

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

■ 国资委：推动国资加快
向战新产业集中

国务院国资委党委日前召开专题会议提出，推动中央企业切实发挥在建设现代化产业体系、构建新发展格局中的科技创新、产业控制、安全支撑作用。科学谋划布局，强化出资人政策保障，推动国有资本加快向前瞻性战略性新兴产业集中。

■ 北京2025年6002人
拟积分落户

7月14日，北京市人力资源和社会保障局发布消息，北京市2025年积分落户申报审核工作已全部结束，即日起进入公示及落户办理阶段。积分落户申请人可登录积分落户在线申报系统查看本人最终年度积分及排名。拟取得落户资格人员名单于7月14—21日，在北京市政府门户网站“首都之窗”公示。

■ 欧盟推迟对美国征收
报复性关税

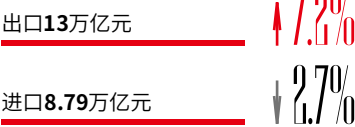
在美国总统特朗普威胁对欧盟征收30%关税后，欧盟委员会主席冯德莱恩宣布，欧盟再次推迟对美国征收报复性关税。据央视新闻报道，冯德莱恩当地时间7月13日表示，将对美国关税的反制措施暂停期延长至8月初，欧盟一直明确表示倾向于与美国通过协商达成解决方案，这一立场依然不变。

周数据

■ 上半年我国货物贸易
进出口同比增长2.9%

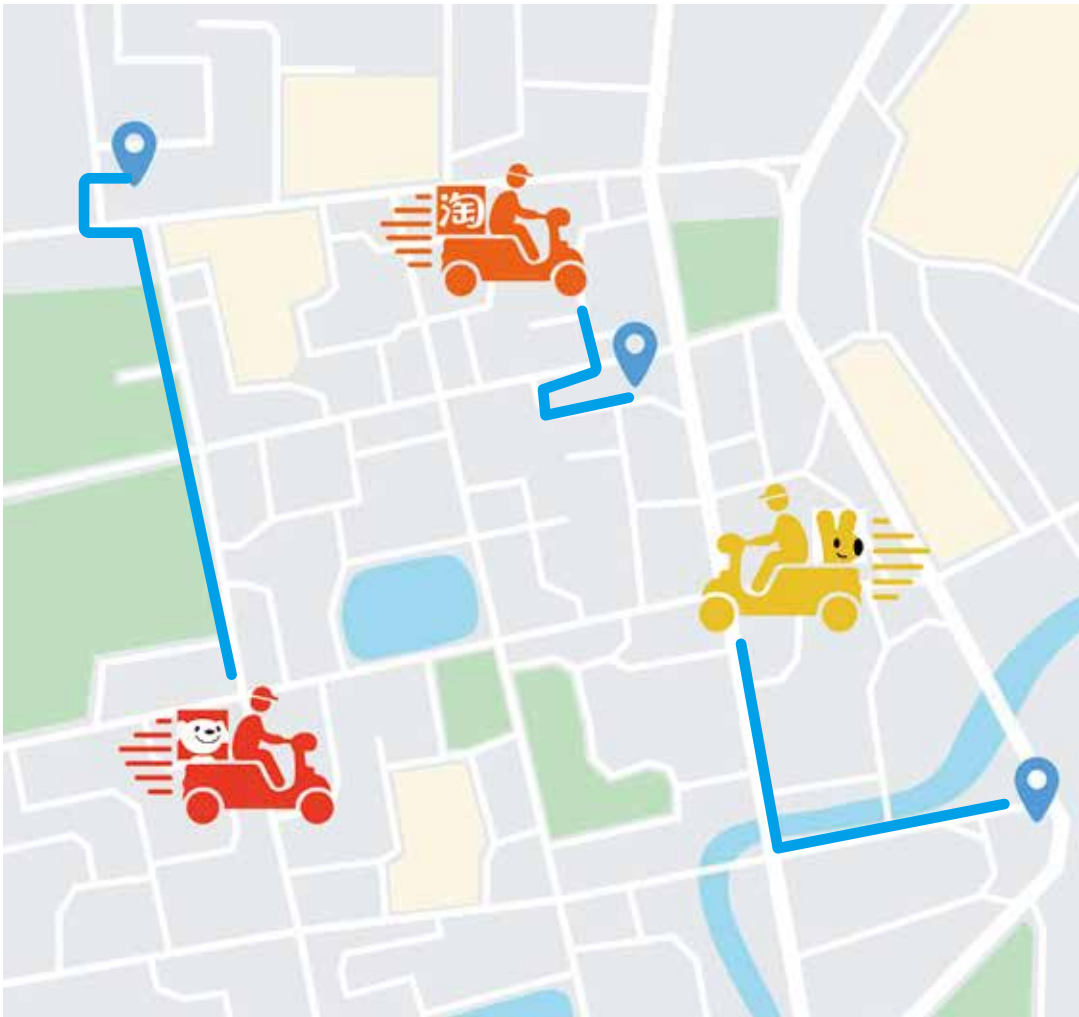
海关总署统计，今年上半年，我国货物贸易进出口21.79万亿元，同比增长2.9%。其中，出口13万亿元，增长7.2%；进口8.79万亿元，下降2.7%。进入6月份，进出口、出口、进口同比全部实现正增长，且增速都在回升。

— 上半年我国货物贸易进出口情况 —



景德镇火了
“景漂”走了

详见P6



外卖补贴战升级

详见P17



致电商家



联系骑手

“十四五”成绩单

时代周报记者 李杭 发自北京

今年是“十四五”规划收官之年，各项工作成效如何，将交出怎样的成绩单，备受社会各界关注。

7月9日上午，国新办举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会的首场发布会。据国家发展改革委主任郑栅洁介绍，“十四五”期间我国在多项领域取得进展：前4年经济增速平均达到5.5%；民营企业增加到5800多万户；制造业增加值每年均超过30万亿元……

国家发展改革委副主任李春临表示，经过4年多的扎实推进，“十四五”规划102项重大工程取得了一系列重大进展和重大成效，预计年底前能全部完成规划目标任务。

结合这些进展来看，中国银河证券首席宏观分析师张迪向时代周报记者分析称，“十四五”期间，20个主要目标大部分将顺利完成，其中创新驱动和安全保障相关指标已提前超额达标。民生福祉领域中的“幼有所育”——每千人口拥有3岁以下婴幼儿托位数，以及绿色生态领域中的单位GDP能耗和单位GDP二氧化碳排放降低实现目标仍需努力。

经济成绩单

关键词一：5年经济增量预计超35万亿元

2021—2024年，我国经济保持了年均5.5%的较快增长速度，在这一稳健增长进程中，内需成为核心驱动力——对经济增长的平均贡献率为86.4%。

其中，最终消费的拉动作用尤为突出，平均贡献率达到56.2%，较“十三五”期间提升8.6个百分点，充分彰显了消费市场的强劲活力。

在经济总量上，“十四五”期间，我国GDP规模持续突破110万亿元、120万亿元、130万亿元。郑栅洁表示，今年我国经济体量有望达到140万亿元左右。

“5年经济增量预计将超过35万亿元，相当于广东、江苏、山东也就是排名前3经济大省2024年的总量，相当于再造一个长三角，也超过世界排名第3国家的总量，每年对世界经济增长的贡献率保持在30%左右。”郑栅洁表示。

关键词二：研发经费投入增量达1.2万亿元
“十四五”规划把创新提到前所未有的重要位置，5年间，我国研发投入再创新高，去年全社会研发经费投入规模比“十三五”末增长近50%，增量达到1.2万亿元；研发投入强度提高到2.68%，接近OECD国家平均水平。

科研经费的持续投入，转化为成果。郑栅洁介绍，“十四五”期间，我国站上了一个又一个创新制高点：

➡ 下转P3

大湾区跨境
养老再提速

过去几年，粤港澳三地努力践行粤港澳大湾区卫生健康合作共识，推动优质医疗资源共建共享，共建大湾区“1小时”医疗圈，跨境养老、跨境医疗正在成为新的趋势。

时代财经 张羽岐

在大湾区“1小时”生活圈，跨境养老、跨境医疗正在成为新的趋势。

安永华南区主管合伙人黄寅在近日举行的安永“大湾区跨境养老：融通、创新、未来”研讨会上接受时代财经采访时表示，随着粤港澳大湾区的快速发展，“跨境养老”的步伐也正在加快，为民生融合增添了又一道亮丽风景线。“目前，大湾区在医疗制度保障和资源平台建设已取得一定成果，如港澳药械通、跨境养老社区建设等方面。其次，通过科技与金融力量的多维赋能，如养老金融产品创新、远程医疗等方式，‘跨境养老’正成为粤港澳大湾区的新趋势。”

具体来看，过去几年，粤港澳三地努力践行粤港澳大湾区卫生健康合作共识，推动优质医疗资源共建共享，在监管合作、医学专科建设、人才交流等多个方面的合作都取得了丰硕成果。

粤港澳大湾区融合发展步伐加快，推动了跨境养老与医疗的普及。

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计服务合伙人冯幸致在上述研讨会上表示：“自2019年起，粤港澳大湾区就发布了相关规划纲要，将健康列为重点战略，此后，地方政府推行多项举措改善跨境医疗的可行性。一组数据显示，仅在2023年，就有超过64万的香港和澳门居民在深圳接受医疗服务，而大湾区推行的药械通政策也为此助力。”

不过，实际上，整个跨境养老与医疗都是机遇与挑战并存的。黄寅从宏观层面对时代财经解释道：“较为突出的问题在大湾区城市间的显著差异与资源失衡态势。当前湾区城市间的制度法规差异显著，使跨境医疗体系以及养老金融体系等难以在短期内实现统一，增加跨境养老居民的时间和经济成本。其次，目前港澳及内地各城市经济发展重心、基础设施建设及养老产业发展阶段不同，资源分布呈现失衡态势。资源分配不均导致跨境养老服务难以高效协同。”

政策加持，跨境养老再提速

根据香港立法会2025年发布的《数据透视》指出，截至2024年年中，有9.96万名65岁或以上香港长者定居广东，占香港170万长者人口约6%，过去10年间急增了40.5%，而当中广东院舍照顾服务计划参与人数最新为417人，相比起2014年累增逾10倍，反映了推动跨境养老的迫切性。

➡ 下转P16

政经 · TOP NEWS

- 2 二季度GDP即将出炉
多家机构预测增速超5.2%
- 4 4亿人次跨省就医 医改专家：
参保地基金外流 建议分级诊疗
- 5 港铁首入西安
将如何为这座城市赋能
- 8 美国工厂不相信特朗普？
制造业连续萎缩 工厂陷裁员潮

财经 · FORTUNE

- 9 5家企业同日上市
年内港股IPO吸金超1200亿港元
- 11 富卫集团上市首日“惊险”收红！
李嘉诚次子斩获第四上市公司
- 13 高温“烤”验下空调大卖
制冷剂企业也大赚
- 14 福建水泥上半年或扭亏
预计净利超2000万元

产经 · INDUSTRY

- 18 国产EDA重磅并购案终止！
华大九天交易折戟 芯和要独立上市？
- 20 四部门联合发文
车企大功率充电设施网络应无差别开放
- 21 百亿补贴搅局量贩零食
万辰集团单日订单大增922%
- 22 巨子生物陷风波50天
可复美销售遇冷 有批发商低价抛售

编辑／卢泳志 版式／陈溪清
图编／陈溪清 校对／宋正大

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



6 946957 200015 >
零售价／RMB 3.00 HKD 10.00



扫一扫关注
时代周报官方微信

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

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

地址／广东省广州市珠江新城华利路
19号远明明珠大厦4楼

莫让“60天账期”承诺成为一纸空谈

媒体报道，小鹏汽车于近日向多家供应商发出邮件，宣布对供应商的付款账期缩短至60天以内。此前，一汽、东风、广汽集团、赛力斯等17家重点车企陆续公开承诺，对供应商的支付账期不超过60天。

随后，工业和信息化部开通了“重点车企践行账期承诺线上问题（建议）反映窗口”。现在，车企的动作被市场视为重点车企开始步入承诺兑现期的标志。

长期以来，汽车行业的账期问题饱受诟病。数据显示，国内车企平均应付账款周转天数超170天，远高于丰田、福特等国际巨头的50～70天。

对在汽车产业链中占据强势地位的整车厂家而言，较长的账期能够降低自身财

务压力，但这种压力却被不公平地转移到了上游的零配件供应商身上，影响其经营乃至生存，进而严重阻碍整个产业链的健康发展。

缩短账期至60天以内，最直接影响是改善供应商的现金流状况。

车企兑现承诺，供应商就能够更快回笼资金，减少对借贷的依赖，从而降低财务成本。健康的资金链也有助于供应商加大研发投入，提升产品质量，最终反哺整车制造环节。

此外，这一政策还能增强供应链的稳定性，减少因资金断裂导致的交付延迟或质量风险，对行业长期发展大有裨益。

车企缩短账期不仅是对供应商的扶

持，也是对整个汽车产业链生态的优化。这将促使车企更加注重内部管理效率的提升，减少资金占用，推动行业从“价格战”向“质量战”转变。

尽管车企缩短账期将带来多重利好，但能否持续仍面临挑战。

一方面，车企的财务状况直接影响其履约能力。当下国内新能源汽车行业仍处于激烈竞争阶段，部分车企尚未实现稳定盈利，若销量不及预期，现金流压力就可能传导至账期政策。

另一方面，在实际操作中，付款方式和账期起算时间等细节仍然存在模糊地带。

目前大部分车企尚未说明是否用现金支付全款，现有的“账期+承兑汇票”付款

模式中，承兑汇票通常6个月才能承兑，这让供应商担忧60天账期是否包含票据承兑时间；车企也未明确账期起始时间，按照正常流程，供应商交付产品服务后，车企内部检查、审核等流程繁琐，若不想及时付款，可在各环节以“不符合规定”卡住流程。

为支持汽车行业反内卷，鼓励车企兑现“60天账期”承诺，政府部门应加强联合监管，明确执行细则，规范付款方式和账期起算时间等关键问题，堵塞漏洞。

工业和信息化部日前开通的“线上问题反映窗口”已形成威慑力，未来还需畅通投诉渠道，完善奖惩机制，对恶意拖延的企业实施罚款与信用评级下调，对守信

企业则给予税收优惠或融资便利。

行业协会也应发挥积极作用，不妨以定期发布账期执行报告等方式，借助舆论监督推动车企自律。

车企自身则要提升资金管理能力，优化运营流程，提高资金使用效率，确保守约守信。

同时，监管部门应鼓励银行、保险等金融机构开发针对汽车供应链的专项金融产品，帮助中小供应商降低融资成本。

兑现“60天账期”承诺，是汽车行业从“内卷”走向“共生”的关键一步，它考验着车企的信用底线，更映射出中国制造业转型升级的决心。

这一步必须走好走稳。■

二季度GDP即将出炉 多家机构预测增速超5.2%

时代周报记者 王晨婷 发自广州

上半年经济成绩单将于7月15日公布。今年第二季度以来，经济持续温和修复，5月社零等数据大幅超出市场预期。上半年经济最终表现会如何？近期多家机构已经发布对上半年GDP等数据的预测。

根据时代周报记者统计，大多数机构的观点较为一致，认为第二季度GDP增速将在5.2%～5.5%之间，超过5%的全年目标，上半年GDP增速将在5.3%左右。

年中成绩单也是下半年经济政策的“决策锚”。全球经济复苏压力显著增大，地缘政治风险难料等背景下，部分机构认为下半年经济增速或将有所放缓，但全年增速仍将超过5%。

机构预测均值5.29%

时代周报记者统计了8家机构和智库对于**第二季度GDP增速的预测**，均值在5.29%。其中，预测值在5.2%和5.3%的分别有3家，国金宏观认为会在5.3%～5.4%。北京大学国民经济研究中心给出了最为乐观的预测5.5%，也是唯一认为**第二季度GDP会超过第一季度的机构**。

在北京大学国民经济研究中心看来，第二季度经济走势平稳，高技术产业发展快速。供给端方面，1—5月工业增加值同比增长6.3%，高于2024年同期0.1个百分点，其中高技术产业9.5%，分别高于去年同期、全部工业增速0.8个、3.2个百分点。需求端方面，除投资增速小幅下降外，消费、外贸增速均有不同程度的上涨。

此前已公布的1—5月经济数据

中，固定资产投资同比增长3.7%，低于2024年同期0.3个百分点；社零总额同比增长5.0%，高于2024年同期0.9个百分点；出口总额同比增长6.0%，高于2024年同期3.3个百分点。

但6月的经济走势或将迎来一些变化。有机构认为，5月大放异彩的社零数据或短暂回调，主要受到以旧换新政策支持边际减弱和“6·18”促销活动前移的影响。

中金宏观预计，6月社零总额增速可能为5%，较前值(6.4%)有一定回落。类似情况在2024年10—11月也曾出现，当时是“双十一”促销活动前移，10月增速跳升而11月增速放缓，10—11月社零合计值的增速保持平稳。

固投方面或将基本保持平稳或小幅回落。对于1—6月的固投增速，民银宏观、华创证券分别给出3.6%、3.4%的预测值。

华创证券研究所副所长、首席宏观分析师张瑜认为，对于固投，核心关注依然在项目端。根据国家统计局数据，1—5月，固定资产投资本年施工项目计划总投资额累计同比为1.9%，低于去年同期的4.8%。固定资产投资本年新开工项目计划总投资额累计同比为-10.1%，低于去年同期的-6.4%。施工层面的数据也偏弱，如基础原材料PMI指数，6月为47.8%，低于荣枯线。

外需方面则有所回暖，但“抢出口”边际效应减弱，各家机构对于6月出口数据的判断有较大区别。中金宏观预计增速为6.0%，天风固收分析师预计6月出口同比增长4.2%，北大国民经济研究中心的预测值则为3.4%。

从各项先行数据来看，6月份，全球制造业PMI时隔两月重回荣枯线上方，录得50.3%。其中，新订单指数、产出、

价格分项均处于景气区间。但在6月29日当周，我国监测港口集装箱吞吐量四周累计同比降至3.1%，5月底同比为6.7%；上海出口集装箱北美航线运价自6月13日以来连续大幅下滑，或反映抢出口脉冲后回落。

需要增量政策支持

上半年，拉动经济主要增长的动能是消费和出口。根据远东资信首席宏观研究员张林判断，上半年消费和出口的增长贡献率合计或超过80%，其中出口的增长贡献率或超过30%。

上半年的政策效果，在以旧换新上表现得尤为明显。例如，5月在以旧换新政策支持下，家电类、办公用品类、通信器材类商品零售额分别同比增长53.0%、30.5%和33.0%。

后续在消费方面，广开首席产业研究院首席经济学家连平认为，消费需求有望延续上半年的增长态势。在他看来，一是下半年将继续落实“两新”政策，尚有1380亿元资金将落地，可能拉动居民消费支出规模为7000亿～9000亿元；二是稳步扩大服务领域开放，进一步创新多元化消费场景，促进首发经济，提振电信、医疗、养老等服务消费；三是继续落实提振消费专项行动，提高退休人员、困难居民的保障性收入；四是深入实施新型城镇化建设，以更大资源促进农民转市民化。

日前，国务院办公厅发布《关于进一步加大稳就业政策支持力度的通知》，其中提到扩大稳岗扩岗专项贷款支持范围，深化政银合作，进一步提升贷款便利程度等。而稳就业也被视为促经济的前提。

出口方面，在持续半年的“抢出口”“抢转口”效应下，整体呈现前升后

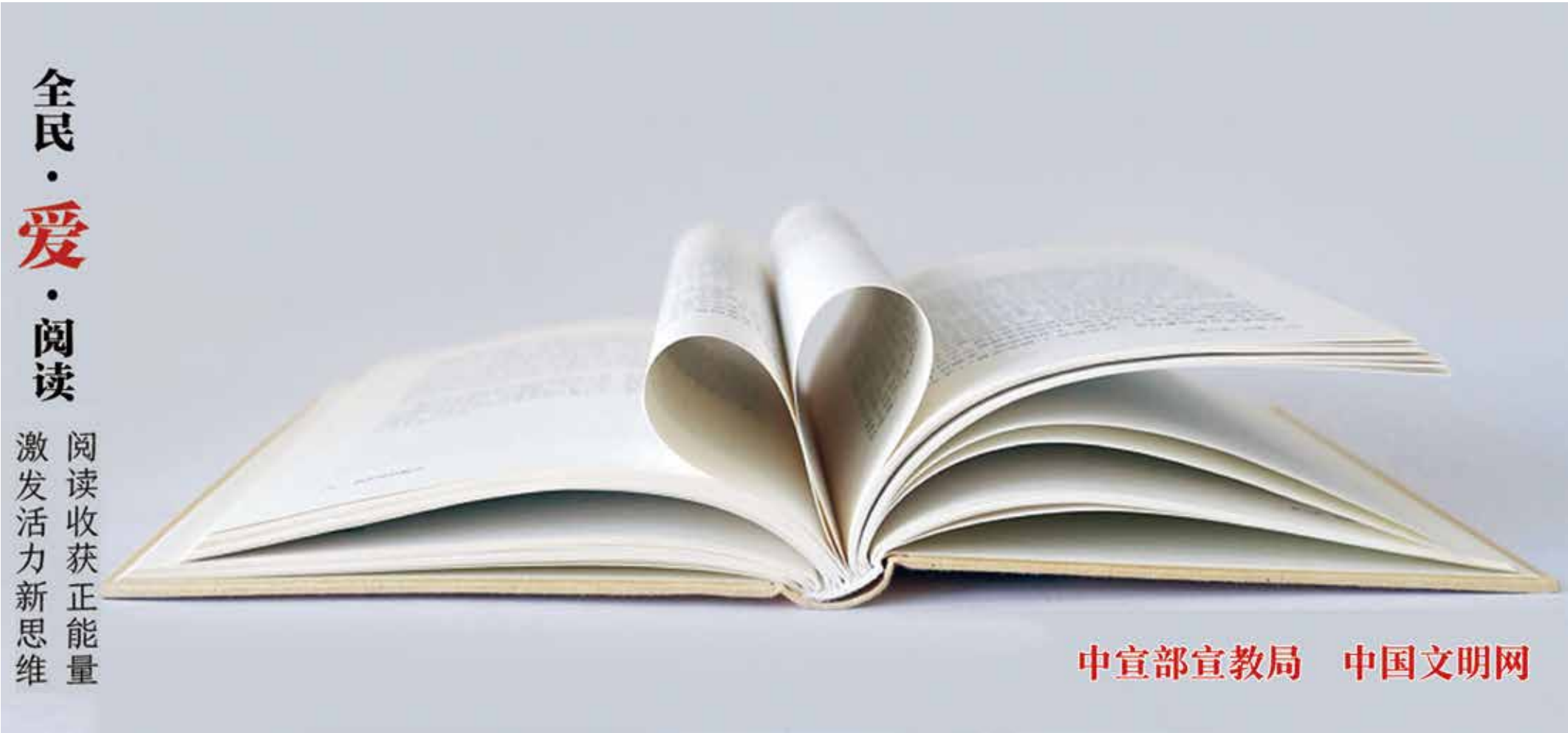
降的趋势。近期，针对美国市场的出货节奏又有所放缓，运价指数也转向进入下行通道，均意味着下半年外需或将面临更大的挑战。

从当地时间7月9日开始，美国总统特朗普陆续公布对部分国家的关税告知信，截至目前已宣布了对超20个国家或地区加征关税。

启铎研究院首席经济学家潘向东告诉时代周报记者：“从市场影响来看，后续关税政策的不确定性将常态化，断续谈判料将是常态，乐观情形下预计美国将与部分经济体达成贸易协定，‘对等关税’宽限期到期后进一步延期或者降低税率，中性情形下，外部关税扰动带来的数据波动或持续存在。”

展望下半年，潘向东预计，经济发展仍有一定压力。“目前对于宏观政策的关注，有望在7月底到来的政治局会议将会是一个重要的观测窗口或调整节点。特别是应对下半年出口的不确定性，保障经济增长顺利实现5%目标，实现再通胀，这意味着仍然需要增量政策支撑经济。”因此，潘向东认为，政策方向上预计财政政策仍将保持积极有为，不仅用于“两新”政策及国有银行注资的特别国债使用进度将加快，同时对重点领域和薄弱环节予以支持的地方新增专项债也将进一步放量，用于支持地方实体经济和化债工作。

整体来看，张林认为，展望2025年下半年，在低通胀的主线下，下半年GDP增速累计同比或略放缓至5%左右。同时，供需矛盾的缓解、新动能的扩张以及旧动能下行的触底，皆有可能打破当前的低通胀状态，因此价格水平依然是观察中国经济运行的重要变量，宏观经济政策也应重点着眼于为各类价格水平回升创造条件。■



全民·爱·阅读

阅读收获正能量
激发活力新思维

中宣部宣教局 中国文明网

“十四五”成绩单

◀ 上接P1

海上，第一艘国产电磁弹射航母福建舰下水，第一艘国产大型邮轮“爱达·魔都号”建成运营，加上大型液化天然气（LNG）运输船的制造全球领先，集齐了船舶工业皇冠上的“三颗明珠”。

陆上，全球第一座第四代核电站石岛湾基地投入商业运行。

天上，第一座中国空间站“天宫”全面建成运营，全球第一座第四代核电站石岛湾基地投入商业运行，“嫦娥六号”实现全球第一次月球背面无人采样返回，第一次按照国际通行适航标准研制的国产大飞机C919实现商业飞行等等。

郑栅洁表示，这些“第一艘”“第一座”“第一次”，彰显了中国创新的重大突破，科技创新带动产业不断向中高端转型升级，很多领域加快从量变到质变、从中低端到中高端、从追赶者到领跑者转变。

关键词三：民营企业数量增长超40%

郑栅洁介绍，“十四五”期间，我国“刀刃向内”破除体制机制障碍，全国统一大市场“四梁八柱”基本建立，《民营经济促进法》颁布施行。

制造业外资准入限制“清零”，全国外资准入负面清单限制措施缩减到29项。“十四五”期间，我国民营企业增加到5800多万户，比“十三五”末增长超过40%。

此外，2021年至今年5月，外商累计对华直接投资4.7万亿元人民币，超过了“十三五”期间总额。

外资企业贡献了中国1/3的进出口、1/4的工业增加值、1/7的税收，创造了3000多万个就业岗位。

关键词四：连续15年坐稳制造业“头把交椅”

郑栅洁介绍，“十四五”以来每年制造业增加值都超过30万亿元，我国连续15年坐稳全球制造业“头把交椅”，220多种主要工业品产量世界第一。

中国不能造的越来越少、能造的越来越好。

制造业的发展，离不开创新动能的持续注入。

郑栅洁表示，中国拥有全球规模最大的研发人员队伍，全球百强科技创新集群数量达到26个，占比全球第一，高新技术企业超过46万家，创新成果不断涌现。

例如，过去几年，我国自主研发了高性能芯片和操作系统、有了赋能千行百业的AI大模型、有了能大幅提高生产效率的机器人，以“人工智能+”为代表的新产业、新业态、新商业模式都在加快落地和实现。

2024年“三新”经济增加值超过24万亿元，相当于北京、上海、广东地区生产总值的总和。

民生成绩单

关键词五：全国医保参保率95%以上

“十四五”期间，经济发展、科技进步的成果，正在实打实地转化为群众的获得感和幸福感。

从宏观上看，我国建成了全球规模最大的教育体系、社会保障体系、医疗卫生体系，义务教育巩固率和基本养老保险、基本医疗保险参保率都在95%以上。

郑栅洁介绍，“十四五”期间，我国新增布局114个国家区域医疗中心，现在总数达到了125个。全国跨省异地就医直接结算从无到有，惠及4亿多次。

在“一老一小”方面，长期护理保险参保人数超过了1.8亿，人均预期寿命达到79岁，从“十二五”到“十四五”，每5年都增长了1岁。

此外，据国家发展改革委副主任周海兵介绍，“十四五”期间，我国优质医疗资源也加快扩容下沉，区域布局更加均衡，国家区域医疗中心加快建设并发挥作用，越来越多的中西部地区群众能够就地享受高水平医疗服务。

402种药品新增进入国家医保药



5年规划的编制注重社会制度的优势,注重守正创新,注重凝聚社会合力,注重保持战略定力。

科学谋划“十五五”规划,要坚持科学民主、依法编制。

品目录,医保跨省结算更加便捷。

“高质量‘一老一小’服务体系加快构建，全国护理型养老床位占比提高到64.6%，进一步为失能失智老人照护刚需兜底。”周海兵表示，目前我国已经在300多个地级市和人口大县建设了托育综合服务中心，努力让更多老百姓“托得起”“放心托”。

“一小”的另一边，是教育。科技是第一生产力，人才是第一资源，创新是第一动力，教育成为连接三者的纽带和途径。

“十四五”期间，为了让教育更公平更普及，国家推动进城务工人员随迁子女在公办学校就读或享受政府购买学位比例达到97%，比“十三五”末提高11.2个百分点。

周海兵介绍，2024年，我国各级教育普及程度达到或超过中高收入国家平均水平，新增劳动力平均受教育年限超过14年。

关键词六：消费对经济增长的平均贡献率达56.2%

紧扣民生，以稳就业提高居民收入，进而拉动消费，是扩内需的重要抓手。

作为民生之本，郑栅洁透露，“十四五”以来，每年城镇新增就业稳定在1200万人以上，在14亿多人口的发展中大国实现了比较充分的就业。

据了解，2024年，我国三次产业就业人员比重分别为22.2%、29%和48.8%，服务业吸纳就业的作用显著增强。居民收入增长与经济增长基本同步，城乡收入相对差距进一步缩小。与此同时，中国也拥有了世界上规模最大的中等收入群体。收入是消费的基础和前提，提高了居民收入，才能从根本上促进居民消费，进而发挥消费对经济的拉动作用。

过去4年最终消费对中国经济增长的平均贡献率达到56.2%，比“十三五”期间提高8.6个百分点。

消费领域新产品、新业态、新模

式层出不穷。

国家发展改革委秘书长袁达在新闻发布会上介绍，比如商品消费方面，人工智能加速融入日常生活，智能手机、智能家居、智能汽车等广受消费者欢迎；360度全景运动相机、AI智能眼镜等新产品火爆全网；国风国潮商品表现亮眼，汉服、文创产品等销量成倍增长。再比如服务消费方面，文体、旅游、康养等供需更加多元，非物质文化遗产、文博IP等“爆款”频现，城市漫步、中式茶饮等成为时尚潮流。

与此同时，投资和消费也在相互促进。

袁达表示，一方面，市场消费的扩大，通过产品生产、配套建设等渠道带动投资，比如5G、智能手机等消费需求持续旺盛，带动近4年互联网和相关服务业投资年均增长21.9%、通信设备制造业投资年均增长11.2%。另一方面，有效投资的增加，通过生产等链条促进居民就业增收，提高了消费能力，也通过完善设施、优化环境等改善消费条件，直接促进了消费，比如2024年年底全国充电基础设施总量已达到1281.8万台，有效支撑了新能源汽车大规模普及。

2024年，全国新能源汽车保有量达到3140万辆，比“十三五”末的492万辆增长5倍多。

关键词七：累计建成超10亿亩高标准农田

发布会上，郑栅洁表示，“十四五”以来，我国的粮食、能源、产业、国防等安全基础进一步夯实。

粮食方面，“十四五”支持新建和改造提升高标准农田4.6亿亩，目前累计已建成超过10亿亩高标准农田，相当于粮食产量排名前两位的黑龙江、河南两省面积的总和，中国人的饭碗牢牢端在自己手中。

能源方面，建成了全球规模最大的电力基础设施体系，发电装机容量占全球三分之一，即使在迎峰度夏、迎峰度冬这些用能最高峰时段，群众用能需求都得到有力的保障。

产业基础方面，我国拥有全球规模最大、门类最齐全、体系最完整的制造体系，产业链供应链韧性和安全水平不断提升，我们应对各类风险挑战的底气更足。同时，国防实力和经济实力同步提升，捍卫国家主权、安全、发展利益的战略能力不断提高。

关键词八：“6轴7廊8通道”建成率超90%

“十四五”以来，基础设施网络更加系统完备。

“主动脉”更畅通。会上介绍，“十四五”期间国家综合立体交通网主骨架“6轴7廊8通道”加速完善，目前建成率已经超过90%，覆盖了超过80%的县，服务90%左右的经济和人口，形成了横联东西、纵贯南北、通江达海的国民经济主动脉。

“毛细血管”也更发达。2024年年末农村公路总里程达464万公里，脱贫攻坚基本实现了村村通硬化路，推动工业品下乡、农产品进城，更多乡

亲“出门就上车、村口取快递”。

郑栅洁表示，“十四五”期间，我国高铁新增投运里程超过1万公里。截至目前，我国高铁运营里程是其他国家总和的2倍。

交通网络的完善，带动了全社会降本增效。2024年全社会物流成本节约超过4000亿元，今年有望再节约3000亿元左右。冷链物流体系也更加健全完善。

与此同时，新技术让传统基础设施焕发了新的活力，也让其更加安全可靠。

李春临在会上介绍，2024年全国港口平均每小时吞吐3.8万个标准箱，比2020年提高26%，作业时效领跑全球。绿色能源点亮千家万户，2024年可再生能源发电量达到3.46万亿千瓦时，约为“十三五”末的1.6倍；高速公路充电桩数量4年翻了两番多，覆盖了98.4%的高速服务区，大大减少了新能源汽车驾驶员的里程焦虑。

“近年建成的白鹤滩水电站、深中通道等，设计寿命都长达百年以上；我国具有完全自主知识产权的‘华龙一号’核电机组采用国际最高安全标准，扛得住17级台风、9级地震。2024年全国水库通过拦蓄洪水，减少淹没耕地1600多万亩，避免转移人口1100多万人次。”李春临表示，同时，我国已建成44条特高压输电通道，另有4条正在建设，电网不仅规模大、覆盖广，而且坚强可靠，“十四五”以来我国没有发生过重大电力安全事故。

接下来怎么干？

新闻发布会上，不仅总结了“十四五”期间取得的成绩，还在部分领域对未来发展作出了展望。

周海兵在会上表示，面向未来，中国吸引和利用外资政策导向是一以贯之的。我们将进一步放宽市场准入，推动相关领域有序扩大开放。高标准落实外资企业国民待遇，保障外资企业公平参与标准制定、政府采购、招标投标等，加强服务保障，持续开展服务外资企业专项行动，推动解决实际问题，提升企业获得感和满意度。

“中国过去是，现在是，将来也必然是外商理想、安全、有为的投资目的地。”周海兵说。

在基建领域，李春临在国新办发布会上表示，下一步将坚持适度超前、不过度超前的原则，持续固根基、扬优势、补短板、强弱项，推进现代化基础设施体系不断迈上更高台阶。

今年是“十四五”规划收官之年，也是“十五五”规划谋篇布局之年，除了对“十四五”收官冲刺的部署，“十五五”规划编制也备受关注。

据了解，近期，浙江、河南、海南、黑龙江、湖南、四川等地密集召开会议，研究部署相关工作。

郑栅洁在发布会上指出，编制中长期规划不是中国特有的，但长期坚持下来并取得巨大成功，这在全世界是绝无仅有的。5年规划的编制注重社会制度的优势，注重守正创新，注重凝聚社会合力，注重保持战略定力。科学谋划“十五五”规划，要坚持科学民主、依法编制。■

4000

亿元

◀

4亿人次跨省就医 医改专家：参保地基金外流 建议分级诊疗



徐毓才

医改专家、陕西省山阳县
卫生健康局原副局长

时代周报记者 阿力米热 发自北京

2023年元旦,我国正式实施跨省异地就医直接结算,极大地减轻了异地就医群众的经济负担。

近日,国新办召开“高质量完成‘十四五’规划”系列新闻发布会。国家发展改革委主任郑栅洁介绍,“十四五”期间,全国实现跨省异地就医直接结算,覆盖超4亿人次。

国家医保局数据显示,2025年第一季度,跨省结算为群众垫付的诊疗资金达到469.92亿元,较2024年同期增长了11.44%。

作为惠及广大群众的有利举措,其背后是国家大力推进医疗公平有效的初心。

不过随着社会经济的发展、人口向具有更多发展机会的城市流动,隐藏的医保基金风险、医疗资源发展不均衡等问题也逐渐显现,比如参保地医保基金外流严重,部分城市异地就医支出已占当地医保基金总支出的40%以上。

这种情况是否会加剧资金流出地医院的经营压力?为了改善这一情况,是否有化解经验可以参考?对此,时代周报记者专访了有丰富一线工作经验的医改专家、陕西省山阳县卫生健康局原副局长徐毓才。

徐毓才认为,异地就医往往是不得已而为之的。医保资金大量外流,会挤占本地就医基金,使基层医院经营困难,甚至可能引发过度医疗,进一步削弱患者对基层医院的信任。

“因此,要加快分级诊疗体系建设,实现大病不出省,一般病市县解决,日常疾病基层解决。”徐毓才说道。

异地就医的“马太效应”

时代周报:2025年第一季度,全国跨省异地就医直接结算惠及7075.26万人次,较2024年同期增长了37.97%。而“十四五”期间,已覆盖超4亿人次。异地就医直接结算政策持续到现在,带来了哪些积极影响?

徐毓才:异地就医人群主要分为两种情况。第一种是由于人口向经济发达地区流动并长期定居,这些地区就业机会多,但参保地仍在原籍,因此需要异地就医;第二种则是由于医疗资源分布不均衡,一些地区的医疗服务能力较弱,导致患者需要到医疗资源更丰富的地区就医。

从劳动力要素市场来看,异地就医直接结算提高了流动人口就医的可能性和可负担性。过去,异地就医的患者需要先全额垫付医疗费用,然后凭相关票据再回参保地报销。对于一些有重大疾病或需长期治疗的患者来说,垫付金额巨大,给家庭带来沉重的经济负担。

而异地就医直接结算后,患者只需支付个人负担的部分,医保支付的费用由医保部门与医院直接结算,大大减轻了患者垫付压力。

与此同时,异地就医直接结算增强了流动人口的城市融入感,有利于

劳动力的流动。这种政策的实施,使得流动人口在就医时能够享受到与本地居民相同的便利,减少了因就医不便带来的心理负担,从而更好地融入城市生活。

从医保制度体系而言,异地就医直接结算推进了全国统一的医保信息平台的建立,有助于进一步提高医保制度的统筹层次,形成更加公平可持续的医保制度体系。

时代周报:患者异地就医享受的是就医地的医疗资源,花的是参保地的钱,而这也导致参保地医保资金严重外流。如何看待医保基金外流情况?是否会让参保地医院经营困难?

徐毓才:我们需要从两个方面来看待这个问题。

通常而言,医保基金外流越严重的地区,往往面临政府财政投入不足、当地医疗资源薄弱以及周边有发达的医疗资源等问题,这些因素相互作用下,吸引患者前往异地就医。这种情况并非一蹴而就就能解决,对于患者的就医需求,采取强硬的限制措施显然是不合适的。因此,我们需要从长远和综合的角度去看待和解决这个问题。

此外,国家医保政策的改革确实做了很多工作,以方便患者异地就医,取消了许多限制性措施。例如,实施异地就医直接结算,简化审批程序,通过网上审批等方式,以及实行异地就医标准起付线等政策,这些都促进了老百姓的异地就医,提高了就医的便利性。

然而,医保政策的放宽虽然方便了患者就医报销,但也导致了医保基金的流失。特别是在贫困地区,本来就薄弱的医疗机构服务能力,因为医保基金的外流而难以得到有效的支持和提升。结果就是,越落后的地区越留不住病人,资金外流加剧,导致这些地区的医疗服务能力进一步减弱,基层医疗机构面临更大的困难。

长期如此,将导致这种情况与国家“医疗卫生强基工程”医改政策的目标越来越远。因此,我们需要在推进医保政策改革的同时,确保医保基金的有效利用,提升基层医疗服务能力,避免出现“越穷越弱”的恶性循环。

时代周报:为了控制资金外流,维持医疗机构的生存和发展,是否会诱发过度医疗、提高报销门槛、“争抢病人”的现象?如果存在这种情况,会不会进一步加剧患者对基层医院的信任危机?

徐毓才:从目前的情况来看,过去采取的一些措施有其必要性,这与医疗服务的特性有关,即无法做到让每个人都满意,因为医疗服务的需求是无限的。医疗服务质量越好,需求越大。因此,各地采取的一些看起来比较强硬的措施,实际上与当前我国的医疗发展状况和有限的医保基金总量密切相关。

这种管控在国际上也有先例,例如英国的分级诊疗体系也并非放任自由流动。完全自由流动会导致“马太效应”——资源好的地区越来越好,

资源差的地区会越来越差。这种失衡会带来很多问题,比如效率降低、不公平现象增加、成本难以控制、基层医疗机构难以维持等。关键在于,我们的医保基金总量是有限的,必须确保其用于最优先的领域,发挥最大的健康效益。

那么,这种情况是否会加剧基层群众或患者对医院的信任危机呢?我认为,这种情况可能会出现,但我们必须权衡各种因素。当前,各方面的利益都需要综合考量。无论未来医疗发展到什么阶段,判断政策措施的有效性和合理性,都需要结合时代背景和当地实际情况,不能简单地评价好与坏。如果只用非黑即白的方法去解决问题,可能会适得其反,效果不佳。

时代周报:今年1月,国家医保局发文称,2025年年底前,所有省份要将省内异地住院直接结算费用纳入就医地按病种付费管理。包括按病组(DRG)付费和病种分值(DIP)付费两种形式。这背后的逻辑是什么,是否为控制异地就医基金外流的一种方式?实施时是否顺畅?

徐毓才:过去,医保支付采用按项目付费模式,医院按检查、用药、手术等逐项收费,医保也按此与医院结算。这种模式导致“医生点菜,医保买单”,医疗机构为增加收入,可能过度医疗,检查和治疗项目越多,收入越高。这不仅威胁有限的医保基金,还导致住院量和医保费用增加,财政投入及医保缴费压力增大。

为改变这一局面,国家医保局借鉴国际经验,推行按病种付费。通过大数据分析,确定区域内治疗某种疾病所需的平均费用,医保按此标准向医疗机构支付。虽然医院与病人结算仍按项目进行,但医保与医院结算按病种平均费用计算。

这一模式促使医疗机构改变诊疗行为,避免过度医疗和不必要的项目治疗,因为医保支付有上限,超出部分由医院承担,节约部分归医院所有,从而有效节约医保资金。

然而,由于医保部门自身能力有限,这些政策在很大程度上可能只照顾了少数人的利益。另一个问题是,医保是否应该将更多昂贵的药品纳入医保目录,值得重新审视。

医保基金的盘子有限,必须优先“保基本”。理想的结构应当是,基本医保守住底线,个性化、高端需求交由商业保险补充,形成多层次保障。但医保目录近年持续扩容,一些适应证窄、价格高、受众小的高价新药被纳入,这难免挤占了医保基金,其在一定程度上会让另一部分患者受益面缩小,利益受损。

建立合理的转诊筛选机制

时代周报:对于上述的这些情况,有什么破解办法吗?参保地能够采取什么措施减轻这种对医保基金结构的影响?

徐毓才:可以建议相关部门优化各项政策,特别是异地就医结算政策。不能放任病人自由流动,因为部分

疾病在当地是可以治疗的,只是病人对当地医疗不放心,希望获得更好的医疗服务。

对于这些情况,应适当降低报销比例,因此高效合理的转诊程序便是一道很好的筛选机制,否则人口流出地的医保基金缺口可能会更大。

为维持医保基金的可持续性,现有的一个解决思路是,按照三明医改的经验推行县域医共体建设和医保基金“打包支付”(医共体指以县级医院为龙头,整合县、乡两级医疗卫生资源,形成一个医疗体系)。简单来说,就是按县域、按人头、按年度打包给牵头医院,实行超支不补、结余归己,且参保居民的医疗报销,由当地医院结算。

这样调整之后,一直由医保管的钱袋子回到了医院手里,也能倒逼医院管控成本,减少医疗浪费,医生也不能多开检查项目或者药品。并且通过牵头医院的覆盖情况,也能提升基层医疗机构的服务能力,留住更多的病人。

与此同时,为了合理利用医保基金,医院还可以通过慢性病预防管理,减少居民就医次数,避免或推迟严重并发症的发生。这不仅符合老百姓“少得病、不得病”的希望,而且也能降低医疗费用支出,减轻医保支付压力。

实践已经证明,按照这个思路去做的,几乎所有的地方的医保基金都够用,都有结余,老百姓的健康也有保障。

时代周报:从监管的角度看,异地就医基金监管的现状如何?如何加强就医地的监管责任?

徐毓才:目前医保基金监管主要采取行政检查、飞行检查(医疗保障行政部门组织实施,对定点医药机构等开展的不预先告知的现场监督检查)、行政处罚等刚性手段,形成“以罚代管”的路径。

例如,飞行检查制度自2019年建立以来,至少已累计追回医保相关资金80多亿元。产生了打击欺诈骗保、纠正违法违规行为、挽回医保基金损失、强化高压震慑的积极效应。

不过,我们也要看到,各类医疗卫生机构还面临着较大的亏损。《2023年中国卫生统计年鉴》数据显示,截至2022年,各类医疗卫生机构负债率约为47.16%,较上年增加了5.8个百分点。这就意味着,如何平衡“严管”与“促活”是需要思考的问题。

与此同时,面对DRG支付改革、创新器械准入等专业领域,若医保基金监管人员缺乏临床医学、药学、流行病学统计、大数据风控等经验,会导致既看不懂复杂术式背后的医学逻辑,也难以判断新药、新耗材的合理价格区间。

此外,监管部门与医疗机构、医药企业之间缺乏常态化、制度化的沟通协作,也会导致医疗机构和医药企业生存艰难。

综合可见,医保基金监管需要综合治理,采取多种科学方法做到精细化,而不是简单的控制流量。■



港铁首入西安 将如何为这座城市赋能

时代周报记者 曾思怡 发自广州

作为全球为数不多持续盈利的地铁公司，“港铁（香港地铁有限公司）模式”常被业界津津乐道。

近期，港铁和西安地铁携手成立合营企业，这一消息引发坊间期待，认为这将显著改善西安地铁商业资源开发，减少地铁亏损、甚至实现盈利。

时代周报记者梳理发现，在与西安地铁合作之前，港铁分别参与北京、深圳、杭州、成都、郑州等城市的地铁运营和商业资源开发等。

然而，伴随着房地产市场对地铁的支撑减弱，近年来全国地铁均面临盈利困难的压力。就连客运强度全国之首的深圳地铁，也传出亏损的消息。

在此背景下，地铁建设进入存量时代，探寻更多地铁盈利路径，成为一众城市必须面对的现状。以持续盈利闻名业内的港铁模式，可以为内地城市地铁经营带来什么启发？

何为“港铁模式”

很长一段时间，业内将港铁持续盈利的原因归因于“TOD模式”，即通过政府授权地铁公司在未建铁路前，购买铁路沿线地块，待铁路建成后再通过物业开发回收土地增值收益，从而实现可持续发展。

从港铁2024年财报数据来看，印证了这一模式的可行性。当年港铁实现净利润158亿港元，其物业板块（房地产销售和租赁）的利润较上年翻了近4倍、达102.35亿港元，占总利润的比重达65%，远超客运、车站商务等传统业务总和。

不过继续往前追溯，排除特别因素影响的年份，时代周报记者选取2018年港铁财报观察发现，港铁客运业务净利润43亿港元，显著超过房地产开发业务利润26亿港元。

再把时间拉长至2014年，从2014—2018年5年间港铁财务报告可见，港铁仅客运业务（即车票收入）一项收入，就可年年覆盖客运业务开支、折旧和摊销，实现净利润为正。

与此同时，客运业务净利润占总利润比值也年年居于各项业务之首，且年年高于房地产开发利润。若以平均值进行对比，客运业务年平均净利

润为43.8亿港元，房地产开发年平均利润为22.2亿港元。

因此，2024年港铁物业板块利润反超客运业务，与公司地产项目相继入账、香港楼市“撤辣”（放宽调控）高度相关。而客运业务和房地产业务的利润孰高孰低，与港铁发展阶段及对应的楼市情况有关。

若继续往前推十几年，即2004—2008年，这期间房地产开发利润强势居于港铁各项业务利润之首。

可观的车票收入背后，其一是港铁客运强度极高，2024年香港地铁的日平均客流密度超过25万人次/公里，北上广深地铁客流密度不及香港地铁的一半，成都地铁的客流密度约为香港的三分之一，武汉约为香港的五分之一，苏州和宁波仅为香港的八分之一左右。

其二是香港地铁执行动态票价，每年根据物价指数、工资指数和生产力因素等调整票价，在股东利益和公共服务属性中寻找平衡点，因此香港地铁票价通常为5～15港元，而游客1日通的售价则达到65港币。

现阶段来看，港铁名声在外的TOD模式已经在内地多个城市被广泛应用，但香港的高人口密度和高客运强度，却不像商业模式一样可搬运和复制。

华南城市研究会创会会长、暨南大学教授胡刚对时代周报记者指出，地铁运营的“香港经验”，即是车票收入和车站商业广告以外，通过地铁带动线路站点附近物业的开发，“在没有开发（地铁）以前，这里土地价格一个样，通了地铁以后它的土地价格就另一个样”，这种模式已经在内地城市得到较多应用。

胡刚认为，香港的特点是人口密度很高，面积1000多平方公里，但减去不能用于开发建设的山地等，香港城区主要集中在200平方公里的土地上，人口密度非常高，不仅保证了长期庞大的地铁客流量，也使得当地的土地价值在通了地铁以后更快加热。

西安+港铁=？

早在2023年3月，西安和港铁就曾共同围绕“提升轨道交通互联互通水平”进行交流，并提出将在“轨道交通项目投资、建设、运营等方面开展合作。彼时，陕西轨道交通集团

还和港铁签署了战略合作意向书。

而通过财报显示，2024年西安轨道交通集团营收33.62亿元，净利润由盈转亏5.26亿元，这是加上23.33亿元的西安政府补助后的数字。

这令西安与香港合作经营地铁变得更为急迫。

根据公示，今年6月，港铁中国商业管理第一控股有限公司与西安市地铁资源开发有限公司签署协议，共同组建合营企业，主要在西安从事中小型零售商业地产开发和运营业务。港铁方面持股51%，西安地铁方面持股49%。

翻阅相关文件，不难得见西安在轨交布局方面的期待和努力。时代周报记者梳理发现，当前西安地铁有10条地铁在运营、1条在建、5条待批，其中5条待批线路总里程为131.8公里。

若均获批复，西安地铁总里程将再涨近三成。

在城市地铁审批严格收紧的当下，地铁客运强度和收支情况作为新规划地铁线路能否获批的重要评判指标，要想提高相关地铁线路获批概率，缓解亏损是必须面临的考题。

其实西安并不是港铁参与内地城市地铁运营的第一站。

时代周报记者梳理发现，最近十几年来，港铁陆续参与北京、深圳、杭州、成都、郑州等地的地铁营运和商业开发。

以成都为例。2020年，港铁公司和成都轨道集团共建合资公司——成都蓉港商业发展有限公司，对成都轨道商业进行梳理、整合、提升和打造，已引入商业品牌41个，业态种类同比增长80%，覆盖线路15条、车站270余个，覆盖率超70%；2024年年底，港铁公司与成都轨道集团又签约，港铁加码，计划在成都投资3000万美元，打造商业平台。前期合作效果、成都地铁客流量和市场潜力，都是港铁再次加注的原因。

不过从2024年北京、深圳、杭州、成都、郑州的地铁收支数据来看，在房地产支撑减弱的背景下，“港铁模式”的加持，皆未能扭转收不抵支的局势。

回到西安。

胡刚认为，相较于香港，西安城区面积更大，人口密度和地铁客运强

度相对较低，制度条件也有差异，在地铁运营上增加来自港铁的管理经验和技术，是一个有益的尝试，但在经济效果上不宜有过高期待。

把地铁建到人多的地方

事实上，近年来内地城市地铁普遍亏损，也是放大港铁和西安地铁此番合作关注度的一大原因。

尤其是今年上半年来，频繁引发社会对地铁亏损现状的关注和讨论。

根据搜狐城市整理的2024年部分城市地铁公司营收，若不计当年政府补助，2024年除上海和福州地铁之外，不少城市地铁皆处于亏损状态。而唯二盈利的福州地铁，其实是有34.44亿元的“票款补贴收入”，若排除此项补贴，福州地铁实则亏损30多亿元。

从原因来看，城市地铁收入主要来自票务、车站商务（广告、商铺等）以及房地产开发板块等。不过因为客运强度有限，大部分城市票务收入都低于运营成本。

萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊对时代周报记者指出，地铁前期建设、当前运营均成本巨大，但作为公共服务定价水平往往偏低，加之当前的地产和商业环境之下，大部分城市想要靠提高经营水平实现扭亏为盈，有一定难度。

“以前内地城市地铁能挣钱，一大支撑是房地产业。”胡刚认为，过去十几年，快速发展的房地产行业，不仅为城市地铁建设提供重要支撑，也是地铁公司营收的重要来源。

不过现阶段房地产进入新常态，作为地铁建设资金来源和地铁经营收入的支撑性显著减弱，地铁公司收不抵支成为常态，地铁建设审批也更加严格。

胡刚建议，面对城市地铁收不抵支的局势，一方面要从客流、票务、广告、物业等多方位探索增收；另一方面，在过去全国地铁快速建设时期，部分城市出现了不少开往空旷片区、郊外的地铁线路，这些线路也往往客流稀疏、亏损严重，且对城市通行效率的贡献相对有限。

“今后仍有小部分城市会增建地铁，但要注意调整地铁线路布局思路，让地铁开到人口密集度高、地铁乘坐需求量大的地方去。”胡刚说。👉

地铁亏损



社零增速放缓 这座一线城市要破局

时代周报记者 李杭 发自北京

继湖南、浙江、广东、上海等地陆续出台促消费政策后，北京也于近日对外发布《北京市深化改革提振消费专项行动方案》（下称《行动方案》）。

《行动方案》共包括8个部分、24项任务，并为下一阶段提振消费工作制定了明晰的发展目标：力争到2030年，北京市场总消费额年均增长5%左右，打造2～3个千亿级文商旅体融合消费新地标，在全球消费市场的辐射带动力、资源配置能力和创新引领能力进一步提升，国际消费中心城市建设取得新突破。

《行动方案》为北京消费市场定下了长远目标，但其当下仍面临着不小的压力。

时代周报记者梳理发现，2024年北京消费市场的增长态势发生转折，3月起便呈下降趋势，从2024年11月到今年5月，已连续7个月同比下降。

在今年全国社零增速持续改善的大背景下，作为国内重要消费市场的北京，更显得压力重重。北京消费到底怎么了，未来的增长点又在哪？

连续7个月同比下降

近年来，北京在国内消费版图上的座次悄然挪移：2018年被上海反

超，2022年又让重庆后来居上，如今已连续三年位列全国第三。

2023年，北京社零总额仍录得4.8%的正增长，达14462.7亿元，市场总消费额更实现10.2%的跃升。

然而，进入2024年，北京消费再度承压。从3月起，月度社零总额由升转降，全年8个月份同比下滑，11月跌幅更是达14.1%。全年维度来看，无论按商品用途还是消费形态划分，所有类别均告下滑——社零总额最终定格在14092.4亿元，同比下降2.7%。

到了2025年，即便春节期间消费短暂升温，1—2月降幅有所收窄，也未能改变下行方向。截至今今年5月，北京社零总额已连续7个月同比下降。

北京市统计局将社零总额下降归因于两点，一是商业经营主体经营模式调整，销售渠道更加多元，影响部分单位在北京实现的零售额。

二是消费品市场发生变化，新兴消费领域快速发展。比如，新能源汽车市场占有率提高，但北京传统优势领域的燃油车销售下降，影响1—5月限额以上汽车类商品零售额（占比近一成）下降21.1%，与此相关的石油及制品类商品零售额也呈现降势。

港股100强研究中心顾问、经济学家余丰惠向时代周报记者分析称，汽车等大宗消费品的领跌，折射出技术迭代与政策切换叠加下的需求换

挡；同时，人口结构和外来流动人口的变化也可能影响了消费市场的表现。

国盛证券首席经济学家熊园也曾撰文表示，近年来一线城市常住人口增速持续低于全国城镇人口增速，2022年甚至出现负增长，指向在收入增速放缓、就业压力加大等影响下，一线城市人口流入持续放缓，在中长期内拖累消费增速。

把“增收减负”放在突出位置

中国经济的主要短板之一，就是有效需求不足。而扩大内需、提振消费，则需要从居民收入端着手。

近期，湖南、浙江、广东、湖北、上海等地先后出台行动方案，纵览这些文件，“让居民有钱可花”也都被置于政策最首位。

广东实施“百万英才汇南粤”行动计划，吸纳100万高校毕业生来粤就业创业。并深入实施“粤菜师傅”“广东技工”“南粤家政”三项工程，今年培训超78万人次，促进技能人才就业增收。

上海同样重视技能培训教育对增收的作用，特别提到将实施人工智能、智能制造、家政服务、养老护理等重点行业技能人才培养计划。

这些举措共同指向一个共识：影响消费走向的核心是可支配收入。居民拿到手的可支配收入，无非有两个

去处：当期花掉，或储蓄。只有钱包更鼓，消费意愿才能转化为实际购买力。

北京最新发布的《行动方案》，同样把推动居民增收减负放在首位。

在推动工资性收入增长方面，北京计划深入实施就业优先的策略，不仅提出促进高校毕业生就业，还特别强调要加强灵活就业劳动者权益保障。同时，北京提出在重点工程项目和中小型农业基础设施建设领域，因地制宜推广以工代赈方式，带动更多劳动力增收。

增收之外，减负同样被置于突出位置。

针对“一老”，北京提出鼓励金融机构丰富第三支柱养老金金融产品，提高老年群体金融服务可得性；围绕养育负担，北京明确支持医疗卫生机构为托育服务提供支持，提升托育服务质量，减轻家庭育儿支出压力，间接释放消费潜力。

增收减负为消费“松绑”，但要让需求持续释放，关键还要把居民“想花钱”的意愿引导到“有供给、能体验”的领域。而北京的政策目光，顺势投向了服务消费领域。

早在2024年，北京的消费市场便呈现出“商品冷、服务热”的鲜明对照。去年，北京实现总消费额同比增长2.1%，其中服务性消费额增速达6.1%，而社零总额则为14092.4亿元，

下降2.7%。服务型消费已成为北京消费增长的重要引擎。

中国社会科学院财经战略研究院研究员、中国社会科学院大学教授李勇坚曾在采访中表示，根据国际经验来看，服务消费在人均收入超过1万美元时出现较快增长，在整个消费盘子里的占比将出现一个持续增加的过程。

面对消费市场的结构性变化，北京把“做旺服务”当成新的增长杠杆。在最新的《行动方案》中，“优化服务消费体验”就排在“促进居民增收减负”之后，被视为拉动增长的关键落点。

具体来看，北京希望依托深厚的文化家底，丰富文娱供给，全面繁荣演艺经济；再升级旅游场景，推进环球影城二期、推出中轴线等世界文化遗产旅游产品，以及大运河、长城、西山永定河三大文化带主题旅游线路等项目。

体育消费紧随其后，《行动方案》提出，要重点培育20项国际顶级赛事、30项高商业价值赛事、50项本土影响力赛事，加快形成“双奥100”精品赛事体系，推进双奥国际赛事名城建设。

从增收减负到服务扩容，北京这一轮举措能否把内需的“慢火”真正催旺？👉

景德镇火了 超过35岁的“景漂”走了

时代周报记者 王晨婷 发自广州

埃及红海边的阿莱姆港附近，司机抵挡不住困意，把车停在了靠近荒漠的马路边，沉沉睡去。小艾抵挡不住无聊，掏出在机场免税店买的山崎12年威士忌喝了起来，聊起2022年在景德镇发生的一切。

这个在杭州攻读艺术的年轻人，听说他们圈子里有个地方，到处都是年轻的创作者，吃住方便而且便宜，人们可以随意出行。

于是小艾偷偷开车，途经黄山，夜奔景德镇。逃离大城市的他随机闯入这座南方小城，此后半年，他和初识却仿佛相识了一辈子的朋友穿梭在几乎荒废的厂区间，遇见一个个有故事的人。

从事佛像塑造30多年的老手艺人，景德镇陶瓷大学的学生，来自异国他乡的旅居艺术家、音乐爱好者，还有更多无所事事的、把自己称为“景漂”的文艺青年，在山头茶园这样的背景里，靠着一辆小电驴和天南海北的方言，构建起新的社交网络。

“你还记得读书时候要求背的《桃花源记》吗？反正那时候的景德镇，就是我心里的乌托邦。”

即使只是短暂的停留，景德镇的泥土和夜雾还是成了小艾在红海边依恋的记忆。生活回归日常之后，在各种各样关于景德镇的故事中，更多怀揣着艺术梦想的年轻人“漂”到景德镇。

如今，不足90万人的城区人口中，有6万人是“景漂”。

匠从八方来

时间倒转到11世纪初，宋真宗景德年间，这里产的青白瓷意外得到了君主的认可，“白如玉、明如镜、薄如纸、声如磬”，民间效仿京城，争相追捧青白瓷。

由于所有瓷器在底款上都书有“景德年制”字样，则“天下咸称景德镇瓷器”。景德镇的名字也就这么保留了下来。即使北宋有五大名窑，但以皇帝年号命名，瓷都景德镇一下子扬名四海。

“匠从八方来，器成天下走。”在那个水路交通发达的年代，景德镇的匠人也大多来自其他城市。

我们大概能想象出一个宋朝的“景漂”的故事：“靖康之变”后宋室南迁，保定的定窑巧匠随之南下，辗转来到这个丘陵之间的手工业集镇。靠着老手艺，他在景德镇扎下根来。

南宋后高岭土的发现，使景德镇更似有神助。这种白色的风化黏土，掺入做坏的泥巴中，能烧出更洁白、晶莹、坚硬的瓷器。

加上来自五湖四海的能工巧匠会聚，通达四海的昌江使得运输不愁，景德镇在之后的元、明、清三朝都稳定地成为全国窑造的中心。

古时因手工业闻名的城市不少，如因蜀锦而繁荣的成都、因丝绸而著称的杭州，但发展至今仍以单一手工业延续的，或许只有景德镇。

这份简单和纯粹或许正是景德镇的魅力所在。过去10年，景德镇人口呈净流入态势，新增人口13.6万人，其中八成是年轻人。

今天的“景漂”同样来自五湖四海，有年轻的学生或艺术家，他们躲避的不再是战祸，而是来自大城市的焦虑和内卷。

年轻人首先是围绕着大学冒出来的。景德镇陶瓷大学——中国唯一以陶瓷命名的多科性大学，创立于1910年，历史悠久，全日制在校生超过2万人。许多学生在大一、大二时就成立自己的设计工作室。

2022年，景德镇打造了艺美产业园，作为中国美术家协会和国内“八大美院”的创作基地。全国八大美院的师生，都可以申请到景德镇开展研创驻场的学习。

这里有足够低的成本、完整的产业链欢迎年轻人试错。月租金300元就能租下干净的单间，东市买素坯，西市买釉料，有些街头随处可见的公



共电窑，甚至仅需几十元就能包下一层。即使没有任何制瓷经验，你都能在一天内摸索着烧出独一无二的瓶瓶罐罐。

对于有想法的艺术家来说，这里更是理想的创作圣地。曾经当了一年“景漂”的林杨说，除了因无限接近生产端和销售端而带来了创作便利，景德镇更吸引她的是自由的氛围和她身边的志同道合的朋友们。

“我们都说景德镇是四线城市的基础、一线城市的包容。天高皇帝远，没有人会来judge你的生活方式或者创作表达。人与人之间的关系是直接的，朋友之间互相学习取经，我的很多小技巧也是不同的朋友教给我的。大家再一起出摊，跟不同的游客交流。”虽然因为家庭而回到上海生活，林杨依旧怀念她在景德镇的时光。

创意有价

对于如今蜂拥而至的年轻人来说，景德镇的集市是最值得逛的一站。景德镇有大大小小许多集市，“没有人能空手离开景德镇”成了当地的宣传口号。

但“千年瓷都”的发展也并非一帆风顺。

景德镇因长期作为瓷器的生产中心而闻名，名声却也成了它的双刃剑，因为“景德镇”具有商标和地理的双重属性，其陶瓷产业因为无法异地复刻而遭遇过两次衰败。

第一次是在清朝乾隆至道光年间，清政府执行广州“一口通商”的时期。19世纪中后期，斯文·赫定的老师李希霍芬到景德镇考察的时候，发现当地人对外来者十分警惕。李希霍芬通过询问得知，当地人认为因为广州一口通商的政策，一些佛山商人在景德镇习得陶艺后，返回港口附近设厂，影响了景德镇陶瓷销量，直到《南京条约》签订之后，东部沿海的上海、宁波、福州、厦门口岸开通，景德镇才恢复往日生气。李希霍芬后来也有一番调侃，类似以前防南方人来学艺，如今岂不是各个港口城市的人都得提防？

第二次是20世纪80年代，在那个外汇储备极度稀缺的时期，景德镇“十大瓷厂”曾创下一年出口额3000万美元的纪录，陶瓷出口量约占中国总出口量的三分之一。但随后的时代变迁中，广东、福建等地凭借大规模的机械化生产，产出价格较低的日用陶瓷产品，逐渐取代了景德镇的昔日荣光。

“十大瓷厂”逐渐荒废，景德镇甚至一度远离“瓷都”名号。2003年，中国工艺美术协会授予福建德化“中国瓷都·德化”的称号；2004年，广东潮州被中国轻工业联合会、中国陶瓷工业协会冠以“中国瓷都”之名。

景德镇在2009年还被国务院列为第二批资源枯竭城市之一。同年，景德镇市政府推动国营工厂整体改革。

但在宏观叙事之下，荒废的大厂缝隙之中，零星有变化产生。毕竟有手艺人还在，野生的创意不依赖规模和机械，属于小作坊、小工作室的时代来了。

郑祎还记得在1998年第一次来到景德镇时，那里满街都是青花瓷和仿古瓷，而不是其他日用瓷器，况且留在这里的几乎只有老人，年轻学生大多一毕业就离开了。

但景德镇的老手艺依旧让她记忆深刻。2005年，她把“乐天陶社”开到景德镇的雕塑瓷厂老厂区，开始启动国际驻场艺术家项目。

3年后，几个年轻人找到她，希望能在咖啡店门口摆摊。她让他们每周六上午来，乐天集市的雏形就这么意外地出现了。第一周，作品总共卖了1000元；到了第八周，摆摊的人增加到几十人，一共卖了4000多元。

2008年至今，乐天集市依旧是每周六上午开集。

现在的摊位规模控制在150个左右，摊主在申请后，主办方会从创意、技术等维度进行筛选。因此，摆摊产品的质量、价格也相对较高。

不只有乐天集市，景德镇的集市还有陶溪川、明清园、陶阳新村、塑空间、陶大青年集等，商品侧重、开集时间各不相同，但它们共同组成的集市文化，给景德镇注入了新的生命力。

消费者有了集中、好逛的目的地；艺术家能够通过集市获得商业回报，还能直接面对消费者、获得一线反馈，并与其他摊主交流，共同成长。

在景德镇，创意有价。作为中部地区首个全国版权示范城市，不少年轻艺术家的摊位前都摆着几张知识产权证明。证明有着双向作用：一方面证明器物与众不同；另一方面保护了创作者的心血，这种筛选机制让年轻人不必只靠一腔热情而留下，还帮助了他们在追求诗与远方的同时赚得到钱。

越来越多的“景漂”留了下来。2023年之后，互联网和社交媒体进一步放大了这种生态。小红书推荐取代了口口相传，景德镇迎来了艺术圈子之外的更多大众游客。

野生之后

景德镇好像又开始变了。

今年五一假期，景德镇下辖四区县累计接待游客597万人次，这个数字大约是全市城区人口的6倍。

景德镇从小众旅游目的地变成了“网红城市”，这让抱着“扫货”心态来游玩的涂桑因为人流拥挤和价格昂贵而感到失望，连绵的暴雨更是让她烦躁。

集市也在改变：乐天集市开始实行购票制，避免因为拥挤的环境挤走原本的专业买家；野摊的场所被“收编”纳入统一规划；雕塑瓷厂边，二房东和整治行动的矛盾还在继续。

景德镇地处黄山、怀玉山余脉与

鄱阳湖平原过渡地带，位于江西的东北部，和安徽接壤，地理位置优越。

况且在新的时代，便捷的交通和更便捷的互联网触达到这个城市的每个角落。

当然不能否定这种努力。陶溪川的改造成为全国城市更新的经典案例。用原材料、原技术修复的有机更新模式取代了大拆大建，宇宙瓷厂改造为文化创意园，既保留了工业符号，又植入博物馆、工作室等功能，成为全球陶瓷创意产业高地。

“景漂”也被官方重视。当地出台《打造世界陶瓷人才高地三年行动计划（2024—2026）》，推出“景漂扶持计划”，帮助解决医疗、住房、子女入学等“关键小事”。

以文化复兴或旅游增长带动城市发展的期待不难理解，但小规模的手工业创造的GDP总比不过商业，越来越多的手工集市边，生意最好的是卖爆米花的大爷。毕竟景德镇在盛名之下的另一个尴尬的侧面是：景德镇连续多年经济增速不及全国和全省平均水平，在今年第一季度被萍乡反超，经济总量在江西11市中垫底。

有“景漂”离开，也有更多的“景漂”到来，这里缺的不再是年轻人，“每年走4万（人）、来5万（人）嘛”。理想世界之外，景德镇的人们也有现实的烦恼：房租上涨，换地儿吗？客人嫌手工杯贵，隔壁摊开始卷价格，要降价吗？要直播吗？

待了10多年的“景漂”开始迷茫——当自己不再年轻，也没有获得世俗意义的成功时，是否要将在这里生存与工作的机会让更多逐梦的年轻人？毕竟超过35岁的自己已经不符合陶溪川“创客”的条件，不如先兼职做个陶艺体验老师，赚点钱。

景德镇当然不只有瓷，但它始终围绕着瓷。几千年来，这种坚守是它的匠人精神延续至今的原因。

互联网熟练地营销网红陶艺体验项目——喝一杯价格不高的咖啡，完成一场快餐式的精神“马杀鸡”，挑走“10元3串”的义乌“手作”，都市精英用泥与火组成“追寻自我”的精致包装。那份独属于景德镇的纯粹还能维持多久？

“用火烧这城，用水融这城……万千山岭，围护这城……泥的城……”

当地唯一的Livehouse“景德镇文艺复兴”在2020年成立满8周年，两支本地乐队在当年写下这首《我的城（泥的城）》。

泥不变，窑不变，瓷也不变。早在洪荒世纪，地壳的反复升降酝酿出这片“宜陶”的水土，好像这座城市注定会发展出陶瓷手工业。薪火相传在这里是具象化的，一代代手艺人守护着同一炉窑火。

从这个层面来说，景德镇已经长出了自己的个性。它长于适应，也执于坚守。它属于Z世代，也属于过去与未来的所有世代。■

被作业“拖垮”的家长

新周刊 张雅丽

给家长减负，上海第一个？

不久前，《上海市教育委员会关于优化上海市义务教育学校作业管理提高作业育人水平的通知》正式发布，其中明确要求“不得给家长布置或变相布置作业，不得要求家长检查批改作业”。

消息一出，许多家长拍手叫好，也有部分家长觉得“并不在乎”，更有人产生了深深的担忧，“全靠老师管吗？他们真的管得过来吗？”

家校之间的压力传递，似乎已经存在了太久，《通知》的下发似乎也难以消弭其中的问题——“不在乎”“担忧”的背后，更多是出于对现实执行力的疑虑，以及长久以来“家校共育”边界模糊形成的惯性。

更何况，属于家长的“家庭作业”，早已从简单的“检查批改”延伸至辅导、监督乃至代劳各类“创新”任务，更与孩子的成绩焦虑、升学压力深度捆绑。即便纸面上禁止了“家长作业”，根植于教育竞争生态中的深层压力，以及由此产生的“你不做总有人做”的隐性竞争，似乎并未随之消散。

说好的减负，怎么减

身为“90后”，毛豆酱有时候觉得现在小学的某些管理方式让她难以理解。

毛豆酱还记得自己小时候，老师布置作业是把作业抄在黑板上，同学们各自记下、各自完成。

现在，班上的老师都是把作业留在家长群里，毛豆酱小学四年级的儿子每天放学还要问她：“妈妈，今天有什么作业？”

在孩子的成长期间，毛豆酱一直教育孩子“自己的事情自己做”，这种布置作业的方式则彻底击溃了她一直以来的教育理念。尽管有一百二十分的不理解，她也不得不配合学校完成这些任务，避免因为这种事情和老师发生冲突。

至于今年发布的教育新政，毛豆酱告诉《新周刊》，她也略有耳闻，但就实际执行来说，她觉得“没有任何改变”，老师们依然还是会布置各种家庭默写、作文等相关练习，并且要求家长进行批改。

毛豆酱了解到，虽然现在老师给学生们布置的作业少了许多，但班上那些成绩相对优异的孩子几乎都在做着家长布置的额外作业，“老师布置的作业相对基础，但考试总会涉及一些拔高题目”，为了不让孩子落后，许多家长都会选择给孩子加码，没有几个家长能够真的放手不管。

似乎，在长久的“家庭作业”之中，老师和家长们已经形成了某种默契。家住某一线城市的三年级学生家长刘红告诉《新周刊》，新政发布之后，学校确实在某种程度上实行了政策，比如在中低年级间推行“无作业日”，但正值学期末尾，期末考试在即，没有老师能够真的贯彻“无作业”。即便是没有书面作业，家庭默写、背诵、预习、复习等口头作业，也总是少不了的。

至于给“家长减负”，刘红颇为无奈，因为当孩子真的面对不知如何下手的作业时，没有哪个家长能真的无动于衷。她记得，去年寒假，学校就曾要求孩子们自行拍摄并剪辑完成一条视频，内容是展现寒假期间“打卡”过的当地地标建筑。“这哪里是三年级小朋友能完成的？摆明了是给家长的”。诸如此类的作业实在不在少数。刘红感到十分无奈，但面对这些作业，似乎又找不到拒绝的理由。

许多大城市的家长都有类似的感受。在经济的托举和资源的配置上，这些身在一线城市的精英父母们，已经尽己所能地给孩子创造了最好的条件，又怎么能在这样的“软性实力”上甘于落后呢？刘红觉得，面对学校老师布置的各种任务，“大部分家长都是不愿意做的”，毕竟怕麻烦是人的天性，但那些麻烦的事情，“你不愿意做，总有人愿意做的”。

上学的人到底是谁？

尽管许多作业都提到了“不强制完成”，但家长们总是秉持着“输人不输阵”的原则，咬着牙亲自完成。

如果超出了自己的能力范围，他们宁可花钱“买外挂”，也不愿意孩子落于人后。

与此形成对比的是，本该完成作业的主体（也就是孩子们），对此并没有什么感受。刘红的女儿贝贝似乎就是这样，无论是拍视频、剪辑视频或是给学校设计IP形象，这些花样繁多的作业对贝贝似乎没有造成太大压力。用刘红的话来说，“她觉得，只要能出去玩，都是好的”。

家庭作业则被当作砝码，在老师和家长之间被推来推去。但其实，家长本不该站在这里，只是他们早已经习惯了为年幼的孩子扛下压力，而这种情况已经存在太久了，久到大多数家长和学校之间已经习惯了。

总有人会为了争夺“更优秀”的标签而努力。即便是一直奉行“半放养”育儿理念的毛豆酱也不能幸免。她还记得，孩子读三年级的时候，她所在的城市曾出台了相关政策，将游泳技能列为小学生必备的技能之一，但学校针对游泳课程的设置并不到位，“只统一上了一周的课就安排考试”。那些没能在此期间通过的学生，其家长只能自行给孩子安排，或是自己教，或是自掏腰包在校外给孩子报培训班，以让孩子拿到一纸合格证书。

和毛豆酱相比，生活在同一城市的Cici显然更加焦虑和无奈。她的儿子小超今年读七年级，成绩始终在班级下游。这些年，她没少为孩子的成绩操心花钱，语数英三门课，她们门课给孩子报了补习班，“一节课收费440元，一个星期要补三节”。

怕孩子在家不能沉下心来写作业，她专门找了辅导机构。每天晚上下班回家，Cici就和孩子一起匆匆吃上几口饭，再把孩子送到机构去写作业。最近正值期末，作业量增加，她每天要陪小超写作业到11点多。

之后，Cici还要负责检查儿子的作业情况，有时候也要批改对错。可是小超的成绩一直没有太大起色，这几乎让她心力交瘁。

小超就读的学校实行的是五四制。Cici认为，他的成绩不好，很大程度上是因为三、四年级时没有打下好的基础。“我在社区工作，那时几个月回不了家。孩子在家上网课，没有人监督，他学不好”。

去年，小超升入初中部。在第一次家长会上，Cici和几位家长被班主任点名留下，“老师告诉我，小孩大概升不了高中了，可能初中毕业都难”。这对她来说无异于晴天霹雳，“我真的已经付出了很多的心血和时间，但他的成绩一直这样，我真没办法了”。

崩溃还是坦然面对？

第一次与老师沟通的不顺，似乎预示了后来的故事发展。因为小超的成绩始终没有提升，Cici觉得，似乎连老师都放弃了孩子。

就在前段时间，小超回家告诉Cici：“课代表说，老师不收我的作业了。”Cici询问老师，对方告诉她“是课代表误解了”，老师只是想催同学们交作业。然而，似乎从那时候起，小超的作业真的没有人收了。为此，Cici多次和小超的班主任沟通，也尝试过让小超的爸爸和老师谈谈，结果双方差点吵起来。最后，为了避免激化矛盾，Cici还是不得不承担起沟通的责任。

Cici隐隐能感觉到，孩子的学习，已经逐渐成了只有她自己在推进的项目。随着孩子升入初中，她的焦虑越来越重。去年，Cici频繁地因为腹痛进医院。最严重的时候，她一个月跑了七八次医院，甚至还被救护车拉走过两次。反复验血、拍片检查，没有查出任何原因。最后，她在精神科被诊断出焦虑症，频繁腹痛正是焦虑症的躯体化表现。她知道，自己的承受能力已经达到极限了，再这样下去，她会比孩子先一步崩溃。

作为一个三年级孩子的母亲，刘红觉得，孩子和家长的心理健康固然值得关注，老师们承受的压力同样不小。“或许更应该关注一下老师的心理健康，因为他们其实是承担第一手压力的人。如果一个老师的心理都是不健康的，他怎么能关注到孩子的心理健康呢？”

“问题可能是，每个人的想法就是不一样的。”曾经从事过两年半一线教师工作的小白这样告诉《新周刊》，他认为如今推出的减负政策本意是好的，但在实施时或许注定要面对很多困难，“家长们的想法也不一样，有的对孩子抓得紧，他自己会找你来问，想给孩子布置一些额外的练习，但也有的时候孩子作业交上来，一眼就能看出是家长帮着完成的”。

在小白看来，学生的作业被转移给家长，这背后有多种原因：从校方的角度来看，他们希望家长们起到监督的作用，家校配合帮助学生完成作业；而部分家长也确实在习惯性地“力争上游”，希望孩子的作业呈现出更高的质量。

同时，小白也有些不解，“禁止给家长布置作业”，可能也存在定义上的模糊，“比如，我们小时候其实都经历过找家长在卷子上、默写作业上签字之类的情况，这种是不是也算‘给

家长布置作业’呢？”

做了一学期的七年级班主任之后，小白觉得，自己可能确实有很多地方并不擅长，比如在与学生、家长的沟通方面。作为基础教育链条的一环，老师们在教书之外也承担着“育人”的重要工作，但孩子们越来越复杂的情况，逐渐让小白招架无力。比如孩子们越来越复杂的“病”。小白曾经带过的那个班级共有25名学生，有学生患有抑郁症、多动症，还有一名存在“对立违抗性障碍”的学生——这类学生天生有些敏感，有时候情绪难以自控，容易与他人产生冲突，对老师也时常带着抵触情绪。

让小白更觉得无奈的是，她感觉到自己的个人时间和空间在逐渐消失。学校为班主任安排的“办公室”就在教室里，她日常批改作业、备课几乎全都要在教室里进行，哪怕是其他任课老师的课，她也要坐在教室里旁听，嘈杂的环境很难让她静下心来备课，手头的工作也经常被学生们的突发事件打断。

家长们也经常有事情需要联系小白，请她帮忙处理学生的琐事：孩子弄丢的水杯、校服，没缴的餐费和没签字的知情同意书……在校期间，除了上课和批改作业，她的时间几乎都被这些琐事挤压，还有各种教学会议要参加。她不得利用下班之后的时间完成备课和其他教学工作，这也导致了她的个人时间被大大压缩，几乎没有时间做自己的事情。

最终，小白选择了辞职，离开了这个她曾经热爱的、为此寒窗苦读多年才进入的教育行业。但她并不灰心，她依然热爱教书育人，只是以后，她的梦想或许会换一种方式实现。未来，她想继续从事教育类的工作，比如做产品，与AI领域相结合。这对她来说，或许是更好的选择。

在经历了几次辅导之后，毛豆酱也决定，不再给孩子报其他兴趣班和补习班了，这对她和孩子来说都是负担。对于自己一直以来执行的“放养政策”，她觉得自己还会一直坚持下去。至于孩子能走到哪一步，她觉得还是交给孩子自己来决定，毕竟孩子长大是很快的，“等后面到了叛逆期，想管也管不住了”。

经过一段时间的治疗，现在，Cici面对儿子的学习已经坦然许多。

Cici慢慢想通了，只要孩子肯学，那么自己一定会好好鼓励、陪伴，支持他做到最好；如果孩子不肯学，那么，自己替他做得再多也是无用功。最近，她已经开始四处了解几家职业中学的信息。

Cici记得，有一次，她和一位中职的招生老师谈起小超在学校的情况，对方听完她的诉说，拿出了自己的手机，向她展示了自己孩子所在班级老师发来的信息，“同样是各种针锋相对、鸡零狗碎的对话”，有抱怨、有无奈，也有互相的谅解。

那一刻，Cici似乎明白了，或许所有的家长都要面对这些，而孩子们也正是这样慢慢长大的。¶

（应受访者要求，文中人物均为化名）

“育人”



美国工厂不相信特朗普？制造业连续萎缩 工厂陷裁员潮

时代周报记者 马欢

自1月20日就职以来，美国总统特朗普多次强调，“让制造业重返美国”，也承诺会加征关税，消除贸易逆差，让美国制造业“再次伟大”。

半年之期即将到来，特朗普政府让美国制造业实现复兴了吗？

目前看起来，尚未做到。最新数据表明，美国制造业已经连续4个月收缩了。

现实中的美国似乎尚未准备好向制造业转型，无论是供应链、劳动力需求，还是将海外的生产线转移到美国国内等，都仍存在着重大障碍。

经济学家们表示，由于在7月9日，特朗普设定的“关税大限”之后，形势仍不明朗，不少美国企业无法制订长期的投资与扩张计划。

停滞的美国工厂

重回白宫的这近半年来，特朗普强调汽车和科技公司在美国投资，但现实是，许多美国工厂都在放慢建设速度。

例如，福特汽车在密歇根州马歇尔投资了一家30亿美元兴建的电池厂，该工厂原计划从2026年开始，生产电动汽车电池。但在特朗普政府的关税和贸易政策下，该工厂无法获得其他国家的技术认可，也失去了联邦补贴。

福特汽车执行主席小威廉·福特在接受媒体采访时说：“我们根据拜登政府时期的政策进行了一定的投资，在做出这么多支出后又改变政策，这是不公平的。”

放慢速度的不仅是福特公司。在华盛顿州，新成立的Group14 Technologies公司因为成本问题，放缓了一家电池材料厂的建设，因为该公司在亚洲的客户不愿意支付更高的关税。

“关税一度升到了100%以上，”该公司CEO说，“我只能和我的员工们说，要不我们干脆先停一停？”

除了工厂建设放缓，一大波裁员也接踵而至。

4月3日，汽车行业巨头斯泰兰蒂斯表示，由于特朗普政府推出的关税



政策对汽车行业产生了严重影响，他们决定裁撤旗下5家美国工厂的900名员工。

4月20日，沃尔沃集团北美公司也宣布，因全球市场不确定性及特朗普政府关税政策导致的市场需求担忧，计划在未来3个月内对其位于美国的3家工厂实施裁员，预计裁员规模在550～800人之间。

自特朗普政府实施关税政策以来，美国汽车制造业面临成本压力。数据显示，关税将使得美国国内的汽车生产和销售年度成本至少增加610亿美元。

不仅如此，关税政策还将拉低美国国内的汽车销售。

日本野村证券分析认为，如果汽车企业将此轮关税导致的成本上涨部分（包括整车和零部件）全部转嫁到销售价格上，那么美国汽车的平均售价将上升6%。这将把2025年美国新车需求拉低12%。

美国安德森经济集团创始人帕特里克·安德森还警告，接下来伊利诺伊、密歇根和俄亥俄等州可能会出现裁员潮，这些州是主要的汽车制造中心。

“很多即将被解雇的员工仍处于试用期，他们在公司工作还不到90天，也无法拿到遣散费或额外福利。”有媒体报道说。

7月9日，半导体科技巨头英特尔也宣布，本月将在加州、亚利桑那州和俄勒冈州进行大规模裁员，其中包

括俄勒冈州工厂共529名员工。

俄勒冈州是英特尔全球最大生产基地，该州的经济学家卡尔表示：“对俄勒冈州的经济来说，这显然不是个好消息。”

7月11日，松下也调整了在堪萨斯州新建的纯电动汽车（EV）电池工厂的生产计划。

7月9日，特朗普宣布，将从8月1日起对所有进口到美国的铜征收50%的关税。

特朗普没有说明这个税率是如何得出的，但这个新公布的关税政策，足以让本就成本飙升的美国制造业雪上加霜。

有评论指出，征收高额铜关税将给美国制造业带来尤为沉重的打击，因为美国工厂购买的近一半铜依赖海外供应商。

美国彼得森国际经济研究所高级研究员加里·赫夫鲍尔也明确表示，关税政策难以实现制造业回流，因为加征关税将提高制造业原材料成本，阻碍美国制造出口，同时抬高价格，导致国内商品销售减少。

PMI连续4个月收缩

美国采购经理人指数（PMI）是衡量美国制造业和服务业经济活动的重要指标之一。一般来说，PMI高于50通常表示经济扩张，低于50则表示收缩。

而最新的6月份数据显示，美国PMI同比下降49%，这已经是连续第

4个月收缩了。

就在2025年年初，美国PMI指数仍处于扩张区间——1月份为50.9%，2月份为50.3%，但3月份以后就开始跌破50%。

不仅如此，根据美国经济分析局的数据，2025年第一季度，制造业对美国经济的贡献为2.9万亿美元，虽然比2024年同期增长0.6%，但在GDP中的占比依然不如金融和服务业。

妨碍美国制造业复兴的，不仅仅有特朗普政府的关税政策，还有一些更深层次的问题。

许多专家警告称，要将制造业基础恢复到其主导美国经济的鼎盛时期并非易事。

他们指出，美国目前缺乏构建强大制造业框架的许多基本要素，包括熟练劳动力、政府支持和技术。

例如，每部智能手机都包含数十个国家生产的零部件，这些都通过耗时数十年建立起来的系统相互连接。有机构认为，若想一夜之间将这些生产迁回美国，将花费高昂，这会是一场真正的噩梦。

根据美国劳工统计局的数据，截至2025年6月，美国制造业就业人数约为1275万人。

这个数字，仍然远低于20世纪70年代末的制造业就业人数——接近2000万人的峰值，这反映出该行业对美国就业的贡献长期下降。

即使有无限的资金和政治支持，恢复劳动力和建设必要的基础设施也需要多年的工作。

作家约翰·麦吉利恩说：“就算我们成功建造了工厂，谁会接手这些工作岗位呢？20世纪60年代我们的工厂工人拥有高中文凭，但这样的现象已经永远消失了。”

“当今的制造业需要专业技能——机器人技术、编程和精密工程——而美国几十年来一直将学生从职业领域中剔除。现在，熟练工人短缺。谁来填补这些职位？”麦吉利恩说。

正如不少机构指出的，如今的美国制造业看起来空心化，能够制造的东西已经不多多了。

特朗普重新上台的这近半年来，也没有改变这一现状。■

特朗普政府开启“对等关税2.0”：一边对超20国加税 一边延长谈判期

时代周报记者 马欢

“我很高兴地宣布，美国将于7月7日周一中午12时开始，向各国递送关税信函或协议。”

7月9日是关税谈判的“大限”，美国总统特朗普并未更新最新谈判进展，而是选择了公布实行新一轮加征关税。

据央视新闻报道，当地时间7月7日，特朗普接连在社媒上公布其对多个国家发出的关税信函，截至目前，其已对14个国家发出最新的关税税率威胁。

其中日本、韩国、哈萨克斯坦、马来西亚和突尼斯面临25%的关税税率；南非、波黑税率为30%；印尼税率为32%；孟加拉国和塞尔维亚为35%；泰国和柬埔寨税率为36%；老挝和缅甸税率为40%。

白宫新闻秘书卡罗琳·莱维特表示，还会有更多国家收到类似的贸易信函，均会在“真实社交”平台上陆续公布。

说到做到。据央视新闻报道，7月9日周三，特朗普政府向八国发出第二波“征税函”，包括：对文莱和摩尔多瓦的产品征收25%的关税，对阿尔及利亚、伊拉克及利比亚的产品

征收30%的关税，对菲律宾的产品征收20%的关税，对斯里兰卡的产品征收30%的关税，对所有巴西产品征收50%的关税。

7月10日周四，特朗普表示，他计划对多数贸易伙伴征收15%或20%的统一关税，并对自加拿大进口的商品征收35%关税，欧盟成员国和加拿大将于今天或明天收到通知新关税税率的信函。

至此，美国政府已对超过20个国家和地区宣布了新的关税税率。

同时，莱维特还在7月7日的记者会上证实，特朗普计划签署行政令，延长“对等关税”90天暂缓期，将实施时间从7月9日推迟到8月1日。

喊话石破茂、李在明

据央视新闻报道，美东时间7月7日周一，特朗普在社交媒体平台上发布了致日本首相石破茂、韩国总统李在明的信件，表示美国将自2025年8月1日起对所有日本和韩国产品征收25%的关税。

特朗普在信中表示，尽管美国与韩国和日本之间存在巨额贸易逆差，美国仍决定继续与两国合作。然而，美国决定以更加平衡、公平的贸易为前提，继续向前推进。

特朗普称，自2025年8月1日起，

美国将对所有韩国和日本产品征收25%的关税，同时强调：

此项关税将独立于各类行业性关税。由于日本和韩国都是主要汽车出口国，这意味着，两国在25%的基础上，还面临着美国的钢材关税。

任何试图通过第三国转运来规避该关税的做法，也将被征以更高的关税。

若日本或者韩国的公司在美国建厂或在美国生产产品，则可豁免新关税。

特朗普还警告日韩两国不要采取报复行动，否则还将遭到美国的更高关税惩罚。

在公布对日韩的关税信函后，日元、韩元兑美元汇率集体跳水，跌幅超1%。

在记者会上被问及特朗普为何选择首先拿日本和韩国“开刀”时，莱维特声称，这是总统的特权。

而在新一轮的征税函中，特朗普对所有巴西产品征收了50%的关税。这个数字远远超过4月2日10%的水平，也成为“对等关税2.0”以来的最高水平。

据央视新闻报道，巴西副总统兼发展、工业、贸易和服务部长热拉尔多·阿尔克明在7月9日表示，特朗普宣布对巴西商品征收新关税是不公

平的。

“我看不出有任何理由要对巴西提高关税。巴西不是美国的问题，这一点需要强调。美国确实有贸易逆差，但对巴西是顺差。在美国对我们出口的产品中，十中有八都是零关税的，不需要缴税。”阿尔克明说。

谈判延期到8月1日

今年4月2日，特朗普宣布对各国开征所谓“对等关税”，引发美国金融市场暴跌。

在多方压力下，特朗普又在4月9日宣布暂缓对部分贸易对象征收高额“对等关税”90天，直到7月9日，但维持10%的“基准关税”。

在7月9日关税“大限”前，美国政府多次宣称，正加紧与多国进行贸易谈判，但进度显然不及美方预期。

截至目前，美国政府仅与英国、越南和柬埔寨达成协议。除此以外，包括欧盟、日本、印度在内的多个国家和地区，与美国的谈判都存在明显的分歧。

面对僵局，特朗普在自己的社交平台，直接公布了对14个国家的贸易信函。

但这或许还未结束。美国财政部长贝森特在7月7日接受采访时表示，未来48小时内将有

多项贸易公告发布。

而美国商务部长卢特尼克也澄清了所谓“对等关税”的生效时间。

卢特尼克称：“关税将于8月1日生效。总统现在正在制定具体税率和交易条款。”特朗普在现场，对此点头表示认可。

按照卢特尼克的最新表态，最后期限不是7月9日，实际上已被推迟到8月1日。

对于谈判推迟，摩根士丹利高级全球经济学家拉杰夫指出：“贸易谈判通常耗时漫长，美国既往自由贸易协定谈判平均耗时3年。虽然当前谈判范围可能小于全面自由贸易协定，但历史经验仍具参考价值。”

英国金融服务公司兰斯顿的主管斯特利特则表示：“特朗普现在似乎心情颇为不定，暗示未来几天会签署更多协议，因此，投资者正在为新一轮的波动做准备，因为又一片不可预测的乌云笼罩而来。”

对此，华尔街普遍早有预期。

外汇交易员奈夫顿说：“当暂停期正式结束并公布新关税水平时，市场波动似乎不可避免。当然，这次的影响可能更温和。与之前超预期的公告不同，目前的方案基本在预期之内，市场似乎已经计入了继续延长期限的可能。”■

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



11 | 李嘉诚次子斩获第四家上市公司



5家企业同日上市 年内港股IPO吸金超1200亿港元

时代财经 何秀兰

港交所的锣要敲不过来了！5家企业同日上市，年内港股IPO达到了沸点。

7月9日，蓝思科技(06613.HK)、FORTIOR(峰崙科技)(01304.HK)、极智嘉-W(02590.HK)、讯众通信(02597.HK)以及大众口腔(02651.HK)等5家公司，同日在港交所挂牌上市，共同敲响上市锣。

上市首日，5只新股均录得上涨。峰崙科技涨幅领先，收涨16.02%；蓝思科技紧随其后，收盘涨9.13%；极智嘉-W、大众口腔分别收涨5.36%和3.5%；讯众通信涨幅相对温和，收涨0.22%。

此次上市的5只新股中，蓝思科技以近48亿港元募资额居首，获463倍超额认购，成为今年港股市场消费科技领域规模最大的IPO。蓝思科技创始人周群飞素有“玻璃女王”之称，在最新发布2025年新财富500创富榜上，她以677.3亿元的持股市值，问鼎湖南富豪榜。

从整体市场来看，今年港股IPO募资总额已突破1200亿港元，同比激增75%，宁德时代、恒瑞医药等行业巨头为这一增量贡献显著。据时代财经梳理Wind数据，截至目前，港交所主板年内已有51只新股上市，仅7月以来就有拨康视云-B、安井食品、富卫集团等8家企业接连登陆。其中，宁德时代、恒瑞医药、海天味业、三花智控等多家A股上市公司完成“A+H”两地上市。

瑞银证券中国股票策略分析师孟磊向时代财经分析称，港股IPO市场火热，A股企业赴港二次上市的背后：一是A股“国九条”后强调投融资平衡，IPO节奏调整，企业为快速满足融资需求转向H股，因港股审批流程可能更快；二是很多A股龙头企业需国际化平台，港股可引入外资股东助力海外宣传，且港币换汇便捷，便于转换成外币支持海外作出相应投资布局，助力企业“走出去”，推动了港股IPO热度。

此外，港股市场今年整体行情向好。截至7月9日，恒生指数年内涨超19%，恒生科技指数和恒生国企指数

也有超17%的涨幅，良好的市场氛围增强了投资者的信心，进一步推动了企业赴港上市的热情。

港股IPO火热，5家公司同日敲钟上市

7月9日，港股市场迎来年内最壮观IPO盛宴。蓝思科技、峰崙科技、极智嘉-W、讯众通信及大众口腔等5家涵盖智能制造、芯片研发、仓储机器人及医疗服务的企业同日敲钟，合计募资总额超百亿港元。

作为当日最大规模的IPO项，消费电子玻璃龙头蓝思科技以47.68亿港元募资规模领跑全场，在香港公开发售获近463倍超额认购。招股书显示，该公司近三年营收从466.99亿元增长至698.97亿元，2024年净利润突破36.77亿元，兼具成长性与抗周期能力的财务表现，吸引了Green Better（小米集团附属公司）、UBS AM Singapore（瑞银资产附属公司）等知名基石投资者豪掷15亿港元，占总募资额超31%。

已在科创板上市的峰崙科技则以120.5港元/股高价亮相港交所，其在港股的证券简称为FORTIOR，IPO募资额达22.59亿港元；仓储机器人企业极智嘉-W近三年虽累计亏损超35亿元，但仍获雄安机器人、Eastspring Investments等机构加持，完成超27亿港元募资。

与此形成反差的是，讯众通信与大众口腔两家中小企业合计募资不足7亿港元，其中后者未获基石投资者背书，反映市场对不同体量企业的风险偏好差异。

值得一提的是，上述5家上市企业中有3家具有A股或新三板背景。其中，蓝思科技作为消费电子玻璃龙头，此前已在深交所创业板上市；峰崙科技则实现科创板和港股两地挂牌。而讯众股份在新三板挂牌后，曾尝试被收购、冲击北交所未果，后转向港股且两次递表后才成功上市，其在港交所证券简称为讯众通信。

事实上，2025年以来，除了蓝思科技以及峰崙科技，还有赤峰黄金、钧达股份、宁德时代、恒瑞医药、海天味业、三花智控以及安井食品等7家A股上市公司完成H股上市；与此同时，不少此前在A股IPO遇挫的企业转赴港股后，实现成功上市，如三度冲击A

股未果的周六福，以及香江电器、云知声、派格生物医药-B等。形成“二次上市”与“突围转板”双轨并行的独特景观。

年内港股IPO募资额超1200亿港元，还有200多家企业在排队

港股市场正迎来近年来最活跃的IPO周期。

Wind数据显示，截至7月9日，年内已有51家企业在港交所主板上市，较去年同期的35家增长近46%，仅7月以来就有8家公司成功挂牌。更引人注目的是，年内港股IPO募资总额1235.64亿港元，较去年同期的144.51亿港元飙升755%，居全球各

上市首日，5只新股均录得上涨。峰崙科技涨幅领先，收涨16.02%；蓝思科技紧随其后，收盘涨9.13%；极智嘉-W、大众口腔分别收涨5.36%和3.5%；讯众通信涨幅相对温和，收涨0.22%。

已在科创板上市的峰崙科技则以120.5港元/股高价亮相港交所，其在港股的证券简称为FORTIOR，IPO募资额达22.59亿港元；仓储机器人企业极智嘉-W近三年虽累计亏损超35亿元，但仍获雄安机器人、Eastspring Investments等机构加持，完成超27亿港元募资。

大交易所首位。并且，该融资额已超越港交所2022—2024年的每年融资规模。

这一爆发式增长，主要得益于多家行业龙头企业的集中登陆。

动力电池巨头宁德时代以410.06亿港元的募资规模成为年内最大IPO，恒瑞医药、海天味业分别募资113.74亿港元和101.29亿港元，共同推高市场热度。

从行业分布视角来看，港股IPO市场呈现出多元化且重点突出的格局。以所属Wind二级行业划分，今年上半年IPO公司主要来自医药生物、医疗设备与服务、消费者服务、食品饮料以及软件服务等行业。

其中，医药与消费主题占据主导地位。在医药生物领域，以恒瑞医药、映恩生物-B等为代表的企业募资占比较高。消费领域同样成绩斐然，新消费企业的上市成为市场亮点。蜜雪集团作为新消费领域的典型代表，其申购冻资额超过1.8亿港元，刷新了港股纪录，成为港股历史上的“冻资王”。

除了今年新上市的新消费企业，泡泡玛特、老铺黄金等新消费企业也受到市场热烈追捧，股价在今年创新高，与蜜雪集团一起被称为港股“新消费三姐妹”，市值合计近7500亿港元。

从今年港股IPO的市场表现来看，新股股价涨跌分化明显。年内映恩生物-B、古茗、蜜雪集团、布鲁可等7只新股上市以来收益率超100%；但找钢集团-W、手回集团、拨康视云-B等个股则跌破发行价超40%。

值得注意的是，港股IPO热潮仍在延续。

时代财经据Wind数据统计，目前港股IPO排队企业超过200家，其中赛力斯、兆易创新、亿纬锂能等多家A股上市公司计划赴港二次上市。

“下半年A股IPO市场将延续‘量稳质升’趋势，主要基于三大判断：其一，注册制改革深化将释放更多制度红利；其二，企业受理进入审核密集期，带动市场活跃度；其三，随着‘专精特新’企业加速对接资本市场，北交所全年受理量有望显著增加。”南开大学金融发展研究院院长田利辉向时代财经表示。■

上市银行85后副行长扩容： 江阴银行郁晓芸上任

时代周报记者 刘子琪 发自北京

上市银行85后副行长再添一例！7月7日晚间，江阴银行（002807.SZ）发布公告称，董事会同意聘任郁晓芸为该行副行长，任期至第八届董事会届满为止。其任职资格尚需报无锡金融监管分局核准。

同日，江阴银行指出，王凯因工作调动，辞去副行长职务，辞职后将不在该行任职。

王凯历任江阴银行璜土支行柜员、睢宁支行会计助理、信贷主管、行长助理、利港支行副行长、澄东支行行长、小微金融部总经理。2020年5月起任江阴银行副行长，至今已超5年。

据江阴银行2024年年报，王凯39岁，是一名85后。值得一提的是，新上任的郁晓芸出生于1985年11月，同样是一名85后。

不过，郁晓芸并非江阴银行最年轻的高管。时代周报记者注意到，江阴银行高管整体都比较年轻，曾多次创下上市银行高管最年轻的纪录。该行副行长于干出生于1989年，曾是上市银行中最年轻的副行长；上个月任职资格刚被核准的周晓堂出生于1990年，目前仍是上市银行中最年轻的董秘。

北京社科院副研究员王鹏曾告诉时代周报记者，这种年轻化的趋势反映了银行业对于新鲜血液和创新思维的渴望。

年轻一代的高管通常具备更强的创新意识和学习能力，有助于银行在竞争激烈的市场环境中保持领先地位。

江阴银行高管年轻化

郁晓芸于1985年11月出生，2008年参加工作，曾在农业银行江阴支行工作，2011年11月加入江阴银行，历任朝阳支行副行长、行长、澄丰支行行长，公司金融部总经理；2023年6月至2024年6月挂职江苏省农村信用联合社业务管理部，现任江阴银行资产管理部总经理。

江阴银行的高管团队呈现明显的年轻化特征，80后占据该行管理



层一半以上，其中多名为85后。

目前，江阴银行有5名副行长，包括新获聘的郁晓芸在内，有4名都是80后，最年轻的一名副行长于干出生于1989年。剩余3名分别是出生于1975年的女副行长倪志娟、出生于1984年的陈开成、出生于1982年的王安国。

今年4月，该行原董事会秘书卞丹娟因年龄辞任。不过，卞丹娟出生于1973年，现年52岁，实际上并未到达法定退休年龄。

据此前年报披露，卞丹娟2022—2024年从江阴银行获得的税前报酬总额分别为78.86万元、81.41万元和83.2万元。

接任董秘职务的周晓堂出生于1990年8月，在江阴银行系统内部任职长达9年。其于2016年5月加入江阴银行，历任证券事务代表、董事会办公室主任助理、综合办公室副主任、支行行长、营业部主任等职务，曾任党委办公室主任兼董事会办公室主任。

今年6月，周晓堂任任职资格被核准，由此成为江阴银行最年轻的高管，并刷新全国上市银行最年轻高管的纪录。

此外，江阴银行的董事长宋萍出生于1977年2月，一直深耕于农信系统

及农商行，于2019年4月起担任江阴银行党委副书记、行长。2023年5月开始掌舵江阴银行，成为上市银行罕见的女性掌门人，同时也是目前A股上市银行中最年轻的董事长。

与2023年相比，2024年江阴银行高管普遍涨薪。2024年，该行董事长宋萍、行长倪庆华分别从公司获得的税前报酬总额为129.52万元、128.38万元。4名副行长（倪志娟、王凯、王安国、于干）的税前报酬均在110万元左右。

2023年，宋萍从公司获得的税前报酬总额为110.2万元，倪志娟、王凯、王安国的薪酬分别为98.80万元、83.66万元、92.73万元。

最年轻副行长仅36岁

时代周报记者注意到，在A股上市银行中，70后、80后已经频繁出现在高管舞台上。数据显示，42家A股上市银行董事长中，有25名为60后，17名为70后。其中，最年轻的就是江阴银行的董事长宋萍。

行长方面，在38家A股上市银行中（除4家银行暂无行长），有11家银行行长为60后，剩余26家行长为70后，1家行长为80后，为常熟银行包剑。根据履历，包剑出生于1981年，曾历任常

熟银行任阳支行柜员、客户经理，常熟银行投资银行部总经理，票据业务部总经理，江南农商银行党委委员、副行长等职。

另外，越来越多的80后高管开始在银行崭露头角。例如常熟银行，目前80后高管占比很高。除包剑外，还包括副行长干晴、副行长陆鼎昌、合规部门负责人张金梁、财务部门负责人范丽斌。

相较于董事长、行长，副行长一职年轻化态势更加明显。据时代周报记者不完全统计，42家A股上市银行中，有6家银行至少拥有1名85后副行长，分别是兰州银行、江阴银行、张家港银行、无锡银行、常熟银行、紫金银行。其中，最年轻副行长当属江阴银行的于干，出生于1989年，今年36岁。另外，江阴银行也是唯一有两名85后副行长的银行。

知名经济学者盘和林告诉时代周报记者，1980年出生的人，如今已经45岁，成为企业中高层管理者，是正常的人才迭代。目前，金融业要做好“五篇大文章”，其中科技金融和数字金融都存在显著的认知壁垒，需要有这方面认知的年轻人来主导银行转型。团队年轻化也能够让团队更有活力和冲劲，对企业长期发展是有利的。■

弘康人寿4646万港元举牌郑州银行 年内险资举牌达20次

时代周报记者 王苗苗 发自北京

险资入市步伐加快。港交所披露易数据显示，近日，弘康人寿保险股份有限公司（下称“弘康人寿”）于6月27日、30日连续两个交易日增持郑州银行（002936.SZ/06196.HK）H股，累计增持3900万股，增持总金额4645.8万港元，持股比例从4.75%升至6.68%，触发举牌，成为2024年以来险资首次举牌的区域性银行。

时代周报记者根据公开信息统计，截至目前，今年已有10家保险机构对16家上市公司进行举牌，举牌总次数达20次，已追平去年全年。其中，银行股被举牌10次，除郑州银行外，其余被举牌银行股均为国有大行或股份制银行。

南开大学金融发展研究院院长田利辉对时代周报记者表示，险资投资策略当前出现“下沉化”与“差异化”双重转向。核心动因在于估值洼地效应、政策红利驱动和分散化需求。区域性银行估值普遍低于国有大行，叠加地方经济复苏预期，险资通过举牌锁定低成本资产。

田利辉进一步分析指出，监管鼓励险资支持中小银行补充资本，郑州

银行作为河南省城商行龙头，具备区域信贷扩张潜力。而且，当前传统大行股权集中度高，险资需通过区域银行分散信用风险。此举标志险资布局从“规模优先”转向“结构优化”，区域性银行或成新配置重点。

弘康人寿举牌郑州银行

港交所披露易数据显示，6月27日，弘康人寿以每股1.2068港元增持郑州银行H股1600万股，总金额达1930.88万港元。增持后，弘康人寿持有郑州银行H股的比例从4.75%升至5.55%，触发举牌。

举牌后，弘康人寿于下一个交易日继续“扫货”。6月30日，弘康人寿继续增持郑州银行H股2300万股，每股作价1.1804港元，总金额2714.92万港元。两轮增持总金额累计4645.8万港元，弘康人寿持有郑州银行H股数量达1.35亿股，持股比例上升至6.68%。

弘康人寿成立于2012年7月，注册资本10亿元。2024年，弘康人寿实现营业收入107.82亿元，同比下降22.02%；净利润1.90亿元，同比增长98.86%。2025年第一季度，该公司实现保险业务收入17.78亿元，净利润261.93万元。截至2025年第一季度末，该公司总资产约为849亿元。

郑州银行成立于1996年11月，2015年12月在港交所上市，2018年9月在深交所上市，是全国首家“A+H”股上市城商行。2024年，郑州银行实现营收128.77亿元，同比下滑5.78%；净利润18.63亿元，同比增长0.21%。2025年第一季度，该银行实现营收34.75亿元，净利润10.16亿元。截至2025年第一季度末，郑州银行总资产为7065.31亿元。

被弘康人寿举牌后，郑州银行H股、A股股价均有不同程度的上涨。wind数据显示，7月8日，郑州银行H股报收1.30港元/股，当日涨幅3.17%，6月27日—7月8日涨幅10.39%，总市值195亿港元；郑州银行A股报收2.18元/股，当日涨幅0.46%，6月27日—7月8日涨幅2.83%，总市值达178亿元。

盘古智库高级研究员余丰慧对时代周报记者分析称，弘康人寿此次举牌郑州银行H股，确实反映出险资在投资策略上的新变化。过去，险资倾向于投资大型国有银行和股份制银行，因其规模大、流动性好且收益相对稳定。这次选择区域性银行，表明险资正在拓宽其投资视野，寻找更具潜力的区域优质标的。这一转变不仅反映了对地方经济发展的信心，也显示出险资寻求差异化竞争的战略意图。

“此次弘康人寿举牌郑州银行H

股，可视为险资对银行股布局向区域优质标的延伸的一个信号。但是否成为全面趋势还需进一步观察，毕竟国有大行和股份制银行在规模、稳定性等方面仍具有优势，险资对其的配置仍会占据重要地位。”中国企业资本联盟副理事长柏文喜对时代周报记者表示。

险资年内举牌20次追平去年全年

时代周报记者根据公开信息统计，截至今年7月8日，已有10家保险机构对16家上市公司进行举牌，举牌总次数达20次，已与去年全年持平。去年全年，共有8家险企合计举牌20次。

具体来看，平安人寿年内对农业银行H股、邮储银行H股各举牌两次，对招商银行H股进行3次举牌；新华保险举牌杭州银行、北京控股H股；长城人寿举牌中国水务、大唐新能源、秦港股份；瑞众人寿举牌中信银行H股、中国神华H股；阳光人寿举牌中国儒意；中国人寿举牌电投产融；中邮保险举牌东航物流；利安人寿举牌江南水务；信泰人寿举牌华菱钢铁；弘康人寿举牌郑州银行。

“今年险资举牌次数迅速上升至20次，这主要由当前市场估值低位提供的抄底机会驱动。同时，这也是险资应对资产负债匹配压力的结果，即

通过增加权益类资产配置来提高整体收益率。核心驱动因素在于宏观经济环境的变化以及资本市场的调整，为险资提供了良好的布局时机。”余丰慧表示。

分行业来看，16家上市公司涉及银行、公共事业、交通运输、能源、钢铁、传媒等板块。其中，银行股被举牌10次，且银行H股被举牌9次。

田利辉指出，险资风险偏好呈现“稳中求进”特征，对于银行H股高度重视，是因为当前H股估值折价显著，但是具有股息率优势，契合险资“安全性+收益性”的双需求。同时，险资也在进行跨界举牌。譬如，华菱钢铁等周期股受益于“一带一路”基建需求，险资通过跨周期配置对冲利率风险。此外，险资更倾向选择“高流动性+低波动”标的。

“下半年举牌热度有望延续，但结构将分化。”田利辉表示，若7月MLF利率下调20BP，险资成本压力缓解，险资举牌动能有望增强，延续现有逻辑。城商行资本补充需求旺盛，险资可通过举牌获取“股权+债权”协同收益。同时，受益于“双碳”政策，险资会重视“新能源+高端制造”，或举牌细分龙头。不过，需警惕地方债务风险、银行治理缺陷及H股流动性错配问题。■

42

家

<

富卫集团上市首日“惊险”收红！李嘉诚次子斩获第四家上市公司

时代周报记者 王苗苗 发自北京

7月7日，李嘉诚次子李泽楷耗时12年打造的保险旗舰——富卫集团（01828.HK）在港交所亮相。

这家四度冲击IPO的泛亚洲人寿保险公司，上市首日表现平淡：开盘报38港元/股持平发行价后迅速破发，开盘5分钟深跌近2%，盘中虽短暂拉升1.97%却迅速回落，股价在发行价附近持续震荡直至尾盘方小幅回升，最终收报38.40港元/股，微涨1.05%，总市值定格在488亿港元。

招股书显示，富卫集团是一家泛亚洲人寿保险公司，采用以客为先及数码赋能的模式，于2013年由李泽楷成立。

2022—2024年，富卫集团的净利润分别为-3.2亿美元、-7.17亿美元和0.1亿美元。近三年亏损超10亿美元。

上市后，富卫集团成为李泽楷旗下第四家上市公司，其他三家为电讯盈科（00008.HK）、香港电讯（06823.HK）、盈大地产（00432.HK）。截至7月7日收盘，四家上市公司总市值合计约为1844亿港元。

时代周报记者就上市及业绩等相关事宜联系富卫集团采访，截至发稿未获回复。

一波三折的上市之路

2013年，李泽楷旗下盈科拓展集团以21.4亿美元（约166亿港元）收购荷兰国际集团（ING）在中国香港、中国澳门和泰国的保险业务，随后更名为“富卫”，即现在的富卫集团。

在李泽楷的带领下，富卫集团通过一系列战略性并购快速拓展亚洲市场。

富卫集团于2015年吞并印尼PTFinansialWiramitra50.1%的股权；2016年收购新加坡百汇班台保险、大东方人寿越南分公司、日

本富士生命保险公司；2018年收购澳洲联邦银行在印尼人寿保险业务的控股权；2019年拿下马来西亚HSBCAmanahTakaful以及泰国汇商银行（SCB）旗下人寿保险公司的全部股权；2020年相继收购越南Vietcombank-Cardif寿险公司、澳洲联邦银行印尼寿险业务，以及美国大都会人寿保险集团的两家中国香港子公司。

规模做大后，富卫集团开启一波三折的上市之路。富卫集团曾于2021年9月向纽交所提交上市申请，计划融资近30亿美元。但因为当时美国正收紧中概股监管，在美上市的中概股大跌，富卫集团于是在同年12月撤回赴美上市申请。

随后，富卫集团将目光转向香港资本市场，先后于2022年2月28日、2022年9月13日、2023年3月13日连续向港交所三度递交招股书，但均以失效告终。

在业界看来，富卫集团冲击港股失败的原因，一方面是保险板块股价当时一直在低位徘徊，资本对于富卫集团上市一直处于谨慎态度；另一方面，富卫集团自身也存在不小的问题，其高负债以及造血能力不足一直遭受外界质疑。

直至2025年5月19日，富卫集团第四次向港交所递交上市申请。本次从递交申请到通过聆讯仅28天，再到启动招股仅用11天，至7月7日在港交所成功上市仅用50天。

富卫集团此次全球发售9134.21万股，占发行后总股本的7.19%，每股定价38.00港元，募集资金总额约34.71亿港元，所得款净额约29.53亿港元。

招股期间，公开发售部分获37.13倍超额认购，国际发售部分获2.32倍认购。两名基石投资者合计认购约2.50亿美元的股份。

本次IPO募集资金将重点投向



资本结构强化、流动性管理及增长储备金。

据招股书，富卫集团上市后，李泽楷及其控制实体合计持股约66.45%，公众股东持股7.19%。其他投资者包括Athene、泰国汇商银行、加拿大养老基金投资公司、MPIC、DGACapital (Master) Fund（李嘉诚基金会旗下）、欧力士亚洲资本、HuataiGrowthFocusLimited、厚朴基金等。

将扩展中国内地市场

从业务布局来看，招股书显示，富卫集团通过人寿保险、健康保险、雇员福利（团体保险）及理财产品的多元化产品组合，提供简单易懂而且切合需要的方案，公司已在泛亚地区建立业务。

2022年、2023年及2024年，富卫集团分别实现保险收益24.08亿美元、27.56亿美元、27.24亿美元；保险业务业绩分别为4.45亿美元、6.79亿美元、6.70亿美元；投资回报分别



上市后，富卫集团成为李泽楷旗下第四家上市公司，其他三家为电讯盈科（00008.HK）、香港电讯（06823.HK）、盈大地产（00432.HK）。截至7月7日收盘，四家上市公司总市值合计约为1844亿港元。

为-0.17亿美元、3.59亿美元、12.62亿美元；净利润分别为-3.20亿美元、-7.17亿美元和0.1亿美元。

最近三年，富卫集团累计亏损超10亿美元。

目前，富卫集团已从最初的三个市场发展至十个市场，业务遍布中国香港及中国澳门、泰国及柬埔寨、日本及新兴市场（包括菲律宾、印尼、新加坡、越南及马来西亚）。

据悉，该公司的中国香港及中国澳门、泰国及柬埔寨、日本及新兴市场业务于2024年分别贡献34.2%、32.6%、15.7%及17.5%的新业务合约服务边际。

值得注意的是，目前，富卫集团尚未在内地开展业务。不过，富卫集团在招股书中表示，集团在香港及澳门的业务历来受益于向内地访客客户销售保险产品。

报告期内，分别有4200万美元、2.04亿美元、2.64亿美元的年化新保费，以及1800万美元、1亿美元、1.09亿美元的新业务价值来自中国内地访客客户的销售。

截至2024年年末，富卫集团约有6万名保单持有人为中国内地访客客户，占集团保单持有人总数的约1.0%。其中，集团有效保单总数的1.1%来自中国内地访客客户，来自中国内地访客客户的新业务销售额于2022—2024年增长6.3倍。

此外，富卫集团在招股书中表示，将继续在中国内地等地探索拓展机会。“中国内地是区内保费总额最大的人寿保险市场。大湾区具备巨大潜力，公司处于有利位置来发掘可接触的客户群，这对于公司的香港业务而言是一个宝贵机会。公司在上海设有代表处，并会考虑将业务拓展至中国内地，包括但不限于获得完整的人寿保险牌照、在中国内地接触分销渠道以及在出现商机时进行选择性的投资或收购。”

又一稳定币“牛股”来了？金涌投资股价飙超5倍

时代周报记者 谢怡雯 发自上海

港股又现稳定币概念股暴涨！
7月8日，金涌投资（01328.HK）开盘后便持续上涨，午后股价急速拉升，股价最高触及15.00港元，创下2016年10月以来的新高，相比前一交易日收盘价1.99港元，该股盘中涨幅最高达到653.77%。当日收于12.60港元，涨幅533.17%，成交量2170万股，成交额2.13亿港元，总市值32.33亿港元。

对比来看，该股7月4日的市值仅有5.11亿港元，7月8日单日便增加了27.22亿港元。

消息面上，7月7日，金涌投资发布公告称，公司已于7月4日与AnchorX签订战略合作框架备忘录，将在跨境支付与贸易、稳定币应用场景拓展、数字资产交易与管理、投资于区块链技术与金融科技四个领域探索潜在合作。

金涌投资称，公司与AnchorX正在探索多重潜在合作机会，包括助力中国企业与“一带一路”共建国家及其他地区的贸易往来，降低汇率风险和交易成本，提升跨境支付效率和资金流动性；探索将稳定币AxCNH应用于各类金融交易场景，如证券、期货、外汇等交易的结算，为金融机构和投资者提供便捷高效的交易工具，提升交易的流动性和活跃度。

与此同时，金涌投资还将与AnchorX探索开发基于稳定币AxCNH的数字资产交易的平台或服务，为投资者提供市场分析、交易策略制定等专业服务等。

7月8日，时代周报记者以投资者身份致电金涌投资，截至发稿未获回复。

金涌投资此前股价表现平淡

金涌投资表示，集团与AnchorX的战略合作若能实现，将为集团提供多元化投资组合的契机，有助于集团把握加密货币市场的高增长潜力，并支持传统金融与新兴Web3世界的桥梁，潜在提升市场影响力及竞争力。签订战略合作备忘录不仅响应了香港政府的新政策，亦符合公司及股东的整体利益。此外，集团将探索在AnchorX的潜在投资机会。

据AnchorX官网，该公司是亚洲领先的数字货币解决方案提供商，已获得哈萨克斯坦阿斯塔纳金融监管局颁发的法定货币挂钩稳定币发行牌照，允许其从事数字资产相关的货币服务。AnchorX开发了与离岸人民币挂钩的稳定币AxCNH，与此同时，与港币挂钩的稳定币AxHKD也正在筹备中。

AnchorX的战略赞助商为弘毅投资以及区块链技术公司Conflux（树图）。值得注意的是，弘毅投资不仅投资于AnchorX，还通过注册于开曼群岛的Hony Capital Group拥有金涌投资60.81%的股份。金涌投资董事长赵令欢同时也担任弘毅投资董事长。

弘毅投资成立于2003年，拥有私募股权、私募不动产、证券投资基金（境内公募、境外私募）、投资专户、自有资金投资等业务板块。

据金涌投资官网，其投资业务起源于弘毅投资的对冲基金部门，持有香港证监会颁发的1号（证券交易）、4号（证券咨询）、9号（资产管理）牌照，总部设立在香港，且在北京、上海、深圳亦有办公地。金涌投资旗下控股公司包括金涌证券（香港）、金涌资本（香港）、弘毅金涌资产管理（深圳）有限

公司等。

AnchorX的另一家赞助商树图成立于2018年，全名上海树图区块链研究院，是上海市政府引进的专注于区块链底层基础设施和共性关键技术的新型研发机构。天眼查APP显示，上海树图区块链研究院在2018年12月完成了总额3500万美元的天使轮融资，彼时公司估值为3.89亿美元，投资方包括红杉中国、火币全球生态基金以及IMO Ventures等。

业绩方面，金涌投资2024年实现营收9749.3万港元，同比增长119.95%；归母净利润6736.6万港元，同比增长45.21%。

不过，值得注意的是，金涌投资股价多年来表现较为平淡，曾一度在2港元上下徘徊，去年4月22日，该股收盘跌至1.3港元。Wind数据显示，今年年初至7月7日，其日均成交量仅有63万股。

稳定币概念火爆，仍面临多重挑战

自5月21日香港特别行政区立法会通过《稳定币条例草案》以来，稳定币概念股在资本市场持续活跃。其中，首家获批虚拟资产交易服务牌照的香港中资券商——国泰君安国际股价在6月25日单日涨幅达198.39%，该股自6月25日以来累计涨幅达390.32%。

A股方面，自6月以来，包括四方精创、拉卡拉、恒宝股份、中科金财、神州信息、海联金汇、雄帝科技、楚天龙等在内的多只稳定币概念股涨幅亮眼。截至7月8日，恒宝股份、四方精创、京北方自6月以来涨幅分别达140.15%、99.19%、75.35%。

稳定币概念股持续受到资金追逐的同时，也有包括宜通世纪、中原

证券、迪普科技等在内的多家上市公司通过互动平台澄清，公司目前暂不涉及稳定币相关业务。

7月7日，据央视新闻报道，香港特区政府财经事务及库务局局长许正宇称，目标今年内可发出稳定币牌照，批出的稳定币牌照数目会是个位数。

8月1日，《稳定币条例》将在香港正式实施，也标志着全球首个针对法币稳定币的全面监管框架落地。

对于近期稳定币概念股的持续活跃，博通咨询金融行业首席分析师王蓬博向时代周报记者表示，稳定币在跨境支付等特定领域展现出了一定优势，但这并不意味着稳定币能够替代现有支付体系。现有支付体系在国内支付、大额支付以及对安全性、稳定性要求极高的金融交易等场景中，依然具有不可替代的优势，稳定币更像是在现有支付体系庞大版图中的补充性拼图。

王蓬博认为，稳定币的优势在于借助区块链的去中心化特性，能够实现点对点的快速跨境支付，有效降低交易成本，显著缩短结算时间。从局限性来看，若未来稳定币应用于跨境支付，除了要面对效率瓶颈，还需考虑承担区块链手续费、法币兑换服务费等多项成本。

“尽管稳定币作为一种创新金融工具，为支付行业带来了新的业务增长可能性，但该行业目前仍处于初级发展阶段，面临着监管、技术以及市场接受度等多方面的挑战。相关机构若计划涉足或关联稳定币业务，应该谨慎评估潜在的风险与机遇，并确保自身具备足够的实力和准备去迎接行业的长远发展。先做到相关投入和持续布局，而不是仅仅为了迎合短期的市场热点。”王蓬博表示。

32.33

亿港元



390.32

%



2700亿元券商换帅！70后跨界老将升任国投证券董事长

时代周报记者 蓝丽琦 发自上海

2700亿元央企券商正式官宣换帅。7月8日，国投证券公告称，公司董事会选举王苏望担任董事长，段文务因工作调动辞去董事长职务。

履新董事长之前，王苏望担任国投证券总经理。

不久前，国投证券母公司国投资本迎来新任董事长崔宏琴，原董事长段文务已调任至中国五矿。彼时有市场消息称，崔宏琴不会兼任国投证券董事长一职。此前，国投证券董事长由国投资本一把手兼任，如今，王苏望履新国投证券董事长，意味着其董事长不再由母公司一把手兼任。

针对国投证券新任总经理人选，7月9日，国投证券方面向时代周报记者表示，一切以公告为准。国投资本相关人士则向时代周报记者表示，按照正常的治理程序，证券子公司将会根据实际经营需要进行聘任工作，具体以子公司的公告为准。

此外，国投资本总经理陆俊于7月2日因工作调动离任，其后续去向也受行业关注。在此番人事调整中，是否有可能从母公司调任子公司担任核心岗位？对此，上述国投资本人士表示“不便告知”。

从总经理升任董事长仅9个月

据国投证券官网，王苏望此番升任董事长后，同时兼任公司总经理，此外还兼任子公司国投证券投资、安信基金董事长。

其上一站是招商积余，为招商局集团旗下从事物业管理的企业。根据招商积余公告，2019年12月，王苏望入职公司并担任副总经理。2023年6月，其因个人原因辞去副总经理职务，其间任职三年半。彼时王苏望正要赴国投证券任职。

2023年7月，王苏望就任国投证券副总经理。去年4月，国投证券时任



总经理王连志因“工作需要”被公司董事会免职，当时进入公司尚未满一年的王苏望代理总经理职务。去年10月，王苏望正式上任国投证券总经理。

从时间线来看，其从进入国投证券，至此番履新董事长，时间仅有两年。而从总经理升任董事长，间隔则仅有9个月，晋升速度之快在一众券商中较为少见。

公开信息显示，王苏望生于1971年5月，曾任建设银行莆田市分行储蓄所主任，中信证券投资银行部高级经理，招商证券投资银行总部总经理、战略客户部总经理，招商积余副总经理等。

不难看出，其最早起步于银行系统，后跨界进入券商，在中信证券、招商证券积累投行业务的经验，从招商证券转至招商积余后进入高管行列，随后进入国投系统，如今正式掌舵一家2700亿元资产的央企券商。

去年自营业务回暖

作为市场上为数不多的央企券

商，国投证券2022年、2023年连续两年归母净利润大幅下滑，从40亿元大幅下滑至不足20亿元。尽管2024年有所回升，但仍不及高峰时期。

财报显示，国投证券2024年实现营收107.84亿元，同比增长1.95%；归母净利润25.30亿元，同比增长30.49%。截至2024年年末，公司总资产为2769.10亿元。

与规模相近的央企券商对比，光大证券过去三年的归母净利润也出现下滑，但其2024年度的归母净利润为30.58亿元，与2021年相当。

国投证券归母净利润大幅下滑的主因，或源于公司的自营业务。

根据财报数据，2021—2024年，公司的自营业务收入（投资收益+公允价值变动收益-对联营企业和合营企业的投资收益）分别为22.31亿元、-3.68亿元、11.93亿元、29.71亿元。2022年的自营业务罕见出现亏损后，2024年已经大幅回暖。

去年以来，国投证券的人事变动较为频繁。

去年4月10日，国投证券公告，经公司股东大会、董事会决议，因工作需要免去王连志总经理、董事的职务。2024年12月20日，国投证券原副总经理兼董事会秘书刘纯亮、原副总经理魏峰、原财务总监杨成省三人同日离职。

如今，公司急需稳定的管理层架构来缓冲“补血”。

目前，国投证券的高管架构为董事长、总经理王苏望，另有4名副总经理孙婷、廖笑非、赵敏、许彦冰。

其中，孙婷今年加入国投证券，且由母公司下派，担任副总经理同时兼任总会计师、董事会秘书。官网显示，其先后担任国投集团财务部融资租赁处副处长、资金处副处长，以及国投资本的党委副书记等职务。

今年上半年，王苏望曾以国投证券总经理的身份在公司内部活动上发言，其表示，作为集团重要的基石业务，国投证券始终与集团同向、同频、同行，服务国家战略、服务实体经济、服务集团主责主业。■

美元半年贬值逾10% 仍有投资者入场锁定超4%高息

时代财经 张昕迎

美元半年贬值逾10%，年初入场美元理财的投资者坐不住了。

“今年年初按7.35的汇率换了10万美元，然后投资了一笔年化4.0%的美元理财，当时觉得比人民币（存款）产品收益高出不少，本来想着能赚点利息的，没想到汇率越来越低，现在折算成人民币已经亏本了。”近日，来自广东的投资者王林（化名）向时代财经表示。

在国内银行存款利率不断调降的背景下，2024年年末，市场掀起了一阵“美元理财热”，不少美元理财出现额度售罄、额度紧张的现象。像王林这样被高收益吸引的投资者不在少数。不过，年初至今，在汇率跌跌不休之下，美元理财投资已从曾经的“轻松获利”变为“高位被套”。

Wind数据显示，截至7月7日，美元指数跌至97点附近，今年以来累计跌幅已达到10.59%；当日，美元兑离岸人民币汇率已跌至7.17左右。

“年初时在利率高点换汇买了美元，就当花钱买教训了，现在只能盼望早日回本。”王林无奈地说。

不过，值得关注的是，在美元汇率低点之际，近期仍有不少投资者计划加速买入，期望赶在美联储降息之前锁定美元存款/理财的高息收益。

在业内人士看来，美元产品短期内机会与风险并存，但投资者需警惕“高息陷阱”。南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受时代财经采访时表示：“对于年初购入者而言，若近

期汇率跌破7.2，利息或被汇损吞噬；此外，美联储年内或降息1～2次，相关产品收益率将随美债利率下行。建议投资者结合资金用途分批操作（专业投资者）可利用远期合约对冲汇率风险。”

美元半年贬值逾10%

“年初7.34兑换的美元，半年马上就要到期了，看着现在的利率走势，有点纠结到期后要不要损失（部分）本金换回人民币。”近日，来自北京的投资者刘梅（化名）向时代财经表示，其半年前在北京地区某城商行买入了一笔年利率为4%的美元定期存款，将在不久之后到期。

今年以来，伴随着美元汇率的持续走弱，在年初利率高点购汇的投资者，其手中的美金已出现明显贬值。

Wind数据显示，截至7月7日，美元指数年初至今跌幅已超过10%。美元指数走弱的背后，美元对主要货币的汇率也纷纷大幅贬值。截至7月7日，美元兑日元、美元兑欧元、美元兑英镑均下跌超8%，美元兑离岸人民币汇率贬值幅度相对较小，今年以来下跌2.17%。

田利辉向时代财经分析，今年以来美元走弱主要由三大因素驱动，首先是美国经济“失速”，一季度美国GDP环比负增长0.5%，特朗普关税政策冲击供应链，贸易逆差扩大抑制出口；其次是美联储政策不确定性加剧，特朗普公开质疑（美联储）独立性，市场对降息的预期逐渐升温。

“最后，全球‘去美元化’进一步加速，多国央行减持美债，外资撤离

美元资产。此外，美元指数与人民币脱钩，中国稳汇率政策也削弱了美元支撑。”田利辉指出。

不过，在高息诱惑下，也有投资者表示未来将继续持有美元。“国内银行的美元定存利率现在最低也有2.4%左右，到期后我大概率继续买入美金定存，还是觉得利差比短期汇率重要。”刘梅表示。

部分美元产品利率仍超4%

以银行、理财公司发行产品来看，部分美元产品相较国内存款确有利率优势，个别产品年化收益率超4%。

美元存款方面，近日时代财经从某外资行一位客户经理处了解到，该行针对首次认购美元定存的客户（起存金额1万美元～10万美元），3个月存期的美元定期存款年利率为3.60%；6个月存期则为（3.7%～4.1%）、12个月存期则为（3.5%～3.9%）。

另据澳门某银行内地一家分支机构，该行5000美元起存的美元定期存款，3个月、6个月、1年期利率分别高达4.35%、4.20%、4.00%。

美元理财方面，业绩比较基础上限超4%的产品也不在少数。Wind数据显示，7月以来已有130只币种类型为“美元”的理财产品成立（按照成立日期来计）。其中大多为固定收益类产品，封闭期多在6～12个月，业绩基准上限最高能达到4.30%。

例如，“兴银理财汇利稳健六个月封闭149期固收F”是一款固定收益类R1（低风险）产品，该产品由7月2日开始募集，认购起点为1美元，业绩

基准为年化3.80%～4.30%。

上述产品的说明书同时显示，“本产品秉承稳健投资风格，全部投资境内商业银行的美元存款或者存单资产，无汇率敞口，信用风险低。”

需要明确的是，美元资产收益率与美联储基准利率挂钩。然而，目前，市场对美联储降息预期显著升温，机构普遍预计美联储年内将降息1～2次。

降息预期之下，理财公司正加大美元理财产品的宣传力度，也不乏投资者计划于近期加速买入美元资产。

例如，建信理财7月4日发布，该机构一款名为“建信理财海嘉固收类封闭式美元产品2025年第37期”的产品将于7月11日成立，风险级别为R1，业绩比较基准达年化3.95%，推介理由为“把握美国高息窗口期”。

“最近趁着汇率比较合适，换了1万美元投入到美元理财中，想让自己的钱有点利息，投入不是很多。所以计划放久一点。”有投资者告诉时代财经。

在业内人士看来，虽然美元资产短期内机会与风险并存，但投资者需警惕“高息陷阱”下的汇率波动风险。

展望后续美元兑人民币汇率走势，田利辉则认为，预计全年将在7.0～7.5区间震荡，美联储降息节奏、中美经贸关系、中国经济韧性等关键变量均将对汇率有所影响。

“若特朗普政策升级或全球避险情绪升温，不排除短期冲高7.6，但长期突破7.5的概率较低。投资者可关注7.25阻力位，逢高结汇或动态配置美元资产，分散风险而非盲目追高。”田利辉称。■

高温“烤”验下空调大卖 制冷剂企业也大赚

时代财经 周立

高温天气带动空调等清凉家电消费需求攀升。

社交平台上，不少东北居民分享自家今夏安装空调的经历。有人称自家空调是“广普”师傅出差来安装，有人表示自己的空调到了还在排队等安装师傅，有人因线上购买的空调迟迟不到货而选择跑到线下购买了三级能效的空调，只为早日“凉快一夏”。

数据显示，6月下旬至今，苏宁易购全国新一级能效空调销售同比增长82%，其中哈尔滨、成都、青岛地区同比增长分别达到959%、195%、181%，苏宁帮客空调清洗整体订单量同比增长188%，其中北京、苏州、南昌地区订单量同比增长接近3倍。

7月7日，小米集团副总裁、中国区总裁王晓雁发文表示：从6月24日开始，东北及内蒙古持续高温，空调销量暴涨，小米空调最高是去年同期的20倍。服务部紧急从全国各地组织安装工程师赶赴东北及内蒙古，保障给用户及时安装。

“非常抱歉，主要受天气影响，北京、黑龙江、吉林、辽宁的大件空调订单突然增多，物流已增援人力加急配送，目前还在陆续清理中，客服也会为您加急催促，非常感谢您的耐心等待！”7月9日，时代财经以消费者身份咨询购买空调时，京东格力官方旗舰店工作人员如此回复。

空调销量的暴增，不仅催生了“南工北调”的现象，也让制冷剂企业赚得盆满钵满。

7月8日盘后，制冷剂龙头巨化股份(600160.SH)公布业绩预告，预计2025年上半年归母净利润为19.7亿～21.3亿元，同比增长136%～155%；扣非归母净利润为19.5亿～21.1亿元，同比增长146%～166%。

7月1日以来，巨化股份股价屡创上市以来新高，7月9日盘中触及29.46元/股，随后有所回落，报27.55元/股。

对于业绩大幅增长的主要原因，巨化股份表示系公司核心产品氟制冷剂价格持续恢复性上涨，以及公司

主要产品产销量稳定增长，导致主营业务毛利上升、利润增长。

“氟制冷剂多品种处于景气周期，这对具备完整产业链优势的企业而言，盈利水平将持续改善，行业仍处收获期；但制冷剂价格上行将对下游终端企业成本构成一定压力。为应对这一挑战，相关企业可能在替代产品研发或多元化技术路径方面加大投入，以期最大限度缓解成本上涨压力。”卓创资讯制冷剂分析师张晓梅分析指出。

上半年制冷剂均价同比涨超61%

根据巨化股份2025年上半年主要经营数据，制冷剂是其当之无愧的业绩“顶梁柱”，在产量下滑5.12%的情况下，该业务实现营收60.87亿元，同比增长55.09%；而制冷剂均价为3.94万元/吨，同比增长61.88%。

值得注意的是，巨化股份制冷剂均价从2020年的1.36万元飙涨至2025年上半年的3.94万元/吨，四年半时间涨了190.04%。关于制冷剂经营业务相关问题，时代财经致电巨化股份，截至发稿，暂未获得回复。

张晓梅对时代财经表示，2025年上半年，氟制冷剂市场景气周期持续向好，供需紧平衡是支撑其价格持续向好的决定性因素。

张晓梅指出，氟制冷剂作为受政策管控较为明显的行业，2025年HCFCs（含氢氯氟烃）、HFCs（氢氟碳化物）延续配额限定内生产，且行业集中度较高，卖方话语权较强，同时在“以旧换新”等政策支持下，我国家用空调、汽车行业在上半年延续稳中向好发展态势，对应制冷剂需求有增量，进而上半年氟制冷剂多产品处供需紧平衡状态，支撑国内市场制冷剂价格稳中向好。

制冷剂，又称制冷工质，雪种，是在制冷装置中完成制冷循环的工作物质，像我们常见的空调、冰箱、汽车空调、热泵等领域，都离不开它。其中氟制冷剂占据了制冷剂市场的主导地位。

自20世纪20年代商业化开始，制冷剂历经了四代技术更新，而环保是推动产品更迭的核心力量：一代制冷剂CFCs、二代制冷剂HCFCs、三代制



剂HFCs、四代制冷剂HFOs。

目前，我国已实现CFCs、哈龙、四氯化碳、甲基氯仿、含氢溴氟烃、溴氯甲烷、甲基溴等7类ODS（消耗臭氧层物质）受控用途生产和使用的全面淘汰，正在逐步削减淘汰HCFCs和HFCs。

“HFCs成为当前及今后一定时期的主流制冷剂。”巨化股份在6月17日的投资者接待日活动上表示。

目前，中国HFCs已根据《蒙特利尔议定书》基加利修正案于2024年起实行配额制，基于该全球协议的配额制，使中国HFCs拥有80%以上的全球HFCs配额，并形成了“全球供给侧结构性改革结果（过剩产能一次性去化，供给受配额限制）+全球特许经营权(配额许可)+配额集中度高(全球配额集中在中国、中国配额集中在行业头部企业)”特定商业模式。

“随着HFCs实行配额制、产品价格争议中持续1年半的恢复性上涨，HFCs的‘刚需消费’的功能性制剂属性和全球‘特许经营’商业模式的‘基因’正逐步形成，非周期性行业特征逐步凸显。”巨化股份指出。

生产配额制叠加国补“以旧换新”以及高温天气带来的制冷需求，制冷剂价格上涨让不少企业近两年

归母净利润有所上涨。

Wind数据显示，从归母净利润来看，在部分拥有制冷剂业务的企业中，巨化股份以19.60亿元成为2024年的盈利王，而到2025年一季度，永和股份(605020.SH)、巨化股份、三美股份(603379.SH)、ST联创(300343.SZ)、东阳光(600673.SH)归母净利润均同比翻番，涨幅在132%～181%之间。

展望下半年，张晓梅表示，氟制冷剂多产品基本面仍有利好支撑，供需处紧平衡状态，价格或延续高位运行，部分产品仍有冲高预期，如三代制冷剂R32、R134a，预计国内价格运行区间分别在5.35万～6万元/吨、4.9万～5.3万元/吨。随着价格涨至高位，市场操盘风险或有增大。

布局第四代制冷剂

根据《基加利修正案》的规定，我国属于第一组发展中国家，应在2020—2022年HFCs使用量平均值基础上，在2024年冻结HFCs的消费和生产基线值，并自2029年削减10%，到2045年后将HFCs使用量削减至基线值20%以内。

今年4月，生态环境部、国家发展改革委、工业和信息化部、商务部、海关总署联合印发的《中国履行〈关于

消耗臭氧层物质的蒙特利尔议定书〉国家方案（2025—2030年）》明确：HCFCs受控用途生产量和使用量在2025年分别削减基线值的67.5%和73.2%，2030年均削减基线值的97.5%；HFCs受控用途生产量和使用量在2029年均削减基线值的10%。

这也意味着，二代、三代氟制冷剂未来会被逐步淘汰，拥有“HFOs”才能拥有更长远的未来。

目前，除霍尼韦尔、科慕等全球领先氟化工企业外，巨化股份、永和股份、联创股份等国内上市公司亦均已将第四代制冷剂视为重要的产品迭代方向。

2023年3月，永和股份宣布投建包头永和新能源材料产业园项目，建设周期4年，预计投入60.55亿元，其中项目建设主要内容含有第四代制冷剂（包括HCC-240a装置、HFO-1234yf装置以及HCFO-1233zd联产HFO-1234ze装置）。

2月18日晚间，巨化股份公告称，其与控股股东巨化集团拟增资控股甘肃巨化，并由其实施高性能氟氨新材料一体化项目，项目总投资196.25亿元，项目周期3年。最新年报显示，巨化股份现运营两套主流HFOs生产装置，产能约8000吨/年，计划通过新建和技术改造新增产能近5万吨。

“主要目的是利用HFCs配额红利窗口期，氟聚合物周期调整底部期，逆周期布局低成本优质产能，抢抓未来氟制冷剂升级换代、氟聚合物周期调整机遇，确立公司在氟聚合物、第四代氟制冷剂（HFOs）上的龙头地位。”巨化股份表示。

除此之外，中欣氟材(002915.SZ)曾在互动平台上表示，公司的发展方向为第四代新型制冷剂；三美股份在年报提到，其与高校开展了“合成新型环保制冷剂HFO-1234yf的小试、模式放大及中试产业化”等合作项目；ST联创年报显示，其具有第四代制冷剂、第四代发泡剂系列产品自主知识产权、独立生产专利，已具备万吨级产能，截至2024年年末其1万吨/年低GWP含氟利烯烃技改项目进展已达25.71%。■

川金诺上半年净利或大涨超152% 刚中止跨界锂电

时代财经 何明俊

化工股周期悄然而至。

7月7日晚，A股磷化工企业川金诺(300505.SZ)披露公告称，公司预计2025年上半年营业收入为16.5亿～18.5亿元，同比增长21.02%～35.69%；预计归母净利润为1.68亿～1.88亿元，同比增长152.25%～182.28%；预计扣非归母净利润为1.57亿～1.77亿元，同比增长162.62%～196.07%。

“今年上半年，在市场需求较好的背景下，公司把握市场机遇，充分发挥柔性产能的优势，通过动态优化生产计划和产品结构，重点提升高毛利产品占比，同时推进精细化成本管控，推动公司盈利能力进一步提升。预计本报告期非经常性损益对公司净利润的影响约为1096万元。”川金诺在公告中解释了业绩增长的原因。

就业绩等相关问题，时代财经记者以个人投资者身份致电川金诺董秘办，相关工作人员表示，磷化工产品价格随行就市，今年上半年的经营情况以公告为准。

周期将至？盈利大幅提升

化工的涨价趋势日渐明显。

以磷化工产业为例，中国磷矿资源丰富，磷化工产业体系完整，是全球最大的磷矿石、磷化学品生产国。但磷矿综合利用水平偏低、资源可持续保障能力、磷化工绿色发展压力、磷

化学品供给结构性矛盾等也是制约中国磷化工产业高质量发展的卡点。

2024年1月，《推进磷资源高效高值利用实施方案》正式发布。根据该方案，到2026年，磷资源可持续保障能力明显增强，高端磷化学品供给能力大幅提高，区域优势互补和联动发展能力不断增强。

除此之外，上述方案还提出了绿色发展和生态培育的目标：能效标杆水平以上的磷铵产能占比超过35%，新增磷石膏无害化处理率达到100%、综合利用率达到65%；形成3家左右具有产业主导力、全球竞争力的一流磷化工企业，建设3个左右特色突出的先进制造业集群。明确要求严格控制磷铵、黄磷等行业新增产能。而云南、贵州、湖北、四川等国内磷化工产业集中地也被规划了发展方向。

这也意味着，中国磷化工行业有了较为明确的发展方向，而对国内产能的限制也先一步提高了市场的涨价预期。

太平洋证券研报显示，2024年全国磷矿石总产量为1.14亿吨，云南作为中国磷矿资源富集区和磷化工产业重镇，去年其磷矿石产能达2880万吨，约占全国的25%。在价格方面，2021年以来，磷矿石价格持续上行，2022年年底30%品位磷矿石市场均价突破1000元/吨，至今价格基本保持稳定，维持高景气度。

作为云南省内的磷化工企业，川金诺的业绩也伴随着行业景气度高

企而增长。

财报显示，2024年川金诺实现营业收入32.07亿元，同比增长18.30%，主要来自磷酸收入的增长；实现归母净利润1.76亿元，同比增长292.50%；经营性现金流量净额为1.43亿元，同比增长419.67%；销售毛利率为13.33%。

2025年第一季度，川金诺的业绩增长“更上一层楼”。

数据显示，2025年第一季度公司实现营业收入7.21亿元，同比增长24.00%；实现归母净利润0.72亿元，同比增长253.41%，接近2024年全年归母净利润的40.90%；销售毛利率为16.50%。

时代财经注意到，川金诺曾在6月份投资者关系活动记录表中透露，“公司产品价格随行就市，就目前产品价格及需求而言，第二季度基本延续了第一季度的市场行情。”结合第一季度财报及业绩预告来看，显然川金诺将会在2025年上半年交出一份不错的成绩单。

中止跨界，主业更香

坐上了周期的快车，川金诺果断结束了跨界的项目。

化工企业跨界投资锂电材料项目并非新鲜事。据时代财经了解，磷化工产业内也包含锂电池主要材料——磷酸铁锂。2020—2022年，是国内企业跨界锂电行业的高峰时期。作为中国最大的磷矿进口商之一，川金诺也选择跨界磷酸铁锂。

2021年，川金诺依托“磷矿—磷酸—净化磷酸”产业链优势，高调宣布投资39亿元进军磷酸铁锂领域。2025年6月底，川金诺正式宣布中止跨界磷酸铁锂的项目。从始至终，除了2023年8月投产的30万吨/年硫磺制酸装置外，5万吨/年磷酸铁锂和10万吨/年磷酸铁锂项目从未落地。

根据公告，被中止的项目包括“5万吨/年电池级磷酸铁锂正极材料前驱体材料磷酸铁及配套60万吨/年硫磺制酸项目”以及“广西川金诺新能源有限公司10万吨/年电池级磷酸铁锂正极材料项目（一期工程）”，项目总投资合计20.26亿元。

时代财经注意到，2022年年底新能源汽车购置补贴及上牌车辆补贴政策终止，下游需求增速放缓，行业需求难以跟上产能供应的速度。2023年年底，中国磷酸铁锂产能为508.7万吨，供应已超出需求，行业开工率仅为32.07%。市场热度大幅下降。

“我们是回归主业。”前述工作人员表示，“其实以前新能源业务的投资金额也不是很大，所以对公司的影响也是有限的。”

川金诺在公告中表示，由于新能源市场竞争格局及市场情况发生了变化，公司经过审慎判断，主动控制了产业建设进展，截至目前市场竞争仍旧激烈，且磷酸铁锂属于公司新布局产业，相较于公司传统磷化工产品而言，公司尚缺乏竞争优势。原募投项目（上述5万吨/年磷酸铁锂和10万吨/年磷酸铁锂项目）待市场供需更

有益于项目情况时再以自有资金适时启动建设。

比起市场竞争激烈的磷酸铁锂领域，作为中国最大的磷矿进口商之一的川金诺，在已登上周期快车的主业上，能获得更高的收益。

6月24日，川金诺正式宣布将两大磷酸铁锂项目未投入的4.55亿元募变更至埃及苏伊士磷化工项目。7月2日，公司已获得《境外投资项目备案通知书》和《企业境外投资证书》，项目进度神速。

据时代财经了解，川金诺埃及项目建设周期预计3年，将建设年产80万吨硫磺制酸、30万吨工业湿法粗磷酸、15万吨52%磷酸、30万吨磷酸一铵、2万吨氟硅酸钠项目。预计该项目满产后将贡献年收入超20亿元，净利润超3亿元，内部收益率为22.30%。

太平洋证券研报指出，川金诺广西防城港基地每年从海外进口磷矿超50万吨，其中埃及是公司的主要原材料来源地。埃及磷矿储量丰富，已探明储量近30亿吨，排名世界第三。公司选址埃及，能够节省原材料进口环节中间成本，优化公司成本结构。同时，公司产品出口占比约50%，磷酸、钙盐及肥料类产品远销东南亚、南亚、中东、南美等地。埃及作为世界的航运物流中心，能够有效优化产品出口的海运成本。

受业绩预增消息影响，7月8日，川金诺报收20.62元/股，涨13.36%，总市值为56.68亿元。■

福建水泥上半年或扭亏 预计净利超2000万元

时代周报记者 赵鹏 发自北京

2067

万元



7月8日，福建水泥（600802.SH）发布2025年半年度业绩预盈公告。

公告显示，福建水泥预计 2025 年半年度净利润为2067万元左右，实现扭亏为盈；预计扣非净利润为1286万元左右。

对于扭亏为盈原因，公告显示，2025年上半年，福建水泥积极落实错峰生产，响应和推动行业“反内卷”协同，加强精准营销，实现水泥平均售价同比上涨和商品销量略有增加。

此外，公告还表示，受益于煤炭价格下跌，煤炭采购成本下降，同时大力落实费用管控和各项降本措施，福建水泥的销售成本明显下降，销售毛利率较上年同期大幅增加。

时隔4年，福建水泥终于实现了上半年度业绩盈利。

据财报，2022—2024年，福建水泥上半年均为亏损，净利润分别为-0.88亿元、-1.33亿元、-1.05亿元。

7月9日，福建水泥盘中涨停，报收5.32元/股，涨幅为3.50%。

针对福建水泥目前水泥产品价格情况，煤炭价格下降对福建水泥实现扭亏的影响程度，以及是否能够实现全年盈利等问题，时代周报记者致电福建水泥投资者联络部门，并发送邮件询问。截至发稿，未获得回复。

水泥价格上涨

福建水泥扭亏为盈或与水泥行业反内卷、去产能、产品价格提升及煤炭价格下降有关。

近年来，水泥行业需求不足，行业开始反内卷行动。

2024年10月，工业和信息化部发布《水泥玻璃行业产能置换实施办法（2024年本）》，加严水泥置换要求、完善产能核定方式等，以进一步巩固水泥玻璃行业去产能成果，优化产业布局。

福建水泥协会响应反内卷政策。今年6月，该协会组织召开了以“强错峰、反内卷”为主题的会议，强化错峰生产执行，要求全省水泥企业严格执



行每月停窑15天的错峰生产计划。

截至6月8日，福建省内25台窑已处于停窑状态，18台窑在运行。

7月1日，中国水泥协会发布了《关于进一步推动水泥行业“反内卷”“稳增长”高质量发展工作的意见》。该政策的核心目标是规范行业竞争秩序，提升产能利用率，促进价格回归合理区间。

随着行业反内卷行动的展开，水泥价格有所回升。根据数字水泥网监测数据，今年第一季度全国水泥市场平均成交价为397元/吨，高出去年同期34元/吨，涨幅为9.3%。

在今年5月的业绩会上，福建水泥表示，2025年水泥价格继续维持上年第四季度的平稳趋势，但比上年同期有所上涨。

今年第一季度，福建水泥亏损减少。据其财报，今年第一季度，福建水泥净利润为-0.2亿元，2024年同期净

利润为-0.85亿元。

此外，福建水泥成本有所降低。据悉，煤炭和电力成本占水泥成本的比重较高。今年，国内煤炭价格走低，有利于水泥行业修复业绩。

据中国能源网，2025年上半年动力煤市场整体呈现供需宽松、价格下行的态势。上半年动力煤价格大幅下跌，相较今年年初，7月3日的港口5500K 动力煤报价下跌150元/吨左右，跌幅约20%。

水泥企业塔牌集团在2025年半年度业绩预告中也表示，水泥产品盈利水平有所改善的原因包括报告期内煤炭价格下降。

仍面临房地产市场下行挑战

虽然福建水泥上半年扭亏为盈，但其若想实现全年盈利，也面临房地产投资尚未复苏的挑战。

福建水泥财报表示，水泥行业

的发展与固定资产投资尤其是房地产开发投资、传统基础设施建设及农村建设紧密相关，属于投资拉动型产业。自2022年起，水泥行业进入调整周期。

2022—2024年，国内水泥市场需求连续三年下滑。据福建水泥财报，2022—2024年，全国房地产开发投资分别同比下降10%、9.60%、10.6%。

同期，全国全年水泥产量分别为21.3亿 吨、20.23亿 吨、18.25亿 吨，分别同比下降10.5%、0.7%、9.5%。

需求下降，水泥价格下行，行业整体利润下降。

根据数字水泥网监测数据，2024年，全国水泥市场平均价格为384元/吨，同比回落2.6%，预计全年水泥行业利润250亿元左右，同比下降20%左右。

对于福建水泥，除了受全国水泥市场影响，更加受福建当地市场的影响，因为水泥行业具有较强区域性特征。水泥产品一般公路运输不超过200公里，铁路运输不超过500公里，水路运输优势销售半径在600～1000公里。

福建水泥主要市场位于福建当地。据其2024年财报，福建水泥在福建省内营收为16.10亿元，占比达93.37%。

近年来，福建省房地产投资下行。据福建水泥财报，2022—2024年，福建省房地产开发投资分别同比下降11%、12.7%、21.3%。

市场需求不足，福建水泥连续亏损。据其财报，2022—2024年，福建水泥连亏三年，净利润分别为-2.43亿元、-3.23亿元、-1.67亿元。

今年，虽然受行业反内卷行动影响，福建水泥的水泥产品价格有所上涨，但市场投资环境依旧处于下行状态。据福建省统计局数据，1—5月，福建省房地产开发投资同比下降28.7%。

2022年水泥行业进入调整周期以来，福建水泥股价呈下行趋势。2022年年初至今，福建水泥股价跌幅达27.30%。■

93.37

%



预计净利激增超1882%！北方稀土上半年业绩飙升

时代财经 何明俊

7月9日晚，A股稀土龙头企业北方稀土（600111.SH）披露公告称，预计2025年上半年实现归母净利润9亿～9.6亿元，同比增长1882.54%～2014.71%；预计扣非归母净利润为8.8亿～9.4亿元，同比增长5538.33%～5922.76%。

归母净利润增长18～20倍、扣非归母净利润增长55～59倍，这几乎称得上是目前为止披露半年度业绩预增公告的公司中，业绩涨幅最亮眼的公司之一。

对于这份业绩预增公告，北方稀土从“生产营销”“重点项目”“研发创新”“深化改革与治理提升”四个方面进行分析。

公告显示，北方稀土的冶炼分离、稀土金属、稀土功能材料、永磁电机等主要产品产销量同比实现不同幅度增长；新一代稀土绿色采选治稀土绿色冶炼升级改造项目一期进入产线联动调试收尾阶段，二期工程设计等有序推进；产业链并购重组、合资合作等延链补链强链资本运作项目高效推进。

“在2025年半年度业绩预增公告中，北方稀土详细阐述了‘本期业绩预增的主要原因’，关键信息有两句：冶炼分离及稀土金属加工成本进一步降低；冶炼分离、稀土金属、稀土功能材料、永磁电机等主要产品产销量同比实现不同幅度增长。”上海钢

联稀贵金属资讯部分析师李聪明对时代财经表示。

稀土景气度回升

事实上，早在今年第一季度，北方稀土业绩激增已有苗头。

2025年一季报显示，北方稀土实现营业收入92.87亿元，同比增长61.19%；实现归母净利润4.31亿元，同比增长727.30%；实现扣非归母净利润4.35亿元，同比增长11622.98%。

“2025年第一季度以来，受上游原料供应收紧及下游消费刺激等政策影响，稀土市场整体活跃度好于去年同期，这对公司第一季度的业绩也起到支撑作用，公司紧抓市场有利时机，围绕全年生产经营任务目标，全面提升产线运行效率，持续优化原料和产品结构，多方拓展市场，纵深推进改革，产销量创历史新高。”北方稀土在公告中表示。

据北方稀土公告，进入4—5月后，受国际环境影响稀土价格出现短暂回落，但随着国家政策的逐渐明朗，稀土行业的关注度也随之上涨，带动了产品价格的上漲。“目前公司子公司内蒙古北方稀土磁性材料有限责任公司的订单相对饱满，公司对未来稀土价格走势持乐观看法。”北方稀土表示。

稀土资源作为全球科技与产业链的关键资源，在消费电子、可再生能源、国防装备、高科技医疗及精密制造领域都有着不可替代的作用。

公开数据显示，2024年全球稀

土探明储量9000万吨，中国拥有全球最大的稀土储量，约4400万吨，占全球总储量的48.89%。这意味着，中国在稀土产业链中拥有着极为关键的筹码。但由于此前国际贸易的不确定性风险增强，稀土企业也在等待政策与需求的明朗。

稀土产品价格虽然受供需关系影响，且需求量的体现相对滞后，但今年5月份起，政策趋势逐渐明朗，稀土市场活跃度重新提升，带动主流产品价格震荡上行，加上市场现货供应整体偏紧，主流产品价格得到稳定支撑。

时代财经注意到，6月26日商务部例行新闻发布会上，发言人表示：“中国一贯高度重视维护全球供应链的稳定与安全，依法依规不断加快对稀土相关出口许可申请的审查，已经依法批准一定数量的合规申请，并将持续加强合规申请的审批工作。中方愿就此进一步加强与相关国家的出口管制沟通对话，积极促进便利合规贸易。”

李聪明认为，稀土产能呈现头部企业持续扩张、市场集中度加强的特征，未来发展走势和限制需要依据国际贸易环境变化而调整。

东莞证券研报指出，稀土当下出口需求逐步恢复，且人形机器人等新兴领域打开稀土成长空间，中短期继续看好稀土行业的景气回升。

业绩向好，股价待涨？

随着北方稀土上半年业绩预增

公告的披露，市场对稀土产业的业绩增长预期将再次发生变化。其中的核心在于稀土正在被重新定价。

“总体来看，2025年稀土市场上半年呈现震荡走稳趋势。在贸易摩擦频繁、出口订单下滑的背景下，稀土主流价格表现却韧性较足。”李聪明说，“2025年下半年稀土国内市场仍面临多重挑战，‘金九银十’订单能否如预期一样好转？国内稀土出口管控能否进一步释放宽松信号或全面放开？国内稀土开采指标是否如预期一样缩减？这些都不得而知。”

根据国泰海通证券研报数据，2022年稀土价格下跌过程中，产业链备货意愿逐渐减弱。从显性的生产商工厂库存来看，国内氧化镨钕、氧化铈的库存维持较低位置，而且从国内氧化钬、钕铁硼产量来看，1—5月国内钕铁硼磁材产量累计同比增长9%，对应氧化镨钕需求拉动较为明显。目前较低的库存，对于下半年新能源汽车旺季来临时，有望提供明显的价格向上弹性。

前述券商测算，2025—2026年在“两新”政策拉动下，新能源汽车、风电、家电领域有望维持较快增速，2025年新能源汽车、风电、节能变频空调对钕铁硼的需求增速有望分别达到29%、18%、28%；而供给端国内稀土配额增速放缓，进口端由于缅甸难以放量维持约束。综合测算2025—2026年国内氧化镨钕供给—需求差额分别为-2917吨、-3306吨，逐渐由过剩转向错配。

李聪明表示，长期倒挂的钕铁硼废料和进口数量下滑的原矿供应都一定程度上给错钕价格形成了有效支撑，随着市场产能的逐步释放，原料端的缺口将会愈发明显；新能源汽车、海上风电、低空飞行、人形机器人都将为稀土市场提供源源不断的源动力，成本支撑和需求驱动或将带动下半年稀土市场价格震荡向上运行。

据时代财经了解，市场已确认2024年第二季度至第三季度为稀土价格和稀土上市公司业绩的底部，已开始出现估值修复。而2025年2月后，市场对稀土板块的交易逻辑叠加了供应约束的预期。

目前来说，稀土产品价格涨幅尚未加速，板块行情缓慢向上，这在北方稀土的股价上亦有所体现。

同花顺iFind数据显示，自2025年首个交易日至7月9日的124个交易日中，北方稀土区间涨幅仅为15.69%。比起突飞猛进的业绩增长，股价增幅显然大幅落后于业绩增长。而同为稀土公司的广晟有色（600259.SH），在同等时间范围内，其股份累计涨幅为88.92%，远高于北方稀土。

国泰海通证券预期，随着后续海外补库需求传导叠加国内新能源汽车旺季来临，稀土价格有望继续上涨，带动稀土板块进入“商品价格、股价共振上行”的第三阶段。

受业绩增长消息影响，7月10日，北方稀土股价大幅高开，截至发稿触及涨停，报27.01元/股，市值976亿元。■

昔日光伏巨头再遭重整 弘元绿能拟“接盘”

时代周报记者 张汀雯 发自上海

7月8日晚，弘元绿能（603185.SH）公告，其控股子公司弘元光能（无锡）有限公司（以下简称“弘元光能”）与江苏顺风光电科技有限公司（以下简称“顺风光电”）签署《合作经营协议》。

弘元绿能将与顺风光电下属无锡尚德太阳能电力有限公司（以下简称“无锡尚德”）等子公司合作开展生产经营管理。同时，弘元绿能有意向作为投资人参与无锡尚德的预重整事项。

7月9日，为进一步了解参与无锡尚德预重整的目的，时代周报记者致电弘元绿能证券部，对方表示，“无锡尚德是老牌光伏企业，主要基于互惠互利原则，后续详情待进一步公告”。

同日，隆众资讯光伏分析师方文正向时代周报记者指出：“弘元绿能属于全产业超一体化的布局，若能顺利重组，有望能够借助尚德品牌推向海外市场。”

公告发出后，7月9日，弘元绿能涨7.08%，收于17.55元/股。

昔日光伏巨头再遭重整

无锡尚德成立于2001年，是中国最早成立的光伏产品制造商之一，现已建有9条光伏组件产线，产能5.50GW。

其创始人施正荣有“中国光伏教父”之称，曾在2005年因无锡尚德成功登陆纽交所而成为中国首富。

而后，2012年，由于行业恶性价格战、全球产能过剩，以及自身决策频繁失误和内部管理问题等原因，无锡尚德运行陷入极端困境，并导致尚德电力股价一度跌至0.6美元以下，三次收到纽约证券交易所停牌警告，并一度被强制进入退市程序。

2013年3月18日，中国银行股份有限公司无锡高新技术产业开发区支行等8家银行以无锡尚德不能清偿到



无锡尚德是中国最早一批走向国际市场的光伏企业之一。2005年，无锡尚德登陆纽交所，成为中国第一家在美国主板上市的光伏企业。据无锡尚德官网显示，其销售区域遍布全球100多个国家和地区，拥有1500多个合作伙伴。

期债务为由，向江苏省无锡市中级人民法院申请对无锡尚德进行破产重整。同年3月20日，无锡中院裁定批准无锡尚德进入破产重整程序。

此后，顺风光电接盘尚德电力，尚德电力也曾短暂恢复元气。到去年12月，厦门建发新兴能源有限公司（简称“厦门建发”）亦参与托管无锡尚德。不过，据昨日公告显示，顺风光电与厦门建发前期签订的《合作经营协议》同步终止。

今年5月26日，无锡市新吴区人民法院再次作出对无锡尚德进行预重整的决定。7月8日，弘元绿能表示，有意向作为投资人参与无锡尚德的预重整事项。

在与顺风光电合作期间，弘元绿能可以根据相关公司的章程约定履行除指定公司董事会和股东会职权之外的其他职能，包括但不限于经营管理、财务管理、市场营销管理、采购管理、人事管理及其他经营管理事项。

自弘元绿能从硅片生产切入光伏晶硅制造领域以来，其产能持续向产业链上下游拓展，组件环节更是成

为其重点发力领域。2024年，弘元绿能组件销售突破4GW。

不过，受全行业大面积亏损影响，2025年第一季度，弘元绿能营收16.57亿元，同比下滑24.37%；归母净利润为亏损6187.58万元，较上年同期亏损面有所减小。

2024年，弘元绿能归母净利润为亏损26.97亿元，同比下滑464.16%；且计提资产减值损失10.61亿元。

7月9日，针对当前光伏行业的困境，方文正向时代周报记者表示，若政策的执行力度超预期，今年下半年需求就会回暖，叠加价格反弹可能触发行业拐点。中长期复苏需要等待产能出清完成及需求场景拓展，预计2026年后逐步明朗。

“但是当前政策仍然处于酝酿与推动阶段，基本面的供增需弱格局未改，价格上行主要受政策预期驱动，需要防范情绪回落带来的价格调整风险。”方文正进一步指出。

有望借助尚德品牌推向海外市场

在海外出口市场方面，2024年欧洲虽仍是最大的光伏组件出口市

场，但因库存积压、本土化政策及碳关税等因素，市场份额出现下滑，成为唯一负增长区域。与此同时，中东、拉美、非洲等新兴市场快速崛起，成为光伏产业新增长点。

为应对单一市场依赖和贸易壁垒，中国光伏企业出海模式从单纯出口产品转向海外本土化产能布局，加速抢占高壁垒市场（如美国、欧洲），并通过技术合作、绿电认证等方式提升竞争力。未来，全球能源转型需求将继续支撑中国组件出口，而海外市场多元化布局与本土化产能建设将成为中国光伏企业的关键战略。

7月9日，方文正向时代周报记者指出：“弘元绿能属于全产业超一体化的布局，若能顺利重组，有望能够借助尚德品牌推向海外市场。”

无锡尚德是中国最早一批走向国际市场的光伏企业之一。2005年，无锡尚德登陆纽交所，成为中国第一家在美国主板上市的光伏企业。据无锡尚德官网显示，其销售区域遍布全球100多个国家和地区，拥有1500多个合作伙伴。

2021年，尚德组件出货量在全球市场表现突出，其中在俄罗斯、埃及等国家排名前三，在欧洲、印度等区域蝉联前十。

此外，无锡尚德还积极参与全球光伏项目建设，包括南非、荷兰、德国、也门、英国、巴西、哈萨克斯坦等地的地面电站，以及澳大利亚、菲律宾、比利时、日本等地的工商业分布式光伏项目。

与此同时，弘元绿能也在2024年年报中提及，将持续优化全球营销平台，制定差异化市场策略，拓宽海外销售渠道，提高品牌影响力和市场占有率；关注中东、拉美、非洲等新兴市场，加速海外布局。

分地区来看，2024年，弘元绿能实现境外营收9091.75万元，虽占全年营收比例较小，不过，其境外业务的毛利率达6.27%，显著高于境内业务的-8.73%。■

光伏主链首家单季度扭亏为盈 爱旭股份业绩预告释放重要信号

时代财经 何明俊

光伏行业正悄然发生变化。

7月10日晚，A股光伏企业爱旭股份（600732.SH）披露公告称，预计2025年上半年实现归母净利润为-1.7亿元至-2.8亿元；预计实现扣非归母净利润为-4.1亿元至-5.2亿元。

看似亏损的财报，实际上暗藏玄机。

2025年一季报显示，爱旭股份实现营业收入41.36亿元，同比增长64.53%；归母净利润亏损3.00亿元；扣非归母净利润亏损4.66亿元。而根据业绩预告，爱旭股份上半年预计的归母净利润亏损范围小于一季报披露的亏损。这说明，其二季度的业绩表现相较一季度有较大变化。

时代财经从爱旭股份处了解到，根据一季度财务数据计算，二季度公司实现归母净利润为0.2亿~1.3亿元，实现了单季度的扭亏为盈。这是光伏主要产业链上第一家实现单季度扭亏为盈的公司。

“公司精细分价值市场、价值场景，优化产品结构，ABC组件产销两旺，通过深耕欧洲日等高价值市场、高价值场景，海外销售占比显著提升，公司整体毛利率持续向好。”爱旭股份在公告中表示，“公司不断提升运营效率，产品成本、期间费用持续下降、存货跌价损失大幅改善，2025年上半年经营业绩较去年同期实现了较大幅度增长。”

业绩预告发布后，7月11日，爱旭股份股价高开低走，截至收盘报14.65元/股，微跌0.75%。

海外营收占比目标要达到65%

作为光伏BC技术的龙头企业，爱旭股份的业绩预告隐含许多信息。

就业绩预告等问题，时代财经联系爱旭股份，相关人士表示，ABC整体开工率持续提升，产销率快速增长，带动降本加速。公司在各生产基地开展多项提效降本攻坚优化行动，生产工艺持续优化、良率持续改善，单位生产成本较去年同期大幅下降，已接近行业主流竞品水平。

未来将通过工艺及材料优化、全自动化生产、精益化制造等工程制造能力创新，进一步提质降本，生产成本有望低于TOPCon组件，实现N型ABC组件在成本端的更显著相对优势。

ABC组件是爱旭股份的拳头产品。据时代财经了解，ABC黑洞双玻组件在欧洲户用市场上的售价可较同版型TOPCon竞品溢价50%左右。今年5月，爱旭股份在欧洲国际太阳能展览会（Intersolar Europe 2025）上与海外客户签约1GW集中式项目合作以及1GW的第三代“满屏”ABC组件合作。

这在一定程度上说明，海外市场是当下中国光伏企业有效解决盈利困境的手段。

“上半年ABC组件出货超过8.5GW，下半年持续满产满销，并将

继续努力提升海外高价值订单占比。”前述爱旭股份相关人士表示，“公司在市场开拓方面，未来努力的目标是海外市场（营收）占比65%、国内市场占比35%。”

根据爱旭股份2024年年报，其外销收入约为47.78亿元，约占营业收入的43.49%；内销收入约62.08亿元，约占营业收入的56.51%。

“爱旭股份的BC组件在二季度表现突出，产销两旺，海外市场（营收）占比提升至40%以上，且毛利率达到10%+。高效ABC组件量产效率24.4%凭借技术优势获得欧洲1GW、非洲340MW等大单，海外溢价显著，价格达1元/W以上，所以爱旭股份的高效差异化产品在细分市场中销售表现比较好，尤其是高价值海外市场。”隆众资讯绿电产业链分析师方文正对时代财经说。

光伏行业价值回归

爱旭股份的业绩表现，是光伏行业的一个缩影。

近一年来，国内对“反内卷”的重视程度与日俱增，高层会议上与“内卷式”竞争的相关议题也被多次提及。

工信部官方微信公众号近期发布文章称，7月3日，工业和信息化部党组书记、部长李乐成主持召开第15次制造业企业座谈会，聚焦加快推动光伏产业高质量发展，听取光伏行业企业及行业协会情况介绍和意见建议。14家光伏行业知名企业参会，爱旭股份正是其中之一。

这是近20个月以来，工信部为光伏行业召开的又一次专项座谈会。“反内卷”的信号，逐步成为光伏行业的共识。

“当前光伏行业仍处于供给侧出清阶段，政策端的‘反内卷’、反低价竞争和部分环节价格企稳释放积极信号。但是行业整体反转需等待落后产能出清、盈利修复扩散至全产业链，目前整个行业尚处底部震荡期，不过头部企业已率先受益。”方文正说。

据时代财经了解，当前光伏产业链价格已出现上涨迹象，价格提升正从上游逐渐传导至下游。“根据SMM和PVInfolink的报价，目前产业链各环节报价已经出现上涨，并由上游硅料、硅片环节向下游电池片、组件逐步传导。预计政策的调控对于整体产业链价格中枢的抬升会持续起到较好作用。”前述爱旭股份相关人士向时代财经指出。

“多晶硅是产业链最上游，硅料价格止跌是成本端稳定的基础。”方文正表示，目前供给端收缩已经开始，但需求端尤其国内装机节奏仍需观察。政策催化下，行业恶性竞争有望缓解，但全面修复尚需时间。

“市场对光伏供给侧改革的预期强烈，明确地指出需引导行业破除‘内卷式’竞争，推动无序扩张产能出清。但是当前政策仍然处于酝酿与推动阶段，基本面的供增需弱格局未改，价格上行主要受政策预期驱动，需要防范情绪回落带来的价格调整风险。”方文正补充道。■

大湾区跨境养老再提速

上接P01

今年3月,广东省提出了4个方面20项举措,培育银发经济高精尖产品、高品质服务,发展智慧养老;同时建立企业年金,进一步完善港澳台居民养老保险。

此外,截至2024年年底,在“港澳药械通”政策下,已有45家指定的医疗机构,97种药械获批,惠及居民近万人次。“长者医疗券大湾区试点计划”(下称“试点计划”)也实现了内地9市的全覆盖。

冯幸致在接受时代财经采访时表示,目前内地多个地区正在构建智慧养老,如深圳构建了“15分钟智慧养老服务圈”;广州与香港合作“港药达”远程诊疗;珠海横琴实现跨境健康档案互认;香港亦与深圳在合作建设跨境养老社区,澳门与珠海也在共建琴澳养老示范基地。跨境医疗方面,在由香港园区和深圳园区组成的河套深港科技创新合作区(下称“河套合作区”)建设了“国际化临床试验中心”,聚焦肿瘤、3D打印等领域;在前海、横琴试点了“港澳药械通示范医院”,加速推进新药械临床应用。支付方面也在革新,包括试点“湾区健康一账通”综合支付平台,支持商业保险跨境直付,探索医保基金风险共担机制,将香港长者住院费用纳入医疗券范围。

“目前,‘试点计划’中的香港‘长者医疗券’也扩展至大湾区内9个地市超过20家医疗机构使用,广东计划允许港人在粤领取部分香港福利。”冯幸致称。

去年2月,香港特别行政区政府将7家位于粤港澳大湾区的医疗机构纳入上述试点计划,旨在让符合规定的香港长者可使用医疗券支付大湾



区试点医疗机构指定科室／服务的门诊医疗护理费用。

这一试点计划的服务对象为年满65岁并持有有效香港身份证或拥有香港特别行政区政府入境事务处颁发的《豁免登记证明书》的香港长者。每名合资格长者每年可获发的医疗券金额为2000港元,每年未用完的医疗券金额可累积至其后年份使用,累积上限为8000港元。

安永会计师事务所香港审计服务合伙人胡嘉丽告诉时代财经:“政策将带来的影响是积极的。截至2025年5月,政府公布又新增12家医疗机构,医疗券未来将延伸至佛山、惠州、肇庆、江门等地使用,涵盖门诊、牙科等服务。不再局限于港大深圳医院,服务点更多元、更接近居住地,便利在大湾区生活的港人长者。计划首次纳入牙科专科机构,响应长者对牙科服务的长期不足与高需求。香港长者可在内地享受较低低成本与医疗费用,同时保留香港医疗券的使用权,提升跨境养老的吸引力与

可行性。”

打通跨境养老,还缺哪一步?

多名受访者对时代财经指出,粤港澳大湾区跨境养老仍面临困境与难题,需要逐步解决,才能真正实现三地协同发展。

从细分政策来看,胡嘉丽就上述长者医疗券的使用和时代财经进行了更详细的利弊分析。“长者医疗券使用范围仍然有限,目前仅限于门诊服务,不包括住院、日间手术、药物购买等,限制了实际医疗支出覆盖面。信息透明度与长者认知不足,许多长者对实际哪些机构可用、如何使用、报销流程等仍不清楚,信息推广与指导不足。我们预期系统对接与行政流程繁复,因为涉及两地医疗系统、财务结算、身份验证等,技术与行政协调成本高,可能影响使用体验。”胡嘉丽指出。

此外,在三地链接层面,粤港澳大湾区暂未能建立有效解决数据跨境安全性问题的法规或政策。这些问题也导致长者跨境就医时可能出现

重复检查、诊断信息不连贯等情况。此外,大湾区内地城市尽管空间大、物价人力成本相对较低,但跨境养老服务所需专业医疗资源与国际化标准仍稍显不足,高端养老服务专业人才储备仍比较缺失。

大湾区医疗集团(香港)有限公司联席行政总裁李家聪在上述研讨会直言道,尽管多项政策加持,鼓励跨境养老、医疗,但到底有多少人愿意北上,这是核心问题。此外,养老最核心的是需要政府支持,以及钱从哪里来,又花到什么地方。他指出,不谈钱就去讲医疗、养老并不现实,因为没有钱进不了医院、用不了科技,亦做不了研发和产生不了新的药物,这背后的机遇或在于医疗产业的发展与养老金融的支持。

黄寅也对时代财经指出:“未来,城市间的联动依然是重要一环。粤港澳政府应加强政策协调,通过政策引导、制度联动、多方合作等方式,构建跨境养老保障体系,积极推动养老金和医疗保险的互认。同时,针对跨境业务共同制定监管规则,实现信息共享和协同监管,确保跨境养老金融市场的稳定性,增强医疗数据的互通性,形成推动银发经济发展的政策合力。”

在数据互通方面也有了新的进展。7月1日,深港数据跨境安全便捷通道率先在医疗领域试点应用,香港大学深圳医院数据顺利经由通道传输至香港“医健通”系统。

黄寅对时代财经解释道,首次测试顺利意味着两地居民跨境就医流程将进一步优化,未来可望通过深港数据跨境安全便捷通道实现电子病历、检查报告等资料的合规、可信互传,推动湾区医疗产业一体化、高质量发展。■





外卖补贴横扫大街小巷 商家打单机“快冒烟” 骑手日收入翻倍

时代财经 庞宇

外卖风暴持续，巨头间的补贴大战仍在升级。

7月8日，京东（JD.US、09618.HK）外卖宣布正式启动“双百计划”，投入超百亿元，扶持更多品牌销量破百万。时代财经了解到，这是京东在此前外卖百亿元补贴计划基础上的新一轮加码。

至此，阿里巴巴（BABA.US、09988.HK）、美团（03690.HK）、京东三大巨头在即时零售赛道的正面交锋进一步升级。

大约三周前（6月23日），外卖补贴大战掀起高潮，相关话题冲上多个平台热搜。阿里巴巴旗下淘宝闪购、美团两大平台“天降”优惠券，彻底点燃消费者的热情，史无前例的“爆单”盛况让商家和骑手始料未及。

“太突然了”“一下就爆单了”“骑手都忙疯了”“后面实在忙不过来只能暂时关闭线上外卖渠道。”——回忆起这场补贴风暴，杭州本地某连锁超市的店长向时代财经表示。

不停地吐出订单的打单机、忙得不可开交的店员和骑手以及刷屏各大社交平台的“薅羊毛”晒图，共同创造了中国互联网史上难得一见的即时零售对决图景。

而这一盛况仍将持续上演。时代财经从接近阿里人士处了解到，7月5日是阿里巴巴制订的百日闪购增长计划的第一个冲单日。自7月起，淘宝闪购推出“超级星期六”活动，消费者每个周六都可在这里买到优惠力度更大的商品，领取涵盖5个时段的加码券包，包括早餐、午餐、晚餐、下午茶及夜宵时段优惠券。

全民“薅羊毛”、商家打单机疯狂吐订单、骑手日入翻倍

这场全民参与的外卖风暴始于巨头们真金白银的“撒券”。

7月初，淘宝闪购宣布启动高达500亿元的补贴计划，包括大额红包和免单卡。7月5日，淘宝率先吹响冲单号角，发放大额外卖红包券，美团迅速跟进。“满25减21”“满25减20”“满16减16”等无门槛优惠券大量涌现，部分商品甚至实现到店“0元购”。

极端优惠下，大量用户蜂拥而至抢券下单，平台服务器承压。7月5日，“美团崩了”话题一度登上微博热搜，美团方面随后回应称，因用户下单量突破历史峰值，触发了服务器限流保护所致。

补贴激发的消费热情带来了空前的订单峰值。

7月5日晚9点不到，美团宣布即时零售订单（包括餐饮和零售订单）突破1亿单历史峰值，2小时后，这个数字又被推高至1.2亿单，其中餐饮订单超1亿。淘宝闪购也在7月7日宣布，闪购日订单量超过8000万单，其中非餐饮订单超1300万单。这意味着，两大平台单日合计完成约达2亿笔订单，创下中国外卖史上新纪录。

而3个月前上线了“百亿补贴”的京东也最新披露，截至7月8日京东外卖上线4个月已有近200个餐饮品牌在京东外卖销量破百万。1个月前，京东外卖在“6·18”大促期间公布过其外卖日订单量已突破2500万单。

社交平台上随处可见网友晒出的“薅羊毛”战利品：有人一次下单10多杯奶茶塞满冰箱，有人用大额优惠券成箱囤矿泉水，甚至提前预订了接下来几天的午餐外卖。

亲身参与了这场补贴风暴的消费者王珂告诉时代财经：“周六（7月5日）晚上9点左右，小区‘薅羊毛’群里开始疯狂转发领券链接，一晚她在朋友圈晒出“战利品”：“0元购”券购了16杯茶饮，包括蜜雪冰城、沪上阿姨、书亦烧仙草等品牌。

据王珂回忆当天到店取餐的场景：店员“忙成一锅粥”，消费者都在外面挤不进去，出票机打印出来的小票“堆积如山”、飘落满地，有店员甚至直接将小票贴满了整个手臂。

“到店后发现有些茶类饮品已经售罄，只能更换其他饮品。不过能拿到已经属实不易。还有部分没用完的券周日可以接着用，或者预约至周一线下取单。”王珂说。

而这样的场景，在7月5日的大街小巷的茶饮店中实现了“复制”。

Tim's天好咖啡外卖负责人接受媒体采访时表示，在外卖大战的推动

下，多家门店订单量暴增，有的门店涨了3倍。时代财经从奈雪的茶方面了解到，周末两天奈雪的茶外卖订单也破了峰值，两天突破100万单，环比增长50%，单店最高环比增长230%。

巨量的订单从茶饮店一路席卷至零售店，一些不需要备餐、售卖快消品的超市也成了被疯抢的对象。

“在周六中午12点左右就看到订单增长，晚上7点之后订单开始猛增，到晚上9点左右，就全面‘爆单’了。”杭州本地某24小时连锁超市的店长林琦向时代财经回忆道。

“其实淘宝闪购相关业务员有提前一天在群里通知，7月5日当天平台会天降补贴，可能会出现这样（爆单）的情况，让大家做好接单准备。”尽管如此，对于第二天到底会发生什么，包括林琦在内的大部分商家都还是“处于比较未知的状态”。

“有想到到爆单的情况，但是没有想到这么火爆。”林琦说，她店里的店员拣货能力已经算是非常强，“但爆单那天我们一度积压了50多单，每个人手上都拿着10多单在拣。”为了接住这波订单洪流，林琦还动员朋友一起帮忙，店里拣货人员从3个增加至5个。

一同忙碌的还有店里不停吐出订单的打单机。到了当晚9点多时，打单机前已经堆满了厚厚一摞，“打印机速度远远跟不上下单的速度，我们店员直接用手写了。”林琦说道。

后面实在忙不过来，她只能叫公司那边暂时关闭其超市的外卖渠道，“到10点半，大家把积压的订单都出掉后，才又重新上线”。

正常情况下，林琦的超市在两个外卖平台上合计一天的订单量在600单左右，而7月5日当天两个平台合计订单逼近1100单。

对于具体的补贴力度，林琦并未细究，她后来才从消费者的外卖单上看到，“有消费者买了一堆东西，最后实付只有两块钱。”不过，商家的利润并未受到影响，林琦说，“相当于商家先垫付这部分补贴，后面平台会把补贴退还给商家。”

消费者薅到了羊毛，商家增加了订单，骑手也增加了收入。

像林琦经营的这种中大型超市，日常门口会有三四个骑手在等待接

今年以来，互联网巨头们的外卖大战已经历了几轮升级，根本目标是通过高频次的外卖服务获取用户流量，打造一个囊括“衣食住行”的综合性大消费平台。

单，但是当晚骑手逐渐在门口排起了长队，到了晚上九十点，门口等候的骑手已接近20个。

“一般如果商家不卡餐，到店后两分钟就可以拿到单，但是7月5日晚，有的外卖店订单甚至要等上15～20分钟。”美团众包骑手王强向时代财经表示，尽管遭遇了卡单，但其到手收入仍增加不少，“周末这两天跑了五六十单，挣了800元”，而此前他平均一天挣200元左右。

另外，王强还收到了美团向骑手发放的冲单奖励和高温关怀金。例如在周六下午爆单时段，其领到的额外冲单奖励达到每单5元。周末两天，王强累计领到高温关怀金144元。

巨头排兵布阵，竞逐“大消费”

实际上，今年以来，互联网巨头们的外卖大战已经历了几轮升级。

高盛研报测算，3家公司仅6月份所在季度的总投资额就达250亿元，这场价格战持续时间或远超以往，将重塑行业格局。分析师指出，预计将在2025年9月达到投资峰值，随后有望在2025年下半年出现拐点。

补贴大战的背后，巨头们的根本目标是通过高频次的外卖服务获取用户流量，打造一个囊括“衣食住行”的综合性大消费平台。

为争夺这一巨大的流量入口，除斥重金外，巨头们还纷纷调整组织架构，重新排兵布阵。

大约两周前（6月23日），阿里巴巴宣布将饿了么、飞猪并入阿里中国电商事业群，这意味着阿里将以“一

个淘宝”集中作战。集团CEO吴泳铭将此次调整定义为“从电商平台走向大消费平台的战略升级”，强调未来要从用户角度出发整合业务模式和组织形态，为消费者创造更丰富优质的生活消费体验。

时代财经注意到，就在这轮外卖补贴大战上演之际，淘宝联合飞猪低调上线了“特价酒店”。用户在淘宝APP闪购页面，可看到与“美食外卖”并列的“特价酒店”栏目，点开后可领取“满150减15”“满300减30”的闪购“酒店专项券”，参加活动的酒店清一色打上了“闪购”标，价位大都在一两百元，价格较过去30天降了30%～90%不等。

不过，据时代财经观察，目前“特价酒店”仍处于测试阶段，仅在重庆、深圳等部分地区上线，北京、上海等地还均未上线。

在外卖业务中稳居“铁王座”的美团，于6月23日对外发布公告称，将全面拓展即时零售，小象超市将覆盖所有一、二线城市，美团闪购将联合近百万家实体门店，把消费者购物体验从“等快递”变成“30分钟送达”。同时，为集中兵力拓展即时零售，美团还收缩了社区团购业务美团优选。

京东则在今年3月进军外卖后，将目光进一步瞄向更高毛利的酒旅市场。6月18日，京东正式宣布进军酒旅，面向全体酒店经营者发布公开信，酒店商家参与“京东酒店PLUS会员计划”，享受最高三年0佣金。

这之后，京东集团创始人刘强东在一场分享会上透露京东做外卖、酒旅的逻辑：京东所有的业务只围绕供应链展开。“京东为酒店、餐饮成立了新通路事业部，我们第一做的是便利店，第二就是餐饮，第三做酒旅，其实都为背后的供应链去做铺垫。”另外，刘强东还透露，一个月后（7月份），京东外卖会出现一个跟美团完全不同的商业模式。

由此来看，这场以百亿元补贴为起点的外卖风暴，不仅仅是一场短期的价格竞争，更是巨头们对用户流量、市场份额和供应链整合的长远布局。一个更高效、多元的即时服务网络正加速成型，未来的商业图景或将由此重新定义。■

（文中王珂、林琦、王强均为化名）

国产EDA重磅并购案终止！ 华大九天交易折戟 芯和要独立上市？

时代周报记者 朱成呈 发自上海

国产EDA行业又一桩重量级并购案宣告终止。

7月9日晚间，华大九天（301269.SZ）公告称，公司决定终止收购芯和半导体100%股权的重大资产重组事项，原因是交易各方在核心条款上未能达成一致。

作为本土EDA产业中的技术龙头与新锐代表，两家企业原本被寄望通过整合推动国产EDA从点状突破走向系统能力构建，此番交易告吹，引发业内广泛关注。

华大九天在模拟电路与平板显示EDA工具领域已建立较强技术壁垒，而芯和半导体则围绕“STCO集成系统设计”进行战略布局，开发SI、PI、电磁、电热、应力等多物理引擎技术，以“仿真驱动设计”的理念，提供从芯片设计、封装、系统到云的全链路电子系统设计仿真平台与解决方案，支持Chiplet先进封装，已在5G、智能手机、物联网、人工智能和数据中心等领域得到广泛应用。

“芯和半导体的工具在射频、高速、多物理场仿真以及先进封装等领域具有独特优势，可以有效补充华大九天在这些细分领域的不足。”

半导体资深专家、电子创新网创始人张国斌表示，通过合作或整合，华大九天可以进一步完善其产品线，特别是在射频系统设计、多物理场仿真和先进封装等关键领域，从而实现1+1>2的效果，提升其在国际市场的竞争力。

然而，事实表明，“1+1>2”的设想并非易事，整合终止也折射出国产EDA在估值博弈、协同路径中面临的多重挑战。与此同时，产业整合的步伐仍未停止，华大九天与芯和之外的棋局仍在继续铺开。

芯和半导体或倾向于独立发展

根据华大九天此前发布的《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》，全球EDA市场长期由新思科技（Synopsys）、楷登电子（Cadence）与西门子EDA（Siemens EDA）三大国际厂商主导。尽管芯和半导体通过差异化策略在细分领域取得一定进展，但在高端产品方面仍与上述国际厂商存在差距。

同时，国内EDA企业发展迅速，芯和半导体虽在系统级电磁仿真领域、多物理场仿真领域有一定优势，但仍需面对国内同行在技术迭代、客户资源等方面的直接竞争。若芯和半导体在产品研发、技术研发等方面不

能持续创新，将无法继续保持竞争优势，从而对芯和半导体的盈利能力造成不利影响。

值得注意的是，就在交易终止前一周，美国商务部工业与安全局（BIS）先后通知三大国际EDA厂商，撤销此前对华软件出口的限制。7月2日至4日，新思科技、西门子和楷登电子陆续发布声明，称已恢复向中国客户全面提供受限软件和技术服务。受此影响，市场一度猜测出口管制政策的松动可能影响了华大九天的并购动机。

对此，芯和半导体副总裁仓巍在接受时代周报记者采访时回应称，并购终止与政策变化“没有关系”。张国斌也对时代周报记者表示，本土EDA不会因为解禁而放弃自己的发展，相反会加速发展。

张国斌进一步分析称，芯和半导体已于2025年2月进行上市辅导备案，其自身有独立上市的计划和安排。如果被华大九天收购，可能会对其上市进程和未来发展产生影响，因此芯和半导体及其股东可能更倾向于独立发展。此外，芯和半导体在仿真驱动设计、多物理引擎技术等方面具有优势，其技术独立性强，可能担心被收购后在技术整合过程中失去自身的技术特色和独立性。

时代周报记者随后也从芯和半

导体处获悉，公司会继续推进从今年2月7日开启的IPO辅导进程。

华大九天后续加强并购力度

尽管并购芯和半导体的交易未能达成，但华大九天明确表示，未来仍将加大投资与并购整合力度。

在7月11日的投资者交流中，华大九天董事长刘伟平表示，自本次交易事项筹划以来，公司严格按照相关法律法规要求，积极组织相关各方推进本次交易各项工作。然而，交易各方在对本次交易进行协商和谈判后，未能就交易核心条款达成一致。为切实维护公司及全体股东利益，经公司充分审慎研究及与交易各方友好协商，公司及交易各方拟终止本次交易，并授权管理层办理本次终止相关事宜。

刘伟平同时强调：“公司上市以来，收购了芯達芯片科技有限公司，投资了上海阿卡思电子有限公司、无锡亚科鸿禹电子有限公司、珠海市睿晶聚源科技有限公司、苏州菲斯力芯软件有限公司等多家企业。在此基础上，公司与专业投资机构共同设立了两只产业基金，持续深化公司在EDA领域的投资布局。”

“后续公司将进一步加大投资并购力度，若达到披露标准，公司将根据相关规定及时履行信息披露义

务。”刘伟平说。

在产业基金布局上，华大九天于3月4日公告称，已与北京盛世智达、绍兴滨海新区集成电路产业基金联合设立“绍兴九天盛世创业投资基金”，总规模5亿元，公司自有资金认缴1亿元，目前该基金已完成备案。

对于国产EDA的发展路径，张国斌指出，目前中国EDA市场体量仅百亿元左右，且主要份额仍被外资巨头占据，“行业不具备容纳过多独立EDA企业的市场空间，未来通过并购形成规模化、系统化能力，才是本土EDA做大做强的根本”。

实际上，早在2024年5月，华大九天在回答投资者提问时就明确表示，并购整合是EDA企业做大做强的必由之路。华大九天副总经理、董事会秘书宋鑫林在7月11日重申，目前国内EDA企业有100多家，其中部分企业在特定细分领域具备一定的技术优势。公司将采取自主研发、合作开发和并购整合相结合的模式加速全流程布局。

此外，根据《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，华大九天承诺自终止公告披露之日起一个月内不再筹划重大资产重组事项。

7月11日，华大九天报收110.41元/股，上涨1.63%，总市值为599.46亿元。■

中小厂商的逆袭！ 4款新游戏海外半年揽金超7亿元

时代财经 张照

眼下，中轻度游戏已然成为出海新风口。

在当下全球游戏市场竞争愈发激烈之际，腾讯（00700.HK）、网易（NTES；09999.HK）、米哈游、三七互娱（002555.SZ）、世纪华通（002602.SZ）旗下的点点互动、神州泰岳（300002.SZ）旗下的壳木游戏等出海头部企业凭借强大的研发实力、丰富的运营经验和优质的产品内容，在国际舞台上占据一席之地，持续拓展自身的全球影响力。

然而，在这场游戏出海浪潮中，一些原本在行业内并不起眼的中小游戏企业，凭借其独特的创意、创新的游戏玩法和精准的市场定位，在海外市场脱颖而出，以黑马之姿，迅速赢得了全球玩家的青睐，不仅为自身赢得了发展机遇，更为整个中国游戏出海行业带来了新的思路和突破。

时代财经以上线1年以内且海外双端预估收入跻身TOP50的中国手游为标准，统计并发布《2025年上半年中国游戏出海黑马榜》（下称《出海黑马榜》）。

据统计，今年上半年共有《Dark War:Survival》《Archer0 2》《绝区零》等11款游戏入围《出海黑马榜》，数量较第一季度增加1款。其中，《Kingshot》《Last Z: Survival Shooter》《不休旅途：绘卷世界》首次入围。

SLG手游冲上榜首

据时代财经统计，上榜《出海黑马榜》的11款游戏今年上半年海外双端预估收入累计达到8.28亿美元，以中国外汇交易中心7月8日11时20分披露的人民币兑美元成交价7.1719计算，约合人民币59.36亿元。其中，4款游戏海外双端预估收入超过1亿美元（约合人民币7.17亿元）。

在入围《出海黑马榜》的11款产品中，Florere Game、海彼游戏各有两款游戏入围，腾讯、米哈游、点点互动及灵犀互娱等各有1款游戏

入围。

具体来看，稳居前四的是《Dark War:Survival》（下称《Dark War》）、《Archer0 2》、《绝区零》、《Capybara Go!》4款出海热门新游，上半年海外双端预估收入分别达到1.24亿美元（约合人民币8.92亿元）、1.14亿美元（约合人民币8.18亿元）、1.11亿美元（约合人民币7.98亿元）、1.01亿美元（约合人民币7.24亿元）。

《Dark War》是Florere Game旗下的一款末日题材4X策略（SLG）手游，尽管早已于去年9月登陆海外市场，但一直表现不及RPG新游，直到今年3月才开始疯狂增长。据Sensor Tower数据，《Dark War》2025年3月收入环比增长23%，相比2024年9月激增10倍，首次挺进出海手游收入榜前十；2025年4月收入再度提升24%，位列出海手游收入榜第六名。

根据Florere Game官网介绍，《Dark War》是一款设定在僵尸末日世界中的生存游戏。玩家需要装备好自己，为幸存者分配专业工作，以最大化避难所的发展，并组建一支拥有独特技能和能力多样化的幸存者团队，对他们进行训练，并为他们配备强大的武器和科技，从而提升他们在对抗亡灵战斗中的潜力。

《Archer0 2》是海彼游戏于去年11月在海外上线的一款肉鸽（Roguelike）动作RPG手游，与海彼游戏旗下另一款Roguelike冒险RPG手游《Capybara Go!》在今年第一季度曾碾压群“新”，位列《出海黑马榜》前二，但今年第二季度表现略逊色于《Dark War》。

互联网产业分析师张书乐对时代财经表示，Roguelike游戏作为一种流行的游戏玩法，虽然在短时间内为玩家带来了新鲜感，但此类游戏的门槛低、差异化小，只是一个副玩法，其长期吸引力可能会受到挑战。相较于其他品类的游戏，SLG游戏更容易让国外玩家快速上手，帮助厂商打开海外市场。同时，SLG的研发和运营相对容易，可以同一内核快速换皮制作大量游戏冲击市场。

此外，作为米哈游去年7月在全球市场发行的一款都市动作冒险二次元RPG游戏，《绝区零》今年上半年表现依旧不俗，凭借不断的版本更新销量稳步增长。今年6月初，《绝区零》更是提前开启了2.0周年庆版本“云霞同归处”，并上线了多个周年庆活动，包括庆典专属频道、澄辉礼函、金绳奖年度盛典等。

3款新游首次入围

时代财经注意到，在此次《出海黑马榜》中，有《Kingshot》、《Last Z: Survival Shooter》（下称《Last Z》）、《不休旅途：绘卷世界》3款新游首次入围，其中SLG手游有两款。

《Kingshot》是点点互动于今年2月推出的全新王国建造主题4X策略手游，该游戏设定在一个濒临崩溃的中世纪王朝，玩家扮演领导者带领人民抵御入侵、建造王国并成为统治者。今年上半年，其海外双端预估收入为8085.75万美元（约合人民币5.8亿元），位列《出海黑马榜》第五。

而《Last Z》是Florere Game去年在全球上线的另一款末日生存题材4X策略手游，其表现同样亮眼。今年上半年，其海外双端预估收入为6924.93万美元（约合人民币4.97亿元），位列《出海黑马榜》第六位。

据Sensor Tower信息，《Last Z》融合了多种玩法，玩家需要在被僵尸占领的末日世界奋力求生，探索未知区域，收集资源，建立避难所以及与盟友合作等，游戏同时通过引入躲避射击的休闲玩法快速拓展新用户。

《Last Z》在2025年1—3月收入分别环比增长110%、71%、54%，并首次入围3月Sensor Tower出海手游收入榜TOP30。在全球策略手游市场，Florere Game收入排名也不断上升，首次挺进发行商收入榜前十。

2025年4月，随着《Dark War》《Last Z》全球收入增长带动Florere Game收入增长21%，首次进入Sensor Tower中国手游发行商全球收入榜前十，位列4月Sensor Tower中国手游发行商全球收入榜

第九名。今年6月，Florere Game排名再度提升至Sensor Tower收入榜第六名。

据天眼查显示，Florere Game Limited成立于2024年9月，注册地位于中国香港，但无其他更多信息。其官网也未披露关于公司的介绍。

7月11日，就《Dark War》《Last Z》的海外市场表现、Florere Game游戏产品出海布局和未来发展规划等问题，时代财经向Florere Game官网披露的邮箱发去采访提纲，截至发稿未获回复。

《不休旅途：绘卷世界》则是Joy Net Games今年3月在海外部分地区上线的一款放置RPG手游。该游戏通过轻量化的玩法设计、丰富的剧情以及清新唯美的美术风格，为玩家提供轻松愉快的体验。今年上半年，其海外双端预估收入为2676.24万美元（约合人民币1.92亿元），位列《出海黑马榜》第十一位。

此外，今年才在海外上线并入围《出海黑马榜》的新游还有《I9》。

《I9》是乐牛游戏今年1月在韩国市场推出的一款硬核战斗MMORPG（大型多人在线角色扮演游戏）手游。

该游戏凭借宏大的世界观、大规模战斗机制、深度职业系统以及高质量的美术设计，在韩国市场的收入持续增长，也是凭借海外单一市场收入就跻身《出海黑马榜》的手游。其今年上半年海外双端预估收入为5920.45万美元（约合人民币4.25亿元），位列《出海黑马榜》第八。

乐牛游戏副总裁陈智伟对时代财经表示，《I9》实际上在中国，以及东南亚、欧美等地都有上线，其国服版本叫《神火大陆》，而《I9》则是《神火大陆》的韩服版本。在出海方面，乐牛游戏通常会根据各个地区的具体情况和产品的实际表现来决定相应的发行策略。

“一般游戏出海，海外版的内容、玩法、循环、乐趣等内核基本一致，但会针对出海所在的国家 and 地区进行针对性的本地化调整，如内容、玩法节奏、美术、商业化等。”陈智伟补充道。■

乐道L90开启预售 纯电大三排SUV门槛降至20万元内

时代财经 贺晴

7月10日，蔚来第二品牌乐道的第二款车型乐道L90正式开启预售。乐道L90定位大型SUV，预售价格为整车购买27.99万元起，电池租用方式购买19.39万元起。据悉，蔚来乐道L90将于7月底正式上市，并于8月1日开启交付。目前展车已陆续抵达全国所有乐道门店。

此前，蔚来创始人、董事长兼CEO李斌就曾在直播中透露，乐道L90起售价将低于30万元。

发布会伊始，李斌回顾了乐道的发展历程。去年5月，乐道品牌正式发布。去年9月，乐道L60正式上市，并于9月底开始交付。截至今年6月底，乐道L60交付超5万辆。

这意味着，乐道L60月均交付约5600辆。

眼下，乐道第二款新车已经开启预售，并通过电池租用方式将新能源大三排SUV起售门槛拉至20万元内，作为参考，同为新能源三排SUV的旗舰车型理想L9、问界M9，价格均在40万元以上。乐道L90能否成为乐道乃至蔚来销量增长的驱动？

换电成一大卖点

作为一款纯电SUV，蔚来投入巨大的换电体系成为乐道L90的一大卖点。

就在乐道L90上市前一天，蔚来宣布完成高速换电千站计划，活动现场，蔚来高级副总裁兼乐道汽车总裁沈斐驾驶乐道L90完成了首次换电。截至目前，蔚来在全国已经建成了3400座换电站和4659座超级充电站。

蔚来方面介绍，蔚来能源在全国拥有8000多座充换电站。其中，全国高速公路建成1000座换电站，平均每180公里就有一座换电站，乐道L90用户在长途出行时只需三分钟换电就能实现“增程”600多公里。

沈斐在6月的一次L90沟通会上解释称：“我们为什么敢于做乐道L90这种纯电大三排SUV，也和能源网络有关系，还有其中的商业模式、社区用户服务理念的因素，这是蔚来公司独有的。”

此外，李斌还在发布会现场表示：“乐道的换电体系相当于给电池一份终身医保。”

除了换电，乐道L90的产品配置亦可圈可点。乐道L90车长5145mm，轴距3110mm。新车打造了240L的智能电动前备舱，李斌现场还亲自上阵演示了前备舱防夹功能。

在李斌看来，乐道L90是首款真正解决三排座SUV用户空间体验痛点的产品。他认为，目前市场中的“9系”旗舰大三排SUV以混动、增程动力为主，受限于要安装电驱、燃油两套动力系统，在全家出行的场景下，难以同时解决“第三排不舒适”“坐得下就装不下”等空间体验痛点。而乐道L90基于全域900V高压架构，36项集成设计，实现“座座都是VIP”。

智能安全方面，乐道L90标配包括端到端架构AEB在内的45项主动及智能安全辅助功能。

蔚来乐道L90整车重量低至2250公斤，李斌称，乐道L90比同级车型轻200～300公斤，可能是轻量化水平最高的大三排SUV。

新车标配蔚来旗舰ET9同车型号永磁同步后电驱，四驱版功率达

据悉，蔚来乐道L90将于7月底正式上市，并于8月1日开启交付。目前展车已陆续抵达全国所有乐道门店。

440kW，实现百公里加速仅需4.7秒。此外，行云智享底盘支持4D舒适领航功能。

能否成为爆款？

随着第二款车型的上市，也引发市场对于乐道及蔚来销量、战略的讨论。

尽管乐道L60上市之初表现出一定的市场潜力，但是新能源市场竞争激烈以及产能因素影响，其未能成为爆款的走量担当。乐道首任总裁艾铁成已于今年4月离职，沈斐接任成为乐道新的掌舵人。

去年11月广州车展期间，艾铁成表示，2025年3月乐道汽车将具备3万辆的交付能力，“如果做不到，我就下课”。蔚来官方数据显示，3月，乐道品牌仅交付4820辆新车。

“在过去的一段时间，我们并未让这辆竞争力极强的好车达到与它的产品力相匹配的销量，在营销层面，有很多的不足。”艾铁成说。

蔚来联合创始人、总裁秦力洪曾在上海车展上表示，乐道L60的产品，表现优异，只是销售水平不足。因此沈斐接手乐道后，主要工作是调整营

销策略。此后，乐道与蔚来体系的协同得到加强，包括乐道用户可以进入蔚来“牛屋”等。

此外，沈斐6月曾在个人社交平台发招聘帖。他称：“乐道销售的组织能力在提升，L60卖得比此前好了些，L90马上就要上市。接下来这段时间，我们会扩大销售队伍，也是销售挣钱最好的时期。欢迎大家帮我们推荐，也欢迎大家自荐。”

根据蔚来7月1日公布的官方数据，乐道品牌自上市以来共交付约5.3万辆。值得一提的是，乐道5月、6月交付量有所提升，均超过6000辆。

此次L90预售，蔚来也在产能等方面补课。沈斐曾在6月的沟通会上回应了L60上市之初提车周期较长、换电站电池较少等问题。

“我们一定会想方设法避免类似问题重现，但是我也不能吹牛，因为准备产能也需要花钱，这其实是一个经济学预测的问题。”沈斐称。

乐道汽车产品负责人俞斌则补充道：“L60当时的产能弱了一些，今年我们肯定全力以赴。”

对于换电站电池，沈斐称会全力以赴把85度电池准备好。“如果第一时间上市把所有的85度电池配得特别全，这也有难度，但肯定会比乐道L60上市的时候好很多。”

今年第一季度财报会上，李斌强调蔚来的目标是在第四季度做到扭亏为盈。而乐道对蔚来的盈利起着关键作用。此外，乐道今年还将有一款大五座SUV，L80预计第四季度交付。李斌表示：“乐道的三款车都是以针对家庭用户为主，它的品牌势会慢慢回来。我们确实确实有备而来，不是没有子弹。”■

渤海汽车遭上交所问询 去年实际亏损超预告近8亿元

时代周报记者 武凯 发自北京

7月8日，渤海汽车（600960.SH）公告称，公司于近期收到上交所相关部门下发的《关于渤海汽车系统股份有限公司2024年度报告的信息披露监管问询函》，要求其就2024年业绩预告与实际亏损差异较大、子公司破产相关事项等多个问询问题进行说明。

在今年1月25日，渤海汽车发布业绩预告，预计2024年实现归属于上市公司股东的净亏损为4亿～4.95亿元。而后在4月25日，该公司在2024年年报中称，公司去年实际归属于上市公司股东的净亏损为12.637304亿元（采用公告精确数值，下同），与预告数据相差约8亿元。

渤海汽车解释道：受到不可预测且不可控事件影响，德国子公司渤海国际和BTAH申请破产。根据相关法律、法规、准则的规定，两家公司财务报表由持续经营假设基础改为非持续经营假设基础，涉及相关调整金额为-8.457498亿元。目前破产程序正在进行中。

在德国两家子公司申请破产的同时，渤海汽车正在国内收购多家兄弟公司股权，含北汽模塑、廊坊安道拓、智联科技、莱尼线束等四家公司。渤海汽车与这四家公司均为北汽集团旗下汽车零部件公司，目前交易尚未最终完成。

子公司申请破产增加8亿元亏损

渤海汽车称，德国子公司BTAH受到不可预测且不可控事件影响，触发德国破产条件，是两次公告数据存在显著出入的导火索。

BTAH 全称 BOHAI Trimet Automotive Holding GmbH，是渤

海国际（即“渤海汽车国际有限公司”）全资子公司。渤海国际是渤海汽车2018年收购BTAH股权所设立的特殊目的（持股性）公司，自成立以来，未开展其他业务，由渤海汽车100%控股。

今年3月20日，与BTAH长期合作的某供应商股东Schlote Holding GmbH称，因资金短缺无法偿还到期银行贷款，申请三个子公司破产。BTAH无法在短期内找到替代供应商，且上述破产事项将加剧BTAH亏损额和流动性压力，导致其出现流动性不足的情形。根据《德国破产法典》的相关规定，需依法申请破产。

渤海国际由于是收购BTAH设立的持股平台，与之存在紧密关联关系，因此渤海汽车称为维护股东权益，作出德国子公司渤海国际和BTAH申请破产的决议。

“根据相关法规，渤海国际和BTAH财务报表由持续经营假设基础改为非持续经营假设基础，涉及相关调整金额为-8.4574.98亿元。若剔除此部分由于不可预测且不可控事件导致的调整事项影响，公司2024年归属于上市公司股东的净利润为-4.179806亿元。”渤海汽车称。

这家公司同时提到，受俄乌冲突持续、德国汽车销量不及预期，以及原材料、劳动力、能源价格及供应链成本上涨等多重因素影响，BTAH订单和营业收入下降，亏损额不断扩大。

2024年BTAH经营亏损3.668930亿元。此外，由于BTAH等公司申请破产导致财务报表编制基础变更为非持续经营假设基础而调整的资产减值4.506330亿元、客户潜在赔偿及员工遣散费等3.951168亿元，共计8.457498亿元，进一步加剧了公司的亏损。

对于为何未能在业绩预告中及

时披露相关亏损情况，渤海汽车称“在披露业绩预告时，BTAH仍处于正常经营状态。Schlote Holding子公司突发破产事件对公司而言属于突发、不可预测且不可控事件，公司在首次披露业绩预告时难以预知、预判”。

渤海汽车透露称，BTAH已于4月15日向当地法院提交破产申请，哈勒（萨勒）地方法院于德国时间7月3日发布了关于BTAH的破产程序，正式启动并指定破产管理人的公告及裁定书。渤海国际也已于德国时间6月23日向当地法院提交申请破产材料，正在等待裁定。

国内业务欲重整

两家德国子公司申请破产，是渤海汽车海外业务遇阻的一个折射。

渤海汽车是北汽集团旗下唯一的零部件上市公司，也是集团零部件板块的核心平台，主营产品有活塞、铝合金汽车结构件、轮毂、汽车空调等。

2024年，渤海汽车营收42.27亿元，同比下降9.48%；归母净利润12.64亿元，已连续四年亏损且亏损额逐年增大。该公司主营业务毛利率由上年的6.25%大幅降至-3.34%。

海外业务进展不顺是渤海汽车亏损加大的主要原因。2024年，公司境内业务收入和毛利率分别同比增长12.91%、1.58%，境外业务收入和毛利率分别同比下滑28.51%、25.19%。“公司2024年巨额亏损主要是德国子公司导致，其亏损额占比达96.19%。”渤海汽车表示。

在此背景下，渤海汽车开始整合国内业务。

5月31日，渤海汽车称拟通过发行股份及支付现金的方式购买四家兄弟公司相应的股权，包括北京北汽模塑科技有限公司、海纳川安道拓

（廊坊）座椅有限公司、英纳法智联科技（北京）有限公司，以及廊坊莱尼线束系统有限公司，收购比例分别为51%、51%、100%、50%。

同时，渤海汽车拟向不超过35名（含）符合条件的特定对象发行股份募集配套资金。

上述四家公司与渤海汽车均为北汽集团旗下汽车零部件公司，且北京海纳川汽车部件股份有限公司均为其主要股东之一，海纳川则是北汽集团控股60%的汽车零部件公司。因此这被业内视作北汽集团整合旗下汽车零部件公司的一项举措。

渤海汽车表示，此次重组的一大目的就是在经营端提升渤海汽车资产规模、营业收入和净利润水平，助力其进一步拓展收入来源和提升盈利能力。在市场端，渤海汽车希望通过并购，快速提升其技术水平、丰富产品矩阵、满足主机厂不断升级的需求，帮助企业扩大市场份额。

“公司将通过收购标的公司股权拓展业务；重组事项对上市公司及标的公司的运营模式没有影响，只是将相关资产整合至上市公司项下。”时代周报记者以投资者身份问及公司在新能源汽车零部件领域的布局规划时，相关工作人员表示。

不过由于海纳川为渤海汽车股东，且均为北汽集团旗下零部件企业，故此次交易构成关联交易，最终交易对价尚未确定。

渤海汽车股票因重组事宜于6月3—16日停牌。6月17日复牌后，渤海汽车多个交易日内收盘涨近10%，并因短时间内累计涨幅超过20%，而被北汽集团、海纳川两大大股东问询。

不过，渤海汽车在7月1日创下今年峰值5.76元/股后，便连续下跌5个交易日。截至7月8日，渤海汽车报收4.82元/股，涨0.42%。■

四部门联合发文 车企大功率充电设施网络应无差别开放

时代财经 贺晴

7月7日，国家发展改革委办公厅等四部门发布《关于促进大功率充电设施科学规划建设的通知》（下称《通知》），《通知》指出，进一步优化完善我国充电设施网络布局，稳步构建布局合理、品质升级、技术先进的大功率充电基础设施体系。到2027年年底，力争全国范围内大功率充电设施超过10万台，服务品质和技术应用实现迭代升级。

此外，《通知》还提到，新能源汽车企业自建的大功率充电设施网络，原则上应无差别开放。

近年来，新能源汽车渗透率稳步提升，充电设施等作为配套支撑重要性不言而喻，其中大功率快充作为解决补能焦虑的方式之一，受到不少新能源车企的青睐。

对于《通知》发布后车企相关举措等问题，时代财经于7月8日采访了蔚来、理想汽车、比亚迪、特斯拉等新能源车企。

理想汽车方面告诉时代财经，截至目前，理想超充网络中，超过7000根4C超充桩和超过6000根2C超充桩均向所有新能源车型开放。

蔚来方面向时代财经表示：“蔚来能源充电桩向全行业所有新能源用户开放，并提供从找桩到支付全流程智能化的充电服务。”截至7月8日，蔚来超充站达到2882座，超充桩为13303根。

此外，时代财经获悉，特斯拉第四代超级充电桩均面向所有品牌车主开放。

多家车企对外开放超充桩
在新能源汽车起步阶段，国内充

电设施发展不充分、不均衡使得“充电设施开放共享”这一话题受到一定争议，“抢”充电桩甚至引发行业讨论。此外，受限于充电桩还存在兼容性等问题，彼时部分充电网络规模较大的品牌开放程度有限。

以超充网络建设早、覆盖广的特斯拉为例，过去很长一段时间里，特斯拉中国市场的超级充电站只对特斯拉车主开放。2023年4月25日，特斯拉宣布在中国地区向其他部分非特斯拉新能源车辆试点开放充电网络。

而近年来，随着新能源汽车市场份额增加，车企之间充电网络的互通共享也在提速。

《通知》指出，新能源汽车企业自建的大功率充电设施网络，原则上应无差别开放。

理想方面告诉时代财经，截至目前，理想超充网络在全国已有超过2800座超充站，超过15000根超充桩。其中，超过7000根4C超充桩和超过6000根2C超充桩目前均向所有新能源车型开放。

“蔚来能源充电桩向全行业所有新能源用户开放，并提供从找桩到支付全流程智能化的充电服务。用户可通过蔚来App、加电App及蔚来车机，在全国范围实时查看蔚来能源充电桩的位置、价格、状态以及使用情况、用户评价等信息，快速进行充电决策。”蔚来方面向时代财经表示。截至7月8日，蔚来超充站达到2882座，超充桩为13303根。

此外，特斯拉第三代超充充电桩对部分其他品牌车辆开放，第四代超级充电桩则对所有品牌开放。据悉，截至2025年6月，特斯拉在中国超过350个城市的商务区、商圈、高速服务区等多个场景累计部署超过2100座超级充电站、11600根超级充电桩，用户可通

过车载导航查询实时的桩位状态。

车企竞速超充站布局，大功率充电设施怎么建，《通知》亦给出了重点。

《通知》提到，充电建设运营企业要严格按照国家标准规定开展大功率充电站选址、设计、建设和消防设施布置。充电运营企业要加强设备采购管理，核验充电桩及配套设备产品合格证明、强制性产品认证（CCC认证）等信息，确保符合质量规定。

此外，鼓励打造智能有序大功率充电场站，建立大功率充电场站与配电网高效互动机制，因地制宜配建光伏发电和储能设施，探索针对智能有序大功率充电场站优化电力接入容量核定方法，合理利用配电设施低谷容量裕度，提升配电网对于大功率充电场站的接入能力。

快速补能需求凸显

政策支持大功率充电设施加快应用普及的背后，快充等补能需求日益凸显。当前，新能源汽车竞争愈发激烈，超充站密度和补能便利性仍然直接影响了纯电产品销量。

“截至2024年年底，国内新能源汽车保有量达3140万辆，同比增长53.85%，车桩比为2.4：1，充电桩供需缺口仍较大。提高电池能量密度和缩短充电时间是解决新能源汽车里程焦虑和补能焦虑的两大关键途径。”东莞证券在研报中指出，当前公共充电桩仍以低功率为主，快充渗透不足。为了缓解潜在消费者的补能焦虑，更大释放新能源汽车消费市场潜力，大力发展快充桩已成大势所趋。

根据规划，到2027年年底，力争全国范围内大功率充电设施超过10万台，服务品质和技术应用实现迭代升级。

近年来，新能源汽车渗透率稳步提升，充电设施等作为配套支撑重要性不言而喻，其中大功率快充作为解决补能焦虑的方式之一，受到不少新能源车企青睐。

目前，国内对于超充尚没有明确的标准定义。以致力于成为超充之城的深圳为例，其标准是超充设备单枪额定功率不低于480千瓦。

比亚迪则将充电功率“卷”到了1兆瓦（1000kW）。今年3月，比亚迪推出了兆瓦级充电解决方案。比亚迪集团董事长兼总裁王传福就曾放话：“让电动车的充电时间和燃油车的加油时间一样短，在充电速度上实现油电同速。”

车企围绕充电速度的竞赛也日趋白热化。华为、极氪等亦陆续推出兆瓦级闪充。此前，行业最高的量产充电倍率是6C。“C”指充电倍率，6C电池意味着电池能在其额定容量的六分之一时间内充满电，即约10分钟内就能充电至80%。

不过，超充乃至兆瓦闪充对电力分配、车辆三电系统等都提出了更高挑战。

东莞证券指出，在桩端，主要体现在对大功率充电模块的需求增加，以及对大功率充电时的热管理要求更高，液冷技术更为适配。在车端，主

要体现在对高压组件大三电、小三电提出了更高的要求，整车高压架构主要部件迭代升级体现在SiC功率器件替代IGBT趋势，高压系统零部件安全性能升级，以及电池材料体系迭代升级等方面。

比亚迪集团执行副总裁、汽车工程研究院院长廉玉波就曾透露，为了匹配超高性能充电，比亚迪自研并量产了全新一代车规级碳化硅功率芯片，该芯片的电压等级达1500V。

此外，民生证券认为，我国电动汽车的使用分布存在不均衡性，如何合理分配各地区和不同时段的电力供应是关键问题。大功率充电桩的瞬时长功率需求可能会对电力分配造成一定冲击，尤其是在使用 800V 超级快充时，充电功率高达480kW，是目前主流充电桩功率的4～6倍。可能导致电网的负荷波动，无法大密度布局。

理想汽车方面此前接受时代财经采访时表示，超充桩的大范围同时接入确实会对电网带来一定压力，但事实上超充站具备两个技术优势：一是一般都采用功率堆叠分体桩的产品方案，对电网侧而言，最大接入负载可控；二是超充桩大功率充电的持续时间较短。

理想汽车方面同时表示：“超充站的负荷接入也要经过电网公司非常详细的论证与审核，电网公司也在持续进行配电网的新建改造工作。我们的超充站在服务区落地时，如果遇到周围负载冗余已满，也会有办法去解决，主要有三种方式：与合作伙伴共同解决，包括但不限于增容改造、外线合建与改造、EMS管理；提出需求，等待电网公司进行统一的配电网改造提升；与电网共同商议，改变电力工程方案，主要是接入点和路径的变化，满足负荷需求的方案。”

极氪9X入局大型SUV市场 多项参数对标库里南、卡宴 最高时速240公里

时代财经 陈梓庆

7月9日，浩瀚·S架构暨极氪9X技术发布会举行，极氪首款大型SUV极氪9X携多项新技术成果亮相。不过，极氪方面并未公布售价相关信息，新车将于8月底的第二十八届成都车展开启预售。

对于极氪9X，极氪方面充满信心。发布会上，极氪9X也多次与保时捷、劳斯莱斯、路虎等品牌的硬派SUV对标，并称有多项参数和配置优于上述品牌的相关车型。

号称实现多项混动SUV全球最强的极氪9X，能否帮助极氪在大型SUV细分市场分得一份“蛋糕”？

“这些配置在库里南上都没有”

“极氪9X是最强旗舰SUV”，极氪科技副总裁徐云在发布会现场如是说。

作为极氪首款混动车型，极氪9X首发搭载浩瀚·S架构，CLTC纯电续航里程达380公里；搭载总功率达1000千瓦的兆瓦电驱下零百加速仅需3.1秒；全球第一个全链900伏高压电混架构，带来6C超快充，SoC（充电电量状态）从20%充至80%仅需9分钟，这些参数均为混动SUV细分市场的全球第一。此外，徐云还表示，极氪9X最高时速达到240公里，是全球全尺寸混动SUV第一名。

智能辅助驾驶方面，极氪9X搭载千里浩瀚H9系统，拥有5个激光雷达，搭载英伟达DRIVE Thor-U芯片，具备L3级智能辅助驾驶能力。极氪方面表示，极氪9X在智能辅助驾驶方面的能力“跟人类司机一样”，甚至能识别交警的手势。



在发布会现场，极氪9X还多次对标保时捷卡宴、劳斯莱斯库里南和路虎揽胜，在操控、性能、底盘等方面与上述车型一一对比。

以空气悬架为例，极氪9X搭载闭式双腔空气悬架和双阀CCD电磁减振器，还搭载百万级豪车才有的48V主动稳定杆，大幅提升行车稳定性。徐云表示，这些配置“在库里南上都没有”。除了空气悬架，徐云还表示，极氪9X的底盘和操控可媲美百万级硬派SUV，全地形通过能力也媲美路虎揽胜。

不过，极氪并未在此次发布会上公布极氪9X内饰、座舱等车内的配置情况，也没有公布预售价格。极氪科技副总裁林杰在发布会现场表示，极氪9X将在今年8月底的第二十八届成都车展上开启预售。

搅局大型新能源SUV市场？

极氪9X是极氪品牌和领克品牌合

并后的第二款新车，极氪的下半年也由9X这款新车开启。上半年，极氪在竞争激烈的新能源汽车市场表现如何？

官方数据显示，2025年6月，极氪品牌销量16702辆，同比下滑16.9%。今年上半年，极氪品牌累计销量90740辆，同比微增3.3%，完成全年销量目标32万辆的28%左右。

今年2月，极氪品牌和领克品牌完成股权交割，极氪科技集团（下称“极氪科技”）正式成立。算上领克品牌，极氪科技今年上半年累计销量近24.5万辆。值得一提的是，懂车帝销量数据显示，极氪001这个曾经多次实现单月销量超过1万辆的车型，在2025年的单月销量未再超过5000辆。

这一次，极氪9X又能否带领极氪搅局大型新能源SUV市场？

在此之前，极氪科技已经有一款大型新能源SUV问世。今年4月，领克900上市，懂车帝数据显示，新车在今年5月和6月的单月销量均超过5000辆。

除了自家的同级别产品，极氪9X进入的细分市场也“高手如云”。懂车帝数据显示，今年6月，问界M8单月销量超过2.1万辆，问界M9单月销量超过1.3万辆，理想L9和腾势N9单月销量均超过4000辆，极氪9X后续的市场表现能否超越上述车型仍然有待市场检验。

商汤绝影CFO张君毅在接受时代财经采访时表示，高端汽车市场的竞争本身就非常激烈，未来极氪的销量和财务数据要更多地站在吉利控股集团的角度来评价和考量。

这与极氪未来的品牌定位和发展路径不无关系，吉利控股集团方面已经开始加紧对旗下汽车品牌的资源整合。去年9月，吉利控股集团发布《台州宣言》，集团战略从过往多品牌发展的大扩张模式转向整合聚焦，加快落实“一个吉利”战略。

今年5月7日，吉利汽车（00175.HK）在港交所发布公告，公司已向极氪智能科技有限公司（NYSE: ZK）提交非约束性报价函，拟收购其全部已发行股份，并将其私有化，吉利汽车与极氪均为吉利控股集团旗下整车企业，现吉利汽车持有极氪65.7%的股份，极氪科技也从纽交所退市。

极氪科技CEO安聪慧曾在接受媒体采访时表示，在完成品牌合并后，极氪科技预计研发投入可节省10%～20%，研发费用率预计从11%降至6%。

就未来极氪品牌在吉利控股集团内的定位等问题，时代财经向极氪方面发去了采访，截至发稿前未获回复。

在发布会现场，极氪仍然多次提及“高端”“豪华”等字眼。林杰表示：“希望最豪华的MPV、最豪华的SUV车型都来自极氪。”

推出毛绒玩具周边 麦当劳也盯上情绪消费的生意

时代财经 李馨婷

在毛绒玩具赛道上，连麦当劳也开始抢Jellycat们的生意？

时代财经获悉，自7月9日起的一个月内，麦当劳每周将推出4款BFF（永远好朋友）大头狗毛绒玩具。

尽管近70元的入手门槛并不便宜，但麦当劳的粉丝表现狂热，这也让麦当劳在潮玩赛道狠狠刷了一波存在感。

据悉，BFF大头狗源自日本玩具品牌THE DOG AND FRIENDS（下称THE DOG）。这个2000年诞生的品牌，其产品凭借头部占比超60%的夸张头身比、短圆的四肢以及拟人化的表情，自问世起就圈粉无数。

早在2003年，麦当劳就曾与THE DOG 展开全球合作，当时推出的大头狗周边受到了不少人的追捧。至今，在社交媒体上，仍有不少“收藏大户”晒出当年集齐的全套THE DOG系列。

时隔20余年，Jellycat爆火、LABUBU破圈，潮玩赛道的强势崛起让玩具代工工厂迎来爆单，麦当劳也带着大头狗毛绒玩具回归。

比汉堡还贵的毛绒玩具，二手平台已溢价

梦回千禧年，麦当劳大头狗涨价了，但依然爆火。

2007年时，麦当劳大头狗活动首次在中国市场上线，顾客只要购买开心乐园餐或在麦当劳任意消费加10元，即可获得一只玩偶。该款周边也成为不少90后麦当劳粉丝的童年玩具。

如今，麦当劳再次推出大头狗周边，但周边的购买门槛较18年前发售时明显提高。

根据本轮活动规则，顾客需要消费满30元，再花39.9元加购才能获得一个大头狗套装（一款狗公仔+卡包），即最低购入总价达69.9元，超过麦当劳安格斯厚牛堡四件套的价格

（非会员价65元）。麦当劳大头狗周边也被不少网友调侃为“价值69.9元的潮玩手办”。

尽管入手价格不低，但麦当劳大头狗周边仍有热度。据时代财经实地探访，7月9日上午10时45分，麦当劳大头狗发售时间一到，广州天河区珠江新城写字楼区的一家麦当劳，已经有四五位顾客到店购买相关产品了。

时代财经了解到，到店购买大头狗的，基本是该产品20年前的客群。

在附近上班的小潘告诉时代财经，他小时候就喜欢麦当劳大头狗，但没买到。“这次听说有周边回归，赶紧踩点来买，弥补童年遗憾。”另有两位顾客此前就收集过麦当劳大头狗，但没有收集全。“怕到店的时候错过发售时间，我们还专门打车来买。”

“麦门情怀”的消费热度也传递到了二手平台。7月9日下午，闲鱼上已经有商家标价54～78元，出售单款大头狗。

盯上情绪生意的不只是麦当劳，霸王茶姬、奈雪的茶、茶救星球等连锁茶饮品牌近期也推出了大荔狗、贝狗、蔬果家族等毛绒玩具周边。

其中，奈雪的茶已经是跨界老玩家。2024年，奈雪的茶结合当季新品，接连推出森林观音、金元宝抱抱等多款毛绒玩偶。据奈雪的茶方面数据，去年7月至年底，上述玩偶已累计送出超55万个。

成年人的“阿贝贝”，资本相继入局

连锁餐饮品牌接连推出毛绒玩具周边，正是看中了这些玩具与主力消费客群的情感联结。

作为传统玩具品类，毛绒玩具在过去的消费客群是儿童，赛道内的知名品牌也多数来自海外，比如英国的Jellycat，美国的迪士尼、日本的三丽鸥。

不过，近年来国产潮玩文化的发展，也让毛绒玩具市场出现了新变化。外观可爱、具有情绪治愈作用的毛绒玩具，早已成为无数成年人的“阿贝

贝”——这一网络用语专门指代个人惯用的毛绒玩具等安抚物品。

曾在某头部潮玩品牌负责渠道业务的Jenny（化名）告诉时代财经，2022年时，小鹦鹉BEBE、巴风特小羊等国产IP的毛绒玩具产品便已有可观的销售表现。2023年年底开始，LABUBU搪胶毛绒公仔的热销，则让国产毛绒玩具迎来全面爆发。

2024年，泡泡玛特营收130.38亿元，其中，毛绒产品成为年度爆品，收入达28.3亿元，同比增长1289%。

除了泡泡玛特旗下毛绒产品，问童子、择偶记、BABA DOLL等多个国产毛绒玩具品牌也崭露头角。近日，毛绒潮玩品牌“超级元气工厂”更是收获了阅文集团的战略投资，该笔投资是国内毛绒玩具行业可查询到的首个获得主流投资机构的公开募资金案例。同一时期，与乐华娱乐绑定营销的搪胶毛绒公仔WAKUKU也圈粉无数。

此外，国内各地博物馆推出的毛绒文创，作为粉丝经济产物的棉花娃娃等毛绒玩具，也如雨后春笋般爆发。

代工厂淡季不淡，“工人干到凌晨两点”

当“万物皆可毛绒”时，“IP+毛绒”的组合，早已成为各大品牌圈粉的流量密码，这也养肥了一批上游代工产业。

成立于2013年的扬州智多娃玩具有限公司（下称“智多娃”），现有员工约600人，年销售额约1.5亿元。据该公司总经理孔祥鹏介绍，2024年以前，智多娃的业务分为四大类：大型赛事活动吉祥物、迪士尼及三丽鸥等国际IP的周边、企业文化IP产品，以及国际代工订单。

2024年以后，景区博物馆文创、潮玩毛绒挂件以及艺人周边等毛绒玩具订单，在智多娃全年订单的占比达到了50%。9～15厘米的毛绒钥匙扣产品，也取代了传统20～30厘米的毛绒玩具，成为智多娃生产的主要产品。传统毛绒玩具产业季节性较强，

冬天是销售旺季，6—8月则销量较淡。随着2024年以来行业爆发，爆单也成为智多娃的生产常态。“往年淡季时，厂里工人一天干不满8小时、偶尔放两天假很正常。但现在工人完全闲不下来，干到夜晚11点甚至凌晨2点，是常有的事。”孔祥鹏说道。

不满足于B端的代工生意，终端市场的爆火也开始推动部分代工工厂向利润空间更大的C端业务转型。刘丰铭的工厂就加入了这一转型浪潮，他对市场热度的感知也更为直接。

过去20多年，刘丰铭的工厂主要进行传统绒布玩偶产品代工。2022年起，刘丰铭的工厂通过在抖音上直播，销售自研的“鲨bee”“鲨骑马”“龟蜜”“人参公鸡”等谐音梗毛绒玩偶，实现了C端转型。

目前，刘丰铭的厂牌铭创优趣，在淘宝、小红书、抖音等平台的粉丝已经超过100万，主要销售创意毛绒玩具与热门IP授权周边。据刘丰铭透露，2022年以来，铭创优趣的年均销量达到80万件，订单量远超业务转型前。“做代工时，很容易积压大量库存。现在我们主要在直播间进行产品预售，库存几乎为零。”刘丰铭说道。

不过，相较于其他潮玩品类，毛绒玩具产品的制作门槛较低。当赛道爆发后，潮玩品牌、连锁服装与餐饮品牌，以及各厂商纷纷布局下场，从业者获得的流量与关注也开始被稀释。刘丰铭告诉时代财经，2023年时，铭创优趣的年销量一度超过100万件。但随着行业的竞争加剧，自己也开始担心起未来的生意增长。

在Jenny看来，未来毛绒玩具赛道会变得越来越专业化。“虽然毛绒玩具产品在制作工艺上没有门槛，但一款产品假如要卖爆，对卖家的审美、设计、趋势捕捉能力有很高的要求。此外，还需要有强大的供应链能力与IP运营能力做支撑。要满足这些条件，都需要卖家在行业内积累和沉淀。”Jenny分析道。■



盯上情绪生意的不只是麦当劳，霸王茶姬、奈雪的茶、茶救星球等连锁茶饮品牌近期也推出了大荔狗、贝狗、蔬果家族等毛绒玩具周边。其中，奈雪的茶已经是跨界老玩家。2024年，奈雪的茶结合当季新品，接连推出森林观音、金元宝抱抱等多款毛绒玩偶。据奈雪的茶方面数据，当年7月至年底，上述玩偶已累计送出超55万个。

百亿补贴搅局量贩零食 万辰集团单日订单大增922%

时代周报记者 刘婷 发自上海

江苏常州的一家量贩零食店内，店主王斌忙着拣货。随着订单不断增加，屏幕上的数字不断攀升，“原本一天6000元的营业额，7月5日都快到1万元了。”王斌忙着整理商品，检查库存并调度发货计划，确保每个订单及时发出。面对订单量的激增，他动员家人来帮忙发货，甚至开始招兼职工人支援。

这家店是王斌去年才开设的，投资了80万元，房租（含水电）每月高达2万多元。起初，他曾为高租金和成本担忧，但外卖平台补贴政策的加码，让他的焦虑有所减少。最近，他店里每天的营业额稳定在8000～1万元之间。

量贩零食商家不仅是外卖大战的参与者，更是即时零售大战中的关键玩家。

时代周报记者从淘宝闪购处获悉，7月2日，淘宝闪购启动总额高达500亿元的补贴计划。7月5日，万辰集团（300972.SZ）的整体订单量较上周同期激增922%。良品铺子（603719.SH）自500亿元补贴上线以来，整体订单量环比翻倍，孝感、黄石、宜昌、襄阳等地门店的订单增长超过200%。

对于王斌来说，这场转型依旧充满变数。“虽然销量大幅提升，但不知道之后会怎么样，不敢大力进货。”

外卖大战加速了量贩零食的线



淘宝闪购数据显示，自今年6月入驻淘宝闪购以来，万辰集团迅速上线了近2000家门店。

上化，“王斌们”意外跑上了加速带。但对于他们来说，外卖大战过后，这场竞速会更加激烈。

爆单背后的履约挑战

平台掀起的即时零售大战，正让量贩零食行业成为新一轮消费市场的焦点。

“量贩零食本身属于高性价比的商品，客单价不高、复购频率高，符合即时消费的特征。”和君咨询合伙人、连锁经营负责人文志宏在接受时代周报记者采访时表示，量贩零食品牌的区域化、连锁化发展成熟，也为平台与品牌之间的合作创造了便利条件。

热潮之下，行业的订单量也呈现爆发式增长。

淘宝闪购数据显示，自今年6月入驻淘宝闪购以来，万辰集团迅速上线了近2000家门店。7月5日当天，万辰集团的整体订单量较上周同期激增922%，其中好想来单品牌订单量百倍级增长。

快速攀升的订单量，一时间让部分量贩零食门店陷入了履约困境。

7月6日晚8点，广东揭阳一家量贩零食店内，店长李青紧盯后台订单。“平时几十单，现在一下子都快翻倍了，仓库备货根本跟不上。”李青告诉时代周报记者，由于高峰期叫不到骑手，出现大量顾客投诉的情况，“没有骑手接单，投诉电话也接不过来”。

李青的烦恼并非孤例。即时零售迅速升温后，全国多地量贩零食店不同程度地遭遇了库存管理与物流配送的压力。

李青表示，订单激增客观上推动了企业仓储、物流和门店管理效率的提升，但短期也暴露了很多问题。“量贩零食店此前长期依赖线下渠道，突然转向线上模式，在库存管理、物流调度、店员培训方面很难短期内完成转型，快速补齐这些短板已成为当务之急。”

与此同时，补贴大战或即将迎来关键节点。高盛最新报告指出，外卖大战预计将在今年9月达到峰值，下半年或出现拐点。

“在没有补贴的情况下，品牌的吸引力将更加依赖于产品质量、服务

体验和品牌形象。建立稳固的品牌忠诚度可以帮助企业在补贴结束后仍保持一定的市场份额。”大消费行业分析师杨怀玉对时代周报记者表示，当补贴退去时，量贩零食店可能会遇到影响客流量的问题。

杨怀玉补充称，其他零售渠道如电商平台、传统超市等也可能调整策略以应对挑战，加剧了量贩零食市场竞争的激烈程度。

加码精细化运营

即时零售搅局量贩零食，行业竞争也日趋白热化。以精细化运营为核心的下半场，正在加速到来，

根据《2025年中国便利店发展报告》，受门店数量不断增加的影响，单店营收正在被分流。2024年便利店企业的平均坪效为每天55.9元/米²，同比下降7.1%。同时，大型连锁企业与中小型品牌之间的日均坪效差距正不断扩大，这反映出当前行业中精细化运营的迫切需求。

然而，平台补贴虽然在短期内显著拉高了订单量，但即时零售领域的竞争，日趋聚焦于供应链效率和客户服务能力。

事实上，随着线上化程度的不断提高，行业内对品牌忠诚度和消费者体验的关注也逐步提升。杨怀玉指出，打造稳固的品牌忠诚度，将帮助企业未来竞争中占据主动地位。

从行业整体来看，量贩零食企业普遍面临库存压力大、物流成本高、利润薄等问题。杨怀玉进一步提醒道，企

业必须更加关注精细化运营，尤其是在库存管控、成本控制和供应链优化等关键环节。“精细化管理不仅能直接降低成本，还能显著提升企业运营效率，降低库存损耗，长期来看，这将是核心竞争力的重要组成部分。”

在这一趋势下，一些店主已经率先行动起来，通过精细化运营提升管理效率。

王斌对时代周报记者表示，其门店也在尝试建立私域社群。“趁着这一轮即时零售带来的订单高峰，我们正在加快搭建私域社群，将线上用户转化为自己的忠实顾客群，未来即便补贴退潮，私域流量也能帮助我们更好地维持客流。”王斌表示。

多名受访人士表示，这场即时零售带来的线上化浪潮对量贩零食行业的影响可能将远超预期。过去传统零售高度依赖门店选址的模式正在发生变化，线上订单的增长促使企业更加关注前置仓建设和供应链能力的提升，而门店位置的重要性将相应减弱。

对于未来走势，文志宏表示，外卖及即时零售业务的快速发展，将显著推动量贩零食的线上销售占比提升。过去量贩零食更多依赖线下门店渠道，但随着外卖平台积极布局即时零售业务，量贩零食线上化的趋势将进一步加速。此外，即时零售的崛起还将助推量贩零食整体市场份额和竞争力的提升。■

（应受访者要求，王斌、李青为化名）

巨子生物陷风波50天 可复美销售遇冷 有批发商低价抛售

时代财经 叶曼至

夏日高温席卷全国，修复类护肤品卖断货，但巨子生物还没从成分风波的影响中缓过来。

美妆批发商袁远在武汉从业已超20年，按照往年惯例，6·18电商大促前，他会提前备足大量“晒后修复类”面膜，坐等客户上门进货。然而，往年在这一品类中销量稳居“C位”的大爆品可复美，今年却遭遇“冷市”。

7月8日，谈到可复美的市场表现，袁远向时代财经透露：“往年早就爆单了，电商平台大促期间，药妆店、集合店都会多进货搞促销活动。今年夏天没什么水花。”不只是袁远，在社交平台上，不少经营可复美品牌的批发商、零售商都遇到了相似的情况。

可复美是巨子生物控股有限公司（02367.HK，下称“巨子生物”）的核心品牌，主打重组胶原蛋白成分。过去几年，可复美也一直是美妆市场的明星产品。2024年，仅可复美品牌收入就超过了45亿元，同比增长率高达62.9%。

如今可复美市场情绪的波动，或源于品牌在今年5月卷入的一场成分争议。

5月24日，科普博主“大嘴博士”郝宇公开质疑可复美胶原棒“重组胶原蛋白含量虚标”，瞬间引爆舆论场。作为回应，巨子生物连夜出具检测报告以证清白。随后双方仍就检测标准等问题，展开了数轮交锋，甚至引得另一主打玻尿酸产品的上市公司华熙生物下场，西安市市场监督管理局高新区分局也关注到此事。

6月23日，巨子生物在一则声明中称：“随着重组胶原蛋白产业的快速发展，以及消费者对产品质量要求的日益增长，我公司现有的质量标准、检测方法和标签标识在某些方面已逐渐显现出其局限性，难以完全适配行业发展与技术进步的高标准和高要求，需要不断地优化迭代。”

目前，“大嘴博士”郝宇被微博平台已被列为“涉企网络黑嘴”，实施阶段性禁言。据东方财富，7月10日，美妆博主“大嘴博士”微博、抖音账号已被封禁——这场风波暂时被画上了休止符。

然而，作为纷争中心的巨子生物难免受到波及，近年风头正劲的重组胶原蛋白赛道，也被卷入质疑声浪中。可复美品牌的口碑和销售正经历阶段性挑战。巨子生物市值一度蒸发近300亿港元，现在股价表现有所修复。

如今，距离这场争议风波爆发已过去50天。距离可复美与巨子生物走出阶段性低谷，还要多久？

6·18大战失意，可复美粉丝开始摇摆

对于可复美产品的购买，品牌的部分粉丝显得有些犹豫不定。

“95后”健身教练林杏，是可复美的长期回购用户，她曾使用过该品牌的面膜、修复敷料、爽肤水等多个产品，而此次可复美成分风波中的主角“胶原棒”，也是她高频购买的产品。

“（胶原棒）功效我觉得是有的，但精华质地会厚重黏腻，有点糊脸，而且升级到二代之后价格也挺贵的，旗舰店40多支接近400多元。”林杏直言，在可复美成分风波后，她打算换个牌子试试，“但还没找到合适的替代品牌”。

不只是林杏，终端消费市场对于可复美产品的观望情绪也明显加重。社交平台上，“可复美还能不能买”“巨子生物的产品还可以相信吗”“有没有可复美次抛代替品”成为品牌相关词条里高频讨论的问题。据时代财经观察，“买与不买”的讨论拉锯战不在少数。

更直观的表现是，可复美在今年6·18电商大促中失意了。

天猫6·18大促活动首日（5月13日），在天猫官方发布的“天猫美

妆抢先购预售4小时排行榜”中，可复美高居榜单第3名；天猫美妆6·18全周期排行榜单（5月16日—6月20日）中，可复美仅排在榜单第16位。可复美去年在该榜单中排第12名。

而在抖音发布的6·18全周期美妆品牌榜TOP10（5月13日—6月18日）中，也不见可复美的身影。国货品牌中，除了韩束和珀莱雅居前两位，还有自然堂跻进了其中。作为对比，2024年抖音6·18美妆品牌TOP20榜中，可复美居第9名。

美银证券研报指出，成分风波是导致可复美排名跳水的关键诱因。

另一方面，可复美与带货达人的合作关系也受到了成分风波的影响。

时代财经梳理灰豚数据发现，舆论发酵前一个月（4月24日—5月24日），可复美在抖音平台带货渠道销量中，达人分销的占比达到67.02%；5月24日—7月10日期间，可复美的抖音渠道销量中，通过达人分销的品牌产品销量占比下滑至27.24%。

曾与可复美有过商务合作的美妆KOC米朵向时代财经透露，5月成分风波过后，多名主播要求可复美提供更有力的检测报告背书，但并没有得到品牌方的回应。如今，不少与可复美有过合作的美妆博主还在观望，合作意愿不明朗。“大不了就换个品牌带货，现在功效型护肤品牌很多，（主播）没必要冒这个风险。”

据媒体报道，在6月24日的投资者交流会上，巨子生物管理层曾表示，舆情冲击了线上及达人直播渠道，6·18期间公司业务遭到了挫折。但其也强调，巨子生物全年业绩指引保持不变，并有信心在下半年弥补6·18期间的生意损失。

“今年没人找我囤货了”，有批发商降价抛售

受影响的不仅仅是线上生意。

巨子生物财报显示，品牌直营旗舰店、品牌官方及达人直播间、私域等线上渠道是可复美等品牌产品销售的主阵地，同时，品牌也覆盖公立医院、私立医院和诊所、连锁药房品牌以及CS/KA门店等线下渠道。

7月8日，时代财经走访广州天河区、越秀区多个屈臣氏门店发现，可复美仍在正常销售。但有导购称，会有消费者到店询问可复美事件始末，而后选择买别的品牌，“有人觉得换个没有争议的牌子更放心”。

在美妆日化行业从业20余年，袁远对市场情绪的感知颇为敏感。

袁远批发经营的品牌涵盖彩妆护肤、日化家清等多品类，客户主要来自低线市场的美妆集合店、药妆店等线下渠道。在其经营的90个品牌中，他只选了3个功效护肤品类的品牌做代理，分别是可复美、敷尔佳与薇诺娜。可复美则是当中销量最高的品牌。这种情况，一直持续到风波爆发前。袁远对时代财经说：“可复美很抢手，我这边三分之二的药妆店客户都会来我这拿货。今年年初，有客户要开分店，一下子从我这搬走30箱（约1200盒）胶原棒2.0产品，敷料面膜也拿了40箱（约2000盒）。”仅这一单，袁远就净赚5万元。

卷入成分风波，成了可复美产品销售表现的分水岭。

“往年6·18期间，很多门店都会来我这多囤一些可复美的产品，今年没有一家这样做，和去年6月比差远了。有些同行仓库里压着货，再不抛就过期了，所以7月开始，市场就出现了卖家低价抛售产品的现象。”

据袁远观察，有批发商已经将规格为30支/盒的胶原棒2.0产品卖到140元，而同样规格产品在6月初的市场均价为175元。

市值蒸发超180亿港元，控股股东增持

争议给巨子生物带来的影响，从C端销售延伸到了资本市场。

作为最早吃到胶原蛋白赛道红利的头部玩家，2022年11月，巨子生物在港交所挂牌上市。据其招股书，巨子生物是全球首家实现量产重组胶原蛋白护肤产品的公司，其专有重组胶原蛋白技术在中国获得行业内首个发明专利。

巨子生物在上市后保持业绩增长趋势。据财报，2022—2024年，巨子生物分别实现营收23.64亿元、35.24亿元、55.39亿元，母公司拥有人应占年内利润分别为10.02亿元、14.52亿元、20.62亿元，增幅明显。

但受此次争议影响，巨子生物的股价一度下挫。5月26日，巨子生物收盘价为71.943港元/股，跌幅4.04%。据Wind数据，5月23日—7月10日，巨子生物累计跌幅为25.49%，市值蒸发超180亿港元。

或为提振二级市场信心，6月9日，巨子生物发布自愿性公告披露控股股东增持股份计划，在未来3～6个月内增持公司股份，金额不低于2亿港元，并于6月25日、26日详细披露该计划细节。据公告，巨子生物的控股股东“Juzi Holding Co.,Ltd”分别对公司进行了两次增持，交易金额合计约5350万港元。

多名美妆行业人士注意到，6月以来，巨子生物已释出多个利好消息，以对冲可复美风波所带来的负面影响。包括“重组胶原蛋白冻干纤维”药械组合申请获批；联合孩子王入股丝域养发，后者也被行业人士看作是公司旗下头皮养护品牌函得仕打通渠道的重要一步。

多名行业人士在接受时代财经采访时均认为，成分风波对于巨子生物的影响不会太久。更有人预测，市场负面舆论已大幅减少，“可复美整体销售额预计第三季度末就能缓过来”。

资本争相入局，重组胶原蛋白依旧抢手

行业人士对于巨子生物走出低谷的信心，来源于对重组胶原蛋白赛道长期前景的看好。

珂贝妍联合创始人陈凯强在接受时代财经采访时表示，当下，消费者越来越倾向于选择那些能够提供具体护肤效果的产品，而胶原蛋白因其在提升皮肤弹性、减少皱纹和改善皮肤保湿性方面的显著效果，恰好满足了这一需求。

“从技术层面来说，相比于传统的动物源胶原蛋白，重组胶原蛋白在技术端的工艺突破，使其更纯净安全、易吸收，且生物相容性高、免疫原性低，无动物病毒风险，适用人群更广。”陈凯强进一步解释。

弗若斯特沙利文数据显示，2017—2021年中国重组胶原蛋白市场规模从15亿元扩张到108亿元，到2027年有望增至1083亿元，年复合增长率将达42.4%。

2024年，依靠重组胶原蛋白概念，初创企业君合盟（2024年5月、9月）、湘雅生物（2024年4月、5月）均完成了两轮融资。同年，日本美妆巨头资生堂参投的创建医疗（873474.NQ）挂牌新三板。欧莱雅旗下修丽可品牌推出三类医疗器械产品“铂研”胶原针。上美股份、丸美生物都在不断加码该原料的研发，其中，丸美生物亦计划在2026年推出包括医美重组胶原蛋白水光针在内的三类医疗器械。

虽然该赛道头部企业的巨子生物表现短暂承压，但资本热钱还在不断涌入。

今年6月，与巨子生物并称为“赛道双子星”的锦波生物（832982.BJ），借农夫山泉创始人钟睺眔旗下企业——养生堂有限公司和杭州久视管理咨询公司34亿元资本加码严肃医疗研发，钟睺眔通过间接持股也一跃成为锦波生物的第二大股东，持股比例为10.58%。

在重组胶原蛋白行业，新老玩家齐聚一堂、摩拳擦掌。一名在该行业有过投资经验的美妆从业者向时代财经直言，从投资角度看，押注重组胶原蛋白，主要是看中这个赛道的“三重红利”：技术壁垒高、需求刚性强、成长天花板高。

上述美妆从业者指出，重组胶原蛋白的价值，在于解决了传统生物材料在安全性和有效性方面的痛点，“这在消费和医疗领域都是稀缺的。这不是短期风口，是起码能跑10年以上的长坡厚雪赛道。”

不过，上述美妆从业者也直言重组胶原蛋白技术要想做好并不容易。与普通的原料成分相比，重组胶原蛋白技术壁垒较高，“人源化重组工艺（现代主流重组胶原蛋白技术因强调同源性，通常被归入此类）不是砸钱就能搞定的，像Ⅲ型胶原的活性稳定技术，国内能实现真正量产的企业仍在少数，多数还停留在实验室阶段，前期研发投入也是个无底洞。”

从更纵深的行业角度来看，重组胶原蛋白赛道正迎来爆发期。陈凯强认为，未来3～5年，重组胶原蛋白行业将快速增长并迎来变革，技术进步与消费需求升级将加剧竞争，可能形成由大企业为主导的“头部效应”，“但中小玩家仍有机会，关键在于长远规划与品牌建设，通过创新和高质量产品建立消费者信任”。

7月8日，时代财经曾就风波后巨子生物的内部干预与调整等问题，联系巨子生物相关人士。但截至发稿，未获回复。■

（应受访者要求，袁远、林杏、米朵皆为化名）

300

亿港元



上海央厨停建背后 翠华餐厅华东收缩 上海仅剩5家门店

时代周报记者 张钊璟 发自上海

7月8日，翠华控股（01314.HK）公告，经审慎考虑及详细评估集团的营运及业务战略后，董事局已议决变更集团首次公开发售所得款项净额未动用部分的用途。

具体来看，截至公告日，翠华控股首次公开发售所得款项净额未动用部分约为5060万港元，其中2060万港元原计划预留用于建设上海厨房（即“上海新中央厨房”）。

根据该集团最新安排，上海厨房的建设工作将被搁置，对应的所得款项将重新分配用于额外营运资金及其他一般企业用途。至于剩余3000万港元的所得款项则将按照原定计划继续用于建设华南厨房（即“华南新中央厨房”）。上述两笔所得款项净额将于2026年12月前悉数动用。

对于搁置上海厨房的建设原因，翠华控股在公告中表示：“目前集团在中国内地的餐厅仅小部分位于上海或其周边地区，是出于成本效益考虑。”

此外，翠华控股称，将用于建设上海厨房的所得款项重新分配用于额外营运资金及其他一般企业用途，可让公司对其财务资源的调配更为有效，符合公司及其股东的整体利益，且不会对现有业务及营运造成任何重大不利影响。

值得注意的是，上海曾是翠华控股在内地市场的重点布局区域。2009年，翠华控股正式进军内地市场，便在上海开设了内地首间翠华餐厅。不过，近年来翠华餐厅位于陆家嘴国金中心、打浦桥日月光、长寿路、浦东丁香国际的上海多家门店陆续被关闭。

时代周报记者在第三方点评平台搜索发现，翠华餐厅在上海仅剩5家门店。而在上海周边地区，翠华餐厅在南京仅剩1家门店，在无锡、杭州等地已无门店。除翠华餐厅外，翠华控股旗下其他子品牌目前在上述区域也无门店。

鉴于翠华控股此前从未在财报披露过上海及周边地区的具体门店数量。为此，就其在上述区域最多时拥有的门店数，目前门店数量以及具体关店原因，7月9日，时代周报记者向翠华控股发送了采访提纲。截至发稿，尚未获得回复。

市值蒸发超78亿港元

资料显示，翠华控股前身是于1967年在香港旺角创立的冰室。随着20世纪70年代茶餐厅在香港兴起和流行，翠华控股顺势转型，并于1989年在香港新蒲岗开设了首家翠华茶餐厅，此后逐渐成为香港餐饮文化的代表。

电影《春娇与志明》里有句经典台词，“从兰桂坊出来后，一定要去翠华”。这说的便是香港中环威灵顿街的翠华旗舰店（已于2020年3月闭店），由于临近兰桂坊酒吧街，24小时经营的翠华茶餐厅大受欢迎，成为不少人在兰桂坊消遣之后的夜宵饭堂，甚至是众多游客必去的打卡地标之一。

除主品牌“翠华餐厅”外，翠华控股还打造了“廿一堂”“扬食屋”“锡兰”“坚信号上海生煎皇”“From Seed to Wish”等子品牌。

2009年，翠华控股正式进军内地市场，在上海开设了内地首家翠华餐厅；2012年，翠华控股成功将店开进武汉，并于2013年进驻广深地区。

2012年11月，翠华集团在港交所挂牌上市，股票代码“01314”，彼时集团主席李远康称，翠华成立数十年来，陪伴香港人走过不少风雨，希望可以继续陪着消费者“一生一世”。

作为香港茶餐厅第一股，翠华上市受到资本市场的热烈追捧。定价高达29倍的市盈率，在香港餐饮业上市公司中名列前茅，最终以2.27港元/股的发行区间上限定价，超额10倍认购。

数据显示，翠华控股股价于2013年11月来到最高点5.339港元/股，市值一度超81亿港元。此后，该公司股价便一路下行，于2022年10月底触及最低点0.083港元/股。截至7月10日收盘，翠华控股报0.190港元/股，市值仅剩2.68亿港元，较历史最高市值蒸发超78亿港元。

布局重心转向

长期低迷的股价背后是翠华控股增长乏力的业绩。

财报数据显示，翠华控股的营收在2016财年（2015年4月1日至2016年3月31日）达到顶峰，实现营收18.68亿港元。此后多年，公司的营收便维持在18亿港元左右的水平。

直至2020财年，这一局面遭到打破。该年度翠华控股营收跌至13.81



亿港元，同比下降22.7%；实现归母净利润-3.17亿港元，也是翠华控股自上市以来的首次亏损。

自此之后，翠华控股的业绩陷入了长期低迷。2021财年至2024财年，翠华控股的营收分别为9.56亿港元、9.93亿港元、8.46亿港元、9.54亿港元，均未能超过10亿港元；对应的归母净利润分别为-1.24亿港元、-1.18亿港元、6057.80万港元、3908.70万港元。

随着业绩增长乏力，公司的布局重心也发生了变化。在进入内地市场之初，翠华控股将首家翠华餐厅开设在上海；2012年，翠华控股成功将店开进武汉；到2013年才进驻广深地区。

而在2016财年的年报中，翠华控股则指出：“本集团将继续稳步拓展三个核心业务地区，包括香港及澳门地区、华东及华中地区和华南地区。”华南地区已经上升为其三大核心业务区域之一。

而到了2019财年，翠华控股对于华东及华中地区的重视程度明显有所下滑。公司在当年的财报中提出，未来将把握粤港澳大湾区及海外市场的机遇。

此后在2021财年至2025财年的年报中，翠华控股均有指出，公司将加快推进海外市场及大湾区的速度。

对此，夏至良时咨询管理公司高级研究员、大消费行业分析师杨怀玉认为，翠华将布局重心向大湾区倾斜的原因之一，是对运营成本与效益的考量。当前上海的租金、人力等运营成本较高，而大湾区的一些城市虽然发展较快，但成本相对较低，有助于提升公司的盈利能力。

“此外，新加坡作为东南亚一个重要的商业中心，拥有丰富的饮食文化和多元化的消费者群体，这为翠华提

供了新的市场机会，有利于其进一步打开国际市场。”杨怀玉进一步指出。

根据最新财报，2025财年，翠华控股实现营收9.06亿港元，同比下滑5.04%；实现归母净利润1234.20万港元，同比下滑68.42%。

据悉，翠华控股营收下滑主要是受内地市场拖累。具体来看，该财年，来自内地市场的营收为3.71亿港元，同比下降14.1%；而来自香港市场的收入为5.15亿港元，同比增长1.8%；来自其他地区的收入为2085.7万港元，同比增长22.2%。

翠华控股表示，受经济因素影响，餐饮行业价格战加剧，本年度下半年关税调整导致食材成本上涨，影响经营利润，经营压力显著增加。针对这些不利因素，本集团积极调整策略。为维护核心客户群，我们利用非繁忙时段（即早餐及下午茶时段）吸引及分流客流，普遍获得客户支持。

对于公司在内地市场的未来发展，翠华控股保持审慎乐观态度。该公司认为，依据目前的市场分析，预计短期内仍将面临重大挑战。

“但公司相信，通过不断提升营运能力，实现降本增效，并通过自媒体发挥流量效应，维系客户忠诚度并吸引新客户，我们一定能够渡过难关。因此，我们的新店扩张策略将采取‘稳扎稳打，战略突破’的策略——谨慎发展传统市场，同时通过专业市场拓展新的增长点。”翠华控股在年报中如此写道。

截至2025年3月底，翠华控股于中国内地、香港、澳门，以及新加坡等地经营合共72家门店，与2024年3月底持平。在内地市场，翠华控股过去一年并未开店。截至期末，该公司共有32家内地门店，较2024年同期净减少4家。

此外，在杨怀玉看来，当前内地餐饮市场竞争激烈，消费者对“港式”餐饮的情怀逐渐消退，导致其品牌吸引力下降。与此同时，翠华在香港以亲民的价格和地道的风味受到欢迎，但在内地市场却采用了较高的定价策略，品牌价格与定位不匹配，使得性价比降低，难以吸引顾客。

“面对网红店频出的内地市场，翠华餐厅显得有些‘老态龙钟’，缺乏创新和与时俱进的品牌形象更新。年轻一代消费者对新鲜事物更感兴趣，而翠华未能及时调整以迎合这一趋势。”杨怀玉称。■

中国茶饮加速出海 霸王茶姬泰国公司获当地企业入股

时代周报记者 刘婷 发自上海

霸王茶姬（CHA.NASDAQ）出海又有新动作。

近日，泰国总统食品有限公司发布公告称，其子公司泰国总统饮料有限公司已对Chagee (Thailand) Co., Ltd. (即霸王茶姬泰国公司) 进行投资，以超1.42亿泰铢（约合人民币3119万元）拿下后者51%的股权。

对此，霸王茶姬向时代周报记者回应称，信息属实。

根据泰国总统食品有限公司披露的信息，完成本轮增资后，霸王茶姬泰国公司股东结构随之发生变化：霸王茶姬继续持有49%的股权，泰国总统饮料有限公司持股比例则为51%。

此次投资的背后，均为泰国当地的明星公司。泰国总统饮料有限公司由三大股东共同设立：泰国总统食品有限公司持股55%，泰国物流独角兽Flash Express创始人Komsan Saelee出资25%，泰国知名地产企业Ananda Development创始人兼CEO

Chanond Ruangkritya出资20%。

这三家股东分别来自食品生产与销售、物流、地产开发领域，正好对应餐饮品牌出海扩张时所迫切需要的核心资源，包括供应链体系、物流网络以及店铺点位。

事实上，霸王茶姬此前已在东南亚市场试水类似模式。

5月16日，霸王茶姬与马来西亚联大集团旗下的全资子公司Magma Chain Management成立了一家新的合资企业，其中霸王茶姬占股60%，Magma则持股40%。

此次霸王茶姬牵手的合作方联大集团，以房地产开发和酒店管理为主要业务，同时股东名单中还包括马来西亚羽毛球明星李宗伟。

大消费分析师杨怀玉对时代周报记者表示，从当前趋势来看，霸王茶姬采用的合资出海模式，将成为越来越多餐饮品牌出海的重要路径之一。这种模式尤其适用于希望快速在海外市场建立品牌认知并实现规模效应的企业。

杨怀玉进一步指出，与当地企业合作的优势显而易见：一方面，当

地合作伙伴能帮助品牌更深入地理解和适应海外市场的消费需求与文化特征，推动产品的精准本地化；另一方面，合作方通常在供应链、物流体系、渠道网络等方面资源丰富，可以为品牌进入新市场提供强有力的支持。

近年来，国内茶饮市场竞争白热化，海外市场成为茶饮品牌发力的第二增长曲线。在全球市场中，东南亚成为不少中国茶饮品牌的出海第一站。

里斯战略咨询发布的《逐梦东南亚——现制饮品出海品类研究报告》指出，未来五年，将会是中国茶饮全球化竞争的时代。其中，东南亚凭借地缘优势、文化相通以及政策利好，成为中国新茶饮品牌出海第一站的最佳选择。

据时代周报记者不完全统计，当前已有蜜雪冰城、奈雪的茶、喜茶、霸王茶姬、茉莉奶白等超过10家茶饮品牌布局东南亚。

作为中国茶饮品牌的代表，霸王茶姬也在加速海外布局。

截至2025年3月31日，霸王茶姬全球茶馆总数达6681家，其中海外茶

馆数量增至169家。

在经营表现方面，霸王茶姬大中华区茶馆平均每月GMV约为43.20万元，较2024年同期的54.94万元有所下降。

5月30日，霸王茶姬管理层举行分析师电话会。管理层表示，在霸王茶姬看来，全球化布局有助于公司降低对单一市场的依赖，同时创造新的增长机遇、有效应对市场不确定性。

虽然目前处于爬坡阶段的海外业务仍处于亏损状态，但在部分市场显示出消费能力和盈利潜力。

“目前，霸王茶姬处于从快速渗透增长战略向同店销售增长战略转型的过渡期。”霸王茶姬全球CFO黄鸿飞表示，“现阶段，我们专注于在海外组建团队和构建体系。在开设海外新店方面，我们更关注质量与关键绩效指标，而非单纯追求扩张速度。”

在分析师电话会上，“合作伙伴”被重点提及。黄鸿飞强调，霸王茶姬与合作伙伴紧密协作，通过创造高品牌价值来赢得顾客，而非仅靠降价促销，从而实现健康可持续的增长。■

香港豪门的光环与债务

三大家族拟融资超1350亿港元

时代财经 梁争誉

内地与香港楼市持续处于下行期，以地产开发为主要业务的香港四大家族也面临一定的债务压力。

近期，香港四大家族的长实集团（01113.HK）、新世界发展（00017.HK）、恒基地产（00012.HK）先后公布融资计划，合计获得流动性约1352亿港元。7月8日，恒基地产公告称拟发行80亿港元可换股债券。6月30日，新世界发展宣布获银行882亿港元再融资支持。6月20日，长实集团向香港交易所申请50亿美元（折合约392亿港元）欧洲中期票据计划上市。7月10日，长实集团宣布，发行4批总值超过20亿港元的中期票据，为上述总值50亿美元的欧元中期票据发行计划的一部分。

老牌港企近期大幅举债，背后不乏对即将到期债务的应对考量。

截至2024年年末，恒基地产债务总额合计859.08亿港元，其中一年内到期的银行及其他借款约175.86亿港元，在手现金约179.19亿港元。在债券发行公告中，恒基地产称，所得款项用作一般公司用途或再融资。

相比之下，郑氏家族旗下新世界发展的债务压力更为突出，截至2024年年末，其一年内到期债务约322.09亿港元。长实集团与新鸿基地产（00016.HK）稍显从容。长实集团截至2024年年末的负债净额与总资本净额比率约4.0%，此次融资50亿美元，将用于一般公司用途。新鸿基地产年内暂无融资动作。

过去近半个世纪，凭借地产逐渐发家的香港四大家族，构建了横跨公用事业、零售、能源等多元化产业的商业巨轮。如今，长实集团等港资房企集中加杠杆，一方面彰显资本市场对其发展前景的信任，另一方面也折射出在行业下行周期中，即使是以稳健著称的港资房企，也难以独善其身。

住宅业务波动，中环新海滨项目签下大租户

2021年11月，香港拍出了有史以来最贵的地块。据香港发展局公布，恒基地产旗下子公司投得香港中环新海滨3号用地，批租期50年，中标价508亿港元，成为香港史上总价最贵的地块。在此之前，香港最贵的土地纪录由新鸿基地产保持，其在2019年11月，以422.3亿港元竞得奥斯汀路西九龙高速铁路终点站上的商业用地。

彼时，恒基地产联席主席李家诚表示，将投资630亿港元将此项目打

造成香港最具标志性的世界级地标建筑。根据规划，中环新海滨3号项目将分两期落成，分别预计于2027年和2032年完成。

近两年，香港楼市面临下行趋势，开发商去库存压力短期难以缓解，以中环为核心的商业办公租赁市场成为企业的发展机遇。此前，恒基地产联席主席李家杰在接受媒体采访时也曾表示，恒基地产的商业模式，由以往长期集中开发项目，改为以商业项目为重心。

财报显示，2021—2023年，恒基地产物业发展的税前盈利贡献连续三年下滑，直到2024年增速才回正；同期，物业租赁的收入则相对保持平稳。

今年6月，美国量化交易与投资管理公司Jane Street与恒基地产签订租约，租用中环新海滨旗舰项目第一期六层楼面，面积约22.3万平方英尺，占项目第一期办公室大楼及附属楼面面积逾70%，租赁年期为5年，每月租金约3061万港元。

相较于住宅开发的高周转模式，商业地产的投资回报周期更为漫长，导致资金长期沉淀，恒基地产亦面临补充流动性的需求。

7月8日，恒基地产宣布，旗下间接全资附属公司拟发行总额80亿港元、0.5%利率的有担保可换股债券，到期日为2030年7月16日，债券持有人有权于转换期的任何时间将其债券转换为换股股份，换股价为36港元/股，较7月8日的收市价溢价26.98%，可转换为约2.22亿股换股股份。

根据公告，经办人汇丰银行拟向至少6名专业机构投资者发售债券，利率0.5%，远低于一般商业贷款，反映资本市场对恒基地产的信用支持。

恒基地产表示：“债券的发行将使本公司能够以具吸引力的条款融资，以及扩大本集团的资金来源，从而支持本集团持续的业务发展。”发行债券的所得款项净额约79.20亿港元，公司拟将所得款项净额用作一般公司用途或再融资。

一名业内人士向时代财经表示，“一般公司用途”是一个相对宽泛的说法，常见用途包括营运资金、偿还现有债务、投资活动等，但“再融资”与“一般公司用途”并列出现时，通常表明大部分资金可能将用于偿还旧债或优化债务结构，属于“借新还旧”的财务操作。

时代财经向恒基地产致函了解资金具体用途，相关人士回复称关于此次发行可换股债券暂时没有更多信息可以披露，一切以公告为准。

除最新的80亿港元可换股债券外，今年4月，恒基地产还与星展银行



截至2024年年末，恒基地产债务总额合计859.08亿港元，其中一年内到期的银行及其他借款约175.86亿港元，在手现金约179.19亿港元。

签订总值50亿港元的双边多期可持续发展挂钩贷款及社会责任贷款，包括一笔4年期的20亿港元可持续发展挂钩贷款、一笔5年期的29亿港元可持续发展挂钩贷款，以及一笔1亿港元的社会责任贷款。

整体而言，恒基地产财务状况相对稳健，但短期内也面临一定压力。

截至2024年年末，恒基地产债务总额达到859.08亿港元，借贷比率为21.1%。这一比率虽略高于新鸿基地产和长实集团，但远低于行业40%～60%的平均水平。

从短期偿债能力来看，恒基地产一年内到期的银行及其他借款约175.86亿港元，同期持有的现金及银行结余为179.19亿港元，尚可覆盖短期债务。

地产豪门光环褪去

在行业深度调整背景下，曾支撑老牌港资房企发展的囤地模式日渐失效，四大家族的光环亦逐渐褪去。

据Wind统计数据，2024年，长实集团、新鸿基地产、恒基地产、新世界发展累计实现营业收入1749.05亿港元，同比下滑18.58%；净利润193.16亿港元，同比下滑62.62%，主要系新世界发展出现196.83亿港元的巨额亏损。

香港房地产市场表现疲软，各大家族虽体感存在一定温差，但无不选择打折卖房回笼现金。

稳健如长实，亦难免受到波及。2024年，长实集团实现营业收入455.29亿港元，同比下滑3.63%；净利润136.57亿港元，同比下滑21.24%。

期内，长实集团在香港累计实现物业销售收入57.18亿港元，同比微降2.09%，收益16.09亿港元，同比下滑22.90%。其中，港岛南岸黄竹坑Blue Coast多次低价入市，首批入市房源折实平均呎价21968港元，低于成本价2.8万港元；在内地，长实集团在北京的豪宅项目御翠园也同样推出打折房源。

对于开发业务的困境，长实集团主席李泽钜曾表示，开发收益的下降对任何人来说都不奇怪，“我们很高兴能够在不确定时期保持非常强劲的资产负债表”。

新鸿基地产出现增收不增利的情况。截至2024年12月末止的6个月，新鸿基地产实现营收399.33亿港元，同比增长44.99%；净利润75.23亿港元，同比下降17.74%。按所占权益计算，新鸿基地产报告期内在香港录得合约销售额248亿港元，同比增长158.33%，主要来自启德天玺·天第1期、北角海璇第2B期等。

新鸿基地产旗下多个楼盘亦采取随行就市策略。其中，启德天玺·天去年10月以低于周边新盘20%的价格入市，一日售出逾200套房。

恒基地产在港开发业务出现较大下滑。2024年，恒基地产本港物业发展应占营业额较上年下降16%至123.23亿港元。

期内，长沙湾Belgravia Place第1期推出138套房，折后总价低至323.1万港元，超额认购逾30倍，开售4小时即售罄，成为香港“撒辣”后的首个“日光盘”。

新世界发展是四大家族中处境最为艰难的，近20个财年来首次出现亏损。

2024财年（2023年7月1日—2024年6月30日），新世界发展股东应占亏损约196.83亿港元。另据2025财年中报（截至2024年12月31日），新世界发展再次亏损66.33亿港元。

“新世界发展的最大挑战，是前期斥巨资投入的投资物业所形成的债务压力。”克而瑞研究中心指出，新世界发展仍有多种应对举措，一是非核心资产的出售，近日有消息称新世界发展有意以28.5亿元出售上海K11写字楼物业；二是更多核心资产的抵押贷款，拉长整体债务期限，替换高息债务。

今年3月，恒基地产创始人李兆基离世。至此，香港四大家族创始人仅长实集团李嘉诚仍健在。

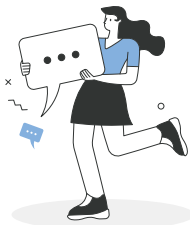
雨打风吹去，依靠地产红利崛起的“创一代”逐渐退场。行业进入深水区，破解周期难题，成为新一代家族接班人的必修课。维港湾畔的传奇故事仍在潮声中缓缓铺展。■

这里有
WHAT YOU CAN GET



新周刊全平台
内容首发

积极理性的
话题与讨论



10年《新周刊》
免费阅读

音视频栏目
一网打尽



新周刊 新周刊APP

扫码下载新周刊APP

