

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

■ 即将实施汽车安全新国标

7月1日将实施一批汽车安全新国标。其中《汽车侧面碰撞的乘员保护》是近20年来最严苛的一次碰撞安全标准升级。《电动汽车安全要求》及《电动汽车用动力电池安全要求》两项强制性国家标准也将正式实施。其中，动力电池热失控的判定要求，提升为“不起火、不爆炸”。新国标还首次将“一键断电”定义为物理断电装置，彻底取代以往依赖软件控制的断电方式。

■ 2026年医保谈判进入企业“亮相”阶段

国家医保局公布2026年国家医保药品目录及高保创新药目录调整初步形式审查结果。今年共收到818份申报材料，涉及674个药品通用名，分别较去年增加100份和41个。除预申报品种外，初步形式审查总体通过率达92%，较去年提升8个百分点。

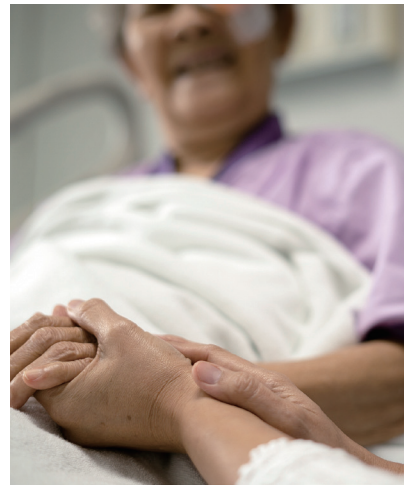
■ 暑期旅游旺季即将全面开启

在线旅游平台预订数据显示，今年暑期第一波出游热潮已经开启，出游高峰期将贯穿整个7月，并持续至8月中下旬，长线出游需求集中释放。当前，游客的消费需求不再满足于走马观花式的浅层观光，深度游、体验游需求快速增长，亲子游、避暑游、海岛滨海游为大众首选的出行方式。

周数据

■ 企业囤货 全球海运价格飙升

随着企业争相在特朗普威胁的新一轮美国关税实施前囤积库存，全球海运成本已升至两年前红海危机以来的最高水平。海运平台Freightos数据显示，中国至美国东海岸的40英尺集装箱(FEU)运费在上周已升至7880美元，较一个月前大幅飙升了62%。中国至地中海航线的运费也大涨了47%，至6431美元。

6月中国至美国东海岸的
40英尺集装箱(FEU)运费

揭秘陪诊灰色产业链

详见P15



信用卡退潮记

时代周报记者 张睿 发自上海

“90后”林艾(化名)的农商行信用卡，在手机包里躺平了大半年。

去年10月，林艾看到银行摆摊办卡，送的礼品格外醒目：炒锅、露营桌椅、吸尘器等任选其一，开卡还能获得100元还款金。

抱着“薅羊毛”的心态，林艾当即填表，不到10分钟，卡就办下来了。

但开卡之后的大半年里，她只使用过两次。

“平时根本想不起来用，也没有特别吸引人的优惠。”林艾说。她已经有两张大行的信用卡，日常使用已经足够。如果以后有大额消费，刚好碰上活动，农商行这张卡可能会拿出来刷一下。

更多时候，这张信用卡处于沉寂状态。

这也是当前多数中小银行信用卡业务的状态：没有消失，但越来越缺乏存在感。

银行信用卡业务整体退潮，已是不争的事实。有数据显示，截至今年第一季度末，全国共有信用卡和借贷合一卡6.87亿张。这一数量较2022年第三季度的8.07亿张峰值减少约1.2亿张。

在这场退潮中，中小银行信用卡受到的冲击，明显要高于国有大行和股份行。

数据显示，2025年共有30家上市银行披露信用卡透支余额，合计约7.39万亿元，同比下降约5.7%。其中，城农商行的降幅高于平均水平。同年

江苏银行、北京银行、长沙银行、瑞丰银行信用卡透支余额降幅分别达到23.66%、22.18%、17.40%、33.97%。

国家金融与发展实验室副主任曾刚在接受时代周报记者采访时表示，信用卡业务正从“跑马圈地”转入“精耕细作”，分化的本质，是存量市场下盈利能力的分化。

在曾刚看来，国有大行、股份行凭借品牌、客群和科技投入，仍能通过权益经营、场景绑定和精细化风控守住存量、挖掘单卡价值，招行等头部机构甚至逆势保持交易额相对稳健；而中小银行受制于资源、风控与获客能力，透支余额收缩更快，部分缺乏差异化优势的中小银行将主动收缩乃至退出信用卡市场。

对中小银行来说，信用卡业务正站在微妙的十字路口。

用户只为“羊毛”而来？“00后”不愿意办卡了

如果数据体现的是银行经营端的压力，那么用户的感受，则更直观地解释了这些压力从何而来。

“今天办信用卡送礼品，‘10选5’，数量有限，平常都没有这么丰富的。”近日，在上海一场大型展会现场，江浙地区某城商行工作人员张衡(化名)告诉时代周报记者。现场的资料显示，“10选5”的礼品包括钥匙扣、卡套、毛绒玩具等，权益有微信或支付宝立减金券包等。

▶▶ 下转P09

闪婚骗局调查

每一场相亲就像讲求效率的交易。一条闪婚产业链，将那些急于改变命运的人，推向失控的深渊。

时代周报记者 傅一波 发自贵阳

从第一次见面到结婚领证，李金只用了四天，以至于他对四目相对的那一幕印象深刻。

“我叫李金，江西抚州人，干工程的。”

“我叫汤妍，2001年出生，贵州人，书读得不多，初中毕业就出来打工了，能吃苦。”

各自介绍完，红娘往沙发上一靠：“李金，你条件怎么样？车房都有吗？”

“有三套房，有点存款。”李金回答。

见面谈话时间不到15分钟，话题是房子、存款以及婚后安排。没人问对方的喜好，也没人提起过去的情感经历。

那是2024年12月14日，贵阳市花果园写字楼一间挂着“相亲室”牌子的房间，李金和汤妍面对面坐着，三名红娘围坐在边上。

花果园因占地6000余亩，常住人口超40万人而被称作“亚洲最大社区”。这里有数百家婚介机构，单身男女从全国各地赶来，用几天时间相遇、相识。他们来不及相爱，只要条件合适就签协议、领证结婚，完成人生一件大事。

47岁的徐亮在此经营婚介机构多年。他说这些单身男女来这的原因有很多，但目的只有一个：找到合适的人，尽快结婚。

抱着这种明确的目的，每一场相亲就像讲求效率的交易。一条闪婚产业链，将那些急于改变命运的人，推向失控的深渊。

25天的婚姻

李金被父母催婚好多年。在父母眼里，男人的使命是成家、立业。李金早些年做工程赚到点钱，算是立了业，接下来他想要成家。

李金在老家江西相亲过几次，均以失败告终。他说，女方通常觉得他常年混迹工地，不算体面。而且，老家的彩礼实在太高。

2024年年末，李金在工地刷视频时看到一条信息：贵阳，介绍优质对象，7天领证，骗婚包赔。既然是无损模式，他随即花了500多元车费，从江西来到贵阳花果园寻找未来。

这一年，他31岁。

彼时，是花果园婚恋产业兴旺时期。时代周报记者在天眼查以“婚恋”为关键词搜索，结果显示，花果园所在的贵阳南明区有287家婚恋机构，2024年新成立的就有80家。

李金选了一家婚介公司，工作人员递来几份表格，要填的内容包括房产、存款等，只有联系方式不需要写明。

▶▶ 下转P05

政经 · TOP NEWS

- 03 “十五五”新能源体系建设：五年投资超20万亿元
- 04 全国高校版图扩容 两年新增84所
- 07 十年脱欧路：一个英国人的账单与失落
- 08 英国考虑重返欧盟？崔洪建：未来十年可能性非常低

财经 · FORTUNE

- 10 招商银行拟任行长王小青首秀：不用明天的不良垒今天的营收
- 11 2600亿柳州银行将迎新掌门“80后”林森拟任董事长
- 12 AI泡沫被严重低估？百亿私募宁泉资产发文警示
- 16 海思科半年落地四笔BD交易 交易总金额超60亿美元

产经 · INDUSTRY

- 18 金山办公副总裁王冬：付费逻辑转向企业为价值买单
- 19 AI抢占存储产能 苹果罕见大规模涨价
- 21 国产运动品牌的足球生意 李宁押中黑马 晋江系闯进世界杯
- 22 纸尿裤陷入甲酰胺风波 家长要求售后 四部门介入核查

编辑 黎广 版式 王展
责编 王展 校对 宋正大广告热线 020 - 3759 1496
发行热线 020 - 8735 0717
传真 020 - 3759 1459
征订咨询 020 - 3759 1407时代在线
<http://www.time-weekly.com>
官方微博 @时代周报
官方微信 timeweekly扫一扫关注
时代周报官方微信国内统一刊号 CN44 - 0139
邮发代号 45 - 286 946957 200015 >
零售价 RMB 3.00 HKD 10.00出版、主办单位 广东时代传媒集团有限公司
地址 广东省广州市珠江新城华利路19号远洋明珠大厦4楼
印刷单位 广东广州日报传媒股份有限公司印务分公司
发行单位 中国邮政集团有限公司广东省分公司

儿童用品安全风波陷罗生门 监管标准亟待补位

安全从来不是一个可以等的问题。
“多款婴幼儿纸尿裤被曝检出甲醛”事件持续发酵，舆论几度反转。

这场争议始于《经济参考报》6月18日的一篇调查报道。报道称，送检的部分婴幼儿纸尿裤样品中检出甲醛，涉及Babycare、好奇、碧芭宝贝等多个知名品牌。

随后，多方围绕事件陆续发声。从行业协会质疑检测信息缺失，到受访专家所在机构在内部发布声明否认相关表述，再到当事调查记者公开录音回应质疑，围绕检测结果、采访过程和专家观点的争论不断升级。

舆论拉锯之际，涉事品牌也将目光投向监管部门。

6月22日凌晨2时许，Babycare发布微

博：“恳请相关政府抽检机构尽快公布对于Babycare纸尿裤产品的检测结果，用具公信力权威结果回应宝妈们的关切，给大家一个答案。”

好奇稍早前同样表示：“我们和公众一样，在等这份书面结果。”

这也道出了这场争议最核心的问题。

事件发酵至今，媒体、企业、行业协会反复拉扯，但消费者最关心的问题悬而未决：孩子每天长时间接触的纸尿裤，到底安不安全？

争议难以平息，一个重要原因在于标准层面的缺位。

我国现行婴幼儿纸尿裤国家标准中，无甲醛限量标准、无强制检测项目、无

统一检测方法。2026年6月1日起实施的《婴童用品挥发性有机物释放量的测定》（标准号：GB/T 46856-2025）虽将甲醛纳入检测，但主要适用于婴儿床、婴儿餐具、安抚奶嘴、婴儿床垫，并不包括纸尿裤。

这意味着，无论是媒体送检还是企业复检，都缺少一个被各方共同认可的统一标尺。

当检测方法、检测依据和评价体系并不一致时，即便双方拿出的都是真实数据，也可能得出不同结论。

媒体说检出了，企业说复检合格，消费者既无法判断哪一方的数据更准确，也难以判断检出的甲醛究竟意味着多大风险。

于是，讨论在产品安全本身之外，还衍生出了一场关于“相信谁”的争论。

更值得警惕的是，这种状态正在持续消耗公众信任。

近年来，从食品添加剂到儿童用品，从原材料争议到质量安全事件，类似场景并不少见。每当争议发生，企业强调符合国标，消费者亦会追问符合国标是否等于绝对安全。当标准尚未覆盖争议标的时，两者之间便不可避免地出现认知落差。

事实上，许多产品安全标准的建立和完善，本就是在一次次争议与讨论中逐步形成的。公众关注、媒体监督、专家研究和监管介入，共同推动标准不断更新，以回应新的风险和新的社会关切。

因此，对于此次甲醛风波而言，当下最需要的不是更多隔空交锋，而是尽快建立统一、透明、可验证的检测和评估机制。

如果甲醛风险有限，应尽快澄清，避免不必要的恐慌。如果确实存在监管盲区，也应推动相关标准研究和修订。

毕竟，对于婴幼儿用品而言，安全从来不是一个可以等的问题。

一场关于纸尿裤的争议，不应演变成一场关于立场和信任的争论。消费者需要的不是媒体与企业之间的胜负，也不是专家与记者之间的攻防，而是一套能够让不同结论在同一标准下接受检验的机制。

安全不该靠立场判断，真相也不能靠嗓门大小决定。■

时代锐评

主题基金重仓AI变投资盲盒 公募行业契约精神谁来守？

时代周报记者 邱利 温斯婷 发自北京

2026年以来，A股结构性行情愈演愈烈。一边是人工智能、算力、半导体、机器人等科技股轮番爆发，另一边则是以白酒、医药、地产、金融为代表的传统蓝筹板块持续低位震荡，市场情绪呈现出明显的两极分化。

在科技赛道持续狂欢、股价屡创新高背景下，主动权益基金持仓“见异思迁”的戏码频频上演。

例如，某消费主题基金此前专注于东鹏饮料、泡泡玛特、匠心家具等消费标的，但今年第一季度末重仓股已有寒武纪、海光信息、工业富联、沪电股份等科技标的，而根据公告，该基金于2025年9月2日调整后的业绩比较基准为：中证内地消费主题指数收益率×75%+中证港股通大消费主题指数（人民币）收益率×5%+银行活期存款利率（税后）×20%。

从收益率来看，该消费主题基金“跨界”科技赛道的成效显著，截至6



月18日，近三个月涨幅达到16.74%，而同期业绩比较基准下跌13.07%。

再如，同样带有“消费”标签的某偏股混合型基金，截至6月18日，近三个月收益率高达66.11%，而同期业绩比较基准涨幅仅有0.22%。该基金一季报显示，其前十大重仓股依次是中际旭创、新易盛、阿里巴巴-W、东山精密、芯原股份、源杰科技、沪电股份、

深南电路、广合科技、长光华芯，十十个股有九只属于AI算力、电子、通信及半导体产业链，持仓高度集中于TMT赛道。此情此景，说一句“挂羊头卖狗肉”恰如其分。

乱象当头，监管“重拳”出击。6月12日，公募行业迎来一项重要新规，中国证券投资基金业协会正式发布《公开募集证券投资基金主题投资风

格管理指引》，对主题投资基金“名实不符”“风格摇摆”等乱象进行约束：一是划定“80%红线”，主题投资基金定为基金合同约定80%以上的非现金基金资产投资于特定投资方向的公开募集证券投资基金；二是强制建立“风格库”，主题投资基金应当建立风格库，将符合特定投资方向的证券纳入风格库管理；三是与基金经理考核挂钩，基金管理人应将严重偏离投资方向的情形纳入基金经理负面考核指标。

监管的一系列措施，奏响了针对基金“风格漂移”最强监管的序曲。

有基民认为，不管怎么漂，能赚钱就行。有专家认为，追逐热点可能踏错节奏，继而引发亏损，或在市场上引发“羊群效应”，导致公募投资无序。有基金经理则认为，市场极致分化，在规模焦虑与业绩压力之下，坚守传统消费板块无异于“慢性自杀”，博弈科技赛道是一种无奈之举。

对于基金“风格漂移”，不同市场主体的看法不尽相同，但需要明确的

一点是，这种急功近利的“跨界”行为，从本质上来讲是对契约精神的忽视。其带来的短期利益，是建立在扭曲契约、混淆风险、透支信任的基础之上。作为具有普惠性质的投资工具，追求收益性只是公募基金的一方面，更重要的是通过专业的管理做好风险控制，降低产品业绩回撤。

回想2021年，各类主题基金疯狂“抱团”新能源；2025年AI赛道一枝独秀，基金经理纷纷追逐热点。然而，传导至投资者层面，基民在购买基金时，却要面临“开盲盒”的被动局面。

正如投资界流传的一句话，“一年五倍者如过江之鲫，五年一倍者寥若晨星”。优秀的基金经理往往具有稳定的投资风格，不会随着市场的变化而大幅变动。基金经理应该苦练内功，别把市场的贝塔当成个人的阿尔法，才是投资成熟的标志。

我们期待，公募基金告别“赌赛道、博排名”的短期博弈思维，回归“在自身能力圈内创造超额收益”的本源，发挥好资本市场“稳定器”的作用。■

时代锐评

守住AI普惠底色 别沦为高考志愿黄牛敛财工具

时代周报记者 袁佳薇 赵鹏 发自北京

6月25日，央视新闻曝光高考志愿填报咨询陷阱。报道称，“高考志愿规划师”实为销售岗位，“20多名员工，绝大部分入职时间不到两个月”。做这份工作几乎零门槛，从业者普遍存在资质造假、人设虚构等问题，日常依靠AI回复咨询，服务质量参差不齐。利字当头，有相关机构负责人直言：“我们没有初心，甚至于说没有道德。”

随着各地高考放榜，志愿填报进入冲刺窗口期，各种付费咨询机构扎堆涌现，服务报价从数百元至上万元不等，一条依托升学焦虑、借AI牟利的灰色产业链完整浮出水面。

面对上千所高校、数百个专业，绝大多数家长是茫然的。这类收割高考志愿填报的商业模式能够持续运转，依靠的正是一系列成熟的焦虑营销套路。

机构先将引流而来的家长统一拉入微信群，安排“水军”当“托儿”

频繁互动，制造咨询火爆的假象；再根据家长的消费意愿划分客户层级，匹配对应的促单话术。临近志愿填报截止日期，机构持续渲染时间紧迫、放大滑档落榜风险，反复灌输“一分都不能浪费”“考得好不如报得好”等观点，加剧家长恐慌，诱导冲动消费。

据《北京日报》消息，“上半年卖猪蹄，下半年做高考志愿填报咨询”在这个行业里不是段子，是现实。有的博主上一秒还在直播带货“炒菜机”“自动分饭机”，换个账号摇身一变，就成了“深耕教育十余年”的高考专家。带货主播、网络小说写手、摆摊卖猪蹄的商贩，换一套话术便能包装成“资深规划师”。其中有一些志愿咨询师，自家孩子高考时，反倒花钱聘请高校教授定制填报方案，足以戳破所谓专业服务只是刻意包装的假象。

身份是编造的，证书是P图伪造的，唯一真实的，只有家长掏出去的钱。

即便花费数千乃至上万元，家长到手的服务，或许只是AI生成的免费答案。据央视新闻报道，有机构工作

人员直言：“一般都叫AI给我写一个，必须得看着念，我自己都不知道在讲什么。”直播答疑时，一旦有家长询问具体专业，所谓规划师的第一反应，便是立刻在AI输入框检索答案。

某高考资讯平台向媒体披露，超九成高考志愿咨询师日常工作都会使用AI；在整个志愿填报过程中，院校信息检索、志愿方案草稿生成是AI介入最多的环节。更有从业者刻意混淆“全日制本科科学班”与“统招全日制本科”概念，诱导考生报读合作办学机构，按报名人头抽取高额提成。家长以为孩子能正常就读全日制大学，待到孩子毕业，拿着毕业证求职时才发现处处受限。

高价志愿咨询、虚假升学引导的乱象并非首次曝光，往年高考季，多家媒体都曾对此进行报道。教育部也连年发布招生预警，明确从未颁发“高考志愿规划师”相关职业资格证书；各省份教育考试院官网、阳光高考平台均提供完整、免费的官方填报数据与公益指导，反复提醒家长警惕有偿

填报陷阱。

预警年年发，乱象年年有。

背后存在两层现实矛盾：一边是根深蒂固的升学焦虑，加之志愿填报选项多达数十个乃至上百个，促使家长愿意花钱换取心理安慰；另一边是志愿填报咨询属于轻资产教育服务，从业者多为临时人员，且咨询服务缺乏统一、量化的评判标准，从业者违法违规成本极低。

例如，江苏高三学生家长王某，花费6680元向郑州某教育公司购买一对一高考志愿规划填报服务。考生最终被一所偏远地区二本院校录取，因对录取结果不满选择复读。双方就此产生纠纷并诉至法院，法院最终酌定该教育公司向家长退还5000元服务费。

想要彻底整治志愿填报行业各类乱象，不能只依靠考前短期风险提示，还需建立常态化长效监管机制：严厉查处伪造从业履历、刻意混淆学历概念等违法违规行为，规范行业收费标准，打击制造升学焦虑、诱导非理性消费的营销行为。

志愿规划的核心是育人，而非单纯计算分数。真正专业的填报指导，需要结合学生个人特质、城市适配度、长期职业发展规划，绝非简单的数据堆砌。投机式快餐化咨询，从来不配称为教育服务。

与此同时，各地教育部门应当加大官方公益填报服务的宣传力度，简化考试院数据查询渠道，主动消解高考家庭的信息焦虑。

更重要的是，全社会要树立多元升学观念，破除家庭“一纸志愿定终身”的固化认知。志愿填报更多的是依托历年录取数据测算录取概率，它能算出往年专业录取分数线、今年大致位次，却无法预判一名18岁青年适配怎样的校园环境、适合在哪个城市生活，更无从预知四年后哪些行业具备发展前景。

当下年轻人的发展选择远比以往丰富。高考志愿表上的一串院校代码，只是一个年轻人未来四年的校园轨迹；而一个年轻人未来拥有多少发展可能性，AI无法预判，卖猪蹄转行的“专家”更给不出答案。■

TOP-NEWS · 政经

“十五五”新能源体系建设： 五年投资超20万亿元

时代周报记者 黎广 发自广州

《中国网络视听发展研究报告(2026)》显示,2025年,我国用AI生成累计超20亿条视/音频,较2024年增长了14倍以上。

AI的背后是算力,算力的背后是电力。在6月26日国务院新闻办公室召开的“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会上,国家能源局局长王宏志表示,倘若用人工智能生成5秒高清视频,用电量相当于充满10部手机。

随着新能源汽车进一步普及、人工智能产业的快速发展,将给“十五五”期间的能源供应带来新的挑战。

对此,国家发展改革委、国家能源局在近日印发《新型能源体系建设“十五五”规划》(以下简称《规划》),其主要目标是在2030年初步建成清洁低碳安全高效的新型能源体系。

发布会上,王宏志表示,我国目前电力装机规模已经突破40亿千瓦,预计2030年将达到54亿千瓦。其中,新能源装机比重超过50%,成为电力装机主体;非化石能源发电量比重达到50%,成为电量主体;煤炭和石油消费达峰。

作为全球首个发电装机迈上40亿千瓦台阶的国家,中国如何让这一庞大的电力网络保持安全且经济高效地运转,成为接下来能源布局的重点工作。



投资规模超20万亿元

为了实现2030年电力装机规模达到54亿千瓦,国家能源局预计“十五五”时期能源重点项目和新业态投资总规模超过20万亿元。

具体会投去哪些地方?王宏志在会上表示,要强化工程项目带动支撑,实施一批重大战略工程。高质量推进雅下水电等重大工程,建设“沙戈荒”新能源基地、水风光一体化基地、海上风电基地等,积极安全有序推进沿海核电建设。统筹推进油气“全国一张网”、新型电网等基础设施建设。

同时,积极建设新产业新业态项目。推动电动汽车充电设施网络提质升级,布局建设风光氢氨醇一体化基地,建设光热发电工程,推进绿电直连和智能微电网发展,建成一批零碳园区。

相关投资既可以成为拉动投资

增长的“新引擎”,也为能源转型发展打开“新空间”。

巨额投资之外,还要依靠市场化机制,破解国内能源资源与消费市场空间错位的难题。王宏志也强调了市场和价格机制在能源市场的重要性。他表示,“十五五”期间,要基本建成全国统一电力市场,并将优化这一市场空间布局的统筹,优化能源布局和流向。

以煤炭为例,中国煤炭资源呈现“西多东少、北富南贫”的分布格局,70%以上的储量集中在晋陕蒙新等华北、西北地区,而能源消费核心区却位于东部沿海、华南及华中地区。资源与消费市场空间错位,造就了长期存在“西煤东运、北煤南运”的运输格局。

现实层面,运输费用也是不容小觑。据中国能源网测算,新疆5000大卡动力煤价格按约300元/吨计,运至环渤

海口口后含运费超700元/吨,至长三角或珠三角则价格更高。若以公路运输,从新疆哈密(吐哈煤田)至青海西宁,每公里运价按0.3元/吨计,运费达348元,叠加煤价成本高达648元/吨。

然而,从印尼进口同等热值的动力煤,用船运至珠三角,叠加运费和关税等,综合到岸成本不到500元/吨。

巨大的价差,暴露了传统长途输电模式的成本短板,也让就地转化输电方案凸显优势。而这正是“西电东送”的经济性体现,即在储量丰富的西部地区建设发电站,通过超高压的输变电技术将电力送往资源相对匮乏、但能源需求密集的长三角和珠三角等地。

对此,王宏志表示,将优化建设五大煤炭生产基地。聚焦骨干通道布局优化,加强“西电东送、西气东输”等能源输送“大动脉”建设。

多元化能源国际合作保供应

对内依托跨区域能源通道平衡供需,对外则需要依靠多元化进口对冲地缘油气风险。

当前,国际地缘冲突持续扰动油气供应链,国内风电、光电占比快速提升,在一定程度上降低了能源供应风险。为进一步增强能源安全保障能力,全方位提升能源自给与系统抗风险韧性,我国将构建多元的能源国际合作体系。

王宏志在发布会上表示,特别是今年2月底以来,全球能源市场出现剧烈波动,很多国家出现不同程度的能源短缺、油价暴涨、供应紧张,而我

国能源体系经受住了冲击,供需总体平衡、价格总体稳定,展现了强大韧性。国际媒体评论,中国不仅成功抵御了外部冲击,还为稳定全球能源市场作出了重要贡献。

对此,广东省石油学会负责人姚达明向时代周报记者分析,我国在石油和天然气方面,多元化是主基调,除了部分国产,进口方面,石油以中东和俄罗斯为主,天然气则以澳大利亚为主,此举是为了增强供应链弹性。

海关总署、中石油经济技术研究院、Kpler、EIA等机构数据显示,2025年全年,在中国进口的原油中,有41.1%(237.5百万吨)来自中东,17.43%来自俄罗斯/欧亚地区,剩余大约42%来自南美、非洲等地。

在今年霍尔木兹海峡受阻期间,直达中国东北的西伯利亚—太平洋(ESPO)管道及其支线,化解了中东石油出口的部分压力,成为地缘局势下可靠的基本盘。

巴西也成为中国多元化能源布局中的重要来源,2025年进口量达到47.08百万吨,占我国进口比例的8.14%。

目前,我国原油进口国已发展超过40个,这为中国应对外部局势变幻提供了更多的缓冲空间。

发布会也因此强调扩大能源合作朋友圈。“大家都知道,目前我国油气很大比例来自国际市场。我们将坚持能源进口多元化,加强与重点能源资源国的互利合作,与各国一道维护好能源运输通道安全,保障开放条件下的能源安全。”王宏志说。

“十四五”碧水保卫战成绩单出炉： 长江干流连续6年保持II类水质

时代周报记者 李杭 发自北京

水生态环境与人们日常生活密切相关,一条河、一片湖的变化,直接关系到群众的获得感与幸福感。

6月25日,生态环境部举行6月例行新闻发布会,生态环境部水生态环境司司长蒋华表示,“十四五”以来,碧水保卫战取得明显成效,水生态环境质量实现转折性变化。

从全国层面看,这一变化有着清晰的指标支撑。

2025年,全国地表水好III类水质比例达到91.4%,劣V类断面比例为0.6%,均为有监测记录以来最好水平。今年1—5月份,按照“十五五”国家监测网最新数据,全国好III类水质比例达88.0%,同比上升2.4个百分点。

“回望2025年,‘十四五’碧水保卫战交出了一份令人满意的成绩单。”蒋华在发布会上表示,我国重点河湖生态流量达标率已达到90%以上,越来越多河流恢复有水。与此同时,我国累计修复河湖生态缓冲带8600公里,长江旗舰物种江豚种群数量回升至1426头。

长江、黄河重新焕发生机

“十四五”时期,我国水生态环境治理持续推进,河湖生态持续改善。

从重点流域看,长江经济带水质改善尤为明显。数据显示,长江经济带I-III类水质比例从2015年的67%提升到96.5%,提高了近30个百分点,长江干流连续6年保持全线II类水质。

在生态向好的背景下,长江经济带经济发展同步增强。

“十四五”时期长江地区生产总值占全国比重从42.2%提升到47.3%,增长了5.1个百分点,居民人均可支配收入从2.3万元提高到4.4万元,增长91%。

黄河流域同样呈现持续向好态势。黄河干流连续4年保持全线II类水质,主要支流基本消除劣V类。



“今年1—5月份,长江经济带、黄河流域好III类水质比例分别达到90.9%和88.0%,同比分别上升0.1个和5.6个百分点,水质稳中向好。”蒋华说。

从地方实践来看,各地好经验、好做法持续涌现。

黑臭水体治理方面,广州市猎德涌采用了基于自然的解决方案,合理调控水位,让淤泥见阳光、中间走活水,推动水质达到III类;中山市安阜涌,狠抓中央生态环境保护督察通报问题整改工作,推动治水工程审计、巡察常态化,实现从“黑臭河涌”到“清水绿岸”的转变。

水质改善带动了城市活力提升。蒋华表示,去年端午节中山安阜举办了龙舟赛,今年端午节又办了水岸咖啡·音乐节,活动两天吸引游客1.8万人次,共拉动消费200余万元。

水生态环境持续改善的背后,是一系列治理举措协同发力。

“十四五”期间,我国持续深化水生态环境治理,累计排查河湖岸线59万余公里,入河排污口49.1万个,七个流域干流及重要支流、重点湖泊整治完成率达到95%。地级及以上城市黑臭水体基本消除,397个县级城市黑臭水体消除比例超过90%。

与此同时,各部门着力推进水生态保护修复。蒋华表示,“十四五”期间,我国制定了长江流域水生态考核指标评分细则,对50个水体开展水生态监测调查,定期开展水生态状况评估。同时,印发河湖生态缓冲带保护修复技术指南,指导地方加强水源涵养区和生态缓冲带建设。

在防范水环境风险方面,“十四五”期间我国将太湖、巢湖、滇

池等29个重点湖库纳入严密监管,有效防范大面积水患风险。强化环境风险管控,累计完成2575条重点河流突发水污染事件环境应急“一河一策一图”编制。

围绕提升治理效能,相关制度机制也不断完善。“十四五”期间,我国累计发布实施国家水污染物排放标准66项。推动24个省份建立35个跨省份横向生态保护补偿机制,流域上下游、左右岸协同治理积极性不断提升。

小微水体治理仍需持续推进

在水生态环境质量整体向好的同时,也要看到,我国水生态治理仍存在一些薄弱环节。

在发布会上,蒋华表示,我国水生态环境质量改善从量变到质变

的拐点还没有到来,群众身边的一些小微水体还不尽如人意,影响人民群众的获得感、幸福感。

蒋华形象地比喻称,目前大江大河等“主动脉”水质已经明显改善,但部分“毛细血管”仍存在不畅问题。下一步,不仅要加大大江大河、重要湖泊建成美丽河湖,还要努力把群众身边的小微水体建成一个个美丽水细胞,让老百姓真切感受到河湖之美、生态之变。

针对这一问题,生态环境部已经将群众身边水体保护治理纳入重点工作,出台专项行动方案,聚焦民生痛点,联合多部门推进工业园区污染治理、县乡黑臭水体治理、畜禽养殖污染治理、乡村河湖管护以及小微水体整治,集中解决“家门口”的水污染问题,推动实现“无异味、无臭味、无异物”。

“今年以来,生态环境部已经直接调度160余起涉水污染舆情,发现一起,交办一起,切实推动问题得到解决。”蒋华说。

在治污方式上,更加注重源头治理和全过程监管。

一方面,紧盯工业、城镇生活、农业农村三大污染源,加强工业企业污染防治、城镇生活污水收集处理、推动养殖业清洁生产、强化入河污染物管控;另一方面,加强监测执法,提升监管效能。推动河湖全域保护治理,把水质监测网络从大江大河向小微水体延伸。同时,把群众反复投诉、久拖不决的水污染难题,推动纳入生态环保督察。

“下一步,我们压实各方责任,统筹推进项目、资金保障,强化部门协同,推动各项举措落地见效。持续完善配套制度。健全群众身边水体保护治理政策,多措并举推进治理工作。同时深化共治共享。畅通群众监督渠道,推广一批思路巧、花钱少、效果好的治理模式,营造全社会治水护水的良好氛围。”蒋华说。

全国高校版图扩容 两年新增84所

时代周报记者 李杭 发自北京

随着各地高考成绩陆续公布，志愿填报进入关键阶段。对于考生和家长来说，选择在哪座城市读大学，成为当下最受关注的话题之一。

近年来，全国高校布局持续调整，不少省份都在加速“建大学”。

对比教育部在2024年和2026年发布的《全国高等学校名单》，两年间，全国共新增84所高等学校，其中，本科院校增加了104所，高职（专科）院校减少了20所。

分省份来看，2024—2026年间，山东新增高校10所，位居全国第一；湖南与江西均新增9所，并列第二；河南新增8所，位列第四。与此同时，甘肃成为唯一高校数量出现减少的省份，2026年高校总数为49所，比2024年减少1所。

中部地区成为高校增长最集中的区域。山西、安徽、江西、河南、湖北、湖南六省两年间共增加29所高校，占全国新增高校总量的34.5%。

新增高校多为职业院校

近年来，我国高校的数量持续增加。根据教育部最新发布的数据，全国高等学校共计3196所，其中，普通高等学校2952所，含本科学校1412所、高职（专科）学校1540所。

从高校数量排名来看，全国高校资源依然主要集中在人口和教育大省。

河南以182所高校位居全国第一；江苏以175所排名第二；山东凭借171所位列第三。随后依次为广东（167所）、湖南（148所）、四川（146所）、湖北（134所）、河北（133所）、安徽（126所）和江西（120所）。

从增量看，过去两年间，山东、湖南、江西和河南成为高校增长最快的省份，分别增加10所、9所、9所和8所。

在这一轮高校扩容中，职业院校成为重要增量来源。

以山东为例，当地通过新建职业院校、职业院校升格等多种方式持续扩大高等教育资源。其中，淄博职业学院升格为职业本科院校，滨州职业学院、日照职业技术学院也相继升级为滨州职业技术大学和日照职业技术大学。

与此同时，山东还在加快布局新的职业院校。

2025年以来，山东陆续设立了包括滨州健康科技职业学院、济宁卫生健康职业学院、德州智能技术职业学院、青岛健康科技职业学院和山东生态环境学院等多所职业院校。

从这些院校的名称和办学定位不难看出，新设高校普遍带有鲜明的产业导向，重点面向卫生健康、智能制造、生态环保等领域，服务地方产业转型升级和新兴产业发展的人才需求。



2024—2026年间，山东新增高校10所，位居全国第一；湖南与江西均新增9所，并列第二；河南新增8所，位列第四。

全国高等学校共计3196所，其中，普通高等学校2952所，含本科学校1412所、高职（专科）学校1540所。

类似情况也出现在湖南、河南、河北等省份。

近两年，长沙工业学院、长沙科技职业学院、长沙健康学院等院校在湖南相继设立；河北则新增石家庄金融职业学院、石家庄农林职业学院、石家庄康养职业学院、辛集应用技术职业学院等学校。

从空间分布看，长沙、郑州、石家庄等省会城市依旧是高校布局的重要承载地。

一方面，省会城市拥有更完善的产业体系、更大的就业市场和更强的人口吸引力；另一方面，高校、产业与人才之间更容易形成集聚效应。对于

地方政府而言，在省会布局高校，不仅能够提升教育资源供给水平，也有利于增强城市创新能力和人才竞争力。

值得注意的是，在高校总量增加的同时，全国高职（专科）院校数量却有所减少。

这一变化反映出职业教育体系正在向更高层次发展。近年来，不少高职院校通过升格职业本科实现办学层次提升。数据显示，截至2026年，全国职业本科院校数量已达到124所。

随着先进制造业、新能源汽车、集成电路、高端装备制造等产业快速发展，市场对高素质技术技能人才的需求持续增长。相比传统学术型教育，职业教育与产业需求衔接更加紧密，这也成为许多地方优先发展职业教育、持续扩大职业教育供给的重要原因。

中部地区高校数量增加最多

如果把时间维度拉长，会发现一个更加明显的现象：过去十年，全国新增高校最多的区域并非东部沿海，而是中部地区。

数据显示，2015—2025年，全国高校数量累计增加366所。其中，中部六省增加了113所，占全国增量的三成以上。

中部地区高校增长较快，与当地庞大的人口规模以及对高等教育的需求密切相关。

从人口上看，中部地区集聚了多个全国人口大省。河南常住人口接近1亿人，湖南、安徽、江西人口规模均超过4000万人。

庞大的人口基数，意味着更大的高等教育需求。

长期以来，中部地区普遍存在“考生多、高校少”的问题。以河南为

例，每年高考报名人数长期位居全国前列，但优质高等教育资源相对不足。随着高等教育进入普及化阶段，扩大高校供给成为许多人口大省的重要选择。

国家层面也在推动高等教育资源进一步向人口大省和中西部地区倾斜。2026年全国教育工作会议提出，将推动新增高等教育资源向人口大省和中西部地区倾斜，加快推动中西部高等教育振兴。

除了教育需求，产业发展同样是推动高校扩容的重要动力。

近年来，中部地区陆续承接沿海地区产业转移，同时加快发展先进制造业、新能源汽车、新材料、电子信息等产业。无论是合肥的集成电路产业、长沙的工程机械产业，还是郑州的电子信息产业，都对本地人才培养提出了更高的要求。

相比高成本的人才引进，建设本地高校、培养本地人才是一种更加稳定、更加可持续的方式。

观察近几年新增的高校不难发现，新设学校名称中频繁出现“智能”“科技”等关键词，这反映出地方产业发展的方向。

江西持续加码电子信息、新能源等产业布局；湖南则围绕先进制造业和工程机械产业培养专业人才。越来越多的新高校不只是教育项目，也承担着服务地方产业发展的功能。

从更深层次看，新一轮“建大学”背后，其实是一场围绕人才和发展资源的竞争。对于地方政府而言，一所大学不仅意味着教育资源，也意味着科研平台、创新能力和人口吸引力。大学生带来的消费、就业、创业和创新资源，正在成为城市发展的重要支撑。□

教育振兴



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

FOCUS · 焦点

闪婚骗局调查

◀ 上接P01

后来李金才知道，那是为了防止男女双方绕开婚介公司私下联系。婚介公司甚至贴着提示牌：“禁止互加微信，违者罚款1万元。”

填完表拍过照片，李金的信息迅速出现在数个相亲群里。没过几天，红娘通知李金相亲，把他和汤妍送进相亲室，理由是“对方是会过日子的女孩，老实人”。

李金不知道对方是怎么选中自己的，但他直言见面时就有触电的感觉。看起来话不多，是个内向的人，李金认为这种性格跟自己很合。

红娘认为双方眼缘契合，开始推进婚事。李金在婚介公司签了一堆协议，包括婚介服务协议、婚约，以及补充协议等。

协议的名头各不相同，但都有一项相同的保障：女方不会无理由离开（婚），否则退还彩礼并承担相应赔偿责任；如果存在隐瞒婚史、借婚姻牟利等情况，则退还全部费用甚至额外赔偿。

婚介公司还许诺：如果婚姻一年内出现问题，可以协助追回彩礼，或继续安排新的相亲对象。李金看着这一纸承诺，相信自己得到充分的保障，于是爽快地支付了16万元彩礼、6万元红娘费、5万元婚介费等，共计30.8万元。

见面第四天，李金和汤妍出现在婚姻登记处，办好结婚证。

既然是合法夫妻，他决定带汤妍回江西老家，让父母看看媳妇。但这段婚姻维持了25天，汤妍消失了。

在那25天里，他们因为回老家发生过数次分歧，第一次她要求先回自己家，第二次她要求拿钱，第三次她消失了。李金联系了她的父母、朋友后发现始终找不到她，于是选择报警，理由是汤妍骗婚。

2025年3月，警方以诈骗为由立案调查。同年6月，汤妍被捕。再后来，检方的起诉书为李金揭开了真实的汤妍：因为债务缠身，她串通红娘隐瞒婚史，通过闪婚、闪离的方式骗取彩礼，多次闪婚后迅速消失。

汤妍的前夫也是江西人，离李金的老家只有10公里。与李金领结婚证的同一天，汤妍领了离婚证。而汤妍离开李金后回到花果园继续相亲，骗取彩礼。

李金自认倒霉，他从婚介公司要回了服务费。至于彩礼、红娘费，并没有如协议所说的退还。

婚恋市场的“包装术”

李金的遭遇在花果园不是孤例。过去两年，因为闪婚引发的骗婚、彩礼纠纷、离婚诉讼已成为社交平台上的热点。徐亮是常年驻扎于此的婚介从业者，他直言，大部分人的目的是结婚，而非行骗。但在婚恋市场，只要沾上了钱，就会变成生意。

包装是花果园婚恋市场工业化流水线模式的第一步。

比如隐瞒债务情况。25岁的邢西雅在相亲前，因为美容和买奢侈品欠下数万元网贷。她告诉时代周报记者，红娘提醒她，如果男方知道这些，相亲可能还没开始就已经结束了。于是，在填写资料时，她没按真实情况写。

再如工作经历。邢西雅曾在KTV做酒水销售，但在相亲资料中，这段经历被优化成“美容公司销售”。

总之，所有灰色甚至不堪的过往，都可以包装优化。更重要的是，没人去核实真假。

徐亮说，包装很重要。“很多红娘都会提醒女生，第一次见面不要用奢侈品的东西，不要化太浓的妆，尽量表现得朴素一些。”他说，因为男方普遍更在意对方是不是会过日子。

李金对此深有感触。他和汤妍第一次见面时，对方拿着一部屏幕碎裂的小米手机。红娘特意强调，这说明她不虚荣、懂得节俭，是个适合过日子的女孩。后来他才知道，那台小米手机是“包装”的一部分，汤妍日常使用的是一台新款iPhone。

男方也会包装自己的资料。徐亮说，男方通常会主动修改自己的经济条件。身高、体重、学历这些，



不用别人提醒，他们自己就会改。”他说，“一个月工资五六千元，可能会写成年收入10万元；村里的自建房，会说成县城里的商品房。”

一些不容易察觉的健康问题，也会被刻意淡化。徐亮接触的案例中，有男性患有高血脂、糖尿病等慢性疾病，担心影响相亲结果，曾询问是否可以在婚检报告上做文章，或者干脆不做婚检。

有需求，就有市场。在花果园，满足上述需求的包装有相应的配套服务。红娘和部分婚介从业者介绍，一份征信报告收费约1200元，一份婚检证明价格不超过1000元；至于学历证明，从数百元到上千元不等。

甚至还能雇人扮演家属。徐亮曾经接触过一个案例：男方瞒着父母闪婚，但女方坚持要求见家长。为了能尽快领证，男方委托婚介机构在当地寻找演员扮演自己的父亲。

在徐亮看来，这些修饰行为的本质就是“骗”。但徐亮说：“如果所有资料都百分之百真实，很多婚姻可能从一开始就不会发生。”

徐亮也承认，自己扮演了助推者的角色，“毕竟我们是公司，需要促成交易的成功，否则吃什么呢？”

2025年春节前的一个月，徐亮促成了26对新人领证。为了庆祝当月业绩，他买了台全新的路虎越野车，烧油的，以此捍卫“传统”“可靠”的婚介印象。

只是，当这种修饰越过边界，原

贵阳南明区市场监管部门工作人员对时代周报记者表示，针对花果园的婚介乱象，南明区已由区委政法委、民政局牵头，成立多部门联合工作组，进行专项整治。

但婚恋市场格局未变、高额利益诱惑持续、监管权限边界模糊、法律认定与取证存在客观困难等多重因素，综合治理道阻且长。

本为了促成婚姻而存在的服务为日后的纠纷埋下伏笔。

明码标价的婚姻

在这套婚恋流水线里，有一套公开而稳定的定价体系。

“闪婚的总费用在20万~30万”。徐亮说，其中50%~60%是彩礼，女方红娘的费用在5万~10万元不等，婚介机构服务费为3万~5万元。

价格高低以女方的情况为依据，如已婚带孩子、已婚未孕或未孕的，男方所需要支付的介绍费不一样。未婚未孕的费用最高。

徐亮介绍，通常情况下，女方已婚带孩子的服务费大约在3万元，彩礼不超过12万元。已婚未孕的则会在前述的基础上增加1万元左右服务费与彩礼。未婚女性则根据年龄、长相来划定，“年轻的，彩礼15万元起，服务费也会高一些，但婚介费一般不会超过5万元，红娘费不会超过10万元。”徐亮解释。

婚介公司提供的服务包含提供相亲场地、双方资料匹配、勘验，以及与男女双方、红娘签订三方合同，提供一年的婚后担保。

在花果园混迹多年的红娘龙晓说告诉时代周报记者，在服务流程里，红娘和婚介机构并不直接产生利益联系。红娘像是一家专属女方的个体经纪公司，手中握有大量女性资料。因此，红娘在大部分情况下不会和一家婚介机构独家合作。

婚介公司设置一个能容纳30人左右的大厅，摆满沙发。每天上午11点前后，这里聚集不少男男女女，红娘会主动上前攀谈，寻找合适的客户。这算线下的生意。

线上，红娘会在婚介机构刊出男性资料时，给出手中的资源让婚介进行匹配，以此获取介绍费用。

为了尽快促成婚姻、保证女方能获得最大利益，红娘会在谈判中以女方条件为基础，作为彩礼谈判的筹码。双方领证后，女方会给红娘感谢费，金额在5000元~1万元不等。

红娘不只要撮合谈判，还要长期积累女方资源。

龙晓说，大部分红娘会与一些娱乐场所工作人员保持联系，对方会定期介绍有结婚意愿的女性。与此同时，她们也会与全国各地的婚介机构、美容机构合作，花钱购买女性资料。

社交媒体也是红娘的重要渠道。她们会在发帖区、评论区寻找那些表达过婚恋焦虑、憧憬稳定关系的女性，主动私信，称自己手中有“条件不错、诚心结婚”的男性资源。

龙晓说，愿意进入花果园婚恋市场的女方，并非所有人都是为了钱，也有希望通过婚姻摆脱眼前的困境：有人想离开原生家庭，有人希望减轻债务压力，也有人期待获得稳定

的生活。

邢西雅就是其中之一。她来自遵义，家里的资源向两个弟弟倾斜。高中毕业后，她去广州打工，在KTV从事酒水销售。两年前，父亲因病做手术，她回到贵州，希望离家近一些。

长期在大城市生活，她养成了大手大脚的消费习惯，她不只存不下钱，还背上数万元网贷。朋友劝她早点结婚，找个“靠谱的人家”，于是通过朋友介绍，她认识了花果园的红娘。

邢西雅喜欢看言情类的短视频，也相信婚姻能够带来感情与物质的双重满足。在她看来，既然有人愿意支付十几万元彩礼与自己结婚，那么帮忙偿还债务、给予陪伴和照顾，也应当是婚姻的一部分。填完资料时，她觉得，幸福已经离自己不远了。

来了花果园后邢西雅才发现，确实有人将闪婚当作“交易”。有人跟她说因为欠债，生活过不下去了，“得去‘闪个婚’赚点快钱”。

相比女方对婚姻的憧憬与想象，男方来到花果园的考虑更加现实。

时代周报记者在花果园接触到的十余名闪婚男性，大多来自江西、安徽、湖北、河南等中省份，年龄集中在25~40岁之间。在家乡，他们不少人已被贴上“大龄男青年”甚至“光棍”的标签。

更重要的是，花果园的结婚成本往往低于家乡。以李金所在的江西为例，一场婚姻仅彩礼支出就可能超过30万元。而在花果园，包含彩礼、红娘费和婚介费在内的总费用，会在20万~30万元之间。

“如果不是被骗的话，到花果园来讨老婆，其实是个实在的办法，或者说性价比很高。”一名经历过闪婚的男性说。

徐亮的经验是，花果园之所以会形成这样密集的婚恋市场，本质上与这里的环境有关。

它是一个由大量外来务工者构成的大型社区，吸引了来自贵州本地及广西、云南等西南地区的年轻人聚集于此。他们生活尚未完全扎根，没有太多积蓄，但已经进入婚恋年龄。

在这种结构中，婚姻的构建不是依赖情感积累，更多的是现实匹配：收入、房产、年龄、是否离异，成为最直接的筛选标准。

与此同时，持续的人口流入与多元的婚恋需求，使得婚介机构得以在此生存。在此基础上，信息流动和生活节奏变快，以及省去恋爱的过程，使得闪婚成为可能。

难以破解的循环

2025年开始，那些经历过短暂婚姻的闪婚男性，开始聚集在一起，要求女方退回全部彩礼，说红娘、婚介机构是诈骗。

李金是最早站出来那一个。他

对自己的定义是：被骗婚的受害者。

贵州瀛黔律师事务所穆河丽律师，长期接触婚姻家庭、婚恋服务合同纠纷领域，近两年累计经办几十起闪婚解体引发的彩礼返还、婚介服务退费、涉嫌婚恋诈骗的相关案件。

最初，穆河丽倾向于同情这些男性，认为他们被骗了。但随着经办案件数量增多，她的看法发生转变，她发现男方口中的“骗婚”不能一概而论。

穆河丽说道，实务中部分案件确属恶意“骗婚”，但多数矛盾源于双方认知偏差、婚前了解匮乏、婚后磨合失败，男方自身也可能存在问题。

多数参与闪婚的男性，在参加闪婚前已知晓高额服务费、彩礼标准及闪婚模式，不少男方也抱有“花钱买婚姻”的心态，且明知闪婚有风险仍抱有侥幸。

女方身份信息可核验，但女方参加闪婚的初衷与内心想法，男方无法事前完全核实、绝对预判，这是闪婚纠纷高发的核心原因之一，也是骗婚类案件刑事立案难的主要原因。

“我国现行法律体系中，无独立的‘骗婚罪’罪名”。穆河丽说，类似行为通常以诈骗罪或民事纠纷处理，其关键在于是否存在非法占有目的，以及是否存在虚构事实或隐瞒真相的行为。

因此，闪婚失败，不一定是刑事诈骗，需要结合实际情况进行判断，既要依法打击真实的婚恋诈骗行为，也要厘清正常婚恋风险。

同时，男方通常在支付彩礼时签订的是赠予协议，给红娘的费用又是现金，导致证据链不全，案件侦办进展缓慢，或是案件不予受理。

花果园辖区派出所一名民警向时代周报记者解释：很多纠纷在这些男方口中是诈骗，但背后往往混杂复杂的合同问题、家庭问题，很多时候都是民事纠纷。“如果不是非常明确符合诈骗条件，我们很难立案。”

换句话说，是否构成诈骗罪，不取决于双方关系是否破裂，而取决于结婚的动机是否以骗取钱财为目的。

穆河丽的观察是，在绝大多数案件中，男方往往默认自己是花钱“购买”婚姻，因此，她对这段感情有绝对的主导权；而女方则在婚前对浪漫生活有所幻想，一旦预期落差过大，婚姻就会迅速瓦解。

邢西雅在男方家中居住了不到半年便选择退了一半彩礼回归自由。她告诉时代周报记者，结婚后她很快发现，和她的征信证明一样，男方的收入也作假了。真相是在江西萍乡帮父母经营烟酒店，被虚构成开了厂，月收入过万元；市区有房，实际上是一栋连外卖都送不到的“自建房”。

除了客观条件，邢西雅还发现对方在重大决策上没有自己的主张。“什么都听妈妈的。”她提出离婚，同意退还彩礼换取自由，但男方在妈妈的主张下提出必须额外退还婚介费与红娘费用。

随着闪婚纠纷不断被曝光，花果园的婚恋市场也开始发生变化。

贵阳南明区市场监管部门工作人员对时代周报记者表示，针对花果园的婚介乱象，南明区已由区委政法委、民政局牵头，成立多部门联合工作组，进行专项整治。

但婚恋市场格局未变、高额利益诱惑持续、监管权限边界模糊、法律认定与取证存在客观困难等多重因素，综合治理道阻且长。

徐亮说，的确有婚介公司被查处，法定代表人被限制高消费。但在婚介机构交流群里，相亲资料仍然不分昼夜地流动。红娘们在朋友圈不断更新进展：“又成了一对。”

没人在意真实性，但作为生意人，徐亮知道这行有些灰色空间，“但有单身男女，就会有生意。”

今年6月16日，在汤妍被捕一年后，李金得知案件有新的进展。

汤妍被检察院提起公诉，案件进入法院程序，但开庭时间尚未确定。他期盼法院能让汤妍退还彩礼，再回到花果园找一个人相亲。

花果园的写字楼里，相亲仍在继续。红娘打开资料夹，重复问出那句熟悉的话：“车房都有吗？”

（文中李金、汤妍、徐亮、邢西雅、龙晓为化名）

英国脱欧十年

时代周报记者 马欢

2016年6月24日，英国脱欧公投结果出炉，最终51.9%的选民投票支持脱离欧盟，48.1%支持留欧。

这是英国历史上的里程碑时刻：牵手将近半个世纪后，英国和欧盟从此各奔前程。

这场被视作英国现代史上最重要的政治抉择之一的脱欧公投，不仅重塑了英国与欧盟的关系，更开启了一段长达十年的政坛震荡。

十年之后，不少英国人后悔了，“重返欧盟”成为人们争论的热点话题。最新民调显示，55%的受访者支持英国重新加入欧盟。

这十年来，GDP增速下滑，投资停滞与就业流失的残酷现实，让愈来愈多英国民众后悔脱欧。他们深知，脱欧以后，个人和国家并没有享受到什么红利，反而损失越来越大。

代价是什么？

英国脱欧的经济代价有多大？这十年来，英国GDP增速虽在个别年份有所反弹，但长期处于近乎停滞的状态，甚至一度出现负增长。

来自英国央行和斯坦福大学的共同研究指出，脱欧使得英国GDP总量十年间累计损失约6%。美国全国经济研究所(NBER)也指出，脱欧导致英国GDP比预期规模缩水了6%~8%，商业投资减少12%~18%，就业率与生产率均下降3%~4%。

经济学家们在分析了英国央行的内部数据后发现，脱欧对经济的冲击，有一半来自出口。

英国在2021年退出关税同盟和单一市场后，出口成本增加，贸易环境恶化。欧洲改革中心的数据显示，这十年来，英国对欧盟出口下降约12%。即便后续新签订的自贸协定带来了一定贸易增量，也远填不上对欧传统市场的巨大缺口。

其中，农产品出口受到的冲击尤为严重。根据央视新闻援引英国《独



立报》的报道，数据显示，“脱欧”后英国农产品对欧盟的出口暴跌了37%。其中，家禽行业损失最为惨重，出口下降37.7%；牛肉(-23.6%)、乳制品(-15.6%)和羊肉(-14%)等几乎所有品类都受到了波及。

另一半冲击则来自于企业层面。公投结果超出市场预期，叠加未来政策的不确定性，导致大量企业不得不大幅削减投资、推迟招聘，甚至撤离英国。

以伦敦交易所为例，2024年共有88家公司从伦交所退市或将主要上市地迁出英国，其中包括博彩巨头Flutter和科技公司Dark Trace等。2025年，伦敦金融城最大的金融科技服务公司Wise，也将其主上市地转移到美国三大股指之一的纳斯达克。

虽然英国央行行长安德鲁·贝利表示，脱欧对金融服务业的实际打击远没有当初许多人预测的那样糟糕，但英镑的汇率却实实在在直线下滑了，时至今日，英镑兑欧元、美元汇率仍未重回公投前的高点。

外汇服务商康维拉数据表示，截至2026年6月23日，英镑汇率较2016年6月普遍下跌约10%。该机构统计，脱欧公投以来，英镑兑欧元平均汇率为1欧元兑换1.16英镑，而公投前十年平均汇率为1欧元兑换1.27英镑；脱欧后98%的交易日里，英镑兑欧元汇率都低于1.20。

英国国内食品、能源、原材料消

费高度依赖进口，英镑的贬值直接推高进口商品与海外资产价格，显著抬升了英国民众的生活成本。

据《人民日报》报道，英国普通家庭年均因“脱欧”承受约2500英镑的收入与物价双重损失，2020—2025年英国食品价格累计上涨38.6%。

这十年，英国民众实实在在感受到了脱欧后的落差。

仍在承担后果

“脱欧后遗症”仍在不断发酵，英国过去依靠移民维持人口增长的模式面临挑战，人口增速放缓叠加人口老龄化加剧，都将让英国财政承压。

今年4月，英国国家统计局发布的人口预测报告中，将年度净移民预期大幅下调三分之一，从此前的34万人降至23万人。并预计2024年年中至2034年年中期间，净移民将为英国新增220万人口，而人口自然增长则呈负增长态势，死亡人数超出出生人数将导致人口减少45万人，净移民成为英国人口唯一的增长来源。

受此影响，该局预计2024—2034年，英国领取养老金人数将增长15%，达到1420万人；16岁以下青少年儿童数量则下降13%。这意味着，未来英国承担税收的劳动人口比例将会下降，而养老金和医疗支出压力却持续攀升。

政府承压，民众日子也不好过。

在媒体的调查中，当前英国民众普遍不快乐，原因有三：

首先是生活水平停滞不前，英国人的收入水平正逐步被其他发达国家甩在身后。

世界银行的数据显示，英国人均GDP为53246美元，美国为84534美元，且差距正在扩大。扣除通胀后，英国工资几乎没有增长。有机构测算，如果当前趋势继续下去，未来十年内，波兰人的平均生活水平将赶上英国人。

其次是“英国什么都不行”的感觉正在蔓延，人们认为公共服务——无论是交通、司法还是其他领域——都未能有效运作。

之所以人们会有这样的感觉，是因为这些公共服务都主要依靠公共财政资金来运行。而这笔资金收入，在脱欧之后出现了明显的下滑。央视新闻援引包括伦敦政治经济学院在内的多方分析指出，“脱欧”造成的经济损失，使得英国政府每年可用的公共财政资金减少了约900亿英镑。相比之下，英国在2014年对欧盟的净贡献还不到60亿英镑。

此外，还有社会凝聚力不足的问题。调查显示，超过90%的英国民众认为国家处于分裂状态。

特别是移民问题。控制移民曾是脱欧阵营最重要的竞选承诺之一，他们主张结束欧盟内部的人员自由流动，重新掌握英国移民政策。但在脱欧后，英国的移民矛盾并未得到缓解，却意外改变移民结构，衍生出新的族群矛盾。

脱欧后，由于欧盟劳工的大量离开导致劳动力短缺，英国被迫吸纳更多非欧盟地区的移民。数据显示，进入英国的净移民总数虽然从2023年的90余万人降至2025年的17.1万人，但非欧盟的净移民数量却显著上升。由此引发的反移民暴力活动在北爱尔兰、伦敦等多地蔓延，南亚、北非等少数族裔群体深受其害，种族矛盾日益激化。

十年前，英国的脱欧公投只持续了一天，但今天，英国人依然在为那场历史性选择付出代价。■

重返欧盟



十年下台六位 谁是下一任英国首相？

时代周报记者 马欢

不到两年，又一任英国首相辞职了。

当地时间6月22日，英国首相基尔·斯塔默宣布辞职。他在唐宁街10号发表讲话时表示，面对日益加剧的政治压力，自己将辞去职务。

斯塔默表示，他已于当天上午就此事与查尔斯三世国王进行了沟通。他将继续留任首相，直至选出继任者，并承诺全力支持其继任者。

“我所作出的每一个决定，都是将我深爱的国家放在首位。”斯塔默说。

事实上，自今年5月底工党地方选举失利后，斯塔默就饱受压力，外界要求他辞职的声音一直没断过。

按照惯例，工党稍后将选举新党魁，这位新上任的工党领袖将成为下一任英国首相。斯塔默表示，继任者将于9月前就任。

6月21日，美国总统特朗普曾发帖批评斯塔默的执政履历，并表示，对方“将辞去首相职务”。特朗普称，基尔·斯塔默在移民及能源政策上“表现糟糕”。

英国脱欧十年，政坛历经6位首相，他们分别是戴维·卡梅伦、特雷莎·梅、鲍里斯·约翰逊、伊丽莎白·特拉斯、里希·苏纳克和基尔·斯塔默。

随着斯塔默的辞职，英国即将迎来脱欧十年后的第七位首相。但英国政坛仍陷在频繁换相的“魔咒”里，它总在等待下一位能重启局面的领导人，期待他或者她能够带领英国走出当前困境。

从寄予厚望到被逼辞职

2024年7月，斯塔默以工党领袖的身份在大选中取得压倒性胜利，终结了保守党长达14年的执政。

上任伊始，他被寄予“修复英国”的厚望，但近两年的执政时间，他未能兑现大选时“重建英国经济”的承诺。

2025年英国GDP增速仅1.3%，但这还不是最糟的，IMF预测，2026年英国GDP增速将进一步下滑至0.8%。民众对政府在控制通胀和提振工资方面的表现极为不满。更糟糕的是，斯塔默政府在财政吃紧的情况下，选择削减冬季燃料补贴、试探性增税，被选民视为“背弃承诺”。

斯塔默在移民问题上的表现也令英国民众极为不满。自斯塔默上任以来，已有超过7万名非法移民穿越英吉利海峡进入英国，而且大部分未被遣返。这些非法移民在申请难民庇护期间获批率高，导致英国社会治安与公共服务压力骤增。

英国前驻美大使曼德尔森的任命丑闻，则让斯塔默的执政雪上加霜。

据新华社报道，曼德尔森现年72岁，在英国前首相布莱尔和布朗执

谁会成为英国脱欧后的第七任首相？目前最热门的接班人选是大曼彻斯特市长安迪·伯纳姆。

政期间担任商务大臣等要职。2025年2月，斯塔默任命他为驻美大使，但履职仅7个月就因被曝与爱泼斯坦关系密切而被斯塔默解职。

丑闻发酵后，斯塔默并未主动承担责任，反而试图将其归咎于内阁成员。这场信誉危机使得斯塔默的个人净支持率暴跌。

在多重问题叠加之下，斯塔默面临党内超过百名议员的“逼宫”，并最终宣布辞职。

谁将接任

谁会成为英国脱欧后的第七任首相？目前最热门的接班人选是大曼彻斯特市长安迪·伯纳姆。

6月19日，伯纳姆在马克菲尔德选区补选中以54.8%的得票率胜出，重返下议院，从而具备参与工党党首竞选、进而角逐首相职位的条件。

相比工党内其他潜在人选，安迪·伯纳姆的公众识别度更高。他1970年出生于利物浦，自小对政治产生兴趣。大学毕业后，他投身新闻业，随后踏入政坛，担任时任选区的研究员。

此后，安迪·伯纳姆迅速晋升，并于2001年当选为自己家乡——大曼彻斯特市的国会议员。

2017年伯纳姆辞去下议院席位，代表工党参选首届大曼彻斯特市长选举。当选之后，他的表现获得了不少当地市民的认可，并在2021年和2024年的选举中分别以67%及63%的得票率获得连任。

作为市长，伯纳姆大力推动区内交通系统改革，并广受赞誉。

将如何冲击工党党首？伯纳姆将以重建政治信任和“经济复兴”作为

竞选主轴，并同时主张进一步向地方下放权力。此外，他还把住房建设列为当地优先事项之一。

在政治立场方面，有批评者将安迪·伯纳姆形容为“风向标”，认为他的立场随政治风向摆动，以提高成功机会。

值得注意的是，在脱欧公投十周年之际，关于英国是否会重返欧盟的讨论也越来越多。

据新华社报道，智库欧洲对外关系委员会6月21日发布的调查结果显示，多数英国选民认为脱离欧盟是“错误”决定，对他们关心的几乎所有问题都产生了负面影响。受访者中，57%的人认为“脱欧”是错误决定，13%回答“不知道”，30%认为决定“正确”。

调查显示，66%的受访者认为“脱欧”对英国生活成本产生负面影响；认为“脱欧”殃及英国经济、年轻人发展机会和非法移民管控的人分别占65%、57%和56%。即便在当年投票支持“脱欧”的受访者中，也有58%的人认为英国的移民问题愈加突出。

而在脱欧公投期间，伯纳姆一直支持留欧，并曾表示希望英国能在他有生之年重返欧盟。但近期在接受媒体采访的时候，他又否认自己会以重新加入欧盟作为竞选纲领，尽管“长远而言”自己仍支持这一主张。

伯纳姆表示，他现在的路线更侧重于在脱欧框架下，与欧洲国家建立更加务实、更紧密的经济与贸易伙伴关系，并重塑英国经济。

目前伯纳姆登上工党党首与英国首相的呼声最高。这一次，换首相能否为英国换出一个更好的未来？■

57%



十年脱欧路： 一个英国人的账单与失落

时代周报记者 傅一波

6月端午时节，在英国伯明翰的唐人街，51岁的餐馆老板Kevin正忙着收拾粽子。他打算乘火车去伦敦城里和朋友一起过节。

之所以乘火车，是因为伦敦最近几年的用车成本连涨。比如，几年前的停车费一般不超过5英镑/小时，现在涨到了8英镑/小时。此外，2026年1月后，开车进伦敦要交的拥堵费也从15英镑增加到18英镑。如果忘记缴费，还会面临80英镑左右的罚款。

“现在的英国政府，简直像抢劫。”话音刚落，Kevin在手机上收到了伯明翰到伦敦Euston火车罢工停运的消息。没办法，他只好开车前往伦敦，并为这一趟为期半天的出行多付近100英镑。

事实上，罢工频发、各类生活经营成本持续上涨，是过去十年无数英国人亲身承受、频频抱怨的日常，“这些都是脱欧带来的‘后遗症’。”Kevin说。

6月22日，在位不到两年的英国首相基尔·斯塔默于唐宁街10号发表讲话称，面对日益加剧的政治压力，自己将辞去职务。他是自2016年脱欧公投以来，第六位辞职的首相。这六位政客无一能在下议院保持多数席位并做满完整任期。上一位做到这一点的英国领导人还是托尼·布莱尔，那已是二十多年前的事情了。

Kevin觉得，英国政客们说话都很冠冕堂皇，讲台被搬到唐宁街10号、首相发表简短的告别演说，已然成为一种令人熟悉的政治仪式。“他们根本不关心我们的实际生活，只顾着自己(的位置)。”

首相换了6任，但生活却从未变好

Kevin说的话，其实是不少英国普通人感受的心声。

2016年6月23日，英国举行全民公投，最终以51.9%的支持率决定脱离欧盟，成为欧盟历史上第一个主动退出的成员国。十年过去，围绕脱欧的争论并未结束。

多家民调机构数据显示，多数受访民众支持重新加入欧盟，超过两成当年投票支持脱欧的选民认为其选择存在失误，约55%的受访者支持英国重新加入欧盟，另有约70%的人希望与欧盟建立更紧密的合作关系。在许多人看来，脱欧承诺中的“重新掌握命运”，并没有换来更轻松的生活。

最直观的变化体现在账本上。由于常年记账，Kevin能清晰地感知到物价变化：五六年前，两升装牛奶不足1英镑、黄瓜仅50便士，如

今价格近乎翻倍；家庭日用和食品开支从每月三四百英镑增至近千英镑；2021年起留存的能源账单也显示，冬季的电费、燃气费已经从不到50英镑涨至近150英镑。

当然，并非所有上涨都能直接归因于脱欧。疫情后的全球通胀、俄乌冲突引发的能源危机等，都推高了英国人的生活成本。但对于许多普通人而言，脱欧成为这些变化中最容易被感知的一部分。

“大家都知道不全是脱欧的问题，但总觉得脱欧以后，一切都变贵了。”Kevin说。

这种变化不仅发生在家庭生活里，也体现在跨境消费和商业经营中。

2025年年底，Kevin在eBay上看中一台德国卖家出售的二手咖啡机。付款时一切正常，但货物进入英国海关后，他又额外缴纳了近300英镑的税费和手续费。

收到包裹时，Kevin在朋友圈发了一句玩笑话：“我还活在十年前。”因为在他的记忆里，英国仍属于欧盟单一市场时，从欧洲其他国家网购几乎不会考虑海关和税费问题。

对于经营餐馆的人来说，这种变化则更加具体。

Kevin的中餐馆有不少调料和食材需要从欧洲其他国家采购。过去，一笔订单通常一周左右就能送达；如今，报关、检验和物流环节增加后，到货时间经常被拉长。“手续越来越多，价格越来越高。”他说。

伦敦政治经济学院的研究显示，仅新增的海关查验、卫生证明和原产地认证等程序，就让英国家庭平均每年多支出约210英镑食品费用。与此同时，英国农产品出口欧盟规模较脱欧前下降近四成。

变化还发生在人口结构上。脱欧公投前一年，英国净移民为32.1万人，其中大部分来自欧盟国家。脱欧后，欧盟劳动力数量有所下降，但英国整体移民规模并未明显减少。到2023年前后，净移民规模一度达到94.4万人的历史高位。

这是因为英国的移民来源发生了变化。在Kevin生活和工作的伯明翰，这种变化肉眼可见。过去唐人街附近的新店铺里，经常能看到来自东欧国家的员工。近几年，印度、巴基斯坦和尼日利亚背景的经营商或员工越来越常见。

“人还是在增加，只是换了一批人。”Kevin说。

十年前，支持脱欧的人希望英国能够重新掌握边境控制权，减少移民压力，获得更大的经济自主性。但现在，移民并没有消失，只是来源被重

事实上，罢工频发、各类生活经营成本持续上涨，是过去十年无数英国人亲身承受、频频抱怨的日常，“这些都是脱欧带来的‘后遗症’。”

大家都知道不全是脱欧的问题，但总觉得脱欧以后，一切都变贵了。

新改写，而贸易成本、经营成本和生活成本，则真实地留在了许多英国人的账单上。

情理之中的公投

2016年的那次全民公投，Kevin没有参与。

那时Kevin忙着餐馆生意，对英国政治并不关心。但他记得，身边不少英国顾客和朋友都在讨论同一个问题：要不要离开欧盟。“当时很多人都觉得，英国自己过会更好。”他说。

如果把时间拨回十年前，这种情绪并不难理解。彼时的欧盟正处在连续危机之中：2009年欧债危机余波未平，希腊、西班牙等国债务问题持续发酵，2015年难民危机席卷欧洲，各成员国围绕财政分担和移民安置争论不休。

如今想来，Kevin记得当时火车站、地铁站的不少免费报纸上都会刊登脱欧的新闻，上面会说：欧盟像一艘正在风浪中摇晃的大船。

与此同时，英国经济表现相对稳健。作为欧盟重要净贡献国之一，英国每年需要向欧盟预算缴纳大笔资金。

脱欧派正是抓住了这一点，把复杂的欧洲议题浓缩成一句简单的口号——“把钱拿回来”。他们在竞选大巴上写下醒目的数字，宣称英国每周向欧盟缴纳数亿英镑，而这些钱原本可以投入国民医疗服务体系(NHS)、学校和公共服务。

Kevin说，公投前几个月，他的店里几乎每天都有人讨论脱欧。有位常来吃饭的出租车司机坚定支持脱欧，在他看来，英国每年给欧盟交那么多

钱，却无法控制边境和移民，“为什么要继续留在欧盟？”

但Kevin的另一位朋友则持相反意见，认为英国经济高度依赖欧洲市场，脱欧无异于主动增加贸易壁垒。

“那个时候全英国人争论得很厉害。”Kevin说，“但没人真的知道十年以后会变成什么样。”

Kevin还注意到，当时大街上有不少聚集的群众拉起旗帜，宣扬脱欧带来的好处。比如，重新控制边境、摆脱布鲁塞尔的规则束缚、让英国回到过去的经济巅峰等。

相比之下，留欧派谈论的则是贸易便利、投资环境和国际合作。

前者讲的是今天正在流失的钱，后者讲的是未来可能失去的机会。对于普通选民来说，两种叙事的感染力并不相同。

北京外国语大学区域与全球治理高等研究院教授崔洪建认为，脱欧派真正成功的地方，并不只是经济账，而是把经济问题与主权、边境控制以及民族认同结合在一起。“他们告诉选民，英国正在被布鲁塞尔束缚。离开欧盟后，英国将重新掌握自己的命运。”

而留欧派更多是在提醒风险。“如果脱欧，未来会失去什么。”崔洪建说，一种是已经发生的损失，一种是尚未发生的代价。从政治传播的角度看，前者显然更容易打动人。

但真正把英国推向全民公投的，并不只是民意本身。崔洪建指出，当时的保守党内部长期围绕欧洲问题存在严重分裂。为了稳住党内领导地位，时任英国首相卡梅伦决定举行公投，希望借此终结争论。包括卡梅伦在内，当时不少政治精英都相信英国最终不会选择离开欧盟。

结果却恰恰相反。公投结果公布后的第二天，卡梅伦宣布辞职。一个原本用于解决党内矛盾的政治工具，最终改变了整个国家的方向。

此后近十年，英国政坛几乎一直在为这场公投善后。许多英国人后来才发现，脱欧远比竞选口号复杂得多。

后悔的人越来越多，然后呢？

今年以来，Kevin明显感觉到一个变化。

以前和朋友聚会时，大家聊的是足球、天气和生意。如今，越来越多人开始讨论另一件事：如果当年没有脱欧，现在会不会好一些？

英国脱欧届满十年之际，英国民众对脱欧的态度较十年前似乎出现了变化。

Kevin是坚定的返欧派。他说，如果能重新回到欧盟，英国本身的经

济应该会更好，更直观地说，他的账单肯定会少很多。

今年1月，Kevin餐厅的水电气月账单是338英镑，“4月份我的账单已经涨到了400英镑”。为应付不断上升的生活成本，他甚至开始减少烤箱使用、用保温瓶替代反复加热。

在Kevin看来，大多数普通人正在承受同一种压力：物价、能源、房租，以及政策变化。这种压力并没有以单一形式爆发，而是以更日常、更分散的方式进入人们的生活：账单、账期、租约、兼职时长。

在考文垂读博士的Erik也发现，身边越来越多人开始重新讨论脱欧。过去几年，他过得很辛苦。能源价格上涨后，他不得不增加打工时间来补贴生活费。学校规定每周工作时长不能超过18小时，他便想办法接更多零散工作，“代购、跑腿，甚至帮人代写论文”。

Kevin还观察到一个让人啼笑皆非的细节。年初某天，他和朋友去超市，发现前面的一位英国人在听到塑料袋涨价到每个0.5英镑后，选择把一筐刚买到的蔬菜往衣服兜里装。

“我现在想起来那件事都觉得好笑。”Kevin说，如今的英国人都开始缩紧口袋了。

而在更宏观的层面上，英国社会情绪也在发生变化。

3月初的银行假日(Bank Holiday，英国的公众假期)，Kevin在伯明翰大学附近看到一场排队穿过市中心的集会。人群并不喧闹，更多是一种持续性的表达。他听到，人群里面一直在说要政府控制物价。

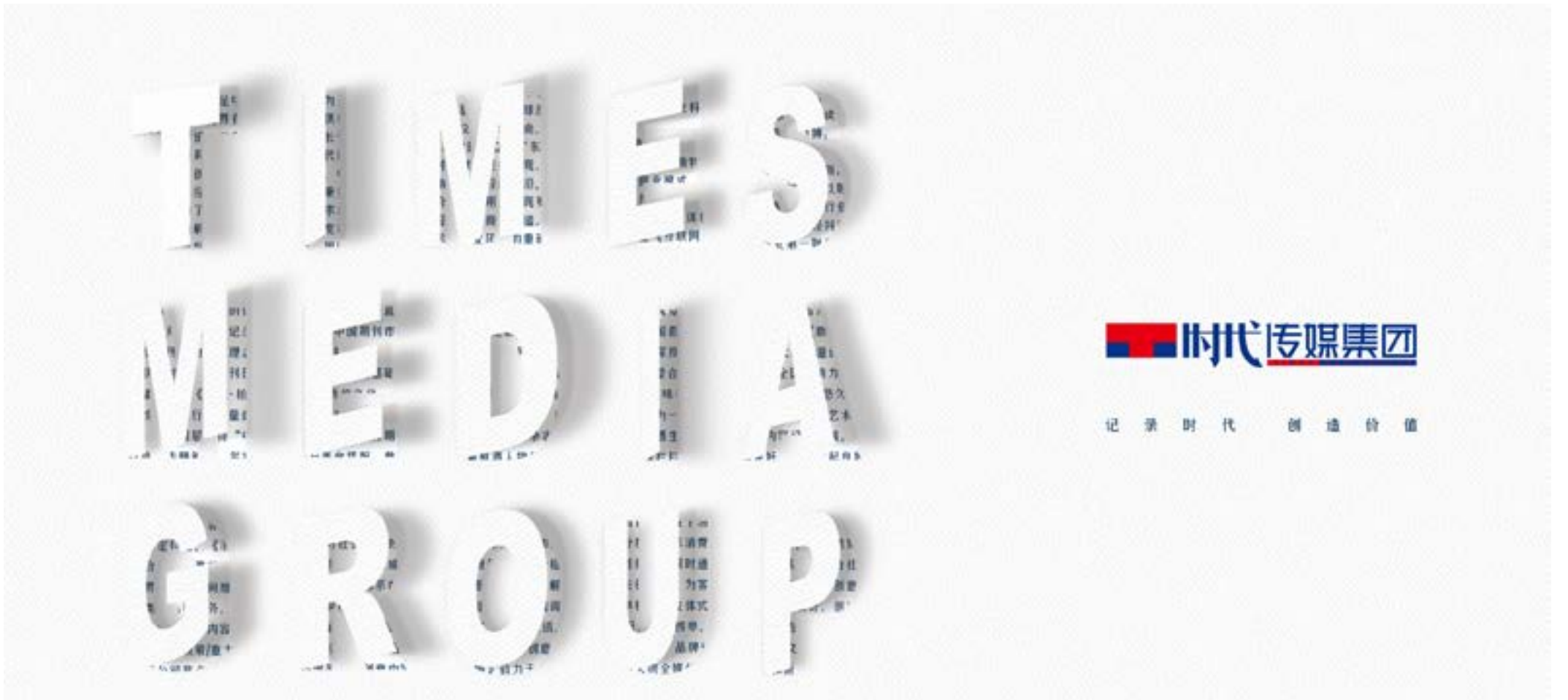
不过，与其说这是抗议，不如说更像是一种持续的生活压力外化。人们短暂聚集，然后很快回到各自的工作、租房和账单计算中。

Kevin也在这样的背景中生活。Kevin很少参加这类公共表达，但对变化感受更直接——火车停运、停车费上涨、食材成本增加，以及越来越频繁的政策调整。“你能做的事情不多。”他说。

斯塔默辞职当天，Kevin打开电视新闻的直播，看着这场熟悉的、发生在唐宁街10号门前的告别演说。

Kevin又一次抱怨起不断上涨的各种费用。十年前，英国人曾经相信，离开欧盟意味着重新掌握自己的命运。现在，首相准备换第七位了，但关于脱欧的争论依然没有结束。

而对于Kevin来说，比起政治口号，他更关心的是下个月餐馆的进货单、不断上涨的能源账单，以及下一次从欧洲其他国家买东西时，还会不会收到新的税单。□



英国考虑重返欧盟？ 崔洪建：未来十年可能性非常低

时代周报记者 傅一波

十年前，英国人用一场全民公投选择离开欧盟。如今，英国首相斯塔默宣布辞职，成为脱欧公投以来第六位离开唐宁街的首相。

从卡梅伦因公投结果下台，到特雷莎·梅、约翰逊等历任首相围绕脱欧问题艰难执政，再到如今工党政府试图重塑英国与欧洲的关系，过去十年间，英国政坛经历了一轮又一轮震荡与更迭。首相来了又去，但“脱欧后遗症”始终是英国挥之不去的政治背景。

它不仅重塑了英国与欧盟的关系，也深刻影响了英国的经济结构、社会情绪与政治生态。贸易成本上升、生活开支增加、投资环境变化，成为许多英国民众能够切身感受到的现实；与此同时，围绕主权、身份认同与国家未来方向的争论，也从未真正平息。

最新民调显示，55%的受访民众支持重新申请加入欧盟。英国民众对脱欧的态度发生了显著变化，这也让英国再次站在一个新的十字路口：英国会不会重新向欧洲靠拢？这场曾被视为“夺回控制权”的政治选择，究竟兑现了多少承诺，又留下了怎样的代价？

围绕这些问题，时代周报记者专访了北京外国语大学区域与全球治理高等研究院教授崔洪建，回顾脱欧的来龙去脉，解析英国与欧盟关系的新变化，以及脱欧为何至今仍在塑造英国的政治与社会现实。

脱欧后的烦恼

时代周报：6月22日，斯塔默宣布辞职。过去的这十年，英国已经经历了6位首相。脱欧话题似乎贯穿了每一届政府的执政周期。你怎么看待这种现象？英国过去十年的政治动荡，究竟在多大程度上与脱欧有关？

崔洪建：斯塔默辞职和脱欧是有一定关系的。但本质上来看，脱欧其实是一个持续多年的过程。从2016年公投，到约翰逊政府时期的正式脱欧，整个过程对英国和欧盟来说都比较痛苦，双方也难免积累了一些不满和怨气，关系也开始疏远。

更重要的是，脱欧实际上是保守党主导推动的政治议程，它不仅加深了英国与欧盟之间的隔阂，也进一步影响了英国国内政治。比如，苏格兰独立公投问题，以及北爱尔兰边界等争议，都在脱欧过程中被重新激化。

脱欧对于双方而言，是一次利益关系的重新分配，因此，无论是在经济、法律还是社会层面，都对英国产生了比较大的影响。

不过，最近几年情况有所变化。工党政府上台后，明显希望修复与欧盟的关系，并推动双方形成一种新的合作模式。尽管在短期内不可能重新加入欧盟，但英国正在寻求与欧盟建立一种新关系，可以简单理解为一种“量身定制”的“亲密伙伴关系”框架。

时代周报：从2016年公投到现在十年了，其间英国经济形势发生了很多变化，具体体现在哪些地方？

崔洪建：如果从日常来看，脱欧最直观的后果之一，就是民众生活成本和企业经营成本上升，这也是许多英国民众这些年来能够切身感受到的变化。

举个例子，作为欧盟成员国时，英国虽然没有加入欧元区，但仍然能够享受欧盟单一市场带来的便利。商品在成员国之间流通成本较低，没有显性的关税和各种贸易壁垒。

脱欧之后，英国与欧盟的关系发生了变化。虽然双方后来签署了贸易协议，但英国已不再享有单一市场成员的待遇，贸易程序变得更加复杂，企业需要承担更多报关、检验和合规成本。这些额外成本最终会反映到商品价格上，与民众日常生活密切相关的商品所受影响尤其明显。

从企业层面来看，影响则更加深远。英国脱欧后，失去了欧盟单一市场在商品、资本、服务和人员自由流动方面的优势，英国企业经营成本相



应上升，投资和人才流动必定受到很大影响。

不愿认错英国政坛

时代周报：从上述影响来看，脱欧实际上是一件百害无利的事。既然如此，当时英国为什么要选择脱欧？

崔洪建：用一句俗语来讲，脱欧既在意料之外，又在情理之中。

首先，从大背景来看，脱欧是在英国国内外矛盾交织的环境下发生的。当时，欧盟正处于一个比较困难的时期。从2009年欧元区债务危机到2015年难民危机，欧盟连续遭遇多重挑战，不少英国民众开始对欧盟的发展前景产生怀疑。

与此同时，欧盟内部要求成员国共同承担责任和义务，其中，包括财政负担以及难民安置等问题。而英国作为欧盟的主要经济体，也是欧盟预算的重要净贡献国。因此，不少英国人担心，如果继续留在欧盟，未来的财政负担会越来越重。特别是在难民危机背景下，欧盟正在讨论要形成更加统一的移民和难民分担机制，这样的议题很容易引发英国国内不满情绪。

另一方面，彼时的英国经济表现相对欧洲要好不少，所以不少人认为，英国单独发展会更好。这种对自身发展的信心，构成了支持脱欧的重要社会基础。

不过，真正起到关键作用的，是当时保守党内部围绕欧洲问题的长期分裂。为了维持自己在党内的领导地位，时任首相卡梅伦与党内强硬脱欧派达成了一种政治妥协：举行脱欧公投，以换取他们对自己领导权和未来选举的支持。从某种意义上说，这是一项带有强烈政治赌博色彩的决定。

但问题在于，当时包括卡梅伦在内的许多英国政治精英，其实并不认为脱欧阵营最终会获胜。他们普遍相信，大多数英国选民仍然会选择留在欧盟。因此，公投在很大程度上被当作一次解决党内矛盾的政治工具。

这也反映出，当时英国政治精英对社会情绪的判断出现了偏差。他们并没有充分意识到基层民众长期以来对于移民、经济全球化以及欧盟体制积累的不满。

所以今天来看，英国脱欧既不是单一因素导致的历史必然，也不能简单理解为一次偶然事件。它是欧盟危机、英国国内政治矛盾、社会情绪变化以及政治精英误判等多重因素共同作用的结果。

时代周报：既然英国精英阶层逐渐认识到脱欧带来的代价，为何不在后续进程中作出调整？

崔洪建：这就是咱们常说的“木已成舟”。尽管后来无论是卡梅伦本人，还是保守党内部相当一部分政治精英，都逐渐意识到，举行脱欧公投可能是一个错误的决定。

但问题在于，公投结果既然已经产生，如果这个时候再试图推翻公投结果，对于保守党和英国政治体制而言，代价可能比脱欧本身更高。比如，支持脱欧的民众必定会出现对执政党的不信任和抗议。

这实际上暴露出一个现实问题：西方政治人物往往有犯错的冲动，却未必有承认错误、承担责任的勇气。对于保守党而言，既然公投已经举行，

结果已经产生，那么再回头就意味着要承认整个政治决策存在重大失误。因此，很多人最终选择继续推动脱欧，而不是彻底推翻它。

更重要的是，当时脱欧派提出的一些论述本身具有相当的吸引力。比如，英国改革党党首法拉奇反复强调，英国脱欧后可以摆脱欧盟各种规则的约束，拥有更大政策自主权，可以独立制定贸易、移民和经济政策。这套叙事对于不少有民粹思想的英国选民而言，十分具有号召力。

即使今天回过头看，英国社会对脱欧的评价已经发生变化，甚至有不少民调显示支持留欧的人数已经超过半数。但现实是，执政党最现实的考虑已不是是否“返欧”，而是在脱欧现实中如何降低损失、寻找新的发展空间。

时代周报：所以，脱欧就相当于英国政坛施政的一个前置条件？

崔洪建：至少从英国目前的政治生态和体制来看是这样的。保守党是脱欧的始作俑者，如果由它来反对脱欧，相当于自我否定。工党虽然没有对脱欧负责的负担，但也缺乏扭转态势的勇气。因此，这两大政党能做或愿意做的，就只是在错误的决策结果中去维持现状并进行修补补。

时代周报：前面提到，若再公投，留欧派或将占优。选择留欧的这批选民有何特征？

崔洪建：从民调和投票结果来看，脱欧与留欧阵营之间确实存在一定的人群差异。不过，这种差异并不能简单地用收入高低或受教育程度来划分。

整体而言，像伦敦这样国际化程度较高的大城市，以及与欧洲大陆经贸、人文往来密切的地区，其中，大多数人数倾向于支持留在欧盟。原因很简单，上述地区能够直接享受到欧盟单一市场和人员自由流动带来的便利，因此更容易感受到留欧的实际收益。

相比之下，英国一些较为偏远的小城镇和传统工业地区，对欧盟的感受则没有那么直接，反而容易受一些政客蛊惑把对现实境遇的不满归咎于欧盟。在这些地方，人们与欧洲大陆的联系相对有限，很多人获取外部信息的渠道也比较单一，因此更容易接受“英国应该重新掌握主权”“脱离欧盟束缚”等政治主张。

地域差异之外，苏格兰也是一个典型案例。苏格兰在公投中整体支持留欧，因此，英国脱欧结果一度重新激化了苏格兰独立问题。对于许多苏格兰选民来说，他们并不希望因为英格兰多数选民的选择而被迫离开欧盟。

不过，脱欧造成的影响并不是简单的地域分裂，而是一种更深层次的社会撕裂。支持留欧和脱欧的声音存在于英国社会各个阶层、各个地区，甚至同一个家庭内部都可能出现截然不同的立场。

在这场争论中，我认为脱欧派在政治传播和舆论动员方面明显比留欧派更成功。某种程度上，正因为他们最初处于相对弱势地位，所以更善于动员支持者，也更擅长构建具有情绪感染力的政治叙事，并将这些问题浓缩成简单、有力、容易传播的政治口号。

相比之下，留欧派的论述虽然往

往更理性、更符合经济规律和政策逻辑，但他们强调的贸易便利、投资环境、国际合作等长期利益，不容易转化为能够广泛动员选民的政治语言。

因此，脱欧公投实际上也是一场叙事能力和政治动员能力的较量。

时代周报：如果目光放到现在来看，你觉得脱欧对于英国而言是错误的选择吗？

崔洪建：这个问题取决于你用什么标准来衡量。如果只算最直接、最短期的经济账，那么脱欧派并非完全没有道理。比如，英国脱欧后，不再需要向欧盟缴纳财政预算，这确实是一项现实收益。从脱欧派的角度看，这部分资金可以留在英国国内使用。

但问题在于，英国虽然不用向欧盟缴纳财政预算，但是却失去了一个长期形成、对自身相对有利的贸易和投资环境。相比于停止缴纳预算带来的直接收益，失去单一市场便利、贸易摩擦增加、投资吸引力下降等带来的成本，往往是长期的、间接的，也更难量化。

当然，如果把身份认同、主权意识以及情感因素也纳入考量，对错就更难以判断了。近年来不仅是英国，整个欧洲都出现了民族主义和民粹主义情绪上升的趋势。对于部分选民而言，脱欧本身已经超越了经济利益计算，而成为一种身份认同和政治立场的表述。

能否回到欧盟，主动权已不在英国手中

时代周报：最新民调显示，55%的英国人想要回到欧盟。英国政坛会否考虑重返欧盟？

崔洪建：我认为，至少未来十年内，英国重新加入欧盟的可能性非常低。

首先，要谨慎看待所谓的“民意变化”。事实上，在2016年脱欧公投之前，大部分民调都显示留欧阵营略占优势。这证明，民调有时候并不一定能够准确反映投票的结果。

更重要的是，很多时候所谓的“民意”并不是对某个具体方案的坚定支持，而是对现实状况不满情绪的投射。

当年支持脱欧的人，很多并非天然反对欧盟，而是不满当时英国和欧洲面临的各种问题，于是把这些问题归咎于欧盟。今天支持重新靠近欧盟的人，也未必都是坚定的欧洲一体化支持者，其中不少人同样是在投射对现实的不满，只不过这次他们把英国当前面临的困难归因于脱欧罢了。

因此，民调中留欧支持率上升，并不意味着英国社会已经形成了重新加入欧盟的坚定共识。

更现实的问题在于程序成本。脱欧本身是通过全民公投实现的，如果要推翻这一结果，理论上最具政治合法性的方式只能是再次举行公投。问题是，没有人能够保证第二次公投一定会产生明确且稳定的结果。

英国政界之所以一步步走向脱欧，很大程度上正是因为政治人物不愿承担风险和责任。如今无论是保守党还是工党，都不愿轻易重启这样一场可能再次撕裂社会的政治斗争。

脱欧公投已经给英国社会留下了深刻裂痕。过去十年里，各方都在试图修复这些分歧。如果现在再次举行是否重返欧盟的公投，无异于重新揭

开尚未完全愈合的伤口。对于任何执政党而言，这都是巨大的政治风险。

即便撇开英国国内政治不谈，欧盟的态度同样是一个关键因素。

英国脱欧本身曾对欧盟造成不小冲击。在欧盟的发展逻辑中，成员国退出的风险从未被认真考虑过。英国作为欧盟最重要的成员国之一选择离开，对欧盟的政治形象和一体化进程都构成了挑战。

因此，在当年的脱欧谈判中，欧盟之所以坚持严格立场，一个重要考量就是避免其他成员国产生效仿心理。换句话说，欧盟需要向内部传递一个信号：离开欧盟并不是一件轻松且没有代价的事情。

从这个角度来看，即便未来英国重新加入欧盟的意愿，欧盟也未必会敞开大门欢迎。加入欧盟本身就是一个复杂且漫长的过程，不可能像开关一样，退出一次，再加入一次。

所以我认为，除非未来英国社会出现压倒性共识。比如，远超目前水平的大多数选民明确支持重返欧盟，否则英国主流政党很难冒着巨大的政治风险推动重新入欧。

至少在可预见的未来，英国更现实的选择不是重新加入欧盟，而是在脱欧这个既成事实的基础上，尽可能修复与欧盟的关系，建立更加紧密的合作机制。

时代周报：如果英国有机会回到欧盟，会对英国未来的发展会更好吗？

崔洪建：讨论英国是否应该重新加入欧盟，首先要回答的其实不是英国怎么样，而是欧盟未来会怎么样。

当年支持脱欧的人之所以能够获得广泛支持，一个重要原因就在于，他们认为欧盟正处于持续衰退和危机之中。在不少脱欧支持者看来，英国继续留在欧盟，就像留在一艘正在遭遇风暴的大船上，与其被动承担风险，不如尽早离开，掌握自己的命运。

今天一些英国民众开始重新考虑与欧盟的关系，很大程度上也是因为他们对英国现状感到不满。英国经济增长乏力、生活成本上升、公共服务承压，于是人们自然会产生一种想法：如果当初没有脱欧，情况会不会更好？但问题在于，这种判断往往只看到了英国，而没有同时审视欧盟本身的现实状况。

欧盟今天同样面临不少挑战。无论是经济增长、能源安全、产业竞争力还是移民问题，很多问题并不比十年前更容易解决。换句话说，即便英国当年没有脱欧，也不意味着它一定能够避开今天面临的所有困难。

很多民众的判断更多来自切身感受，这是可以理解的。但切身感受往往也是局部和短期的。十年前，不少人因为对现实不满而支持脱欧；如今，又有不少人因为对现实不满而开始怀念留欧。本质上，两种情绪背后都是对现状的不满。

从政策层面来看，脱欧确实是影响英国经济和民生的重要因素，却并不是唯一因素，更不是所有问题的根源。例如，贸易成本上升、跨境物流变得复杂、部分商品价格上涨，这些确实与脱欧直接相关，因为英国已经不再属于欧盟单一市场。

但近年来英国面临的能源价格上涨、通货膨胀压力以及生活成本危机，又与俄乌冲突、中东局势、全球能源市场波动等国际因素密切相关。这些问题不仅发生在英国，也同样出现在欧洲大陆许多国家。

如果把英国当前遇到的所有问题都归结于脱欧，实际上是一种过度简化。正因为如此，我认为英国目前并不具备重新举行“返欧公投”的政治条件。仅仅因为部分民调显示更多人开始怀念留欧，就重新开启一场足以撕裂社会的大规模政治动员，未必是理性的选择。

对英国而言，更现实的路径仍然是在脱欧既成事实的前提下，逐步修复与欧盟的关系，尽可能降低脱欧带来的成本，而不是再次把国家拖入一场关于身份认同和未来方向的激烈对抗之中。■

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

15 | 揭秘陪诊灰色产业链



信用卡退潮记

◀ 上接P01

张衡表示,这几年信用卡业务不好做,他们行如今只会在大型展会上针对性地做活动,平时较少主动推销。但在这个大型展会上,当天办卡的人数也不超过5个。

另一家城商行工作人员也告诉时代周报记者,城农商行以及一些规模更小的银行做信用卡,很大程度上是为了增强客户黏性,基本不赚钱。“像我们银行,现在一单信用卡业务的成本至少要500元,根本赚不回本,国有大行和股份行相对好一些。”

在上述大型展会现场,时代周报记者观察到,设有信用卡办卡点的城商行极少,如杭州银行、北京银行。而江苏银行、南京银行、青岛银行、日照银行现场工作人员均表示,当天没有办理信用卡的业务。

当中小银行逐渐减少营销投入,最先发生变化的,是信用卡在消费者生活中的存在感弱化。

时代周报记者采访多名年轻消费者发现,他们所持有的信用卡以建设银行、招商银行、中信银行、平安银行等为主,一般不会考虑城农商行。

“00后”高昊(化名)告诉时代周报记者,小银行的“羊毛”不如大行,自己平时也没有使用信用卡消费的习惯。“如果刚好有需求、开卡福利足够吸引,才会考虑在小银行办卡。”高昊说。

从体验上来看,部分中小银行信用卡的服务也令消费者感到不满。

有农商行的信用卡用户于洋(化名)表示:“各种福利要么领不到,领到了也用不了,明明在使用时间和范围内的商家,核销的时候都不行。”她还提到,APP体验不佳,许多业务最后都需要转人工客服处理。

有城商行信用卡用户周璘(化名)则称,办卡以来,多次被银行收取利息和违约金。他并不认为费用本身不可接受,但由于偶尔会忘记还款,而APP内又无法设置自动还款,这让他觉得“白白多花了钱”。

“用了这么多家银行的信用卡,就这家没法设置自动还款。”最后,周璘选择注销了这张卡。

透支余额三年最高收缩80%,不良率最高达11.03%

信用卡存在感下降,或许还不是令银行感到最棘手的,更现实的困境是,当用户越来越少使用信用卡,这门生意的盈利能力正在承压。

通常来说,上市银行将信用卡归类至个人零售业务,多数不会单独披露信用卡业务收入情况。信用卡交易额和透支余额,是业务活跃度的重要指标。

2025年,仅有6家上市银行披露了信用卡交易额,整体呈下滑趋势。华东一家城商行2025年信用卡交易额为966.05亿元,同比下降约12%。

透支余额的变化更能反映中小银行的压力。

企业预警通显示,截至2025年年末,有数据披露的上市城商行中,信用卡透支余额在百亿元以上的有5家。2025年,这5家城商行中有4家透支余额下滑,其中,1家跌幅超过20%。

西安银行、瑞丰银行、苏农银行、无锡银行2025年信用卡透支余额均在10亿元以下,信用卡业务规模相对靠后。以瑞丰银行为例,其信用卡透支余额曾在2022年年末达到40亿元以上,过去三年已缩水超过80%。

多名接受时代周报记者采访的年轻人表示,大额消费甚至日常消费,信用卡并不是第一选择,储蓄卡、花呗等渠道同样会被纳入考虑。这或许也从侧面反映了信用卡透支余额下降的原因。

上海“95后”章霞(化名)告诉时代周报记者,这两年她很少使用信用卡进行大额消费,一方面是消费降级;另一方面,如果确实需要信用卡消费,会优先选择免息期更长、优惠更大的银行。

余额收缩的同时,中小银行信用卡的资产质量问题也逐渐浮现。

据企业预警通,2025年,15家上市银行披露了信用卡不良率,超10家同比上升。城商行“未能幸免”,兰州银行、郑州银行分别较2024年年末上升101个基点、21个基点,分别达到2.8%、2.76%。

部分中小银行的风险压力更为突出。2025年年末,东莞农商银行信用卡不良率高达11.03%,较2024年年末上升501个基点;晋商银行2023年年末信用卡不良率达8.27%,但2024年、

2025年均未披露。

在曾刚看来,透支余额收缩对中小银行零售的冲击是多重的:规模萎缩直接拉低零售贷款增量和利息收入,叠加分期、手续费等中收下滑,对本就承压的净息差形成挤压。更值得警惕的是,“缩量”与“不良”并存——余额下降的同时,不良率攀升。分母变小会进一步推高账面不良率,加大拨备压力。

资深信用卡专家董峥向时代周报记者表示,信用卡高不良率一定程度上反映了银行在增量发展阶段的风险扩张。

董峥认为,过去,为了争夺市场份额,部分银行会以高额度授信来获客,或通过提额来挽留准备销户的用户。在经济较好时,持续消费和按时还款,能够维持业务表面的健康。但当经济下行,持卡人收入受到影响时,风险就有可能迅速演变为逾期和坏账。

西安银行、瑞丰银行、苏农银行、无锡银行2025年信用卡透支余额均在10亿元以下,信用卡业务规模相对靠后。

以瑞丰银行为例,其信用卡透支余额曾在2022年年末达到40亿元以上,过去三年已缩水超过80%。

继续发卡,出路在哪?

对中小银行来说,信用卡似乎是一门越来越不划算的生意。但许多银行仍在继续发卡。

企业预警通显示,2025年,长沙银行、贵阳银行、苏州银行和青农商行等上市城农商行的发卡量均保持增长,分别同比增加约6万张、7万张、4万张和2万张。

透支余额下滑、不良率承压,中小银行为什么还要继续发卡?

有业内人士向时代周报记者分析,在银行的全金融业务中,存款、贷款、零售业务的同质化程度较高。对中小银行来说,信用卡是少数有机会做出差异化的零售产品之一。但信用卡高度依赖规模化的个人零售业务,如果没有足够的用户规模,系统、风控、运营和权益的投入难以被摊薄,盈利也就无从谈起,中小银行因此会陷入“进退两难”的处境。

保留还是舍弃,并不是一道简单的选择题。曾刚认为,既然难以在规模上与国有、股份行竞争,中小银行若要继续保留信用卡业务,出路在于“特色化、属地化”,如将信用卡嵌入本地生活场景,聚焦细分客群,借助外部平台,降低自身投入门槛。

更重要的是,从“卡”回归“客户”。曾刚认为,中小银行可以将信用卡作为零售获客和交叉销售的入口,而非一个必须独立盈利的单元,通过财富管理、存款等综合贡献弥补信用卡业务本身的薄利,并避免盲目铺量。

董峥预计,未来,中小银行或将回归本源,将有限资源投向更具本地优势的业务领域,如普惠小微、涉农贷款、社区金融等。信用卡业务则可能采取“维持存量、严控新增、逐步消化”的策略,甚至部分银行不排除彻底剥离或外包信用卡业务的可能。

对于林艾来说,那张农商行信用卡仍然留在卡包里,没有注销,却也很少用到。

6月25日,林艾点进信用卡小程序,看到近期推出了一项活动:消费满1万元可减50元。

“太鸡肋了,没有人会天天大额消费。”林艾说。□

特色化



招商银行拟任行长王小青首秀：不用明天的不良垒今天的营收

时代周报记者 黄嘉祥 发自深圳

6月25日，招商银行（600036.SH，03968.HK）在深圳召开2025年度股东大会。这是王小青4月底回归招行后，首次以拟任行长的身份亮相股东会。

4月30日下午，招行发布公告称，王良因年龄原因，向董事会提请辞去执行董事、行长等职务。同时，董事会同意聘任王小青为招行行长，任职资格尚待监管核准。当天，王小青已出任招行党委书记。

王小青掌舵后，如何带领这家素有“零售之王”之称的明星股份行，应对息差收窄、业绩增长放缓、零售不良抬升等挑战，备受投资者关注。

时代周报记者在现场观察到，本次股东会到场投资者超百名，股东问答环节时长逾1小时，针对新任管理层经营思路、大财富管理布局、投资策略、AI发展战略、股价及分红等问题，招行管理层逐一作答。

“招行董事会已经审议未来5年的规划，招行下一步经营还有很多作为的空间。”王小青在股东会上表示，要将业务做精做透，形成招行中长期发展的新动能，使招行在中国银行业保持“一样中的不一样”。

王小青强调，越是经营碰到阶段性挑战，越要坚持长期主义，越不能急功近利；坚持资产质量优先，绝不能用明天的不良垒今天的营收；尽管零售市场面临挑战，但以大财富管理为重点特色服务，依然是招行的重点特色服务、压舱石。

“我想达成的结果是，在相对挑战比较多的情况下，在营收不利的周期，招行的经营更有韧性。当相对顺的周期来临的时候，招行的经营更具弹性。”王小青说。

6月25日，招行A股下跌1.44%，报收36.23元/股，年内跌幅超11%。

针对投资者关心的股价与估值问题，招行副行长彭家文回应称，股价影响因素众多，更重要的在于做好自身经营。他表示，招行高度重视市值管理，已成立市值管理小组并由其兼任组长，定期召开分析会议，将市场和股东诉求及时传导至内部经营



策略及分红决策中。

“绝不能用明天的不良垒今天的营收”

“今天我是以拟任行长的身份参会，这是沉甸甸的责任，也凝聚着大家的期待。”王小青说，自己从王良行长接过来的是39年来招行人积累下来的经营成果，是一张健康稳定、被很多分析师描述为“堡垒式”的资产负债表。

2022年，王良临危受命，出任招行行长，面对内部动荡、业绩承压的挑战，王良在任期内实施“价值银行”和“四化转型”战略，带领招行实现平稳过渡，该行营收也在2025年重回增长，但增幅仅为0.01%；净利润增幅为1.21%。

作为接棒者，王小青是一名金融“多面手”，曾在银行、证券、保险、基金、金控等机构任职。2020年3月，王小青加入招商局体系，曾任招商基金、招商信诺人寿董事长及招商银行副行长等职，2025年8月出任招商金控总经理，2026年4月底调任招行党委书记、拟任行长。

在低利率时代，如何稳住息差、

调整结构与收入，在零售业务的风险与发展、速度与质量之间求得平衡，同时巩固零售金融体系化优势、保持业绩持续增长——这一连串考题，已摆在王小青面前。

王小青表示，今天的招行也面临着很多挑战，既有共性因素，也有招行自身结构性因素。自身结构性因素方面，一是招行活期存款占比高，在低利率环境下负债下降有限，而资产端会随着市场收益率下降同步下降；二是招行以零售业务为特色，非息业务占比高，在减费让利背景下，阶段性压力更大；三是零售信贷资产占比高，在阶段性零售信贷业务风险承压下，冲击较大。

财报显示，今年一季度末，招行零售不良率为1.14%，较年初上升6bp。招行在提交股东会审议的2025年度董事会工作报告中也提出，专项听取零售业务风险排查汇报，加大对零售信贷风险和利率风险的关注力度。

面对挑战，王小青说，最重要的还是要遵循招行的“十五五”规划，招行下一步在经营上有很多作为空间。在该规划执行落地过程中，让规

划更加具象化、路径更加清晰；将招行核心业务做得更深更透，扫除落地过程中存在的障碍，以及在最大程度上调动全行的积极性。

王小青说，招行必须保持商业银行的定力，一是无论何时何地都必须以客户为中心，遇到挑战越要坚持长期主义，越不能急功近利，不能“薅羊毛”；二是要坚持资产质量优先，在能力边界范围内做事，在能力不够的领域要慎之又慎，绝不能用明天的不良垒今天的营收；三是坚持零售银行主体地位，尽管零售市场面临挑战，但以大财富管理为重要抓手的零售业务，依然是招行的重点特色服务、压舱石；四是持续加强科技投入。

大财富管理如何再上新台阶？

“零售再出发、对公再超越。”此前，在2025年度业绩会上，招行董事长缪建民明确了发展方向，“零售再出发”聚焦为资产要提质、负债要巩固、财富管理要上新台阶。他认为，未来零售很大的一个突破口是财富管理。

2025年，招行的大财富管理收入（包括财富管理、资产管理和托管业务手续费及佣金收入）为440.13亿元，同比增长16.91%。

王小青作为金融“多面手”，曾掌舵招商系多个资管公司，他履新后如何推动招行财富管理业务再上新台阶，备受投资者关注。

在财富管理方面，王小青表示，客户对于财富保值增值的需求极为旺盛，面对巨大的市场需求，招行完全有能力巩固财富管理领域的品牌和优势。

王小青说，招行建立了财富管理体系，和互联网平台的方法存在一些差异。招行财富管理体系的逻辑分为五个方面：第一，更精准认知客户，了解客户风险收益偏好；第二，在了解基础上，基于客户风险收益偏好和对资本市场研判，提供资产配置建议；第三，在配置之下，推荐各类长期业绩经得住考验的产品；第四，对客户投资风险波动进行动态的观察监测，并持久陪伴；第五，根据市场变化和客户需求新的想法，对方案进行优化。

王小青进一步解释，在五个环节中，互联网擅长数据分析和线上运营；资产配置方面，社保基金相对比较成型；优质产品推荐方面，证券行业对于具体的行业风格，市场和产品的研究，有很多经验。

“招行是以非常开放的心态和大家合作，学习好的做法。在我们生态圈中，与保险、基金、券商的合作很多。如何把券商的行业认知在生态圈中更多体现，让客户有更多维度的信息来源。我们将研究以更科学的方法来呈现。”王小青表示。

招行的资产配置规划也备受投资者关注。

王小青表示，招行目前债券投资的占比是32%，在过去几年的“债牛”行情中，比较好地分享了牛市带来的收益。预计低利率环境将持续一段时间，全行大类资产中债券配置在30%左右，是较为适宜的。未来更多债券市场机会来自波动带来的机会，过去的策略更多是分享利率下行带来的收益，未来则在把握交易性机会上投入更多。

“我们在债券投资中间积累一些浮盈，对盈利兑现的态度非常审慎。今天的兑现其实减少的是未来几年的利息收入。我们以对利率市场的判断为第一前提，招行坚持长期主义，不做寅吃卯粮的事情。”王小青说。

招行也对股权投资领域保持高度关注。2025年12月，招银金融资产投资有限公司在深圳正式揭牌开业。银行系AIC（金融资产投资公司）正从传统债转股业务向科创企业股权投资延伸，成为市场关注的焦点。

王小青说，这些年招行也分享了股权投资领域的部分收益，未来仍是战略性关注的领域。AIC通过债转股方式，今年安排了超百亿元的资金预算，未来将进一步关注以新质生产力为代表的股权领域形成的机会。

王小青进一步解释，招行遵循大类资产配置的原则，商业银行经营有两个核心：一个是资产配置，一个是风险管理，股权在配置中应有其地位。以能力为定义，结合内外部专业能力，不搞概念性投资，而是基于充分认知，积极通过长期资本投资分享中国科技领域的发展红利。■

直击浦发银行年度股东会：股息率近5% 140亿元红包将派发

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

2025年，浦发银行交出了一份亮眼的“成绩单”。全年实现营业收入1739.64亿元，同比增长1.88%；归母净利润500.17亿元，同比增长10.52%，增速位居股份制银行同业第一。2025年年末，浦发银行总资产达到10.08万亿元，首次迈入“10万亿元级”银行行列；2026年第一季度，该行总资产进一步增长至10.31万亿元。

6月26日，浦发银行召开2025年度股东会，审议通过了包括2025年度利润分配预案、董事、高管薪酬、资本管理规划等7项议案，时代周报记者以股东身份现场参会。

在1个多小时的交流环节中，浦发银行管理层就公司战略规划、经营成果、风险管理及未来发展方向与股东进行深入交流。

浦发银行董事长张为忠表示，“浦发银行在科技金融和人工智能两个领域的布局较早、起步较快，现在有了成效，但是路还很长。”他还透露，摩尔线程、沐曦股份、壁仞科技、MINIMAX等硬科技公司走向上市的背后，都有浦发银行的身影。

2025年，浦发银行资产规模首次迈入10万亿元大关，该行行长谢伟在股东会上强调，10万亿元级的体量是新的起点，转型升级是核心主题，浦发银行将以数智化战略为核心引擎，系统推动技术驱动、赛道突破、生态协同三大路径，持续实现高质量经营发展。

总资产首破“10万亿元”，净息差企稳回升

在此次股东会上，浦发银行管理

层坦言，当前银行业正共同面临四重挑战：一是低利率、低息差、低收益的“三低”环境持续承压；二是同质化竞争加剧，行业内卷现象突出；三是市场结构性分化加剧，股份制银行面临大型银行与头部中小银行的“双向挤压”；四是新技术迭代加速，传统经营模式面临动能转换压力。

2025年，浦发银行交出了一份亮眼的“成绩单”。全年实现营业收入1739.64亿元，同比增长1.88%；归母净利润500.17亿元，同比增长10.52%，增速位居股份制银行同业第一。2025年年末，浦发银行总资产达到10.08万亿元，首次迈入“10万亿元级”银行行列；2026年第一季度，该行总资产进一步增长至10.31万亿元。

谢伟表示，今年第一季度，浦发银行克服了去年同期高基数的影响，全行营收、净利润继续保持双增长，盈利的基本面进一步夯实。2026年第一季度，浦发银行实现营业收入465.73亿元，同比增长1.42%；实现归母净利润178.61亿元，同比增长1.49%。

息差方面，2025年浦发银行净息差为1.42%，与2024年度持平。据管理层介绍，今年第一季度，该行净息差实现企稳回升，展现出较强的经营韧性。

谢伟称，浦发银行将坚持动态调控资产的负债策略，在资产端加大

对重点赛道、重点区域、重点行业、重点产品的业务支持和资源保障，压降低效资产占比，在负债端稳健推动存款规模的增长，付息成本的有效压控，存款质量的提升，在行业整体承压的背景下，力争净息差实现更优的表现。

“2026年作为‘十五五’规划的开局之年，浦发银行将围绕战略深化、构建生态体系，推动数智化战略从功能建设向生态化运营进展。”谢伟强调。

在此次股东会上，浦发银行审议通过了2025年度利润分配的预案，2025年度将派发现金139.88亿元，现金分红比例为30.22%。

值得一提的是，近三年来，得益于良好的业绩表现，浦发银行的分红水平始终保持在30%以上。东方财富数据显示，以6月26日股价计算，该行股息率达到4.79%。

打造科技金融鲜明特色，加速推进AI对业务的全面赋能

经过两年多的战略落地，浦发银行在科技金融、人工智能等领域形成了鲜明的差异化优势。

据管理层介绍，浦发银行提出打造五大特色银行：客户共同成长的伙伴银行、科技水平鲜明的数智银行、集成综合服务的生态银行、优质服务体验的品牌银行、队伍专业创新驱动

的价值银行。同时，聚焦科技金融、供应链金融、普惠金融、跨境金融和消费金融五大赛道，强化与金融“五篇大文章”和上海“五个中心”建设的战略对接。

其中，科技金融被确立为该行战略的第一赛道。截至2025年年末，浦发银行科技金融贷款余额突破1万亿元，服务客户近26万户，80%的上市公司与其形成密切合作关系，“专精特新”企业覆盖率接近70%。在产品端，浦发银行围绕科技企业全生命周期特征，构建了“5+7+X”产品体系；在服务模式上，依托自身牌照优势，明确“商行+投行+生态”的综合服务路径。

在AI技术席卷全球金融业的浪潮下，浦发银行也在加速推进AI对业务的全面赋能。过去三年，浦发银行累计科技投入超过200亿元。年报显示，2025年，浦发银行建设超过200个人工智能场景深度赋能智慧营销、智慧经营、高效运营、数智风控、智能管理五大领域，以规模化应用实现技术创新向新质生产力的转换，累计产生300人年新质生产力。

“今年我们要大打人工智能牌”，张为忠表示，在人工智能发展方面，2026年浦发银行明确提出“全员、全息、全链条”，希望能够通过人工智能手段推动业务的全面渗透和服务。■

银行权益类理财重仓科技股 有产品近一月年化收益超270%

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

近期，科技赛道的极致行情，正带动一批银行权益理财产品收益率狂飙。

华夏理财APP显示，截至6月24日，华夏理财天工34号（存储芯片指数）、天工5号（AI算力指数）等产品，近一个月、近三个月以来的年化收益率均超过200%。

从持仓上看，这些产品普遍重仓今年较为热门的科技赛道相关股票，例如，截至第一季度末，天工5号（AI算力指数）第一大重仓股为佰维存储，该股今年以来涨幅已超3倍。

当前A股行情分化下，也有部分未聚焦科技赛道的权益产品亏损严重。同样以华夏理财旗下产品为例，天工44号（AI医疗指数）近一个月年化收益率为-122.06%，天工7号（家居建材指数）A近一月年化收益率为-112.32%。

苏商银行特约研究员薛洪言向时代周报记者表示，权益类银行理财的“冰火两重天”，是结构性行情在净值上的极端映射。AI算力、存储等赛道受政策加码和产业催化走出独立行情，部分产品短期年化收益率惊人，但这更多是集中持仓在单边上上涨中的放大效果，并非可持续的常态回报，投资者若仅凭短期业绩追高，则面临的市场风格切换风险不容忽视。

在利率中枢下行背景下，纯固收类产品收益空间不断压缩，理财子公司开始将目光瞄向权益类市场。据Wind显示，今年以来，已有9家理财子公司积极发行科技主题产品，但大多产品属于固收增强型产品，仅以小比例仓位布局科技赛道。

在业内人士看来，相较于直接发行权益类产品，这类混合型产品更有利于在控制净值波动的同时提供收

益增强选择。

权益赛道产品“冰火两重天”

一向以稳健著称的银行理财，也能跑出近300%的年化收益？

华夏理财APP显示，截至6月24日，华夏理财天工5号（AI算力指数）近一月、近三月、近六月的年化收益率高达271.85%、297.65%、168.94%。

据华夏理财天工5号（AI算力指数）一季报，该产品属于被动指数类产品，标的指数为华夏理财AI算力指数，风险评级为PR5。截至第一季度末，前十大重仓（穿透后）分别为佰维存储、中芯国际、海光信息、寒武纪、通富微电、芯原股份、长电科技、华虹公司（现更名为华虹宏力）、芯联集成，以及部分存款及备付金等现金类资产。

从上述持仓个股来看，不乏多只年内翻倍的“大牛股”。截至6月25日，佰维存储、华虹公司、长电科技、芯原股份、通富微电年内涨幅分别达到318.67%、206.26%、183.54%、146.81%、106.62%。

华夏理财“天工”系列拥有多个类似的指数产品，除上述产品外，天工34号（存储芯片指数）、天工24号（小金属指数）、天工47号（制造强国指数）等多只产品近一个月年化收益率都超过100%。

上述华夏理财天工日开5号（AI算力指数）成立于2023年7月，成立以来涨幅达到182.68%，是华夏理财该系列涨幅最高的一只产品。不过，该产品规模相对较小，截至第一季度末，资产净值为3177.43万元。

事实上，今年重仓科技的权益类银行理财普遍取得了较为可观的涨幅。Wind数据显示，招银理财旗下的招卓专精特新，年内涨幅为24.78%，第一季度末前十重仓包括中际旭创、长飞光纤光缆、新易盛等，其中，长飞光纤光缆年内涨幅超过4倍。



不过，在A股的极致分化行情下，相比这些科技类权益产品，部分重仓非科技类的权益类银行理财年内则亏损严重。

Wind数据显示，招银理财旗下招卓价值精选A今年以来跌幅超过13%。该产品一季报显示，截至第一季度末，前十大重仓包括蒙牛乳业、海尔智家、青岛啤酒股份等消费股。一季报称，从行业贡献来看，组合中消费、交通、建材、机械板块贡献了主要正收益；而互联网、家电、汽车等行业贡献主要负收益。操作上，减持建材、交运个股，加仓港股互联网标的。

此外，华夏理财旗下的天工日开26号（悦己经济指数）、天工日开44号（AI医疗指数）、天工日开31号（旅游产业指数）等多只产品年内跌幅超过20%。

9家理财子布局科技主题产品

6月24日，徽银理财丰盈多资产最低持有1年（科技创新）理财产品进入认购期。据介绍，该产品风险评级为R3，投向银行存款、同业存单、国债等固定收益类资产的比例为80%~100%，投向基金、股票等权益类资产及其他类资产的比例为0%~20%。

徽银理财表示，上述产品固收部分通过精选优质债券等固定收益类资产提供稳定票息，权益及其他资产部分主要采用科技优选策略，通过量化筛选和定性评价优选市场优质科技成长策略的公募基金进行分散投资。

据时代周报记者不完全统计，截至6月24日，包括徽银理财在内，年内还有建信理财、招银理财、农银理财、中邮理财、北银理财、浦银理财、杭银理财、渤海理财等9家理财子公

司积极布局科技赛道，发行相关主题产品，大部分产品采用“固收+”的形式。

薛洪言告诉时代周报记者，理财子积极布局科技主题产品，顺应了产业趋势和客户需求的双重逻辑。在存款利率下行背景下，投资者对分享科技红利的需求旺盛，而科技创新正处于政策与资本密集投入的窗口期。“固收+”的核心优势在于固收底仓提供安全垫，权益部分捕捉科技弹性，相比纯权益产品持有体验更为平滑，契合银行客群偏低的风险偏好。

时代周报记者注意到，今年以来，理财子公司调研上市公司的热情依旧不减。

据Wind数据统计，6月以来，已有17家理财子公司参与调研，累计调研次数超过60次，其中招银理财最为积极，已累计调研11家上市公司，包括东山精密、赛特新材、杰瑞股份、赣锋锂业等，行业涵盖电子元件、建材、工业机械、信息技术等，调研方向具有较强的科技属性。

中信建投证券日前发布的一份研报认为，银行理财行业正在逐步形成“固收筑基、多资产增强、权益增厚收益、另类资产补充、数字化驱动决策”的资产配置框架。随着利率中枢下移，理财子权益转型势在必行，预计2026年下半年，理财规模增加2万亿~3万亿元达到37万亿~38万亿元，公募基金和权益类资产（含股票）占比将回升。

薛洪言向时代周报记者表示，当前，科技资产扮演“收益放大器”的角色，其配置逻辑更侧重于战术性机会捕捉而非战略性长期持有，需要根据产业周期和估值水平动态调整。未来，银行理财的权益仓位确有温和上移的空间，这受非标资产收缩倒逼寻求替代收益、投研能力逐步成熟等因素驱动，但提升将是渐进和结构性的。■

2600亿柳州银行将迎新掌门 “80后”林森拟任董事长

时代财经 张昕迎

在省级国资入主半年后，柳州银行迎来关键人事变动。

据“柳州银行”官方微信公众号消息，6月22日，广西国控副总经理、柳州银行党委书记、董事长（拟任）林森会见了来访的光大银行南宁分行党委书记、行长甘欣一行。

这也是林森首次以柳州银行拟任董事长的身份出现在公开场合。就在2025年年底，柳州银行刚刚完成了一轮重大股权变动，广西国控资本运营集团有限责任公司（以下简称“广西国控”）合计受让30.84亿股柳州银行股份，以67.44%的持股比例一举成为该行的控股股东。

伴随上述股权变动，柳州银行也从市属国资金融机构一跃成为省级平台控股的金融主体。易主近半年时间后，该行也即将正式进入新帅掌舵阶段。时代财经注意到，今年5月以来，林森已多次出席柳州银行公开活动。在该行4月末召开的2026年第一季度经营工作分析会上，林森亦代表广西国控出席。

易主半年后换帅

公开资料显示，林森生于1982年4月，正高级会计师，公共管理硕士，在职研究生学历。从履历来看，林森长期深耕于广西国资系统，职业轨迹始终围绕财务管理和资本运营进行。此次拟任柳州银行董事长，其角色将从国资运营者转向金融机构掌舵人。

在出任柳州银行董事长之前，林森于2025年7月被任命为广西国控副

总经理；2023年9月，其任广西宏桂资本运营集团有限公司总会计师、外部董事；更早之前，其曾任广西交通投资集团有限公司经营管理部部长、财务部部长、财务共享服务中心主任（兼）等职。林森亦拥有金融机构相关任职经历，曾担任北部湾财产保险股份有限公司董事。

实际上，林森的到任早有铺垫。在柳州银行今年1月末召开的2026年工作会上，林森代表广西国控出席会议，并对柳州银行的下一步改革发展作出指导。彼时他提出，柳州银行的加入，为广西国控完善产业布局、强化资本运作补上了关键一环；广西国控也将全力支持柳州银行的改革发展，

伴随上述股权变动，柳州银行也从市属国资金融机构一跃成为省级平台控股的金融主体。

易主近半年时间后，该行也即将正式进入新帅掌舵阶段。

为服务广西经济高质量发展赋能增效提供坚实保障。

今年4月末，在柳州银行召开的第一季度经营分析会上，林森再度出席并强调：“广西国控将继续支持柳州银行改革发展，充分发挥省级平台优势，在资本补充、资源协同、信用赋能等方面提供全方位保障。”

去年归母净利润重回增长

林森出任柳州银行董事长，也被视为该行股权重构的关键一步。

就在去年年底，国家金融监督管理总局广西监管局批复，同意广西国控受让柳州市财政局等11家股东所持的柳州银行股份，合计30.84亿股，持股比例达67.44%，成为该行绝对控股股东。

上述股权转让完成后，柳州银行也从“市属国资控股”正式迈入“省级国资控股”管理新阶段。作为广西国资委的省级国有资本运营平台，广西国控成立于2025年7月，注册资本金高达110亿元，由广西农垦集团、广西宏桂集团、广西国宏集团等整合组建而成。截至2025年年末，广西国控资产总额已超3600亿元。

对于柳州银行而言，此次股权重构也并非简单的更换股东，其本质是战略性股权优化。广西国控方面曾公开表示，控股柳州银行是该集团落实自治区党委、政府优化国资布局、助力地方发展的关键行动，也是“举全区之力支持柳州化解债务”的重要组成部分；柳州银行的加入也为广西国控构建了直达实体、触达万企的金融端口，实现了从传统产业集团向“产融结合”省级平台的战略跃升。

作为一家地方性城商行，柳州银行成立于1997年3月，以“立足柳州、服务广西、面向东盟”为发展定位。财报数据显示，截至2026年3月末，柳州银行并表资产总额2664.89亿元，同比增长8.80%，其中贷款余额1682.62亿元，同比增长7.54%；负债总额2469.80亿元，同比增长9.41%，其中存款余额1861.73亿元，同比增长4.91%。

从贷款结构来看，作为发端于西南工业重镇的银行，柳州银行以工业金融作为业务发展重点之一，提出打造“最懂工业”的特色银行。东方金诚去年7月对该行出具的一份评级报告亦显示，柳州银行的对公存款客户群体包括当地政府和事业单位、基础设施建设等国有企业以及汽车、医疗、白糖等产业链上下游企业。

业绩方面，该行在2025年实现营收净利双增。财报数据显示，2025年柳州银行实现营业收入47.67亿元，同比增长3.29%；实现归母净利润7.75亿元，同比增长3.61%。不过近年来，该行的盈利表现波动幅度较大，其归母净利润曾在2024年同比大幅下滑22.25%至7.48亿元。

资产质量方面，财报数据显示，截至2025年年末，柳州银行不良资产率为1.6%，拨备覆盖率为159.70%。

柳州银行已启动上市计划多年，然而IPO进程较为缓慢。据公开报道，柳州银行最早于2015年首次启动上市计划。2021年，柳州银行将上市列为“十四五”期间重要目标，称各项工作有序推进；2023年年初，该行再度提出“3~5年实现上市”的新目标。

但时至今日，柳州银行的IPO之路仍未有实质性进展。■

业绩方面，该行在2025年实现营收净利双增。财报数据显示，2025年柳州银行实现营业收入47.67亿元，同比增长3.29%；实现归母净利润7.75亿元，同比增长3.61%。不过近年来，该行的盈利表现波动幅度较大，其归母净利润曾在2024年同比大幅下滑22.25%至7.48亿元。

刘忠江履新国寿安保基金 鄂华执掌3年权益规模缩水56亿

时代周报记者 谢怡雯 发自上海

千亿保险系公募官宣换帅!

6月23日,国寿安保基金发布高级管理人员变更公告,刘忠江自6月22日起出任公司总经理,原总经理鄂华因工作安排于6月22日离任。

今年5月,刘忠江已出任国寿安保基金党委书记。此前,他曾在中信证券、中国人寿资产管理有限公司(以下简称“国寿资产”)任职,从业经历横跨券商投行、保险资管两大领域,且均与固定收益产品关联密切。

国寿安保基金对时代周报记者表示,自刘忠江加入国寿资产以来,深度参与保险资金运用、大类资产配置、固收投资体系搭建等关键工作,对资本市场运行规律、大资管行业发展脉络以及机构资金投资逻辑有着深刻理解。

时代周报记者获悉,鄂华离任后将回归国寿资产任职。他在国寿系统任职时间超过20年,在加入国寿安保基金之前,曾担任国寿资产基金投资部副总经理(主持工作)、权益投资部总经理等职务。

天天基金数据显示,截至今年第一季度末,国寿安保基金规模约3350.57亿元,在公募基金中排名第31位。产品方面,非货资产中,债券型基金规模达1591.32亿元,占据绝对主导地位;权益类规模较小,混合型、股票型基金合计不足百亿元,占比约2.94%。

准“80后”刘忠江履新,履历横跨券商、资管

国寿安保基金成立于2013年,是国内首家保险系公募基金,由国寿资产和国家共同基金管理有限公司共同出资设立,其中,国寿资产持股比例达到85.03%。刘忠江、鄂华以及国寿安保基金现任董事长于泳均曾长期在国寿资产任职。

公开信息显示,刘忠江出生于1979年7月,拥有经济学博士学位。他曾长期在券商投行部门工作,曾担任



中信证券投资银行管理委员会债务融资业务线联席负责人、董事总经理等职务。2020年6月,刘忠江加入国寿资产,历任直接投资事业部总经理、固定收益投资部总经理等职务。今年5月,他加入国寿安保基金出任党委书记,直至此番正式出任总经理。

国寿安保基金原总经理鄂华和现任董事长于泳也都来自国寿资产。

公开资料显示,鄂华自2002年加入中国人寿,历任中国人寿保险公司资金运用中心投资分析部职员,国寿资产基金投资部副总经理(主持工作)、权益投资部总经理,国寿安保基金党委委员、副总经理等职务。2023年1月,鄂华正式出任国寿安保基金总经理一职。

于泳在国寿系统的工作时间也超过10年,他曾担任中国人寿保险(海外)股份有限公司副总裁,国寿资产党委副书记、副总裁(主持工作)等职务,当前担任国寿资产党委书记、董事、总裁。

在鄂华任职期间,国寿安保基金的管理规模实现快速增长。

天天基金数据显示,在鄂华调任国寿安保基金总经理之前的2022年年

末,国寿安保基金管理规模为2288.95亿元。其中,货币型、债券型、混合型、股票型基金规模分别为1018.07亿元、901.69亿元、128.11亿元、26.21亿元。

截至2026年第一季度末,国寿安保基金管理规模为3350.57亿元,相比2022年年末增长46.38%。其中,货币型、债券型、混合型、股票型基金规模分别为1551.90亿元、1591.32亿元、56.51亿元、41.85亿元。

鄂华拥有丰富的权益投资经验,其上任时,有市场分析颇为期待,认为他有望改变国寿安保基金作为保险系公募“重固收轻权益”的局面。但实际上,效果并不尽如人意。从规模变动数据来看,鄂华任职期间,货币型、债券型基金分别增长533.83亿元、689.63亿元,但股票型基金仅增长15.64亿元,混合型基金则缩水了71.60亿元,权益类规模整体减少约55.96亿元。

第一季度重仓科技股,持有中际旭创市值2.21亿元

天天基金数据显示,国寿安保基金旗下股票投资集中于科技制造赛道,电子通信行业颇受青睐。

截至今年第一季度末,其前十大重仓股分别为腾讯控股、南亚新材、中际旭创、新锐股份、新易盛、麦格米特、金海通、亨通光电、中天科技、长飞光纤光缆。其中,中际旭创、新易盛属于“易中天”热门股。

从持仓市值来看,国寿安保基金对腾讯控股的持仓市值最大,旗下13只基金合计持仓市值达到2.77亿元。从基金数量来看,持有中际旭创和新易盛这两只创业板龙头股的基金数量最多,分别达到27只、25只,合计持仓市值分别为2.21亿元、1.93亿元。

截至6月23日,国寿安保基金前十大重仓股中仅腾讯控股过去一年出现下跌(-16.74%),其余九大重仓股均实现翻倍以上涨幅,其中,长飞光纤光缆、中际旭创、新锐股份过去一年涨幅居前,分别达到1479.46%、933.05%、932.63%。

在当前市场环境下,科技成长板块行情持续演绎,重仓电子通信赛道的国寿安保基金在股票型基金方面收益亮眼。

目前,国寿安保共有10只股票型基金(A/C份额合并计算)。据天天基金数据,截至6月23日,仅有投资消费赛道的国寿安保品质消费股票发起式在过去一年收益告负,A类份额近一年亏损19.07%。投资农业产业的主题基金国寿安保农业产业股票发起式近一年增幅仅有个位数,A类份额近一年收益率为2.54%。

除了上述两只基金,其余8只股票型基金在过去一年均实现翻倍以上增长。其中,国寿安保产业升级股票发起式A、国寿安保智慧生活股票A、国寿安保数字经济股票发起式A涨幅靠前,近一年分别增长192.34%、162.55%、147.54%。

但上述股票型基金目前规模仍然较小,截至今年一季度末,国寿安保品质消费股票发起式、国寿安保农业产业股票发起式基金A/C份额合计规模分别为0.09亿元、0.16亿元,规模最大的国寿安保智慧生活股票A/C份额合计也仅有32.70亿元。■

2.77

亿元



AI泡沫被严重低估? 百亿私募宁泉资产发文警示

时代财经 邱利 温斯婷

“A股大量的热门股票,未来极有可能跌掉八成乃至九成以上,我们不敢再参与了。”6月23日,知名百亿级私募宁泉资产发布《2026年半年投资汇报》,上述观点在基金圈引发热议。

公开信息显示,宁泉资产创立于2018年,创始人杨东“奔私”前曾任兴全基金总经理,现任宁泉资产执行董事。杨东以对宏观市场的前瞻性判断著称,多次在关键拐点提示风险,因而被誉为基金圈的“业界良心”。例如,2007年沪指突破6000点高位时劝基民赎回,2015年当A股站上4400点时再次明确看空,2021年年初他也曾提示新能源股票的爆炒风险。

时至2026年6月,杨东团队又一次警示AI泡沫带来的风险:“目前的泡沫程度和这种疯狂的分化演绎,我们担心崩溃的时点不会很远了。”

就业绩不佳向持有人致歉

在《2026年半年投资汇报》中,宁泉资产向持有人诚恳道歉,因为今年公司业绩没有做好,最近也进行了检讨和反思。

“现在资金都被虹吸到了热门主题股票的炒作上,导致非主题股票现在似乎都要被抛弃了。6月份我们遭遇了产品成立以来最大的挑战,回撤幅度和我们在熊市中的最大回撤都差不多了,以往牛市从未发生这样的

事情。”宁泉资产坦言。

回顾第二季度,市场先抑后扬。上证指数收复4000点上方,AI算力基建板块贡献了指数的绝大部分涨幅,不少个股年内已经翻倍甚至数倍,而众多不含AI量的行业仍在原地踏步,6月份更是遭遇抽血式下跌。

面对市场结构性行情,宁泉资产直呼“迷惑不解”,公司的科技股布局基本围绕着互联网巨头,在2022—2024年估值进入较好区间时逐步买入。去年上半年DeepSeek时刻,这些股票有不错的表现,但之后的一年却不断阴跌。中国互联网巨头在市值远小于美国同行的背景下,股价走势却

在宁泉资产看来,这一次的泡沫是全球性质的。

基本上跟上世纪之交的美国互联网泡沫一样,已经属于超大型泡沫了。

出现方向性背离,这一现象令其团队感到困惑。

持仓方面,目前宁泉资产的布局除了互联网巨头,主要集中在两个方向,一是低估值、高分红、行业地位稳固、现金流良好的企业,包括电信运营商、家电股、电力股、金融股等。“这些公司本来已经很便宜了,现在再经过挤压更加便宜了,相当部分的分红率在5%以上,甚至有的已经达到了8%~10%。”

二是重度低迷的周期行业,主要是地产开发和相关建材龙头以及光伏的龙头。宁泉资产认为,这两个行业的调整时间、调整幅度、亏损的惨烈程度都是极为少见的。市场喜欢在景气度高的时候给出极高的价格,正如现在的AI基建主题股票,以及前几年的新能源股票等;而市场在行业景气度很差的时候,又会给同样的企业打上巨大的价格折扣。

警示AI板块泡沫隐患

在《2026年半年投资汇报》中,宁泉资产的团队用很大篇幅警示了AI板块泡沫隐患:“中国的AI泡沫基本上围绕着AI基建这个主题,我们严重低估了这个主题能形成这么大的泡沫,因为相关制造业公司的商业模式大多非常一般,长期护城河几乎没有,同时需要不断的资本开支来维持增长。仅仅是一轮巨大的需求带来的景气,就能炒到这么高的估值,这么大的市值,我们确实没算过来。”

“2015年牛市的时候,有个词叫‘无脑买入’,现在大约又是这种状态了。”宁泉资产直言。

回想新能源行业前几年,一会儿光伏玻璃严重短缺,一会儿硅料、碳酸锂涨价,相关企业都是暴利状态,光伏企业也曾经不断披露未来几年上百亿元的采购大单,给市场留下景气期很长的印象。宁泉资产指出:“这些事情几年前我们经历过,之后的教训依然历历在目。”

在宁泉资产看来,这一次的泡沫是全球性质的。以巴菲特指数作为参照依据:互联网泡沫顶峰时期该比值约为180,而目前美国已超过240,韩国、日本亦在200左右。所以,这一次的泡沫基本上跟20世纪之交的美国互联网泡沫一样,已经属于超大型泡沫了。

宁泉资产预计,A股大量的热门股票,未来极有可能跌掉八成乃至九成以上。“我们不敢再参与了。因为我们没有能力火中取栗,还有把握毫发无伤地出来,冒这种风险是对持有人的不负责任。现在量化资金在市场上的占比越来越大,加上互联网形成的信息传递非常快速,未来崩溃的时候会是什么样的形式、多快的速度,其实很难预料。以目前的泡沫程度和这种疯狂的分化演绎,我们担心崩溃的时点不会很远了,而且股价崩溃并不需要等到需求增长放缓或是供给大量涌现,仅仅因为股价过度透支就足以引发崩溃。”■

AI泡沫



LISTED COMPANY · 上市公司

市场密集澄清 六氟化钨仍难降温 中船特气股价再创新高

时代周报记者 雨辰 发自上海

6月22日，中船特气(688146.SH)股价盘中一度涨超9%，最高触及399.50元，再创历史新高；截至收盘，上涨7.14%，报收389.99元/股，市值约为2065亿元。

就在前一晚，中船特气披露股票交易风险提示公告，直言“股价累计涨幅偏离基本面，可能存在市场情绪过热、非理性炒作情形”，并提示“股价短期快速回落”的风险。

时代周报记者注意到，这已是中船特气近两个月来第七次发布股价风险、异动相关公告。然而，二级市场热情丝毫不减。Wind数据显示，该股年内累计涨幅已超850%，近两个月(4月22日至6月22日)区间涨幅亦超过400%。

6月22日，时代周报记者致电中船特气，其工作人员表示，股价受多重因素影响，行业整体景气度较去年有所提高。

股价异动背后：六氟化钨价格暴涨

资金不断涌入的背后，是近期关注度较高的一种关键材料——六氟化钨。据财达证券，六氟化钨是半导体芯片制造的核心电子特气，是CVD钨膜的沉积关键材料，广泛用于逻辑/存储芯片的接触孔与通孔填充，属于芯片制造不可或缺的关键材料。

中船特气2025年年报显示，公司拥有全球产能最大的六氟化钨生产基地。该产品稳定供应台积电、美光、海力士、英飞凌、铠侠、格罗方德、中芯国

际、长江存储、长鑫存储、华虹集团、华润集团等国内外知名集成电路企业，是六氟化钨领域的全球主流供应商。

业绩方面，2025年，中船特气实现营业收入22.60亿元，同比增长15.88%；实现归母净利润3.46亿元，同比增长12.43%。2026年第一季度，实现营业收入7.01亿元，同比增长36.00%；归母净利润1.01亿元，同比增长16.86%。

今年5月，中船特气在投资交流平台上表示，公司当前六氟化钨产能为2000吨/年，新增年产1000吨产能项目预计于2027年建成投产。上述公司工作人员向时代周报记者表示：“目前产能利用率处于较高水平。”

2026年以来，六氟化钨价格持续

飙升。市场数据显示，6N级产品报价已达220万~300万元/吨，较4月初涨幅超190%；7N级因供应稀缺，长协价更高达330万~360万元/吨。

6月22日，隆众资讯六氟化钨分析师南明利告诉时代周报记者，本轮涨价由多重因素共振。“一方面，我国高纯钨粉出口持续管控，导致日本两大主流厂商因原料短缺而宣布即将停产，市场担忧全球供给收缩，引发下游客户集中备货；另一方面，AI芯片、先进逻辑制程以及多层堆叠3D NAND存储持续扩产，拉动六氟化钨需求增长，而六氟化钨短期新增供给能力不足，叠加市场整体库存处于低位，进一步放大了供需矛盾，推动价格快速走高。”

高位价格还能持续多久？南明利分析：“价格高位运行时长由多方博弈决定，后续需综合日本企业产能退出进度、国内产能放量、下游需求波动、成本端变化、中下游市场情绪等多重因素综合考量。”

钨粉涨价倒逼调整定价机制

六氟化钨行情火热期间，各类市场传闻层出不穷。5月以来，A股涉六氟化钨概念公司密集发布澄清公告，行业相关公告累计达16份，覆盖中船特气、中巨芯-U(688549.SH)、和远气体(002971.SZ)、昊华科技(600378.SH)等多家企业，但市场热度并未降温。

其中，中船特气于6月15日在投资交流平台澄清：网传公司与相关企业签订3年长期供货协议、产品价格及供货份额等信息均不属实，相关供货方案仍在商谈过程中，网传价格信息与公司对当前产品市场价值的判断不符。

值得一提的是，上游钨粉涨价一定程度压缩了六氟化钨的盈利空间。有钨矿企业人士向时代周报记者表示，钨产业链上下游盈利空间更丰厚，六氟化钨属于中游加工环节，毛利率偏弱。

“公司六氟化钨主要原材料为公司自产的三氟化钨以及外购的高纯钨粉。”上述中船特气相关人士告诉时代周报记者，“钨粉从2025年下半年开始涨价，2026年第一季度触及高点后小幅回落。由于公司去年与长期合作客户约定的六氟化钨销售价格为年度议价模式，因此公司承受了一些钨粉涨价带来的影响。”

年报数据显示，2025年中船特气六氟化钨生产量达1307.71吨，同比下降0.78%；销量1329.64吨，同比增长3.40%；库存90.65吨，同比增长22.89%。公司解释，六氟化钨因原料价格上涨，公司压降成品库存，产量略低于去年产量；为了提高交付保障能力，更及时地响应客户需求，适当提高部分库存水平。

上述中船特气工作人员表示，针对成本波动问题，公司已优化定价机制，“从2026年开始，公司由年度议价调整为季度议价，并在2026年第一季度对六氟化钨的销售价格进行了相应调整。目前已与部分客户达成一致意见，实施月度议价，期望能够更快速、准确地反映市场原材料或者供需关系对产品价格的影响”。

业内人士补充，此前原料涨价推动六氟化钨价格上行，但之后决定产品价格走势的主要是供需关系。南明利表示：“日本产能退出后，全球预计出现较为明显的供应小于需求现象。”



中船特气(688146.SH)股价盘中一度涨超9%，最高触及399.50元，再创历史新高；截至收盘，上涨7.14%，报收389.99元/股，当前市值约为2065亿元。

6倍大牛股兴森科技拟定增39亿元 扩产高端PCB胜算几何？

时代周报记者 宋逸霖 韩迅 发自上海

PCB大牛股兴森科技(002436.SZ)抛出了一份39亿元的定增计划。

6月23日晚间，兴森科技公告，拟定增募资不超39亿元。其中，20亿元将用于珠海兴森半导体有限公司高阶mSAP基板智能制造及产业化项目(一期)(以下简称“高阶mSAP基板项目”)；11亿元将用于珠海兴科半导体有限公司集成电路封装基板项目(三期)(以下简称“集成电路封装基板项目”)；8亿元将用于补充流动资金及偿还银行贷款。

时代周报记者注意到，兴森科技曾于2021年定增募资20亿元。在之后的几年里，由于行业竞争激烈、公司部分项目前期投入较大、订单导入缓慢等因素影响，公司业绩持续下滑，并于2024年由盈转亏。

兴森科技证券部工作人员6月24日向时代周报记者表示：“2024年亏损主要是我们ABF投资规模比较大。公司在本次预案中也写了，目前(相关产品)有产能不足的问题，所以我们要扩产。”

另一边，近年来兴森科技负债端持续走高，公司资产负债率已由2022年年末的40.91%攀升至2026年第一季度末的63.85%，高于多数PCB行业上市公司。

股价方面，兴森科技近两年来走势强劲，截至6月24日收盘，报50.23元/股，市值854亿元，股价较2024年9月低点已上涨超500%，成为6倍大牛股；公司股票今年以来也翻倍，涨幅高达137%。

20亿元押注高阶mSAP基板

在本次兴森科技宣布的39亿元定增预案中，高阶mSAP基板项目计划投入金额高达20亿元，占募集资金上限的51.28%。

本次募投项目拟新增年产12万平方米mSAP基板产能，用于扩大光模块基板生产规模。兴森科技表示，随着数据中心架构向400G、800G演进，并加速向1.6T、3.2T突破，普通PCB板已无法承载高频信号的完整性需求，市场必须依赖多层、任意层HDI、超细线路、超低损耗基材及精密阻抗控制的超高密度高阶方案。

目前，800G光模块作为过渡主力，而1.6T光模块在今年迎来大规模量产，后者所用基板的价值量较前者实现翻倍，该类产品是市场增量的主要组成部分。

摩根士丹利预计，2025—2028年，全球AI光模块用mSAP基板市场规模将从6.2亿美元增长至37.7亿美元，三年增长超过5倍，年复合增速高达83%。

兴森科技预计将剩余募集资金中的11亿元投入集成电路封装基板项目。其表示，该项目达产后，每月将新增2.5万平方米集成电路封装基板产能，产品应用覆盖存储芯片、汽车芯片、射频芯片等基板类别。

兴森科技还表示，我国封装基板市场目前需求旺盛，但整体供给能力仍显不足，具备规模化生产能力的本土企业数量有限，行业自给率偏低。

根据弗若斯特沙利文数据，CSP封装基板市场规模由2021年的64亿元增长至2025年的74亿元，预计2030年增长至115亿元。

根据弗若斯特沙利文数据，CSP封装基板市场规模由2021年的64亿元增长至2025年的74亿元，2021—2025年复合增长率为3.8%；预计2030年增长至115亿元，2026—2030年复合增长率为7.4%。

时代周报记者注意到，近期随着AI行业的快速发展，PCB巨头们纷纷宣布扩产计划。深南电路6月12日公告，拟定增募资不超过48.82亿元，用于无锡深南电路AI算力电子电路产品项目以及补充流动资金。生益电子6月10日公告，拟定增募资不超25.30亿元，用于人工智能计算HDI生产基地建设项目、智能制造高多层算力电路板项目等。

资产负债率超60%，长期借款超40亿元

在龙头纷纷扩产的当下，PCB行业玩家们一边面临着未来高额的投入，另一边也面临着激烈的行业竞争压力。

兴森科技于2010年6月登陆深交所主板，上一次定增是在2021年，公司拟定增募资20亿元，资金被用于宜兴硅谷印刷线路板二期工程项目等，该定增于2022年9月落地。

然而，受新项目前期投入建设成本较大、行业严重内卷导致的价格下降、项目认证周期较长、订单导入缓慢等因素影响，兴森科技2021—2024年业绩持续承压，公司上述年份归母净利润分别为6.21亿元、5.26亿元、2.11亿元以及-1.98亿元。2025年，公司扭亏为盈，实现归母净利润1.35亿元。

兴森科技在本次定增预案中称，截至2025年年末，前次募集资金已全部使用完毕。

兴森科技表示，本次募集资金投资项目实施完成后的一段时间内，公司产能将处于爬坡阶段，由于客户认证周期较长等原因可能导致订单增长较慢，工厂稼动率较低，单位产品

分摊的人工、折旧、能源等费用较高，短期内对公司的经营业绩造成拖累。

深度科技研究院院长张孝荣6月24日向时代周报记者表示：“兴森科技在高阶mSAP和集成电路封装基板领域具备一定的技术护城河，但不够高。市场上，国际头部厂商仍占据主导地位，而该公司自身的FCBGA项目爬坡缓慢、良率承压。”

兴森科技表示，近几年国内PCB产能仍处于扩张态势，若未来出现行业产能过剩、竞争加剧导致产品价格下滑，而公司未能持续提高技术水平、生产管理、产品质量以应对市场竞争，则存在盈利下滑的风险。

张孝荣认为：“近期已有20多家PCB企业扎堆推出扩产计划，总投资额达数百亿元，且产能释放窗口高度集中在2026—2027年。一旦AI算力相关的终端需求增速放缓，大量高端产能集中释放，供过于求、价格承压则在所难免。”

在抛出39亿元定增预案背后，兴森科技面临一定的偿债压力。

截至2026年第一季度末，兴森科技的资产负债率高达63.85%，而PCB行业龙头企业普遍在50%附近。例如，胜宏科技为55.23%、沪电股份为48.64%、深南电路为47.24%。市值体量与兴森科技相近的PCB行业上市公司，如广合科技、方正科技的资产负债率分别为37.19%、54.12%。

从长期借款来看，兴森科技近年来长期借款增长较快，由2022年年末的9.71亿元飙升至2026年第一季度末的41.03亿元；短期借款方面，公司2025年短期借款同比增长277.6%至5.74亿元。

兴森科技在预案中表示，本次发行部分募集资金用于补充流动资金及偿还银行贷款，为公司未来阶段的经营发展提供资金支持，有利于公司降低偿债风险，减轻财务压力，继续拓展市场空间、提高市场份额。

400%

%

➤

854

亿元

➤

坛坛香拟4.22亿出售部分股权 川味龙头天味食品再扩张

时代周报记者 周松清 韩迅
发自上海

A股复合调味品行业龙头要切入湘菜调味料赛道。

6月23日晚间，天味食品（603317.SH）发布公告称，为进一步完善公司在复合调味品行业的布局，切入湘式复合调味料赛道，拟使用自有资金4.22亿元增资全资子公司四川瑞生投资管理有限公司（以下简称“瑞生投资”），通过瑞生投资购买湖南坛坛香食品科技有限公司（以下简称“坛坛香”）原股东持有的60%股权。

时代周报记者发现，早在2022年，坛坛香创始人彭凤祥曾在公司发布第一份五年发展规划纲要（2023—2027），其目标是年销售额达到8亿~10亿元，税后净利润超1.5亿元，达到A股主板上市核心指标要求；在同类产品市场占有率达50%以上，位居行业第一；成为全国鲜辣椒加工行业百亿元市值的第一股。

坛坛香此前曾称要独立上市，现在为何要选择被并购呢？6月24日上午，时代周报记者致电天味食品董秘办人士，其表示可将问题发送邮件，随后记者向其邮箱发送采访提纲，截至发稿未获回复；记者也向坛坛香方面发送了采访邮件，截至发稿未获回应。

对于后续发展，天味食品表示，本次交易后将坛坛香在产品创新、人才输入和团队搭建、高势能渠道资源共享等方面进行深度赋能，共同开发“一袋成菜”式的湘式复合调味料产品，在填补市场空白的同时，为坛坛香开辟“第二增长曲线”。

6月24日，天味食品开盘便一字涨停，报收14.75元/股，总市值达157亿元。

4.22亿元收购坛坛香60%股权，设置3年业绩对赌条款

天眼查数据显示，坛坛香成立于2012年8月，法定代表人为彭凤祥，注册资本3350万元，公司主要通过经销商、直营商超、新零售等渠道销售“坛坛乡”品牌的剁辣椒产品，该品牌已有超过20年历史。公司拥有湖南长沙浏阳生产基地，同时在山西忻州、山东曹县拥有辣椒原料收购、加工、储



存基地，现有员工近300人。

天味食品公告显示，坛坛香2025年度实现营业收入3.04亿元，净利润5936.67万元；2026年1—3月实现营业收入8615.47万元，净利润1851.24万元。截至2026年3月31日，公司资产总额3.01亿元，负债总额5822.33万元，所有者权益总额2.43亿元，资产负债率19.29%。

根据联合中和土地房地产资产评估有限公司出具的评估报告，坛坛香截至评估基准日2026年3月31日采用收益法评估的全部权益评估值为7.08亿元，评估增值率190.95%。

经双方协商确定，本次交易涉及的60%股权交易定价为4.22亿元，对应坛坛香整体估值7.03亿元，相当于2025年经审计净利润的PE倍数约为11.85倍。

与此同时，坛坛香原实际控制人彭凤祥、傅冬莲还对2026—2028年度的经营业绩作出承诺，2026年、2027年、2028年度目标公司实现经审计营业收入分别不低于3.2亿元、3.36亿元和3.53亿元，承诺经审计净利润三年累计不低于1.5亿元。

除此之外，鉴于彭凤祥是坛坛香创始人，天味食品还和彭凤祥进行深度绑定，在任职、同业竞争、股权转让等方面做出限制。

收购公告显示，天味食品要求彭

凤祥在坛坛香勤勉连续任职到2028年12月底，在离职后两年内还不能同业竞争或同类型业务投资。同时，其在坛坛香剩余股权和员工持股平台股权在未经天味食品同意下，均不得出售、转让、质押或以其他方式处置。

与此同时，在本次交易完成后，



天味食品公告显示，坛坛香2026年1—3月实现营业收入8615.47万元，净利润1851.24万元。截至2026年3月31日，公司资产总额3.01亿元

在原实际控制人仍直接或间接持有坛坛香股权期间，在未触发投资协议约定的“高管解聘情形”前提下，未经原实际控制人书面同意，投资方不得向任何第三方出售、转让、质押或以其他方式处置其所直接或间接持有的坛坛香任何股权。

坛坛香曾喊出打造“鲜辣椒百亿元市值第一股”

时代周报记者了解到，坛坛香原来是打算独立上市的。

公开资料显示，彭凤祥毕业于湖南农业大学，为1982级畜牧专业，起初是在湖南省纺织品进出口公司工作。1998年，还曾和同学共同投资创办了“玉和园”公司，定位为调料食品企业。三年后，彭凤祥退出。

《中国食品安全报》2023年8月曾报道，2001年年底，在偶然机会下，彭凤祥从湖南农业大学食品科技学院邓放明老师那里受到启发，初步选定辣椒加工这个方向创办企业。湖南作为辣椒的种植和消费大省，具有产品消费基础和庞大的市场，但是缺乏具有影响力的龙头企业，彭凤祥正是看准了这个机遇。

2002年3月，彭凤祥再次找到邓放明老师，与湖南农业大学食品科技

学院就共同创办企业事宜进行协商，并很快达成一致。2002年4月30日，彭凤祥正式注册成立了坛坛香公司，开启发展之路。

2022年，在坛坛香成立20周年、销售收入达到3亿多元的时候，彭凤祥萌生了二次创业的念头：大干五年让坛坛香达到上市标准，其当年推出了《坛坛香第一个五年发展规划纲要（2023—2027）》。

规划目标为年销售额达到8亿~10亿元，税后净利润超1.5亿元，达到A股主板上市核心指标要求；在同类产品市场占有率达50%以上，位居行业第一；构建起全产业链创新体系，取得自主知识产权成果20项以上，成为行业科技创新的引领者，成为全国鲜辣椒加工行业百亿元市值的第一股。

2023年，坛坛香入选湖南省上市后备资源库。在湖南省企业上市工作协调小组办公室2023年11月所披露的文件中，湖南省上市后备资源库名单中，坛坛香位列180名。

湖南红网去年9月报道显示，当时61岁的彭凤祥未来还想从CEO、董事长的岗位退下来，转做投资人，聚焦战略赛道选择和净资产回报率，具体经营交给专业的年轻人。对于坛坛香的规划，他希望“短期希望是稳稳跨过6亿元销售额，长期希望是当我转向投资人角色时，坛坛香能突破10亿元”。他还说，上市不是根本目的，进一步规范经营和高效管理才是目的。

如今，坛坛香“卖身”天味食品。6月24日下午，食品行业专家肖竹青对时代周报记者表示：“上市公司并购目前是最佳的时机，对于坛坛香而言，被上市公司收购，可以避免申报漫长审批和等候的不确定性，对于上市公司而言，能够带来业绩增长预期。这是一个皆大欢喜的事情，彼此成就，也是一个为彼此创造价值的行动。”

天味食品表示，本次交易完成后，针对坛坛香食品具有优势的销售渠道，公司将把自身更加完善的销售渠道资源和优质经销商资源接入坛坛香食品；针对坛坛香食品相对薄弱的销售渠道，公司将通过产品创新、人才输入和团队搭建、高势能渠道资源共享等方面的深度赋能，助力其实现突破和增长。■

金安国纪股价再创新高 浙江富豪韩涛要砸15亿扩产

时代财经 高秋榕

在覆铜板持续涨价的氛围中，覆铜板龙头股价再创新高。

6月24日，金安国纪（002636.SZ）盘中股价再创历史新高，达118.31元/股；最终收涨6.60%，报115.81元/股。今年以来，金安国纪的股价累计上涨595%，最新市值达843亿元。

伴随市值的增长，金安国纪实控人韩涛的身家也水涨船高，在胡润研究院发布的《2026胡润全球富豪榜》中，韩涛凭借85亿元的身家上榜，排名第3475位。截至今年第一季度末，韩涛直接持有金安国纪366.96万股，持股比例为0.50%；并通过上海东临投资发展有限公司（以下简称“东临投资”）、金安国际科技集团有限公司（以下简称“金安国际”）间接持股，东临投资、金安国际持股数量分别为2.90亿股、1.87亿股。

金安国纪前身为上海国纪电子材料有限公司，浙商韩涛在2011年带领金安国纪登陆深交所上市。其主要从事覆铜板的研发、生产和销售，主要产品包括各种通用FR-4、CEM-3等系列覆铜板和特殊指标要求的无卤环保、高阻燃、耐CAF、高TG、高CTI等系列覆铜板。

而覆铜板是印制电路板（PCB）的核心基材，占PCB成本的30%~40%。在AI服务器与高速网络设备需求的带动下，PCB行业迎来高速增长，Prismark 预测 2025年 PCB产值达851.52亿美元，同比增长15.8%；应用于AI领域的高性能覆铜板市场需求也持续增长。

韩涛在此前接受媒体采访时表示，AI的蓬勃发展，给金安的覆铜板带来了巨大的增长点，“这对我们来说是意外之喜，AI对于覆铜板行业而言是一针兴奋剂”。

国金证券在6月21日发布的研报指出，由于AI需求强劲，挤占传统覆铜板产能，上游电子布受到织布机供给不足的影响持续紧缺，供需缺口扩大，覆铜板涨价有望持续。近两年来，覆铜板行业整体呈现回暖态势，上述研报显示，覆铜板龙头建滔积层板年内已五次提价，产品价格累计涨幅超50%。

行业暖风直接体现在财报上。2025年金安国纪实现营业收入44.80亿元，同比增长10.67%；实现归母净利润3.01亿元，同比增长711.54%。其中，覆铜板板块实现营业收入41.21亿元，同比上升15.03%；毛利率同比增长7.58个百分点至11.75%。

今年第一季度，金安国纪业绩持续爆发，营收同比增长31.36%至

12.60亿元，归母净利润暴涨763.91%至2.02亿元；经营性现金流入11.77亿元，同比增长17%。而为了应对原材料上涨，保障生产稳定，金安国纪加大了备料备货。截至3月31日，公司存货较2025年年末增长45.88%至5.33亿元；同期在建工程增长41.64%至2.43亿元。

时代财经注意到，金安国纪目前已在上海、杭州、珠海、宁国等地布局多个生产基地，形成规模化产能集群，2025年公司覆铜板总产能突破6000万张，且产能利用率维持较高水平。

有业内人士告诉时代财经，覆铜板企业多采用“以销定产”的生产模式。在5月中旬的业绩说明会上，金安国纪表示，公司的覆铜板和电子玻纤布满产满销。

趁着覆铜板行业的景气窗口，金安国纪也在推进定增扩产，募投资于年产4000万平方米高等级覆铜板项目及研发中心建设项目，预计募集资金不超过13亿元。6月23日金安国纪披露的注册稿显示，年产4000万平方米高等级覆铜板项目投资总额达15.01亿元。

此次募投项目建设地点为宁国市，规划用地104.7亩，金安国纪在6月中旬的公告中表示，公司计划于2026年6月正式开始本次募投项目的建设，预计于2028年6月完成项目建设。彼时，金安国纪表示，公司募投项目总

规划用地的80%以上已取得土地使用权，剩余土地预计在履行土地招拍挂程序后于2026年上半年取得使用权。

金安国纪预计，募投项目将经历约3年的产能爬坡期，到2031年全部投产后，公司总产能将达到1.15亿张。其中，宁国项目2026年年底投产后产能将达1600万张，杭州项目2027年投产后将达769.23万张，募投项目2031年达产后产能将达3076.92万张。

6月24日，就上述募投项目的建设进展，时代财经向金安国纪发送采访函，截至发稿未获回复。

值得注意的是，此次金安国纪新增高等级产品产能，重点布局高频高速、高TG、高CTI等特殊性能指标的覆铜板。

在AI服务器等核心算力设备持续升级的背景下，市场对高频高速覆铜板的需求快速增长，不过，金安国纪在近日公告中表示，公司目前高频高速覆铜板产品尚在实验室研发及客户送样阶段，尚未形成收入，其中一款介电常数Dk3.81（10GHz）及介电损耗Df0.0047（10GHz）的高速覆铜板正在向境内客户送样中，能否通过客户认证存在不确定性；其他产品处于初期研发阶段，未有相应样品，相关的研发进展及成果存在不确定性。■

金安国纪（002636.SZ）
盘中股价再创历史新高，
达118.31元/股；最终收
涨6.60%，报115.81元/
股。今年以来，金安国纪
的股价累计上涨595%，
最新市值达843亿元。

HEALTH · 大健康

揭秘陪诊灰色产业链：有“黄牛”称1万元可指定专家手术

时代周报记者 闫晓寒 发自北京

想象这样一个场景——一名独居高龄老人患病，行动不便，不熟悉医院数字化就医流程。子女远在外地，无法陪同看病。此时，付费寻找专业陪诊便成为必要选择。

在刚性需求持续释放和政策落地等多重因素影响下，陪诊行业也从鲜为人知逐渐走进大众视野，专业陪诊需求明显上涨。

这样一个正从起步向成熟迈进过程中的热门行业，互联网大厂不愿错过。

日前，滴滴陪诊在杭州试点上线。时代周报记者在滴滴陪诊小程序页面看到，送/取/买/跑腿等服务定价为126元，代问诊定价为226元，2小时陪诊、3小时陪诊、半天陪诊（4小时）、全天陪诊（8小时）定价分别为176元、196元、236元、376元。

相比已存在的专业陪诊机构，滴滴陪诊的这一定价相对较低。以江西一家陪诊服务平台“陪诊呗”为例，其送/取/买/跑腿等服务定价为138元，代问诊定价268元，2小时、3小时陪诊分别为188元、228元，时间更长的半天陪诊（4小时）、全天陪诊（8小时）定价分别为278元、478元。

大厂依托平台推出明码标价、透明规范的基础陪诊、代问诊、就医跑腿服务，大幅拉低基础服务市场价，正试图重塑陪诊行业。

人口老龄化、独居人数增多、异地就医人群庞大，以及公众对高效、专业就医服务需求的提高，陪诊服务迅速崛起，展现出巨大市场潜力。尤其在全国医疗水平发达的一、二线城市，大量陪诊机构和陪诊师涌现。

目前市场上不仅有专业的陪诊机构，也有医院合作配套服务，以及家政公司、养老机构在自身业务上进行陪诊业务延伸等服务模式。

然而，由于陪诊行业尚处早期发展阶段，陪诊市场也存在部分乱象。时代周报记者调查发现，陪诊行业当前形成正规服务微利内卷、灰色业务暴利生存的畸形产业格局。

一家陪诊机构的负责人向时代周报记者表示，当前，陪诊行业的收入高度依赖银行、保险等机构的To B订单，个人用户付费习惯尚未成型。加之正规陪诊人才缺乏，中小陪诊机构仍面临盈利难题。

在这一背景下，部分从业者游走

在监管边缘，将普通陪诊作为引流工具，暗地推出高价代办的“黄牛”服务。也有部分陪诊机构假借医疗咨询、就医协调之名，开展专家号占位、加急住院、手术对接等擦边业务，有些服务价格高达万元，形成隐蔽的就医资源灰色产业链。

1万元可安排一周内住院

三甲医院的知名专家号源有限，一号难求。时代周报记者注意到，诸多社交平台不乏以“陪诊”名义提供专家加号、预约住院、手术加急的“黄牛”。

时代周报记者以患者家属急需住院手术的名义，联系到自称陪诊师的苏辉（化名）。他表示，可提供上述服务，服务基本覆盖北京所有医院。

比如，患者约不到意向专家，他可帮助挂专家号，不同专家挂号服务费在几百元到上千元之间。“患者看诊后，如果对医院安排的手术时间不满意，我可以安排加急，一般一周之内都能做上。”苏辉介绍，手术住院安排也按不同专家收取不同费用，一般在几千元到1万元。“可以保证指定专家手术，我们是直接安排的内部关系，不会被医院发现。”

上述挂号加急、住院手术安排加急均需向苏辉额外支付费用，患者在医院的住院和手术费用正常向医院缴纳，并可以走医保报销。

在记者指定擅长骨科的某三甲医院知名专家后，苏辉明确告知，可以提供相关的专家咨询服务，除向医院缴纳的100元挂号费外，需另外向苏辉支付500元服务费。看诊完成后，若加急安排手术，“以该医生级别，安排加急住院并指定医生手术约需1万元，一周就能住院。”

自称提供北京医疗服务的人士高寅（化名）告诉时代周报记者，他也可以帮助患者挂专家号，可提供加急住院服务，服务范围基本覆盖北京所有医院。

时代周报记者指定另一家三甲医院的2名知名专家，高寅给出不同报价，A专家分为普通门诊和国际门诊，前者服务费3000元、挂号费100元；国际号服务费800元、挂号费900元或1200元。“A专家的号最难约，现在这位专家普通门诊加号要排到两周以后，国际门诊下周就可以看。”高寅说。

B专家的挂号服务费相对较低，服务费800元及挂号费100元或300元，该专家普通门诊和特需门诊随机约，当天约，下周就能约上。高寅表示，



挂号成功后，医生开住院单后安排手术。一般情况下，需等待一两个月到半年左右，如果患者要求加急住院需另外付费。

不过，高寅并不保证指定专家手术。他介绍称，挂号看诊可以指定专家，但手术是否为指定专家还要看医生安排，“大概率是看诊的医生给你做手术。”

花钱就可让医生加班？

明明专家号已经约满，“黄牛”如何实现专家加号？又如何安排住院加急，甚至指定专家进行手术？

苏辉自称在医疗行业摸爬滚打多年，常与各大医院有合作往来，“我认识人多一些，就顺便帮外地来的客户解决问题，自己赚一些辛苦费。”

苏辉所提供的挂号服务、加急住院服务收费不低。根据北京市多家医院公布的北京市医事服务费收费和报销标准，三级医院医事服务费普通门诊50元、副主任医师60元、主任医师80元，知名专家100元，在基本医疗保险报销后，自付金额在10~60元之间。

当时代周报记者询问是否需要签署协议以保证双方权益时，苏辉告诉记者，这种交易无法签署协议。

“挂号或住院加急安排，大体就是我们找到医生本人或其他熟悉的人、负责人，请他们开绿灯。所以其实就是通过非官方途径，购买医生的加班时间。”苏辉表示。

这是“黄牛”提供加急挂号、加急住院等服务的途径之一。

“这种插队做手术基本是‘黄牛’动用各种关系，医生出于人情去做这台手术。”有陪诊机构相关人士对时代周报记者表示，但他认为，行业中声称可对接所有医院的“黄牛”大多是虚假宣传，即便是深耕医疗行业的医药代表转型为陪诊师，也只跟某一科室相熟。黄牛更多是接单后将需求转到陪诊机构，由陪诊机构去对接医院。

此外，也有“黄牛”通过技术手段抢号，高价出售号源。据光明网报道，今年4月，上海闵行警方打掉一个利用技术手段抢号、以“陪诊”为名倒卖、非法牟利数百万元的黑色产业链。在这一链条当中，有人负责侵入医院注册挂号系统，借助软件脚本、虚拟机等技术手段快速抢占专家号源。据上述报道，普通患者从登录系统到成功付款，全程至少需1分钟。而“黄牛”通过自动化脚本，仅需1秒即可完成抢号。患者下单后，“黄牛”便取消原有囤号，重新用患者真实信息抢号并赚取差价。

这些专家号一部分流向了患者，还有一部分流向了陪诊师。上述陪诊机构相关人士对时代周报记者表示，陪诊师的服务场所与医院周边的“黄牛”有密切交集，部分陪诊师为增加自身服务差异性会选择与“黄牛”合作，向“黄牛”购买抢到的号源，再高价转售给患者，以牟取暴利。

大厂入局，终结乱象？

时代周报记者联系到的所谓“陪诊”，其实是打着专业陪诊幌子

的“黄牛”。

在慈荫陪诊创始人贺明看来，医疗行业“黄牛”产生的核心原因是供需失衡以及就医效率不足。一方面是优质医疗资源稀缺，全国最好的专家、床位基本都集中在大城市大三甲，但老百姓的就医需求是全国性的，好资源有限、需求极大，自然就催生倒卖号源、加急住院的灰色空间。

另外，普通患者就医门槛较高，很多人看病心切，愿意花钱买效率、买省心，黄牛则抓住了这种刚需缺口。“过去系统风控和违法成本偏低。抢号脚本、批量占号这类行为监管取证难，黄牛违规代价很低，所以这个乱象一直存在。”贺明表示。

“可以说‘黄牛’是整个合规陪诊行业最大的拖累。”贺明认为，“黄牛”的核心是倒卖稀缺医疗资源，赚的是号源差价、加急溢价，是违规行为。而合规陪诊的核心是提供专业服务和陪伴，不抢号、不加价也不搞特权，解决的是患者不会看病、没人陪诊、跑流程麻烦、异地就医无助等市场痛点。

时代周报记者了解到，一些陪诊机构能够帮助患者合规办理检查加急、住院加急。比如部分患者无法与医生进行有效沟通，陪诊机构可帮助患者梳理病情并将提案提供给医生，若医生认为确需加急，会在有效沟通后为患者办理。

“黄牛”以陪诊师之名，倒卖号源，冲击陪诊行业健康发展。贺明观察到，普通患者难以区分“黄牛”和正规陪诊，只要遇到加价宰客、虚假加急、被骗的情况，都会归结为“陪诊就是乱象”。他还补充说，“黄牛”倒卖资源赚得暴利，合规陪诊机构只赚透明的人力服务费，“结果就是老实做事的难生存，违规套利的赚快钱，行业畸形。”

滴滴等大厂的入局，或许能够为陪诊行业带来新的变量。多名陪诊从业人员对此持开放积极态度，认为大厂入局最大价值是教育市场、规范行业，提升行业公信力。

贺明表示，过往陪诊行业因散户乱象，始终存在大众认知偏差、行业公信力不足的问题。大厂的入局，会让更多大众和资本认可陪诊赛道的民生价值和商业价值，彻底摆脱“低端跑腿”的标签，加速行业从野蛮生长走向标准化、规范化、合法化，倒逼行业淘汰不合规的散户和小作坊，优化整个行业的竞争格局。□

华恒生物实控人涉嫌非吸被刑拘 生意伙伴曾因非吸获刑19年

时代财经 张洁 温斯婷

6月25日，国内合成生物龙头华恒生物(688639.SH)开盘20cm跌停，最终收收17.12元/股，最新市值42.82亿元。

消息面上，6月24日晚间，华恒生物公告称，公司实际控制人、董事长兼总经理郭恒华因涉嫌非法吸收公众存款罪被公安机关刑事拘留。公告同时说明，本次调查事项与上市公司经营无关。

同时，华恒生物董事会收到郭恒华的书面辞职报告，其辞去公司全部职务。华恒生物董事会选举樊义为董事长并聘任其为总经理，全面主持公司日常生产经营管理工作。

公开资料显示，郭恒华出生于1964年，早年间在合肥化工厂工作，2005年从国企辞职，与哥哥郭恒平共同成立了安徽华恒生物工程有限公司（下称“华恒有限”，即华恒生物前身）。经过十余年的发展后，华恒生物在2021年4月登陆资本市场。

目前，郭恒华直接持有华恒生物4522.73万股股份，占总股本的18.08%，她控制的宁波睿合远创业投资合伙企业（有限合伙）、安徽恒润华业投资有限公司分别持有公司1942.26万股、726.84万股股份，分别占总股本的7.77%、2.91%。

郭恒华直接或间接持有华恒生物共计27.11%的股份，是上市公司的控股股东、实际控制人。郭恒平直接持有公司2.02%的股份，是郭恒华的一致行动人。

年报显示，华恒生物的主营业务是生物基产品的研发、生产、销售，公司的主要产品是氨基酸系列产品、维生素系列产品、生物基新材料单体等。

财报数据显示，2025年，华恒生物实现营收28.63亿元，同比增长31.40%；实现归母净利润1.32亿元，同比下滑30.13%，出现了增收不增利的情况。2026年第一季度，公司实现营收7.71亿元，同比增长12.26%；实现归母净利润4209.73万元，同比下滑17.61%。

值得一提的是，6月24日晚间，

华恒生物同步公告，公司决定终止发行H股股票并在港交所主板上市。而就在此前一天晚间，华恒生物刚刚公告港股上市的最新进展，公司已通过港交所主板上市聆讯，刊发聆讯后资料集。

实际上，郭恒华在数年前便目睹过生意伙伴薛金合因非法吸存而锒铛入狱的情形。

薛金合是华恒生物的早期小额自然人股东，同时，上海国家会计学院官网一篇对薛金合的报道显示，他曾在华恒生物成立初期承担财务工作。该文章中写道，“2003—2008年，从初期为‘华恒’融资跑前忙后，逐步建立起公司的财务体系，到后期充分发挥财务的各项职能，安徽华恒化工有限公司逐渐成长壮大，薛金合的财务专业知识与实务经验也进一步夯实”。

交情在前，自2009年起，郭恒华与薛金合等人合伙逐步搭建起了一个“巾帼系”金融平台。

天眼查显示，2009年，郭恒华与薛金合等人合伙成立合肥高新区巾

帼小额贷款有限公司（下称“巾帼小贷”）。成立之初，郭恒华、华恒有限、薛金合分别持有该公司10%的股权。2015年年末，巾帼小贷的股权结构进行了调整，华恒有限不再持股，郭恒华则直接持股18%，她的女儿宋俐晔持股6%，薛金合持股10%。

此外，郭恒华参股巾帼投资，并担任巾帼典当的法定代表人。

中国裁判文书网的一份文件显示，2018年2月，薛金合等因涉嫌非法吸收公众存款罪被安徽省合肥市蜀山区人民检察院批准逮捕。薛金合等人利用其掌控的巾帼系公司（巾帼小贷、巾帼典当、巾帼投资等）作为担保进行线下非法吸收资金。

时代财经查阅薛金合案的判决书发现，其中提到巾帼小贷的法定代表人为“郭某”，披露的巾帼小贷股权结构中郭某的持股比例与天眼查显示郭恒华的持股比例一致。

一审时，多名证人证实称郭某虽是巾帼小贷的法定代表人，但并不参与经营。郭某还提供了由薛金合书写的情况说明，内容主要为：巾帼

系公司日常的经营管理、决策都是由薛金合决定。通过P2P平台自融的资金决策是薛金合组织安排，并没有对其作相关说明，其没有参加违规发行的过程。

不过，在二审时薛金合曾改口称，该案为单位犯罪且其不是巾帼系公司经营者，巾帼系公司的实际控制人为“郭某”，其在侦查阶段的供述是受郭某、俞谆诘诱供所作。

2020年，该案二审宣判，薛金合因非法吸存、集资诈骗被判有期徒刑19年，并处罚金75万元。

彼时正值华恒生物上市的关键节点。在招股书中，公司称相关判决认定该案系自然人共同犯罪而非单位犯罪，郭恒华和巾帼系公司不存在非吸和集资诈骗行为，无需承担退赔集资参与人未兑付资金实际损失责任。尽管如此，郭恒华还是因此被卷入多起民事诉讼案件。

6月25日，就郭恒华被刑拘事件对公司发展的影响等问题，时代财经拨打华恒生物电话，截至发稿尚未取得联系。□

海思科半年落地四笔BD交易 交易总金额超60亿美元

时代财经 张洁 温斯婷

6月23日，海思科(002653.SZ)大涨8.08%，最终报收53.21元/股。

消息面上，当日早间，海思科公告，公司与美国临床阶段生物制药公司Nuvectis Pharma, Inc. (下称“Nuvectis”)于近日签订独占许可协议，授予Nuvectis在除大中华区域外的全球范围内开发、生产和商业化HSK42360项目(BRAF抑制剂)的独家权利，以及在除大中华、东南亚及印度外区域的全球范围内开发、生产和商业化HSK39297项目(CFB抑制剂)的独家权利。

协议生效后，海思科将获得4000万美元的首付款和近期里程碑付款，根据特定临床、监管及商业化里程碑的实现情况，海思科有权获得最高14.21亿美元的额外里程碑付款以及销售提成。

据海思科介绍，HSK42360是公司自主研发的一种同类最佳BRAF paradoxical breaker 抑制剂，可在抑制BRAF V600X突变的同时阻断BRAF二聚体形成，从而克服第一代BRAF抑制剂在多种肿瘤治疗中出现的获得性耐药问题。该分子具有良好的中枢神经系统渗透性，在原发性脑肿瘤及脑转移瘤中均显示出较强的潜在治疗优势。目前，HSK42360正在开展I期临床研究。

HSK39297是公司自主研发的一种高效的选择性补体B因子(FB)小分子抑制剂，旨在治疗由补体异常活化所介导的多种疾病。目前，HSK39297已在中国递交PNH(阵发性睡眠性血红蛋白尿症)适应性的新药上市申请(NDA)，并正在开展狼疮肾炎患者的II期临床试验和原发性IgA肾病III期临床研究。

随着BD(商务拓展)交易密集落地，海思科“仿转创”的故事正迎



来最好的叙事窗口。

半年落地四笔BD交易

这是海思科自2026年以来签下的第四笔BD交易，四笔交易的总金额累计高达逾60亿美元。

具体来看，1月，海思科与美国AirNexis签署独家许可协议，将公司自主研发的PDE3/4的双重抑制剂HSK39004的全球(除大中华区外)开发、生产及商业化权利授权给对方，这笔交易的潜在总对价高达10.63亿美元。

4月，海思科又将HSK55718和HSK51155两款不同的选择性Nav1.8阻断剂授权给艾伯维，交易总金额为7.45亿美元。

最为重量级的一笔BD交易发生在6月初。海思科与礼来签署《授权与研发合作协议》，根据协议，海思科将依托其成熟的小分子创新技术平台及高效的新药开发能力，负责礼来选定的最多五个靶点创新药项目的发现及早期研发工作。礼来获得相关项目的全球独家选择权或海外独家权利，

海思科则保留部分项目在中国大陆、香港特别行政区、澳门特别行政区、中国台湾地区的独家权利。此次合作的总金额最高达30.54亿美元。

以此计算，海思科2026年上半年斩获的四笔BD合作总金额超60亿美元。而海思科的表现也是当前创新药行业BD交易持续火爆的一个缩影。

时代财经注意到，今年上半年，中国创新药领域还产生了多笔超100亿美元的交易。例如恒瑞医药(600276.SH; 01276.HK)与百时美施贵宝(BMS)达成全球战略合作及许可协议，共同推进13款涵盖肿瘤学、血液学及免疫学的早期项目，该协议的潜在总交易额可达约152亿美元。

医药魔方近日发布的《2026Q1医药交易趋势报告》显示，2026年Q1中国相关交易数量及金额涨势迅猛，首付款达36亿美元，交易数量为98笔，总金额达614亿美元，已超过2024年全年中国创新药BD交易总和(590亿美元)，覆盖小分子、ADC、双抗、小核酸、基因治疗、AI制药等赛道。

据医药魔方预测，2026年全年

中国创新药BD交易总额有望突破1500亿美元大关。

仿转创进行时

公开资料显示，2000年，来自沈阳的王俊民、范秀莲、郑伟三人联手创办了成都博瑞医药科技有限公司，即海思科的前身，彼时其主营仿制药与肠外营养制剂。2012年，海思科在深交所上市。

与众多如今的创新药巨头类似，海思科在上市后开始进行创新药转型，在此期间，多名具有恒瑞医药工作背景的核心技术人员加入了公司。

2020年12月，海思科首款创新药环泊酚注射液获得《药品注册证书》，环泊酚是我国第一款具有全球自主知识产权的化药1类创新静脉麻醉药，至今仍是公司的重要收入来源。

据海思科2025年年报，公司拥有覆盖麻醉镇痛、神经系统、内分泌系统等多个细分领域的产品布局，现有40余个品种，主要产品包括创新药环泊酚注射液、苯磺酸克利加巴林胶囊、考格列汀片、安瑞克芬注射液等。

截至2025年年末，海思科共有53个在研制剂项目，其中创新药29个，进入临床阶段的1类创新药产品有20个。

业绩方面，财报数据显示，2023—2025年，海思科分别实现营收33.55亿元、37.21亿元、43.88亿元；分别实现归母净利润2.95亿元、3.95亿元、2.60亿元。

2026年第一季度，公司实现营业收入15.64亿元，同比增长75.33%，实现归母净利润5.55亿元，同比增长1089.85%。

研发投入方面，2023—2025年，公司的研发费用分别为5.17亿元、4.01亿元、8.04亿元。

不过，海思科高昂的销售费用一直颇受诟病。财报数据显示，2023—2025年，公司的销售费用分别为12亿元、13.62亿元、16.43亿元，是研发费用的两倍。■

60
亿美元

莱茵生物易主计划搁浅 德福资本弃购

时代财经 孙梦圆 高秋榕

6月22日晚，莱茵生物(002166.SZ)连发两份公告，宣布终止控制权变更和增发计划，这也意味着，曾被视为“并购六条”鼓励“私募促进产业整合”的样本案例，在筹划逾半年后正式搁浅。值得一提的是，一个月前，5月15日，莱茵生物还在互动平台表示，目前公司控制权变更、发行股份购买资产及募集配套资金项目正在按计划推进中。

对于交易终止，莱茵生物称是基于市场环境等因素的变化情况，并经公司与交易对方充分沟通、友好协商后作出的审慎决定。目前公司生产经营情况正常，公司将于6月26日召开投资者说明会，就相关事项与投资者进行沟通交流。

浙大城市学院副教授、中国城市专家智库委员会常务副秘书长林先平表示，本次事件并非行业监管窗口全面收紧，而是高难度交易模式特性与市场环境变化叠加下的个案结果，也为植提龙头突破盈利瓶颈指明了后续发展方向。

“买壳+注资”合作告吹

这笔交易还要追溯到去年12月，莱茵生物发布停牌公告，一方面由控股股东秦本军向德福资本旗下平台转让股份+放弃表决权，另一方面由上市公司发行股份收购德福系资产北京金康普食品科技有限公司(以下简称“北京金康普”)80%的股权。

公开资料显示，北京金康普成立于2004年，是德福资本旗下公司，从事食品营养强化剂的研发与生产，拥有3个生产基地、5家分公司及万吨

级年产能。2025年前三季度，北京金康普实现营业收入3.38亿元，其三季度末资产总额达5.93亿元。

根据当时的协议，莱茵生物实控人秦本军拟向广州德福营养投资合伙企业(有限合伙)(下称“广州德福营养”)转让6000万股(占总股本8.09%)，并放弃25.50%股份表决权，仅保留3%表决权。交易完成后，广州德福营养将成为莱茵生物控股股东，德福资本核心人物侯明、LI ZHENFU将成为公司共同实际控制人。

值得注意的是，本次接盘方广州德福营养，成立于协议签署不到10天，出资额却高达13.51亿元，因此也被一度解读为本次收购设立的SPV(特殊目的公司)。另据公告显示，该公司99.93%的出资来自于德福资本在境内的核心运营主体，即广州德福投资管理有限公司。这也意味着，操盘此次交易背后的大佬正是德福资本。

德福资本由前诺华中国区总裁李振福执掌，是国内医疗健康领域知名的PE机构，官网显示，截至2024年年末，德福资本的管理规模近240亿元，投资版图横跨制药、CXO、医疗服务等细分赛道，累计投资99个标的，代表项目包括康龙化成(300759.SZ/03759.HK)、百利天恒(688506.SH)、甘李药业(603087.SH)等。

彼时，莱茵生物表示，双方将充分发挥业务上下游的协同效应。上市公司在食品饮料、保健品领域的配方研发能力与核心竞争力将得到进一步提升，同时更精准地覆盖终端消费品牌，提高业务附加值；北京金康普可依托上市公司获得天然原料供应保障和全球市场营销体系协同赋能，最终实现双方优势资源互补、合作共赢的发展格局。

如今交易告吹，秦本军仍为公司控股股东、实际控制人。截至2026年第一季度末，其持有公司2.71亿股，占公司总股本36.59%。

到2026年一季度，莱茵生物盈利能力出现回暖，实现营业收入4.47亿元，同比增长0.58%。

到了2023年，其归母净利润骤降至8251万元，同比下降53.84%；不过，其归母净利润在2024年回升到1.63亿元后，2025年又同比下降12.2%至1.43亿元。

此次“易主”梦碎，莱茵生物不得不重回独木桥。公司在近期的投资者调研时透露，莱茵生物正处于战略提速、高质量发展的关键窗口期，未来将有多重发展方向：一是“停建”，主要产能已全部投产，未来几年无大额资本开支，重心转向海内外市场深度开拓；二是“稳定”，植物提取业务基本盘稳固，天然甜味剂等核心产品需求仍在，东南亚等增量市场可期；三是“求变”，押注合成生物(如甜菊糖苷RM2)和配方研发业务，试图通过技术升级对冲主业波动，寻找新增长点。

林先平分析称，展望后续发展，公司需摒弃高风险的PE控制权变更+同步注资模式，优先选择稳健的产业整合路径。最优方向是引入食品营养领域产业战略投资人，依托其渠道与技术资源补齐下游产业链短板，同时规避监管风险、保障公司治理稳定；其次可通过自有资金独立开展小额精准并购，稳步延伸产业布局。对于企业而言，放弃激进资本运作、聚焦产业协同整合，才是修复盈利能力、打开成长空间的核心关键。

值得一提的是，公司内控与安全生产亦曾亮起红灯，2023年5月，秦本军因涉嫌操纵证券市场被证监会立案调查，并于次年收到《行政处罚及市场禁入事先告知书》；2025年8月，公司某干燥车间发生设备爆炸事故，造成1人死亡、3人重伤、4人轻伤。在多事之秋后，莱茵生物能否凭一己之力稳住阵脚，尚待市场检验。■

莱茵生物成立于2000年，前身为桂林莱茵生物制品有限公司，作为A股“植物提取第一股”，莱茵生物坐拥行业龙头地位，主要从事植物提取行业，近年来除植物提取外，还曾涉及工业大麻、合成生物等领域。

公司核心产品为天然甜味剂(甜菊糖苷、罗汉果提取物)，2025年该板块实现营收11.82亿元，同比增长24.19%；然而，受核心产品毛利率波动、新建产能折旧摊销增加及美国工厂计提停工损失等因素拖累，2025年公司归母净利润仅1.43亿元，同比下滑12.2%。

到2026年第一季度，莱茵生物盈利能力出现回暖，实现营业收入4.47亿元，同比增长0.58%；归母净利润4251.65万元，同比增长38.06%。

但拉长时间线来看，莱茵生物的业绩波动较为明显。数据显示，2020—2022年，公司归母净利润从8599万元升至1.79亿元的高点，然而

36.59
%

CULTURAL TOURISM
文旅ESTATE
地产CONSUMPTION
消费AUTOMOBILE
汽车TECHNOLOGY
科技THE TIME WEEKLY
时代周报TIME INDUSTRY
产经
专业视角洞悉产业变革

21 | 国产运动品牌的足球生意

专访中科闻歌董事长王磊： 科研守高点 商业螺旋向上

时代周报记者 王营 郭儒逸
实习生 温梦寒 发自北京

6月26日一大早，一身黑色西装的中科闻歌董事长王磊出现在香港中环交易广场。当天，中科闻歌(01956.HK)、领益智造(01688.HK)、圣邦股份(03661.HK)、芯基微装(09630.HK)、MERDEKAGOLD-DRS(06228.HK)、科拓股份(02272.HK) 6只新股在港交所上市。

历经9年，王磊终于带领着由中科院走出的AI创业团队，在港交所迎来敲钟时刻。中科闻歌是一家以决策智能为核心方向的企业级AI公司，被视为港股“决策大模型第一股”。上市首日，中科闻歌开盘涨81.20%，报110.00港元/股。盘中最高触及125.00港元/股。截至收盘，该股收报111.70港元/股，涨84.02%，市值193.00亿港元。在本次发行中，中科闻歌公开发售获5966.78倍认购。按每股60.70港元的发行价计算，本次发行实际募资净额为12亿港元。

在接受时代周报记者专访时，王磊细述股票代码“01956”的特殊意义：“人工智能诞生在1956年的夏天，中国科学院自动化研究所也成立于1956年。”

这一年，美国达特茅斯学院举行达特茅斯夏季人工智能研究项目，这一会议被广泛视为人工智能作为独立研究领域的起点。同年，中国科学院自动化研究所成立。该所是中国最早开展智能科学与技术基础理论、关键技术和创新性应用研究的科研机构之一。

2017年，AlphaGo战胜人类顶尖棋手，人工智能浪潮加速涌动。也正是在这一年，包括王磊在内的中国科学院自动化研究所科学家团队，选择走出实验室，离岗创业，投身人工智能研发。对于这支科学家创业团队来说，真正的挑战，是走出实验室后，学会面对商业世界中并不完全符合科研逻辑的复杂性与不确定性。

中科闻歌将“坦诚交流”写在了企业文化墙上。其他三个并列的词组分别是：简单高效、勤勉奋斗、极致专业。从外观看，中科闻歌办公环境很科技，但王磊的办公室却以传统、雅致为主。会客桌上放置着成套茶具，窗边错落排布着许多绿植，办公桌一侧还有小型造景流水。

“做科研的时候，总希望把事情想清楚、论证清楚，逻辑严密、井然有序，之后再往前走。企业是一个非常复杂的系统，每天面对的是市场、客户、组织和人，很多事天然就带着不确定性。”王磊告诉时代周报记者，在企业经营中，沟通的关键不在于技巧本身，而在于是否能围绕问题坦诚交流、快速对齐目标，并把事情真正做好。简单、直接的沟通方式，让中科闻歌创始团队长期保持高信任度和协同效率。

中科闻歌提倡平等、开放的沟通，这也体现在日常称呼中。相比被称为“王总”或“磊总”，王磊更喜欢同事直呼其名。在他看来，科技公司的创造力往往来自充分交流，而不是层级带来的距离。久而久之，“无总文化”已内化为中科闻歌的组织基因。“大家基本不叫他‘王总’。有时客户在场，实在不好意思直呼其名，我可能会叫‘老板’。”一名中科闻歌的员工说。

扁平与开放，是科研基因的延续。可市场不看过过程，只看结果。科学家创业，必须直面商业化、规模增长和盈利的现实拷问。

中科闻歌招股书显示，2023年



至2025年，该公司营收从2.5亿元增长至4.05亿元，年复合增长率27.4%，毛利率也从44%提升至51.2%；但同期净亏损分别为2.6亿元、1.57亿元和1.66亿元，三年累计亏损5.83亿元。

从财务数据看，中科闻歌仍处于持续投入阶段；但从市场成效看，它已在决策智能这一细分赛道建立起领先优势。

灼识咨询报告显示，2025年中国企业级人工智能市场规模已达到3918亿元，预计到2030年这一数字将突破9500亿元。从2025年中国企业级大模型整体市场来看，中科闻歌市场份额位居第八。具体到国内企业级大模型驱动的决策智能市场格局，按收入计，前五大厂商合计占据44.8%的市场份额。中科闻歌以10.2%的市场占比，位列第一。

这也是科学家创业公司共同面对的一道现实命题：如何在保持技术投入和组织创新活力的同时，持续提升商业化效率，并在快速扩张的AI市场中证明自身的长期价值。

科学家创业的第一堂商业课

2017年虽被冠以“AI元年”，但在王磊的记忆中，那时的人工智能仍与大众横亘着巨大的认知隔膜。他们常常需要花很长时间，向外界解释这项技术究竟能解决什么问题。

王磊还记得，第一次路演时，他们花了很长时间向投资人解释何为人工智能，什么是机器学习，重复介绍这些技术未来可能进入的产业场景。当时，决策智能还不是一个被广泛理解的概念。

“有投资人听完后很直接地提醒我，如果这个故事讲不清楚，公司未来怎么成立、怎么发展？”王磊回忆说，那次交流也让他意识到，科学家创业不能只证明技术先进，还必须把技术价值和商业路径讲清楚。

“做科研的人创业，一直在找商业的感觉。”王磊告诉时代周报记者，创业之初更多是带着技术理想，忽略了未知的困难，做科研的人过于陷入

证明自己的技术是世界顶尖的，但容易忽视商业逻辑。由此，王磊得出的结论是，既要证明技术顶尖，也要带着商业逻辑去看技术。

科学家创业要解决的第一个商业化思维是，活下去。“最初创业时，手里的钱只够发半年工资。”王磊现在回想起来，认为当时吃了“豹子胆”。他第一次意识到，当务之急是找到让客户活下去的客户。

很幸运，凭借坦诚交流与反复沟通，王磊和他的团队获得了600万元量级的订单。王磊至今记得，当时他们向客户表达了一个很朴素的想法：如果选择大企业合作，未必能获得最核心团队的直接服务；但选择中科闻歌，创始人团队会亲自投入、全程负责。那时，公司上下只有10个人左右，但为了这笔订单，5名早期创始人几乎全部出动。

2017年5月，围棋天才柯洁与AlphaGo进行了对决。柯洁赛前的冷静与斗志，在与AlphaGo对弈中逐渐消磨，最终柯洁以0:3战败。赛后柯洁曾一度哽咽：“它太完美了我很痛苦，看不到任何胜利的希望。”

但王磊和他的团队看到的是，AlphaGo虽然在围棋上取得了突破，但它的能力仍然集中在特定任务中，并不能直接迁移到象棋、游戏或更复杂的产业场景。“这是我们一直思考的问题。我们如何将AI算法服务平台化吗？完全平台化，可能有点困难，那我们就分块平台化。”他说。

中科闻歌打造的数据与决策智能基础平台DIOS，由数基、数治、智枢、智图、智川五大部分组成。数基平台和数治平台负责将多模态、非结构化的数据加工成标准化、规范化的信息；智枢平台及智图平台负责将信息提炼成知识，智川平台学习领域专家的经验并决策逻辑进行推演评估，为决策智能提供支撑。

“后来，我们也关注到美国Palantir的发展路径：先服务大客户，在实际场景中沉淀能力，再通过模块化产品拓展到更多行业。”王磊说，

在他看来，这种方式更像是“积木式”地帮助客户使用AI——先解决关键问题，再将能力逐步沉淀、复用和扩展。

Palantir成立于2003年，是全球企业级数据分析与AI软件领域的重要样本，其产品体系围绕数据整合、业务语义建模与AI驱动的流程展开，推动数据从“可见”进一步走向“可用、可行动”。

在类似的平台化思路下，中科闻歌基于自身多年的行业实践和技术积累，自主打造DIOS决策智能操作系统，形成以数据本体、行业模型、业务智能体为核心链路的本土化分层模块化体系，走出了一条更适配国内产业场景的决策智能落地路径。

大模型浪潮下的平台化转向

2022年年底，ChatGPT横空出世。相比过去更多停留在技术圈和产业场景中的AI应用，大模型展现出的自然语言理解、内容生成和复杂任务处理能力，让外界开始真正感受到人工智能从技术积累走向规模化应用的临界点。

“ChatGPT的出现让我们真正意识到AI爆发的机会来了。”王磊认为，ChatGPT对自然语言的理解、数据处理能力等都有大幅提升，这不仅是一次技术突破，也意味着商业应用范式正在发生深刻变化。

王磊回忆，2022年前后，公司业务已经进入相对稳定的发展阶段。如果此时跟进ChatGPT则意味着，王磊和他的团队又要投入大量的研发。

“因为这可能意味着产品逻辑要全部变化、组织模式要重构，意味着单体客户到平台化的赋能。”王磊认为，可以预见的是，行业的通用性越来越强。如果说数据和算法可以让企业规模实现从1亿到数亿的跨越，那么，在王磊看来，平台化能力则有机会支撑企业面向更大规模的客户复制和行业扩展。

根据招股书，中科闻歌自主研发的决策智能操作系统(DIOS)是中科闻歌研发体系及人工智能服务矩阵的基石。具体来说，DIOS的工作原理是数据—模型—决策。数据基础设施的核心是X-Data，是一款企业级数据集成与平台；雅意(YAYI-Ultra)大模型用于提升企业数据的处理与理解能力，并攻克分析效率低下的业务难题；DI-Brain是一个旨在精简人工智能应用开发流程的AI智能体开发平台。

2025年春节期间，在OpenCompass大模型公开学术榜单中，中科闻歌YAYI-Ultra以64.5分首次闯入前十，成为TOP10中5款中国大模型之一。在代码生成能力上，LiveCodeBench(加州大学伯克利分校、MIT联合发布、行业公认无数据污染的大模型代码能力权威评测基准)排名第五，表现优于GPT-4o-20241120版本。

“基于这套框架，平台就完全统一了。”王磊说。

“专精特新”就是在细分场景中形成差异化突破

中科闻歌的技术迭代过程让王磊对科研和商业思维有了更深刻的认识。在他看来，科研思维要始终占据高点，但商业思维要螺旋式上升。“既要有顶尖的技术，但也不能人云亦云，让技术完全变成生意。”

基于对AI未来方向的探索，2026年6月5日，中科闻歌推出全球首个通用决策大模型——Decitron决策机，主打“理解事件、推演路径、比较结果”，聚焦金融、宏观经济、公共治理等复杂场景。Decitron的落地，成为企

业乃至行业从“回答已知”迈向“推演未知”的重要标志。

“人工智能产业里既有综合实力很强的大型科技企业，也有深耕细分领域的创新型企业。大型企业优势在于全面，专精特新企业的机会则在于聚焦。所谓‘专精特新’，就是要在某一方向上持续做深、做精，在细分场景中形成差异化突破。”王磊说。

Decitron以世界模型、多智能体推演、博弈求解为关键技术路径，在国际权威数据集PolyBench的测评中，Decitron取得以下成绩：终局预测准确率81.20%；预期波动预测准确率73.40%；平均概率预测偏差0.822%，综合表现超越行业基线。

高考成绩揭晓之际，志愿规划成为众多考生及家长最“头疼”的事。王磊表示，Decitron也可以为考生和家长提供志愿规划辅助参考。谈及Decitron的差异化优势，王磊说：“目前市场上一些志愿填报工具，更多是基于既有数据和规则，为考生提供‘冲、稳、保’等相对确定的参考结果。而我们希望做得更进一步，不只是给出一个结论，而是通过交互式推演，把不同选择背后的多种可能性呈现出来，帮助考生和家长更细致地理解每一种方案的机会、风险和差异，最终根据自身偏好作出选择。”

谈及和行业巨头相比，中科闻歌如何寻找自身位置，王磊认为：“以高考志愿填报为例，这是一项每年都会发生的刚性需求。我们要做的，不是追求一时的流量爆发，而是要把产品能力、推演能力和服务体验持续打磨好。只要用户价值被验证，市场认知就会逐步形成。”中科闻歌更看重长期客户关系和可持续增长，也相信在细分场景中持续做深，最终能够形成自己的市场空间。

“AI本身就是一次持续升级。对我们来说，重要的不是简单重复别人已经做过产品，而是要站在更高的视角思考：这项技术究竟能解决什么问题，如何真正应用到客户的业务场景中。”王磊认为，科学家创业的优势，正在于能基于前人的工作继续向前，在已有技术基础上完成新的提升，甚至带来更具突破性的变化。

从创立中科闻歌到走向资本市场，9年创业历程也让王磊对企业经营有了更深理解。

“刚开始做管理时，总想把一切都看清楚、管明白。后来才发现，企业不是被设计出来的，而是在不断试错和调整中生长出来的。管理者更重要的事，是守住方向，也允许组织自己生长。”在王磊看来，企业成长本身就是一个不断试错、不断调整、不断进化的过程。管理并不是追求绝对控制，而是在保持方向正确的前提下，让组织保有活力、韧性和创造力。

“这些年我最大的变化，就是学会接受一定程度的模糊、灰度和混沌，让事情有发生和演化的机会。”王磊说，某种意义上，这也是一家科学家创业企业走过9年后的真实状态：从确定的技术理想到复杂的产业现场，在不断试错、调整和生长中，寻找属于自己的长期答案。

从实验室走向产业现场，再走向资本市场，中科闻歌仍将面对技术创新与商业落地的长期命题。

据招股书，登陆港股后，中科闻歌将按招股规划用好上市募资，重点投入雅意、Decitron与DIOS平台的核心研发，同步拓宽全国政企客户覆盖，布局新兴行业与海外市场，并在持续研发投入与规模化商业交付之间寻找平衡，继续深耕企业级通用决策智能赛道。□

金山办公副总裁王冬： 付费逻辑转向企业为价值买单

时代周报记者 何珊珊 发自北京

“中国此前没有真正的办公软件C端用户。多数场景下，都是员工自掏腰包买会员、充功能，本质是个人在工作中替企业买单。”6月26日，金山办公（688111.SH）副总裁王冬向时代周报记者如此阐述对企业级办公市场的看法。

王冬认为，过去办公软件工具属性太强，企业看不到直接价值，自然不愿掏钱，而组织级AI的出现，正在彻底扭转这个逻辑。当AI能把企业员工生产中大量沉睡的文档、报表、会议纪要变成新的生产力，在法务、财务、研发等核心环节实现量化的降本增收，付费主体将从个人为工作买单转向企业为价值买单。

这场发言的背后，是稳定了近四年的办公协同市场正式迎来变天。

据WPS方面透露，其打磨两年的组织级AI产品WPS Comate“企业大脑”将于7月正式上线，或成为搅动企业级办公行业格局的最大变量。

长期以来，金山办公以C端个人会员为核心收入来源，但随着个人互联网红利逐步消退，C端业务增长空间日渐收窄。金山办公2025年年报显示，WPS累计年度付费个人用户数4615万，同比增长10.67%，较2024年的17.49%增速明显回落。而面向组织的协同办公业务WPS 365，营收为7.20亿元，连续四个季度增速超60%。由此，纵深开拓B端市场成为必然选择。

此前，国内协同办公平台赛道（业务核心是IM、审批、组织管理）长期维持钉钉、企业微信、飞书“三足鼎立”的格局，而手握6.78亿全球月活设备的金山办公，则主攻办公文档软件赛道。但现在，金山办公正式杀入，直接把战火烧到三家协同办公巨头的后院。

至此，国内在线办公正式迈入“四国杀”新阶段。竞争的标尺也从过去的IM聊天、审批流程、文档容量等基础功能，转向私有知识库落地能力、数据安全合规性、商业价值创造效率的综合较量。一场围绕AI的办公底层重构，正在2026年夏天全面打响。

付费逻辑反转，行业或告别个人买单时代

维持近四年的钉钉、企业微信、飞书“三足鼎立”状态，正被金山办公的跨界入局打破。

据披露，该产品依托三项核心能力支撑场景落地：一是文档原生能力，AI深度嵌入合同、报表、制度等企业核心文档资产，直接输出业务成果；二是全栈私有化部署，通过统一



金山办公的入局推高了办公AI军备竞赛热度，但拆解四家战略可见，行业并无通用解法，每条路线都基于自身业务基因，与核心客群高度绑定。

从三足鼎立到四国争霸，办公行业终于跳出功能堆砌的低水平内卷，迈向企业数字基础设施的新赛道，但落地挑战依旧摆在眼前。

身份认证、权限继承、用户无须跳转即可完成合同审核、多表汇总、汇报生成等全链路操作。配套混合云与私有化部署方案，精准匹配企业数据安

全顾虑，实现“数据不出域”的要求；三是配套专业交付体系，由工程师驻场推进，确保AI从概念验证融入实际业务流程。

“我们不输出‘先进团队’这类理念口号，更希望对标微软，只输出实打实的技术能力。”王冬对时代周报记者直言，金山办公的企业级服务核心边界很清晰：不教客户怎么做业务，只靠文档处理能力、私有化部署能力解决客户的问题。一些大型金融和政企客户的合作，已经验证这条路线的可行性。

在王冬看来，这场格局之变的底层支撑，是办公软件付费逻辑的彻底反转。过去20多年，国内办公行业始终困在“个人替企业买单”的怪圈，传统工具属性偏弱，企业付费意愿不足，员工只能自掏腰包购买会员，既压低了行业天花板，也制约了企业级服务深耕。

“做办公软件20多年，第一次感觉有机会解决这个问题。”王冬坦言，组织级AI是破局关键，当AI仅用来写文案、做PPT时，只是个人效率工具；但当它打通全企业文档、会议、业务数据，将沉睡的非结构化信息转化为组织知识库，甚至能自主完成风险预警、报表核算等核心工作时，就从“锦上添花的工具”变成了“创造价值的生产资料”，企业付费意愿会彻底反转。

王冬判断，AI办公的商业化拐点已经到来，算力供不应求就是最直接的信号。垂直行业的深度痛点是最强付费动力。以创新药申报文书撰写

为例，复杂的说明过去需博士团队耗时数天，如今AI几小时即可完成，这类刚性场景“用上就回不去手搓”，将成为行业营收持续增长的核心抓手。

AI办公竞赛升温，“四国杀”路线分野

金山办公的入局推高了办公AI军备竞赛热度，但拆解四家战略可见，行业并无通用解法，每条路线都基于自身业务基因，与核心客群高度绑定。

钉钉走激进的智能体路线，通过All in“悟空”AI原生平台，推动办公软件从协同工具向企业数字员工升级，可自主拆解任务、跨系统取数、联动审批；商业化推出分层定价体系，收紧免费版AI调用额度，破解免费用户占比高、营收转化弱的历史难题。

企业微信选择稳健策略，不跟风打造大型智能体，将AI能力聚焦于私域运营场景，覆盖话术生成、用户分层、社群内容创作。凭借微信生态的独家壁垒，它牢牢守住零售、销售型企业基本盘，不比拼内部办公功能复杂度，极致放大“内外连接”的差异化优势。

飞书则坚持轻量化嵌入路径，依托字节火山方舟大模型能力，聚焦AI与文档、会议体系的融合，主打待办拆解、知识库问答、零代码应用生成三大核心能力，同时加码出海业务，避开国内正面竞争。

对金山而言，跨界切入协同办公赛道的核心底气，在于付费逻辑的根本性反转。其业务的核心差异化是“文档原生+私有化”，深耕文档场景AI能力，依靠格式兼容性与本地化部署攻坚政企市场。但在这条路线上，从工具厂商转向企业服务商，客户服务与定制化交付能力仍需持续提升。

从三足鼎立到四国争霸，办公行业终于跳出功能堆砌的低水平内卷，迈向企业数字基础设施的新赛道，但落地挑战依旧摆在眼前。

根据Gartner（高德纳）此前预测，到2027年年底，超过40%的自主智能体AI项目将会被中途叫停，核心诱因集中在商业价值不明及成本持续走高。Gartner高级总监分析师Anushree Verma表示：“目前大多数AI智能体项目都处于早期实验或概念验证阶段，这些项目大多受到炒作的驱动，并且经常被误用。”

在王冬看来，企业级产品终究回归稳定性、价值创造与合规安全的核心。概念营销仅能收获短期流量，唯有真正将AI价值落到实处，让企业为实际效果持续付费，方能在竞争中突围。办公软件的下半场，比拼的不是功能数量，而是谁能真正让AI从演示品变成企业离不开的生产资料。这场价值之战才刚刚开启。□

光峰专显亮相InfoComm 2026 AIMapper斩获最佳展品奖

2026年6月17日至19日，全球专业视听行业年度盛会InfoComm 2026在美国拉斯维加斯举行。本届展会由AVIXA（视听与集成体验协会）主办，汇聚全球超过3万名专业视听从业者，涵盖智能显示、沉浸式音频、AI驱动控制及集成体验等前沿领域。

光峰专显携多款工程投影产品及自主研发的AIGC 3D Mapping软件AIMapper参展。展会同期，AIMapper斩获全球投影行业权威媒体ProjectorCentral颁发的Best of Show（最佳展品奖），该奖项是专业投影行业极具权威性的媒体奖项之一，代表国际行业媒体对AIMapper颠覆性创新成果的认可。

本次展会，光峰专显软硬件协同

亮相，呈现三大动态展项：2026年亮度升级的旗舰S Pro系列，最高可达26000流明，同时提供4K与WUXGA分辨率可选，本次展出以20000流明型号亮相，双机融合搭配0.36:1超短焦镜头，呈现超大尺寸一体化画面；M Pro搭配短焦镜头与互动雷达感应系统，实现名画活化互动投影体验；AIMapper软件联动两台S Smart，对立体雕塑及壁画进行3D Mapping投射。

展会期间，光峰专显自主研发的AIGC 3D Mapping软件AIMapper，斩获最佳展品奖。

这一奖项由全球投影技术领域顶尖专业媒体ProjectorCentral评选颁发，从全部参展新品中筛选具备划时代创新价值的产品予以表彰。

AIMapper直击传统投影映射项目落地痛点。传统投影映射工序割裂繁杂，三维扫描、建模、投影机校准、边缘融合、内容适配需多款独立软件配合，项目落地高度依赖工程师人工调试，施工周期长、人力成本高。AIMapper可重构整套作业流程，独创投影机适配建模技术，同步识别实景环境与全部投影机布设点位，生成高精度三维模型，精准匹配实景结构与投影画面。系统搭载亚像素自动对位与边缘融合引擎。以往数小时的人工调试工作，如今几分钟即可全自动完成。平台一站式完成3D Mapping核心工作流程，可适配博物馆、沉浸式娱乐场馆、建筑外立面及各类异形曲面展厅等复杂投影环境，大幅缩短工程部署周期。

此外，AIMapper还打通了内容创作环节，形成全流程一体化作业体系：实景采集—三维重建—投影机自动校准—AI创意内容生成—实时投影输出。完成场地扫描后，操作人员只需选定观看视角、输入文字创意需求，AI会结合场地空间结构与投影设备布局，自动生成贴合实景、适配投影载体的图片、视频素材，实现便捷创作。

这套端到端全自动化解决方案，可显著缩短项目交付周期，让工程师将更多精力投入创意策划与项目整体统筹，助力各类3D Mapping项目高效落地。

ProjectorCentral主编杰里米·格洛瓦茨基评价：“光峰AIMapper能够获评最佳展品奖，核心在于它真正实现了投影映射工作流程的简化、规模化升级与技术革新。当下，投影映射是投影机技术最核心、最具发展潜力的应用赛道之一，这款产品带来的突破极具行业价值。”

光峰科技研发代表黄工表示：“AIMapper集全自动三维重建、投影机适配建模、亚像素精准对位、AI内容生成于一体，打造完整统一的工作链路。我们的目标是消除各类技术壁垒，让创作者能够全身心专注视觉效果打造与故事内容表达。”

从ALPD半导体激光光源到AIGC 3D Mapping，光峰专显正以软硬件协同创新，重新定义专业视听的边界。未来，光峰专显将持续深耕行业，用激光显示技术赋能更多场景。

AI抢占存储产能 苹果罕见大规模涨价

时代财经 庞宇

苹果一纸涨价声明，再次把存储芯片的涨价风波推到台前。“做了这么多年，第一次看到苹果这么大幅度地涨价。”深圳一家山姆会员店的苹果专柜负责人说，苹果官宣涨价后，他一天内接到了200多个消费者打来的电话，几乎都在询问还有没有旧价库存。

6月26日下午，时代财经走访深圳一家大型商场内的苹果授权专营店发现，店内大部分产品已撤下原价格标签，新价签还未来得及贴上。“涨价太突然，我们大概在涨价前半小时才收到通知。”店员回忆称，6月25日晚9时许，已有消费者赶在涨价前紧急下单了一台MacBook Air。

就在北京时间6月25日晚，苹果突然宣布面向全球市场上调Mac、iPad及家居设备价格。这是一向以供应链管控能力著称的苹果，极为罕见地对多条核心产品线同步大幅涨价，最高涨幅达3500元人民币。

涨价消息不仅让消费者和渠道商猝不及防，也迅速引发市场对终端消费需求和整体科技支出的担忧。受此影响，宣布涨价当日，苹果股价大跌6.12%，创下2025年4月以来最大单日跌幅。

苹果罕见大规模涨价的背后，是AI数据中心建设对消费电子供应链的挤压。过去12个月里，内存和存储芯片价格均上涨至原来的4倍。苹果CEO蒂姆·库克将成本冲击形容为“百年一遇的洪水”。而作为供应商之一的美光科技（以下简称“美光”），则暗指苹果此前激进压价采购，抑制了其在低谷期的资本投资。

线下价签连夜撤下，苹果罕见全面涨价
苹果涨价消息很快在渠道端引

发波动。

6月26日晚，“苹果涨价引山姆代购潮”的话题登上微博热搜。山姆会员店因库存调价滞后，短暂形成了上千元价差，部分消费者试图赶在调价前下单，社交平台上也出现代购费从几十元涨到数百元的讨论。

“一天内接了200多个来问价的电话。”深圳一家山姆会员店的苹果专柜相关负责人感叹道。他介绍，虽然山姆售卖的苹果系列产品调价后的价格仍会较苹果专卖店低几百元，但热门款MacBook Air早在半个月前就已出现缺货，预计要到7月底才会有货。

而他回忆，调价后的6月26日，该山姆会员店仅卖出一台MacBook Neo。终端售价的上调，已实实在在地压制了消费者的购买意愿。

渠道端应对仓促的背后，是苹果价格体系的一次突然调升。

北京时间6月25日晚，苹果突然宣布上调Mac、iPad及家居设备价格，以应对AI数据中心扩张引发的内存及存储芯片空前短缺所带来的成本压力。此轮涨价产品不仅包括热门款MacBook Air、iPad，还覆盖了Mac Studio、Vision Pro等多个产品线。

时代财经从深圳一家苹果授权专营店获取的涨价通知单看到，此轮涨价中，涨幅最大的产品为Mac Studio (M4 Max)，起售价上涨3500元；MacBook系列产品中，MacBook Pro、MacBook Air、MacBook Neo起售价分别上涨3000元、1500元、900元，iPad Pro和iPad Air起售价也分别上涨1800元和1200元。

苹果在声明中称，“AI数据中心的快速扩张造成内存和存储需求的异常激增。”公司“从未见过零部件价格如此快速、如此大幅地上涨”。苹果

还表示此前已尽力为消费者吸收成本上涨压力，“但现在已到了不得不开始提价的时刻”。

长期以来，苹果以强势供应链管理、长期采购协议和高利润率著称。即便全球消费电子市场几经波动，苹果也很少如此大规模地直接上调多条核心产品线的起售价。

过去一年，国产旗舰手机不断上探高端价格带，部分走量机型也因存储成本压力出现涨价。相比之下，苹果曾一度凭借相对稳定的定价策略获得部分消费者青睐。

如今，这种稳定预期被打破。

时代财经注意到，苹果宣布涨价后，不少原本计划购买Mac或iPad的用户在社交平台上表示“被劝退”。对学生、办公人群和内容创作者而言，MacBook Air、iPad Air原本是进入苹果生态的相对低门槛入口，而这部分产品恰恰也是此次涨价的重点。

6月26日，时代财经在深圳一家苹果授权专营店看到，店内大部分产品在撤下原价签后尚未换上新价签。当天下午工作时段，半小时内仅有一名消费者进店咨询。有店员坦言：“如果不着急，可以再等等看。”

资本市场的反应同样迅速。

涨价消息公布后，苹果单日股价收跌6.12%，创下2025年4月以来最大单日跌幅，市值一夜蒸发约2634亿美元（约合人民币1.8万亿元）。市场开始担心，当AI基础设施持续推高关键零部件价格时，全球最大消费电子公司也难以独善其身。

而更大的悬念是，iPhone还能守多久？

目前，苹果尚未调整iPhone、Apple Watch、AirPods等产品价格。但多家机构已预计，若内存和存储价格继续上行，下一代iPhone，尤其是Pro系列，仍可能面临涨价压力。

研究机构TechInsights估算，如果苹果将更高成本转嫁给消费者，同时保持利润率，下一代iPhone Pro机型的价格将上涨约270美元。

AI抢占存储产能，苹果与美光算起旧账
实际上，库克已提前释放出这一轮涨价的信号。

在近期的一次采访中，库克将成本冲击问题称为“百年一遇的洪水”。“在40多年的时间里，我在任何领域都从未见过类似的情况。”他说。

据库克解释，“苹果正在尽最大努力缓解供应商转嫁来的巨大成本上涨，也一直试图为消费者挡住这些涨价压力，但现在的情况已经变得不可持续”“涨价已经不可避免”。

苹果涨价的背后，是整个消费电子行业都在承受的存储芯片成本飙升带来的压力。

近两年，AI行业的爆发式增长让数据中心对高带宽内存（HBM）的需求呈现井喷态势，存储厂商为了追逐更高的利润，将绝大部分产能倾斜给了AI服务器专用的内存。这直接导致了消费级市场的内存和闪存供应大幅缩水，价格一路狂飙。

研究机构TechInsights指出，受AI超大规模云厂商需求激增推动，被称为DRAM的内存芯片以及被称为NAND的存储芯片，价格在过去12个月里均已上涨至原来的4倍。该机构预计，相关价格还将继续上涨至明年。

而围绕存储芯片价格上涨的责任归属问题，苹果与美光也爆发了一轮“口水战”。

库克将涨价问题矛头指向存储厂商。他表示：“在消费者对产品需求仍然强劲之际，市场供给却变少，内存厂商又将大幅涨价压力转嫁给客户。我们确实需要内存价格与供应恢

复到适配消费级产品的合理水平，这才是关键。”

美光则给出了另一套解释。美光首席商务官Sumit Sadana在近期采访中指出，在上一轮内存市场低迷期间，美光无法进行投资，当时公司的毛利润一度转为负值，部分原因在于某些客户趁机以极低价格采购。此番回应暗指苹果此前激进的压价采购策略，才是当前存储供应紧缺的重要成因之一。

就在苹果官宣涨价前一天，美光发布2026财年三季度财报，其当季营收达到414.6亿美元，同比增长346%；净利润从去年同期的18.9亿美元飙升至282.4亿美元。受AI需求挤占内存推动的“价格暴涨”，毛利率从2025年同期的37.7%跃升至84.6%。展望第四财季，美光预计营收将达到约500亿美元，高于此前分析师平均预期的435.8亿美元。

根据TrendForce集邦咨询数据，2026年第一季度手机用DRAM内存合约环比涨幅高达88%~93%，NAND闪存也同步上涨33%~38%，存储芯片在手机物料成本中的占比从常规的10%~15%飙升至30%~40%，部分千元机甚至接近50%。

如今，整个消费电子行业都正受到同样程度的挤压。

早在苹果涨价前，包括三星、OPPO、vivo、华为及荣耀在内的几乎所有主流品牌，今年都已经不同程度地提高了产品售价，魅族更是在年初就宣布取消魅族22 Air的上市计划。

价格压力也在向更广泛的消费电子产品类蔓延。微软已宣布自8月1日起上调Xbox主机价格，部分型号涨幅高达150美元；任天堂Switch 2建议零售价将于9月升至500美元；更早之前，惠普、戴尔、索尼等消费电子厂商也已不同程度调整价格。■

互联网大厂游戏退潮 灵犀互娱要被出售？

时代周报记者 谢斯临 赵鹏 发自深圳

继字节跳动之后，阿里巴巴(BABA.NYSE; 09988.HK，以下简称“阿里”)或也将游戏业务挂牌出售。

近日，有消息称，阿里正计划出售旗下游戏业务品牌灵犀互娱。多家媒体援引多名游戏行业业内人士透露，阿里至少已经接触过5名买家，分别是世纪华通(002602.SZ)、三七互娱(002555.SZ)、巨人网络(002558.SZ)、中国儒意(00136.HK)，另有两家私募股权机构拟抱团参与收购。

消息显示，本次交易或为整体打包出售，灵犀互娱的全体体系资产、团队与业务均纳入收购范围，不拆分出售，整体出售估值区间为70亿~90亿元。

针对上述消息，时代周报记者向灵犀互娱、世纪华通、三七互娱、巨人网络等方面求证，截至发稿时，灵犀互娱、三七互娱、巨人网络等3家企业均未作出公开回应，世纪华通方面则回应称，公司若有重大并购，会按要求进行公告。

虽然灵犀互娱的最终买家尚未敲定，但互联网巨头收缩游戏业务早已不是孤例。早在2021年，字节跳动曾斥资约40亿美元收购沐瞳科技，将其作为海外游戏布局的核心载体。5年后的2026年3月，字节以60亿美元将其出售。一买一卖带来了账面收益，却也宣告了字节游戏自研出海路线阶段性终结。

在游戏产业分析师张书乐看来，再强大的超级平台，也难以脱离自身核心优势进行大幅跨界扩张。

“此前，字节跳动出售具备全球竞争力的沐瞳科技，正是因为该业务虽成熟，却无法与集团主业形成战略协同，最终选择剥离。阿里游戏同样长期

投入但行业声誉微弱，因此，出售灵犀互娱，自然成为顺势而为的战略取舍。”张书乐向时代周报记者分析表示。

没有“阿里血脉”的灵犀互娱

灵犀互娱的核心班底，是2017年阿里以约10亿元收购的广州简悦科技（以下简称“简悦”）。

而简悦的创始人詹钟晖，江湖人称“叮当”，曾任网易COO。2011年，詹钟晖离开网易，与网易游戏核心开发吴云洋等人联手创业，成立了简悦。该团队早年推出《陌陌争霸》《天天来战》等多款游戏产品，在市场上取得了一定的成绩，随后这份成绩被阿里看中。

早在2014年，阿里就曾切入游戏业务。但在早期，阿里主要是依托电商流量优势发力游戏分发渠道，始终在行业第二梯队徘徊。而随着2016年阿里发力大文娱板块，游戏业务也成为其中一个绕不开的重点。为补足自身在游戏研发上的弱势，2017年，阿里全资收购简悦；2019年，阿里推出独立游戏品牌灵犀互娱，该品牌很快推出首款爆款《三国志·战略版》。

这款由灵犀互娱旗下平平无奇工作室研发的三国题材SLG（策略类游戏），在上线首日就登顶App Store免费榜，此后6年长期稳居iOS畅销榜Top10—Top20区间。Sensor Tower数据显示，到2021年4月，《三国志·战略版》在全球App Store和Google Play的预估总收入已经突破10亿美元大关。

但问题也就此埋下。灵犀互娱的成功很大程度上要归功于简悦的研发能力，而简悦一定程度上又脱胎于网易，其风格就与阿里有所不同——电商起家的阿里擅长做平台、定规则、搞运营、看转化率，本质是追求确定性和规模效率。可游戏是内容产业，

核心是创意、情感共鸣和不确定的审美。两类业务基因的融合本就存在天然壁垒。

在高速发展期，问题很容易被掩盖。但任何一款产品，都会面临用户老化、流水逐年萎缩的行业痛点，而再造一个爆款又谈何容易。灵犀互娱在《三国志·战略版》之后，虽然推出了《三国志·战棋版》《三国志幻想大陆》《如鸢》等成功产品，但市场反馈与《三国志·战略版》相比，仍存在不小差距。

这与阿里想要的结果相去甚远。对于跨界而来的阿里来说，如果没有爆发式的增长，无法带来数十倍乃至上百倍的回报，游戏这块相对独立的业务只会消耗组织的机会成本，以及占用管理层大量的决策精力。

这一矛盾，在2024年詹钟晖离开灵犀互娱之后，被进一步激化。最显著的事件，就是虎鲸文娱集团（原阿里大文娱集团）的董事长兼首席执行官樊路远在2024年年底的一次内部讲话中痛批灵犀互娱没有“阿里血脉”。

在樊路远看来，灵犀互娱的管理层长期将灵犀互娱视为自己的小王国，导致了灵犀互娱收入的下滑，离开阿里大文娱的灵犀团队缺乏激情，总用以前的经验看待未来。他还直言当时的灵犀管理层并不认可阿里文化，在企业的价值观、理想使命上没有与阿里匹配，在目标上也没有达成共识。

此事后来在互联网上引发轩然大波，最终以樊路远在阿里内网发帖道歉，并以自罚3个月工资而告终。

而这只是融合不畅的一个侧面。游戏业务在阿里内部的定位和归属也一直在变。2017年，灵犀互娱曾归入樊路远执掌的阿里大文娱；2020年9月阿里架构调整，将游戏业务划入阿

里集团创新业务板块，与钉钉、高德地图并列，还曾短暂升级为与阿里大文娱平行的独立事业群。彼时，灵犀互娱还一度传出独立上市的计划。

2024年1月，阿里调整管理架构，大文娱CEO樊路远短暂重新分管灵犀互娱，但业务主体保持独立事业群建制，未重新并入文娱；2025年8月，灵犀互娱的汇报对象再次改变，由阿里大文娱CEO樊路远变更为阿里集团CFO徐宏。

战略摇摆导致资源投入断层，可一款大作的研发耗时数年，团队很难在“速证价值”的重压下存活。没有静待花开的耐心，阿里的游戏梦便无从落地。这或许正是互联网大厂难以做好游戏的根本原因。

放手不失为一个好选择

不过，促使阿里选择在此时出售游戏业务的，并不是游戏业务本身的成败，而是与阿里自身的变化相关。

在游戏业内，灵犀互娱虽然始终未能跻身行业第一梯队，但也持续推出新品、不断推陈出新。旗下战国题材策略手游《信长之野望 真战》日服于2026年5月16日开启新赛季，当日流水创下历史新高，带动产品全球收入大幅增长43%。同月中下旬，全新轻国风放置修仙RPG《宗师之上》上线，也连续一周稳居中国iOS手游下载榜榜首。

受益于此，2026年5月，灵犀互娱成功重返Sensor Tower中国手游发行商全球收入排行榜前十。游戏日报根据Sensor Tower披露产品营收数据推算，灵犀互娱年收入在30亿~40亿元，基本与中部游戏厂商营收规模相当。

可即便如此，相比阿里上万亿元的年收入，灵犀互娱的营收规模实在不算什么。对于阿里来说，现在更重

要的事情是AI。

自2023年蔡崇信与吴泳铭接棒阿里以来，这家互联网巨头就在迅猛转向，从原来的四处出击、布局“1+6+N”业务体系，转向收缩聚集、“回归核心”，大举发力AI，以此在新的入口战争中抢占先机。

2025年2月，阿里巴巴集团CEO吴泳铭宣布，未来3年，阿里将投入超过3800亿元，用于建设云和AI硬件基础设施。然而，2026年5月，吴泳铭进一步表示，未来5年，其AI基建相关投入资金会远远超过3800亿元。

同时，阿里在即时零售上的战争也仍在持续。除了去重金补贴外卖大战，市场还有消息显示，阿里拟以15亿美元出价竞购生鲜前置仓平台朴朴超市。

一面是AI基建数千亿元级资本开支带来的资金压力，一面是即时零售业务需要持续百亿元级资金投入，阿里的现金流压力显著上升。财报数据显示，阿里2026年财年（2025年4月至2026年3月）集团自由现金流为净流出466亿元，较上一财年的净流出739亿元同比大幅转负。

在此情况下，作为内容产业的游戏业务，不仅研发周期长、爆款不确定性强，而且与阿里的电商以及云服务等主要业务之间也难以产生直接的协同效应，因此不可避免地落入“非核心业务”的评估范围。

张书乐认为，作为一个电商超级平台，阿里跨界布局大文娱，每一步都走得如履薄冰。阿里依靠游戏、动漫拓宽市场的布局，在大文娱整体不及预期的背景下，缺少了和电商、AI业务关联的触角。

“对于阿里来说，在这个时候放手，卖出去一个还不错的价钱反哺主业，也不失为一个好选择。”张书乐说。■

产品服务双维发力 东风日产N6定义家用插混轿车新价值

随着国内新能源汽车市场步入高质量发展阶段，插电混动车型凭借兼顾日常通勤经济性与长途出行便利性的双重优势，持续成为家用消费市场的主流选择。在10万级插混轿车赛道，行业竞争正从早期的参数对标、价格内卷，逐步向全周期用户价值的深度比拼演进。当下家庭消费者的决策愈发理性，驾乘舒适性、整车可靠性、售后保障完善度，正取代单一的价格因素，成为选购的核心标尺。

在这样的行业背景下，东风日产N6凭借体系化的产品打磨与服务创新，在10万级插混轿车市场站稳了脚跟。这款车型以“颜值+舒适”为两大王牌优势，以超低油耗、大电池、快充能、低成本为四大效能支撑，同时依托合资大厂的品控体系与“三无忧”服务政策，完成了从产品力到服务力的全链条价值交付。N6的出现不仅是新增一款高性价比车型，更是一次对10万级插混轿车价值标准的重新校准。

一、精准定位：家用插混的能耗最优解

在插混市场的参数竞赛中，纯电续航、亏电油耗始终是用户最关注的核心指标，但不少车型陷入了“为数据而数据”的误区：盲目加大电池推高车重，反而导致亏电油耗飙升；一味追求加速性能，牺牲了日常代步的平顺性。东风日产N6则跳出了参数内卷的逻辑，基于家用出行场景做精准标定，打造出兼顾纯电通勤、长途节能的AI云擎电混系统。

从纯电续航来看，N6搭载容量超20kWh的动力电池，其NOA版采用宁德时代电芯，CLTC纯电续航最高可达180km。这一数值并非盲目堆料的结果，而是基于国内主流家庭日均30~40km的通勤距离测算得出——对绝大多数城市用户而言，单次满电可覆盖一周工作日通勤，真正实现“一周一充”，日常代步完全以纯电驱动，折算每公里能源成本约0.15元。按年行驶2万公里计算，年均用车成本可控制在2000元以内，远低于同级燃油车。

补能效率方面，N6支持直流快充，30%~80%中段补能最快仅需17分钟。对家庭用户而言，这意味着短途出行补能便捷，长途自驾时在服务区短暂休息即可补好电量。配合满油满电超1100km的综合续航，彻底消除里程焦虑。

在亏电油耗表现上，N6交出了CLTC工况2.79L/100km的成绩，成功通过中汽中心一级能效验证，并在“万里远征挑战”中创下实测百公里油耗2.9L的吉尼斯世界纪录。这套电混系统不仅能耗低，NVH也同样优秀。发动机介入时噪声增量低于0.5dB，驻车发电时车内噪声仅38.59dB，相当于翻书的音量，真正做到“无感运行”。

针对极端环境下的动力稳定性，N6搭载防失速三重智控算法，可在-35°C~55°C的全温域保持动力在线，顺利通过中汽中心插混系统深度亏电不失速挑战。对北方、西南等温差较大区域的用户而言，这意味着冬季低温、夏季高温都不会出现动力衰减，日常用车可靠性更有保障。

二、舒适为王：从座椅到底盘的全维度平顺体验

对家庭用户来说，驾乘舒适性从来不是单一配置的升级，而是动力、底盘、座椅、静谧性的系统协同。不少插混车型因动力切换顿挫、悬挂调校偏硬、车厢静谧性差，极易诱发老人、儿童乘车晕车，成为家庭出行的普遍痛点。N6则以“全域舒适”为核心目标，从防晕车技术、底盘调校、座椅配置、车厢静谧四个维度，打造出同级领先的乘坐体验。

针对晕车痛点，N6搭载了全域智能防晕车技术2.0，覆盖全场景行驶工况：拥堵路段智能蠕行，避免频繁启停带来的闯动；上坡动力输出有力、下坡速度控制舒缓，减少俯仰感；过弯时智能减速控制，保持车身平稳；配合舒适刹停逻辑与缓晕香氛系统，从动力控制到感官舒缓多管齐下，大幅降低乘坐眩晕感。这一技术并非营



销概念，而是基于真实家用场景的痛点解决——日常接送孩子、带老人就医，平稳的驾乘体验能显著提升出行幸福感。

底盘调校层面，N6由GT-R调校团队参与标定，兼顾操控稳定性与乘坐舒适性。这套底盘对家用场景做了专属优化：经过城市减速带、细碎颠簸路面时，能快速过滤震动，传递到车内的冲击感微弱；经过较大坑洼时，悬挂压缩与回弹从容，无多余余震，车身姿态始终平稳。

座椅是舒适性的核心载体，N6的前排配备AI零压云毯座椅，采用人体工学造型，搭载“自适应体态”AI算法，可实现全身SPA级12点按摩、主动侧翼支撑、14向电动调节、靠背坐垫双区通风加热，以及气动坐垫加长功能，不同身高体型的驾驶者都能找到舒适坐姿。

后排则延续了前排的舒适标准，打造出“零压云毯大沙发”。配合2815mm的长轴距，后排膝部空间充裕，告别“小板凳”坐姿；座椅填充物软硬适中，对腰部、腿部支撑到位，长途乘坐不易疲累。再加上整车100余处吸音材料打造的图书馆级静谧空间，高速行驶时车厢内依旧能保持安静交谈的环境，全维度提升了全家出行的体验。

三、设计与空间：兼顾美学与实用性的家用座舱

在颜值经济时代，家用汽车的设计不再是“够用就行”，而是既要符合大众审美，也要兼顾空气动力学与空间实用性。N6以“风迹美学”为设计语言，将自然流动的线条与低风阻工程设计结合，先后斩获国际CMF设计奖、FDA设计金奖、MUSE设计奖铂金奖三项国际大奖，在10万级车型中实属罕见。

具体来看，N6车身尺寸为4831mm×1885mm×1491mm，轴距达到2815mm，处于同级主流偏上水平。前脸采用风翼式前大灯，搭配1.26的宽高比，视觉上低趴灵动；侧面遵循0.618黄金比例，风弧式极简腰线贯穿车身，型面如丝绸般富有流动质感；尾部配备掠风之翼鸭尾与宽度占比90%的贯穿式尾灯，辨识度拉满。为实现低风阻，整车完成24处风阻优化，最终风阻系数低至Cd 0.248，不仅提升了高速行驶稳定性，也对降低能耗起到了正向作用。

空间利用率是家用车的核心竞争力。N6通过A柱前移、C柱后移，以及座椅与轮胎间隙的优化，实现了87%的超大“得房率”。前排头部空间达110mm，告别头顶压抑感；副驾驶脚部空间充裕，大件随身包可轻松放置，坐姿可自由切换。后排空间达到B级车尺寸，C级车体验，膝部空间宽裕，坐姿高度合理，乘客进出轻松，久坐不累。储物方面，全车设置26处储物空间，雨伞、水杯、手机等零碎物品都有专属收纳位；后备箱容积达570L，可轻松容纳5个旅行箱，即便是五口之家的长途出行，也能装下所有人的行李。

座舱内部，N6主打健康环保与智能实用双重属性。健康层面，该车获得中汽中心零甲醛汽车认证，内饰材质通过OEKO-TEX STANDARD 100母婴级亲肤认证；凝脂材质触感媲美Nappa真皮，同时耐磨耐污，符合母婴级健康标准，对有孩童的家庭十分友好。智能层面，配备15.6英寸2.5K中控屏，搭载NISSAN OS系统，操作流畅、功能丰富，兼容多品牌手机互联；深度融合大模型的AI助手“小尼”，可实现空调、导航、按摩等功能的语音控制，还能推荐景点美食、解答用车问题，相当于24小时随车管家。



四、安全兜底：大厂体系下的全维度防护标准

家用车的核心底色是安全，这也是“大厂品质”的核心体现。东风日产依托全球技术标准，建立了严苛的整车安全体系。N6从电池、车身、主动安全三个维度，构建起360°的全方位防护，每一项标准都远超国家强制要求。

电池安全是新能源车的重中之重。N6搭载的云盾电池，通过了中汽中心多项严苛测试：等效60万公里振动叠加六针刺挑战、整车2倍国标底部撞击、六项串行刮底挑战，均实现NTP整包无热蔓延。整包电池经过146项超国标安全测试，搭配全方位安全防护结构，即便遇到极端磕碰、穿刺，也能最大限度规避热失控风险。电池安全意味着用车更安心，也是车辆长期使用的基础保障。

车身结构层面，N6采用超安全笼式车身结构，车身扭转刚度达35738N·m/deg，配备一体式热成型门环与A字形空间构架，碰撞时能有效分散冲击力，保障乘员舱完整性。全车配备7个安全气囊，覆盖正面、侧面、斜向等多种碰撞场景。该车还顺利通过中汽中心侧碰后30米陡坡跌落挑战，验证了极端工况下的车身安全性能。

主动安全配置同样拉满，N6配备16项主动安全功能，涵盖前向碰撞预警、自动紧急制动、车道偏离抑制、盲区预警、后方交通穿行制动、车门开启预警等，覆盖日常通勤、高速行驶、泊车入库等全场景。新手司机能借助辅助功能降低操作难度，老司机也能通过预警系统规避风险，全方位守护行车安全。

智能驾驶辅助方面，NOA版车型搭载高通骁龙8775芯片与Momenta飞轮大模型，深度定制驾驶辅助方案，

支持高速领航辅助NOA、城市记忆领航辅助（后续OTA开放）与全场景自动泊车。高速长途出行时，领航辅助可大幅减轻驾驶负担；日常通勤泊车时，自动泊车能应对狭窄车位、复杂场景，实用性拉满。

从电池到车身，从被动安全到主动防护，N6的安全体系并非单点配置的叠加，而是大厂造车体系能力的集中体现。每一项测试、每一处结构优化，背后都是成熟的研发流程与验证标准，这也是合资品牌“大厂品质”最扎实的注脚。

五、服务破局：“三无忧”重构新能源用车全周期价值

如果说产品力是N6的市场敲门砖，那么“三无忧”服务政策则是其构建差异化竞争力的核心支柱。在行业普遍聚焦产品参数内卷的当下，东风日产将竞争维度延伸至用车全周期，通过兜底用户最焦虑的三类隐性成本，实现了从“卖产品”到“卖全周期体验”的升级。

具体来看，“三无忧”服务涵盖三大核心权益，2026年8月31日前购买N6等车型的新老车主均可享受，打破了行业“新政只惠及新车主”的惯例。

其一为三电终身无忧。首任非营运车主可享受三电系统终身免费保修，同时配套无套路自燃包赔服务，若因三电质量问题引发自燃，直接补偿同等配置新车。这一政策彻底打消了用户对电池衰减、三电故障的长期顾虑，相当于为车辆核心部件上了终身保险。

其二为小修/出险无忧。购车首年内，漆面、保险杠、前后挡风玻璃出现小损伤，可免费换新一次，额外再享1次2000元以内非品质问题免费维修，所有维修均不走保险理赔，不影响次年保费。日常通勤小剐小蹭是高频场景，这项权益累计可为用户节省至高7000元的隐性成本，真正实现“小修厂家兜，保费不上涨”。

其三为长途出行无忧。2年或6万公里内，轮胎因磕碰、剐蹭导致鼓包、损坏，可免费换新，四个轮胎累计至高可省7000元。对比行业普遍6个月或1万公里的轮胎质保期限，这一政策的含金量十分突出。

从行业视角看，“三无忧”不是简单的营销福利，而是东风日产对新能源服务体系的一次重构。燃油车时代，合资品牌的优势在于网点密集、维保规范；进入新能源时代，用户的焦虑点从发动机转向三电、隐性用车成本。东风日产精准捕捉到这一变化，用体系化政策兜底用户痛点，本质是用大厂实力为用车痛点托底。而新老车主平权的设定，更体现了品牌对用户的尊重——相比短期销量，长期的用户口碑与品牌信任，才是新能源转型期最核心的资产。

结语：价值竞争才是家用汽车市场的长期赛道

回望10万级插混市场的发展，从技术普及到参数竞赛，再到白热化的价格战，行业在一轮轮内卷中不断前行。但当潮水退去，真正能赢得家庭用户认可的，从来不是纸面数据的堆砌，而是对真实需求的精准洞察，以及全周期的价值交付。

东风日产N6的市场表现，恰恰印证了这一逻辑。它没有盲目跟风堆续航、拼加速，而是围绕家用场景打磨每一处细节：精准的能耗标定解决通勤与长途的双重需求，全域舒适配置照顾全家乘坐体验，严苛的安全标准守护出行安心，再加上“三无忧”服务兜底全周期用车成本。这款车展现的是合资大厂对家用汽车本质的理解——好的家用汽车，从来不是单点突出，而是处处让人省心、踏实。

随着新能源市场竞争进入下半场，价格战终将触底，围绕用户价值的竞争才刚刚开始。谁能更懂家庭用户的真实需求，谁能提供更完善的产品与服务体系，谁就能在这场长期竞赛中走得更远。而东风日产凭借N6的产品布局与“三无忧”的服务创新，显然已经在10万级插混轿车赛道，抢占了价值竞争的先机。

国产运动品牌的足球生意

李宁押中黑马 晋江市闯进世界杯

时代财经 吴嘉敏 黎倩

美加墨世界杯32强全部产生，非洲“黑马”佛得角爆冷出线。

北京时间6月28日，2026年美加墨世界杯32强席位全部落定。首次进入世界杯决赛圈的佛得角在H组与西班牙队一同成功晋级，将在1/16决赛对阵卫冕冠军阿根廷队。

这个非洲岛国无疑是本届世界杯最燃球队之一。而沸腾的不只佛得角队球迷，还有成功押中宝的中国运动品牌李宁。

此前，李宁已签约了佛得角球员威利·塞梅多，作为其首位合作的足球运动员。佛得角晋级32强后，李宁也在社交平台发海报祝贺，称其上脚“李宁锋锐系列专业FG足球鞋”首发出场助力佛得角小组突围。

四年一度的世界杯，不仅是球星与球队的竞技场，也是品牌争抢专业心智的战略高地。

作为全球第一大运动，足球长期是耐克、阿迪达斯攻占的核心赛道，两者包揽了大多数国家队与顶级足球联赛球衣赞助。国产品牌方面，安踏、李宁等头部品牌均未将足球列入重点布局方向。而卡尔美等福建晋江企业依托产业优势从代工起家，成为国货足球装备领域的黑马。

有相关人士分析指出，目前国内的足球商业整体运营、市场环境及球员表现仍不足以带动市场跨过培育期，成为像篮球、跑步一样的消费大市场。

李宁押中佛得角国脚，晋江企业签下波黑、约旦

北京时间6月28日落定32支球队晋级，将开启1/16决赛。

这32支球队中，阿迪达斯、耐克、彪马共包揽29支球队球衣赞助，手握九成以上冠军赞助商席位。

其中，阿迪达斯、彪马各自赞助的10支球队成功晋级32强。阿迪达斯覆盖西班牙、德国、阿根廷等传统强队；彪马则涵盖乌拉圭、葡萄牙等球队。耐克赞助的英格兰、美国、巴西等9支球队同样顺利突围32强。

与此同时，四家小众专业品牌赞助的球队也挺进32强名单，分别为赞



助厄瓜多尔队的厄瓜多尔本土品牌 Marathon Sports、赞助佛得角队的美国品牌 Capelli Sport、赞助刚果民主共和国队的英国品牌 Umbro；而波黑队的官方装备赞助商则是来自福建的晋江企业卡尔美。此外，这家晋江企业还签约了约旦队。

一直以来，耐克与阿迪达斯在足球领域掌握着较大的话语权。过去，耐克将自己定义为“足球这项世界上最受欢迎运动的领导者”。阿迪达斯则自1970年墨西哥世界杯起，与国际足联合作超50年，并为历届世界杯提供官方用球。

而中国运动品牌在足球领域的布局尚未成熟，目前仍处于商业探索阶段。

值得一提的是，今年1月，安踏体育以15.06亿欧元（约合人民币122.78亿元）收购彪马29.06%的股份。在2026年年底交易切割完成后，安踏将成为彪马单一最大股东。安踏体育或可通过彪马补齐足球领域的短板。

早在2015年，安踏体育宣布“只管去踢”足球战略，正式进军足球市场。彼时，管理层公开表示，进军足球领域是安踏品牌发展战略中至关重要的一步。2018年，安踏体育首次与浙江绿城足球俱乐部（浙江职业足球俱乐部的前身）合作，成为其合作伙伴及运动装备赞助商。

但安踏早期的布局多停留在足球人才的培养上。紧随其后，2019年，国产运动品牌361度儿童也首次发布足球战略。

实际上，在国产品牌中，李宁是入局较早的玩家。2002年中国男足

史无前例地闯进世界杯决赛圈，李宁便顺势调集资源，攻入足球领域，但随着中国足球的发展起伏，李宁的足球业务也并未有太大起色。

近年来，李宁的足球业务大多围绕青训展开。2025年基层草根赛事“苏超”火爆出圈；同年，李宁赞助签约2025年国际大学生体育联合会足球世界杯，成为指定服装等比赛装备赞助商。

李宁在足球领域上并未追求多点开花式的国家队赞助，而是签约个别世界杯球员、赞助国内足球赛事及投入青少年足球。

如在本届世界杯，李宁签约佛得角国家足球队球员威利·塞梅多，这亦是品牌首位合作的足球运动员。此外，李宁成为2026年山东省齐鲁足球超级联赛、2026年“同心杯”新疆足球超级联赛的高级战略合作伙伴。

“抄底”卡尔美后，晋江兄弟年入13亿元

在今年世界杯赞助商名单中，中国企业卡尔美以约旦、波黑两支国家队的装备赞助商身份，站上美加墨世界杯的赛场。其中，波黑队挺进32强名单。

“为了续约，我去了四趟约旦。”去年夏天，约旦已经提前锁定世界杯正赛资格。彼时，卡尔美与约旦正好处于合同到期阶段，近日卡尔美体育用品集团有限公司国际市场部副总监杨元昶对媒体表示。本届世界杯约旦抽到与2022年世界杯冠军阿根廷队同组，杨元昶判断，这场小组赛比赛会给卡尔美带来约10亿元级的曝光量。

对于这个品牌，年轻人或许并不熟知。卡尔美1960年始创于西班牙，1992年，被指定为西班牙队在巴塞罗那奥运会的指定赞助商；1994年，卡尔美拿到皇家马德里足球俱乐部的官方赞助商。1997—1998赛季，皇马在欧冠决赛身穿卡尔美球衣捧得第七座欧冠冠军奖杯，成为一代人的回忆。

不过此后，耐克、阿迪达斯、彪马迅速抢占足球细分市场，并为欧洲豪门俱乐部开出更高价的赞助合同。

卡尔美真正进入中国是在2014年。该年，曾为茵宝、卡帕等运动品牌做代工的晋江远祥服装织造有限公司（以下简称“晋江远祥”）拿到了卡尔美中国的品牌所有权，2018年获得卡尔美全球品牌的绝对控股。

晋江远祥由柯永远、柯永祥兄弟创立。1998年，19岁的柯永远秉持闽南人“爱拼才会赢”的精神开始创业。2010年10月，晋江远祥成立，最初以外贸代工为主，曾为多个国际品牌代工。

做代工起家的晋江远祥意识到贴牌利润越来越低，而从头打造一个新品牌的成本又很高，于是收购濒临破产的西班牙老牌卡尔美。

据媒体报道，晋江远祥收购的价格是2000万元。在买下卡尔美后，柯永远兄弟将精力放在卡尔美新品牌上。通过向校园足球和中国足球低级别赛事提供赛事赞助等服务在国内迅速打开市场。2020年，公司正式更名为卡尔美体育用品有限公司。

2024年，收购10年后，卡尔美在柯氏兄弟运营下，营收约13亿元，成为安踏、特步、361度后再次跑出的晋江品牌。

2026年，卡尔美相继与中国青少年足球联赛、中国足协杯达成深度合作，并成为印尼国家足球队官方装备合作伙伴。在亚洲市场，它是首个赞助亚足联赛事的中国体育用品公司，2024年与亚足联续约至2029年，合作覆盖所有官方赛事。目前，卡尔美更将目光投向2030年和2034年世界杯。

2026年堪称足球大年，U23国足历史性杀入亚洲杯决赛，苏超场均观众超越中超，美加墨世界杯已经开战。中国足球赛道仍具备增量空间，会否让中国运动巨头们重新审视这块被长期忽视的战场？

核心赛道



加快构建高水平社会主义市场经济体制

增强高质量发展动力



纸尿裤陷入甲酰胺风波 家长要求售后 四部门介入核查

时代财经 陈泽旋

“纸尿裤甲酰胺风波”持续发酵。家长们的焦虑情绪也仍在等待权威结论予以消解。

6月22日，据央视新闻，针对媒体反映的“婴幼儿纸尿裤甲酰胺问题”，市场监管总局、工业和信息化部、国家卫生健康委、国家疾控局高度重视，成立联合调查组核查婴幼儿纸尿裤甲酰胺有关问题，并依法依规处理。

同日，时代财经走访广州多家母婴门店，试图了解这场风波阴影下母婴消费市场的真实情况。

在广州市海珠区一家母婴用品专卖店，时代财经看到，店内在售帮宝适、宜婴、法国国王、好奇、babycare等多个品牌的婴儿纸尿裤，其中，《经济参考报》委托检测机构检出问题的babycare非凡大师系列。

该店老板告诉时代财经，事件曝光后，babycare非凡大师系列的销量确实有所下滑，“绝对有影响，但也没有那么夸张”。他进一步解释，由于夏季天气闷热，家长普遍会减少宝宝穿戴纸尿裤的时间，因此纸尿裤在夏天本来就卖得少，事件带来的冲击并不显著。截至目前，该店未遇到已购买该系列产品的消费者前来退货。

时代财经同步走访一家知名母婴连锁品牌门店，工作人员称，该门店以自有品牌为主推品类，婴儿纸尿裤的销售未受波及，在售的涉事品牌仅有好奇，且为该品牌旗下另一款产品，而非涉事的好奇小森林系列，该款产品的销量亦未受影响。

上述工作人员透露，事件发生后，好奇的业务人员已到店沟通，并向门店提供旗下产品的检测报告，强调产品符合安全标准，希望门店放心销售。

值得注意的是，时代财经在外卖平台上检索该门店时发现，该门店线上仍有好奇小森林系列在售，库存有限，但尺码相对齐全。



值得注意的是，时代财经在外卖平台上检索该门店时发现，该门店线上仍有好奇小森林系列在售，库存有限，但尺码相对齐全。

电商平台方面，Babycare非凡大师系列在品牌的京东官方旗舰店仍正常销售，其余两款产品好奇小森林、碧芭宝贝大鱼海棠金款均正常销售。

在抖音直播间，名为“好奇HUGGIES婴童纸尿裤旗舰店”的账号

仍在对好奇小森林进行直播带货，企业认证详情页显示，该账号由品牌官方团队授权经营。

不过，随着“纸尿裤甲酰胺风波”持续发酵，大量消费者涌入直播间，要求品牌处理退货问题，主播直播时基本在回复售后问题及安抚消费者情绪，而非推销产品。

主播回应称，公司目前大部分人力已集中用于处理售后问题，然而负面新闻对品牌冲击巨大，甚至有消费者要求对3月的订单进行退货，后台消息量激增，尽管近两日已增派人手，仍难以应对。

时代财经注意到，此次事件爆发恰逢“618”电商大促节点，不仅涉事产品遭遇退货潮，部分未涉事产品也受到波及。

一名消费者向时代财经表示，其在“618”期间通过抖音“好奇官方旗舰店”购买了24包寄存装好奇金装“小黑洞”成长裤，目前仍有20包尚未发货。尽管对于纸尿裤是否存在安全问题，各方说法不一，但出于担忧，其仍申请

退款。不过，该退款申请已被拒绝。

6月18日，《经济参考报》刊登的一篇调查报道显示，该媒体委托检测机构对市场部分品牌婴幼儿纸尿裤开展抽样检测，结果在“好奇”“碧芭宝贝”“Babycare”等多个品牌的婴幼儿纸尿裤中，检出甲酰胺。

公开资料显示，甲酰胺是一种有机溶剂，存在多重健康危害，尤其对婴幼儿风险更高。甲酰胺直接接触易引发皮肤问题，而其挥发的气体会刺激呼吸道；甲酰胺还可经皮肤吸收进入血液，长期低剂量接触会加重肝肾代谢负担，诱发慢性肝肾功能损伤；人体内长期微量蓄积会干扰激素代谢，对婴幼儿后续生殖系统发育存在潜在致畸风险。

纸尿裤属于一次性使用卫生用品，我国的强制性国家标准《一次性使用卫生用品卫生要求》(GB 15979-2024)规定，一次性使用卫生用品的原材料不得添加列入《化妆品安全技术规范》的禁用化学物质(碘除外)，而甲酰胺是《化妆品安全技术

规范》收录的禁用化学物质。

不过，我国的强制性国家标准《婴幼儿及儿童用纸品基本安全技术规范》(GB 43631-2023)和推荐性国家标准《纸尿裤 第1部分：婴儿纸尿裤》(GB/T 28004.1-2021)，均未对甲酰胺设置检测项目和限量要求。

那么，纸尿裤残留的甲酰胺来自哪里？

上述文章引用业内专家观点指出，正规工艺生产的纸尿裤本身不应含有甲酰胺，该物质并非厂商主动添加，大多是生产环节中无意带入产生的。因此，为防止无意的带入风险，企业应切实加强原材料质控管理，通过内控标准确保产品的安全性，特别是甲酰胺可能被带入的生产环节。

甲酰胺残留主要来自两大生产环节：一方面，制作弹性腰围、防漏隔边所用的发泡材料若搭配低价发泡助剂，高温加工可能会生成甲酰胺，脱挥工序不到位就会造成残留；另一方面，部分企业为压缩成本，复合工序选用含甲酰胺的劣质胶水，或是无纺布柔软处理时使用相关助剂，都有可能让甲酰胺微量留存于成品纸尿裤中。

事件曝光后，引起家长群体广泛关注。此后，涉事企业发布检测报告自证产品安全，受访专家所在机构在内部发布声明否认相关表述及研究结论，行业协会质疑报道存在明显瑕疵。与此同时，参与调查的记者则公开录音及发文回应质疑，并表示相关专家受到施压。

多方轮番发声，事件走向不断反转，至此，事件俨然陷入“罗生门”，各方说辞已难以令公众信服，呼吁更高层级监管介入的声音高涨。

根据央视新闻报道，目前市场监管总局、工业和信息化部、国家卫生健康委、国家疾控局成立联合调查组，对婴幼儿纸尿裤甲酰胺有关问题进行核查。

而从长远来看，解决问题的根本在于推动制度层面的完善。■

圣贝拉重启并购扩张 盯上武汉市场 2240万元入股三家月子中心

时代周报记者 张钺璟 杨春霞
发自上海

6月22日，圣贝拉集团(02508.HK，以下简称“圣贝拉”)公告称，公司收购了母婴护理品牌“弗蕾亚”旗下4家公司少数股权，总代价约2240万元。

公告显示，弗蕾亚创立于2013年，是武汉地区高端母婴护理行业市场占有率头部品牌，其在武汉核心商圈运营3家直营门店，拥有逾160间月子房，品牌平均客单价近5万元，累计服务近万名高净值家庭。

另据圣贝拉方面透露，弗蕾亚加入圣贝拉集团后，将作为独立品牌运营，其品牌、现有运营团队及管理模式均保持不变，总部依旧设在武汉。

值得注意的是，圣贝拉并未在公告中披露收购标的业绩情况。就收购具体细节与背后考量，时代周报记者向圣贝拉发送采访提纲，截至发稿，尚未收到公司回复。

此外，根据双方协议，除了武汉丰华健康咨询有限公司，圣贝拉有权委任其余三家公司的多数董事。收购完成后，这三家公司的业绩也将纳入圣贝拉的财务报表。

二级市场方面，在公告发布后次日，圣贝拉股价盘中一度大涨超15%，截至收盘，报收3.69港元/股，较前一交易日上涨9.17%，总市值约22.96亿港元。

上市后首次并购，2240万元入股武汉三家月子中心

资料显示，圣贝拉是一家产后

护理及修复集团，于2025年6月在港交所上市，核心业务为月子中心运营。其旗下拥有三大月子中心品牌，分别为针对高净值家庭的超高端旗舰月子中心品牌“圣贝拉(SAINT BELLA)”，平均客单价26.7万元；针对中高产家庭、侧重心理健康的高端品牌“艾屿(BELLA ISLA)”，平均客单价17.2万元；以及面向年轻中产家庭的轻奢品牌“小贝拉”(baby bella)，平均客单价10.8万元。

据记者了解，此次是圣贝拉2025年上市后首次收购。此前圣贝拉曾于2022年收购整合女性健康品牌广禾堂，于2023年收购重组上海悦子阁，以及在长三角、珠三角等核心区域并购整合了八家产后护理供应商，此后两年多，其未再有公开的收购动作。

具体来看，圣贝拉此次收购涉及四家公司，分别为武汉和安母婴护理有限公司、武汉辰月母婴护理有限公司、武汉嘉月汇健康咨询有限公司、武汉丰华健康咨询有限公司，分别收购这四家公司30%、30%、40%、40%的股权。

天眼查显示，上述四家公司此前分别隶属于武汉弗蕾亚投资有限公司和武汉弗婴坊健康咨询有限公司。前者实控人为胡作斌，持有其99%股权；后者实控人为黄佳兴，其100%持股。

对于此次收购，圣贝拉在公告中指出，其标志着圣贝拉的全国化服务网络正式覆盖华中核心腹地。通过此次收购，集团得以快速切入华中高端产后护理市场，实现从沿海一线城市

向内陆核心城市的战略延伸，全国化版图进一步拓展。

此外，本次交易双方还设置了附带条款。根据协议，若目标公司在约定时间内达成设定的业绩目标，圣贝拉有权要求卖方按照本次收购相同的市盈率(P/E)倍数估值，进一步出让标的公司的额外股权，最终将圣贝拉持股比例提升至60%~80%。

据了解，早在圣贝拉上市之初，该公司便在招股书中未来计划环节表示，将收购竞争对手及部分管理中心来拓展产后护理网络。然而，上市后近一年，圣贝拉并未有动作。

对于此次收购，圣贝拉在公告中指出，收购系集团全球化并购扩张战略之关键落子，验证并强化了本集团跨区域、可复制的并购整合能力。

那么，为何一笔国内区域的收购，能算作全球化战略的关键落子呢？盘古智库高级研究员江瀚对时代周报记者表示，主要有三方面的考虑。

江瀚指出，首先，这并非单纯的地域扩张，而是“跨区域可复制模型”的跑通，华中市场与北上广深消费习惯有差异，能在这里完成整合，意味着其标准化管理体系具备普适性；其次，全球化战略不能仅靠国内一线城市经验，必须经过不同层级市场的压力测试；最后，本质上是向资本市场和潜在海外标的展示其并购整合的底层能力，用国内实战为全球化背书，以降低未来跨国并购的信任成本。

营收突破10亿元，但海外占比仅2.3%

需要提及的是，虽然上市未有

收购动作，但圣贝拉仍在快速扩张。截至2025年12月31日，圣贝拉在中国内地拥有月子中心140家，较2024年的77家净增63家。

门店的扩张也带动了其业绩增长。数据显示，2021—2024年，圣贝拉净利润分别为-1.19亿元、-4.08亿元、-2.39亿元、-5.47亿元，四年合计亏损超13亿元。2025年，圣贝拉实现营收达10.46亿元，同比增长约30.95%；净利润为4.11亿元，成功实现扭亏为盈。

不过，值得注意的是，圣贝拉主营业务盈利能力的改善并没有上述数据差额那么大。若剔除上市后金融工具公允价值变动等非现金收益，公司经调整净利润仅为1.25亿元。

圣贝拉在2025年年报中指出，本集团为全球市场唯一总规模突破10亿元的产后护理品牌，已形成显著的行业断层优势。未来，其将以“内生增长+外延并购”双轮驱动为核心战略：一方面聚焦战略核心城市深化渗透，提升市场占有率；另一方面积极推进优质区域头部品牌的战略性并购整合，持续拓宽业务护城河。

根据年报，2025年，圣贝拉海外业务GMV(交易总额)同比增幅高达280%。不过，总体来看，该公司当年在其他国家/地区(除中国内地外)的收入为2329.5万元，占总营收的比重仍然较小，仅为2.3%。

而根据弗若斯特沙利文预计，全球月子中心行业市场将持续增长，从2025年的146亿美元增长至2030年的319亿美元，复合年均增长

达到16.8%。

这也是圣贝拉此次收购的一个原因。其表示，海内外产后护理行业格局整体高度分散，头部品牌集中提升空间广阔，全球行业整合正处于黄金战略窗口期。

“集团拟以本次中国华中市场收购为起点，持续锁定全球核心城市具备稳定盈利能力的优质母婴护理标的，推进全球系列化并购布局。”

据了解，圣贝拉于2023年首次“出海”，当年10月在新加坡增设首家自营海外中心。此后2024年5月，又在美大洛杉矶地区增设首家管理海外中心。2025年，该公司加速海外布局，成功进入四个海外城市，设立月子中心八家，覆盖东南亚、欧美等核心高净值市场。

此外，需要提及的是，在门店规模扩张的同时，圣贝拉也需要提升精细化管理能力。据浙江广播电视台民生新闻节目《1818黄金眼》2026年4月报道，有消费者反映称，2024年其花费约18万元入住杭州一家小贝拉月子中心，发现月子餐中出现油炸食品、餐具有碎渣，投诉后转到同品牌另一家门店，在婴儿床上发现书虱。

江瀚指出：“这是企业快速规模化扩张与精细化运营管理能力脱节的典型表现。”江瀚认为，酒店方与服务提供方的权责划分、服务流程的无缝衔接，都需要极强的协调能力，一旦出现沟通壁垒或执行偏差，就容易出现餐食、卫生等基础服务环节的质量失控，与宣传的“高端”形象形成巨大反差。■

18年投入200亿元 郎酒押注酒庄经济

时代周报记者 幸雯雯 发自上海

在赤水河畔，关于酒庄的竞争正在进入新的阶段。

6月20日上午，“酒庄文化（赤水河左岸）大会”在四川泸州二郎镇的郎酒庄园举行。会上，新华社新华指数研究院发布全球首个酒庄综合影响力评价体系——《世界酒庄影响力指数》。榜单中，罗曼尼康帝、拉菲古堡、拉图、马爹利、郎酒庄园等10家国际顶级酒庄共同获评“领先级酒庄”。

这些世界名酒多以庄园为载体，依托独特风土、传承工艺与品质体系，构建起穿越周期的核心竞争壁垒。

在国内，酒庄并非白酒行业的新概念。从贵州到四川，从茅台镇到赤水河谷，“酒旅融合”“酒庄经济”被反复提及，贵州省更连续多年将酒旅融合列入产业发展重点，推动白酒从单一制造业向消费体验业延伸。

过去5年，仁怀市已培育衡昌烧坊等星级酒庄22家，酱酒核心产区累计接待游客超4500万人次，实现旅游综合收入550亿元。酒庄经济成为带动产业升级和经济发展的关键推手。

白酒下半场，押注酒庄经济

酒庄，是酒类产业中最具综合价值的组织形态。相比传统酒厂，酒庄不仅承担生产功能，更承载品牌展示、文化传播、旅游消费、会员运营等复合功能。

法国、意大利等运营数十年的酒庄经验显示，酒庄是世界名酒生长的重要土壤，但价值早已超越生产环节。当消费趋于理性时，酒庄通过旅游、餐饮、会员体系和文化活动，可延长消费者停留时间，提升品牌黏性。

不同国家探索出不同的路径。比如，在美国的酒庄格外注重消费者体验，欧洲的酒庄则会安排一系列周边游览路线，让游客领略当地的风土人情、历史文化和建筑特色。

会上，法国葡萄酒旅游高级委员会主席埃尔韦·诺维利表示，法国多年来重点发展葡萄酒旅游有两大目标：一是促进旅游业增长；二是提供“葡萄酒庄园探索认证”，让消费者感受庄园的文化底蕴与历史传承。

埃尔韦·诺维利分享的数据显示，过去30年，法国葡萄酒消费量下降了近一半，但酒旅融合为行业找到了新



此次大会，来自11个国家和地区的28家顶级酒庄代表受邀出席，是郎酒近年来规模最大、规格最高的一次国际酒庄集结，在其国际化进程中尚属首次。

的增量。“去年，有1200万游客专门为了葡萄酒到法国旅游，而且这个数字还在稳步增长，3年间增长了20%，由此带来了50亿欧元的收入。”在他看来，酒应该跳出消费品的范畴，转变

成承载文化的产品。

相比葡萄酒行业，中国白酒长期依赖渠道驱动增长。消费者认识品牌，更多来自终端陈列、广告投放和商务宴席。但当下，年轻消费者的消费路径正在发生变化，他们更重视体验、场景和价值认同。

宝酒造食品有限公司董事总经理岛幸弘分享了应对消费群体代际更替的经验，这家创立至今184年的酒品牌，从京都小酒坊发展成日本知名综合酒类巨头，经历行业多个周期发展。

据岛幸弘透露，烧酒曾一度被日本年轻人视为老派的产品，但通过开发气泡清酒、低度酒、罐装烧酒鸡尾酒等新产品重获人气。在他看来，酒庄是传统酒水品牌触达年轻群体有效的触点之一。

这意味着，在传统产品和渠道之外，白酒企业需要新的消费者触点，酒庄恰恰提供了这种可能。

投入200亿元，对标世界名庄

不过，从行业经验看，酒庄建设成本高，后期还要持续投入运营团队、内容策划，回报周期远长于传统销售渠道。

尤其是在当前行业环境下，现金

流成为最重要的经营指标，动辄数十亿元投入的酒庄项目，门槛正变得越来越高。

茅台镇某酒企负责人告诉时代周报记者，大型酒庄是10年以上的系统工程，其所负责建设的酒庄预计投入数千万元，几年下来，主体已经建成，但还没进入装修阶段，现金流是建设周期较长的关键原因。据他观察，不少酒庄仍停留在筹划阶段，真正建成运营、形成品牌影响力的白酒酒庄并不多，郎酒是其中一个。

早在2008年，郎酒集团董事长汪俊林就去国外考察了世界级酒庄，研究其国际市场运作逻辑，开始规划建设郎酒庄园。经过12年建设，集酿造生产、天然洞藏、文化体验与度假消费于一体的郎酒庄园在2020年开放运营，累计接待访客超百万人次，至今投入200亿元。

《财经》作家吴晓波在会上援引高盛今年2月发布的报告《HALO影响力：AI领域的重资产、低淘汰》分析指出，在AI技术高速发展下，市场可能把60%的资金投向人工智能，但另有40%的资金配置于防御性资产。其中包括材料、公共事业、铁路、管道、高端酒店和奢侈品在内的六大赛道重资产具备持续跑赢大盘的潜力，是当前市场核心投资主线。

“现在白酒行业正面临特别大的冲击，企业重新洗牌，所以越在人工智能的时代，企业越要重新寻找自己的定位和存在的理由。全球知名酒庄品牌大多是往高端路线走的，高端消费品有身份认同和社交货币两大属性。”吴晓波表示。

据汪俊林透露，从2022年开始，国际上的一些名酒庄都陆续地主动过来郎酒庄园交流学习。“我们也在走出去，他们也会主动过来。”

此次大会，来自11个国家和地区的28家顶级酒庄代表受邀出席，是郎酒近年来规模最大、规格最高的一次国际酒庄集结，在其国际化进程中尚属首次。

会上，奥里里利酒庄代表、维也纳新城原市长伯恩哈德·米勒表示，希望未来双方能够开展双向合作交流，把奥地利的葡萄酒带到中国，同时把中国的白酒带到奥地利。

如今，酒庄影响力正成为衡量全球酒业竞争格局的关键变量，也是全球酒业在消费承压期的共同破局思路。■

在国内，酒庄并非白酒行业的新概念。从贵州到四川，从茅台镇到赤水河谷，“酒旅融合”“酒庄经济”被反复提及，贵州省更连续多年将酒旅融合列入产业发展重点，推动白酒从单一制造业向消费体验业延伸。

挥别7年旧盟友 天丝红牛在华渠道“换血”

时代财经 李馨婷

合作多年后，天丝红牛挥别“旧盟友”。

近日，泰国天丝集团于公众号发布官方声明称，经过友好协商，天丝集团已终止与普盛食品销售有限公司（以下简称“普盛食品”）的独家经销协议。自2026年6月1日起，全国所有渠道业务、客户签约、订单合作、价格政策、售后服务及市场扶持等全部工作，将由集团在华的公司全权对接和管理。

天丝集团由泰籍华人许书标创办，是全球红牛品牌及“红牛”商标的创始人和所有者。近年来，天丝集团在中国推出了多款红牛产品（以下简称“天丝红牛”）。

而其此次结束合作的普盛食品，与天丝集团关系匪浅。

在天丝红牛2019年进入中国市场时，普盛食品便已是天丝集团在中国的合作伙伴。近年来，在天丝集团与华彬集团就红牛商标展开多轮交战时，普盛食品则协助天丝集团对华彬红牛及其加工厂展开了诉讼举报。

如今，挥别旧盟友，天丝红牛在

华发展也进入了新阶段。

合作7年，分道扬镳

工商信息显示，普盛食品（普盛食品北京有限公司）成立于2017年，法定代表人与实控人为王睿。公开资料显示，王睿曾担任华彬集团旗下华彬红牛CEO。

普盛食品与天丝集团间的合作一度高度紧密。

2019年，天丝集团将旗下天丝红牛产品引进中国时，普盛食品便是天丝集团的本地合作伙伴。2023年，在天丝集团联合多方举办的“泰嗨”音乐节现场，普盛食品高管也曾与天丝集团高管一同出席活动。

近年来，在天丝集团与华彬集团的争斗中，普盛食品也扮演着重要角色。

20世纪90年代，许书标发明的红牛饮料由跨国企业华彬集团的创始人严彬获得中国区经营权。不过，在许书标之子许馨雄接管天丝集团后，2016年，天丝集团向华彬集团发起了商标侵权诉讼，以授权到期为由，要求华彬集团停止使用红牛品牌。

此后，就红牛商标的经营期限，天丝集团与华彬集团展开了多轮诉

讼，诉讼战至今未完全结束。同一时期，天丝集团也以保护知识产权之名，向华彬红牛的经销商、渠道商等发起了多起诉讼。

华彬红牛在2024年发布的一篇针对天丝集团的声明中表示：“在台前，普盛食品在全国各地对中国红牛（即华彬红牛）及其委托加工厂、经销商铺展开诉讼、举报；在幕后，其募集资金、汇集各路资本支持其‘摘桃子’。”

如今，合作7年后，天丝集团与普盛食品分道扬镳。就双方结束合作的原因，6月24日，天丝集团方面相关负责人表示，一切以公告内容为准。同日，时代财经致电普盛食品及其旗下多家公司，未获回复。

“当年，天丝集团觉得王睿应该有能力把天丝红牛做好，但从结果来看，这些年普盛食品并没能帮天丝集团把产品和市场做起来。”中国食品产业分析师朱丹蓬对时代财经分析道。

与王老吉、养元饮品结盟，死磕中国市场

尽管结束了与普盛食品的合作，天丝集团加码中国市场的步伐并未停止。

2020年，天丝集团中国区总部落地北京。此后，天丝集团先后在四川、广西建成两大红牛生产基地。根据天丝集团公众号6月23日发布的内容，截至目前，其在华累计投资达43.6亿元。产品方面，在接连推出多款天丝红牛新品的同时，近期，天丝集团还正式将旗下的电解质饮料品牌“瞬湃乐”引进国内。

渠道方面，2020年与2025年，天丝集团先后与“六个核桃”母公司养元饮品（603156.SH）、广药王老吉达成经销合作。并于近日宣布了与中石化易捷的战略合作意向，未来将开拓中石化全国加油站渠道。

在朱丹蓬看来，天丝红牛选择养元饮品与广药王老吉进行经销合作，是看中了上述两个品牌的经销渠道优势，“养元饮品在北方市场渠道强，广药王老吉在南方市场渠道强。两个品牌在各自的优势区域话语权都比较高，可以通过配货模式，帮助天丝红牛等产品快速实现市场渗透。”

天丝集团旗下拥有能量饮料、电解质饮料、功能饮料和休闲食品四大类产品。2024年时，天丝集团曾对外表示，集团能量饮料板块的营收份额

中有70%来自海外市场，涵盖了越南和马来西亚。

而近年来，中国能量饮料与电解质饮料赛道的火热，也为天丝集团带来了发展机遇。

弗若斯特沙利文报告显示，2024年中国能量饮料市场规模达1114亿元，2019—2024年的CAGR（复合年均增长率）达7.7%。另据第三方机构马上赢数据，2025年，中国电解质饮料的市场规模已逼近200亿元，品类销售额同比增长高达32.7%，成为整个饮料行业中增长最快的细分赛道之一。

对于天丝红牛而言，尽管已与南北两大头部饮料品牌结盟，但其自身仍需补齐在国内传统经销渠道方面的短板。毕竟，代理商模式所能撬动的销量依然有限。

养元饮品年报显示，2025年，其经销的天丝红牛营收为8.69亿元。对比之下，2024年华彬红牛销售额超过200亿元，有“平替红牛”之称的东鹏特饮2025年的营收也已突破150亿元。

从普盛食品处收回独家经销权，或将是天丝红牛进一步深耕本土渠道的开始。■

孩子王二次递表港交所 3年入股4家公司后仍想“买买买”

时代财经 陈泽旋

在66岁这一年，汪建国还在努力将自己一手打造的母婴童零售帝国推向香港资本市场。

近日，孩子王（301078.SZ）再次向港交所递交主板上市申请。

孩子王主要从事母婴童业务，包括销售母婴童产品以及提供儿童发展及育儿服务，近两年，通过收购进入美妆、头皮及头发护理、月嫂服务赛道。

孩子王是江苏百亿富豪汪建国49岁开启二次创业的成果，2009年开出首家门店，如今已成长为国内母婴童零售、头皮头发护理两大细分领域头部玩家。

招股书援引弗若斯特沙利文数据称，2025年，孩子王实现GMV137亿元，在母婴童市场排名第一；同年，其旗下丝域集团以23亿元GMV在头皮及头发护理市场排名第一。

当前，出生率走低让母婴童零售市场持续承压，但汪建国仍看到下沉市场的潜力，以及高度分散格局下的整合机会。

如今，这位66岁的创始人依然怀揣着“千城万店”的梦想。此次赴港IPO，是其借助资本力量实现这一目标的重要一步。

爱折腾的创始人，3年收购投资4家公司

根据招股书，本次IPO募集资金将用于五大方向，包括产品创新及丰富公司的专有产品组合、扩大销售及服务网络及品牌推广、战略收购及投资、提升数字化及智能化能力、用于营运资金及一般公司用途。

战略收购与投资是汪建国自2023年以来重点发力的方向。2023年至今，孩子王累计斥资34.21亿元收



购或入股4家公司，既实现了母婴童业务的全国布局，也完成了业务的跨界拓展。

2023年，孩子王以10.40亿元收购北方母婴零售龙头乐友国际65%的股权，后于2024年再以5.60亿元收购剩余35%的股权，实现全资控股。

2025年，孩子王以1.62亿元收购幸研生物60%的股权，正式进军护肤与美妆市场。同年，其附属公司江苏星丝域，又以16.50亿元收购头皮及头发护理龙头丝域生物100%的股权，江苏星丝域由孩子王、汪建国旗下的五星控股、西安巨子生物基因分别持股67%、9%、10%。

今年6月，孩子王进一步与月嫂服务企业贝护芊签订增资协议，以约888万元获得后者15%的股权。

目前，孩子王形成了三大业务板块，包括母婴童业务、头皮及头发护理业务、提供销售及营销服务。

持续不断的“买买买”，也推动了孩子王业绩的增长。2023—2025年，孩子王分别实现年度收入87.53亿元、93.37亿元和102.73亿元；毛利润25.57亿元、27.60亿元和30.13亿元；净利润

1.21亿元、2.04亿元和3.56亿元。

“爱折腾”是这位创始人的一贯风格。1993年，汪建国进入国企江苏省五金交电化工总公司担任副总经理。1998年国企改革后，他创办了五星电器，进军家电零售行业，并一度将其打造成为中国家电连锁的前三强。

2009年，在判断家电卖场竞争趋于白热化后，汪建国选择“急流勇退”，将五星电器整体出售给美国家电零售集团百思买。

同年，已经49岁的汪建国选择二次创业，一头扎进母婴童零售赛道，创办了孩子王。2010年，他又创立了江苏汇通达供应链管理有限公司（汇通达前身），搭建农村数字化B2B模式。之后，汇通达（09878.HK）于2015年在港交所上市，成为农村电商第一股。今年，汇通达还参与高端制造上市公司ST金灵（300091.SZ）的重整。

在2026年胡润全球富豪榜上，汪建国父子以130亿元财富位列全球第2420位。

汪建国或并不满足于此，他希望构筑一个更大的零售帝国。2024年12月，在孩子王全球合作伙伴大会上，

公司发布了新的五年发展规划，其中明确提出“千城万店”目标。

通过放开加盟和收并购，自2023年起，孩子王迅速做大母婴童基本盘，并跳出单一母婴童业务范畴。截至2025年12月31日，孩子王线下门店总数达3821家，包括1206家自营店及2615家加盟店。其中，母婴童自营店1031家、丝域自营店175家；母婴童加盟店173家、丝域加盟店2442家。

五年规划已过近两年，距万店目标仍有近6000家门店缺口。如今，汪建国把他的孩子王带到了香港资本市场的门口。

还要继续扩张，盯上下沉市场

尽管出生率走低，母婴零售市场低迷，但汪建国仍在市场中看到了增长的机会。

近三年，孩子王持续在做两件事，一是布局下沉市场；二是在高度分散的行业中进行整合。国内母婴童产品与服务行业极度分散，即便孩子王在2025年以137亿元GMV稳居行业龙头，其占领的市场份额仍然仅有0.3%。

实际上，在母婴童零售市场低迷的背景下，单体门店、中小品牌生存压力加剧。近些年，孩子王、孕婴世界、小飞象、BabyCare等头部连锁逆势扩张，通过并购整合、开放加盟、新增门店的方式，在行业内掀起跑马圈地的浪潮。

从城市结构来看，一、二线城市仍是市场核心，但新增需求正逐步向三线及以下城市转移。

招股书援引数据显示，按照GMV计算，2025年，一线城市母婴童产品及服务市场规模5320亿元，二线城市为9774亿元，三线及以下城市为2.61万亿元。预期到2029年分别增长至5619亿元、1.09万亿元、3.19万亿元。

整体而言，市场仍有上涨的空间。根据招股书，中国母婴童产品市场分为食品和非食品两大领域。其中，食品市场2025年规模接近2.18万亿元，预计到2029年将增长至2.33万亿元；非食品市场同期规模为1.03万亿元，预计到2029年增至1.19万亿元。

与此同时，孩子王预期市场正朝着更标准化、服务化及一体化运营的方向升级，市场集中度提升亦给头部企业带来了机会。根据招股书，按总交易额计，中国线下母婴童市场的连锁经营率由2020年的18.1%增至2025年的27.2%，预计到2029年将达到35.4%。

过去，孩子王以自营为主。面对行业加速整合与下沉市场机遇，孩子王于2023年年底确立通过加盟模式，加快向下沉市场渗透。截至2025年12月31日，母婴童业务已有173家加盟店开业，覆盖河南、湖北、安徽等23个省份逾100个城市，另有232家加盟店处于筹建或在建状态。

未来，孩子王的核心战略之一，是持续升级和扩张门店网络。而香港资本市场，或许正是这家母婴童零售龙头迈向下一阶段扩张的重要起点。■

太合音乐冲港股 靠演唱会“回血” 累计仍亏近10亿元

时代财经 梁争誉

踩中演唱会市场复苏风口，太合音乐集团（以下简称“太合音乐”）于6月22日向港交所递交上市申请。

十年前，百度将百度音乐注入太合音乐，这家拥有海蝶音乐、太合麦田等厂牌的音乐集团曾被寄予厚望，一度被视为最有希望挑战腾讯音乐和网易云音乐的玩家之一。然而，随着在线音乐市场格局逐渐稳固，太合音乐并未能成长为行业第三极。

转机出现在演唱会市场爆发之后。招股书显示，过去三年，太合音乐主办大型演出93场，实现票房收入约15亿元，同期复合年增长率达113.5%，现场演出成为重要的收入来源之一，公司也连续三年实现盈利。

当腾讯音乐和网易云音乐早已完成上市，这家老牌音乐公司能否凭借演唱会红利和版权资产获得资本市场认可？

86万首录音制品，你听的网络神曲可能来自它

与腾讯音乐、网易云音乐依靠平台会员订阅和流量变现不同，太合音乐更像一家持有大量音乐资产并持续获取授权收益的版权运营公司。

太合音乐表示，根据第三方统计数据，按2025年收入计算，其运营着全球最大的独立华语音乐版权曲库。截至2025年年末，太合音乐拥有约86.24万首音乐录音制品、7200件音乐视听作品、1.69万件词曲作品。2025年，于QQ音乐热歌榜TOP100中，太合音乐的录音版权作品占比全年平

均约为15%。

太合音乐版权库不仅包括海蝶音乐、太合麦田等老牌厂牌积累的经典作品，也涵盖朴树、阿杜、林俊杰、许嵩、毛不易、告五人等音乐人的作品，包括《同桌的你》《那些花儿》《江南》《他一定很爱你》《素颜》《夜空中最亮的星》等。

这些版权作品共同构成太合音乐的核心资产。

过去三年，音乐版权运营是太合音乐的重要收入来源。2023—2025年，这一业务收入分别为4.71亿元、4.71亿元、5.54亿元，占总收入的比例分别为54.7%、33.2%、42.6%。

从收入结构来看，太合音乐已经形成“收租”模式：将版权授权给腾讯音乐、网易云音乐、Apple Music等音乐及内容平台，用于在线分发与消费；给爱奇艺、腾讯视频、哔哩哔哩及电视广播机构等电影、电视剧、综艺节目及网剧的制作公司及广播公司，用于视听制作。

举例来看，2025年年初，太合音乐旗下秀动发行的《大展宏图》风靡互联网，成为抖音、TikTok等短视频社交平台的热门背景音乐。太合音乐称，随着该歌曲在海外流媒体平台及短视频媒体上获得大量关注，其音乐版权被授权用于多个商业场景，包括广告、游戏及综艺节目。

不过，音乐版权并非天然能够产生稳定现金流。一方面，版权收入与作品热度高度相关；另一方面，为维持版权库规模，公司需要持续投入版权采购、艺人签约、内容制作等成本。

从财务数据来看，太合音乐的经营并不轻松。

招股书显示，2023—2025年，太合音乐分别实现营业收入8.61亿元、14.19亿元和13.00亿元；净利润分别为3385万元、5567万元和1.20亿元。虽然近三年连续盈利，但截至2025年年末，太合音乐累计账面亏损约为9.98亿元。

由百度控股，引入淡马锡、腾讯音乐等明星资本

把时间拨回至2015年，太合音乐曾拥有改写行业格局的机会。

当年12月3日，百度宣布旗下百度音乐业务与太合音乐合并，致力于打造一家全新的互联网音乐机构。百度将发挥其在互联网音乐产品及其用户规模的优势，并注入百度的大数据智能技术支持。2016年1月，这笔交易完成交割，百度成为太合音乐控股股东。

随后，太合音乐陆续完成多轮融资。

2016年8月至2019年，太合音乐引入君联资本、Atlas Capital、国创开元及Skyscraper Music Limited，交易对价并未披露。递表前夕，太合音乐以2亿元回购并注销Atlas Capital关联方持有的1220.63万股A轮优先股。

2021年9月，太合音乐完成B轮融资，淡马锡投资1.5亿美元，其中7500万美元认购2661.27万股B轮优先股，7500万美元认购4264.07万股普通股。

在淡马锡入股后，腾讯音乐旗下Blanco Country Investment Limited以2355.77万美元受让1339.31万股普通股。此后，太合音乐原股东还于2023年向其他投资机构转让部分股份。

百度入场时，中国数字音乐行业正处于版权竞争最激烈的阶段，腾讯

音乐尚未上市，网易云音乐仍在高速扩张。市场普遍认为，拥有百度流量入口和丰富版权资源的太合音乐有机会成长为行业第三极。

但现实的发展方向与市场预期并不一致。

过去十年，中国在线音乐行业逐步走向高度集中。腾讯音乐凭借QQ音乐、酷狗音乐和酷我音乐建立起庞大的用户规模，2018年10月递表IPO时月活已超8亿；网易云音乐则于2021年登陆港交所。

相比之下，百度音乐逐渐失去市场竞争力，太合音乐也逐渐退出在线音乐平台竞争，将业务重心转向版权运营、艺人经纪和现场演出。

目前，太合音乐收入规模与两大上市同行相比，仍存在明显差距。2025年，腾讯音乐实现营收329亿元，网易云音乐约为78亿元，而太合音乐同期收入仅为13亿元。

93场演出收金15亿元，但演唱会市场正在降温

线下演出市场是太合音乐过去三年最重要的增长引擎。

太合音乐在招股书中称，近几年演唱会板块录得特别强劲的增长，市场规模从2023年的约170亿元增至2025年的321亿元。同一时期内，太合音乐累计举办大型现场演出93场，票房收入约15亿元。

2023—2025年，太合音乐艺人经纪管理及现场演出业务收入分别达到3.61亿元、9.19亿元和7.07亿元，占总收入的比例分别为41.9%、64.8%、54.4%，逐渐超过版权业务成为第一大收入来源。

进一步拆解数据可以发现，太合音乐演出业务的增长高度依赖头部项目。其中，许嵩《呼吸之野》巡回演唱会共举办40场，占总场次的43%。换句话说，太合音乐接近一半的大型演出场次，来自同一个艺人、同一个巡演IP。

这种集中度暴露出太合音乐的增长隐忧。

演唱会市场经历了疫情后的集中释放。2023年以来，全国演出市场快速恢复，大量被压抑的消费需求集中爆发，推动行业进入高景气阶段。

太合音乐在招股书中直言，2024年收入增长64.9%，主要归因于艺人经纪管理及现场演出业务的收入由2023年的3.61亿元增长154.6%至2024年的9.19亿元，“此乃由于多项因新冠疫情影响而延迟的现场演出活动，均于2024年举行。”

在2024年高基数影响叠加演唱会市场降温的环境下，2025年太合音乐艺人经纪管理及现场演出业务的收入同比下滑23.0%至7.07亿元，整体营收亦下滑8.4%至13.0亿元。

当演唱会市场逐渐回归常态，太合音乐是否能够持续复制《呼吸之野》这样的爆款项目，成为投资者最关注的问题。

6月23日，时代财经就盈利能力提升的可持续性、现场演艺业务的发展机遇等问题致函太合音乐，截至发稿未获回复。

对于一家成立十余年的音乐公司而言，演唱会红利帮助太合音乐重新回到资本市场视野，但真正决定其长期价值的，仍然是版权、艺人和内容生产能力能否形成新的增长循环。■