

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

国家对成品油价格采取临时调控措施

国家发展改革委3月23日表示，3月9日国内成品油价格调整以来，受美以伊冲突加剧影响，国际市场原油价格大幅上涨，特别是中东地区原油价格连创历史新高。为减缓国际油价异常上涨带来的冲击，减轻下游用户负担，保障经济平稳运行和社会民生，在保持现行价格机制框架的基础上，对国内成品油价格采取临时调控措施。

北京三部门约谈12家平台企业

3月23日，北京市市场监管局联合市商务局、市文化和旅游局，依法约谈和行政指导携程、去哪儿网、高德、京东、淘宝闪购、美团、飞猪旅行、同程旅行、途家民宿、小猪民宿、抖音、快手等12家平台企业，集中通报开展平台“内卷式”竞争综合整治以来发现的第一批问题，并提出整改要求。

上海：对餐饮行业使用新型燃料开展专项整治

3月23日，上海市安全生产委员会办公室发布通知，对餐饮行业使用新型燃料开展专项整治，取缔一批，规范一批。严厉打击非法违法生产、经营、运输醇基液体燃料等行为；引导气餐饮单位安全、规范使用燃气，或使用电力作为替代能源；对暂时不具备用气、用电条件的，规范其安全使用新型燃料。

周数据

去年我国涉及专利的技术合同成交额达1.18万亿元

在3月23日举行的国务院新闻办公室发布会上，国家知识产权局介绍，自2023年专利转化运用专项行动实施以来，全国专利转让许可备案145.8万次，同比增长48%，其中高校和科研机构增长105.6%。2025年全国涉及专利的技术合同成交额达1.18万亿元，同比增长18.8%。

——全国专利转让许可备案情况——



中远海控豪掷187亿造船

详见P13



港湾联动融合发展

2026年港湾合作交流会

详见P4

冲刺中国经济第五极

时代周报记者 阿力米热 发自北京

两湖一家亲，这句老话在民间流传了上百年。如今，湖南、湖北还要拉上江西，结成一个更紧密的“铁三角”。

在今年全国两会上，“长江中游城市群”首次被写入政府工作报告。紧接着，“十五五”规划纲要也明确提出，要推动这一区域加快发展。

一连串信号意味着，继京津冀、长三角、大湾区、成渝构成的“四极”之后，长江中游城市群正在加速竞逐中国经济第五极。

作为承东启西、连南接北的战略腹地，长江中游城市群不仅填补了中部国家级城市群的空白，更以超12万亿元的经济总量，支撑中部地区经济发展。

规划纲要已明确，下一步怎么走？

日前，武汉组织代表团接连“串门”长沙、南昌。从学习考察点位来看，科技创新企业是此行重头戏。与长三角早已探路的G60科创走廊如出一辙，跨区域协同创新，正是中部此番想要走通的路。

地位升级

纵观城市群布局，京津冀、长三角、粤港澳和成渝共同构成了一个菱形结构，而长江中游城市群恰好位于这个菱形的几何中心，也被称为“中三角”。

凭借这一独特区位，它承东启西、连南接北，既是推动长江经济带发展、促进中部崛起的关键支点，也是巩固“两横三纵”城镇化战略格局的重要一环。

然而，沿长江而下，长三角一体化2018年已上升为国家战略，成渝地区双城经济圈2020年也跻身其中，唯独中游的长江中游城市群，始终缺少一个明确的身份。

一旦上升为国家战略，就意味着会有更多政策和资源倾斜，有望重塑人口流动与产业布局，推动资源优化配置和区域协同发展。

正因如此，十余年来，国家持续谋划长江中游城市群发展。

2015年，《长江中游城市群发展规划》正式印发。这是国家出台新型城镇化规划后批复的第一个跨区域城市群规划，也是落实长江经济带战略的重要举措。彼时的定位，更侧重于中部地区崛起和城镇化推进。

此后五年间，以武汉、长沙、南昌三市为中心的“三角形、放射状”城际交通网络基本建成，铁路网总规模突破1万公里。产业与创新基础不断夯实，装备制造、汽车、电子信息、航空航天等优势产业集群逐步成形。

数据显示，2020年，长江中游城市群常住人口约为1.3亿，GDP总值约为9.4万亿元，约占全国的9.3%。

➔ 下转P3

贵州仁怀酱酒“洗牌”

生存承压的中小酒企正加速拥抱头部力量，而长期主义的产业整合，成为酱酒下半场的主旋律。

时代周报记者 幸雯雯 发自上海

酱酒行业洗牌步入深水区，一场品牌更名，撕开了茅台镇老牌酒企的突围之路。

3月16日，夜郎古酒业有限公司（下称“夜郎古酒”）正式更名为“舍得夜郎古酒业有限公司”，并同步完成相关公司股权结构调整。

自2022年10月开始，夜郎古酒牵手川酒“六朵金花”之一的舍得酒业（600702.SH），这场持续三年的产业整合，逐渐从资本控股迈入深度融合阶段。

鲜为人知的是，夜郎古酒与另一家茅台镇酒企贵州省仁怀市茅台镇茅源酒业有限公司（下称“茅源酒业”）同根同源，均脱胎于1983年茅台镇最早成立的5家酒厂之一——三岔酒厂，背后是余方开、余方强两兄弟跨越40年的酱酒江湖。

哥哥余方开掌舵的茅源酒业，在五年前牵手国台酒业，试图用数智化改写传统酿造；余方强的夜郎古酒在今日更深度融入舍得酒业，背靠巨头生态。

余氏兄弟殊途同归的选择，是当前酱酒行业进入洗牌深水区的缩影。生存承压的中小酒企正加速拥抱头部力量，而长期主义的产业整合，成为酱酒下半场的主旋律。

更名、股权调整、新品上市，舍得酱酒布局提速？

此次品牌更名，是舍得酒业筹谋三年酱酒战略的关键节点。

时间拉回到2022年10月，酱酒行业从全民追捧的品类红利期快速降温，舍得酒业却逆势出手，从沱牌镇“杀入”酱酒核心产区茅台镇，与夜郎古酒母公司贵州省仁怀市茅台镇夜郎古酒股份有限公司（下称“夜郎古股份”）合资成立贵州夜郎古酒庄有限公司（下称“夜郎古酒庄”）。

“夜郎古”为舍得酒业旗下“舍得”“沱牌”等之外的培育性品牌之一。当时，舍得酒业提出要加速夜郎古融入整体生态，打造浓酱并重、主次分明的多品牌矩阵。这一步被行业视作舍得酒业在复星生态下完善香型布局的关键落子。

白酒是复星重要的战略板块。郭广昌在三年前出席夜郎古酒庄揭牌仪式时表示，希望复星和舍得酒业的生态资源能充分嫁接夜郎古，让夜郎古与舍得、复星一起实现乘数效应。

自那时起，舍得酒业的核心高管，如董事长蒲吉洲、联席董事长吴毅飞、副总裁张萃富悉数进入夜郎古酒庄，分别担任董事、董事长、总裁至今。三年时间里，舍得酒业对夜郎古酒的整合步步深入。

➔ 下转P22

政经 · TOP NEWS

- 2 13年来首次临时调控 成品油价每升少涨0.85元
- 5 东北房价回暖 可能不只是房地产的故事
- 6 考公年龄再放宽 35岁以后我还在拼上岸
- 8 越南油荒 日韩难救

财经 · FORTUNE

- 12 中国银河拟赎回50亿元旧债 新发债票面利率仅2.25%
- 14 供货英维克等液冷龙头 飞龙股份2025年营收净利双降
- 15 提价神话破灭“药中茅台”东阿阿胶 营收净利增速放缓
- 16 莎普爱思拟收购实控人旗下资产 增值率超24倍 监管火速问询

产经 · INDUSTRY

- 18 吴泳铭亲自下场 阿里AI彻底整编 “悟空”打响B端攻坚战
- 19 Seedance 2.0出海受阻风波 知情人士称内部在调整算法
- 21 LABUBU勇闯“好莱坞” 泡泡玛特要拍电影了
- 24 连跌9个月 上海二手房价格开始涨了

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



6 946957 200015 >
零售价/RMB 3.00 HKD 10.00



扫一扫关注
时代周报官方微信

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

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

地址/ 广东省广州市珠江新城华利路
19号远明明珠大厦4楼

让入境游成为服务贸易的“出口王牌”

3月20日,商务部等9部门印发《关于促进旅行服务出口扩大入境消费的政策措施》,从扩大入境旅游消费、便利入境商务活动、激活入境赛事消费、繁荣入境文娱消费、拓展入境健康消费、发展入境教育培训消费、完善保障措施等7方面提出了16条具体举措。

长期以来,货物贸易是我国外向型经济的压舱石,但在全球需求疲软、地缘政治摩擦加剧的当下,货物贸易持续增长存在诸多困难。

反观服务贸易,我国的逆差仍不小,其中旅行服务长期占据逆差大头,已成为制约贸易结构优化的短板之一。

与此同时,还要看到,当前全球旅行

市场正处于深刻调整期。地缘政治变化、消费习惯演变、数字化浪潮等,都在重塑国际旅游格局。这恰恰为我国提供了“弯道超车”的机遇。

如果我们当下能抓住这个窗口期,以制度创新激发市场活力,以优质供给提升国际口碑,完全有可能在旅行服务领域形成新的竞争优势。

一方面是结构性矛盾突出,另一方面又面临重大机遇,有关部门聚焦于如何促进旅行服务出口正是时机。

重塑旅行服务的国际竞争力,需要跳出传统旅游管理的思维定式。

过去,入境游依赖名山大川与历史古迹等天然禀赋,往往侧重于景点打造和线

路推广。但现代旅行服务已远远超出观光范畴,它涵盖商务、赛事、文娱、健康、教育等多个领域,是综合性的服务出口体系。

此次政策明确提出便利入境商务活动、激活入境赛事消费、繁荣入境文娱消费、拓展入境健康消费、发展入境教育培训消费,正是对这一趋势的精准把握。

这意味着,我们要把入境游放在服务贸易的大格局中谋划,将其打造为汇聚人流、物流、资金流、信息流的重要平台,形成多业态融合发展的新格局。

从更深层次看,做强旅行服务出口,也是推动我国从“贸易大国”迈向“贸易强国”的关键一跃。

货物贸易的规模扩张,奠定了我国世

界第一货物贸易大国的地位,但服务贸易的竞争力也是衡量贸易强国成色的核心指标之一。

从全球来看,一个国家的入境游市场越繁荣,其文化影响力、规则话语权就越强。这是因为与货物贸易不同,服务贸易尤其是旅行服务,不仅是商品和服务的跨境流动,更承载着文化交流、国家形象塑造、规则标准输出等多重功能。

将政策红利转化为发展实效,还需要破解长期存在的堵点难点。

支付便利化、签证便利化、多语种服务、国际医疗衔接等,看似是“小切口”,实则是影响国际游客体验的“大问题”。

此次相关部门直面痛点拿出了措施,

下一步,关键是要强化部门协同,打破行业壁垒。

同时,要注重发挥市场主体的作用,鼓励旅游企业、航空公司、金融机构、文化机构等协同创新,开发出更多适应国际市场需求的高品质产品。

设想一下,当外国游客不仅为了观光而来,更是为了参赛、就医、培训、商务洽谈而来,旅行服务出口就从简单的“卖风景”升级为“卖服务、卖标准、卖品牌”,其产生的经济效益和溢出效应将呈几何级数增长。

而一个开放、包容、现代化的中国向全球的充分展示,其实也是“软实力”的成功塑造。■

13年来首次临时调控 成品油价每升少涨0.85元

时代周报记者 阿力米热 发自北京

美伊冲突进入第25天,霍尔木兹海峡油轮通行受阻,波斯湾能源设施接连遇袭——中东局势的蝴蝶效应正从战场向全球市场加速蔓延。

作为大宗商品的领头羊,国际油价自冲突发生以来就反应剧烈,而这个波动在近日有加大的趋势。据新华社3月18日报道,伊朗布什尔省南帕尔斯和阿萨卢耶部分石油化工设施遭美国和以色列袭击。随后,以色列和伊朗各自威胁要对石油设施发动更多袭击。

受此影响,3月19日,布伦特原油期货触及111美元/桶,日内涨3.55%,WTI原油期货也一度站上100美元/桶,日内涨4.44%。两者均较今年年初(1月2日)上涨超70%。

油价飙升的冲击波已传导至国内。国家发改委表示,自3月23日24时起,国内汽、柴油(标准品)最高零售价格每吨分别上调2205元、2120元,为减轻下游用户负担,国家对成品油价格采取了临时调控措施,国内汽、柴油每吨实际上调1160元、1115元,少涨1045元、1005元,相当于全国平均汽、柴油每升少涨0.85元左右。

然而,中东地区并不只是一个油库。作为全球氨和尿素主要产地,中东地区的化肥供应链正面临中断风险,价格端已率先反应。此前,芝加哥期货交易所尿素主力期货合约价格一度上涨了超过20%。

当前,中东地区紧张局势不断升级,接下来,原油市场将如何演变?化肥价格又将如何变化?

油价冲高

过去一个月,霍尔木兹海峡成为了原油市场风暴的中心。

霍尔木兹海峡位于中东区域东部,东部接阿曼湾,西接波斯湾,北面为伊朗,南面为阿曼和阿酋,是连接波斯湾和印度洋的唯一海上通道。

这个通道,承载着全球五分之一的石油运输量。自这次美伊冲突爆发以来,伊朗事实上封锁了霍尔木兹海峡,这条中东原油运输通道被切断,原油市场随之跌宕起伏。

3月9日,布伦特原油和美国WTI原油期货盘中一度暴涨近30%,突破119美元/桶。随后,七国集团(G7)财长讨论在国际能源署的协调下联合释放石油应急储备的消息传出,国际油价出现回落。

随后的两周内,中东冲突持续升级,尽管国际能源署释放4亿桶石油储备试图缓解紧张,但伊朗仍坚持封锁霍尔木兹海峡。新华社报道,海事数据分析服务公司“迎风公司”的数据显示:“3月14日,霍尔木兹海峡通航船只数量自冲突发生以来首次降为零。而在战前,该海峡平均每天有77艘船通过。再加上伊朗石油出口枢纽哈尔克岛、能源基础设施等遭到袭击,令局势雪上加霜,原油价格持续处于高位。”

金联创原油分析师韩正已在接受时代周报记者采访时表示,当前中东局势对原油市场形成多重支撑:首先,冲突已波及阿酋富查伊拉港,该港作为绕开霍尔木兹海峡的关键出口通道,遇袭暂停装运后,每日100万桶的石油出口中断,进一步加剧供应紧张。

其次,中东主要产油国普遍受到波及,由不可抗力造成的减产规模逐渐扩大,加之霍尔木兹海峡运输受阻,绕航运输难以缓解航运压力。

韩正已预计,短期内原油市场仍将受战事及外溢风险困扰,价格将保持较高水平,后续走势则取决于美

伊局势演变。“WTI原油期货预计在93~103美元/桶,布伦特原油期货则在100~110美元/桶。”

随着国际油价持续高涨,国内成品油价格也迎来了新一轮调整。国家发改委消息显示,自3月23日24时起,国内汽、柴油每吨实际上调1160元、1115元。

本次是2013年现行机制实施以来的首次调控。折合成本价后,此次调控后国内汽、柴油价格(标准品)每升分别上调0.87元左右、0.95元左右。对于私家车车主,按油箱50~60升测算,用92号汽油加满一箱油可少支出40~50元;对于大货车司机,按油箱400~600升测算,加满一箱油可少支出300~500元。

化肥跟涨

受中东冲突影响的不止油价,还有化肥原料的价格。当前正值北半球播种季,玉米、小麦等主要作物急需施肥,而全球近50%的尿素和硫酸、约20%的天然气(氮肥原料)都要经过霍尔木兹海峡。

霍尔木兹海峡封锁,意味着化肥运输受阻,地里的庄稼便“吃不饱”。

这一担忧正在加剧。联合国粮农组织(FAO)最新报告显示,与中东地区冲突相关的能源价格上涨,已导致化肥成本急剧攀升。据新华社报道,霍尔木兹海峡航运受阻以来,化肥价格迅速上涨。尿素价格一周内上涨约30%,创2022年以来最高水平。

FAO的报告预计,如果当前的冲突持续,今年上半年全球化肥价格将可能平均上涨15%~20%。国际市场规模明显,这种涨势是否已传导至国内?整体来看,目前国内春耕用肥充足,可充分保障粮食生产需求。

中国是全球最大的化肥生产国和消费国,年消费量稳定在5000万吨

折纯量左右,约占全球30%。从成品端看,中国氮肥(碳酸氢铵、尿素、硝酸铵)和磷肥(过磷酸钙、钙镁磷肥)已经具备很强的自给能力。

不过,化肥不是单一产品,而是氮、磷、钾三条链条相互牵引。从生产工艺看,尿素生产看天然气和煤,磷肥生产看磷矿和硫酸,钾肥生产看全球资源格局。

在黑龙江省肇东市开化肥厂已有10余年的冯女士告诉时代周报记者,目前,中东局势对国内农用物资没有多大影响,国内尿素价格在1820元/吨左右。“只是近2年来,磷酸二铵价格高,因为需要用硫酸制作,而中国硫酸需要进口。”她补充道。

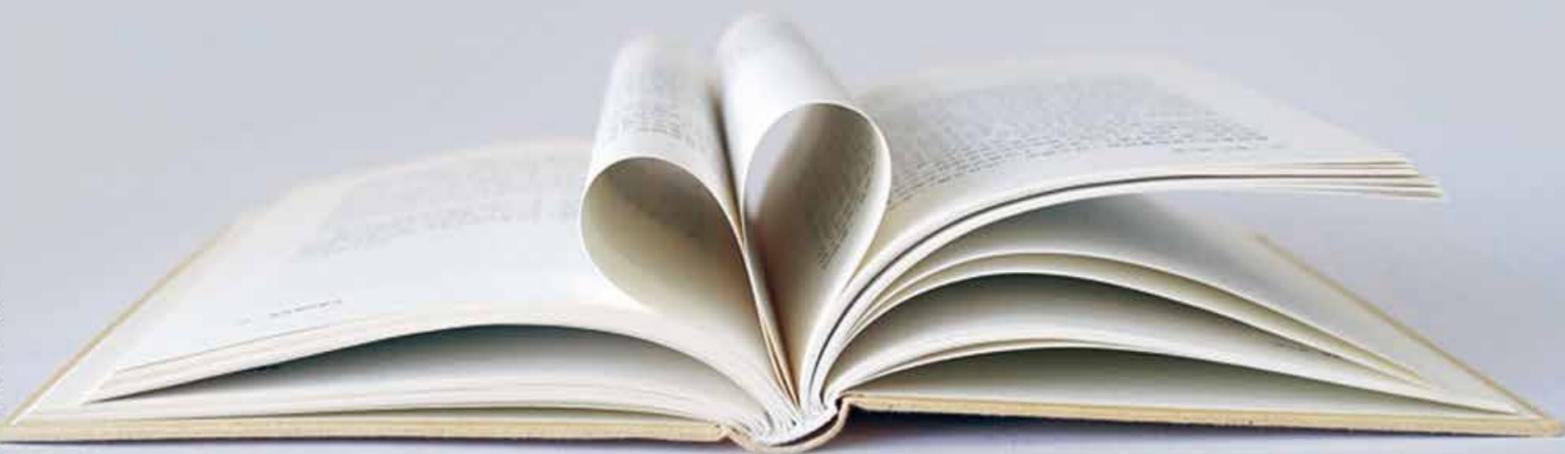
具体来说,硫酸是制作硫酸的原料,而硫酸是溶解磷矿、生产一铵和二铵等磷酸盐肥料的关键。数据显示,中国硫酸进口依赖度约为45%,其中中东货源占比超五成,伊朗货源占比近三成。这意味着,原料供给一旦受限,有可能直接带动磷肥、复合肥价格上行。

这一传导效应已在市场中显现。隆众资讯化肥分析师田晨瑜告诉时代周报记者,由于原料价格持续高位运行,成本面对磷酸二铵形成较强支撑。截至3月16日,镇江港硫酸主流颗粒价格已涨至4670元/吨,尾盘成交价甚至达到4700元/吨,较3月初上涨570元/吨,涨幅达14%。

展望后市,田晨瑜表示,地缘政治局势依然复杂多变,原料价格短期内下行空间有限,成本支撑力度依然强劲。“随着春耕用肥时间愈趋临近,基层用肥需求有望进一步释放,市场后续仍存一定缺口。然而,在保供稳价政策持续推进、下游对高价接受意愿较低等因素的共同影响下,短期内市场将延续高位坚挺格局,波动空间受限。”田晨瑜说。■

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

“十五五”如何扩内需？ 常修泽：解决这三个“消费”问题

时代周报记者 傅一波 发自广州

近日，“十五五”规划纲要(下称“纲要”)发布。

纲要共分为18篇，明确7项主要目标，包括高质量发展取得显著成效。

其中在第五篇“建设强大国内市场 加快构建新发展格局”中，明确提出坚持扩大内需这个战略基点，坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合，以新需求引领新供给，以新供给创造新需求，促进消费和投资、供给和需求良性互动，实现供需更高水平动态平衡，增强国内大循环内生动力和可靠性。

此前，国家发展改革委秘书长袁达在新闻吹风会上回答记者提问时强调：强大的国内市场是大国经济的优势所在，实践证明也是应对各类风险挑战的底气和信心所在。

著名经济学家、清华大学新质生产力研究院专家常修泽在接受时代周报记者采访时表示：“在‘十五五’开局之年，把扩内需作为战略基点，是一项重大的举措。”

常修泽表示，扩大内需是国民经济的基础，是推动经济增长的重要引擎。从2025年的数据来看，内需是促进经济增长的重要动力之一，但仍有短板需要补齐。

如今纲要作出明确部署后，可以更好地提振经济，构建起以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，从而有效抵御外部冲击，不断增强我国的生存力、竞争力、

发展力、持续力。

以下是日前时代周报与常修泽的对话：

时代周报：纲要当中提到的“坚持扩大内需这个战略基点”，如何理解内需与战略基点之间的关联？

常修泽：对于“扩大内需”来说，一方面是贯彻以人民为中心的思想，满足人民日益增长的多样化的消费需要。同时，从全球的视野来看，这也是中国加强与国外的经济联系、对外开放，以实现全球共赢的一种必然选择。

因此，在这样的背景下，稳步提升国内需求既是当务之急，更是长远之策。

我国具有超大规模的内需市场，且需求仍处于可以快速释放的阶段，有助于经济增长，这是我们应对外部扰动的最大底气。

同时，中国还是全球货物贸易第一大国、服务贸易第二大国，中国市场的韧性和活力将为世界经济带来更多机遇。

这是“扩大内需”作为战略基点的一大背景。

时代周报：在你看来，“十五五”时期该如何扩大内需呢？

常修泽：纲要中，“扩大内需”之后紧跟着提到的就是要“大力提振消费”。

从本质上讲，居民当期的消费支出水平反映了居民对未来经济发展的信心。如果对收入增长和生活保障有乐观的预期，居民就会倾向于当期多消费，改善当下的生活条件，有时候支

出甚至会超过收入，比如贷款买房。反之，就会倾向于多储蓄以防范风险，推迟和取消一些支出。

中国有巨大的消费潜力，这一点各方没有分歧。难点在于如何释放所有人的消费潜力，如何推进消费。

我的观点是，在“十五五”期间，欲做好“中国消费”这篇大文章，必须要解决老百姓“能消费、敢消费、放心消费”问题。

解决好“能消费”的问题。核心是提升居民的消费能力。当前，中国老百姓不是没有消费欲望和消费需要，关键是要有与之相匹配的消费能力。这就涉及收入增长与收入分配，涉及利益结构调整和优化。在解决绝对贫困后，要把减少低收入群体作为公共政策的重点。

解决好“敢消费”的问题。“敢”的实质是“预期”，有好的预期就敢消费，反之，预防性储蓄就会加大。“敢”的重点是通过公共服务体系建设，解决城乡居民的后顾之忧。这就需要解决好社会保障体系的一些关键性问题，比如“养老金缺口”等问题。

解决好“放心消费”的问题。这些年来，我国消费环境在不断改善，但仍然存在多方面的“短板”，比如消费安全、消费质量等问题。

做好上述几点，一则，有利于贯彻以人民为中心的发展思想，增进人民福祉、促进人的自由全面发展；二则，有利于持续增强中华民族凝聚力，应对国内外风险挑战；三则，更有利于提高我国在国际社会中的排名位次，强化我国在国际竞争中的战略主

动权。

时代周报：更具体来说，应该如何提振消费？

常修泽：这要从两方面来看：一是需求端；二是供给端。

需求端就像我上面谈到的那样，要扩大就业，提高居民收入，有了钱才会有意愿进行消费。供给端的话，就是需要为居民提供优质、可靠，且价格具有吸引力的商品。这样两端发力，才能提振消费。

那么在新技术革新的背景之下，我之前也提到过一个概念叫“四新四化”(新业态、新模式、新场景、新消费；优质化、绿色化、智能化、实用化)的发展策略，以推动服务业转型升级，实现高质量、绿色、智能、日用化的生活方式变革，激活居民的消费潜力。

时代周报：除了“大力提振消费”，纲要中也提到要充分激发各类经营主体的活力，在你看来，这是否意味着民营经济将发挥更大的作用，以及拥有更大的机遇？

常修泽：肯定是的，政府投资和政策激励将带动全社会投资，也一定会吸引更多民间资本参与重大工程和高科技项目当中。这是趋势，更是机遇。比如像放宽市场准入，减少市场壁垒，平等竞争等，都将营造更好的营商环境，对于民营经济发达的地区来说，无疑是一个重大机遇，效果也值得期待。

特别需要注意的是，在执行的过程中中既“放得活”又“管得住”，这也是各个部门需要平衡考量的一个大挑战。■

四新四化



冲刺中国经济第五极

◀ 上接P1

不过，体量虽大，发展中也存在短板。例如中心城市辐射带动不足，次级城市发展相对缓慢，省际协商协作机制尚不健全；关键技术攻关和成果转化能力不强，具备核心竞争力的产业偏少等。

为解决上述短板，2020年国家发改委会印发《长江中游城市群发展“十四五”实施方案》。彼时，“十四五”刚开局，国内大循环成为重中之重，核心就是要让资源在全国范围内流动起来，打破行政壁垒，推动各板块真正联动。

因此该方案明确，到2025年武汉、长株潭两大都市圈同城化取得实质性突破，南昌与周边市县协作更加紧密；具有全国竞争力的先进制造业集群基本成形，区域协同创新体系初步建立。

在该规划引领下，“十四五”时期，长江中游城市群经济总量先后跨越10万亿元、11万亿元、12万亿元台阶，占全国比重稳定在9.2%左右。

与此同时，随着沪渝蓉高铁武汉至宜昌段去年年底通车，汉襄宜高铁大环线成形，三大城市之间形成快速互通的1小时交通圈、经济圈，人才、资金、技术等要素流动更加顺畅。

进入新发展阶段，这个长江中游城市群该如何实现协同、从哪些方向突破、增效又该从何处发力，已成为摆在面前的关键命题。

创新共同体

城市群发展，离不开“极核”带动。在长江中游城市群，武汉、长沙、南昌就是三个核心。

三座城市的目标也很清晰。武汉到2030年的目标之一，是GDP突破3万亿元，实现全国经济中心、国家科技创新中心、国家商贸物流中心、国际交往中心和区域金融中心。

长沙聚焦“三个高地”(国家重要先进制造业高地、具有核心竞争力的科技创新高地、内陆地区改革开放高地)建设，巩固提升长江中游地区

中心城市战略地位。南昌则明确要“打造万亿元高能级城市”。

方向有了，路径怎么走？3月8—10日，武汉市党政代表团接连前往长沙、南昌两大省会城市学习考察。从考察的点位选择中，可以窥见答案。

在长沙，武汉学习考察的企业指向硬核科创：湖南省先进技术研究院是湖南对接国家战略科技力量的重要平台；中电星河是北斗应用领域的“国家队”；中科云谷则是工业互联网赋能传统制造的标杆。

在南昌的目标也很明确，学习考察了当地转型升级的现代针纺，此外，还有航空装备、新能源、智能制造领域的新兴赛道。

不仅如此，政府对该区域在科创方面的合作也十分期待。

2025年11月5日，央地共建武汉区域科技创新中心工作推进会在武汉举行。科技部部长阴和俊在会上表示，近年来武汉区域科技创新中心战略科技力量持续增强，关键核心技术攻关实现新突破，区域协同创新成效见效。

“要充分发挥湖北省主体作用，以更大力度、更实举措支持武汉区域科技创新中心壮大战略科技力量，提升原始创新策源能力；强化协同联动，打造长江中游城市群创新共同体。”阴和俊说。

从部委部署，到省域内的互动可见，科技创新是三座城市想要协同发力的突破口，也是长江中游城市群联动发展的重点。

在这方面，长三角城市群的G60科创走廊已经探明了路。这条走廊沿着G60高速和沪苏湖高铁布局，串联起上海松江、苏州、杭州、合肥等9个市(区)，构建起“1小时创新圈”。

这个创新圈内，上海的芯片设计团队，可以2小时抵达合肥的晶圆制造基地，实时解决生产难题；杭州的人工智能企业，1小时内就能把算法模型送到松江的智能制造工厂。数据显示，G60科创走廊以全球万分之六的城市规模，贡献了全球3%的科技成果和3.1%的领先企业，国家级孵化

器占到长三角的一半。

如今，武汉、长沙和南昌的此番举动，正是想在长江中游复制这种“科创飞地”模式。

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，当前武汉、长沙、南昌三地，1小时高铁交通网络已基本建成。产业上，武汉有光电子信息、新能源与智能网联汽车，长沙有装备制造、金属新材料、信息安全，江西有稀土材料、新能源、电智能装备等优势。

“这其中，武汉具备成为龙头的潜力，但距离真正龙头仍有不小差距：经济总量需突破3万亿元，本土行业龙头企业相对匮乏，创新创业环境有待进一步提升。尽管高校资源丰富，但毕业生留汉比例依然偏低。”刘奇洪说。

经济密度之困

不仅是武汉，上述问题在长江中游城市群的部分城市也有出现，并被称之为“散装”缺乏合力。

究其原因，问题或许出在空间尺度和经济密度上。武汉、长沙、南昌彼此直线距离均在300公里左右，而京津、沪杭、广深之间，分别只有130公里、180公里、120公里。空间大、距

离远，意味着通勤活动受物理距离限制，城市难以形成紧密联动。

与此同时，经济密度低则导致人口吸引力和承载力相对弱，创造的产值也就更少。

对比第七次全国人口普查与2024年年末的数据，湖南、江西两省整体人口均呈下降趋势，仅省会城市保持增长，其中湖南降幅最大，四年减少约105.5万人。湖北全省人口增加58.7万人，省会武汉增长最为显著，四年增加148.3万人。

更关键的是，长江中游城市群面积约31.7万平方公里，人口约1.3亿。相比之下，长三角总面积35.8万平方公里，却承载了2.21亿人口。

从产出来看，长江中游城市群人均GDP约12.4万元，与面积相近的长三角相比，还不到后者的一半。这意味着，经济密度和产业协同度都有待提升。

对于如何破题，刘奇洪认为，首先需要统筹规划，将国土、产业、生态环境规划一体推进。在做大做强武汉方面，他强调武汉不仅要辐射湖北，还要真正发挥龙头作用，带动湖南、江西两省协同发展。

与此同时，要发挥武汉、长沙在科教领域的优势，打破区域垄断，并增强三大都市圈之间的交通联系和产业合作，尤其在新兴产业和未来产业方面形成合力。

时代周报记者留意到，在区域联动层面，湖北正联合湖南、江西两省，共同制定长江中游城市群发展“十五五”实施方案。

其中，将协同推进三大工程：“轨道上的长江中游城市群(推进武九高铁直通线、武汉至安庆高铁等)、运河上的鄂湘赣(协同推进汉湘桂内河航运大通道)、科创链上的中三角(共建中部地区国家高新区联盟，争创长江中游技术创新中心)。”

“在此基础上，长江中游城市群的一体化发展，不仅要推进商品市场一体化，更要推进要素市场一体化，这才是形成合力的关键所在。”刘奇洪说。■



“十四五”时期，长江中游城市群GDP先后跨越10万亿、11万亿、12万亿元台阶

琼粤兄弟 从一起看海到一起发达

时代周报记者 王晨婷 发自海口

如果要为广东和海南找一个见证，徐闻港大概是最合适的坐标。

2000多年前，这里是海上丝绸之路的起点。

《汉书》记载：“自日南障塞、徐闻、合浦，船行可五月，有都元国。”意思是，从广东徐闻出发的船，顺着季风，驶过海南，走向更远的海域。

那时只有一条海路，把南方的湿热、风浪与人心，缓慢地连接在一起。

今天的徐闻港，是全球最大的客货滚装码头。滚装船靠岸，货车排成长龙，人流与物流在同一条坡道上交织。

同样的海路，但意义大有不同。

一边，是产业体系完整、制造能力强大的粤港澳大湾区；另一边，是以制度型开放为核心的海南自由贸易港。

海南自贸港进入封关运作，琼州海峡正在变成一条具有战略协同意义的经济走廊。

从一起看海，到一起赚钱。琼粤之间，一场更现实的联动，已经开始。

一条海峡连接的生活

从地图上看，海南与广东之间，最近处不过19.4公里。

站在雷州半岛最南端角尾乡的高处，天气好的时候，还能隐约望见海口的轮廓。

海南岛并不是一开始就孤悬海上。在更久远的地质年代，它曾与雷州半岛共为一体。板块运动与海平面变化，把这片土地慢慢切开，海水涌入，变成了今天的琼州海峡。

两地的流动从未因海峡的出现而停滞。

苏东坡一路南下，在广东惠州写下“日啖荔枝三百颗，不辞长作岭南人”，跨过海峡，到海南开馆讲学，教书育人。到了明清，文昌人跨海北上，在徐闻经商，以至于留下“徐闻城内半文昌”的故事。

这种早期的“跨海同城化”，让这条海峡始终处于一种高频的吐纳状态。

它证明了：在地理阻隔面前，人们对生存与繁荣的本能趋向，从来都是跨越海峡的最强动力。

从行政上看，两地的关系更加直接。海南在很长时间里都属于广东。1370年，明代将海南划归广东管辖，此后600多年，“琼州”始终在广东版图之内。直到1988年海南建省，这种



行政上的同体关系才被正式切开。

如果细心观察，人们会发现日常生活中广东和海南有很多相似性。

饮食是最直观的例子。两地组成白切鸡联盟，在广东，“没有一只鸡能走出去”，在海南则是“没有一只鸡会被辜负”；海鲜生腌的处理方式，也几乎是同一套逻辑。

语言是另一种神秘的联结。雷州话与海南话之间的相似性，让两地人交流几乎没有障碍；节庆与信仰，则更直接地把两地绑定在一起——同样祭拜洗夫人、同样信奉妈祖。

甚至连一些生活细节，都带着同一套文化系统的痕迹。比如清明祭祖都被称为“拜山”，这在两地都是一年一度的重要仪式。

看似琐碎的日常，构成了一种更深层的认同。琼粤兄弟，从来不是被海水分开两块土地，更像是一种被海水连接的生活。

从情感共同体到经济共同体

仅用文化的相通，不足以概括今天的琼粤关系。

真正的变化发生在过去几年。2023年，广东与海南签署相向发展战略合作协议，“一体化”作为关键词频繁出现。

为何是粤港澳大湾区和海南自贸港的合作？把视角拉高，大家会发现这件事并不偶然。

一边，粤港澳大湾区是中国最成熟、最具活力的区域经济体之一，拥有完整的产业体系、强大的制造能力和创新资源；另一边，海南自由贸易港以制度开放为核心优势，承担着对外开放“试验田”的角色。

两者的差异，本身就意味着互补。正因如此，“港湾经济圈”的概念开始被提出。

在一些研究者看来，这不是简单的区域合作，而更接近一种新的发展

形态。即以产业一体化为主线，以服务贸易为重点，通过政策与制度的对接，把不同区域拼接为一个更大的经济单元。

在清华大学经济管理学院管理实践访问教授曹远征看来，海南是面向全球的开放端点，其政策优势可与大湾区的产业优势形成互补联动。

“许多产品可以在海南加工、在大湾区实现研发，这便是新的合作模式。”曹远征特别提到，湛江等粤西地区因为自贸港政策红利外溢，有可能成为广东新的增长极。

金融领域可以集合两地需求，共同发展金融科技、融资租赁、风投融资等现代金融业，促成产业创新与金融发展相互促进的态势。

曹远征认为，中国主要有两个金融市场，上海和香港。香港是重要的“金融池子”，是全球主要的离岸人民币市场，而上海是在岸人民币市场。

“海南则是连接这两个市场的通道，尤其在人民币国际化进程中，连接离岸与在岸人民币市场的通道作用至关重要。”曹远征说道。

除此以外，大湾区和自贸港可充分发挥海洋资源丰富的优势，大力发展海洋经济，实现特色领域的弯道超车。以海洋经济为例，广东拥有成熟的海洋产业基础，而海南拥有更丰富的海域资源。2023年海南单位海岸线海洋经济密度仅为广东的28.3%，若提高到广东2023年50%的水平，估计海南海洋生产总值将达到4500亿元左右。

高端制造领域，粤港澳大湾区作为高端制造业、现代服务业的重要基地，为海南自贸港提供产业链、供应链支撑。

2024年1月，广东海南先进制造业合作产业园在海口国家高新区签约揭牌开工，着力构建“2+2”高端制造产业体系。截至2024年年底，广东

海南先进制造业合作产业园招引154个项目、总投资94亿元，成为招商新引擎。

不过，相比于传统的区域合作，海南、广东、香港、澳门四地面临更复杂的前提：规则、规制、管理、标准等各有不同。

海南是自由贸易港，有独立的关税体系与更高水平的开放规则；粤港澳大湾区同样是改革开放的新高地。这种差异，决定了合作不能简单复制产业转移的旧模式。

中国（海南）改革发展研究院院长、海南自由贸易港研究院院长迟福林认为，市场与边境管理统一尤为关键，以金融、法律、会计为重点推进服务贸易市场准入规则对接，实现港湾海关监管互认。同时，可以建立产业协同体制机制。

例如，建立利益分配补偿机制，对飞地园区探索建立合理的税收分成与GDP分配机制；建立产业转移选择机制，充分考虑港湾产业升级共同需求，合作制定产业转移承接指导目录。

海南在今年省政府工作报告中多次提到粤琼合作相关内容，提出在“十五五”时期，聚焦协调联动，助力全国构建新发展格局，加强同粤港澳大湾区联动发展。

包括深化与广东相向发展，强化琼州海峡航运一体化运营管理，推进与广东热带农产品加工、高端装备制造等产业一体化发展，加快粤琼合作产业园建设，开工建设湛江高铁等。

合作框架已落在具体项目层面，未来值得期待。

迟福林认为，推进经济一体化进程，核心在于政策衔接和体制对接，包括重点产业开放政策衔接、产业协同体制机制等。通过有效的政策衔接和体制对接，最大化地为产业一体化进程提供制度便利，调动两地发展的活力与动能。

用更宏观的视野来看，琼粤联动不只是为了本身，而是为了更广阔的空间：它们连接着更大的外部世界，东盟、RCEP，乃至更广阔的全市场，琼州海峡不再是一道地理的屏障，而是大湾区与自贸港之间最繁忙的物流动脉和财富入口。

如果说过去的广东和海南是一种天然生成的情感共同体，那么现在的它们是协同发展经济共同体。

这不只是两个省份实实在在的相向而行，更是一个跨越海峡、链接全球的开放新格局，在南海之滨的现实写照。■

19.4

公里



时代锐评

港湾联动 琼粤携手： 南方最强“合伙人”合力向未来

时代周报记者 覃硕 发自上海

海南自贸港封关百天之际，2026年港湾合作交流会在海南海口如约启幕，恰逢其时。这场盛会站在历史与未来的交汇点，让粤港澳大湾区与海南自贸港的联动发展，从历史文脉的延续走向时代格局的开拓，从陆地产业的协同迈向海洋经济的合作，从经济数字的叠加升华为人文精神的共生。

一个个务实协作的鲜活案例，印证着一个深刻共识：大湾区与自贸港的联动，从来不是争资源、抢机遇的“隔空对垒”，而是优势互补、彼此成就的“双向奔赴”。同为两大国家战略，双方的深度交融，早已在南海之滨书写出“1+1>2”的发展篇章，勾勒出中国南方开放发展的全新图景。

地缘相亲，发展相依，天赋异禀

的互补，才是合作的天然基石。粤港澳大湾区手握“资本、技术、人才”的硬核家底，广东连续37年经济总量领跑全国，创新能力、外贸规模稳居全国前列，是中国实体经济的“压舱石”、链接全球的“桥头堡”。海南自贸港怀揣“资源、政策、生态”的独特禀赋，作为我国唯一的“中国特色自贸港”，以最高开放度成为制度创新的“试验田”、面向蓝海的“门户枢纽”。

这种差异不是发展的鸿沟，而是协同的前提——大湾区需要拓展发展新空间、释放产业新势能，海南需要补齐产业短板、激活政策红利，双方的需求天然契合，命运早已紧密相连，合作前景充满无限可能。

产业协同的深度，见证共生的温度。广东海南先进制造业合作产业园、深儋合作区等平台架起产业桥梁，先进制造、热带高效农业、医药康养、金融服务等领域的深度对接，让产业

链、供应链在琼粤之间实现优化配置，这不是单向的技术迁徙，而是资本与区位、智造与政策的宿命相融。

港航与资源的联动，勾勒开放的广度。琼州海峡港航一体化加速推进，“海上新广东”与“海上海南”协同布局，让海洋经济、港航物流、海洋科技成为合作新蓝海，大湾区的货物借自贸港零关税政策扬帆出海，海南的港口则以此跃升为联通内外的重要枢纽，琼州海峡不再是地理阻隔，而是成为联通两地的“黄金通道”。

政策融合的力度，筑牢发展的厚度。加工增值政策跨区域累积的探索，让企业在大湾区研发、海南生产的产品可合并计算增值比例，“前店后厂”模式无须“二选一”，服务贸易负面清单精简等举措，打破了要素流动的制度壁垒……

这些创新实践生动证明：两地合作不是一方对另一方的“单向赋能”，

而是通过制度创新实现“双向成就”，让开放的红利惠及更多市场主体。“港湾经济圈”正加速成型，成为全球投资者关注的新热点，更成为联通国内国际双循环的重要支点。

潮平两岸阔，风正一帆悬。当大湾区的创新活力遇上自贸港的开放势能，双方的携手共进，是国家战略的必然要求，是市场规律的自然选择，更是两地发展的共同诉求。

港湾合作交流会的意义，远不止于一场会议的交流，不止于思想上的碰撞，更在于构建起长效联动的合作机制。

随着联动机制的不断完善，双方必将在产业链协同、政策创新、要素流动等方面绽放更多精彩，这场共生共荣的合作，没有赢家通吃，只有彼此成就。而这正是区域协调发展的真谛，更是中国高水平对外开放的底气所在。■

东北房价回暖 可能不只是房地产的故事

时代周报记者 王晨婷 发自广州

全国房地产尚在调整期，东北部分城市开始出现“小阳春”的曙光。

最新公布的70个大中城市房价数据显示，2月新房价格环比上涨城市有10个、持平城市有7个，较上月明显增加。

在这之中，沈阳、大连、长春、哈尔滨这四座东北核心城市，新房价格全部止跌。除了哈尔滨较上月持平，其他三城均已出现环比上涨。

在本轮调整周期中，大连是东北地区较早止跌回暖的城市之一。去年春季就出现新房价格环比上涨的情况，一度与上海成为当月环比涨幅最高的城市。

房价变化，往往只是结果。“楼市回暖”之外的东北，可能已经跟我们印象里不一样了。

回来的，不只是房价

过去十年，东北最为人熟知的话题，是人口的持续流出。2015—2024年的十年间，东北三省人口缩减超1100万人。

到了现在，这一趋势出现细微的松动。根据统计数据，2025年辽宁省省际常住人口净流入4.5万人。这是继2023年辽宁扭转连续11年人口省际净流出局面后，再次实现人口净流入。

2023年，吉林、辽宁曾时隔多年出现人口回流，人口净流入分别达到4.3万人、8.6万人。这在当时被视为东北人口回流的重要标志。

但在次年，人口机械增长再次转负，吉林、辽宁分别净流出10.8万人、4.9万人。此次能够再度扭转人口流出的态势，显得尤为重要。

在人口统计学中，跨区域流动被称为“机械增长”。对于区域经济而言，这往往意味着，谁能吸引人，谁就有增长的可能。

历经多年沉寂后，东北重新具备这种能力。

这种变化并非单一因素在推动。一方面，过去长期存在的东南沿海虹吸效应正减弱。当高房价、高成本成为一线城市的常态，一部分人口开始重新计算生活与发展的性价比。

另一方面，得益于东北自身的调

整。2023年年底，哈尔滨凭借“讨好型市格”成为网红城市，流量加持下旅游市场一片火热。冰雪旅游走红，外地游客涌入叠加较低的购房门槛，短期内吸引了部分外地游客前来购房。

据哈尔滨住建局数据，2023年12月至2024年1月，非哈尔滨市人员在哈购房共4650套，同比增长94%。

再以辽宁为例，当地正推进以装备制造、新材料、新能源、生物医药为核心的产业体系建设，并发布重点产业集群人才需求目录，试图用更明确的产业方向重新组织经济结构。

同时，在政策层面强化留人逻辑，从教育资源配置到人才环境优化，试图构建一个能够“留下人”的城市生态。

于是，一个新的流动方向开始出现。不仅是人往外走，也开始有人“往回走”。不过这种回流不能代表人口趋势的全部。人口的另一面是自然增长。从总量来看，东北三省的总人口仍在收缩。

2021年，哈尔滨总人口跌破千万，东北再无千万人口城市。

2023年辽宁出生人口17万人，死亡人口40.6万人，2024年这一趋势依旧延续。黑龙江自2023年起不再在统计公报中公布出生人口、死亡人口数据和人口自然增长率等指标，但根据《中国统计年鉴2024》，2023年中国各省份人口数据中，黑龙江的出生率和自然增长率均在31个省份中垫底，死亡率则在31个省份中最高。

尽管无法立即扭转总量收缩，但人口流动开始出现方向的改变，本身就已经具有意义。

在破局与修复间找平衡

人口流动的背后，始终是产业。简单来说，产业的发展带来就业岗位的增加，才能吸引或留下更多的人。

从近三年东北三省的经济增长来看，黑龙江虽然连续三年增速不及全国平均，但是同比增速整体稳健上升；吉林2023年增速超过全国平均1.1个百分点，此后两年略有波折，但整体还是处于全国平均线上。

另一个变化来自于核心城市。

2025年，大连实现地区生产总值10002.1亿元，成为东北首个GDP突破万亿元的城市。尽管首个万亿元城市来得比预料中更晚一些，但重新出

现“领跑城市”，这一点对于东北来说也显得尤为关键。

支撑这一增长的，依然是工业。数据显示，大连石化工业增加值同比增长8.9%，装备制造业增长15.4%，其中铁路船舶行业增长57.5%，汽车行业增长19.5%；高技术制造业增长13.9%，计算机及办公设备制造业、医药制造业均实现较快增长。

这意味着，东北的复苏路径更多建立在制造业实力的“再升级”。

从2026年地方两会中也能看出，东北地区更多仍在破局与修复之间寻找平衡。

中信建投证券研究认为，辽宁、吉林、黑龙江的首要任务多与扩大内需、实体经济振兴或供需结构优化相关，同时将新质生产力与粮食安全纳入重要位置。

黑龙江在前三项任务中明确提出夯实粮食安全根基，吉林强调构建特色现代化产业体系，辽宁强化工业化方向与科技效能提升。

东北地区的任务排序呈现出“内需托底—产业升级—特色资源强化”的路径特征，体现出在传统产业基础上进行结构再造的战略思路。

某种程度上，这是一条更慢也更

稳的路径。但结构性问题依然存在。

依旧以大连为例，当前大连石化产业占工业总产值比重仍超过40%，传统产业依然是绝对支柱。

这意味着，东北经济的上限，很大程度上仍取决于能否完成真正的产业转型，而不仅仅是周期性复苏。

另一层面，服务业是能吸纳更多就业岗位的行业。2025年，黑龙江、吉林、辽宁的第三产业占比分别为56.4%、57.3%、58.4%，对比全国57.7%的均值差距不大，但与就业大省相比仍有较广阔的增长空间。

房价“钝感力”背后

回到房价来说，理解东北房价的变化，离不开一个前提：东北的房地产市场，在很长时间里都与全国大多数地区不同。

此前，在一些沿海经济发达地区或超一线城市里，房地产长期具有较强的金融属性与投资属性。

而在东北，虽然在房价上行期也有“炒房”现象的存在，但房子的核心功能更接近于消费品，用以满足居住、教育、改善需求。

以大连为例，2025年商品住宅成交均价约为15154元/米²，同比上涨4%。从结构来看，100万~150万元总价段仍为市场主力，同时100~120平方米、140~160平方米面积段占比提升明显，而300万~400万元改善型产品需求也有所增长。

这背后是典型的居住升级逻辑，即房屋的刚需和改善需求。这种市场结构叠加较低的金融杠杆，使得东北楼市在全国房地产调整周期中呈现一种“钝感力”。

综合来看，东北房价的“回暖”，更像是一种结果，而非起点。

它的背后是人口流动方向的微调，是产业结构的稳步修复，也是城市成本优势重新被看见后的反馈。

但更深层的问题仍然存在。在人口增长放缓、新房库存压力较大的情况下，叠加全国房地产发展新模式的背景，东北房地产市场仍以居住属性为主。

正因如此，这一轮变化的意义，反而不在房地产本身。多少人愿意回来，多少人愿意留下，这或许仍是东北最深刻的问题。■

在本轮调整周期中，大连是东北地区较早止跌回暖的城市之一。

东北房价的“回暖”，更像是一种结果，而非起点。

人口
流动



建设现代化产业体系 巩固壮大实体经济根基



考公年龄再放宽 35岁以后我还在拼上岸

新周刊特约记者 杨雅珊

去年秋天，考公人终于告别35岁的达摩克利斯之剑——迎来公务员招录年龄限制30年来的首次放宽。

其中，20多省份规定，应届硕士、博士研究生的报考年龄上限从40周岁提升至43周岁，而本科毕业生则放宽至38周岁，覆盖山东、湖北、安徽等20多个省份。

官方数据显示，国考报名人数从2021年的157.6万人，激增至2026年的371.8万人，增长2倍有余。省考领域同样“火爆”，3月14日，2026年度公务员省考多省联考拉开帷幕，总报名人数达586.95万人（中公教育数据），包括湖北、河南、安徽等23个省份同步举行笔试。

当日，包括“省考申论”在内的多个话题冲上微博热搜，几万人在线讨论起今年省考笔试的命题思路与解答方向。

在社交媒体上，一位中年考公族就分享了自己的心路历程：“两个月里，无论孩子生病还是家人住院，都没有休息过一天。无论如何，已经付出了全力，就够了。”

回看过去半年，从国考到省考，参加考公的人数依然在刷新纪录。这场政策调整给中年考公族带来的，远远不只是一纸入场券，更是一份久违的慰藉。

长久以来，我们都习惯了用“太晚”去评判一个人的选择，30岁转行、40岁结婚、50岁读书……都是不符合既定人生轨道的离经叛道。此番考公年龄线被放宽，被称为“社会共识的巨大进步”。

对于中年考公族而言，无论现实的压力如何堆叠在肩，这条放宽的年龄线，至少给予了身处人生中场的人们，一种“重新开始”的勇气。而那些仍然固守35+年龄淘汰线的大厂，或许也该跟上全社会的期待，重新审视不同年龄打工人的价值，将用人标准迭代到下一版本。

清醒中求稳

招录年龄的放宽，为许多踌躇的中年人打开了新的大门，使他们能够尝试逃离内卷和焦虑。

曾经从事编程工作的佳浩就是其中的一员。

去年，卡在35岁大厂存活线上的佳浩，决定从互联网大厂离职，开始积极备战考公。“说是离职，其实是被辞退。”佳浩坦言，当时确实经历了一段情绪低谷。“行业不景气，其实大家心里都知道，只是真到了要走的时候，心里还是有落差的。”

这种落差，最直接地体现在收入上。在佳浩看来，大厂的收入虽然没有传说中的高，但也足以让他做几年“中产梦”。他在大厂工作的几年里换了一辆不错的代步车，还有能力偶尔带家人出国去玩。但在进入体制内工作后，尽管已经做好了心理预期，他还是经过了一段时间的调整。“收入只有原来的三分之一，都不能算是‘腰斩’，这是直接斩到膝盖了。”

但佳浩依然相信，自己的选择没有错误。“人生总要做取舍，既然想要安稳的生活，就不能又要丰厚的回报，还希望工作足够清闲——何况现在很多单位的工作也不清闲，忙起来比在大厂还累。”

对于这群已在职场摸爬滚打多年的中年人来说，年龄放宽的政策给了他们重启人生的入场券。

但和追求“毕业即上岸”的年轻考公族相比，中年考公族的目标往往更明确，经过多年的职场磨砺，他们更清楚自己要什么。

而在宏观层面，中年人主动进入也在一定程度上提升了公共服务水平。中央党校教授竹立家在接受媒体采访时就曾表示，35岁左右人群在工作经验、能力素质上已有一定积累，他们在面对基层群众的需求时也更加游刃有余。同时，放宽公务员报考的年龄限制，也为工作后选择学历深造的



招录年龄的放宽，为许多踌躇的中年人打开了新的大门，使他们能够尝试逃离内卷和焦虑。

但和追求“毕业即上岸”的年轻考公族相比，中年考公族的目标往往更明确，经过多年的职场磨砺，他们更清楚自己要什么。

“一边是孩子等家人的需求，一边是对考公的不甘心……30多岁，依然在吃考试的苦。”

人员提供了更多就业选择。

曾在国企担任中层的陈晨对此也有同感。

陈晨认为，中年考公人的优势，往往体现在多年的社会阅历上，“（知道）要怎样把一件事情做成，还要上下游都舒服”。目前，她在中部省会城市的一个区直单位工作，日常的职责和过去的工作基本无关，但她也并没有太多遗憾，“我很感谢之前的经历，让我能更好地适应现在的工作”。

吃得苦中苦

中年人加入考公大军面对的考验依然不小，来自生活的压力甚至比年轻人更加严峻。

有网友坦言，中年人的体力和精力本就难以与年轻人匹敌，其中还有不少中年考公族需要兼顾家庭，或为了求稳选择在职考公，更加压缩了他们的备考时间和精力。

在公务员招录比逐年攀升、竞争愈发白热化的当下，选择重新走上考场，并非一条轻松的路。

吃得苦中苦，在很多时候并非为了成为人上人。毕竟，重启人生总是需要代价的，中年人交换的是前半生走过的路，难度系数自然高一些。

2021年，35岁的陈晨踩线通过

了省考。她坦言，选择考公就是为了更稳定的生活。“当时想着35岁了，也是最后一次了，就再试试。”

早在十几年前，本科刚毕业的陈晨就曾参加过国考，最终止步于面试，此后多年，陈晨没有选择“再战”，而是找了一份收入还不错的工作，只是因为工作单位离家太远，她逐渐感到自己的精力开始无法应对长时间的通勤。

孩子出生后，这种感觉变得愈发强烈。陈晨希望把更多时间拿来陪伴家人，但这也意味着她要再次取舍。

不少和陈晨相似的中年考公人都面临相似的困境。在备考这件事上，中年人确实有着难以言说的不易。在社交媒体上，一位自称36岁的考公人感叹，“一边是孩子等家人的需求，一边是对考公的不甘心……30多岁，依然在吃考试的苦”。

当年轻人只需要对自己负责时，许多中年考公族却要在工作、家庭和复习的三重夹缝中寻找平衡。

想要30岁重新出发？那么脱产养得活自己吗？

想要35岁拼力一搏？那么房贷、车贷能还得起吗？

想要38岁背水一战，娃都交给另一半行得通吗？

毕竟像很多网友感慨的那样，“花有重开日，人无再少年”。每个大龄考生，都在拼命寻找一个坚持下去的锚点。

尤其对于已婚已育的中年人来说，选择在这种时刻开启新的职业道路，必然会在一定程度上面临来自家庭的阻力。因为漫长的备考意味着精力的分散，一旦“队友”无法承担起额外的家庭责任，那么对于备考的中年人来说，考公就成了与全世界作战，腹背受敌。

“如果现在让我再重新经历一次，我大概也很难坚持下去。”来自山东的姜萍这样告诉我们。三年前，28岁的她考入如今所在的单位，这在当时一众应届毕业生中已经略显突出。

姜萍也觉得，进入单位之后，这种年龄上的差距反而会逐渐消弭，“除了晋升空间差距，并没有什么实际影响”。因此，对于每个坚持下去的大龄考生而言，真正的难题始终在于时间和精力，那个能让你坚持下去的所谓“锚点”，对心态考验就相当重要。很多中年考公族选择通过社交媒体每日打卡作战经历，和素未谋面的“战友”互相激励，在他们身上获得坚持下去的动力。

从学生时代的大考小考，到职场里的一轮轮筛选，没有谁比这些行至中途的打工人更懂“学习”的苦，可他们依然选择再次走进考场。

因为他们比任何人都明白，上岸当然不是什么逆天改命的机会，却是人到中年想要重启人生，需要付出代价最小的选择。

比移居、留学要便宜，比考研、转行要稳定，还要什么自行车？

在这些人当中，陈晨属于幸运者。在考试的前一周，她和家人提前沟通

安排好一切琐事，每晚下班之后，就在办公室里刷历年的行测真题、纠正错题、分析薄弱环节，在极其有限的备考时间里，把效率提升到最高。“很多人觉得备考是一个漫长的过程，但我觉得，考公看的是综合素质，跟所投入的绝对时间关系不大。”

最终，在经历了短暂且高效的备考之后，陈晨也如愿以偿，收到了自己的录用通知。

上岸非终点

陈晨这次“二战”的体验，和十几年前截然不同。

这种变化，最直观地体现在报考热度上。陈晨回忆，她本科毕业时班上50多人，最多只有5个人在准备考公，“那时候大家比较热衷的是去外企或者民企”，选择考公的陈晨，在当时反而是个异类。

公务员考试的吸引力，也体现在考试制度及时跟上时代的完善。

这也是陈晨决定再次挑战自我的重要原因之一。在她本科毕业的那年，公务员考试的规模远不如今，流程和今天不尽相同。“那时候面试还不是‘双盲’，进考场要先向考官报自己的名字。”陈晨告诉我们，在那次面试过去几天之后，她接到了一通电话，向她告知她的面试没有通过，她本想向对方询问自己的面试分数，却只得到了一个没有回复的回复。

某种意义上，如今公务员年龄限制的放宽，正是建立在这种制度完善上的“水到渠成”。这种积极信号的释放，影响的远远不止于公务员招录本身。

当外企的高薪光环逐渐褪去，当互联网致富的神话归于平淡，越来越多的人开始重新规划自己的职业生涯，35岁不是终点，而是新的起点。

“前路如何，各凭本事。”对于无数在职场中感到迷茫的中年人来说，这无疑是一颗温柔的定心丸，安抚了人们焦虑的心，给每个人更加公平的确定感。

刚刚告别大厂成功“上岸”的佳浩，偶尔也会在社交媒体上看到各种各样“大厂上岸建议”的信息，有时也会收到来自前同事们的艳羡消息，他既不知道该如何回复，也不知道该如何解释。

佳浩甚至觉得，或许自己也只是个例。“来单位的新人大多数是应届毕业生，超过30岁的不多，而且学历都相当不错”，有时候他也会暗暗思索，会不会自己的“上岸”也只是侥幸，会不会自己的选择也没有那么正确。

上岸当然不等于躺平。随着在体制内工作的时间越来越久，佳浩也逐渐意识到了这一点。

但佳浩又觉得，这种“忙”和过去那种没日没夜对着电脑死磕的“忙”，并不一样。至少，人生的代码还在运转，“有了bug，及时修复就好”。至于那条曾经高悬在头顶的年龄线，也似乎变得越来越不显眼了。

（应受访者要求，文中采访对象均为化名）

586.95
万人



FOCUS · 焦点

第一批“养龙虾”的年轻人已经想花钱请人卸载了

新周刊特约记者
李菁哈 帅凡莲 方思文

2026年春天，一只“电子龙虾”搅动了中文互联网。

所谓“龙虾”，是一款名叫OpenClaw的AI工具。它由奥地利程序员Peter Steinberger在2025年开发，是一种被称为“AI智能体”的程序。短短几周时间，这个原本只在技术圈流传的小众词语，迅速变成全民热议的话题。有人在社交媒体晒“养龙虾日记”，还有人专门研究如何让“龙虾”替自己赚钱。

上门安装“龙虾”也成为了一项热门生意，互联网上更是流传有人通过帮人部署“龙虾”一周赚了26万元的段子。最夸张的一幕发生在深圳——互联网大厂总部免费安装“龙虾”的活动大排长龙，男女老少挤得水泄不通。果然，一代人有一代人的“鸡蛋”要抢。

但这一幕幕，我们早已似曾相识。不过，上一次，从虚拟元年泡沫破裂，元宇宙撑了一年；而今，从“排队下载”到“付费求卸载”，OpenClaw却只用了几个月。按照现在的发展趋势，这场始于春天的“龙虾热”，不知道会不会也只停留在这个春天。

“养龙虾”容易，卸载难？

以前的AI像一个只会聊天的助手，而OpenClaw更像一个能真正动手干活的员工。

过去你问AI问题，它只能给你一段文字建议；现在你给“龙虾”一个任务，它可以在电脑里不停干活：整理邮件、收集资料、做网页、回消息，甚至还能自动登录社交媒体发布内容。理论上，你关掉电脑去睡觉，它仍然可以在后台继续工作。

这样一个任劳任怨、全年无休、百分百配合，甚至还能通过聊天给予你情绪价值的满分工，几乎可以满足所有人的“老板梦”。于是，“养龙虾”很快从极客圈扩散到普通用户群体，形成一场席卷全网的热潮。

然而，在这场热闹的“养龙虾”背后，一些问题也很快浮出水面。很多人真正安装之后才发现，这只看起来很能干的“数字员工”，其实并没有想象中那么好用。

首先是能力被严重高估。很多用户期待“龙虾”能够一键产出完美成果，甚至替自己赚钱。

但实际体验却往往是：面对复杂任务，“龙虾”很容易卡住、报错，甚至完全执行失败。你不能期待“龙虾”装好就万事大吉，想要它真正实现全自动，不仅需要付出足够的时间精力进行大量的调试工作，还需要一定的技术能力来解决bug。

漫长的“养龙虾”过程，伴随的是成本的增加。

“龙虾”本身是免费的开源软件，但运行它需要调用云端AI模型，这意味着每一次操作都在消耗庞大的算力。资深程序员吴先生透露，自己从2月8日开始“养龙虾”，目前的成本大概每周100美元。但他执行的是公司项目，由公司付费，多名员工共同使用一只“龙虾”。

据吴先生所说，从公司项目层面来看目前确实物超所值，“龙虾”的花费也远低于原本招募多名员工的成本。但对于只是感兴趣，并没有形成完整工作流和盈利途径的人来说，这笔开销并不是小数目。

更严重的是安全风险。由于OpenClaw可以通过用户授权获得电脑权限，一旦出现漏洞或恶意插件，就可能泄露账号、密钥甚至系统数据。

早在2月下旬，谷歌就已经开始禁止OpenClaw调取其大模型。

3月10日国家互联网应急中心已发布安全提示，指出OpenClaw存在提示词注入、误操作删除数据等多类风险。部分第三方插件还可能被投毒，安装后可能窃取密钥或植入木马程序。



与此同时，该系统已被曝出存在多项高危漏洞，一旦被利用，可能导致设备被控制并造成隐私或商业数据泄露。有博主称用了“龙虾”后多次发现上不了网，检查后发现是“龙虾”私自修改了网络配置。

小红书也发布了严禁AI托管账号的公告，彻底击碎了利用“龙虾”自动起号、躺平就能当网红的幻想。

而当一些人意识到风险，想要“杀虾”卸载时，又遇到了新的麻烦。

与普通软件不同，仅仅是把程序拖到回收站，无法真正让“龙虾”“结束生命”。OpenClaw在电脑中往往会留下大量配置文件和权限授权，真正彻底卸载，需要手动清理文件、撤销权限、删除密钥，对普通用户来说并不容易。

于是，一场略显荒诞的互联网景象出现了：几周前大家还在付费请人安装“龙虾”，如今却有人在二手平台花钱请人远程帮忙“杀虾”。

从“全民养虾”的狂热，到逐渐暴露的各种问题，这只一夜爆红的“电子龙虾”面临的评价，正越来越两极分化。

普通人“养龙虾”有感：“不如自己干”

“说实话，不如自己干。”

计算机专业的徐远从2月3日开始“养龙虾”，与这只“龙虾”只相处了不到一个月，就放弃了。

起初徐远安装它，是因为看到有些人说OpenClaw可以自动化流程写代码，想体验一番。但实际上，“它代码写得烂了”。单纯在写代码方面，徐远觉得它不如Cursor、OpenAI Codex等专用AI代码工具。

社交平台上，“第一批‘养龙虾’的人已经失眠了”冲上热搜，普通人使用的过程似乎“槽点”满满。从第一步的安装、实际使用再到最后卸载，都可以用“折腾”二字来概括。完成这只“龙虾”的安装程序就花了徐远整整两天时间。代理问题、语言问题、接入问题……“龙虾”的部署存在相对较高的技术门槛。

这也创造了一种新的赚钱方式——专业安装“龙虾”。在淘宝、闲鱼等平台搜索，一般的安装价格在100~300元不等。徐远表示，现在如果让他再装一次，他一定花钱请人装，比自己装快很多，而且团队整合的资源是最完善的，还有售后。

“有一定成本，没太大收益。”目前，徐远是同学朋友之间唯一尝试过“养龙虾”的人。

安装的成本只是开始，实际运行起来消耗的token（词元，一种基本计量单位）才真正令人胆战心惊。

“AI不睡觉，token不停烧。”OpenClaw本身是免费的开源框架，但它实际运行时是根据接入的AI大模型消耗的token来收费的。有不少网友晒出自己“养龙虾”的账单，“写了个小项目，一晚上烧了1亿token，Opus账单预估1500美元。”“每月

500元猫粮，800元狗粮，‘喂小龙虾’却要2000元的token！”

林林中午12点才开始“养龙虾”，到下午5点，消耗的token费用就达到了100美元。“根本没干啥，”他做的只是将“龙虾”接入了QQ聊天，还有试着让它整理文件，生成菜谱。花费大把时间和金钱养的“龙虾”，给予的价值却微乎其微，甚至直接“死了”。

“普通人还是去用豆包吧。”林林命令“龙虾”操纵QQ小号和他进行聊天，聊着聊着，却突然没了回应，原来是“龙虾”掉线了，显示对话超时。回顾小号的聊天记录，林林也没觉出什么特别之处，“跟现在的大模型差不多”。

“误操作”也是“龙虾”使很多用户发狂的原因之一。在互联网行业多年的夏云表示，他的“龙虾”有时候也会误读。比如，编辑文档时，原需求是让它原文基础上新增一部分内容，但它在操作时直接把原文某一部分删除了。

夏云的“龙虾”有时还会失忆。他让“龙虾”帮他监控多个邮箱，提取内容编辑对应的在线文档，10次中有6~7次出问题，它会反馈某个邮箱无法访问，需要夏云反复告诉它，不要停止各种办法彻底完成任务，不要停止在某个细节问题上。但即使要求它把这种执行原则写进记忆md文件也没任何作用，下次还会出现同样的问题。

夏云觉得最严重的问题是“龙虾”经常不理人，他猜测是使用的Kimi服务器过载，所以最近三四天，几乎每天都会出现喊“龙虾”几个小时它完全没回应的情况。虽然界面会提示“服务断联，请自动修复或者重启实例”，实际都没用，但几个小时后突然恢复。

夏云的“老龙虾”有次断了一天，他没法开展工作，只能删掉了这只“龙虾”（也就是“死了”），重新配置了一只新的。

相比之下，在AI公司工作的丁丁感觉“龙虾”还是帮她提升了工作效率，目前她主要用“龙虾”来干三大任务：一个是定时发天气预报；一个是发AI日报，总结每日AI热门新闻；还有一个就是总结办公用的飞书文档加写周报。

但丁丁有时候也觉得这只“龙虾”“很蠢”。她下达指令“你能做到某某平台自动私信骂”，因为把“吗”打成了“骂”，“龙虾”表示“做不到，也不应该做，自动私信骂人是骚扰行为”。丁丁无语，它不能多想一步吗？她只是打错了字，“龙虾”的回复则是：“哈哈明白了！你是在测试我是否会无脑执行，我的反应是对的，任何违规请求，先拒绝再问原因，以后有正事再找我。”

3月10日，国家互联网应急中心发布了关于OpenClaw安全应用的四大风险提示：一是“提示词注入”风险，用户系统密钥可能泄露；二是“误操

作”风险，OpenClaw可能会将电子邮件、核心生产数据等重要信息彻底删除；三是功能插件（skills）投毒风险，一些恶意操作使得设备沦为“肉鸡”；四是安全漏洞风险，可导致隐私数据（像照片、文档、聊天记录）、支付账户、API密钥等敏感信息遭窃取。

为了防范风险，丁丁安装的每一步都有确认过，接好飞书就写了一些规则，确保涉密的东西不会交给“龙虾”处理。“不要拿着锤子找钉子。”作为半个业内人士，丁丁提示，很多人用普通AI是带着需求去的，比如有问题要问，或者要生成图片视频，但OpenClaw更开放，可能普通人装了，却根本没想好要用来做什么。

丁丁觉得OpenClaw也就比较适合做重复性或总结性的工作，创新性特别强的做不了，而且选择的AI模型不够好的话，体验也会大打折扣。

当下，赶着这批“龙虾潮”的人，也许最需要思考的是，他们到底为什么想要“养龙虾”。

同样的剧本，不同的演员

看着卸不掉的OpenClaw，有人愁得睡不着，有人却找到了乐子。不少网友对此犀利嘲讽道：“‘养虾’的把名字留在这儿，等老了我来买你们的保健品。”

这话听着不禁让人觉得耳熟。五年前，上一只“龙虾”——元宇宙出生时，似乎也有同样的台词。

2021年3月，Roblox以“元宇宙第一股”的身份在纽交所上市，首日市值一举超过400亿美元。随后，元宇宙概念迅速在全球爆红。速途元宇宙研究院数据显示，仅2021年6月至2022年1月，元宇宙商标的申请数量就多达9965个。

在对虚拟的无限幻想下，各式各样的元宇宙周边产业被捧上新形态资产的宝座：游戏平台Sandbox上，看不见也摸不着的虚拟土地以430万美元的高价售出，创下元宇宙“地产交易”价格纪录。

与此同时，各类NFT（非同质化代币）也开始纷纷涌现，从漫威、迪士尼等顶级IP排队推出自己的数字藏品，到家喻户晓的NBA球星库里以18万美元购买了一张猴子的画像，用作自己社交账号的头像……各行各业热闹非凡，颇有一股要大移民的宏伟气势。

但五年后的今天，关于“元宇宙”的一切，连同当年一起“追”过的AR、VR热，似乎都一起安静了下来。

当钱“烧”了两年，账面上还是只有投入没有产出，“坐不住”才是市场常态。

从2021年至今，Meta元宇宙部门累计亏损已破700亿元；2023年，微软工业元宇宙团队完全解散；经济下行压力下，腾讯裁撤XR业务线，字节收缩PICO……随着AI风起，从元宇宙暗含的“逃避现实”到AI接入“解决现实问题”，需求明确、赛道清晰，“玩家们”从元宇宙转身离场几乎是必然的选择。

资本只谈机遇，不谈长情。

在“龙虾”饲养交流会上，LED屏里那句“人类不分男女，只分创造者与旁观者。掌握OpenClaw，才是web4.0时代的入场券”显得格外令人瞩目。技术模型的创新和应用固然是机遇，怕被时代抛下而产生的持续性焦虑，也是一种“机遇”。

如今兜售OpenClaw与当年兜售元宇宙，本质上是相似的——构想和技术固然重要，但焦虑显然是更容易贩卖的商品。技术更新越迅速，焦虑就越膨胀，与之相对应的代价也就越具体。

可以确定的是，只要技术还在飞速迭代，只要人们还来不及想明白“我要什么”，下一个“某某元年”大概会一次又一次地到来。区别只在于，流行的概念不再是两个字的“龙虾”，而可能是更长的字符，或者别的什么可爱动物。

（徐远、林林、夏云、丁丁均为化名）

AI
风起



越南油荒 日韩难救

时代周报记者 马欢

自2月28日美以对伊朗发起军事行动以来，国际油价已累计上涨超过40%。

世界能源供应链在剧烈震荡，高度依赖中东能源的东南亚地区首当其冲。

比如越南，这个新兴制造业国家，即将面临油荒的困扰。

越南87%的原油进口自中东地区，但与拥有石油战略储备，能支撑254天的日本和208天的韩国等不同，越南并未建立完善的石油战略储备体系，目前其国内的石油储备，仅能支撑20~30天的能源需求。

油荒的困扰，或将对其经济增长带来影响。

越南政府本计划今年GDP增速继续保持在8%以上，成为亚洲经济增长最快的国家之一。

但近期，越南国内机构预测，若中东冲突持续3个月，越南今年的GDP增速要降0.1~0.2个百分点，若持续半年以上，则要降0.4~0.8个百分点。届时，越南政府年初定下的目标恐怕难以实现。

能源危机之下，越南只能求助于其他国家。

3月16日，越南贸易部表示，鉴于伊朗战争引发的全球石油供应中断，越南已请求日本和韩国帮助增加其石油供应渠道。

3月17日，越南总理范明政在河内会见了日本驻越大使伊藤直树，并表示，已致函日本首相高市早苗，盼能获得日本释放的石油储备。

日韩两国虽有石油战略储备，但当前自身能源供应已面临压力，更何况帮助越南？

加不满的油箱

受中东战火的影响，全球油价飙升，越南河内的加油站最近每天都大排长龙。

阮秋玄每天都骑着摩托车上下班。但最近，在加油站排了近30分钟的队后，她却只能加到5万越南盾的汽油——刚到摩托车油箱的三分之一，勉强维持两天的通勤需求。

同样排队加油的还有摩的司机黄文胜。“以前加油只需要等5分钟，现在要等至少半个小时。”黄文胜抱怨道，过去一个星期，他每天花在加油上的开支已经增长了约20%。



由于能源供应紧张，越南的许多加油站已经被迫挂出限购告示：摩托车每次限加3万~5万越南盾，汽车根据车型每次限加30万~50万越南盾——加完油量甚至不足油箱的一半（加满需要130万越南盾左右）。

不仅限量，而且涨价。

根据越南燃料贸易商 Petrolimex 的数据，自美国、以色列对伊朗发起军事行动以来，越南国内油价涨幅惊人，其中汽油上涨32%，柴油上涨56%，煤油上涨80%。

河内工贸厅下属河内市场管理分局通报，有14家加油站暂停营业，7家加油站限制销售。该分局有关负责人表示，如果不限销售，几小时内加油站的油就会售罄。

当地加油站经理则表示，这些天来，企业两头为难，因为批发商配给零售企业的货源非常有限。“平常一家门店每周能进3~4辆油罐车，现在只给配1辆。”他说。

GDP增速要降了？

在油价飙升与供应短缺的情况下，越南政府不得不采取紧急措施。

对内，为了稳定市场，越南政府已于3月9日颁布法令，将汽油的进口关税从10%降至0，柴油、燃料油、航空煤油和煤油的进口关税也从7%降至0。该政策将持续至4月30日。

越南贸易部还发布声明，呼吁当地企业鼓励员工居家办公，以减少燃油消耗。

同时，越南政府正尽可能调动一切外交资源，改善原油供应。

3月9日，范明政紧急致电科威特、卡塔尔与阿拉伯联合酋长国的领袖，积极确保原油与燃料供应。

3月16日，越南又请求日本和韩国帮助增加其石油供应渠道，并在一天后的3月17日，范明政在会见日本驻越大使伊藤直树时表示，已致函日本首相高市早苗，盼能获得一些日本政府释放的石油储备。

范明政说，希望日本在能源领域向越南提供支持，以共同克服困难。

对于范明政的请求，日本驻越南大使伊藤直树尚未给出直接回答，只表示正积极与越南有关部门讨论双边合作，包括能源领域的分享与合作。伊藤直树说，他将向日本政府及相关机构报告范明政关于支持越南能源安全的各项提议。

据新华社报道，从3月16日起，日本政府已开始释放石油储备，规模约8000万桶，这一数目仅相当于日本45天所需的石油供应，但已经是日本有史以来最大的一次石油储备释放了。

除了日本，韩国也在释放石油储备。3月17日，韩国政府召开会议，同意在未来三个月释放总计2246万桶战略石油储备，以缓解由中东局势紧张而引发的油价上涨。

但越南方面的请求，可能难以得到回应。

目前，日本的各地陆续开始出现燃料短缺的情况，影响到从公共交通到农业生产的多个方面。

据媒体报道，由于大型炼油企业伊德米茨科桑公司开始减少对客户的供应量，导致日本的汽油价格在过去一周内飙升了18%，达到了36年来的最高水平。

一些日本农民表示，在播种季（通常在4月开始）来临之前，他们很难买到用于拖拉机等设备的柴油。不少当地经销商因此限制了销售量，并

开始寻找替代供应源。但多家供应商都表示没有库存可供配送。

韩国方面也不容乐观。

据新华社日前报道，为应对中东紧张局势持续可能造成的原油供应中断，韩国政府3月18日宣布上调该国资源安全危机预警级别。相关部门正考虑制定车辆限行等节能措施，必要时将实施车辆单双号限行以减少能源消耗。

此外，韩国产业通商资源部副部长3月20日在接受采访时称，该国在原油供应方面仍处于“紧急状况”，并指出政府可能会调整炼油厂的石油产品供应或对相关产品实施出口限制。

近日，韩国政府出手加码能源安全应对，将资源安全危机预警级别从四级中的最低档“关注”上调至“注意”。预警升级后，韩国将加强石油供需管控，对联合持有的国际石油储备行使优先购买权，同时布局绕开霍尔木兹海峡的替代能源供应通道。

不仅如此，韩国再释应对动作，宣布从阿联酋额外引进1800万桶原油，对冲当前的能源紧急状况。

作为去年经济增速最快的亚洲国家之一，越南的经济活动几乎完全仰赖石油进口，油荒不仅将影响消费者的钱包，更会冲击越南的制造业、交通及物流。

越南的机构预测，若冲突持续，石油储备告急，越南今年GDP增长难以超过8%。

胡志明市国际金融中心执行委员会表示，中东冲突若持续下去，对越南经济的影响可能会出现下面两种情况：

第一种，若3个月内结束冲突且战火未蔓延：虽然保险费、运费及各类物流费用会上涨，但霍尔木兹海峡最终还是开放，那么成本上涨只影响越南短期或中期的经济。即便如此，越南今年的GDP依旧将下调0.1~0.2个百分点，出口增长下调0.5~1.5个百分点。

第二种，若冲突延长，甚至超过半年：运费及保险费基准调高，加剧出口商成本压力，企业被迫寻找替代航线，利润进一步压缩。越南GDP可能下调0.4~0.8个百分点，出口增长下调2~5个百分点。

2025年，越南经济实现突破性增长，GDP增速达8.02%，跻身东南亚增长最快的经济体之列。但在2026年，若无法渡过能源难关，越南增速恐难“保8”。

THE TIME WEEKLY
时代周报

影响
有影响力
的人

THE TIME WEEKLY
时代周报



时代财经



时代周报微博



时代周报微信

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 | 2026银行春招开启抢人模式

5家助贷平台被约谈背后：
9000元套餐到手仅6800元

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

近日，针对互联网助贷业务问题，金融监管总局对分期乐、奇富借条、你我贷借款、宜享花、信用飞等5家平台的运营机构进行约谈。

自2025年10月1日实施以来，助贷新规落地至今已满月，意在规范行业秩序、厘清平台与金融机构的权责边界、遏制行业乱象，但从黑猫投诉平台等第三方渠道反馈来看，相关平台的违规投诉仍居高不下，有平台在黑猫投诉平台上累计投诉量已突破16万条。

时值“3·15”之际，个人贷款监管力度再度加码。3月15日，金融监管总局、央行联合发布《个人贷款业务明示综合融资成本规定》（下称“《规定》”），要求将与个人贷款相关的所有成本纳入综合融资成本，包括但不限于正常履约情形下借款人需支付的贷款利息、分期费用、增信服务费等融资成本，以及违约情形下需要支付的逾期罚息等或有成本。

据监管部门负责人介绍，考虑到贷款人需要调整业务流程及系统、修改合作协议等，《规定》定于2026年8月1日起施行。《规定》施行时，将按照“新老划断”原则，新增业务严格按《规定》要求开展明示综合融资成本工作。

“此举释放出持续整治个人贷款市场乱象、压实机构信息披露责任的明确信号，能够把此前的监管要求整合为统一执行标准，也能推动个人贷款业务回归透明定价、合规经营的轨道，提升市场运行的规范性。”博通咨询首席分析师王蓬博向时代周报记者分析称。

多家平台投诉量上万条，被指营销泛滥、恶意催收

时代周报记者注意到，近期，黑猫投诉平台仍有大量关于助贷平台的投诉内容。个别平台累计投诉量多达16万条，多家平台投诉量有上万条，核心问题集中在变相放高利贷、营销泛滥、恶意催收等。

有消费者表示，去年11月购买了一家助贷平台的红包（生活服务套餐）3000元，实际到账2000元，捆绑了一些无用的价值1000元的卡券，共分3

时代周报记者注意到，近期，黑猫投诉平台仍有大量关于助贷平台的投诉内容。个别平台累计投诉量多达16万条，多家平台投诉量有上万条，核心问题集中在变相放高利贷、营销泛滥、恶意催收等。

此次被金融监管总局约谈的5家平台机构，背后的运营主体大部分为上市公司。

期还款，每期要还990多元。

另有消费者称，其在助贷平台有5000元购物额度，被引导购买红包套餐，分多次累计购买了9000元的红包套餐，但实际到手的金额只有6800元，其他都是基本用不上的权益，分3期还款，总还款金额达到9800多元。该消费者质疑称，如此操作涉嫌“砍头息”、变相高利贷以及“捆绑销售”。

3月14日，时代周报记者搜索到一款显示规格为874元的红包套餐（生活服务套餐），其包含支付宝红包500元以及价值374元的“生活服务精选券包”，券包包括某视频平台会员5折券、某电商平台满1999元减50元券、空调清洗80元券等，且该产品支持0首付分期，分12期月付为67.61元，总金额为811.32元。

此外，还有不少消费者投诉上述平台存在个人信息泄露情况。

赵洋（化名）向时代周报记者表示，他从来没有借过网贷，去年在朋友圈看到一则贷款平台投放的广告，

心血来潮想测试一下能拿到多少贷款额度，在填好个人信息后，平台显示能够获得3万多元的贷款额度，但其并未进行贷款。

赵洋称，以前从来接不到贷款营销的电话，自从填了贷款信息后，现在一天能接到三四个，而且来自不同平台。虽然拉黑了部分号码，但很快又会有新的号码打进来，让他不堪其扰，甚至对所有陌生来电都变得格外警惕。

“我只是测试额度，并没有提交贷款申请，其他这些平台是怎么知道我的联系方式呢？而且还精准地推荐各种贷款产品，感觉个人信息像被‘倒卖’了。”赵洋无奈地说。

时代周报记者实测发现，助贷平台之间还存在“信息共享”等问题。

3月14日，时代周报记者下载宜享花APP，按照其要求填写各项信息，其间，该应用程序还申请授权访问手机通讯录，审批通过后提供的借款额度显示为2.85万元。从当天开始，时代周报记者就收到了来自多个不同平台、贷款中介的营销短信、电话，其中还包括此次被监管约谈的另一家平台，但时代周报记者从未下载或使用过该平台。

暴力催收也是消费者反映较多的问题之一。王宇（化名）向时代周报记者表示，由于经济上出现困难，今年1月在我你我贷借款平台有一笔7000多元的贷款逾期，至此，就不断有催收电话打进来，每天超过20次，甚至有使用私人号码向他发送辱骂、威胁短信，严重影响了他的日常生活。

针对上述问题，监管部门已悉数要求机构合规处理。据金融监管总局消息，此次约谈要求，平台运营机构在与金融机构合作开展借贷业务时，应当切实规范营销宣传行为，清晰明确披露借贷产品息费信息，严格遵守个人信息保护规定，依法合规开展催收，健全客户投诉解决机制，有效保护金融消费者合法权益。

监管加码，个贷需要“明码标价”

此次被金融监管总局约谈的5家平台机构，背后的运营主体大部分为上市公司。

从业绩来看，以你我贷借款为例，Wind数据显示，你我贷借款的运营主体嘉银科技(JFIN.O)2025年

第三季度营收为14.70亿元，同比增长1.75%，净利润为3.76亿元，同比增长39.64%。

事实上，助贷行业面临的合规要求正不断提高。

今年3月15日，金融监管总局、中国人民银行联合发布《规定》，要求贷款人向借款人展示综合融资成本明示表，清晰披露个人贷款息费成本。

具体来看，《规定》要求，现场办理个人贷款业务的，应当在签署借款合同或办理分期前，由借款人在综合融资成本明示表上签字确认。线上办理个人贷款业务的，应当通过弹窗方式向借款人展示综合融资成本明示表，设置强制阅读时间，由借款人在签署借款合同或办理分期前确认。

综合融资成本明示表应注明贷款本金金额，逐项列明贷款人及其合作机构收取的各息费项目及其收取方式、收取标准和收取主体，在此基础上综合计算正常履约情形下借款人承担的年化综合融资成本。同时，逐项列明贷款逾期或被挪用等违约情形下的或有成本项目及其收取标准和收取主体。

此外，《规定》与去年10月发布的助贷新规等有关制度相衔接，要求贷款人加强对营销获客、担保增信等合作机构的管理，在与合作机构签署的合作协议中，明确各方落实综合融资成本明示表的责任和义务。

“这些流程设计，实际上是把过去监管多次强调的告知义务落到了可执行、可追溯的操作层面，这是非常重要的一步，能够强制机构从办理环节上减少消费者在不知情的情况下办理贷款、被收取额外费用的问题，强化金融消费者的知情权和自主决策权。”王蓬博表示。

王蓬博认为，综合融资成本上限的披露要求，会直接影响银行、消费金融公司、互联网网贷平台的定价策略和营销模式，机构需要对全部息费项目进行统一核算和规范，不能再通过拆分费用、隐藏成本来进行宣传，同时要加强对合作机构的收费行为加强管理，从产品设计、费率制定到营销推广全流程进行合规调整，这有助于推动行业从粗放式获客转向透明化、规范化经营，也有利于监管部门开展常态化监督和核查，维护个人贷款市场的长期稳定运行。■

16
万条

工行发布超1200条招聘信息！ 2026年银行春招开启抢人模式

时代财经 何秀兰

3月春招季来临，银行业招聘市场迎来新一轮热潮。

自今年2月起，多家国有大行、股份制银行、城商行及农商行密集发布招聘公告，招聘节奏整体前移，布局更趋多元。

国有大行凭借规模优势成为春招主力军，其中工商银行（601398.SH）有超1200条招聘岗位记录，岗位覆盖总行核心岗至县域基层岗；股份制银行则抢先启动，聚焦金融科技与绿色金融核心需求，兴业银行（601166.SH）、华夏银行（600015.SH）等针对性开设专项管培岗；城商行与农商行亦打破本土化局限，将招聘范围拓展至全国重点城市。

从招聘岗位来看，银行人才需求从传统金融专业向科技复合型、多资产投研型转变，AI、大数据、网络安全等科技岗位需求明显上升。

苏商银行特约研究员武泽伟向时代财经指出，银行整体招聘趋势向复合型、精细化人才需求转变，体现出金融业正在适应经济高质量发展带来的新挑战。传统金融岗位逐渐饱和，而绿色经济、数字化转型、老龄化社会等新议题催生了更具专业细分的用人需求。银行不再单一寻求金融或经济专业毕业生，而是青睐兼具行业知识、技术能力与政策理解力的综合人才。

全类型银行密集中招，工行发布超1200条招聘信息

2026年银行业春招整体呈现出启动早、覆盖广、类型全的特点，多家国有大行、股份制银行、城商行与农商行从2月起陆续开启招聘，不同类型银行结合自身发展定位，形成各具特色的招聘布局。

国有大行依旧是本次春招的绝对主力军，工商银行、农业银行（601288.SH）、中国银行（601988.SH）等头部国有行均于3月中旬前集中发



布2026年度春季校园招聘公告，建设银行（601939.SH）则更早在2月下旬启动远程智能银行中心社会招聘，实现校园招聘与社会招聘双轨并行。

国有大行的招聘整体展现出全国性布局、岗位全覆盖、招录规模大的特征，招聘网点从一线城市下沉至县域地区，岗位涵盖总行专业技术岗、分行管理岗及基层网点经办岗。其中，工商银行此次发布超1200条招聘岗位记录，覆盖总行、各省分行、子公司及基层网点，地域上从广州、上海等核心城市延伸至鹤岗、运城等下沉市场。此外，农业银行招聘覆盖全国绝大部分省市，真正实现全国多区域有岗，各省市分行结合属地需求设本部管理岗、基层业务岗等，满足不同地域求职者的需求。

股份制银行的春招启动节奏整体快于国有大行，华夏银行、浦发银行（600000.SH）、平安银行（000001.SZ）、中信银行（601998.SH）等均于3月上旬完成春招公告发布。岗位布局贴合行业发展趋势与自身业务布局，金融科技、绿色金融成为核心需求方向。

以兴业银行为例，不仅开设FinTech方向管培生，同时紧跟绿色金融发展趋势推出绿色金融方向管培生，岗位覆盖深圳、南京、南宁等地分行；华夏银行设管培生岗与经办岗，覆盖总行、分行及子公司全体系，其中信息科

技、数学统计与新兴产业专业人才的需求占比提升，契合股份行数字化转型、布局新兴金融业务的发展需求。

城商行与农商行的2026年春招集中在2—3月启动，其中上海银行（601229.SH）于2月13日便开启招聘，数字化人才成为这类银行的核心储备目标。各家银行均加大金融科技相关岗位招聘力度，北京农商银行专设数智菁英、金融科技培训生岗，覆盖数字化转型、软件开发、大数据、人工智能、区块链等多个方向；上海银行总行单独设置金融科技岗，负责平台开发、数据及AI能力建设；北京银行（601169.SH）也鼓励数学、统计、人工智能等理工科背景毕业生报名，数字化人才成为各银行核心储备目标。

值得注意的是，2026年，头部城商行和农商行打破以往本土化招聘的模式，春招地域不再局限于本土，而是覆盖全国多个重点城市。其中，上海银行工作地点遍布上海、北京、成都、南京、深圳等城市，北京银行则覆盖北京、上海、西安、深圳等城市，沪农商行（601825.SH）的招聘范围也拓展至江苏、浙江、湖南等周边省份。

人工智能岗位需求升温，复合型人才招聘更受欢迎

此次银行业春招的集中启动，并非简单的人员补录，而是行业数字化转

型与业务结构升级下的人才战略调整。

从行业趋势来看，银行业对人才的需求已从传统金融专业向科技复合型、多资产投研型转变。科技类岗位成为此次春招的核心需求方向，AI、数据分析、网络安全等领域人才需求较往年增加，国有大行纷纷推出金融科技专项招聘，部分银行总行科技相关岗位招聘规模大幅提升，薪资待遇也更具有竞争力。

其中，工商银行专门开设科技菁英岗，广东分行还细分为AI+、研发与大数据两大方向，聚焦人工智能、大数据等核心技术领域；此外，中国银行总行及分行层面均招聘信息科技岗。

武泽伟告诉时代财经，银行人工智能人才招聘方向主要有三个：一是算法工程领域，包括垂直模型训练专家、强化学习工程师等；二是数据治理与AI合规，包括隐私计算专家、AI审计专员等；三是业务落地与产品创新，包括AI产品经理、人机协同体验设计师等。

“银行整体招聘趋势向复合型、精细化人才需求转变，体现出金融业正在适应经济高质量发展带来的新挑战。这种转变意味着银行业务模式正从规模化、同质化向差异化、服务深度化转型，人才队伍建设已成为支撑未来竞争的核心要素。这一趋势也对高等教育和求职者提出了新的要求，需更注重跨学科知识和实践能力的融合培养。”武泽伟向时代财经进一步指出。

据时代财经梳理，在招聘结构上，此次银行春招也呈现出明显的优化特征。一方面，县域岗、乡村振兴专项岗被单列招聘，部分银行对本地生源放宽报考条件，体现出银行业服务实体经济、下沉金融服务的布局方向；另一方面，招聘门槛出现灵活调整，专业限制进一步放宽，理工、文科等跨专业背景成为复合型人才的加分项，基础岗位普遍不再硬性要求英语四级证书，2025届未就业毕业生多数仍可按应届身份报考，招聘范围的扩大让更多求职者拥有了机会。■

1200

条



青岛国资获批入股 海尔消费金融增资至31.18亿元 仍有3家持牌机构未达10亿元监管红线

时代财经 张昕迎

引入3家新股东，海尔消费金融完成超10亿元级别增资。

3月16日，国家金融监督管理总局青岛监管局发布的批复显示，该局同意海尔消费金融新增注册资本10.28亿元，增资后公司的总注册资本金达到31.18亿元。同时，青岛国信产融控股（集团）有限公司（以下简称“国信产融控股”）、青岛林葱贸易有限公司（以下简称“青岛林葱贸易”）对海尔消费金融的持股比例分别由0%增加至5.92%。

此次增资最受业内关注的，无疑是海尔消费金融的新进股东阵容，国信产融控股、青岛林葱贸易均为青岛当地的国有独资企业。对于此次增资，海尔消费金融相关人士3月17日向时代财经回应称：“本次新增股东精准契合公司发展战略，新带来的不仅是资本增量，更是资源增量和发展模式的升级。引入国资股东，是公司立足发展、深化产融结合的关键布局，也是监管支持、股东认可、市场信心的体现。”

今年以来消费金融行业密集“补血”，除了海尔消费金融，年内还有北银消费金融、湖北消费金融、厦门金美信消费金融等3家消费金融公司完成增资。在业内人士看来，在明确的监管框架下，持牌消费金融公司本轮增资动作旨在充分响应监管精神，从资本管理层面夯实自身实力，预计这一趋势在2026年仍将延续。

素喜智研高级研究员苏筱芮在

接受时代财经采访时强调，2024年颁布的《消费金融公司管理办法》强调了10亿元的消金注册资本门槛，同时大幅强化了主要股东的责任，“且《消费金融公司监管评级办法》中‘资本管理’权重达15%，将与持牌消费金融公司的监管资源进行挂钩”。

上述增资完成后，海尔消费金融31.18亿元的注册资本规模在31家持牌机构中已处于中上游水平。对比来看，总注册资本在30亿元量级的还有宁银消费金融（36亿元）、中邮消费金融（30亿元）两家银行系消金；此外，仍有晋商消费金融（5亿元）、蒙商消费金融（5亿元）、盛银消费金融（3亿元）等3家尚未跨越10亿元的监管红线。

两大国资入场

根据监管批复，此前国信产融控股、青岛林葱贸易并未持有海尔消费金融股份，增资完成后，两家股东对海尔消费金融的持股比例上升至5.92%。青岛监管局亦在公告中表示，海尔消费金融应加强股权管理，进一步优化股权结构，严格控制股东关联交易，完善公司治理与内部控制机制，防范化解风险。

从股东背景来看，国信产融控股成立于2024年6月，由青岛国信发展（集团）100%控股，是青岛国信发展在整合金融与产业板块优质资源基础上设立的产融控股平台；青岛林葱贸易则由青岛金家岭财金企业管理有限公司100%控股，后者是由青岛市崂山区财政局全资控股的国有独资企业。

据公开信息，国信产融控股下设3个事业部，以“产业投资”为主体，以“牌照金融”和“产融服务”为两翼，聚焦海洋、大健康、高端装备制造等领域，致力于打造千亿级产融控股集团。

在此次入股海尔消费金融之前，国信产融控股还参与投资了青岛银行（002948.SZ）、泰信基金等金融机构。就在去年11月，国信产融控股刚刚对青岛银行实施了一轮增持。增持完成后，国信产融控股及其一致行动人对青岛银行的合计持股比例推升至19.17%，青岛国信发展正式跃居青岛银行第一大股东。

时代财经亦从海尔消费金融方面获悉，此次增资公司共引入了3家战略投资者，除了监管披露的两家国资股东外，还引入了具有科技背景的海尔海信云创智能数字科技有限公司，其持股比例为4.97%。

“原股东海尔集团公司追增后持股49%保持不变，公司股权结构更加多元稳健。”上述海尔消费金融相关人士如此表示。

苏筱芮亦向时代财经指出，相关股权、股东结构的调整，一方面有利于增强资本实力、为后续扩展业务空间打下坚实基础；另一方面也有助于借助股东资源深度影响高管任命与战略方向，推动消费金融公司向数字化、精细化方向实施转型。

消金行业面临深度重构

海尔消费金融成立于2014年，由海尔

集团作为主发起人发起设立，是国内首家由产业发起设立的产融结合消费金融公司。根据海尔消费金融披露的最新财报数据，截至2024年年末，公司总资产为293.48亿元，同比增长11.72%。

2024年，海尔消费金融的表外助贷业务出现翻倍式增长。据评级机构中诚信国际2025年6月对海尔消费金融出具的一份评级报告，截至2024年年末，公司表外联合贷、助贷业务余额为64.49亿元，同比增长108.75%；线上现金贷款中，自营业务贷款余额则同比增长20.35%。

从盈利能力来看，2024年，海尔消费金融业绩大增，实现营业收入31.68亿元，同比增长27.28%；实现净利润4.45亿元，同比增长21.92%。不过，其营收、净利润增速近年来有所放缓。数据显示，2023年，海尔消费金融增速约为45.56%，净利润增速约为33.21%。

对于营收、净利双增的原因，中诚信国际在上述评级报告中分析称，2024年在表内信贷资产规模增长、净息差持续走扩的作用下，海尔消费金融净收入同比有所增长；叠加资本金约束下表外联合贷及助贷业务显著增长，使得手续费及佣金收入大幅增加。

事实上，自去年10月助贷新规落地以来，互联网助贷监管持续加码，消费金融行业迎来深度重构，“助贷收缩”已成为行业关键词。当下关于个贷乱象的监管正愈发严格，3月15

日，监管部门重磅推出《个人贷款业务明示综合融资成本规定》（以下简称《规定》），要求个贷息费自今年8月1日起强制公开，预示着行业的“透明度大考”即将来临。

对此，苏筱芮认为，《规定》强调了对综合融资成本的明示，既与此前助贷新规中的费率构成有关条款一脉相承，同时也能够从金融营销宣传层面强化金融消费者的知情权，保障好金融消费者的合法权益。

她还指出，结合近期持牌消金受到控制助贷规模、担保增信贷款余额等窗口指导的消息看，持牌消金机构后续有望进一步夯实风控能力，致力于打造全流程自主风控闭环。

上述海尔消费金融相关人士亦向时代财经表示，公司贯彻落实监管要求，坚定“场景+科技”驱动，切实服务好年轻奋斗者。坚守金融为民初心，充分发挥各股东产业资源、金融服务、数字科技协同效应，持续提升自营核心竞争力，合理运用新增资本，聚焦消费金融主业，加大对民生消费、绿色消费、科技创新等领域的支持力度，以更优质的服务、更开放的生态，精准对接消费升级需求，服务实体经济与居民消费升级。

“在持牌消费金融公司治理持续得到优化的大背景下，消金公司有望在后续进一步强化自营业务与渠道建设，打造具备市场竞争力的风控能力，推动‘消金+股东’协同动作方面的佼佼者，迈入行业发展前列。”苏筱芮对时代财经称。■

BANK&INSURANCE · 银保

第七家省级农商行来了！王文永担任一把手 曾任甘肃银行行长

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

全国第七家省级农商行即将落地。

据天眼查信息，3月17日，甘肃农村商业银行股份有限公司（下称“甘肃农商行”）成立，法定代表人为、董事长王文永，注册资本为449.19亿元。这一注册资本仅低于去年5月成立的内蒙古农商行，在国内农商行中排名第二。

此前，甘肃省2026年政府工作报告明确将“巩固中小金融机构改革化险成果，组建运营甘肃农商行”列入今年的重点工作。2月，金融监管总局同意筹建甘肃农商行，标志着甘肃省农信改革迈出了坚实的一步。

近年来，随着各省的农信改革不断深化，全国已有7个省份成立省级农商行。从注册资本来看，新成立的省级农商行注册资本均在200亿元以上，这为银行后续信贷投放、业务扩张以及风险化解提供了基础。

招联首席经济学家、上海金融与发展实验室副主任董希淼向时代周报记者表示，无论是改制前还是改制后，无论是省级管理服务机构还是市县法人机构，农信机构自身都要充分发挥好主体作用，坚持差异化战略定位和路径，加快转变体制机制，加快处置风险，加快人才引进和培养，不断完善公司治理，持续深化数字化转型，因地制宜做好金融“五篇大文章”，增强转型发展与风险防控的内生能力。

2026年首家省级农商行

甘肃农商行是2026年首家成立的省级农商行。

时代周报记者注意到，甘肃华亭农商行公众号3月18日发布的一篇推文显示，甘肃农商行即将盛大开业，推出了多项优惠活动，其中包括1



除了已成立的7家省级农商行外，还有云南、黑龙江、宁夏等至少3个省份也明确了“统一法人”这一方向。

年期利率1.55%的存款、新开信用卡免除2年年费等。

华亭农商行属于甘肃农信系统。甘肃农商行则是甘肃省本轮农信改革的产物。甘肃省曾在2023年政府工作报告中提出“稳妥推进农信社改革，组建甘肃农商行”，显示出该省将采用“联合银行”模式；2025年8月，甘肃永昌农商行、金昌农商行发布公告，宣布将召开临时股东大会，审议组建甘肃农商行事项，标志着甘肃省农信改革方向已转变为“统一法人”模式。

今年2月9日，金融监管总局发布批

复显示，同意筹建甘肃农村商业银行股份有限公司，筹建工作小组应严格按照有关法律法规要求办理筹建事宜，自批复之日起6个月内完成筹建工作。

这意味着，甘肃农商行从获批到完成筹建，历时不到40天。

甘肃农商行组建背后的股东阵营强大，包括甘肃能源化工投资集团有限公司、甘肃省公路交通建设集团有限公司、酒泉钢铁（集团）有限责任公司、甘肃省国有资产投资集团有限公司（下称“甘肃国投”）、金川集团股份有限公司、甘肃金融控股集团等6家省管国有企业，以及甘肃省地方金融学会。其中，甘肃国投持有兰州银行、甘肃银行、兰州农商行等银行机构股份。

董希淼告诉时代周报记者，甘肃地方金融管理学会是一个依法成立的社会组织，实际上为员工持股平台。

据甘肃省民政厅1月6日公告，甘肃省地方金融管理学会业务主管单位为甘肃省地方金融管理局，法定代表人为滑斌。据公开信息，滑斌曾以甘肃省联社党委宣传部部长、企业文化部总经理的身份，撰文论述甘肃农信“五篇大文章”。

据甘肃省联社官网，其成立于2005年11月，承担对全省农村商业银行、农村合作银行、农村信用合作联社的管理、指导、协调和服务职能。目前，甘肃农信共有37家农村商业银行、5家农村合作银行、41家县级联社，近1904个营业网点。

国家企业信用信息公示系统显示，在甘肃农商行主要人员一栏，董事长由王文永担任。

王文永为甘肃省联社党委书记、理事长，公开信息显示，其出生于1966年，曾长期在甘肃建行体系内任职。曾任中国建设银行平凉地区中心支行办公室干部、信用卡部主任，建设银行庆阳分行党委书记、行长，建设银行新疆分行纪委书记、党委委员，建设银行甘肃省分行副行长、党委委员等职。2018年12月起获委任为甘肃银行执行董事、行长。2021年12月，王文永出任甘肃省联社理事长。

七地组建省级农商行，注册资本最高580亿元

在本轮农信改革实践中，省联社改制模式主要是省级农商行联合银行和省级农商行两种。目前，包括甘肃在内，已有内蒙古、新疆、吉林、河南、海南、辽宁等7个省份农信改革选择“统一法人”模式，组建省级农商行。

从注册资本来看，这些新成立的银行均在百亿元级别，其中内蒙古农商行注册资本最高，为580亿元。甘肃农商行为449亿元紧随其后，其余5家注册资本在200亿~400亿元之间。

时代周报记者注意到，在如此庞大的资本金背后，中小银行专项债是其重要来源之一。

辽宁农商行作为全国首例以全省统一法人模式组建成立的农商行，第一大股东为辽宁金融控股集团（下称“辽宁金控”），持股比

例为99%，实缴出资额206亿元。

辽宁省2021—2023年共发行346亿元中小银行专项债，其中2021年发行的96亿元专项债全部用于补充省级农商行核心一级资本，由辽宁金控控股；在2023年发行的250亿元专项债中，辽宁金控接受地方财政委托，代其以增资入股方式补充省级农商行核心一级资本110亿元，地方财政以可转股协议存款方式补充省级农商行其他一级资本140亿元。

2025年7月，吉林省发行260亿元支持中小银行专项债券，募集资金与2021年已使用的86亿元专项债合并调整，合计346亿元注入新成立的吉林农商行，进行资本金补充。据天眼查，吉林省金融控股集团股份有限公司为该行第一大股东，认缴出资额346亿元，持股比例99%。

除了已成立的7家省级农商行，还有云南、黑龙江、宁夏等至少3个省份也明确了“统一法人”这一方向。

董希淼向时代周报记者表示，目前，全国共有中小银行超过3600家，化解中小金融机构风险任重道远。在农信改革中，各省份要根据不同情况，兼顾促进发展和防范风险双重目标，探索新机制、新模式。在改革过程中，不同地方改革的重点和次序应有所不同。比如，中西部和东北地区应将化解风险放在首位，适当组建市级农商行和省级农商行；而东部地区应发挥好“大平台、小法人”的特色优势，提升法人机构竞争力。

在董希淼看来，省级农商行模式有助于集中配置资源，提升经营管理合力和执行力，提高风险管理和化解能力，打造统一品牌形象，发挥规模经济优势。在部分经营区域较小、机构数量少或高风险机构较多的省市区，可采取省级农商行模式。但组建省级农商行之前要进行全面论证，并充分听取农信机构的意见。

不清仓将被强制处理？金价波动加剧 银行收紧个人“炒金”业务

时代财经 何秀兰

3月19日，国际金价再度大幅下挫，伦敦金盘中跌超2.4%，跌破4700美元/盎司关口，短短两日内跌幅超6%。

2026年开年以来，伦敦金价格先冲高至近5600美元/盎司历史高位，随后上演单日暴跌近10%的极端行情，整体呈现高位巨震、大幅回调格局。

在此背景下，多家银行密集出台个人贵金属业务收紧措施，涵盖代理上海黄金交易所（下称“上金所”）业务关停、提高合约保证金比例、调整交易限额、升级风险准入等多个维度。

3月17日，邮储银行（601658.SH）、民生银行（600016.SH）同步发布公告，进一步收紧个人贵金属业务。其中，邮储银行将代理上金所个人贵金属业务的平仓期限延至3月27日，逾期将强制平仓并划转资金；民生银行则持续清退存量客户，提醒未解约用户尽快办理平仓、出金及解约手续。

苏商银行特约研究员薛洪言向时代财经表示，多家银行普遍上调保证金比例并规范存量客户管理，背后是贵金属业务面临的多重共性压力。市场层面，地缘政治与经济政策的不确定性导致贵金属价格波动性持续放大，银行需提高保证金以降低杠杆交易风险；运营层面，大量“三无”账户占用系统资源，活跃客户的交易行为监控难度大，银行需清理不活跃账户以优化资源配置。此外，贵金属交易业务需计提较高的风险资本，上调保证金比例、控制业务规模有助于银行优化资本使用效率，提升整体经营的稳健性。

银行差异化收紧个人“炒金”业务

时代财经梳理发现，此次银行收紧个人“炒金”业务呈现分层推进、重点突出的特点，核心围绕代理上金所个人贵金属交易、黄金积存等业务展开，不同类型银行根据自身业务布局，出台了差异化收缩举措。

在最严格的业务关停层面，邮储银行、平安银行（000001.SZ）、民生银行形成呼应，彻底斩断杠杆交易带来的风险链条；农业银行（601288.SH）则采取清退与引导相结合的方式，2025年10月便开始清退长期无交易的存量客户，还通过调降黄金现货卖出手续费至零的方式，降低客户平仓成本，引导投资者主动完成操作。

邮储银行于今年2月率先发布公告，拟停止代理上金所个人贵金属业务，要求客户限期完成持仓平仓或库存卖出操作，3月17日该行再次发布公告，将操作期限延至3月27日，明确逾期将强制平仓并自动划转资金至结算账户，并关闭相关交易权限，涉及Au99.99、Au（T+D）等全品类交易品种；民生银行则延续此前清退节奏，在2022年7月关闭买入及开仓功能、2023年2月清退空户的基础上，2026年3月17日再次提醒未解约客户尽快操作，持续推进业务销户。

平安银行则于3月10日宣布，4月1日起逐步关闭相关业务权限并全面退出，并于3月11日收盘后将延期合约保证金比例提至100%，彻底取消杠杆，要求客户3月底前完成平仓、解约等操作。此外，兴业银行（601166.SH）则从渠道收缩入手，2月14日起关闭代理上金所个人贵金属网银交易渠道，仅保留柜面、手机银行等核心渠道，间接压降业务规模。

除了直接关停业务，多家国有大行还率先开展空户清退与杠杆管控，从源头降低业务风险。

早在此前的2025年12月，工商银

行（601398.SH）、建设银行（601939.SH）等便开启空户清理工作，对无持仓、无库存、无欠款但有保证金余额的客户，批量转出资金并关闭交易功能，仅为有持仓客户保留平仓权限，力求实现业务规模的压降。

进入2026年，杠杆管控成为重点，建设银行2月27日起将Au（T+D）、Ag（T+D）等全品类延期合约保证金比例从80%上调至100%，与平安银行形成呼应，彻底斩断杠杆交易带来的风险链条；农业银行（601288.SH）则采取清退与引导相结合的方式，2025年10月便开始清退长期无交易的存量客户，还通过调降黄金现货卖出手续费至零的方式，降低客户平仓成本，引导投资者主动完成操作。

积存金等低风险业务同步收紧

除了上金所代理个人贵金属交易业务直接关停与空户清退，黄金积存等低风险黄金投资业务，也迎来同步收紧，通过抬高门槛、动态限额、调整交易规则等方式，实现全品类个人黄金业务的风险防控。

作为大众主流的个人黄金投资方式，黄金积存业务此前因门槛低、操作灵活广受青睐，此次也成为银行调控重点。工商银行自2月7日起，在非上金所交易日对如意金积存实行动态限额管理，同时上调业务风险承受等级要求至C3平衡型及以上；建设银行则先后上调个人黄金积存定期起点至1500元，实施全行买入总额度管控，并将实物贵金属配送周期延长至10—15个工作日；交通银行（601328.SH）实行风险等级分级管控，明确贵金属钱包业务仅向增长型

及以上风险等级客户开放全业务，保守型、稳健型和平衡型客户仅可办理实时卖出、解约等操作。

在业内看来，此次银行密集收紧个人“炒金”业务，是市场风险、业务性价比与监管合规要求等因素叠加的结果。

薛洪言向时代财经表示，近期贵金属价格波动显著加剧，个人投资者缺乏专业风控能力，在极端行情下客户“穿仓”风险增加，即投资者亏损超过保证金，而银行作为上金所会员单位，需承担清算垫付责任，这使得银行面临实质性的风险敞口，加之投资者亏损引发的纠纷也增加了运营成本。从业务价值来看，代理贵金属交易佣金收入有限，却需要银行投入大量资源开展风控与合规管理，2025年11月黄金交易税收新政实施后，银行新增识别与申报义务，进一步拉低了业务吸引力。部分银行此前已逐步收缩相关业务，此次全面退出是其风险控制策略的自然延续。

“银行集体收缩或退出个人贵金属业务已成为行业趋势，未来预计将有更多银行跟进，整体业务发展方向将向低风险、专业化和资产配置化转型。未来该业务将呈现三大特征：交易杠杆持续降低直至完全取消，维持高保证金比例成为常态；业务重心从交易通道向资产配置服务转型，引导客户从短期投机转向长期配置；渠道整合与客户适当性管理更加严格，加强对投资者风险承受能力的审核。”薛洪言称。

部分银行此前已逐步收缩相关业务，此次全面退出是其风险控制策略的自然延续。

10%



中国银河拟赎回50亿元旧债 新发债票面利率仅2.25%

时代周报记者 李茜楠 卢泳志
发自北京

3月18日,中国银河发布行使赎回选择权的第三次提示性公告称,公司现决定行使21银河Y2发行人赎回权,即全部赎回21银河Y2。

此前,该公司于3月10日披露21银河Y2债券续期可行使赎回权并全额兑付的公告,此次公告为上述事项的提示性公告。之后,分别于3月12日、3月14日发布第一次提示性公告和第二次提示性公告。

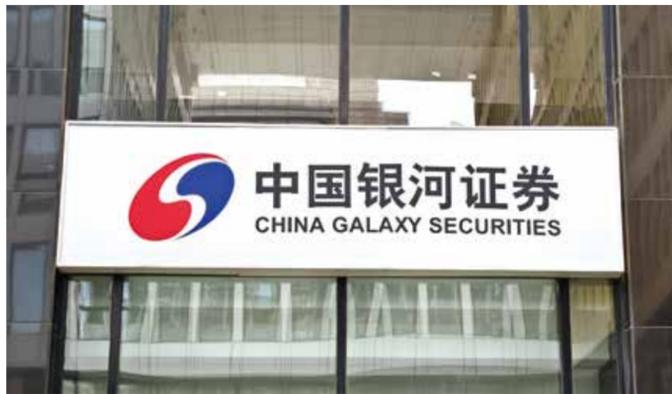
发债公告显示,发债募集资金主要用于偿还到期公司债券本金,这被视为一次常规的债务置换操作,在市场利率低的时候,“借新还旧”可以有效降低融资成本。

针对此次债务置换操作,时代周报记者向中国银河发送了采访函,截至发稿,公司未作出回复。

债务置换,降低融资成本

具体来看,中国银河于2021年4月21日完成21银河Y2的发行工作。根据《中国银河证券股份有限公司公开发行2021年永续次级债券(第二期)募集说明书》,21银河Y2设发行人赎回权,于21银河Y2第五个和其后每个付息日,发行人有权按面值加应付利息赎回21银河Y2。公司现决定行使21银河Y2发行人赎回权,即全部赎回21银河Y2。

据企业预警通数据,21银河Y2的债券期限为5+N,债券余额为50亿元,票面利率为4.30%,发行规模为50亿元。该债券起息日为2021年4月21日,上市日为2021年4月29日,到期日为2026年4月21日。债券的债项评级及主体评级均为AAA/稳定。



3月13日,中国银河发布发行新债公告,根据募集说明书,公司2026年面向专业投资者公开发行永续次级债券(第二期)的发行规模不超过50亿元(含50亿元),采取线下面向专业投资者簿记建档的方式发行。本期债券以每5个计息年度为1个重定价周期,在每个重定价周期末,发行人有权选择将本期债券期限延长1个重定价周期,或全额兑付本期债券。

据了解,本期新发债券发行工作已于2026年3月12日结束,本期债券实际发行规模人民币50亿元,首个定价周期(前5个计息年度)的票面利率为2.25%,认购倍数为3.098倍。

盘古智库高级研究员余丰慧在接受时代周报记者采访时表示,中国银河此次发行新债及赎回旧债的行为,主要目的是优化其债务结构和降低融资成本。通过发行新的永续次级债券并以较低的票面利率(2.25%)替换掉旧债券票面利率(4.30%),不仅能有效减少利息支出,还能延长债务期限,增强公司的财务灵活性。这体现了中国银河较强的资金实力与良

好的流动性管理能力。

经济学家盘和林在接受时代周报记者采访时表示,此次发行新债赎回旧债的目的是通过债务置换,降低利率成本,优化债务结构,为银河证券提高利息差,从而增强中国银河的资金实力,也稳定了其流动性。鉴于新发行的为永续次级债,客观上也减轻了中国银河未来债务到期的压力。

债券存量规模超2000亿元,两只债券即将到期

企业预警通显示,目前,中国银河债券存量规模为2124亿元,债券65只。其中,中国银河公募债存量规模为1819亿元,占比85.64%;公司私募债存量规模为305亿元,占比14.36%。以存续时间划分,1年以内债券存量金额为983亿元,1~3年债券存量金额为795亿元,3~5年债券存量金额为336亿元,5~10年债券存量金额为10亿元。

时代周报记者梳理发现,在一个月,中国银河有两只债券即将到期,最近即将到期的日期为2026年3

月29日。

盘和林指出,总体来看,中国银河债务水平偏高,但债务结构较好,比如公募债占比较高,公募的资金实力更好,能够保持债券流动性;再比如永续债能够减轻部分压力。但是其中也存在风险,比如短期债务占比依然较高,需要长期关注资金流动性的健康度。

余丰慧还指出,私募债仅占总债务的14.36%,表明公司主要依赖于公开市场进行融资,这有利于提高信息透明度和扩大投资者基础。此外,大部分债务集中在1年以内和1~3年内到期,这要求公司需要具备较强的短期偿债能力和现金流管理能力。

企业预警通数据显示,年内已到期的债券有6只。其中,25银河证券CP016的发行规模最高达到50亿元,23银河F4的偿债利率最高达到3.35%,处于较高水平。总体而言,这6只年内已到期的债券发行规模都不低,偿债利率参差不齐。

在存续债券中,票面利率在3%以上被视为拥有较高的偿债成本。中国银河票面利率在3%以上的存续债券共计13只,其中票面利率高于4%的债券有两只,分别为21银河Y1(票面利率为4.57%)、21银河Y2(票面利率为4.30%)。其余11只票面利率在3%~4%之间的存续债券有23银河Y1(票面利率3.63%)、23银河Y2(票面利率3.58%)、23银河Y3(票面利率3.43%)等。

在存续债券中,除了短期融资券,所有中长期公司债的信用评级均为AAA级别,有两只短期债券的信用评级处于A-1级别。AAA及A-1评级代表了中国银河很强的偿债能力,偿债基本不受不利经济环境的影响,违约风险很低。■

借新还旧



蚂蚁证券要来了? 要约收购时隔近一年落地

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

时隔近一年,蚂蚁集团要约收购耀才证券正式获批。

3月16日晚间,耀才证券金融公告称,蚂蚁集团发起的要约收购已通过有关部门审批,预计将于3月30日完成交割。这意味着,此次收购最为关键的环节目前已完成。

3月17日,耀才证券金融复牌高开,盘中涨幅一度超过80%,收盘报13.60港元,当日涨幅为46.71%,总市值超230亿港元,当天成交创下83.84亿港元的历史天量。

“蚂蚁的入场,意味着流量巨头正式切入证券赛道,其超十亿级用户基础和AI能力,可能将佣金战、体验战推向新高度,倒逼传统券商加速数字化转型。”南开大学金融发展研究院院长田利辉向时代周报记者表示。

收购耗时近一年落地,耀才证券两个交易日涨超96%

蚂蚁集团此次收购始于去年4月。2025年4月25日,蚂蚁集团通过上海云进信息技术有限公司(下称“上海云进”)的子公司,以每股3.28港元的价格向耀才证券发起要约收购,收购股份总数约占耀才证券股份总数的50.55%,交易总金额为28.14亿港元。

据耀才证券公告,上海云进由蚂蚁集团全资拥有,持有各种投资,包括其全资子公司蚂蚁财富。蚂蚁财富是蚂蚁集团旗下互联网理财服务平台,目前超150家资管机构在蚂蚁财富上为数亿用户提供余额宝(货币基金)、债券基金、权益基金等丰富的产品。

按照两地监管规定,蚂蚁要约收购耀才需进行审批。2025年9月23日,

香港证监会已审批通过,有效期截至2026年3月23日。此外,要约人向国家发改委提交申报材料,并一直积极与其进行沟通。与国家发改委就收购事项的相关流程正按计划推进中。要约人及耀才证券将继续推进完成条件的达成。

时隔近一年,这场耗资数十亿元的收购即将落地。

3月16日,耀才证券金融公告,自当日上午9时起短暂停牌,以待公司刊发一则有关公司内幕消息的公告。当日晚间,耀才证券金融宣布,蚂蚁集团发起的要约收购已通过有关部门审批,预计将于3月30日完成交割。此次公告亦显示,香港证监会的审批将延期至4月30日。

对于此次收购,二级市场的反应更为激烈。

去年4月,耀才证券金融发布收购相关公告后,股价即迎来一波大幅上涨。Wind显示,2025年4~7月,耀才证券金融股价涨幅达到434.78%。不过,由于审批过程的不确定性,其股价在后续几个月有所回落,从最高点的17.68港元一度跌至6.8港元。截至本次公告收购落地,耀才证券金融股价自2025年4月至今已经翻了近4倍,达到392.75%,总市值也从51亿港元左右增加至230.83亿港元。

时代周报记者注意到,本次公告发布的前一个交易日(3月13日),已有资金提前“抢跑”。

3月13日开盘后,耀才证券金融持续走高,截至收盘涨幅达33.96%,全天交易额达37.91亿港元。3月17日复牌后,耀才证券金融高开64%,盘中涨幅一度超过80%,收盘涨幅为46.71%,全天交易量达到83.84亿港

元,创历史新高。两个交易日内,耀才证券金融涨幅已达96.53%。

值得一提的是,3月6日,深交所公告称,根据《深圳证券交易所深港通业务实施办法》的有关规定,港股通标的证券名单发生调整并自2026年3月9日起生效,调入名单中就包括耀才证券金融。

华源证券研报认为,被纳入港股通后,资金可通过港股通渠道交易耀才证券金融,预计股票的潜在投资者基础扩大,进而影响流动性与资金结构。

蚂蚁补齐金融版图,或将加速香港券商行业分化

蚂蚁集团花费如此大手笔拿下香港券商牌照,背后有何考量?

公开信息显示,蚂蚁集团旗下金融牌照众多,涵盖支付、银行、保险、基金销售、个人征信等。东海证券此前发布的一份研报分析称,虽然蚂蚁集团早先通过持股云锋金融参与证券市场业务,但业务资质有限且未实现有效的规模扩张,此次对耀才证券的收购,有望借力香港本土券商优势和金融牌照资源,快速建立面向全球市场的证券服务能力,完善跨境金融服务网络布局。

耀才证券金融成立于1995年,2010年登陆港交所,是香港本土的老牌券商,从业务资质上来看,耀才证券拥有香港1、2、3、4、5、7、9号牌照,覆盖港股、美股、沪深港通、开展融资及期货业务。

耀才证券金融此前在公告中表示,由于地缘政治因素及经济增长疲弱,港股市场经历了一段充满挑战的时期,香港的证券经纪行业深陷收入下降及利润恶化的困境。同时,业界竞争日益激烈,经纪商总数超过500

家,还有新经纪商通过自行申请牌照或收购现有经纪商不断涌入市场。

得益于去年港股市场回暖,公司业绩实现大幅增长。据耀才证券金融发布的截至2025年9月30日六个月的业绩,报告期内实现收入4.97亿港元,同比增长10.72%;实现股东应占税后纯利3.27亿港元,同比增长4.8%。收入方面,其中证券经纪业务收入2.54亿港元,同比增长77.4%;手续费及结算收入6105万港元,同比增长5%。

对于本次收购,耀才证券金融表示,要约人对内地和香港经济的长远发展充满信心,并深信透过科技与财富管理的结合可带来巨大的市场机遇。借助要约人集团的产品及技术创新能力,本集团有望将其服务扩展至年龄层分布更广泛的客户。

田利辉向时代周报记者分析称,对蚂蚁集团而言,此次收购是补齐金融版图的关键落子,实现了从“支付+理财”到“证券”的业务闭环。耀才证券持有的全牌照,让蚂蚁集团终于拥有自主的证券交易载体,可摆脱第三方导流的局限,直接承接港股、美股等跨境投资需求。对耀才证券来说,这是从传统区域券商向科技金融平台的跃迁。借助蚂蚁集团的AI技术、流量入口和数字化运营能力,耀才证券可突破“低佣经纪”的盈利瓶颈,实现客户规模与业务边界的双重扩张。

田利辉进一步表示,蚂蚁集团入主传统零售券商,将加速香港券商行业的分化与重构。中长期看,行业将向“科技+金融”双轨制演进:一端是固守机构业务的传统巨头,另一端是以蚂蚁、富途、老虎为代表的科技券商,通过“低佣金+智能投顾+极致体验”争夺零售市场。■

LISTED COMPANY · 上市公司

“周期之王”中远海控业绩承压 仍豪掷187亿造船

时代财经 邱冬

3月19日晚间，“周期之王”中远海控(601919.SH/01919.HK)交出了2025年成绩单。年报显示，去年公司实现营收2195.04亿元，同比下降6.14%；但公司的归母净利润降幅更大，同比下降37.13%至308.68亿元。

尽管业绩下滑，中远海控仍延续了高分红传统。2025年末，公司拟向全体股东每股派发现金红利人民币0.44元(含税)，合计拟派发现金红利约人民币67.38亿元(含税)。加上中期分红，2025年全年中远海控现金分红总额约154.12亿元。

年报披露后，3月20日中远海控股价走低，截至收盘，其A股股价报15.83元/股，跌幅达0.94%。

2025年市场运价下行，主营业务毛利率下滑

中远海控主要经营集装箱航运业务及码头业务，其2025年业绩下滑与全球集运市场的大环境直接相关。

2025年，集运市场运输需求增长保持4%，但由于市场运力规模增幅高于需求增长，导致2025年市场运价较2024年明显回落，上海出口集装箱综合运价指数(SCFI)和中国出口集装箱运价指数(CCFI)全年均值同比分别下滑37%和23%。

截至2025年年末，中远海控自营集装箱船队规模达360万标准箱，自有和光租船舶运力合计占比达75%，稳居行业第一梯队。但2025年市场运价大幅下行和成本压力增大，主要集装箱班轮公司盈利情况不及2024年，中远海控也不例外。

集装箱航运业务方面，2025年中远海控实现营收2107.31亿元，同比下降6.74%；但该业务的营业成本却同比增长6.16%至1697.68亿元，毛利率也减少9.79个百分点至19.44%。分地区来看，2025年中远海控集装箱航运业务在美洲地区和欧洲地区的降幅最大，分别达到16.04%和15.33%。

码头业务方面，中远海控主要通过中远海运港口从事集装箱和散杂货码头的装卸和堆存业务，截至2025



中远海控主要经营集装箱航运业务及码头业务，其2025年业绩下滑与全球集运市场的大环境直接相关。

而面对充满挑战的市场环境，中远海控选择继续投资未来，今年其已公告投入超180亿元造船。

年年底，中远海运港口在全球40个港口运营及管理387个泊位，其中238个为集装箱泊位，现年处理能力约达1.33亿标准箱。

不过，相比之下，码头业务占中远海控营收占比仍然较小，去年该业务实现营收120.41亿元，同比增长11.39%，占总营收的比例约为5%；其毛利率亦有所下降，同比减少2.77个百分点至25.91%。

地缘冲突添变数，仍豪掷187亿元造船

展望2026年，中远海控在年报中提到，地缘政治延续区域割裂、贸易保护主义影响蔓延、政策不确定风险顽固，全球经济增长动能偏弱，行业外部环境严峻依旧。

2月底以来，中东局势持续紧张，3月集运指数(欧线)期货合约一度刷新一年多以来的新高，达到2250点，最高涨幅超70%。截至发稿，集运指数(欧线)期货合约年内涨幅超60%。

Veson Nautical大中华区总经理王翔对时代财经指出，此次中东局势对集运市场的影响，不只是运价涨了这么简单，最关键的是整个运输链条变得没那么确定了。

“目前中东航线不是完全不能走，而是进入了一种比较特殊的状态，比如有些船公司会限制订舱、加收附加费，部分货物也会改走别的港口或者通过中转、陆运来衔接。市场的直

接感受就是，货还是能运，但路线更绕了，成本更高了，时效也更不稳定了。”王翔表示。

中远海控则在年报中表示，当前中东局势紧张，导致年内红海全面复航可能性下降，船公司红海回归节奏与策略成为今年市场的关键。

对于中东局势对集运市场影响的持续性，王翔认为，这种影响短期内还会持续，因为地缘风险对航运的冲击往往会滞后消化。但其对后市运价持相对谨慎的态度。

“短期内，中东局势带来的不确定性确实会对运价形成支撑；但中期看，市场最终还是要回到供需基本面。考虑到近几年集装箱船交付量不低，未来几年新增运力释放还会进一步加快，运价未必会持续单边走高，更可能是高波动，但上行空间受到供给压力的制约。”王翔进一步指出。

受宏观环境影响，根据第三方研究机构预测，2026年集装箱航运市场货量需求增长2.5%，呈中低速增长。虽然供给增速仍大于需求，集运运价面临一定的下行压力，但中远海控认为，市场仍存一定的结构性机遇。

“在需求端，中国出口多元化持续发力、东南亚区域内外外部活力加速激发，以及南美近岸自贸利好支撑增长。供给端，航线网络重新调整可能导致港口拥堵，叠加新船交付迎来近年低点，将有助于平衡市场总体供求关系。”中远海控在年报中表示。

而面对充满挑战的市场环境，中远海控选择继续投资未来，今年其已公告投入超180亿元造船。

1月13日，中远海控发布了两份造船公告，分别订造12艘18000TEU型集装箱船和6艘3000TEU型集装箱船，交易总价分别为人民币167.88亿元和19.8亿元，合计187.68亿元。而截至2025年年末，公司手持新造船订单已有54艘，合计运力超过82万标准箱。

中远海控表示，上述新船交付后将分别投入东西向主干航线和国际区域支线运营，旨在增强公司在传统干线市场的核心竞争力，并为实现在新兴市场、区域市场和第三国市场的长远发展创造有利条件。■

75%



计划182亿拿下赤峰黄金控制权 “购金狂魔”紫金矿业再出手 内蒙古女富豪将离场

时代财经 邱冬

金矿业又现重大交易!

3月23日上午，紫金矿业(601899.SH/02899.HK)公告称，公司全资子公司紫金黄金(集团)有限公司(以下简称“紫金黄金”)与赤峰黄金(600988.SH/06693.HK)控股股东李金阳及其一致行动人浙江瀚丰创业投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“浙江瀚丰”)签署《股份转让协议》、与赤峰黄金签署《战略投资协议》，以取得赤峰黄金的控制权。

此次交易整体对价合计约182.58亿元，包含协议收购A股及认购定向增发H股两部分。

具体来看，紫金黄金拟以41.36元/股收购李金阳及浙江瀚丰合计持有的2.42亿股赤峰黄金A股，交易金额约100.06亿元；此外，紫金黄金拟以30.19港元/股认购赤峰黄金定向增发的3.11亿股H股，认购金额约93.86亿港元(约合人民币82.52亿元)。

交易完成后，紫金黄金合计将持有赤峰黄金5.72亿股，约占其增发完成后总股份数的25.85%。公司将取得赤峰黄金的控制权，并实现对其财务并表。而李金阳及浙江瀚丰则将完

全退场。

紫金矿业在公告中表示，依托灵活高效的决策机制，公司及时把握黄金价格前期大幅上涨后短期震荡回调的市场窗口，积极推进本次交易；相较于上市公司控制权转让的常规溢价情形，本次交易定价审慎合理，符合公司及全体股东利益。

公告显示，此次A股收购价格较赤峰黄金停牌前A股收盘价仅溢价1.3%，H股定增价格约为赤峰黄金停牌前H股60个完整交易日平均价格的83%。公告披露后，紫金矿业及赤峰黄金A、H股股价均走低。

截至3月23日收盘，紫金矿业A股和H股股价分别跌超3%、4%；赤峰黄金A股股价跌停，报36.74元/股，H股则狂跌超25%。

“购金狂魔”年内已宣布280亿元买矿

此次交易是紫金矿业在黄金领域激进扩张的最新一步。

2025年金价狂飙，紫金矿业控股的紫金黄金国际(02259.HK)子公司先后收购拥有Akyem金矿的加纳NewmontGoldenRidgeLtd.(现改名为紫金金岭公司)和哈萨克斯坦的RG金矿，交易对价分别为10.08亿美元、10.00亿美元，共计约合人民币超百亿元。

在金价上行周期中疯狂“扫货”的紫金矿业，2025年矿产产量达90吨，同比增长23.29%。其预计，2028年矿产产量将达到130~140吨，较2025年增超40%。

年报显示，2025年紫金矿业实现营收3490.79亿元，同比增长14.96%；归母净利润为517.77亿元，同比增长61.55%。这也是紫金矿业归母净利润首次突破500亿元。

不过，今年以来，黄金涨价热潮有所降温，1月29日，伦敦金现、沪金在盘中触及历史高位后不断震荡回落，截至目前，区间跌幅均超10%。

“近期金价回调，主要源于美伊冲突持续扩大的背景下，金价并未遵循传统避险逻辑走强，反而受利率上行的压制而下挫。”东方金诚研究发展部高级副总监崔瑞在接受时代财经采访时表示，本次避险逻辑失灵并非黄金避险属性弱化，而是多重因素共振所致。

而早在今年1月26日，紫金黄金国际宣布拟以44加元/股的现金价格，收购AlliedGoldCorporation(以下简称“联合黄金”，AAUC)全部已发行的普通股，收购对价共计约55亿加元(约合人民币280亿元)。联合黄金的核心资产包括在产的马里Sadiola金矿、科特迪瓦金矿综合体

(含Bonikro和Agbaou金矿)，及将于2026年下半年建成投产的埃塞俄比亚Kurmuk金矿。

当前金价回调虽为紫金矿业“扫货”提供了极佳的市场窗口，但也可能压缩金矿资产的未来盈利空间。

不过，紫金矿业提到，赤峰黄金旗下金矿项目均为在产状态，并购当年即可贡献产量与利润，且其生产运营水平和产能水平或将有进一步提升空间，预期投资经济效益显著。

内蒙古女富豪将离场

此次交易的对手方之一，是内蒙古女富豪李金阳，其与赤峰黄金的深度关联，始于一场遗产继承。

公开信息显示，赤峰黄金由被誉为“内蒙古四大富豪之一”的赵美光创立。2021年12月，赵美光因病去世，根据其遗嘱，个人名下所有遗产由配偶李金阳一人继承，其中便包括赤峰黄金的控股权，李金阳也因此成为赤峰黄金的实际控制人。

值得注意的是，作为公司实际控制人，李金阳并未进入赤峰黄金董事会，也未在公司担任任何经营层面的职务，而是坚持“专业的人做专业的事”。赤峰黄金则由以董事长王建华为核心的职业经理人团队运营。

2025年，金价上涨给赤峰黄金带来丰厚利润。去年公司实现营业收入126.39亿元，同比增长40.03%；归属于上市公司股东的净利润为30.82亿元，同比增长74.70%。

此次交易完成后，李金阳及浙江瀚丰将清仓离场，赤峰黄金旗下运营的6座黄金矿山及1座多金属矿山，亦将跟随此次交易“易主”。

根据赤峰黄金2025年度报告，截至当年12月31日，赤峰黄金并表口径拥有黄金资源量583吨，平均品位1.54克/吨；铜资源量59万吨，平均品位0.35%；锌(铅)资源量56万吨，平均品位2.91%；钼资源量8万吨，平均品位0.12%；稀土资源量6万吨，平均品位286.17克/吨。

上述项目中，老挝万象矿业享有包括塞班矿区在内的合计1127平方公里范围内的矿产资源勘探及开采的独占权利，探矿前景广阔；加纳瓦萨金矿位于全球著名的阿散蒂金矿带上的成矿有利地段，矿区及外围找矿潜力显著；自然资源部、科技部将五龙矿业矿集区定为重点勘查靶区，并将中国东北及西北固体矿产第一深孔钻、深度达3000米的验证钻探位置选定在五龙矿区，在深部及外围区域发现较大的探矿潜力，增储空间较大。■

LISTED COMPANY · 上市公司

供货英维克等液冷龙头 飞龙股份2025年营收净利双降

时代周报记者 宋逸霖 韩迅
发自上海

3月19日晚间，老牌汽车零部件生产商飞龙股份(002536.SZ)发布年报，公司2025年实现营收45.45亿元，同比下滑3.77%；归母净利润3.17亿元，同比下滑3.85%。

飞龙股份表示，公司2025年在稳固汽车领域核心基本盘的同时，充分发挥液冷热管理技术的先发优势，大力拓展服务器液冷、数据中心(IDC)液冷等高增长前沿领域市场。公司已与英维克、维谛、Cooler Master等40多家行业领先企业紧密合作。

值得注意的是，飞龙股份2025年第四季度净利润同比下滑52.07%。

对于第四季度净利大幅下滑的原因，时代周报记者致电飞龙股份，该公司证券部工作人员3月20日称：“这要询问财务员工。”截至发稿，记者未获进一步回复。

第四季度净利同比下滑52.07%

飞龙股份是国内热管理领域的领军企业，2025年营收和归母净利润均有所下滑。

分季度来看，飞龙股份第四季度出现“增收不增利”的状态，该季度实现营收13.08亿元，同比上涨约6.5%，但当季归母净利润仅3018.37万元，同比下滑52.07%。

分产品来看，飞龙股份的主要产品有三类，分别为发动机热管理重要部件、发动机热管理节能减排部件、新能源汽车及民用液冷领域部件。三大产品2025年分别实现营收16.62亿元、21.07亿元、6.73亿元，营收分别同比增长-10.47%、-6.17%、28.10%。新能源汽车及民用液冷领域部件业务营收占比也从2024年的11.13%上升至14.81%。

飞龙股份上述员工对时代周报记者称：“(发动机热管理业务)营收还是占大头的，但我们未来还是会往新能源这一块发展的。”

飞龙股份表示，公司正逐步从“汽车热管理部件供应商”向“多场景、多领域热管理方案解决商”转型。

出海业务方面，2025年6月，飞龙



飞龙股份是国内热管理领域的领军企业，2025年营收和归母净利润均有所下滑。

飞龙股份表示，公司正逐步从“汽车热管理部件供应商”向“多场景、多领域热管理方案解决商”转型。

股份国外生产基地龙泰公司竣工试生产。待全线投产后，预计将形成年产150万只涡轮壳、100万只排气歧管、50万只机械水泵、100万只电子水泵的设计产能。不过，飞龙股份2025年

国外销售的营收占比由2024年的约60%降至约55%。

飞龙股份上述员工对时代周报记者称：“这是由于公司新能源汽车及民用液冷领域2025年营收同比增长较快，而这一块业务主要在国内。”

供货多家液冷巨头

2025年，飞龙股份加速布局液冷领域热管理部件产品，其主打电子泵系列产品及温控阀系列产品，广泛应用于服务器液冷、数据中心(IDC)液冷、人工智能液冷；充电桩液冷；机器人等众多前沿领域。

面对AI算力爆发带来的数据中心热管理挑战，服务器液冷技术已成为高算力密度场景下的关键基础设施，市场前景广阔。年报显示，飞龙股份目前已与英维克、维谛、Cooler Master等40多家行业领先企业紧密合作，部分客户项目已实现量产。

据飞龙股份年报，在国内市场，公司以英维克、申菱环境、高澜股份等重要客户为纽带，深度切入HP项目客户体系；在国际市场，公司已借助相关合作伙伴，获得N项目、W项目、G项目等，成功跻身世界级科技巨头及其核心供应链体系。

关于上述项目客户的具体名称以及相关业务介绍，飞龙股份上述员工表示：“不方便透露。”

飞龙股份表示，公司服务器、数

据中心液冷产品已进入逐步批量供货阶段。

中国银河3月19日研报称，英伟达最新一代VeraRubin全栈AI算力平台系统采用100%液冷设计，Tray内无缆化设计，采用45°C热水冷却，这将减少机械冷却中的压缩步骤，可以带来显著的能源效率提升，降低数据中心冷却成本，释放更多电力用于计算。

在个人电脑(PC)领域，飞龙股份针对性研发出适配PC产品特性的小型液冷泵，该产品实现低功耗与高散热效能的平衡，能够有效应对高负载运行带来的热挑战。目前，该款小型液冷泵已进入终端客户对接阶段，部分合作项目正稳步推进。

飞龙股份年报显示，2025年，公司已对HP22K大型液冷循环泵的研发，该产品依靠超小尺寸和寿命周期免维护，进入数据中心液冷领域国际市场。与此同时，公司某热管理域控制器的开发也正在进行中。

飞龙股份也坦言，公司在新能源热管理领域需要持续加大技术研发投入、加快产品迭代升级，还需要严格控制生产成本，面临技术升级与成本管控的双重挑战。公司积极发展液冷领域新产品，进军国内外液冷市场，拓宽产业链范围，由单一产品向系统集成模块提质升级，减少单一产品和领域带来的冲击。■

曹晖接棒首考： 福耀玻璃营收净利双增 北向资金减持

时代财经 周立

接棒接近半年，二代曹晖当家的首份成绩单出炉！

3月17日盘后，福耀玻璃(600660.SH)公布2025年年报，报告期内实现营收457.87亿元，同比增长16.65%；归母净利润为93.12亿元，同比增长24.20%。值得注意的是，这不仅是福耀玻璃营收首次突破400亿元关口，还是其自2021年以来第五年实现“营收双增”。

公开资料显示，福耀集团于1987年在福建福州成立，是一家致力于全球汽车玻璃和汽车饰件设计、开发、制造、供应及服务一体化解决方案的大型跨国工业集团，主要产品为汽车玻璃和浮法玻璃。在去年10月，创始人曹德旺辞去董事长职务，并由其长子曹晖接任成为福耀玻璃董事长，宣告这家全球汽车玻璃巨头正式进入“二代”掌门时代。

不过曹晖接班后，仍面临玻璃行业的多重挑战。

2025年，全球经济低增长常态化，多重不确定性叠加地缘政治冲突、贸易政策波动，给全球供应链及

汽车行业带来需求减弱、成本上升等挑战。中国汽车行业虽在政策推动下新旧动能加速迭代，但仍面临需求不足、竞争加剧的压力。

与此同时，浮法玻璃亦竞争加剧。隆众资讯玻璃分析师苗云萍对时代财经表示，2025年浮法玻璃行业整体处于供需博弈逐渐探再平衡点的阶段，房地产仍延续低迷态势，需求缩量明显，而供应量经历了2024年的快速下降后波动区间收窄，且2025年下半年尚有小幅回升。

据隆众资讯统计，2025年全国浮法玻璃产量为5766万吨，同比下降6.5%；国内理论需求量约为5646万吨，同比下降6.4%。价格整体延续跌多涨少的弱势运行状态，波动区间亦明显收窄，2025年全国浮法玻璃均价为1221元/吨，同比下降23.3%。

据了解，福耀玻璃生产和销售浮法玻璃，主要为汽车玻璃使用，产品以内供为主。

根据定期报告，福耀玻璃的汽车玻璃营收占总营收的比重自2021年起稳定超九成，并且在2025年继续向上突破至91.49%，系福耀玻璃最核心的盈利支柱；而第二大营收则是浮法玻璃。然而，在竞争如此激

烈的玻璃市场中，不论是汽车玻璃还是浮法玻璃，其2025年的毛利率均同比有所增长。

毛利率稳固和业绩增长的背后，或是福耀玻璃对研发技术的重视。

Wind数据显示，近年来，福耀玻璃的研发费用同样呈现逐年增长的趋势，从2019年的8.13亿元增至2025年的19.13亿元，自2020年以来，其研发投入总额占营收的比重就超4%。

重金研发给福耀玻璃带来了不少收益，从成功研发超薄钢化后挡汽车玻璃，实现汽车玻璃深灰膜产品的自供代替，到近年来持续推动产品的升级换代，推出轻量化超薄玻璃、镀膜可加热玻璃、钢化夹层玻璃等高附加值产品……这不仅大幅降低采购成本，也能增厚利润空间。

与此同时，自福耀玻璃在北美、欧洲和俄罗斯等地设有生产基地后，海外市场营收也在节节攀升，从2020年的不足90亿元到2025年突破200亿元。

对于浮法玻璃未来的价格趋势，苗云萍表示，由于房地产仍是浮法玻璃最大的需求领域，在地产业仍偏低迷的情况下，预计今年上半年需求

仍以弱势运行为主。

“供应方面，在长期亏损运营以及高位库存压力下，预计后期冷修生产线将增多，但同时亦存在部分生产线点火，供应面或延续下行趋势，其间或将伴随震荡反复。年初下游集中备货，市场将进入库存消化阶段；而上半年需求预期偏弱，货源消化速度或将不快，叠加部分地区中游库存水平较高，市场仍面临较大压力。而随着原材料及燃料价格上涨，浮法玻璃成本面亦存在一定支撑，且在长期亏损下，企业扭亏意向较强。因此预计上半年价格上行存压力，下行亦存一定支撑，浮法玻璃价格走势或将窄幅震荡为主。”苗云萍解释。

而针对近年来同行在高端汽车玻璃业务上的激烈竞争，福耀玻璃也有自己的规划，其在2025年年报关于公司发展战略方面提到，拓展“一片玻璃”的边界，以智能玻璃为核心，延伸产业链条，做强精密铝件、智能饰件等配套产品，巩固浮法玻璃优势，升级装备与模具技术，铸就难以逾越的技术与规模壁垒。

与此同时，今年，福耀玻璃制定了多项经营计划——不仅要加速推进上海铝件、重庆铝件、安徽铝件、安徽

模具等新项目建设，以产能的跨越式提升，全面升级公司供货保障能力；还要强化市场与技术的前瞻洞察，聚力提升核心创新力，攻坚汽车玻璃新品与技术研发，提速产品迭代节奏，凭借先发优势抢占市场先机。

而为完成2026年度的经营计划和工作目标，福耀玻璃预计2026年全年的资金需求为498.62亿元，其中经营性支出390亿元，资本支出77.30亿元，计划通过加快销售货款回笼和存货周转、优化结存资金的使用、向金融机构借款或发债等方式解决。

不过，在业绩整体仍向好之时，福耀玻璃股价自去年9月18日触及历史高位(73.62元/股)后便震荡下滑，截至3月17日，区间跌幅已达到19.28%；而自曹晖接棒以来，福耀玻璃股价已跌11.18%，同期行业对比则下跌4.96%。

年报显示，福耀玻璃前十大股东中，有“聪明钱”之称的陆股通——香港中央结算有限公司去年减持了2290.75万股，中国工商银行股份有限公司—华泰柏瑞沪深300交易型开放式指数证券投资基金则减持了120.49万股。■

HEALTH · 大健康

提价神话破灭 “药中茅台”东阿阿胶 营收净利增速放缓

时代财经 杜苏敏

2006年，东阿阿胶(000423.SZ)提出了“价值回归”战略——通过持续提价，让阿胶走高端消费品路线。三年后的2009年，中国私募大佬赵丹阳在与巴菲特共进午餐时，带去了一瓶茅台酒和一盒东阿阿胶。“药中茅台”的称号由此与这家“中华老字号”紧紧绑定。

此后的十余年，靠提价驱动增长的逻辑一路高歌，却也埋下了隐患。2019年，泡沫终于破裂，东阿阿胶营收断崖式下滑近60%，归母净利润录得上市以来首亏，亏损额达4.44亿元。

之后，东阿阿胶开启了一场艰难的重构：清理渠道库存、重塑产品矩阵、拥抱年轻消费者。与此同时，华润系对东阿阿胶的管理逐步深化。从2022年程杰空降担任东阿阿胶总裁，到2024年程杰担任董事长，孙金妮接任总裁，华润系全面接管了这家老字号的日常经营。

近日，东阿阿胶不俗的业绩表现和大手笔分红引起市场关注。最新披露的财报显示，2025年，公司实现营业收入67.00亿元，同比增长8.83%；归母净利润17.39亿元，同比增长11.66%。此外，公司拟向全体股东每10股派发现金14.31元(含税)，合计现金分红9.22亿元，本次派发现金红利占上市公司2025年当年尚未分配归属于股东净利润的100.00%。

时代财经注意到，走出亏损阴霾的东阿阿胶，近几年在品牌形象上也越来越年轻，从“药中茅台”变为“年轻人的滋补国货”，东阿阿胶究竟做对了什么？又还差什么？

尽管东阿阿胶完成了从亏损到稳健增长的逆转，但亮眼的财报背后并非全无隐忧。

华润化与年轻化

企业的重大转型往往始于人的变革。自2020年以来，东阿阿胶进入高层动荡期，五年内四次更换董事长，频繁的人事调整一度让外界对公司的战略连续性产生疑虑。

真正的转折点出现在2022年1月。这一年，有着深厚华润三九背景的程杰空降东阿阿胶担任总裁。程杰出生于1979年，曾在华润三九(000999.SZ)从999感冒灵产品经理一路做到营销中心副总经理，之后又担任专业品牌事业部党总支书记、总经理，澳诺(中国)制药有限公司党支部书记、执行董事，三九赛诺菲(深圳)健康产业有限公司董事、总经理。

2024年10月，程杰由总裁转任董事长，同样出身华润系的“80后”女将孙金妮接任总裁。孙金妮出生于1983年，拥有华润医药(03320.HK)多板块的复合履历，在医药营销和战略运营方面经验丰富。

与此前“东阿本土系+华润系”搭配组合的惯例不同，这一次，从董事长到总裁，均为华润系出身。至此，华润系完成对东阿阿胶管理层的全面掌控。

不同于东阿阿胶以往依赖提价的奢侈品逻辑，以程杰为代表的新管

理层将目光重新回到以消费者为中心的健康消费品逻辑，确立了“药品+健康消费品”双轮驱动增长模式。

如果只是守着需要炖煮的阿胶块，年轻人将永远被拒之门外。近几年，东阿阿胶一直尝试创新打开年轻市场。首先是在产品形态上，其不断向“阿胶+”和“+阿胶”领域拓展，推出了零食化、即食化的“桃花姬”阿胶糕、阿胶速溶粉，跨界开发阿胶燕窝、阿胶奶茶等组合型滋补产品。这些产品的共同特征是，降低消费门槛，简化使用流程，贴近年轻人生活习惯。

近日还有消息称，东阿阿胶将进军低度酒赛道，新品阿胶酒将在3月26日开幕的成都春季糖酒会上亮相。不过该消息尚未得到东阿阿胶的证实。

在品牌营销上，东阿阿胶更是全力拥抱年轻人。在品牌代言人方面，相继邀请宋轶、陈丽君、倪妮、李昊代言或担任品牌形象大使。在内容营销方面，与B站合作跨年晚会，与小红书联合举办“中式养生节”；与故宫博物院、迪士尼、和平精英等IP联名；拍摄短视频广告，用年轻人喜欢的方式讲述品牌故事，以覆盖不同年龄、不同圈层的年轻人。

在渠道方面，2025年东阿阿胶成功进驻山姆会员店。公司2025年三季报业绩交流会纪要显示，在山姆上架两个月，公司创下超5000万销售量，实现华润旗下工业功能食品进驻山姆的“零突破”。

除了阿胶板块，东阿阿胶也在试图打造新的增长引擎。其中，最受关注的莫过于男士健康品牌“皇家围场1619”。2025年，东阿阿胶陆续完成对马记药业70%股权和阿拉善艾

蓉集团80%股权的收购项目，在鹿茸和肉苁蓉等业务领域落下重要棋子。2026年1月，“皇家围场1619”鹿茸深加工项目正式投产，项目总投资5330万元，预计年营业收入可达2.8亿元。

从财报数据来看，新的战略已初见成效。2025年，阿胶及系列产品收入为61.98亿元，同比增长11.80%，不过，增速较前两年的高位有所回落；其他药品及保健品板块收入达3.86亿元，同比大幅增长63.65%。

另据公司2025年第三季度业绩说明会交流记录显示，2025年1—9月份，“皇家围场1619”实现高速增长，目前正着力拓展渠道布局。此外，公司还针对这一品牌制定了“大品牌、大单品、大动销、大品类”的一揽子计划。

增速放缓与原料供应困局

尽管东阿阿胶完成了从亏损到稳健增长的逆转，但亮眼的财报背后并非全无隐忧。

首先是增速放缓的压力客观存在。2025年东阿阿胶营收和净利润增速较前两年有所回落。财报数据显示，2023年、2024年，公司营收增速分别是16.66%、25.57%，归母净利润增速分别是47.55%、35.29%。在经过高速反弹后，体量基数变大后，东阿阿胶维持高增长的难度增加。

其次，虽然东阿阿胶布局了男士滋补等新赛道且增速明显，但业务占比尚小。数据显示，公司阿胶及系列产品2025年收入61.98亿元，占总营收比重超92%，而“皇家围场1619”等新品类合计收入占比不到6%。

阿胶作为滋补品已有数百年历史积淀，而鹿茸、肉苁蓉等品类虽有

传统认知基础，但远不及阿胶深入人心，市场教育需持续投入，打造第二增长曲线仍需时间。

此外，驴皮作为阿胶的核心原料，其资源紧缺和价格波动依然是悬在东阿阿胶头顶的达摩克利斯之剑。山东省畜牧兽医局发布的《山东省2025年度驴产业发展形势及2026年展望》指出，当前产业面临两大突出矛盾，其中之一就是驴皮供应存在巨大缺口，国内年需整张驴皮150万张以上，国产率不到两成。因肉价高企，屠宰企业倾向销售带皮驴肉，进一步加剧国产原料皮供应紧张。

东阿阿胶在2025年年报的风险提示中也坦言，随着毛驴役用价值逐渐消失，散养数量持续下降，驴皮价格可能大幅上涨，给公司成本控制带来压力。2024年8月，东阿阿胶曾透露，目前进口驴皮占比约为三分之一左右。

为保障驴皮原料稳定供应，东阿阿胶的解决思路是加强科研体系建设，落地与国内知名院校全方位合作，建立“1院3中心”创新平台；与部分“一带一路”国家签订毛驴产业化发展项目合作备忘录，构建全体系的驴皮国际供应链。

针对上述业绩变化、驴皮原料供应及公司发展战略变化等事项，3月20日，时代财经多次致电东阿阿胶证券部，电话接通后却始终无人回应。

从2019年的上市首亏，到2025年稳健增长，东阿阿胶用业绩证明，传统并非包袱，而是创新的土壤。不过，这家中华老字号的转型故事远未结束，如何维持增长动力，如何在第二增长曲线上取得突破，破解原料供应困局，仍是摆在程杰、孙金妮们面前的长期考题。■

“妖股”*ST景峰股价再起飞 石药重整落地、申请摘星或步入正轨

时代周报记者 林昀肖 发自北京

近日，*ST景峰(000908.SZ)连续发布重整进展、申请撤销退市风险警示等动态，资本市场反应较为强烈。

3月17日晚，*ST景峰公告称，公司向深圳证券交易所申请撤销因被法院裁定受理重整而实施的退市风险警示。

一天前，*ST景峰发布《关于公司重整计划执行完毕的公告》(以下简称《执行完毕公告》)称，湖南启元律师事务所出具了《关于湖南景峰医药股份有限公司重整计划执行完毕的法律意见书》(以下简称《法律意见书》)，认为公司重整计划已经执行完毕。

两年多前，*ST景峰一度濒临退市，在开始预重整过程中资本市场反应强烈，该股票成为2024年A股“涨停王”。早在2024年8月27日，景峰医药发布《关于确定预重整投资人暨风险提示的公告》，最终确定以石药控股作为牵头投资人的联合体为中选重整投资人。

历时8个月后，2025年4月29日，景峰医药发布《关于与重整投资人签署重整投资协议的公告》，披露了景峰医药、临时管理人北京市中伦律师事务所与石药控股及作为联合体成员之一的德源招商签署的重整投资协议，其中包括投资人认购股份数量及价格条款。

2025年10月21日，常德中院裁定受理债权人对景峰医药的重整申请，并于同日指定北京市中伦律师事务所为景峰医药重整管理人。

后至2026年1月9日，管理人、景峰医药与石药控股及德源招商分别签署《重整投资协议之补充协议》(以下简称《补充协议》)，对投资价格及投资款支付期限予以补充约定。

最终在2026年2月3日，景峰医药收到常德中院送达的(2025)湘07破15号之一《民事裁定书》，常德中院裁定批准《湖南景峰医药股份有限公司重整计划》(以下简称《重整计划》)并终止公司重整程序。

关于公司股价近期暴涨的原因、重整之后的业务发展等问题，时代周报记者电话及邮件联系*ST景峰方面，截至发稿未收到回复。

重整完成、申请摘星，股价起飞

根据3月17日晚*ST景峰发布的申请撤销退市风险警示的公告，常德中院已裁定终结公司重整程序，截至公告披露日，《重整计划》已执行完毕。根据深交所规定，公司因被法院裁定受理重整而触及的退市风险警示情形已经消除，公司向深交所申请撤销因触及被法院裁定受理重整情形而对公司实施的退市风险警示。

公告也指出，由于*ST景峰2022年度、2023年度及2024年度扣除非经常性损益前后净利润孰低者均为负值等情形，公司股票仍继续被实施其他风险警示。

*ST景峰也于3月16日晚发布《执行完毕公告》，湖南启元律师事务所出具了《法律意见书》，认为公司重整计划已经执行完毕。*ST景峰表示，在重整程序中，公司通过引入重整投资人、实施出资人权益调整等方式，化解了公司债务危机，改善了公司资产负债结构。重整计划执行完毕后，景峰医药的基本面将发生根本性改善。

《执行完毕公告》中也介绍，2026年3月10日，*ST景峰为执行《重整计划》而实施的资本公积金转增的8.80亿股股票已全部转增完毕，登记至管理人开立的破产企业财产处置专用账户。公司总股本由8.80亿股增至17.60亿股。

上述动态的发布，也伴随资本市

场反应，3月11—20日，*ST景峰录得8个一字涨停。

历时一年半的重整

早在2024年7月2日，常德中院决定对*ST景峰启动预重整。2024年8月27日，*ST景峰发布公告最终确定以石药控股作为牵头投资人的联合体为中选重整投资人。

后在2025年4月29日，*ST景峰发布公告披露了*ST景峰、临时管理人与石药控股及作为联合体成员之一的德源招商签署的重整投资协议。

在上述重整过程中，*ST景峰股票在2024—2025年的资本市场中走出了一波妖股行情。时代周报记者统计，从2024年5月10日公司股票被实施退市风险警示至签署重整投资协议的2025年4月29日，*ST景峰在近一年时间共发布40次股票交易异常波动公告或严重异常波动公告。

而上述异常情况也涉及内幕交易，最终于今年年初遭到证监会重罚。1月9日，中国证监会同时发布两份行政处罚决定书，涉案当事人蒋伟、赵伟因内幕交易被证监会没收全部违法所得，合计罚没金额约2640.38万元。

根据行政处罚决定书信息，两起内幕交易均与一家上市公司预重整信息有关。据上海证券报根据上述内幕信息的时间点调查获悉，上述预重整的上市公司正是*ST景峰。

石药集团选择入主重整，或也是看重*ST景峰子公司大连德泽的核心产品抗肿瘤植物药榄香烯。据PDB药物综合数据库，在我国，榄香烯是在紫杉醇后市场份额排名第二的抗肿瘤植物药。摩翰药筛数据显示，国内获批的榄香烯类药品仅有石药集团远大(大连)和大连德泽全资子公司大连华立金港药业获批。如果重组成功，石药集团有望实现对榄香烯市场

的掌控。

而这一产品专利一度深陷纠纷并影响重整进程。此前，大连德泽、金港药业等面临专利争议和股东纠纷，大连德泽自2023年12月起不再纳入*ST景峰合并报表范围，也是景峰医药重整之路的变数之一。

不过最终在2025年9月15日，*ST景峰收到金州法院出具的《民事裁定书》，申请人武义慧君投资合伙企业(有限合伙)撤回对被申请人大连德泽的强制清算申请，常德景泽医药科技有限公司受让武义慧君持有的大连德泽股权，大连德泽继续存续经营并重新纳入*ST景峰合并报表范围。这一变数也尘埃落定。

在2025年4月签订协议后，历经8个多月拉扯，最终在2026年1月9日，管理人、*ST景峰与石药控股及德源招商分别签署《补充协议》，对投资价格及投资款支付期限予以补充约定。

此前，石药集团作为牵头重整投资人、德源招商作为联合体成员参与*ST景峰重整，受让股份总对价为6.48亿元。而在签署《补充协议》后，中国长城资产管理股份有限公司等17位新投资人加入，*ST景峰转增股票变为8.798亿股，受让总对价上调至20.61亿元。石药集团受让股票数量由原来5.26亿股减少至4.57亿股，但总对价由5.26亿元增加至6.63亿元。

2025年业绩再转亏

从*ST景峰业绩情况来看，根据其2025年业绩预告，*ST景峰2025年营业收入3.60亿~4.20亿元，上年同期为4.16亿元；归母净利润为-9000万~-6000万元，同比转亏；扣非净利润为-6400.00万~-4300.00万元，较上年同期亏损有所收窄。

关于业绩变动的原因，*ST景峰介绍，因2024年度公司债券持有人豁免其所持有的公司“16景峰01”债券

1.1亿元本金以及其所持“16景峰01”债券截至2024年12月31日前除本金外应收未收的全部费用，该部分影响金额为2.66亿元，导致公司2024年度扭亏为盈。

同时，业绩预告也介绍，2025年度，受医药产业政策影响，*ST景峰主要产品销售价格有所下降，销售未能呈现明显回暖态势，导致2025年度仍处于经营性亏损状态。

对于重整后的经营方面，《重整计划》中介绍，景峰医药未来业务板块将包括中成药为主、化药为辅的存量业务，以及生物医药为主的增量业务，拓展合成生物产业。

《重整计划》指出，未来将逐步淘汰长期缺乏竞争力的品种，按照潜力和目前的产品结构，公司将聚焦心血管领域产品，并持续不断优化产品结构。

对于石药集团所看重的肿瘤板块和榄香烯产品，《重整计划》中介绍，将围绕榄香烯开展系统性研究，开展质量标准提升研究，并推进提取后副产物的资源化利用；在此基础上，开发榄香烯系列衍生物及相关制剂，拓展其在抗肿瘤及其他疾病治疗领域的应用范围；同时，通过优化提取工艺，提高资源利用效率。

在肿瘤领域研发方面，《重整计划》指出，推进抗肿瘤产品研发，以多种方式解决抗肿瘤药物伊立替康注射液、注射用吉西他滨、注射用异环磷酰胺等产品的产能不足及产销问题。

在提及生物医药第二增长曲线中，《重整计划》中涉及与石药集团子公司的协同。其中介绍，推动石药控股与景峰医药的生物医药协同研发项目在常德优先转化及生产落地，并借助石药控股整合两湖两广销售资源的优势，在常德设立销售总部统一管理，从而全面强化常德总部的职能。■

莎普爱思拟收购实控人旗下资产 增值率超24倍 监管火速问询

时代周报记者 宋逸霖 韩讯
发自上海

这是莎普爱思近年来第三次收购实控人关联资产，前两次收购标的在业绩承诺到期后“变脸”。

刚对旗下医院计提大额商誉减值后，莎普爱思(603168.SH)拟再度收购实控人旗下资产。

3月17日晚间，莎普爱思公告，公司拟5.28亿元现金收购上海谊和医疗管理有限公司(下称“谊和医疗”)、上海养和实业有限公司(下称“养和实业”)持有的上海勤礼实业有限公司(下称“上海勤礼”)100%股权。

并购完成后，莎普爱思将间接控制上海勤礼旗下核心资产上海天伦医院有限公司(下称“天伦医院”)100%股权。值得注意的是，上海勤礼的净资产仅为2097万元，该笔交易增值率高达2417.87%。

这笔交易马上引起监管关注，上交所当晚下发问询函，要求莎普爱思说明本次收购标的估值的合理性、业绩承诺可持续性、支付能力等。

就本次收购相关事宜，时代周报记者3月18日向莎普爱思发送采访函，截至发稿，尚未收到回复。

3月18日，莎普爱思涨停，报收7.8元/股，市值29.18亿元。

超24倍溢价率收购，估值合理性遭问询

本次莎普爱思拟收购的上海勤礼成立于2022年7月，注册资本1500万元，其实控人与公司实控人林弘立为同一人。

上海勤礼旗下的核心资产为天伦医院，本次交易实际是对天伦医院的收购。据莎普爱思公告介绍，天伦医院是一家以中老年患者为核心的医院，地处上海市虹口区。而截至2024年年末，虹口区60岁以上老年人口占比高达45.2%，位居上海各区之首，银发经济市场规模庞大。

莎普爱思表示，本次交易完成后，天伦医院将通过资本市场运作有效提高自身的品牌知名度和社会影响力，同时将借助公司通畅的融资渠



并购完成后，莎普爱思将间接控制上海勤礼旗下核心资产上海天伦医院有限公司100%股权。值得注意的是，上海勤礼的净资产仅为2097万元，该笔交易增值率高达2417.87%

道，提升自身的业务规模和服务质量，抢占医疗服务行业市场。

从业绩表现来看，上海勤礼近年来业绩呈现增长态势。该公司2024年、2025年分别实现营收1.57亿元、1.34亿元；分别实现净利润2713.96

万元、1898.58万元。

值得注意的是，本次收购的对价为5.28亿元，溢价率高达2417.87%。莎普爱思称，本次收购按照收益法评估上海勤礼的价值，据万隆(上海)资产评估有限公司(下称“万隆资产”)出具的资产评估报告，上海勤礼在预测期2026—2031年营收增长率分别为9.50%、8.34%、7.52%、6.37%、5.79%、5.39%。万隆资产预计到2031年，上海勤礼将实现2.38亿元的营收、5634.16万元的净利润。

莎普爱思也列举了盈康生命、三星医疗等8例近年来同行业可比的并购交易。公司本次收购上海勤礼的静态市盈率为19.45，远低于平均值42.38；动态市盈率14.10，略高于平均值14.03。

本次交易估值的合理性与公允性遭到监管关注，上交所要求莎普爱思说明上海勤礼未来收入增长预测的具体依据及可实现性，进一步分析本次交易作价的公允性，并说明本次交易是否存在向关联方输送利益、损害上市公司利益的情形。

另一方面，虽然上海勤礼的盈利能力在增长，但是该公司的资产规模

却在缩水。截至2025年年末，上海勤礼的净资产为2097.01万元，而该公司2024年年末的净资产为2933.05万元。

莎普爱思表示，上海勤礼存在向公司实控人林弘立、林弘远兄弟之父亲林春光租赁房屋的事项。上交所要求公司说明天伦医院的股权结构是否清晰，是否存在代持、信托持股或任何形式的权利限制；列示天伦医院运营所需自有资产和租赁资产的基本情况，说明主要经营场所是否存在租赁瑕疵；医院的核心经营资质是否齐全、有效等。

天伦医院官网显示，医院最新动态停留在2019年。莎普爱思在收购公告中称，天伦医院的老年康复病房床位使用率在2025年高达87.20%。

3月18日，时代周报记者前往天伦医院，发现医院内部人流量不少，挂号处以及老年人居多，住院部也主要以老年人居多，病房内基本都躺有患者，病床使用率较高。一名医院工作人员向时代周报记者表示：“还有几张空的病床，但几乎是满的。”

时代周报记者发现，天伦医院近年曾多次遭处罚。天眼查信息显示，近年来，天伦医院多次因为提供不必要的医药服务、重复收费、超范围支付、过度检查、过度诊疗等违法行为，遭虹口区医保局、虹口区卫健委处罚。

屡次高溢价收购实控人资产，公司账上资金不足3亿元

本次莎普爱思拟收购上海勤礼，是近年来公司第三次以高溢价率收购实控人旗下资产。而莎普爱思的前两次收购，因标的资产在业绩承诺期过后，经营情况出现“变脸”，而大额计提商誉减值。

2020年10月，莎普爱思以5.02亿元收购实控人旗下的泰州市妇女儿童医院有限公司(以下简称“泰州医院”)100%股权并完成工商变更登记，标的增值率为278.88%。交易卖方以及莎普爱思实控人林弘立、林弘远兄弟曾承诺泰州医院2020年、2021年、2022年的净利润不低于3108.50万元、3778.50万元、4113万元，累计净利润不低于1.1亿元。

2023年1月，莎普爱思公告，公

司拟以现金6650万元收购实控人关联企业青岛视康眼科医院有限公司(以下简称“青岛医院”)，交易增值率299.51%。这项交易的卖方承诺青岛医院2022年度、2023年度、2024年度的净利润分别不低于380万元、440万元、530万元，累计净利润不低于1350万元。

截至2023年年末，莎普爱思的商誉高达3.65亿元。

然而，泰州医院和青岛医院在业绩承诺期结束后，经营情况都“变脸”。据莎普爱思2024年年报，公司2024年营收同比下滑24.96%至4.84亿元；净亏1.23亿元，同比由盈转亏。公司表示，泰州医院业务增长不及预期，2024年计提商誉减值2987.96万元。

莎普爱思今年1月29日公告，公司预计2025年净亏2.13亿~3.19亿元。莎普爱思称，公司基于谨慎性原则，对两家医院形成的商誉计提了商誉减值准备，对2025年业绩造成较大影响，是导致本期业绩预亏的主要原因。

莎普爱思本次收购上海勤礼，也是为了解决与泰州医院的同业竞争问题，交易对方设立了上海勤礼2026年度、2027年度、2028年度净利润分别不低于3240万元、3730万元、4265万元，累计净利润不低于1.12亿元的业绩承诺。这与上海勤礼过去两年的盈利水平增长较大有关。上交所要求莎普爱思说明业绩承诺的可实现性，并要求公司给出防范上海勤礼将来业绩“变脸”的具体措施。

此外，据莎普爱思公告，本次交易公司的支付方式为自有资金及银行贷款。交易总对价5.28亿元将分五期支付，其中前两期支付比例合计约3.7亿元，最晚将于完成股权工商变更后10个工作日内支付。后三期则根据上海勤礼的业绩承诺完成情况支付。

而据莎普爱思2025年三季报，截至第三季度末，公司账上货币资金余额约为1.01亿元，交易性金融资产约1.22亿元，合计仅约2.23亿元，尚不足以覆盖本次交易对价。

为此，上交所要求莎普爱思说明本次大额现金收购对公司流动性、偿债能力及后续运营的影响。■

知名闽商盯上疫苗龙头沃森生物 世纪金源实控人掷20亿元抄底

时代财经 杜苏敏

3月19日，在停牌两天后，疫苗龙头沃森生物(300142.SZ)宣布复牌，盘中股价涨超3%，最终报收12.39元/股，微涨0.9%，总市值为198.16亿元。

消息面上，沃森生物发布公告称，公司与北京腾云新沃生物科技合伙企业(有限合伙)(下称“腾云新沃”)签署了《附条件生效的股份认购协议》，拟向特定对象腾云新沃发行不超过2.08亿股A股普通股股票，发行价格为9.63元/股，较停牌前收盘价(12.28元/股)折价21.6%，总募资不超过20.03亿元，用于补充公司流动资金。

公告显示，在本次发行前，沃森生物无控股股东及持股5%以上股东。发行完成后，腾云新沃将直接持有沃森生物11.51%股权，成为公司控股股东，腾云新沃实际控制人黄涛将成为公司实际控制人。沃森生物创始人兼股东李云春的持股比例则进一步下降，由1.70%降至1.50%。

此前的3月17日，李云春等相关方已与黄涛方面签署一致行动协议，本次权益变动后，腾云新沃及其一致行动人合计持股比例将达到14.46%。公司董事会也将随之调整，9名董事

席位中，腾云新沃拟提名4名非独董和2名独董，超过半数。

时代财经了解到，腾云新沃成立于2026年2月，虽然尚未开展实质业务，但其背后是实力雄厚的闽商资本世纪金源。公告显示，腾云新沃由腾云生物、腾云大健康、玉溪正心里、喜兴管理出资组成，出资比例分别为0.01%、79.99%、12.00%和8.00%。

截至本预案签署日，腾云大健康持有腾云生物100%股份，世纪金源持有腾云大健康100%股份，自然人黄涛持有世纪金源60%股份，为腾云新沃实际控制人。

世纪金源成立于1991年，是一家综合性跨行业国际集团，创始人知名闽商黄如论，黄涛、黄世炎均为其子。其中，黄涛是黄如论长子，出生于1976年，毕业于厦门大学企业管理系，1999年加入世纪金源集团，现任世纪金源总裁、执行董事。

2018年1月，黄如论选择退休，将持有的世纪金源股权转让给两个儿子，其中，黄涛接手大部分股权成为控股股东，黄世炎为第二大股东。

自接班后，黄涛一直在推动世纪金源从传统地产向“产业+资本”转型。此番入主沃森生物，是其在A股市场落下的第三子。此前，他已通过西藏景源拿下皖通科技(002331.SZ)的控制权，又于2025年6月以4.22亿元

收购“童装第一股”安奈儿(002875.SZ)13.03%的股份，成为公司实际控制人。至此，黄涛的A股版图已扩展至三家。

黄涛作为知名闽商二代，这次为何又盯上了疫苗龙头?公开资料显示，沃森生物成立于2001年，并于2010年登陆深圳创业板，为云南省首家在创业板上市的企业。自上市以来，沃森生物股权结构就非常分散，长期处于无控股股东和实际控制人的状态。

此外，受行业政策与市场竞争加剧影响，近两年业绩持续下滑，沃森生物的营收从2022年的近51亿元下降至2024年的28.21亿元。而根据2025年业绩预告，这一数字将进一步下滑，预计为24.00亿~24.30亿元。此外，公司股价亦处于相对低位。如今黄涛仅以20亿元(每股9.63元)就拿下了市值约200亿元的疫苗龙头的控制权，也被市场视为一次精准的“抄底”。

另一方面，在市场看来，世纪金源此次入主沃森生物并非一次简单的财务投资，背后的产业协同更是关键。据了解，沃森生物目前拥有8个自主疫苗产品(14个品规)上市，产品矩阵覆盖从婴幼儿到老年人群。此外，沃森生物近年来还试图将业务版图从单一的疫苗拓展至疫苗、营养、生物制造三大核心业务板块。

2025年半年报显示，2025年5月、7月，沃森生物先后通过与美国Notitia签署《独家再许可协议》及其修正案，获得核心菌群分析、菌群靶向移植及营养配方技术在中国内地、香港和澳门地区的独占开发权，标志着其正式进入肠道菌群领域，实施“疾病治疗干预”与“慢病防治+大健康营养”双轨布局。同时，公司也在生物制造领域布局了包括营养素、天然产物活性成分、功能蛋白等类别产品管线。

而世纪金源旗下的大健康板块，恰恰拥有能够承接这些产品的线下网络和场景。世纪金源官网显示，腾云大健康是世纪金源旗下致力统筹布局大健康产业体系，整合大健康生态产业链、构建大健康产业生态圈，打造腾云T.Wing大健康产业品牌的投资与运营平台型企业。

虽然世纪金源在医疗健康领域的直接投资并不多，但腾云大健康的投资领域却十分丰富，其投资涵盖健康管理(圣诺口腔、眼科、儿童健康)、医疗服务(腾云奥美德、光靓眼科)、创新器械(冠龙医疗)、养老服务(安心园养老连锁机构、清缘养老服务驿站)等五大领域。

随着黄涛的正式入主，沃森生物又能否借助世纪金源的资源重振旗鼓，市场正拭目以待。■

11.51%
➔

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



20 | 奇瑞汽车营收首破 3000 亿元

内存暴涨引发国产手机涨价潮 苹果逆势降价 市场格局生变?

时代周报记者 谢斯临 发自深圳

手机涨价潮已至。

3月18日上午,时代周报记者登录vivo官方商城发现,vivo调整了包括vivoX300系列、iQOO15系列、iQOO Neo11系列和iQOOZ11Turbo系列在内的手机产品售价,涨价幅度在100~700元不等。

其中,涨价幅度最大的产品为iQOO中端机型Neo11,该机型起售价从2599元涨至3099元,售价上调500元;同机型最高配16G+1TB版本则从3799元涨至4499元,售价上调700元。

而就在vivo正式调价的前一天,有媒体发现荣耀悄悄调整了荣耀某款机型的价格,各版本价格上调300元。此外,荣耀X70和荣耀500系列在荣耀商城上架了焕新版,价格同样相比原版本上调300元。

更早之前,OPPO也曾于3月16日调涨旗下产品价格:如OPPOK13 Turbo和OPPOK13 Turbo Pro,对比首销均涨价500元;一加15系列、一加Ace6系列对比首销均涨价500元;一加Ace6T、一加Turbo6、一加Turbo6V相较首销均涨价400元。

此外,小米涨价或许也已经箭在弦上。小米创始人雷军曾公开回应小米手机年内是否会涨价的问题。他表示,内存芯片成本压力大,小米将尽量通过内部提升效率消化这些成本压力,降低消费者接受难度。

而此次手机全面涨价的核心诱因,被普遍认为源自内存成本的上涨压力。2026年以来,全球内存市场迎来快速上涨行情,AI服务器的爆发式增长抢占了大量手机内存产能,导致手机运行内存和NAND Flash存储内存出现结构性缺货,价格一路飙升。

内存占据了手机制造成本的极大比重。国际数据公司IDC分析指出,在此轮涨价潮之后,内存半导体在智能手机BOM(物料清单)中的成本占比,已由此前的10%左右提升至20%以上,中低端机型甚至达30%~40%。

手机硬件利润空间本就有限,内



存成本的飙升必然意味着终端售价的上调。有业内人士向时代周报记者感慨:“这轮涨价不是个别品牌的选择,而是全行业的必然趋势。”

安卓涨价 苹果降价

在这一波涨价潮当中,中低端机型受到的影响更为明显。

无论是OPPO、vivo还是荣耀,价格调涨的机型以2000元上下的产品为主。如vivo旗下涨价最为明显的iQOO Neo11,其起售价原本为2599元,本轮涨价后直接飙升至3099元。

与之相比,售价在4000~6000元档的vivoX300,其起售价仍维持在4399元不变,仅有12G+512G、16G+512G、16G+1TB等高内存版本价格有100元的小幅上涨。

对于这一情况,TrendForce集邦咨询分析师黄郁璇向时代周报记者分析,入门款或低端手机的产品生命周期通常较长,零部件价格多已处于相对低点,配置也是符合该价格档位的最佳组合。

“如今存储器价格大幅上涨,对入门款或低端手机而言,其他零部件的议价空间有限,配置也已相当精简。因此,难以通过压缩其他零部件成本或下调配置来抵消存储器的大幅涨价。”黄郁璇说。

与之相比,高端和旗舰机型获利空间相对充裕,可通过其他零部件议价或略调配置来应对存储成本上涨。

在此情况下,有不少声音认为千元机将会成为历史。这一判断或许过于绝对,但黄郁璇同样指出,智能手机品牌为维持基本获利,势必减少已呈负毛利且终端调价难度较大的入门款及低端手机产品线。因此,市场将呈现高端机型市占率提升的趋势,折叠屏、AI手机等高单价产品将成为品牌重点布局领域。

在高端机市场更具优势的厂商,可能会进一步扩大领先优势。

就在众多国产安卓手机厂商先后宣布涨价的同时,苹果的表现更为淡定。3月12日,苹果在官网悄然更新了一款新机——iPhone17e。这是2026年以来苹果推出的首款新品,也是目前其产品阵列中售价最低的机型。

在存储芯片价格上涨、国产手机普遍上调售价的2026年春季,苹果的定价策略却出人意料。iPhone17e最低配置256G版本售价为4499元,前代产品iPhone16e256GB版本售价为5499元。这意味着,同等存储容量下,iPhone17e的发售价格比iPhone16e降低了1000元。这种反向定价策略,展现出苹果极强的控价能力。

天风国际证券分析师郭明錤近日分析指出,2026年第二季度iPhone的存储报价会进一步上涨,更高的存储成本会影响iPhone毛利,但预计苹果会利用市场格局变化为自身谋利:一方面确保芯片供

应、承担成本并抢占更多市场份额;另一方面通过服务业务弥补损失。苹果下一代iPhone机型将尽可能避免涨价。

在国产安卓手机厂商集体调涨售价之际,苹果若能凭借供应链优势稳住内存供应与产品价格,iPhone无疑将成为更具“性价比”的选择,市场格局有可能因此改变。

2026年全球智能机或减产10%

可以预见,AI热潮仍将持续,与之相应的存储缺货、涨价态势也不会很快改变。调研机构Counterpoint Research在去年年末发布的报告显示,存储市场已进入“超级牛市”阶段,当前行情甚至超越2018年历史高点。预计2025年第四季度存储价格飙升40%~50%,2026年第一季度将再涨40%~50%。

该机构在3月初更新的报告预计,2026年第二季度,移动级LPDDR4/5的价格将达到2025年第三季度水平的近三倍,反映出前所未有的供应紧张。Counterpoint Research首席分析师Yang Wang认为,由于存储产能扩张需要数个季度才能转化为实际产出,其影响预计将持续到2027年下半年。

在此过程中,随着存储价格持续上涨,手机终端价格还可能进一步上调。有业内人士向时代周报记者透露,2026年中国手机市场或将首次出现一年内多次上调价格的情况。“以往即便有涨价,也多是一次性调整,或仅针对部分高端机型,而2026年,无论是新品还是老品,都可能迎来多次调价。”

持续上涨的价格,也势必影响整体市场大盘。Counterpoint Research最新发布的智能手机市场展望追踪报告显示,预计2026年全球智能手机市场出货量将同比下降12.4%,创下有史以来最大的年度跌幅,直至2027年后期才会出现复苏。

黄郁璇同样认为,从总量来看,全球智能手机市场仍面临整体衰退。据其预估,受存储器价格飙升、智能手机成本骤增影响,2026年全球智能手机生产规模将减少约10%,降至11.35亿部。■

50%



时代传媒集团

记录时代 创造价值

吴泳铭亲自下场 阿里AI彻底整编 “悟空”打响B端攻坚战

时代财经 庞宇 张照

早在春节前，悄悄出现在杭州钉钉新总部大楼的红金色孙悟空Logo，曾引发外界讨论。如今，谜底一角揭开。

3月17日，阿里宣布推出AI Agent平台“悟空”——一个定位为企事业级AI原生工作平台的独立产品。

短短两天，阿里巴巴连出两招。就在发布会前夜（3月16日），阿里宣布完成了一次罕见的AI组织重构：正式成立Alibaba Token Hub（ATH）事业群，由吴泳铭亲自挂帅，通义实验室、MaaS业务线、千问事业部、悟空事业部及AI创新事业部被统一纳入其中。其中，“悟空事业部”为首次曝光。

耐人寻味的是，时代财经在现场注意到，阿里巴巴集团CEO吴泳铭出现在悟空发布会现场，为悟空事业部的首秀站台。

这不仅是阿里近年少有的“中枢级”调整，更是一次战略摊牌：告别了过去AI业务“散兵作战”的模式，阿里进入更具协同性的系统化作战。

在C端推出千问之后，阿里这次打响了B端AI应用市场的攻坚战。

“龙虾潮”来袭，阿里用“悟空”押注企业级Agent

“悟空”是阿里面向B端打出的一张新牌。

“今天，我们把钉钉打碎，再用AI重建，炼出悟空。”3月17日，钉钉CEO陈航（花名：无招）在发布会现场阐述了产品的底层逻辑，“过去是人用钉钉来工作，未来是AI用钉钉来工作。”

2026年初，开源Agent项目OpenClaw迅速走红，这类能自主执行任务的AI产品成为行业热点。但当前市场上不少Agent仍沿用模拟人类操作图形界面的思路，本质上是让AI去“扮演人”完成鼠标、键盘和页面跳转等操作。陈航直言，这种方式链路长、效率低，也更消耗AI运算所需的Token。

对此，阿里给出的解法是，把钉钉底层代码全部重写，进行全面CLI（命



令行界面）化改造——把钉钉的能力全部拆解成AI可以直接理解、直接调用的“命令行”，以适应悟空Agent的调用。这相当于为AI建立了一套面向企业协作场景的“原生语言”，使其能更高效操作钉钉的功能。

这背后还有企业级AI落地绕不开的命题，即安全性。

在“养虾潮”迅速升温之后，Agent的安全性成为企业用户最担心的问题之一。过去两个月，Agent权限过大、skills（技能包）带毒、执行过程不可审计等风险开始密集暴露，行业里也出现了大量关于“龙虾失控”的讨论。

“目前网上有很多Agent技能包，其中将近15%潜藏着木马和病毒，这非常像当年的盗版软件。”陈航在现场提到。为此，团队为“悟空”设计了一套多层安全体系，其中包括把权限控制直接绑定到钉钉账号体系：只有调用者身份和安装者身份一致，任务才会执行。

更值得关注的是，悟空并非单一孤立的产品，而是阿里B端生态能力的“集成总汇”。时代财经在现场了解到，未来阿里旗下的淘宝、天猫、1688、支付宝、阿里云的能力也会逐

步接入，变成AI可以调用的技能。

在使用场景上，陈航在现场发布十大“一人团队”解决方案，覆盖电商、跨境电商、知识类博主、开发、门店、设计、制造、法律、财税、猎头行业。

实际上，“悟空”的问世并非一蹴而就。

2025年4月，离开钉钉创业四年半的陈航重回阿里，给钉钉划定了更清晰的航线——从“为人服务的应用平台”，转向“为AI服务的操作系统”。他重构钉钉的思路：“AI时代做产品的本质思路，并不是思考AI怎么服务人，而是人该如何服务AI，让AI最终用AI的思维、AI的方式去做事。”

8个月后，钉钉正式发布了全球首个为AI打造的工作智能操作系统——Agent OS，标志着其彻底从移动互联网应用架构转向AI时代架构。而眼下，“大厂养虾潮”持续升温，推动企业级AI需求升温，这也在一定程度上加速了“悟空”的面世。

不过，尽管大厂纷纷下场抢占Agent风口，但如何真正融入复杂的企业业务流程，仍是尚未解决的深水区难题。

例如，不少企业多年前部署的老旧软件系统，在兼容性上就构成现实

挑战。钉钉CTO朱鸿坦言，这类系统的接入确实是现实难题，往往需要重新开发接口，或只能通过模拟操作方式来实现基本兼容。

不过，朱鸿指出，企业数字化进程仍在持续推进，随着越来越多的系统向API化转型，AI Agent可以连接的能力也会不断拓展。

阿里AI战略“大调整”，吴泳铭统帅

相比产品层面的迭代，ATH事业群的成立以及吴泳铭亲自挂帅，释放了阿里更深层的AI战略信号。

“今天我们集团CEO（吴泳铭）也在场，所以搞得我很紧张。”陈航在悟空发布会现场打趣道。

3月16日晚，阿里宣布成立ATH事业群，建立以“创造Token、输送Token、应用Token”为核心目标的新组织，由阿里巴巴CEO吴泳铭直接负责。这是继电商事业群、阿里云智能事业群后，阿里内部新增的又一核心事业群。

吴泳铭在内部信中表示，ATH事业群由五大事业部构成：通义实验室负责创造领先的多模态模型；MaaS业务线负责构建高效开放的模型服务平台和技术体系；千问事业

部、悟空事业部及AI创新事业部则负责打造面向B端、C端用户的AI应用。在这份组织架构名单中，“悟空事业部”首次亮相。

ATH事业群的官宣，也让人联想到不久前千问大模型技术负责人林俊暄离职一事。

此前有市场消息指出，林俊暄对于集团的“整合思路”有不同的看法，他更倾向于Qwen的独立运转，而集团层面则希望Qwen服务于生产力的全局协同。

从业务布局来看，ATH试图完成的，是阿里AI能力的一次重新编队。

过去，阿里内部在AI领域的探索分布在阿里云、达摩院以及各个业务板块中，在资源调配和应用落地上面临事实上的分散。如今，吴泳铭亲自掌舵ATH，本质上是打破了原有的“BU墙”，AI相关业务将由ATH统一调度、协同。

此举或意在彻底解决此前AI业务分散、协同不足、落地缓慢的行业通病，用顶层统筹抢占AGI商业化的关键窗口期，以最高决策效率直面全球Agent应用化的激烈竞争。

而这种整合模式与过去最大的区别还在于，它建立了一套以Token为基础的协同逻辑。

在移动互联网时代，平台竞争围绕流量展开；而在AI时代，Token开始被视作新的核心资源。模型强弱、推理效率、调用频次、Agent活跃度，最终都会落到Token的生产、分发与消耗上。

而吴泳铭在内部信中明确提出的创造、输送和应用Token，实际上是试图用Token把模型能力、算力调度和应用开发三者重新串起来。ATH某种程度上扮演的，正是阿里内部“Token中枢”的角色。

对于阿里而言，这既是一场组织重构，也是一场资源再分配。对行业而言，这意味着大厂围绕Agent的竞争，已经从单个产品，进入到集团级体系作战。

未来，这场竞争比拼的将不只是技术能力本身，更是谁能率先把AI变成真正可调度、可协同、可规模化复制的能力，谁就将在AGI的牌桌上握有更多筹码。■

3天暴涨60%创历史新高！谁在爆炒“中国移动存储第一股”朗科科技？

时代财经 张照

3月18日，朗科科技（300042.SZ）续写强势行情，走出3天2板，最终报收61.08元/股，股价创下上市以来新高，总市值达122亿元。

据Wind数据，3月16—18日，朗科科技3个交易日累计上涨60.74%。

朗科科技主要经营SSD固态硬盘、DRAM内存条、嵌入式存储、移动存储等存储产品，以及可穿戴设备、电脑外设等消费类电子产品。存储产品主要用于资料存储和系统内存缓冲存储，下游可广泛应用于手机、平板电脑、电子计算机、行车记录仪、相机、无人机、汽车电子、智能家居、可穿戴设备等领域。

官网显示，朗科科技于2010年1月在A股创业板成功上市，被称为“中国移动存储第一股”。

消息面上，日前，国家发改委价格监测中心发文称：“当前，存储芯片正处于上涨周期。年内来看，在AI服务器算力需求持续增长的带动下，全球存储芯片市场供不应求局面仍将持续，存储芯片价格将延续上涨态势。存储芯片价格上涨逐步传导至消费电子终端产品。”

另据财联社报道，韩国SK集团

董事长崔泰源近日在英伟达GTC大会上表示，由于芯片生产存在系统性瓶颈，预计全球内存芯片短缺的情况很可能会持续到2030年，其中DRAM、NAND和HBM等各类存储芯片的价格将持续上涨，涨势可能会持续较长时间。

受此消息影响，近日存储芯片概念再度走强，相关存储个股迎来上涨行情。

深度科技研究院院长张孝荣对时代财经表示，资本市场的积极反应折射出对存储行业长期需求刚性、技术升级及国产替代进程的乐观判断，并愿意给予其成长性溢价。国际大厂将产能转向高端HBM等产品，导致全行业供给紧张，价格大幅普涨。A股企业虽不生产最先进晶圆，但因国际大厂让出了市场空间而供求紧张，这些企业通过低价库存重估、产品提价及封测服务涨价，在产业链传导中显著受益。

对于股价的大幅上涨，朗科科技3月17日盘后公告称，公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。近期，公司经营情况及内外部经营环境未发生重大变化；也未发现公共媒体报道了可能或已经对本公司股票交易价格产生较大影响的未公开重大信息。

1月21日，朗科科技披露2025年年度业绩预告，预计2025年度实现归母净利润2100万~3100万元，同比扭亏为盈。

对此，朗科科技在业绩预告中表示：“随着全球AI服务器市场对存储产品的需求增加，存储芯片原厂产能供应向高性能服务器存储产品倾斜，导致存储供需关系失衡。从2025年第二季度开始，存储产品价格大幅上涨，公司根据市场行情适时做了相应库存准备，随着存储价格上涨，公司销售收入和毛利率逐步增加，经营业绩逐步改善。”

值得注意的是，朗科科技1月21日还披露了关于专利授权许可合同到期终止的公告。公告显示，经公司与KTCUA和KDIL书面确认，原许可协议及后续签订的补充协议、专利授权许可转让和承继协议均于2026年1月21日到期终止；本次合同到期终止事项对公司2025年度业绩不产生影响，预计会减少公司后续年度专利运营收入。

对此，朗科科技1月28日在投资者关系平台上表示：“公司2024年度专利运营业务收入506.13万元，占总营收比例约为0.61%；2025年半年度专利运营业务收入261.39万元，占营收比例约为0.55%。公司重视存储行

Wind数据显示，截至3月18日收盘，朗科科技近3个交易日3次登上龙虎榜。其中，机构、深股通专用、华鑫证券绍兴胜利东路证券营业部交投最为活跃，上榜次数分别为3次、3次、2次。

业历史性机遇，后续将持续聚焦存储主业，重视研发投入、拓展多元渠道、完善产业布局。”

此外，朗科科技的持续走强也离不开资本的强力追捧。

Wind数据显示，截至3月18日收盘，朗科科技近3个交易日3次都登上龙虎榜。其中，机构、深股通专用、华鑫证券绍兴胜利东路证券营业部交投最为活跃，上榜次数分别为3次、3次、2次。

3月16日，在A股市场普遍下跌的背景下，部分存储芯片概念股却逆市上涨。其中，朗科科技以“20cm”涨停并登上龙虎榜；上榜营业部席位当日合计净买入5881.11万元，其中机构合计净买入4800.42万元。

3月17日，朗科科技继续上涨11.62%，全天换手率达27.99%。龙虎榜数据显示，3月16—17日，上榜营业部席位合计净买入2.03亿元。

具体来看，机构合计净买入2.31亿元；此外，深股通专用买入3.60亿元、卖出3.83亿元，华鑫证券绍兴胜利东路证券营业部买入3533.42万元、卖出3934.82万元，上演“快进快出”。

3月18日，朗科科技再度以“20cm”涨停，全天换手率达25.49%。龙虎榜数据显示，上榜营业部席位全天合计净卖出2.04亿元。具体来看，机构合计净卖出1.73亿元；此外，深股通专用、开源证券西安太华路证券营业部分别买入1.66亿元、7074.60万元；深股通专用、开源证券西安太华路证券营业部分别卖出2.67亿元、5.44万元。

就朗科科技近期股价走势与今年第一季度业绩预期，时代财经3月18日向朗科科技发去采访提纲，截至发稿，未获有效回复。■

Seedance2.0出海受阻风波 知情人士称内部在调整算法

时代周报记者 何珊珊 发自北京

字节旗下AI视频生成模型Seedance2.0, 正经受因版权问题而暂缓全球发售的困扰。

此前, 春节前推出的Seedance2.0一度爆火, 因在运动逻辑、指令遵循、画面质感以及视听一致性等方面的优势, 外界认为其有望带动AI视频加速进入工业化商用。

在备受科技圈好评后不久, 美国电影协会(MPA)联合迪士尼、华纳兄弟等好莱坞巨头接连发出侵权警告函, 直指其未经授权使用影视素材训练模型, 生成的史莱克、《怪奇物语》等IP内容构成系统性侵权。Seedance2.0原计划于3月启动的全球出海计划, 因版权问题戛然而止。

与此同时, Seedance2.0的国内使用权限也在持续收紧。

“Seedance2.0使用了太多知名IP做训练, 目前来看, AI的黑箱运作方式让用户无法知道自己获得的产出是否有侵权风险。AI生成式内容的版权保护在法律实践中仍处于混沌状态。”一名接近字节的知情人士对时代周报记者透露, Seedance2.0已限制使用相关功能, 同时其内部算法也在不断调优。

眼下, 这款被赞为“地表最强”的AI视频模型, 在走向大规模商用的路上仍需通过一系列严苛考验。

限制生成真人形象视频

目前, 在国内使用方面, 字节已启动相应限制性手段。时代周报记者通过测试发现, 在豆包PC端使用Seedance2.0 Fast生成视频时, 若提示词涉及生成真实人物形象, 系统会提示因版权相关限制, 暂时无法创作对应的内容。

Seedance2.0的命运转折, 仅用了短短一个多月。

2月7日, Seedance2.0低调开启小范围内测, 凭借文本生成电影级视频的突破性能力迅速引爆行业。《黑神话: 悟空》制作人冯骥发文盛赞其



“标志着AIGC的童年时代结束”。资本市场闻风而动, 2月10日A股影视院线板块单日大涨11.31%, 中文在线(300364.SZ)、读客文化(301025.SZ)等个股涨停。

不过, 内测期间用户创作的侵权内容开始大量涌现: 在社交平台上, AI生成的漫威英雄对战视频、周星驰无厘头风格短片随处可见, 甚至有用户用其复刻《庆余年》的经典片段。

影视飓风创始人Tim在实测Seedance2.0视频生成能力后直呼“恐怖”, 他仅上传一张影视飓风办公楼的正面照, Seedance2.0就能精准脑补出楼体背面布局, 还能模仿Tim的口音生成极其相似的语言。Tim曾公开推测: “这基本上可以确定一件事情, 就是Seedance2.0大量训练了我们的视频。”据他表示, 自己从未就此授权或签过任何协议。

这种“无授权克隆”能力迅速引发连锁反应。2月10日, 即梦官方紧急暂停真人素材参考能力, 并要求用户必须完成真人校验方可制作数字分身, 并限制名人、知名IP视频的生成审核, 以及限制真人形象的内容生成。3月初, 开始限制漫威、迪士尼等知名IP相关内容的生成, 近日更是升级算法过滤机制。

侵权争议也引发海外巨头警惕。2月12日, MPA首次发声, 代表迪士尼、华纳兄弟等八大成员公司要求字节立即停止相关服务; 2月20日, MPA再次发函, 列举具体侵权案例, 要求其于2月27日前提交整改措施。字节方面虽然表示“将加强知识产权保护”, 但MPA明确称“措施远远不够”。争执之下, Seedance2.0在3月的全球发布计划遭搁浅。

事实上, AIGC涉及的版权案已不是个例。2025年, 腾讯起诉百度“度加”软件通过“AI成片”功能拆分《庆余年》片段供用户二次创作, 法院认定百度构成直接侵权, 最终判决百度等赔偿80万元, 成为国内首例AIGC版权案。

如今Seedance2.0的争议, 再次将AI生成内容的版权问题推向风口。

付费使用或是解决办法

Seedance2.0的出海受阻, 暴露了AI生成内容在版权领域的最大争议, 在于“学习”与“盗用”的边界模糊不清。

快思慢想研究院院长、原商汤智

能产业研究院创始院长田丰对时代周报记者表示: “传统版权法保护的是表达而非思想, 但在大模型时代, 这一界限被模糊了。”

田丰进一步指出, 从技术的第一性原理看, LLM(大型语言模型)的预训练本质是对海量人类语料的高维概率分布压缩, 它学习的是词汇之间的统计学规律。这本身是一种“非表达性使用”。然而, 当模型参数量极大时(例如海量IP预训练), 它会产生“过拟合”与“机械记忆”。模型在特定指令下可能会逐字生产出受版权保护的新闻报道、文学作品或直接生成高度还原的影视IP(如奥特曼形象)。

但是, 针对AI生成的内容, “实质性相似”的判定本身已成为难题。MPA在警告函中强调, Seedance2.0生成的史莱克、死侍等角色形象, 虽非直接复制, 但在外形、性格特质上与原作高度一致, 认为其已触及“实质性相似”红线。

“从源头用知名IP预训练引发侵权争议, 但如何量化这种相似性仍是司法实践的难点。”天使投资人、资深人工智能专家郭涛对时代周报记者表示: “在责任链条层面, 模型开

发者、平台运营方与终端用户的权责划分模糊, 版权方往往追责模型提供方, 认为其未对训练数据和生成内容设置有效防护, 而平台则面临海量用户内容难以全量审核的现实困境。”

田丰分析道, 若AI生成内容成为原作品的市场替代品, 看似是输入端在学习, 实则是输出端在复刻, 这对创作者构成实质性经济损害。“合理使用”无论在商业逻辑还是法律上都难以立足。因此, AIGC的版权核心争议点, 在于大模型是否构成了“转化性使用”。

一名知识产权相关法律人士对时代周报记者表示, 从个人视角判断, 全球AIGC大模型训练使用的数据, 可能将越来越趋向于使用合法来源的数据, 核心解决方式是付费使用。

田丰同样对付费解决表示认同, 他认为: “头部大厂可以通过购买版权来建立护城河, 承诺为使用其企业版AI的客户提供‘版权赔偿豁免’(版权盾)。但这对于预算有限的开源社区和中小AI初创企业而言, 是毁灭性打击, 高昂的版权合规成本可能导致技术寡头化。”

目前IP方也在主动拥抱技术变革。例如, 阅文集团已宣布接入Seedance2.0模型, 将《庆余年》《鬼吹灯》等头部IP开放授权, 探索“AI二创+正版分成”模式。

从行业长期发展来看, 建立明确的版权规则至关重要。郭涛认为, 对于AI内容生产物的版权判定, 核心在于把握“人类独创性投入”与“作品独创性”两个关键。此外, 还需兼顾行业发展与权益保护的平衡, 既不能因过度保护版权而扼杀技术创新, 也不能放任AI无序使用他人成果, 未来或需通过细化“合理使用”范围、建立授权机制等方式破解矛盾。

如今, Seedance2.0的出海之路虽暂时受阻, 但这场风波也为行业敲响了警钟。当AI视频生成技术步入“工业可用”阶段, 版权治理必须同步跟进。未来, 无论是AI企业的合规转型, 还是IP方的合作创新, 最终都将推动行业破解技术创新与产权保护的平衡课题。■

连亏四年后毛利大增100.4% 微盟靠“AI降本增效”?

时代周报记者 李佳珉 发自北京

SaaS服务商终于盈利了, 但资本市场的掌声却没有响起。

3月17日晚间, 微盟集团(02013.HK)发布2025年度业绩报告。报告期内, 公司营收15.92亿元(人民币, 下同), 同比增长18.9%; 毛利增长100.4%, 由2024年的5.96亿元跃升至2025年的11.95亿元; 利润方面也实现扭亏, 经调整净利润0.42亿元, 实现自2021年以来首次年度盈利。

具体来看, 报告期内, 微盟核心业务订阅解决方案收入8.97亿元, 同比微降2.3%, 付费商户数下滑7.2%至5.84万家; 核心产品智慧零售收入同比下降3.2%至5.98亿元。公司解释称, 主要系2024年下半年起主动收缩低质量业务、削减小微商户投入所致。尽管商户规模收缩拖累收入, 但付费商户ARPU从14371元提升至15362元, 留存客户质量有所提升。

微盟的另一板块商家解决方案则以利润换规模。2025年, 微盟帮助商家投放的广告总流水166.9亿元, 同比下降7.3%, 单广告主平均开支从27万元降至24.7万元。微盟称, 这主要是由于微盟主动放弃低毛利、高垫款客户, 虽导致流水下滑, 但换来毛利率从63.1%飙升至90.9%, 盈利结构持续优化。

微盟集团方面称, 业绩改善主要来自对商家解决方案业务的改革, 以及在“All in AI”战略推动下, 微盟将AI技术深度融入营销全场景, 降本增效效果显著。

然而, 资本市场对这份财报的反应较为冷淡。3月18日, 微盟收盘价为1.78港元/股, 较3月17日收盘价1.72港元/股上涨不到3.5%。

对此, 天使投资人、资深人工智能专家郭涛对时代周报记者分析表示: “微盟集团扭亏的原因看似合理, 但细究之下, 支撑其业绩改善的核心逻辑存在明显短板, 扭亏更像是短期策略调整的结果, 缺乏可持续的增长引擎, 未来业绩走向的不确定性显著上升。”

郭涛认为, 在客户结构调整方面, 筛除低毛利客户虽短期推高毛利率, 但本质是通过收缩业务范围“做减法”, 而非通过提升服务能力“做加法”。加之行业内AI布局已成常态, 竞争日趋激烈, 微盟能否持续领跑存疑。

对此, 时代周报记者致电微盟集团, 截至发稿未获回应。

从“掘金”到“瘦身”

作为微信生态中最早一批“掘金者”, 微盟踩中了微信商业化的每一个节点。

微盟是一家SaaS(软件即服务)提供商和数字营销服务商, 专门帮助

企业在微信、抖音等平台开设网店、开展销售, 并提供广告投放服务, 堪称企业的“生意管家”。公司成立于2013年, 总部位于上海, 2019年在香港上市, 成为“新经济SaaS第一股”。

微盟起家于微信生态, 产品依托小程序和公众号运行, 广告业务也高度依赖腾讯广告资源。腾讯曾是其重要股东, 持股一度超过8%。在“SaaS+营销”模式下, 公司营收从2015年的1.14亿元一路增长至2021年的26.86亿元。

2020—2022年, 微盟开启“烧钱”模式。为构筑长期技术壁垒, 公司投入巨资研发新一代WOS操作系统, 并大力推进“大客化”战略。但这三年的代价也相当沉重, 公司累计亏损超过62亿元。

巨大的研发投入尚未迎来回报期, 市场却先一步进入寒冬。

自2022年起, 中国SaaS行业面临的外部环境持续恶化。有业内人士告诉时代周报记者: “SaaS已经被资本市场抛弃。近年来, SaaS相关项目几乎没有投资机构愿意接触。”

据QuestMobile数据, 2023年, 中国互联网广告市场规模同比增速降至2.3%, 远低于此前两位数的增长水平。企业端需求疲软也冲击了SaaS的付费基础。餐饮、零售、美妆等微盟核心覆盖行业普遍收缩预算, 企业对数字化工具的采购决策趋于谨慎, 从“愿意投入”转向“能省则省”,

导致SaaS服务商的客户续费率和客户单价双双承压。

2024年是微盟近年来最为惨淡的一年。财报显示, 公司总收入同比下降39.9%至13.39亿元, 净亏损扩大至17.44亿元。

2025年1月初, 腾讯减持微盟部分股份, 持股比例从8.39%下降至2.94%, 套现6.3亿港元。郭涛认为, 腾讯减持传递出生态合作信心的动摇, 而微盟对平台生态依赖度较高, 一旦合作资源倾斜发生变化, 业务根基可能受到冲击。

在此背景下, 微盟2025年全年业绩扭亏为盈, 被部分市场观点视为业务回暖的积极信号。例如, 第一上海证券分析认为, 随着广告业务逐步回暖, 微盟集团有望在2026年迎来业务复苏; 同时, 公司战略聚焦AI领域, 也为未来业绩增长提供了坚实基础。

AI故事能撑起增长吗?

SaaS传统增长逻辑已难以为继, 微盟试图用AI讲述一个全新的增长故事。

2025年, 微盟将AI相关收入1.16亿元写入财报, 宣告其“All in AI”战略开始兑现为实际收入。微盟推出了以微盟WAI为核心的AI应用产品矩阵, 能力覆盖营销全链路, 可帮助商家自动生成营销文案、图片, 甚至提供AI智能导购。财报显示,

用户借助AI辅助创作的内容占比超过60%, 内容生成效率提升45%以上; AI导购单日可为每个商家挖掘超400条销售线索, 7天后转化率达6.15%。在微盟看来, 这些降本增效成果, 正是其2025年业绩改善的主要原因之一。

然而, 对于“AI降本增效”的说法, 市场并非全盘认可。郭涛认为, AI技术融入营销场景的效果尚未经过长期市场验证, 且当前AI应用多集中在基础环节, 真正能形成差异化竞争力的核心技术储备仍显不足。他进一步指出, 目前市场上的AI营销主要集中在AIGC内容生成和AI电话营销两个方向, 前者面临国内用户付费意愿不高的困境, 后者则因骚扰电话问题处于灰色地带。2025年, 微盟子公司“销氢”曾因涉嫌骚扰电话乱象被“3·15”晚会点名。

面对外界的质疑, 微盟高层在2025年财报电话会上表示, 通用工具类SaaS可能被AI替代, 但具备深厚行业Know-how和底层API调度能力的垂直类平台, 将受益于AI带来的智能化红利。

基于这一判断, 微盟正对AI技术框架进行升级迭代, 从基于Workflow的Agent升级为基于Skills调度的Agent 2.0。该公司希望, 未来让WAI从单点工具进化为帮助商家智能调度、自动化执行的“经营操作系统”。■

奇瑞汽车营收首破3000亿元 过半来自海外

时代周报记者 武凯 发自北京

3月18日，奇瑞汽车(09973.HK)发布上市后的首份年报。2025年，奇瑞汽车总营收3002.9亿元，同比增长11.3%，首次突破3000亿元大关。奇瑞汽车同期净利润195.1亿元，同比增长36.1%；该公司拥有人应占利润190.2亿元，同比增长34.6%。

奇瑞汽车的全球化表现是一大亮点。在2025年，奇瑞汽车海外汽车销量达到129.4万辆，占全年263.1万辆整体销量的49.2%；奇瑞汽车海外营收更是达到1574.2亿元，贡献了52.4%的营收。

对于出海和全球化发展，奇瑞集团董事长尹同跃在近日表示，中国汽车企业走向海外，不仅是产品输出，更是产业能力、管理经验以及技术体系的输出。通过汽车产业这一载体，可以帮助部分国家提升工业化水平和现代化能力，实现共同发展。

为了推进持续发展和出海的步伐，奇瑞汽车还在2025年9月25日登陆港交所，与比亚迪(01211.HK)、长城汽车(02333.HK)、吉利汽车(00175.HK)会师。

3月18日，奇瑞汽车收报28.2港元，市值1638亿港元(约合人民币1436.4亿元)。

海外市场贡献过半营收

奇瑞汽车旗下共有5个自主品牌，分别为奇瑞、星途、捷途、智界和iCAR。2025年，奇瑞汽车自主乘用车销量同比增长14.6%到263.1万辆，在国内仅次于比亚迪的460.2万辆和吉利汽车的302.5万辆。这给奇瑞汽车的业绩提升提供了基础。

2025年，奇瑞汽车实现总营收3002.9亿元，同比增长11.3%，这是奇瑞汽车首次突破3000亿元营收大关。同期该公司拥有人应占利润190.2亿元，同比增长34.6%；该公司净利润率也从5.3%提升至6.5%。

奇瑞汽车的营收增量很大一部分



分来自新能源汽车业务。

2025年，奇瑞汽车的新能源汽车销量达到82.7万辆，同比增长72.5%；新能源汽车收入980.2亿元，同比增长66.3%，占总营收比重从21.9%提升至32.6%。奇瑞汽车方面表示，得益于规模效应释放和核心技术赋能，新能源汽车的毛利率跃升至8.8%。

不过，新能源汽车的毛利率仍与燃油车15.0%的毛利率有较大差距。奇瑞汽车也在年报中提到，由于目前利润率较燃油车低的新能源汽车对总收入的贡献增加，以及市场竞争加剧，2025年乘用车的毛利率由上一年度的13.2%减少至本年度的12.8%。

海外市场的表现是奇瑞汽车的经营亮点。

2025年，奇瑞汽车出口汽车129.4万辆，同比增长33.2%，占全年总销量的49.2%，并连续23年位居中国品牌乘用车出口第一。奇瑞汽车因此在海外获得了1574.2亿元的收入，同比增长56%，占总营收比重提

升至52.4%。

这让奇瑞汽车成为国内少有的海外市场业务规模超过国内市场的大型车企集团。

高端化转型仍面临挑战

在业绩增长的同时，奇瑞汽车还在尝试高端化转型。

2019年，奇瑞汽车就成立了旗下高端品牌“星途”，试水高端市场；后在2023年，奇瑞汽车又联合华为推出“智界”品牌，主打豪华新能源汽车市场。但从销量角度来看，两个高端品牌的销量贡献有限。

在2025年，星途品牌的汽车销量仅有12.0万辆，同比减少15%；智界品牌的同期销量仅有9.0万辆，尽管同比增长56%，但却是旗下汽车销量最低的品牌。两个高端品牌合计销量仅占奇瑞汽车整体销量的8.0%。

或是为了提高智界等高端品牌的市场表现，今年年初，奇瑞汽车被曝先后引入比亚迪旗下品牌腾势的原总经理赵长江，以及荣耀品牌前营销总裁、集团首席营销官(CMO)郭

锐，分别担任智界汽车执行董事及执行副总裁以及CEO职务，两者搭配主抓营销工作。

尹同跃更是多次公开表示将加大对智界品牌的投入，并将智界列为“奇瑞内部第一优先战略项目”。

此外，奇瑞汽车还在财报中表示：“在2026年，本集团计划进一步拓宽产品序列、锐化产品定位，持续深化品牌向上。”同时奇瑞汽车也谋求在二级市场获得更多资本支持来促进企业发展。

2025年，奇瑞汽车赴港募资91亿港元。其中35%的资金将用于研发不同类型乘用车，来扩大产品组合；25%的资金将用于下一代汽车及先进技术的研发；20%的资金用于拓展海外市场及执行全球化策略；10%的资金用于提升芜湖的生产设施以及一般企业用途。

在多家车企高管看来，高端化与出海是自主品牌发展的必由之路。对奇瑞汽车而言，在实现全球化发展的同时，高端化转型已成为另一道必答题。■

82.7

万辆



利润增长36%！ 吉利汽车2026年销量目标345万辆

时代周报记者 赵玲伟 发自北京

3月18日，吉利汽车(00175.HK)发布2025年财报，公司实现总收入3452亿元，同比增长25%；核心归母净利润(扣除外汇兑等非核心因素)达144.1亿元，同比增长36%。

毛利端表现同样强劲，全年毛利总额573亿元，同比增长25%；现金水平682亿元，同比增长46%。董事会拟派末期股息每股0.5港元，总额53.9亿港元，同比增长51.5%。

在业绩发布会上，吉利汽车控股有限公司行政总裁桂生悦表示：“吉利汽车已完成智能化和新能源的全体布局。吉利新能源车有两个特点，一是增长速度非常快，二是品类覆盖非常广。”

桂生悦透露，吉利已建立全球最大的安全中心。智能化方面，随着Flyme Auto上车和极氪9X的交付，智能座舱体验正在铺开，今年开始智能驾驶方案将在全系车型搭载。按照目前进度，桂生悦判断吉利汽车的自动驾驶能力今年有望达到特斯拉FSD水平，未来五年将构建L4级自动驾驶与智能座舱融合的智能出行体系。

出海方面，吉利汽车集团CEO、吉利汽车控股有限公司执行董事淦家阅在发布会上介绍，2025年吉利海外销量42万辆，其中新能源出口增长240%。2026年计划进一步拓展

海外市场，吉利品牌目标开设1300家门店，极氪品牌计划开设500家。

新能源销量占比过半

2025年，吉利控股集团全球总销量411.6万辆，同比增长26%，首次突破400万辆大关。其中新能源销量229.3万辆，同比增长58%，渗透率提升至56%。

其中，在吉利汽车体系内，2025年累计销量为302.5万辆，同比增长39%，完成年中上调后的300万辆年度目标。其中新能源销量168万辆，同比增长90%，占总销量的比重为55.6%。

分品牌来看，吉利银河成为销量主力，全年销量124万辆，同比增长150%。其中吉利星愿连续7个月销量突破4万辆，银河M9上市不到4个月累计销量接近4万辆。

极氪品牌高端车型销量增长支撑了吉利汽车毛利的提升。极氪品牌全年销量22.4万辆，12月单月交付30267辆，首次突破3万辆，同比增长11.3%。环比增长4.9%。极氪9X在11月、12月连续两个月位居50万元以上大型SUV销量首位，12月交付量突破1万辆。

领克品牌全年销量35万辆，同比增长23%，新能源产品占比提升至65%。领克900上市6个月累计交付突破5万辆，平均成交价超过33万元。

财报显示，2025年集团毛利率为16.6%，与上年基本持平。

在被问到吉利汽车营收利润双双大幅增长的情况下，毛利率变化不大的

海外业务方面，2025年实现海外销量42万辆，其中新能源车出口超过12万辆，新拓展英国、意大利、巴西及南非等市场。

原因，吉利汽车集团CFO戴勇解释道，吉利汽车除第四季度外，每个季度的研发费用均在40亿元左右，第四季度达到了59亿元。毛利率波动不大是因为增加了研发支出的费用化处理比例。

在新能源增长的同时，吉利燃油车业务保持稳定。2025年，吉利中国星系列全年销量121万辆，同比增长3%，连续三年销量超过100万辆。

海外业务方面，2025年实现海外销量42万辆，其中新能源车出口超过12万辆，新拓展英国、意大利、巴西及南非等市场。截至2025年年底，极氪品牌业务已覆盖全球50多个国家和地区；领克则在全球超过50个国家和地区布局了860多家线下门店。

2026年目标345万辆

进入2026年第一季度，吉利汽车的销量增速放缓。1—2月累计销量47.6万辆。其中2月单月销量20.6万辆，新能源销量11.7万辆，同比增长19%，新能源占比56.8%。

按照规划，吉利2026年销量目标为345万辆，较2025年实际销量增长约14%。吉利方面称，年内将有多款新品上市，覆盖从主流到豪华、燃油到新能源汽车各细分市场。

在海外市场方面，吉利汽车2026年的出口销量目标是64万辆，相比2025年需增长52%。对比其他头部自主品牌的出海成绩来看——2025年比亚迪海外销量突破100万辆，奇瑞汽车的海外销量为134万辆。截至今年2月，奇瑞在海外的累计销量已超600万辆。吉利汽车在海外市场的渗透方面还面临着较大挑战。

此外，2025年吉利研发投入176.24亿元，同比增长29%，重点布局智能电动与全域AI等核心技术。吉利计划，这些技术将在2026年普及更广泛的车型上。

在刚刚过去的英伟达GTC大会上，吉利宣布超级Eva+千里浩瀚G-ASD 4.0即将量产上车，英伟达将与吉利基于DRIVE Hyperion平台开发L4级自动驾驶，在智驾、座舱、云端AI等领域深化合作。智能座舱方面，Flyme Auto累计上车量226万辆，新一代座舱系统Flyme Auto 2已发布，汽车超拟人智能体Eva进入量产阶段。■

64

万辆



LABUBU勇闯“好莱坞” 泡泡玛特要拍电影了

时代周报记者 刘婷 发自上海

泡泡玛特开始把LABUBU推向更专业的内容场域。

3月19日，泡泡玛特(09992.HK)与索尼影业共同宣布了LABUBU电影的进展，双方将围绕泡泡玛特旗下的经典IP形象THE MONSTERS (LABUBU) 开发真人动画电影。

时代周报记者从泡泡玛特方面获悉，目前影片尚处于早期开发阶段，计划采用真人实景与CGI相结合的形式，将LABUBU的奇幻世界搬上大银幕。

来自泡泡玛特方面的资料显示，该电影计划由曾执导《帕丁顿熊》系列及《旺卡》的保罗·金出任导演及制片人，THE MONSTERS艺术家龙家升将深度参与电影创作。此外，保罗·金还将与史蒂文·莱文森携手，担任该电影的编剧。

从合作对象到主创阵容，这一项目已经带有明显的国际电影工业色彩。对于以潮玩起家的泡泡玛特而言，把一个广泛进入大众视野的IP送上大银幕，是其在内容层面的进一步试探。

过去几年，LABUBU的形态不断扩展，从桌面上的盲盒到搪胶毛绒，再到线下乐园中的互动角色，这一IP已经完成了从设计师创作到大众消费符号的转变。

多名业内人士在接受时代周报记者采访时均表示，相比单纯依靠商品变现，影视内容能够承载更完整的叙事与角色表达，也更容易推动IP进入更广泛的传播体系。不过，随着商品化路径逐渐成熟，如何让IP在更长周期内维持热度、拓展边界，成为泡泡玛特需要回答的新问题。

LABUBU打头阵

潮玩行业发展速度，为泡泡玛特进军电影圈增加了现实基础。

观研报告网数据显示，我国潮玩行业在供需协同发力下快速发展，市场规模从2020年的249亿元增至2024年的587亿元，预计2026年突破千亿元、2030年升至2133亿元，2024—2030年年均复合增长率达23.99%。高盛报告指出，中国潮玩在



海外市场已占2020年的3%增长至2025年的18%。

不过，商品热卖并不等于内容能力成熟。独立电影工作室宣发人士林添(化名)对时代周报记者表示，LABUBU一路走来，更多依靠的是设计、产品与消费场景，其成长路径与传统由文学、动漫、游戏内容孵化出来的IP并不相同。它先被用户购买，再被用户喜爱，但从被喜欢的形象走向可被讲述的角色，仍需要进一步补足内容层面的能力。

作为泡泡玛特的明星IP，LABUBU率先进入电影开发阶段，并不让外界感到意外。事实上，早在2025年第四季度，市场上便有消息称索尼影业正计划与泡泡玛特联手，将LABUBU搬上大银幕。彼时，泡泡玛特方面对此不予置评，但市场已开始高度关注。

2025年7月，泡泡玛特创始人王宁曾对媒体透露，多家好莱坞电影公司都曾表示过合作开发LABUBU电影的意向。

从商业表现来看，LABUBU已是泡泡玛特最具代表性的头部IP之一。财报显示，2025年上半年，LABUBU所在的THE MONSTERS系列实现收入48.1亿元，同比增长

668%，占公司总营收的34.7%。

林添对时代周报记者分析称，对于电影开发这样投入高、周期长、回报不确定的内容项目而言，只有那些已经在市场上完成商业验证、具备稳定消费群体的IP，才更有可能被优先推上银幕。

在林添看来，对于一家依靠IP成长起来的公司而言，如果缺乏完整故事、角色关系与世界观支撑，IP的生命周期很容易受制于上新节奏和消费热度。换句话说，商品虽能帮助IP被看见、被购买，却未必足以支撑其在更长时间尺度上的持续传播。

中国青年剧作家、导演向凯对时代周报记者表示，IP从商品形态走向内容形态，需补齐五大关键能力：一是世界观与叙事构建能力，从视觉符号、商品人设转向完整世界观，解决“有形象、无故事、无灵魂”问题，建立跨媒介统一叙事体系，避免影视、游戏、衍生品内容割裂；二是内容工业化生产与品控能力，搭建从剧本+制作+宣发+衍生的全流程工业化体系，告别作坊式开发，匹配国际标准，并建立IP内容质量管控机制，防止内容崩坏反噬商品口碑；三是全链路IP运营与生态协同能力，从单一商品变现升级为影视、游戏、出版、授

权、乐园等网状生态，实现收入多元、抗风险更强，同时强化粉丝社群运营与内容共创，将消费者转化为IP共建者；四是全球化内容表达与本地化能力，提炼全人类的共同价值，建立多语种内容生产、本地化改编及全球发行能力，突破语言与文化壁垒，适配不同市场的内容尺度、叙事节奏与审美偏好；五是版权保护与长期价值管理能力，完善全球版权布局与维权体系，打击盗版、防止IP被滥用。

借船出海

在电影之路上，泡泡玛特没有选择独立推进，而是与索尼影业合作，这一安排本身已释放出明确信号。

从官方公布的信息来看，此次LABUBU电影的主创与制作团队来自成熟的国际影视工业体系。保罗·金曾执导《帕丁顿熊》系列和《旺卡》，编剧史蒂文·莱文森则参与过多部音乐电影与剧集创作。除了导演和编剧，项目制片团队也拥有参与《火星救援》《邻里美好的一天》《许愿神龙》等作品的经验。对于一家深耕潮玩零售与IP商品的公司而言，与成熟电影工业体系协同，更接近全球内容市场的运作逻辑。

而这一合作的背景，也与泡泡玛

特海外业务的快速增长有关。2025年上半年，泡泡玛特海外营收同比增长439.34%，达到55.93亿元，占总营收的比重突破40%。

向凯表示，泡泡玛特牵手索尼影业，对中国IP全球化意义深远：一是借船出海，快速接入全球工业体系；二是补全IP灵魂，用好莱坞工业化叙事为LABUBU注入完整故事、情感内核与价值观；三是实现双向赋能、降低风险，LABUBU的全球粉丝基础与潮玩生态为电影提供天然流量与变现底座，同时电影反哺潮玩全球销量与品牌价值，形成闭环；四是推动文化突围，输出东方现代美，使LABUBU从产品输出升级为文化符号输出。

从消费行业视角来看，这一动作也被视为泡泡玛特商业模式的一次延伸。大消费分析师杨怀玉对时代周报记者表示，随着核心IP逐步成熟，泡泡玛特正在尝试从产品驱动向IP资产驱动转变，通过内容形式延长IP生命周期，并强化其情绪价值与文化属性。

在杨怀玉看来，影视等内容形态一方面有助于提升IP认知度与用户黏性，另一方面也有望反向带动商品销售，形成“内容—商品”的联动效应。从资本市场角度看，如果内容端能够持续输出，并逐步建立跨媒介表达能力，公司的估值逻辑也可能从单一消费品公司，向具备内容属性的IP公司延伸。

不过，杨怀玉同时指出，这一路径并不具备完全的普适性。“内容化的前提是IP本身已经具备较强的认知基础和延展空间。”他说，“只有头部IP才更有可能通过电影等形式放大价值，对于中尾部IP而言，这种模式的复制难度仍然较高。”

从盲盒货架到电影银幕，LABUBU的这一步，既是一次IP表达方式的延伸，也是一场关于路径的试探。不过，内容能力的建立并非一蹴而就。无论是叙事体系、工业化制作，还是全球传播路径，都意味着更高门槛与更长周期。

当LABUBU走上大银幕后，泡泡玛特接下来要回答的问题是：如何讲好一个故事，把IP变成一门更长久的生意。■

单季净利润下跌两成 lululemon请来“救火队长”

时代财经 吴嘉敏

加拿大运动服饰品牌lululemon正在面临“增收不增利”的挑战。

3月18日，lululemon (LULU.O) 发布了2025财年第四季度及全年业绩。公司第四季度营收同比增长1%至36.41亿美元；净利润同比下降22%至5.87亿美元。

拉长全年周期来看，2025财年全年，lululemon营收同比增长5%至111.03亿美元；净利润同比下降13%至15.79亿美元。

对比近三年业绩可见，lululemon已从高速增长步入结构调整阶段。2023—2024财年，该公司营收分别为96亿美元、106亿美元，均保持双位数同比增长；2025财年营收增速回落。

面对这份增收不增利的业绩，lululemon表示主要受两大因素拖累：一是关税成本攀升，第四季度关税影响产品利润率520个基点；二是折扣力度加大，为清理库存，品牌北美市场2025年折扣渗透偏高，进一步挤压产品毛利。此外，固定成本摊薄、汇率波动和品牌建设也对公司盈利造成影响。

分区域来看，国际业务扛起营收增长大旗，北美大本营则陷入调整期。

2025财年，lululemon美洲市场营收小幅下滑1%至78.47亿美元。

全年5%的总营收增长主要由中国内地及其他地区的拉动。其中，中国内地市场表现一枝独秀，2025财年营收同比增长29%至17.55亿美元；其他地区营收同比增长16%至15.01亿美元，两地区成为对冲北美市场销售表现不佳的重要力量。

为了应对北美市场的业绩挑战，lululemon管理层在业绩会上提出三大计划，以改善北美市场业绩。包括强化新品与创新的市场认知，加快推出与职业网球选手弗朗西斯·蒂亚福的联名等新产品；回归线下社群活动，打造更具品牌辨识度的产品矩阵，同时不牺牲品质；通过洛杉矶Studio Yet、赞助法国巴黎银行公开赛、快闪店、社交平台运营和KOL合作等方式，重塑品牌消费心智。

2025财年，lululemon全球直营门店数净增44家，达到811家。国际门店扩张速度远超北美市场，其中，中国内地新增21家门店，北美市场新增14家门店。

面对业绩压力，lululemon临时联席CEO兼CFO梅根·弗兰克在3月18日的业绩交流会上明确，2026财年核心战略是“强化品牌，重启增长，推动改善美国业务、保持国际市场增长动能”。

临时联席首席执行官、总裁兼首席商务官安德烈·马斯特里尼直言：“2025年北美市场折扣渗透率偏高，

lululemon表示，增收不增利主要受两大因素拖累：一是关税成本攀升，第四季度关税影响产品利润率；二是折扣力度加大，为清理库存，品牌北美市场2025年折扣渗透偏高，进一步挤压产品毛利。

2026年核心目标是恢复健康正价销售占比。”管理层还表示，2026财年将通过强化运动专业服饰定位及优化门店陈列、提升春季新品渗透率、严控折扣力度等举措，修复盈利和品牌价值。

这次业绩会还释放了lululemon治理的重大调整信号。财报发布当日的业绩交流会上，lululemon同步宣布李维斯(Levi's)前总裁兼CEO奇普·伯格(Chip Bergh) 新进公司董事会，lululemon董事会成员人数由9名扩充至10名。据管理层披露，公司

过去5年间已有5位新董事加入。

lululemon高层或许指望奇普·伯格能救火正处于调整期的lululemon。他在2011—2024年担任李维斯总裁兼CEO期间，曾推动品牌转型、修复毛利率并稳定全球渠道。

财报数据显示，2012—2025财年，李维斯营收由46.10亿美元增至62.82亿美元。2019年，在奇普·伯格带领下，李维斯再次登陆纽交所。此外，奇普·伯格还曾在快消公司宝洁从业多年。

根据2026财年指引，lululemon净营收预计为113.5亿—115亿美元，同比增长2%—4%；2026财年第一财季营收预计为24.0亿—24.3亿美元，同比增长1%—3%。

市场扩张方面，lululemon继续看好中国市场。2026财年预计中国内地营收增长约20%，其中，第一财季增速有望达25%—30%；全球计划新开40—45家直营门店，其中中国市场占25—30家，且多数在中国内地。

当前，全球高端运动服饰赛道竞争白热化。一方面，Nike、Adidas加码瑜伽与训练品类，同为瑜伽品牌的Alo也在加速布局中国市场，加之本土高端运动品牌崛起，lululemon正陷入多重围剿。

另一方面，受制于关税、通胀与消费谨慎情绪的叠加影响，lululemon短期仍存挑战。■

贵州仁怀酱酒“洗牌”

◀ 上接P1

3月16日，夜郎古酒发布文件宣告更名为“舍得夜郎古酒业有限公司”。夜郎古酒表示，这是调整公司战略发展，提升品牌辨识度与市场竞争力的重要动作。时代周报记者注意到，其官网的公司名称也已更改。

与更名同步进行的，还有股权结构调整动作。

天眼查显示，3月17日，夜郎古股份已退出夜郎古酒庄股东行列，舍得酒业从原来控股78.95%变成全资控股。这意味着，舍得酒业在经营层面拥有绝对的话语权，将完成对夜郎古品牌从生产酿造、品牌到渠道的全面统筹。

此外，时代周报记者注意到，夜郎古酒抖音官方旗舰店近日上线新品“夜郎古·匠承”，定价238元/瓶，卡位行业主流价格带100~300元之间。该产品包装上首次标注“舍得夜郎古酒业有限公司”字样。

在中国酒业独立分析师肖竹青看来，“夜郎古·匠承”等融合新品采用“舍得背书+夜郎古法”双轨策略，统一对外传播但保留工艺特色，精准切入中端赛道。

对于夜郎古酒更名的战略意义，肖竹青认为，这是上海复星科技旗下以舍得酒业为龙头的白酒产业链补齐酱酒板块，以及凸显“浓香+酱香”双香型版图的关键一步，将战略协同从资本层面，深化到品牌、组织与运营层面。

有行业人士向记者表示，茅台镇产区的酿造资质、优质基酒产能和成熟的技术团队，是不可复制的行业稀缺资源。2025年白酒产量较峰值萎缩近四分之三，舍得通过夜郎古锁定酱酒核心产区产能，避开了自建产能的长周期与高成本，降低单一浓香品类面临周期波动的风险。

酱酒大“洗牌”，老牌酒企也在找靠山

夜郎古与舍得的绑定，并不是个例。早在五年前，茅源酒业也奔向了国台的怀抱。

2021年11月，茅源酒业与酒厂旁边的国台酒业合作，成立合资公司贵州茅源数智酒业有限公司（下称“茅源数智酒业”），打造智能化酿造厂区。

天眼查显示，茅源数智酒业分别由贵州国台数智酒业集团股份有限公司持股70%、贵州酱盐红酒业合伙企业（有限合伙）持股30%，后者合伙人为茅源酒业总经理余波等余氏家族成员。

虽与夜郎古酒走品牌化的路径



不同，但两家酒企的动作，本质上都是茅台镇核心产区产能与头部酒企品牌、渠道优势结合。

资料显示，茅源酒业与夜郎古酒，都是茅台镇的老牌酒企，且创始人余方开和余方强是两兄弟。

据行业媒体酒业家报道，余氏兄弟自小就开始学习酿酒。1983年，哥哥余方开在赤水河创办了三岔酒厂（茅源酒业的前身），成为茅台镇最早成立的五家酒厂之一，企业逐步壮大，发展平稳。

直至白酒“黄金十年”结束，酱酒行业陷入低潮，茅源酒业亦面临产品滞销、生产中断及资金链紧张等多重困境。时年62岁的余方开重新出任茅源酒业总经理职位，助力酒企渡过难关。如今，茅源酒业已成为手握2亿多元流动资金的酒企。

弟弟余方强也是茅源酒厂出身。1998年余方强从茅源酒厂出发，创立了夜郎古酒，并一步步带领该品牌从茅台镇上千家酒企中突围。2024年，夜郎古酒被评为遵义市十大名酒。

虽分头经营两家酒厂，但余氏兄弟关系密切，时常在行业公开场合并肩而坐。去年11月的夜郎古表彰大会上，余方开便以茅源酒业董事长的身份出席，为余方强站台助阵。

近年来，酱酒行业红利快速消退，存量洗牌的残酷性持续显现，缺乏品牌与渠道壁垒的酱酒企业，普遍陷入经营难关，不只是小酒厂，也包括经营数十年的老牌酒企。

而茅源酒业40周年庆典上，余方强亦在场见证。

但最近几年，酱酒行业红利快速消退，存量洗牌的残酷性持续显现，缺乏品牌与渠道壁垒的酱酒企业，普遍陷入经营难关。

茅台镇某酒厂负责人林芸（化名）告诉时代周报记者，现在仁怀市包括茅台镇在内800多家酒厂，只有100多家还在烤酒。她自己的酒厂就因为生

意下滑严重，今年不烤酒，只卖库存酒了。

“我们有141个窖池，如果全部烤需要4000多万元，没有这么大笔资金。”林芸表示。

不只是小酒厂，就连经营数十年的老牌酒企都难抵周期波动。

同样始建于1983年的茅台镇老牌酒企无忧酒业，于2025年年底被列为被执行人，执行标的超6200万元；今年3月，贵州老八大名酒鸭溪窖酒业被多名员工提请破产清算。

或许正是在这样的背景下，拥抱头部酒企，成了余氏兄弟共同的突围选择。

行业洗牌的浪潮里，投机式的短期逐利终将被周期淘汰，中小酱酒企的角色或许从贴牌酒厂变成头部酒企生态圈里不可或缺的产能压舱石。

但不可忽视的是，整合落地的过程中，挑战依然存在。肖竹青认为，舍得酒业的挑战在于避免品牌定位模糊、资源内耗，同时，区域品牌与一线酱酒同台竞争，利润空间被压缩，需平衡控量挺价与终端动销。

更名后的舍得夜郎古，能否在浓酱协同的布局里实现全国化跃升，仍待市场检验。■

一年收入55亿元 巨子生物营利双降

时代财经 吴嘉敏 周嘉宝

可复美风波近一年后，巨子生物交出了一份自上市以来首份营利双降的业绩。

3月19日晚间，“重组胶原巨头”巨子生物控股有限公司（02367.HK，以下简称“巨子生物”）发布的业绩公告显示，2025年公司营收同比微降0.4%至55.19亿元。这也是其上市以来首次出现营收同比下降。

与此同时，2025年，巨子生物多项核心财务指标下滑，毛利同比下降2.5%至44.33亿元，净利润同比减少7.1%至19.15亿元。

巨子生物由严建亚、范代娣夫妇于2000年在陕西西安创立，公司主打品牌可复美，以重组胶原蛋白为主要成分，主要产品涵盖次抛精华、敷料面膜等。2021—2024年，公司营收和净利润一路高歌猛进，营收由15.52亿元增长至55.39亿元，净利润也由8.28亿元增至20.62亿元。

2022年11月，巨子生物登陆港交所，成为胶原蛋白赛道第一家登陆资本市场的企业。2025年5月，其股价一度站上85港元/股的峰值。据2025

胡润百富榜，严建亚、范代娣夫妇凭借330亿元财富，排名第191位。

也是在2025年5月，博主“大嘴博士”郝宇公开质疑可复美胶原棒“重组胶原蛋白含量虚标”，瞬间引爆舆论，随后巨子生物股价震荡下滑。

截至目前，巨子生物市值较巅峰时期的超800亿港元已腰斩，而一份营利双降的业绩，也是对过去一年的真实反馈。

财报显示，巨子生物的业绩压力主要源于核心品牌可复美的收入下滑。

2025年，可复美的销售收入约44.7亿元，较2024年下降1.6%，占公司总营收的81%。这也是可复美自公司上市以来，首次出现年度收入下滑。

作为巨子生物营收贡献超八成的核心品牌，可复美创立于2011年，定位中高端产品，是继2009年可丽金推出后的第二大旗舰品牌。2024年，可复美为巨子生物创下超45亿元的营收，占总营收的82%，达到近年峰值。

对于可复美收入的下降，公司在财报中解释：“受外部冲击及行业价格竞争加剧影响，收入短期承压。”而有观点认为，这与一年前可复美陷入

的成分舆论风波相关。

2025年5月，博主“大嘴博士”郝宇发布一则“重组胶原竟然测不到胶原”视频，可复美因此陷入产品成分真实性风波。当晚，可复美发布声明称，多批次产品检测结果显示胶原蛋白含量均大于0.1%。此后，可复美与该博主针对检测样品、来源渠道、检测机构及其检测方法等问题，进行多轮争论。

风波对可复美及巨子生物带来的影响随即显现。在2025年的天猫“6·18”和“双十一”活动中，可复美表现下滑。天猫美妆品牌相关成交排行榜显示，可复美由2024年的第13名降至2025年的16名，而“双十一”该销售榜单则由2024年的第14名掉至2025年的第20名。

财报数据显示，2025年，巨子生物通过DTC店铺的线上直销（主要包括天猫、抖音等自有品牌官方旗舰店面向消费者销售），收入约为34.02亿元，较2024年下降5.2%。而在2024年，可复美及可丽金的“6·18”和“双十一”线上电商大促全渠道GMV增速分别达60%和100%、80%和150%。

伴随核心品牌增速放缓，巨子生物过往高营销、高毛利、高增长的经

营模式也略显疲态。

2025年，巨子生物的销售及经销开支同比增长2.4%至20.56亿元，占营收比例高达37.25%。对比来看，同行锦波生物2023—2024年销售费用占营收的比重均不超过22%。拉长周期来看，公司销售及经销开支也逐年增长，由2021年的3.46亿元增至2024年的20.08亿元，其中2024年该项费用增速达72.5%。

与此同时，巨子生物的研发投入出现自上市以来首次同比下滑。2025年研发成本为8879.2万元，较2024年的1.06亿元减少16.6%。财报解释称，主要来自于部分研发项目进入成果转化阶段，以及股份奖励相关开支减少。

正在阵痛期的巨子生物，提出了2026年重回增长的目标，并计划在多方面进行战略聚焦。2025年10月和2026年1月，公司的重组I型α1亚型胶原蛋白冻干纤维和重组I型α1亚型胶原蛋白及透明质酸钠复合溶液两种产品，先后获得国家药品监督管理局批准。

但巨子生物面临的挑战亦不小。招商证券（香港）研报认为，巨子生物正面临诸多挑战，包括一系列声誉危机，以及其核心品牌可复美在2025年

“双十一”大促期间出现两位数下滑。

另据招银国际研报，2025年可复美“双十一”全周期线上GMV同比下滑约30%，其中天猫GMV同比下滑约20%、抖音GMV同比下滑约50%。

“核心风险在于巨子生物能否守住客户基础并恢复品牌力。”招商证券在研报中直言，当前巨子生物尚缺乏明显的反弹催化剂。

从外部环境来看，近年来，重组胶原蛋白赛道上的玩家愈发拥挤，各家都在比拼硬实力。目前锦波生物手握3张重组胶原蛋白三类医疗器械注册证。除了生物科技企业，华熙生物、爱美客、福瑞达等传统医美或医药企业也通过收购、自主研发等方式入局重组胶原蛋白领域。

显然，当下巨子生物突围的难度并不小。

值得一提的是，3月16日，严建亚直接及间接持股5%以上并担任董事长的三角防务（300775.SZ）公告称拟出资2亿元，并联合多家企业设立一家卫星在轨交付合资公司。据介绍，该合资公司将集卫星设计、运载发射、在轨测控及数据服务为一体。而三角防务占合资公司注册资本的40.00%，为单一最大股东。■

齐云山二次赴港IPO 靠南酸枣年收入超3亿元

时代财经 陈泽旋

消费类企业扎堆赴港上市，来自江西的县城特产也加入其中。

近日，果类零食公司江西齐云山食品股份有限公司（下称“齐云山食品”）二度向港交所递交上市申请。这家小众零食公司，推动了赣州崇义特产南酸枣糕从农村小作坊式生产迈向现代化企业生产，更成功将“齐云山”品牌与南酸枣糕深度绑定，几乎把“齐云山”做成南酸枣糕的代名词。

齐云山食品主要从事南酸枣产品的研发、生产与销售，旗下核心产品为南酸枣糕和南酸枣粒。招股书显示，2025年，南酸枣糕实现收入2.66亿元，南酸枣粒收入3757.0万元，两者合计收入达3.03亿元，占公司总收入的96.74%。

作为地方传统民间小吃，南酸枣糕在近年来突然“小火”。2025年，齐云山食品收入达3.14亿元，较2023年增加6697.8万元。

这一增长主要来自客户订货量的上升。2025年，公司来自前五大客户的销售额达到1.05亿元，而2023年这一数字为6520.7万元。其中，一家总部位于长沙的零食经销商“大客户F”贡献尤为突出。

齐云山食品称，公司自2023财年下半年开始与客户F建立业务往来。到2025年，该客户采购金额已达4019.5万元。

市场普遍猜测，这家来自长沙的大客户或为拥有万店规模的量贩零售巨头鸣鸣很忙。针对这一说法，时代财经致电齐云山食品求证，截至发稿，电话无人接听。

尽管齐云山食品已是南酸枣食品细分赛道的龙头，但由于所处赛道极为垂直、小众，整体市场规模有限，公司目前仅在江西崇义拥有一处生产基地。随着产品销量持续走高，齐云山食品现有产能逐渐承压。

齐云山食品在招股书中称，在旺季期间，公司的生产线已满负荷运转。其中，南酸枣糕生产线在2024年11月至2025年1月以及2025年12月达到满负荷；南酸枣粒生产线则在



2024年12月和2025年12月同样满负荷运行。

为了满足突如其来的需求，齐云山食品要募资建厂了。

依赖大单，南酸枣食品市场规模仅为19亿元

招股书显示，2023年，南酸枣糕生产线产能为8800吨，实际产量5904吨，产能利用率为67.1%；至2025年，产能增至9233吨，实际产量达7348吨，利用率提升至79.6%。同期，南酸枣粒生产线产能保持在1100吨不变，实际产量则由652吨增至905吨，利用率从59.2%升至82.3%。

齐云山食品认为，如果公司的产品变得更受欢迎，但产能无法满足客户需求，将会阻碍公司的潜在增长，为了增加公司在行业中的市场份额，公司董事认为扩大生产及储存能力至关重要。

根据招股书，齐云山食品所有生

产线的整体产能为1.10万吨，齐云山食品预计相关生产设施扩张后，产能将增加至1.60万吨，增幅约为45.5%。

在齐云山食品看来，南酸枣食品行业蕴藏着增长空间，只是这一细分赛道本身的市场规模不大。齐云山食品援引灼识咨询的数据显示，南酸枣食品的市场规模预计将自2024年的19亿元增加至2029年的39亿元，复合年增长率约为15.9%。

与之形成鲜明对比的是，2024年中国零食行业整体市场规模达1.34万亿元，其中果类零食市场规模也达到995亿元。

高度聚焦南酸枣食品的弊端在于，公司收入存在明显天花板，且面临产品结构集中的风险。齐云山食品在招股书中坦言，任何消费者偏好的转变，或针对南酸枣的负面媒体报道，均可能对公司的业务、财务状况及经营业绩造成重大不利影响。

与此同时，公司过度依赖线下渠道，尤其对前五大线下经销商较

为依赖，业绩易受大客户订单波动影响。招股书显示，2025年，齐云山食品实现营收3.14亿元，同比下降约7.50%；净利润4892.5万元，同比下滑约8.03%。业绩下滑的主要原因之一，便是第一大客户大幅削减南酸枣糕采购订单。

根据招股书，该客户2024年采购额为7799.5万元，2025年已缩减至4019.5万元。

齐云山食品表示，未来将巩固与老客户的合作，同时在渗透率较低的区域拓展新客户，并尝试推进产品组合多元化，包括加大研发投入、扩充产品类别并丰富产品品类等。但从其已披露的规划来看，其布局仍集中在南酸枣赛道。

时代财经了解到，在产品多元化方面，齐云山食品计划推出新口味、开发南酸枣零食及饮品系列、开发功能性及健康导向的南酸枣产品、开发新形态产品如南酸枣冻干片、南酸枣果酱及南酸枣饮，拓展半加工南酸枣

产品业务等。

厂长变股东，一家县城食品厂的逆袭

与大多数企业在成长过程中由单一业务走向多元不同，齐云山食品最初正是一家多元化的食品企业。

齐云山食品的前身，是成立于1958年的全民所有制企业——崇义县食品厂。据其公众号介绍，在食品厂时期，公司的产品品类达四五十种，涵盖酒、饼干、糕点、汽水、炒货、月饼、蛋糕等。

但改革开放后，市场竞争日趋激烈。受限于原有经营体制，崇义县食品厂难以适应市场化节奏，产品销量下滑、经营效益锐减，债务高企、亏损严重，即便接连更换三任厂长，仍未能扭转颓势，到1986年已濒临倒闭。

1986年，年仅23岁的刘志高接任崇义县食品厂厂长。此后11年间，他在内部推行多项改革，包括提升产品质量、丰富产品种类等。1992年，刘志高亲自担任新产品开发领导小组组长，开发研制出新产品“齐云山”南酸枣糕。

不过，上述改革并未从根本上扭转局面。直到1997年，刘志高推动企业启动改制。同年，包括刘志高在内的51名员工共同出资，收购崇义县食品厂，并将其改制为股份合作制企业，后续再将原食品厂的业务、资产及负债整体注入齐云山食品。

改制完成后，齐云山食品大刀阔斧地砍掉了所有原有产品线，仅保留南酸枣糕。

这段改制历程也留下了鲜明的股权印记。招股书显示，目前，齐云山食品由崇义县食品厂持股75%，赣州云之上股权投资管理合伙企业持股25%。

其中，崇义县食品厂由以刘志高为首的6名核心管理层股东控股，合计持股68.79%，上述6人均为公司控股股东；另有39名少数股东合计持股31.21%。而赣州云之上的出资方同样为原食品厂股东，6名核心管理层持股68.32%，5名普通合伙人持股31.68%。

这个带着浓厚时代印记的小众零食企业，能否走出县城，顺利叩开港交所的大门，仍有待市场给出答案。■

内蒙古矿业富豪入局 贾国龙朋友圈托举西贝

时代财经 李馨婷

贾国龙又给失血期的西贝拉来外援。

3月16日，时代财经获悉，近日，连锁餐饮品牌西贝母公司内蒙古西贝餐饮集团有限公司（下称“西贝集团”）发生工商变更，新增林来嵘为自然人股东。天眼查显示，西贝集团成立于2017年10月，法定代表人为贾国龙。目前，新增股东林来嵘持股约2.16%，认缴出资额为224.76万元。

林来嵘为众兴集团创始人、大中矿业实际控制人。根据胡润研究院发布的《2026胡润全球富豪榜》，林来嵘、安素梅夫妇以280亿元财富，排名第1166位。

林来嵘与贾国龙是同乡，两人都是内蒙古巴彦淖尔市人，也都是内蒙古商界标志性人物。不过，从公开信息来看，两人此前并未有过业务交集。

事实上，这并非贾国龙首次为西贝请“外援”。

天眼查显示，今年1月，台州新荣泰投资有限公司（下称“新荣泰投资”）等公司也成了西贝集团股东。新荣泰投资由贾国龙好友、高端中餐品牌新荣泰创始人张勇全资持股。

在请来同乡与同行输血的同时，西贝正通过关店、裁员、更换CEO等方式应对预制菜事件后的震荡，但西贝注定进入艰难的自救阵痛期。

请来老板好友入股，贾国龙向朋友圈搬救兵

如果说林来嵘入股西贝体现的是同乡情谊，那此前入股西贝的股东们，则更像是餐饮圈的雪中送炭。

据工商信息披露，今年1月，新荣泰投资、杭州舟轩股权投资管理合伙企业（下称“杭州舟轩”）等企业与自然人成为西贝集团的新进股东。

控股新荣泰投资的张勇，是新荣泰创始人，也是贾国龙的圈内好友。

贾国龙1967年出生，1988年创立西贝。张勇出生于1968年，1995年创立新荣泰。两人属于同龄人，也是餐饮行业的前后辈。虽然贾国龙与张勇创立的品牌定位不同，但两人关系匪浅。

在中国餐饮圈，无论是“路见不平”的仗义执言，还是艰难时刻的抱团取暖，都并不少见。

据媒体报道，贾国龙和张勇、巴奴火锅创始人杜中兵、九毛九集团创始人管毅宏每年都会聚一次，给彼此提建议。在福建菜品牌莆田餐厅视频号、抖音等官方账号2023年年底发布的一则视频中，贾国龙、张勇、海底捞创始人张勇和莆田餐厅创始人方志忠，曾一起在西贝沙漠基地跳起“科目三”。

此外，贾国龙对张勇评价颇高，认为张勇通过新荣泰把台州菜变成了自己的门派，并对张勇作出“不是厨师出身，但他是伟大的厨子，天才的美

食艺术家”的评价。贾国龙夫妇还曾邀请张勇来家里吃饭。而张勇也曾针对企业管理和出海业务等方面给贾国龙提出建议。

另一家入股西贝集团的杭州舟轩，其执行合伙人胡晓明，是前阿里合伙人、蚂蚁集团前CEO，也是贾国龙的老师兼生意伙伴。

天眼查显示，目前，胡晓明在一米八海洋科技（浙江）有限公司（下称“一米八”）担任董事长。一米八为新农业品牌，主营舟山嵊泗列岛岛贝、温州南麂列岛大黄鱼等海水蛋白产品。

据媒体报道，贾国龙曾在某MBA课程班是胡晓明的学生。另据公开资料，2024年，一米八与西贝曾推出联名大黄鱼儿童套餐。

截至目前，新荣泰投资持股西贝集团约4.33%，认缴出资额为449.51万元。杭州舟轩持股约2.16%，认缴出资额为224.76万元。贾国龙与其控股的企业北京西贝企业管理有限公司，共同持股西贝集团超60%。

关店、裁员、换CEO，西贝“休克式”自救

引入外部股东之余，西贝正通过一系列动作，应对预制菜事件对品牌带来的剧烈冲击。

今年1月，贾国龙对媒体表示，自预制菜事件以来，四个月时间里，西贝的生意下滑了40%~60%，仅消费券

就发了超3亿元。贾国龙预计，2025年9月至2026年3月，西贝累计亏损将超6亿元。

公司急速失血，关店裁员成为西贝不可避免的应对方式。

今年1月，贾国龙宣布，西贝将在第一季度陆续关闭全国102家门店，占门店总数的30%。大幅关店的同时，西贝也开始缩减总部与门店的员工开支。

据媒体报道，原本西贝总部有超过500名员工，裁员后，总部员工规模将降至200余人。此外，2月1日起，西贝已在门店层面推行降薪制度。3月6日，西贝内部正式下发通知，公布了工资缓发的人员范围，涉及大多数中层及基层管理岗位。

意识到言论与决策对西贝带来的冲击后，向来习惯为西贝冲锋陷阵的贾国龙，开始收缩阵地。

今年农历春节前，贾国龙在接受媒体专访时表示，将聚焦主业，不再打造个人IP。“我觉得我不适合打造个人IP，容易激动，表情过于丰富，容易让别人觉得‘老贾又在吹牛’，而且有说教的成分”。

在重回西贝CEO岗位一年多后，贾国龙如今选择卸任CEO，由前任CEO董俊义重回岗位。董俊义于1992年便加入西贝，为西贝体系内元老级员工，有丰富的 frontline 经验。2020年9月至2024年10月间，董俊义曾先后出任西贝首席运营官、总裁，以及西贝事业部的CEO。

“西贝这场‘休克式自救’的底层逻辑很简单，就是‘止血输血’和‘刮骨疗毒’。关店、裁员、引入外部股东都是为了减少低谷期的支出，注入新的流动资金以期东山再起，更换CEO也是为了让更懂业务的高管介入一线运作。”凌雁管理咨询首席咨询师林岳对时代财经分析道。

不过，断臂求生后的西贝，仍将面临业务阵痛期。降价虽然能够留住一部分消费者，但不能改变西贝在市场上的尴尬处境。目前，西贝人均消费约80元，而在其所处的连锁中餐赛道内，还有九毛九、太二酸菜鱼、小菜园、费大厨辣椒炒肉等中餐品牌，上述品牌人均消费均低于西贝。

“西贝早期的成功源于其在实体门店中精准构建了独特的西北文化氛围与手工工艺的仪式感，这构筑了其获取合理品质溢价的生存根基。但预制菜的争议导致很多消费者对其高价产生质疑。”中国商业联合会专家委员会委员赖阳说道。

对于西贝而言，要弥补预制菜事件带来的品牌信任危机也并不容易。

“在当下有限的资金支持下，西贝未来的半年非常关键，需要尽快对菜品、服务体验、品牌定位和商业模式进行重新定义，短期内靠优惠和创新两条腿走路，重新建立起品牌口碑，把门店的流量重新拉回原来的水平，活下来才有机会想更远的目标。”林岳说道。■

卖房收入暴涨 长实集团年入579亿港元

时代财经 梁争誉

卖房收入大涨，长实集团(01113.HK)交出一份持续增长的成绩单。

3月19日，长江实业集团有限公司(以下简称“长实集团”)披露2025年度业绩，规模扩张与利润承压并行——收入579.35亿港元，同比增长27.25%；股东应占溢利108.47亿港元，同比下降20.58%。

从财报来看，收入的增长，几乎由物业销售收入拉动。

2025年，长实物业销售收入达204.14亿港元，较上一年的99.58亿港元大幅增长105%。贡献项目覆盖中国香港、中国内地及海外，包括油塘亲海、上海御沁园、北京逸翠园，以及新加坡Perfect Ten、英国伦敦Chelsea Waterfront等。同一时期，长实集团的物业租金收入为60.2亿港元，较2024年的61.35亿港元微降1.87%。

卖得多并不意味着赚得多，打折出货也在吞噬长实集团的利润。

2025年，长实集团物业销售收益仅为27.33亿港元，同比增长19.34%。其中，内地贡献17.56亿港元，同比大增近4倍；香港仅录得3.75亿港元，同比下降76.69%。

长实集团在公告中称，香港物业销售的收益减少及收益率偏低，主要原因在于香港房地产市场疲弱，集团为促进销售提供多项折扣优惠，同时对Blue Coast系列项目计提销售亏损拨备。

对于未来市场走势，管理层释放出相对温和的乐观信号。

长实集团执行董事赵国雄表示，随着香港的经济恢复稳定，2025年的住宅物业交投逐渐恢复动力。政府物业印花税率下调、按揭利率偏低，以及发展商调整售价等多项因素，对市民入市吸引力更大，对于整体住宅物业市场有支持作用。

3月1日，Blue Coast推出25套三房单位，折实平均英尺价约26339港元。长实集团通过上调定价、削减最



高折扣率，房源整体提价5%，仍实现当天售罄，回款约5亿港元。

市场回暖，长实集团将进入一个密集推盘周期。

赵国雄介绍，公司计划优先推出波老道项目第2期，并推进启德花语海、元朗锦泰路住宅项目等多个盘源入市，土瓜湾启明街重建项目亦有望在取得预售证后推出。

另据财报，截至2025年年末，集团已签约未确认的物业销售收入约207.02亿港元，其中196.91亿港元将于2026年确认。这意味着，长实集团未来一年的业绩确定性较高。

不过，这部分已锁定收入几乎全部来自香港市场，约198.06亿港元，占比超过95%，内地及海外贡献有限。换言之，长实集团未来业绩的波动，将在很大程度上继续与香港楼市深度绑定。

因此，长实集团一边加快推盘节奏，集中释放波老道、启德等项目，以承接即将到来的结算周期；另一边则

保持充裕的现金与低负债结构，为潜在的拿地与并购机会预留空间。

2月27日，香港特区政府公布2026—2027年度卖地计划，涉及9幅住宅用地，预计提供约6650个单位，其中包括北部都会区洪水桥/厦村片区项目。

对于是否参与相关投地，长实集团主席李泽钜表示，地产是集团的本业，只要回报合理便会参与投地。在投地或进行任何收购合并交易时，集团一向遵守财务纪律，不会抱有“志在必得”的心态，“计啱数”便做，绝对不会盲目追价，始终是回报率决定一切”。

李泽钜透露，正在搜集洪水桥片区项目信息，进行研究。

与利润波动形成对比的是，长实集团依然稳健的财务结构。截至2025年年底，公司净负债仅为97亿港元，净负债率约为2.3%；同时持有约417亿港元现金。

超400亿港元现金在手，长实集团还在通过资产出售进一步扩充“弹

药库”。

继完成英国铁路资产(UK Rails)退出后，长实集团今年2月宣布出售英国配电资产UK Power Networks的权益，预计可回笼约221.51亿港元现金。

“以我们的经验，有钱在手，不会没有用途。”李泽钜直言，世界每天在变，地缘政治愈来愈复杂，科技迅速发展，转变将是颠覆性。“在商业社会，相信会出现好多并购的机会”。

尽管近年来不断出售手中资产，李泽钜亦强调，公司的财务状况非常健康，没有出售任何资产的压力。面对复杂多变的世界形势，李氏家族始终表现冷静。

“宏观挑战或影响部分业务，但其他业务又或会有增长。例如，油价上涨，Cenovus Energy 成为我们集团的亮点。去年 Cenovus 收购 MEG 后，每日产量已接近100万桶石油，产量高于部分国家。”李泽钜透露。■

105%



连跌9个月后 上海二手房价格开始涨了

时代周报 张钺璟 发自上海

3月16日，国家统计局公布2026年1—2月全国房地产市场基本情况及2月70个大中城市商品住宅销售价格变动情况。

数据显示，今年前2月，新建商品房销售面积9293万平方米，同比下降13.5%；其中住宅销售面积下降15.9%。新建商品房销售额8186亿元，下降20.2%；其中住宅销售额下降21.8%。2月末，商品房待售面积79998万平方米，同比增长0.1%。

至于房价方面，2月份，70城商品住宅销售价格环比降幅继续收窄、同比下降。新建商品住宅销售价格环比上涨或持平城市个数比上月增加。

对此，58安居客研究院院长张波接受时代周报记者采访时称，2月房价数据已传递出明确的积极信号，市场已呈现结构性复苏迹象，其中一、二线核心城市的改善产品成为复苏主线。这种结构性复苏体现出，供需匹配度正不断提升，市场稳中向好的态势进一步加强，“小阳春”值得期待。

此外，上海易居房地产研究院副院长严跃进分析指出，2月末，全国商品房待售面积同比增速为0.1%。这是自2021年7月以来的最小增速，具有重要的信号意义。该指标的变化与二手房价格指数的走势节奏基本一致——后者自2021年9月进入持续下跌通道后，当前同样呈现跌幅收

窄的态势。

“待售面积增速的收窄，本质上反映了库存压力的缓解。通俗而言，市面上可售房源相对减少，供求关系正逐步走向均衡。这是自2023年房地产市场供求关系发生重大变化以来，供给端出现的又一个关键性积极信号。结合二手房挂牌量减少等情况，可以判断市场供给端的调整已较为充分。”严跃进表示。

在70城中，上海的新房价格由平转涨，环比上涨0.2%；而二手住宅方面，上海房价亦环比上涨0.2%，终结了此前连续9个月的环比下跌。

对此，上海中原地产资深分析师卢文曦认为，随着“金三银四”传统销售旺季将至，叠加“沪七条”政策利好加持，上海楼市小阳春已然提前启幕，刚需群体切勿持续观望错失时机。

“沪七条”加持，上海新房价格环比上涨0.2%

国家统计局数据显示，2月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月下降0.3%转为持平；二、三线城市环比分别下降0.2%和0.3%，降幅均收窄0.1个百分点。

同比方面，一线城市新建商品住宅销售价格同比下降2.2%，降幅比上月扩大0.1个百分点；二、三线城市同比分别下降3.1%和4.0%，降幅分别扩大0.2个和0.1个百分点。

张波指出，从上述数据可以看出，一线城市房价的复苏已经明晰，房价指数从1月环比下降0.3%转为

2月持平，打破了此前连续9个月的单边下行态势。

具体来看，在四座一线城市中，表现依然有所分化。北京和上海新房价格重回增长，均环比上涨0.2%；广州环比持平，终结了自2025年1月以来长达13个月的连续下跌；深圳则环比下降0.3%，降幅较上月收窄0.1个百分点。

张波认为，一线城市新房价格的止跌主要受益于政策宽松拉动。尤其是北京、上海政策的精准放松，形成托底合力，有效激活了刚性与改善性需求，两地144平方米以上的大户型新房价格表现突出，进一步印证了改善型需求对价格的支撑作用。

以上海为例，此前2月25日，上海市住房和城乡建设管理委等五部门发布《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》，新政涉及限购政策调减、公积金政策优化和房产税政策完善等7项内容，业内简称“沪七条”。

据时代周报记者了解，随着“沪七条”的发布，当地新房市场迎来久违的火爆场面，各大房企密集释放成交捷报。新政落地首个工作日，华润置地上海公司当日成交额便突破3.2亿元，其中位于内环内的外滩瑞府来访量提升超50%，单盘成交额近2亿元。

而在新政落地的首个周末，市场成交更是迎来高峰。招商蛇口上海公司宣布，新政首周末成交总金额超4.15亿元；保利发展上海旗下多盘同步发力，其中核心项目保利世博天悦单盘

两天揽金2.5亿元；此外，位于徐汇滨江的顶豪项目安澜上海更是创下了两日成交额超6.3亿元的佳绩。

除了市场热度的提升，新房市场的成交结构变化同样值得关注。

卢文曦指出，上海中原地产数据显示，2月，上海新建商品住宅成交面积16万平方米。在2月新建商品住宅成交面积前十的榜单中，均价“3字头”中低价位项目达4个，较1月数量有所增加，刚需房源正成为市场的稳定支撑。

二手房终结9个月连跌，专家称购房窗口期正逐步收紧

数据显示，1月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降0.1%，降幅比上月收窄0.4个百分点；二线城市、三线城市环比分别下降0.4%和0.5%，降幅均收窄0.1个百分点。

同比来看，一线城市二手住宅销售价格同比下降7.6%，降幅与上月相同；二线城市同比下降6.2%，降幅与上月相同；三线城市同比下降6.3%，降幅扩大0.2个百分点。

就城市层面而言，2月份，70个大中城市中，仅北京、上海两个城市的二手住宅价格环比上涨。其中，上海房价环比上涨0.2%，终结了此前连续9个月的下跌。

对于京沪两地二手房价的上漲，严跃进认为：一方面这两个城市此前经历了深度价格调整，部分房源价格较高点回落40%以上；另一方面则源于政策效应积极释放。随着二手房上车机会持续增加，量稳自然

带动价格数据表现向好，这为全国房地产市场带来较好的示范效应。

具体来看，受春节假期影响，2月上海二手房成交迎来常规回落。网上房地产数据显示，2月上海共成交约1.02万套二手房(含商业)，环比减少49.74%。

不过，随着2月25日“沪七条”落地，原本冷清的二手房市场在月末迎来强势反转，当日单日成交立马突破500套并逐日稳步上行，最终在月末收官冲高至839套。

卢文曦指出，对比往年节后1—2周的成交恢复期，今年在政策强力加持下直接跳过休整期，回暖速度远超市场预期。在他看来，2月的回暖只是小阳春的前奏，3月上海二手房市场将彻底迎来爆发，新政红利全面兑现。

网上房地产数据显示，3月9—15日，上海共计成交了7233套二手房，该数字创下近五年上海最高周成交纪录。截至3月15日，上海3月二手房(含商业)已累计成交达13955套。

卢文曦认为，上海楼市小阳春已然确立，二手房后续成交量有望突破去年同期纪录，购房窗口期正逐步收紧。

在卢文曦看来，成交量稳步释放的背后，二手房房价有望尽快走出底部。当前上海二手房挂牌量虽有季节性小幅增长，但增幅远低于去年同期，业主报价心态转暖，已有业主上调挂牌价；市场成交价也持续坚挺，议价空间持续收窄，部分优质房源甚至无议价空间。■