

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

首批5个国家公园
全部完成确权登记

自然资源部8月11日宣布我国首批设立的5个国家公园全部完成确权登记。大熊猫、东北虎豹、海南热带雨林、武夷山和三江源5个国家公园都有了“户口本”。开展国家公园自然资源确权登记是推进生态文明建设的一项重要举措。

2025世界机器人大会“助燃”人形机器人落地热潮

8月8—12日，2025世界机器人大会在北京举行，200多家国内外优秀机器人企业、1500多件展品同台登场，集中展示机器人研发生产领域前沿科技与产业新动向。200多家企业中有50家都是做人形机器人，创国内机器人人类展会之最。

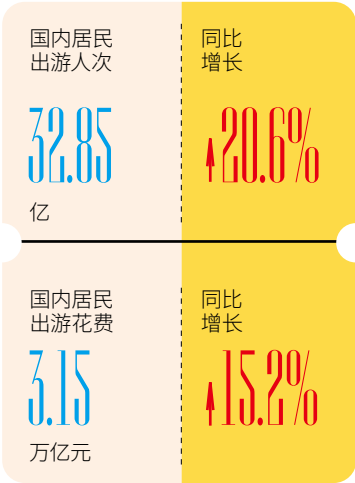
中汽协：1—7月新能源汽车销量822万辆

8月11日，中国汽车工业协会发布7月份汽车产销数据。数据显示，1—7月新能源汽车产销累计完成823.2万辆和822万辆，同比分别增长39.2%和38.5%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的45%。

周数据

旅游业2025年上半年“成绩单”发布

文化和旅游部日前发布2025年上半年国内居民出游数据情况。据统计，2025年上半年，国内居民出游人次32.85亿，同比增长20.6%；国内居民出游花费3.15万亿元，同比增长15.2%。如今，旅游消费对经济发展的带动作用更加凸显，各地政府积极出台支持政策，旅游业界不断创新产品与服务模式，推动旅游业高质量发展。



国泰航空
半年报

详见P14



中原粮仓闯旱关

时代周报记者 傅一波 发自驻马店

等了38天，徐青友总算盼到了雨水。但他现在忐忑不安，担心大雨可能会把玉米地淹了。

“前几个月大旱，现在又可能要涝，恁可知道，今年怕是要‘绝收’了。”

徐青友是地道的农民，常年弯腰导致个矮、精瘦，肤黑。在这样的身体里，还埋藏着肉眼不可见的高血压、心脏病、关节炎。他的指关节异常粗壮，这是他和自家两亩地相依为命的证据。

他说自己76岁了，就像这片土地，表面上的事一眼就能看出来，但其他问题却盘根错节，有时也无能为力。

在河南上蔡县，照顾这片土地的都是年逾古稀的老人，他们常年与土地打交道并且置身其中，于是就发展出与土地相符的特点和心灵品质，对其他事物感知的触角慢慢消亡。

不过，他们不在意这些，更大的危机摆在他们面前。

今年天气好似魔怔了。5月，小麦收完，天忽然转热，刚浇的地，没过几天就干透了。玉米种下后，就开始干旱。6月30日，驻马店市气象服务中心微信发布《高温上线，注意防暑》。

河南省气象局从7月中旬不断发布高温预警，说驻马店部分县（市、区）最高气温将升至40℃

以上。河南省农业农村厅总农艺师魏国在接受央视采访时说“本次河南旱情为2000年以来最严重的”。

上蔡县不少地里的玉米秆子枯得像柴，叶子晒得卷叶，徐青友知道，如果天不下雨，到了10月，玉米最多能收回不到300斤/亩。

徐青友别无选择，叫回在驻马店工作的儿子徐守军帮忙引水浇地，父子俩为了让土地吃饱水，自己的吃食就变简单了：一个白面馒头就能对付一整天。

情况从8月6日起有所好转。河南多地陆续开始下雨，徐家人等到了久违的雨水。这一场雨水，他们等了38天。

河南省气象台首席预报员邵宇翔在接受当地媒体采访时介绍，目前来看，平顶山、驻马店、周口、濮阳等地局部旱情有明显缓和。

但在持续的骤雨面前，农民们又担心地里的庄稼遭遇涝灾。

徐守军能在村里待多久，他不知道，但他总结了自己的父亲：围着土地转，转了一辈子。

对抗干旱

2024年，河南驻马店的粮食产量是807万吨，排名全省第二，产量最高的驻马店北边的周口，这片区域凭借地势平坦，耕地面积广阔，因小麦、玉米、花生的双季轮作而稳定高产。

➡ 下转P7

抖音再攻
酒旅市场

今年3月，抖音月活跃用户规模已突破10亿。如此庞大的用户规模意味着庞大的多元需求，抖音的商业逻辑始终都要坚守内容流量变现。

时代周报记者 何珊珊 发自北京

8月7日，立秋，“秋天的第一杯奶茶”在朋友圈刷屏，一场酒旅大战也正从“暗流”走向“明争”。

此前，外卖混战日趋白热化，大举补贴持续良久。暑期正是旅游旺季，战火从外卖烧到酒旅市场。旁观已久的抖音，暗暗加大对酒旅业务和即时零售的投入——亿元级补贴开展酒店大促，也顺手整合了“小时达”等外卖和即时零售业务。

一名接近抖音的业内人士对时代周报记者透露，酒旅才是抖音未来主要投入的方向，外卖只是“顺带一做”。

抖音瞄上酒旅业务，京东、淘宝也在持续加码。6月18日，京东宣布进军酒旅后，京东酒旅业务就可以在京东APP首页通过生活旅行、品质生活等入口实现进入。为吸引酒店商家，京东还推出“最高三年免佣金”政策。8月6日，淘宝则于APP顶部新增“飞猪”入口，与“闪购”“国补”等标签栏并列，尝试借助淘宝的庞大流量为酒旅业务引流。

与外卖市场一样，在线酒旅市场的格局已固守多时。携程长期占据主导地位，与同程旅行、美团酒旅等形成“三强格局”。不同于携程、美团等传统酒旅预订平台，也区别于电商起家的京东、淘宝，抖音具备显著的流量底盘、内容生态的天然禀赋。

今年3月，抖音月活跃用户规模已突破10亿。如此庞大的用户规模意味着庞大的多元需求，在某种程度上，抖音的商业逻辑始终都要坚守内容流量变现。

在实际交易中，体验感是酒旅消费决策的关键因素之一。抖音的视频内容生态属性恰好可以满足用户看到酒店景观、感受房间氛围、了解周边美食的需要，进而完成从“种草”到“下草”的闭环。

没有谁是真正的“六边形战士”。抖音布局本地生活服务已有多多年，沉淀了商家资源和用户数据，但酒旅供应链、商家资源拓展、用户体验等环节的完善并非一日之功。反观携程、美团等老玩家，他们已筑就酒旅市场的稳固城墙，但没有任何一家互联网巨头可以忽视抖音的商业举动。

当流量的边界开始模糊，商业的边界也变得不再清晰。这场在线酒旅市场争夺战不会迅速分出胜负，持久的拉锯或是大概率结果。

携程那些按捺不住的对手

在线酒旅市场是携程（TCOM.NASDAQ；09961.HK）最稳定的优势领域。

➡ 下转P18

政经 · TOP NEWS

- 2 楼市止跌回稳或需政策再添一把火
- 3 读懂育儿补贴的含金量
- 4 把旅居者变成定居者 云南打响人口争夺战
- 8 特朗普对进口芯片征税100% iPhone价格或高达2.5万元

财经 · FORTUNE

- 11 270亿央企券商迎新掌舵人 郑宇升任五矿证券董事长
- 12 第四大股东出手 南京高科增持南京银行
- 15 上能电气“长跑”定增项目再闯关 实控人吴强豪赌10倍扩产
- 16 稳坐“药王”宝座！司美格鲁肽上半年狂揽166亿美元

产经 · INDUSTRY

- 18 进击的国产3A：当大圣成为集体仰望
- 19 刘强东甩出“本地生活”王炸 达达更名只是开始
- 21 东风汽车整合三大自主品牌：东风奕派科技成立
- 23 收入减少5115万元 峨眉山14万游客量流失

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



6 946957 200015 >
零售价／RMB 3.00 HKD 10.00



扫一扫关注
时代周报官方微信

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

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

地址／广东省广州市珠江新城华利路
19号远明明珠大厦4楼

楼市止跌回稳 或需政策再添一把火

近期，多地对下半年地产工作进行部署安排。

如江苏、云南、广东等多地将巩固房地产市场稳定态势列为下一阶段工作的重点。

也有省份将城市更新行动作为促投资工作的重要环节。

国家统计局数据显示，上半年市场交易量有所改善，全国新建商品房销售面积同比下降3.5%，比去年同期收窄15.5个百分点，比去年全年收窄9.4个百分点。在此背景下，多地将巩固房地产市场稳定态势列为下一阶段工作的重点。

综合各方数据研判，下半年楼市走势仍存在不确定性。

一方面，前期出台的一系列房地产宽松政策效果逐步显现，信贷环境有所改善，部分城市成交量出现回升。如一些城市通过降低首付比例、下调房贷利率等举措，有效刺激了刚需和改善性购房需求释放，带动市场活跃度提升。

另一方面，房地产市场的调整仍在持续，市场信心尚未完全恢复，在“买涨不买跌”心理影响下，购房者的观望情绪依然存在。特别是部分三、四线城市，由于人口外流、库存高企等因素，房价仍面临下行压力。

楼市止跌回稳对顺利实现全年经济目标十分重要。

从宏观经济视角看，房地产业在GDP中占比约6.3%，加上建筑业及其他相关产业，占比可能达15%左右。若市场企稳，有助于房企缓解债务压力，也将对经济增长形成正向支撑。

从产业链看，房地产关联上下游50多个行业。当前房地产持续低迷严重拖累建材、家电等行业产销。只有市场企稳回升，才能带动相关产业复苏，形成增长良性循环。

从地方财政看，土地出让收入仍是重要财源。

近年各地涉宅用地成交金额下降幅度较大，这种趋势若不能遏制，将直接影响地方财政收支平衡。

从消费端看，房价预期不稳，居民财富效应减弱。根据测算，当下房价每下跌1个百分点，居民消费倾向平均下降0.83个百分点。这意味着，若房价不能回稳，居民消费会更趋于谨慎。

要让楼市真正止跌回稳，还需政策再添“一把火”。

在需求端，可进一步加大政策支持力度。除了继续落实好现有降低首付比例、房贷利率等政策，还可考虑在限购政策上进一步优化。

对于一些热点城市，合理放宽限购条件，进一步释放改善性需求。同时，各地可根据实际情况，加大购房补贴力度，特别是针对人才购房、首套房购买等给予更多优惠，提高购房者积极性。

在供给端，要继续保障房地产企业合理融资需求。虽然当前房企融资环境有所改善，但部分中小房企融资难问题依然存在。

金融机构或应进一步加大对房企的信贷支持，拓宽融资渠道，确保房企资金链稳定，避免出现因资金问题导致项目烂尾等情况，稳定购房者信心。

此外，政府可鼓励房企加快产品结构调整，开发更多“好房子”，以满足高层次人才消费者的需求。

城市更新或成楼市止跌回稳的重要抓手。住建部披露的数据显示，我国城镇现有房屋总量662亿平方米，市政管网达到360多万公里，市政道路23万条，桥梁9万座，更新改造的需求巨大。

若将城中村改造、老旧管网更新与保障房建设有机结合，既能改善城市面貌、提升居民居住品质，还能有效带动房地产投资，创造新的市场需求。■

广州南沙加速布局海洋经济版图：从港口到科技 从产业到文旅

时代周报记者 王晨婷 发自广州

南沙港区龙穴岛边，崭新的工程建设正打破海面的宁静，一座年设计通过能力为670万标箱的超级港口正坐落于此。

145亿元投资的南沙港区五期工程，将为这里再添一个巨无霸级的深水泊位群。这是南沙向海图强的缩影，努力把通向世界的航道延伸得更远。

今年是南沙自贸片区建设十年、《广州南沙深化面向世界的粤港澳全面合作总体方案》（下称《南沙方案》）发布三周年。

三年来，围绕“中央要求、湾区所向、港澳所需、南沙所能”，一批标志性成果接续落地。

而日前发布的《广州南沙深化面向世界的粤港澳全面合作白皮书（2022.06—2025.06）》（下称《白皮书》）显示，《南沙方案》2025年第一阶段目标任务已基本完成。

作为粤港澳大湾区的几何中心，南沙把海洋视作新的经济动能源，从港口到科技，从产业到文旅，蓝色引擎正在加速运转。

已开通170多条国际集装箱班轮航线
位于广州市最南端，南濒珠江出海口伶仃洋，山、城、水、田、海在此交融。南沙是广州唯一可以看到大海的市辖区，全区海岸线195.13千米，海域面积337.78平方千米，占广州市海域总面积的88.26%。

发展海洋经济，南沙得天独厚。2022年6月，国务院印发《南沙方案》，成为海洋战略纳入广州城市战略的契机；同年8月，广州印发《广州市海洋经济发展“十四五”规划》，推动南沙建设南方海洋科技创新中心，支撑南沙深化面向世界的粤港澳全面合作。

港口，是南沙与世界交往的前沿，也是海洋经济发展的一大抓手。

在8月5日的发布会上，广州市委副书记、市长孙志洋介绍称，南沙港目前已经建成国际集装箱干线港和国内最大的内贸集装箱枢纽港，2024年集装箱吞吐量突破2000万标箱。

在南沙设立的国际海事服务集聚区，年均船舶交易超过200艘、交易额30亿元。

2024年，南沙港区完成集装箱吞吐量占广州港全港的77.5%，助力广州港集装箱吞吐量排名位居全球第六，国际航运中心发展指数排名位居全球第十三；开通170多条国际集装箱班轮航线，覆盖全球主要贸易港，南沙港区成为畅通国际国内双循环的重要节点。

南沙不仅有港口，更是船舶制造的重镇。中船龙穴基地、广船国际、黄埔文冲等龙头企业云集，单船造船能力突破30万吨。

2024年，船舶及相关装置制造业产值增长12.5%。

值得一提的是，港口的开放，也让南沙与澳门及葡语系国家合作空间



更广阔。

广州南沙粤澳发展促进会会长何敬麟近日在《南沙方案》三周年研讨会上指出，澳门是贸易自由港但缺乏大型深水港，需探索与南沙港建立联动机制，利用南沙港引入葡语系国家商品，拓展大湾区对接海外市场。

澳门政策研究和区域发展局局长张作文也认为，澳门自由港有向外延伸需求，南沙港是优秀合作对象，两地应探讨港口合作模式。

据广东省交通运输厅副厅级干部田碧峰介绍，接下来将聚焦交通强国建设和粤港澳大湾区战略机遇，支持南沙港区进一步提升港口综合服务能力，增强全球要素资源配置能力，推动高水平对外开放。

同时支持完善联通大湾区东西两岸跨珠江口通道布局，提升和放大南沙联动广深港、广珠澳的交通区位优势，服务国家发展大局。

汇聚22家新型研发机构

如果说港口是南沙的速度，那么科技就是南沙的高度。

一批全球领先的海洋装备在南沙诞生——“国之重器”首艘大洋钻探船“梦想”号在此入列，冷泉生态系统建设启动；“海洋地质十号”调查船刷新我国陆架海域全取岩心深度纪录。企业也在国际市场突围：深海智人技术有限公司实现中国深海机器人首次商业化出口，广州海粤高海洋科技有限公司创下国内最大下放深度与最长连续稳定运行纪录。

南沙，集聚了南方海洋科学与工程省实验室等新型研发机构22家，建成省级以上工程技术研究中心198家、企业技术创新中心34家，全社会研发经费投入强度5.48%。

在南沙大岗镇放马村，广州首个以海洋装备为特色的产业园区正加速成型，14家重点企业已入驻，聚焦海洋先进装备制造、卫星互联网应用等前沿领域，打通科技成果转化“最后一公里”。

要打造围绕海洋的科创高地，人才必不可少。

据介绍，南沙围绕“年轻的城，服务年轻的人”，以服务包括港澳在内的海内外各类人才为己任，实施“青出于南”计划，青年聚人气旺的态势越来越巩固。

目前，南沙户籍人口中青年（18～45岁）占比超四成，过去一年实有人口新增11万人，其中青年人才就超过了7万人，青年人集聚南沙的这种发展态势越来越旺。

根据《白皮书》，南沙已打造以“创享湾”为龙头的港澳青年创新创业基地集群，建成粤港澳（国际）青年创新工场等15个青创基地，累计孵化企业（项目）2336个，其中港澳青创团队1178个，项目年产值30亿元，带动就业7115人。

孙志洋介绍，接下来将围绕科技创新深化“智联通”，建强用好冷泉生态系统等一大批“国之重器”，聚力打造国际先进技术应用推进中心、大湾区场景创新中心等一系列的创新平台，高标准建设南沙科学城、环港科大（广州）创新区。

同时，完善科学装置共建共享、科技项目联合攻关、科研资金便捷流通、科创人才双向赋能机制，来提升国际化人才特区含金量、影响力，共建大湾区国际科技创新中心和高水平人才高地。

邮轮旅游或成新引擎

南沙的海洋经济版图，不止于港口与科技，还有热闹的滨海文旅。

在打造宜居宜业的青春活力之城方面，南沙区委书记刘炜谈道：“我们也注重年轻人的文体娱乐的需要，每年都举办大湾区马拉松，近期也举办一系列音乐节，包括草莓音乐节、电音节等等，为青年人提供更多娱乐文化活动。”

刘炜透露，8月份大湾区文体中心将迎来首秀，举办3场文体性活动，特别是足球比赛、篮球比赛等，可享

受边看海边看赛的极致体验。

不仅如此，20公里美丽海岸线，让南沙的滨海旅游成为新名片。邮轮经济的回归更为这里注入人气：自2024年年底恢复常态化运营以来，南沙国际邮轮母港累计运营28个航次，接待出入境人员超14万人次，平均上座率75%。

“爱达·地中海号”将岭南文化搬上甲板，成为大湾区游客的海上度假新选择。南沙还落地了外国旅游团乘坐邮轮入境15天免签、外国人240小时过境免签等政策。

南沙游艇会则是华南地区规模最大、泊位最多、配套服务能力最强的游艇会。今年4月，广东海事局提出创新港澳游艇“两套牌”管理模式，南沙有望成为“港艇北上”首批出入境口岸。

广州市商务局此前指出，广州力争在2026年后的邮轮环球航线中加挂南沙，吸引更多外国游客。同时，广州也将积极研究“邮轮+游船”产品，开发层级丰富、特色鲜明的邮轮旅游产品体系，构建一个远近兼具、快慢结合的“海上看湾区”水上特色休闲旅游产业。

推动南沙邮轮旅游的发展，广州也拿出了真金白银的支持。

2025年1月印发的《关于促进文旅商体融合发展的若干措施（试行）》中，广州市将“支持发展国际邮轮旅游”纳入该措施，进一步提高各类主体邮轮航次、组织邮轮游客等方面的奖补标准。2025年，市财政扶持邮轮发展专项经费1500万元，其中转移支付南沙区500万元。同时，广州市积极与广州海事局协调降低邮轮进出港清道护航费，现护航费已由原来每航次16万元降至5万元。

从“南沙青蟹”“黄阁小虎麻虾”等地理标志产品，到“苏海1号”三文鱼养殖工船驶向深蓝，从港口巨轮到深海机器人，从邮轮假期到游艇自由行，南沙的海洋经济正以全产业链的姿态竞速发展。■

读懂育儿补贴的含金量

时代周报记者 **李杭** 发自北京

继育儿补贴后，国家又一重要民生政策出台。

8月5日，国务院办公厅印发《关于逐步推行免费学前教育的意见》（下称《意见》）。

其中明确从2025年秋季学期起，免除公办幼儿园学前一年在园儿童保育教育费。

同时，对在教育部门批准设立的民办幼儿园就读的适龄儿童，参照当地同类型公办幼儿园免除水平，相应减免保育教育费。

秋季学期一般在9月开学。也就是说，正常情况下，从9月开始，我国学前教育免费政策将逐步推行。

财政部副部长郭婷婷8月7日在国务院政策例行吹风会上表示，国家统一实施的免保育教育费政策覆盖所有幼儿园大班儿童，预计今年秋季学期将惠及约1200万人。

从政策层面看，逐步推行免费学前教育早有信号。

此前，党的二十大和二十届三中全会对强化学前教育普惠发展、健全学前教育保障机制作出专门部署。

今年1月印发的《教育强国建设规划纲要（2024—2035年）》，首次将“探索逐步扩大免费教育范围”纳入国家教育发展战略。今年3月，政府工作报告更明确写入“逐步推行免费学前教育”。

此次国务院办公厅印发的《意见》，则进一步明确了逐步推行免费学前教育的相关具体安排。

郭婷婷表示，保育教育费占家庭学前教育总支出的比例较高，免除费用后，家庭的教育支出将有效降低。仅今年秋季一个学期，全国财政将增加支出约200亿元，相应减少家庭支出200亿元。

郭婷婷在吹风会上还表示，综合考虑我国国情，坚持尽力而为、量力而行，从幼儿园大班开始免保育教育费，确保政策可持续。后续将适时研究完善政策措施，让更多孩子享受到政策红利。

免多少？

惠及千万儿童的免费学前教育能免多少？如何免？

根据《意见》，从2025年秋季学期起，免除公办幼儿园学前一年在园儿童保育教育费。对在教育部门批准设立的民办幼儿园就读的适龄儿童，参照当地同类型公办幼儿园免除水

平，相应减免保育教育费。

21世纪教育研究院院长熊丙奇在接受时代周报记者采访时表示，当前推行一年免费学前教育，是结合实际稳步推进免费教育的具体实践，以一年为起点体现了政策循序渐进的科学性。

此外，熊丙奇还强调，此次政策覆盖全部公办园，同时对民办园（含普惠性、营利性）统一给予补贴或保教费减免，这一设计充分体现了公平原则。

在免保育教育费方面，《意见》规定，按照县级以上地方人民政府及其教育、价格主管部门批准的公办幼儿园保育教育费收费标准（不含伙食费、住宿费、杂费等）执行。民办幼儿园保育教育费高出免除水平的部分，幼儿园可以按规定继续向在园儿童家庭收取。

对此，郭婷婷举例介绍：比如，某个民办园的保育教育费收费标准是每个月每人800元，所在地同类型的公办园收费标准是500元，政策实施之后，在公办园就读的大班儿童就不用再交了，500元全部免除；在民办园就读的大班儿童，也是相应按照500元的标准免除，只要交差额部分，也就是300元。

据了解，我国幼儿园收费项目主要包含保教费、住宿费、伙食费和代收费四大类，此次免除的为学前一年的保教费。

时代周报记者梳理发现，目前我国各地公办幼儿园的保教费为每月数百元不等。

以广州为例，公办全日制规范幼儿园的保教费标准为823元/月，公办全日制示范幼儿园保教费标准为995元/月。

按每年去除3个月寒暑假，实际就读9个月计算，对应家庭一年分别可节省7407元和8955元。

这笔费用减免的背后，资金来源如何保障？《意见》也明确了财政补助方式。

《意见》称，对因免保育教育费导致幼儿园收入减少的部分，由财政部门综合考虑免保育教育费在园儿童人数、所在地保育教育费生均实际收费水平等情况补助幼儿园。

在补助资金分担上，免保育教育费补助资金将由中央与地方共同分担，中央财政拿大头，对中西部地区予以倾斜。

《意见》中也规定，中央财政先根据核定的各省份免保育教育费生均财政补助标准以及在园儿童人数，

按照中央与地方分担比例，核定中央财政免保育教育费补助资金。

根据规定，第一档中央财政分担80%；第二档中央财政分担60%；第三档、第四档、第五档中央财政分担50%。各档所包括地区依据《国务院办公厅关于印发教育领域中央与地方财政事权和支出责任划分改革方案的通知》（下称《通知》）执行。

根据《通知》，第一档包括内蒙古、广西、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆等12个省（自治区、直辖市）；第二档包括河北、山西、吉林、黑龙江、安徽、江西、河南、湖北、湖南、海南等10个省；第三档包括辽宁、福建、山东等3个省（不含计划单列市）；第四档包括天津、江苏、浙江、广东等4个省（直辖市）及大连、宁波、厦门、青岛、深圳等5个计划单列市；第五档包括北京、上海等2个直辖市。

目前，距离秋季学期仅剩不到一个月的时间，为确保免费学前教育政策如期惠及大班儿童，教育部财务司司长刘玉光在吹风会上表示，教育部将从强化部署落实、夯实数据基础、加强监测评估三方面发力，倒排工期推进各地8月底前完成准备，让大班儿童在今年秋季学期开学时就能享受到政策红利。

多渠道降低“三育”成本

除了教育保育费免除的相关政策，《意见》在支持学前教育发展相关工作方面还明确，要巩固落实家庭经济困难儿童等群体资助政策；健全学前教育投入机制，将公办幼儿园教师工资纳入财政保障范围，确保教师工资及时足额发放。

多年以来，相比于中小学教师，不少幼儿园教师待遇相对偏低，导致队伍流动性大、专业性较弱。免费学前教育若想提质，必须同步改善幼师薪酬和职业发展空间。

对此，熊丙奇表示，在学前教育免费政策中，保障并持续提高幼师待遇至关重要，这不仅是公办幼儿园稳定运转的基础，更是提升教育质量的关键。

在他看来，唯有让幼师待遇获得保障，才能吸引并留住人才，避免低质免费教育，实现家长对高质量学前教育的期盼。

对于进一步完善学前教育保障机制，熊丙奇建议可以将学前一年教育纳入义务教育体系。

“当前我国三年学前教育的毛入园率已经达到92%，绝大多数适龄儿

童都有接受至少一年学前教育的需

求，因此把一年学前教育纳入义务教育无现实障碍。”熊丙奇说。

熊丙奇还建议，学前一年教育纳入义务教育体系后可参照中小学保障机制，对公办、民办园实行同等的生均拨款。

为此，地方政府需要强化投入保障，先科学测算保教成本，可借鉴国外经验推行学前教育券制度，向适龄幼儿发放教育券，幼儿凭券入读各类幼儿园，园方再凭券兑换政府拨款。“此举既能保障拨款平等，又能促进幼儿园之间的公平竞争。”熊丙奇说。

近年来，面对人口总量下降、育龄妇女减少的态势，国家持续加大政策力度降低生育、养育、教育（下称“三育”）成本以提升家庭生育意愿。

在经济支持方面，国家将3岁以下婴幼儿照护费用纳入个人所得税专项附加扣除，并将扣除标准提高到每个子女每月2000元；扩大生育保险覆盖面，将生育津贴直接发放给个人。如今全国近六成统筹区已实现生育津贴直接发放至个人。数据显示，2024年参保女职工人均生育津贴超2.6万元。

今年以来，降低“三育”成本的措施仍在加码，仅是最近10天，就相继发文明确了国家育儿补贴方案和逐步推行免费学前教育。

郭婷婷在吹风会上表示，这一系列的政策措施可以说是相互衔接、层层递进、不断完善，反映出国家根据人口发展变化形势持续精准施策。学前教育是国民教育体系的重要组成部分，还需要结合建设教育强国的战略部署，以及教育事业发展情况等因素来统筹考虑。后续，财政部将会同相关部门进一步加强政策效果评估，不断优化完善相关政策。

那么对一个普通家庭而言，这两项政策究竟能带来多少实际的支出节省呢？

以广州一个同时拥有新生儿与即将入园大班幼儿的家庭为例，其中新生儿可享受的三年育儿补贴，每年3600元，共计10800元；即将入园大班的幼儿，若选择公办全日制规范幼儿园，一年可节省保教费7407元，若选择公办全日制示范幼儿园，一年可节省保教费8955元。

综合来看，仅仅通过这两项新政，该家庭可节省的费用为18207元或19755元。

这无疑为家庭在抚养孩子的过程中减轻了不小的经济压力，让育儿更有底气。■

北京五环外放开限购 市场成交量或将提升

时代周报记者 **郭鹏** 发自北京

北京楼市再迎重磅政策。8月8日，北京市住房和城乡建设委员会、北京住房公积金管理中心联合印发《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》（下称《通知》）。

根据《通知》，购房人在满足北京市购房资格的基础上，北京五环外将不再限制购房套数。具体而言，符合本市商品住房购买条件的居民家庭（包括本市户籍居民家庭、在本市连续缴纳社会保险或个人所得税达到相关年限的非本市户籍居民家庭），在五环外购买商品住房（含新建商品住房和二手住房）不限套数。成年单身人士按照居民家庭执行商品住房限购政策。

除了针对购房套数的松绑，购房人还获得了更大力度的贷款支持。

《通知》提到，住房公积金个人住房贷款（以下简称“公积金贷款”）借款人（含共同申请人，下同）在本市无住房，且全国范围内无公积金贷款（含住房公积金政策性贴息贷款）或使用过1次公积金贷款并已结清的，执行首套住房公积金贷款政策。

北京市住房和城乡建设委员会官网举例，以房屋总价400万元，公积

金贷款100万元、贷款年限30年为例，由二套房贷款调整为首套房后，首付款最高减少60万元，月供最高减少253元。

同时，二套房也获得更大公积金贷款支持力度。

在最高贷款额度方面，《通知》明确，将二套房公积金贷款最高额度由60万元提高至100万元，大力支持改善性住房需求。如借款人满足适用公积金支持建筑绿色发展、支持多子女家庭购房等政策的条件，还能享受贷款额度上浮的政策优惠，最多上浮40万元，最高可贷款140万元。

在最低首付款比例方面，《通知》表示，将二套房公积金贷款最低首付款比例，由购买五环内住房不低于35%、购买五环外住房不低于30%，统一调整为不低于30%，不再区分五环内外。

此外，《通知》还表示，由每缴存公积金一年可贷10万元提高至可贷15万元。借款人申请120万元贷款，由原需要缴存公积金11年零1个月，降低为缴存7年零1个月。如借款人满足适用公积金支持建筑绿色发展、支持多子女家庭购房等政策的条件，首套住房最高可贷款160万元。

同时，支持缴存人在提取公积金支付购房首付款的同时申请公积金

贷款。目前，缴存职工购买本市新建住房且已签订购房合同的，可通过提供网签合同编号提取住房公积金支付购房首付款，同时申请公积金贷款。《通知》所述政策于8月9日执行。

10个月前，北京已针对五环外楼市发布调控政策。2024年9月30日，北京市发布政策，非户籍居民家庭购买五环外商品住房的，缴纳社会保险或个人所得税的年限，调整为购房之日前连续缴纳满2年及以上，此前时长为5年及以上。

成交周期拉长

政策发布后，一位北京市五环外的业主马上向小区附近的房屋中介工作人员询问，他想知道自己的房子是否会更快成交，或者不再降价。

针对此，多位北京五环外的中介工作人员向时代周报记者表示，目前北京楼市中的卖房人、买房人均很谨慎，买房人对于住房的价格、配置、环境等因素有诸多考虑。相较以往，房产成交周期更长。

一位北京南五环外大兴区的中介工作人员表示，现在客户都觉得房价还会降，即便是有需求的客户，也在等待房价进一步下跌。

上述人士表示：“目前客户对于住房的要求更多，年轻的购房者要求

房子必须有电梯，并且社区环境好。市场成交的决定权以买方为主。”

北京五环外海淀区某中介吴云经理也表示，她服务的住宅价格普遍在1000万元以上，今年成交周期普遍较长。“此前带着15次大概能成交，花费时间2～3个月，但今年有的客户已经观望一年，但仍在考虑中。”吴云说。

近几年，购房人以置换为主，出手更加谨慎。

一位购房人对时代周报记者表示，他看中北京朱房村某豪宅项目，可即便非常喜欢这套房子，已经考虑交付定金，但考虑到老房子能否顺利卖掉的问题，也只能暂时选择观望。

专家：或有新一轮成交量提升

此次政策颁布恰逢市场走跌。据国家统计局数据，今年4—6月，北京二手住宅销售价格分别环比下降0.6%、0.8%、1.0%。根据北京市住建委网签数据，7月北京二手房网签量为12784套，环比6月的15139套下降了15.56%，相比去年7月的15575套则下降了17.92%。

新房市场数据也连续2个月出现下滑。国家统计局数据显示，今年5—6月，北京新建商品住宅销售价格分别环比下降0.4%、0.3%。

此时发布政策，或有望促进市场回稳。

合硕机构首席分析师郭毅向时代周报记者表示，本次楼市宽松政策的发布非常及时。“最近几个月，北京新房、二手房成交数据有所下降，特别是7月份，新房二手房成交数据均出现下行。”

“政策力度超出市场预期。针对五环外市场，取消限购套数限制。从新房市场来看，约有78.7%的库存位于五环外。本次针对五环外市场发布政策，非常聚焦当下市场核心痛点。”郭毅表示。

本次楼市新政有利于维护市场稳定。广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉向时代周报记者表示，6月，北京新房有明显的以价换量现象，二手房业主降价卖房趋势明显。市场出现二次探底价格下降预期。本次北京楼市新政目的在于止住市场对于楼市二次探底预期，通过需求端纾困，进一步提振市场消费意愿和能力。

郭毅同时表示，本次政策涉及的公积金贷款相关内容，能够让购房家庭享受到更低成本的房贷优惠，缓解购房人月供压力，起到对市场需求形成新拉动的效果。预计本次政策对市场会形成新一轮的成交量提升。■

（应受访者要求，吴云为化名）

把旅居者变成定居者 云南打响人口争夺战

时代周报记者 曾思怡 发自广州

各地各显神通笼络人才的背景下，旅游大省云南把目光对准旅居人群。

近日，云南发布《关于促进“旅居人才”作用发挥的具体措施》（以下简称《措施》），从平台搭建、政治引领、创新创业、引才荐才、长期居住、人才礼遇等六大方面做出布局，吸引集聚更多“旅居人才”来滇居住生活、创新创业。

从云南旅居人群的规模和结构来看，2024年，云南旅居人数有近400万人。

中国旅游研究院调查数据显示，云南旅居者中约六成年龄区间在20～40岁，有13%的旅居者将乡村作为优选旅居地。这些旅居者通常来自相对发达地区，具备一定收入和知识储备。

此举可谓云南想通过政策发力留住“过客”，短期来看可以将短期客流转化为长期消费动能；长期来看，也将为云南发展提供人力人才支持。

作为“诗和远方”的代名词，到云南旅游、定居，在社交媒体上几乎成了一种新型生活方式。而一旦考虑就业和长期发展，对大部分年轻人来说，这更像是疲于大城市快节奏的心里的“乌托邦”。

伴随着云南政府层面陆续发力“留人”，“乌托邦”会更近吗？又有哪些群体会选择留下来？

走出去的云南人，涌入的旅居者

从区域经济来看，和大部分西部省份类似，云南旅游业和农业比重相对较高，就业机会和收入水平相对有限，当地人口负增长已成常态。

时代周报记者计算发现，过去5年，云南常住人口减少60多万人，其中机械人口减少是主要原因。

具体到省内各州市，根据2024年和2023年的对比数据，云南全省16州市中，昆明、西双版纳、玉溪三地常住人口正增长，德宏、迪庆两地持平，其他11州市为负增长。

当地人口净流出的另一边，大量旅居者涌入。据云南文旅厅资料，

2024年，有389.75万人到云南旅居。

今年年初公布的云南省政府工作报告提出，力争2025年旅居人数达600万人。

这一目标或能实现。据云南文旅厅，今年上半年，云南旅居的人数已达280.3万人，同比增长45.4%。其中，上半年旅居游客在云南人均停留91天，同比延长11天。

在丽江经营民宿多年的小敖告诉时代周报记者，来云南旅居的人群以年轻人和中老年人居多，“年轻人大都是从东部沿海的大城市过来，离职了过来玩一段时间；老年人则是从周边邻近省份或是东北地区过来，冬天爱去西双版纳，夏天爱去曲靖”。

据小敖介绍，一直以来，外省游客所了解的云南旅游目的地多为丽江、大理、昆明、西双版纳和香格里拉等，随着近年来的社交媒体传播以及更多旅行需求出现，一些过去不被大众所知的城市开始迎来大量客流。

“比如曲靖，介于昆明和六盘水——两个最凉快的城市中间，今年上半年有大量来自川渝的中老年人过来避暑，关键是房租、物价便宜，三室一厅1000元/月就可以租到。加上作为云南的老工业基地、经济水平相对较好，也撑起了较好的医疗配套”。

进一步从云南旅居人群的消费特征、年龄层次与生活目标等层面看，中国劳动关系学院教授翟向坤对时代周报记者指出，云南旅居人群可划分为三类：一类是“候鸟式”银发康养群体。以50岁以上退休人群为主，来自东北、川渝、京津冀等寒冷或高压区域。他们追求温暖气候、高负氧离子环境及低成本养老。

一类是“慢生活”中青年自由职业者。多为数字游民、艺术家、自由创业者。他们更倾向选择大理、丽江等文化氛围浓厚的地区，注重社群联结与创作环境。

还有一类是高净值度假客群。主要来自北上广深及成渝地区的高收入家庭，追求私密度假与品质服务。还有专业人才与创业者，主要包括“银龄专家”（如科研人员、医师）和跨界经营者。

时代周报记者多方采访了解到，过去很长一段时间，云南从旅居到定

居转变的人群中，其就地就业去向，相当一部分选择围绕旅游展开，诸如在热门城市或者景区周边经营民宿、旅拍馆、餐饮及手工艺品。

比如在景洪市旅居人群最密集的片区之一——告庄片区，据当地统计，该片区3840家商铺中，54.9%由旅居者创办。

近年衍生的新兴行业，有部分从业者是在云南长期居住的旅居者，如专营农产品的直播电商从业者，又如创作青年、数字游民。

不过从大致数据对比来看，尽管云南涌入数百万旅居人群，但同时发生的是，过去五年云南常住人口年均减少十几万，可见旅居者中选择定居的群体比例不高。

有人先是留下，然后离开。梁仕敏曾是选择定居云南的“慢生活”中青年自由职业者，他告诉时代周报记者，2019年他从北京离职前往大理旅游，被当地温暖宜人的环境吸引，旅居数月后即租下一家民宿经营，但民宿在数月后入不敷出，他在亏损约20万元的时候重回北京。

推动从旅居到定居

云南深谙自身优势。近年来，从做大旅居产业，到将旅居者转化为本土居民，云南不断开拓和挖掘旅居产业增长点。

2024年，云南正式确立“有一种叫云南的生活·旅居云南”品牌形象，并配套出台《加快推进旅居云南建设三年行动》，标志着云南旅游从传统观光向旅居度假的战略转型。

其后，云南又就旅居产业正负面清单、旅居村试点等发布专门文件，为旅居产业制定规范化标准，推动打造优质旅居村。

从传统观光到旅居度假，一大变化是在云南游玩的时间更长了，且更强调生活体验和自我放松。旅居的另一大特点是便宜，过当地居民的日常生活，以月为单位的租房性价比更高。

小敖告诉时代周报记者，在城市周边村落的民宿公寓，500元/月的民宿比比皆是。

云南还想让游客留得更久。时代周报记者梳理发现，近期发布的《措施》，关键指向旅居人才在云

南居住、就业两大方面，具体鼓励举措包括但不限于：支持各地设立“旅居人才”驿站，建立“旅居人才”档案库；鼓励探索设立政府引导基金，引导“旅居人才”中具有专业技术技能的人才参加专家人才产业服务团；推动改造民宿客房和“旅居人才公寓”，面向“旅居人才”给予优惠方案；积极宣传一批“旅居人才”先进典型。

其实在省级文件发布之前，云南省内陆续有城市主动探索将旅居人群转化为当地居民。

今年7月初，西双版纳州人才办面向全州各单位征集第一期旅居人才岗位76个。招聘公告中提到，“旅居人才作为西双版纳得天独厚的人才资源，是支持推进全州‘两区两城’建设和七大重点产业发展的重要人才力量”。

时代周报记者从上述76个招聘信息中看到，招聘职位涵盖医务岗、技术研发岗、管理岗、教学岗、销售岗、营销岗、文旅岗等，其中大部分岗位对应聘者无年龄限制，少数岗位要求对年龄的要求是70岁或65岁以下。

值得一提的是，西双版纳长期因气候温暖、自然条件优越吸引中老年人养老，从本次招聘岗位的年龄标准来看，当地还有意向外来养老群体抛出橄榄枝。

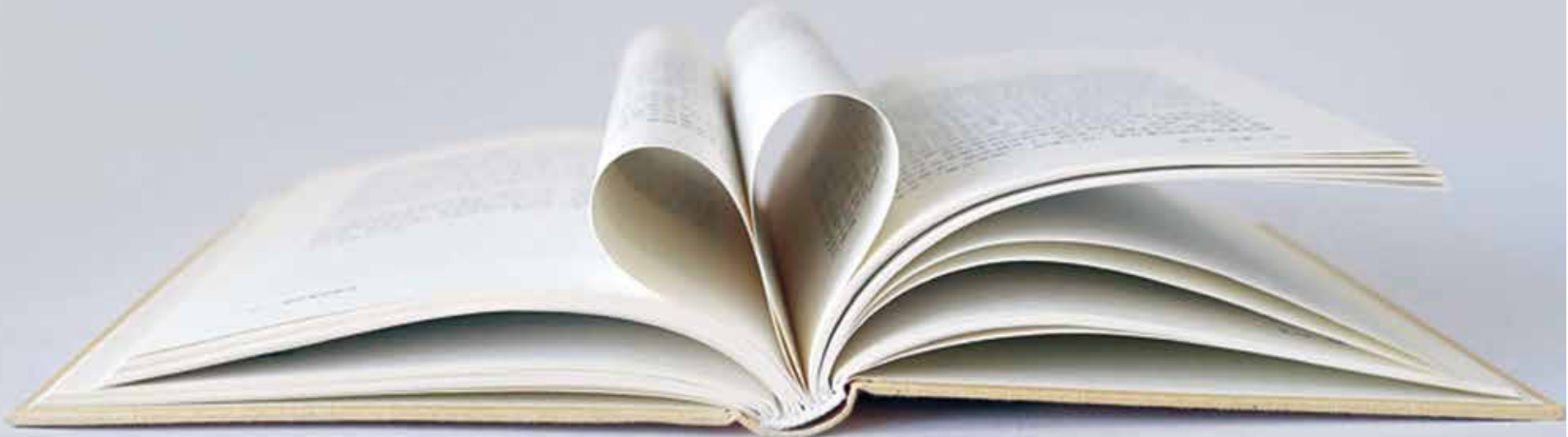
翟向坤指出，从现阶段云南各项“留人”举措来看，政策框架具有前瞻性和系统性，为吸引旅居人才转化为长期定居者提供了重要基础。

“但要真正实现‘留人’目标，政策仍需聚焦居住可负担性、事业可持续性、生活便利性三大核心痛点细化规则落实解决关键问题。”翟向坤说。

从具体实施来看，翟向坤建议，要将旅居者转化为本地居民，通常需满足情感联结、事业嵌入、政策支持三重条件。

比如本地社群、长期从事文化创作的人群，可以通过“新市民管理”机制建立归属感；资产投资者与创业者在滇购置房产或经营商铺者，也会因为资产纽带深化本地联结；再者，通过政策加速旅居群体中的专业人才获取合适、优质岗位，面向长期旅居的银发族，主动提供本地化的、更完善的医疗配套服务。 ▮

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

AI 城市进化论

当一个人工智能工具横空出世，技术突破引发的不仅是科技界的惊叹，更揭开了一场关于城市发展的深度求索之问。在全国范围内，很多城市早已借助自身的资源优势，探索其在AI领域的独特优势和发展路径。

本专题将聚焦人工智能技术如何赋能城市发展，了解城市的“AI脉搏”正在如何跳动，展现AI技术如何推动本地区域经济转型、产业升级和社会进步。

广东土地面积最小的地级市跑进不一样的AI赛道

时代周报记者 王晨婷 发自珠海

当AI回答“最适合生活的城市”时，珠海名列前茅。

这座以宜居著称的城市，在AI产业发展中找到了独特的竞争力。

避开通用型AI的正面竞争，珠海聚焦智慧城市、智能家居、医疗AI、海洋科技等本地化场景，将AI技术与城市治理、民生服务深度结合。较小的辖区使得珠海AI应用的试错成本低，并为AI后续复制至大湾区其他城市或地区提供了更广阔的可行性。

虽然拥有9000多平方公里的辽阔海域，但珠海是广东省陆地面积最小的地级市。不过，作为经济特区的经济基础和优美的海滨风光，塑造了珠海强烈的存在感。从容的生活节奏，在这里奇异地跟日新月异的科技创新和谐共生。

正如珠海人懂生活，“生活”也成为珠海AI的关键词。

“小模型”多点开花

位于珠海市中心的写字楼内，整齐明亮的展示大厅广播着各类人工智能应用模型和产品，如智慧教育、工业检测、智慧医疗，多种AI模型的实时演示，仿佛一场未来预演。

开放式的办公室被划分为几个区域，不同背景的科研团队在此共处一室，一整面知识产权墙上，专利证书整齐排列。

这里是珠海首个大模型应用高地“模数空间”。

“‘模数空间’主要有两个定位。”“模数空间”负责人告诉时代周报记者，第一个是大模型产业孵化空间，第二个是产业应用转化平台，聚集大模型、AI、数字化相关的企业和产品，进行技术研发、模型应用、算力调度、数据交易、人才实训、应用转化等方面的交流与合作。

从国内唯一在中央网信办备案的大数值模型，到阿奇机器人、AI海洋馆内交互式科普海洋生物的屏幕应用、智能货运平台，再到模数超市汇集了超140个细分行业的垂类模型和AI硬件产品。

对于模型企业来说，找到合适的应用场景试验论证是尤其关键的，帮企业找模型、帮模型找场景，促进模数融合，这正是“模数空间”的宗旨。

在这位负责人看来，未来模型的赛场将在垂类模型上。“通用基础大模型的市场格局已基本成型，说实话没有几个能拼得过的，所以未来大家主要精力和赛场都会聚焦在小模型上。希望能够通过‘模数空间’这个平台为模型企业提供更好的服务，更好地匹配应用场景。”

聚焦“小模型”，这是珠海选择的差异化竞争路线。

根据珠海在2024年的规划，全年力争落地20家以上垂直和场景大模型企业，努力把珠海打造成为全国知名“模都”。截至目前，金山办公的“WPS AI”、远光软件的“远光智言”等垂直领域大模型已率先实现商用，深译信息的多语种AI引擎、必优科技的人力资源大模型等也在各自领域发挥赋能作用。

实际上，垂直模型的打造并非易事。“打个比方，我们整个AI大模型就像盖一栋房子一样。地基就是算法，钢筋水泥就是数据，还需要算力，即建筑工人或者大型机械的助力，最后造出的楼是商业住宅还是公寓楼，对应的就是不同的模型产品。”深译科技创始人林余楚告诉时代周报记者。

林余楚认为，在人工智能行业内，算法的核心创新大多由某几个顶尖科学家牵头完成，数据的收集和处理



则更像是“脏活累活”。秉持“以实业心态做AI”的他在2018年选择从数据切入，并逐步发展两大业务分支，一是将数据处理后售卖给客户，二是利用自身已有的数据来做垂类模型。

深译科技率先选择的垂类模型赛道是葡语。

毗邻澳门，依托澳门高校科研力量的中葡自然语言资源，以及大量语言学人才的数据标注，深译科技研发出国内首个面向葡语国家市场的行业级大语言模型，开始商业落地。希望探索翻译之外的更多模型产品，深译科技正计划把自己的公司名改为“深译”。

虽然瞬息万变，但人工智能依旧是年轻的行业。

金智维信息科技有限公司（下称“金智维”）同样经历过深译科技类似的转型。

金智维董事长廖万里告诉时代周报记者，从2009年组建初创团队开始，金智维就聚焦自动化、智能化赛道，并成为RPA领域的先行者。RPA，简单来说，就是能够模仿用户与计算机等终端的交互，接管原本需要人执行的一系列重复操作。

在进入AI时代后，更高的效率成为可能。通过大模型和RPA的融合，金智维将“数字员工”的底层技术升级为AI Agent。目前，AI Agent数字员工已在珠海乃至全国的政务、金融、制造业等行业领域广泛落地。

对于更年轻的入局者无界方舟来说，创业方向的选择至关重要。

无界方舟成立于2023年，初创团队大厂背景深厚，在商业模式上有更多的考虑。在创立次年成功推出昇腾云原生医药研发大模型后，无界方舟合伙人兼商务总监李卓告诉时代周报记者，企业目前在多模态模型、智能硬件等领域都有布局。

“我觉得垂类模型这块，比较理想的模式是能跟行业里的头部公司建立深度合作。那种一次性给对方做个定制系统、交付完就结束的‘买卖’，我们其实不太感兴趣。”李卓说。

在李卓看来，真正有价值的是，对方能把其行业里的专业资源开放出来，而无界方舟基于这些资源，做定制化训练，一起联合研发一套系统，最后面向整个行业的客户推广。“后续还能持续提供技术的更新和迭代支持，这种长期绑定、共同成长的合作方式，才更有意义，也更可持续。”

发展路径各不相同，但几家AI企业都从珠海本地出发，找到自身在行业内的位置。“模都”珠海，在先行者的带动下逐渐崛起。

30多年前的“百万重奖”

20世纪90年代初，大学毕业之后的廖万里被分配到珠海的一家银行工作。那一年，光是他们一家单位就招了100多个大学生，珠海是全国青年向往的经济高地。

那是珠海最意气风发的时候之

一。1979年建市，次年就被列为经济特区。经济高速发展十余年后，珠海深感科技人才的宝贵，开始大力招揽人才。

1992年3月9日，珠海召开首届科技进步突出贡献奖励大会，在全国率先对有突出贡献的科技人员进行重奖，最高可获得总价值超过160万元的奖励。

当年的“百万重奖”震撼了全国科技界。据不完全统计，仅1992年珠海就引进了科技型企业28家，总投资6亿元；收到了1000多封海内外信函，其中500多封来自海外留学生。

如今，正值珠海经济特区建立45周年，在广东全省开展“百万英才汇南粤”的背景下，珠海又喊出了“五湖四海 先来珠海”的口号。

“从20世纪90年代率先百万重奖科技人才，到开展全国首部人才立法、发布‘珠海英才计划’，再到全国率先实施12年免费教育、人才子女入学‘任选优质学位’、医保90%报销比例等专属保障，今年又出台全国力度最大的青年人才住房‘一免两减’保障政策，珠海用满满诚意践行‘视人才为珍宝’的理念。”今年4月，珠海市政府副市长黄振球曾如此表示。

早期人才的汇聚，奠定了珠海的科创基础。如今珠海重点发展的新一代信息技术、新能源、集成电路、生物医药与健康四大主导产业在当时就有迹可循。截至2024年，珠海人均GDP17.87万元，在广东位居第二，在全国跻身前20。

除了城市对人才的重视和深厚的经济基础，对于来到珠海的年轻人而言，城市的宜居是他们选择留下来的另一个主要原因。

廖万里也曾几次离开珠海。因为工作变动辗转北京、广州、深圳各地，但最后仍然选择回到珠海创业，创立了金智维。

“我认为宜居的环境尤其适合智能产业的聚合，比如我们去年从Meta引进了一位高层次人才，他就很喜欢珠海。”廖万里告诉时代周报记者。

不仅宜居，珠海另一个吸引AI创业者的优势在于区位优势。

珠海是内地唯一与港澳同时陆路相连的城市，通过港珠澳大桥，5分钟到澳门，35分钟到香港，粤港澳大湾区一小时经济圈、通勤圈、生活圈在珠海已成为现实。

“珠海对于想出海的企业来说非常友好。它位于大湾区的核心区域，又靠近澳门和香港，和我们公司‘用AI链接全世界’的基因是不谋而合的。”林余楚谈道。

离“云上智城”还有多远？

正如杭州能培育出“六小龙”，对于AI企业的发展来说，当地政府的支持是格外关键的。

“对于人工智能企业来说，算力是较大的支出。此前有消息称，珠海给予企业的算力补贴力度不小，高于

同期国内其他城市一到两成的补贴，这是非常吸引企业的。”李卓向时代周报记者直言。

根据今年5月发布的《珠海市推动人工智能与机器人产业高质量发展若干措施》(以下简称《若干措施》)，珠海设立总额最高5亿元的“算力券”，降低企业使用智能算力的成本，符合条件的企业可按实际购买算力费用的50%获得“算力券”支持，每年度最高可使用1000万元的“算力券”。

此外，2024年珠海香洲区出台了促进新质生产力发展的若干措施。对经认定的企业可给予30%的算力补贴、最高80%的贷款风险补偿、LPR100%贷款贴息、30%数字化改造补贴等政策。

从去年“云上智城”一词首次出现在珠海市政府工作报告里，到“一把手”挂帅指挥云上智城建设领导小组，再到同年5月27日专门成立云上智城建设管理局，不难看出，珠海对于“云上智城”的重视。

珠海有打造“云上智城”的野心，也有招商引资的能力，但仍需要更多政策助力。

在廖万里看来，对于创新企业来说，敲开第一扇门，获得第一个研发落地验证的机会非常重要。“因此我很欣赏珠海市政府说的开放应用场景，但反过来我们也要考虑一点，企业的创新优势是否与这个城市匹配。”

廖万里认为，各地发展AI的浪潮下，尤其需要结合本地优质产业资源，因地制宜选择AI发展的方向。地方政府需要对企业创新进行评估，是否有利于本地发展，以及珠海是否有利于该企业未来在全国的推广，在双向评估后进行深入的伴随和支持。

根据2024年珠海市政府工作报告，珠海全社会研发投入占GDP比重为4.06%、全省第二。每万人口发明专利拥有量184.6件、连续13年保持全省第二。

但一个客观事实是，珠海作为体量相对较小的城市，财政收入相对有限，能调动投入产业支持的财政支出也有限。2024年，珠海实现一般公共预算收入475.16亿元，支出为649.98亿元，其中包含新质生产力基金项目的科学技术支出为46.53亿元。

对比来看，同为经济特区的深圳财政收支都在5000亿元以上，同样以AI作为重点产业的杭州财政收入约2640亿元。

这意味着差异化鼓励尤其关键。按照珠海的规划，其正提速建设“云上智城”，加快发展低空经济、人工智能、人形机器人、开源体系等未来产业，作为培育新质生产力、塑造城市竞争力的核心抓手，推动更多新企业、新技术、新产品集聚成势。

《若干措施》明确了部分鼓励方向，如在智能终端方面聚焦智能可穿戴设备、虚拟现实和增强现实设备、全屋智能家居产品、智能机器人等领域。这种在一定程度上结合了珠海原本集成电路、智能家居产业基础。

事实上，珠海正在逐步明确自身在大湾区人工智能产业竞争中的定位。避开深圳“硬核科技”和广州作为“商贸中心”的实力，珠海以城市作为试验场，聚焦构建“技术应用生态”。

这与珠海构建“模都”的逻辑是基本一致的，鼓励更多垂直模型在本地率先应用落地，在日常城市生活中找到合适的场景，在试验成熟后推广至全国。

在百城竞速“人工智能之城”的今天，珠海没选择跟风“烧钱”，而是用有限的城市资源撬动未来产业生态的雏形。或许所谓“模都”，不只是技术指标的累加，更是一座城市对未

全省第二



AI产业跻身第一方阵 “最强风投城市”还想要更多

时代周报记者 李杭 发自合肥

今年年初，DeepSeek的爆火点燃了AI产业与城市发展的新一轮讨论。一个共识逐渐清晰：抓住AI产业风口，城市便能迎来新的增长。

而在这场竞速中，不少城市早已提前布局，位于中部地区的合肥，就是其中颇具代表性的一个。

提到合肥，公认的标签是“最强风投城市”。

这座城市成功押注京东方、蔚来的故事，至今仍被人们津津乐道。智能家电、集成电路、新能源汽车等产业，也早已成为合肥的优势所在。

其实，在人工智能产业领域，合肥的发展同样亮眼。当地主管部门告诉时代周报记者，目前合肥在这一领域已跻身全国第一方阵。

从产业规模看，2024年合肥人工智能总营收949.91亿元，智能算力超7100P，规模居全国前列；企业集聚方面，上下游企业1078家，包括科大讯飞、华米科技、智象未来等；人才方面，从从业者超4万人，高层次人才近2000人。

再看合肥所处的安徽。最新发布《中国人工智能区域竞争力研究》显示，2024年安徽在全国人工智能产业发展评价中位列第5位，紧随北京、广东、上海、浙江之后，较2023年提升1位。

从过去只能承接产业外溢的长三角“后花园”，到后来在新兴产业中崛起，合肥的每一步跨越都透着前瞻眼光，而如今人工智能的蓬勃发展，更让这座城市的未来充满想象。

一场持续20年的产业伏笔

要看清合肥今天的AI产业，需要把日历翻回1999年。

那一年，中科大的几名学生在一户租来的民房里，创立了科大讯飞的前身安徽硅谷天音信息技术有限公司，主要从事语音技术研发。

起初受制于庞大的基础研究投入，公司一度遭遇资金困境，幸而合肥政府积极牵线搭桥，促成三家本地企业注资，科大讯飞得以突破困境，继续扎根合肥。

2008年，科大讯飞的机器语音合成已经超过普通人说话水平，公司并于当年5月8日在深圳交易所上市。2012年，其机器语音测评精度首次超过人类专家。

同年，工信部与安徽省政府签署了《关于共同推进安徽语音产业发展合作备忘录》，计划在合肥打造国际语音产业高地。

次年，“中国声谷”项目落户合肥，

成为我国首家定位于语音和人工智能领域的国家级产业基地。

语音和AI其实是深度绑定的共生体。语音天然认知智能的“入口”，语义理解、芯片、云端训练、终端硬件都必须围绕它展开。当语音技术成熟，顺势延伸到视觉、自然语言处理、大模型就水到渠成。

2018年开始，合肥的AI产业逐渐成型起势。

数据显示，2018年，“中国声谷”实现产值650亿元，入园企业达到430家，同比增长102%，在教育、医疗、服务、汽车、家居等领域孵化培育了超过130款人工智能软硬件产品；人工智能开放服务及产业支撑平台开发团队总数超过92万，孵化团队超过3800家。

也是在这一年，安徽省制定了新一代人工智能专项规划，提出要抓住新一代人工智能发展的机遇，培育具有国际竞争力的人工智能产业集群，建设人工智能产业强省。

在政策引导等多重驱动下，合肥人工智能产业加速发展。

2019年合肥成功获批国家新一代人工智能创新发展试验区，2021年建立了国家智能语音创新中心，2022年工信部正式公布“国家先进制造业集群”名单，中国声谷合肥智能语音产业集群榜上有名，是中部地区首批入选的产业集群。

到了2024年，合肥与北京、上海、深圳、杭州共同跻身国家新一代人工智能产业重点布局城市，进一步夯实了在全国人工智能产业格局中的核心地位。

截至2024年年底，合肥市已集聚人工智能产业链入库企业735家，其中高新技术企业544家，初步构建了从底层硬件、数据计算、基础应用技术到智能终端及行业应用的全产业生态体系。

与此同时，合肥经济总量持续攀升——2024年以13507.7亿元的GDP位居全国城市第19位，比2023年再进1位。

科研实力和人才保障

把时间调到当下，在众多城市都“卷”AI的背景下，合肥AI产业的优势是什么？

首先离不开的自然是核心技术的优势。

人工智能的发展主要依赖于三个核心要素：数据、算法和算力。其中，算法是重要生产工具，算力是核心生产力，数据是关键生产资料，而合肥在这几方面均展现出强劲实力。

据合肥市工信局介绍，截至2024年，合肥的算力规模已经超过8000P，

其中智能算力规模约7900P，为AI技术研发与应用提供了强大支撑。

而作为全国首批数据标注城市，合肥的数据标注总规模已达933.3TB，数据标注总产值累计达8.63亿元，已经初步形成了覆盖数据采集、清洗、标注、应用的全链条产业生态。

在算法领域，合肥本地企业的自主研发成果也已经显示出了鲜明的竞争力。

例如智象未来（HiDream）推出的HiDream-I1图像生成大模型与HiDream-E1交互编辑模型，在视觉生成与交互领域实现技术突破；科大讯飞的讯飞星火大模型持续迭代，在教育、医疗等场景落地应用广泛。

雄厚的科研实力，也是合肥能够在AI赛道持续发力的重要根基。科技人才供给相对充足，为当地人工智能产业发展提供了人才保障。

在合肥，以中国科学技术大学、合肥工业大学、安徽大学、中科院合肥物质科学研究院等为代表的高校、科研院所，在人工智能领域具有较强的研发和人才培养能力。

中科大在类脑智能、量子计算等基础研究领域深耕多年，合肥工业大学聚焦智能装备与工业场景融合，安徽大学则在大数据智能分析方向形成特色。

当地的研究机构，更是给产业发展注入了精准动能。

以合肥人工智能与大数据研究院为例，据其研究人员介绍，该院现在在20余支全链条科研团队，在机器学习、智能芯片、智能机器人等领域取得多项成果，孵化企业市场估值近24亿元。

这些团队不仅专注自主研发，更会根据本地企业的技术需求，形成“院企共同研发”的协作模式。

研究院相关负责人提到，不少中型企业受限于资金与规模，难以承担长期技术攻关的成本，便会寻求研究院支持。

研究院则根据企业具体场景需求，调配对应领域的科研力量参与项目，从技术方案设计到落地测试全程协同，既帮企业降低了研发门槛，也让科研成果更贴合产业实际。

这些科研力量的协同联动，既夯实了技术创新的根基，又打通了成果转化的通道，为合肥的人工智能发展提供了持续向前的深层动力。

在合肥，处处都是AI

合肥AI产业的独特之处，更表现在将技术创新与场景需求的深度绑定方面。

不同于部分单纯追求技术突破

的城市，合肥始终坚持“应用为王”，让人工智能从实验室走向真实世界。这种发展思路，既体现在对民生需求的精准响应，也渗透到产业升级的各个环节。

在普通人生活中，合肥AI的渗透已很常见。

比如，合肥政务服务中心的数字人智问智办一体机，可以支持1000多个事项的问答咨询和办事引导，以前需要人工审核20分钟的资料，如今通过机器辅审只需要2分钟。

这样的便利延伸到医疗、交通等领域。

目前，合肥部分医院不仅用AI进行肿瘤靶区勾画、胃癌智能诊断，还借助大模型优化病历处理流程——生成病历的合理率超83%，引用率超80%，平均每天为临床医生节省约2.8小时书写时间。

交通领域的智能升级同样明显。交通部门通过AI算法动态调整信号配时，让通行更高效；合肥的个别地铁站里部署的智慧助手，还能实时监控扶梯安全，一旦发现乘客摔倒，监控终端会立即收到警报并处置。这座城市的“科里科气”，正通过这些细节慢慢渗透。

AI在改变普通人日常生活的同时，对企业的赋能同样成效显著。

汽车工厂里，AI算法配合工业级监控机器人，能对车身的1500个关键点开展AI视觉检测，连0.2毫米的外观微小瑕疵都能精准识别，产品质量把控效率由此大幅提升。燃气公司中，AI不仅可以帮助工作人员审核数据信息，处理线上业务，还能深度参与安全检查、隐患处置等场景中。

这些还仅仅是合肥AI产业的冰山一角，其未来的想象空间更是广阔无垠。

在被称为“AI应用元年”的2025年，合肥的政策持续为AI产业发展注入动力。《合肥数据标注产业发展规划（2025—2027年）》于今年3月正式发布，提出到2027年实现多语种标注和语音标注能力国际领先，标注数据规模突破3000TB，拉动产业规模达30亿元。

与此同时，《安徽省加快推动“人工智能+”行动方案》同步发力，聚焦“6178”现代化产业体系，围绕科技创新、产业升级等重点方向，推动“人工智能+”深度赋能行业和区域全覆盖，推出一批应用标杆，助力智能汽车等优势产业提质增效，赋能教育、医疗等民生领域实现产业化。

这种始终把技术扎根于现实需求的特质，正是合肥AI产业最鲜明的不同——不玩虚的，只做能用、管用的人工智能。■

949.91

亿元



以中国式现代化 全面推进中华民族伟大复兴



中原粮仓闯旱关

◀ 上接P1

到了今年，驻马店、周口都遭遇了从1961年以来最炎热的夏天，炎热天气的背后，是让徐青友几近束手无策的干旱。

7月初，走投无路的父亲不得已拨通了儿子徐守军的电话，他说天太热，又不下雨，地里的玉米“顶不上去”，只能靠人工浇灌。

“至少得2～3天(浇)一次才中。”徐青友特意补充道，村里有几家田离井近，玉米都长得快有人高了，他“有点抹不开脸”。

通完电话，43岁的徐守军把餐饮店交给妻子，匆忙买了几节水管，从驻马店市区赶回村里。

徐守军回来的路上，看到大片玉米被晒黄，地表斑驳，有些地几乎要旱死了。零星几块青色玉米，是当地大户的地——距离水井近、劳力多，才能浇得上。“用你们城里人的话说，他们是有资本的人家。”

徐家没什么资本，距离村里抗旱井有超过500米，去井里抽水灌溉，要遵守“本家、本姓、本村”的顺序，徐守军仗着年轻，早早赶过去接上管子再说。

浇地是费力、费人的活。500多米的管子灌满水，移动困难，不停水的话只能灌溉不到一亩地，伺候另一亩不得不停水，管子一段一段抬起来排水，一点一点移过去，两亩地浇完，一个通宵再加半个白天就过去了。

当另外半个白天结束之后，浇过的地很快又干了。

徐守军捏起土，泥沙从指缝流走，玉米依旧打蔫。干旱擅长扼杀一切鲜活的作物，徐家人不得不面对让人窒息的绝望：一直在做，却什么也改变不了。

整个村子都在重复着这样的节奏。大户凭借自家有井硬抗旱情，小户只能靠公用的井“吊着一口气”。

村干部对此也无能为力。在与时代周报记者交流的时候，上蔡县黄埠村的村干部说：“能做的都做了。井全天保持通电抽水，有时干部们自己会帮忙引管道，可天不下雨，我们根本没办法。”

三年与天斗

曾担任哈佛大学费正清中心主任和亚洲研究学会主席的裴宜理在《华北的叛乱者与革命者》一书中说，在收成好的年头，华北平原的农业收成可以供养令人惊讶的众多人口。但是拥有这种土地是需要代价的：经常性的水灾、干旱，还有大量从高原而来的泥沙淤积在这里。

河南亦如是，以周口以北，古称汴梁的开封为例，历史上被淹没过7次。但被淹之后，很快就有人回到开封，其中的一个原因就是新的淤泥更有利于农作物的生长。

这样的叙事到了现实中则更为直观。

徐家已经与极端天气斗争了三个年头。2022年，小麦刚收完，村里人种下玉米，接着就遇上暴雨。农民一边忙着排涝，一边忙着烘干小麦，结果两头不着边，地涝了，小麦发霉了。

到了2023年，4—5月碰上反常的雨季，徐青友的麦子烂在地里，田间因为作物发霉、腐烂冒出一种发酵的难闻气味。那一年，河南河北不少地方出现不同程度的“割青毁粮”。

徐家对这些事不置可否，只是觉得谁也不知道之后天气会变成什么样，决定卖，决定继续种，都有道理。

到了去年，和之前骤雨忽降和反常的雨季不同，2024年是旱涝交替出现。

徐守军手机里还留着当年7月的视频：村口公路被涨水淹没，道路与土地的边界消失。一些人上午还在用机器抽水灌溉，大雨就忽然来了，机器都没来得及收，就淹在田里了。

中国气象服务协会会长许小峰在接受时代周报记者采访时表示，过去几年以来，河南当地的气候变化属于典型的“旱涝急转”。

许小峰说，河南所在的黄淮、华北地区，是常年夏季风推进的相对偏北区域，不确定性与变率比较大。如果夏季往北吹的季风较弱，盛夏雨带



当“粮仓”向北移动，农民却仍旧需要与这片土地共生。

对于河南这片土地来说，面对农业“内卷”、粮仓北移和人口流出这样的情况，是否有在气候变化下持续保持河南粮食高产的解决方案？

通常在河南的南侧，会形成比较明显的旱灾；但如果过强，又会让雨带明显偏北，会给河南等地带来强降雨与洪涝。

许小峰还提到，从全局视角来看，2022年到现在，全球的气温都出现了加速上升态势。按照2023年世界气象组织公布的结果，当年为有记录以来全球平均气温最高的年份，2024年这一纪录随即被打破。今年的数据还没出来，但从上半年的情况看，仍在高位运行。

“目前所面对的极端高温、干旱，或是北方的暴雨，是在这一气候背景下发生的，但这一形势短期内还难以改变。”许小峰说。

今年的干旱，给华中、华北脆弱的农作物时间线带来重击。

7月，河南省农业农村厅在接受顶端新闻采访时称，今年驻马店旱情比较严重，达到特旱级别。与往年相比，此次旱情极端温度高、过程雨量小、持续时间长（高温连续日数达到15～31天，突破历史极值，驻马店、周口、商丘、信阳等地部分站点连续超过30天无有效降雨）、水位下降快。

在时代周报记者走访期间，受访农民普遍提到三点：一是今年的旱情最为严重，已经持续至作物关键期；二是前些年的涝灾，来回反复之后，土壤受不了，影响质地和收成；三是村里的井少，有些井水位已见底。

而这样的气候变化，已开始影响一度作为中国粮仓——河南的粮食产量。

“粮仓北移”

7月23日后，北方多地暴雨成灾，

北京、河北刷新了多年降水极值。与此同时，河南依旧烈日炎炎、旱情不退。

许小峰指出，副热带高压北抬、南北风带错位等因素，使得华北成为强降雨带，而河南这样的区域则持续高温干旱。他称，这是气候变化背景下的极端化趋势。

因此，“粮仓北移”已不是一个抽象说法。

北京师范大学地理科学学部灾害风险科学研究院教授叶涛曾在一档播客栏目认可这样的趋势。他表示，在当今气候变化，尤其是气温逐年升高的情况之下，不少粮食的种植区域正在随之调整与转换。河南曾经是全国“主产粮区”，随着气温升高，中国粮食种植正在向纬度更高的东北地区转移。东北土地肥沃，水源充足，昼夜温差大，有利于作物生长，也能遏制病虫害。

如果回顾历史，会发现明清两朝会用“湖广熟，天下足”来形容湖南湖北的“粮仓”地位。

而1949年后，人们对“粮仓”的地理定位多通过“两湖两广”“江南鱼米之乡”“天府之国”进行体现。但最近十几年，“粮仓”已经北移至曾被称为苦寒之地的黑龙江。

宏观数据也佐证了粮仓北移的现象。

国家统计局最新公布的数据显示，2024年黑龙江省粮食总产量首次突破1600亿斤，连续15年全国首位。而在那以前，河南一直是中国产粮第一省。

尽管现代农业中，农药取代了一些虫鸟，化肥取代了一点阳光，但哪怕是最尖端的技术，也无法替代农业中的水和温度。

当“粮仓”向北移动，农民却仍旧需要与这片土地共生。

其实，按照徐守军的设想，父亲这个岁数，哪怕赋闲在家什么都不做，生活成本也不高，自己能养活他。

但父亲说，种地不是为了吃和卖，“是不忍心荒着”。在上蔡村里，农民种地，这种天经地义的想法像年轮一样跟随一生，只要农民这个身份在，土地赋予他的特点和心灵品质就会让他不会停止耕种，可身份没有寿命，但人有。

甚至连徐青友自己都说，村里和他一样的老人种出来的粮食，自己吃不下多少，但仅仅是为了种地，在水泵电、水管、种子和化肥上就要砸进去不少，更别说人力成本。

徐守军在驻马店市里开馆子，他知道成本与收益的关系，明知道父亲多浇一次水，就会多赔一些钱，但他永远不会阻止父亲，哪怕父子俩的举动就像唐·吉珂德与桑丘。

实际上，整个上蔡村的人大抵都是这样。“地旱成这样，哪家不管一看叶子就知道，黄了，人家就会说你家撂荒了，不是家里人丁不旺，就是浪费了土地资源。”徐守军说。

徐守军是独子，在驻马店讨生活就是不敢离父亲太远。“大多数村子里的老人都叫不回在外务工的儿女。年轻人的态度很统一——如果回家

帮父母浇地，来回的路费可能比收成还多。”

徐守军一边盼雨一边浇水的那晚，一场葬礼在村边的田间举行。按当地传统，老人去世就得埋在自家的地里，土地养活了那位逝者，如今又埋葬了他。

家人、亲属从外地赶来，上香、磕头，这些礼数似乎是对先人，也是对土地。

之后，老人回到田间，年轻人赶回城市。

“粮仓”的未来

学者黄宗智在《中国的隐性农业革命》中说，农村人自己也普遍地把农业看作是没有出路的绝境，千方百计地想让自己的下一代跳出农业和农村。

扼要地说，一亩耕地，原本维持着一两年两耕的耕作模式，但农业器械出现之后，辅之以化肥和农药，便有农民尝试一年三耕，但由于降水、温度的影响，以及多耕作一次付出的成本，其每年产出的边际效应仍不断递减。

因此黄宗智认为正是因为农民在不断牺牲自己的劳动时长，以压榨土地产能的行为，实际上入不敷出，反而造成了内卷，即没有发展的增长。

徐守军说，最近三年他感觉到，外出的人更多了些，变化在于原来跑得比较远，许多人去大城市讨生活，现在会选择离家稍微近些。但老人依旧舍不得撂荒土地。

对于河南这片土地来说，面对农业“内卷”、粮仓北移和人口流出这样的情况，是否有在气候变化下持续保持河南粮食高产的解决方案？

8月4日，河南省农业农村厅在接受采访时还提到，农业农村、财政等部门紧急会商研判，安排周口市、驻马店市分别安排下拨抗旱资金2000万元、900万元，支持应急打井、机井维修、调水引水、设备购置。周口、驻马店两市通过财政补贴等方式，打应急井1.29万眼。

然而从长远来看，这些措施只是应急之举。

一位毕业于清华大学水利工程系，曾参与国家“七五”科技攻关项目和三峡、龙滩等国家重大项目的水利专家在接受时代周报记者采访时表示，地处中原的河南，不论是此前或是现在，一直被各种旱、涝灾害所困，亦是国家在推进水利治理的难点和重点地区之一。

事实上，河南在过去两年在水利工程上已做了不少努力。

据水利部黄河水利委员会的通告，截至2023年10月，河南省在建水利项目1307个，其中就包含建设农作物灌溉的重大水利项目。

2018年，河南发布《关于实施四水同治加快推进新时代水利现代化的意见》，其中强调要“合理扩大供水范围”“推进驻马店、开封纳入南水北调供水范围的前期工作”。

但旱涝什么时候能缓解，徐青友不知道，也没有想过。■

（文中徐青友、徐守军为化名）

应急之举



特朗普对进口芯片征税100% iPhone价格或高达2.5万元

时代周报记者 马欢

据新华社报道,当地时间8月6日,美国总统特朗普宣布,将对进口芯片和半导体产品征收100%关税。

特朗普当天在白宫表示,这一税率将适用于“所有进入美国的芯片和半导体”。同时,他也承诺,对在美建厂或明确承诺建厂的企业免征。

苹果公司首席执行官蒂姆·库克当天也在白宫,他随后与特朗普一起宣布,苹果计划在美国追加投资1000亿美元。

此消息一出,美股半导体股票普遍下跌,其中台积电ADR美股盘后跌1.47%,阿斯麦ADR跌超0.8%,英伟达跌0.7%,高通跌0.5%。苹果公司的股价则单日涨幅超过5%。

特朗普宣称,这是自己上台以后的又一次胜利。但未来四年,这份承诺能兑现多少,还不得而知。

必须投资美国,否则就征税

并不是所有芯片和半导体企业都会征收100%的关税。

特朗普表示,只要企业表态,愿意在美国生产或已经在美国生产,就可以马上豁免。

“即使还没开始大量生产,只是在建设阶段,考虑到未来将创造大量就业机会,都不会收关税。”特朗普说。

特朗普还强调,如果一家公司承诺要在美国建厂,结果却没有,它将再次面临关税和反制关税。

目前尚不清楚会有多少企业及国家或地区会受到这项关税影响,但依据特朗普的说法,当前全球主要的大型芯片和半导体公司都不会受到影响。

因为包括台积电、英特尔、三星电子、德州仪器、美光科技、格罗方德等巨头,均已公开表示,将扩大在美国的投资。

比如台积电就承诺向美国制造业投资1650亿美元。

而英伟达这样的半导体公司,使用的芯片主要由台积电、三星等公司代工。

其CEO黄仁勋表示,未来4年,将在美国斥资数千亿美元购买当地生产的芯片和其他电子产品。

就在特朗普宣称要对进口芯片和半导体产品征税的前几个小时,他已在白宫会见了黄仁勋。

据华尔街见闻报道,有政府官员消息称,黄仁勋和库克都在游说特朗普,希望他们的产品能够免受即将实施的进口税影响,库克的投资承诺被视为向特朗普政府示好的重要信号。

安奈克斯财富管理公司的首席



经济学家雅各布森表示:“有能力在美国建厂的大型、资金充裕的公司将是最大的受益者。”

自2022年以来,美国通过各种补贴政策,鼓励芯片制造,至今累计投资已经超过4000亿美元。

然而,包括台积电在内的芯片代工工厂在美国建厂的过程并不顺利,直到今年,台积电的美国工厂才刚刚投产,距离真正的大规模生产,还有很长一段时间。

不仅如此,此前说好的补贴也没有完全发放。

美国前总统拜登于2022年签署了《芯片和科学法案》,宣布投入527亿美元用于促进美国的半导体芯片制造和研究,并吸引芯片制造商离开亚洲。

这部法案其实早已签署,但在拜登临近卸任时,部分款项才刚刚开始发放。

今年6月,美国商务部长卢特尼克对参议院拨款委员会表示,拜登时期的一些拨款“似乎过于慷慨,我们已经能够重新谈判”,并补充说,特朗普政府此举的目标是让美国纳税人受益。

特朗普已然宣布要对进口芯片和半导体产品征收100%关税,但目前白宫还未公布更多细节,尚不清楚具体何时生效。

上一任总统拜登未能完成的芯片制造,特朗普能够完成吗?

苹果手机美国造?

在宣布这项芯片和半导体关税的同时,特朗普也与库克共同宣布,苹果将在美国投资1000亿美元。

在白宫发布会上,为了表达自己投资美国的诚意,库克特地向特朗普赠送了一件特殊的礼物:一块由iPhone玻璃制造商美国康宁公司生

产的“独特”玻璃,以及一个24K金的底座。

这块玻璃呈圆形,上面刻有苹果的标志,玻璃的顶部则印有特朗普的名字。

库克称,这块玻璃是由一名在苹果公司工作的前美国海军陆战队士兵设计,他目前在苹果公司工作,24K金底座来自犹他州。

加上这次新增的千亿元投资,苹果未来4年承诺在美国的投资总额,已达到了6000亿美元。

苹果在今年稍早时候宣布,计划在未来4年内对美国进行总额5000亿美元的投资,包括在德州建立AI伺服器工厂、在密歇根设立供应商学院,以及扩大与现有美国供应商的合作。

“这是苹果在美国乃至全球任何地方的最大投资,”特朗普表示,“苹果在其他国家也有少量投资——我不点名是哪些,但确实有几个——现在它们正在回归本土。”

此前,特朗普曾不止一次警告这些在海外有工厂的科技企业,要求他们回美国建厂,否则将面临高额关税。苹果也一度成了众矢之的。

由于如今在美国销售的大多数iPhone都是在印度组装,特朗普今年早些时候已经表示,要求库克停止在印度建厂。

此次追加投资前,特朗普还警告,若苹果不将制造业务迁回美国,将征收25%关税。

库克证实了苹果公司增加美国国内投资的消息,并表示他已与美国10家公司签署了新的协议,以启动更多制造业。

多方认为,这不过是苹果公司为避免关税,不得不承诺将部分供应链迁回美国的举措而已。

其实在过去10年间,苹果已多次承诺在美投资——特朗普首个任期

承诺投资3500亿美元;拜登政府时期宣布4300亿美元投资。而这一次的投資数额更加大。

白宫助理新闻秘书泰勒·罗杰斯称:“与苹果的协议是制造业又一胜利,既促进关键部件回流生产,又保障美国经济与国家安全。”

iPhone价格或高达2.5万元

尽管白宫很乐观,但多个专家和媒体认为,特朗普的这种保护主义政策可能抑制贸易并推高消费价格。

对此,特朗普在发布会上驳斥称,此类担忧是媒体对其政府的偏见。“CNN等假新闻网络散布可怕谎言,声称成本上升。不,成本在下降,”他强调,“所有指标都在降,物价在降,唯一上涨的是股价。”

“这太荒谬了。”市场调研公司TechInsights的分析师韦恩说,“短期内,这(苹果手机美国造)在经济上不具有可行性。”

韦恩表示,要求iPhone由美国制造,代价高昂而且难度很大,美国的人口远少于亚洲地区,苹果公司不得不购买昂贵的设备来满足生产需要,结果就是,iPhone的价格提高至少一倍以上。

不少华尔街的分析师也认为这种转移不现实。银行分析师Wamsi Mohan在一份报告中指出,仅仅是考虑劳动力成本这一项,在美国生产就将至少增加25%。

韦德布什证券分析师丹·艾夫斯则更加悲观,他指出,苹果将生产线迁至美国需5~10年,届时,目前售价1000美元(约合人民币7000多元)的iPhone,可能因此飙升至3500美元(约合人民币2.5万元)——比当前价格高出190%。

“苹果在美国生产iPhone根本是天方夜谭。”丹·艾夫斯说。

更讽刺的是,iPhone面世已近20年了。苹果高管曾表示,10年后人们可能不再需要iPhone,因为它或许会被一种为人工智能打造的新设备取代。

韦恩认为,在这样的背景下,苹果的巨额投资恐怕无法回本。

事实上,美国前总统奥巴马曾向已故苹果公司创始人史蒂夫·乔布斯询问,将iPhone移回美国制造的可能性,乔布斯当时的回答直截了当:“那些工作不会回来。”

截至目前,特朗普已经对汽车、铜、钢和铝、芯片、半导体等产品加征关税,他还威胁要对进口药品征收高额关税。

为了让制造业回流美国可谓是煞费苦心,特朗普的这个最终目的能达到吗? ▮



时代财经

从此刻，向未来



2017年

财经APP排行榜首

荣获由中国科学院主管的《互联网周刊》和eNet研究院评选的,财经APP排行榜榜首。

2017年

中国鼎媒奖—最佳新闻客户端

荣获由全球知名的移动互联网第三方数据挖掘与分析机构iiMedia Research(艾媒咨询集团)主办的中国鼎媒奖—最佳新闻客户端。

2020年

金鸣奖2020年度最具突破创新APP

时代财经用户量已突破2500万。在第六届移动互联网营销峰会颁奖典礼中,荣膺—金鸣奖2020年度最具突破创新APP。



扫码下载时代财经APP
阅读最新资讯

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

微 观 视 角 解 读 资 本 趋 势

财经



10 | 农行登上 A 股市值榜首



招商系金融高管变阵 招商银行70后副行长王小青辞任

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

8月4日，招商银行发布副行长辞任公告，王小青因工作原因辞去该行副行长职务。这是今年招商银行辞任的第二位副行长。据悉，王小青的下一站，将赴任招商局金融控股有限公司（下称“招商金控”）。

8月5日，招商金控相关人士向时代周报记者表示，王小青将担任招商金控党委书记，目前还在走流程备案。

招商金控是成立于2022年的首家央企金控公司，据官网介绍，公司2024年全年实现营业收入5075亿元，净利润1602.8亿元。截至2024年年末，招商金控总资产规模达13万亿元，管理资产规模（AUM）超23万亿元。

今年5月，在招商银行副行长朱江涛离任后，王小青成为该行排名第一的副行长，与此同时，他还被提名为招商银行执行董事。王小青离任后，招商银行高管层将呈现王良领导下的“一正四副”架构，除了行长王良，四名副行长分别为王颖、彭家文、雷财华、徐明杰，其中雷财华和徐明杰均为今年新上任的高管。

时代周报记者注意到，今年以来，招商局集团旗下综合金融板块主要高管陆续迎来调整，除招商银行外，还涉及招商金控、招商基金、招商证券等多家子公司。

第一副行长辞任，5月刚被提名执行董事

继今年5月朱江涛离任后，招商银行又一副行长辞任。

据招商银行8月4日公告，王小青因工作调动辞去该行副行长职务，其原定任期至2028年6月，该行董事会对王小青在任职期间为公司作出的贡献给予高度评价并致以衷心的感谢。

王小青生于1971年10月，拥有复旦大学政治经济学博士研究生学历，其履历横跨证券、银行、基金、保险，是业内名副其实的“专家型”高管。

王小青早年曾任职于农业银行、海通证券，2005—2020年期间，就职于人保资产，历任风险管理部副总经理、组合管理部副总经理、组合管理部总经理、总裁助理、副总裁；2020

年3月加入招商银行，先后任招商基金总经理、董事长，招商银行行长助理；2023年2月至2024年10月兼任招商银行深圳分行行长；2023年7月起任招商银行副行长，同时兼任招商基金董事长、招商信诺保险董事长、招商信诺资管董事长，其中，招商基金、招商信诺资管均为招商银行控股子公司。

从履历来看，王小青在财富管理领域颇有建树，这与一向以零售业务见长的招商银行主要业务重心相契合。今年5月，他曾在公开发言表示，中国财富管理市场依旧处于黄金发展期。经过几十年的中高速增长，中国居民财富持续累积，这为财富管理行业注入了源源不断的活力。

王小青认为，财富管理与资产管理，恰似硬币的两面，相互依存、相互映照，共同推动着金融市场的发展。从财富管理机构的视角来看，优秀的资产管理机构需要具备多方面的能力，包括投研文化、体系建设、深度研究、风险管理、客户陪伴等。在此基础上，当前招行尤其关注资产管理机构三点特质：一是资产管理机构的言行一致；二是相信长期的力量；三是在特定领域形成鲜明特色。招行将继续深入了解客户需求，加强与资产管理机构的合作，共同打造可持续发展的财富管理生态。

值得一提的是，今年5月，在招商银行副行长、执行董事朱江涛离任后，该行董事会会议审议通过了关于提名王小青为执行董事的议案，该议案也在招商银行2024年度股东大会上获通过，目前其任职资格尚未获金融监管总局批复。

此外，根据招商银行发布的公告，王小青将不继续在该行及其控股子公司任职，这也就意味着，王小青后续也将卸任其兼任的招商基金、招商信诺资管董事长职务。

对于此次副行长的辞任，时代周报记者以投资者身份致电招商银行，相关人士表示，系正常人事变动，不会对该行日常经营造成影响。

“招商系”金融高管排兵布阵，招商银行对外输出多名高管

7月25日，招商局集团召开2025



事实上，今年以来，招商局集团旗下综合金融板块人事调整频繁，主要涉及的企业包括招商金控、招商银行、招商证券、招商基金，其中，招商银行作为国内一流的商业银行之一，向体系内输出了多名高管。

年年中工作会议，集团党委书记、董事长缪建民在讲话中指出，集团要力争“十五五”期间实现创新动能提力加速、产业面貌焕然一新、“第三次创业”全面开花结果，要更加突出人才支撑，力争“十五五”期间打造一支与“第三次创业”需要相适应的总量充沛、结构合理、能堪重任的高素质专业化干部人才队伍。

事实上，今年以来，招商局集团旗下综合金融板块人事调整频繁，主要涉及的企业包括招商金控、招商银行、招商证券、招商基金，其中，招商银行作为国内一流的商业银行之一，向体系内输出了多名高管。

招商金控近年来聘任的多名高管均来自于招商银行。2024年4月，招商金控聘任李德林为副总经理，李德林曾任招商银行总行办公室主任、战略客户部总经理兼机构客户部总经理，招商银行上海分行行长，招商银行行长助理、副行长等职务。

今年7月22日，招商金控公告称聘任江朝阳为公司副总经理，自7月2日起生效。江朝阳出生于1967年12月，上海交通大学管理科学专业硕士研究生学历。2013年11月加入招商银行，历任总行战略客户部总经理，总行零售网络银行部总经理，总行财富管理部副总经理、总经理，2019年11月起任该行首席信息官。

此外，招商证券、招商基金也在今年迎来了招商银行系统内的高管。

据招商基金公告，自5月20日起，该公司总理由徐勇变更为钟文岳。徐勇因个人原因提出离任申请，不再担任公司总经理职务。此前，钟文岳在招商银行旗下理财公司招银理财担任总裁一职。

6月，招商证券宣布新任总裁由朱江涛出任，朱江涛曾在招商银行工作二十余年，2021年9月起担任招行副行长，是该行内部培养的高管。

招商银行除了对外输出高管，该行今年还内部提拔了两名副行长，分别是雷财华、徐明杰，其任职资格已先后于今年5月、6月获监管部门核准。从履历来看，两人都是自1995年起加入招商银行，之后一直在招商银行系统内任职，担任副行长之前均为行长助理。■

农行登上A股市值榜首 7家银行跻身A股市值前20

时代周报记者 刘子琪 发自北京

农业银行连续两日夺得A股市值第一！

截至8月6日,农业银行(601288.SH) A股 收 报6.62元/股, 上 涨1.22%, 创下历史新高。同时, 公司A股市值攀升至2.11万亿元, 首次超越工商银行。这是农业银行首次在A股市值夺冠。

8月7日, 农业银行股价延续上涨态势, 收报6.71元/股, 涨1.36%, A股市值为2.14万亿元, 继续超过工商银行摘得A股市值冠军。

据时代周报记者统计, 截至8月7日, 在A股市值排名前20的上市公司中, 共有农业银行、工商银行、中国银行、招商银行、邮储银行、兴业银行、浦发银行等7只银行股。在总市值TOP20中, 则包括工商银行、建设银行、农业银行、中国银行、招商银行、邮储银行、交通银行。

首度登上A股市值榜首

8月4日, 农业银行发布公告称, 已在银行间市场完成2025年TLAC(总损失吸收能力) 非资本债券(第二期) 发行, 实际发行总额500亿元。今年以来, 该行已发行TLAC债券800亿元。

当日, 农业银行股价上涨0.95%, 收报6.39元/股。之后, 该行股价持续上涨。8月6日收盘, 收报6.62元/股, 创下农业银行A股上市以来最高水平。

据统计, 按收盘时市值计算, A股历史上共有24只股票登顶A股市值冠军。2015年9月2日, 工商银行股价涨停, 总市值达到1.76万亿元, 重回A股市值第一。此后多年, 工商银行一直保持着A股市值冠军的地位。

2019年11月21日, 贵州茅台以1.55万亿元市值超越工商银行, 成为A股市值榜首。此后, A股市值冠军基



本上在工商银行和贵州茅台之间变换。直到今年8月6日, 农业银行首次夺冠。

不过, 若按照A+H总市值来看, 农业银行不及工商银行, 前者截至8月7日总市值为2.35万亿元, 后者总市值为2.79万亿元, 两者之间差距0.44万亿元。

事实上, 农业银行此轮上涨可追溯至两年前。2023年至今, 该行股价累计涨幅超过150%。今年以来, 农业银行股价涨幅达到31.57%, 远超其他国有大行。

此外, 7月11日至7月底, 中证银行指数下跌7.27%, 同期上证指数上涨1.81%。在此期间, 农业银行是银行股中唯一飘红的个股。

从业绩来看, 今年一季度, 六大行中有4家营收下降, 仅中国银行、农业银行营收实现增长。其中, 农业银行营收同比增长0.4%, 归母净利润同比增长2.2%。

7只银行股位居总市值TOP20

时代周报记者注意到, 农业银行与工商银行是仅有的两只A股市值超过2万亿元的个股, 排名第三的贵州茅台, A股市值为1.79万亿元。

在A股市值前10名中, 中国银行排名第5, 招商银行排名第7, 其A股市值分别为1.36万亿元、9313亿元。另外, 邮储银行(6014亿元)、兴业银行(4882亿元)、浦发银行(4216亿元)也跻身A股市值TOP20。

按照总市值来看, 排名前20的公司中包括7家银行。其中, 工商银行依旧稳居第一的宝座, 总市值为2.79万亿元; 建设银行紧跟其后, 总市值为2.52万亿元; 农业银行、中国银行分别排在第3、第5位, 总市值分别为2.35万亿元、1.84万亿元; 招商银行、邮储银行、交通银行总市值分别为1.14万亿元、7205亿元、6857亿元。

可以看出, 各家银行总股本在A股和港股的分布比例差异较大。例如,

农业银行绝大部分股份在A股上市, 工商银行、中国银行的大部分股份在A股上市, 而建设银行大部分股份在港股上市。

另从流通股占比来看, 目前农业银行、工商银行流通股占总股本的比例为100%; 建设银行、中国银行流通股比例分别约为96%、91%, 交通银行、邮储银行流通股占比约为84%、72%。

今年以来, A股银行板块持续领涨, 42家A股上市银行中涨幅均为正。其中, 浦发银行涨幅超40%, 青岛银行、农业银行涨幅超30%, 11家银行涨幅在20%~30%。8月7日当天, 有26只银行股上涨。

前海开源基金首席经济学家杨德龙向时代周报记者表示, 银行股强势走势的原因, 一方面是经济复苏预期增强, 低利率环境下银行高股息率的特征具有较大吸引力; 另一方面是包括险资在内的机构资金、长期资金的持续流入, 共同推动了银行股的大幅上涨。■

中邮人寿上半年保险业务收入1180亿元 年内举牌两家上市公司

时代周报记者 谢怡雯 发自上海

近日, 非上市险企密集披露第二季度偿付能力报告。

7月30日, 中邮人寿发布第二季度偿付能力报告。公司第二季度实现保险业务收入379.65亿元, 同比增长19.78%。上半年累计实现保险业务收入1180.72亿元, 同比增长12.07%。

从收入规模来看, 今年第一季度, 中邮人寿曾凭借801.07亿元的保险业务收入超越泰康人寿(700.26亿元), 坐上非上市人身险企的“头把交椅”。不过第二季度末, 泰康人寿又重回首位。

中邮人寿自2024年年初启用新会计准则, 不过泰康人寿目前仍按照旧准则统计保险业务收入。以保险业务收入来看, 中邮人寿在非上市人身险企中排名第二, 与排名第一的泰康人寿(1309.73亿元) 差距不到130亿元。

从净利润来看, 泰康人寿上半年为159.98亿元, 同比大增164.54%; 而中邮人寿上半年净利润为51.77亿元, 同比下降9.01%。据两家险企的第二季度偿付能力报告, 此次披露的净利润指标均是按照2017年新金融工具准则以及2020年新保险合同准则制定。

中邮人寿第二季度末的核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率分别为128.57%、194.59%, 相比泰康人寿的224.38%、321.20%也有较大差距。

针对公司上半年业绩等问题, 时

代周报记者致电中邮人寿, 截至发稿未获回应。

与泰康人寿争夺“头把交椅”?

目前, 在非上市人身险企中, 泰康人寿和中邮人寿上半年的保险业务收入已迈入千亿规模, 远超排名第三的信泰人寿(357.25亿元)。信泰人寿、建信人寿、工银安盛、农银人寿上半年保险业务收入规模在300亿~400亿元之间。

2024年年初, 中邮人寿率先完成了新旧会计准则的切换。从保险业务收入规模来看, 中邮人寿上半年累计实现保险业务收入1180.72亿元, 同比增长12.07%, 其中第二季度保险业务收入379.65亿元, 同比增长19.78%。上半年中邮人寿净利润为51.77亿元, 同比下滑9.01%, 其中第二季度净利润36.13亿元, 同比增长23.07%。

相比之下, 泰康人寿上半年实现保险业务收入1309.73亿元, 同比下降5.84%, 其中第二季度609.47亿元, 同比增长13.08%。其上半年净利润有较大提升, 达到159.98亿元, 同比增长164.54%, 其中第二季度净利润104.06亿元, 同比增长143.75%。

据此来看, 中邮人寿上半年保险业务收入与泰康人寿的差距进一步缩小, 但净利润仍不在一个量级。

南开大学金融发展研究院院长田利辉向时代周报记者表示, 两家公司的发展路径与战略选择, 揭示了寿险行业“规模扩张”与“价值创造”的核心矛盾。中邮人寿上半年保费收入增速达12%, 逼近泰康, 但净利润仅为后者的三分之一, 核心在于业务结构与盈利效率的差异。

田利辉认为, 中邮人寿以渠道下沉和价格策略抢占市场份额, 但过度依赖银行等渠道的高成本获客, 加之投资端收益率相对较低, 导致利润承压。

获股东增资“补血”

中邮人寿第二季度末的核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率分别为128.57%、194.59%, 相比一季度末有较大提升。

今年第一季度末, 中邮人寿的核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率分别为93.94%、158.92%, 其中核心偿付能力充足率环比下降22.66个百分点。由于第一季度末偿付能力充足率承压, 中邮人寿此前将2025年第二季度核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率预测值分别降至75.40%、141.38%。

天职国际保险咨询主管合伙人周瑾此前向时代周报记者表示, 在新旧准则的切换时点, 存量保单的影响会反映到净资产中, 从而可能导致很多公司净资产大幅下降的情形, 这对行业偿付能力充足率的影响会非常显著。

今年6月20日, 北京金融监管局批复同意, 中邮人寿增加注册资本39.8亿元。本次增资后, 其注册资本达326.43亿元, 在行业中排名进一步跃升。

中邮人寿在偿付能力报告中提及, 今年6月, 公司获得股东中国邮政集团、友邦保险合计增资80亿元。本次增资是为了进一步增强公司的经营能力、资本实力以及防范化解风险的能力, 不涉及融资期限及融资成本,

该融资事项推动当季综合偿付能力充足率与核心偿付能力充足率均提升了约17.7个百分点。

田利辉表示, 中邮人寿的偿付能力指标较低, 反映其资本消耗型增长模式的脆弱性。“偿二代”二期规则下, 中邮人寿的高负债端增速与低资产端收益率形成剪刀差。业务扩张消耗资本的速度远超内源性补充能力, 迫使依赖外源性资本补充。但是, 如果继续依赖“增资+低息债”维持扩张, 需要防止陷入“资本饥渴—外部输血—资本效率恶化”的恶性循环。

在田利辉看来, 中邮人寿的偿付能力困境对行业来说有所启发, 利率下行周期, 资本效率(ROE) 而非规模增速将成为核心竞争力。未来, 中小险企需通过聚焦细分市场、优化资产负债匹配, 实现从“规模驱动”到“质量驱动”的转型。

今年以来, 除中邮人寿外, 还有多家头部及中小险企通过不同途径进行增资。包括平安人寿、太平人寿、阳光人寿、泰康人寿、鼎和财险、国富人寿、中华联合人寿等。

田利辉表示, 当前险企大规模增资, 本质是行业在监管转型、利率环境与战略需求三重压力下的主动应对。核心驱动力有三方面: 一是“偿二代”二期实施后, 资本认定标准趋严, 中小险企偿付能力承压, 需加速补足资本缺口; 二是市场利率持续低位, 永续债、资本补充债等融资工具成本显著下降, 为险企提供了低成本“补血”窗口; 三是头部险企通过增资巩固市场地位, 中小险企则聚焦非车险、养老等新兴赛道, 寻求差异化突破。

年内举牌两家上市公司

据第二季度偿付能力报告, 中邮人寿上半年的投资收益率、综合投资收益率分别为1.53%、2.29%(按新准则编制), 近三年平均投资收益率、综合投资收益率分别为3.80%、4.58%。

今年以来, 险资在二级市场动作密集, 年内举牌已达到21次, 创下近四年新高。其中, 中邮人寿也有偏好的标的。

从投资标的来看, 中邮人寿近年来偏好基础设施及交通运输行业。

7月, 中邮人寿增持绿色动力环保(01330.HK) H股共计72.6万股股票。本次增持后, 中邮人寿对绿色动力环保H股的持股比例从4.89%增加至5.07%, 触发举牌。

5月, 中邮人寿通过协议转让的方式受让东航物流(601156.SH) 7942.01万股, 占其全部发行股份的5.00%, 转让总价款8.69亿元, 触发举牌。

去年10月, 中邮人寿增持安徽皖通高速公路(00995.HK) H股28.4万股, 共计持有2482.8万股, 持股比例达5.04%, 触发举牌。

周瑾此前向时代周报记者表示, 险资的投资偏好是资金体量大、投资期限长、风险相对低以及现金流稳定等, 公用事业、基础设施和交通运输属于国民经济的基石行业, 项目目标的大、资金需求量大、回报期比较长, 受经济周期影响相对小, 很符合保险资产负债匹配和耐心资本长期配置的需求。此外, 这些行业往往也是低碳转型和绿色金融投入的重点领域, 也符合保险公司的ESG和企业社会价值取向。■

270亿央企券商迎新掌舵人 郑宇升任五矿证券董事长

时代周报记者 蓝丽琦 发自上海

近日，五矿证券总经理郑宇正式升任董事长，时代周报记者从五矿证券方面核实了这一消息。郑宇升任董事长后，也兼任总经理职位，开启“一肩挑”模式。

五矿证券为央企券商，公司控股股东为五矿资本（600390.SH），持股比例超过99%，其背后是央企中国五矿集团有限公司（简称“中国五矿”）。与其规模相近的央企券商，还有中航证券、诚通证券、英大证券。

此次五矿证券董事长变动始于中国五矿内部的人事调整。去年7月，时任五矿证券董事长常伟，被免去其在五矿资本的党委委员职务，随后不再担任五矿证券董事长。2024年年末，时任五矿证券总经理的郑宇代行董事长职务，如今正式上任，也可视为集团对其能力的认可。

业绩方面，五矿证券今年上半年营收、利润双双下滑。此外，今年3月，证监会曾因五矿证券的合规问题对其责令改正。

如何做好合规风控、同时顺应外部环境的变化，是这家央企券商当下的课题。

加入五矿证券超9年，老将升任董事长

8月1日，多家媒体报道称，五矿证券内部发文，宣布由公司党委副书记、总经理郑宇，正式担任党委书记、董事长，同时兼任总经理职务。

同日，时代周报记者致电五矿证券董秘办，相关人士表示，该项任命确在内部公开，目前在进行集团内部的审批流程，该流程结束后还要获得监管部门的批复。

根据证券从业人员公示信息，郑宇于2016年3月便登记为五矿证券的在职人员，至今未发生过变更。由此看来，郑宇加入五矿证券已至少超过9年，是名副其实的老将。公开信息显示，郑宇历任五矿证券董秘、副总经理，2023年4月升任总经理，此前其还曾担任母公司五矿资本风控审计部总经理。

目前，五矿证券官网未对董监高人员进行公示，其最新年报也未披露郑宇的更多履历。

伴随郑宇升迁，五矿证券风控与



合规的问题再度被讨论。

2023年6月，深圳证监局发布《行政监管措施决定书》，经查，五矿证券的私募资管业务存在多项问题，包括风险管控、非标资产投资管理不规范、资管新规整改不到位、关联交易管理机制不完善。郑宇作为时任分管资产管理业务的高管，对此违规行为负有管理责任，被深圳证监局进行监管谈话。

今年3月，证监会发布《关于对五矿证券有限公司采取责令改正措施的决定》，其中提到，五矿证券内部控制机制独立性不足，部分项目的质控审核人员与内核委员重合，同时对外报送材料流程审批管理不到位。时任公司总经

理郑宇、合规总监马明涛对此问题负有责任，被证监会出具警示函。在同日证监会披露的罚单中，仅有五矿证券出现公司总经理、合规总监同时被出具警示函的情况，反映了公司内部的管理漏洞。其余3家收到罚单的券商，比如浙商证券、方正证券承销保荐是分管业务高管或者项目负责人收到警示函，华林证券则是合规负责人以及分管业务高管接受监管谈话。

彼时，五矿证券曾向媒体回应，面对严峻的行业环境，公司持续细化、强化内控体系建设，不断提高业务人员执业能力，以适应新形势下的审核要求。

根据五矿证券发布的《2024年企业文化建设实践报告》，公司还有一名党委副书记，为副董事长黄海洲。

此外还有5名副总经理，分别是王学飞、胡颖、王恒、杨诚笑、张原川。其中，王学飞、胡颖、王恒分别分管投行、财富管理、资产管理三大业务板块，而杨诚笑为研究所所长，张原川为财务总监兼董秘。

值得一提的是，该报告中已没有合规总监马明涛的身影，但其曾出现在《2023年企业文化建设实践报告》当中。

上半年仅完成1单股权承销项目

7月14日，五矿资本披露五矿证券上半年未审计财报，上半年公司实现营收5.06亿元，同比下降21.02%；净利润1.26亿元，同比下降30.30%。截至上半年末，公司资产总额为276.24亿元。

除经纪业务外，五矿证券其余三大业务均出现不同程度的下滑。上述未审计财报显示，五矿证券上半年实现经纪业务手续费净收入4516.38万元，同比增长42.05%；投行业务收入1.40亿元，同比下滑17.75%；资管业务收入1965.53万元，同比下滑51.35%；自营业务收入（投资收益+公允价值变动）1.54亿元，同比下滑31.81%。

投行和自营业务是公司营收的主要来源。据五矿证券年报，2024年是公司确立建设“特色产业投行”战略方向后的首个执行年。但其2025年上半年投行业务下滑近两成，同样给下半年带来一定压力。

根据Wind数据，今年上半年，五



经过多轮增资及股权划转，截至2024年年末，五矿证券的注册资本金达到97.98亿元，在行业中排名第12，超过国信证券。不过，虽拥有雄厚的资本金规模，但五矿证券近年来的盈利水平一直未能超过巅峰时期。回溯过往，五矿证券的业绩顶峰在2021年，当年实现营收20.26亿元、归母净利润5.27亿元（合并报表）。

矿证券仅完成1项股权承销项目，为中钨高新（000657.SZ）的增发项目，募集资金为18亿元，其中券商承销金额为9000万元。该股权承销金额在有项目发行的46家券商中排名靠后。

今年3月，郑宇曾在接受媒体采访时透露，未来将进一步助力中资企业矿产资源并购。这或许将助推五矿证券投资业务进一步增长。

郑宇表示，五矿证券充分利用股东产业优势，通过围绕铜、镍、锂、钾、钨、铋、铍等金属矿业重点矿种，新能源电池、高端硬质合金、硅基材料等战略性新兴产业，以及重点矿业企业和科技创新企业，聚焦新能源整合、科技科创基金等，充分挖掘服务内部实体产业的合作应用场景，为重大资源项目并购、科技创新资金投入和成果转化产业化提供金融服务。

此外，郑宇还透露，未来公司将把服务中国五矿及上下游企业的模式、打法、方案向外部复制，为以科技创新为核心的新质生产力发展提供全生命周期综合服务。

五矿证券的前身是深圳市金牛证券经纪有限责任公司（简称“金牛证券”），是2000年8月在原深圳市有色金属联合交易所基础上改制成立的证券公司。2004年6月，经证监会批准，中国五金矿产进出口总公司（中国五矿前身）对公司增资1亿元，成为公司控股股东，同年公司进行更名。也正是在这一年，五矿证券正式进入中国五矿的体系，成为一家央企券商。

经过多轮增资及股权划转，截至2024年年末，五矿证券的注册资本金达到97.98亿元，在行业中排名第12，超过国信证券。不过，虽拥有雄厚的资本金规模，但五矿证券近年来的盈利水平一直未能超过巅峰时期。回溯过往，五矿证券的业绩顶峰在2021年，当年实现营收20.26亿元、归母净利润5.27亿元（合并报表）。

股东资源是每家央企券商的优势，但无形之中也形成了资源及路径依赖。同时，作为集团的控股子公司，其发展路径及规模增长也要符合集团的整体规划。

此前曾有银行系券商人士向时代周报记者表示，对其所在的集团来说，子公司的首要任务是把控合规风险，集团体量已经足够庞大，子公司的规模大小并不影响整体的走向。■

景顺长城换帅：华能系叶才接棒董事长

时代周报记者 刘子琪 发自北京

千亿公募换新帅！

8月6日，景顺长城发布公告称，任命叶才为公司新一任董事长，任职日期为2025年8月4日。

5月30日，上一任董事长李进因任期届满离任，由公司总经理康乐代为履职。2020年9月10日起，李进接任景顺长城基金董事长一职，已近5年。

李进为“华能系”老将，任职时长超过30年。其于1994年加入中国华能财务公司，后任华能资本服务有限公司党委书记、副董事长。

景顺长城基金成立于2003年6月12日，是国内首家中美合资的基金管理公司，由景顺资产与长城证券联合开滦集团和实德集团共同发起设立。其中，景顺资产和长城证券各自持股49%，而长城证券控股股东为中国华能集团旗下华能资本服务有限公司。

时代周报记者注意到，自成立以来，景顺长城基金共经历7位董事长（包括代董事长），全部来自“华能系”，此次新上任的叶才也不例外。

新董事长出身“华能系”

景顺长城基金新任董事长人选早有预兆。

今年6月，叶才就已加入景顺长城基金的董事会名单，出任董事。彼时，业内普遍预期，他有望出任公司董事长。值得注意的是，8月4日，他才正式取得基金从业资格。

与前几任董事长一样，叶才同样出身于中国华能集团。履历显示，他从中国华能集团财务部基层岗位起步，历经资金处助理会计师、财会处处长、财务部副经理等职，逐步晋升至北方联合电力总会计师、华能集团财务部主任及审计部主任等核心管理岗位。

2007年8月至2015年9月，叶才兼任中国华能财务公司董事，2008年6月至2011年5月兼任永诚财产保险股份有限公司董事，2024年1—8月兼任华能天成融资租赁有限公司董事长、党委书记，现任华能资本服务有限公司董事长、党委书记。

一直以来，景顺长城基金采取的是“中方控股+外方管理”的模式。该公司总经理康乐此前表示，在投资管理上，外方股东支持较多，中方则在战略、薪酬、合规上参与把控，平时充分授权管理层经营决策。

自2003年成立以来，景顺长城基金历任董事长均来自中国华能集团旗下公司。叶才是景顺长城基金第7位来自“华能系”的董事长，他正式接任后，康乐不再代行董事长职务。

而景顺长城基金历任总经理中，有多位来自另一大股东——景顺资产。以现任总经理康乐为例，他曾在景顺资产担任市场销售部经理、北京代表处首席代表。

公司总规模突破6000亿元

截至今年第一季度末，景顺长城基金的公募管理规模突破6000亿元大关；截至7月24日，该公司总规模为6499.68亿元。

近年来，景顺长城基金持续发力固收和指数等业务。从产品结构上看，债券基金最新规模为2317.20亿元。2022年年初，景顺长城基金旗下债券型基金的管理规模仅为1000亿元出头。

与此同时，该公司混合型基金规模持续缩水，截至2025年第二季度末为1072.33亿元，相较2021年年末直接腰斩。

值得一提的是，今年5月17日，被誉为“双十基金经理”的明星基金经理鲍无可由于个人原因离职，卸任其管理的8只基金。

鲍无可于2009年12月加入景顺长城基金，历任研究部研究员、高级研究员。自2014年6月起担任股票投资部基金经理，后担任股票投资部执行总监、基金经理。

Wind数据显示，截至今年第一

季度末，鲍无可管理的基金资产规模合计为162.07亿元。代表产品为景顺长城能源基建，自2014年6月27日开始管理，截至卸任时的任期回报为374.75%，跑赢同期业绩比较基准287.27个百分点，年化回报为15.37%。

鲍无可离职后，接管其旗下基金的基金经理分别为刘苏、邹立虎、张仲维、王勇，均为从业经验超过15年的老将。

一位基金经理对时代周报记者表示，对于公司来说，失去明星基金经理在短期内可能产生一定的影响，比如新接手的基金经理有不同的投资风格和策略，可能带来基金业绩波动，新任基金经理需要时间来调整团队和投资策略等。

不过，景顺长城基金还有一位明星基金经理刘彦春。刘彦春于2015年1月加入景顺长城，目前在景顺长城工作超过10年，曾因重仓白酒等消费股而声名大噪，其管理规模最高超千亿元，所管理的景顺长城新兴成长混合曾在2019年、2020年分别获得72.18%、85.94%的涨幅，远超沪深300指数。

然而，随着近几年白酒股的回落，刘彦春所管理基金的规模和业绩同步下降。截至目前，其基金资产总规模为364.30亿元，在管的6只基金近两年业绩均告负。■

第四大股东出手 南京高科增持南京银行

时代周报记者 刘子琪 发自北京

南京银行股东又出手增持。
8月4日晚间，南京银行（601009.SH）发布公告称，持股5%以上股东南京高科（600064.SH）于7月24日至8月4日期间，以自有资金通过上交所交易系统以集中竞价交易方式增持该行股份750.77万股。增持后，南京高科持股比例由8.94%增加至9.00%。
此前，南京银行因提前赎回“南银转债”，总股本增加至123.64亿股，导致主要股东持股比例稀释。截至7月17日，南京高科持股数量为11.06亿股，持股比例从6月末的9.05%降至8.94%。
对于本次增持，南京高科表示，此举是基于对南京银行未来发展信心和价值成长的认可，资金来源为自有资金，且承诺在法定期限内不减持所持股份。

曾多次增持南京银行

今年7月18日，南京银行完成“南银转债”的提前赎回并正式摘牌，总股本增加至123.64亿股，导致主要股东持股比例出现一定稀释。其中，南京高科持股南京银行的比例由9.05%降至8.94%。
如今，由于南京高科增持该行股份750.77万股，占该行总股本的0.06%，持股比例重回“9”字头。
在此之前，2021年6月，南京银行公开发行200亿元可转债，期限6年，到期日为2027年6月15日，南京高科出资10亿元认购，初始转股价格为10.10元/股。
此后，南京高科多次以可转债转股的方式增持该行股份。年报显示，2024年，南京高科以可转债转股的方式合计增持南京银行股份5368万股。截至2024年年末，南京高科持有南京银行10.88亿股，占总股本的9.83%。
时代周报记者注意到，近几年，南京高科对于南京银行的增持计划从未停止。
南京高科成立于1992年，1997年5月6日在上交所挂牌上市。公司控

股股东为南京新港开发总公司，实际控制人为南京市国资委。截至2024年年底，南京市国资委共持有南京高科34.74%的股权。
2000年，南京高科利用自有资金，出资2.03亿元认购南京银行20%的股权；隔年，由于南京银行实际增资扩股数比原定方案有所增加，南京高科追加投资233.20万元，持股比例保持不变，仍为20%。
2005年，法国巴黎银行分别受让国际金融公司和其他14家股东持有南京银行10%和9.2%的股份。2012年起，法国巴黎银行陆续通过QFII增持南京银行股份，导致南京高科所持南京银行股份被稀释。
2019年8月，南京银行公告称，南京高科计划于2019年8月6日至2020年4月30日期间，以自有资金不超过8亿元增持南京银行A股股份。
增持实施前，截至当年9月末，南京高科持有南京银行近8亿股股份，占当时总股本的9.43%，为该行第三大股东。
截至2020年4月30日，南京高科已完成前次增持股份计划，累计增持

南京银行股份4863.37万股，增持金额3.94亿元。当年5月6日，南京高科继续增持南京银行4729.58万元，半年内合计耗资4.41亿元增持。
值得一提的是，在上述增持计划实施期间，南京银行完成定增事项，向法国巴黎银行、江苏交通控股及江苏省烟草公司等非公开发行股票15.25亿股，募集资金116.19亿元。
截至2020年5月15日，南京高科持有南京银行股份8.87亿股，占公司总股本的8.87%，但持股比例已低于法国巴黎银行、南京紫金投资集团和新进入十大股东名单之列的江苏交通控股，成为南京银行第四大股东。其中，江苏交通控股持股比例为10%，为该行第三大股东。
2021年5月6日，南京银行发布公告，披露南京高科第二次增持计划结果。2020年5月6日至2021年4月30日，南京高科以自有资金通过上交所交易系统以集中竞价交易方式累计增持公司股份7406万股，累计增持金额5.71亿元。增持后，南京高科持有南京银行股份的比例变为9.22%。
2019年8月至2021年4月，南京

高科累计增持南京银行金额已超10亿元。
南银转债转股率高达99.98%
在今年5月13日至6月9日的19个交易日中，由于南京银行股价有15个交易日收盘价不低于“南银转债”当期转股价格8.22元/股的130%，即10.69元/股，故而触发了强制赎回条件。7月18日，南京银行公告，其发行的“南银转债”实现强赎转股，正式从上交所摘牌。
就在前两日，南京银行发布公告指出，投资者可以选择在规定期限内以每股8.02元的价格将可转债转换为股票，或者以每张100.1537元的价格被强制赎回。若被强制赎回，可能面临较大投资损失。
截至2025年7月17日，累计共有199.96亿元“南银转债”已转换为公司A股普通股，累计转股数为23.57亿股。本次“南银转债”提前赎回完成后，南京银行总股本增加至123.64亿股。
南京银行对此表示，因总股本增加，短期内对公司每股收益会有所摊薄，但从长期看，进一步增强了公司的资本实力，有利于公司稳健可持

续发展，从而为广大股东创造更多价值回报。
浙商证券研究报告指出，南银转债转股进一步增厚资本金，以2025年第一季度数据测算，南银转债转股可补充南京银行核心一级资本充足率0.57个百分点至9.45%，2025年南京银行业绩有望延续一季报良好态势。
截至今年第一季度末，南京银行核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为8.89%、10.52%、13.02%。
据Wind数据，截至7月17日，南银转债未转股比例为0.02%，也就是说，南银转债的转股率达到99.98%，成为今年转股率最高的上市银行转债。中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏告诉时代周报记者，高转股率代表着银行有效补充了核心一级资本。
中国企业资本联盟副理事长柏文喜向时代周报记者表示，高转股率不仅反映了南京银行正股的强势表现，也体现了市场对银行基本面与资本回报能力的认可，同时意味着南京银行通过可转债融资补充资本的核心目标基本实现。■



内地资金借道跨境ETF买爆港股 恒生科技ETF持续吸金

时代财经 金子莘

港股热度空前，资金借道跨境ETF南下抢筹。
据Wind数据，从增量来看，年内跨境ETF规模及份额净流入的前十榜单中，由港股通、恒生科技相关ETF“霸榜”，去年备受关注的美股ETF热度则有所减退。
从年内跨境ETF资金净流入及基金份额增长来看，前十名产品多数集中于港股的科技、非银、创新药等主题。具体来看，年内资金净流入超100亿元的共有4只，分别聚焦互联网、科技、非银和证券板块，份额增量超100亿份的有3只，为科技及互联网相关主题ETF。
其中，港股通互联网ETF两项指标断层领先，排名第一。截至8月5日ETF净值更新后，该ETF年内资金净流入额超300亿元，达314.88亿元，是跨境ETF中唯一突破300亿元的ETF；该ETF年内份额净增长也高达356.66亿份，同样是唯一突破300亿份的ETF。
港股ETF成香饽饽
从热度来看，香港资本市场上半年多项数据均实现大幅增长。
据港交所官方数据，2025年上半年，联交所平均每日成交金额突破2400亿港元，较去年同期增长118%。

不仅成交数据亮眼，香港市场市值也较去年同期大幅增长。2025年6月底，香港市场的市值为42.7万亿港元，较去年同期的32.1万亿港元增长33%。
热度攀升的背后，港股年内表现优异。截至8月6日收盘，恒生指数年内上涨24.18%，恒生国企指数年内上涨25.98%，恒生科技指数年内上涨26.96%，大幅超越标普500（7.1%）等其他市场主要指数，在全球市场位居前列。
香港ETF交易热度同样攀升。
据港交所披露数据，2025年上半年，ETF平均每日成交金额上升至338亿港元，较去年增长184%，而去年同期仅为119亿港元。港交所同时指出，ETF成交额大幅攀升主要受两项创新举措驱动：一是ETF互联互通计划扩容，二是ETF新产品持续上市。
从近期内地基金公司的产品布局来看，港股相关ETF产品密集上新。据Wind数据统计，仅7—8月已有14只港股跨境ETF新上市，全部都是被动指数基金。其中4只是创新药、医疗相关主题ETF，5只是科技相关主题ETF，其余为恒指、红利及消费ETF。
Wind数据显示，截至8月5日净值结算后，年内跨境ETF中港股相关产品实现了规模与净值的双增长。
年内，跨境ETF区间净流入额前十的产品都是港股ETF产品，其中

流入量前三的产品依次为港股通互联网ETF、港股通科技30ETF和香港证券ETF，分别流入314.88亿份、160.98亿份、111.27亿份。区间净流入额前十的ETF产品覆盖的行业多为科技、非银（券商）及创新药。值得注意的是，今年热度颇高的创新药主题ETF，在前十榜单中仅有1只，年内份额增长88.72亿份。
一名基金行业从业人士向时代财经分析称，“（创新药主题ETF）净流入额较少是因为涨幅过大，不少港股创新药ETF年内收益率已实现翻倍，过高的涨幅导致不少资金‘畏高’，恒生科技则没怎么涨，而资金都是聪明的。”
据Wind数据，唯一进入上述前十榜单的港股通创新药ETF年内已经涨近105%，区间回报远远超过其他主题ETF。
跨境ETF分化如何？
尽管港股热度空前，但板块之间呈现出一些结构性差异。创新药在资本市场热度高企，年内恒生创新药指数涨幅已经翻倍，截至8月6日，其年内涨幅为117.93%，而资金流入排在前列的恒生互联网（科技）指数年内涨幅则为29.23%。
上述基金从业人士也提及，“相对于创新药，互联网板块估值较低，所以年内不少资金流入港股互联网ETF，且互联网板块标的如腾讯是中

国代表性优质资产。”
从年内的数据来看，不同市场的跨境ETF“资金青睐度”也有所变化。
总的来看，新兴市场资产和美股的热度有不同程度的降温，年内份额流出较多的ETF中有2024年表现不错的东南亚科技ETF；与此同时，时代财经关注到，今年上半年，纳斯达克和标普500等相关ETF热度也有所减退，2024年全年，跨境ETF中净流入额前十的产品，美股资产占五席，而今年上半年则全为港股资产。
对中小投资者而言，QDII-ETF是布局港股的好工具。
有业内人士向时代财经指出，QDII基金存在一定的税务优势。“近期，境内居民港股、美股投资收益补税的反馈越来越多，目前内地投资者通过买卖QDII基金产生资本利得暂时不征收个人所得税，但存在一定‘红利税’，例如QDII基金持有的美股成分股分红，其主要税负为境外预提税，将由基金公司代扣美国股息预提税，基金净值增长部分无需缴纳资本利得税。”
上述业内人士还提到，目前交易股票需要交纳印花税，场内ETF交易则免征（印花税），是有效节省交易成本的工具。
目前对于内地投资者来说，投资港股主要是通过港股通，此外另一个重要途径便是借助QDII通道投资港股。■

募资逾期难还 *ST沐邦遭股民索赔 又被公开谴责

时代周报记者 张汀雯 发自上海

8月6日，上交所对*ST沐邦（603398.SH）及其控股股东江西沐邦新能源控股有限公司（下称“沐邦新能源”），实控人暨时任董事长、总经理廖志远，关联方江西豪安能源科技有限公司、张忠安，时任财务总监汤晓春，时任董秘刘毅予以公开谴责。

近日，多名投资者以*ST沐邦涉嫌多项证券虚假陈述为由，依法起诉索赔。8月5日，浙江裕丰律师事务所厉健律师告诉时代周报记者，其事务所已代理部分*ST沐邦股民向南昌市中级人民法院（下称“南昌中院”）提交起诉材料。

此前，*ST沐邦已深陷债务危机。7月30日，*ST沐邦公告，将无法按期归还募集资金。2024年年末，其董事会同意了将不超过1亿元募集资金临时补充流动资金的决策，本该于今年7月31日归还。现期限已过，却无法还款。

据悉，导致*ST沐邦陷入此等情形的主要原因是“公司当前涉诉案件较多，且叠加资金流动性面临一定压力，多个经营性账户出现冻结”。针对募集资金的具体安排及未来公司的应对措施，8月5日，时代周报记者致电*ST沐邦证券部并发去采访函。截至发稿，未获回复。

从玩具到光伏，跨界频频遇阻

*ST沐邦的前身是成立于2003年的邦宝益智，曾被誉为“中国版乐高”，以“邦宝”“叻之宝”系列益智玩具闻名。

2015年上市后，邦宝益智的玩具业务增长持续疲软。2021年，其归母净利润亏损1.38亿元，同比下降445.88%，系上市后首亏。为扭转颓势，公司寻求多元化发展，并改名为“沐



邦高科”。

2022年，沐邦高科以9.8亿元现金收购内蒙古豪安能源科技有限公司（下称“豪安能源”）100%的股权，正式跨界进入光伏行业。

彼时，光伏行业正值高速发展阶段。根据国家能源局数据，截至2021年年底，光伏发电并网装机容量达到3.06亿千瓦，突破3亿千瓦大关。

沐邦高科称，豪安能源拥有1.5GW单晶硅棒产能，主要产品为太阳能单晶硅片、硅棒等。当时，豪安能源承诺2022—2024年净利润数（扣除非经常性损益前后孰低）将不低于1.4亿元、1.6亿元、1.8亿元，但从现实情况来看，这一目标并未达成。

2022年，沐邦高科亏损面扩大，全年扣非净利润为亏损2.25亿元，主要系计提商誉减值准备所致。到2023年，沐邦高科实现了营收同比增长75.15%，其中硅棒、硅片业务营收9.43亿元，全年归母净利润2828.83万元，扣非净利润1068.33万元。

而后，光伏行业增长亦逐渐疲软，供过于求导致行业库存增加，硅料、硅片价格下跌。据国开证券2023年年底研报，大量企业跨行业竞争，大额融资扩产，硅料供给过快导致需求增速有所不及。预计未来行业整体将承压，产能加速出清。

比起光伏“老兵”，“半路出家”的沐邦高科面临的压力更大。到了2024年，其光伏业务收入锐减76.73%，毛利率跌至-65.98%；业绩再次陷入亏损境地，当年归母净利润为-11.62亿元，亏损额创下历史新高。到今年第一季度，*ST沐邦实现营业收入6027.79万元，归母净利润为亏损9948.61万元。同时，*ST沐邦预计，今年上半年将亏损1.5亿~1.8亿元。

股价三年暴跌近90%，涉嫌财务造假被立案

跨界光伏受阻后，沐邦高科在资本市场的表现也大受影响。2025年4月，沐邦高科被实施退

市风险警示，股票简称由“沐邦高科”变更为“*ST沐邦”。截至8月6日收盘，*ST沐邦报5.44元/股，对比三年前的高点53.8元/股，股价已跌去近90%。屋漏偏逢连夜雨，除了糟糕的财务状况之外，*ST沐邦还面临着违法违规、诉讼仲裁、股份质押及冻结等风险。

7月26日，江西证监局对其下发行政监管措施决定书。同日，中国证监会也因公司涉嫌年报等定期报告财务数据虚假披露等违法行为对*ST沐邦立案调查。

8月5日，厉健律师告诉时代周报记者，上市公司等因证券虚假陈述行为导致投资者权益受损，投资者可依法起诉索赔，索赔范围包括投资差额损失、佣金和印花税损失。现其已代理部分*ST沐邦股民向南昌中院提交起诉材料。

不久前，7月22日，*ST沐邦还因借贷纠纷导致募集资金账户被司法划扣。截至目前，累计被划扣的募集资

金已高达2.28亿元。

股权质押方面，截至7月30日，*ST沐邦控股股东沐邦新能源所持20.19%股权中，已有8330.00万股被质押，比例超过95%。

在重重压力之下，*ST沐邦无法按期归还募集资金也是意料之中的结果。

短期偿债压力大，出售资产难解债务困局

作为*ST沐邦保荐人的国金证券，在对*ST沐邦未能按期归还募集资金的情况进行核查后表示，现阶段公司正通过处置固定资产、督促资金占用相关方归还资金等方式筹措资金。

7月29日，*ST沐邦宣布拟通过公开拍卖的形式出售旗下全资子公司广东邦宝益智玩具有限公司（下称“邦宝益智”）位于汕头市台商投资区的一块土地使用权及地上附着物，计划于8月15日前完成。

此次出售底价为8236.04万元，评估价值1.18亿元，增值率12.28%。*ST沐邦表示，为促进本次拍卖，起拍价定为评估价的70%。

本次出售邦宝益智或能为*ST沐邦收回超8000万元现金，但与其债务相比，仍是“小巫见大巫”。截至今年第一季度末，*ST沐邦资产负债率为76.60%。同时，其流动负债合计21.93亿元，而流动资产合计仅为7.88亿元，短期偿债压力较大。

即便公司募集资金专户被冻结的部分解封，对*ST沐邦的财务状况也难有大的改善，投资者对*ST沐邦的索赔之路亦困难重重。

对于无法按期归还募集资金的问题，*ST沐邦在公告中表示，“正积极通过多种途径筹集资金，包括拓展融资渠道、固定资产变现、推进与债务方和解、强化企业内控管理等措施，争取尽快归还上述募集资金。”

永和智控上市以来第四次筹划转让控股权 拟受让主体成立时间不足一月

时代周报记者 管越 发自上海

上市9年三度筹划转让控股权的永和智控(002795.SZ)，如今再度筹划易主。

8月6日早间，永和智控公告称，公司控股股东、实控人曹德莅与杭州润锋智能装备有限责任公司（下称“杭州润锋”）于8月5日签署《股份转让协议》，曹德莅拟将其所持3566.03万股股份（占公司股份总数的8%），以每股约8.97元的价格转让给杭州润锋，转让价款为3.2亿元。同日，杭州润锋分别与曹德莅、夏祖望签署了《表决权委托协议》，此次股份转让完成及表决权委托生效后，永和智控控股股东将由曹德莅变更为杭州润锋，实控人由曹德莅变更为孙荣祥。

事实上，这已经是永和智控上市以来第四次筹划转让控股权。第一次筹划，永和智控原始实控人应雪青、陈先云夫妇经过一系列股权结构调整，将实控权转让给曹德莅；第二次、第三次曹德莅试图转让给他方，但因各种原因最终终止。

此次拟受让方成立仅两周余，其业务范畴涵盖工业机器人，但公告称目前未实际开展相关业务且后续也不会开展。

值得一提的是，永和智控8月5日股价强势涨停，8月6日则高开低走，收盘跌5.8%至6.17元/股，总市值跌至28亿元左右。

8月6日下午，时代周报记者就此次转让控股权计划致电永和智控，相关人士表示“所有信息均以官方公告

为准”，其不便透露任何信息。

此前三度筹划转让控股权

天眼查显示，永和智控成立于2003年8月，位于浙江省台州市，2016年4月在深交所中小企业板上市。

财报显示，上市之初，永和智控以铜制水暖阀门和管件等流体控制设备为核心业务，产品广泛应用于建筑给排水、暖通和供气等系统，主要采用贴牌销售模式。这一阶段，永和智控主营业务高度依赖出口，2019年以前，其主营收入中外销比例均在95%以上。

随着2018年下半年以来美国对中国商品征收高额关税以及持续升级的中美贸易摩擦，永和智控的美国市场业务活跃度受到严重影响，时任实控人应雪青、陈先云夫妇“嗅”到危机，于2019年9月筹划转让公司控股权。

2019年11月，应雪青、陈先云通过转让台州永健控股有限公司控制权及放弃其控制的其他股东表决权的方式，将永和智控的控制权转让给曹德莅。

公告称，曹德莅“多年来主要投资从事医疗器械及医疗技术等医疗服务行业”。而根据天眼查，曹德莅还拥有轨道交通产业背景，2014年至今担任成都铁山实业集团有限公司董事、总经理，官网称其是“中国轨道交通行业核心技术和关键产品的重要供货商”。

入主永和智控后，曹德莅立即启动“医疗健康战略转型”，设立成都永和成医疗科技有限公司作为平台，计划在全国布局肿瘤连锁医院，2020

年以来先后收购达州医科肿瘤医院、昆明医科肿瘤医院、凉山高新肿瘤医院和西安医科肿瘤医院。

2021年3月，永和智控计划出售核心子公司浙江永和智控科技有限公司100%股权，以彻底剥离阀门业务。11月2日，公司披露交易草案，11月10日被深交所问询。监管质疑其“清壳式”重组，且存在定价被低估、和现实控人“一揽子交易”嫌疑、资金来源存疑等问题。

最终，公司于2021年12月发布公告，因资产重组的“评估报告、审计报告有效期即将到期”，重新审计、评估将导致交易核心条款存在较大不确定性而终止。

经过一系列“转型”，2021年，永和智控营收达到上市以来最高的10.09亿元，同比增长55.71%，净利润却暴跌78.53%至1292.47万元。而从2021年后，永和智控营收连年下滑，净亏损也连年扩大。2022—2024年，永和智控分别实现营收9.9亿元、9.48亿元、8.23亿元，分别净亏损2670.33万元、1.56亿元、2.97亿元。

推动转型的同时，曹德莅还多次筹划转让控股权。

2022年11月23日，曹德莅与一致行动人余娅群拟通过协议转让的方式，将其合计持有的永和智控全部股份6047.32万股（占当时公司股份总数的19.58%），以不超过6.5亿元的价格分两期转让给湖州禾澄股权投资合伙企业（有限合伙）（下称“湖州禾澄”）。

2022年12月17日，永和智控又发公告称转让计划终止，后经监管问询

后告知原因系“曹德莅与交易对方就股份转让涉及的具体转让步骤、价款支付时点、控制权转移、尾款支付保障等事项未达成一致”。

不过，虽然转移控制权搁浅，但曹德莅变更计划，以1.4亿元向湖州禾澄股东欧文凯转让永和智控5.01%股份，并让永和智控以3122.45万元增资欧文凯99%控股的普乐新能源科技（泰兴）有限公司，持有后者51%股权并成为控股股东，正式进军光伏产业。

此举既是曹德莅“转型”计划的一环，也为后续发展埋下了伏笔。

2023年11月9日，永和智控“梅开二度”，再度重启实控人变更事项，且此次转让对象依然是欧文凯。根据公告，曹德莅拟分别将其持有的永和智控8%股份和5.3%股份转让给广东普乐绿色能源控股有限公司（下称“广东普乐”）和夏祖望。同日，夏祖望同欧文凯签署协议，拟将其获得股份表决权委托给欧文凯。因欧文凯系广东普乐的实控人，因此上述一揽子计划完成后，永和智控实控人将由曹德莅变更为欧文凯。

不过，此次变更实控人计划依然未落实。交易计划披露后，永和智控股价持续下行。最终，2024年5月3日，因交易条件发生重大变化，曹德莅终止与欧文凯的协议转让计划，但与夏祖望的转让计划继续施行。此外，因欧文凯不再谋求公司控制权，表决权委托事宜同步终止。

拟受让方7月下旬刚成立

时间辗转一年余，曹德莅再度筹

划转让控股权。

这已是永和智控上市来第四次筹划变更实控人，新实控人要“接盘”的是一个仍在持续亏损、涉诉众多的上市公司。

7月15日，永和智控发布2025年上半年业绩预告，预计上半年净亏损3000万~5600万元，公司称主要原因为：阀门管件业务收入减少、产品毛利率下降；其他业务板块收入同比有所下降，同时仍需要负担较高的折旧费用和人工成本。

此外，7月17日，永和智控公告称，公司及控股子公司连续12个月内新增尚未披露的诉讼、仲裁事项的涉案金额共计6483.48万元，涉案金额超过公司最近一期经审计归属于母公司净资产的10%。其中，公司及控股子公司作为被告的涉案金额为5676.47万元。

不过，拟受让方及其实控人的背景目前也不明晰。

天眼查显示，杭州润锋成立于2025年7月22日，注册资本2000万元，经营范围包括智能基础制造装备制造、工业机器人制造与销售、智能机器人的研发、智能控制系统集成、机械零件及零部件销售。

公告称，杭州润锋目前未实际开展工业机器人制造与销售、智能机器人的研发等机器人相关业务，承诺后续也不会开展相关业务，并将在10个工作日内尽快完成经营范围变更。其关联企业也未涉及机器人等相关业务，少数股东深圳市天泰智能低空经济发展有限公司未涉及低空经济业务。

收益率下跌 国泰航空上半年仍赚超36亿港元

时代财经 高秋榕

9.50

%



8月6日, 国泰航空 (00293.HK) 发布上半年业绩。国泰集团 (包括航空公司、附属公司及联属公司) 今年上半年录得收益543.09亿港元, 同比增长9.50%; 股东应占溢利36.51亿港元, 同比增幅仅为1.10%。

在发布业绩之际, 国泰航空还宣布, 其全资附属公司行使2013年的飞机购买协议项下的购买权, 斥资81亿美元 (约合632亿港元) 购买14架波音777-9型飞机; 国泰集团对该机型的总订购数量将增至35架。除此之外, 其还取得向波音公司购买额外最多7架波音777-9型飞机的权利。

国泰集团主席贺以礼表示:“过去数年, 集团实施了全机队更新及扩展计划, 包括订购逾100架新飞机, 涵盖窄体机、区域宽体机、长途宽体机及大型货机。新飞机订单连同新客舱产品、机场贵宾室及数字化创新的投资, 使集团总投资额远超1000亿港元, 进一步巩固香港国际航空枢纽地位, 并将客户体验提高至更高水平。”

业绩及投资计划公布后, 国泰航空午后股价一度跌超10%, 截至收盘报10.85港元/股, 跌幅达9.66%。

摩根士丹利发布研报称, 国泰航空客运收益率低于预期, 主要是由于长途航线收益率持续正常化及短途航线竞争加剧, 尽管商务舱需求强劲且载客率同比提升, 但市场普遍预期2025年全年净利润将同比下降, 不过该研报认为下行风险有限。

收益率下跌, 香港快运陷亏损

2025年至今, 国泰集团旗下国泰航空及香港快运已宣布或开通19条新航线, 航线网络覆盖全球超过100个目的地。

上半年, 国泰航空的客运收益为342.08亿港元, 同比增长14%; 运载乘客共1360万人次, 同比增长27.80%; 运载率为84.80%, 去年同期



则为82.40%; 但由于市场上的可载客量增加, 其收益率还是下跌12.30%。

“与2024年同期相比, 客运量增加 (尽管收益率下跌)、货运表现稳定及燃油价格下降, 带动我们录得上半年的业绩。因此, 我们宣布向普通股股东派发第一次中期股息每股普通股0.20港元, 合共12.88亿港元。”贺以礼在主席致函中表示。

而从机队构成来看, 截至上半年末, 国泰航空客机中空客飞机共107架, 波音飞机52架, 占比分别为67.30%、32.70%, 尚未有波音777-9机型。此次国泰宣布购买的14架波音777-9型飞机预计将在2034年或之前交付。

值得注意的是, 低成本航空公司香港快运上半年收益率下跌21.60%, 上半年其录得客运收益30.04亿港元, 与去年同期的水平相当, 但录得财务支出净额及税前亏损5.24亿港元。贺以礼表示, 主要是由于旅客受地震传闻影响而暂时避免前往日本等传统热门目的地, 以及新增的航线需时间发展成熟。

“随着 (日本地震) 谣言在7月初被证明没发生, 我们也看到香港人去日本的机票预订渐渐恢复了, 但这一切需要时间, 还没有完全正常化。从8月开始, 日本的预订量有显著的上升, 未来在下半年我们会继续密切观察日本

旅游出行的状况。”国泰集团行政总裁林绍波在业绩会上对媒体表示。

此外, 香港快运在过去两年开辟了很多新航线, 林绍波指出, (香港快运) 今年已经宣布了12个新的航点, 开辟新航线需要时间让这些航线成熟起来, 不是能够立刻就赚钱的, 所以要给新的航点一些发展时间。

林绍波称:“香港快运目前面临一些短期的挑战, 但我们对于其未来非常有信心。香港快运的安全、准点率、单位成本、机队的使用率都是一直名列前茅的, 而且在持续改善。香港快运作为一个低成本航空基本面非常强, 这让我们对其长远的未来感到非常有信心。”

货运收益超百亿港元, 东南亚4月初现高峰

在货运方面, 上半年国泰货运收益录得111.41亿港元, 同比增长2.20%。在国泰航空的半年报中, 亦可一窥美国关税政策对航空货运的影响。

半年报显示, 美国4月初加征关税以及5月初取消小额免税安排, 对从香港及大湾区其他城市运往当地的货运需求构成负面影响, 但自5月中临时降低关税后, 货运需求有所回升。尽管其间的电子商务需求下跌, 但透过增加货物的货运量、充分利用航班可运载量抵消了有关下跌。

而在运往美洲的货运需求强劲带动下, 东南亚地区在2025年起步迅速, 国泰称该地区在4月初美国推出关税变动之前出现了生产高峰。

关于关税对货运的影响, 国泰顾客及商务总裁刘凯诗表示, 影响当然是有的, 但是就上半年来说, 整体货运的成绩还是比较理想的。

“一方面, 可能是有一些顾客赶在关税实施以前, 提前把货送出去, 所以在需求方面我们看到还是可以的。另外就是其他的地区, 比如说东南亚、印度的需求还是有所保持。”刘凯诗补充称, “我们的团队一直努力去找新机遇, 如果是一条航线或者是一个地区短期货运的需求有影响, 我们怎么样可以正确地调动航班, 在航班网络上作出一些调整, 去补足新的需求, 下半年在不确定性的情况下我们会继续这样做, 保持弹性跟灵活性。”

刘凯诗还提到, 国泰对货运的发展充满信心, 在货运方面的投资也会继续。比如现有货运, 尤其是电商可能受到影响, 国泰也一直积极发展其他的货运类型, “比如我们投资很多在货运特殊方案上面, 鲜货或者药物, 需要温度控制的一些货物。另外, 我们也会继续投资在数字化上面, 令顾客体验更加好, 哪怕有关税或者其他外部的影响, 我们也可以尽量去做好自己的基础。”

正极材料龙头容百科技上半年亏损近7000万元 公司回应：下半年减值有望部分转回

时代周报记者 雨辰 发自上海

正极材料龙头容百科技 (688005.SH) 2025 年半年报于 8 月 1 日披露, 业绩呈现断崖式下滑。公司上半年实现营收62.48亿元, 同比下降9.28%; 归母净利润亏损6839.46万元, 同比大跌765.45%。

其中, 计提减值影响容百科技2025年上半年合并利润总额5953.09万元。不过, 公司在半年报中表示, 阶段性的减值有望在下半年部分转回。

阶段性减值如何转回? 8月4日, 时代周报记者致电容百科技证券部, 对方工作人员表示:“减值分为两部分。一部分是票据减值, 若这部分在下半年到期后, 便可转回; 另一部分是原材料库存计提的减值。根据公司财务预算, 上半年由于开工率较低导致计提, 而下半年随着开工率提升和出货量增加, 这部分成本将下降, 预计同样可以转回。”

8月4日, 公告披露后的首个交易日, 容百科技股价下跌5.52%, 报收20.90元/股, 当前市值约149亿元。

上半年计提减值约6000万元, 公司称有望部分转回

容百科技成立于2014年, 并于2019年在上交所上市。公司主要从事三元材料、磷酸铁锂材料、磷酸锰铁锂材料、钠电材料及多元前驱体的研发、生产和销售, 主要客户包括宁德

时代 (300750.SZ)、孚能科技 (688567.SH)、蜂巢能源等锂电池厂商。

作为锂电池成本占比最高的核心组件 (30% ~ 40%), 正极材料性能直接决定电池核心指标, 但其行业景气度与上游碳酸锂、氢氧化锂等原料价格深度绑定。受碳酸锂价格下跌影响, 正极材料自2023年起其产值不断下滑, 相关企业业绩同步遇冷。

自2022年净利润触及 13.53 亿元峰值后, 容百科技业绩持续走低。2023—2024年, 公司分别实现归母净利润5.81亿元和2.96亿元, 同比降幅分别高达57.07%和49.06%。

2025年上半年, 容百科技归母净利润亏损6839.46万元, 同比断崖式下降765.5%。扣非净利润亏损额进一步扩大至7931万元。

对于业绩下滑, 容百科技解释称主要受锂盐价格波动影响, 以及公司在钠电、前驱体、锰铁锂等新产业持续投入以及研发投入同比增加所致。

值得关注的是, 容百科技在2025年上半年计提各类信用及资产减值损失合计5953.09万元。其中, 应收票据坏账准备、应收账款坏账准备、其他应收款坏账准备计提信用减值425.22万元, 存货跌价准备计提资产减值5527.87万元。

半年报同时显示, 截至2025年6月30日, 容百科技存在一定的信用集中风险, 公司应收账款的85.19%源于余额前五名客户。公司对应收账款

余额未持有任何担保物或其他信用增级。

不过, 容百科技也在半年报中表示, 公司二季度销量环比一季度有所增加, 营业收入和毛利率环比提升。扣除在钠电、前驱体、锰铁锂等新产业上的战略性投入, 三元业务实际盈利约7700万元。阶段性的减值有望在下半年部分转回。

8月4日, 容百科技证券部工作人员告诉时代周报记者:“减值分为两部分。一部分是票据减值, 若这部分在下半年到期后, 便可转回; 另一部分是原材料库存计提的减值。根据公司财务预算, 上半年由于开工率较低导致计提, 而下半年随着开工率提升和出货量增加, 这部分成本将下降, 预计同样可以转回。”

行业分化：三元材料出口回暖

GGII调研数据显示, 2025上半年, 中国三元材料出货量开始恢复增长, 主要系海外市场需求带动出口增加所致。2025年一季度三元材料出货同比增长不足10%, 而二季度三元材料出货同比增长则达到20%。据海关总署数据, 2025年上半年中国三元材料出口量4.98万吨, 同比增长38%。出口增长主要系IRA法案影响逐步减少及新电池法案推迟, 推动韩国企业加大采购中国三元材料。

东吴证券研报也表示, 容百科技韩国二期项目下半年将逐步投产起量, 且当前关税政策明朗, 海外客户订

单恢复, 预计容百科技全年三元出货量仍有望达11万吨, 同比略减。

在今年5月的投资者交流活动中, 容百科技相关高管表示:“受制于关税政策, 中国产出的产品已基本不再出售到美国市场, 目前出口美国的产品主要来自韩国工厂。韩国是关税洼地, 韩国工厂受关税影响较小。”

但行业内部分化加剧。8月4日, 隆众资讯三元材料分析师宋晶告诉时代周报记者, 2025年1—6月数据显示, 三元正极材料装机量占比进一步下降至18%, 而磷酸铁锂电池占比上升至84%。反映出三元材料在新能源汽车领域的应用增速放缓, 而储能和数码产品需求相对稳定。

“价格方面, 6月底碳酸锂涨价曾带动三元材料跟涨, 8月原料回落又引发市场观望与价格阴跌, 不过, 随着‘金九银十’传统需求旺季来临, 在下游备货需求增加下, 三元材料价格或将有所反弹。”宋晶进一步称。

8月4日, 一名不愿具名的业内人士告诉时代周报记者:“当锂价真正进入回升期时, 正极材料企业的业绩预计将显著提升。另一方面, 当‘反内卷’取得初步成效时, 相关企业业绩同样有望好转, 随着那些恶性竞争的对手逐渐退出市场, 行业整体发展将趋于良性。”

技术突围, 固态电池能否成为胜负手?

长期来看, 行业增长点正转向新兴领域。宋晶表示, 低空飞行、人工智

能、机器人等场景将打开新需求, 而固态电池产业化则为高镍、超高镍三元材料带来机遇。“三元电池在高端市场、固态电池领域的需求已显现, 2025年出货量有望进一步提升。”

安徽大学材料学院朱凌云教授曾在接受时代周报记者采访时表示, 电池的容量主要取决于正极材料, 正极容量越高, 电池整体容量也越高。而从追求更高能量密度的角度出发, 磷酸铁锂受其理论比容量的限制, 将不会是固态电池正极材料的理想选择。未来, 高容量的正极材料, 如硫化合物或硫黄等, 可能是固态电池正极材料的发展方向。

上述业内人士也称:“提及固态或半固态电池, 正极材料往往指向能量密度更高的高镍三元, 而当前容百科技在超高镍三元材料的供应上, 在国内几乎处于垄断地位。”

容百科技2025年半年报显示, 在固态正极材料方面, 公司高镍及超高镍全固态正极材料均已实现吨级出货, 客户端测评可满足400Wh/kg电芯开发需求, 产品覆盖客户包括国内头部电池厂和整车厂、海外知名电池企业。超高容量正极工艺定型, 容量可达230mAh/g。

在固态电解质方面, 公司硫化物电解质材料粒度及离子电导率等性能处于行业领先水平, 目前正在进行中试线的建设, 部分量产设备完成带料验证, 预计将于四季度竣工, 2026年年初投产。

上能电气“长跑”定增项目再闯关

实控人吴强豪赌10倍扩产

时代财经 何明俊

8月5日晚，A股上市公司上能电气（300827.SZ）披露了关于定增项目第二轮审核问询函的回复。这份回应深交所质询的文件，详细解释了募投项目延期、发行方案调整以及10倍产能扩张等敏感问题。

在公告发布的同一天，上能电气报收23.30元/股，涨1.66%，主力资金净流入1593.75万元；游资资金净流出1104.71万元；散户资金净流出489.04万元。这是市场一次有趣的博弈，各方都在用真金白银进行投票。

而隐藏在股价波动背后的，是公司实际控制人吴强突然现身认购名单、年产25GW项目延期开工以及一场关于分布式光伏逆变器产能10倍扩产的豪赌。

反内卷下最高10倍扩张

定增公告显示，上能电气本次定增募资不超过16.49亿元，主要投向年产25GW组串式光伏逆变器产业化建设项目、年产15GW储能变流器产业化建设项目和补充流动资金。

根据2024年年报，光伏逆变器业务占上能电气营业收入比重为57.62%，储能双向变流器及系统集成产品占营业收入比重为40.40%。可见，定增扩产指向的两大项目与公司的支柱主业息息相关。

只不过，上能电气的产能扩产倍数最高达10倍，这亦引起了投资者的关注。

据时代财经了解，本次定增募投项目完全达产后，上能电气将新增25GW组串式光伏逆变器、15GW储能变流器产能，其中大功率组串式光伏逆变器、分布式光伏逆变器、储能变流器扩产倍数分别为2.78、10.00和2.73。

上能电气方面表示，2024年、2025年第一季度公司光伏逆变器的产能利用率分别为203.59%、



而隐藏在股价波动背后的，是公司实际控制人吴强突然现身认购名单、年产25GW项目延期开工以及一场关于分布式光伏逆变器产能10倍扩产的豪赌。

229.44%，其中分布式逆变器产能利用率分别达到370.53%、519.58%。不过，公司也在定增的募集说明书中提到了产能消化的相关风险。

众所周知，光伏行业目前正面临“反内卷”的趋势，但上能电气在“反内卷”趋势下为何选择高倍数扩产？深交所问询函中亦对此发问。

对此，上能电气回复称，公司基于当前的产业政策、行业发展趋势、

公司的行业竞争力，并结合公司目前生产情况、对未来趋势判断、投建新项目的建设周期等因素，经过充分、审慎的研究论证，作出本次扩产的投资决策。

就此问题，8月6日，时代财经以投资者身份致电上能电气董秘办，相关工作人员表示，根据现在产线应用情况，对扩产需求是比较迫切的。但截至半年报的产能利用率数据还不清楚，具体要等核算数据出来。

除了高倍数扩产，始于2023年的这起定增相关的备案、环评等问题亦引起了深交所的注意。

在首轮问询回复中，上能电气曾谨慎地提示风险：年产25GW组串式光伏逆变器产业化建设项目的备案、环评、能评相关手续将于2025年8月到期。而根据公司最新披露公告，该项目备案文件实际于2023年8月取得，且未载明有效期；环评文件2023年11月取得，有效期5年；能评文件2023年10月取得，有效期2年。

不过，上能电气在二轮问询函回复公告出具日时，已完成项目延期开工申请，并于2025年7月31日取得无

锡市惠山区数据局出具的《江苏省投资项目备案证》，计划开工时间为2026年，从而消除了相关手续的到期风险。

项目延期背后的原因或许与企业战略重心转移有关。

上能电气解释称，未按原计划开工主要因“土地取得时间较晚”及优先推进“年产15GW储能变流器产业化建设项目”。显然，这一选择折射出上能电气在光伏与储能两大热门赛道间的战略取舍。

现金流承压，控股股东入局

关于上能电气的“长跑”定增项目，有投资者更为关注公司的资金情况。

时代财经查阅财报后发现，截至2025年第一季度末，上能电气的盈利能力虽然有所提升，且毛利率和净利率都有增长，但公司的有息负债总额高达19.31亿元，较去年同期6.43亿元有大幅增长，有息资产负债率達到23.18%，而短期偿债压力亦较为明显，货币资金与流动负债比例仅为52.99%。

同花顺iFind显示，2020—2024年，上能电气的资产负债率分别为62.40%、67.06%、77.72%、74.60%、73.25%，高于行业平均50%~60%的水平区间。

此外，今年第一季度公司每股经营性现金流为-1.97元，截至今年第一季度末应收账款为23.22亿元，远高于公司同期归母净利润的8764.97万元。这对于公司的资金周转效率而言，并不是一个好消息。而截至今年第一季度末公司的应付账款和票据总额约38亿元，高于应收账款，资金缺口较为明显。

回顾本次定增，补流资金仅为1.5亿元，这是是否能够缓解上能电气的资金压力呢？

前述工作人员表示，公司在银行方面的各种贷款融资是比较充分的，可以覆盖运营需求。由于光伏行业有一定的季节性，收款主要集中在下半年。一般来说，到年报的时候，整体现金流会有一定的改善，加上定增的补流资金，预估下来是可以覆盖这方面（债务）的资金。

值得注意的是，在这份公告中，最令人关注的是控股股东吴强躬身入局。

“为增强投资者对公司的信心，发行人实际控制人吴强拟作为认购对象参与本次发行。”上能电气在公告中表示。

时代财经发现，吴强认购的股份锁定期为18个月，要高于其他发行对象6个月的锁定期。显然，作为控股股东的吴强对本次定增扩产颇有信心。

目前，上能电气定增项目距离落地还尚有时间，公司仍然面临着众多变数。

延期至2026年开工的项目是否会匹配上那时候的市场变化？10倍产能扩张后能否完全消化这部分产能？加上光伏行业的技术迭代和价格竞争迅速，未来的市场环境是否会符合预期，仍有待商榷。■

无锡光伏老板柳敬麒再度冲击A股

拟入主三超新材 或投2.5亿巩固控制权

时代财经 周立

在光伏反内卷号角响起后，三超新材（300554.SZ）迎来新主。

8月4日晚间，三超新材公告称，股东邹余耀、刘建勋与无锡博达合一科技有限公司（以下简称“博达合一”）、无锡博达新能科技有限公司（以下简称“博达新能”）签署了《关于南京三超新材料股份有限公司之股份转让协议》，并分别与博达合一签署了《表决权放弃协议》，就博达合一取得公司控制权事宜达成约定，第一期交割及表决权放弃完成后，公司控股股东变更为博达合一，实际控制人变更为柳敬麒。

同时，三超新材还宣布拟向特定对象博达合一发行1247.50万股A股股票，拟募集资金总额不超过2.5亿元（含本数），用于补充流动资金及偿还银行贷款。本次发行完成后，不考虑其他因素可能导致股本数量变动的情况下，博达合一持有公司股份的比例将进一步上升至24.83%。不过，该定增的生效和完成尚需经8月20日的临时股东大会审议通过。

消息出后，8月5日三超新材股价开盘涨停，随后回落收于25.80元/股，涨幅7.10%。

公告显示，博达合一为控股平台公司，主要通过控股子公司博达新能开展业务。博达新能是一家具备境内外供应链整合能力的全球化光伏组件品牌企业，主要产品为光伏组件、

电池片及硅片。

早在2023年，以工程施工业务为核心的交建股份（603815.SH）与博达合一就收购博达新能70%股权事项达成意向协议，但最终推进近10个月无疾而终。这将会是博达新能“上A”的机会吗？

2.5亿元偿债补流，半导体成新业绩增长点

今年8月1日，三超新材与博达合一签署《附条件生效的股份认购协议》（以下简称“《股份认购协议》”），博达合一拟以现金方式认购公司向特定对象发行的全部1247.50万股股票。

三超新材拟募集资金总额不超过2.50亿元（含本数），扣除发行费用后将全部用于补充流动资金及偿还银行贷款。

年报显示，三超新材及子公司主要从事超硬材料工具和半导体制造相关设备的研发、生产和销售，主要产品包括电镀金刚线与金刚石砂轮，用于蓝宝石、硅材料、磁性材料等硬脆材料的切割等工序。

随着协鑫集团、隆基绿能、TCL中环等领先硅片企业开始转向金刚线切片，以及光伏行业的迅速发展，从2021年开始，硅片薄片化与金刚线细线化加速推进，也给三超新材带来不菲收益。

Wind数据显示，2021—2023年间，三超新材营收逐年增长，从2.48亿元增至4.81亿元，三年接近翻倍，同

期其归母净利润从亏损7501.10万元变成盈利2691.50万元，在2022年实现扭亏为盈。

“报告期内，公司主营业务产品硅切片线虽销售价格有所下降，但公司通过投入先进产能、优化内部流程等方式，降本增效，销量同比增长，从而提升了公司业绩。”三超新材在2023年年报中如此说道。

早在2021年，三超新材便加大投资力度采购国产设备硅切片生产设备，来替代中村超硬设备，扩充硅切片线产能；其子公司江苏三泓于2023年7月完成“年产4100万公里金刚线锯项目”一期中52条生产线的安装调试并试生产，年内生产了150万公里硅切片线，新增固定资产投入1.63亿元。

扩产需要借款，三超新材也因此背上了“包袱”。

公告显示，最近三年（2022—2024年年末）及2025年3月末，公司长期借款占总资产比例分别为0.00%、2.51%、6.37%和6.46%，短期借款占总资产比例分别为6.72%、6.25%、9.74%和9.99%，公司借款占比总体不断提高。

然而，成也光伏，败也光伏。

伴随着行业扩产，产业链价格暴跌，2024年多家光伏企业陷入亏损的境地，光伏组件企业陷入了卖得越多亏得越多的怪圈。与此同时，光伏行业金刚线产能过剩问题突出，2024年下半年硅切片金刚线单价进一步大幅下调，出现阶段性产品销售单价

不能覆盖单位成本的情况。

受光伏周期低谷等因素影响，三超新材主营产品之一硅切片线（细线）的销售价格和订单均大幅下降，影响了公司业绩。

2024年，三超新材实现营业收入3.49亿元，同比下降27.49%；归母净利润-1.41亿元，同比下降623.64%；扣非净利润-1.45亿元，同比下降673.42%；2025年第一季度，其营收和归母净利润依旧双降，分别为5039.90万元、-625.58万元，同比减少54.78%、267.47%。

不过，三超新材亦提到，控股子公司江苏三晶的半导体精密金刚石工具业务在2024年实现营收3886.06万元，同比增长67.54%，其在金刚石砂轮板块中的占比接近50%，首次实现净利润163.55万元。这意味着，半导体业务或成为新的业绩增长点。

“2025年，公司将继续深入布局半导体行业的半导体耗材和装备，加强金刚线和金刚石砂轮的销售。”三超新材如此展望。

时隔一年，借壳上市？

天眼查显示，博达新能的控股股东为博达合一，实控人为无锡商人柳敬麒。根据公开资料，博达新能在光伏领域多年的深耕，以自有品牌ET Solar/EliTe Solar，成为最早进驻美国市场的光伏企业之一，旗下产品超过90%销往北美市场。

早在2023年，以工程施工业务为核心的交建股份与博达合一就收

购博达新能70%股权事项达成意向协议。

2023年，博达新能业绩大幅增长，其营业总收入从29.29亿元增长至46.52亿元，归母净利润从2.26亿元增长至10.82亿元。然而，由于2024年5月美国对东南亚光伏电池征收关税，这对常年在越南和柬埔寨制造，卖到美国市场的博达新能或造成较大影响，最终上述协议推进近10个月，在2024年7月终止。

不过，这并未影响博达合一的业绩。根据公告，博达合一2024年及2025年上半年营收分别为21.63亿元、18.43亿元；净利润为3.95亿元、4.00亿元；在其半年净利润赶超去年全年之际，资产负债率则从62.16%降至51.74%。

在光伏仍处低谷之时，7月重要会议释放反内卷信号，这也让部分光伏企业看到穿越周期的曙光，相关上市公司股价和产业链价格应声而涨。

“多晶硅行业是光伏行业中产能过剩程度最高的环节，尾部产能预计自2026年起陆续出清，同时配合电网改造节奏，供需关系或将于2026年出现实质性改善，2027—2028年逐步恢复至合理供需比。组件环节预计下半年海外将重启补库周期，出口情况环比上半年有所改善。”隆众资讯光伏分析师方文正此前对时代财经分析道。

光伏回暖，博达合一“入主”三超新材是在为博达新能上市做铺垫吗？我们将持续关注。■

稳坐“药王”宝座！司美格鲁肽上半年狂揽166亿美元

时代周报记者 闫晓寒 发自北京

全球制药巨头诺和诺德(NYSE:NVO)王牌产品司美格鲁肽上半年继续火爆,但公司整体脚步放慢。

8月6日,诺和诺德发布2025年上半年业绩报告,当期营收为1549.44亿丹麦克朗(约合229.26亿美元),同比增长18%(按固定汇率CER计算,下同);经营利润为722亿丹麦克朗,同比增长29%。相比去年同期营收25%的同比增速,诺和诺德今年上半年营收增速有所下滑。

即将离任的诺和诺德全球总裁兼首席执行官周赋德表示,因为2025年下半年公司GLP-1治疗产品的增长预期下降,公司下调了全年的业绩展望。因此,“我们正采取措施,进一步优化业务执行,并在为未来增长继续投入的同时,确保公司成本结构的高效运作”。

8月7日,杜麦克接替周赋德担任诺和诺德全球总裁兼首席执行官。截至8月6日美股收盘,诺和诺德股价下跌3.90%,为45.38美元/股,总市值为2014.44亿美元。

减重版司美格鲁肽增速最高

今年上半年,诺和诺德营收占比最高的明星产品司美格鲁肽销售额为1127.56亿丹麦克朗(约合166.83亿美元),为其贡献了73%的营收。

从销售规模来看,在今年第一季度销售额超越默沙东的帕博利珠单抗(俗称“K药”),成为新晋全球“药王”后,司美格鲁肽在今年上半年继续稳坐“药王”宝座——上半年,K药销售额为151.61亿美元。

诺和诺德的司美格鲁肽有3个品牌上市销售,减肥版销售额增速最高。上半年,降糖注射版Ozempic销售额为645.20亿丹麦克朗(约合96.46亿美元),同比增长15%;降糖口服版Rybelsus销售额为113.48亿丹麦



克朗(约合16.79亿美元),同比增长5%;减重版注射液Wegovy销售额为368.88亿丹麦克朗(约合54.58亿美元),同比增长78%。

不过,从增速来看,与过去多年近乎“狂飙”的表现相比,司美格鲁肽销售额今年出现放缓趋势。2024年上半年,司美格鲁肽销售额约为130亿美元,今年上半年该产品销售额增速接近28%。而在2023年之前,仅降糖注射版和减重版注射液两项产品每年的总销售额都接近翻倍增长。

虽然国内外众多企业都在布局GLP-1领域,但真正能给司美格鲁肽造成“威胁”的,是诺和诺德的老对手礼来(NYSE:LLY)。司美格鲁肽和礼来的替尔泊肽都属于GLP-1类药物,两者都能同时起到降糖、减重的效果。不同于司美格鲁肽是GLP-1单受体激动剂,而替尔泊肽是GLP-1+GIP双受体激动剂。

替尔泊肽获批时间比司美格鲁肽晚,但其在2022年5月和2023年11月短短一年半时间,就在美先后获批降糖适应证和减重适应证,并于2024年全球销售额突破160亿美元。

从最新数据来看,今年一季度,诺和诺德司美格鲁肽销售收入约80.11亿美元,同比增长31%;礼来的替尔泊肽61.5亿美元的销售额虽然在规模上与之有差距,但同比增速达到160%。

从药物效果、口服药剂型到多靶点再到适应证,诺和诺德和礼来之间的竞争已经铺开到方方面面。

以新适应证为例,药物获批新适应证,意味着该药物将有更大增长空间,诺和诺德和礼来则在新适应证方面展开竞速,今年6月30日,礼来的替尔泊肽第三项适应证中度至重度阻塞性睡眠呼吸暂停(OSA)在中国获批;7月18日,诺和诺德也宣布司美格鲁肽新增慢性肾脏病

(CKD)适应证在中国获批。

中美市场面临挑战

美国是诺和诺德最重要、贡献收入最多的市场,而中国地区则是下一个拥有巨大增长潜力的市场。周赋德称,全球有超过10亿肥胖症患者,仅美国就有超过1亿肥胖症患者,而其中仅有数百万人得到了治疗。

根据财报,今年上半年,美国地区为其贡献872.79亿丹麦克朗,占总营收比例为56.33%,同比增长17%;美国之外的“国际运营部”整体营收同比增长19%,其中被单独列出的中国地区未跑赢国际运营部大盘,中国地区当期营收为99.10亿丹麦克朗,同比增长6%。

在这两大市场,诺和诺德都面临诸多压力。诺和诺德下调了美国市场的增长预期,其在财报中表示,Wegovy在美国肥胖症市场、

Ozempic在美国GLP-1糖尿病市场,以及Wegovy在部分IO市场的增长预期均出现下降。

影响因素之一,是美国的司美格鲁肽仿制药仍在销售。此前因减重药火爆,司美格鲁肽和替尔泊肽都曾出现缺货,这也导致美国一度允许上述两大药品仿制药的出现。随着Wegovy在美国供应恢复正常,今年4月,诺和诺德宣布将通过Hims&Hers等多家远程医疗平台扩大药物销售渠道。

然而,今年6月,诺和诺德宣布与Hims&Hers终止合作,称后者正在“传播误导性营销信息,危及患者安全”。诺和诺德在最新的财报中表示,不安全且非法的大规模配制行为仍在持续,多家企业仍以“个性化定制”为幌子销售仿制GLP-1类药物。

另一大影响因素,则是礼来的替尔泊肽带来的竞争压力。根据《第一财经》报道,礼来的替尔泊肽目前在美国的处方量已超过司美格鲁肽。

而在中国市场,司美格鲁肽要面临的除了礼来的直接竞争,还有2026年司美格鲁肽核心分子专利在中国到期后,国内药企仿制药的冲击。根据媒体援引丁香园Insight数据库,截至2024年7月,国内有超700项GLP-1R项目正在申报途中。

财报显示,今年上半年,司美格鲁肽三个版本在国内总销售额为37.20亿丹麦克朗(约合5.50亿美元)。其中,2021年在中国获批上市的降糖版Ozempic,在今年上半年销售额同比下降5%;去年11月在国内商业化上市的减重版Wegovy,同期销售额为8.42亿丹麦克朗;今年1月在中国商业化上市的口服司美格鲁肽片Rybelsus,上半年销售额为1.16亿丹麦克朗。

“诺和诺德仍在持续推进Wegovy在全球更多地区的上市计划,并继续针对商业活动展开投资,以提升Wegovy和Ozempic的市场渗透率。”诺和诺德在财报中表示。■

减肥神药平替将至？石药司美格鲁肽降糖适应证申报上市

时代周报记者 闫晓寒 发自北京

被认为是下一代全球“药王”的司美格鲁肽,吸引了国内众多药企加入仿制药竞赛中。如今,老牌药企石药集团(01093.HK)也正式入场。

8月5日晚间,石药集团发布公告称,其附属公司石药集团百克(山东)生物制药股份有限公司(下称“石药百克”)开发的司美格鲁肽注射液的上市申请已获受理。本次申报的适应证为成人2型糖尿病患者的血糖控制。

石药集团的司美格鲁肽注射液是GLP-1(胰高血糖素样肽-1)受体激动剂,通过化学合成法制备,按照化药注册分类2.2类新药申报。

GLP-1受体激动剂主要通过GLP-1受体发挥作用,已被开发用于治疗2型糖尿病和肥胖症管理。其核心作用机制包括促进胰岛素分泌、抑制胰高血糖素释放、延缓胃排空及降低食欲,从而兼具降糖和减重效果。

从效果来看,石药集团在公告中表示,本次申请基于一项关键性III期临床试验。该临床试验结果表明,在经二甲双胍治疗血糖控制不佳的2型糖尿病患者中,与诺和诺德开发的司美格鲁肽相比,该产品展现出高度一致的疗效,且其胃肠道反应发生率略低。

此时距离石药集团司美格鲁肽两项适应证获批临床已有一到两年时间。其糖尿病适应证在2023年8月获批临床,距离其申报上市已有两年;而减重适应证在去年3月获批临床,距今也有近一年半。

根据石药集团此前披露,2024年8月和9月,其司美格鲁肽注射液在中国开展的用于治疗2型糖尿病和用于体重管理的III期临床试验,已完成全部受试者入组。“集团也在积极推进该产品针对肥胖/超重适应证的III期临床试验。”石药集团在上述公告中表示。

加速布局GLP-1类药物

石药集团正在加速GLP-1类药物的布局。

石药百克在GLP-1管线产品布局较为丰富,旗下有多款GLP-1药物在研,其中有两个已处于临床三期阶段,分别为TG103注射液和司美格鲁肽注射液。

石药集团旗下创新药企新诺威(300765.SZ)在今年3月的投资者交流活动中表示,司美格鲁肽注射液的减重/糖尿病适应证和TG103注射液减重适应证计划2025年递交上市申请,预计从2026年后陆续获批上市。

TG103是石药集团自主研发的创新药,也是其内部较早期的GLP-1类药物。该药物原本由生物新药研发公司天境生物开发,2018年12月,石药百克与天境生物达成合作,花费1500万元首付款及最多1.35亿元的开发里程碑付款,获得在中国内地进行TG103所有适应证开发与商业化的独家权利。当时,TG103的2型糖尿病适应证已获批临床试验。

不过,时隔6年多,TG103仍未获批上市。根据石药集团2025年一季度披露的最新进展,今年3月,TG103

在中国开展的用于治疗超重和肥胖的III期临床试验完成数据库锁库。

另一个在研的GLP-1药物是司美格鲁肽注射液。

不过,如今的GLP-1赛道已不同于两年前,有诺和诺德的司美格鲁肽和礼来的替尔泊肽两座大山在前,并且他们还在不断通过研发巩固护城河——今年1月,诺和诺德宣布全球首个口服司美格鲁肽片在中国全面上市。在这样的竞争环境下,新老玩家希望通过比拼新靶点、新适应证,以及口服给药、长效化等提高抢夺市场的机会。

以司美格鲁肽的半衰期为例,半衰期越长通常意味着患者需要给药的频次越低,整体依从性也更好。石药集团也在开发半衰期更长的GLP-1药物。去年12月,其司美格鲁肽长效注射液(SYH9017)在中国获批临床,适应证为用于减少热量饮食和增加体力活动的基础上对成人超重或肥胖患者的体重管理。

SYH9017是国内首款获批临床试验的每月给药一次的司美格鲁肽制剂,相较已上市的司美格鲁肽注射液每周一次的给药方式,该产品大幅提高了患者用药的依从性,具有明显临床优势。

石药集团在司美格鲁肽仿制药布局方面进展不算快,去年4月和6月,九源基因、丽珠集团分别提交了司美格鲁肽仿制药的产品上市申请,当年还有华东医药、正大天晴、华润双鹤、齐鲁制药等药企的司美格鲁肽上市申请获受理。今年,也有联邦制药、海

南中和药业等药企的司美格鲁肽在石药集团之前的上市申请获受理。

需要提及的是,2026年诺和诺德司美格鲁肽核心分子专利即将到期,比其他市场早了五六年。接下来,GLP-1赛道将进入混战期,国内布局司美格鲁肽的药企们也要真枪实弹加入竞赛。

频现BD交易

石药集团多年来在GLP-1领域的布局尚未出现商业化产品,不过,该领域或许将通过BD交易为石药集团带来实际营收。

就在不久前的7月30日,石药集团宣布与Madrigal订立独家授权协议,将其口服GLP-1受体激动剂SYH2086的全球开发、生产及商业化权益授予后者,交易总价值最高可达20.75亿美元,包括1.2亿美元的预付款、最高可达19.55亿美元的潜在开发、监管及商业里程碑付款,以及基于SYH2086年度净销售额的双位数销售提成。

根据石药集团介绍,SYH2086目前仍处于临床前阶段,是其自主开发的新型口服小分子GLP-1受体激动剂,能够同时降糖和减重。

实际上,今年以来,石药集团宣布已经或即将达成的BD交易至少有5笔,涉及AI平台、癌症治疗、代谢疾病药物领域。作为参照,2024年全年,石药集团达成的对外许可项目为3项,交易对方包括阿斯利康、百济神州等。

今年2月,石药集团与Radiance Biopharma订立独家授权协议,交易

总额超12亿美元,包括1500万美元首付款;5月,与Cipla就伊立替康脂质体注射液于美国的商业化订立独家许可协议,首付款1500万美元。

5月30日港股盘前,石药集团通过“预告式”BD释放利好。当时石药集团发布公告称,公司即将完成三项BD合作,每项的潜在交易金额接近50亿美元,其中一项已经处于后期阶段,预计6月完成。这份公告引发资本市场积极反应,当天石药集团股价大涨6.30%。

预告发出不到半个月,石药集团在6月13日宣布与阿斯利康达成战略合作,基于石药集团AI药物发现平台,开发新型口服小分子候选药物,交易潜在总金额达53.3亿美元,包括1.1亿美元预付款及后续里程碑付款。

在上述公告发布前一天,石药集团披露了一份不及预期的一季报——今年第一季度,石药集团营收为70.15亿元,同比下滑21.9%;公司股东应占呈报溢利为14.78亿元,同比下滑8.4%。其中,在集采和医保控费等行业政策的持续影响下,占比最高的成药业务当期收入同比下降27.3%。

不过一个亮点是,今年一季度石药集团的授权费收入快速增长,为7.18亿元,去年同期未披露。在神经系统、抗肿瘤、消化代谢等治疗领域的成药销售收入全线下滑的背景下,BD交易或许会为成药业务带来新的增长。

8月5日,时代周报记者就石药集团在GLP-1领域优势等问题,多次致电石药集团并发送邮件,截至发稿未获回复。■

CULTURAL TOURISM
文旅

ESTATE
地产

CONSUMPTION
消费

AUTOMOBILE
汽车

TECHNOLOGY
科技

THE TIME WEEKLY
时代周报

TIME INDUSTRY

产经

专业视角洞悉产业变革



24 | 盒马放弃对标山姆

新加坡资深离岸信托律师：娃哈哈财产纠纷或成教科书级别案例

时代财经 李馨婷

一份万字判决书，曝光了娃哈哈集团现任董事长宗馥莉，与自称宗庆后子女三位人士的遗产之争。

日前，香港特别行政区高等法院（下称“香港高等法院”）就宗庆后家族财产纠纷案进行了内庭聆讯，并在此后公布了相关判决书。

2024年年底，自称宗庆后子女的宗继昌、宗婕莉、宗继盛向香港高等法院起诉，申请了对宗馥莉的临时禁令，以阻止她处置、减少在汇丰银行以建造创投资有限公司（下称“建造公司”）名义开立账户的资产价值。

判决书显示，香港高等法院颁布了一项资产保全令，禁止宗馥莉及建造公司从建造公司名下香港汇丰银行账户提取或抵押资产，直至杭州市中级人民法院对原告起诉被告的诉讼（2025年7月4日，该诉讼由浙江省高级人民法院立案）作出最终处置，或法院另有进一步命令。

不过，香港高等法院在本次信托纠纷案中的角色，是提供程序性支持，即对相关汇丰银行账户资产作出临时保全决定。案件其他实体争议与最终裁决，会由杭州市中级人民法院在后续审理中依法判断。

香港高等法院披露的判决书，只是宗氏家族财产纠纷案的前哨。这场涉及宗庆后上百亿元遗产的继承之战，才刚刚开始。

可以确定的是，本次纠纷的核心，即宗庆后在2024年2月委托宗馥莉设立的家族信托，目前尚未确立。

根据判决书，时代财经梳理了原告方与被告方就信托设立与执行的三大核心冲突，并采访了资深离岸信托律师姚瑶。

姚瑶常驻新加坡，是离岸律师事务所凯瑞奥信亚太区私人财富与信托业务负责人。在姚瑶看来，根据已经公开的相关事实证据，宗氏家族财产纠纷案未来会是一个关于离岸信托的“教科书级别案例”，因为公开细节中已经发现许多争议点值得司法界和学术界探讨。

宗庆后委托宗馥莉设立信托

香港高等法院判决书披露了相关家族信托从最初规划到设立推进的完整脉络：

1.原告方（宗继昌、宗婕莉与宗继盛）自述为宗庆后与杜建英所生的三名子女。两名被告方为宗庆后与原配施幼珍的独生女宗馥莉，以及建造公司。

2.2024年1月底，宗庆后手写指示，要求其遗嘱执行人郭虹为宗继昌、宗婕莉与宗继盛前往香港成立信托。

3.2024年2月2日，宗庆后订立两份遗嘱，其中一份涉及宗庆后的特定离岸资产，但未涵盖建造公司及其资产。另一份涉及其在中国内地的在岸资产。两份遗嘱没有将任何原告或杜建英列为受益人，但将宗馥莉、施幼珍及宗庆后的母亲王树珍等列为受益人。

同日，宗庆后签署委托书，确认宗馥莉替宗庆后代持建造公司股权及资产，包括于香港上海汇丰银行有限公司开设账号下的资产，以及在其他银行的财产。同时，要求宗馥莉设立三个境外信托。宗馥莉确认其同意委托书的内容，并成为建造公司的唯一股东。

4.2024年3月14日，宗馥莉与宗继昌、宗婕莉、宗继盛三人就宗庆后去世引发的事宜订立了一份《协议》文件。



宗庆后希望信托初始规模为每个信托7亿美元整（总金额为21亿美元整，约合人民币151.45亿元），为不可撤销的不动本信托。

根据《协议》，宗继昌、宗婕莉、宗继盛确认，宗馥莉、施幼珍、王树珍三位继承人具有办理宗庆后继承权公证及其他资产承继相关程序的全部权限，承认前述继承人完成的相关遗产继承程序合法有效，承诺不以任何形式挑战相关程序之效力。

宗馥莉承诺，将以建造公司在香港特别行政区汇丰银行开立的账户内的资产之权益，为宗继昌、宗婕莉、宗继盛设立一个信托（共设三个信托）。

百亿信托的三大核心争议点

原告与被告方的冲突，围绕信托条款理解、信托设立与执行以及建造公司名下汇丰账户资产的处置权三方面展开。

1.宗馥莉迟迟不设立信托，一度更换信托公司。

自2024年3月14日，各方签署《协议》后，宗庆后遗嘱执行人着手推动信托的设立。但在原告指出，宗馥莉因各种原因，未能签署信托设立的相关文件。

具体表现为：

2024年6月18日，宗庆后遗嘱执行人之一陈汉向宗馥莉方发送设立离岸信托所需文件，宗馥莉方未签署。宗馥莉代表律师回复称，第一步是确定信托财产并由各方就汇丰银行账户资产的价值达成一致，还警告陈汉不要干预信托工作，而应保持中立的遗产管理人身份。

2024年6月25日、7月22日及23日，原告方面委托的信托公司向宗馥莉方发送信托草案等，宗馥莉

方未签署。

2024年8月13日，宗馥莉代表律师告知杜建英，因原信托公司的服务质量不令人满意，宗馥莉已委托另一家信托公司TMF设立信托。随后，宗馥莉与杜建英就信托公司的选择产生争议。

2024年9月，原告同意更换信托公司。但此后，宗馥莉仍拒绝签署包括信托契据草案在内的多份文件。

2024年12月14日，宗馥莉的代表律师向原告方表示，宗馥莉不认可宗庆后手写指示的有效性；宗馥莉将继续以适当的速度设立离岸信托。

对于原告关于其拖延设立离岸信托的指控，宗馥莉表示，其与原告就文件草案条款的讨论或谈判是真诚的。宗馥莉称，双方的分歧成为讨论和谈判中的争议点，导致无法签署设立离岸信托所需的文件。

2.关于信托具体条款，宗馥莉主张其子女为受益人。

宗庆后希望信托初始规模为每个信托7亿美元整（总金额为21亿美元整，约合人民币151.45亿元），为不可撤销的不动本信托，即信托资产继续在香港汇丰银行进行固定收益投资，只就利息收益进行分配，任何人士不得主张动用信托财产本金向受益人作分配。

《协议》约定：“信托设立预计以一个PTC（私人信托公司）模式过渡到专业受托人阶段，在PTC过渡阶段，宗馥莉担任受托人的股东，信托架构中的其他角色由郭虹及陈汉（宗庆后遗嘱的执行人）根据实际情况并咨询相关专业意见后担任；在过渡期结束后，则由宗继昌等三人指定的人士来担任。”

据原告指控，在信托设立过程中，宗馥莉坚持在信托契据草案中加入条款，指定其为信托保护人，并赋予其确定信托期限的权力；在委托书明确规定离岸信托的受益人仅为原告及其子女的前提下，宗馥莉在信托契据草案中提出条款，主张其子女也可成为受益人。

对此，宗馥莉主张，因为《协议》中规定，在离岸信托过渡至私人信托公司期间，宗馥莉将担任“受托人的股东”。因此，原告不应将其仅视为受托人，仿佛她对设立离岸信托的文件条款没有任何发言权。

同时，宗馥莉坚持对汇丰银行账户内资产进行估值。

3.构成信托财产的是近18亿美元的本金，还是仅由本金产生的利息收益？

截至2024年5月31日，建造公司

在香港汇丰银行账户持有的净资产约18亿美元，此后，其再无披露账户内资产额度。

原告指控称，宗馥莉拒绝向原告方提供任何与汇丰账户相关的信息，仅收到两份关于汇丰账户的月度银行对账单。经比对两份月度银行对账单，原告发现存在未经授权的提款。

原告称，宗馥莉在未经原告知情及同意的情况下，擅自从建造公司名下汇丰账户提取款项，用途不明，且显然并非用于离岸信托。

针对指控，宗馥莉解释称所有提款均为合法交易。此外，宗馥莉主张，根据《委托书》，宗庆后委托宗馥莉设立的宗氏家族信托为不动本信托，即信托资产继续在香港汇丰银行进行固定收益投资，只就利息收益进行分配，任何人士不得主张动用信托财产本金向受益人作分配。

该规定意味着，只有固定资本的利息才是信托资产，而非资本本身。宗馥莉认为，原告一直错误地认为本金也应属于信托资产的一部分。

资深离岸信托律师：案子存在许多模糊地带

案件诸多细节值得玩味，离岸律师事务所凯瑞奥信亚太区私人财富与信托业务负责人姚瑶律师给出了专业解读。

1.内地和香港高等法院展现高配合度。

关于本次案件审理，香港高等法院清晰划定了其角色和权限范围，强调保全命令不涉事实认定或法律责任判断。仅为保证相关资产在内地实体诉讼期间的安全性，确保将来如有需要时可在香港有效执行杭州市中级人民法院民事法院的判决。

姚瑶指出，关于被告宗馥莉是否会因宗老的遗嘱或原被告之间契约义务履行而为原告三人设立离岸信托，或者该汇丰账户内的资金是否属于拟设立离岸信托的信托资产以及信托资产的范围和数额等情形，均为实体层面的争议，会由杭州市中级人民法院在后续审理中依法判断。

2.涉案信托设立存在诸多模糊地带。

在姚瑶看来，根据已公开的事实证据，宗氏家族财产纠纷案会是一个关于离岸信托的“教科书级别案例”，因为公开细节中已经发现许多争议点值得司法界和学术界探讨。

以离岸地中比较常见的英国泽西岛举例，泽西信托法明确了“口头信托”或“事实信托”设立有效性。但实践中，现代信托为明确信托条款

和管理安排，通常会通过书面信托契约，以避免争议。

姚瑶指出，案子存在许多模糊地带，需要法院进一步抽丝剥茧来定性。即使在信托成立要素理论上明确，实质上也需要理论扎实，实践经验丰富的专业法官根据事实证据来界定。

据目前已公开的两份遗嘱和一份协议来看，即使能够解决是否设立信托这一“框架性”问题，信托文件中关键条款细节在遗嘱和协议中都未曾涉及，它们是实际操作中设立量身定制的离岸信托不可或缺的内容。

例如，谁将担任信托保护人的问题，目前没有任何文件披露相关安排，但在香港高等法院的裁决中，当事人明显对于这个角色的选择有分歧。在离岸信托文件中，设立人和保护人通常可以保留多项核心权力，包括更换受托人、增减受益人，批准重大分配或参与投资决策等。因此，保护人的人选及其权限设置，对信托的控制结构影响极大。

再如，离岸律所的实践中，一般不建议由自然人直接持有PTC股份，因为这在继承、转让、治理等方面往往会引发复杂法律与操作风险。

3.不动本信托或为家族长期传承考量。

此次纠纷让“不动本信托”进入公众视野。

姚瑶称，“不动本信托”并非信托法律上的专业术语，而是信托设立人对信托资产管理与分配的定制化安排。

关于信托资产的分配，设立人可能有不同的意图：部分人希望仅分配信托资产所产生的收益，而本金始终保留，以确保信托“持续有钱”；部分人则希望本金也可以分配，从而让受益人更充分地享受信托财产的利益。这类条款通常会在信托设立阶段，根据客户的具体意愿，由信托律师特别起草和安排。

若设立人明确指示信托本金不得动用，这类信托通常是出于家族长期传承的考虑而设立，业内称为“世代信托”。在这种安排下，受益人往往包括子女及其后代（无论这些后代目前是否已出生），通过限制本金分配来实现财富的持续积累与跨世代保障。

自2024年3月14日宗馥莉与原告签署信托设立《协议》已超500天，信托设立仍陷僵局。这场横跨内地与香港的百亿元遗产纠纷，在牵动着商界与舆论神经的同时，也折射出了豪门财富传承背后的复杂博弈。■

抖音再攻酒旅市场

◀ 上接P1

2006年，在携程市值15亿美元时，创始人梁建章放话，“行业里拿望远镜也看不到竞争对手”。此后多年，携程纵横捭阖，多次面临美团等新对手的挑战，但行业地位依然稳固。据多家研究机构的数据，2024年，携程于在线旅行市场的份额超过50%。加之同程、去哪儿，“携程系”的市场份额合计超过70%，是当之无愧的“一哥”。

酒旅市场格局稳定，梁建章的对手们还是没按捺住。

前有京东利用京东APP这个大号引流酒旅业务上线“京东旅行”。很快，有样学样。8月6日，淘宝将飞猪拉进淘宝APP，并且给了一级功能栏顶部位置。

京东进军酒旅，意在通过供应链能力重新梳理并整合酒旅行业上下游。有业内人士认为，京东不仅将给携程带来冲击，也对OTA（在线旅行服务及产品付费预订平台）的格局产生影响。

相比京东、淘宝，抖音加码酒旅市场，仿如匍匐前进。没有发布会，没有高管喊话，也没有全网通告，抖音直接投了亿元级补贴加入暑假争夺战。一名业内人士评价称，这种小步尝试快跑打法，的确很符合抖音的风格。

暑假期间，抖音在酒旅业务上动作频频，加大投入力度。

抖音方面提供的资料显示，随着暑假旅游旺季到来，抖音生活服务一边投入平台亿元级补贴，一边联合华住集团、凯悦集团、保利酒店、首旅如家、锦江酒店、欢朋酒店、亚朵集团等众多品牌酒店集团推出一系列促销举措，上线酒店日历房团购、直播特惠通兑券等产品，并提供最低6折起订房优惠。

低价向来都是商业竞争的主要手段之一，让消费者可感知的价格变化才算得上行之有效。

8月8日，时代周报记者浏览抖音酒店团购页面，看到各大品牌酒店放出了二五折至九九折不等的优惠，标注二五折优惠的酒店团购，从2040元/晚直降到499元/晚，优惠力度极大。

时代周报记者随机选择查看折扣最低的一家酒店，名为“映向城（北京天安门王府井店），又名春天映向空中花园酒店。商家资质显示，该酒

店的公司注册主体为北京天海缘酒店管理有限公司，非品牌酒店集团旗下，规模较小。

时代周报记者进一步查看该酒店在京东、携程、飞猪、大众点评的入驻情况，报价各不相同。

从价格来看，以大床房为例，8月8日这家酒店在抖音的团购价最低，抖音的大床房折扣价为459元/晚；飞猪和大众点评的价位居中，大床房基本在700～999元不等；携程当日无大床房报价，基本订满。如延后入住时间查询，携程最早在8月18日可选大床房，报价为424元起，为各平台最低，且该酒店在携程为四星级酒店。该酒店在京东无房型可选也无报价。

以8月31日该酒店的家庭三床房为例，携程显示原价1450元，实际订购价897元，差价553元；飞猪原价1646元，实际订购价1641元；抖音则报价2190元，实际订购价999元，差价最大1191元，实价居中。大众点评仅运营了大床房，并未有家庭房型。

优惠券玩得再花，消费者只看自己要花多少钱。

在外卖大战之中，消费者会为0.1元的自提奶茶惊呼，更在乎用掉大额优惠券后还要实付多少钱。相比老牌酒旅预订平台携程，如果抛开折扣优惠力度，只看实际付款价，目前抖音报价最接近携程，也足见抖音可能下了血本。当商战的潮水涌来，谁能上岸，谁又在表演，或许显而易见。

抖音基于流量的商业变现？

前有携程、同程、美团，后有京东、淘宝，抖音为何还要加码酒旅市场？

答案或许只有一个：因为抖音的流量带货能力实在太强。据QuestMobile发布的《2025年全景生态流量春季报告》显示，截至2025年3月，抖音（包括抖音和抖音极速版）月活跃用户规模突破10亿，达10.01亿。

月活10亿意味着什么？同样截至2025年3月，小红书月活2.35亿，微博月活4.74亿，快手月活5.73亿，京东月活5.51亿，美团月活4.96亿，淘宝月活9.51亿。

即使外卖奶茶优惠券满天飞，用户狂抢，仍然不妨碍抖音凭借短视频流量拿到月活第一。流量变现必然是抖音要思考的问题。



从付费路径来看，抖音聚集各地文旅官方号和各类旅游达人。用户从刷旅游短视频到产生旅游念头再到付费预订酒店，这种依托兴趣的付费路径十分丝滑。既然京东、淘宝能够利用APP的流量为酒旅业务赋能，抖音没有理由不做这门优势明显的生意。

抖音对酒旅业务其实并不陌生，早在2018年就已经踏入。

当时，它主要通过与携程、美团、同程等合作，在抖音嵌入预订小程序，利用第三方平台的酒旅能力为用户提供服务。2021年，抖音还试图从内部孵化旅行电商平台，推出内测小程序“山竹旅行”。该平台提供门票预订和酒店预订等服务，尝试在抖音APP内完成从视频种草到交易环节的闭环。不过这个项目很快夭折。

后续，抖音持续优化酒旅业务模式。

2023年成为关键转折节点。这一年，抖音上线日历房功能，这一举措堪称其朝着OTA模式迈进的关键一步。用户可通过抖音自主选择入住日期按需预订，极大提升了预订的灵活性和即时性。同年，抖音尝试在商家主页开启酒店、门票预订等功能，一系列动作促使该年抖音酒旅业务实现爆发式增长。

抖音披露的数据显示，2023年，用户在抖音观看酒旅直播的总时长同比提升206%，酒旅直播支付GMV同比飙升200多倍，这也展现出抖音酒旅业务的增长潜力。

2024年3月，抖音酒旅业务进入调整与优化的重要阶段。原本，抖音生活服务中的到店餐饮、到店综合、酒

旅是三个平行部门。抖音将这三个部门按照城市逻辑重新整合，划分为北、中、南三个大区。同年7月，“酒店旅游”业务从电商部门中剥离出来，升级为与餐饮等到店业务平行的部门。

这一系列组织架构的调整，体现出抖音对酒旅业务的重视程度日渐提升。抖音试图通过更合理的组织架构，实现资源的高效配置和业务的协同发展。交银国际此前预测，2024年抖音酒旅GMV达到900亿元，规模约为美团的28%。

抖音加码酒旅，有自身逻辑考虑。抖音生活服务民宿业务中台负责人邵帅曾表示，2021年抖音生活服务正式启动以来，不断激活目的地酒旅消费需求。传统OTA平台具有强工具属性，用户一般是有了需求才去平台搜索相关内容、购买服务，最终到店消费。

抖音的生活服务更注重内容属性，平台持续带动集群地更多商家拍摄内容，通过内容分享、打卡激活目的地消费需求。用户一般是看到感兴趣的内容，进而产生可能的交易行为。

与其说抖音是“用内容带动消费”，不如将之视为“基于流量做商业变现”。

酒旅市场蛋糕，争夺从未停止

互联网红利见顶，大厂们想方设法寻找新的业绩增长点，酒旅市场是一块不错的蛋糕。

报告显示，2025年全球酒店预订市场规模将达到约1.5万亿美元，同比增长率约为10%。中国市场规模将达到约3500亿美元，同比增长率约

为12%。预计2025—2030年全球酒店预订市场规模将由1.2万亿美元增长至1.7万亿美元，年均复合增长率约为6.8%。可见，未来，酒旅市场具备庞大的市场规模和增长潜力。

劲旅集团副总裁陈杰曾表示，酒旅是互联网大厂寻求的为数不多的第二增长曲线赛道，也是拥有超高毛利的业务，可以弥补外卖等业务利润相对较薄的短板。因此，大厂纷纷向酒旅行业渗透。

不过，酒旅并非易攻之地。携程的对手们只能各据优势四面围攻、匍匐前进。

京东在电商领域已取得巨大成功，但在本地生活服务领域，尤其是酒旅业务上，一直未能占据显著份额。今年6月，京东推出“京东酒店PLUS会员计划”，宣布最高3年内0佣金。据京东6月20日消息，该计划上线两天内，就收到了近5万家酒店商家的入驻申请。高流量底盘与酒旅业的快速响应，正是京东入局被视为对酒旅市场重大冲击的前提。

不同于淘宝、京东的电商基因，也不同于携程、美团等传统OTA平台，抖音的优势在于独特的内容生态和强大的流量基础。传统OTA平台主要以搜索和比价为核心，用户基于明确的出行需求产生交易。抖音则通过内容推荐，挖掘用户潜在的旅游需求，将“被动搜索”转变为“主动发现”。

流量依旧是竞争核心要义。2023年，美团面对抖音的酒旅进攻，防守策略是“特价团购+直播”，给予提供全网最低价的商家以巨大的流量扶持。

价格比拼也是竞争的核心要素。正如今天的外卖大战疯狂放出优惠券，更早在2015年之前，携程、艺龙、同程、去哪儿等OTA之间，为争夺流量，同样采用价格战。

但流量优势并非万能钥匙，抖音同样有短板需要补强——供应链整合、客户服务能力等方面，与传统OTA平台相比仍有差距。京东、抖音等平台在拓展合作伙伴时，恐怕需要付出更多努力。

短期内，酒旅市场格局或许不会发生根本改变。长期看，抖音、京东等新势力持续发力，市场格局得到多大程度的松动将攸关各个巨头的下一步计划。■

进击的国产3A：当大圣成为集体仰望

时代周报记者 谢斯临 发自深圳

今年ChinaJoy的焦点，已经转移。

展会召开4天，共计吸引超过41.03万人次参展。本届ChinaJoy的“C位”不再是腾讯、网易等大厂的手游新作，而是扎堆亮相的国产3A游戏大作。

3A（AAA）是对中型或大型发行商制作的游戏分类——本质上是游戏大片，通常是长制作周期（A lot of time）、高制作成本（A lot of money）、强资源消耗（A lot of resource）的顶尖大作。3A游戏不仅定义了行业的最高标准，也成为全球玩家心目中的黄金标杆，视为游戏工业皇冠上的明珠。

在很长一段时间，中国都没有诞生属于自己的3A游戏，直至2024年。这一年，《黑神话：悟空》横空出世，中国3A游戏实现零的突破。接下来的问题是，“村里的第二个大学生”何时出现？

或许正因此，今年ChinaJoy，主机厂商PlayStation的展台才会罕见占据N1场馆入口处位置，成为大量玩家最先看到的展台。他们来到ChinaJoy，就是希望有机会亲手试试这些风头正劲的游戏新作。包括《影之刃零》《失落之魂》《明末：渊虚之羽》等国产3A大作的现场展位人满为患，试玩队伍大排长龙，排队时长普遍超过1个小时。



据《2025年1—6月中国游戏产业报告》，今年上半年，游戏行业迎来近四年最陡峭的增长。中国主机游戏市场实际销售收入10.34亿元，同比增长近30%。

3A站上“C位”，显示中国主机游戏市场正迅速崛起。据《2025年1—6月中国游戏产业报告》，今年上半年，游戏行业迎来近四年最陡峭的增长。中国主机游戏市场实际销售收入10.34亿元，同比增长近30%。

等待“村里的第二个大学生”

没有自己的3A游戏，一直是中国游戏玩家及从业者心头迈不过去的坎。

当《黑神话：悟空》以黑马之姿出现，顶尖的画面表现、独特的东方美学和沉浸的战斗体验引得业界瞩目。90亿元的销售成绩，让一切都迎刃而解。

“我们是否有能力开发出一款媲美国际水准的高品质产品？曾经，这个问题的答案是不确定的。”伽马数据联合创始人兼首席分析师王旭曾向时代周报记者表示，《“黑神话：悟空”的出现改变了这一点。越来越多的游戏公司开始意识到高品质单机游戏背后的爆款机会。”

疑问随之而来，下一个现象级爆款单机大作何时出现？

《影之刃零》《失落之魂》《明末：渊虚之羽》等多款国产3A游戏在今年的ChinaJoy大受关注。好在，它们的表现并未让用户失望。

现场游戏玩家向时代周报记者透露，这次参加ChinaJoy就是想尝试玩《影之刃零》，为此还特地购买VIP门票，早上8点就赶到现场排队。《影之刃零》的美术表现优秀，动作设计流畅，手感反馈极佳。尽管键位设计、游戏优化等方面略有欠缺，但整体收获不少好评。

“虽然试玩只有15分钟，但依旧能感受到《影之刃零》优点非常突出，非常有希望成为国产3A市场上的又一佳作。”上述玩家表示。

国产3A的集体仰望

市场的过高期待是动力，但也可

能成为“翻车”的推力。

如此前备受瞩目的国产3A游戏《明末：渊虚之羽》。7月24日，该游戏上线前，其在Steam不仅取得预售愿望单数据突破百万的好成绩，更被多家机构预测，这将成为2025年的热门新游。

但上线首日，该游戏的评价却经历了“过山车”般的急转弯，Steam好评率一度跌破20%，以至于游戏官方都不得下场致歉。

据时代周报记者不完全统计，玩家对《明末：渊虚之羽》的差评主要集中在以下几个方面：第一，在游戏优化表现方面，不少玩家反馈游戏内卡顿、掉帧等优化不足问题；第二，在运营层面，发行商在上线前对外区降价，但国区价格不变，再叠加标准版和豪华版奖励错配的情况，更是加剧玩家的不满；第三，在内容层面，游戏以明末为背景，但对历史人物的处理却并未经过详细考虑，也引发了不小的争议。

一个问题接着一个问题，最终导致《明末：渊虚之羽》口碑的崩盘。不过，在游戏从业者徐强（化名）看来，从实际的游戏体验来看，《明末：渊虚之羽》表现尚可，口碑不至于如此之差。“当然不是说《明末：渊虚之羽》没有做错的地方，但现在很多批评大多并不集中在游戏本身，只是情绪的宣泄。”

事实上，就游戏本身品质，一众机构给出的评价并没有太差。如全球

知名游戏测评媒体IGN就对《明末：渊虚之羽》给出了8分的评价。IGN认为，《明末：渊虚之羽》有着优秀的战斗体验、精妙的地图设计、出色的技能树和可怕的Boss。“游戏中的确存在难度骤降或陡增的情况，并且廉价的阴招用得有些多了。”

并不差的游戏表现，却在上市后因几个小问题遭遇如此极端的口碑反转，根本原因还是游戏上线前后巨大的预期差距。《黑神话：悟空》上线后，其出色的表现拉高了市场对于国产3A的期待，并将这一标签送到了现阶段还不能抵达的高度，这对国产3A游戏的发展来说无疑是危险的。

如何控制玩家的预期，成为每一个国产3A游戏时下不得不面临的问题。《影之刃零》制作人梁其伟对此有着清晰的认知。自去年以来，他多次在接受采访时指出，《影之刃零》不是村里的“第二个大学生”，这其实是把一种不恰当的预期嫁接到了某个产品上。

“玩家之间互相开玩笑，用来调侃当然没问题。但是作为从业者，我们不能公开说这种话。如履薄冰，只希望把事情做到最好，是我们面对大众的态度。”在梁其伟看来，国产3A游戏市场或许正在崛起，但市场规模仍旧较小，还需要更多优秀的作品进一步打开和稳定市场。

值得欣慰的是，在国产3A缓步前进的过程中，最核心的玩家群体似乎并未受到这些风言风语的影响。■

刘强东甩出“本地生活”王炸 达达更名只是开始

时代财经 庞宇

时代财经获悉，近日，京东（JD.NASDAQ；09618.HK）达达事业部正式更名为本地生活服务事业群，该事业群下设秒送（含外卖）、酒旅、家政、研发、整合营销、中台等业务部门，由“老K”郭庆继续担任负责人，向京东集团CEO许冉汇报。

从2016年与京东到家合并，历经挂牌纳斯达克、私有化退市，如今以“本地生活服务事业群”之名全面融入京东体系，达达的每一次转身，也是京东本地生活业务战略的缩影。

“此次更名标志着达达彻底融入京东生态，也传递出京东战略重心向本地生活生态全面升级的信号。从资源整合角度看，意味着京东从单纯依赖达达的即时配送能力，转向构建‘即时配送+本地服务+电商供应链’的闭环生态，通过将分散的业务板块统一管理，实现内部资源的协同。”网经社电子商务研究中心分析师陈礼腾向时代财经表示。

达达更名，“老K”郭庆挂帅

早在最初，达达与京东的“联姻”，便是一场双向需求的耦合。

2015年，京东试水本地生活服务，上线即时零售平台“京东到家”，把超市便利、生鲜果蔬、医药健康等作为核心服务内容。

为解决O2O业务运力不足的痛点，2016年4月，京东宣布旗下O2O子

公司京东到家与达达合并一事达成最终协议，京东以京东到家的资产、京东集团的业务资源，以及2亿美元现金换取达达集团约47.4%的股份，并成为其单一最大股东。达达业务模式也随之更新，旗下分别拥有两大核心业务平台：本地即时配送平台“达达快送”和本地即时零售平台“京东到家”。

此次合并后，京东到家平台的大量当日配送订单增加了达达快送平台的订单数量和密度。同时，达达快送平台通过其强大的当日配送基础设施，为京东到家平台的参与者提供了改善的配送体验。

2020年6月，达达集团在美国纳斯达克挂牌上市，成为中国赴美上市“即时零售第一股”。自2021年起，京东便不断增持达达股份，2021年3月，京东宣布以8亿美元认购达达集团新发行的普通股，交易完成后持有达达集团约51%的股份；2022年2月京东再次增持，持股比例达约52%；2024年9月，京东收购达达集团第二大股东沃尔玛所持全部股份后，持股比例增至63.2%。

伴随着京东的增持，京东与达达的融合不断加深。

2024年3月，京东APP首页上线全新“秒送”频道，整合商超便利、生鲜、医药、数码等高频品类，打出“最快9分钟送到手”的标语；两个月后，达达集团宣布业务全面融入京东生态，将旗下的“京东小时达”“京东到家”等即时零售品牌，整合升级为“京东秒送”品牌。这之后，达达集团

旗下的即时配送服务品牌“达达快送”也正式更名为“达达秒送”，强化分钟级时效标签，承接京东秒送订单履约及第三方连锁商家配送需求。

就在今年2月，京东正式官宣外卖业务的前一周，京东集团向达达发布私有化要约，该笔私有化交易于6月份完成。至此，拥有“即时零售第一股”光环的达达集团从美股退市，被京东彻底“收编”。这也意味着，京东将最大限度盘活130万骑手网络。

陈礼腾向时代财经表示，达达的核心价值在于其覆盖全国2700个县区市的即时配送网络，日均订单量超400万单。私有化后，京东得以将这套系统深度嵌入自有物流体系，解决长期存在的末端配送痛点。而更深层次的考量在于数据整合，私有化后，订单分流、仓储调配、路径优化等决策将完全服从于京东的整体战略。

值得一提的是，京东本地生活的“操盘手”郭庆（老K）也是一名关键角色。2024年，他加入京东集团担任顾问，而后出任达达集团董事会主席，全面负责即时零售配送。正是在他的主导下，达达集团完成了京东到家和京东小时达业务，整合升级为京东秒送。据了解，他曾是美团最高决策机构S-team成员之一，2014年加入美团后，担任过多个高级管理职位，先后负责过美团住宿、门票度假、民宿等业务。

海豚智库电商创始人李成东向时代财经分析称：“本地生活服务事业群由原美团核心高管‘老K’郭庆

掌舵，直接向京东CEO许冉汇报，凸显该业务在集团中的战略优先级。此次更名更多是内部架构的一次调整，也是为了进一步提升组织效率。”

从外卖到酒旅：本地生活战略持续升级

今年以来，从外卖到酒旅，京东在本地生活领域先后高调出招。

继今年2月以“0佣金入驻+百亿补贴”策略高调官宣本地生活领域流量最高的外卖业务后，6月18日，京东发布《致全体酒店经营者的一封信》宣布进军酒旅市场。

而后，时代财经注意到，京东在各招聘平台发布多个酒旅方面的岗位，在BOSS直聘上，京东已释放出了包括酒旅支付产品经理、后端开发工程师等多个酒旅相关岗位，月收入区间在2万～7万元。

与此同时，京东APP也在围绕本地生活业务不断整合。目前可以看到，京东APP首页下有两个核心板块，其一是“国家补贴×百亿补贴”；另一个便是由“品质外卖”“特惠机酒”“特价团购”等组成的“品质生活”板块，点击进入为“京东生活”，该频道集合了餐饮、酒旅、物流、家政、养车等生活业态。另外，与“首页”并列的“秒送”页面下，也设有“外卖”“酒店”等入口。

实际上，京东“杀”进本地生活赛道，也是想借此补齐供应链上的最后一块拼图。

一个多月前，京东集团创始人刘强东首次分享了京东做外卖、酒旅的

逻辑：京东做所有业务都围绕供应链展开。“我们先做的是便利店，第二就是餐饮，第三做酒旅，其实都是为了背后的供应链去做铺垫。”

刘强东表示，除了餐饮供应链、酒店供应链，“未来我们还有美容的供应链，还有医美的供应链，还有医院的供应链，以及在马路边看到所有捏头洗脚等各种业态的供应链，我们都会用新通路的方式，给他提供供应链服务”。

在全盘围绕“供应链”的背景下，刘强东预告的京东外卖新模式终于在两周前揭开面纱。7月22日，京东自营品牌“七鲜小厨”首家门店在北京东城区正式开业，定位为“合营品质餐饮制作平台”，以现炒现做、透明厨房为核心卖点，提供外卖与自提两种服务。七鲜小厨业务负责人刘斌在接受时代财经采访时表示：“希望通过对供应链模式的改造创新，彻底改善食品安全的问题。”据京东7月27日透露，该店日均订单已超过1000单。

天使投资人郭涛向时代财经表示，京东“七鲜小厨”的模式具有创新性，该模式的独特性在于以供应链为底盘，将菜品研发、集采、预处理等标准化，再通过合伙人解决终端覆盖，形成闭环，这在产业链整合上是新探索。

不过，也有业内人士指出，京东将“食品安全”作为核心卖点能否打动消费者，也取决于其能否在价格与时效上形成平衡。该模式是否能跑通，还有待市场验证。■

智元机器人A股朋友圈扩容：上纬新材股价暴涨15倍

时代周报记者 朱成呈 发自上海

8月5日，备受市场关注的上纬新材（688585.SH）复牌涨停，股价飙至110.48元/股，成为A股年内首只15倍大牛股。

这家公司的暴涨故事，缘于今年7月份一则智元机器人拟入主的消息。在那之后，上纬新材股价不断刷出新高，令市场大为咋舌，甚至引发停牌核查。

在具身智能赛道的火热之下，智元机器人正加速对接资本市场，一个由其主导的“上市公司朋友圈”正在快速成型。

成立于2023年2月的智元机器人，在短短两年内完成从技术研发、制造布局到商业交付的三步走：2024年初，其制造工厂在上海落地，构建起“远征”“精灵”“灵犀”三大产品家族；2025年年初，第1000台通用具身机器人正式下线，成为国内率先实现千台规模交付的人形机器人企业。

与此同时，智元机器人正在通过控股、合资、战略投资、联合研发等多种方式，密集织造一个横跨材料、零部件、制造与下游应用的垂直整合产业生态网。

从上游材料端的上纬新材（688585.SH），到整机交付的蓝思科技（300433.SZ），再到商业化落地领域的大丰实业（603081.SH），智元机器人正在串联起一个具身智能朋友圈。

暴涨15倍的“具身智能概念股”

7月以来，资本市场对“具身智能”概念的热情被迅速点燃，而最具代表性的“行情引爆点”，正是材料端的上纬新材。

本轮暴涨的起点发生在7月8日晚间。据当时的公告，智元机器人及其核心团队通过持股平台拟收购上纬新材63.62%的股份，从而实现控股。

利好释放后的7月9日，上纬新材股价率先涨停，随后连续录得多个“20CM”涨停板。到7月28日，其年内涨幅已达1095.81%，成功跻身“10

倍股”行列。此后短短三个交易日，这一涨幅再次扩大，截至8月5日收盘，股价高达110.48元/股，年内涨幅达1566.62%，总市值飙升至445.63亿元。

值得注意的是，在暴涨之下，上纬新材也多次发布风险提示。该公司8月4日晚公告称，公司基本面未发生重大变化，主营业务仍为环保高性能耐腐蚀材料、风电叶片用材料等的研发、生产及销售。公司2025年上半年营业收入为7.84亿元，同比增长12.50%，净利润同比下降32.91%，主要系海外美元应收账款造成的汇兑损失等原因。

上纬新材提醒投资者，近期公司股票交易价格已严重脱离基本面情况，投资者参与交易可能面临较大的市场风险。

而8月5日晚间，上纬新材再次公告称，如未来股票价格进一步上涨，可能再次向上交所申请连续停牌核查。

东吴证券研报显示，上纬新材是国内领先的高性能树脂材料企业，产品矩阵完善，覆盖风电、环保、新能源等高景气赛道，具备广阔的下游应用基础。上纬新材已形成以环保高性能耐腐蚀材料、风电叶片用材料、新型复合材料、循环经济材料四大类为核心的产品体系，具备丰富的应用拓展能力。

随着智元的拟入主，市场高度关注上纬材料能否切入人形机器人赛道。尤其是其主打的环保树脂产品，是否具备应用于机器人结构件、外壳、连接部位等核心环节的材料性能与工艺可行性。对此，时代周报记者8月5日致电上纬新材，其工作人员回应称，相关信息暂不便透露，具体信息建议关注后续公告及官方微信公众号。

蓝思科技已交付整机数百台

8月4日，蓝思科技披露其在人形机器人领域的最新合作进展。其表示，已全面承接智元机器人多个系列的人形机器人整机制造业务，并与智元机器人合资成立湖南智启未来科

技有限公司，聚焦消费电子与新能源领域的高端智能制造装备，提供自动化整体解决方案。

此外，蓝思科技还战略投资智元旗下专注商用智能清洁机器人的浙江智鼎机器人，布局“AI+机器人”融合创新。

8月5日，蓝思科技工作人员在接受时代周报记者采访时表示，公司已向智元机器人交付数百台人形机器人整机产品。“我们有多客户，相关进展不便透露，但可以确认的是，智元机器人方面已实现线下交付数百台整机。”该人士进一步透露，在交付中，蓝思科技不仅参与了部分零部件的生产，也承担了整机的组装和下线工作。

事实上，早在今年年初，蓝思科技便与智元机器人联合完成全球首款全栈开源机器人灵犀X1的交付，助力智元实现全年产能超千台的目标。蓝思科技还通过独家开发的曲面玻璃显示技术、纳米微晶玻璃技术和轻量化高强度材料，为机器人外壳提供解决方案。

据悉，蓝思科技自研的六维力矩传感器、行星滚柱丝杠等核心部件也已进入量产阶段。

在构建人形机器人产业链的过程中，智元机器人与正与多家制造企业深度协同。

今年4月，均胜电子(600699.SH)与智元机器人签署战略合作协议，双方将在具身智能机器人领域展开全链条合作，包括智能交互决策系统（“大脑”）、智能运动控制系统（“小脑”）、能源管理模块、传感器套件及高性能材料等关键软硬件技术。

随后在6月30日，智元机器人与均普智能（688306.SH）共同宣布，依托均普智能首条人形机器人量产中试线，正式启动核心产品的规模化生产。其中，智元G1机器人将实现大批量下线，A2全人形机器人也将进入一定规模的量产阶段。

领益智造（002600.SZ）则是在2023年12月由其子公司东莞领杰与智元机器人联手，双方在产品设计、技术研发和市场落地等方面展开

合作。2024年6月，双方进一步签署ODM（原始设计制造）合作协议，合作深度持续拓展。

今年4月，领益智造建成面向人形与具身机器人整机装配及关键零部件生产的产线；6月，其又与智元机器人计划设立合资公司，拟建立全球战略合作伙伴关系，在稳步推进国内合作的同时，共同开拓国际市场。

“机器人产业链的复杂度远超汽车或无人机，行业中很多企业仍不具备大规模制造经验”。智元机器人通用业务部总裁王闯此前向时代周报记者表示，为加速落地，智元机器人自研全部关键关节，同时深入合作方产线，提供从工艺规划到供应链导入的全流程支持。

密集试水商业化落地

在推动人形机器人从实验室走向产业化的过程中，多个行业头部企业正加速与智元机器人的合作，试图在制造、文旅、医药等多个应用场景中探索商业化落地。

2024年，智元机器人与软通动力（301236.SZ）达成战略合作，双方将在通用机器人产品创新和场景示范等领域展开深度合作，推动人形机器人迈向通用，服务千行百业。同年12月，双方联合出资设立江苏软通天擎机器人科技有限公司（以下简称“软通天擎”），其中软通动力持股65%、智元持股5%。

与此同时，智元机器人还将具身智能的触角延伸至医药领域。今年2月，智元机器人与东阳光（600673.SH）、北大武汉人工智能研究院及灵初智能，共同设立湖北光谷东智具身智能技术有限公司（以下简称“光谷东智”）。此外，其还计划在光谷新建人形机器人生产线，推进机器人产品与具身智能模型的研发与量产。

在此基础上，3月29日，智元机器人与东阳光、光谷东智以及湖北省科技投资集团等在武汉签署战略合作协议，明确将围绕人形机器人“从本体到场景落地”的全链条进行协作，打通商业化应用的“最后一公里”。■



值得注意的是，在暴涨之下，上纬新材也多次发布风险提示。该公司8月4日晚公告称，公司基本面未发生重大变化，主营业务仍为环保高性能耐腐蚀材料、风电叶片用材料等的研发、生产及销售。公司2025年上半年营业收入为7.84亿元，同比增长12.50%，净利润同比下降32.91%，主要系海外美元应收账款造成的汇兑损失等原因。

燃油车的退与守 头部合资品牌企稳回升

时代财经 贺晴

1886年，德国人卡尔·本茨制造出世界上第一辆三轮内燃机汽车，标志着现代汽车工业的开端。130多年过去，当下的燃油车正走到时代的拐点。中国市场传统燃料乘用车2024年国内的销量定格在1155.8万辆这个数字，比上年减少248.5万辆，同比下降17.4%，市场份额为51%。

从2024年下半年开始，新能源汽车单月渗透率屡屡反超燃油车，多次达到50%以上。“燃油车这半壁江山还能守多久”这一问题备受市场关注。

今年上半年，传统燃料乘用车国内销量542.6万辆，同比微降1.8%；同期乘用车国内总销量为1095万辆，传统燃料乘用车市场份额为49.6%。上半年与新能源乘用车市场份额堪堪持平，6月，传统燃料乘用车销量实现同比、环比双增，国内销量98万辆，环比增长14.7%，同比增长9.7%。

今年上半年，燃油车基盘表现稳健，带动多家合资车企销量回暖。一汽丰田、上汽大众、广汽丰田等多家合资车企在上半年均实现了销量增长。其中，一汽丰田同比增长16%，广汽丰田增长2.58%，上汽大众销量增长2.3%。

以上汽大众为例，上汽大众的燃油车市占率持续增长，今年1—6月已达8.59%，去年同期为7.61%。“朗逸家族累计销量13.7万辆，帕萨特累计销量11.7万辆，途观家族累计销量9.1万辆，途岳家族累计销量7.1万辆，对整体销量起到坚实的支撑作用。”上汽大众方面告诉时代财经。

7月最新的销量数据则显示，广汽丰田、一汽丰田、北京现代、上汽通用等合资车企7月销量均实现同比增长。其中，上汽通用增幅达到181.68%。

“需要注意的是，合资品牌整体市占率的下滑与一些边缘品牌退出市场或竞争力丧失有关，一些龙头合资车企将有望提升国内销量，而另一些合资车企或通过出口国产燃油车保持一定的产销规模。”惠誉评级亚太区企业评级董事杨菁告诉时代财经。

燃油车仍是合资销量大头

事实上，今年上半年，合资车企销量改善明显。乘联会数据显示，2024年，合资品牌单月零售份额一度跌破35%；直至去年11月、12月逐步回升至35%以上。今年上半年，合资品牌零售份额约为36%，主流合资品牌零售275.1万辆，销量下滑幅度收窄至6.9%（去年同期降幅为13.4%）。6月，主流合资品牌零售

51.7万辆，同比增长6.3%。

多家合资车企销量止跌稳住阵脚背后，燃油车等传统燃料车型仍贡献不小。

7月，上汽大众终端销量8.3万辆，其中朗逸家族销量2.3万辆，帕萨特家族1.7万辆，途观家族1.6万辆。

一汽-大众7月整车销售11.3万辆，燃油车市场份额同比提升了0.5个百分点。其中，奥迪品牌销售3.7万辆（含进口车），位列1—7月国产豪华燃油车市场份额第一。

此外，在上半年的销量榜中，经典燃油车仍有一席之地。根据懂车帝数据，上半年轿车销量榜中，朗逸、轩逸、速腾、帕萨特分别以13.7万、13.6万、11.9万、11.5万辆的销量跻身前十。SUV方面，RAV4荣放、途观L、本田CR-V、卡罗拉锐放位列销量前十。此外，赛那、格瑞维亚两款MPV上半年销量仅次于腾势D9。

根据乘联会数据，6月，主流合资品牌零售销量中，新能源车渗透率仅有5.3%。今年1—6月，合资品牌新能源车单月渗透率一直在10%以内徘徊。这也意味着，在合资车企中，燃油车等传统燃料车型依然是绝对主角。

“目前来说，燃油车还是合资品牌销量的主力以及利润的主要贡献来源。”杨菁表示。

而在合资车企中，真正能够实现销量止跌乃至逆势增长的是部分主力车型密集升级换代、营销策略灵活高效的头部合资车企。

营销层面，近两年，多家合资车企燃油车型推出了一口价政策。自上汽大众率先提出“一口价”后，此后有多家车企跟进。

上汽通用去年9月上市的凯迪拉克克全新XT5，在豪华品牌中首推“限时一口价”政策，此后上市的别克昂科威plus、别克E5和别克君越白金版都采用了“限时一口价”的模式。

此外，部分合资品牌选择控制批发量恢复渠道健康度。例如，上汽通用去年去库存超20万辆。

杨菁认为，龙头合资品牌过去一两年对于经销商网络进行了优化收缩，上半年继续积极推动“一口价”定价策略，提振经销商门店流量的同时提升了定价透明度和一致性。

不容忽视的是，“以价换量”的现象也依然存在。根据乘联会秘书长崔东树披露的数据，2025年1—7月份，常规燃油车新车降价车型的降价力度算术平均达到1.6万元，降价力度达到9.1%。这一水平低于同期新能源车型11.1%的降价力度。

此外，7月合资燃油车的促销逐步达到22.9%的高位，较上月下降0.3个百分点，较同期增加0.1个百分点。

今年上半年，燃油车基盘表现稳健，带动多家合资车企销量回暖。一汽丰田、上汽大众、广汽丰田等多家合资车企在上半年均实现了销量增长。

过去两年，合资燃油车的促销从2023年13%的低位，到2024年3—7月进一步大幅增长到22.5%，之后的8月突破22.9%，随后企稳。

自主品牌燃油车方面，7月促销逐步达到18.6%的高位，较同期增加2.8个百分点。

从数据来看，奇瑞、吉利等自主品牌的燃油车型也贡献了相当一部分的销量。上半年奇瑞汽车股份有限公司销售汽车126万辆，其中新能源车35.94万辆，渗透率为28.5%。根据吉利控股集团公布的销量数据，上半年其销量为193万辆，其中新能源渗透率为52%。这意味着，燃油车在这两家车企中的占比超过四成甚至更高。

杨菁认为，上半年“以旧换新”补贴持续刺激消费者置换需求，而6月一系列政策变化促进潜在购车者下单，同时利好新能源车与燃油车。

今年6月，传统燃料乘用车国内销量98万辆，环比增长14.7%，同比增长9.7%。上半年，传统燃料乘用车国内销量为542.6万辆，乘用车国内总销量为1095万辆，燃油车份额占近半壁江山。

而在汽车出口方面，燃油车出口基本盘更大，传统燃料汽车上半年出口202.3万辆，而新能源汽车出口106万辆。

“油电同智”渐成风潮

尽管新能源汽车的强势崛起对传统燃油车构成了不小的挑战，但燃油车调整后逐步企稳，并积极推动产品更新、补课智能化。

8月1日，全新上汽奥迪A5L Sportback上市，新车是全球首款搭载华为乾崮ADS的燃油车。

上汽大众方面告诉时代财经：“上汽奥迪A5L Sportback上市首夜锁单超8000辆，在豪车燃油车智能化这一领域，可谓是一炮打响。”

据其介绍，上汽大众当下的产品类型谱与技术路线就是“油电同进，油电同智”。近两年，上汽大众持续提升

燃油车的产品力，特别是在智能化领域持续加强。途观L Pro、帕萨特 Pro和途昂 Pro组成的“Pro家族”，是上汽大众“油电同进、油电同智”的旗舰产品。

从今年下半年开始，除了已经上市的奥迪A5L Sportback，奥迪E5 Sportback蓄势待发；大众品牌方面，凌渡L和朗逸Pro也将先后推向市场。

广汽丰田也在推进“油电同智”策略。凯美瑞、汉兰达、赛那在去年上半年，完成了“中国舱”的搭载。据悉，“中国舱”由广汽丰田携手头部科技伙伴共同打造，搭载全新12.3英寸智能车载娱乐系统，屏幕达到2K级分辨率，内置高通骁龙8155车机芯片、12GB运行内存。

杨菁表示，一些合资品牌通过升级座舱智能化、智能辅助驾驶功能来缩小燃油车与新能源车在智能化体验方面的差距，产品力的上升进一步凸显了性价比。

对于燃油车而言，其转型的突围路径不是单一的，强大的产品开发能力、完善的渠道和销售策略等的协同才能使其在激烈的市场竞争中走得更远。

以吉利为代表的自主车企也坚持两条腿走路。今年5月，吉利银河星耀8在上市发布会的群访中，吉利汽车销售公司总经理范峻毅表示：“（截至5月）吉利银河已经建好的渠道是997家，在建的有176家，渠道规模已经突破1000家。其实，我们从一开始就很坚定，一定是传统燃油和新能源要分成两个渠道网络，原因就是用户群体不同、用户进店的场景化不同，所以我们坚决地做渠道分网策略。”

据悉，随着吉利银河的产品越来越多，其渠道网络分成了银河A网和银河星网，两个网络专注于不同的产品。范峻毅还称：“有没有考虑把油车和电车网络合并？我现在很肯定地回答，没有。吉利两条腿走路，是正确的，也是最稳健的，所以我们还是会坚持油车和新能源车两条腿走路，A网和星网也会布局不同的这些产品。”

此外，长城汽车在今年的上海车展上发布了“泛内燃机战略”，布局Hi4智能四驱电混技术的同时，还推出了4.0T V8发动机，深耕传统动力领域。

“当‘油电同智’成为行业趋势，燃油车和新能源车在座舱智能化、智能辅助驾驶功能方面的体验开始趋同时，燃油车有望夺回部分市场阵地。”杨菁称，这是由于部分消费者对于新能源车的补能效率、产品安全性、品牌稳定性还有所顾虑，座舱体验和性价比差距的缩小有可能使得部分摇摆阵营回归燃油车。■

理想i8上市7天火速调整：标配冰箱 下调1万元

时代周报记者 武凯 发自北京

理想汽车于8月5日宣布，调整纯电车型理想i8的配置及售价。此前全系3个版本车型仅保留Max版，并将售价由原来的34.98万元调至33.98万元。

“这是为了降低消费者的决策成本，用合适的售价提供最好的产品体验。”理想汽车表示。

在业内人士和不少关注理想i8的潜在消费者看来，理想汽车此次调价是为了“增配降价”。与往常的“增配降价”不同的是，理想i8尚未交付，在交付前调价可避免“背刺”老车主。

理想此举旨在提高产品的市场竞争力。自7月29日上市后，理想i8一方面陷入与蔚来乐道L90等同期同类新车的对比，另一方面因一条对撞测试视频陷入与东风柳汽的争议。在新品上市的关键期，理想i8依然面临多项挑战。

火速调整，增配降价

入门版理想i8 Pro订单占比过低、部分高端配置不支持选装，是理想汽车此次调整产品配置的直接原因。

理想汽车方面介绍：“超过98%的用户选择理想i8 Max和Ultra车型，但大家吐槽最多的是车型版本略显复杂，难以选择。一些高端配置的选装还不被支持，尤其希望冰箱作为标配，增加二排屏的选装。”因此，理想汽车进行了多项调整。

首先，是以理想i8 Max作为标准配置，并将售价从34.98万元调整为33.98万元。其次，额外赠送铂金音响。此次调整后，理想汽车还提供后舱娱乐屏套装作为选装，价格1万元。选购Ultra版本（搭载后舱娱乐屏套装，定价36.98万元）的用户能节省2万元。

此外，由于选择Pro版本的用户较少，理想汽车决定退订这些订单，或协助用户升级配置。

理想i8今年7月29日上市，是理

想汽车推出的第二款纯电车型，定位六座纯电SUV。该款车型有三个配置，售价分别为Pro版32.18万元、Max版34.98万元、Ultra版36.98万元，新车定于8月20日开始交付。

在理想i8上市后，其入门版车型无冰箱、后排娱乐屏等配置引起部分网友不满。有网友表示，理想i8的部分版本配置与售价、定位不符。

调整后，理想i8与最早的理想ONE类似，只推出一个版本车型。同时新车将冰箱等多项配置标配，并下调1万元售价，做到了增配降价。

7月，理想汽车共交付30731辆汽车，较去年同期的5.1万辆大幅下滑。

上市再遇风波，理想i6节奏暂无变化

i8上市前后，理想遭遇舆论风波。

理想i8上市后的第三天，蔚来推出乐道L90这款新车。与理想i8类似，乐道L90也是一款中大型纯电SUV，定位三排六座家庭车型。这款与理想i8在功能配置上各有侧重，但售价

为26.58万元起，比理想i8初始起售价低5.6万元。

理想汽车副总裁刘杰与蔚来高级副总裁、乐道CEO沈斐也在网络平台上多次互动，增强了消费者对两款车型的对比和认知。

随后，理想汽车在理想i8发布会上播放的一段视频也引发多方关注。这段视频显示：理想i8与一辆卡车以100km/h的相对时速进行对撞测试，正面碰撞后，卡车的四个车轮出现弹起，卡车驾驶室发生倾倒。

这段测试视频引发部分网友对被撞卡车安全性的质疑，后续这辆卡车被证实来自东风汽车集团旗下的柳汽乘龙品牌。东风柳汽明确质疑了此次测试结果的真实性。7月31日，东风柳汽发布关于某品牌使用碰撞视频侵权的声明，认定侵权，将追责。

在事件发酵数日后的8月3日，理想汽车发布说明称，本次测试目的只是为了验证和提升理想i8的被动安全性，并非针对其他任何品牌进行产

品质量评价，测试结果也不应被解读为对其他品牌产品质量的论断。

“测试所用东风柳汽乘龙品牌二手卡车仅作为移动式壁障物，我们无意，也没有对其作出质量方面的引导性评价。”理想汽车解释称，“对于测试过程导致东风柳汽乘龙品牌被意外卷入舆情争议，我们实属无心之举。”

同日晚间，理想汽车测试合作单位中国汽研发布声明函称，该测试项目仅验证理想i8车辆安全性，非标准车对车碰撞试验，不涉及其他品牌车辆的安全性能评价。

在业内人士看来，官方未公布新车订单情况，因此上述争议可能的实际影响尚难以量化。不过，理想i8上市仅一周就宣布更改产品策略，这也侧面反映出理想汽车在新车上市阶段面临的市場压力。

在理想i8之外，理想汽车还计划在今年9月发布理想i6。理想汽车方面对时代周报记者表示，理想i6上市节奏目前没有变化。■

东风汽车整合三大自主品牌：东风奕派科技成立

时代周报记者 武凯 发自北京

近日，东风汽车集团在武汉宣布正式整合旗下东风风神、东风纳米和东风奕派三个自主乘用车品牌，并成立东风奕派科技有限公司（下称“东风奕派科技”）。新公司将下设两个汽车品牌：原纳米品牌将并入奕派，与风神并列为新公司两大品牌。

此前在6月底，东风奕派科技已注册成立。东风奕派科技总经理汪俊君在8月1日亮相东风奕派科技战略发布会。此前他担任东风汽车集团旗下高端新能源品牌岚图的CTO（首席技术官）。

东风汽车集团党委书记、董事长杨青在发布会现场表示，东风奕派科技将作为集团“自主乘用车事业的主力军”，旗下品牌产品将面向多元化的用户市场。

汪俊君补充称，奕派品牌将与华为进行深度合作，后续部分产品将搭载华为辅助驾驶方案。“奕派将携手华为打造一个智能精品车系列，进军中高端市场。”汪俊君称。至此，东风汽车集团旗下的三大自主品牌乘用车均与华为达成深度合作。

整合三大自主品牌

在与长安汽车重组计划搁置后，东风汽车集团也开始了内部整合，此次主要整合对象为原东风风神、东风奕派和东风纳米三个自主乘用车品牌。

其中，东风风神是集团在2009年推出的子品牌，也是三大自主子品牌中最早成立的品牌。在燃油车时代，东风风神是集团自主品牌乘用车主力军，推出了多款燃油车型。当下这一品牌正不断推出主打节能的燃油车型。

东风纳米是集团在2023年推出的新能源汽车品牌，主要聚焦年轻用户，旗下两款车型纳米01、纳米06都是微型或小型汽车，定位类似五菱宏光MINI EV、比亚迪海鸥、吉利星愿等。



对于这两个品牌与东风奕派科技的定位和关系，东风汽车集团相关负责人向时代周报记者解释称：“三者都是集团独立的二级板块，岚图聚焦高端市场，东风奕派科技定位主流用户，猛士则聚焦较为个性化的硬派越野市场。”

东风奕派是东风汽车集团在2024年推出的新能源汽车品牌，聚焦主流汽车市场。目前东风奕派共有两款车型，分别是去年3月和6月上市的奕派007和奕派008。

三个品牌合并成立新公司后，原纳米品牌将作为奕派品牌的一个系列。奕派与风神并列为新公司旗下的两个品牌。奕派主要聚焦主流市场，打造A0-D级新能源汽车产品，覆盖不同细分市场；风神将作为东风汽车集团海外市场的主力品牌，打造全球化节能燃油车。

东风奕派科技官方称，计划到2028年累计推出20款车型。在今年8月，2026款东风奕派008六座版将率先上市。

业内人士分析称，与前期吉利控股整合旗下多品牌类似，东风汽车集团整合三大主流乘用车品牌有利于减少内耗、降低整体运营成本，同时提高内部协同和品牌竞争力。在面临外部巨大挑战时，聚焦、协同更利于应对市场竞争。

东风全面拥抱华为

汪俊君还透露称，东风奕派科技将与华为合作打造一个精品智能系列。“我们将和华为在研发、营销、生态等多方面进行合作。”汪俊君说，“首款合作车型定位高端智能全尺寸SUV，将在2026年正式上市。”

至此，东风汽车集团旗下自主品牌乘用车均与华为进行了深度合作。

除了东风奕派科技，东风汽车集团还有岚图、猛士两个自主品牌。这两个品牌分别在2023年、2024年与华为达成辅助驾驶领域的合作，并已推出了合作车型。

岚图于2019年成立，定位高端新能源汽车品牌。此次整合并不包括岚图品牌，这意味着东风汽车集团后续自主品牌乘用车将分为聚焦主流市场的东风奕派科技，以及高端市场的岚图品牌。

猛士品牌则聚焦更加小众的新能源越野车领域。

对于这两个品牌与东风奕派科技的定位和关系，东风汽车集团相关负责人向时代周报记者解释称：“三者都是集团独立的二级板块，岚图聚焦高端市场，东风奕派科技定位主流用户，猛士则聚焦较为个性化的硬派越野市场。”

在面临激烈市场挑战的当下，自主品牌正成为东风汽车集团的核心增长点。

今年上半年，东风乘用车公司（风神、纳米等）、岚图、猛士三家自主品牌公司汽车销量分别达104755辆、56120辆、1291辆，分别同比增长23.0%、84.8%、34.6%。合资品牌中东风日产、东风本田、神龙公司同期销量同比分别下滑23.5%、37.4%、28.3%。

分析人士认为，华为在汽车领域已形成独特的优势，能为传统车企转型提供支持。双方加强合作后，东风汽车集团与东风奕派科技有望在电动化、智能化转型上加速推进。■

增程车再添新玩家 智己发布超级增程技术

时代财经 陈梓庆

近日，智己汽车举行超级增程发布会，正式宣布布局增程赛道。

发布会上，智己汽车首发上汽自研的超级增程技术——“恒星”超级增程，包括超过450km的纯电续航里程、低至5.32L的百公里亏电油耗，以及与宁德时代合作的66kWh增程大电池、800V超快充高压平台等。

智己汽车方面还表示，8月15日，首款增程式车型新一代智己LS6将开启预售，首款大六座旗舰增程式SUV智己LS9将在第四季度亮相。

在强手林立的增程式汽车市场，智己汽车又能否分得一杯羹？

“把焦虑留给油车”

“我们不是在做增程车，而是在做一辆新的电车，这是一个新的品类，是增程车，更是自带超充桩的电车。”智己汽车首席技术官、智己汽车智能研究院院长项娇在发布会现场表示。

据项娇介绍，“恒星”超级增程，带来超过450km的纯电续航里程，以及1500km的综合续航里程。补能方面，在800V高压平台的加持下，可实现充电15分钟增加310km续航里程。

电池方面，“恒星”超级增程搭载智己与宁德时代合作的超级骁遥MAX电池。智己汽车品牌与用户高级总监焦樵在发布会现场表示，超级

骁遥MAX电池凭借66kWh的电量，以一辆特斯拉Model Y的电量带来三辆特斯拉Model Y的续航里程。

油耗方面，“恒星”超级增程实现百公里亏电油耗5.32L，百公里综合油耗也仅为2.07L。焦樵表示，“恒星”超级增程的全场景AI能源管理系统，可智能切换油电，“给用户全程用车都带来电车的体验，该用电的时候不会用一滴油”，“打消油车用户最后的顾虑，把焦虑留给油车”。

针对增程式汽车怠速噪声较高的问题，焦樵表示“恒星”超级增程车内怠速噪声低于36dB，解决增程式汽车怠速状态下增程器噪声较大的痛点。

据介绍，“恒星”超级增程将在首款全新一代智己LS6上首发搭载，而这也是智己汽车的首款增程式车型。全新一代智己LS6还将搭载全新一代灵蜥数字底盘等配置，并将在8月15日召开预售发布会。此外，旗舰增程式SUV车型智己LS9也将在第四季度亮相。

就增程式车型的大致定价区间、销量目标等问题，时代财经向智己汽车方面发去了采访提纲，截至发稿前未获回复。

智己入局增程背后的挑战

选择入局增程赛道背后，智己汽车正在面临新的挑战。今年上半年，智己汽车累计销量19158辆，同比下滑14.67%。2024年全年，智己汽车累计销量65503辆。

在上汽集团2024年年报中，上汽集团方面表示，2025年智己汽车力争“全年销量增长50%”。如果以2024年65503辆的销量数据计算，今年智己汽车的全年销量目标为98255辆。这意味着，目前智己汽车仅完成了全年销量目标的20%左右。

值得一提的是，上汽与华为合作的尚界品牌首款SUV也是增程车型。7月16日，华为常务董事、终端BG 董事长余承东向社交媒体透露，尚界品牌首款车型尚界H5将于今年9月投入市场。尚界汽车于7月28日发布的车型信息显示，尚界H5是一款纯电续航230km，综合续航里程超过1300km的增程式SUV。

民生证券指出，尚界H5定位15万～25万元区间，标志着华为从高端市场（问界M9）、中高端市场（智界R7）向大众市场渗透，完善“全价格带覆盖”的生态版图；华为则有望以智能驾驶、座舱等核心技术赋能，利用其营销、渠道能力帮助上汽提振销量。

早在今年4月中旬的鸿蒙智行新品发布会上，余承东首次官宣鸿蒙智行“第五界”尚界时，上汽集团就表示，为了尚界品牌首期投入60亿元，组建超5000人的尚界专属团队，同时上汽还将为此打造专属超级工厂。

商汤绝影CFO张君毅告诉时代财经：“尚界和智己对于上汽来说都非常重要，但是有鸿蒙智行其他品牌成功的经验在前，加上尚界面向主流价格区间，而智己则是高端新能源品

牌，从新车走量的角度来说，上汽可能会更加倚重尚界。”

不过，上汽集团在2024年年报中表示，智己汽车要在2025年“以大中型增程SUV新品上市为契机，上规模，强声量”，现在正是到了要兑现目标的时候。

当下，增程式赛道也充满了挑战。**乘联会数据显示，2024年全年，增程式车型累计销量116.7万辆，同比增长78.7%。今年上半年，增程式车型累计销量53.8万辆，同比增长16.5%，增速已经明显放缓。**

从市场份额来看，今年上半年，国内增程式汽车的市场份额约为9.8%，而在2024年全年这一数据为10.7%，增程式汽车的份额也呈现下滑态势。

销量增速和市场份额下滑之下，增程式汽车赛道却更加拥挤，竞争日趋白热化。自主品牌中，小米汽车和小鹏汽车均有规划增程式车型，而合资品牌也加入增程式阵营，包括一汽-大众的ID. AURA、上汽大众的ID. ERA、大众安徽的ID. EVO、长安马自达EZ-6增程版、别克至境L7等。在今年6月12日的广汽丰田科技日上，广汽丰田也宣布全新一代汉兰达和赛那将推出增程版车型。

“从市场需求和用户体验来说，智己布局增程式车型是对的，市场上相关车型非常多，智己要想通过增程式车型明显提升销量，需要有一款车型在某个价格区间或细分市场取得主导地位才行。”张君毅补充道。■

16.5%



“白酒教父”吴向东直播卖88元啤酒 还想打造第二个“茅台”

时代周报记者 辛雯雯 发自上海

“酒香不怕巷子深”，在互联网时代，这句话或许不再奏效。

8月8日15时28分，手握两家上市公司、身价290亿元的吴向东一改往日的低调作风，身着笔挺的西装亮相个人视频号直播间，亲自为新品“牛市”啤酒发布会站台。

在电影《肖申克的救赎》里，一桶冰镇啤酒是囚徒们短暂享受自由的象征。在直播开场时，吴向东引述这个经典镜头诠释他对啤酒的理解，“啤酒是友谊和自由的味道”。自称30年没喝啤酒的吴向东坦言，因数年前投资辛巴赫啤酒的经历让他重新体会啤酒的魅力。这次，他从投资人向操盘手转变，正式投身啤酒赛道。

从1996年涉足白酒销售，到创立金六福品牌，再到先后收购湘窖、开口笑、江西李渡和贵州珍酒，成功带领华致酒行（300755.SZ）、珍酒李渡（06979.HK）两家企业敲钟上市，吴向东创造的传奇经历塑造了其“白酒教父”的标签。

吴向东不仅从幕后走向台前，高调为“牛市”带货，他还对战略新品“大珍”寄予了厚望，并放话称希望这款用600元价格对标3000元品质的产品能成为第二个“茅台”。

入行23年后学喝啤酒，“做难而能做的事”

入行23年，吴向东才开始学着喝啤酒。

“1996年，我从卖‘川酒王’开始学喝白酒，其实我有30年没有喝过啤酒，直到2019年投资辛巴赫，当时在北京一家面馆里，喝完白酒后喝两杯（辛巴赫）啤酒，觉得特别有意思，不仅冰爽，还有一种清醒的感觉。”直播期间，吴向东分享他时隔30年重新喝啤酒的感受。

辛巴赫是构筑吴向东跨界啤酒赛道的起点。2017年，吴向东通过其实际控制的金东投资集团有限公司（下称“金东集团”），成为辛巴赫啤酒母公司黑龙江辛巴赫啤酒股份有限公司的第三大股东，占股比例约17.95%。吴向东表示，当时他参与了辛巴赫啤酒的定价、口感的改进和市场推广，2019年产品才正式推向市场。经营数年，辛巴赫啤酒从一家边境小厂变成精酿黑马，在今年低迷的酒水市场中表现亮眼。今年5月，辛巴赫方面宣布上调全系产品出厂价，更在6月透露已提前完成今年全年销售任务。

但吴向东的啤酒野心远不止于此。这次，他撕掉资本标签，从幕后投资人转向台前操盘手，亲自下场打造一款高端啤酒。

2024年6月，吴向东选择在家乡湖南醴陵设立湖南东酿牛市啤酒有限公司（下称“牛市啤酒公司”）作为啤酒项目运营主体。湖南醴陵市委、市政府对外发布平台“醴陵发布”，在去年12月31日发布的文章中提到，牛市啤酒公司实际到位外资2000万港元，拟投资建设金东集团啤酒生产基地项目，项目已初步进行选址，企业在编制设计方案。

资金和生产基地已初步落实，但什么样的啤酒才能在“内卷”的啤酒赛道中冲出重围？做高端、中端还是低端产品？使用什么原料保证口感最佳？如何有效杀除橡木桶的虫卵和细菌？即使纵横酒业30年，当真正躬身入局，这名行业大佬不得不承认，跨界挑战远比他想象中更为棘手。

经历了纠结、迷茫，“甚至连做梦都在想”的阶段后，吴向东下定决心聚集全集团的力量进攻，他说，要“做难而能做的事”。研发长达三年多，调试了数百次后，这款据说本应在去年就面世的“牛市”啤酒终于在8月8日在吴向东的直播间正式亮相。

吴向东介绍，“牛市”啤酒选用了美国西海岸雅基玛山谷的啤酒花，加拿大和澳大利亚的两棱大麦，德国和比利时的酵母，以及莫干山的山泉



8月5日晚，珍酒李渡发布业绩预告，今年上半年，预计实现收入24亿～25.5亿元，同比下滑38.3%～41.9%；股东应占净利润预期下降23%～24%。

水。为了保证产品控温，吴向东还找了行业冷链物流巨头合作。

而提到牛市最独特的价值，吴向东称，由于用了一般啤酒20倍用量的啤酒花来保鲜，所以颠覆了传统啤酒以新鲜为上的饮用逻辑，经2～10个月的陈藏，口感愈显醇厚。

时代周报记者从发布会上获悉，该产品零售价为88元/瓶，团购价为60元/瓶，目前已在京东和淘宝两大平台开售，并开始在全国招募线下一级渠道总代理和线下团购商。“长沙别来（申请），我好多朋友想做。”吴向东打趣道。

对于白酒企业进军精酿啤酒市场的优势，知趣咨询总经理、酒类分析师蔡学飞认为，主要体现在渠道复用、品牌势能转化和供应链协同等方面。

“首先，凭借成熟的经销商网络和终端资源，白酒企业能快速利用现有分销网络实现产品导入；其次，白酒形成的高端品牌形象可为精酿产品的较高售价提供一定的溢价支撑；最后，白酒企业拥有成熟的产业链与生产经验，在原料采购、生产管理上的经验规模可以降低精酿的生产成本。”蔡学飞分析表示。

“白酒教父”变新网红，梦想打造第二个“茅台”

入行近30年，吴向东构筑了一个横跨生产、流通和资本的白酒帝国金东集团。

从1996年代理五粮液旗下的川酒王起家，两年后创立“金六福”品牌，再到并购整合多家地方酒厂，吴向东逐步建立起集湘窖、开口笑、李渡和珍酒四大品牌及多种香型为一体的民营白酒企业珍酒李渡。其间，吴向东重拾他的老本行酒类流通生意，于2005年成立华致酒行。两家企业分别于2023年、2019年敲钟上市。

至此，吴向东打造出行业罕见的“生产+渠道”双上市企业平台。珍酒李渡、华致酒行和金东投资作为金东集团下设的三大板块，践行“实业+投资”的发展战略。

今年7月，这自称本应退休15年的白酒大佬，在视频号上以真人出镜并加大更新频率。“酒是男人的Labubu”“酒不是好东西，但是没有比酒更好的东西”“酒企搞自动化就是发疯”……金句频出的吴向东以网红企业家姿态转型，收获了巨大流量。

回顾8月8日下午这场个人首秀，据珍酒李渡方面统计，全网超190万人涌入吴向东的直播间，最高在线人数超17.8万，全网收获点赞超682万次。

针对吴向东近期一改低调常态，明显加强公众曝光度的动作，蔡学飞认为，这既是他应对短期业绩压力的营销突围，也是为长期品牌价值沉淀铺路的战略举措。

“吴向东的视频内容往往聚焦行业洞察、社会责任等非促销话题，通过情感共鸣构建品牌磁场，这与五粮液、泸州老窖等头部酒企的IP化运营逻辑一致，旨在将个人影响力转化为品牌文化资本。”蔡学飞接受时代周报记者采访时指出，从行业来看，白酒掌门人IP化或成趋势，如酒仙集团董事长兼总裁郝鸿峰、茅泉酒业创始人刘涛等已通过个人IP赋能企业。

8月5日晚，珍酒李渡发布业绩预告，今年上半年，预计实现收入24.4亿～25.5亿元，同比下滑38.3%～41.9%；股东应占净利润预期下降23%～24%。珍酒李渡称，由于经济的不确定性及近期若干政策使白酒消费减少，尤其是在商务及社交宴请及送礼场合。并表示，将推出新的战略性旗舰产品，巩固现有旗舰产品的竞争地位以及加快开拓新兴消费趋势及消费场景，以应对白酒需求下降并推动业务发展。

在发布成绩单之前，6月中旬，珍酒李渡另一款卡位600元价格带的新品“大珍”上市，吴向东无比重视，将其定位成行业未来的超级单品。

“我做梦也想做一个像茅台一样成功的产品”。吴向东近日接受《酒业家》采访时直言，“大珍”对标的就是飞天茅台，甚至茅台15年这样的超级单品，承载着珍酒几百亿甚至上千亿的销售额期望。

为此，吴向东在线上增加曝光率打造个人IP的同时，在两个月的时间内还马不停蹄地召开了44场招商会，为“大珍”找金主。他在直播时透露，已有接近2000个客户签约打款。

“田忌赛马”挖掘行业增量

在珍酒李渡及掌门人吴向东密集出大招的今年，行业调整期发生了深刻变化。

中国酒业协会发布的《2025中国

白酒市场中期研究报告》指出，政策调控深化之下，白酒宴请及送礼需求急剧减少，节假日消费量同比逐年下滑。在产品变化方面，“低度化、利口化”推动产品创新化、差异化；500～800元价格带产品生存最为困难。

黑格咨询集团董事长徐伟近期在一次公开场合预判行业未来将发生的九大变化中也提到，低度化目的是合理地降低价格，高端产品价格可能向下调整，低价位市场或成为新增增长点。与该观点对应的是，今年酒企对光瓶酒、低度酒和年轻化产品的推新层出不穷。

此时，吴向东却看到新的行业缝隙，选择在白酒与啤酒两个战场同时发起高端突围战。

吴向东接受《酒业家》专访时表示，酱酒能成为最近20年里快速成长的品类，背后是中产家庭消费人群不断增长的“喝好酒”诉求。“大珍”的底层逻辑就是“田忌赛马”，用“600元的价格对标3000元的品质”，并且有12万吨的陶坛储存优质酱香基酒作护城河。

某老牌酱酒酒厂负责人同样认为，要获得资深酱酒酒客的青睐，要通过品质和价格两个维度，打造显而易见的差异化产品，“我们不讲性价比，讲的是质价比，产品要优质优价，比如用200元的价格对标市场800元的品质，要让消费者有相同品质但明显低于名酒价格的冲击感。”

至于精酿啤酒赛道，“牛市”或将面临一场硬仗。

国信证券最新研报显示，2024年啤酒CR5超90%，五大龙头各自具备市占率绝对领先的优势市场。另有业内人士指出，啤酒需要广泛覆盖餐饮、便利店等渠道，而白酒更依赖高端圈层营销，两者运营逻辑差异较大，且赛道竞争激烈，白酒巨头、新零售和独立精酿品牌三大阵营纷纷入局。

8月7日，宜宾五粮液仙林生态酒业有限公司宣布，将于8月15日正式上市一款名为“风火轮”的中式五粮精酿啤酒。在此之前，优布劳等独立精酿品牌凭借工艺创新深耕细分领域；盒马、海底捞等新零售企业则通过即时零售和场景化产品快速渗透。

因此，蔡学飞也提醒白酒企业需要谨慎对待跨界精酿啤酒。“从品牌认知角度来看，消费者对白酒企业啤酒产品的专业性存疑，教育成本较高，且白酒的商务调性与精酿的年轻化、小众文化存在割裂，容易导致品牌认知混乱。此外，精酿啤酒的短保质期、高频复购特性与白酒的长周期库存模式不匹配，渠道转型成本较高。”

在直播的最后，吴向东宣布了珍酒李渡未来20年的战略目标——“酿造资深酒友喜爱的白酒和啤酒”。据他透露，公司正在研发另一款啤酒，计划在一年后上市。■

上半年毛利高达58亿元 统一押宝低糖果汁 造第二增长曲线

时代周报记者 孙艺格 发自上海

统一企业中国（00220.HK）（下称“统一”）交出了一份营利双增的半年报。

8月6日，统一发布2025年半年报。今年上半年，统一实现营收170.87亿元，同比增长10.6%；实现利润12.87亿元，同比增长33.2%。

值得注意的是，统一上半年的毛利额高达58.65亿元，同比增长12.2%；毛利率由2024年同期的33.8%上升至34.3%。

对此，统一方面表示，主要是销量增长带来产能提升及部分原物料价格回落影响所致。

8月7日，中国食品产业分析师朱丹蓬对时代周报记者表示：“上半年很多头部企业都取得了不错的成绩，这其实就是马太效应的具体表现。当经济放缓时，消费者在挑产品、选品牌时会更加谨慎。”

统一半年报发布后，多家机构对其维持“增持”“买入”评级，华泰证券最高目标价为11.8港元，较此前最高目标价上调5.64%；里昂将目标价由10.3港元上调至10.5港元，维持“跑赢大市”评级。

不过，根据大和研报预测，统一

下半年营运利润率扩张速度将慢于上半年，系因第三季度促销成本、饮料代工业务快速增长、产品组合不利变动（转向泡面），以及棕榈油价格逆风上涨影响。

打造“低糖果汁饮料”第二增长曲线

2025年上半年，瓶装饮料市场已进入跑马圈地的阶段。中研普华产业研究院调研报告显示，中国饮料市场连续五年保持7.5%的复合增长率，预计2025年整体规模将达1.8万亿元。

随着消费者对食品饮料的健康属性和功能性需求持续强化，各品牌在口味和功能上下足了功夫，捧出无糖茶饮料这一大热单品；在规模扩张方面，康师傅、农夫山泉“东方树叶”通过大容量包装抢占下沉市场。

在此背景下，统一的饮品业务依然是营收增长的重要引擎。2025年上半年统一饮品业务实现营收107.88亿元，同比增长7.6%。

其中，茶饮料业务的营收几乎占据统一饮品业务的二分之一，同比增长9.1%至50.68亿元。统一茶饮料品牌矩阵包括统一绿茶、统一冰红茶、统一青梅绿茶、统一双萃柠檬茶、小茗同学、茶里王等。

茶饮料的高速增长主要得益于

统一对无糖茶饮的布局。若拉长时间线来看，统一在无糖茶领域是国内“第一批吃螃蟹的人”。2004年，统一推出中国首款无糖茶“茶里王”；到了2024年，统一推出无糖茶饮料“春拂绿茶”；2025年3月，统一无糖茶饮料“春拂焙茶”上线。

2025年上半年，无糖茶饮料和“养生水”成为瓶装饮料市场当之无愧的流量王者。据艾媒咨询发布的《2024—2025年中国无糖饮料行业研究及消费者洞察报告》，中国无糖饮料市场规模已达401.6亿元，预计2028年将增长至815.6亿元。

统一半年报显示，其果汁业务的营收规模较去年同期实现微增，2025年上半年果汁业务实现营收18.21亿元，同比增长1.7%。

统一在半年报中表示，下半年，果汁业务重点布局即饮消费场景、深化餐饮渠道渗透、提前部署节庆礼盒市场，全方位拓展业务增长空间。

目前，其果汁品牌矩阵包括统一鲜橙多、海之言、统一果漾、统一酸梅汤、元气觉醒等。

值得注意的是，统一在半年报中提到“将加速抢占低糖清爽果汁饮料的市场份额，打造第二增长曲线”。

时代周报记者在电商平台搜索发现，目前统一推出的低糖果汁饮料

包括“小茗同学桃桃芭乐乌龙茶”“统一果漾柚子见倾心柚子风味果汁”两款产品。

“低糖果汁市场目前仍处于快速发展阶段，随着消费者健康意识的提升，低糖饮品需求持续增长，这一细分市场远未饱和。”8月7日，科方得智库研究负责人张新原接受时代周报记者采访时表示。

张新原认为，统一布局低糖果汁具有前瞻性，既符合消费升级趋势，又能避开传统果汁市场的激烈竞争，通过差异化定位抢占新兴市场，打造第二增长曲线是较为明智的战略选择。

方便面行业步入存量时代

在食品业务方面，2025年上半年统一实现营收53.82亿元，较2024年同期增长8.8%。其中方便面作为统一的第二大核心业务，汤达人、统一老坛酸菜牛肉面的品牌收益在上半年均实现稳步增长。

然而，统一的方便面业务虽在2024年开始重回增长，但仍不能放松警惕。

当前，方便面市场已进入存量时代，既有康师傅、白象、今麦郎等国货老品牌抢占行业龙头地位，又有三养食品、农心、日清食品等海外品牌正

在蚕食国内的方便面市场。

与此同时，消费者对方便面的需求量正在减少。世界方便面协会数据显示，2024年中国市场方便面需求量约为438亿份，比2023年的422.1亿份有所增长，但与2022年的450.7亿份相比仍处于下滑趋势。

另据马上赢数据，2025年第二季度，国内方便面品类销售额同比下降8.9%，行业面临价格或动销方面的压力。

消费者对于方便面的需求下滑，一方面离不开自热速食品、预制菜及外卖行业的快速崛起，另一方面与消费者的饮食观念转变有关，时至今日，“健康”“养生”正在成为食品行业的主流标签。统一在半年报中也指出，“健康、安全与性价比”正在成为消费者的核心关注点。

朱丹蓬认为，目前头部企业在创新升级迭代方面也是匹配了消费者的多重诉求，所以，随着头部企业对于性价比和质价比兼顾做得越来越周到之后，未来对于头部企业的竞争总体来说还是利好的，反而中小企业在环境低迷的时候，更没有发展空间。

8月7日上午，时代周报记者就2025年半年度业绩相关问题向统一方面发送了采访提纲，截至发稿，未获得回复。■

收入减少5115万元 峨眉山14万游客量流失

时代周报记者 张钺璟 发自上海

8月6日，国内西南地区首家旅游上市公司峨眉山A（000888.SZ）发布中报。数据显示，截至2025年6月30日，峨眉山景区接待游客209.52万人次，相比去年同期减少了14.59万人次，同比下降6.5%。公司实现营业收入4.57亿元，相比上一年减少了5115.64万元，同比下降10.07%；归母净利润1.21亿元，同比下降8.48%。

具体来看，峨眉山A的收入主要来源于游山门票、客运索道、宾馆酒店服务三大业务。2025年上半年，这三大核心业务分别实现收入约1.22亿元、1.85亿元、0.83亿元，分别占总营收的26.78%、40.48%、18.10%。相比于2024年同期，三大业务分别下滑9.53%、7.51%、12.13%。

相比于上述三大核心业务，曾被峨眉山A寄予厚望的新经济增长点——演出项目《只有峨眉山》更值得关注。

半年报显示，主营《只有峨眉山》旅游演艺业务的峨眉山云上旅游投资有限公司（下称“云上旅投”）实现营收846.58万元，净利润为-1613.83万元。

同时，半年报还披露，《只有峨眉山》项目于今年6月15日暂停演出。时代周报记者查询《只有峨眉山》公众号获悉，目前该演出没有门票。此外，各大购票平台也均显示，《只有峨眉山》项目已暂停运营，具体营业时间待景区公布，此前该项目门市价298元起。

就《只有峨眉山》停演以及云上旅投亏损的具体原因，时代周报记者致电峨眉山A，接线工作人员表示，公司目前暂不接受电话采访。此后，记者向峨眉山A发送采访提纲，截至发稿，尚未获得回复。

投资超8亿的演出项目连亏，现已停摆

《只有峨眉山》停演的背后，资金压力或许是主要原因之一。

资料显示，《只有峨眉山》是艺术家王潮歌策划、创作、执导的“只有”系列的开山之作，是中国南方首个行进体验式情景剧，以云海为创意元素，打造了“云之上”“云之中”“云之下”三个演出剧场，助力丰富峨眉旅游的文化内涵，是建设“世界重要



旅游目的地”的文旅融合之作。剧场项目占地面积约7.8万平方米，总建面3.05万平方米。

近年来，《只有峨眉山》戏剧幻城先后获得“成渝十大文旅新地标”“川渝网友喜爱十大网红打卡地”“2022年亚洲照明设计奖非凡之光”“最佳夜间消费聚集示范区”等荣誉，已成为四川省文旅融合的一张亮丽名片。

根据官方介绍，《只有峨眉山》演艺项目位于峨眉山市绥山镇峨川路99号，总投资额8.19亿元，由峨眉山A联手峨眉山旅游投资开发（集团）有限公司、四川旅投航空旅游有限责任公司共同开发打造。其中，峨眉山A持有该演艺项目公司云上旅投40%的股权，为其控股股东。

2020年9月，为建设《只有峨眉山》演艺剧场向工商银行峨眉山支行贷款5.6亿元，到期日为2036年12月5日。峨眉山A及其他股东按照持股比例对这笔贷款承担连带责任保证担保。

据财报最新披露，截至2025年6月30日，云上旅投实际提款5.36亿元，已偿还4321.26万元，目前仍背负有贷款4.93亿元。

2025年上半年，云上旅投因资金周转困难，无力偿还借款本金及利息，

云上旅投各股东已按照《担保合同》对到期借款本金及利息472.83万元约定履行连带担保责任。其中，峨眉山A已按照40%的担保比例代云上旅投支付借款本金及利息189.13万元。

此外，峨眉山A还按照40%的出资比例以自有资金向云上旅投提供不超过两年的财务资助375.45万元，用于支付欠付的员工薪酬、后续安置费用以及安置期间的员工薪酬等，待云上旅投资产处置变现后再进行清偿，云上旅投其他股东也已承诺按出资比例提供资金。

除了担保贷款埋下的财务风险，《只有峨眉山》还对峨眉山A的业绩形成了拖累。

据悉，该演艺项目于2019年9月底正式对外演出运营，距今已有近六年时间，项目的盈利情况却始终不及预期，连年亏损。

财报数据显示，2020—2024年，云上旅投的净利润分别为-6057.84万元、-7461.77万元、-9538.58万元、-2.28亿元、-1.24亿元。2025年上半年，云上旅投依然未能走出亏损泥潭，实现净利润-1613.83万元。

鉴于峨眉山A于2020年将云上旅投并表，财报中并未披露该公司2019年业绩。不过，天眼查数据显示，

云上旅投2019年亦为亏损，实现净利润-1995.91万元。计算可知，云上旅投六年时间累计亏损超6亿元。

2024年，峨眉山A计提的资产减值损失超过7420万元，主要来自云上旅投连续经营亏损导致的资产减值。此前2023年，峨眉山A计提的资产减值损失高达1.56亿元，亦是出于上述原因。

《只有峨眉山》缘何赚不了钱？

值得注意的是，虽然《只有峨眉山》过去六年间从未实现盈利，并不代表着景区演出这一业态普遍处于亏损状态。

8月7日晚间，丽江股份（002033.SZ）也披露了2025年半年报，其旗下负责《印象丽江》的丽江玉龙雪山印象旅游文化产业有限公司实现营收6428.76万元，净利润2435.79万元；三湘印象（000863.SZ）旗下运营《印象大红袍》的印象大红袍股份有限公司2024年则实现营收1.41亿元，净利润4522.65万元。

相较于上述项目，财经作家、新闻时评人高承远对时代周报记者分析指出，《只有峨眉山》存在项目定位与客源结构错位、内容迭代慢等问题。

高承远认为，峨眉山本是朝山礼

佛型目的地，过夜客占比低、消费链短，而《只有峨眉山》做的是夜游长剧，需要高客单和二次留宿，市场基底先天不足。峨眉山夜间流量尚处培育期，项目却重资产先行，导致成本高企。此外，三湘印象旗下几大演出项目每年调改剧本、轮换明星卡司，以维持话题热度，而《只有峨眉山》六年几乎没有升级，导致口碑衰减。

浙大城市学院副教授、文化创意研究所秘书长林先平则表示，相比其他景区的演出，《只有峨眉山》缺乏鲜明的地域文化特色，难以形成独特卖点，且演出形式可能较为单一。相比之下，《印象丽江》等成功项目更注重沉浸式体验，且与当地文化结合紧密，形成了更强的市场竞争力。

此外，中国企业资本联盟副理事长柏文喜还指出，《只有峨眉山》的剧目IP影响力与营销网络与其他项目存在差距。“印象”“又见”系列已在全国形成品牌矩阵，该项目既缺少明星导演持续站台，也未形成跨省复制效应，品牌声量远逊于前者。同时，该项目的二次消费收入薄弱。以《又见平遥》为例，该项目园区早已通过餐饮、文创、酒店等二次消费实现高盈利。相比之下，《只有峨眉山》的二次消费体系起步晚、规模小，仍主要靠门票。

“重资产、高成本、低转化叠加需求端变化，使《只有峨眉山》陷入‘收入天花板低—成本地板高’的死结；与已成功盈利的同类项目相比，其在区位客源、产品体验、IP营销及衍生消费上均存在明显短板，短期内难以靠单一票价手段扭转亏损。”柏文喜称。

事实上，面对《只有峨眉山》这一业绩“黑洞”，项目团队也曾对改善云上旅投的业绩做出努力。

峨眉山A在2024年报披露，云上旅投不但围绕“峨眉第一站”及“四川必看的沉浸式演艺”，加强剧目在全国范围的宣传推广，提升剧目知名度，还对“云之下”剧场进行文化氛围提升改造和业态布局，计划引入露营、电竞娱乐、非遗、夜游集市等游乐项目。此外，公司还引进战略投资者共同打造以餐饮为主，极具峨眉山特色的美食小镇，增加公司收益。

如今，上述改善措施短期内效果并不明显。随着《只有峨眉山》项目停演后，云上旅投失去收入来源，经营业绩或将进一步承压。■

盒马放弃对标山姆 计划新开近100家鲜生店

时代财经 陈泽旋

告别会员制商店的盒马，公布了新的开店计划。

8月7日，盒马对外披露，公司计划在2026财年内（2025年4月至2026年3月）新开将近100家盒马鲜生门店，新增进驻城市超过50个。

近日，最后一家盒马X会员店宣告将于8月底停业，盒马因业态调整引发市场疑虑。这家门店是位于上海市浦东新区的盒马X会员森兰商都店（下称“森兰商都店”）。作为盒马打造的首个仓储式会员制商店，森兰商都店在2020年10月开门迎客。

当时，国内仓储会员赛道的市场规模迅速扩大，全球龙头开市客的第一家中国门店开业仅一年，同为老牌外资的山姆几乎一家独大。作为仓储式会员制赛道的首个国产品牌，盒马X会员店承载着极高期待，既被视作盒马的第二增长曲线，也是挑战国际仓储会员巨头的关键筹码。

随着森兰商都店的关闭，盒马将正式结束为期五年的仓储会员店探索。

而此次公布的扩张计划，意味着盒马将会把更多精力放在主力业态，通过盒马鲜生在新零售战场上进一步扩大话语权。

盒马鲜生一年要开近100家店

作为盒马旗下的主力业态之一，盒马鲜生的第一家门店同样诞生于上海。

2016年1月，盒马鲜生首店在上海市浦东新区金桥国际商业广场开业，当时，盒马鲜生首创“店仓一体”模式，推出生鲜30分钟到家服务，正式闯入新零售领域。

经过将近十年的发展，盒马鲜生形成了以海鲜水产、短保生鲜、快手菜等品类为核心，搭配自助结账系统，线上线下一体化的经营方式，实现了对传统超市的模式升级。

截至今年3月底，盒马鲜生的门店数量达到420家。盒马方面透露，今年上半年，盒马鲜生还先后在泰州、宿州、天津、唐山、遂宁等多城开出首店，现已进入华北、华东、华南、西南等地区合计50多个城市。

根据阿里巴巴2025财务年度报告，盒马的整体GMV（商品交易总额）在2025财年（2024年4月至2025年3月）超过750亿元，同时首



盒马计划在2026财年内（2025年4月至2026年3月）新开将近100家盒马鲜生门店，新增进驻城市超过50个。

次实现全年经调整EBITA（息税摊销前利润）转正。

这一年，盒马的业绩增长显著。时代财经了解到，2024财年（2023年4月至2024年3月），盒马实现整体GMV超过590亿元，同比增长仅超40亿元，涨幅仅超7%；而2025年财年增长了160亿元，涨幅超过27%。

盒马鲜生加速扩张成为业绩的核心驱动力。自2024年起，盒马已开始加速扩张，2025财年新开将近70家盒马鲜生门店，新增27个覆盖城市。

在新的财年中，增长势头有增无减。盒马方面透露，2026财年内（2025年4月至2026年3月），盒马鲜生计划新开将近100家门店，新增进驻城市超过50个。届时，盒马鲜生在全国的布局城市数量预期超过100个，门店总数也会达到500家以上。

作为线上线下融合发展的零售模式，多年来，线上交易对盒马鲜生业态GMV的贡献始终超过60%。

为了配合增长计划，盒马在8月4日宣布盒马会员体系与淘宝88VIP体

系打通，接入人数超过5000万的会员池。从8月4日起到9月10日，淘宝88VIP用户均可领取一张有效期90天的盒马X会员体验卡，同时，淘宝88VIP用户还可支付88元成为盒马年卡会员。

时代财经了解到，盒马X会员是2018年面向盒马鲜生用户推出的一项会员计划，付费会员可以享受会员日八八折、专享券、免费领菜等权益。

盒马方面透露，接入淘宝88VIP体系，盒马会员数实现了翻倍增长，增长势头远超预期。

冲刺千亿目标，盒马聚焦核心业态

聚焦主力业务、撤出仓储会员赛道，是盒马在经过业态试验后，对自身的一次战略调整。

去年12月31日，盒马CEO严筱磊发布内部信指出，过去的9个月，盒马做了三件事——回归用户价值、聚焦发展方向、推进组织建设。其中，发展方向是通过聚焦盒马鲜生和盒马NB主力业态，构建双轮驱动的发展格局。

盒马方面认为，这是经过多种业态的探索之后，最终沉淀出了当下最核心，也是最能代表市场消费趋势的两种模式。

严筱磊于2016年加入阿里，曾担任UC事业部、银泰集团财务负责人，2018年起担任盒马 CFO。去年3月18日，盒马创始人侯毅宣布退休，严筱磊接过CEO的接力棒。

此后，严筱磊主导下的盒马开启了一场自我变革：明确盒马鲜生要复制成功模型，盒马NB则深耕社区零售，同时业务下沉至三、四线城市，

还在盒马内部定下三年后 GMV突破1000亿元的目标。

今年7月31日，上海市浦东新区的盒马X会员森兰商都店线下门店宣布将于8月31日起停止营业，原配送范围内会员可在线上APP继续下单配送到家。关店公告提醒，盒马X会员可继续享受会员权益和服务，“周边鲜生店有盒马金桥太茂店、盒马杨浦区环创路店等”。

过去几年，盒马 X 会员店陆续拓展至北京、南京、苏州等城市，巅峰时期门店数量达 10 家。

时代财经了解到，从去年开始，盒马陆续关闭10家X会员店，作为盒马X会员店的最后一家门店，森兰商都店的关闭，标志着盒马正式退出仓储会员赛道。

中国连锁经营协会顾问、百联咨询创始人庄帅表示，随着淘宝闪购加大即时零售的投入力度，作为阿里即时零售非常重要的供给方，盒马将得益于淘宝闪购的发展，“千亿规模的机会变得大了许多”。

庄帅认为，接入淘宝88VIP也为盒马带来大量会员，进一步打开增长空间，“这对盒马的业务发展有巨大的价值，也相当于盒马在线上继续发力会员业态了”。

在盒马战略转型的关键阶段，盒马联合创始人、公共事务部负责人沈丽被曝离职。作为盒马初创团队的成员之一，她的离开意味着盒马核心管理团队实现大换血。

未来，全新管理团队下的盒马将走向何方，备受行业关注。■

茅台旧版台源酒停产 急推百元新品补位

时代周报记者 辛雯雯 发自上海

茅台嫡系产品台源酒停产的传言得到官方证实。

8月6日晚间，贵州茅台酒厂（集团）保健酒业销售有限公司（下称“茅台保健酒业公司”）微信公众号宣布，为持续优化产品结构、深化市场服务能力，基于消费需求调研及场景化聚焦，对“台源酒”产品进行焕新升级，新产品“台源红”已于8月4日上市，旧版“台源酒”于8月6日停产。

公众号提到，台源红专为宴席场景定制，推出53度和43度双度数产品，但价格不变，依旧坚守百元价格带。

同日早些时候，茅台嫡系唯一百元单品台源酒的停产消息在市场迅速发酵。一份落款为茅台保健酒业公司的内部通知显示，即日起停止生产台源酒（53度500ml×6，2023年上市款）。

一名接近茅台保健酒业人士接受时代周报记者采访时表示，台源酒停产的可能性不大，“台源酒是公司主力产品，走的量还不少”。

时代周报记者注意到，目前旧版台源酒在i茅台平台上仍正常销售，定

价156元/瓶。此外，天猫茅台保健旗舰店的旧版台源酒也处于上架状态，单瓶价格为122元，销量为7000+；整箱规格折合每瓶低至73.17元。

茅台保健酒业公司成立于1984年，是茅台集团全资子公司，主要生产酱香型白酒、露酒、保健酒。2023年3月，公司举行台源酒新品上市发布会，标志着茅台首款百元价格带酱香产品诞生。

台源、茅台醇是茅台保健酒业公司的核心品牌。两天前，茅台保健酒业公司宣布面向全国招募代理经销商，但本次招商不涉及台源酒，针对的是其他6款产品，包括茅台醇2款、酱门经典2款和茅仙2款，每款产品各择优选择1家代理经销商。

据茅台保健酒业公众号于今年3月援引的文章，台源酒上市首年销售额突破10亿元。过去一年，台源酒产品动销和开瓶较2023年有明显增长。

不过，在白酒需求低迷、名酒价格倒挂严重的态势下，走平民路线的台源酒也遭遇低价窜货的困境。

今年年初，茅台保健酒业公司加大整治台源酒市场乱象的力度，突出整治不按区域销售产品、低价窜货等违规现象，并成立台源酒核心联盟商，以确保产品终端价格体系稳定，



聚焦宴席和餐饮等场景以及针对不同地区制定经销策略。

针对茅台保健酒公司停产旧版台源酒的原因，据中国酒业独立评论人肖竹青的了解，是由于市场存货太多，价格严重倒挂。

“台源酒上市初期，公司管理层为了追求短期的业绩目标，大量向渠道压货，因为供过于求造成价格倒挂，导致如今台源酒的代理商、分销商、零售终端都不赚钱，台源酒市场渠道体系由此缺乏主动推荐产品的积极性。”肖竹青接受时代周报记者采访时表示。

在产品动销不畅时，迭代产品已经成为酒企挖掘新增量的常规解法。在新旧产品交替之际，今年以来，贵州珍酒第三代珍十五、习酒窖藏1988（2020年版，500ml×6）等名酒大单品均传出停止接受订单的通知。

可以确定的是，台源酒依然是茅台保健酒业公司的拳头产品。

去年12月，在茅台保健酒业公司2025年市场工作会上，茅台保健酒业公司董事长冯铨明确表示，2025年将持续以100～500元价格带产品为主要发展方向，将台源、茅台醇庆典和锦绣共同作为公司长期战略性产品打造。

当时，冯铨还表示，台源酒将聚焦核心终端打造，加强赠饮、宴席动作，推出台源酒精品版，持续培育50家核心经销商，并建立末位淘汰机制，优化5%的经销商数量，成立台源品牌委员会以推动品牌发展。■