用渗透，其发展路径更分散、也更长期。

此外，AI对地方政府来说属于轻资产项目，不像文旅或重工业那样需要巨额投资。AI发展依赖人才、机构和电力，这些都不是光靠资金就能解决的，需要多方协作。

因此，押注AI赛道对城市而言可以说是一个机会，但关键在于合理配置资源和发挥自身优势。

时代周报：相比于之前的互联网时代，现在的人工智能产业是否也会出现泡沫？

傅蔚冈：如果回看20多年前的互联网浪潮，确实会联想到“泡沫”这个词。但同时，也正是在几十年的反复试错中，才诞生了后来真正改变世界的一批公司，比如BAT。

AI产业很可能也会经历类似过程。当前行业竞争激烈，不少企业仍在探索可持续的模式，这个过程中难免会出现泡沫。但泡沫并不意味着赛道没有价值——正是这样的竞争环境，催生了像DeepSeek这类具有竞争力的大模型。

不过，与早期互联网不同的是，AI的分化来得更快、差距也更大。不同模型、不同产品之间的体验差异已经非常明显。这意味着，泡沫存在的同时，真正有力量的玩家也会更早被筛选出来。■

江苏开启新一轮人才争夺战：南京最高补贴10万元

时代周报记者 李杭 发自北京

2026年开年，“散装”的江苏有了共同目标：“真金白银”加码人才争夺战。

1月12日宿迁市召开新闻发布会，对刚刚出台的《宿迁市“十五五”大学生招引工作行动方案》进行解读，明确力争5年招引20万名大学生，推出覆盖实习、就业、返乡等全周期补贴，将大专生纳入购房券和生活补贴范围，以“真金白银”释放引才诚意。

事实上，早在1月4日，南京就已率先发力，一次性发布三项人才新政，分别为《南京人才政策2.0》《紫金山英才计划宁聚项目》《南京市青年人才房票政策》。其中包括对符合条件的在宁就业高校毕业生，按学士1万元、硕士3万元、博士10万元发放一次性生活补贴等政策。

不止宿迁、南京两地，江苏多地近期均密集出台人才新政，升级攻势。例如南通，从今年开始正式实施《南通市市区人才房票实施办法》，本科从零元提升至10万元，大专从零元提升至8万元；夫妻共同申请房票的，最高按照补贴标准较高一方的1.2倍施行。苏州、常州、扬州等地也均于近期出台了多样的创业、就业补贴政策。

如此不遗余力地“投资于”，江苏真正想要的是什么？

多地发布人才政策

1月4日，新年首个工作日，江苏省省会南京发布了人才政策2.0版。

政策明确，计划每年汇聚青年人才不少于30万名，对新就业高校毕业生，按本科1万元、硕士3万元、博士10万元发放生活补贴。

除了生活补贴，还首次推出“青年人才房票”，对大专、本科、硕士、博士分别给予3万元、6万元、10万元、15万元购房补贴，可与租房补贴叠加使用，并提升公积金贷款额度。此外，租房补贴范围拓宽至符合条件的大专毕业生，标准为每月500元。

此次人才新政还将新业态及创新创业服务人才纳入支持范围，涵盖导游、电商从业者、快递员、外卖员、网约车司机、技术经理人、投资经理等群体。

与此同时，这个人才政策2.0版不仅面向市外引进人才，还首次同等支持属地人才创业，在宁高校科技成果转化项目、本地优秀创业项目可申请最高300万元资助，并新增对团队的专项支持。

多样化、广覆盖的政策，足以看出南京对于人才的渴求。



作为GDP十强城市之一，南京是当中唯一常住人口不足千万的城市。截至2024年年末，南京常住人口为957.7万人，距离千万人口目标仍有42.3万人的差距。

而且，南京在人才引进上面临着巨大的区域竞争压力。长三角区域高能级城市集聚，并且各地均有差异化的人才政策，人才竞争已进入白热化阶段，这无疑进一步加大了南京的引才难度。

在这一背景下，南京正通过加码人才引进策略寻求破局。若能成功将年度人口增量稳定在10万以上，将为其在“十五五”末迈入千万人口城市行列奠定基础。

这份对人才的迫切渴求，并非南京独有。江苏多地近期也同步跟进，密集出台各类引才举措。

今年年初，南通的“人才房票”政策正式生效。政策首次将受益群体延伸至2021年1月1日后在南通缴纳企业职工基本养老保险的大专及以上学历人才，同时将意向来（留）通的全日制普通高校本科及以上学历在校生纳入保障范畴。

此次政策同步大幅提升补贴标准，其中本科、大专人才购房补贴分别从零元提高至10万元、8万元，夫妻共同申请可按较高一方标准的1.2倍享受。

就在南京发布人才政策的同一天，常州也发布《关于加快集聚人工智能领域人才的若干举措》，针对人工智能领域人才密度大的特点，构建了分层分类人才引进、培育体系。

具体来看，对引领型顶尖人才提供“一事一议”的个性化支持；对支撑型领军人才，最高给予1000万元“拨投联动”综合资助；对基础型青年人才，提供生活居住“双资助”。同时，鼓励企业自主引才育才，给予最高100万元人才集聚奖励和最高50万元引进激励；对企业自有人才实现学历和技

能提升的，给予每人最高5万元的育才补贴。

精准化程度逐渐提高

各地围绕人才展开的争夺，其实并不是什么新鲜话题。但不同于以往的是，如今吸引人才的政策，正朝着更精准的方向推进。

回溯我国人才补贴的政策演变轨迹，最初各地人才政策的扶持重点主要集中在少数人身上。例如，南通2010年推出的人才补贴政策，仅覆盖硕博紧缺人才，惠及范围相对有限。

从2017年年初开始，多个二、三线城市相继通过放宽落户门槛开启人才争夺战，补贴范围也更广，主要覆盖本科及以上学历的人群，补贴类型主要集中于一次性生活补贴、租房补贴及购房优惠等领域。

进入2025年，我国各地人才引进政策又进一步升级，多地将补贴覆盖范围扩大至专科生、技能人才，同时补贴形式也更加差异化、精准化，与重点产业挂钩。

比如，深圳于2025年首次推出“重点产业专项补贴”，对人工智能、集成电路、生物医药等战略性新兴产业相关专业的毕业生额外给予最高5万元补贴；丽水直接在人才补贴中提出，对于丽水五大主导产业的全日制专科毕业生，职业院校、技工院校有高级工证的毕业生，以每年0.5万元的标准发放租房补贴，累计不超过5年。

可以看出，如今各地吸引人才的逻辑，已经从广撒网转变为了希望通过吸纳人才赋能当地产业发展。

江苏也是如此。近年来，江苏持续构建“1650”产业体系，聚焦工程机械、新能源等优势产业，并前瞻布局未来产业，聚焦人工智能、商业航天、量子科技等前沿领域。

与之相呼应的是，江苏多地的人才补贴政策向产业发展方向靠拢。

2025年2月，苏州发布了《支持人

工智能领域人才发展的若干措施》。其中，针对青年人才的补贴政策颇具诚意：

人工智能企业新引进的全日制博士、重点高校全日制硕士、本科生，可分别享受不低于15万元、10万元、5万元购房补贴，或3年每月分别不低于1500元、1000元、800元的租房补贴；对在苏州连续工作满1年的优秀应届博士、硕士毕业生，还可叠加申领10万元、3万元一次性生活补贴，政策诚意十足。

此外，南京、常州同样聚焦人工智能领域，出台配套人才补贴政策；泰州立足本地“大健康产业”发展定位，专门设置“113计划”生物医药人才专项，最高给予2000万元奖补；无锡则针对集成电路、生物医药、新一代信息技术等赛道，推出“一产业一人才”专项政策。

值得注意的是，江苏近年来持续加码人才补贴政策，背后既是产业升级对高素质人才的迫切需求，也有人口增长放缓背景下的现实考量。

区域竞争日益激烈的当下，人才已成为城市发展的核心竞争力。当人口自然增长（出生人口和死亡人口之间的差额）转负难以逆转，吸引外来人口（即机械增长，人口流动带来的增长）就成为区域人口增长的关键。

数据显示，2024年，江苏净流入人口为21.3万人，虽然稳住了人口净流入的基本盘，但与同为经济大省的广东（27万人）、浙江（45.4万人）相比，仍存在明显差距。

浙江大学城市学院副教授、中国城市专家智库委员会常务副秘书长林先平在接受时代周报记者采访时指出，江苏人口机械增长放缓，与区域发展不平衡、产业结构适配度不足密切相关。

具体而言，苏南虹吸效应显著，苏北人口持续外流，这一现象直接稀释了全省人口吸引力。产业方面，江苏传统制造业占比偏高，新兴产业高薪岗位供给不及粤浙，叠加中心城市能级弱于沪杭，导致人才吸附力受限。

不过，林先平也强调，江苏也有其独有的优势。“江苏拥有完备的制造业集群、富集的科教资源，再加上坐拥长三角的优越区位，这些基础条件都为其开展引才、留才工作奠定了坚实基础。”

林先平表示，后续江苏若能能进一步加速产业升级，做强AI、生物医药等新兴赛道，创造高质量岗位，同时推进区域协调，引导苏南产业、公共服务资源向苏北转移，优化创业生态和公共服务配套，那么人才吸引力有望进一步提升。■

湖南为何急着把“三市变一城”？

时代周报记者 阿力米热 发自北京

长株潭一体化再提速。

2026年长沙市政府工作报告披露，预计2025年地区生产总值增长5%左右；今年GDP增长目标为5%以上。围绕这一目标，长沙已将工作任务拆解为扩大内需、做强实体经济、推动科技创新等十大方面。

时代周报记者观察发现，与去年相比，长株潭一体化被提到更突出的位置。

今年长沙市政府工作报告将其列为独立章节，强调要“着力增强极核功能，推动长株潭国家自主创新示范区高质量发展”；而去年相关内容还是“创新驱动发展”部分中的一个环节。布局之变，凸显其重要性提升。

不仅如此，更高层面的行动也已同步展开。

在长沙召开“两会”同日，国家发改委发布专项方案支持长株潭生态绿心探索绿色转型。此外，湖南省与

长沙市的“十五五”规划建议中，长株潭一体化发展均被提及。一个月之前，还召开了长株潭一体化发展第七届市委书记联席会议，并签署《长株潭一体化发展2026年行动计划》。

从地方协作到国家推动，从年度计划到中长期规划，湖南为何如此迫切地推进长株潭一体化？

带动作用初步显现

早在20世纪80年代，湖南就提出“长株潭一体化”构想。

作为内陆省份，彼时湖南以传统农业和重工业为主导，缺乏具备辐射带动能力的核心增长极，省会长沙的经济实力一度不及常德。与此同时，国家在沿海设立经济特区，发展重心东移，使湖南发展面临压力。

在此背景下，湖南开始探索培育能发挥龙头作用的城市增长极，初步形成了“多极增长”的发展思路。长沙、株洲、湘潭三市地域相邻，文化、语言相近，经济联系紧密，若能打破行政壁垒、整合三地资源，有望凝聚成更

强的发展合力，从而通过湘江融入长江经济带。

基于推动三市经济融合、打造全省增长核心的构想，湖南明确了长株潭经济一体化的发展方向。然而，由于长期存在的行政分割，三市在发展思路与利益诉求上难以协调，导致一体化进程在初期推进相对缓慢。

经过多年酝酿，该战略于1997年实施。次年，湖南重点推进交通、电力、金融、信息、环保“五大网络”一体化建设。在此过程中，三市率先实现了银行结算票据异地直接交换，建立了同业资金拆借市场，并协同开展湘江流域污染治理，为今后发展奠定了初步基础。

此后，长株潭一体化进程持续加速，逐步从地方部署上升为国家战略。

长株潭是全国第四个、中部首个拿到批复的国家级都市圈。湖南省“十四五”规划纲要提出，要建设长株潭现代化都市圈提升长株潭整体产业集聚和人口集聚能力，打造长江经济带最具增长潜力、具有国际影响力

的现代化都市圈。

根据规划目标，到“十四五”末，建成人口达到1500万人左右、经济总量突破2万亿元的特大都市圈。

统计数据显示，到2024年年末，长株潭经济总量突破2.21万亿元，占湖南省总量的41.6%，已经超前实现上述经济目标，并在交通、产业与公共服务等方面取得成效。

交通层面，高速公路网络持续加密，“半小时通勤圈”基本形成。目前株洲自驾至湘潭市中心仅30余分钟，至长沙市中心约40分钟。长株潭城际轨道交通西环线一期、城际铁路新株洲站相继开通，城际与地铁票制双向融通，日均通勤客流量突破5万人次。

在产业分工上，长沙聚焦工程机械研发与整机制造，主导整机设计与创新；株洲发挥轨道交通装备优势，依托中车株机等重点企业，专注关键零部件、电传动及智能控制技术研发；湘潭则以湘钢等企业为基础，强化智能制造与材料领域的支撑作用。

浙江大学城市学院副教授、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，总体来看，长株潭一体化已走过基础设施互联互通、产业协同发展的阶段，其发展对区域带动作用初步显现。

“当前，城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效阶段，长株潭的区域综合承载能力、深度融合与协同效能仍有进一步提升的空间。”林先平说。

与此同时，推动城市“抱团”发展，已成为国家层面的明确方向。2025年8月，中办、国办印发《关于推动城市高质量发展的意见》，明确提出要推动城市群一体化和都市圈同城化发展，增强超大特大城市综合竞争力，提高中小城市和县城的承载能力。

更高规格的是，中央“十五五”规划建议首次将长江中游城市群明确定位为“全国高质量发展第五极、中部双循环枢纽、内陆开放新高地和区域联动发展表率”。

中部第一城“抱团”冲刺3万亿GDP

时代周报记者 史航 发自北京

中部第一城武汉，GDP增速创下四年来的新高。

2026年武汉市政府工作报告提到，2025年预计地区生产总值（GDP）增长6%左右，2026年GDP增长目标为5.5%左右。

值得关注的是，武汉首次将“引领都市圈深度同城化发展”及“促进汉襄宜‘金三角’协同发展”和“推进长江中游城市群联动发展”，放在2026年11项重点工作的首位，体现出武汉对未来发展区域战略的重视。

2025年年末，武汉定下了2030年经济总量突破3万亿元的目标，按当前增速看，这个目标能实现吗？区域联动发展会给武汉带来新的增长极吗？

增速四年最快

2022年，武汉市GDP增长4%；2023年，增长5.7%；2024年，增长5.2%。对比此前数据，2025年，武汉GDP跑出了这四年来最快的增速。

数据显示，2024年，武汉GDP为21106.23亿元，若是按6%的增速简单计算，2025年其GDP总量将达到2.24万亿元左右。

创下四年新高，是谁托起了武汉的经济增速？

从产业的角度来看，2025年武汉的集成电路产业规模突破千亿元，新能源汽车产量增长56.6%，体现出了武汉在先进制造业上的强大增长动能。

从消费上看，武汉的数据同样表现亮眼：2025年全市社会消费品零售总额突破9000亿元，增长5%左右。对比前年的社零总额7931.87亿元，2025年增长超千亿元，增量相当于一个中等城市的社零总额。

外贸的成绩也十分亮眼，2025年武汉市外贸进出口总额增长达12%左右。仅去年前11个月的进出口总额（4108.4亿元），就超过了2024年全年。

增速创下新高后，未来武汉的目标在哪？

2026年，武汉提出GDP增长目标为5.5%左右。从长远目标来看，2025年年末的武汉市委经济工作会议宣布，到2030年，武汉将奋力实现经济总量突破3万亿元的目标。

按当前GDP核算，武汉2025年GDP总量在2.24万亿元左右，要想实现在2030年经济总量突破3万亿



元，需要在接下来这5年里实现超过7600亿元的增长，年均目标增长超过1500亿元，目标增速需要保持在6%左右。

如此来看，武汉今年5.5%的目标增速显得有些保守。

“武汉的发展还需要一两年的蓄力期。”武汉大学经济与管理学院教授、中国中部发展研究院副院长王磊在接受时代周报记者采访时指出，“当前武汉的产业转型仍在进行，传统产业对新兴产业的带动作用还没有全方位释放出来。交通、基础设施建设等方面也都有比较大的发展潜力和空间。”

王磊表示，随着长江中游城市群的发展从单向集聚到向外部辐射的阶段，各城市群的合作更加紧密，武汉的增长潜力或将在未来几年迎来进一步的释放。

区域战略成重点

今年武汉市政府工作报告，把区域战略放在了11项重点工作的首位。其中明确提出，2026年要聚焦落实区域重大战略，着力打造支撑中部地区崛起的重要增长极。

具体有4条措施，除了强化武汉城市极核功能外，另外3条都聚焦了都市圈、城市群的发展，提出要引领都市圈深度同城化发展，促进汉襄宜“金三角协同发展”和推进长江中游城市群联动发展。

从地图上看，这3条措施由小及大，从环绕武汉的“圈”，到贯通省内的“三角”，再到连通长江中游多个都市圈的“群”，体现出武汉多层次的区域战略。

从武汉都市圈来看，报告提出要

引领都市圈深度同城化发展。王磊认为，“深度同城化”一方面是交通一体化的进一步推进，未来几年时间里，武汉都市圈的“环线”将打通，为同城化提供更便利的交通支撑。

在此次报告中，都市圈环线被定位成“重大基础设施项目”。根据相关规划，环线工程全称为武汉都市圈环线高速公路，将串联起武汉、孝感、咸宁、黄冈等地区，全长约360公里。这条环线建设将填补武汉都市圈横向直连通道的空白，打通城市“断头路”，加快形成1小时通勤圈。

“除交通一体化之外，更重要的是都市圈内人口、产业等各要素的一体化。”王磊表示，以武汉在周边城市的“飞地”工业园区为例，当前这些园区内的利益共享机制尚不够完善，建设主体不明确、税收分享机制难落地等问题在一定程度上阻碍了产业一体化的推进。“深度同城化需要各方对这些‘最后一公里’的问题达成真正的共识。”

同时，王磊还指出，一些都市圈内城市公共服务资源下沉不够，商业上新业态、新场景不足等问题，也是实现“深度同城化”过程中需要考虑的问题。

在更大的范围内，政府工作报告还提到了汉襄宜“金三角协同发展”。

2025年12月，沪渝蓉高铁武汉段通车，武汉、襄阳、宜昌之间形成一条时速350公里的高铁环线，三地间1小时即可通达，这条高铁线路的贯通，让这三座湖北综合实力最强的城市有了更多联动发展的空间。

王磊认为，三地环线的打通，在一定程度上解决了宜昌和襄阳“引人难、留人难”的问题，让武汉的高端人

才能进一步辐射到宜昌和襄阳，促进三地的产业合作以及宜昌、襄阳高新技术产业的发展。

从长远来看，这个“金三角”还有进一步向外辐射的空间。

此前，湖北发布相关行动方案，支持襄阳打造中西部发展的区域性中心城市、支持宜昌打造联结长江中上游的区域性中心城市，体现出这个“金三角”向区域外延伸的发展潜力。

“未来沿江高铁全部打通后，三地或将成为联通东西的关键枢纽，迎来更大的市场机遇。”王磊说。

相比于武汉都市圈和汉襄宜“金三角”，长江中游城市群联通多个省域及都市圈，在更大范围内探索区域间协调合作的可能。

长江中游城市群，是以武汉城市圈、环长株潭城市群、环鄱阳湖城市群为主体形成的特大型城市群。二十届四中全会在“优化区域经济布局，促进区域协调发展”战略任务中，提出要发挥重点区域增长极作用，并将长江中游城市群上升为高质量发展增长极，进一步凸显武汉都市圈的战略地位。

未来，长江中游城市群应该如何进一步发展？

王磊认为，经过10年发展，现在3个都市圈发展态势都非常好，各项指标位于全国前列，但当前各地产业联动相对不足。“比如在2025年省会城市的会商会议上，重点合作事项中关于产业发展的合作不多，其中多数围绕会展等相对软性的合作。”

在王磊看来，相较于京津冀、粤港澳大湾区等地，长江中游城市群核心不够突出，各地部分产业相似度较高，存在一定竞争。

“如果产能上的合作推进相对困难，我认为可以先在服务业内建立更紧密的合作联系，从需求侧打开更多合作通道，比如城市群中的各城市积极引入各地的首店进入对方市场，在消费层面促进三省（湖北、湖南及江西）市场的联动等等。从而进一步促进三省的合作，探索‘网络化’发展的新路径。”王磊说。

“长江中游城市群可以说名副其实地成为了中国经济的第五极，下一步将会进一步联动发展，融入国家的区域发展战略，对撬动整个全国统一市场的布局和深化构建有非常大的作用。”王磊说，“这也是此次武汉市政府工作报告中如此重视区域战略的一个重要原因。”

产业联动



湖南为何急着把“三市变一城”？

上接P5

这意味着，湖南不仅要在形式上推动一体化，更需在功能上系统提升区域综合承载能力与发展能级。把握这一战略窗口，深化长株潭融合，即可承接国家政策红利、提升区域竞争力。

因此，湖南已多次明确方向并加快长株潭一体化进程。

2026年长沙市政府工作报告将其列为独立章节，强调要“着力增强极核功能，推动长株潭国家自主创新示范区高质量发展”；湖南“十五五”规划建议提出以“一座城”理念提升一体化水平；2025年12月召开的长株潭一体化发展第七届市委书记联席会议再次重申，致力于加快将长株潭打造成为全国重要增长极。

处理竞与合的关系

对湖南而言，长株潭不仅是全省经济的核心支撑，更是参与区域竞争的一张牌。

当前城市竞争已超越行政壁垒突破和交通互联，深化为人口、产业、资本等高端要素的集聚争夺。然而，其发展仍面临明显短板。

从战略定位看，湖南被定义为“一带一部”：“一带”指东部沿海与中西部地区的过渡带，“一部”指长江开放经济带与沿海开放经济带的接合部。不过，这一位置既赋予了承东



启西、连接南北的枢纽潜能，但也成为城市发展的障碍。

以长沙为中心环视，北有中部龙头武汉，南有粤港澳大湾区的广州、深圳强劲辐射，南北两极的“夹击”已形成明显竞争压力。这种压力，直接体现于人口和产业资源上。

统计数据显示，2021—2024年湖南常住人口合计减少约105.5万人。在全国范围内，同期人口减少超百万人的省份仅有四个，依次为河南、黑龙江、湖南和辽宁。其中，湖南人口减少约一半源于自然人口负增长，同时也存在人口外流的影响。

根据第七次全国人口普查数据，广东的外来人口中，从湖南流入的人口超过500万人，占比达17.3%。

产业竞争同样激烈。虽然当前长沙凭借装备制造、文化娱乐、医药等产

业吸引了大量就业与人口，成为人口流入大市，但其产业结构与经济承载力，仍难以比肩珠三角主要城市。

与此同时，中部地区的城市竞争日趋白热化。武汉稳居中部龙头，综合实力突出；长沙与郑州在“中部第二城”竞争中咬得很紧。

2025年前三季度，长沙GDP虽略高于郑州，但郑州在规上工业增加值增速（郑州同比增长8.8%、长沙同比增长8.1%）及进出口（总额为长沙的2倍）上表现更为强劲，其电子信息和汽车制造业领域优势显著。

但若以长株潭抱团发展来看，这一差距则明显减弱。

2024年，长株潭三市的经济总量已与武汉相当，凸显了一体化发展的潜力。然而，潜力背后也伴随着隐忧。长沙不断吸引包括株洲、湘潭在内的

周边地区的资源，三市之间的竞争关系大于合作关系。

2018年，湖南省人民政府发展研究中心发布的一篇关于长株潭一体化的文章明确指出，长沙正处于“抢人”“抢资金”“抢项目”的聚集发展时期，吸引着株洲和湘潭的资源，三市竞争关系大于合作关系。长沙市规划信息服务中心也有资料显示，株洲、湘潭受长沙大都市阴影区影响，是娄底、益阳等城市的约两倍。

此外，尽管为省会城市，但长沙与湘潭、株洲皆为级别相同的地级市，不过因为长沙兼具省会性质，通常由湖南省委常委担任市委书记，因此在三个地级市中，更容易获得资源。

河海大学区域经济研究中心主任刘奇洪告诉时代周报记者，与多数省份类似，资源明显向省会城市倾斜。例如高铁枢纽布局从株洲调整至长沙，并以其为中心构建“米”字形高铁网络；政策层面，长沙也集聚了湘江新区、长株潭自主创新示范区、自贸试验区等多个国家级平台。这种高度集中的发展模式，使得资源更容易向长沙聚集。

因此，进入长株潭一体化的后半场，如何推动三市真正融合为“一座城”，提升整体承载力、促进均衡发展、实现资源要素合理配置，已成为湖南接下来持续推动长株潭一体化的关键任务。

战略定位



短剧日薪五千招“爸妈”？培训机构盯上退休老人

时代周报记者 傅一波 发自横店

岁末年初，很多大龄“横漂”回老家了，61岁的张芬暂时选择留在横店。

在月租600元的单间里，张芬翻出了一张合同。这是她半年前跟培训机构签下的，上6个月表演培训课，学费53800元。

“短视频里说，现在短剧可火了，横店缺爸妈（老年演员），说日薪能有三五千元。”张芬说。

大数据的精准算法反复投送类似视频，让张芬相信“短剧老年演员日薪三五千元”的故事。她心一横，从老家来到横店，给培训机构付了5万多元学费。

现实是，从2025年4月到现在，她在培训机构的推荐下参演了三次短剧，总收入950元。

和每个“横漂”一样，张芬在等待爆红。但是，明显入不敷出的生活不足以让这位退休老人一直耗在横店。

“这里不缺老人，缺的是会演戏的老人。”前些天，她和几名大龄演员有个聚会，在横店待了多年的前辈跟她说。至于什么是“会演戏”，“那肯定不是在培训机构那上几节课就能叫会演戏。”

张芬突然意识到，当初签下的一纸合同，是不是被骗了。

张芬把合同里面的每条条款认真真地看了，当初机构许诺的“开戏优先选择”“保证有拍摄机会”内容，并没有写在里面。

“我想退学费了。”张芬说。

短剧火爆，缺大龄演员？

张芬的“横漂”梦，从短视频开始。

短剧刷多了，短剧相关的视频也出现了。当中的内容往往从肯定句开始：“中老年演员是短剧市场的稀缺资源。”

随后，一套看似严密的推演逻辑被反复强调，“2025年仅上半年，横店拍摄了3000多部短剧；一部戏至少需要5名中老年演员”。

短剧市场确实火爆。据《证券时报》报道，2025年前7个月，横店影视城已接待超过2300个竖屏微短剧剧组，超过2024年全年。大量剧组涌入，再加上微短剧制作要求不断提升，横店微短剧导演、演员、群演都出现供不应求的局面。

短视频里反复强调的数据，目的是将火爆的短剧市场推向一个结论：老年演员稀缺，至少上有万人的缺口。

“日薪最高可达5000元”“横店缺大龄演员”等字眼频繁出现在相关采访视频里，画面搭配的是培训机构的学习场景、剧组拍摄现场等，并附上可供了解详情的联系方式。

但张芬没有留意到，这些切片的制作方就是培训机构。

当张芬把自己三张近照发给视频里的联系人时，很快得到了对方的认可，“你的形象很适合做演员，很有潜质。只要稍加训练，上戏（指拍戏）没问题。”

对方连续发来的肯定回复，让张芬下定决心，拎着两个行李箱来到横店，追赶短剧大龄演员的风口。

培训机构是张芬到达横店的第一站。

机构方的工作人员向张芬展示了三类培训课，不同时长，对应的收费也不一样：晋升班，为期2个月，学费19800元；考级班，为期3个月，学费28800元；艺人班，为期6个月，学费53800元。

艺人班介绍还写明，在校可带薪实习，毕业后安排进剧组拍戏。成绩优异者可推荐签约经纪公司。

从课程设置上来看，三类培训课的内容并无差异：周一至周五周六，学习内容包括声乐、台词、表演、武术等。

但工作人员说，并非所有人学习两三个月就能拍上戏。要是达不到拍摄要求，要想学习只能重新缴费。因此，艺人班成为外行人“入行”的稳妥选择：均摊下来，单价更低；半年学习后，可以免费回到机构，跟班学习一年。

工作人员反复强调，长期学员更容易被记住。“边学边拍，进步快，上



戏也快。待得久，真有事开机，肯定优先考虑。”

在“名额有限，随时满员”“**先学，年后就能赶上开机**”的话术下，**张芬当场掏了53800元。她为这笔大额开销找到了理由：边学边拍、被剧组需要、重新进入集体。**

这也是培训机构的说辞。

在横店某培训机构工作的吴群直言，很多大龄学员尤其是刚退休的，经济条件有限的，家庭关系松散的，参加培训班是因为他们渴望被看见，也渴望再次参与社会生活。

“他们刚刚退休，干了一辈子。你想啊，突然间闲下来，就会空落落的，特别需要认同感和价值感。”吴群说。

疲惫的培训，消耗的热情

在短视频和培训机构的共同推动下，张芬走进横店的培训班，试图在短剧扩张的过程中过不同的退休生活。

培训班从早上7点半的早功开始。走进课后，张芬才知道，这不是大龄演员的定制课程，班里大概有20个学员，不少都是年轻人，大龄学员只有几个。

不同年龄层的学员混在一起上课，学习进度和遇到的问题不一样。

比如台词课，张芬说多数大龄学员说话都带口音，百来字的台词，年轻人可能十来分钟就能学完。像她这样的老年人，要逐字逐句纠正口音，得花上1小时甚至更久。再如武术课，一些需要用到棍棒的动作，年纪稍长的几乎都很难做到。

而老师不会对大龄学员进行有针对性的教学。张芬在声乐课上提问，“什么是胸腔共鸣、鼻腔共鸣”，老师教着教着就没了耐心，说让她自行体会。有人说自己基础薄弱，想让老师课后单独补课，遭到了拒绝。

表演课上，张芬按自己的理解展示了一段无实物表演。结果同学笑了，老师也笑了，什么方法都没说，只是让她多看看年轻同学的表演，自己多琢磨。

课程安排虽然密集，但张芬多数时候被冷落在旁。体力跟不上，热情也消退。

张芬上课4个多月，支撑她继续下去的理由是当初机构给的承诺——报名半年高级班（艺人班）的学员，将终身获得机构提供的拍摄资源，有更多通告选择；日薪不低于300元，并可优先对接业内特约演员及以上机会。

对方给的说辞是，机构本身就会投拍很多作品。“其中一部戏，除了主演，里面80个演员都是我们的学员。”“你们看这个：×××知道不，是我们老板一手带出来的。”

但这些话并没有落在纸面上。

根据时代周报记者获得该机构的培训协议和承诺书，当中均未提及“安排上戏”“保证有拍摄机会”，也没有“日薪”等相关内容。

但在违约责任方面，协议上有多项条款约束学员。其中一项是，如乙方

（指学员）未完成全部学习内容，以休学/请假等理由，私自接戏，一经甲方发现，甲方有权解除本合同，同时有权不予退还剩余学费。

涉及退费方面，如果是甲方无故要求解除协议，则向乙方退回未使用的剩余培训费用。但如果是乙方因自身原因要求解除合同，甲方有权向乙方主张总培训款30%的违约金，乙方还应将所送课程及礼品折现返还。

“很多都是噱头。”李雨昕在横店做了20多年导演，他发现最近一年出现了不少培训机构，借着短剧的火热制造噱头，用模糊的销售话术让很多老人误以为，掏钱培训就能实现上戏和高薪的梦想。

“还不如跑些小剧组。”李雨昕说，他们真有心要做演员的话，还不如在老年大学听听课，跑跑小剧组，或许是一条出路。

事实上，时代周报记者在横店走访期间发现，当地除了一些收费几千元至几万元不等的培训机构，还有免费培训课程。

比如在横店老年大学，每周会开设针对大龄演员的免费培训课程，每堂课有超过30位大龄“横漂”走进教室，学习内容包含表演、台词、拉片分析等，与收费的培训机构几乎一致。

56岁的李祥发就是老年大学走出来的大龄演员。他说，这些课程对于老年人来说，就是创造了一个集体的环境，“在陌生的地方，大家互相认识，感觉不孤单。但真要演戏，只能不断实操。”

在空闲时间，李祥发都在跑剧组和见导演，争取一些拍摄机会。“演技这东西，还得是边学边演吧。”

日薪5000元的泡沫

在横店，李祥发的经历算是幸运的。平均下来每月能接到10个特约角色，日薪500元左右——这已是老年演员里的不错水平。

要想拿到这样的片酬并不容易，“得熬”。在一周时间，他连续熬了4个大夜，每天上午八九点到片场，直到凌晨结束拍摄，如此往复。

没有被剧组接纳的大龄演员会发现，当“横漂”的新鲜感和热情过去，现实的残酷就会暴露。

张芬原本住在培训机构提供的宿舍，6人间，睡的是上下铺，中午吃饭也是在机构解决。但她和年轻人的生活习惯、喜好不同，“他们下课之后会出去玩，弄到很晚回来，我就睡不好。晚上聊的话题，我也接不上，待得难受”。

后来，张芬搬出去，租了一个单间，月租600元，连社交都很少。班里的年轻人叫她一起出去吃饭，她都是推脱。她想的是自己作为长辈，出去吃饭得主动买单。“他们都叫我‘妈妈’，出去吃饭，我得有样子。”

但是，只学习没戏拍，就没有收入。张芬询问机构老师能否多安排拍戏，得到的回复是：“还没出师，演技不行。”还有的说，“出去接戏，千万不要

说是我们机构的学生，丢人。”

同班里有大龄演员开始接到戏，但还是自己去跑剧组、试戏。机构能推荐的，大概是一个月有一部，日薪还是三五百元。

有一段时间，张芬试着每天见剧组、试戏，但没一个导演看上她，理由是“没演过什么作品”“形象不太适合”。

“可这么灰头土脸回去，不行。”张芬想，毕竟交了5万多元，得赚回来一些，于是选择“休学”赚钱。

在朋友介绍下，张芬接拍了“段子”——比短剧更精简的小视频，两三分钟，有故事情节，有带货植入。很多年轻演员不愿意干，嫌烂俗。她儿子在朋友圈看到她发的这些视频，还会问她：“妈，你怎么在搞这个？”

张芬也嫌低俗。在某个段子里，她饰演的是“小三”。但她没法拒绝，这来钱快，几个小时就能拍完一条，收入100～200元。

“我又不像年轻人，可以过一天算一天，身边有朋友能相互接济。在横店，我得生活，吃用都要钱。拍个段子100多块，够一天开销。”

回到最初的“美好愿望”，在横店当大龄演员，真能有日薪三五千元吗？

“日薪过千元的大龄演员，在这里都是屈指可数。”

李雨昕的经历是，一部60集的短剧，从筹备到拍摄发行，整体时间不到一个月。最常见的模式就是“7+7+7”，即筹备七天，拍摄七天，后期投流七天。整部剧的投资费用是四五十万元，前期筹备、后期发行的成本占20万元左右，拍摄成本大概只有20万元。

拆解成本来看：导演费一部2万元左右，有点咖位的男女主角片酬每日可达万元，摄像按人计算的话是千元一天，加上每天两三千元的场租费，灯光、场务、化妆等各项费用，留给年轻配角与大龄演员的片酬大多都在500～1000元/天。

《2025微短剧行业生态洞察报告》提到，根据招聘网站综合数据，演员的月最低工资和最高工资的均值在1.3万～1.5万元不等，中位值在8000～1.2万元不等。

“所以你说，能有日薪5000元的演员吗？”

在横店工作多年，李雨昕直言，短剧不可能捧起一个老人，更何况是没有多少行业积累的老人。

“你想想，现在出现在短剧的，都是‘小鲜肉’和‘小花’，怎么可能捧起一个老人？”李雨昕说，他们在这里，其实就是打一份工，“都是生活”。

晚上，张芬在出租屋里核算自己的生活：早餐不吃，0元；午餐10元；晚餐10元；房租600元，还没算水电费……

在横店待了快一年，张芬看见了“日薪5000元”的泡沫被戳破了，“我现在有点后悔，被他们忽悠了。”^①

（应采访对象要求，文中张芬、李祥发、吴群为化名）

先到先学

➤

美国核电梦 日韩来买单

时代周报记者 马欢

特朗普政府为AI造成的美国“电荒”，提出了解决方案：“是时候重新发展核能了。”

自重新上台以来，美国总统特朗普就对核电大力推崇，特朗普政府正在推动一系列激进的核能扩张计划，并制定了雄心勃勃的目标——2050年前让核电产能翻两番，重新确立美国在核能领域的全球领先地位。

那么，谁来负责买单？

目前，特朗普政府已经与私募股权巨头Brookfield及反应堆设计商西屋电气签署了价值800亿美元的合作协议，计划建设8座大型核电站。同时，特朗普政府正通过提供数十亿美元贷款，推动包括密歇根州帕利塞兹核电站、宾夕法尼亚州三哩岛核电站在内的多处退役核电站重启。

特朗普政府还要求硅谷科技巨头如微软、谷歌和亚马逊响应计划，签署长期购电协议或投资小型模块化反应堆。

更大的投资则来自于大洋彼岸的日本和韩国。

“根据特朗普总统的指示，日本和韩国已承诺提供7500亿美元（其中日本5500亿美元，韩国2000亿美元）的现金，用于美国建设。有了这些钱，我们将率先启动核电站建设项目。”美国商务部长卢特尼克说，“美国必须拥有用于电力生产的核能储备。”

目前，日本政府已经确定，给美国的“大礼包”里，至少有2000亿美元将用于投资核反应堆建设。韩国政府也表示，其承诺的2000亿美元投资将优先用于美国核电项目。

投资资金有望到位，美国能复兴核电吗？

重启昔日核泄漏电站

2026年新年，美国宾夕法尼亚州萨斯奎哈纳河畔，一派平静祥和。

如果不是河边的一块警示牌，你无法想象这里曾经是世界三大核电站事故之一——三哩岛核泄漏事件（另外两大核电站事故是切尔诺贝利和福岛）的现场。

警示牌上写着——“1979年3月28日，因技术故障和操作人员失误导致放射能泄漏，三哩岛核电站反应堆堆芯受损，数千人撤离。”

这场事故虽未造成人员伤亡，但仍给整个美国社会带来巨大的冲击。此



后，美国新建核电项目基本都中断了。

当然，三哩岛核电站1号机组此后很长一段时间仍维持运转，直到2019年，才因持续亏损而关闭。

特朗普再次上台以后，一切都不同了。特朗普政府宣布，将重启美国多个废弃核电站。三哩岛，是其中的重点项目。

一名技术人员表示：“过去这里空荡荡的，现在每天排满了培训日程。”附近的居民也表示：“去年这里还很宁静，新年后，我们看到越来越多的工程车了。”周围的停车场也变得十分拥挤。

三哩岛核电站重启的背后，是美国对于算力和电力的焦虑。

随着生成式人工智能（AI）的崛起，美国各大科技企业对能源需求激增。硅谷的科技巨头们发现，太阳会下山，风会停，但服务器必须保持24小时运转。

超大型AI数据中心快速扩张并消耗了巨大的电量，叠加电力设备老化等原因，都导致了美国电力成本飙升，令美国家庭的电费账单也快速飙涨。

自2020年以来，美国居民平均电价已上涨超过30%，远超过先前温和的涨幅。据新华社报道，美国智库“世纪基金会”和公益机构“保护借款人”组织最近分析数据发现，特朗普开始第二个任期的半年内，水电燃气费用欠费严重的美国家庭数量增长了3.8%。

官方经济数据显示，相比一年前的水平，美国2025年11月电费涨价6.9%，高于整体通货膨胀水平。

为了重建国家电力基础设施，特朗普政府选择了核电。

2025年5月，特朗普签署了四项与核能相关的行政命令，其中一项指示能源部贷款办公室为重启关停核电站及新建反应堆提供资金，目标是在2030年前开建10座大型反应堆。另据美国方面今年1月16日消息，美国政府和东北部多个州的政府要求美国最大电网PJM联合电网公司举行紧急电力拍卖，意图让美国科技巨头支付不断飙升的电力成本。

目前，作为AI公司OpenAI最大股东的微软已经签订了合同，买断三哩岛1号机组未来20年的发电量。

如果一切顺利的话，三哩岛核电站将于2028年重新启用。宾夕法尼亚州政府表示，重启三哩岛核电站可创造约3400个工作岗位，为州和联邦政府带来30亿美元税收，并推动宾夕法尼亚州GDP增加160亿美元。

当然也不是所有人都对此表示欢迎。

当地小镇议会主席马修说：“多数居民都希望核电站继续关闭。它生产的能源并不能直接惠及社区，而考虑到三哩岛的历史，人们肯定会感到担忧。”当地一众环保团体也以“不能忘记1979年事故的教训”为由反对重启。

困难重重

无视当地居民反对的声音，特朗普已将核能视为国家战略的核心，他承诺会大幅削减监管障碍，并加大投入重启旧核电站、建造新核反应堆。不仅如此，特朗普政府还表示，将开发新一代的反应堆技术，在满足美国国内数据中心电力需求的同时，向海外出口技术。

特朗普的核电目标也符合其一贯的风格——2050年前将美国的核产能翻四倍。

这是一个惊人的数字。美国现有的94座核反应堆总产能约为97GW（吉瓦），占美国总发电量的18.6%左右。要达成特朗普的目标，2030—2050年，美国每年必须新增15GW的核产能——这将超越1974年创下的10.5GW历史峰值。

这是什么概念？一般来说，一座核电站的功率差不多是1GW。而1GW等于10亿瓦（1000兆瓦），大致相当于两个中型燃煤发电厂的输出功率，或者300多万块光伏板的发电量，可以为75万户家庭供电。

为了实现这个愿景，特朗普政府与私募股权集团Brookfield及反应堆设计商西屋电气签署了一项价值800亿美元的合作协议，旨在启动8座大型核电站的建设。

这份协议由卢特尼克负责谈判，里面包含了一些非比寻常的条款：日本政府承诺从美日贸易协议中设立的5500

亿美元投资基金中，拨出高达1000亿美元来支持这些大型核反应堆的建设。

这份协议还包含利润分享机制，暗示美国政府可能最终入股西屋电气。美国能源部幕僚长卡尔·科甚至表示，鉴于“国家紧急状态”，美国政府可能会直接购买并营运这些核电站。

但是在美国建设核电站的困难着实不小。首先要面对的就是成本问题，核电站属于成本易超标项目，在美国尤其如此。

根据资产管理公司普信集团报告，在美国，建设核反应堆和核电站的成本至少是东亚地区的5倍。西屋电气就曾因这些巨额成本带来的亏损，于2017年破产重组。

面对大型核电站的财务风险，美国业界将目光转向了小型模块化反应堆（SMR）。支持者声称，SMR可以像乐高积木一样在工厂预制，然后运到现场安装，成本更低、速度更快。

值得一提的是，SMR项目同样得到了日本的响应。在日本经济产业省公布的5500亿美元项目清单中，1000亿美元是用于建设美国的大型核电站，另一个可能涉及日立GE能源公司的小型模块化反应堆项目，规模同样预计高达1000亿美元。

两类项目加起来，日本对美国核电投资至少达到2000亿美元。

然而，业内专家并不看好SMR项目。物理学家艾德温·莱曼对此嗤之以鼻：这个行业总是吹嘘新型反应堆会有多不同，但基本面根本没变：核能比其他能源昂贵，且仍有事故与核扩散风险，“你无法祈祷这些问题消失”。

“特朗普所谓的核能梦，不过是一个纸牌屋（表面看似稳定，实则非常脆弱）。”莱曼说道。

微软、谷歌、亚马逊等科技公司也正为一些小型核反应堆项目投资，但美国媒体预计，在2030年之前，将很少有反应堆能建成。

事实上，目前美国开发中的50多种SMR设计，尚未有任何一个被证明具有商业可行性，也没有任何一个获得美国核能管理委员会（NRC）的运营许可。

为了加速进程，特朗普政府试图改革NRC，但遭到了后者的强烈反弹。

前任NRC主席麦克法兰警告：“如果你不是一个严格且独立的监管者，当行业或政客逼你走快捷方式时，事故风险自然会上升。”他认为，考虑到美国建设核反应堆的漫长时间与高昂成本，特朗普的核电目标，在2050年前绝对不可能实现。■

全民·爱·阅读

阅读收获正能量
激发活力新思维



中宣部宣教局 中国文明网

BANK&INSURANCE
银保

INTERNET FINANCE
新金融

FINANCIAL INSTITUTION
机构

HEALTH
大健康

LISTED COMPANY
上市公司

THE TIME WEEKLY
时代周报

TIME FORTUNE

财经

微观视角 解读资本趋势



10 | 杭州银行将迎新行长



宝泰隆资金拆借疑云调查：控股股东增持食言 资金流向成谜

时代周报记者 雨辰 发自上海

近日，宝泰隆（601011.SH）一则公告，将其控股股东宝泰隆集团有限公司（下称“宝泰隆集团”）推至风口浪尖。因未如期完成增持承诺，宝泰隆集团收到了上海交易所下发的监管警示函及黑龙江证监局下发的行政监管措施决定书。

这场始于2024年6月的信心增持，最终却以“食言”告终。承诺期内，宝泰隆集团仅增持1000.18万股，完成率50%，与其承诺的2000万~4000万股目标相去甚远。

更值得关注的是，在解释增持“食言”的原因时，宝泰隆表示，系控股股东原计划用于增持股份的资金被全部拆借给上市公司用于生产经营，以缓解资金紧张。然而，截至目前，公开信息中并未见到与该笔资金直接对应的专项披露或临时公告。

这笔“未专项披露过的拆借资金”，是正常的关联方资金支持，还是信息披露链条中的缺失一环？针对相关问题，时代周报记者向宝泰隆方发送采访函。1月12日，该公司回复邮件表示，宝泰隆集团暂不接受采访。

半途而废的增持承诺

宝泰隆成立于2003年，并于2011年登陆上交所，公司主营煤炭开采、洗选加工、炼焦、化工、发电、供热、新材料、氢气等产品的生产销售以及技术研发和服务。主要产品有焦炭（含焦粉、焦粒）、沫煤、粗苯、甲醇、精制洗油、沥青调和组分、针状焦、电力、供热、石墨烯及下游产品等。

近年来，宝泰隆经营状况明显承压。2023年和2024年，公司归母净利润累计亏损约20亿元。其间，公司股价于2024年7月一度跌至1.41元/股的历史低位。

在业绩与股价双双下行的背景下，控股股东选择出手“托底”增持公司股票。

时间回到2024年6月21日。宝泰隆公告披露，控股股东宝泰隆集团计划在未来12个月内，通过集中竞价方式增持公司股份，增持数量不低于2000万股、不超过4000万股，增持价格不高于3.2元/股。按上限测算，增持资金

在业绩与股价双双下行的背景下，控股股东选择出手“托底”增持公司股票。

上海证券交易所在监管警示函中也提到，控股股东面向全市场披露的增持股份计划是其作出的公开承诺，为全市场高度关注的重大事项。

规模在6400万~1.28亿元之间。

这一承诺，在当时被视为控股股东对公司价值与未来发展的“背书”。二级市场方面，在宣布增持后的一段时间内（2024年7月至2025年11月），宝泰隆股价从1.41元/股的低点持续上涨，最高触及4.86元/股，最大涨幅达244.68%。

不过，一年后，剧情发生转折。2025年6月21日，宝泰隆公告称，将控股股东增持计划的履行期限延长6个月至2025年12月21日，并首次提及，鉴于公司2024年度主营业务亏损导致资金紧张，控股股东为缓解公司资金紧张将增持股份资金拆借给公司用于生产经营。

截至2025年6月21日，宝泰隆集团增持了1000.18万股，仅达到下限的50%，对应增持金额1938.44万元。

直到2025年12月20日，宝泰隆披露《关于控股股东增持计划到期暨增持结果的公告》，确认控股股东未能完成剩余增持计划，增持承诺最终完成率只有50%。

模糊的资金拆借

在最新的增持结果公告中，宝泰隆在解释未履约原因时给出了两点说

明：一是控股股东为缓解公司资金紧张，将原计划增持股份的资金全部拆借给公司用于生产经营；二是近期公司股票价格长期高于控股股东增持计划的价格（3.2元/股），因此增持承诺无法在原定期限内完成。

在增持延期及最终未完成的两份公告中，“资金拆借”均作为未履约的重要背景被提及。但时代周报记者梳理发现，除增持延期及最终未完成公告中的原则性表述外，该公司并未单独公告披露该笔“增持资金拆借”的详细情况。

1月12日，华商（上海）律师事务所合伙人、华商全国资本市场与证券专业委副主任王婷告诉时代周报记者，根据《上海证券交易所股票上市规则》，上市公司与其控股股东之间发生的“提供财务资助（含有息或者无息借款、委托贷款等）”行为，原则上属于关联交易。

“交易金额在300万元以上，且占上市公司最近一期经审计净资产绝对值0.5%以上的交易，应当经全体独立董事过半数同意后履行董事会审议程序，并及时披露。”王婷表示。但她同时指出，关联人向上市公司提供资金，利率水平不高于贷款市场报价利率，且上市公司无须提供担保的，可以免于按照关联交易的方式审议和披露。

宝泰隆集团拆借资金给上市公司，属于免于披露的关联交易吗？

时代周报记者查阅公告并搜索“拆借”关键字发现，宝泰隆在2024年年报及2025年半年报中，曾集中披露关联方拆借资金的情况，但披露内容相对简略，仅以列表方式披露拆借金额及期限，未披露利率水平、资金来源、具体偿还安排等投资者高度关注的信息。

其中，2024年年报显示，宝泰隆集团拆入上市公司资金共计1.5亿元，均于2025年1月25日到期，性质为“临时资金周转、有偿使用”；2025年上半年，宝泰隆集团拆入上市公司的资金合计4300万元，相关款项于2025年12月25日到期，同样被描述为“临时资金周转、有偿”。

但2025年6月25日之后，即2025年下半年，宝泰隆集团的相关增持资金是否仍存在向上市公司提供资金

拆借的情况，宝泰隆并未在任意公告中给出明确说明。

“是否需要发布临时公告，并非完全取决于金额和比例，关键在于该事项是否对投资者交易决策产生重大影响。”1月12日，上海明伦律师事务所律师王智斌向时代周报记者表示。

上海证券交易所监管警示函中也提到，控股股东面向全市场披露的增持股份计划是其作出的公开承诺，为全市场高度关注的重大事项。

未尽的承诺义务

核心争议在于，宝泰隆定期报告中披露的关联方拆借资金，是否即为公告所称“原计划用于增持的资金”。

根据宝泰隆2025年半年报披露的关联方资金拆借情况，截至2025年12月20日，即公司披露增持计划到期公告之时，宝泰隆集团对上市公司的资金拆借仅剩50万元未到期。

若按最高3.2元/股计算，剩余增持计划最低所需资金规模在3200万元左右。而截至2025年9月27日，宝泰隆集团向上市公司拆借的3750万元均已到期，仅剩550万元未到期。

值得注意的是，2025年9月29日、9月30日及10月9日，宝泰隆股价均处于不高于3.2元/股的区间，符合此前披露的增持价格条件，控股股东并未进行增持，且此时距离上市公司三季度报告披露不足一月。随后，自2025年10月10日起，宝泰隆股价连续三个交易日涨停。

由于宝泰隆方面未回复时代周报记者的采访函，目前尚无法确认定期报告中披露的关联方拆借资金，是否为公告所称的“原计划用于增持的资金”。

根据黑龙江证监局下发的行政监管措施决定书，宝泰隆集团被要求尽快履行承诺义务。若上述资金为同一笔，根据定期报告中已披露信息，上述拆借资金均已到期，宝泰隆集团“原计划用于增持的资金”或已全部收回，但剩余增持承诺义务何时能够履行完成仍未可知。

王智斌指出，宝泰隆控股股东的拆借资金用于增持承诺，该笔资金安排直接影响承诺履约，属于投资者高度关注的重大事项，无论金额和占比

如何，上市公司均应及时披露。

“上市公司仅在增持进展公告中简要提及拆借资金，未单独发布临时公告，且2025年下半年是否存在拆借情况也未明确说明，或涉嫌信息披露违规。”王智斌表示。

时代周报记者梳理发现，在2017年12月，宝泰隆就曾因关联交易信息披露违规等问题，被黑龙江证监局采取行政监管措施。

当时的《决定书》显示，宝泰隆存在多项违规事实，包括未及时披露关联方借款、代关联方缴纳税款形成非经营性资金占用等。监管部门责令公司整改，并对时任董事长及董秘采取监管谈话措施。

随后，宝泰隆补充披露相关关联交易公告，并补充履行董事会审议程序，对借款金额、还款来源等信息作出详细说明。

数年后，宝泰隆控股股东向上市公司提供的“拆借资金”，仅在增持公告中被一笔带过，信息颗粒度稍显不足。

王婷表示：“承诺履行情况及关联交易的程序履行情况需分别考量：无特殊情形未履行承诺的，则应面临未履行承诺的法律后果；未按规定履行关联交易的审议和披露程序的，应承担信息未真实、准确、完整披露的法律责任。”

在责任层面，王婷指出，控股股东未完成公开作出的增持承诺，除已被采取的行政监管措施外，若对投资者决策产生实质影响，亦不排除面临民事责任风险。在司法实践中，已有因未履行增持承诺而被判承担赔偿责任的案例。

上海金融法院在2025年8月发布的证券虚假陈述责任纠纷典型案例中明确指出，若公开增持承诺主体主观上不具有履行承诺的真实意愿，增持承诺信息的披露客观上对证券市场和投资者预期产生严重误导，承诺主体所主张的未能履行的抗辩理由亦明显不合理的，则虚假陈述行为成立且具有重大性，承诺主体应当承担民事责任；如上市公司尽到了信息披露的基本审查义务，亦无证据证明上市公司明知或应知公开承诺主体存在虚假陈述，不应承担虚假陈述民事赔偿责任。■

杭州银行将迎新行长 75后副行长张精科升任

时代财经 张昕迎

行长职位空缺9个月后，资产规模超2万亿元的杭州银行（600926.SH）官宣了新行长人选。

1月12日晚间，杭州银行公告称，该行董事会同意聘任张精科为行长，其任职资格尚待浙江金融监管局核准。张精科现任杭州银行副行长，其副行长职务将履行至其行长任职资格获核准之日止。

自前行长虞利明2025年4月初由于个人原因突然辞任后，杭州银行行长职位至今已空缺9个月。张精科此番升任，也意味着他或将成为今年开年以来又一位“履新”的上市银行行长。

自去年年底以来，上市银行人事变动频频，中原银行（01216.HK）1月5日公告称，周锋担任该行行长的资格已获河南金融监管局核准；此前2025年12月17日，杭州银行还刚刚聘任了一位新的副行长王立雄。

张精科生于1978年8月，现年48岁，是一位从杭州银行内部成长起来的高管，也是一位深耕科创金融多年的“老兵”。不过在此次晋升行长之前，他已是杭州银行七位副行长中最年轻的一位，也是杭州银行最年轻的高管。

1月13日，时代财经就行长变动、经营管理展望等问题致电杭州银行，该行相关工作人员表示，（张精科）之前是分管该行公司金融条线的副行长，（其他）以该行公开披露信息为准。

有业内人士向时代财经表示，现有高管深耕本行多年，内部提拔有助于保持银行战略稳定性，持之以恒推动全行业务创新与变革。

张精科自2023年7月起被聘任为杭州银行副行长，直至此次升任行长。作为科创金融领域的专家，其任职经历始终与杭州银行对科创金融的布局息息相关。

早在2009年7月，杭州银行在浙江省内设立首家科技专营支行，将科技金融作为核心战略。据公开资料，张精科当时参与筹建该支行，并担任机构负责人，由此成为杭州银行科技



有业内人士向时代财经表示，现有高管深耕本行多年，内部提拔有助于保持银行战略稳定性，持之以恒推动全行业务创新与变革。

金融业务的开拓者之一。

张精科职业生涯的大部分时间都在杭州银行度过。具体来看，其曾历任杭州银行科技支行副行长，杭州银行文创支行行长，杭州银行资产管理部总经理，杭州银行科技文创金融事业部党委书记、总经理，杭州银行党委委员、人力资源部总经理等多个岗位。

值得关注的是，张精科不仅是杭州银行高管团队中最年轻的一位，也是年薪最高的一位。据该行2024年年度报告，2024年，张精科从公司获得的税前报酬总额为252.57万元，居公司高管团队之首。

回溯杭州银行科技金融板块的

发展历程，继上述科技支行率先于2009年成立后，该行又于2016年成立全国首家科技文创金融事业部；2023年该行又整合打造科创金融事业总部，定位为管营结合的总行级利润中心，并布局杭州、北京、上海、深圳、嘉兴、合肥、宁波等7家科创中心，科创金融战略地位进一步提升。

该行亦在2025年半年报中提到，公司深化科创金融体制机制改革，已建成“1个总部、7个区域中心、N家特色机构”的“1+7+N”科创金融专营体系。试点设立医疗健康、智能制造、人工智能、产业资本等领域专营团队，建成涵盖“行业+被投+团队+技术+政策”的科创企业数据库。

时代财经注意到，去年12月17日刚刚在上交所科创板上市的国产GPU“明星股”——沐曦股份（688802.SH）正是杭州银行科创金融事业总部的客户。据杭州银行披露，2024年，杭州银行杭州科创中心人工智能产业发展部与沐曦正式开启合作，该行为沐曦定制了金融服务方案。

该行半年报还提及，“上市金引擎”是该行聚焦境内外上市企业、拟上市企业及其关键股东、集团成员的核心需求，综合运用“主动授信、股东融资、全场景并购融资”等特色产品服务打造的综合金融服务方案。截至2025年6月末，“上市金引擎”服务资

本市场客户1867户，累计培育327家公司实现上市。

杭州银行实力相对强劲。截至2025年9月末，杭州银行资产总额达2.30万亿元，较上年年末增长8.67%。其中贷款总额达1.03万亿元，较上年年末增长9.39%；负债总额2.13万亿元，较上年年末增长7.90%。

业绩方面，2025年1—9月，杭州银行实现营业收入288.80亿元，同比微增1.35%，营收增速在A股6家长三角上市城商行中最低；实现归母净利润158.85亿元，同比增长14.53%，盈利增速在6家城商行中拔得头筹。从业务分类来看，杭州银行以公司金融为压舱石。据该行在三季报中披露的最新数据，截至2025年9月末，公司金融条线贷款（不含贴现）余额为6516.67亿元，较上年年末增长863.64亿元，增幅达15.28%。

对于该行业绩表现，国信证券一份研报分析指出，非息收入下降拖累业绩增速放缓，净利息收入实现较好增长。前三季度非息收入同比下降14.03%，主要是其他非息收入同比大幅下降，成为拖累营收增速下滑的主要因素。

资产质量方面，截至2025年9月末，杭州银行不良贷款率为0.76%，较上年年末持平；拨备覆盖率为513.64%，较上年年末下降27.81个百分点。■

10万亿银行扩至10家 浦发银行业绩快报出炉 5年来营收首次增长

时代周报记者 刘子琪 发自北京

首份上市银行2025年业绩快报出炉。

1月13日，浦发银行（600000.SH）发布2025年度业绩快报。2025年，该行实现营业收入1739.64亿元，同比增长1.88%；实现归母净利润500.17亿元，同比增长10.52%，营收、净利润实现“双增”。

截至2025年年末，该行资产总额突破10万亿元，达10.08万亿元，较上年年末增加6198.66亿元，增幅为6.55%。此外，1月14日，中信银行公布的业绩快报显示，截至2025年年末，该行总资产已突破10万亿元。至此，资产规模突破10万亿元的银行扩至10家。

对于业绩等问题，时代周报记者向浦发银行发送了采访函，截至发稿暂未收到回复。

营业收入5年来首次增长

时代周报记者注意到，这是浦发银行近5年来营业收入首次实现增长。

2021—2024年，浦发银行实现营业收入分别为1909.82亿元、1886.22亿元、1734.34亿元、1707.48亿元，分别同比下降2.75%、1.24%、8.05%、1.55%。到了2025年，该行实现营业收入1739.64亿元，同比增长1.88%。

相比之下，2025年浦发银行已经连续第二年实现归母净利润增长。2021—2023年，该行实现归母净利润分别为530.03亿元、511.71亿元、367.02亿元，分别同比下降9.12%、3.46%、28.28%。

业绩承压的同时，浦发银行于2023年9月迎来重大人事变动，董事长郑杨、行长潘卫东双双辞任，建设银行原公司业务总监张为忠被任命为浦发银行党委书记、董事长，行长一职在空缺1年后也迎来新行长谢伟，曾在建设银行有多年经验，后长期于浦发银行就职。

在新的领导班子下，浦发银行战略转型初显成效。2024年，浦发银行实现归母净利润452.57亿元，同比增长23.31%。2025年，这一数据同比增长10.52%至500.17亿元，不过，仍低于2022年归母净利润。

在业绩快报中，浦发银行还提到，经营效益增长的原因之一在于净息差实现趋势企稳，虽然并未披露净息差具体数据，不过从2025年中报可以看出，其息差企稳向优的发展态势。截至2025年上半年末，该行的净息差为1.41%，较2024年下降了0.01个百分点。

对此，有业内人士告诉时代周报记者，尽管净息差有所收窄，但银行业净息差下行压力尚未完全结束。贷款

定价竞争以及存款成本上升等因素仍在持续施压，因此，净息差压力可能还会持续一段时间，需要银行在战略和运营上作出更多努力来应对。

此外，2025年，浦发银行的不良率继续保持双降态势。截至2025年年末，该行不良贷款余额719.90亿元，较上年年末减少11.64亿元，不良贷款率达1.26%，较上年年末下降0.10个百分点。时代周报记者观察到，自2019年开始，浦发银行的不良贷款率便逐年下降；拨备覆盖率再创2016年以来新高，达200.72%，较上年年末上升13.76个百分点。

总资产突破10万亿元

截至2025年年末，浦发银行总资产突破10万亿元大关，达10.08万亿元，同比增长6.55%。

截至2025年第三季度末，42家上市银行中，有8家银行资产总额超过10万亿元。除了6家国有大行，还包括招商银行、兴业银行，前者于2022年总资产突破10万亿元，后者在2023年成功跻身“10万亿俱乐部”。

除此之外，截至2025年第三季度末，中信银行的总资产距离10万亿元仅有一步之遥，为98981.28亿元。2026年1月14日，中信公布的业绩快报显示，截至2025年年末，该行总资产已突破10万亿元。

回顾往昔，浦发银行曾在2017年年末时总资产与招商银行、兴业银行齐平，为6万亿元左右。此后，浦发银行与兴业银行、招商银行之间逐渐拉开距离。截至2022年年末，招商银行总资产突破10万亿元，兴业银行突破9万亿元，而浦发银行则为8万亿元。

不过，从近5年的数据来看，浦发银行总资产平稳增长，2021年年末至2024年年末，该行总资产分别同比增长2.35%、6.98%、3.48%、5.05%。

此外，浦发银行的内控问题一直被外界所关注，近年来频繁收到罚单。仅2025年，浦发银行就收到两张千万元级罚单，合计被罚2830万元。

具体来看，2025年12月19日，浦发银行因相关理财、代销等业务管理不审慎，员工管理不到位等，被国家金融监管总局罚款1560万元；2025年10月31日，浦发银行因相关互联网贷款、代销等业务管理不审慎，被国家金融监管总局罚款1270万元。

可以看出，两张罚单均涉及浦发银行的中间业务收入。近年，浦发银行中间业务收入一直下降。2022—2024年，浦发银行手续费及佣金收入分别为286.91亿元、244.53亿元和228.16亿元，同比下降1.52%、14.77%和6.69%。2025年前三季度，该行的手续费及佣金净收入为176.65亿元，同比下降1.39%。■

6.55%
>

中信银行加入10万亿俱乐部 行长空缺 谁将接棒？

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

规模“10万亿”银行队伍再次扩容。继浦发银行后，中信银行于1月14日晚间发布2025年业绩快报，数据显示，该行资产总额突破10万亿元，达到10.13万亿元，同比增长6.28%。

至此，国内资产规模在10万亿元以上的银行数量增至10家，除6家国有大行外，股份行数量增至4家，分别为招商银行、兴业银行、中信银行、浦发银行，其中中信银行总资产位居第九。

近年来，商业银行业绩增长整体承压，中信银行也面临“增利不增收”的局面。业绩快报显示，2025年该行营业总收入同比下降0.55%，归母净利润同比增长2.98%，与前三季度相比，营业收入降幅、净利润增幅均有所收窄。

值得一提的是，2025年年内，中信银行已经两度更换行长，12月30日，中信银行原行长芦苇辞职，调任邮储银行出任行长。对于这家新“10万亿”银行来说，新行长人选也备受市场关注，截至目前，中信银行暂未公布相关人事调整。

营收降幅收窄，总资产破10万亿

业绩快报显示，2025年，中信银行实现营业总收入2124.75亿元，比上年下降0.55%；实现归母净利润706.18亿元，比上年增长2.98%。对比三季报数据来看，尽管营业收入依旧承压，但降幅已显著收窄，前三季度该行营业收入为1565.98亿元，同比下降3.46%。

就营收增速等问题，时代周报记者以个人投资者身份致电中信银行，相关工作人员表示，营收降幅收窄有多方面的原因，首先是信贷投放策略的调整，导致日均生息资产规模较2024年增速更高。在息差管理方面，去年第四季度净息差与前三季度保持基本持平，支撑利息收入稳步增长。此外，在非利息收入方面，债券投资交易收入表现也有所好转。

时代周报记者注意到，从三季报营收结构来看，中信银行中间业务收



入相较于其他各项收入表现良好，前三季度该行实现手续费及佣金净收入256.88亿元，同比增长5.75%。

据中信银行相关负责人在该行第三季度业绩说明会上介绍，2025年第四季度，资本市场的向好态势，叠加国家扩内需、促消费、反内卷等政策均为手续费收入拓展提供了有力支撑。该行近年来持续打造领先的

财富管理银行和综合融资银行，预计在这一轮回暖中体现出价值。

规模方面，截至2025年年末，中信银行资产总额10.13万亿元，比上年年末增长6.28%，规模增速较2024年的5.31%进一步提升。资产质量方面，截至2025年年末，该行不良贷款率为1.15%，比上年年末下降0.01个百分点；拨备覆盖率为203.61%，比上年年末下降5.82个百分点。

此前，中信银行原行长芦苇曾在该行业绩说明会上表示，中信银行已经摒弃了规模情结，更专注于效益和质量并重的增长。中信银行坚持以风险下沉换取短期利润，业绩增长的成色、底色更足，在规模方面实现合理而且有质量的增长。

一年两换行长，原行长芦苇已调任邮储银行

2025年12月23日，中国邮政集团召开党组会议，宣布了中共中央组织部关于芦苇的任职决定：芦苇任中国邮政集团副总经理、党组成员；12月26日晚间，邮储银行发布董事会决议公告，该行董事会于当日召开会议，同意提名芦苇担任邮储银行执行董事候选人，并同意将该议案提交该行股

东会审议；同意聘任芦苇为邮储银行行长，其任职资格尚待监管核准。

去年12月30日，中信银行发布公告称，芦苇因工作调整辞去该行执行董事、行长等职务。其表示，芦苇在该行任职26年，历经总分行、境内外多个关键岗位，为该行财会精益管理、资本补充、国际化发展等做出了重要贡献。特别是，芦苇担任该行执行董事、行长以来，持续强化风险合规管控，有力提升财资管理质效，推动该行在服务实体经济、提升综合竞争力、实现高质量发展等方面取得积极成效。该行董事会对其任职期间做出的重要贡献给予高度评价并表示感谢。

近一年多来，中信银行已经两度更换行长。2025年2月，中信银行原行长刘成辞职，调任中信建投证券，芦苇自2025年4月21日起正式就任中信银行行长，至此次离任刚刚过去8个多月。

目前，中信银行行长一职暂由该行董事长方合英兼任。除行长外，中信银行现有5名副行长，分别为胡翌、谢志斌、贺劲松、谷凌云、金喜年，其中，出生于1978年的谷凌云自2025年3月18日起正式就任中信银行副行长，同时也是该行最年轻的一位副行长。■

首家银行系险企换帅 55岁交行老将掌舵交银人寿

时代周报记者 王苗苗 发自北京

首家银行系险企开年换帅！

1月14日，交银人寿保险有限公司（下称“交银人寿”）公告显示，经公司股东会及董事会审议通过，并经上海金融监管局任职资格核准，李亚正式出任公司董事、董事长，王庆艳卸任相关职务。

时代周报记者获悉，李亚已于2025年7月接任交银人寿党委书记，与王庆艳同为交通银行内部培养的核心干部。

交银人寿是经国务院同意、监管部门批准成立的国内首家银行控股寿险公司，是交通银行控股的中外合资保险机构，成立于2010年1月28日，注册资本51亿元。其中交通银行持股62.5%，MS&AD保险集团持股37.5%。

时代周报记者就上述人事变更联系交银人寿，截至发稿未获回复。

李亚获批出任交银人寿董事长

李亚的职业生涯均在交通银行体系内。

李亚出生于1970年7月，1991年从江西财经大学金融学专业毕业后便加入交通银行，其职业路径具有典型的“从基层成长”特征。

李亚最初在交通银行南宁分行

从事会计与信贷岗位，后历任支行副行长、部门总经理。在广西地区工作期间，她逐步晋升为交通银行南宁分行党委委员、副行长，后担任交通银行广西区(南宁)分行党委书记、行长。

2012年调任交通银行总行后，她先后担任零售信贷管理部、小企业信贷部、普惠金融事业部、乡村振兴金融部、股权与子公司管理部总经理。2025年7月，李亚出任交银人寿党委书记。

时代周报记者注意到，这是自交通银行2010年入主以来，交银人寿第六次更换董事长，除第四任董事长张宏良来自保险业，其余掌门人均出自交通银行。

交银人寿上一任董事长王庆艳，1966年1月出生，1988年7月加入交通银行，曾历任交通银行湖南省分行党委副书记、副行长，交通银行安徽省分行党委书记、行长，交通银行太平洋信用卡中心党委书记、总经理等职务。2022年3月加入交银人寿担任党委书记，2022年8月获准担任交银人寿董事长、执行董事。

此外，交银人寿官网显示，该公司总经理高军、副总经理严俊也曾有交通银行工作背景。

高军现任交银人寿党委副书记、执行董事、总经理、首席投资官，并兼任交银保险资产管理有限公司董事长。他于2004年9月加入交通银行，曾

任职于信息技术管理部、数据中心及浙江省分行，2016年5月加入交银人寿。

严俊现任交银人寿党委委员、副总经理、董事会秘书、首席风险官、合规负责人。他于1993年9月加入交通银行，长期在上海分行零售信贷业务部门工作，2015年5月加入交银人寿。

2025年合计赔付超4亿元

2025年以来，交银人寿持续推进业务结构优化，压降趸交业务规模，着力发展价值型期交业务。2025年1—9月，公司实现规模保费收入181.23亿元，其中传统寿险和分红险占比分别为74.82%和21.45%，业务结构进一步向保障型、长期型产品倾斜。

在业绩方面，2025年前三季度，交银人寿实现营业收入79.09亿元，同比增长14.49%。值得注意的是，在保险服务收入同比微降5.69%至19.84亿元的同时，投资业务表现却亮眼——利息收入、投资收益及公允价值变动收益合计达67.07亿元，同比增长13.51%。未经年化的投资收益率与综合投资收益率分别为3.77%和1.91%，为利润增长提供重要支撑。

在营业支出方面，2025年交银人寿前三季度支出合计55.58亿元，同比增长17.78%。其中，保险服务费用与承保财务损失增幅明显，分别上涨35.31%和20.36%。但业务及管理费得到有效控制，同比下降16.61%至1.11亿元。

受益于投资收益的显著贡献，2025年1—9月交银人寿实现净利润15.65亿元，同比大幅增长38.77%。公司同时确认其他综合收益税后净额0.85亿元。截至9月末，所有者权益合计101.76亿元，较上季度末增长8.51%。

偿债能力方面，受利率环境变化影响，截至2025年9月末，交银人寿核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率分别降至130.69%、214.31%，但仍显著高于监管红线。

近日，交银人寿发布的2025年理赔服务报告显示，去年服务人次超6万，合计赔付超4亿元，单笔最高赔付金额1173万元，从申请理赔到支付到账件均1.03天，获赔率99.8%。

其中，医疗理赔5.9万余件，占比98.02%；理赔金额约0.7亿元，占比15.05%。重疾理赔700余件，占比1.23%；理赔金额约1.74亿元，占比37.13%。身故400余件，占比0.72%；理赔金额约2.22亿元，占比47.36%。

“交银人寿是交通银行控股的中外合资人身险公司，在交通银行整体业务构成中具有重要的战略地位，在资本补充、业务协同等方面得到交通银行的有力支持；同时交通银行对公司出具支持函，承诺将对公司经营发展给予大力支持。”中证鹏元在近日出具的评级报告中，维持交银人寿主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。■

99.8 %
◀

主业下滑 炒股赚了8亿？ 拉卡拉净利预增超200%

时代周报记者 谢怡雯 发自上海

1月14日，跨境支付概念股普遍上涨，其中拉卡拉涨幅最大，该股开盘后股价快速拉升并于10点前后实现20cm涨停，午后涨停板多次被打开后又迅速回封，最终涨幅20.01%，报32.08元/股。

1月13日晚，拉卡拉发布2025年度业绩预告，公司预计2025年归母净利润为10.6亿～12亿元，同比大增202%～242%，主要系非经常性损益大幅增加所致。

拉卡拉在公告中表示，非经常性损益对净利润影响金额约为8.14亿元，主要来自两部分——公司持有的上市公司股票资产公允价值变动增加，以及出售部分持有的上市公司股票实现投资收益大幅增加。

对于8.14亿元非经常性损益涉及的具体投资，拉卡拉相关人士向时代周报记者表示，目前（业绩预告）未经审计，无法透露业绩预告以外的内容，年报中会有明细公布。

值得注意的是，剔除非经常性损益影响后，拉卡拉预计净利润较去年同期下降26%～46%。该公司表示，主要受银行卡支付交易规模下降影响。

上述拉卡拉相关人士向时代周报记者表示，刷卡交易量下降是行业整体趋势，刷卡是早期的交易方式，目前扫码支付、数字人民币等更为丰富的交易方式都在兴起，未来各种交易方式可能会越来越均衡。公司最大的优势在于新型支付方式创新能力领先行业，公司覆盖商户规模大、服务渠道范围广、新兴交易推广应用方面表现良好。

第四季度非经常性损益猛增超7亿元

2025年三季报显示，去年前三季度，拉卡拉非经常性损益金额约9800万元。而2025年全年的非经常性损益却猛增至8.14亿元，由此推测，公司2025年第四季度非经常性损益增加超过7亿元，当季持有股票的投资收益和公允价值变动或出现大额波动，占到了全年净利润的60%以上。

虽然拉卡拉暂未公布上述8.14亿元非经常性损益涉及的股票具体持仓，不过时代周报记者发现，其作为



蓝色光标的第二大股东，2025年第四季度以来浮盈颇丰。

2025年第四季度蓝色光标股价上涨69.41%。2026年开年以来，在AI应用、GEO概念的推波助澜下，蓝色光标8个交易日的累计涨幅已达到87.76%。

早在2021年5月，拉卡拉与西藏耀旺签订协议转让书，收购蓝色光标1.44亿股A股流通股份，每股转让价格为6.35元/股，涉及总价款9.14亿元。此后经历多次增减持，截至2025年第三季度末，拉卡拉持有蓝色光标1.34亿股，持股比例3.75%。若拉卡拉在2025年第四季度未减持蓝色光标，其持有的1.34亿股当季浮盈约6.35亿元。

时代周报记者注意到，拉卡拉的董事长孙陶然同时也是蓝色光标的联合创始人，截至2025年第三季度末，孙陶然为蓝色光标第四大股东，持股5510万股，占总股本的比例为1.53%。

南开大学金融发展研究院院长田利辉对时代周报记者表示，2025年业绩预告显示拉卡拉业绩存在结构性问题。约8亿元非经常性损益占全年归母净利润比例较大，本质上是用投资收益弥补主业下滑。非经常性损益作为一次性收益，无法反映公司核心竞争力，可能误导投资者对支付主业健康度的判断。从会计准则来看，将持有股票公允价值变动计入当期

损益虽合规，但过度依赖此类收益暴露了主业增长乏力的困境。

“在支付宝、微信等巨头挤压下，拉卡拉传统收单业务持续承压。尽管跨境支付交易额大增、外卡交易金额翻倍等新业务表现亮眼，但新旧动能转换尚未完成，科技服务等高附加值业务占比仍低，难以弥补传统业务下滑缺口。这表明公司‘支付+SaaS’转型虽方向正确，但业务结构优化需要时间，短期阵痛不可避免。”田利辉表示。

去年股价涨幅超60%，银行卡交易业务下滑

2025年业绩预告显示，剔除非经常性损益影响后，拉卡拉净利润较去年同期下降26%～46%，公司表示，主要受银行卡支付交易规模下降影响。

银行卡交易支付业务是拉卡拉主营业务占比最大的部分，从2025年三季报以及此次业绩预告来看，该业务收入和利润均面临一定压力。跨境支付、基金支付等新兴业务虽然增速较快，但目前收入规模以及营收占比仍然较小。

2025年前三季度，公司银行卡交易金额为1.88万亿元，同比下降13.72%，交易额占比约64.8%；扫码交易金额1.04万亿元，同比增长

3.50%；基金支付交易金额为0.52万亿元，该业务自2024年下半年推出，未公布同比变化数据；跨境支付金额602亿元，同比增长77.56%。2025年前三季度，公司归母净利润为3.39亿元，同比下降33.90%；扣非后归母净利润为2.41亿元，同比下降53.32%。

博通咨询首席分析师王蓬博对时代周报记者表示，拉卡拉扣非后净利润下滑的核心是银行卡收单业务承压，这也是此前主攻特殊场景的线下收单行业机构普遍面临的问题。一方面受监管政策持续影响，银行卡收单市场规模收缩；另一方面跨境支付、数字支付等新业务增长较快，但目前这些业务营收占比不足，还无法对冲主业下滑的影响。

王蓬博认为，支付机构转型需要时间，新业务从培育到形成规模贡献，还需要在牌照布局、场景拓展和客户积累上持续投入。

对于拉卡拉今日的股价表现，王蓬博认为，一方面金融科技板块整体走强，给个股提供了情绪支撑；另一方面业绩预告中归母净利润的大幅增长，容易被市场快速捕捉并放大。但需要注意，股价短期波动更多反映市场情绪和短期业绩数据，而非公司长期价值。后续股价走势仍会回归基本面，核心要看银行卡收单业务能否企稳，以及新业务的增长速度和盈利转化效率。

回顾2025年，跨境支付行业迎来多重政策利好，央行、金融监管总局、证监会、国家外汇局等部门发布多条针对跨境支付、跨境金融相关政策。

如2025年12月，中国人民银行为适应跨境人民币业务发展需要，加强人民币跨境支付系统（CIPS）业务管理，修订印发《人民币跨境支付系统业务规则》，新规将自2026年2月1日起施行。2025年4月，央行、金融监管总局、证监会、外汇局等六部门联合印发《促进和规范金融业数据跨境流动合规指南》，针对跨境支付、跨境汇款、跨境开户、跨境购物等情形，明确了免于申报数据出境安全评估、订立个人信息出境标准合同、通过个人信息保护认证的数据出境情形。

受政策影响，跨境支付概念股迎来爆发，Wind跨境支付指数2025年涨幅达到23.56%，其中拉卡拉2025年全年股价涨幅达到63.60%。■

马年纪念币钞预约秒售罄 二手交易平台溢价已翻倍

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

“感觉全国人民都在预约”“比演唱会门票还难抢的是马年纪念币”。1月13日晚间，2026年贺岁普通纪念币和2026年贺岁纪念钞预约正式开启，引发消费者抢购，相关词条也迅速登上微博热搜。

据央行公告，此次发行的双色铜合金纪念币面额10元，发行数量为1亿枚（含留存历史货币档案1万枚）。纪念钞面额20元，发行数量为1亿张（含留存历史货币档案2万张）。每人预约、兑换限额均为20张（枚）。

按照往年的预约盛况来看，由于预约人数众多，多家银行在预约通道开启后曾出现崩溃、响应时间缓慢、秒空的情况，今年也不例外，不少投资者纷纷在社交平台上吐槽“预约难”“不仅要拼手速还要拼网速”，但也有不少投资者表示自己已经顺利预约上，现在就等着预约确认后转手“躺赚”。

时代周报记者注意到，早在开启预约前，已经有人在某二手交易平台发布交易帖，一枚面值10元的纪念币与一张20元面值的纪念钞标价55元，几乎翻倍，还有人发帖找人帮忙预约，若预约成功一套可获得300～500元

不等的“感谢费”。

线上预约秒空

1月13日晚上10点，时代周报记者提前“蹲守”在工商银行APP的纪念币预约界面，到点后立刻点击预约，但一直处于加载页面，重新刷新后进入填写信息页面，但仅1分钟左右，上海各网点预约额度便显示已空。随后时代周报记者又以相同方式预约马年纪念钞，情况也同样如此。

“提前定好闹钟来抢，手都冒烟了，区域额度瞬间就没了”“连填资料的机会都没有，一直卡在加载界面”，当日晚间，不少消费者也出现了预约难的情况，包括银行的预约系统卡顿、验证码一直收不到等。一名来自广东的消费者向时代周报记者表示：“我前几天就关注到了预约信息，虽然已提前做好准备，但是预约额度实在抢得太快，最后还是没能约上。”

据央行安排，此次承办预约兑换工作的银行业金融机构共有11家，包括6家国有大行、2家股份行、2家城商行以及陕西省农信联社，各地区“马钞”“马币”的分配数量不同，上海市分配数量均为636万张（枚）；广东省（不含深圳）分配数量最多，为858万张（枚）。

承办银行于1月13—14日办理2026年贺岁双色铜合金纪念币和纪念钞的预约业务。公众可通过承办银行官方网站等线上渠道或在营业时间内前往承办银行公布的预约兑换网点进行预约登记。2026年贺岁双色铜合金纪念币和纪念钞每人只能各预约一次，兑换日期为1月20—26日。

苏商银行特约研究员武泽伟向时代周报记者表示，近年来，贺岁纪念币、钞热度高涨主要由多重因素推动。首先是深厚的生肖文化吸引力，贺岁题材本身具有喜庆与纪念价值，能满足民众对文化归属感和新年好彩头的需求；其次是发行策略带来的稀缺性预期，增强了市场的升值想象空间。此外，便捷的线上预约渠道降低了参与门槛，而部分非专业人士及市场资金将其视为短期套利机会，进一步加剧了预约竞争。这些因素共同作用，反映出市民行为已从单纯收藏向兼具投资属性的趋势转变。

抢到就是赚到？二手交易平台溢价已翻倍

一名来自江西的投资者向时代周报记者表示，自己去年偶然抢到一套价值400元的“蛇钞”后，转手就卖了800多元，今年她发动全家一起预

约，但可惜的是并没有预约上，“只能看看之后会不会开启二次预约了”。

目前，某二手交易平台上已经有预约上的投资者发布了相关交易帖，溢价普遍超过1倍，一套20张“马钞”标价在800～1000元不等，一套20枚“马币”标价在500元左右。1月13日晚，当时代周报记者以购买者身份咨询其中一名“马钞”卖家时，其表示，帖子刚发布几分钟就已经有人拍下了，但是暂时还没付款。

时代周报记者在某纪念币交易平台上看到，去年发行的“蛇钞”“蛇币”至今仍有一定的溢价空间，但相比发行初期，溢价已大幅回落。在近期成交的案例中，10张20元面值的普通“蛇钞”成交价为288元，20枚面值10元的“蛇币”成交价仅为238元。

武泽伟向时代周报记者分析称，首先，这类纪念币、钞的溢价空间主要取决于题材的文化意义与受众基础，例如受众广泛的生肖题材通常比一般题材更受追捧；其次是发行量与市场实际存世量，发行量越小、经过兑换消耗后流动性越少的品种，溢价潜力就越大。总体来看，短期溢价受市场情绪影响，容易形成价格虚高，但长期价格终将回归其稀缺性和真实需求。■

5000亿青农商行换帅 75后梁衍波将任第三任董事长

时代周报记者 刘子琪 发自北京

原董事长王锡峰到龄退休一个月后，青农商行将迎来新任掌舵者。

1月13日晚间，青农商行（002958.SZ）召开董事会，提名梁衍波为第五届董事会执行董事候选人。

在此之前的2025年12月，梁衍波已出任该行党委书记，按照流程，其后续须经股东大会选举为执行董事，并由董事会选举为董事长，最终监管核准任职资格后，或将正式履职。

青农商行成立于2012年6月，由原青岛市农村信用社整体改制，承继其权利、义务。2019年3月，青农商行在深交所上市，是长江以北第一家A股上市农商银行。

成立以来，该行共经历两任董事长，第一任是刘仲生，在岗位上坚守十余年，后因超过关键人员任职期限的相关规定离任。

2025年11月，青农商行第二任董事长王锡峰到龄退休，由该行现任行长于丰星代为履行董事长职责。此次梁衍波的提名，也意味着于丰星并没有由行长顺位升任董事长。

针对青农商行换帅等事宜，时代周报记者致电该行，截至发稿暂未有人接听。

或成A股上市银行最年轻董事长

梁衍波生于1978年8月，起步于山东菏泽农信系统，曾任菏泽市牡丹区农信社主任，并参与菏泽农商银行改制工作。此后，他在7年的时间里先后执掌3家农商银行，分别是淄博博山农商银行、枣庄农商银行、济南农商银行，在职时间分别约3年、2年、1年。

直到2025年12月，梁衍波从省内农信系统核心机构调任A股上市银行，履新青岛农商行党委书记。

从年龄来看，梁衍波有望成为A股上市银行最年轻董事长。截至目前，A股42家上市银行中，75后董事长共有4位，分别是郑州银行董事长赵飞（1975年生）、重庆农商行董事长刘小军（1976年生）、南京银行董事长谢宁（1976年生）及江阴银行董事长宋萍



（1977年生）。

在梁衍波未到任之前，青农商行董事长职责由该行行长于丰星代为履行。于丰星早年曾在中国银行即墨支行担任副行长，随后长期在华夏银行工作。2022年12月至2023年1月期间，于丰星担任青农商行党委副书记，2023年9月起，他担任该行副书记、行长、执行董事，具体主管财务等工作。

随着梁衍波被提名为执行董事候选人，也就是说，青农商行并未选择从内部晋升来任命董事长。

不过，时代周报记者注意到，青农商行上一任董事长也属于空降而来。王锡峰曾长期在中国银行任职，后担任过中国银行日照市分行行长、中国银行山东省分行行长、恒丰银行行长。2022年8月，王锡峰转战青农商行，出任党委书记并被提名董事会执行董事候选人。2023年1月，担任青岛农商银行党委书记、董事长。

值得一提的是，上一任董事长王锡峰，2023年以187.26万元的税前薪酬登顶A股农商行董事长薪酬榜。2024年，其税前薪酬较上年的187.26万元增长8.58万元，继续稳坐A股农

商行董事长薪酬榜首。

总资产超过5000亿元

此次梁衍波拟执掌青农商行，无论是规模还是平台均实现跨越式提升。截至2025年第三季度末，青农商行资产规模超5000亿元，是山东省资产规模最大的农商行。

往前回顾，截至2023年年末，该行总资产为4679.37亿元，到了2024年年末，其规模提升至4950.32亿元，在当年10家上市农商行中排名第三。截至2025年第三季度末，青农商行资产规模达到5099.20亿元，较上年年末增长3.01%。

业绩方面，2023年，该行实现营业收入103.25亿元，同比增长3.84%；归母净利润25.68亿元，同比增长10.82%。2024年，营收、净利再次双增，实现营业收入110.33亿元，同比增长6.85%；归母净利润28.56亿元，同比增长11.24%。

2025年前三季度，青农商行营业收入并未延续往年增势，同比下降4.92%至80.28亿元。究其原因，在于息差收窄导致利息净收入乏力，

2025年1—9月，青农商行年化净利差与净利息收益率分别为1.60%和1.61%，较上年同期均有所下滑。

去年前三季度，在营收下滑的背景下，该行归母净利润仍保持了3.57%的增长，为33.18亿元。投资收益是推动利润增长的关键，去年前三季度该行投资收益达15.74亿元，同比增长32.59%。

此外，青农商行的不良率正在逐年改善，2024年年末为1.79%，2025年第三季度末进一步降至1.73%，较上年年末下降0.06个百分点；拨备覆盖率方面，2019年，这一数据高达310.23%，随后逐年下滑，2024年年末为250.53%，2025年第三季度末微降至250.44%。

不过，尽管青农商行的不良率有所降低，但截至2025年9月末，该行损失类贷款余额较上年年末大幅增长121.29%，占贷款总额比例升至0.98%，可见部分不良资产已进入实质损失阶段。

近年来，青农商行坚持分红，自从2019年3月上市后，青农商行已累计分红6次，累计现金分红约42亿元。

有意思的是，2025年8月，青农商行曾否决合计持有该行3%以上股份的联合股东提出的连续三年实施三季度现金分红的临时议案。理由是如此提案违反了《上市公司监管指引第3号》中关于中期分红授权应由年度股东大会审议的规定；提案设定分红比例下限违反了董事会仅能在股东大会授权上限范围内制定分红方案的规定。

多次出手增持旗下村镇银行

自2020年年底原银保监会发布关于村镇银行改革的通知以来，我国中小银行吸收合并速度加快，多家农商行披露了将吸收合并村镇银行并改建为分支机构的计划。

作为山东省资产规模最大的农商行，青农商行也参与其中。实际上，青农商行设立村镇银行的时间较晚，2016年1月，该行发起设立的首家村镇银行——日照蓝海村镇银行正式挂牌开业。

同年，青农商行共发起设立8家蓝海村镇银行，包括山东省内5家、深

圳1家、江西2家。

前期，青农商行对旗下村镇银行的持股比例不足50%，多在15%～48%。从2024年开始，青农商行增持旗下村镇银行的动作不断，收购平阴蓝海、济宁蓝海、罗湖蓝海、沂南蓝海等4家蓝海村镇银行少数股东股权。

2024年12月，青农商行完成对平度惠民村镇银行100%股权的收购，并将对平度惠民村镇银行的投资分类为对子公司的投资。2025年1—6月，其继续收购日照蓝海、平阴蓝海、弋阳蓝海、德兴蓝海等4家蓝海村镇银行少数股东股权。

吸收村镇银行可以助力农商行扩大市场规模，增加网点覆盖。然而，小型村镇银行普遍面临的“先天不足”问题始终存在。

2025年半年报显示，青农商行旗下9家村镇银行中有5家出现亏损，分别为罗湖蓝海净亏损1845.4万元、日照蓝海净亏损959.2万元、平阴蓝海净亏损577.7万元、济宁蓝海净亏损610.7万元、平度惠民净亏损1892.2万元，合计亏损5885.2万元。另外4家合计盈利2790.3万元。

不过，由于增持村镇银行股权及村镇银行盈利波动，2025年1—6月青农商行少数股东权益由2024年中期的-1314.2万元变为425.5万元。

对此，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向时代周报记者表示，农商行吸收合并村镇银行，长期利大于弊，关键在平衡发展。在“一省一策”及村镇银行“减量提质”的政策导向下，农商行吸收合并村镇银行成为化解区域金融风险、优化服务供给的重要路径，整体呈现“短期阵痛、长期利好”的特征。

林先平称，不过合并也将面临多重挑战：短期需承担清产核资、股权结构、人员安置等高额整合成本，若尽调不足，还可能因不良资产传导拖累农商行资产质量；长期则需警惕本土服务弱化风险，标准化管理可能与村镇“小散急”的个性化需求冲突，偏远地区网点收缩或降低金融服务可及性，人员调整也会引发核心团队流失。■

金价飙升带火银行保管箱租赁 多家银行网点“一箱难求”

时代财经 何秀兰

“现在预约我们这里的保管箱，要等五六年才能租到。”招商银行总行营业部一位客户经理对时代财经称，道出了近期银行保管箱租赁市场的火热现状。

时代财经记者走访深圳、广州多家银行网点发现，多家银行保管箱呈现“一箱难求”的态势，部分网点所有箱型全部租罄，排队等候人数众多。其中，招商银行深圳总行营业部8000余个箱体全租满，500～600人排队等候；广州中国银行、工商银行等多处网点亦库存告急，部分箱型多年无退租，有网点排队等候需两三年以上。

业内人士认为，此次租箱热潮与2025年以来黄金、白银价格大幅上涨密切相关，现货白银年内涨幅超147%刷新历史新高，全民购金热情高涨催生大量贵重物品安全存放需求，叠加银行保管箱续租率高、供给有限等因素，进一步加剧了“一箱难求”的局面。

有银行网点需排队等候五六年

近来，多地银行保管箱告急。时代财经近日了解到，招商银行在深圳仅有两家大型网点可办理保管箱业务，分别是招商银行总行大厦营业部和深圳分行营业部。其中，深圳分行营业部门槛较高，仅限金葵

花及以上客户办理，最小箱体年租金起步价达1000元；总行营业部则对普通用户开放，最小箱体300元/年起租，但目前该网点8000多个箱体已全部租完，还有500～600个客户在排队等候。“根据以往经验，一年也就退掉20～30个保管箱，现在报名预约，要等五六年。”上述客户经理无奈地表示。

广州地区的情况同样紧张。中国银行广州某支行工作人员周豪（化名）告诉时代财经，当前保管箱库存并不充裕，原有6种箱型现仅剩3种，其中B箱因近期有人退租有少量空余，E箱库存相对较多，但均为先到先得，不预留仓位。“最大的G2箱（年费2000元）多年都没有客户退租，已经有四五人排队等候仍无空位，较小的G1箱也无空余，只能等他人退租。”周豪补充道。

工商银行部分网点保管箱租赁也行情火爆。工商银行广州某支行工作人员向时代财经表示，目前保管箱已全部租满，前两三年排队的人还未轮到，现在排队起码还需等两三年。“主要是没人退租，即便只有10多人排队也得等很久，而且所有箱型预约难度都一样。”与之形成对比的是，工商银行广州另一支行的保管箱则较为充裕，该支行相关工作人员告诉时代财经，到达网点办理手续就能租赁，不同箱型租金档次不一，最低起租期

限为一年，每年自动扣费，无最长租赁期限限制。

此外，建设银行广州某支行工作人员也向时代财经透露，目前仅剩余最小规格的箱子，大规格箱子早已租出。“我们建议客户咨询位于越秀区的省行，省行新开了保管箱业务，空箱数量较多。”该工作人员向时代财经表示，该行保管箱业务属于老牌业务，一直有较多人租赁。

值得注意的是，周豪向时代财经提到，客户租保管箱后只要按时缴纳租金即可无限续租，即使逾期未缴，补缴租金和滞纳金后仍可使用，银行不会强制退租。这一规定也在一定程度上加剧了保管箱的紧张程度。此外，由于大箱型紧缺，不少客户选择租赁多个小箱型替代。“我们网点曾有客户租赁四五个小箱型，现场也有客户因大箱型无货选择租赁两个小箱型，且银行对租赁数量没有限制。”周豪向时代财经表示。

据了解，银行保管箱是银行向客户提供的重要保管服务，主要用于存放贵重物品，如重要文件、贵金属、有价单据等。该服务配备24小时实时监控，并通过身份证、密码、钥匙等多重认证方式确保安全。目前，市场上主流银行的小型保管箱年费一般在200～500元之间，大型保管箱年费多为1000～3000元。客户办理租赁时，通常需携带本人身份证，填写租

箱申请表及个人资料，并在缴纳相应费用后即可完成办理。

金价银价上涨或成主因

对于近期租箱客户增多的原因，周豪向时代财经直言，可能与黄金等贵金属价格上涨密切相关。“近期租赁客户均为个人，部分客户是用来存放黄金、金银首饰等物品。”

时代财经了解到，2025年以来，黄金、白银价格迎来大幅上涨。数据显示，2025年现货白银价格上涨147.79%，高于现货黄金同期涨幅64.56%。金价持续走高也点燃了全民购金热情，北京菜百商场等黄金销售网点一度挤满购金者，不少消费者在购入黄金后，急于寻找安全的存放地点。

此前办理过银行保管箱业务的广州市民何壮实（化名）告诉时代财经，其近年陆续买了一些金条和金首饰，放在家里总觉得不安全，就想着租个银行保管箱存放。“银行保管箱虽然需要支付租金，但安全性有保障，每年几百元的费用也在可接受范围内。”

“我关注黄金投资很多年了，之前金价低的时候囤了不少，现在金价涨了，这些黄金的价值也大幅提升，安全存放就成了重中之重。银行保管箱是较稳妥的选择，本来想租个大一点的箱子，结果被告知附近银行网点没有空位。”另一位准备预约保管箱的投

资者李阳（化名）则向时代财经表示，虽然要排队等，但还是先预约上再说。

就保管箱租赁热潮，业内人士指出，这或是金银价格上涨背景下消费者避险需求升温的直接体现。

某大型券商分析师表示，随着居民财富的积累和风险意识的提升，越来越多的人开始重视资产的安全存放，黄金等贵重物品的存放需求也随之增加。“银行保管箱凭借其专业的安防设施和规范的管理流程，成为消费者存放贵重物品的首选。而当前保管箱紧张的情况，一方面是由于金价上涨带来的需求激增，另一方面也与银行保管箱数量有限、续租率高有关。”

对于未来保管箱市场的走势，该分析师表示：“若黄金、白银价格继续维持高位，保管箱的需求或将保持旺盛，一箱难求的现象可能还会持续。”从长期来看，随着高净值人群的不断扩大，对资产安全的需求也会持续增加，这将推动银行保管箱业务的发展。但目前部分银行保管箱数量有限，且受场地等因素限制，短期内难以大幅增加供给，预计排队等候的情况还会持续一段时间。”

周豪也给出了实用建议：“办理业务最好早上9点到银行网点，此时排队人数较少，可节省等待时间，避免像当天11点那样经常出现长时间排队的情况。”■

闻泰科技印度资产交割受限 遭立讯精密弃购

时代周报记者 管越 发自上海

行百里者半九十。近一年时间过去，闻泰科技（600745.SH）与立讯精密（002475.SZ）43.89亿元资产交易已完成大部分标的的交割，只剩下印度资产交易“卡壳”。

1月13日晚间，立讯精密公告称，因相关资产存在交割受限情形，无法办理权属变更手续，立讯精密全资子公司Luxshare Lanto India Private Limited（下称“立讯联滔”）要求终止与对手方的交易。对于相关资产的交割受限情形，立讯精密也在公告中提到，印度闻泰相关资产的交割受限情形包括资产查封、冻结等在内。

而在一前一晚，即1月12日晚间，闻泰科技披露公告称，公司重大资产出售事项与交易对方存在争议，近日，该争议事项被提交至新加坡国际仲裁中心（SIAC）。

回顾双方交易过程：2025年3月，闻泰科技与立讯精密首次公告披露资产交易计划；2025年6月，闻泰科技与立讯精密分别召开临时股东大会，通过交易相关议案；此后，闻泰科技和立讯精密均有序披露交易进展公告，向市场通报标的资产交割情况。

最新进展公告显示，除仲裁涉及的印度业务资产包外，其他标的资产双方已完成权属变更登记手续。而就印度业务资产包，立讯精密方试图终止交易，不仅尚未支付1.6亿元尾款，还要求退还已支付的19.77亿卢比（约合人民币1.53亿元）；闻泰科技则敦促继续履约。

面对争议，双方各执一词。时代周报记者近两日多次联系闻泰科技与立讯精密，闻泰科技方认为“相关终止行为不具备合法性”，立讯精密方则表示是对方原因导致的实质性交割障碍。

1月14日，闻泰科技与立讯精密均低开震荡。截至当天收盘，闻泰科技涨0.57%，报收38.80元/股，总市值涨至483亿元左右；立讯精密跌1.83%，报收53.58元/股，总市值跌至3904亿元左右。

双方各执一词
两家上市公司间的资产交易涉



而对于“果链”公司立讯精密而言，此次交易则是降低其对单一大客户依赖的一步棋。

及众多标的公司。

根据过往公告，具体交易为：闻泰科技以现金交易的方式向立讯精密及立讯通讯（上海）有限公司转让公司下属的昆明闻讯实业有限公司、黄石智通电子有限公司、昆明智通电子有限公司、闻泰科技（深圳）有限公司、Wingtech Group (Hong Kong) Limited的100%股权以及下属公司闻泰科技（无锡）有限公司、无锡闻讯电子有限公司、Wingtech Mobile Communications (India) Private Ltd.（下称“印度闻泰”）的业务资产包。

闻泰科技1月12日披露的交易进展公告显示，截至公告披露日，多数

标的资产已完成交割，印度闻泰相关业务资产包也已完成转移，“仅印度土地尚需交易对方配合进行资产权属变更手续”。

此外，闻泰科技指出，印度闻泰与立讯联滔对2025年6月签署的《Asset Transfer Agreement》（下称《印度资产协议》）的履行有争议，立讯联滔久未支付印度业务资产包剩余交易对价约1.6亿元人民币，且于2025年12月16日向公司发出通知书，单方主张终止《印度资产协议》。

近日，立讯联滔将该争议事项提交至新加坡国际仲裁中心，要求终止相关协议、返还已支付款项并支付相关利息和仲裁费用；而闻泰科技则将对峙进行回应并提出反请求，要求立讯联滔继续履约、支付剩余交易对价并赔偿相应损失。

而立讯精密1月13日披露的公告则称，印度闻泰相关资产存在包括资产查封、冻结等在内的交割受限情形，无法办理权属变更手续，相关资产交易尚未完成权属交割。“基于前述由于交易对方原因导致的实质性交割障碍，本次印度资产转让协议的合同目的已无法实现。”

对于此次争议，双方各执一词。闻泰科技虽并未直接声称是对方原因造成交易受阻，但一方面强调了立讯联滔“单方主张终止协议”，另一方面也指出印度土地权属变更“需交易

对方配合”；立讯精密则直接表明是交易对方原因导致交割障碍。

闻泰科技相关人士告诉时代周报记者：“立讯方面以协议履行等事宜为由，单方主张终止《印度资产协议》。公司聘请的第三方律师认为其主张缺乏事实与法律依据，相关终止行为不具备合法性。”

同时，立讯精密相关人士告诉时代周报记者，印度闻泰相关土地资产“可能涉及政府调查，程序没走完”，所以处于被冻结或者查封的状态。

那么，究竟是谁在违约？上海明伦律师事务所王智斌律师1月13日接受时代周报记者采访时表示，若立讯联滔以土地未完成变更为由主张终止，其依据是否充分取决于双方的具体条款安排。如果协议将土地权属变更作为交割先决条件或卖方核心义务，且明确约定了完成时限和解除权，则其主张可能获得支持。反之，如果资产包已实质转移、土地仅为后续配合义务，单方解除就很难成立。“最终需由仲裁庭根据合同文本和履约事实作出判断。”

交易或陷入僵局
此次交易对两家上市公司而言有着不同的战略意义。

从闻泰科技的战略布局来看，此次重大资产出售或许是公司剥离非核心、聚焦核心的关键一步。

天眼查显示，闻泰科技成立于1993年，位于湖北省黄石市，1996年8月在上交所主板上市，为全球主流品牌提供半导体、新型电子元器件、3C、家电、汽车电子等产品研发设计和生产制造服务。

2018年以前，闻泰科技是一家智能手机ODM（原始设计制造商）巨头，行业毛利率较低，且面临客户议价权压制和核心元器件依赖进口的双重压力。为了改善这一境况，闻泰科技开始收购安世半导体有限公司等优质资产，向半导体领域转型。

跨界成功后，闻泰科技“壮士断腕”，开始有序剥离ODM业务。对于此次重大资产出售，闻泰科技曾在公告中表示：“上市公司拟战略性退出产品集成业务，集中资源专注于半导体业务发展，聚焦业务战略转型升级，构建全新发展格局，巩固并提升上市公

司在全球功率半导体行业第一梯队的优势地位，以此实现上市公司业务的聚焦、转型升级，并增强上市公司的持续盈利能力及风险抵御能力。”

而对于“果链”公司立讯精密而言，此次交易则是降低其对单一大客户依赖的一步棋。

天眼查显示，立讯精密成立于2004年5月，位于广东省深圳市，2010年9月在深交所主板上市，提供从核心零部件到系统组装的一体化智能制造解决方案，业务涵盖消费电子、汽车零部件及企业通信三大领域，是苹果公司核心供应商之一，是一家消费电子OEM（原始设备制造，即代工）巨头。

在苹果供应链里“发家”的立讯精密，对苹果的依赖度很高，2024年年报显示其第一大客户销售额占公司年度销售总额的比例高达70.74%。而闻泰科技在安卓手机、平板笔电等领域拥有三星、小米、OPPO等客户资源。

因此，立讯精密曾在公告中表示，此次交易可以“快速补足公司在安卓生态消费电子系统集成领域的研发团队与制造资源，有效缩短从0到1的自主培育周期，提升资源投入性价比”。

不过，当下交易或已陷入僵局。闻泰科技在公告中坦承：“鉴于本次仲裁案件涉及复杂的跨境法律，审理周期及最终结果均存在不确定性”；而立讯精密则在公告中表示，“有关印度闻泰业务资产包交易的终止，不会对公司正常生产经营活动和财务状况产生不利影响。”

对此，深度科技研究院院长张孝荣向时代周报记者表示：“如果闻泰科技收不到尾款，或还需退还已收到的近19.77亿卢比已付款，并承担额外损失，这将冲击其当期利润和市场信心。”

此外，王智斌指出，如果交易协议中包含整体违约条款或交叉违约条款，印度资产包的违约认定可能波及整个交易。另外，一旦裁决认定闻泰科技根本违约，立讯精密可能主张赔偿范围覆盖整个交易损失。

不过，上述立讯精密相关人士告诉时代周报记者，此次仲裁结果不会牵涉到已经完成交割的其他资产。■

超百家A股公司发业绩预告 回盛生物归母净利润同比增长超1200%

时代周报记者 赵鹏 发自北京

2026年伊始，A股上市公司陆续发布2025年“成绩单”，有公司业绩翻盘，有公司高歌猛进，也有公司悄悄拉响警报。

Wind数据显示，截至1月12日，已有106家A股上市公司发布年报业绩预告，预喜公司数量占比近六成。其中，预增、扭亏、续盈在内的预喜上市公司共有60家，预减、续亏、首亏共有40家，还有6家的业绩预告为不确定。

医药生物、半导体、计算机、通信和其他电子设备制造业成为预喜上市公司的主力，前述公司多集中在创业板、科创板。受有色金属价格以及化工产品价格影响，不少有色金属矿采选业、化学原料和化学制品制造业的上市公司跻身预喜上市公司行列。与此同时，地产及其产业链仍然是预亏的重灾区。

截至目前，回盛生物（300871.SZ）是唯一一预告归母净利润同比增长上限、下限均超过1000%的上市公司。而从从事体外诊断的万孚生物（300482.SZ）扣非归母净利润预计为亏损1500万～750万元，同比预降103.02%～101.51%。

一位基本面量化投研人员对时代周报记者表示，二级市场股价变化注重的是边际变化和预期差。以年报业绩预告为例，过去几个季度的财报已经确立了业绩向好的趋势，这种情况下，业绩增速的绝对值会被淡化，边际变化则会被放大。

回盛生物扭亏为盈

截至1月11日晚，归母净利润同比增长上限超过100%的共有23家，回盛生物是唯一一预告归母净利润同比增长上限、下限均超过1000%的上市公司。中泰股份（300435.SZ）、中科蓝讯（688332.SH）、传化智联（002010.SZ）、康辰药业（603590.SH）、百奥赛图（688796.SH）、天赐材料（002709.SZ）、英联股份（002846.SZ）等7家上市公司的归母净利润同比增长上限超过200%。

根据回盛生物公告，回盛生物2025年预计实现同比扭亏为盈。该公司预计归母净利润为2.35亿～2.71亿元，比上年同期增长1265.93%～1444.54%；预计扣非归母净利润为2.13亿～2.49亿元，比上年同期增长1408.61%～1630.30%。

对于业绩变动的原因，回盛生物总结了三方面原因：一是公司积极开

拓海内外市场，营业收入实现国内、国外双增长，营业收入增长促进净利润增长，同时公司技术创新升级、制剂与原料药产能利用率提升及原料药价格上涨等因素驱动盈利能力提升；二是可转换公司债券提前赎回，使得财务费用同比减少；三是非经常性损益对净利润的影响金额约为2250万元。

回盛生物是一家包括化药制剂、原料药、中药制剂兽用药品、饲料及添加剂的高新技术企业，该公司客户实现国内生猪养殖行业TOP 10全覆盖。时代周报记者注意到，2022—2024年，回盛生物归母净利润、扣非归母净利润连续三年下降，2023年、2024年扣非归母净利润还出现亏损。

事实上，2024年下半年，回盛生物就已业绩回暖，2025年回盛生物业绩持续增长。2025年第一季度，回盛生物实现开门红，归母净利润同比增长371.23%。在2024年下半年高基数的情形下，回盛生物依然实现了高速增长，其中2025年第三季度，回盛生物同比增长1575.79%。

在2025年10月底的投资者说明会上，谈及业绩实现历史突破，回盛生物回应称，公司在原料制剂一体化战略的实施与深化，优化了公司业务结构；研发创新的持续投入，丰富了

公司产品矩阵，降低了生产成本；积极扩展海外业务，开辟了新的增长点。

万孚生物上市后首亏

Wind数据显示，截至1月12日，万通发展（600246.SH）、津投城开（600322.SH）、首开股份（600376.SH）、龙元建设（600491.SH）、绿地控股（600606.SH）、华夏幸福（600340.SH）等地产行业公司续亏。

根据绿地控股披露，2025年公司归母净利润预计为-190亿元至-160亿元。绿地控股表示，受资产价格持续下行、公司加大促销去化力度、部分项目开发周期延长等多种因素影响，公司对存在风险的存货拟计提减值准备。由于市场有效需求不足，公司房地产业的结转规模、基建产业的营收规模同比均有较大幅度的下降，房地产业结转毛利率也同比下降。房地产项目利息资本化减少，计入当期财务费用的利息支出增加。

此外，万孚生物发布公告称，公司2025年预计归属净利润为4600万～6900万元，同比预降91.81%～87.71%，这是其2015年上市以来业绩最差成绩单，扣非归母净利润首次出现亏损。万孚生物近日发布的业绩预告显示，扣非归母净利润预

计为亏损1500万～750万元，同比预降103.02%～101.51%。

万孚生物认为，由于国内市场终端降价、产品结构变化，故合并报表毛利率下降。公司为了夯实产品竞争力，开拓新市场、新应用场景，仍然维持了较高的研发支出和销售费用。对于非核心的、盈利能力较弱的业务进行剥离，产生了一定的减值损失。同时，万孚生物表示，国内收入下滑，一方面是增值税税率调整影响；另一方面院内业务受到医疗行业政策影响，量价承压，但海外业务发展稳健，为公司整体可持续增长提供了重要支撑点。

2015年上市至2020年，万孚生物一度被市场认为是二线白马股，该公司营业收入从4.29亿元增长至28.11亿元，归母净利润从1.25亿元增长至6.34亿元，扣非归母净利润也从1.02亿元增长至5.90亿元。

2021—2024年，万孚生物的业绩则陷入震荡。2021年，万孚生物扣非归母净利润出现上市以来首次下降，但2022年万孚生物收入利润指标同时创出上市以来新高。高光时刻之后，万孚生物2023年营业收入首次出现下降，陷入了收入和利润双双下降的困局，营业收入较2022年下降51.23%，扣非归母净利润同比降幅更是达到62.46%。■

锂汇通如何破解锂电池回收供需错配难题？

时代周报记者 张汀雯、周立 发自上海

新能源汽车产业的爆发式增长，正催生出一个千亿元级退役动力电池回收市场。

中国电子节能技术协会电池回收利用委员会产业研究部预测，自2028年起，我国动力电池退役量将超过400万吨，废旧电池回收利用行业产值将超过2800亿元。

“蓝海”的背后，废旧电池回收利用行业仍乱象丛生：采购竞争激烈、原料分散、技术门槛等问题久悬不决，“前端货源零散、后端渴求批量”的供需错配，更是制约行业规模化发展的瓶颈。

退役大潮将至，锂电池回收企业该如何在千亿元级“城市矿山”中“淘金”？

中国资环电池公司(以下简称“资环电池”)旗下单位湖南锂汇通新能源科技有限责任公司(以下简称“锂汇通”)以央企背景为支撑,以网络布局为支点、数据技术为杠杆,已成为破解行业困局的关键力量。截至2025年年底,锂汇通累计回收量已达到9.2万吨。

近日,时代周报记者走访锂汇通,探寻这家孵化于“新能源汽车退役动力电池回收网络体系建设双创项目”的企业,如何凭借覆盖全国26省份106市的748个回收网点、77家回收中心,开辟出挖掘“城市矿山”的规模化发展路径。

“化零为整”破局供需错配

随着新能源汽车产业快速发展,废旧动力电池的产生量也在不断上涨。

废旧锂电池庞大的存量市场,以及潜在的市场收益,已成为实现国有资产保值增值的途径之一

然而,广阔的蓝海之下,暗礁已然浮现。“当前锂电回收行业采购竞争激烈、原料分散、同质化竞争,还面临长距离运输安全风险、一手货源流转过程中票据缺失、经济收益难以覆盖正规企业安环投入等问题。”有业内人士告诉时代周报记者,其中,终端“多品类小批量”货源与后端“少品类大批量”需求的错配,尤为突出。

事实上,锂电回收行业供需矛盾由来已久。一方面,终端市场的废旧电池呈现“多品类、小批量”特征,报废车拆解厂、维修店、个人车主的零散货源分布散、品类杂,难以满足后端加工企业的规模化需求。

另一方面,行业龙头及规模化企业虽具备强大加工能力与技术,但面对货源零散的终端现状,也需依赖中间渠道采购,成本被推高。更棘手的是,小作坊式回收商逐利性极强,凭借省去了环保、合规等成本的“价格

优势”,高价与企业争抢货源。可一旦锂价波动、利润收缩,这类主体又会迅速退出市场,导致货源稳定性进一步下降。

这一痛点,恰恰成为锂汇通的破局契机。

废旧锂电池庞大的存量市场,以及潜在的市场收益,已成为实现国有资产保值增值的途径之一。作为央企序列中的一员,锂汇通自2019年以事业部形式组建以来,便承担着规范回收、避免环境污染与锂、钴、镍等战略贵金属流失的角色。

2021年起,锂汇通作为关键的“货源整合者”,加速推进回收网络建设,通过在全国寻找终端回收商、设立区域回收中心等方式,将分散在各地的零散货源“聚沙成塔”,再分类汇总为批量原料对接后端加工企业。同时,锂汇通依托分布全国的加工中心,以7万吨/年的累计处置能力,灵活承接后端加工需求。

“我们搭建的回收网络体系通过整合前端零散货源,把‘小散乱’变为‘批量化’,形成终端一手货源与后端加工企业的直接需求对接,提高行业运转效率。”锂汇通相关负责人向时代周报记者表示,除从业多年来积累的供应商及回收中心这一固有的废料来源重要渠道外,加入中国资环后,上级单位资环电池也进一步赋能锂汇通在工厂端生产废料的获取。

从“收得上来”到“加工得好”

如果说回收网络是向锂汇通输送废旧电池货源“管道”,那么数据技术就是将零散货源转化为标准资产的

“引擎”。

在当下的锂电池回收行业,“估值难”“批量加工一致性”也是难以忽视的痛点。

2023年年底,锂汇通开发的“锂博识”小程序上线,成为行业内首个解决“估值难”的实用工具:只需输入电池设备型号,就能快速获取电池容量等数据及估值信息。

这一工具的背后,是锂汇通基于自己收集的电池构建起的数据库。自2020年起,锂汇通对主流数百款电芯进行逐一拆解、检测,累计沉淀了“车辆型号—电池包型号—电芯型号—电芯成分”的完整数据链。

解决前端估值问题后,在后端加工环节,公司自主研发的第四代高温处理产线落地河北,其处理效率与品质达到行业领先水平,确保了批量原料的加工一致性。

数据工具与加工技术的双轮驱动,让锂汇通不仅能“收得上来”货源,更能“加工得好”,实现了从“货源整合”到“价值提升”的跨越。

尽管已凭借回收网络和数据技术站稳脚跟,但受制于行业环境,行业盈利仍存挑战。“碳酸锂行情对于回收企业盈利所产生的影响是长期客观存在的。”上述负责人坦言,企业还需通过探索商业模式来找到更多的盈利点。

探索盈利新路径

政策红利的释放,为锂电池回收企业在碳酸锂行情波动下探索新盈利模式提供了支持。

2025年6月,生态环境部联合海

关总署、国家发改委、工业和信息化部、商务部及市场监管总局等六部门联合发布了《关于规范锂离子电池用再生黑粉原料、再生钢铁原料进口管理有关事项的公告》。该制度自2025年8月1日起实施,意味着合规锂电池用再生黑粉进口迎来解封。

政策实施后,在资环电池的牵头下,锂汇通于2025年10月底从海外进口了47吨锂电池用再生黑粉原料,在天津新港海关顺利通关,成为首批受益企业。随后又于2026年1月12日在宁波成功进口三元黑粉142吨。

“黑粉进口解封对于锂汇通来说可以拓宽新的货源。此外,锂电池用再生黑粉原料中含有锂、镍、钴等元素,因此黑粉进口也相当于上述矿产资源的补充渠道。但现阶段,从海关监管到海外供应商对接,仍需要付出学习成本。”上述负责人向记者表示,长期来看,随着庞大锂电存量市场所带来的退役潮到来,锂电回收行业潜力仍将释放。

对于未来,锂汇通也有着清晰的业务规划。一方面,在中国资环与资环电池的支持下,积极探索更多商业模式,努力提高行业规范性、货源流转高效性及自身发展能力。另一方面,待商业模式成熟后,将进一步扩张产能,并从打粉环节向金属提取等产业链高附加值环节拓展。

从748个网点的铺设,到社会零散货源的整合,再到“数据+技术”的赋能,锂汇通在行业从“野蛮生长”向“规范发展”的转型期,提供了可复制的规模化路径。当退役潮最终到来,那些提前布局、坚守长期价值的企业,或将在行业竞争中占据先机。■

潮汕老板在TikTok上卖数据线 一个月爆卖700万元

2025年11月11日深夜,深圳倍魔科技(海外品牌名Basemo)的TikTok Shop后台数据骤升。值班运营紧急致电联合创始人郑海星:“老板,单日订单冲3000单了!”

睡梦中的郑海星起初以为是国内“双十一”战绩,打开TikTok Shop后他才反应过来,这款带折叠支架的数据线,在北美火了。

几乎没有冷启动期,Basemo的折叠支架数据线已经卖出6万条,GMV突破100万美元(约合人民币700万元),单日峰值超7000单。更意外的是,海外爆火反向带动国内销量,“倍魔”国内店铺搜索量上涨30%,来自全球的贸易商手持现金上门抢货,再带来150万条新增订单。

作为潮汕人,爆单当晚,郑海星带着团队吃了一顿潮汕海鲜火锅。他很喜欢电视剧《繁花》里的一句台词:“经常庆功,就能成功。”他决定,以后要经常庆功。

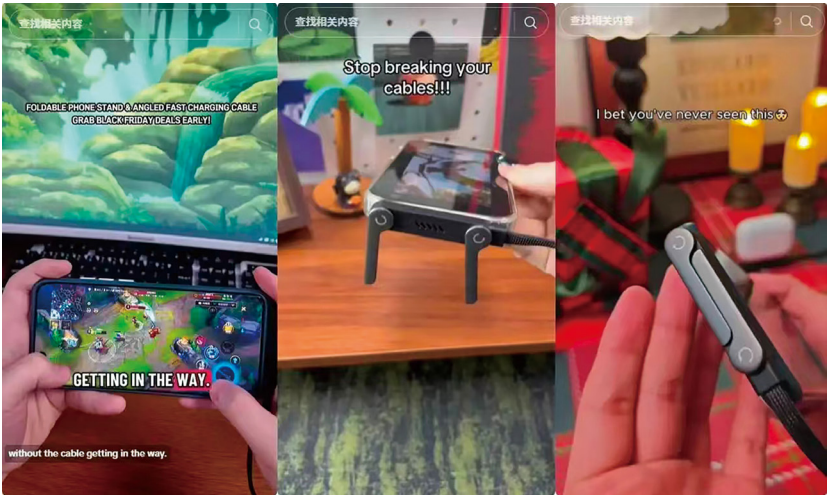
故事没有结束。接下来,这根国产数据线借助创新设计在TikTok Shop上深度书写出海故事,也将印证TikTok Shop“内容放大价值、创新拉开差距”的出海逻辑。

放弃货架场, All in TikTok Shop

“倍魔”自2019年成立后,凭借自有工厂的研发制造能力,已成国内3C配件头部品牌,年销近5亿元,出海契机则源于郑海星偶然的体验。

2025年7月,郑海星在与发小(倍魔创始人)、海归朋友聚餐时,借用朋友手机刷到TikTok。“内容带货”模式让他眼前一亮:“这或许是我们这些工厂型商家出海的最佳平台。”

彼时的郑海星深耕工程行业,对跨境电商一窍不通,却毅然放下旧业,专职负责跨境运营。相较亚马逊、Temu等平台,郑海星果断选择All in



达人展示折叠支架数据线的不同使用场景 (图片来自TikTok)

TikTok Shop。

“货架平台只能拼价格和接口,我们的核心优势是1.8米线身适配海外家居,90°弯头不易折坏,尾端内置360°旋转锌合金支架,彻底解决充电时手机无处安放的痛点。这种创新,只需一段十几秒的演示视频,就能快速直接地让用户明显感受到产品升级后的特性。”郑海星解释道,货架是“用户找产品”,而TikTok Shop的内容电商是“产品找用户”,十几秒短视频就能直观展示卖点,精准触达潜在需求。

从2025年8月对接平台运营经理,9月组建4人海外精锐小队,10月货品入驻TikTok Shop官方海外仓,到11月“黑五”前完成上架,凭借工贸一体优势,整个筹备过程无缝衔接,为爆单埋下伏笔。

视频一响,销量起跑

从零起步的底气,来自TikTok Shop的内容逻辑与全链路支持。初期团队照搬国内剧情化短视频,海外播放量寥寥,平台运营经理给出核心建议:“海外用户偏好直接,把产品说明

书用真人演示一遍就行。”

团队迅速调整,新短视频开门见山,十几秒讲清支架展开、角度旋转、快充实测等核心卖点。同时通过TikTok Shop达人广场,对接了2600多位中小达人搭建传播矩阵。很快,一名粉丝仅有6418人的美国达人,发布的测评视频播放量破1200万,直接带来5.5万美元销售额。

“中小达人粉丝精准,好产品能实现爆发式传播。”郑海星坦言。

爆单背后,是对用户需求的快速响应。郑海星刷TikTok的视频评论区时,看到海外用户频繁求“更长数据线”,这才发现国内1.2米长度适配不了海外家居布局。他立刻联动工厂将长度升级为1.8米,不到两周就完成海外仓补货。

单后物流与库存的难题,也被平台妥善帮助解决。对比多家第三方仓后,郑海星发现TikTok Shop官方物流FBT的费用更低,且与平台系统无缝对接,订单处理、库存管理全自动化,团队只需提前将货品备齐,后续操作交给平台。今年开始,郑海星计划投入使用FBT,稳稳接住爆单带来的“幸福

的烦恼”。

依托平台助力,“黑五”期间郑海星4人团队就承接了月销700万元的业绩。第一次爆单,就这样意外又顺理成章地发生了。

背靠TikTok Shop,接住泼天流量

16美元一根的数据线不算低价,凭什么能打动海外用户?

“我们卖的不是线,是‘边充电边使用’的解决方案。”郑海星说,达人和短视频反复展示产品在追剧、办公、游戏等场景的用法,让用户直观感受升级体验,价格不再是核心顾虑。

海外热度很快反向赋能国内,TikTok爆款视频被中国网友自发搬运到小红书、微博,带动国内店铺搜索量上涨30%,150万条新增订单倒逼工厂计划新增2条生产线进行扩建,形成“国内研发—海外爆单—二次带动国内”的正向循环。

这一切源于早有的全球化布局。2023年年底,Basemo就已完成美国、英国、阿联酋等核心市场的商标注册。“要让世界知道Basemo是中国原创。”郑海星说,未来计划将北美经验复制到TikTok Shop成熟的东南亚、欧洲市场。

2026年,团队除了稳住短视频基本盘,还将试点直播,运营经理已提前讲清开播权限、合规红线等关键细节,省去郑海星不少试错时间。

从工程老板到跨境黑马,郑海星的经历是无数中国中小制造企业出海的缩影。不靠低价竞争,而是凭借创新设计、内容放大与平台护航,走向世界。郑海星常说:“我们熬的不是夜,而是对中国出海品牌的责任。”他相信,未来还会有更多像Basemo这样的中国创新制造品牌被世界看见。

(文/何珊珊)

减肥药价格战凶猛

◀ 上接P1

引发这轮降价潮的一个直接因素，是礼来的替尔泊肽于2026年1月1日纳入国家医保目录。

根据礼来此前提交的2025年国家医保目录调整申报材料（公示版），在替尔泊肽纳入医保目录前，目录内共有7个GLP-1受体激动剂，包括诺和诺德和礼来的早期GLP-1药物利拉鲁肽、礼来的度拉糖肽以及诺和诺德的司美格鲁肽等。其中司美格鲁肽市场份额最高，占GLP-1受体激动剂使用量的71%。

在全球市场，替尔泊肽的获批时间比司美格鲁肽晚。司美格鲁肽于2021年在美获批减重适应证，两年后的2023年，替尔泊肽的减重适应证才姗姗来迟，这期间，司美格鲁肽销售额狂飙突进，甚至在2025年上半年摘下“全球药王”桂冠。而在中国市场，司美格鲁肽的减重适应证于2024年6月获批，比替尔泊肽也早一个月。

对于获批上市和进入医保时间都晚于诺和诺德、价格门槛更高的礼来而言，在中国市场需抓紧时间迎头赶上。

而对于诺和诺德这位曾经的减肥霸主而言，情况就更为复杂。诺和诺德与礼来在GLP-1赛道缠斗已久，从销售额的比拼到适应证的拓展，再到双靶点、多靶点以及安全性、有效性的较量，两家企业的竞争一直以来难分胜负，但2025年下半年以来，情况有所改变。

2025年以来，诺和诺德经历高管调整、全球大裁员、收缩战线等内部震荡；外部挑战也接连不断，或因仿制药冲击，诺和诺德减肥药在美国市场销售失速，最大竞争对手礼来的替尔泊肽获批减重适应证后，凭借更强的减重效果快速打开市场且涨势凶猛，或也给诺和诺德造成巨大压力。



最为直观的表现是替尔泊肽销售额直追司美格鲁肽。2025年第二季度，替尔泊肽单季销售额为85.80亿美元，首次反超司美格鲁肽的80.34亿美元。2025年前三季度，司美格鲁肽销售额略高于替尔泊肽，双方差距仅6亿美元。

意料之中的价格战

市场对于中国减肥药市场在2026年爆发价格战或许并不意外。

此前司美格鲁肽几近垄断中国减肥药市场，2025年市场迎来新玩家，中国企业信达生物的GLP-1药物玛仕度肽减重适应证在当年6月获批上市，与礼来的替尔泊肽均为双受体激动剂。

“市场中同一产品超过三家，或意味着会通过降价分出胜负。礼来和诺和诺德两大巨头降价，或许是希望在市场迎来新玩家并开启大混战之前，通过降价占领市场、奠定霸主地位。”医药产业资深专家杜臣对时代周报记者表示。

更为关键的是，司美格鲁肽在中国的核心专利到期已进入倒计时，距离2026年3月20日只剩下不到70天时间。

国内众多司美格鲁肽生物类似药正蓄势待发，Insight数据库显示，目前正大天晴、石药集团、九源基因、丽珠集团等企业的10款国产司美格鲁肽已申报上市，未来还有华润双鹤、翰宇药业的10款国产司美格鲁肽进入III期临床。

“作为热点方向，GLP-1药物已受到来自国内外生物制药企业的重点关注和投入，最终从创新战变成成本战几乎是确定的结果。”灼识咨询相关分析师对时代周报记者表示，作为降糖和减重药物，GLP-1药物具有明确的量化指标，因此疗效、性价比、依从性等方面最具优势的几家企业可能会脱颖而出，成为市场主导者。

不过，当前的减肥药市场还远未到存量竞争阶段，高盛预计2030年全球减肥药市场规模将超千亿美元。

在价格差距不大的情况下，减重

效果、安全有效、给药便利性 etc 成为下一代减重药物布局的重点。比如替尔泊肽和玛仕度肽均为新一代用于减肥的双受体激动剂，这加速了双靶点对单靶点药物的迭代。

不过，北京友谊医院普外分中心普外六科（减重及代谢外科）主任医师张鹏对时代周报记者表示，当前已上市的几款减重药物价格差距不大，效果也大同小异，“目前所有双靶点、多靶点的组合都离不开GLP-1这个最重要的靶点”。

但不同药物在使用效果方面有细微区别。张鹏表示，临床试验显示，替尔泊肽减重效果更优，对减重需求更高的人倾向选择替尔泊肽；玛仕度肽对肝脏脂肪降低效果更明显，肝脏脂肪含量较高或脂肪肝较重的患者，更多会选择玛仕度肽。另外，药物对于心血管、睡眠呼吸暂停综合征的治疗效果，也是重要的药物决策依据。

国产减肥药快速跟进

在被认为潜力巨大的减肥药市场中，行业参与者除了在价格维度进行比拼，更为关键的或是通过创新寻找差异化优势，包括双靶点替代单靶点、口服替代注射、拓展多个适应证等。

礼来的下一代减重药包括口服、三靶点，以及被认为是下一代减重疗法的胰淀素受体激动剂。礼来在口服减肥药方面拥有口服小分子GLP-1受体激动剂orforglipron。2025年11月，礼来称orforglipron在2型糖尿病及肥胖的4项3期临床研究中取得积极结果，计划于年内向全球监管机构递交肥胖适应证相关申请。

诺和诺德的口服减肥药已获批上市，2025年年底，诺和诺德宣布Wegovy口服片剂在美获批，这是全球首款用于减重的口服GLP-1药物，其计划于2026 年1月在美国上市口服

片剂。2025年5月，诺和诺德还宣布与一家公司合作，开发用于治疗肥胖的口服小分子药物。

中国药企信达生物也在寻求差异化竞争，其减肥药玛仕度肽为GCG/GLP-1双靶点，区别于替尔泊肽的GIP/GLP-1双靶点。根据信达生物方面数据，中国超过80%的超重/肥胖人群患有脂肪肝，而玛仕度肽可通过激活肝脏GCG受体，降低肝内脂肪含量。目前信达生物也在布局更全面的减重药组合，包括口服小分子、月制剂等。

在跨国药企不断推出迭代产品的背景下，国内布局GLP-1创新药的药企若想突围或需通过更显著的疗效或差异化优势立足，而后续上市的司美格鲁肽生物类似药将面临原研药降价压力和更激烈的市场环境。

国内药企并非没有优势。杜臣对时代周报记者表示，替尔泊肽价格降幅再大也不会低于国内的仿制药，“相比仿制药，前期投入更高的原研药需靠市场销售收入分担成本。很多人认为，原研药厂家有技术、市场、临床数据，应占据更高的市场份额，但不能忽视的是，中国企业在市场推广等方面同样具有优势”。

灼识咨询相关分析师对时代周报记者表示，中国拥有全球领先的原料药和CDMO（合同研发生产组织）产业链，在多肽合成、产能放大等方面具备显著的成本优势；国内药企更了解中国的医疗体系和患者需求，能够在市场下沉、渠道铺设和学术推广方面采取更灵活的策略，触达广大的慢病人群，与国际巨头形成差异化的竞争策略。

此外，国内企业展现了极强的快速跟进能力，同时也在多靶点、长效制剂等前沿方向上，多家国内药企的研发管线与国际巨头几乎处于并行状态，甚至在某些技术路径上实现“首创”。■

总额56亿美元重磅交易达成 荣昌生物股价涨停

时代周报记者 林昀肖 发自北京

1月12日，荣昌生物（688331.SH；09995.HK）发布公告表示，与艾伯维就荣昌生物自主研发的新型靶向PD-1/VEGF双特异性抗体药物RC148签署独家授权许可协议。

根据协议，艾伯维将获得RC148在大中华区以外地区的独家开发、生产和商业化权利。荣昌生物将收到一笔6.5亿美元的首付款，并有资格获得最高达49.5亿美元的开发、监管和商业里程碑付款，以及在大中华区以外地区净销售额的两位数分级特许权使用费。

据荣昌生物介绍，RC148是荣昌生物研发的一款新型靶向PD-1/VEGF的双特异性抗体药物，其设计旨在激活抗肿瘤免疫反应的同时抑制肿瘤驱动的血管生成。

通过同时靶向和抑制PD-1与VEGF通路，有望通过多机制增强免疫系统的抗肿瘤活性。目前，荣昌生物正在中国开展RC148单药及联合疗法治疗多种晚期恶性实体瘤患者的临床研究。

荣昌生物首席执行官房健民表示，此次合作将有助于加速RC148的全球开发和商业化进程，将最大化实现RC148的全球临床与商业价值。

艾伯维副总裁、肿瘤学/实体瘤及血液治疗领域负责人Daejin Abidoye表示，通过整合RC148的免疫检查点抑制和抗血管生成活性，与ADC的靶向细胞毒性作用相结合，有望为多种实体肿瘤患者探索治疗选择。

PD-(L)1/VEGF双靶点也是当前交易火热的明星靶点，在荣昌生物宣布此次BD交易的同一天，康方生物（09926.HK）与Summit Therapeutics合作的明星产品也迎来新动态。

1月12日，Summit宣布已经在2025年第四季度向FDA递交PD-1/VEGF双靶点Ivonescimab的上

申请，与化疗联合二线及以上治疗EGFR突变非小细胞肺癌（NSCLC）患者。

PD-(L)1/VEGF双靶点被行业认为有迭代PD-(L)1成为新一代免疫疗法的潜力，研发多由中国创新药企业主导，吸引MNC纷纷入局达成重磅交易。

2024年以来的重磅交易中，有默沙东总额33亿美元引进礼新医药PD-1/VEGF双靶点，百时美施贵宝总额111亿美元引进BioNTech的PD-L1/VEGF双靶点，辉瑞总额60亿美元引进三生制药（01530.HK）的PD-1/VEGF双靶点。

对于交易模式的选择、如何应对市场竞争等问题，时代周报记者电话和邮件联系荣昌生物方面，截至发稿未获得有效回复。

消息公布后，1月13日，荣昌生物A股股价涨停，报收114.46元/股；港股上涨7.17%，报收99.45港元/股。

交易产品已有多项研发进展

此次交易产品RC148在2025年有多项研发进展。2025年8月19日，荣昌生物宣布，RC148被国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）纳入突破性治疗药物程序，用于联合多西他赛治疗经PD-1/PD-L1抑制剂和含铂化疗（联合或序贯）治疗失败的驱动基因阴性局部晚期或转移性非小细胞肺癌。

同样在2025年8月，荣昌生物宣布，RC148获得FDA批准在美国开展针对多种晚期恶性实体肿瘤的II期临床研究。

荣昌生物在2025年11月12日投资者关系记录表中介绍，RC148单药治疗一线非小细胞肺癌、联合治疗二线非小细胞肺癌临床数据随着随访延长，疗效持久，且安全性良好；联合治疗一线非小细胞肺癌的II期临床试验已完成患者入组，目前正在随访中，疗效及安全性良好；计划启动联合治疗非小细胞肺癌的III期临床研究。

在与ADC（抗体偶联药物）联合方面，2025年ESMO大会口头报告展示了RC118联合RC148治疗二线胃癌的疗效与安全性，目前无进展生存期（PFS）已达8个月，且安全性优异。

与ADC联用的治疗潜力或也是艾伯维看重该产品的主要原因之一。艾伯维指出，鉴于其在调节免疫抑制和构建有利于ADC活性的肿瘤微环境方面的潜力，PD-1/VEGF双特异性抗体也正被探索与ADC联合使用。在早期临床研究中，RC148与一种ADC联合应用已显示出初步良好的抗肿瘤活性。

艾伯维方面表示，RC148进一步增强了艾伯维多元化的肿瘤在研产品线。其中，它可能为探索与艾伯维ADC的联合治疗方案提供新机遇，例如与在研药物telisotuzumab adizutecan（Temab-A）的联用。

BD动作频繁

在荣昌生物的产品管线中，已上市的泰它西普和维迪西妥单抗是其两大核心产品，两大产品已在中国有6项适应证批准。

在业绩方面，2025年前三季度，荣昌生物实现收入17.2亿元，同比增长42.3%；前三季度累计亏损5.5亿元，较上年同期亏损减少5.2亿元。

2025年，荣昌生物也曾推动多项出海BD交易，包括其核心产品泰它西普的NewCo出海，该交易在资本市场遇冷也引发热议。

2025年6月25日，荣昌生物将泰它西普有偿许可给美国纳斯达克上市公司Vor Bio，并取得Vor Bio价值1.25亿美元现金及认股权证、最高可达41.05亿美元的里程碑付款等。然而在交易公布后的6月26日，荣昌生物A股收跌18.36%，港股收跌11.71%。

该交易不被资本市场看好的原因或有两方面。首先是交易首付款较低，仅0.45亿美元，而5—6月期间中国创新药有多个大额BD交易公布。

此外，Vor Bio是一家交易前市值只有5000万美元的纳斯达克上市公司，且近年来经营情况不佳，2024年年底，Vor Bio曾收到纳斯达克的不合规通知。2025年5月8日，Vor Bio宣布暂停所有临床和生产活动，裁员约95%，仅保留8名员工以维持基本运营并寻求战略替代方案。

除泰它西普出海外，2025年8月19日，荣昌生物又与日本参天制药子公司参天中国达成协议，将RC28-E注射液在大中华区及韩国、泰国、越南、新加坡、菲律宾、印度尼西亚及马来西亚的独家开发、生产和商业化权利授予后者。

荣昌生物将从参天中国取得2.5亿元的不可退还且不可抵扣的首付款，以及最高可达5.2亿元的开发及监管里程碑付款和最高可达5.25亿元的销售里程碑付款等。

明星靶点展现巨额出海交易

PD-(L)1/VEGF双靶点是当前广受市场关注的明星靶点，据医药魔方数据库，截至目前，全球共有17款PD-(L)1/VEGF双靶点药物进入临床试验阶段，且均与中国创新药企相关，中国药企在这一赛道的研发处于全球领先地位。

在2024年世界肺癌大会（WCLC）中，康方生物PD-1/VEGF双靶点依沃西（AK112）通过“头对头”临床试验数据展现出超过默沙东K药的潜力后，PD-1/VEGF双靶点“一战成名”，吸引各大药企竞相入局。

近两年，PD-(L)1/VEGF双靶点领域MNC与中国创新药企业间屡现重磅BD交易。

2025年5月20日，三生制药宣布与辉瑞签署协议，将向辉瑞独家授予公司自主研发的突破性PD-1/VEGF双靶点抗体SSGJ-707在全球（不包括中国内地）的开发、生产、商业化权利。

三生制药将获得12.5亿美元不可退还且不可抵扣的首付款，以及最高可达48亿美元的开发、监管批准和

销售里程碑付款，该交易刷新国产创新药出海首付款纪录。

不久后，2025年6月2日，百时美施贵宝（BMS）宣布与BioNTech达成协议，共同开发和商业化BNT327（PM8002），BMS将向BioNTech支付高达111亿美元的里程碑付款。

2024年11月，BioNTech将以9.5亿美元收购普米斯生物，获得PD-L1/VEGF双靶点BNT327的全球权益。

此前，2024年11月，礼新医药与默沙东就PD-1/VEGF双靶点LM-299达成全球独家授权协议。根据协议条款，默沙东将获得LM-299的全球开发、生产和商业化独家许可。礼新医药将获得5.88亿美元的首付款，以及最高27亿美元的里程碑付款。

不过，该赛道也并非一直乐观。2025年9月7日，康方生物合作伙伴Summit在WCLC上公布其PD-1/VEGF双靶点AK112全球III期临床试验HARMONI的更新数据，其中达到无进展生存期（PFS）的主要终点，但总生存期（OS）未达到统计学显著差异。该结果公布后康方生物股价大跌，也影响业界对PD-1/VEGF双靶点赛道的信心。

同时，也并非所有企业在该赛道的BD出海合作都一帆风顺，2026年以来也有“退货”消息传来。1月6日，宣明昂科宣布与合作方Instil Bio终止协议，将IMM2510（PD-L1/VEGF双靶点）和IMM27M（CTLA-4单抗）两条管线的海外权益全部收回。

从研发进展来看，Insight数据库显示，目前在PD(L)1/VEGF双靶点赛道中，康方生物研发的依沃西单抗已在中国获批上市，除此之外，BMS/BioNTech的PM8002、辉瑞/三生制药的SSGJ-707、神州细胞（688520.SH）的SCTB14、华海药业（600521.SH）子公司华奥泰的HB0025均已进入临床III期。

目前，康方生物或仍处于领先地位，依沃西单抗已在国内获批两项适应证，其第三个适应证上市申请也于2025年7月获国家药监局受理。■

CULTURAL TOURISM
文旅

ESTATE
地产

CONSUMPTION
消费

AUTOMOBILE
汽车

TECHNOLOGY
科技

THE TIME WEEKLY
时代周报

TIME INDUSTRY

产经

专业视角洞悉产业变革



19 | BBA 在华销量集体下滑

AI漫剧狂飙背后

时代周报记者 王营 实习生 陈子羽然
发自北京

晚上八点，广东省佛山市保利维塔写字楼的灯光依然成片亮着。办公室里，键盘敲击声混杂着消息提示音，屏幕荧光映着一个个忙碌的身影。AI漫剧工作者泂这样记录着：“每天都是从破晓干到深夜，我们一遍遍打磨与复盘。”

他们正在生产的，是一款名为“AI漫剧”的新产品，即通过文生图、图生视频、智能配音等AIGC技术，将网文快速转化为动态叙事内容。相较于传统漫剧每分钟报价动辄几千元甚至上万元的成本，AI漫剧可以将每分钟报价降到几百元至千元之间，且制作周期大幅缩短。而AI漫剧一旦爆火出圈，就可以收获巨大利润。因此，这片蓝海吸引了大量创业者投身其中。

AI漫剧为什么能火？千灯如昼文化科技CEO王梦甜告诉时代周报记者：“观众既希望内容具备足够的戏剧密度，也希望能够更快地进入情绪。AI漫剧正好处在动画、短剧与漫画之间，在保留叙事空间的同时，也提供了一种相对轻盈的观看节奏。”

在AI技术的催动下，漫剧市场迎来爆发式增长。中泰证券报告显示，2025年，漫剧行业市场规模快速增长，估算年内突破200亿元。根据快手可灵的数据，2025年第三季度，AI漫剧行业日流水较2024年第四季度增长900%，月产漫剧集数增长567%。在不到一年时间内，快手平台漫剧单日消耗已达700万。

一场席卷而来的造富梦，让无数人毫不犹豫地纵身跃入。在一场短剧论坛上，灵矩动漫联合创始人吕少龙甚至忍不住向台下同行喊话：“别再观望，赶紧入局。”

事实果真如此吗？酱油文化创始人黄浩南告诉时代周报记者：“AI漫剧正处于一个魔幻期。舆论仿佛在告诉所有人，只要做漫剧就一定赚钱。但目前我所得到的的一些消息，非头部的公司，百分之九十是亏损抑或白忙活！”

行业内其他同行亦向时代周报记者证实了黄浩南的说法。那么，这场由AI带来的技术普惠之风，究竟能吹多久？

AI漫剧爆火：“面对泼天的富贵，我们还是接了”

时间回溯到2024年，AI漫剧还只是少数创作者的试水。彼时，制作一部漫剧成本高、周期长、反馈不明。但这一局面在2025年被彻底颠覆。

2025年年初，由前短剧公司“酱油文化”转型推出的《代管截教，忽悠出了一堆圣人》，累计获得近4000万的播放量。这一成绩不仅验证了观众对AI漫剧的接受度，也证明了这一赛道具有巨大的盈利潜力。

于是，第一批入局者来了。在转型之前，他们有的来自短剧行业、有的深耕AI数字人方向、有的从事传统动漫。其中，一部分人希望逃离竞争白热化的原战场，机缘巧合踏入这里；另一部分人则凭借敏锐的创业嗅觉主动入局。

“2025年3月前后，我和团队同事在抖音上刷到很多制作精美、门槛不高的AI漫剧。当时我们一致认为，AI文生视频功能的技术发展可以用作规模化生产了，便一拍即合创立了工作室。”回忆起当时入行的判断，AI漫剧创作者小熊（化名）对时代周报记者这样说，“门槛低、成本低、利润高，试一试也不吃亏，结果一做就做到了今天。”

市场爆火的转折点发生在2025年5月。灵矩动漫创始人王树波原本



深耕短剧业务，一批访客到他的公司考察，留下一句话：“你们传统的漫剧公司需要转型。”被质疑的王树波去看了AI生成的样片，结果被技术迭代的速度震惊，“居然用AI可以做出这样画质的动漫！”他当即决定入局AI漫剧。

黄浩南告诉时代周报记者，正是因为AI技术发展到了可以制作漫剧的水平，才有了AI漫剧的爆火。“如果AI技术在去年出现，去年就会爆；如果明年出现，就是明年爆火！”

市场的回应很快到来。2025年8月4日，由知乎盐言故事改编，千灯如昼文化科技、珀乐互动科技、生数科技联合出品的首部AI动画短剧《明日周一》上线。这部剧由10人团队在45天内完成，AI参与度超过50%，创下无流量扶持单平台5天破500万播放的AI行业纪录，最终为团队带来约200万元的净利润。

10人团队、45天、200万元净利润，这一神话刺激着每一位创业者的神经。至此，AI漫剧发展进入高速发展期，这是一个正在以周甚至天为单位急速膨胀的新赛道。

“2025年暑期，是我们工作室接单量的重要爆发点，很多客户都来找我们下单。”小熊描述当时的状态，“团队只有6个人，根本承受不了那么多的单量，但面对泼天的富贵，我们还是接了。那段时间加班非常严重，经常感觉忙不过来。”

行业热度曲线自此陡然向上。巨量引擎数据显示，2025年8月份，抖音上的漫剧，每天仅自然流量带来的付费就超1000万元，商业化投流峰值更是冲到400万元/天，而在2024年下半年，这个数字还只有1万元/天。根据新浪财经的保守估算，其背后对应的AI图像生成应用费用，单月就可能接近亿元级别。

所有人都嗅到了同一种气息：不管味道如何，必须先把蛋糕做大。其中，产业链主要分为三类：平台、制作公司和专业工具商。平台掌握流量与分发的核心权力，工具商提供标准化生产工具，而数量众多的制作公司则在既定规则下竞争内容产能。

以抖音、红果、B站、快手为代表的平台方无疑是产业链的上游。他们争抢的是下一个潜在的“短剧级”流量入口和内容生态。中国动漫集团知识产权服务中心主任高东旭对时代周报记者表示，平台大厂凭流量、分成与保底政策，掌控变现闭环，综合收益一定是各方主体中最高的。

当前AI漫剧正处于野蛮生长向规范化发展的转折点，平台层面和政府监管层面政策已明确转向，引导流量向优质内容集中。市场将经历一轮洗牌，头部内容公司和具备技术壁垒的团队将脱颖而出。

AI漫剧生产主体既有跨界而来的专业公司，也有野蛮生长的中小企业。

头部精品公司是早期的入局者，通常自带影视或游戏基因。如王树波以网文写手起家，接着进军短剧，最后跨界到AI漫剧行业。这类公司员工人数众多、内部分工明确，拥有专业的编导、运营、策划团队，可以独立完成精品动漫从策划到成品的全链条制作，产能强大，收益可观。

黄浩南告诉时代周报记者，他们公司每个月可出品超百部漫剧，月营收在5000万元。在行业平均爆品率仅约10%的背景下，酱油文化称爆款率在60%～70%之间。选择精品赛道，在如酱油文化、灵矩动漫等头部公司看来，是为了避开极致低价市场过于惨烈的竞争。

市场上更多的是依靠“自然流”的中小企业。团队往往没有专职导演，领导者身兼数职，缺乏专业培训，这是行业野蛮生长最显著的注脚。一般来说，中小企业主要有两种收益来源，一是承制商单，根据客户的要求制作；二是自制内容，独立策划制作视频后，交给渠道进行分销，靠广告分账与付费解锁变现。目前，大多数公司以承制任务为主营。

不同从业者的薪资差距很大。AI漫剧创业者梁伟华表示，其团队承制一分钟AI精品漫剧报价在1000～2000元，一个人一天能做两三个分钟。“目前市场大量缺人，收益比较可观。”他说。

但创作者们如周佳（化名）的收入却是另一番景象。他们同样以承制为主，月薪在8000～1万元。周佳认为，该收入处于行业平均水平，且

常面临甲方返工要求。对于梁伟华的报价，周佳表示：“说明他的制作质量比较高，甲方愿意买单。大部分甲方是开不到这个价格的。现在卷低价的太多，每分钟400元都有人接。”

硬币的另一面：AI生成如开盲盒，创作者“对着电脑虔诚拜三拜”

然而，AI技术真的让动漫行业迎来“普惠”了吗？

动漫行业人士李文（化名）认为事实并非如此。“传统动漫创作者需要有理论基础和专业背景，提高了入行门槛和用人成本。另外，传统动漫为劳动密集型产业，每分钟动画制作均需要经过数百张原画关键帧和动画中间帧的绘制，还要进行修型、清线、上色，产能低且耗时费力。”AI漫剧则大大改善了这两大痛点，入行门槛降低、操作步骤简化，似乎只要会输入精准的指令词，就能生成合乎需要的画面。但“加班严重”“内卷”却成为这个新兴行业的高频词。AI技术的“普惠”，与普遍的超负荷状态，形成背离。

背离的根源在于AI漫剧当下的生产模式。行业内将核心的生成环节称为“抽卡”，即输入指令，等待AI的生成结果。这如同开盲盒，赌一个低概率的满意结果。传统动漫行业虽然产能低，但创作进程始终是在正向发展，AI漫剧“抽卡”则不同，虽然操作简单、门槛降低，但生成的结果全凭随机。

“这一次完成度可能有80%，下一次直接掉到50%。”AI漫剧创作者小熊提到，整个视频生成过程远没有外界想得那么简单，“画面越复杂、抽卡次数越多，不仅要打磨提示词，还得拼运气。因此，在制作复杂的大场面前，我会先对着电脑虔诚拜三拜”。

更大的悖论在于，AI在提升效率的同时，也创造了新的、更繁琐的“调校”劳动。在某头部AI漫剧公司任职的动画师孙超（化名）告诉时代周报记者，他们加班到两三点是常态。“AI直接生成的画面连贯性不是很好，但连贯性对精品漫的观感是至关重要的，所以仍然需要画手进行精校与调修。不仅工作强度没有降低太多，而且精神消耗很大。”

AI漫剧的“野蛮扩张”，则将所有人卷入加速的漩涡。目前，AI精品漫的承制单价正从2024年每分钟3000～5000元，大幅跳水至如今的500～1000元。对于以接单为生的小团队而言，维持收入的唯一方式，

就是承接更多的订单，投入更长的时间。

内容创作本应是比拼创意的行业，但资本让AI漫剧行业的创作过程迅速“异化”，在扩张期滑向纯粹的流水线作业。大量未经系统培训的创作者涌入，他们缺乏导演思维与叙事能力，只能执行标准化的指令输入。互联网上，到处都是类似《明日周一》“10人团队、45天、200万元净利润”的暴富神话，这样的宣传口径加剧了制作公司和创作者的紧张感。

“老板总觉得，你都用AI了，做得又快又好又便宜是应该的。”创作者周佳说，“但当工作强度过高，且失去创造内核时，人很容易感到麻木。”她所在的团队，一个月内就有3名员工离职跳槽，工作内容单调、强度饱和，这正是该行业人员流动率居高不下的缩影。

AI漫剧狂飙的岔路口：“泡沫”之下，未来何往？

AI漫剧是泡沫吗？从业者看法不一。

“说泡沫的都是在散播焦虑，这是某些短视频账号为了获取流量的手段。”AI漫剧创作者周佳直言。在她看来，旺盛的用户需求是实打实的，“观众现在就爱刷这种碎片化漫剧，AI只是把制作门槛打了下来”。

然而，行业顶端的观察者给出了更冷静的答案。黄浩南说：“行业内目前主要挑战还是技术的叠加，以及同质化问题。”他认为，AI漫剧并不会一直停留在当下的量产阶段，其市场演变将复刻真人微短剧的发展路径，从当前的规模化量产，逐步过渡到精品化，最终迈向多元化，实现行业的规范化发展。

如果野蛮生长的草莽时代即将进入尾声，一个问题变得空前尖锐：潮水退去后，什么样的从业者能活下来？

答案有三：创意驱动、用心沉淀、内容规范。

文娱产业分析师张书乐认为，漫剧的本质是文创，最核心的品质仍然是创意：“要用创意驱动剧情，用剧情来演绎动漫。哪怕用AI，也要靠人的脑洞驱动。”中国动漫集团知识产权服务中心主任高东旭同样强调，无论形式如何变化，“高品质的内容是保证行业繁荣发展的不二法门”，这是所有内容形态演进的铁律。

AI本意是降低创作门槛，但当行业走向精品化，无形的专业壁垒反而重新竖起。南开大学文学国家级实验教学示范中心李晓娟老师在教学与研究观察到，AI的确降低了动漫创作的门槛，非专业出身的从业者或许能快速掌握工具，但在分镜设计、视觉统一、情绪连贯等关乎作品质感环节，艺术专业的系统训练优势会更加凸显。因此，AI漫剧创作者仍需在审美积累、流程规范化等方面进行沉淀，这也是AIGC创作者的核心竞争力之一。

加强监管是必然的，正如短剧走过的路。为整治“AI魔改”视频传播乱象，国家广播电视总局自2026年1月1日起，在全国范围内开展为期一个月的专项治理。合规化、版权规范化，将成为所有玩家必须通过的生存考验。张书乐分析指出，AI漫剧很容易侵权既有IP，毕竟AIGC不是无本之木，其基础来自深度学习并借助各种现存资料进行生成，这是AI漫剧发展的一大隐忧。

高东旭认为，当前AI漫剧正处于野蛮生长向规范化发展的转折点，平台层面和政府监管层面政策已明确转向，引导流量向优质内容集中。预计未来1～2年，粗制滥造的劣质量作品将被淘汰，市场将经历一轮洗牌，头部内容公司和具备技术壁垒的团队将脱颖而出。■

商业航天概念股“降温” 击鼓传花效应明显

时代周报记者 谢斯临 发自深圳

连日暴涨之后，1月13日，商业航天概念股集体跳水，上演“由大涨至大跌”的反转戏码，多只股票跌停。包括航天发展（000547.SZ）、航天电子（600879.SH）、中天火箭（003009.SZ）、中国卫通（601698.SH）等14只个股跌停。而在指数71只成分股当中，有59只个股股价下跌，1只平盘，仅11只上涨。受此影响，商业航天指数（8841877.WI）也同步大跌，收盘报23554.46点，跌幅达6.15%。

板块大跌的直接诱因在于，1月12日盘后，10多家相关上市公司集中发布的风险提示公告。其中，航天环宇（688523.SH）、雷科防务（002413.SZ）均明确表态，公司股价已明显偏离市场走势，存在较高的炒作风险，若后续股价继续异常上涨，将可能申请停牌核查。

此外，市值超过2000亿元的龙头企业中国卫通亦公告表示，截至1月12日，公司股票自2025年12月3日以来收盘价格累计上涨幅度为160.04%，同期申万军工行业涨幅40.68%，上证A指涨幅7.42%。公司股票短期涨幅高于同期行业及上证指数涨幅，击鼓传花效应十分明显，存在短期大幅下跌的风险。

还有部分上市公司称，旗下商业航天业务仍处于起步阶段，收入贡献十分有限。如智明达（688636.SH）称，该公司主营业务为机载嵌入式计算机、弹载嵌入式计算机，当前商业航天相关产品仍处于产业化初期阶段；理工导航（688282.SH）同样表示，公司商业航天业务仍处于起步阶段，2025年前三季度业务收入约为154.4万元。

这是商业航天板块自2025年12

月下旬开启新一轮上涨以来，风险警示最为密集的一次。当商业航天概念在资本市场持续“沸腾”时，相关上市公司的集中发声，无异于一盆凉水，浇灭了炒作的热情，整体板块因此回调。

不过，这并不会影响商业航天整体向上的趋势。不止一名分析人士向时代周报记者指出，短期股价波动不会改变行业长期向上的趋势，商业航天仍旧前景广阔。

一家头部商业航天企业的内部人士更是向时代周报记者分析指出，整体来看，当前商业航天仍处在快速成长期，潜力巨大，但对于二代火箭等新一代产品而言，仍面临不少关键技术的工程化突破挑战。行业普遍路径是先完成可靠的工程化应用，再向低成本、高可靠性的规模化阶段迈进。预计在跨越这些节点后，商业航天将迎来真正的大爆发阶段。

热炒后回调

市场普遍认为，此次商业航天概念股的集体跳水，是对此前过热情绪的一次回调。

本轮商业航天板块的大涨始于2025年11月。彼时，国家航天局正式设立商业航天司，这是中国商业航天产业迎来的首个国家级专职监管机构。同月，国家航天局印发《推进商业航天高质量发展行动计划（2025—2027年）》，将商业航天纳入国家航天发展总体布局。

政策的推动，加速了商业航天的发展进程。中信建投研报分析认为，当前，全球航天领域正经历一场深刻的范式变革，核心特征是民营化进程的加速。航天领域正由国家航天机构主导，向“国家主导战略探索、市场驱动商业应用”的新格局演进。中国商业航天产业在国家政策支持和产业技术突破共同助力下，有望进入新

纪元。

受益于此，商业航天相关板块开始持续上涨。Wind数据显示，截至1月13日收盘，商业航天指数收报23554.46点，相较2025年11月初的15553.03点，涨幅超过50%。

在如此迅猛的增长背后，离不开市场的炒作情绪。从资金层面看，散户与游资是本轮行情的重要推手。以龙头股航天发展为例，其股东户数在两个月间迅速激增超35万户，从2025年10月31日的16.56万户增加至2025年12月31日的51.56万户，大量中小投资者涌入。

在龙虎榜方面，通宇通讯、航天发展、航天环宇等多只龙头股近3个月以来亦频繁登上龙虎榜。其中，国泰海通证券上海长宁区江苏路、国泰海通证券南京太平南路、中国银河证券大连黄河路等多个知名游资常用席位，以及有散户大本营之称的“东方财富拉萨天团”频繁现身，可以说是买卖主力。

广发基金的策略研究员曾对此作出提示，随着政策红利持续释放，市场对产业链上游火箭制造、卫星制造等环节预期强烈，但下游应用及整体盈利仍处于早期阶段。商业航天概念股市场热度的核心驱动仍是政策利好带来的预期升温，叠加板块内公司市值偏小、易被资金撬动，属于典型的主题炒作。

前景依旧广阔

回到行业发展本身，业内普遍认为，中国商业航天未来前景广阔。

不同于国家主导的传统航天工程，商业航天是指以市场为主导、具有商业盈利模式的航天活动，涵盖卫星制造、火箭发射、卫星应用等领域。SpaceX于2015年首次实现一级火箭回收，让原先只能一次性使用的发射火箭实现了可回收重复使用，极大地



中国卫通表示，截至1月12日，公司股票自2025年12月3日以来累计上涨160.04%，击鼓传花效应明显，存在短期大幅下跌的风险。

降低了火箭发射的单位成本，使得传统航天工程跨入可实现盈利的商业航天时代。

与此同时，在产业端，随着大型卫星星座加速组网，发射频次显著加密，下游应用从行业试点向规模化推广迈进，盈利模式逐步清晰；政策上，国家航天局设立商业航天司并发布专项行动计划，各地密集出台产业政策，资本端形成全生命周期支持网络，进一步推动中国商业航天领域的发展。

在国研新经济研究院创始院长、湾区低空经济研究院院长朱克力看来，技术、产业与政策的多重共振，正推动中国商业航天从快速成长期向规模化成熟期过渡。而这一时期的核心特征，就是从“单点突破”转向“全链协同”，从“技术验证”转向“商业落地”，行业正摆脱“烧钱换增长”的模式，迈向“规模降本、应用增收”的良性循环。

长城久嘉创新成长混合基金经理尤国梁同样分析指出，从远期视角来看，商业航天成长空间广阔。目前低轨卫星互联网通信已进入落地阶段，海外以“星链”为代表的商业模式已实现盈利并成功跑通，国内需发力建设，共建“一带一路”国家对此亦有需求。

“此外，太空算力领域的布局也有望为卫星互联网‘天花板’打开空间，无论是国内还是海外巨头均在积极推进太空算力的研发与建设，这是内外共振的产业趋势。”尤国梁向时代周报记者表示。

据开源证券研报测算，随着技术迭代与规模效应显现，2030年我国火箭发射及卫星制造年产值有望达到850亿元，商业航天将逐步实现规模化价值，为资本市场提供长期投资机遇。

因此，朱克力认为，短期股价波动不会改变行业长期向上的趋势，真正具备技术壁垒与商业能力的企业将脱颖而出，引领产业实现高质量发展。

尤国梁同样指出，在真正大的产业趋势中，随着产业持续发展，相关行业和企业将因此受益并实现基本面改善，在这一过程中的调整风险，多属于阶段性的短期风险。以AI算力为例，成熟的行情演进路径通常是从主题到产业趋势再到业绩兑现。因此，市场应关注产业是否真的具备可持续发展趋势，后续是否会有实际落地进展。

对于具体企业而言，尤国梁强调，须甄别企业本身性质。区分企业是否真正能受益于产业趋势，关注企业是否具备核心技术壁垒、业务与产业趋势的关联性、未来业绩兑现的可行性，以及在行业中的核心地位，尽量规避纯粹蹭热点、无实质业务支撑的企业。■

GEO概念股狂欢背后 搜索结果正被污染？

时代周报记者 朱成呈 发自上海

A股突然为一个冷门的技术概念集体躁动。

1月12日起，生成式引擎优化（GEO）相关个股集中走强，被合称为新“易中天”的易点天下（301171.SZ）、中文在线（300364.SZ）、天龙集团（300063.SZ）上涨20%。1月13日，板块热度延续，天龙集团上涨19.97%、易点天下上涨10.72%、引力传媒（603598.SH）与利欧股份（002131.SZ）上涨9.99%，中文在线上涨5.83%。

资本躁动来自一个大洋彼岸的技术信号。1月9日，埃隆·马斯克在社交媒体上表示，将在一周内开源X平台的推荐算法，包括所有用于决定向用户推荐哪些自然内容和广告帖子的代码。

尽管该算法本身并非面向搜索引擎，但其“推荐机制透明化”的象征意义，被市场迅速外推至更广泛的生成式内容分发体系，并被视为GEO领域的一个关键节点。

与传统搜索引擎优化（SEO）围绕关键词排名、页面收录不同，GEO关注的是，在大模型主导的信息获取路径中，内容如何被AI理解、引用与推荐。其外在表现，往往体现在AI顶部概览、AI答案引用、搜索引擎推荐AI智能体以及大模型推荐智能体等。

国泰海通证券研报认为，随着AI工具的普及，GEO有望成为新营销范式。中国信通院《2025生成式引擎优化产业白皮书》实测数据显示，GEO商用后，AI推荐场景的企业获客转化率较传统搜索提升2.8倍，用

户决策周期缩短40%，预计GEO有望成为后续品牌商家营销转型的重点方向。

GEO被迅速赋予了商业想象：当用户越来越多地通过AI获取答案，“被AI选中”本身，就开始具备可量化的价值。与此同时，围绕GEO的风险讨论也在迅速升温。

“GEO本身是一个中性词，就像AI是中性的一样，本质是一种新技术中介工具。”沙利文中国主管合伙人兼总裁王晨晖向时代周报记者表示，正规的GEO，是为了帮助AI更准确地理解品牌而诞生的。但不可否认的是，许多急功近利的人将GEO视为当年的“网络水军”，用大水漫灌的方式，投喂大量未经校验，甚至是AI生成后再反复喂给AI的Slop（数字垃圾）。这种行为最终将严重污染中文互联网的语料环境。

这也引出了GEO商业化过程中最核心，也最难回避的问题——当越来越多的内容开始“为AI而写”，AI给出的答案，是否正在被系统性商业植入？在这一意义上，GEO早已不只是一轮概念行情，更指向了生成式AI商业化进程中的一个深层命题。当AI答案本身成为生意，谁来为“可信”兜底。

GEO或影响AI客观中立性

传统的消费者行为模型本质上是线性或二维的，它们假设消费者在一个相对被动的信息接收环境中，通过主动“搜索”来弥补信息差，最终作出决策。聚流发布的《2026生成引擎优化(GEO)白皮书》显示，在生成式AI驱动的交互中，这个过程变成了多轮、对话式、共创式的。决策的关键在“比较多个信息来源”转变为“是否信任AI提供的单一答案”。信任从品牌方、

平台方，部分转移到AI模型本身。

在实际应用中，GEO的效果主要体现在生成式搜索与AI问答的多个环节，包括品牌词在答案中的直接露出、作为信息来源被模型引用，以及在连续追问场景中被反复调用。

围绕这些路径，提供GEO服务的企业逐渐形成一套相对固定的内容策略。先锁定业务词与品牌词等核心关键词，再围绕关键词组织内容结构，并在标题与语义层面强化相关信号，以提升模型识别与引用的概率。

内容随后被分发至不同平台，并根据各类大模型应用的抓取习惯调整渠道与呈现方式。据了解，部分从业者还会尝试以业务关键词占据智能体或插件类入口的位置，来进一步提高被调用的概率。

“用户使用AI求解答案，就是基于对AI答复的客观、中立、全面、专业的期望。”上海市人工智能学会副秘书长江勇向时代周报记者表示，“如果GEO让AI答案充斥商业植入，且相应的行业规范与监管又滞后于产业发展现状，很大程度上将影响AI答复的客观中立性，即真实性存疑，加剧了本就存在的‘AI幻觉’情况。”

江勇强调，一旦用户遇到因商业植入导致的误导或损失——哪怕只有一次，信任的基础就会瞬间崩塌，甚至转而选择其他AI产品，由此也将会极大影响到GEO的发展应用。

“如果GEO平台允许AI生成的答案中充斥商业植入，用户信任的崩塌几乎是必然的，而这种崩塌将直接导致用户大规模迁移。”上海仁软科技有限公司总经理冯旭告诉时代周报记者，用户对AI的信任建立在其中立性和实用性之上，一旦他们频繁发现旅游推荐源自赞助商、产品评价存在

偏向性，AI工具就会从“智能助手”降级为“高级广告机”。这种感知上的背叛，将促使用户主动寻找更干净、更可信的替代方案。

冯旭表示，对AI创业者而言，这恰恰是最大的战略机会。创业者可以选择一条更艰难但更可持续的道路：将“用户利益优先”作为核心算法原则，通过透明标注所有商业内容、打造极致的客观性体验来建立信任资产。

低质GEO操作泛滥

相比商业化植入本身，更值得警惕的，是低质量GEO操作的快速蔓延。

从时间维度来看，GEO仍处在概念与实践高度错位的早期阶段。2024年，印度理工学院德里分校、普林斯顿大学等高校学者在论文中首次系统提出这一概念，讨论重点停留在学术层面的模型适配与信息呈现机制。直到2025年，随着生成式AI在搜索、问答与内容分发中的大规模落地，GEO才开始被快速引入商业实践。

概念成熟度与市场热度之间的落差，直接导致了服务供给的失序。

王晨晖指出，GEO在实践中面临的诸多挑战，很大程度上源于市场服务水平的参差齐不齐，以及低质GEO操作的泛滥。竞争者可能利用其进行商誉抹黑，部分企业也可能通过夸大或捏造信息进行不实营销。一旦AI采纳这些虚假内容，将严重误导消费者，进而破坏整个信息生态的真实性与可信度。

类似风险已开始在现实中显现。江勇表示，人为地向AI提供不真实、不客观、带有明显商业导向的“喂料数据”，或通过外部方式干预模型答案的情况，已经在个别案例中出现，

值得高度警惕。

在王晨晖看来，如果仅仅依靠现有的粗放方法去做，GEO很快就会沦为一个典型的“柠檬市场”（因信息不对称导致劣质商品驱逐优质商品）。当市场上充斥着无法辨别真伪的劣质服务时，客户的信任将被透支，整个行业本身也会陷入激烈的内卷与低价竞争的环境中。

“低质量GEO从业者的存在，确实是行业当前阶段显著的负面因素。他们通过操纵AI生成海量低质、误导性的内容来污染信息环境，不仅扭曲了公平竞争，抬高了所有合规玩家的反作弊成本，更在用户端损害了AI技术的整体公信力。”冯旭表示。

针对这一局面，王晨晖认为治理应从源头入手，通过引入高校、咨询机构的结构化、经过调研验证的研究报告，以及白名单媒体的客观报道作为语料供大模型学习。通过增强源头内容的权威性和严谨性，来增强回答的可信度。

江勇也表示，提早对GEO行业进行极端透明化、严格隔离广告植入、实时“在线审计”或独立第三方检测认证，以及实施相应的行业自律与监管是急切和必要的。

1月13日晚间，天龙集团发布公告称，公司相关AI工具主要应用于内部使用的广告创意素材和传播内容的创作，当前未因AI工具产生额外的收入。

此前一天，“6天5板”的引力传媒提示风险称，截至公告披露日，公司GEO事业部仍处于组建筹划阶段，GEO业务尚未形成成熟的商业模式，市场认可度及盈利模式均存在不确定性，该业务亦尚未形成相关收入。博瑞传播也公告称，截至公告披露日，公司相关GEO业务营业收入为零。■

BBA在华销量下滑 30万元以上市场争夺激烈

时代周报记者 赵玲伟 发自北京

2026年年初，各大车企陆续公布2025年度销量数据。传统豪华车“三巨头”BBA（奔驰、宝马、奥迪）的在华销量成绩集体亮起“红灯”。

数据显示，奔驰在华交付量同比下跌19%，影响其全球销量跌至180万辆；宝马全球销量微增0.5%，但中国市场销量同比下滑12.5%，第四季度降幅进一步扩大至15.9%；一汽奥迪和上汽奥迪全年销量61.7万辆，同比下滑5.6%，结束了连续三年的增长态势。

中国汽车流通协会专家委员会专家委员李颜伟告诉时代周报记者，不只是BBA销量下滑，成交均价超过30万元的新车销量市场整体也在下滑。此外，新势力均价超过30万元的新车不断增加，也抢占了原属于BBA的市场份额。

豪华车“三巨头”集体下滑

作为豪华车标杆，奔驰的业绩下滑明显。2025年奔驰品牌在华销量57.5万辆，19%的同比降幅远超其全球市场9%的平均下滑幅度。奔驰官方将原因归结为豪华车市场结构性波动与自身产品周期调整。

宝马的表现同样不容乐观。虽然其全球总交付量达到246.37万辆，实现0.5%的微增，但中国市场的下滑态势明显。2025年宝马在华销量62.55万辆，同比下降12.5%，尤其是第四季度，销量降幅扩大至15.9%，成为其全球主要市场中下滑最严重的单一市场。

值得注意的是，宝马全球新能源车型交付量同比增长8.3%，占比达26%，但在华新能源车销量占比不足15%，可见中国新能源车市场上的竞争异常激烈。奥迪销量也有所下



滑。一汽奥迪和上汽奥迪的年销量共61.7万辆，同比下滑5.6%。作为最早深耕中国市场的豪华品牌之一，奥迪曾凭借本土化优势占据市场先机，但在新能源转型浪潮中，它在抵御自主品牌冲击时也显得有些吃力。

从细分市场来看，30万元以上中高端轿车市场，奔驰E级、宝马5系的销量同比均出现两位数下滑；在SUV领域，宝马X3、奥迪Q5L等主力车型，也面临问界M9、理想L8等国产新能源车型的直接竞争。

乘联会数据显示，2025年1—11月，成交均价超过30万元的品牌累计销售209万辆，同比下滑10%。从单一品牌销量来看，截至2025年11月，奔驰还是以33.9万辆的成绩稳居30万元以上市场榜首，紧随其后的是宝马、问界、奥迪、理想、腾势。

2026年成转型关键

据业内人士分析，BBA在华销

量集体下滑，是多重因素叠加的结果。BBA电动化转型节奏偏慢，与本土品牌的快速崛起形成鲜明对比。

以奔驰为例，它的MB.EA纯电平台虽搭载800V高压架构，但暂未跟进国内主流的中央超算+区域控制架构。

此外，多家媒体曾报道，奔驰MB.OS操作系统在国内出现过OTA故障，导航、车机互联等问题。

宝马和奥迪品牌也面临着相似的挑战，在电动化、智能化方面难以和自主品牌拉开差距。

当本土车型在智能座舱、高阶智驾等方面展现出更优表现时，BBA依靠品牌积淀形成的溢价优势逐渐弱化。

麦肯锡发布的《2025中国汽车消费者洞察报告》显示，尽管德系豪华品牌在传统燃油车市场仍保有高认可度，但其在电动车市场的品牌溢价接受度急剧下降，50%的消费者

拒绝为跨国品牌电动车支付溢价。

除此之外，因为主力传统豪华品牌销量下滑，连锁反应引发经销商渠道危机。

自2025年下半年起，经销渠道压力加剧，杭州、东莞等多地接连出现BBA经销商闭店、经营者失联的情况，导致数千名车主的购车订金与保养套餐款项无法追回。

面对在华市场的严峻形势，BBA纷纷将2026年视为转型关键年，密集推出电动化与本土化并行的战略规划。

奔驰计划以MB.EA纯电平台与MMA模块化架构为核心，覆盖高端与入门级市场。

同时，奔驰上海研发中心将聚焦MB.OS系统优化，解决此前的OTA故障问题，提升智能座舱的本土化体验。

宝马则押注Neue Klasse纯电专属架构。该平台整合800V高压架构、第六代eDrive电驱系统等核心技术，能效较前代提升30%。首款基于该平台的国产新世代iX3长轴距版将于2026年夏季交付，不仅加长轴距提升空间舒适度，还接入华为鸿蒙生态，配备15.6英寸异形曲面屏与3D HUD。

宝马中国团队主导新世代车型的数字体验研发，将用户需求融入产品设计细节，同时计划缩减低效燃油车产能，全面倾向电动化领域。

奥迪则选择“技术合作+本土化渠道”。其与华为深度合作，Q6L e-tron搭载华为智驾系统，A5L燃油车首次引入华为ADS 2.0。上汽奥迪A5L Sportback以23.59万元的预售价格打破价格壁垒。

渠道方面，奥迪与一汽奥迪、中升控股合作新建10家轻量化网点，在降低运营成本的同时提升服务效率，新渠道订单量提升40%。■

保值率80%？ 实探北京二手车市场：小米部分车型能达到

时代周报记者 赵玲伟 发自北京

“别卖了，先开着吧！准新车降价严重，折腾一圈不划算。”

1月15日，时代周报记者在北京花乡二手车市场（北京市旧机动车交易市场）了解到，一辆刚刚提车3个月的小米YU7 Max，车商报价为27万元。以其近35万元的提车价计算，保值率约为78%。

即便如此，车商对于卖家的态度并不积极，甚至主动劝导车主一年以内的准新车“不值得卖”。

在他们看来，绝大多数新能源汽车的保值率都不算乐观。相比之下，小米汽车的保值率并不算低。

一名从业超过六年的二手车行老板直言，新能源车型的价格波动风险要超过燃油车：“去年我们收过一辆某品牌纯电轿车，车主刚开了不到两个月，出手就赔了10万元，我们给他转钱的时候他手都在哆嗦。还有一辆热门款，开了四个月，赔了接近9万元，现在新能源车第一年降几万元都是很常见的。”

车商普遍认为，供需关系、品牌舆论和车况是决定新能源二手车价格的三大核心因素，相比于燃油车新车价格和市场口碑稳定的优势，车商收购二手新能源车面临着更大的风险。

目前，品牌舆论是影响二手车价格变化的最大动态因素之一。一名二手车博主告诉时代周报记者：“品牌流量越大，价格波动的风险反而越高。”

不只是纯电，增程式车型的境遇

同样印证了新能源二手车的流通困境。“一辆35万元左右的增程SUV，开了半年就可能赔10万元”车商坦言。

二手车定价已成为车商、流量与车企之间的商业博弈场，更是燃油车与新能源二手车定价新旧规则的激烈碰撞，而头部新能源品牌与冷门品牌的残值分化，进一步凸显了这场博弈。

主流新能源汽车保值率差距不大

对于近期小米SU7的保值率争议，1月15日雷军在微博上再次澄清：“SU7马上就要改款，保值率肯定会下降一些，但依然排在头部。”在当晚的直播中，雷军和小米集团公关部总经理徐洁云对此回应称，有部分二手车商为了引流卖车，取一些特别夸张的、很惊悚的标题，并用滞销、亏本等字眼来制造焦虑，实际上是为了博取眼球、收割流量。

雷军曾引用的中国汽车流通协会数据，2025年12月小米汽车的保值率达到80.1%。

二手车商们对该数据并不意外，也给出了自己的解读：“雷总说的80%其实差不多，但得是低配标准版，再加上好卖的颜色才能达到。一般来说，二手车总价越低，保值率相对越高，高配车型的折价幅度本来就更大。”

在他们看来，小米车型当前的价格回落，本质上是前期异常行情的理性回归，“之前二手车跟新车没差价，甚至还加价，这本身就是不合理的行情，现在只是回到正常轨道而已”。

时代周报记者在市场内走访发现，当前市场上二手SU7 Max的价格

在23万元左右，二手SU7 Ultra有可能以30多万元的价格买到，但车源较少。“之前22万元收的创世版SU7，两个月了没卖出去，现在算上成本肯定是亏的，其他电车也差不多是这种情况”。

在二手车行业里，新能源汽车的保值率一直都饱受诟病，小米SU7出现时曾创造的“保值神话”一度打破行业固有认知。车商口中的“正常行情”，背后是一套通用的风险控制逻辑。

“收车价不是固定的，全看市场流转速度。一开始有人30万元收来的车，压了两个月才卖二十七八万元，后面再收同款时就只能给到二十五六元了。”该车行老板解释道，新能源车手的库存压力极大，“稍微一压，哪怕就一个月，可能就亏了，风险太高。尤其是现在新车优惠力度较大，二手车的价格风险就更大了”。

与热门新势力品牌相比，特斯拉车型的流转效率较高。部分车商对记者表示，目前二手车市场上已经出现了不少专营特斯拉的车商。收车后平均7天就能卖出去，利润有时候能达到3万元。

中国汽车流通协会的数据显示，头部新能源品牌的保值率持续向好，而冷门品牌新能源二手车则成了“烫手山芋”，部分退市品牌车型价格较政策落地前再降30%仍难找到买家。

有行业人士分析指出，新能源二手车市场的“过山车”行情，是行业发展的必经阶段。

新车上市初期的产能不足以催生溢价，产能释放后价格回归理性，

再叠加品牌舆论、政策调整等外部因素，共同构成了当前的复杂格局。

对于消费者而言，选购新能源二手车需重点核实车辆真实里程、检查电池健康度、查看维修记录；而对于车企来说，如何通过品牌价值、技术创新、品控提升和售后保障稳定产品残值，已成为必须面对的重要课题。

二手车商需要新的生存法则

面对复杂的市场环境，二手车商的生存压力普遍加剧。

2025年的二手车市场呈现出“量级突破与盈利承压并存”的特征。

中国汽车流通协会《2025年度中国二手车市场白皮书》数据显示，全年二手车累计交易量首次突破2000万辆大关，达2010.8万辆，同比增长2.52%，交易金额攀升至12897.9亿元。该数据为协会年度统计口径，反映行业整体规模增长态势。但数据背后，是超七成车商陷入亏损的生存困境，行业迎来深度调整期。

中国汽车流通协会2025年上半年二手车经销商经营状况调研显示，在二手车交易量同比微增1.99%的情况下，车商的亏损比例却达73.6%，“增量不增收”成为普遍难题，成交均价从6.12万元跌至5.37万元，单台车平均少卖7500元，跌幅达12.3%。

库存与资金压力构成了车商的另一重枷锁。

中国汽车流通协会2025年6月二手车经理人指数调研显示，当月二手车平均库存周期延长至43天，超过三成受访企业的库存周转时间超过30

天。到了12月，尽管车商主动收缩收车规模控制库存，但需求萎缩导致去化效率进一步下滑，平均库存周期仍维持在45天，12.8%的受访经理人反映库存周转时间持续增加。

同时，市场结构的分化进一步加剧了生存差距。新能源二手车成为唯一的增长亮点，2025年全年交易量达160万辆，占比提升至7.9%，其中11月单月交易量同比增幅高达40.1%，2年以下车龄的新能源二手车占比达40.2%，成为交易主流。

市场结构的分化进一步加剧了生存差距。一方面，新能源二手车成为唯一的增长亮点，中国汽车流通协会新能源二手车专项调研显示，2025年全年新能源二手车交易量达160万辆，占整体二手车交易量的7.9%。另一方面，协会数据显示，新能源车三年平均保值率仅为43%，远低于燃油车的62%。

当前，多数车商对新能源二手车仍持谨慎态度。核心顾虑在于其保值率不稳定、品牌舆论风险高、市场价格不透明等，导致经营风险较大。

不过，一些二手车商也在尝试寻找破局的路径。

一名百万粉丝的二手车商告诉时代周报记者，她这两年的精力主要放在新媒体推广和提升客户体验上，“我们这类线上做得不错的车商过得还比较好，我个人2025年的收益情况比之前好很多。但还在传统经营模式的二手车商确实比较难，很多大车商在缩小规模，一些中型车商为了节约成本，将展厅搬到了商场的地下停车场”。■

比亚迪前高管帮奇瑞卖车 赵长江宣布入职智界

时代周报记者 武凯 发自北京

传闻最终落定。

1月13日，比亚迪旗下品牌腾势的原总经理赵长江宣布加入智界汽车，担任智界汽车执行董事及执行副总裁。“我将与团队一起全心打造一个真正以用户为中心的全球化标杆智能品牌，构建贯穿产品、服务与体验的独树一帜的‘AI时代用户友好体系’。”赵长江称。

智界汽车是奇瑞汽车与华为联合推出的智选车品牌，目前有两款汽车在售，首款MPV车型将在近期上市。1月9日，赵长江已开始转发智界品牌的相关宣传内容。当时就有消息称，赵长江已被任命为奇瑞集团销售常务副总经理，主抓智界品牌的销售工作。

在加入奇瑞汽车之前，赵长江曾在比亚迪工作近16年，历任区域销售经理、比亚迪销售公司总经理、腾势总经理等。2025年10月24日，赵长江宣布从比亚迪离职，此后就有消息称其将加入奇瑞汽车，负责智界品牌的相关工作。

奇瑞汽车集团对时代周报记者表示，此次任命是智界汽车的任命，并非奇瑞集团的任命，赵长江将负责智界的品牌建设、市场销售等工作。

腾势的“关键先生”

赵长江称得上是一位年富力强的汽车人。

2009年大学毕业之后，赵长江就加入比亚迪的销售体系，曾负责京津等区域、比亚迪等品牌的销售工作。2017年，他已成为比亚迪最年轻的销

售公司总经理，当时年仅31岁。

2021年12月，比亚迪收购奔驰（戴姆勒）方面持有的双方合资品牌——腾势40%的股权，实现对腾势90%的占股，并开始重组腾势汽车，将其定位为高端新能源品牌。赵长江在此时登上了腾势的主舞台，担任品牌总经理一职。

在赵长江担任腾势总经理期间，腾势汽车推出了D9、N7、N8、N9、Z9系列等多款车型。但长期以来，MPV车型腾势D9是品牌的主力车型，月销量在8000辆左右；N7、N8等车型市场表现并不乐观，月销量仅有数十辆到几百辆。

从品牌整体角度来看，腾势品牌月销量长期徘徊在1万辆上下，至今未能突破2万辆。在2025年10月赵

长江从比亚迪离职之际，腾势月销量只有8575辆。与比亚迪旗下另一子品牌——方程豹同期月销量超3万辆的表现相比，腾势的市场表现并不突出。

尽管如此，不少从业者仍十分肯定赵长江的能力。在他们看来，赵长江完成了新腾势品牌的销售体系搭建工作。时代周报记者从比亚迪方面了解到，在去年10月赵长江离职时，腾势全国门店数量已超过600家。这为品牌发展奠定了可观的基础。

关于离职原因，比亚迪方面与赵长江本人都未作具体说明。赵长江当时表示将“稍作调整，希望在工作与生活间找到新的节奏”。

要在智界建销售渠道？

赵长江在比亚迪的销售渠道和

高端品牌的搭建工作，或许正是智界当下需要的。

奇瑞汽车和华为在2023年下半年推出智界品牌，并先后发布两款车型。不过受产能、内部沟通等多重因素影响，过去两年多以来，智界品牌月销量多为数千辆；自2025年10月起，智界品牌月销量站上1万辆台阶。不过，相较同期问界超4万辆的表现，还有很大的差距。

为了改善品牌表现，奇瑞汽车、华为以及智界自身从2024年开始进行了多项调整。

最早在2024年下半年，奇瑞汽车成立了独立的智界事业部，采用独立核算、自主经营的方式；2025年1月，智界升级为独立子公司——安徽智界新能源汽车有限公司，华为主导智界产销服一体化运营，奇瑞作为控股方全力配合。

而后在2025年8月7日，奇瑞汽车与华为签署了智界品牌战略2.0合作协议，双方明确将在智界投入超百亿元资金和5000人的研发团队，并同步调整运营架构实现产销服一体化独立运营。其中最关键的就是智界将打造专属的销售网络。

在业内人士看来，相较于与问界等智选车品牌同在华为体系下销售，独立的销售网络更利于智界的销售和服务体验。在汽车销售领域从事多年的赵长江正是智界品牌目前急需的人才——在离开比亚迪前，赵长江已主导搭建起了覆盖全国的腾势销售网络。

在此背景下，智界品牌的销售网络有望加速铺开，这对其市场表现具有积极意义。■

1
万辆



磷酸铁锂价格翻倍 车企打响成本“突围战”

时代周报记者 曹杨 发自北京

“相较于金属和磷酸铁锂等原材料价格上涨，内存条涨价对行业的影响可能也很大。”一名某车企内部员工告诉时代周报记者。

自2025年年底以来，新能源汽车所需要的包括内存条在内的多种供应链产品价格持续上涨。尤其是进入2026年以来，内存条价格更是进一步飙升。

时代周报记者通过某电商平台发现，当前一条海力士256G的DDR5服务器内存条，单条价格已经达到了4.6万元。而在一周前，这一价格还是4.2万元，单周涨幅近10%。如果按照一次采购100条来计算，那成本则直接从420万元飙升至460万元，增加了40万元。

TrendForce集邦咨询分析师许家源此前对时代周报记者表示，2025年第四季度各类应用的DRAM合约价普遍上涨40%以上，预计为本次上升周期中涨价幅度最大的季度。

“2026年第一季度，合约价预计将再出现15%以上的涨幅，第二季度后涨幅逐渐收敛，涨势或延续至下半年。”

当前，内存核心主要应用于新能源汽车的智能驾驶域控制器、智能座舱域控制器、电池管理系统及车身控制与底盘域。

上述内部员工告诉时代周报记者，车企对内存条需求增长，使得采购的数量随之增多，“如今，内存条价格上涨给车企带来的成本压力，类似于此前芯片涨价给车企带来的压力”。

成本上涨凶猛

近期，“一次采购100条，装在一个盒子里，就是400万元，价值已经超过上海不少房产”“一根不起眼的内存条，价格涨幅跑赢金价”等相关词条，频繁登上多个平台热搜。

汽车行业资深分析师梅松林在接受时代周报记者采访时表示，生成式AI进入到快速发展通道，大模型计算对内存的海量需求等因素，都推高了内存条价格一波又一波的上涨。

梅松林告诉时代周报记者，自动驾驶和智能座舱涉及大数据计算、复杂模型逻辑推理，确实都需要很多的内存，“但当前自动驾驶主要目标是L3级，还不需要太高容量的内存，将来达到L4/L5级自动驾驶时，内存容量或达1T。”

即便如此，车企的成本压力也日益增大。蔚来汽车创始人李斌在接受媒体采访时曾直言：“内存条涨价已成为今年最大的成本压力之一，这是关乎全行业的大事。”

更为残酷的是，大多数车企在流动资金方面，都很难与AI产业巨头抗衡。

“在需要高端存储的智能驾驶领域，车企的议价能力与订单规模，难以与手握千亿预算的AI巨头抗衡。”李斌此前直言。

然而，车企的成本压力不仅仅来源于内存条价格的飙升。

2025年年底，我国动力电池厂商的产能供给趋紧，不少车企大佬纷纷下场抢订单、抢电池。小鹏汽车董事长何小鹏更是在接受媒体采访时直言：“最近一两周跟我们所有的电池厂商老板都喝过酒了！”

供需关系直接导致上游碳酸锂等原材料价格翻倍上涨。

Wind数据显示，2025年年初，磷酸锂期货的价格是7.38万元/吨，到2026年1月14日，已经涨至16.63万元/吨。

截至1月15日A股收盘，锂矿概念股盐湖股份（000792.SZ）、赣锋锂业（002460.SZ）、藏格矿业（000408.SZ）、天齐锂业（0002466.SZ）、西部矿业（601168.SH）、中矿资源（002738.SZ）的60日涨幅，分别达到了52.96%、16.90%、59.79%、34.44%、35.54%

和79.78%。

除此之外，包括铜、银、铝、稀土永磁等在内的新能源汽车车身结构及关键控制器必需的金属价格也在上涨。

纽约银行（BNY）美洲宏观经济策略师John Velis表示：“今年以来，硬资产价格一路飙升，去年贵金属的上涨势头如今已蔓延至工业金属。随着2026年全球经济增长预期改善，这股上涨势头最终也可能波及能源领域。”

汽车行业相关人士普遍预判，这场供应链困局可能持续3～5年。

叠加终端销量压力，车企如何破局？

“尽管车企的采购大多会提前，且会制定相应的涨幅控制条款，但并不是外界认为的‘平安符’。”

上述某车企内部员工告诉时代周报记者：“一般来说，车企会提前一年左右采购，涨幅控制条款也是在行业供给平稳的条件下履行的。”

该内部员工进一步透露：“一旦行业供给不平稳，车企再限制涨幅，那就可能出现单方面毁约的情况。而且供需是一种长期关系，不会把所有的风险都转移到供应商身上。”

蜂巢能源董事长兼CEO杨红新在接受时代周报记者采访时谈道，一些大宗原材料的市场价格和蜂巢能源（企业）的售价是联动的，像碳酸锂、铜、六氟磷酸锂等，这些大宗原料有定价联动公式，我们都按照上海有色网的均价或者公开的均价，跟客户签订价格联动协议。

“除了原料还有加工费，加工费也在上涨，这部分是不联动的，而这部分短时间内还是由电池企业和原材料供应商协商来分担的，向下游传递的困难比较大。”

杨红新强调，但是随着上涨成为常态或者幅度不断地调整，电池企业还是会根据成本的承受能力和下游企业（车企）的接受能力去沟通。

成本不断增加，终端涨价或成为

车企对抗成本压力的不二选择。

李斌也曾直言，尽管当前内存条涨价压力尚未传导至终端售价，仍在企业可承受范围内，但还是建议大家早一点买车，未来车价大概率看涨。

只是，从当前的市场环境来看，降价都难以刺激消费者，涨价就更无从说起。

2026年开年，从宝马的“最高直降30万元”，到特斯拉的“5年0息、7年低息”……据时代周报记者不完全统计，仅仅10多天，就已经有20家车企、超70款车型通过直接降价、金融购车方案、购置税补贴、增配不涨价等多种方式，参与了新一轮的汽车“大促销”。

即便如此，车企在终端的销售压力也并未得到缓解。

1月14日，乘联分会数据最新披露的数据显示，2026年1月1—11日，全国乘用车市场零售32.8万辆，同比下降32%，环比下降42%。其中，新能源车零售11.7万辆，同比下降38%，环比下降67%。

国际智能运载科技协会秘书长张翔告诉时代周报记者，两头受到挤压的车企，需要加速推进成本、技术与供应链安全的深度进化。

张翔进一步分析道，在内部组织层面，可以通过优化企业结构，来降低管理费用；在技术和供应链端，尽可能实现平台化，使更多的车型共享一个平台和零部件，来精简供应链，降低采购成本。

“此外，在消费升级的大趋势下，开发更多高端车型，从而提高产品利润，也是有效策略之一。”

在梅松林看来，内存条、磷酸铁锂等供应链成本上涨的同时，另一些如钢材等供应链成本则在下降，“除了传统节省成本的办法，车企可以在用户端多下功夫，以提升用户价值感。比如，提高智能座舱服务、高阶智能驾驶、俱乐部会员服务等等，而不是简单粗暴地降价”。■

成本
不断增加



顺丰加码海外 先与极兔结盟

时代财经 林心林

1月15日 早 间，顺 丰 控 股（002352.SZ）与极兔速递（01519.HK）双双发布公告，宣布达成战略性相互持股协议，双方将互为对方增发新股，交易金额达83亿港元。

其中，顺丰控股将向极兔速递增发2.26亿股H股股份，发行价为每股36.74港元；极兔速递将向顺丰控股增发8.22亿股B类股份，发行价为每股10.10港元。交易完成后，顺丰控股将持有极兔速递10%的股份，极兔速递将持有顺丰控股4.29%的股份。

根据协议，顺丰与极兔互相入股的对价均在83亿港元左右，且双方均以发行新股募资的方式支付认购款，无须额外动用大额自有资金。在某股票交流平台上，有股民直言：“一进一出几乎不用掏钱，相当于无痛换股。”

作为国内快递龙头，顺丰一直以直营模式深耕时效快递赛道。从东南亚起家的极兔，则于2020年以加盟制切入中国电商快递红海。

两家业务模式迥异的快递企业，为何会选择“联姻”？

绑定“东南亚兔子”，顺丰要加码海外

此次交易的核心诉求，或不在硝烟弥漫、利润空间收窄的国内战场。

“此次合作旨在借助双方优势资源，共同构建全球一体化物流网络，以更好地服务中国企业出海及构建全球电商物流新格局。”顺丰在公告中直言，公司决心进一步提升国际网络覆盖广度与海外本地化运营深度。可以窥见，顺丰更多瞄上的是极

兔的“海外基因”。去年3月，鲜少对外发声的顺丰创始人王卫曾在采访中表态，“要向极兔学习拓荒开疆”。

事实上，顺丰早已迈开出海步伐，并先后斥重金收购东南亚物流商嘉里物流、持续投建海外网络、加密国际快递航网等，但目前其优势主要集中在跨境头程与干线段的资源经验上。2025年上半年，顺丰控股供应链及国际业务收入为342.34亿元，占总营收的23.31%，主要收入来源来自国际货代、国际快递及跨境电商物流。

而从OPPO体系脱胎出来的极兔，在创始人李杰的带领下，则更加擅长末端派件网络与本地化运营。2015年，四川人李杰在印度尼西亚成立了极兔速递，并迅速成为东南亚快递龙头。

极兔披露的数据显示，去年公司在东南亚实现包裹量76.6亿件，同比增长67.8%；沙特、墨西哥、巴西、阿联酋、埃及等所在的新兴市场增速达43.6%。

顺丰也在公告中提及，公司将结合极兔在全球13个国家的末端网络优势，共同增强端到端跨境物流解决方案的网络覆盖和产品竞争力。

而随着中国企业出海步伐加快加深，国内快递物流企业亦集体涌向海外市场。不止顺丰，来自阿里系的菜鸟同样切入这一赛道。去年9月，菜鸟CEO万霖直言，菜鸟未来将更多聚焦全球供应链、跨境物流、海外本地快递等国际物流建设上。

快递巨头们走向“抱团”

此次巨头牵手，一定程度上折射出当前快递行业竞争逻辑的转变。

2025年，快递行业竞争持续加



剧，产能过剩、盈利空间被持续挤压的困境突出。去年7月，快递重镇义乌就打响涨价枪声，快递业掀起一场声势浩大的反“内卷”变革。

头部企业们亦开始从赤身肉搏的竞争中抽身，逐步走向抱团取暖。

去年7月，申通快递宣布拟以3.62亿元收购丹鸟100%的股权，后者是菜鸟旗下自营快递业务菜鸟速递的运营主体。于菜鸟而言，丹鸟虽拥有成熟的高品质仓配网络，但因起网时间短、规模效应不足，成为战略包袱。

而申通与阿里系及菜鸟的绑定本就根深蒂固。早在2023年筹备上市之际，菜鸟便斥资39亿元从阿里手中

拿下申通25%的股份，成为其单一最大股东。

这种股权与业务深度交织的合作模式，如今在极兔与顺丰身上上演。

事实上，在国内快递行业，相较于早年被阿里系相继入股的通达系企业，以及脱胎于京东的京东物流，顺丰、极兔在国内快递格局中长期保持更为独立且微妙的定位。

此次联手之前，顺丰曾在2023年5月以11.83亿元剥离加盟制快递品牌丰网，接盘者正是极兔。顺丰借此剥离亏损资产、聚焦高端主业，极兔则快速补齐国内加盟网络密度短板。

彼时就有市场消息称，顺丰将借此契机以1%～2%的持股比例投资极兔。在当年6月极兔递交的上市招股书中，顺丰也以1.54%的持股位列投资方名单中。

“过去行业拼的是网点密度、单票价格，现在拼的是协同效率、海外服务能力和供应链解决方案。”一长期关注快递的业内人士向时代财经分析，行业的并购整合仍会持续深化，一大好处就是避免重复建设和恶性竞争。

当然，国内快递市场战火未熄，竞争棋局仍在改写。就在近期，顺丰与抖音电商退货业务合作合同到期终止，该部分履约业务由京东物流、中通、极兔等多家物流商承接。

上述业内人士指出，在国内，极兔或借顺丰的高品质口碑作为背书，来承接中高端客户群体。此次交易也在公告中提及，双方在国内网络资源、客户群体、产品结构上具备较大互补协同空间，有助于共同拓展服务边界。

2026年，国内快递巨头将进一步从昔日的剑拔弩张关系，逐渐走向整合。■

八年三度更换CEO 海底捞创始人张勇回归

时代财经 周嘉宝

离开CEO位置近四年，海底捞创始人张勇回来了。

1月13日晚间，海底捞官宣创始人张勇回归公司CEO一职；同时，海底捞董事会又迎来新一轮“大换血”。

原海底捞执行董事及CEO苟轶群，公司执行董事及提名委员会成员宋青，公司执行董事高洁均辞任相关职务。取而代之的是李娜娜、朱银花、焦德凤及朱轩宜四名女将进入海底捞董事会任执行董事。

公告显示，苟轶群辞任后，将在海底捞统筹推动管理流程的智能化与自动化规划，宋青将继续担任集团产品委员会主任一职。

此次变动，距离海底捞上次换帅仅过去一年半。而对于海底捞再次换帅，市场众说纷纭。近两年，海底捞门店还接连爆发不文明事件引发公众争议，公司深陷舆论漩涡。从上海门店的“小便门”，到徐州门店的幼童纸尿裤入锅等事件，虽涉事责任多在顾客方，但仍让品牌陷入公共空间管理缺失的讨论。

“不是之前的CEO做得不好。”知情人士对时代财经表示，“大哥回归CEO，有利于海底捞‘红石榴计划’的进一步战略推进、更快提升决策效率。新晋执行董事的履新，则是进一步历练年轻管理人才。”

上市八年三度更换CEO

上市八年以来，海底捞已经三度更换CEO。

2018年海底捞登陆港交所主板，彼时，创始人张勇以CEO身份执掌公司。2022年3月，张勇卸任，杨利娟接棒张勇，成为海底捞新CEO。2024年6月，海底捞再次发布人事调整公告，杨利娟调任特海国际CEO去开拓海外业务，苟轶群正式接任海底捞CEO。直至此次，张勇再次重回CEO岗位。

尽管卸任了CEO一职，张勇从未脱离对海底捞的掌控。在未担任公司

海底捞陆续推出了焰请烤肉铺子、小嗨爱炸、小嗨火锅、苗师兄、火焰官BarBecue等多个新品牌。同时，还低调收购了平价小火锅举高高。2025年上半年，尽管包括焰请烤肉铺子在内的其他餐厅收入同比增长227.0%至约5.97亿元，但这仅占公司当期营收不到3%。

CEO的这些年，张勇也一直是海底捞董事会主席兼执行董事。

或许也正是因为一直有“老大”坐镇董事会，海底捞的董事会架构和成员调整频率，对比其他上市公司要高出不少。

2019年，包括主席张勇在内，海底捞董事会仅设有4名执行董事，1名非执行董事，及3名独立非执行董事共计8人。到2022年，海底捞董事会中仅执行董事就达到了10名，另还有5名独立非执行董事。当年9月，海底捞为提升决策效率，董事会架构被精减为6名执行董事及5名非执行董事。同时，海底捞还宣布采纳轮值首席运营官计划，大区经理、各职能部门部长等若符合条件均可参与。

最新公告显示，海底捞董事会由包括主席张勇在内的7名执行董事及6名独立非执行董事组成。其中，霸王茶姬创始人张俊杰在2024年8月以独立非执行董事身份加入董事会。

从董事会成员履历来看，海底捞的执行董事几乎是公司老员工，拥有丰富的实战经验。

其中，杨利娟更是被称为“最强打工妹”，一路从一线服务员做到公司CEO的位置。苟轶群亦在海底捞待了超过20年。此次辞任执行董事的宋青，也是海底捞内部培养的典型代表。

新任的4名执行董事也不例外，她们均有海底捞区域市场经营和一线管理经验。4人中年龄最小的35岁，最大的也仅44岁。其中，38岁的李娜娜在2005年就加入了海底捞，在若干门店担任经理和教练，自2023年11月起任江苏大区经理。李娜娜也在此次提拔中获委任为提名委员会成员。来自不同业务条线的管理背景，或为海底捞董事会提供更丰富的实践视角。

张勇还不能退休

在张勇回归一线之际，海底捞的业绩表现并不算好看。

2025年上半年，海底捞营收同比下降3.7%至207.03亿元；集团核心经营利润（非国际财务报告准则计量）同比下降14%至24.08亿元；集团溢利同比下降13.7%至17.55亿元。海底捞在财报中称：“利润下降受翻台率下降，以及产品、场景等创新模式方面的初期调整影响。”

值得关注的是，海底捞亦提及：“公司认为这一阶段业绩下滑反映出管理层在管理能力方面存在不足，作为管理层，我们将继续努力并进行改善。”

近两年，在国内火锅生态竞争激烈、杨利娟的业务重心转移至海外的同时，海底捞在原CEO苟轶群的领导下大打“副牌”，推出了孵化更多新子品牌的“红石榴计划”，还设立了创业创新委员会及数字化运营委员会，希望助力公司实现多元增长。

海底捞陆续推出了焰请烤肉铺子、小嗨爱炸、小嗨火锅、苗师兄、火焰官BarBecue等多个新品牌。同时，还低调收购了平价小火锅举高高。

虽然动作频频，但“红石榴计划”尚未给公司业绩带来明显起色。

2025年上半年，尽管包括焰请烤

肉铺子在内的其他餐厅收入同比增长227.0%至约5.97亿元，但这仅占公司当期营收不到3%。

更为紧迫的是，海底捞餐厅的部分核心经营指标表现下滑。财报显示，自营海底捞餐厅截至2025年6月30日止六个月的平均翻台率从上年同期的4.2次/天下降至3.8次/天，其中一线、二线、三线及以下城市翻台率都在下滑。

3.8次/天的翻台率，对于海底捞而言是一道不容忽视的警戒线。

在2021年11月的一则公告中，海底捞曾阐释时任公司CEO杨利娟推行的“啄木鸟计划”，其中，就包括大幅收缩业务扩张的策略。海底捞称，当门店的平均翻台率低于4次/天，原则上不会规模化开设新的海底捞门店。2021年财报显示，海底捞当年永久关闭了260家餐厅。

值得注意的是，不仅是海底捞品牌，在2025年半年报中，海底捞的“其他餐厅”翻台率也从上年同期的4.2次/天降至3.8次/天。

多个新品牌仍在孵化期，资本市场对于海底捞的态度谨慎。在2021年，海底捞的股份一度冲高至74港元/股。此后便一路下行，截至1月13日收盘，海底捞股价仅有14.42港元/股，较高位缩水超八成。最新市值约804亿港元。

约在六年前，张勇曾通过公司内部邮件正式宣布“接班人计划”。他在邮件中明确表示，计划在10～15年内退休，除了施永宏、苟轶群、杨利娟，全体员工也都有机会参与领导者接班选拔。

“如今的我们依旧头脑清醒、充满活力，此刻谈退休似乎尚早。但凡事预则立，早做谋划终归更从容。毕竟十年之后，我就满60岁了。”张勇坦言，四人担忧学习能力不足、拖累企业发展，因此提前布局接班事宜。

对于当下的海底捞来说，创始人张勇的回归无疑是一剂强心针，而这场酝酿已久的接班计划，显然还未到落地时刻。■

（李馨婷对本文亦有贡献）

207.03

亿元



卫龙前CEO入职大窑饮品 年薪曾达2000万元

时代财经 李馨婷

内蒙古老字号大窑饮品，迎来一名明星高管。

据市场消息，“辣条第一股”卫龙（09985.HK）前CEO孙亦农，于今年1月加入大窑饮品出任CEO一职。大窑饮品相关负责人对时代财经证实了上述消息。

孙亦农今年57岁，是快消行业的知名职业经理人，曾在可口可乐、银鹭食品担任高管。2021年9月，孙亦农加入卫龙，同年12月获委任为卫龙首席执行官。2022年4月，孙亦农获委任为卫龙执行董事。2025年3月和4月，孙亦农先后辞去卫龙执行董事与首席执行官职务。

在孙亦农入职卫龙期间，这家零食企业于2022年12月成功登陆港交所；2024年，卫龙营收规模突破60亿元。卫龙年报显示，2023年，孙亦农年薪高达2349.3万元，涵盖薪金、花红及以股份为基础的付款等多项福利权益。

近期，大窑饮品高层人事变动频繁。工商信息显示，2025年12月16日，大窑饮品创始人王庆东卸任

大窑母公司大窑嘉宾饮品股份有限公司（以下简称“大窑嘉宾饮品”）法定代表人、董事长、董事等核心职务。王庆东卸任后，大窑嘉宾饮品财务负责人戴诚出任公司法定代表人，并担任董事职务。

在王庆东卸任同日，大窑嘉宾饮品的高管团队也从原本的8人减少至2人，原董监事成员悉数退出，仅剩新任董事戴诚与新任监事蒋雅茜。此后，大窑嘉宾饮品的全资子公司宁夏大窑销售服务公司与宁夏大窑供应链管理有限公司，法定代表人均变更为戴诚。

目前，王庆东仍持有大窑嘉宾饮品68.05%的股份，为该公司实际控制人。但其全面退出一线，或意味着大窑饮品已加速资本化进程。

2025年7月，据重庆市市场监督管理局消息，美国知名私募股权公司KKR收购远景国际有限公司（远景国际）股权案，已获得无条件批准。

公示信息显示，KKR通过其新设特殊目的公司Dynamo亚洲控股II私人有限公司，间接收购了远景国际85%的股权。远景国际于2024年在开曼群岛成立，通过关联公司在中国境内主要从事饮料业务。

在此次交易完成前，远景国际由自然人全资持有并单独控制，交易完成后，KKR将间接取得对远景国际的单独控制权。远景国际的董事名为“WANG,QINGDONG”，与大窑饮品王庆东的拼音拼写完全一致。

另据媒体报道，接棒王庆东的戴诚是KKR派驻大窑饮品的核心管理人员。戴诚在2019年KKR收购雷士照明中国区业务时曾发挥重要作用，其所属的资方团队主要职能是进入被收购企业内部，通过优化供应链、财务体系和渠道管理，提升企业价值，为最终的IPO或退出做准备。

不过，时代财经在KKR官网等公开渠道均未查到戴诚相关内容。就大窑饮品是否有IPO计划，以及戴诚过往履历，大窑饮品相关负责人仅回复时代财经：“以官方信息为准”。

大窑饮品于20世纪80年代在内蒙古成立，是典型的区域汽水品牌，在很长时间内品牌影响力都局限在北方部分地区。自2021年起，大窑饮品开始进军全国市场。通过签约知名演员吴京做品牌代言人等，以及与线下餐饮渠道合作作为市场突破点，品牌影响力持续提升。

根据线下零售监测网络上赢

数据，2023年12月至2024年11月，中国内地有糖汽水赛道的前三名分别为可口可乐、百事可乐与大窑饮品，上述三个品牌的市占率高达90.27%，大窑饮品是市场前三中的唯一的国产汽水品牌。

不过，与20世纪90年代起便在国内跑马圈地的“两乐”相比，作为后发势力的大窑饮品，在市场份额上显然还有差距。

公开信息显示，2024年，远景国际关联公司所从事的饮料业务，在中国境内碳酸饮料市场的份额为5%～10%。

KKR早在2007年就进入中国。CVSource投中数据显示，截至目前，KKR在中国累计参与投资174起，投资金额近7000亿元。在食品饮料行业，KKR参投了包括中粮家佳康、现代牧业、珍酒酿酒、认养一头牛等多家赛道标杆企业。

引入在食品饮料行业投资案例丰富的KKR，以及资深操盘手孙亦农的加持，或能为大窑饮品注入充裕的资金，以及更国际化的管理体系、成熟渠道与资源。这些都将成为大窑饮品在“两乐”主导的市场格局下突围的重要助力。■

定闹钟抢茅台的人： 1499元的飞天 赚一杯奶茶钱

时代财经 林心林

距离早上9:00还有1分钟，李宏熟练地打开“i茅台”APP、将手机网络切换为5G，眼睛死死盯住屏幕右下角灰色的“等待9:00开放购买”按钮。

同一时刻，这样的抢购者遍布全国。他们的目标，是一瓶标价1499元的2026年份53度飞天茅台。在社交平台上，“切换年份刷新库存”“甄别有效账号”等保姆级i茅台抢购攻略，早已被网友拆解得分毫不差。

这场全民“抢飞天”的热潮，源自贵州茅台一场力度空前的变革。2025年12月28日，茅台提出以消费者为中心，全面驱动推进渠道体系市场化变革。

三天后（1月1日），53度飞天茅台以1499元/瓶的零售价登陆i茅台，每日定时投放。茅台披露数据，自飞天茅台上线i茅台，9天内平台新增用户超270万，成交用户突破40万。

一瓶飞天茅台的“游戏规则”，或许正在被改写。

“抢了两箱，净赚1000元”

从元旦开始，每天早上都有无数人掐着点抢茅台。这一幕，在过去几乎难以想象。

很长一段时间内，53度500mL飞天茅台市场价动辄两三千元，2021年行情顶峰时，单瓶市场价格更是飙至3500元以上，一瓶难求。

尽管自去年以来，飞天茅台的市场批发价已步入下行通道，但过往“抢到茅台即赚到”的共识，仍驱使不少人伺机入场。

时代财经注意到，在本轮茅台直营放量的抢购大军中，不乏试图分一杯羹的散户玩家。

“茅台还是硬通货，两箱赚了1000元。”陕西买家刘戈可能是第一批“吃螃蟹”的人，今年1月1日、2日，他接连在i茅台抢到两箱原箱飞天茅台，每箱6瓶，单箱支付价8994元。

很快，刘戈在社交平台上联系好卖家，直接在直营店提货时现场交易，以9494元一箱的价格出手，折算下来单瓶净赚83元。这样的加价幅度，放在以往的茅台行情里几乎不值一提。

社交平台上，许多像刘戈这样的

普通消费者，忙于转手从i茅台抢到的飞天茅台。有人号称“抢多了”，拆分原箱单瓶售卖；也有人直言不讳“就想赚点零花钱”。

而随着茅台直营放量持续加码，这样的转手生意，已较开售初期开始降温。

“i茅台普茅抢到一箱，加500元，自提面交。”1月5日，在连续多日蹲守抢购失利后，张驰在i茅台上抢到一整箱飞天茅台。带着些许兴奋，张驰第一时间在社交平台晒单挂出转让信息。

但评论区并未出现预想中的询价热潮，且很快被“泼冷水”的声音淹没，“自己喝或者送人是最好的”。最终，张驰以加价255元成交，仅是预期的一半。张驰有些感慨：“以前送人茅台，人家看重的是它的高价稀缺；现在再送，似乎没那么有牌面了。”

不久后，张驰有些庆幸自己及时脱手。其向时代财经直言：“现在要是再想转手，估计连这个价都卖不上了。”不过他称，自己还留了几箱过年用。

溢价腰斩，有黄牛选择离场

市场情绪的微妙变化，也让“散牛”重新计算这场游戏的收益与风险。

1月14日，一名天津买家李琦告诉时代财经，手里的飞天茅台已经原价卖出去了。在i茅台上成功抢到6瓶后，其原本计划自留3瓶，将另外3瓶转手，“想着官方直营的原价茅台，肯定不愁没人要”。眼看市场热度下降，李琦便赶紧以原价挂出并很快成交。

有山东酒商告诉时代财经，在i茅台放量一周左右，原箱普茅的回收行情已经基本回落在约200元的溢价。按此计算，单瓶普茅溢价仅30元，仅抵得上一杯高端奶茶的价钱。

全民抢飞天、卖飞天的热潮背后，折射出一个现实：飞天茅台长期维系的金融神话，正在发生变化。

过往，产品的稀缺属性、白酒龙头的品牌效应，叠加上出厂价与市场价的悬殊价差，造就了飞天茅台“一瓶难求”的市场现象，更催生了规模庞大的倒卖产业链。早年，抢到一瓶1499元的飞天，转手就能净赚千元以上。

“出厂价969元、指导价1499元，

而实际市场价格在3500元以上，这绝对称得上是一种奇观。”有长期关注茅台的股民称。

当下，促成这场关于飞天茅台价值重估的，是行业周期的调整，亦是茅台对渠道与定价权的回收。

2026年开年，茅台打响了渠道与价格体系市场化变革的攻坚战。在i茅台上线1499元/瓶的500mL飞天茅台，更是前所未有的举措。

除了2026年份的飞天茅台，i茅台还同步上架了2019—2024年多个年份的飞天产品，依据年份定价从1909元到2649元不等，直接将过去由经销商层层加价、囤积居奇所催生的巨额中间利润，让利给终端消费者。

1月12日，茅台再度加码，针对精品茅台、陈年贵州茅台酒（15）等多款核心产品下调出厂价，降价幅度超千元。“茅台酒代理商可以赚到钱，但暴利时代一去不复返了。”茅台新任董事长陈华在近期的经销商联席会上直言。

有业内人士则称，这波调控对于过去以“炒茅台”为生的黄牛来说将是打击。1月15日，时代财经咨询一名白酒回收商时，对方直言：“单瓶飞天茅台不收，除非能接受亏钱卖。”

当年轻人开始喝起了茅台

当茅台走进大众，一度高价抑制的真实消费需求或许开始浮现。

在此之前，想要买到一瓶1499元的飞天茅台，通常的渠道包括参与贵州茅台机场的乘机抽签购酒活动，蹲守少数电商平台、会员制超市的限定抢购。

一名销售茅台酒的酒商告诉时代财经，不少黄牛专门瞄准茅台机场的购酒活动，在巅峰时期，有黄牛党甚至不惜“打飞的”从茅台机场往返，只为抢占购酒指标，或者直接向中签乘客收购抽签名额。

“大量原价茅台其实并未真正流向市场。”该酒商举例，像Costco开市客、山姆、物美等少数超市，每年能拿到平价飞天的销售权，但一般会设置消费金额或会员门槛，筛选出具备购酒资格的用户。而黄牛则会守在商场门口蹲守提酒的普通顾客，以当场加价几百元的方式收走。

这套运行多年的“游戏规则”，如今正被逐步打破。

尽管自去年以来，飞天茅台的市场批价已步入下行通道，但过往“抢到茅台即赚到”的共识，仍驱使不少人伺机入场。

除了2026年份的飞天茅台，i茅台还同步上架了2019—2024年多个年份的飞天产品，依据年份定价从1909元到2649元不等，直接将过去由经销商层层加价、囤积居奇所催生的巨额中间利润，让利给终端消费者。

“过年终于可以喝上原价茅台了。”去年，王慧特意花费680元升级办理了山姆卓越会员卡，只为增加中签原价茅台的概率。

时代财经曾报道，2025年山姆会员店多次投放1499元的原价茅台，累计投放飞天茅台数量超10万瓶。

不过，山姆针对飞天茅台的抽签资格门槛较为严苛，包括规定抽奖会员须为卓越主卡会员、单季度累计购买天数大于12天等，而一张卓越会员卡的年费为680元。

“卡刚满一年，结果茅台已经不需要高价买了。”王慧称，自己1月5日在i茅台抢了一箱准备过年和家人分享，“我准备再抢一箱给孩子封存起来，这几天都没抢到”。

原价飞天茅台，亦让一直被高溢价抑制的日常社交需求获得释放出口。在胡鹏的办公室里，抢飞天已经成为近期的社交话题，连续四天，他在i茅台上总共抢到12瓶飞天茅台，

实付款8瓶，其中包括帮同事代抢的。

“想着结婚好多年了，也该买两瓶好酒给老丈人。”胡鹏的战绩吸引了更多同事求助，有的是为了第一次见家长，有的是做人情回礼。为此，胡鹏几乎每天都要花上近一个小时，反复切换年份、点击屏幕。

在浙江绍兴，29岁的李成加入抢购大军的原因很朴实，仅仅是为了“尝尝啥味”。对他而言，茅台是一个熟悉而又陌生的符号，在外地打拼的这些年，他在单位聚会和日常应酬中都从未尝过。

直到这次原价放量，激发了李成买茅台的好奇心，“首先是保真，其次没额外加钱。”李成对时代财经袒露，自己过往很少主动喝白酒，也舍不得喝超过千元的酒，“消费，有时候就是需要一点冲动的。”李成自嘲道。

时代财经注意到，i茅台原价直销下，甚至还催生出一批愿意支付小幅溢价的购买者。

有网友在社交平台发帖称，连续多天抢购未果后，自己愿意加价100元求购一瓶，但前提必须是i茅台中签的自营渠道货源，以确保真实性。

在深圳，一名90后消费者告诉时代财经，因线上反复抢购失败，转而前往当地一家茅台自营专卖店咨询。店员告知，店内有2025年的飞天茅台现货，无须预约，可以1650元一瓶的价格直接购买，仅加价150元。

在1月9日的茅台酒经销商会上，有省区经销商联谊会会长称，i茅台上线飞天茅台后，线下门店的咨询量提升了3倍，客流量上涨了10%。

陈华也在会上直言：“i茅台的根本目的是解决触达和效率，摸清真实消费边界。”据贵州茅台官微，i茅台上线飞天茅台以来，新增用户超270万、成交用户超40万，且触达的用户大部分不是原有渠道中的核心客户，而是过去渠道难以覆盖且未曾触达的真实消费者。

每天早上9:00，数百万个闹钟仍在准时响起，i茅台上的库存“秒空”，而屏幕前的人又在等待5分钟后开启新一轮的补货。当一瓶飞天茅台从投资的神坛走向消费的餐桌，这场静悄悄的價值重估，才刚刚开始。■

（以上受访者李宏、胡鹏、王慧、张驰、刘戈、李成为化名）

河南老酒厂冲击上市 靠中式精酿年赚3亿元

时代周报记者 幸雯雯 发自上海

2024年夏天，一瓶带着茶香的啤酒搅动了低迷的啤酒市场。郑州生产基地的罐装线上，一批印着“金星毛尖”的啤酒被快速装箱，发往全国各地。

这款曾在抖音直播间被抢购一空的“中式精酿”啤酒，让这区域啤酒厂一夜翻红，更成为它叩响港股大门的资本钥匙。

1月13日，河南金星啤酒股份有限公司（下称“金星啤酒”）正式向港交所递交上市申请。若上市成功，金星啤酒将成为港股“中式精酿第一股”，也是继2010年珠江啤酒（002461.SZ）后，又一家登陆资本市场的本土啤酒企业。

押中“风味啤酒”，中式精酿贡献近八成收入

作为一家扎根河南40多年的本土啤酒企业，金星啤酒的底色仍然是典型的工业啤酒能力。

金星啤酒的发展始于1982年。金星啤酒集团有限公司（下称“金星集团”）官网显示，金星集团年啤酒生产能力200万吨，居河南之冠。目前在9个省份建立了15个啤酒生产基地，以拉格、纯生、原浆、白啤等基础品类为主。

而金星啤酒的成长轨迹发生改变，与其2024年8月推出的“中式精酿啤酒”紧密相关。

当时，金星啤酒推出首款“中式精酿啤酒”毛尖啤酒，将信阳毛尖茶汤融入啤酒发酵，开创“茶+啤”新品类。该产品借助抖音直播迅速破圈，成为现象级爆款。随后，茉莉花茶、冰糖葫芦、沙糖桔等风味相继面世。

截至2025年9月30日，金星啤酒在售SKU为166个，定价覆盖4～20元区间。其中，中式精酿SKU达50个，贡献同期收入的78.1%。这意味着，尽管公司已形成风味驱动的产品集群，但收入一定程度上依赖于该系列。

渠道方面，在传统渠道销售外，金星啤酒为中式精酿专门搭建了分销网络，新增超1000家分销商。截至2025年9月30日，分销商总数达2257家，覆盖29个省份，形成与传统渠道并行互补的体系。

凭借“中式精酿啤酒”，金星啤酒展现出较强的成长韧性。

招股书显示，2022—2024年，金



星啤酒零售额复合年增长率达23.7%，是行业前十大企业中增长最快的企业。按2024年及截至2025年前9个月的零售额计，金星啤酒位列中国啤酒行业第八、本土啤酒企业第五名。

财务方面，2023—2025年前9个月，金星啤酒收入从3.56亿元跃升至11.1亿元；同期，公司利润及全面收益总额从1219.6万元增长至3.05亿元；毛利率从27.3%提升至47%，净利率从3.4%大幅升至27.5%。

酒类行业专家蔡学飞认为，金星啤酒抓住了风味啤酒的早期风口，凭借毛尖啤酒等创新产品快速打开市场，这种先发优势为其IPO奠定了故事基础。

纵观当前9家啤酒上市企业，上市时间大多集中在20世纪90年代。自2010年珠江啤酒上市以来，已十余年未有本土啤酒企业登陆资本市场，而上一家啤酒上市企业是2019年于港股上市的百威亚太。

从资本市场的角度来看，香颂资本执行董事沈萌接受时代周报记者采访时表示，目前A股IPO聚焦科技和大型股，因此啤酒企业要想敲开A股大门难度不小。对于金星啤酒冲击港股，他分析认为，其业务逻辑是靠营销而不是消费成长，缺少结构性成长基础，因此长期来看，投资者对其估值和潜力并不会给予太多关注。

股权结构还显示，金星啤酒为典型的家族控股企业。创始人张铁山、张峰父子两人通过金星控股集团有限公司间接持股及直接持股合计控

制93.45%的股权。

老牌啤酒厂翻红后，品类红利能持续多久？

从区域龙头到细分品类领导者，金星啤酒的走红路径，颇具新消费时代特征。

2024年8月中式精酿系列上市后，通过抖音店播起量，进入罗永浩直播间，在抖音平台销量累计突破24万单。在啤酒行业整体低迷、多家啤酒上市公司第三季度营收、净利双降的背景下，茶啤成为屈指可数的增长亮点。

爆红亦迅速引发市场跟风。据时代周报记者不完全统计，当时市面上迅速出现数十款仿冒“信阳毛尖”的茶啤产品，外包装高度相似，产地遍布多个省份。2024年10月，信阳市茶叶协会首次发文打假，直指多款产品涉嫌商标侵权。

尽管金星集团已获得相关授权，但同年12月，协会单方面将授权期从2025年9月提前至2024年12月，引发双方公开争执。当时，金星集团副董事长张峰公开表示，公司已为“信阳毛尖”啤酒投入数百万元营销费用，授权突然终止导致近千万元损失。风波最终以产品更名为“金星毛尖”告终。

商标纠纷折射出品类早期红利伴随的秩序混乱，也考验着企业的生态构建能力。对金星啤酒而言，爆款虽带来声量与收入，但依赖单一产品线始终存在风险。招股书显示，公司计划打造“1+1+N”产品矩阵推动品类创新，将引入米酒、无醇茶啤等作为补充。

从行业空间来看，金星啤酒所在的精酿啤酒赛道仍处于扩容阶段。灼识咨询数据显示，2019—2024年，中国精酿啤酒市场规模复合年增长率达38.4%，市场规模有望于2029年达到1821亿元。

不过，随着竞争日趋激烈，酒类企业纷纷加速产品创新与品类拓展，争相进入茶啤等细分赛道，以应对消费结构变化与市场增长压力。

在啤酒领域，华润啤酒去年已开发黄山毛峰和信阳毛尖茶啤产品，以及德式小麦啤酒、果啤、青稞啤酒、海南啤酒等多款产品，并与古越龙山联名推出“黄酒+啤酒”产品“越小啤”；重庆啤酒（600132.SH）则重点推出“乌苏精酿大红袍啤酒”“山城龙井绿茶精酿”及不同口味的果味啤酒。

经过一年多的市场培育，黄酒代表会稽山（601579.SH）年轻化产品“一日一熏”气泡黄酒2025年销售额破亿元。贵州茅台（600519.SH）、五粮液（000858.SZ）等白酒巨头在稳固高端市场的同时，也躬身入局年轻化、低度化、利口化产品，拓展消费场景。

金星啤酒的翻红，是区域品牌在成熟的工业体系之上踩中年年轻化、产品多元化的行业风口，在存量市场中切出新增量的典型代表。如今叩响资本大门，也折射出中国啤酒巨头完成整合后，区域品牌利用在地创新化和灵活供应链发起进攻。

在风味精酿细分市场，金星啤酒以14.6%的份额占据一定先发优势，但随着巨头入场，茶啤品类可能迅速从蓝海转向红海。

蔡学飞认为，行业已从品类创新进入综合实力比拼阶段，对金星啤酒而言，挑战在于如何守住地域特色、精酿化等差异化优势，以避免在巨头挤压下陷入价格战或渠道渗透的困境。

“从单一爆品模式迈向产品矩阵型企业，需构建多品类、多价格带协同布局，并强化研发与渠道韧性，这要求企业战略定力和资源投入，目前应该说企业还处于探索阶段。上市后，资金支持或可延续其创新打法，但巨头挤压与市场同质化将考验其迭代速度和壁垒构建。”蔡学飞表示。

金星啤酒由“中式精酿”打开的增长曲线，能否将产品势能转化为长期品牌资产，又能否支撑其港股估值预期，成为市场接下来关注的焦点。■

长沙“平价山姆”金粒门 因食安问题赔付1200万

时代财经 陈泽旋

被称为“平价山姆”的长沙网红零食品牌金粒门，近期因食品安全问题陷入信任危机。

针对代工厂的伪造生产日期、卫生隐患以及违规二次分装等乱象，1月13日，新鲜零食商店金粒门发布《情况通报及赔付方案》，承诺对2025年11月1日以来售出的6.4万盒“柠檬酸辣无骨鸡爪”实行“一赔十”的补偿方案，专项赔付资金达1200万元。

此次风波源于1月12日湖南都市频道的报道，该报道称多名消费者反映“购买金粒门卤味后没两天就坏掉”，有消费者收到的工作人员解释是“没说放冰箱，储存条件不好”，但该消费者认为目前的天气很难变质。

随后记者卧底金粒门的生产厂商长沙永红食品有限公司韵红食品厂（下称“永红食品”），发现该厂存在多项违规行为。

其中，麻辣牛肉条、柠檬酸辣无骨鸡爪等产品存在伪造生产日期的情况，比如贴上11月18日生产日期的“麻辣牛肉干”，实际生产于11月14日；或者前一日的剩余产品贴上当日标签后上市流通，而无论实际生产日期为何时，保质期均为7天。

此外，宣称“自有工厂，每日直配，自研配方”的“酸辣柠檬无骨鸡爪”，实际生产商为安徽马鞍山马商食品有限公司，经永红食品二次分装后，生产商信息被篡改，生产日期也从11月4日改为11月19日。天眼查显示，永红食品与马商食品的实际控制人及受益所有人并不相同。

根据金粒门的专项调查结果，永红食品在“柠檬酸辣无骨鸡爪”的生产中，盲目追求包装视觉统一性，在生产环节对已封包产品进行二次分装，此举违反了有关食安规范，对消费者深表歉意。

针对此前曝光的“麻辣牛肉条篡改生产日期”质疑，金粒门表示经核对原始生产记录，目前尚未发现人为篡改相关产品原始生产日期的行为，公司将积极配合有关市场监督管理部门的调查工作，核实全部批次产品进出厂记录，及时向社会公众公布调查结论。

调查组还发现生产厂家在部分作业区域存在卫生隐患，包括环境清洁不到位、器皿摆放不规范、人员操作不规范等情况。对此，金粒门已要求厂家立即整改，并派驻人员进行现场督导。

金粒门的经营主体湖南金栗之门食品有限公司成立于2021年，前身为板栗连锁品牌“金栗门”，后转型拓

2025年11月1日至2026年1月13日，金粒门品牌门店共售出6.4万盒的无骨鸡爪，总售卖金额将近126.82万元，公司决定准备总额1200万元的专项赔付资金。

展至手工现做零食赛道，以“新鲜”“短保”“无负担”为核心卖点，现已覆盖新鲜麻辣制品、新鲜水果、现烤肉脯、卤味、烘焙、零食、饮料等品类。

凭借价格亲民、食材新鲜的特点，金粒门迅速跻身长沙本土零食顶流，被消费者冠以“平价山姆”称号。根据湖南经视频道于1月5日的报道，截至2025年，金粒门已在湖南、湖北开设20家直营店。

然而，伴随金粒门快速扩张的是频发的食安投诉。1月14日，黑猫投诉平台显示，该品牌累计投诉量达28条，其中25条集中在2024—2025年，投诉

内容几乎聚焦于食品安全领域，包括在产品中吃出发、塑料等异物，以及发酸、发霉等问题。

面对此次曝光的代工厂乱象，金粒门针对“柠檬酸辣无骨鸡爪”给出了“一赔十”的补偿方案。金粒门称，经初步核算，自2025年11月1日至今，金粒门品牌门店共售出6.4万盒的无骨鸡爪，总售卖金额将近126.82万元，公司决定准备总额1200万元的专项赔付资金。

根据《中华人民共和国食品安全法》，生产不符合食品安全标准的食品或者经营明知是不符合食品安全标准的食品，消费者除要求赔偿损失外，还可以向生产者或者经营者要求支付价款10倍或者损失3倍的赔偿金；增加赔偿的金额不足1000元的，为1000元。

此外，金粒门称对涉事生产车间即日起停产整顿，所有成品封存待查，并委托第三方专业机构进行全面消杀与流程优化，验收合格后方可复产。同时，进行供应链审查与合作调整，重新评估所有代工厂资质，建立“飞行检查”制度，加强日常生产监督，确保合作方严守食安标准。

网红光环终需品质托底，真正的救赎从来不在赔偿金额的厚度，而在于供应链管理的精度与食安管控的力度。■

卖21吨银条赚2.47亿元 广州物管公司“迷上”炒白银

时代财经 陈泽旋

白银暴涨，一家原本主业平平的物管公司，靠出售银条赚得盆满钵满。1月12日晚间，广州本地物业管理公司祈福生活服务(03686.HK)发布公告称，已就28万安士(安士即盎司)下达交易指令，总代价约为1.62亿元，收益预计达到1.04亿元。此前于1月9日，祈福生活服务已公告出售40万安士未分配银条(指账面登记、非实物交割的银条，下文简称“银条”)，出售银条的收益达到1.43亿元。

待全部交易完成，祈福生活服务近期通过出售银条的收益，预计达到2.47亿元，对应的银条重量为68万安士(即约21.15吨)。

祈福生活服务的主营业务包括物业管理、零售、校外培训、资讯科技服务及配套生活服务等五大板块，控股股东为孟丽红，即房企祈福集团创始人彭磷基的夫人。

祈福集团旗下最著名的楼盘，是始建于1991年的祈福新邨，位于广州市番禺区。官网信息显示，该楼盘占地7500亩，建筑面积约700万平方米，已建成并出售住宅超过5万套，现住人口将近20万，素有“中国第一邨”之称。

作为“蚊型”物企，祈福生活服务在管面积仅约千万平方米。近年来，其年度净利润始终在1亿元左右波动。这也意味着，此次白银出售所带来的收益，对祈福生活服务而言堪称一笔“逆天级”进账。

“考虑到未分配银条的现时市场趋势，尤其是近期市价已为近年最高。此时是变现部分银条的合适时机。”祈福生活服务的董事说道。

1月12日，祈福生活服务复牌，股价全日飘红，最终收于0.88港元/股，单日涨幅8.64%。“老板娘牛!”靠白银大赚，祈福生活服务引得股民一片欢呼。

物管公司爱炒白银

近些年，祈福生活服务钟情于白银投资。自2020年起，公司多次买入银条，并在价格合适时卖出，通过波段操作赚取差价。

2020年2月25—28日，祈福生活



服务连续四日通过香港渣打银行，动用公司闲置资金，分别以2610万元、1280万元、1270万元及3110万元的价格，买入20万、10万、10万及25万安士银条；随后又以1980万元增持15万安士。全年累计斥资1.03亿元，合共购入80万安士银条。

祈福生活服务给出的投资理由是，在中国经济增长放缓的背景下，公司一直积极寻求各种投资机遇，希望通过对资金进行财务管理，以获取更高的资本回报及为股东带来最大回报。

彼时银价正处于近十年低位。根据其购买总价和总量计算，2020年购入银条的平均成本为每安士128.75元。

持有近两年后，祈福生活服务选择部分套现。2022年2月22日，公司以3030万元出售20万安士；随后于3月3日及3月7日，以总价4870万元卖出30万安士，剩余30万安士。全年合计卖出50万安士，总对价7900万元，平均售价为每安士158元。

尝到甜头后，祈福生活服务在2024年7—8月再次出手，分三次以总价7790万元购入38万安士银条，平均成本为每安士205元。

进入2025年后，白银价格加速狂飙。1月12日，伦敦白银现货价格一度

触及84.606美元/安士，创下历史新高。按当日人民币兑美元中间价折算，每安士约为593.16元。

在此背景下，祈福生活服务1月9日以2.26亿元出售40万安士银条，平均成交价约为每安士565.5元；而即将出售的剩余28万安士，总代价约为1.62亿元，平均成交价上升至每安士577.5元，上述交易均属于历史高位套现。

投资白银5年狂赚约3亿元

纵观自2020年以来的投资手法，祈福生活服务始终遵循“低买高卖”的逻辑。

若将祈福生活服务的银条投资视为一个整体的投资计划，自2020年至今，公司累计投入约1.81亿元，买入118万安士银条；其间又分批卖出90万安士，累计回笼资金约3.05亿元。回收金额已远超全部银条的投资成本，待剩余28万安士银条出售完成，全部回笼资金累计将达4.67亿元，比本金多出2.86亿元。

对于一家“蚊型”物企而言，白银投资显然成为重要的利润来源。时代财经了解到，祈福生活服务的在管项目主要来自兄弟公司祈福集团，截至2025年6月30日，公司为16个住宅区及

6项纯商业物业或项目提供物管服务，签约建筑面积约1018.90万平方米。

公告显示，多年来，祈福生活服务的年度利润基本在1亿元上下波动。2019—2024年期间，其年度利润最低为8112.4万元，最高为1.29亿元。这意味着，通过白银投资，公司至少可以赚到相当于3年的净利润。

值得注意的是，2025年中期，祈福生活服务实现利润7514.90万元，同比大幅增长41.57%。然而，这一业绩提升并非主要来自主营业务，而是源于银条公允价值的上升。

2024年年末，祈福生活服务持有的68万安士未分配银条估计公允价值约为1.41亿元；至2025年中期，该价值已上升至1.75亿元，半年增值3383.1万元，而该收益计入了当期利润。

白银价格创下历史新高，祈福生活服务选择“清仓”。祈福生活服务表示，董事拟将出售事项所得款项净额用作一般营运资金，至于未来是否继续择机低位买入白银，截至发稿，祈福生活服务未予回应。

不过，时代财经注意到，公司在2022年的银条出售公告中也曾表示“出售事项所得款项净额用作一般营运资金”，但两年后却再度加仓。■

白银投资



卖奶茶的古茗4.55亿元杭州拿地 上市后股价已涨超150%

时代财经 梁争誉

一向低调的新茶饮品牌古茗(01364.HK)出现在杭州土地市场。

1月12日，位于杭州钱江世纪城核心区的一宗商业用地XS010203-04地块挂牌出让。古茗技术(浙江)有限公司以底价4.55亿元竞得该地块，成交楼面价6100元/米²。古茗技术(浙江)有限公司系古茗旗下公司。

该地块用地性质为商业用地，面积约1.24万平方米，容积率6.0，可建面积约7.5万平方米，建筑限高不超过190米。根据《建设用地图则条件》和《地块出让合同》，该地块整体自持比例不低于80%，自持年限为40年，自持期间不得分割转让、不得分割登记。该地块被明确定位为总部经济类用地，竞得者须与杭州市萧山区钱江世纪城管理委员会签订《杭州市萧山区钱江世纪城核心单元XS010203-04地块投资开发协议》(以下简称《投资开发协议》)。

据悉，竞得该地块后，古茗将用于建设总部。

据时代财经了解，古茗目前尚未在杭州建成自有总部大楼，现阶段办公地点位于杭州市萧山区博学路618号萧山科创中心A座，该物业由萧山经济技术开发区管理委员会旗下的杭州萧山区



际科创中心开发有限公司持有。

《投资开发协议》约定，竞得者及其在杭下属控股企业需达到明确的经营指标，包括年度营业收入不低于10亿元；自土地合同签订之日起至2027年12月31日，须被认定为杭州市总部企业；2026—2030年，在钱江世纪城范围内每年合计实现营收分别不低于17亿元、18亿元、20亿元、22亿元及23亿元，累计达百亿元。

这并非古茗首次拿地。

2022年5月，古茗曾在浙江温岭市大溪镇竞得一宗商业用地，用于建设温

岭古茗总部大楼。根据当地媒体报道，该项目总投资约5亿元，建设工程包括仓储中心和总部大楼。

温岭大溪镇，是古茗起步和发展的地方。

2010年4月1日，创始人王云安在大溪镇开出第一家古茗门店。通过“小镇包围城市”策略，王云安花了15年时间带着古茗赴港敲钟，成为继奈雪的茶、茶百道之后，国内第三家上市的新茶饮品牌。

古茗上市后交出的首份半年报显示，2025年上半年，其实现收入56.63

亿元，同比增长41.2%；归母净利润16.25亿元，同比增长121.5%。

截至2025年6月末，古茗门店网络覆盖全国200多个城市，门店总数达11179家，同比增长17.5%。

从门店数量来看，古茗可位列新茶饮第一梯队，但其目标不止于此。

古茗的中期目标是在现有模式下拓展至3万~4万间门店。“我们相信，二线及以下城市和各线级城市的乡镇，代表庞大的尚未开发的市场，具有巨大潜力。”古茗在2025年中期报告中表示。

值得注意的是，古茗在2025年进行了两次大手笔分红：1月派发股息约17.4亿港元，11月再派发特别股息每股0.93港元，总金额约22.12亿港元，两次合计近41亿港元。

根据2025年中期报告，古茗72.77%的股权掌握在公司创始人、实控人王云安及一致行动人手中。因此，古茗创始人团队通过两次分红获得近30亿港元。

此外，王云安还以185亿元财富入选《2025年胡润百富榜》第346位。

截至1月12日收盘，古茗报收25.38港元/股，较上市发行价9.94港元/股上涨超150%，总市值约603.6亿港元。2025年6月，古茗股价一度涨至30港元/股，市值超700亿港元。■

30
亿港元

