

## 时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

## 周要闻

## 今年一季度我国货物贸易进出口10.3万亿元

4月14日，国务院新闻办举行新闻发布会，公布今年第一季度进出口情况。据海关统计，今年第一季度，我国货物贸易进出口10.3万亿元，增长1.3%。其中，出口6.13万亿元，增长6.9%；进口4.17万亿元，下降6%。进出口增速逐月回升，1月份进出口下降2.2%，2月份基本持平，3月份增长6%。

## 联合国通过全球航运净零排放历史性新协议

国际海事组织4月11日宣布，批准《国际防止船舶造成污染公约》附件六修正案草案，强制实施国际海事组织净零排放框架。这是世界上首个将整个行业领域的强制性排放限制和温室气体定价相结合的框架。该草案的核心组成部分之一是设立“国际海事组织净零基金”。

## 河南省发文支持家装厨卫“焕新”

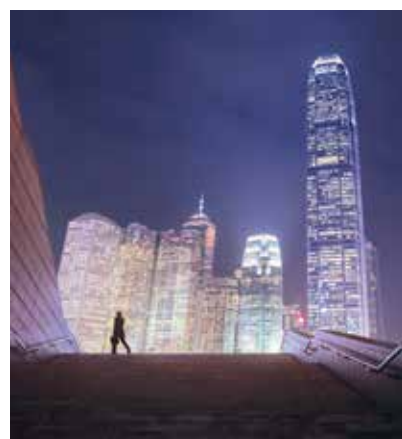
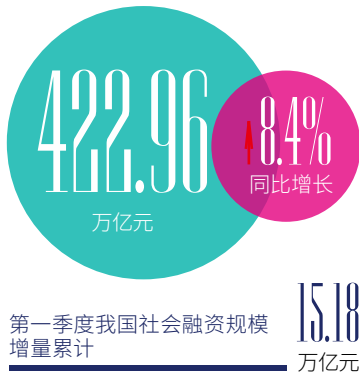
河南省商务厅等7部门发布《关于做好2025年家装厨卫“焕新”有关工作的通知》。其中提出，加大对个人消费者在开展旧房装修、厨卫等局部改造过程中购置所用物品和材料的补贴力度，在风险可控前提下，鼓励有条件的地市探索以装修合同为依据实施补贴，每套房补贴最高不超过2万元。

## 周数据

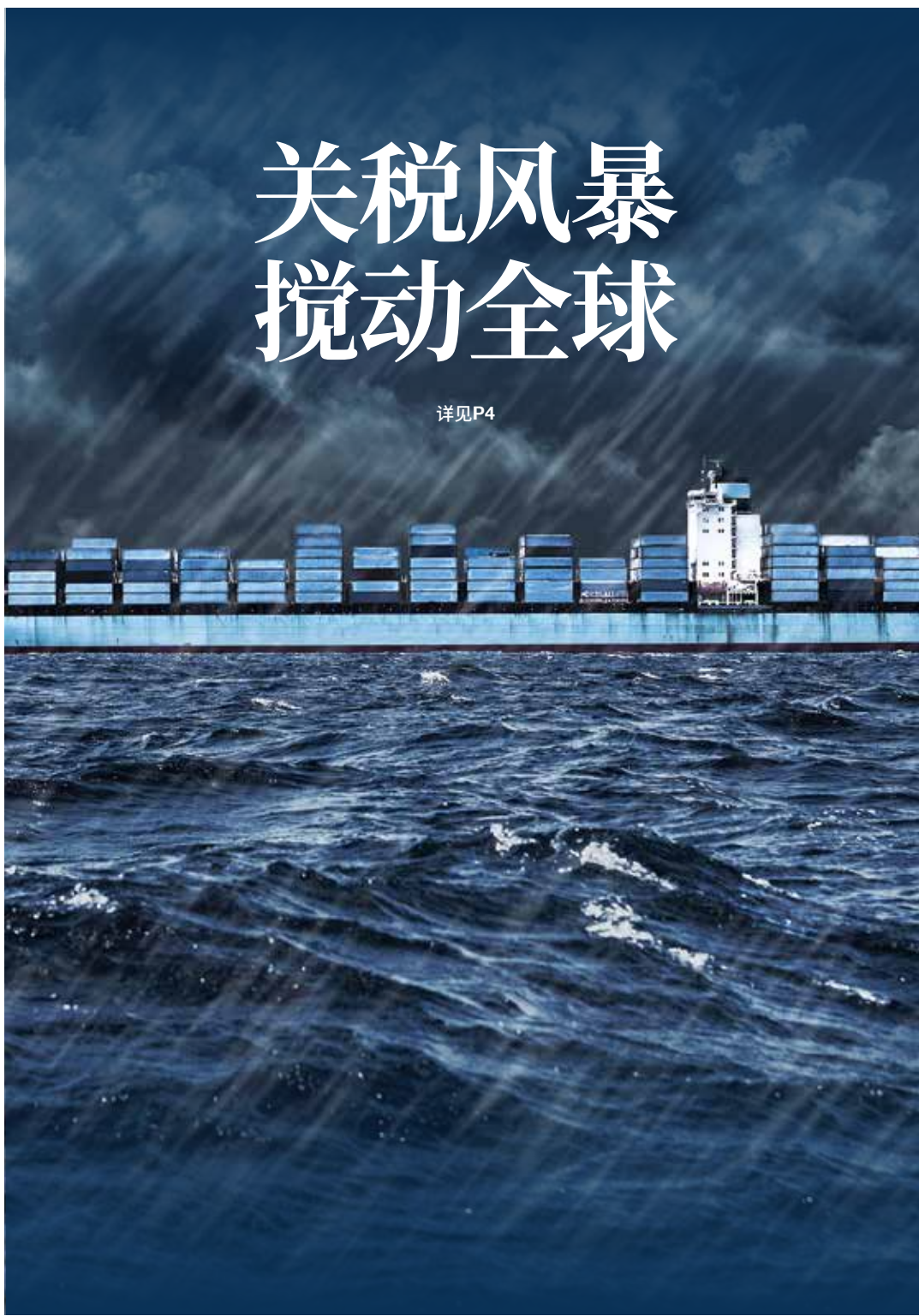
## 3月末我国社会融资规模存量达422.96万亿元

央行数据显示，3月末，我国社会融资规模存量为422.96万亿元，同比增长8.4%，处于近一年来的高位水平。第一季度我国社会融资规模增量累计为15.18万亿元，我国人民币贷款增加9.78万亿元，信贷结构亮点突出，贷款利率保持在历史低位水平，对实体经济保持稳固支持。

- 3月末我国社会融资规模存量情况 -

中邮证券  
换帅

详见P12

关税风暴  
搅动全球

详见P4

## 一季度GDP或超5%

时代周报记者 王晨婷 发自广州

2025年一季度国民经济运行情况将于4月16日公布。

近期，多家机构发布对于第一季度经济增速的预测。据时代周报记者不完全统计，此次市场预测值较为统一，基本都在5.1%~5.3%之间，选取9家机构预测均值约为5.2%。

整体来看，今年开年经济运行态势良好。“以旧换新”政策下，社会消费品零售总额（以下简称“社零”）增速可能改善；重大项目集中开工，带动基础设施投资回升；虽有关税影响，但低基数和出口前置效应或支撑第一季度出口同比增速上升。

更大的考验或许在二季度。物价能否回升、关税冲击下出口会如何演变、房价能否企稳等都有待进一步观察。

## 9家机构预测均值约为5.2%

市场对于第一季度经济增速的预测差距不大，均在5%以上。在时代周报记者选取的9家机构中，有4家预测为5.1%，3家预测为5.2%，另有2家预测第一季度增长5.3%。

2024年第四季度GDP增速为5.4%。北京大学国民经济研究中心预测，2025年第一季度GDP同比增长5.3%，较前期下降约0.1个百分点，

较2024年提高0.3个百分点左右。

从拉升因素看，第一季度经济走势平稳，高技术产业发展快速。

供给端，1—2月工业增加值同比增长5.9%，高于2024年0.1个百分点，其中高技术产业、装备制造业分别增长9.1%、10.6%。需求端，1—2月固定资产投资同比增长4.1%，高于2024年0.9个百分点，其中高技术产业、技术改造投资分别同比增长9.7%、10.0%。

无论是供给端的工业增加值还是需求端的投资和出口，其中高技术产业增速均有相对较高的增长。

中金宏观也给出了5.3%的预判。据其预计，春节错位和政策拉动影响下，3月经济增速可能比1—2月有边际改善。春节错位主要体现在经济活动的恢复早于去年公历同期，低基数对增速有一定支撑。政策拉动主要体现在消费和基建可能加快。

尽管数值预测略有区别，但市场整体判断开年经济运行平稳，且3月经济表现更加积极。

一些先行指标已经创造近期新高。3月制造业采购经理人指数（PMI）较前值上行0.3个百分点至50.5%，已经连续两个月运行在荣枯线上，创去年4月以来的新高；代表需求的新订单指数上升了0.7个百分点，达到51.8%，体现内需带动作用明显。

➔ 下转P3

光伏巨头  
跨国互诉

745件专利引发博弈，晶科、隆基多地发起诉讼，光伏“商战”硝烟弥漫。

时代财经 何明俊

光伏技术路线的交锋进一步升级。以晶科能源（688223.SH）为代表的TOPCon（隧穿氧化层钝化接触）阵营正与以隆基绿能（601012.SH）为代表的BC（背接触）阵营在法庭上对峙。

2025年1月，晶科能源控股子公司上饶新源越动科技发展有限公司（以下简称“新源越动”）在江西省南昌市中级人民法院起诉同处第一梯队的隆基绿能，要求隆基绿能立即停止侵害相关发明专利权并赔偿经济损失。同月，新源越动在日本东京地方法院提起专利侵权诉讼，目标对象依然为隆基绿能。

2月，晶科能源在澳大利亚起诉隆基绿能专利侵权后，又在欧洲对隆基绿能发起诉讼。在短短的两个半月时间内，晶科能源在全球多地连续四告隆基绿能，这样的速度在光伏行业内相对罕见。

隆基绿能亦拿起反击的武器，在山东济南和美国起诉晶科能源侵权。两大龙头互诉，案由主要涉及TOPCon电池技术及组件设计与制造等技术。

TOPCon是当下大多数光伏企业选择的技术，效率高于上一代主流技术PERC（钝化发射极和背面接触），但却没有拉开足以形成壁垒的差距，目前面临着严重的存量博弈。而BC同样是领先于PERC的技术，效率虽然优秀但却受困于成本、技术门槛、工艺流程等一系列问题，距离成为主流技术仍需时日。

只不过，光伏行业的竞争尤为残酷。“后来者”BC暂时没有过多同质化的竞争对手，其优势也被越来越多客户所认可，逐步侵蚀TOPCon的市场份额。

伴随着光伏产业格局重构，光伏行业的技术代际竞争越加白热化，大批量的企业用真金白银押注两大技术路线，无论是BC还是TOPCon都需要用更强的话语权来夺得主流技术的“宝座”。

专利诉讼战的背后，本质是企业间的商业战争，只不过行业内蔓延的专利诉讼战，会有赢家吗？

## 两种技术，不同命运

自从PERC不再占据主流后，光伏企业都试图通过推进某一种技术的发展成为主流来确立强大的竞争优势。

原因很简单，这条路径已被验证过可行性。老牌光伏企业隆基绿能曾通过单晶技术确立壁垒级别的技术优势，从而维持多年的龙头地位，商业收益更是巨大。

当PERC开始退场，商业化难度较低的TOPCon技术快速普及。

➔ 下转P15

## 政经 · TOP NEWS

- “对等关税”生效！油价下跌金价反弹 后市走向成谜
- 降准降息预期升温 经济学家解读政策空间
- 2024年广州吃出千亿营业额 如今加码攒人气
- 美国年轻人不愿进厂 关税难让制造业回流

## 财经 · FORTUNE

- 银行代销保险“量增价减” 大行代销收入普降超20%
- 国保人1.5亿股股权拍卖落槌 四川眉山千亿国资接盘手
- 老铺黄金10个月涨10倍 19只基金持仓
- 特朗普要对进口药品征收关税 A股多家原料药企股价上涨

## 产经 · INDUSTRY

- 微软在华外包公司大裁员 项目组员工：要么被裁 要么转岗
- 追问小米SU7事故背后 重新审视智驾宣传边界
- 银行、烟草客户“拖后腿” 乔治白2024年营收减少了2.3亿元
- 香港楼市“撒辣”这一年 内地客花了超1300亿港元扫楼

编辑/高秋榕 版式/陈溪清  
图编/黄亮 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

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

# 关税保护救不了美国制造业

4月10日，美国政府宣布对中国输美商品征收“对等关税”的税率进一步提高至125%。近段时间，美国肆意加征单边关税，严重违反国际经贸规则，也违背基本的经济规律和常识，造成当前世界经济、全球市场和多边贸易体制面临严重冲击和剧烈动荡。

按照白宫的说法，此次美国政府对全球加征关税的目的是“解决全球贸易的不公平问题，将制造业转移回美国并推动美国经济增长”。

不难看出，美方打的小算盘是通过对外来商品加税，提高美国本土制造业的价格竞争力，促使已经外包出去数十年的制造业回流。然而，这一策略不仅违背了国际

贸易规则，更忽视了美国制造业衰落的深层次原因。

美国制造业的衰落并非一朝一夕之功，而是长期以来多种因素交织的结果。

首先便是产业资本的逐利本性。在过去的几十年里，美国企业为了追求更高的利润，将制造业大量外迁至劳动力成本更低的国家和地区。同时，随着全球化的深入发展，技术扩散和产业转移成为不可逆转的趋势，美国制造业在技术竞争中逐渐失去了优势。

其次今天的美国，要发展制造业还面临着产业链断裂、人才断层、基础设施老化等结构性问题，这些问题长期积累，难以在短时期内得到根本性解决。

另外，美元霸权的存在对美国越来越像一把双刃剑。一方面，作为世界货币，美元为美国带来了巨大的贸易和金融特权；另一方面，也导致金融服务业日益成为美国经济的支柱，吸走大量资本和人才，在这个大趋势中，制造业逐渐被边缘化难以避免。

理论上讲，高关税的确能提高进口商品价格，从而一定程度增强本土产品的价格竞争力。然而，由于美国本土制造业综合成本畸高的现实很难改变。权衡利弊，即使面临高关税，大多数对利润极为敏感的企业也可能更倾向于在海外设厂，而非真正将产业链迁回本土。

制造业的回流需要完善的基础设施

和高效的供应链支持，美国在这方面的短板显而易见，更重要的是，在可预见的一个相当长的时期里，美国的这一短板都难以克服。

企业从规划到投资再到生产是一个漫长的过程，对稳定、可预期的商业环境有着最大的需求。一个多变的美国，其政策的不确定性只会让企业望而却步。

现在，美国关税政策朝令夕改，企业难以准确计算成本和预估投资回报，这意味着当下在美国建厂投资如同一场高风险赌博。在这种情况下，有多少企业会迎着巨大风险而上，轻率地将生产线迁回美国？

更何况，极端的关税政策注定引发贸易伙伴的报复，也必然导致包括美企在内

的各国企业成本增加、利润降低，进而打击全球企业的投资意愿和能力，又有谁能从这种局面中受益？

面对一个长期积累的系统性问题，美国政府不做深层次反思和调整，却试图通过简单粗暴的关税保护来推动制造业回流，不仅无法解决根本矛盾，反而会进一步扰乱全球产业链供应链，损害美国自身利益和全球经济稳定，其实无异于饮鸩止渴。

真正能重振美国制造业的，不是筑起更高的关税壁垒，而是通过国际合作、消除商业壁垒来提升竞争力。

关税保护救不了美国制造业，唯有顺应经济规律，才能找到复兴之路。■

## “对等关税”生效！ 油价下跌金价反弹 后市走向成谜

时代周报记者 阿力米热 发自北京

北京时间4月9日中午，美国“对等关税”政策正式生效。

据新华社报道，当地时间4月2日，美国总统特朗普在白宫签署关于所谓“对等关税”的行政令，宣布美国对贸易伙伴加征10%的“最低基准关税”，并对某些贸易伙伴征收更高关税。

根据财信研究院估算，本次加征之后，美国进口平均关税税率将达到20%以上，达到二战之前1930年以来的最高值。

在关税政策扰动下，市场避险情绪与衰退预期纵横交错，全球大宗商品价格开始高位下挫。

作为大宗商品的领头羊，国际原油价格首当其冲。截至4月9日12时，WTI原油期货盘中跌至56.58美元/桶；布伦特原油触及60.12美元/桶的低位水平。

与此同时，随着贸易战的焦虑情绪蔓延，黄金作为避险资产和投资工具，波动也十分明显，COMEX黄金期货盘中一度失守3000美元/盎司关口。截至4月9日12时，COMEX黄金期货略有反弹，盘中上涨至3018.3美元/盎司，上涨0.67%。若将时间线拉长，金价较4月2日创下的历史高点已累计下跌182.2美元/盎司。

如今，关税博弈还在继续，作为大宗商品的核心，原油和黄金的价格将走向何方？还有哪些因素影响着价格波动？

### 油价大幅下跌

2025年以来，原油市场呈现先扬后抑的态势。

这其中，在美国关税政策落地之后，国际原油市场遭遇2021年以来最剧烈震荡，原油供需两端承压。

Wind数据显示，截至4月9日12:00WTI原油期货盘中跌至56.58美元/桶；布伦特原油触及60.12美元/桶的低位水平。至此，2025年WTI、布伦特原油期货价格累计下跌超20美元/桶。

金联创原油分析师韩正已向时代周报记者表示，此次油价下跌主要受美国关税政策和产油国组织“欧佩克+”增产两个因素影响。

具体来看，美国关税政策加剧了全球经济增速放缓和能源需求下降的担忧，导致油价大幅下挫。美国加征关税消息之后，“欧佩克+”八个产油国达成协议，自5月份起将联合原油日产量提高至41.1万桶，较此前预期的13.5万桶增幅高出三倍有余。

“叠加美国关税政策影响，欧佩克+增产无疑是对原油市场雪上加霜。4月3日、4日，国际原油连续两个交易日出现较大跌幅，跌幅超过12%。”韩正已说道。

波动的不止油价，黄金价格也牵动着投资者的神经。

在传统认知中，黄金作为避险资产，本应在市场避险情绪升温和经济衰退预期增强时借势上涨，但目前的金价却表现出走低行情，一度跌破



3000美元/盎司的关口。

据Wind数据显示，4月7日，COMEX黄金期货报收2998.8美元/盎司，单日跌幅达1.21%，随后便开始上涨。截至4月9日12:00COMEX黄金期货盘中上涨至3018.3美元/盎司，上涨0.67%。

若将观察周期拉长，当前金价较4月2日创下的历史高点已累计下跌约180美元/盎司。

针对这一现象，广东南方黄金市场研究院高级研究员宋蒋圳在接受时代周报记者采访时表示，本轮金价下跌的核心动因在于全球流动性危机引发的抛售潮。随着美国政府“对等关税”政策正式落地，全球市场恐慌情绪蔓延，投资者为弥补股市及大宗商品市场的投资损失，集中抛售黄金套现。

黄金市场专家徐顾承告诉时代周报记者，4月7日美国国债市场出现剧烈波动，10年期国债收益率出现一年来最大单日涨幅，这种无风险收益率的快速回升显著提升了持有黄金的机会成本，对金价形成明显压制。

“在上周四、周五经历暴跌后，本周开盘黄金市场再度遭遇‘黑色星期一’，日内波幅高达100美元，盘中最低下探至2954美元，自高点3167美元下跌以来，累计跌幅已超200美元。”徐顾承补充道。

### 还要跌多久？

原油市场未来走势方面，韩正已分析指出，从短期来看，经过连续三个交易日超过10美元的大幅下跌后，技术层面显示出一定的反弹需求，这将对油价形成有力支撑，预计油价将止跌企稳。然而，如果缺乏实质性利好消息的推动，油价大概率会在低位维持震荡态势。

从长期来看，随着全球经济形势

的不确定性逐渐增加，以及原油供需前景的变化，国际投行普遍对原油价格预期进行了下调。在夏季能源需求旺季到来之前，原油市场可能难以出现长期的利好局面。

“短期内原油价格的下行趋势已成为了市场的统一观点，预计WTI原油价格可能会维持在60美元左右，而布伦特原油价格则可能在65美元左右徘徊。”韩正已说道。

值得一提的是，对于美国的关税新政，中国国务院关税税则委员会发布公告称，对原产于美国的所有进口商品加征34%的关税。

正信期货研究院发布研报称，从数据上来看，中国从美国进口的原油量占总体进口量的比重非常之小，同时中国原油的进口来源呈现多元化，因此美国加征关税冲击国内原油的程度较轻，不过贸易流向存在转变的可能。

具体来看，2024年，中国从美国进口原油累计达963.97万吨，仅占中国原油进口总量5.54亿吨的1.74%，而中国原油进口来源国主要是沙特（14.2%）等国。

此外，由于国内油价在特朗普宣布出台“对等关税”（当地时间4月2日）前一日上调，而下一次调价窗口期是4月17日，因此本轮的原油价格下跌是否会让国内油价下调仍未可知。

黄金方面，受访专家认为，尽管黄金价格在短期内可能面临回调压力，但其长期上涨趋势依然稳固。

徐顾承表示，美国激进的关税策略是影响市场的重要因素之一。尽管诸多国家面临贸易反击的顾虑，但美国作为买方市场的强势地位，使得出口导向型国家在权衡中艰难抉择。

“目前黄金价格虽处于3000美元高位附近，但短期有向上测试3080美元反弹的需求，长期来看，则可能面临

进一步回调至2500美元的风险，对应沪金可能回调至600~550元区间。”徐顾承说道。

宋蒋圳则认为，尽管市场波动不断，但黄金的长期上涨趋势依然稳固。其核心支撑逻辑主要包括三个方面：美元体系裂痕（美债与GDP比率超130%）、去美元化加速（中国央行增持黄金）、地缘冲突常态化（中东、台海风险）仍支撑金价。

基于此，高盛、美银等国际知名金融机构对2025年年底的黄金价格持乐观态度，维持3300~3500美元/盎司的目标价格。在极端情景下，国际金价甚至可能冲击4000美元。

与此同时，宋蒋圳补充道，美元汇率的波动也对金价产生重要影响。

众所周知，由于大宗商品以美元定价，美元强弱与商品价格呈现一定的负相关性。

美元走强，大宗商品价格走弱；美元走弱，大宗商品价格走强。

Wind数据显示，截至4月9日美元兑人民币汇率已连续6个交易日上涨，处于7.35的水平。

这一趋势在一定程度上抑制了以美元计价的国际金价表现。COMEX黄金期货自4月2日创下历史高点后持续回落，目前徘徊在3020美元/盎司左右。

与此同时，国内现货黄金也呈现出相同走势。4月3日，上海黄金交易所现货黄金价格一度攀升至739.04元/克的高位，随后维持高位震荡。截至4月14日早间，国内现货黄金反弹到760元/克。

“根据汇率影响，若国际金价达到3500美元/盎司，国内现货黄金则有望突破800元/克。

然而，短期内由于回调压力，预计国内现货黄金将在700~780元/克区间震荡。”宋蒋圳说。■

### 公示

根据《新闻记者证管理办法》要求，我单位已对申领记者证人员的资格进行严格审核，现将拟领取新闻记者证人员名单进行公示，公示期2025年4月15—21日。  
公示名单如下：张常旺 冯恋阁 傅一波 闫晓寒 何珊珊 孙华秋 陆烁宜 雷小艳 武凯 赵鹏 郭鹏 赵昱 郑琳

本单位举报电话：020-37592671，广东省新闻出版局举报电话：020-87197959。

# 一季度GDP或超5%

◀ 上接P1

“总体来看，工业生产和消费动能的回升对经济形成有力支撑，而房地产投资和销售相关行业仍有一定拖累，在内需恢复和政策提振下实际GDP增速有望达到5.2%左右。”招商宏观研报中提到。

## 一季度出口增速或上涨

前期公布的1—2月社零和投资数据已经显示“开门红”。

1—2月份，社零83731亿元，同比增长4.0%；全国固定资产投资（不含农户）52619亿元，同比增长4.1%，比去年提高0.9个百分点。

民银宏观预计，3月社零增速会有所放缓。

“3月份，政策推动车市表现较好，但春节过后居民对于服务消费、耐用品的需求回落，叠加全国城镇调查失业率已连续三个月回升，影响居民收入和消费表现，消费市场整体恢复放缓。房地产市场复苏比较波折，3月30个大中城市商品房日均成交面积同比增长1.3%，较1—2月回落1.6个百分点，不利于居住类相关消费修复。”民生银行首席经济学家温彬告诉时代周报记者。

华创证券有不同观点。

华创证券首席宏观分析师张瑜预计，3月社零增速在4.8%左右，高于前值4.0%。

其中，餐饮、石油制品增速小幅回落。前者或受出行减少影响，后者主要受油价影响。其次，更重要的是以旧换新有加速迹象，预计网购、汽车增速都将好于1—2月。

各家机构对于1—3月固投增速的判断也略有分歧，整体在3.9%~4.8%之间。

北大国民经济研究中心持乐观态度，该机构认为，进一步扩围“两新”政策，政策推动二产投资，增速或继续高速增长，受低基数效应影响，房地产投资降幅收窄，或成拉升因素。

不过温彬认为，从3月来看，100



个大中城市土地成交面积同比下降40.4%，降幅明显扩大，但土地成交溢价率回升，主要由于一、二线城市重新出现高价地块拉高了溢价率。3月30个大中城市商品房面积同比增长1.3%，较1—2月的2.9%回落。高线城市和低线城市之间继续分化。总体来看，预计1—3月房地产开发投资降幅或将扩大。

出口方面，市场观点较为一致。虽然关税影响可能进一步加剧，但在低基数和出口前置效应影响下，第一季度出口同比增速有望上涨。预计3月出口同比增速在2%~3%之间。

## 二季度有望降准降息

“开门红”虽无太大悬念，但中国经济还面临着内外各项挑战。展望今年的第二季度，经济如何继续保持良好的态势？

近日，美国宣布“对等关税”政策，对所有贸易伙伴征收最低10%的关税，挑起全球范围贸易战。我国经济尤其出口方面势必受到影响。

“从接到海外订单到报关出口，往往有2个月左右的间隔期，2月起美国对我国输美商品连续大幅加征关税后，4月相关冲击或将有较为明显的体现，市场需求及企业信心都有可能出现一定波动。”王青认为，这意味着接下来宏观政策将加大对冲力度，第二季度降息降准窗口会再度打开。

值得一提的是，4月一般会召开中央政治局会议。

东吴证券首席经济学家芦哲认为，4月中央政治局会议是重要的时间窗口。

一方面，政策出台越早，经济的损失越小，所以储备到下半年出的政策可能会提前到第二季度；另一方面，参考去年“9·24”后的一揽子增量政策，稳增长是涉及各个部门的系统性政策，需要一定时间研判形势、确定政策。

出口逆风的背景下，扩大内需仍然是重要抓手，未来消费政策仍有望加码。

“从政策力度来看，必然会加大

力度稳增长，但政策思路仍然遵循高质量发展的逻辑。保障实现5%左右增长目标可能并不意味着大放水式的强刺激，坚持高质量发展仍然是主要思路和逻辑。从政策方向看，年初社零增速只有4%，消费的潜在空间比投资要大得多。另外，房地产销售和投资仍然偏弱，也存在一定的潜在空间。”芦哲告诉时代周报记者。

**财信金控首席经济学家伍超明同样认为，高关税的影响将在第二季度加快显现。**

“叠加前期‘两新’政策效果可能已达峰，扩内需政策进入加力发力重要窗口期。”伍超明告诉时代周报记者，预计货币政策重心将由第一季度防风险转向稳增长，降准先行、降息随后，促消费结构性工具将较快出台；财政政策“力度加力、进度加快”双轮驱动模式值得期待，4月份政治局会议将是增量政策出台的重要观测窗口。

伍超明预计，基准情境下，第二季度GDP增速在5%左右。■

## 关税

# 降准降息预期升温 经济学家解读政策空间

时代周报记者 李杭 发自北京

近期，市场对降准降息的预期快速升温。

今年以来，央行已多次表态要择机“降准降息”。对此，东吴证券首席经济学家、研究所联席所长芦哲对时代周报记者表示，在全球贸易战阴云笼罩、中美贸易摩擦风险冲击基本面的情况下，降准降息的节奏正在提前。

财信金控首席经济学家伍超明也指出，内需不足已成为当前经济主要矛盾，加上外部冲击导致外需放缓，叠加物价下行压力，需要货币政策发力节奏适当靠前。

**基于这一形式，伍超明判断，预计在4月底降准降息的可能性较大，且降准会先于降息实施，降准幅度在50~100BP，降息幅度在10~20BP。**

中金公司固收团队同样在研报中称，预计第二季度货币宽松可能明显加快，不排除4月降准降息操作的可能性，而流动性有望重回宽松状态。

若降准降息落地，实体企业融资成本下降、资本市场流动性改善等都是直接利好。

不过，业界专业人士也提示，需关注银行净息差压力、汇率波动等潜在风险。当前政策博弈期，市场正紧盯第一季度经济数据及美联储动向，新一轮宽松潮或已蓄势待发。

## 降准降息的必要性在提高

2024年年底以来，我国货币政策基调时隔14年首次由“稳健”转向“适度宽松”。

2024年12月9日的中央政治局会议提出，2025年要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。

随后，在12月11—12日举行的中央经济会议中进一步明确，将通过适时降准降息等措施保持流动性充裕，使社会融资规模与经济增长目标相匹配。

这一调整，显然是根据国内外复杂严峻形势、应对不确定性不稳定性因素增多的巨大挑战而及时作出的。

从内部环境来看，当前经济运行中，需求不足与物价水平持续在低位徘徊，构成了制约经济稳健增长的核心矛盾。

2024年社会消费品零售总额同比增长3.5%，比2023年（7.2%）回落3.7个百分点，全年消费整体呈回落态势。与此同时，2024年全国居民消费价格指数（CPI）同样在低位运行，全年CPI同比上涨0.2%。同时，工业生产者价格指数（PPI）全年负增长。

今年第一季度，CPI同比增长-0.1%，较2024年同期下滑0.1个百分点，反映出当前有效需求依然相对不足，政策有待进一步发力。

除此之外，外部冲击对我国经济也造成一定压力。

近日，美国对包括中国在内的全球贸易伙伴强征“对等关税”，给全球经济秩序的稳定带来了冲击。

对此，芦哲表示，这些内外部环境的变化，使得降准降息的必要性在提高。

“促进物价合理回升是今年货币政策的重要考量，3月国内物价水平仍然偏弱，向后推演，关税政策风险和出口冲击如果对价格的负面影响加大，客观上也就更加需要货币政策适当靠前发力。”芦哲说。

伍超明也表示，外部不利影响客观上会使外需趋于放缓，扩大内需的逆周期政策力度需要进一步加大。同时，部分外需转内需会进一步加大大

内供给，或对物价产生下行压力。鉴于促进物价合理回升是今年货币政策的重要考量，同样需要货币政策发力节奏适当靠前。

此外，伍超明还指出，美国经济下行压力显著增加，衰退概率加大，美元或走弱，这将减轻对国内政策的约束。

## 有利于对冲外部冲击，提振市场信心

当前经济复苏面临内外双重挑战，降准降息作为总量宽松政策的核心工具，正成为“稳预期、扩内需”的重要抓手。

芦哲表示，当前经济有效需求仍显不足，在此背景下，扩张流动性以呵护融资需求扩张显得尤为关键。

“降准降息能够投放更低成本的流动性，这不仅有利于满足经济融资需求的增长，而且宽松释放的资金有望流向股市、楼市以及实体经济等多个领域。对于正面临关税战风险的出口企业和小微企业是一剂强心针。”芦哲说。

此外，芦哲强调，这一政策还将提振金融市场信心，推升股市估值。

“降息推动无风险利率下行，降准扩张流动性，两者都有利于推升股票市场估值，尤其是对当前亟须股权融资支持的科技创新企业，将发挥推动直接融资扩张的作用。”芦哲说。

同时，芦哲还指出，流动性的扩张和融资成本的下降，将改善实体经济的盈利预期，以房地产这类对利率变化较为敏感的行业为例，受益将更为显著。

伍超明也表示，降准不仅能提供流动性，而且能给银行提供便宜的长期资金，有利于降低银行的融资端成本，增强金融支持实体的能力。而降息则能直接降低社会融资成本。

伍超明分析，降准降息在短期内有利于经济增长，对冲外部尤其是关税带来的冲击，也有利于提振房地产和股票市场的信心。

今年，在持续发挥货币政策总量功能的基础上，各类型结构性工具也将继续被精准运用，以支持重点领域发展。

伍超明认为，在关税冲击下，部分外需转内需，扩大内需尤其是消费需求的政策需及时加大力度，出台促消费结构性工具正是时候。此外，科技领域作为竞争的关键主场，加大科技创新结构性工具的投入力度同样必要。

芦哲还指出，今年我国的结构性货币工具，或将从实体纾困与资本市场稳定双线推进。

“一方面可以通过调降再贷款利率、扩大再贷款额度，引导金融机构进一步加强对国民经济薄弱环节的金融支持力度，能够帮助这些行业或企业平稳度过外部不利影响的冲击。同时，还可以加大对股市的金融支持力度，未来为了进一步支持股市平稳运行，央行还可以进一步扩大互换便利和股票回购增持再贷款的规模，向中央汇金公司提供更多的再贷款用于支持中央汇金公司稳定资本市场。”芦哲说。

此外，芦哲表示可以根据实际需要，设立新的结构性政策工具。

今年3月6日，中国人民银行宣布，将会同证监会、科技部等部门，创新推出债券市场的“科技板”。

对此，芦哲在接受采访时表示，支持金融机构等多种发行主体利用债券市场融资，通过多元化债券产品、政策激励与市场化机制的结合，有望进一步缓解科技企业的融资难题，加速科技成果转化，助力国家创新驱动发展战略落地。■

# 专访王义桅：美国才是不愿接轨全球化的“钉子户”



王义桅

中国人民大学国际关系学院教授、国际事务研究所所长

时代周报记者 王晨婷 发自湖南

美国疯狂的关税政策下，全球贸易格局或迎来重构。

当地时间4月2日，美国总统特朗普公布针对全球的“对等关税”政策。4月5日起，所有国家面对最低10%的最低基准关税。

此外，对于数十个国家或地区在10%的基础上加征更高关税，比如对柬埔寨、越南分别征收49%、46%的关税。

面对美国的“关税大棒”，包括加拿大、欧盟等多方提出了强硬的反制措施。

而所谓的对等关税，没能执行太久就迎来了叫停。

4月9日，针对全球的“对等关税”正式实施。

但在不到13小时内，美方就宣布，已授权对不采取报复行动的国家实施90天的关税暂停。

不仅如此，据新华社报道，美国海关与边境保护局4月11日晚宣布，美国联邦政府已同意对智能手机、电脑、芯片等电子产品免除所谓“对等关税”。

美国的关税政策为何朝令夕改？接下来的局势会如何变化？

基于以上这些问题，时代周报记者对中国人民大学国际关系学院教授、国际事务研究所所长王义桅进行了专访。

**特朗普或许才是那个压力最大的人**

**时代周报：在你看来，为什么美国政府会转变态度？**

**延期所谓的对等关税并豁免部分商品打的是什么算盘？**

**王义桅：**美国部分政策的最大的特点就是“不确定性”——今天这么说，明天那么说，甚至下一秒可能又会改变说法。

其目的可能是制造混乱、制造不确定性，从而实现恐吓的目的，企图破坏全球贸易规则。

某些时候，美国政府的形象有点像“政治拆迁户”，把世界贸易组织(WTO)的规则给拆掉重建，使得美国占有更多优势。

归根结底，美国已无法在原有全

球化规则下继续一家独大，它想通过制造规则混乱，夺取更多话语权。

所以，美国政府此举表面上是全面施压，实际主要目标是少部分国家。

企图让这些国家变成“钉子户”，让世界各国孤立它们，同时诱导其他国家“息事宁人”，甚至“祸水东引”。

比如部分国家为了自身利益选择对这些国家保持距离，这在本质上是一种绥靖政策。

美国不仅是对目标国家加税，也对东南亚、墨西哥等地加税，堵死了外国企业转移投资的路径。

被针对的国家或地区显然也看清楚这一点，这也是它们强硬回击的原因之一，因为一旦示弱只会让美国变本加厉。

**时代周报：美国的关税政策对其国内经济的影响有多大？现在宣布延期90天，是为了缓和国内压力吗？**

**王义桅：**对美国国内的影响实际上是很明显的，从三大指数特别是科技股下跌的表现都能看出来。

美国的建制派也在趁机表达反对，以中期选举等为筹码表达不满。

但在特朗普的叙事里，这些都是必要的代价，是值得承受的。

因此，“对等关税”政策，不光是美国和世界的博弈，也是美国国内建制派和反建制派的博弈。

对其他国家而言，重要的是认清谁才是全球化的真正障碍者。

所以美国才是不愿接轨全球化的“钉子户”。

目前来看，美国方面可能是在观察各国对其政策反应的“抗压程度”，再一个个豁免，重新调整其供应链布局。但华尔街金融资本是否买账，还是一个未知数，甚至已经有一些特朗普的铁杆支持者也开始动摇。

在这种内外压力下，特朗普也需要战略缓和。

对于中国来说，也要统一战线，稳住国内的情绪和信心，这也是我们当前正在做的。

**时代周报：对其他正在和美国谈判的国家或地区来说，90天的缓冲期能起到怎样的作用？**

**王义桅：**所谓缓冲实际上就是安抚情绪、转移矛盾，给特朗普消灭火。先缓冲90天，后面再缓冲90天，或许慢慢就不了了之了。

从以前的情况来看，缓冲再缓冲，最后让事情随着时间糊弄过去，都是一贯操作。

实际上，特朗普或许才是那个压力最大的人，他有时间限制。执政100天、明年建国250年、后年中期选举，都是会面临压力的节点。

对于很多国家来说，即使有报复措施也很难打动美国政府，对美实行“零关税”也不足以真正解决问题。

毕竟有七十多个国家或地区面临“对等关税”，高高举起轻轻放下，或者把祸水引向别处，避免被裹挟进美国与其他国家或地区的正面冲突当中，这可能是大部分国家的心态。

**时代周报：包括中国、欧盟等在内的多个主要经济体已经宣布了反制措施，这会使国际贸易局势发生怎样的变化？**

**王义桅：**未来的全球贸易将不可避免地朝着区域化方向发展。

部分国家之间很可能走向脱钩，这就要求我们做好最坏的打算。

深耕国内大市场，强化与周边国家的合作，积极推进区域化安排。

在这一过程中，东盟和欧盟等强调规则、秩序与制度设计的经济体，将成为我们合作的重点对象。

**未来的主流方向依然是自由贸易**

**时代周报：假如后续部分国家或地区和美国谈判顺利，是否意味着一些中转避险策略还能执行？**

**王义桅：**美国政府当然是要防止其他国家通过转口贸易实现这一点，但是一般来讲，办法总比困难多。

企业界总会有各种各样的办法来规避。

在全球供应链高度复杂的现实下，美国有人力、物力、财力来查每一个零部件的制造来源吗？

实际上这是很难做到的。

威胁、吓唬、分化，这就是特朗普治下的美国政府典型的谈判策略，让人们琢磨不透。

在我国发布的《关于中美经贸关系若干问题的中方立场》白皮书上已经明确提到：以世界贸易组织为核心的多边贸易体制是国际贸易的基石，是人类文明发展的重要成果之一。

美国政府的做法，短期内可能得到一定的好处，长期来说是不可持续

的，尤其是在美国国内经济承压的背景下。

如果经济搞不上去，如何“让美国再次伟大”呢？

对中国企业出海来说，必须做好最坏的准备，同时寻求其他路径，比如通过多市场分散等方式化解风险。

**时代周报：有人建议可以在一些地区设立免税区或免税港，你怎么看待这种可能性？**

**王义桅：**在应对美国政府的关税政策时，不能完全寄希望于所谓的“免税”承诺，这些政策往往存在不确定性，甚至伴随随意性壁垒。

真正有效的应对策略应当从金融体系层面入手，例如通过加强本币与他国货币之间的货币互换机制、推动去美元化的结算体系、发展双边跨境电商等新型贸易路径。

应对贸易冲突，不能只在“贸易对贸易”层面。

**时代周报：根据你的判断，美国政府接下来会怎么做？贸易局势会如何变化？**

**王义桅：**从目前来看，美国的策略可以理解为一边对其他国家或地区施压，一边在其国内自我宣传，通过制造谈判成果来向选民交代，在国内塑造“谈判有成”的形象。

但随着压力不断加码，特朗普也面临来自美国国内的压力，包括美国电子商务、科技企业以及华尔街。

一旦压力反作用到金融市场，接下来可能会通过影响美联储政策来试图缓解局势。

最终，美国政府可能期待的是其他国家或地区主动打来电话达成妥协，从而让它可以宣称“别国退让了，我赢了”。

这其实是一种典型的谈判行为，各方最终都需要外交层面的策略妥协来化解冲突。

至于国际贸易的整体趋势，我认为未来的主流方向依然是自由贸易，但原本以WTO为代表的多边贸易体系在现实中会越来越受到挑战。

由于多边机制效率低、协商难度大，再加上美国本身不断在其中制造阻力，全球贸易正加速向双边协议和区域性合作机制转型。

这种变化将成为未来国际贸易格局演变的一个关键趋势。■

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

# 2024年广州吃出千亿营业额 如今加码攒人气

时代周报记者 曾思怡 发自广州

“食在广州”的说法广为流传，藏在这四个字背后的经济数据也不小。

4月11日，时代周报记者从广州促进服务消费高质量发展新闻发布会上获悉，2024年全市餐饮营业额超千亿元。

增速位居全国一线城市之首。

而据《2024年广州国际美食餐饮产业大数据报告》，截至2024年上半年，广州餐饮门店数近18.6万家，领跑广东全省，也超过北京、上海和深圳，在一线城市中居于首位。

往前推至2023年，广州餐饮市场人均年消费近7000元，已经连续多年全国第一。

美食之于广州，不仅提升了当地居民生活幸福感，提高了城市美誉度和吸引力，还成为拉动地方经济增长的重要一环。

伴随着广州在国际消费中心城市建设的持续推进，这些好处还在进一步放大。

时代周报记者梳理发现，2024年，广州优先培育建设3个中西特色美食集聚区，认定首批15个都会级羊城夜市先行区，有效推动餐饮业提质扩容。

近期发布的《关于支持国际消费中心城市培育建设的若干措施》（下称“广州服务消费23条”），又提出打造世界粤菜文化体验中心、培育建设中西特色美食集聚区、打造各类“美食+”“+美食”活动矩阵、打造“美食名镇”“美食名村”等方面入手，进一步强化当地美食优势。

这仅是广州促进服务消费的其中一环。

现阶段，扩内需成为我国经济发展的“头等大事”，其中促进服务消费又被视为扩内需的关键。

作为全国首批建设的国际消费中心城市之一，广州积极响应，从餐饮业、住宿业、家政服务业、养老托育、文旅体育消费、健康教育消费等多领域着手，推进服务消费提质扩容。

## 加码“吃喝玩乐”

从概念上看，服务消费是指消费者为获得非物质性服务而支付费用的行为，涵盖了教育、医疗、旅游、文化



娱乐、体育健身等诸多领域。也通常被理解为“吃喝玩乐”。

2025年政府工作报告将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”放在十大任务中的首位。

现阶段，扩内需成为重要举措，其中促进服务消费又被视为扩内需的关键。

中国环境与发展国际合作委员会中方首席顾问、国务院发展研究中心原副主任刘世锦于近期发文指出，中国现阶段的消费不足，主要是服务消费不足。

刘世锦列举了一组数据。目前中国居民最终消费占GDP的比重大概是40%以下，美国这个比重是67%，亚洲的几个主要的发展中国家比中国也要高20%左右。

从服务消费占GDP的比重来看，中国大概是26%，美国是55%，亚洲几个主要发展中国家平均为33%，也比中国高。

与此同时，从国际经验看，随着居民收入水平提升，食品、服装等消费支出比重会逐步下降，汽车、住宅、中高端家电等支出比重逐渐上升，服务消费支出占比会持续较快提升，从而实现衣食消费到住行消费再到服务消费的升级过程。

这也是近期广州大力推进服务消费的背景。

广东省体制改革研究会执行会长彭澎对时代周报记者指出，广州作为全国首批建设的国际消费中心城市之一，也是长期以来的服务消费大城市，吃喝玩乐游等服务消费的各个领

域都处于领先地位。

在提振消费成为今年工作重心的背景下，应该发挥龙头作用和挑大梁的担当责任。

值得一提的是，近期国务院办公厅转发商务部《关于支持国际消费中心城市培育建设的若干措施》（下称《若干措施》）也提出，支持上海、北京、广州、天津、重庆加快国际消费中心城市培育建设，并提出八项政策措施，其中就包括“促进服务消费服务扩容”。

## 如何发力？

回顾2024年，广州服务消费提质扩容成绩显著。

具体来看，当地优先培育建设3个中西特色美食集聚区，认定首批15个都会级羊城夜市先行区，住宿餐饮业领跑全国。

新增3家国家一级博物馆、4家国家文化产业示范基地，加快筹备第十五届全国运动会，文化艺术业、体育业营业收入分别增长27.5%和9.1%。

另外，全国首个跨境养老服务标准化试点业已启动，家政“安心服务证”发放突破10万张，银发经济企业超1万家。

着眼2025年，近期广州促进服务消费动作频频。

4月6日，广州发布“广州服务消费23条”，结合广州特色，从挖掘升级消费、创新消费模式、打造特色空间、优化消费环境、强化政策支撑等方向发力，推动餐饮、商务、文广旅、体育、卫健、教育、民政等多个领域的消费

提质扩容。

工信部信息通信经济专家委员会委员盘和林认为，广州服务消费23条重点发力方向包括餐饮业、住宿业、家政服务业、养老托育、文旅体育消费、健康教育消费、居住消费等方面，主要面向的是民生领域需求，具有明确的指向性。

这也说明当前广州拉动消费的思路是刺激并扩大民生领域需求，以打造高质量发展的广州消费市场。

同时，在实现方式上，《若干措施》从优化监管、制定标准和改善环境三方面着手，将政策重点放在提质上，以优化广州消费者的体验为目标，增强广州消费者的消费信心。

4月11日，当地又召开广州促进服务消费高质量发展新闻发布会。

相关部门发言人会上分享促进服务消费的政策创新和工作成效，“银发经济”“世界级旅游目的地”“国际赛事中心”“食在广州”等都成为关键词。

彭澎分析，广州有“食在广州”的美誉，也是饮料、酒水消费大市，是国内重要的旅游目的地、国际会展中心城市，也是人口众多的一线城市。

更重要的是，这里还是中国经济、人口、外贸第一大省的省会，在粤港澳大湾区、广东全省乃至华南地区的辐射力强大。

“这些都是做大做强服务消费的法宝。”彭澎说。

不过彭澎也指出，相比较国内其他国际消费中心城市，广州在打造“网红城市”和“整活”方面有所不足，可能与岭南文化务实低调有关。彭澎建议，接下来，广州要在前期打造“夜间经济”的基础上，重振改革开放之初引领全国服务消费潮流的风范。

在经济、产业与岭南文化和现代化建设的融合中打造更多、更丰富的“服务+”应用场景。

针对市民、省内群众、外地和海外游客，推出民生服务、休闲服务、特色服务和国际化品牌服务等多层次服务消费体系。

“同时把消费场景建设和消费活动组织有效结合起来，把改革消费服务供给侧和高水平推进开放需求侧有效结合起来，把完善消费环境和提高消费产品质量有效结合起来，形成‘广州服务’的金字招牌，让广州持续享誉海内外。”彭澎说。

务实  
低调

# 最高给20万元购房补贴 常州为何如此大手笔？

时代周报记者 曾思怡 发自广州

楼市新政一再出新，但如常州这番力度，还是罕见。

4月初，常州发布一则购房补贴政策，内容为：如果你在常州无房，或者住房面积小于75平方米，就可以申请政府的购房补助。

补助金额为房款总额15%、最高20万元的资助，面积不超过140平方米的新建商品房现房。

当前常州首套、二套商品房首付比例也是15%。

有网友表示：相当于首付款由政府帮你出了，还有文章形容：此举堪称史上最大力度的地方购房补贴。

为什么是常州？此举又将多大程度带动当地楼市？

广东省住房政策研究中心副主任、首席研究员李宇嘉对时代周报记者指出，常州推出此重磅政策，既与当地的楼市下行、库存压力大有关，也是地方“抢人才、刺激楼市、稳经济”全盘考虑的一环。

重磅举措之下，市场有所升温。

据当地媒体消息，从该政策发布到4月6日下午6点，常州天宁区在售楼盘共接待客户1162组，签订认购协议141套，完成签约16套，其中加入购房

资助专项房源库的8个楼盘接待客户858组，签订认购协议130套，完成签约14套。

另一城区有楼盘销售人员称，清明小长假期间，该楼盘的访问量比平时增长了40%左右。

## 政府帮付“首付”

据常州市住房和城乡建设局发布的公告，购房者在购房资助专项房源库内新选购一套建筑面积140平方米及以下新建商品住房现房，并在购房资助资格凭证有效期内完成商品房买卖合同网签备案，可获得购房款的15%但不超过20万元的购房资助。

不过，购房者要满足以下条件才可申请购房资助：在常州无商品住房，或在常州拥有商品住房建筑面积总计不超过75平方米；申请人已婚的，其配偶须作为共同申请人。

根据当地文件，这个政策的目的是，“支持住房困难工薪群体购买自住新建商品住房现房”。

因此，享受此项购房资助的商品住房再次上市交易时，以及已享受购房资助的购房者及其配偶在常州购买其他商品住房时，应全额退还已享受的购房资助资金（不计息）。

参与此次购房资助的房源都展示在常州住房APP和常州住房公积金

金微信公众号“购房资助”专区。截至目前，“房源库”内有79个项目、超1万套房源，已覆盖全市。

常州市住房和城乡建设局党委书记、局长彭峻日前曾向媒体介绍，所有房源均完成竣工验收备案，由房企自愿申报并经属地住建部门核验，确保无查封抵押风险，“质量有保证、交付有保障”。

此外，房源库将随新竣工项目动态更新。

值得一提的是，在新政发布几天后，常州又就大家关注的政策实施细则，专门发布文章进行答疑解惑，部分解答可以说是让跃跃欲试的购房者吃下“定心丸”。

比如，就大家关心的“符合资助条件的房源如何定价”“15%补贴是政府出资还是房地产商降价”，常州回应“房屋买卖是一种市场行为，房价由购房人和开发企业协商后共同决定”。

又如购房资助资金划拨形式上，由当地政府直接拨付至指定的商品房资金监管账户，再由商品房资金监管机构与开发商结算。

时代周报记者梳理发现，当前常州首套、二套住房最低首付比例不低于15%，而本次购房资助也正好是总房款的15%。

也就是说，如果所购新建商品房首付没有超过20万元的话，相当于常州市政府直接帮购房者把首付支付了；如果所购商品房首付超过20万元，则购房者支付超出部分，也显著降低了购房门槛。

## 为什么是常州？

综合来看，去库存形势较严峻，地方财力水平较好，叠加吸纳人才人口的需求，是常州此番楼市新政大力度推行的主要原因。

楼市表现方面。克而瑞数据显示，3月份常州商品住宅成交面积为11万平方米，同比下跌34%，而1—3月份累计销量为29万平方米，同比下跌29%。

与此同时，据CRIC中国房地产决策咨询系统，2025年3月30个重点城市商品住宅消化周期中，消化周期超30个月的几座城市中，就包含常州。

土地市场方面。2024年，常州的土地成交规模跌幅超1/3，2025年尚未有地块成交。

综上，可见常州稳楼市之迫切。

李宇嘉指出，当前，各个城市现在的购房潜力群体，主要就是刚需和改善型需求。刚需主要是新市民、外来人口，但这部分人群对房价的支付能力还比较弱；另外，新房市场主要是改善型需求，对他们而言，一般需

要把手上的房子卖掉，才能购置改善住房。

“常州这样做，一下子就将购房门槛降到地板上了，从而能够将无效的购买力变成有效的购买力。既能够刺激到刚需，还能促进改善，带动一二手房循环，这样还能税收做贡献。”

当然，这种大力度购房补贴，也需要地方财力支撑。

李宇嘉表示，当常规的刺激楼市政策应出尽出以后，如果市场还在继续下行，而且促进止跌回稳成为地方一项重要的任务时，但有支付能力的购买力比较少，各地都在争抢，接下来比拼的就是各地财政在纾困楼市上的投入。

“而常州属于苏南地区，是苏南模式的典型代表，历来都是政府有钱、民间富庶的区域。”李宇嘉说。

具体来看，作为长三角地区重要的中心城市，常州既是全国先进制造业基地，也是区域性科技创新高地。

最近几年，常州凭借新能源产业快速发展，在2023年、2024年连续两年站上我国万亿元GDP城市阵营，且2024年人均GDP突破20万元大关；地方财政方面，2024年，常州全市一般公共预算收入完成697.8亿元，同比增长2.6%，增幅位列苏南第一，税收占比84.1%、位列全省第一。

以走在前列的担当进一步全面深化改革  
扎实推进中国式现代化的广东实践



# “对等关税”后 美国人的生活成本贵了

时代周报记者 马欢

美国总统特朗普打出的“关税子弹”，最终射中的，恐怕是普通美国老百姓。

当地时间4月9日，美国的所谓对等关税政策正式落地生效。

根据特朗普签署的行政令，美国此前已于4月5日开始对所有贸易伙伴加征10%的“最低基准关税”；而对某些贸易伙伴征收更高的“对等关税”，则于4月9日生效。

尽管特朗普发现自己正处于不断升级的全球贸易战中，但他坚称，不会屈服于全球各国施以的压力，也不会理会因混乱和不确定性所导致的市场震荡。

“我们不会考虑那个，”当被问及暂停征收关税的可能性时，特朗普说，“我们只有一次机会，没有其他总统会做我正在做的事情。”

在4月8日的共和党全国竞选委员会晚宴上发表演讲时，特朗普夸赞自己，声称这是“美国历史上最成功的100天”：“我们通过关税赚了一大笔钱，每天20亿美元。”

特朗普宣称大赚特赚，但普通的美国人可不这么认为。

美国前财政部官员加里·赫夫鲍尔指出，“对等关税”将使美国通胀率上升，接下来美国将很难避免经济衰退。马里兰大学国际和安全研究中心研究员克莱·拉姆齐则表示，美国企图用加征关税等做法占据谈判优势地位，将让美国社会多数阶层承受“巨大代价”。

## 疯狂囤货

为了应对“对等关税”后的物价全面上涨，美国多地消费者已开始疯狂囤积物资。

一名美国消费者说：“我今天逛超市，发现好多货架都空了，不知道到底发生什么事。后来才听说也许是因为关税。”

另一名消费者则表示：“我们刚才在来的路上才讨论，应该买一些米，因为米是泰国的，虽然现在还不需要，但还是决定先囤一些。”

最新民调显示，67%的美国成年人，认为平时买的都会变贵。

“从牙膏到肥皂，凡是能找到地方可以储存的东西，都应该趁早买起来，最好是在商店补货前购买。”亿万富翁、知名投资人马克·库班在社交平台向美国民众喊话，他还补充道：“哪怕是美国制造的商品，他们也有可能抬高价格，然后怪罪到关税上来。”

在超市和电子产品零售店内，不少顾客已经听从库班的建议，推着满载物品的购物车穿越停车场。

22岁的美国女孩锡达已经抢先下单了加拿大品牌露露乐蒙(lululemon)的运动服。她透露，这套运动服目前价格为244美元(约合人民币1793元)，未来不知道会涨成什么样。锡达的男友西恩则去超市买了一堆英国的健力士啤酒，装满了家里的冰箱和柜子。

50岁的纽约市民佩格罗听到关税消息后立即采取行动。从4月2日晚上到4月3日早上，花了约3000美元(约合人民币2.2万元)购买电子产品、汽车零件、园艺设备和其他家居用品，包括一台海信的40英寸电视机。

29岁的家庭主妇萨纳夫里亚也去超市，采购了一堆日常用品和食品。她准备将一些食品冷冻，以延长保存时间。

就连美国苹果公司，也开启了“紧急囤货”模式。

据媒体报道，就在特朗普官宣关税政策前，早已收到风声的苹果公司，



在短短的3天内，紧急安排了五架满载iPhone及其他产品的货机，从印度等地飞往美国。

消息人士透露，苹果的美国仓库已储备能满足数月需求的货品，用于暂时缓冲关税风暴。

## 全部都涨价

对普通美国人来说，实施对等关税后，物价将会上涨到何种程度？

一名支持特朗普的美国人在网上求助：“我想买一面美国制造的国旗，但价格在80美元左右，对我来说太贵了，而亚马逊上的国旗不到20美元。也许一些美国国旗制造商可以把价格降下来，并让那些外国国旗制造商滚蛋？”

但另一名美国人告诉他：“别想了，资本主义不会这么运作的。现在的情况是，美国制造的美国国旗售价仍为80美元，而外国制造的国旗涨到了40美元。”

显然，美国制造的商品，并不会因为关税的升高而降价。而别国制造的商品，则将持续涨价。

首先受到冲击的，是日用品和服

装类产品。

据媒体报道，一瓶来自意大利的圣培露矿泉水，现在的价格大约是5美元。待关税落地后，价格恐将涨至6美元。

“谁来支付这笔钱？恐怕还是普通消费者。”上述媒体表示，美国人随手拿起的商品都有可能因关税政策而涨价。

在接受媒体采访时，美国鞋类分销商和零售商协会的卡特·普里斯特表示：“以前一双130美元(约合人民币1102元)的亚洲制造的品牌跑鞋，在4月9日关税政策落地后，即将涨到230美元(1690美元)。”按照马特的描述，仅一双鞋子，涨幅就高达77%。

电视、笔记本电脑、游戏主机、智能手机等电子设备都可能涨价。比如苹果iPhone 16 Pro Max，售价将从1599美元(约合人民币1.17万元)飙升至2300美元(约合人民币1.69万元)，涨幅高达43%。

关税还将推高建材成本，如木材和石膏板。

由于在美国30%~40%的家居用品依赖进口，所以未来房屋修建成

本和装修开支也将大幅增加。以木材为例，美国消费的木材约30%为进口，从加拿大进口占比最多，超80%。

财务咨询公司CoreLogic的一份研究报告显示，在未来12个月内，美国房屋建筑成本可能增加4%~6%。目前，美国新建住宅的平均成本为42.2万美元(约合人民币310万元)。如果加上关税可能带来的材料成本增加，价格将增加1.7万~2.2万美元(约合人民币12万~16万元)，这种增加会给潜在的购房者带来一系列不利影响。

至于汽车，据美国彼得森国际经济研究所预测，关税可能导致美国新车价格平均上涨约1万美元(约合人民币7.35万元)，买不起新车的消费者在高通胀压力下，将被迫延后购车或转向二手车市场。

耶鲁大学预算实验室分析称，美国的关税政策，将导致今年美国整体通胀率上升2.3%，包括食品价格上涨2.8%和汽车价格上涨8.4%。

物价全面上涨后，美国收入最高的10%人群，每年家庭支出将需要额外支付9500美元(约合人民币7万元)，他们由于财务较为宽松，可能受影响较低。但是中产阶层和低收入人群，则有可能需要每年额外支付3800美元(约合人民币2.8万元)，相对于收入而言，他们的家庭损失会更大。

牛津经济研究院的美国学者珀斯也表示，美国低收入人群受到的伤害最大。

但这并不代表高收入人群就可以安然度过。专家警告说，关税政策长期持续的话，必将波动到美国市场的股票、债券和楼市，到那时候，即便是富裕家庭也不能置身事外。

“罗马不是一天建成的，制造业也不是。”埃默里大学经济学教授托马斯表示，“但美国的经济震荡，才刚刚开始。”

# 美国年轻人不愿进厂 关税难让制造业回流

时代周报记者 马欢

美国总统特朗普希望制造业重返美国，可是，美国年轻人愿意吗？

“数以百万计的人类大军拧着小小的螺丝去制造iPhone，这种事情将会在美国发生。它们将实现自动化，伟大的美国人、美国技术工人将会修理它们。”在一场新闻发布会上，美国商务部长霍华德·卢特尼克如此展望未来。

然而，现实恐怕无法如他所说般顺利。

想让制造业回流美国，除了要修建基础设施、打造产业供应链，更要说服数以百万计的美国年轻人进厂打工。

对制造业多年的刻板印象，加之流行文化的影响，当下的美国年轻人多半不愿意进厂打工，这也导致美国制造业长年缺人。

“特朗普在干什么，我们只是想穿耐克，不想造耐克。把那些工作留在亚洲吧，我们可不想去工厂里当牛做马。”面对近期的新闻，一名美国人在脱口秀现场抱怨道。

## 厂里的年轻人去哪里了

乔在马里兰州拥有一家机械制造厂，现在他最苦恼的是，招不到合适的年轻人。

乔本人亲历了美国制造业如何从全盛期走到如今。20世纪70年代，他进入一家工厂当学徒，然后跟着师傅一步一步地学习，成为一名熟练的机械师，最终他选择自己出来当老板。

在乔的工厂里，员工平均年薪为7万~8万美元(约合人民币52万~59万元)，但目前仍然找不到更多年轻人来填补空缺，即便偶尔有人过来应聘，也都是中年以上的人群。

这是美国当下很多工厂的现状。

数据显示，截至2025年年初，美国有20.6%的工厂认为劳动力供应不足限制了生产能力，而在全美范围内，

制造业工作岗位有大约50%的缺口。

乔总是忍不住回忆美国制造业的黄金年代。“那时候的年轻人，争先恐后要进厂，工厂也有很多工作等着他们，但现在的孩子，你去问一下，没几个愿意去工厂的。”乔希望，可以重返美国工业繁盛的时期，让更多的年轻人在18岁时接受培训，从学徒开始，一步一步进阶，直到退休。

为什么美国年轻人不愿意进厂？原因有很多。

美国制造业联盟主席保罗表示，流行文化对美国年轻人的影响太大了，导致很多人对制造业有某些刻板印象。

部分美国年轻人一提到制造业，就以为是在老旧的厂里干活。“他们想象中的制造业场景，是在又脏又暗的环境中做电焊工，但今天制造业工作大体看来是高科技的。”主要为美国中小厂家提供技工培训服务的埃里克表示。

保罗认为，想要吸引年轻人进厂，美国制造业必须提升形象，并且让年轻人接受工厂所需要的高技能教育。

还有部分美国年轻人，将制造业与亚洲的廉价劳动力工厂联系在一起。他们认为，这样的工作又苦又累，与其没日没夜加班，还不如去服务业打工。

愿意去工厂打工的美国年轻人越来越少，学历高的想着去硅谷，学历低的宁愿从事服务业——比如在饭馆当服务员等。

“我在美国刚刚建厂时，印象比较深的是，愿意在工厂工作的美国人，或者说投身制造业的美国人都是老年人，基本没有处于青壮年的年轻人。”就连曾经在美国投资建厂的福耀集团董事长曹德旺，也如此感叹道。

曹德旺说，美国从20世纪70年代开始了“去工业化”进程，到80年代进入高峰，人们一股脑地去做虚拟经济，年轻人去华尔街，去硅谷，导致工业企业里每个档次的管理干部都是

缺乏的。哪怕是他的福耀玻璃，在美国的工厂也缺几百号工人。

不仅福耀玻璃，还有台积电、英特尔、福特、本田、丰田、大众，这些各领域的标杆制造业企业，都在抱怨美国的工厂招不够工人。极端情况下，一些美国的工厂甚至雇佣了童工。

2024年1月，美国劳工统计局报告称，全国制造业职缺有62.2万个，整体劳动参与率从20世纪90年代的67%降到2023年的63%以下。预期到2033年，美国制造业将开设380万个新职位，但可能只有一半得到填补。

## 最年轻工厂成全球最差

即便能进工厂，当下的美国工人，也未必能满足全球制造业的需要。

时间回到2019年10月，在特朗普第一个任期，为了规避关税问题，法国时尚巨头路威酩轩(LVMH)集团位于得州约翰逊县的工厂正式投入生产。彼时，特朗普还特别到场，与LVMH集团董事长伯纳德·阿尔诺共同剪彩。

这座建于得州的工厂，曾号称LV在全球“最年轻工厂”，占地约9200平方米，光是启动投资就达到了5000万美元。

阿尔诺承诺，这座工厂将为当地带来1000个就业机会，“为美国经济增长和制造业注入更多动力”。

至于聘请的员工，据当时的媒体报道，区别于其他工厂的资深工匠，LV的美国工厂倾向于在当地招聘和培训员工，最低时薪达到了13美元(得州当地最低时薪为7.5美元)。

5年多过去了，LV的“最年轻工厂”怎么样了？

有媒体在4月9日的报道指出，这座工厂成LV全球表现最差的工厂，遥遥落后于其他工厂。

据离职的前员工们爆料，这座工厂自从高调开业后，一直面临生产的问题。

首要问题就是缺乏熟练的皮革工人。大部分的工人并不是经验丰富

的工匠，而是匆匆接受了2~5周的培训后，就上阵了。

“他们花了好几年时间，才有能力制作LV Neverfull手袋的简单口袋。”一名前员工爆料，这座工厂仅能生产LV最简单的产品，稍微复杂的袋子，要去其他工厂生产。

还有员工透露，在整个行业，皮革制品的平均废品率为20%，但在这座LV的美国工厂，由于出现大量切割和组装错误，废品率高达40%。

不仅如此，一名员工还透露，这座工厂有很多偷工减料的问题，他本人在制作手袋时就会偷工减料，例如使用热针“熔合”来掩盖瑕疵，他还发现同事用“熔化材料”的方式，遮盖针孔等缝线缺陷。

即便如此，该工厂里的美国工人们依然认为LV要求过高，不少人已经选择跳槽或离职，这也让这座工厂更难招人。

截至2025年2月，这座工厂的美国员工总数略低于300人，与LV5年内招满500人的计划有明显差距，与阿尔诺承诺的提供1000个职位，更是相去甚远。

事已至此，LV的工业总监卢多维奇·波查德也只能对媒体表示：“产量增长比我们想象中的要困难，这是事实。”

对于制造业回流，美国消费品公司Viahart的首席执行官莫尔森·哈特是不乐观的。他撰文指出，大多数美国人追求的是低犯罪率、优质教育和低廉医疗。很多人嘴上说着需要制造业，但往往从未亲身参与过生产。

莫尔森讲述了自己的亲身经历：他曾在亚洲的一个工厂中体验工作，内容是用手指组装小零件，仅仅4小时后便放弃了——而这样的工作强度，不过是制造业的日常。当时他的速度仅有旁边工人的四分之一。

“只有真的亲自尝试过后才能明白制造业的艰辛，可惜美国人更习惯坐在办公室里搞资本运作。”莫尔森表示。

40

%

<

# 投资千万 在日本买寺庙的中国人后悔了

新周刊 尤蕾

眼下,国内的社交平台上充斥着日本寺庙买卖的广告,有些宣称几百万元人民币能买一座历史悠久的名寺,还有些使出了买寺庙便于移民的噱头。

从2023年起,日本媒体频繁报道中国资本收购寺庙的现象:带基地的寺庙标价数亿日元,宗教法人执照被明码标价,有人扬言要将寺庙改造成“民宿”。然而,当年出现了这样的案例:京都某寺庙交易因资格未转让引发700万日元纠纷,最终买家血本无归。

对关注海外投资的新中产而言,日本寺庙买卖的水,也许比他们去过的任何一片海更深。

## 数千座寺庙待价而沽

在东京新宿区的繁华街角,一座始建于江户时代的古寺悄然易主。买方是一家注册地在香港的投资公司,交易金额高达2.3亿日元。

这并非孤例。

据媒体报道,2024年上半年日本全国共有147座寺庙完成所有权变更,其中约35%的买家来自中国大陆及港澳台地区。

山本隆雄,一位大阪的宗教法人中介告诉记者:“寺庙神社出售有两种情况:一是住持因为负债或财务困境出售;二是后继无人。后者的情况越来越多,因此买卖也越来越频繁。”

随着少子化与老龄化加剧,日本18万家宗教法人中超过4000家处于“休眠状态”,7000家因无人继承面临出售。

这些承载着历史记忆的建筑,在地方政府眼中逐渐沦为“负资产”——据日本文化厅统计,仅2023年就有237座寺庙因无力维护被列为“濒危文化遗产”。

郊区人口流失更让香火钱锐减。例如,三峡川地区仅500名居民,却拥有三座寺庙、一座神社和一座教堂,竞争激烈到住持不得不靠借贷维持。这种困境催生了灰色市场:寺庙被拆毁改建停车场、墓地迁移开发房地产的案例频发,甚至有寺庙因负债数千万日元被迫拍卖。

在日本,成为寺庙的管理者或宗教法人,并不像成为普通房产的所有者或民宿老板那么简单。

日本《宗教法人法》规定,宗教法人在设立、合并、变更、自行解散时,都必须将规定的文件、手续提交所辖区申请认证,依照第12条规定制定该法人的章程,包括主要目的、名称、事务所所在地等13项内容,并经由公告之后,向主管官署(文部省大臣或知事)申请认证。



主管部门在接受认证申请之后,就以下事项决定是否给予认证:该团体是不是一个宗教团体、其章程是否符合《宗教法人法》及其他相关法律、其章程的订立和公告方法是否符合本法的相关规定。

同时,根据《宗教法人法》,宗教活动收入免税,固定资产税减免,持有10年以上的资产转让收益亦无须缴税。某税务专家测算,通过宗教法人架构运营,综合税负可比普通企业低42%。

饥饿的投资者们嗅到了商机。

2024年6月,有媒体报道,买卖中介收到大量来自房地产商、富裕阶层等有节税需求人群的咨询,中国富裕阶层成为收购宗教法人的新势力。

## 买家的如意算盘,说崩就崩

山本接受的咨询有约30%来自中国人,他们的诉求主要是商业投资,正如媒体采访的化名王秀英的40岁中国女富豪所言:“我们更希望购买那些有历史、有文化背景的寺庙,因为这商业上更有吸引力。”

王秀英告诉记者,她已经通过房产中介考察了日本各地的10多家寺庙,价格从1000万日元到3亿日元不等。“我特别中意那些带有墓地的寺庙,尤其是那些建成不到10年的新墓地。因为使用超过30年的墓地法事较少,利润不高;相反,新墓地的法事频繁,因此收益更多。”

日本已进入“多死社会”,每年约150万人的死亡催生了稳定的葬礼和法事需求。据统计,日本殡葬市场规模超2万亿日元,寺庙通过法事、墓地租赁和骨灰存放持续获利。

中国投资者瞄准带基地的新建寺庙,因其法事需求高且维护成本低。例如,雇用派遣住持月薪20万日元,单场法事收费3万~4万日元,利润率远超普通房地产。

中国年轻人中流行的“寺泊”(寺庙住宿)也被资本嗅到商机。有投资者

计划将寺庙改造成高端民宿,结合茶道、坐禅体验吸引游客。这种“信仰体验经济”看似浪漫,实则是将宗教空间异化为消费景观。

深层的吸引力在于宗教法人的免税特权:布施收入免税、土地免征固定资产税,甚至转售资产可避税。更关键的是,宗教法人代表在申请日本永居或归化时,比普通企业主更具优势,这成为许多中国家庭为子女规划身份的“捷径”。

通过经营管理签证移民日本需持续经营公司并纳税,但宗教法人代表可绕过繁琐审查。日本移民律师透露,宗教法人申请归化的成功率更高,因其被视为“社会贡献者”。甚至有中介宣称:“买寺庙等于买身份。”

然而,对普通投资者来说,这条路行不通。

伊森,一位从事旅游和民宿经营的小红书博主表示,日本的经营管理签证旨在鼓励外籍人士通过合法投资和经营,促进日本经济发展。但宗教法人本质上并非“营利性组织”,其资金来源多为捐赠,不符合签证要求的商业盈利条件。

另一方面,购买寺庙的成本动辄数千日元,且需额外支付维护费用(如修缮、运营)。警方和税务部门会特别关注宗教法人是否存在虚假活动或非法交易。一旦被发现有不符合法律要求,不仅可能面临巨额罚款,签证也会被吊销。

有报道称,日本文化厅已将“非宗教目的买卖”定性为“逃法行为”,日本税务部门也加强了对于寺庙的审查。

宗教活动收入免税,但非宗教业务(如民宿、停车场)需正常纳税,若发现个人收入与法人财务混同,将面临重罚。涉及文化遗产的寺庙需国家审批,外国人购买可能被叫停。而且,“不熟悉日本宗教文化的外国经营者,往往难以融入社区,甚至可能被当地居民排斥”。

## 投资骗局、智商税、没有价值

多年前,邓肯移民日本,在关西开设了从事短租民宿和长租公寓买卖、建筑及管理公司。在他看来,针对华人的日本寺庙买卖生意可以用四个字概括——投资骗局。

“寺庙和宗教法人,”邓肯说,“是给大手企业避税用的。我说的大手企业,是像三菱、三井、住友、丸红这种巨无霸企业集团、财团。靠买寺庙、做宗教法人取得经营管理签证是妥妥的智商税,无一例外。”

邓肯对《新周刊》说,日本的寺庙土地属性一般情况下“很难或不能搞住宿业”,且“正经的寺庙土地一般被日本人视为风水好的位置,单价会比同区位高,面积一般还极大”,在他看来“投资价值或者说性价比极低”。

“对于中国投资客,日本寺庙唯一有用的就是土地。”邓肯补充道,“如果他就想住在墓地边上,就看上寺庙的风水,是可以的,盖个自己的别墅。”

入行多年,邓肯认为日本不动产行业的上下游都有无限商机,“每个环节都赚钱,正常的不动产公司常规业务都忙不过来,不会有时间和精力搞这种很边缘的业务”。长期来看,在行业深耕的人基本都能赚钱,而跟风的都会赔钱。

邓肯遇到的中国客户各种各样,“手头几十万元(人民币)到几十亿元的都在买”。

他们的关注点“五花八门”,基本覆盖全部房产类型,“最主流的是一户建做短租、酒店做短租、整栋公寓做长租、单户塔楼炒短线、整栋公寓改酒店,停车场、码头、林地、农地、光伏和风能发电等也都有很多人做”。

那么,在日本投资了不动产,会便于移民或拿永居吗?邓肯的回答是“没有直接关系”,“但是可以通过投资不动产拿经营管理签证,间接实现移民目的”。

邓肯同时强调,这种方式只适合两类人:“一是有丰富经营管理经验和经验的职业经理人,确实能在日本开展并落实自己的经营项目;二是有钱人,至少投入600万~1000万元人民币,请人代运营。”

在各种投资标的里,用邓肯的话讲,唯有寺庙之于普通投资者“100%都是坑”,“搞这些的都不是正经人,和忽悠人去缅甸的没啥区别”。没有大财团背书就想做宗教法人,后果只会是失败和“赔死”,然后被迫“击鼓传花,害下一个接盘侠”。

据邓肯了解,目前买日本寺庙被骗的中国人还不多,“但傻子总比骗子多,骗一个别说3年了,够(骗子)吃5~10年”。

(应受访者要求,伊森、邓肯为化名。)

2.3

亿日元



这里有  
WHAT YOU CAN GET



新周刊全平台  
内容首发

积极理性的  
话题与讨论

新周刊 新周刊APP



10年《新周刊》  
免费阅读

音视频栏目  
一网打尽



扫码下载新周刊APP





BANK&amp;INSURANCE 银保 INTERNET FINANCE 新金融 FINANCIAL INSTITUTION 机构 HEALTH 大健康 LISTED COMPANY 上市公司

THE TIME WEEKLY  
时代周报TIME FORTUNE  
财经  
微观视角 解读资本趋势

13 | 老铺黄金 10个月涨10倍

## 晨鸣纸业陷债务漩涡

时代周报记者 黄嘉祥 发自深圳

国内造纸龙头企业晨鸣纸业(000488.SZ;01812.HK)深陷巨亏漩涡,一纸“非标”审计报告揭开其债务状况。

近日,晨鸣纸业发布2024年年报,公司实现营业收入为227.29亿元,同比下降14.58%;归属于上市公司股东的净亏损为74.11亿元,2023年同期净亏损12.81亿元。

由于停机检修已满3个月,晨鸣纸业未能大面积复工复产,公司A股、B股于今年2月被深交所实施其他风险警示;同月被调出港股通标的证券名单。

更麻烦的还有债务问题。2024年以来,晨鸣纸业面临阶段性流动资金紧张局面,致使公司及个别子公司出现债务逾期情况。部分债权人已就相关债务向法院提起诉讼并申请财产保全,即便公司作为南粤银行第二大股东,也被该银行起诉。

年报显示,截至2024年年末,晨鸣纸业总负债约为506.74亿元,流动负债合计438.42亿元,而公司不受限制的货币资金仅不到2亿元。

晨鸣纸业从山东一家县办小厂起步,一路扩张成为国内造纸行业龙头,曾被市场誉为“纸茅”,还跨界金融、地产等领域,如今深陷债务危机,跨界金融后遗症也持续显现,其自救之路困难重重。

晨鸣纸业董事长胡长青在年报中称,为扭转局面,公司全力以赴推动企业复工复产,加快银团新增授信落地、盘活处置现有资产、对接引入战略投资。

对于复工复产、债务化解、处置非主业资产、高管薪酬等问题,时代周报记者近日致函晨鸣纸业,截至发稿未获回复。

## 两年亏掉86亿元

短短两年间,晨鸣纸业亏掉了86亿元。

晨鸣纸业上市20余年,曾长期保持盈利,业绩拐点发生在2022年,受制于市场需求疲软及生产成本高企等因素,公司盈利空间受到严重挤压,归母净利润下滑84.81%至3.17亿元。2023年和2024年,公司分别亏损12.81亿元、74.11亿元。仅2024年第四季度就亏损了67亿元。

造纸行业是一个典型的周期性行业。民生证券研报数据显示,造纸业在2021—2023年经历产能大幅扩张期。

大规模扩张下,造纸行业出现供应过剩,纸品价格承压下行。晨鸣纸业的主营业务持续出现下滑,2024年,公司机制纸业务实现营收201.8亿元,同比下降15.54%,毛利率仅为1.53%,同比下降6.23%。其中,白卡纸实现营收45.53亿元,同比下降16.88%,毛利率为-12.91%。

为减少亏损,去年11月份以来,晨鸣纸业对部分生产基地进行限产、停产,占总产能的71.7%。中金公司认为,此次是过去多轮周期底部中最大规模的停产事件。

停产之后,晨鸣纸业对机器设备进行检修维护,这也导致产能发挥不理想,产销量同比下滑,公司对部分资产计提了减值准备。截至2024年年末,公司已计提的固定资产减值准备为1.93亿元。

在造纸行业的周期性波动中,各造纸企业的发展状况呈现分化态势,多数上市造纸企业仍实现了盈利。2024年,民丰特纸净利润同比增长54%;太阳纸业营收和净利润实现小幅增长,净利润达31.26亿元;阳光纸业股东应占利润2.8亿元,同比下降28.8%。



一位造纸行业人士对时代周报记者表示,各家造纸厂主营业务、细分领域不相同,如特种纸市场盈利较好,但白卡纸亏损严重,而有的企业出现持续亏损,更与其长期以来内部管理、多元化发展、运营成本等因素有关。

如今,晨鸣纸业尚未实现全面复工复产。截至2024年年报披露日,晨鸣纸业黄冈晨鸣、江西晨鸣和寿光晨鸣部分生产线已陆续复工复产。

胡长青说,公司制定恢复生产计划方案,加强与供应商的沟通对接,争取以最短时间实现复工复产。

从造纸行业发展趋势来看,晨鸣纸业主业仍面临较大挑战。

卓创资讯分析师孔祥芬对时代周报记者表示,随着产能持续释放,供需不匹配仍会制约市场发展,造纸企业仍面临较大挑战。从白卡纸来看,各大造纸厂前几年加码布局相关产线,如果没有明确退出,产能持续释放的话,预计供应过剩的问题在未来几年都不会有明显好转。

## 跨界金融后遗症显现

晨鸣纸业巨额亏损的一个重要原因在于金融业务,2024年公司对部分经营不善的融资租赁客户提高了坏账准备计提比例。

晨鸣纸业从2013年正式跨界金融,同年11月筹建财务公司获原银监会批准,并于2014年开业运营。同样是在2014年,山东晨鸣融资租赁有限公司(下称“晨鸣租赁”)成立,晨鸣纸业成为造纸行业内第一家拥有财务公司和融资租赁公司的产融结合企业。

晨鸣纸业原董事长陈洪国自2001年开始担任晨鸣纸业董事长,直至2024年11月才辞职,掌舵公司23年,带领公司开启多元化,涉足金融、地产等领域。

晨鸣纸业在2014年年报中称,财务公司与融资租赁公司的开业,使公司获得了一条全新的多元化发展之路。

在多元化发展下,晨鸣纸业一度斥重金发展融资租赁业务。2014年,晨鸣租赁注册资本从3亿元逐步增资至27亿元;2015年1月又增资至40.72亿元;2015年3月,晨鸣纸业公告称,拟用自有资金进行分期增资50亿元;2016年,晨鸣纸业公告称,拟使用募集资金33亿元增资。

2014年,晨鸣租赁还参股上海利得财富管理有限公司,开展互联网金融业务。之后,晨鸣租赁相继在

青岛、北京、上海等地投资设立融资租赁公司。

随后的数年间,融资租赁业务异军突起,迅速跻身晨鸣纸业的重要利润支柱。根据财报数据及券商估算,2014—2017年,晨鸣租赁实现净利润分别约为8408.34万元、6.19亿元、9.19亿元、8.76亿元,毛利率一度高达88%。其中在2015年和2016年,占晨鸣纸业净利润约一半。

直至2018年,晨鸣纸业金融业务开始“踩刹车”,晨鸣租赁改变总体经营策略,持续压缩融资租赁业务规模;2019年租赁业务规模持续压缩,全年实现净回收59亿元,融资租赁规模降136亿元。

晨鸣纸业跨界融资租赁业务的风险逐渐暴露,并拖累业绩。2019—2024年,晨鸣纸业融资租赁款坏账损失分别为5.24亿元、6.5亿元、2.39亿元、1.02亿元、1.76亿元、14.68亿元。

截至2024年年末,晨鸣租赁投放余额降至44.67亿元,其中,逾期金额14.32亿元(本金12.19亿元),已计提拨备6.68亿元,拨备覆盖率46.65%,且已通过诉讼查封部分资产。

晨鸣纸业还曾跨界保理、期货等,2017年成立了山东晨鸣商业保理有限公司、广州晨鸣商业保理有限公司。保理业务风险也逐渐显现,年报显示,截至2024年期末,晨鸣纸业应收保理款计提坏账准备金额为9.13亿元。

截至2024年12月31日,晨鸣纸业应收融资租赁款、应收保理款和应收债权转让款账面余额合计88.99亿元,计提减值准备46亿元,账面价值42.98亿元。这也是财报的关键审计事项。

晨鸣纸业还跨界房地产领域,2024年对部分投资性房地产计提减值准备1.02亿元。

2024年,晨鸣纸业加大非主业资产的处置力度,继续压缩融资租赁业务规模,并注销了广州晨鸣保理有限公司;今年2月,晨鸣财务公司获批解散。

至于晨鸣纸业后续如何处置金融、地产等领域资产,仍待观察。

## 438亿元短期债务承压

晨鸣纸业还面临着严峻的债务问题。

2024年,受部分金融机构压缩贷款规模影响,晨鸣纸业阶段性面临流动资金紧张局面,致使公司及个别子公司出现债务逾期情况。

年报显示,截至2024年年末,晨

鸣纸业总负债约506.74亿元,资产负债率升至79.79%,流动比率为0.36。公司流动负债合计438.42亿元,其中短期借款为267.8亿元,一年内到期的非流动负债15.78亿元;公司货币资金为59.1亿元,其中57.28亿元受限。2024年,公司财务费用高达19.68亿元。

另外,截至2025年3月31日,晨鸣纸业及子公司累计新增债务逾期16.56亿元,占最近一期经审计归母净资产的18.09%。

债务压顶下,晨鸣纸业诉讼缠身。时代周报记者了解到,部分债权人已就相关债务向法院提起诉讼并申请财产保全,法院已裁定冻结晨鸣纸业及子公司部分银行账户及资产。

2024年年报显示,晨鸣纸业未决诉讼仲裁涉及的标的额合计24.92亿元。即便晨鸣纸业作为南粤银行第二大股东,因未能及时偿还借款也被南粤银行起诉,涉及金额为4.2亿元,案件处于一审审理中。

2月28日,晨鸣纸业公告称,自2025年1月23日至2025年2月27日,公司及控股子公司因债务逾期、合同履行纠纷等原因,累计新增发生诉讼案件共计63件,涉案金额合计为人民币20.17亿元,占公司最近一期经审计净资产的12.09%。其中,金融机构因融资合同纠纷起诉晨鸣纸业的案件数量达14件,涉案金额约为18.16亿元。

晨鸣纸业表示,金融机构已成立省级债权人委员会,约定维持存量授信稳定,对到期业务应续尽续,不抽贷、不压贷,并给予展期、降息、延长结息周期等支持,减轻了公司经营负担。公司正努力筹措流动资金,加大非主业资产的处置力度,提高资产处置效率;加大欠款追缴力度,努力增加企业流动性。

## 告别“家族式管理”

即便上市公司巨额亏损、债务压顶,但晨鸣纸业高管们依旧拿着较高的薪酬。

2024年年报显示,晨鸣纸业报告期内董事、监事和高级管理人员从公司获得的税前报酬总额达1622.15万元,年薪超150万元的有4人,原董事长陈洪国年薪207.47万元,现任董事长胡长青年薪174万元,副董事长李兴春年薪201万元,总经理李伟先年薪167.06万元。

实际上,晨鸣纸业高管薪酬一直保持较高水平,2024年已有所下降。

Wind数据显示,2021—2023年,陈洪国年薪分别为499万元、359.99万元、317.42万元;李兴春年薪分别为480万元、480万元、420万元;胡长青年薪分别为350万元、224.65万元、201.25万元。

晨鸣纸业的股权结构较分散,其控股股东为晨鸣控股,直接及间接合计持有公司27.87%的股权,公司实际控制人由山东寿光市国有资产监督管理局(下称“寿光国资”)。

2015年,晨鸣控股公告将减少公司现有注册资本,减资完成后,寿光国资通过金鑫投资持有晨鸣控股45.21%股权,寿光锐丰投资持有36.14%股权,寿光恒联投资持有18.65%股权(后两者为晨鸣纸业管理层和员工持股投资成立公司)。其中,陈洪国及其配偶李雪芹持有寿光恒联投资76.79%股权。

“至此,上市公司股权结构将发生重大变化,管理层实际控制上市公司。”国信证券当时在研报中指出。

晨鸣控股这样的股权结构一直保持到现在。而近6年来,陈洪国个人还是晨鸣纸业前十大股东。

在这样的股权结构下,作为一家地方国有控股企业,晨鸣纸业长期存在“家族式管理”的痕迹,也备受市场关注。

晨鸣纸业的前身是原寿光县政府造纸厂,一度发展亏损,1987年,原寿光县头台镇副镇长陈永兴成为寿光造纸厂厂长,带领公司扭亏为盈;1993年企业改制后,他出任晨鸣纸业董事长兼党委书记,带领公司2000年于A股上市,其于2001年卸任,其子陈洪国出任晨鸣纸业董事长。陈洪国担任晨鸣纸业董事长期间一度兼任公司总经理,2023年辞去总经理一职,逐步“放权”。

2024年11月,在晨鸣纸业陷入债务危机、巨亏之后,陈洪国辞去董事长职务;同日,其妻子李雪芹因到龄退休,申请辞去副总经理职务,两人辞职后,将不在公司任职。目前,李雪芹的弟弟李峰仍在晨鸣纸业担任董事兼副总经理。

2024年第四季度,陈洪国也减持600万晨鸣纸业股票。截至2024年年末,他持有公司1908万股,持股比例为0.65%。

审计机构在出具非标准意见的内部控制审计报告中指出,晨鸣纸业存在内部控制重大缺陷,管理层对风险评估或风险意识不足,在公司出现风险时缺乏有效、稳健的应对措施,导致公司面临较大的经营风险和财务风险。

陈洪国辞职后,晨鸣控股及晨鸣纸业均换帅。曾在晨鸣纸业任高管,后创立阳光纸业的王东兴回归,2024年11月出任晨鸣控股董事长;晨鸣纸业副董事长胡长青升任董事长。

胡长青上任董事长不久,提出“新晨鸣、新出发”理念,这不仅是一次企业管理变革的宣言,更是一种理念的重构、一种文化的重建、一种格局的再造。

“全力以赴对接引入战略投资,主动对接有实力的企业进行合作,多渠道筹措恢复生产所需运营资金,助力公司尽快实现正常生产经营。”胡长青在年报中说。

只不过,审计机构指出,晨鸣纸业持续经营能力存在不确定性;化解债务和复工复产的进度存在重大不确定性,管理层未能充分披露消除上述持续经营能力重大不确定性的切实措施,对于管理层基于未来正常经营判断所确认的2024年年末递延所得税资产累计余额17.91亿元,无法获取充分的审计证据用以判断是否具备企业会计准则所规定的确认条件。■

# 河北千亿城商行换帅 58岁吕文联晋升邢台银行“一把手”

时代周报记者 刘子琪 发自北京

河北千亿城商行正式换帅。

4月8日晚，河北金融监管局公布批复显示，核准吕文联邢台银行董事长的任职资格。

邢台银行前任董事长为张克星，有30多年的金融从业经验，今年已满60周岁。他曾任张家口市商业银行监事长、邢台银行行长、河北银行副行长、邯郸银行行长等职。2016年，张克星出任邢台银行党委书记、董事长，至今已近9年。

今年2月17日，吕文联曾以邢台银行党委书记身份前往邢台市经济开发区调研。更早前1月9—17日，据邢台机关党建订阅号，邢台银行开展授信业务贷前调查与贷后管理及信贷业务法律法规审查与风险控制案例培训，吕文联也是以党委书记的身份进行开班讲话。

吕文联升任董事长后，邢台银行行长一职暂时空缺。

## 新董事长曾任第一大股东总经理

吕文联出生于1967年9月，现年58岁，研究生学历，经济师。早年在邢台建行桥东办事处工作，之后进入邢台新华路城市信用社、邢台市城市信用联社、邢台市北围城市信用社、邢台市城市信用社。在邢台市城市信用社改制为邢台市商业银行、邢台银行后，继续担任董事会秘书、副行长等职务。

2018年8月，吕文联调任邢台银行第一大股东河北顺德投资集团，出任总经理；2023年5月，回归邢台银行任党委副书记，后续出任该行行长。2024年1月，吕文联邢台银行副董事长的任职资格获批，如今正式担任董事长一职。

今年2月28日，邢台市召开特色产业集团发展一季度调度会，重点对《邢台市特色产业集团高质量发展2025年工作要点》进行解读。吕文联以邢台银行党委书记身份参会并表示，作为邢台“土生土长”的地方银行，全力服务地方经济发展、做大做强特色产业集团，我们责无旁贷。

吕文联称，将一方面组织辖内支行行长对全市1318家特色产业集团规上企业进行实地走访，面对面帮助企业协调解决实际困难；另一方面优化完善县域特色产业专属信贷产品“普惠贷”产品，持续拓展信贷服务半径，满足不同产业差异化的金融需求，为县域特色产业集团发展注入源源不断的金融“活水”。

时代周报记者注意到，在吕文联任职邢台银行行长期间，经常外出与其他公司进行业务交流。去年9月，陕海投公司党委书记、董事长王东红带队前往邢台，与吕文联及其团队人员，就邢台银行赋能陕海投公司法国家乐福业务进行了座谈交流。

吕文联表示，邢台银行一直坚定不移，走高质量发展之路，打造最具特色和成长性的地方银行，为本地企业提供专业的本土化服务。

去年7月，吕文联与河北邢襄粮油集团有限公司党委书记、董事长翟义琢进行座谈交流。吕文联为该公司目前的资金需求介绍了多种融资方案，并从专业角度提供了金融及资金风险管控方面的指导性意见。吕文联表示，邢台银行将全力支持粮油集团发展，积极与粮油集团合作，提供更优质的金融服务，助力粮油集团实现高质量发展。

值得一提的是，在吕文联董事长任职资格公告被核准的当天，邢台银行副行长段伟申的任职资格也获核准。除段伟申外，该行还有3位副行长，分别是王木欣、王耀发、潘荣位。

## 去年实现营收、净利双增

目前，邢台银行尚未公开发布2024年年报。不过，据邢台银行向时代周报记者提供的数据来看，该行2024年的经营业绩表现尚可。

2024年，邢台银行营业收入53.18



亿元，同比增长87%；净利润6.08亿元，同比增长25.88%。截至2024年年末，邢台银行资产总额1731.77亿元，较年初增加209.13亿元。

对于净利润增速慢于营收增速的主要原因，邢台银行向时代周报记者表示，该行按照国家宏观经济政策要求，逐步降低了对实体经济尤其是中小企业的融资成本，同时，加大拨备计提力度，进一步夯实风险防范

基础。2024年，该行不良资产率进一步压降，不良资产率为1.48%，较上年年末下降0.06个百分点，资产质量优化明显，实现3年连降。

另据邢台银行4月7日公布的2025年同业存单发行计划，截至去年年末，该行不良贷款率1.97%，较2023年年末下降0.3个百分点；拨备覆盖率204.22%，较2023年末增加52.65

个百分点。资本充足率14.01%，一级资本充足率10.22%，核心一级资本充足率8.65%，净息差1.63%。

另外，邢台银行第一大股东还存在股权出质情况。截至2023年年末，该行出质股权有1.66亿股，占总股本的6.83%。其中，第一大股东河北顺德投资集团出质股权1.35亿股，占该股东所持股份的30.01%，占全行股份总额的5.56%。

6.83%



## 年内超10家银行高管变阵 六大国有行董事长已配齐

时代财经 张昕迎

2025年以来，银行业人事变动频繁，多家银行高管团队“变阵”。

4月8日晚间，宜宾银行(02596.HK)公告称，该行执行董事、行长杨兴旺因个人身体原因辞任。据该行相关公告，杨兴旺自2021年12月起担任该行行长，现年50岁。值得关注的是，宜宾银行今年1月13日刚刚在港上市，行长此番辞任，距该行在港上市尚不足3个月。

据时代财经不完全统计，截至4月9日，今年以来已有超10家银行相继宣布高管辞职或聘任的消息，涉及董事长、行长、副行长等核心职位。其中，既包括邮储银行(601658.SH)、中信银行(601998.SH)、浙商银行(601916.SH)、华夏银行(600015.SH)等国有、股份制银行，也包括杭州银行(600926.SH)、北京银行(601169.SH)、兰州银行(001227.SZ)、厦门银行(601187.SH)等城商行。

今年以来，多家股份行的人事调整尤为引人注目。股份行方面，浙商银行、中信银行分别在年内迎来新行长；华夏银行、广发银行的董事长则分别因个人原因、工作变动相继辞任；平安银行(000001.SZ)亦在3月聘任一名副行长。

国有大行方面，在董事长职位空缺近3年后，郑国雨于今年2月正式担任邮储银行董事长，六大国有行的董事长至此全部就位。这些高管辞任的原因多为工作调整、到龄退休等。在分析人士看来，随着市场竞争加剧和金融科技的快速发展，银行的业务环境已发生重大变化。人事变动并非简单的人员更替，更反映了各家银行为应对挑战，所进行的战略调整和治理优化。

## 多家银行换行长

上市银行高管人事变动仍在持续。4月3日，杭州银行(600926.SH)公告称，虞利明因个人原因辞去该行副董事长、行长等职务，由董事长宋剑斌代为履行行长职责。

虞利明于2022年12月获聘杭州银行行长，任职刚满2年便宣布辞职。杭州银行在公告中还称，目前公司各项经营活动开展正常，经营质效良好，该事项不会对公司日常经营管理工作产生重大影响。

虞利明出生于1966年10月，加入杭州银行前，其曾任交通银行杭州分行党委委员、副行长，杭州市投资控股有限公司副董事长、总经理，杭州市投资控股有限公司党委书记、董事长、总经理，杭州工商信托党委书记、董事长(兼)，杭州市金融投资集团有限公司党委副书记、副董事长、总经理。

同样因个人原因，今年以来华夏银行多名高管辞去相关职务。4月4日，华夏银行公告称，独立董事宫志强因个人原因辞职；1月24日，该行原董事长李民吉因个人原因辞职。李民吉自2017年4月起担任该行董事长一职，至其离任时已在该岗位工作近8年时间。

有人辞任，就有人“接棒”。在李民吉辞职不久后，华夏银行迎来新帅。3月1日，该行公告称，杨书剑任华夏银行党委书记；就在此前2月底，杨书剑因工作调动，刚刚辞任北京银行行长一职。

除了华夏银行，近日还有另一家股份行由内部擢升一位新行长。浙商银行4月3日公告，根据中共浙江省委决定，陈海强任浙商银行党委副书记，并提名其为浙商银行行长。陈海强为浙商银行副行长，他的升任也结束了浙商银行近8个月的行长职位空缺。早在此前的2024年8月，该行原行长张荣森因个人原因突然辞职。

## “高管轮动”成常态

在银行高管的流动中，同一体系内、不同机构间的“双向交棒”渐成常态。例如今年以来，中信系金融机构集中出现一轮高管调整，银行与非银金融机构间的高管进行轮动。

2月21日，中信银行公告称，该行董事会同意聘任芦苇为行长。简历显示，芦苇生于1971年10月，此前为中信信托董事长。芦苇是一名“中信老将”，曾在中信银行深耕25年，曾任该行深圳分行行长、董事会秘书等职。不久之后的3月10日，中信银行再度发布公告，该行副行长吕天贵因工作调整辞职。据媒体报道，吕天贵将出任中信信托董事长。

平安系也有相似情况。3月21日，平安银行(000001.SZ)公告称，同意聘任方蔚豪为平安银行副行长。在履新平安银行之前，方蔚豪为平安信托董事长。

另一方面，上市银行高管正在年轻化。3月19日，中信银行副行长谷凌云的任职资格获监管核准。简历显示，谷凌云生于1978年2月，现年刚满47岁，为国有大行、股份制银行中最年轻的副行长之一。从过往经历来看，谷凌云从1999年8月起即加入中信银行。在担任该行副行长之前，其任信理理财董事长。

兰州银行3月5日公告称，该行同意聘任刘敏为行长。简历显示，刘敏生于1979年，其于2024年8月加入兰州银行并担任副行长，履新刚过半年，便擢升为行长。在加入兰州银行之前，其曾任工商银行平凉分行副行长、白银分行行长，中国工商银行甘肃省分行普惠金融事业部总经理等职。

由此，刘敏成为继常熟银行行长包剑(生于1981年)之后，A股上市银行中又一年轻的正职行长。

对于当下银行业高管的变动，有业内人士向时代财经指出，未来高管的流动性可能进一步增强，并日益与战略规划调整及公司治理体系优化形成紧密联动。

“随着市场竞争加剧和金融科技的快速发展，大行高管可能会更加频繁地流动，以适应新的市场环境和公司治理需求，更倾向于与战略调整和治理优化相结合。”其表示。

上述人士还指出，对于中小银行而言，风险管理及合规经营将成为其战略重点，以有效降低潜在风险敞口。“其次，随着数字化转型进程的加速推进，银行将进一步强化数字化人才梯队建设，通过系统化培养与战略化引进相结合的方式，全面提升数字化服务能力与运营效率。”

1318家



## BANK&amp;INSURANCE · 银保

# 浙商银行新行长陈海强业绩会“首秀”：不挣快钱、不垒大户

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

行长空缺近8个月后，浙商银行（601916.SH；02016.HK）迎来新任行长人选。

4月2日，浙商银行发布公告，根据中共浙江省委决定，陈海强任浙商银行党委副书记，并提名陈海强任浙商银行行长。

“陈海强曾长期在一线工作，担任过浙商银行两家重要分行的行长，还担任过总行的首席风险官，分管过多条业务线，是我们行里自己培养起来的干部，具有丰富的银行经营管理经验，此次提名为行长，也体现了省委、省政府以及各界对浙商银行工作的重视和肯定。”4月3日下午，浙商银行董事长陆建强在该行业绩说明会上表示。

过去一年，浙商银行营业收入和归母净利润双双实现增长，资产规模达到3.3万亿元。“双强”组合到位后，业内对于这家万亿规模的全国性股份行未来的经营战略也颇为关注。

“时代不会辜负长期主义者，只有坚持长期主义才能成功穿越周期。”陈海强在业绩会上表示，浙商银行不会一味追求规模情结，不走垒大户的老路，不会关注短期业绩、挣快钱，这些都是浙商银行追求长期价值的选择方向。

## 原行长辞任近8个月，副行长补位行长

2024年8月18日，浙商银行原行长张荣森因个人原因辞去该行执行董事、行长职务。张荣森于2021年6月获聘为浙商银行行长，彼时辞任也较为突然。去年8月9日，浙商银行董事会刚刚完成换届，张荣森成功连任行长，至公告辞职日不到10天。

当时浙商银行表示，在董事会聘任的新行长任职资格获金融监管总局核准之日前，由董事长陆建强代为履行行长职责。

时隔近8个月，浙商银行新任行长人选落定。今年4月2日，浙商银行公告称，陈海强出任浙商银行党委副

书记，并获提名为浙商银行行长。

公开信息显示，陈海强出生于1974年10月，浙江宁海人，硕士学位、正高级经济师。曾任国家开发银行浙江省分行副主任科员，招商银行宁波北仑分理处副主任（主持工作）、宁波北仑支行行长、宁波分行党委委员、行长助理、副行长等职。

2015年，陈海强加入浙商银行，历任浙商银行宁波分行党委书记、行长，浙商银行杭州分行党委书记、行长，浙商银行行长助理、首席风险官等职，2020年7月任浙商银行副行长。

“陈海强曾在多家银行业务和重要管理岗位任职，专业能力和综合管理能力比较强；在浙商银行两家分行担任一把手期间，重大局、善沟通，能够倾听和包容不同观点，善于处理复杂问题，综合协调能力较强。”熟悉陈海强的人士向时代周报记者表示。

待陈海强正式出任浙商银行行长后，该行的高管架构将呈现“一正三副”的格局，包括行长陈海强在内，副行长景峰、骆峰、林静然均为“70后”，主要高管较为年轻化。

年报数据显示，陈海强（作为执行董事、副行长）、景峰、骆峰、林静然四人2024年从公司获得的税前报酬分别为131.90万元、131.90万元、131.90万元、135.86万元。不过，年报中并未披露原行长张荣森的薪酬情况。

“接下来我们会尽快召开董事会，按照相关程序完成聘任工作，并报送监管部门核准，期待浙商银行的日常经营在陈海强的带领下行稳致远，向市场交出满意的答卷。”陆建强表示。

有银行业人士向时代周报记者表示：“陈海强是实干派，管理经验丰富，重视风险处置和风控合规管理，有经营思路 and 想法，对宏观形势、金融市场和银行业发展都有独到的见解，相信他会带领经营班子为浙商银行开拓高质量发展新局面。”

## 非息收入占比增长，历史包袱基本出清

陈海强在业绩会上介绍，近年来，浙商银行及时优化调整风险偏好，



推动授信风控逻辑，从重视财务指标向重视社会口碑转变，从门槛式审批向陪伴式服务转变，从把关式静态风控向过程式动态风控转变。

“面对净息差的持续收窄，股份行两头受挤等问题，我们从战略层面提出了智慧经营的理念，将有限的资源用在刀刃上，优化资产负债结构，加快数字化转型，并及时调整经营策略。”陈海强表示。

年报显示，2024年，浙商银行实现营业收入676.50亿元，较上年增加39.46亿元，增长6.19%，其中利息净收入451.57亿元，较上年减少23.71亿元，下降4.99%；非利息净收入224.93亿元，较上年增加63.17亿元，增长39.05%；归母净利润151.86亿元，较上年增加1.38亿元，增长0.92%。截至2024年年末，浙商银行总资产3.33万亿元，增长5.78%。

从营收结构来看，浙商银行2024年非利息净收入占比达到33.25%，较2023年上升7.86个百分点。非息收



**资产质量方面，截至2024年年末，浙商银行不良贷款为254.94亿元，比上年末增加8.98亿元；不良贷款率为1.38%，比上年末下降0.06个百分点。**

入中，手续费及佣金净收入为44.87亿元，较上年减少5.53亿元，下降10.97%；投资收益为113.38亿元，较上年增加24.95亿元，同比增长28.21%；公允价值变动净收益为35.16亿元，较上年增加32.22亿元，同比增长1095.92%。

浙商银行在年报中表示，其他非息净收入增长较快，主要是该行加强市场研判和专业能力建设，把握债市收益率下行机会，交易性金融资产业务收益较好。

“过去两年，在代销保险和基金等减费让利的背景下，整个行业的手续费净收入都是下降的，我们通过扩大客群基础，丰富产品货架，强化专业服务，虽然手续费净收入较2023年也有所下降，但降幅是明显小于同业。”浙商银行行长助理侯波在业绩会上表示。

资产质量方面，截至2024年年末，浙商银行不良贷款为254.94亿元，比上年末增加8.98亿元；不良贷款率为1.38%，比上年末下降0.06个百分点。

近年来，浙商银行保持较大的不良资产处置力度。年报显示，2024年，该行向资产管理公司转让不良贷款201.44亿元，较2023年度的53.75亿元增长274.77%。全年计提信用减值损失281.95亿元，较上年提升7.97%。

分业务类型来看，截至2024年年末，浙商银行的公司不良贷款为169.96亿元，比上年末增加14.86亿元；不良贷款率1.36%，比上年末下降0.01个百分点。个人不良贷款84.98亿元，比上年末减少5.88亿元；不良贷款率1.78%，比上年末下降0.13个百分点。

陆建强坦言：“做金融真的要坚守合规，宁可少挣一点钱没事的，慢一点没事的。如果冒进，冲破合规，看上去增长很快，到后面一地鸡毛。这就是浙商银行前几年的画像。”

陆建强进一步表示，近三年来，浙商银行始终把风险化解作为头等大事，以前所未有的力度化解处置风险，浙商银行的历史包袱基本出清。■

# 银行代销保险“量增价减” 大行代销收入普降超20%

时代财经 何秀兰

“去银行存钱却被推荐5年期保险”“理财经理承诺收益4.5%到期仅2.3%”——近期，小红书、微博等平台涌现大量关于银行代销保险的“踩雷”帖，相关话题阅读量超500万次，让不少消费者担心“存款变保险”。

一直以来，银行都是代理保险业务的重要渠道，而随着“报行合一”政策的深入实施，2024年银行代销保险收入普遍下滑，但险企降本增效成果显著。

近年来，为应对低利率环境下银行业净息差收窄的压力，中间业务收入被视为银行业绩的“第二增长曲线”。然而，从A股市场已经披露2024年年度报告的多家国有大行和股份制银行来看，中间业务收入普遍承压，代销保险收入同比普遍下降。例如，平安银行代理个人保险收入8.43亿元，同比下降超七成；招商银行代理保险收入64.25亿元，同比下降超五成；邮储银行、交通银行、建设银行、农业银行等有代表性的代理业务收入同比下降均超过两成。

与之形成鲜明对比的是，上市险企银保渠道新业务价值却迎来爆发式增长，平安人寿、人保寿险、新华保险等3家头部险企增速均超60%。其中，新华保险增速高达516%。

普华永道中国金融业务管理咨询合伙人周瑾对时代财经表示，随着银保渠道“报行合一”的推行，渠道费用已经大幅下降，平均降幅在30%左右。

因此，从成本的角度考虑，银保渠道的吸引力在上升。

## 银行代销保险“量增价减”，收入增长普遍受阻

2024年，多家银行的代销保险业务收入增长遭遇瓶颈。尽管代销规模普遍上升，但受监管政策、费率下调等因素影响，相关收入却出现显著下滑。

“现在卖保险就像走平衡木，既要完成销售指标，又得守住合规底线。”某股份制银行广州某支行理财经理王慧慧（化名）对时代财经坦言。她所在的网点2024年保险销售额同比增长近30%，但个人绩效提成却缩水近半。

这种“量增价减”的倒挂现象在2024年的银行业已成普遍现象。以招商银行为例，2024年其代理保险保费达1172.25亿元，同比增长21.07%，但代理保险收入仅为64.25亿元，同比降幅达52.71%。招商银行在2024年年报中表示，主要是受银保渠道降费影响。

类似的情况也出现在其他银行。2024年，兴业银行保险代理销售量增长14.56%的同时，手续费及佣金净收入下降13.18%；即便是代销大户交通银行，在2024年代销个人保险产品余额3263.31亿元，同比增长11.98%，代理类业务收入却同比下降33.6%。

邮储银行研究员姜飞鹏向时代财经表示，“量增价减”现象的一个重要成因是银行积极响应国家政策，对相关费用进行降价或减免。同时，随着经济发展水平的提升，经济主体对银

行金融服务的需求也在不断增加。然而，在金融数字化转型的背景下，许多金融服务呈现出“质优价廉”的特点，这将对未来银行的中间业务收入产生一定影响。

此外，同样受银保渠道降费等因素影响，还有多家股份制银行以及国有大行2024年代理业务收入出现不同程度的下降。

数据显示，2024年多家股份制银行代理业务手续费收入普遍出现两位数下滑。中信银行、平安银行、民生银行该项收入分别下降14.93%、29.4%和29.57%。其中，平安银行代理个人保险收入8.43亿元，同比降幅达71.8%。民生银行执行董事、副行长张俊潼在近日召开的2024年度业绩发布会上回应称，这种暂时性的费率调整是个短期因素。只要业务在增长，业务量在增长，就对未来的发展充满信心。

国有大行同样未能避开行业“寒流”。工商银行2024年代理销售个人保险规模同比下降19.2%至787亿元。不仅是规模下滑，相关业务收入也在缩减。“受落实保险‘报行合一’政策、公募基金费率改革等因素影响，业务收入有所减少。”工商银行在2024年年报中表示。

其他国有大行的代理业务收入也普遍下跌，但降幅分化明显。邮储银行代理业务手续费收入以55.75%的跌幅居首，建设银行、农业银行分别以23.72%、20.6%的跌幅紧随其后，中国银行则以2.24%的轻微降幅表现相对稳健。

4月2日，邮储银行召开2024年度

业绩发布会。谈及零售业务，副行长徐学明指出，代理保险是邮储银行传统的优势业务，但这两年受“报行合一”政策影响还是比较大的。他表示，对此，邮储银行积极调整业务发展的策略。从去年下半年以来，邮储银行代理保险的降幅持续收窄。

时代财经近日走访多家银行发现，理财专区已难觅“保本高收益”的宣传。王慧慧表示，严格执行“双录”规定后，销售误导投诉量下降。但不少消费者仍心有余悸：“现在听到‘预期收益’就紧张，宁可选择定期存款。”

## 险企银保渠道新业务价值爆发，新华保险增速超5倍

尽管银行代理业务收入缩水，上市险企却通过“报行合一”实现降本增效，推动银保渠道价值跃升。

2024年年报显示，平安人寿银保渠道新业务价值同比增长62.7%，银保渠道寿险及健康险业务规模保费达217.94亿元，同比增长10.6%；太保寿险银保渠道实现规模保费409.02亿元，同比增长7.4%，其中新保期规模保费108.71亿元，同比增长20.5%，银保渠道新业务价值贡献显著提升；人保寿险银保渠道新业务价值同比增长133.87%，达到23.41亿元。

新华保险2024年银保渠道保费收入516.74亿元，同比增长8.1%，其中长期险首年期交保费138.73亿元，创历史新高，同比增长11.5%。新华保险副总裁王练文在该公司2024年度业绩发布会上表示，2024年，公司银

保新业务价值达到25亿元，实现增速高达516%，在新业务价值贡献中占比达到40%，较2023年提升27个百分点。在公司新业务价值增量贡献中，银保业务超一半，达65%。

业内人士向时代财经表示，监管层推动的“报行合一”改革，本质是破除银保渠道费用虚高现象。“以前保险公司要给银行支付的手续费里，暗含大量销售激励费用，现在要求费用‘报多少、行多少’，直接压降了渠道成本。”

除了“报行合一”以外，监管政策的松绑也推高了银保渠道的价值。2024年5月，国家金融监督管理总局再次发布《关于商业银行代理保险业务有关事项的通知》指出，取消银行网点与保险公司合作的数量限制。至此，银保渠道执行10多年的银保销售“一对三”模式正式废除。

周瑾认为，“报行合一”和“一对三”银保合作限制的放开，对银行和保险公司而言，均拥有着更多的选择，也是一个行业格局重塑的机会。对于保险公司而言，佣金的竞争不再是主要手段，要靠产品的设计、服务的质量以及品牌的口碑等因素赢得竞争，同时也会更多考虑银行的客群和品牌与自己的匹配度；而对于银行而言，在选择合作保险公司时，除了短期佣金收入的考虑因素，对于客户长期需求的满足，以及客户黏性的提升会变得更重要。因此，品牌声誉好，客户满意度高，产品和服务更加贴合客户需求的保险公司，有望在这一轮的格局重塑中赢得先机。■

# 原董事长升任贵州省副省长 中邮证券换帅 总经理代履行职责

时代周报记者 张灵霄 发自北京

4月8日晚间，中邮证券有限责任公司（下称“中邮证券”）发布公告称，郭成林因工作变动不再担任董事、董事长及法定代表人职务，由现任董事、总经理龚启华代为履行相关职责，直至新任董事长履职。

值得注意的是，郭成林已被任命为贵州省人民政府副省长。近日，贵州省人民代表大会常务委员会发布最新任命名单，经贵州省第十四届人民代表大会常务委员会第十六次会议通过，任命郭成林为贵州省人民政府副省长。

中邮证券表示，本次人员变动为因董事工作变动导致的正常调整，不会对公司治理、日常管理、生产经营及偿债能力产生不利影响，本次人员变动后公司治理结构符合法律规定和公司章程规定。

对此，时代周报记者致电中邮证券并发送采访函，截至发稿暂未收到回复。

## 代为履职方有控股股东背景

在中邮证券新任董事长履职之前，由龚启华代行相关职责。

龚启华于1968年6月出生，2022年11月至2023年2月任中邮证券董事；2023年2月至今，任中邮证券董事、总经理。

龚启华为香港公开大学工商管理硕士，此前来自邮政系统。历任中国邮政集团公司（下称“中邮集团”）财务部资金资产处经理；中邮人寿保险股份有限公司副总经理兼财务总监、中邮集团战略规划部（法律事务部）副总经理。

中邮证券是中邮集团控股的证券类金融子公司。截至2025年一季度末，中邮证券的3家股东为中邮集团、中邮资本管理有限公司（下称“中邮



资本”）、西安投资控股有限公司，分别持有其61.95%、30.29%、7.76%的股权。

值得注意的是，中邮证券原董事长郭成林已升任贵州省人民政府副省长。郭成林，1973年11月出生，曾任中国建筑股份有限公司审计局长、财务资金部总经理等职务。

2019年9月6日，中共中央组织部任命郭成林为中邮集团党组成员、总会计师。2020年11月，郭成林兼任中邮证券党委书记一职；自2021年1月起任中邮证券董事、董事长。

截至目前，中邮证券官网披露的高级管理人员名单共七人，除了龚启华，五位副总裁分别是于晓军、陈桂平、谷文、黄付生、邹煜，还包括首席风险官、合规总监温雪斌。

## 利润同比预增326%

中邮证券于2002年9月经证监会批准设立，公司注册资本58.60亿元人民币。2024年2月，由中邮集团及旗

下中邮资本共同增资，中邮证券注册资本由58.60亿元增加至61.68亿元。中邮集团实控比例进一步扩大。

截至2025年3月25日，中邮证券在全国设有59家分支机构（含28家公司、30家营业部、1家资产管理分公司），1家另类投资子公司。

2021—2023年，中邮证券营业收入分别为6.63亿元、5.10亿元、8.12亿元；净利润分别为1.70亿元、0.51亿元、0.47亿元。

根据2024年1—9月披露的财务数据，中邮证券去年前三季度的营业收入为7.90亿元，营业利润为1.08亿元。

分业务来看，投资业务和财富管理业务为营收“主力军”，合计占到总营收的六成。

中邮证券前三季度证券投资业务、财富管理业务收入分别为2.52亿元、2.31亿元，营收占比分别为31.94%、29.23%。

此外，公司前三季度资管收入为1.91亿元，营收占比为24.17%；投资银

行收入为1.15亿元，营收占比为14.53%。

截至2024年9月末，中邮证券财富管理业务账户总量达到258.69万户、客户保证金29.21亿元；资产管理业务手续费净收入1.91亿元，同比增长183.06%。

虽然目前中邮证券尚未披露2024年度报告，但郭成林在2025年新年致辞中预告，2024年中邮证券营业收入同比增幅超26%，利润总额同比增幅超212%。

不过，今年1月20日，在中邮证券2025年工作会议暨第一届第六次职工代表大会上，郭成林披露了更新的业绩数据，中邮证券2024年全年收入同比增长27%，利润同比增长326%。

龚启华在2025年4月刚开幕的ETF实盘大赛中致辞表示，积极投身ETF市场的建设与发展，是中邮证券顺应行业趋势、履行社会责任、提升服务能力的重要举措，彰显了中国邮政持续深耕金融客户投资者教育的坚定决心。■

# 国宝人寿1.5亿股股权拍卖落槌 四川眉山千亿国资接盘

时代周报记者 谢怡雯 发自上海

国宝人寿保险股份有限公司（下称“国宝人寿”）一笔股权或迎来新买家。

4月3日，国宝人寿1.5亿股股权在阿里资产平台上成功拍卖，起拍价1.755亿元，最终以1.755亿元成交，折合每股1.17元。

本次拍卖的1.5亿股股权来自国宝人寿的第七大股东——四川雄飞集团有限责任公司（下称“四川雄飞集团”）。该公司已于2021年8月因到期不能清偿债务、资不抵债向法院申请破产重整。

据评估明细表，这笔股权的评估价值、清算价值分别为2.637亿元、2.110亿元。按照评估价值算，此次成交价相当于打了六七折。早在2023年10月，该笔股权曾被拍卖过一次，彼时起拍价2.511亿元，但最终因无人出价流拍。

相比于首次拍卖，这次起拍价降价达到7560万元。

4月3日，时代周报记者致电国宝人寿，相关人士表示，买家是四川眉山市的一家国企，具体企业名称需要等拍卖结果公示再披露。

另有知情人士向时代周报记者表示，眉山投资控股集团有限公司（下称“眉山投控集团”）有购买国宝人寿股权的计划。

## 接盘方或为眉山投控集团

国宝人寿相关人士向时代周报记者表示，此次股权拍卖是由四川省

委、省政府部署、财政厅统一安排的工作，目的是优化公司股权结构。

时代周报记者查阅眉山市人民政府官网，目前眉山市市属一级国企包括眉山发展控股集团有限公司、眉山市国有资本投资运营集团有限公司、眉山天府新区投资集团有限公司。其中，眉山投资控股集团有限公司（下称“眉山投控集团”）分别位列眉山发展控股集团有限公司、眉山市国有资本投资运营集团有限公司的第一大、第二大股东，持股比例分别为90.43%、39.70%，两家公司实控人均为眉山市国资委。

有知情人士向时代周报记者表示，眉山投控集团有购买国宝人寿股权的计划。

时代周报记者注意到，今年以来，眉山投控集团与国宝人寿互动频繁。

据眉山投控集团官方微信公众号，今年1月，眉山市属国企产融合作大会暨眉山投控集团亮相仪式举行，多家金融机构参与，眉山投控集团在会上与国宝人寿就股权投资合作签订战略合作协议；2月，眉山投控集团党委书记、董事长赵飞宇率队赴国宝人寿考察交流。赵飞宇表示，希望通过引入国宝人寿优质险资资源，优化重点项目融资结构，同时探索以股权投资合作为纽带，共同打造“金融+产业”生态闭环，为地方经济高质量发展注入金融“活水”。

据眉山投控集团官网介绍，公司成立于2024年11月，注册资本50亿元，是经眉山市委、市政府批准成立的市属一级国有独资企业，主营业务涉及

产业投资与运营、房地产与工程建设、文化和旅游、有色金属制造、金融服务五大板块。下辖眉山发展集团等22家子公司，员工4000多人。截至2024年年底，集团资产总额1118亿元。

金融服务板块方面，眉山投控集团拥有特殊资产管理、产权交易、小额贷款、商业保理、保险代理、武装安保等类金融业务，入股成渝双城信用增进公司，是四川农村商业银行第三大股东，简阳农商行单一最大股东。

## 第六大股东曾拍卖1.8亿股

除此次拍卖的1.5亿股股权外，国宝人寿其他股东也曾将所持股权脱手。

2024年6月，国宝人寿第六大股东重庆金阳房地产开发有限公司（下称“金阳地产”）成功拍卖其所持的全部1.8亿股股权，持股比例9.091%，买家为浙江恒嘉控股有限公司，成交价约2.17亿元。

时代周报记者注意到，上述拍卖完成后，目前尚未变更股东信息。在国宝人寿2024年第四季度偿付能力报告以及国家企业信用信息公示系统上，均未能查询到该笔股权变动，仍显示金阳地产为第六大股东。

对此，国宝人寿相关人士对时代周报记者表示：“这个股权变更，我们正在向监管申报、审核，还未获监管批准，所以目前显示还是老股东的名称。”

值得注意的是，金阳地产同样已宣告破产，并被法院列为失信被执行人，与四川雄飞集团类似的是，两者主

营业务均为房地产开发。

据国宝人寿2024年第四季度偿付能力报告，目前公司前九大股东中，前三大股东均为国资背景。

其中，第一大股东为四川金融控股集团有限公司（下称“四川金控”），持股比例为33.33%，由四川省财政厅控股；第二大股东为四川发展（控股）有限责任公司（下称“四川发展”），持股比例为15.16%，由四川省国资委控股；第三大股东成都先进制造产业投资有限公司，持股比例为10.227%，实控人为成都市国资委。

国宝人寿的两大国资股东曾在去年进行过一次无偿划转股份。

2024年9月，四川金融监管局批复四川发展将其持有的国宝人寿29993.4万股股份无偿划转给四川金控，划转完成后，四川金控持股比例升至33.33%，成为国宝人寿第一大股东，四川发展则为第二大股东。

国宝人寿相关人士对时代周报记者表示，这笔股权划转也是四川省委、省政府的安排部署。

此外，国宝人寿第四大股东上海梦澄运合技术服务有限公司（原名：中金国泰控股集团有限公司）曾分别于2021年、2022年拍卖其所持国宝人寿1.58%的股权，成交价分别为4161.17万元、4170.17万元，买家分别为上海银茂商务咨询有限公司、北京丰实盛大农林科技发展有限公司。上述股权交易目前尚未体现在偿付能力报告中。

## 去年实现扭亏为盈

据国宝人寿最新披露的2024年

第四季度偿付能力报告，公司2024年实现保险业务收入38.43亿元，同比大增59.86%；净利润0.19亿元，终于扭亏为盈。

这也是自2022年、2023年连续两年亏损之后，国宝人寿首次扭亏为盈。值得注意的是，2024年前三季度，国宝人寿仍然亏损651万元。

偿付能力方面，截至2024年年末，国宝人寿的综合、核心偿付能力充足率分别为173.74%、140.66%。据国宝人寿预测，2025年一季度末的综合、核心偿付能力将分别下降至159.18%、123.83%。2024年前三季度，国宝人寿的综合风险评级结果均为BB类。

投资收益方面，2024年，国宝人寿的投资收益率、综合投资收益率相比近三年有所提升，分别达到4.82%、5.39%，其近三年平均会计投资收益率、综合投资收益率为4.69%、3.19%。

根据金融监管总局披露，2024年保险公司年化财务投资收益率为3.43%，年化综合投资收益率为7.21%，分别较2023年年末提升1.2个百分点、3.99个百分点。其中，人身险公司的年化财务投资收益率、年化综合投资收益率分别为3.48%、7.45%。

对外经贸大学保险学院教授王海军对时代周报记者表示，经过几轮的股东变动和资本进出，国宝人寿目前已是四川省财政厅控股的国有企业，再经过第七大股东的股权转让，公司的股权结构会更加稳定，“三会一层”架构得以进一步优化，具备更好的发展基础。■

## LISTED COMPANY · 上市公司

# 老铺黄金10个月涨10倍 19只基金持仓

时代周报记者 时浩 发自上海

近一年来，全球资本市场经历一场由黄金主导的财富盛宴。黄金价格频频创出历史新高，带动港股市场黄金板块集体大涨。

自从去年6月登陆港交所后，老铺黄金(06181.HK)的股价近10个月涨了10倍，市值从上市初始的68亿港元，暴涨20倍，最高接近1500亿港元。今年4月8日，在经历前一日近20%的单日回撤后，老铺黄金股价为685港元/股，年内涨幅达184%。

股价大涨背景下，重仓老铺黄金的机构们收益颇丰。当前全市场共有19只基金持有老铺黄金，绝大部分机构于2024年年末新进持股老铺黄金。广发价值核心A吴远怡持有的老铺黄金股票最多，银华基金李晓星、焦巍等多位基金经理则在上年年末重仓老铺黄金。

老铺黄金的股价飙升，源于其通过品牌溢价与产品创新构筑的护城河。李晓星、焦巍、吴远怡均提到，新消费人群和消费场景变化对老铺黄金业绩增长有着重要影响。

## 广发一只基金浮盈或达4亿元

Wind统计显示，11家基金公司的19只基金持有老铺黄金，合计持股数为351.46万股，目前市值约为24.08亿元。其中，广发基金吴远怡管理的广发价值核心A持有老铺黄金股票数最多，合计持股86.43万股，目前市值为5.92亿元。

银华基金多只产品持股老铺黄金，李晓星、张萍共同管理的银华心选一年持有A、银华心享一年持有，焦巍、秦锋负责的银华富利精选A2024年第四季度重仓名单首次出现老铺黄金；张萍、王璐共同管理的银华品质消费A，则在2024年第三季度起重仓老铺黄金。

2024年第四季度末，老铺黄金首



次出现在吴远怡的广发价值核心A重仓名单，合计持股86.43万股，对应市值1.93亿元。截至2025年4月8日，倘若其间吴远怡并未调仓换股，其持有的老铺黄金市值已达到5.92亿元，浮盈已达到4亿元。

目前广发价值核心A的前十大重仓股分别为泡泡玛特、老铺黄金、兆易创新、国光电器、东山精密、东方生物、九安医疗、东风集团股份、安旭生物、腾讯控股，合计占比45.99%。

按类型划分，广发价值核心A持股主要集中在消费、科技、医疗三大领域，其中消费品占比略高。从换手率方面来看，吴远怡在每个报告期以2倍左右的换手率进行调仓换股，且在投资中偏好投资中小盘股。

截至2025年4月7日，广发价值核心A单位净值为0.6511，吴远怡2023年8月至今的任期内回报率达24.42%。

除了老铺黄金，广发价值核心A第一大重仓股泡泡玛特2025年的涨幅同样明显。

在吴远怡看来，老铺黄金和泡泡

玛特的增长存在一定相似性，目标客户均为中青年群体，兼具高成长性与港股通标的属性。他认为，未来一个阶段，以泡泡玛特、老铺黄金为代表的新消费企业仍有成长空间。只有当新的流行趋势突然产生，或消费风潮下沉到三、四线城市后，才会考量企业的渗透率和估值水平是否达到较高水平。

## 传统消费迎来00后

一般来说，过高的金价通常会拉高黄金珠宝成本，对相关企业利润产生不利影响。但老铺黄金的店面客流，在金价上涨行情中不断排起了长龙。

2024年，老铺黄金营收达85.05亿元，同比增长167.5%，毛利率超过40%，净利润方面同比增长253.9%至14.73亿元，经营数据明显高于同行平均水平。

对于这一反常识现象，李晓星认为，当前国内居民储蓄率依然处于高位，存在预期较弱、信心不足等问题，但该部分已经反映在消费股估值中，部分新消费随着线下零售的改善，中

高端国货品牌市占率的提升，预计相关标的都会有较好的表现。

焦巍、秦锋则表示，随着90后和00后步入消费人群大军，其消费理念和诉求已经发生了巨大转变，对应到国内消费层面，中式时尚高端黄金新品迎合了家庭财富储存新需求。

以银华心选一年持有A为代表进行细分，在上述投资逻辑支撑下，该基金选择将消费部分划分为两个投资方向，一方面持有以老铺黄金为代表的中高端新消费品牌，另一方面则配置五粮液、迎驾贡酒等确定性、估值、股息率性价比较高的公司。

目前银华心选一年持有A的前十大重仓股分别为腾讯控股、宁德时代、老铺黄金、西部材料、五粮液、中国平安、华勤技术、迎驾贡酒、海康威视、金山办公，前十大重仓股合计份额比重占到32.32%，不同行业配置较为均衡。

相比之下，银华富利精选混合A持仓行业则较为集中，该基金前十大重仓股均为传统消费各个细分赛道龙头，包括美的集团、格力电器、东阿阿胶、比亚迪、贵州茅台、老铺黄金等。

事实上，无论是吴远怡、焦巍、李晓星，或是其他重仓老铺黄金的基金经理，均强调新消费人群和消费场景变化对于老铺黄金业绩增长的重要影响。

尽管当前老铺黄金创造资本奇迹仍在继续，但倘若金价持续上行，其长期经营仍有待时间检验。

部分业内人士看来，金价未来一段时间仍会持续上行。

广州同信投资总经理、黄金投资分析师吕超此前向时代周报记者表示，短期来看，现在金价处于刚刚突破后的单边极端上涨行情阶段。最近在中东战火重启和美国全面实施对等关税引发全球贸易不确定性的支撑下，金价有望继续上行。长期来看，金价处于2023年10月以来的牛市行情中，该趋势或有望持续至特朗普任期结束节点。■

184

%



14.73

亿元



# “国家队”3.88万亿元持仓曝光： 银行股占大头 茅台获280亿元

时代财经 何秀兰

4月8日，中央汇金、全国社保基金等“国家队”集体发声，释放出维护资本市场稳定的明确信号。中央汇金相关负责人表示，作为资本市场稳定的重要战略力量，中央汇金发挥着“平准基金”作用。全国社保基金理事会也宣布近日已主动增持国内股票，近期将继续增持。

与此同时，随着2024年上市公司年报的陆续披露，“国家队”资金持股动态逐渐清晰。

据Wind数据统计，截至4月8日，已有298家公司公布的2024年前十大股东或前十大流通股股东名单中，出现了“国家队”资金的身影。

“国家队”通常包括全国社保基金、中央汇金、中国证金以及证金资管等重量级机构。从持仓个股数量来看，社保基金以191家重仓标的位居榜首，成为“国家队”中布局最广泛的机构。此外，中国证金、中央汇金以及证金资管分别重仓了85家、67家和28家公司，共同构成了资本市场的重要稳定力量。

从2024年四季度末持仓规模来看，“国家队”资金持仓总市值达3.88万亿元，银行股、保险股、券商股等大金融股依然是“压舱石”，其中银行股持仓市值占比近80%；与此同时，消费股、医药股、能源股、科技股等战略性领域也得到了高度青睐。

在2024年第四季度的调仓策略上，“国家队”既保持了对银行、非银

金融、能源等权重板块的配置稳定性，又通过增持和新进先进科技和生物医药领域标的来优化投资组合的风险收益比。

前海开源基金首席经济学家、基金经理杨德龙向时代财经表示，今年以来，“科技牛”的特征明显。受到人工智能技术的带动，全球资本对中国在人工智能领域的一些优势有了更大的信心。

上市公司年报陆续披露，二季度市场有望重新回到科技股的行情上，而且科技股行情起来之后会产生扩散效应。医药板块受到政策利好的推动，加上过去几年医药股调整幅度很大，许多股票的价格只有高点的20%~30%。一旦行业出现反转的机会，将会带来大幅回升。创新药企业具有核心研发能力，未来也有望受益于政策推动，上涨的持续性较强。

## 持仓总市值3.88万亿，银行股占近八成

作为中国资本市场的“定海神针”，“国家队”的持仓动向历来被视为市场风向标。截至4月8日，从已经披露2024年年报的上市公司来看，以中央汇金、中国证金为代表的国家级投资机构，持续重仓金融、能源、消费等大盘蓝筹股。

根据已披露年报的上市公司数据统计，截至2024年四季度末，“国家队”资金持仓总市值达3.88万亿元，其中银行股持仓市值达3.09万亿元，占比79.64%；另外，对保险、多元金融、能源、资本货物等行业的持仓市值也均超过500亿元。

从“国家队”资金合计持仓市值最高的前十大个股来看，四家国有银行继续担纲核心配置，中国银行以1.09万亿元持仓市值位居榜首，中央汇金单家机构持股市值即达1.04万亿元。除中国银行外，工商银行、农业银行、交通银行也获得“国家队”资金的青睐，合计持仓市值分别为9671.83亿元、8923.57亿元、388.25亿元。“国家队”对四家国有大行合计持仓规模达2.99万亿元，占银行板块总持仓的96.76%。

在非银金融领域，“国家队”资金同样保持着重点布局。券商龙头中，中金公司与中信建投的合计持仓市值分别为652.29亿元、614.41亿元。保险四巨头中，中国平安、新华保险、中国人保、中国人寿的合计持仓市值分别为642.18亿元、546.26亿元、427.15亿元、351.46亿元。这些个股均跻身“国家队”资金合计持仓市值前十行列。

某券商非银金融分析师向时代财经分析称，银行、保险、券商等金融板块低估值、高分红特征显著，在经济复苏阶段具备防御属性。叠加地产政策优化与地方政府债务化解预期，金融股资产质量有望边际改善，成为抵御市场波动的“安全垫”。

此外，能源与消费领域亮点频现。能源板块的中国神华，“国家队”资金合计持仓市值达317.78亿元；消费龙头贵州茅台、美的集团也分别获得280.97亿元、215.43亿元持仓配置。“国家队”资金对申万宏源、建设银行、招商银行等个股的合计持仓市值也

均超过200亿元。

“消费股布局反映内需企稳预期，随着居民收入水平的提升和消费升级趋势的延续，消费行业具有长期增长潜力。尤其是食品饮料、家电、医药等板块，具备较强的抗周期性和品牌溢价能力。”上述券商非银金融分析师向时代财经表示。

## 增持或新进超200家公司，狂买中国平安2亿股

从“国家队”调仓路径来看，其在保持金融板块核心仓位的同时，加大了对战略新兴产业的结构性布局。Wind数据显示，已披露2024年年报的上市公司中，超200家上市公司在2024年第四季度获得“国家队”资金增持或新进重仓，非银金融、能源与科技领域成为三大主战场。

在非银金融领域，保险巨头中国平安获增持2.02亿股，对应市值超100亿元，占流通股比例提升至11.33%；券商龙头中信证券也获1.66亿股增持。

周期板块中，中国铝业、鞍钢股份等资源类央企分别获得4977.5万股、5776万股的增持。值得关注的是，新材料龙头中国巨石在获增持5738.5万股后，2025年内的涨幅接近5%。此外，“国家队”资金对宁波港、唐山港、招商证券等个股的增持股份数量也均超过4000万股。

在新进重仓股方面，“国家队”资金的布局重点围绕能源安全、国防现代化、科技创新三大主线展开，既关注传统产业的转型升级，也重视新

兴产业的创新发展。

在能源领域，中国海油获得全国社保基金一零九组合5290.64万股的新建仓，对应持仓市值达15.61亿元。在国防现代化领域，中航高科与中航重机分别获得全国社保基金1143.99万股和2553.88万股的战略配置。科技创新领域也是“国家队”资金布局的重点方向，其投资策略呈现出明显的“硬科技”导向，热管理系统龙头三花智控获得1943.27万股的新建仓，PCB制造领军企业沪电股份也获得1261.55万股的新进配置。

此外，中国外运、顺丰控股、城投控股、青松建化、华润双鹤、龙星科技、东华科技、华峰化学等，涵盖了物流、基建、医药、科技等多个领域的公司，也于2024年第四季度获“国家队”资金新进重仓超过1000万股。

杨德龙向时代财经表示，从经济转型的角度来看，许多传统行业出现了产能过剩、增长乏力的情况。要想推动经济进一步增长，就要找到第二增长曲线，大力发展新质生产力，推动新产业、新业态的出现。这将是下一步经济增长的重点，也是投资的重点。

业内人士向时代财经指出，2024年四季度“国家队”新进重仓标的中，包含多家科技型企业。这符合引导长期资金流向实体经济重点领域的政策导向，这种配置策略既注重短期市场稳定器作用，更着眼长期产业结构升级需求，特别是对解决“卡脖子”技术、突破产业链瓶颈的关键企业给予重点支持。■

# 工业巨头GE公司成第五大客户 航宇科技境外业务逐渐扛大旗

时代财经 何铭亮

4月7日晚，航宇科技(688239.SH)发布年报，其2024年营收同比下降14.19%至18.05亿元，归属于上市公司股东的净利润同比增长1.63%至1.89亿元。

在毛利率方面，航宇科技主营的锻造业务毛利率为29.41%，同比增加1.11个百分点。分产品来看，占到营收规模大头的航空锻件、燃气轮机锻件毛利率分别为29.88%、26.42%，分别同比增加0.66个、8.66个百分点。

值得注意的是，2024年，航宇科技境内营收同比下降超三成，境外营收则增长25.11%。去年也是航宇科技外贸业务逐渐扛起营收大梁的一年，其外贸业务创历史新高，达7.63亿元，占营收的比重为45.24%，而2023年其境外业务占比仅为30%。

航宇科技解释称，整体收入下滑，源于部分境内下游客户交付节奏调整等因素影响，而主营业务毛利率的增长则得益于公司制造工艺的持续优化及创新，外贸业务规模效应的显著提升以及内部降本增效。

2024年，全球范围内航空发动机交付量均未达预期。航空发动机和设备制造商之一赛峰集团2024年LEAP发动机交付量为1407台，与2023年相比下降了10%。全球最大的发动机制造商GE航天去年发布第三季度财报时，就曾在接受采访时表示：“2024年(发动机交付)更难满足客户需求。”

2024年12月，国际航空运输协会(IATA)理事长威利·沃尔什(Willie Walsh)就曾公开指出，飞机制造商和发动机制造商在解决供应链危机方面做得“还不够好”，“最大的挫折



来自供应链问题，特别是和飞机及发动机制造商相关的供应链，已经成为比航空业基础设施更为严重的障碍，并且没有迹象表明会好转。”

但这也给航宇科技带来了机遇。“海外航空供应链紧张，飞机及发动机制造商未交付订单持续积压，公司作为亚洲地区为数不多的航空环锻件供应商，获得了难得的发展机遇。”航宇科技去年在投资者调研中解释称，海外冲突对航空供应链造成冲击，份额向中国转移；海外通货膨胀及能源价格上涨，公司产品价格更具竞争力，同时也使得公司外贸产品有了涨价空间，2023年至今与多家海外客户新签或续签了部分长期协议，确保公司产品未来几年的供应份额，为

公司外贸收入增长奠定了良好基础。

2024年11月，航宇科技公告称，其与某国际商用航空发动机领域客户签署战略合作协议，该客户将于2025—2026年期间向公司批量采购总额约6900万美元的航空发动机锻件产品。

在此背景下，2024年，航宇科技前五大客户也有所变化，对第四大客户Nuovo Pignone S.r.l.销售额为7082.17万元，第五大客户则为工业巨头General Electric Company(通用电气)，对其销售额达6559.68万元。航宇科技表示这两家公司在既往年度已有合作，报告期内客户需求增加，新进入公司前五大客户范围。

此前资料显示，航宇科技客户包括GE航空、普惠(P&W)、赛峰

(SAFRAN)、罗罗(RR)等国际航空发动机制造商。

航宇科技主要从事航空难变形金属材料环形锻件研发、生产和销售，主要产品为航空发动机环形锻件。据了解，环形锻件组织性能往往直接关系到飞机的使用寿命和可靠性。

值得注意的是，参与航空发动机的研制是未来承担航空发动机批产任务的先决条件，且新进入国内航空锻造的企业从参与预研到达到批产，需要较长的周期。目前航宇科技已全面参与国内航空发动机预研、在研和型号改进工作，如长江系列国产商用航空发动机，在境内市场具备先入优势。

航宇科技还表示，其已成为C919适配发动机Leap-1C环锻件的核心供应商，承担了钛合金大风扇机匣等关键部件的生产任务，多个件号市场占有率全球领先，并深度参与国产CJ1000/2000航空发动机的配套研制，为国产大飞机项目提供了有力保障。

不过，航宇科技已存在存货减值、偿债能力及流动性较低、应收票据及应收账款规模较大的风险。航宇科技称，若客户单方面取消订单，将会导致公司产品无法销售，同时应收账款金额呈增长趋势占用了公司较多流动资金，且若无法回款将形成呆坏账，侵蚀公司利润。

航空发动机巨头罗罗在2025年全年业绩指引中表示，与2024年类似，零件供应仍然受到限制。“我们预计供应链问题将持续12~18个月。我们正在积极应对这些挑战，并努力减轻影响。”

值得注意的是，近日美国总统特朗普对全球实施“对等关税”，这也为航宇科技2025年外贸业绩带来不确定性。4月8日，时代财经就关税等相关问题致电航宇科技，但电话未能接通。□

## 贵州燃气拟并购控股股东旗下页岩气资产 分立采矿权与探矿权

时代周报记者 张汀雯 发自上海

4月9日，拟筹划购买资产的贵州燃气(600903.SH)复牌。截至当日收盘，涨3.14%，报6.89元/股。

此前，贵州燃气公告，拟通过发行股份的方式购买贵州乌江能源投资有限公司(以下简称“乌江能投”)、贵州省新动能产业发展基金合伙企业(有限合伙)(以下简称“新动能基金”)和贵州省新型工业化发展股权投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称“工业化基金”)持有的贵州页岩气勘探开发有限责任公司(以下简称“贵州页岩气”)100%股权，并向不超过35名特定投资者发行股份募集配套资金。

为进一步了解对布局页岩气的成本考量及资金影响，4月9日，时代周报记者致电贵州燃气证券部，对方表示，(对此)目前还不清楚。

### 分立标的公司采矿权和探矿权

此次交易的标的公司贵州页岩气成立于2017年10月12日，注册资本高达11.10亿元。目前，其股权结构为乌江能投(贵州燃气控股股东)持股58.33%，新动能基金持股33.33%，工业化基金持股8.33%，实控人为贵州省国资委。

贵州页岩气系贵州省内唯一具备规模化开发页岩气能力的省属国有企业，其持有贵州武陵坳陷正安页岩气田安场页岩气开采《采矿许可证》，矿区面积为67.32平方公里，生产规模为1.83亿立方米/年，约占贵州燃气2023年天然气需求量的11%。

根据中国石油天然气勘探开发有限责任公司勘探开发研究院出具的

《安场向斜斜余储量动用评估》的预测评估：截至2024年9月30日，安场向斜五峰组一龙马溪组已采储量6.02亿立方米，剩余可采储量34.92亿立方米。

同时，标的公司LNG液化厂设计日处理能力为110万立方米(其中：已建成投产60万立方米/日；在建50万立方米/日)；LNG储配库合计储配能力为4.5万立方米。

因此，贵州燃气认为，本次交易有利于进一步提高上市公司气源的多元化及自主供给能力、调配和保障能力，促进天然气产、供、储、销的协同发展。但标的公司的审计、评估工作尚未完成，标的资产评估价值和交易价格均未确定。

不过，贵州燃气也在公告中明确指出，贵州页岩气原持有的页岩气探矿权尚未转变为具有持续稳定经济开采效益的采矿权，且在此转变过程中仍需投入大量资源，同时存在诸多不确定性。因此，为优化资产结构，降低潜在风险，在本次收购交易前，对其原持有的探矿权相关资产进行了剥离。

具体而言，贵州页岩气以2024年9月30日为基准日，通过存续分立的方式，将其原持有的探矿权相关资产进行剥离，分立为贵州页岩气勘探开发有限责任公司(存续公司)和贵州乌江页岩气勘探有限公司(新设公司)。

此次分立的核心目标是将探矿权与采矿权进行明确分离。根据公告，全部探矿权及相关资产、负债、权益、业务和人员均被划分至新设公司，而全部采矿权、LNG储配库、液化厂及相关资产、负债、权益、业务和人员则保留在存续公司。

本次收购的标的资产为分立后的贵州页岩气(存续公司)100%股权。

相关工商变更手续已于今年3月25日完成。这意味着，一旦贵州燃气成功收购贵州页岩气，将有效规避探矿权转采矿权过程中所需的大量成本投入，提升收购资产的经济效益和运营效率。

### 进军上游页岩气仍存在不确定性

目前，贵州燃气主要从事城市燃气运营，主要业务为燃气销售及天然气支线管道、城市燃气输配系统、液化天然气接收储备供应站、加气站等设施的建设、运营、服务管理，以及相应的工程设计、施工、维修。

而标的公司贵州页岩气主营业务为页岩气开发、生产、液化、储配及销售，系贵州燃气现处产业链的上游。

页岩气是一种非常规天然气，主要储存在页岩的微小孔隙和裂缝中，需要通过特殊的开采技术(如水平钻井和水力压裂)才能提取，开采难度较高。近年来随着水平钻井、水力压裂等技术的进步，页岩气勘探开发成本呈现下降趋势，但页岩气开采是一项复杂的系统工程，其开采效果仍受多重因素影响。

从技术层面来看，科学配产方案的制定、勘探开发工艺技术的选择、增产措施的实施等都都将直接影响开采效率；从经济层面来看，天然气市场价格波动、操作成本控制等因素也会对开采效益产生重要影响。

贵州燃气明确指出，随着勘探开发的深入，可能发现原有采矿权区域内页岩气实际储量低于预期，由于地质条件的复杂性和勘探技术的局限性，经济可采储量可能存在偏差。其次，在页岩气开采过程中也可能遇到技术瓶颈，导致实际开采量低于预期，使得经济效益下降。这些因素都可能

导致标的公司油气资产出现减值。

不过，贵州燃气仍然表示，本次发行股份购买资产完成后，将进一步加强核心主业竞争力。通过整合标的资产的页岩气资源、液化工厂、LNG储配库等资源，与现有业务形成一体化协同效应，推动细分领域的竞争力提升，进一步提升资产规模与质量。

在财务方面，2024年前三季度，贵州燃气实现营收48.56亿元，同比上升8.89%；实现归母净利润1.24亿元，同比下滑28.04%。并且第三季度归母净利润出现亏损，为-3979.25万元。

截至2024年9月底，贵州燃气在手货币资金为6.44亿元，较2023年年末下滑超8000万元。资产负债率为61.18%。

值得注意的是，本次收购的交易对方均受贵州省国资委的监管，其中乌江能投是贵州燃气的控股股东，因此本次收购构成关联交易。

目前，乌江能投的唯一股东是乌江能源集团，而贵州能源集团计划吸收合并乌江能源集团。乌江能源集团和贵州能源集团的控股股东均为贵州省国资委。

另外，乌江能源集团和贵州能源集团的重要股东贵州省黔晟国有资产经营有限责任公司(以下简称“黔晟国资”)亦受贵州省国资委控制，黔晟国资持有乌江能源集团37.13%的股权，以及贵州能源集团44.92%的股权。

此外，黔晟国资与本次交易中的另外两个对手方亦有密切的联系。黔晟国资不仅是新动能基金所有合伙人的唯一股东，还是工业化基金发展有限合伙人——贵州省产业发展有限公司的唯一股东，从而间接持有工业化基金99.9964%的财产份额。□

## NEW ENERGY · 新能源



# 光伏巨头 跨国互诉

◀ 上接P1

最早举起TOPCon阵营大旗的晶科能源，无疑吃到了技术红利。2019年，晶科能源开始建设N型TOPCon电池片量产线，是行业内最早布局N型TOPCon电池片及组件产品的企业。

时代财经回顾晶科能源在TOPCon技术上的投产进度发现，2022年时晶科能源已建立多个8GW规模以上的TOPCon电池工厂，是业内首个实现TOPCon技术产品大规模量产的企业。

晶科能源董事长兼CEO李仙德在晶科能源控股有限公司2024年度业绩情况说明公告中表示，预计到2025年年底单晶硅片、高效电池和组件的产能达到120GW、95GW和130GW。

然而，TOPCon的问题在于门槛较低，几乎业内知名的企业都布局了这一技术。据时代财经不完全统计，晶澳科技(002459.SZ)、天合光能(688599.SH)、通威股份(600438.SH)、钧达股份(002865.SZ)、正泰新能、阿特斯(688472.SH)、一道新能等知名光伏企业均已加入TOPCon阵营。

有业内人士向时代财经表示，TOPCon的专利较为分散，这意味着技术壁垒几乎没有。对于企业来说，只能不断扩张规模来保持领先优势。同质化会严重影响技术的生命周期，而TOPCon作为PERC的延续，效率虽然有所提升但短期已出现过剩的苗头。

根据InfoLink统计数据，2024年TOPCon电池片累计出货达109.3GW，占总出货量的67%。拥有低门槛特性的TOPCon，同质化竞争导致企业还未享受更多产品价格红利，价格便已崩盘。TOPCon电池片价格从2024年年初的0.47元/W一路下探至年末的0.28元/W，跌幅高达40%。

目前，晶科能源已正式宣告谨慎对待2025年产能投资，除TOPCon技术升级外，无其他新增产能。

相比起TOPCon，选择门槛更高的BC并商业化量产的光伏企业数量较为稀少。

时代财经注意到，真正将BC落实商业化的大型光伏企业，目前仅隆基绿能和爱旭股份(600732.SH)两家。而TCL中环(002129.SZ)有望成为第三家落地BC技术量产的光伏企业。在今年2月的日本国际太阳能光伏展览会上，TCL中环推出了其BC组件新品，有媒体报道称，这块BC组件新品或将在今年年中实现量产。

不过，晶科能源、通威股份、钧达股份、晶澳科技等知名光伏企业在BC技术上亦有布局，英发德耀、金阳新能源等企业则开始投建BC产能。晶科能源在去年10月的一份公告中

提到：“从研发的角度公司将持续加大投入，搭建了BC研发生产线……公司对BC相关研发的领先性比较有信心，目前在评估未来产能投入规模。”

中原证券研报指出，产业化问题叠加光伏进入调整周期，产品盈利承压，BC电池商业化进程较慢。从主要光伏企业在BC领域的进展来看，隆基和爱旭在BC产品研发进度、产能和出货情况方面领先，而其他厂商多为中试线阶段。

据时代财经了解，市场对BC技术的质疑主要有两个：生产工艺流程长、投资成本高。两者又是相辅相成，流程长、工序多带来的良率问题，使得投资成本居高不下。

天合光能战略产品与市场负责人张映斌曾公开表示，TOPCon电池环节单GW改造3000万~4000万元，BC电池单GW的投资成本是2.5亿~3亿元。前述机构亦指出，从过往光伏技术迭代进程来看，新技术初期龙头企业具备资金实力、规模和成本优势，能够承担前期大规模的研发投入和产业化初期的亏损，后续二、三线企业将会做跟进。

在客户群体间，对于技术的选择开始出现了分化。

根据TrendForce集邦咨询中国光伏产业招投标数据库统计，2024年光伏组件招标量约297GW，其中，明确招标HJT(异质结)/BC类组件项目容量共计15.7GW(其中HJT/BC招标量分别约为12.6GW/1.15GW，另外1.5GW HJT/BC均可)，较2023年实现大幅增长。

具体来看，中国华能、粤水电、中国华电和国家电投集团等央企发电集团在光伏组件招标中明确采购BC电池产品，尤其是2024年9月中国华能招标过程中明确将BC组件单独设置标段。

爱旭股份向时代财经表示，虽然现阶段TOPCon的渗透率最高，但随着BC的优势被越来越多客户所认可，BC产能(主要为爱旭和隆基两家)在2025年年末将超过70GW，占全球预计装机量的10%~15%，相比2024年个位数的渗透率已有显著提升。

隆基绿能董事长钟宝申也曾在去年的投资者交流会上表示，预计2025年下半年会解决用银问题，2025年年底BC组件成本会与TOPCon持平或低于TOPCon水平。

不过，晶科能源在调研公告中亦指出，预计未来3~5年TOPCon技术仍将是主流，公司未来隐形栅线技术导入后，TOPCon与BC的转化效率差别将降低，同时TOPCon的生产成本具备优势，因此TOPCon将持续保持综合领先优势。

## 巨头诉讼，战火蔓延

当前巨头之间的诉讼，主要聚焦

在TOPCon电池技术及组件设计与制造等技术。

时代财经从一位熟悉专利诉讼案的业内人士处了解到，专利诉讼案的起源正是LG于2022年销售745件光伏专利，覆盖国家和地区包括美国、韩国、德国、中国、澳大利亚和欧洲等，均为发明专利。

据时代财经了解，有媒体报道称，晶科能源购买的LG专利分别为美国294件、韩国168件、德国166件、中国114件、澳大利亚2件和欧洲专利局1件。而晶科能源在购买专利后，在2024年3—4月间向天合光能转让其中的192件专利，在2024年5—6月间向晶澳科技转让131件专利。

至此，TOPCon阵营的专利联盟就此形成。

“晶科在购买一堆专利后，分别与晶澳、天合、隆基进行沟通。”上述业内人士表示，“晶科希望隆基可以共同分担购买专利的成本，但晶科提出的要求过于苛刻，不仅要求隆基付款，还需要开放BC专利授权。”

就专利诉讼等问题，时代财经分别联系晶科能源和隆基绿能。晶科能源并未向时代财经核实上述消息。

隆基绿能相关负责人则向时代财经表示，专利战本质是行业“内卷”深化的产物，短期内或可巩固其市场地位，但长期可能削弱中国光伏的全球技术领导力。若行业陷入“专利军备竞赛”，而非聚焦原创技术突破，将导致创新动力枯竭、技术路径僵化和国际竞争被动。

尽管专利诉讼战的源头并未被两家企业证实，但行业内的专利诉讼战已经打响。“晶晶天”联盟中的晶澳科技与天合光能都在与不同的企业进行专利诉讼战。

时代财经分别与涉及专利诉讼的多家企业联系，但多数企业都对自身所涉的专利诉讼保持沉默。值得一提的是，时代财经在与多家企业联系的过程中发现，“专利战”的概念正在被弱化，而“维护自身知识产权”则是专利诉讼的新表达。

从舆论场角度来看，晶科能源与隆基绿能都在传播上发力，试图在声量上压制对方，为自己争取有利筹码。然而，专利诉讼时长的不确定却为光伏行业的发展罩上了一层看不透的迷雾。

“专利诉讼对企业的影响，要结合所涉及技术的重要性，如是否重大、是否核心，以及法院的判决结果等多个方面综合进行分析。”北京市京师律师事务所律师孟博接受时代财经采访时说，“正常而言，民事诉讼经过一审、二审就结束了，但是知识产权案件可能面临对方对权利基础的质疑，进而产生专利是否有效的行政诉讼。在司法实践中，需要结合双方的诉讼策略，来分析案件所需持续

的具体时间。”

## 专利战的背后是商战?

而在从业者看来，专利诉讼的核心在于争夺市场话语权，这影响着企业的商业获利。

“专利战也是一种博弈。”金辰股份CEO祁海坤向时代财经表示，“晶科能源几乎是TOPCon技术的最大受益者。TOPCon与BC对峙的本质是技术路线之争。从以前的产能之争到产品之争，这个产品就是技术路线、生态圈的阵营之争。”

泓达光伏创始人刘继茂告诉时代财经：“专利战主要集中在TOPCon电池技术及组件设计与制造等核心技术。一般专利侵权案件从起诉到终裁(含二审)需要12~18个月，复杂案件可能耗时2~3年甚至更久，因此专利战对行业、应用端影响不大。”

刘继茂认为，光伏龙头专利之争的主要目的是争夺技术定义权与市场话语权，通过专利诉讼，一些光伏企业试图通过强化专利保护来加速行业出清，特别是在重视专利的海外市场，以杜绝过度内卷的情况。“但是这轮专利战，不仅难以达到削弱竞争对手的目的，也无助于TOPCon和BC之争。参照历史案例，本轮专利战最终走向和解的可能性较大。”

不过，一位从业者告诉时代财经，白热化的专利战对实际业务有影响，尤其是涉及海外市场业务时。“有些大公司投资电站、国际性投资、资金方等都在意专利保护，欧美市场特别是美国会更在乎专利保护，这让新订单多少受到影响。但如果是组件端的话则涉及不到专利的问题。只是专利纠纷的潜在影响力是比较大的。”

专利战之下，没有赢家。

光伏行业一线梯队的四家厂商“晶晶天隆”，无一例外均陷入亏损局面。思考如何走出下行周期，才是光伏企业的唯一选择。

相关公告显示，2024年晶科能源实现扣非归母净利润亏损10.12亿元，同比减少114.66%；晶澳科技预计扣非归母净利润亏损41.60亿~48.60亿元；天合光能扣非归母净利润亏损51.99亿元，同比减少190.35%；隆基绿能预计扣非归母净利润亏损83亿~89亿元。

有从业者指出，TOPCon产品同质化程度高，因此在供需错配的阶段下，面临竞争进入白热化的挑战。相关TOPCon厂家意在通过专利武器争夺销售份额，巩固市场地位。而BC由于技术差异化程度较高，且相关企业已具备深厚的专利护城河，目前销量和渗透率处于稳步增长阶段。

“但不同技术路线各有优劣，且发展阶段不同，不能一概而论。”上述从业者补充道。■



# 特朗普要对进口药品征收关税 A股多家原料药企股价上涨

时代财经 李傲华

特朗普终于要对进口药品动手了。

当地时间4月8日消息，美国总统特朗普称，美国将很快宣布对进口药品征收“重大”关税，他表示此举会使得制药企业在美国开设工厂，因为美国是“最大的市场”。

特朗普声称征收进口药品关税的消息，搅动了A股市场的相关概念股。

截至4月9日收盘，申万原料药指数整体上涨1.03%。个股方面，能特科技(002102.SZ)上涨9.96%，该企业主营业务为医药中间体研发、生产和销售。在最新的业绩预告中，能特科技表示维生素E及医药中间体业务经营情况良好，推动了2025年第一季度业绩大幅增长。

此外，纳微科技(688690.SH)上涨7.47%，新诺威(300765.SZ)上涨6.93%，本立科技(301065.SZ)上涨4.72%。

诺泰生物(688076.SH)董事长童梓权对时代财经表示，关于特朗普针对医药增加关税会对一些低端的医药产量有较大冲击，但对于美国和印度均无替代产业的高精尖医药产业影响较小。“关税摩擦短期有一定影响。从中长期来看，我们通过加大研发投入，深挖护城河，保持公司在世界舞台的先进性和市场占有率，进一步巩固细分领域的龙头地位。”

诺泰生物是一家聚焦多肽药物

及小分子化药的企业，其自主开发的原料药已经销往美国、欧洲、印度、加拿大等地区。

而在此前的4月2日，美国颁布了关于对等关税的新行政命令，宣布对所有进口商品加征10%的基准关税，并对特定国家征收额外关税。在这一轮的关税清单中，医疗器械未在豁免清单中。

国务院新闻办公室4月9日发布的《关于中美经贸关系若干问题的中方立场》白皮书显示，中国是美国医疗器械的第三大出口市场。2024年美国出口中9.4%的医疗器械销往中国。

GE医疗方面告诉时代财经：“我们的首要任务是确保在任何情况下，我们都能为患者和客户持续提供我们的产品和服务，并保证最佳的质量和性价比。当前的情况处于动态变化之中，我们的团队正密切关注贸易政策的演变，并制定相应的应对预案。我们将在下一次财报电话会议上提供最新消息。GE医疗在中国运营超过100年的历史，拥有很强的本土化布局和国产创新实力。我们在中国销售的绝大多数产品已经实现在中国境内生产。我们对中国市场的承诺保持不变，将继续致力于为客户和病患提供服务。”

除了医疗器械，大部分药品未被纳入此次关税清单，包括各类化药、疫苗、生物制品等，原料药方面如维生素、氨基酸类、激素类、抗生素和抗感染类也得以豁免。

但制药界还没来得及对此松口气，特朗普还是选择对制药工业发



**特朗普试图推动医药供应链回流美国并不容易，因为美国药品供应对进口依赖程度很高。2022年，美国进口了价值约1680亿美元的药品，是全世界进口药品最多的国家。**

难了。

美国药品市场一直以其高消费能力和高定价著称。《保险研究》一篇文章指出，美国药品价格达到其他高收入国家平均水平的两倍多，每个美国人每年在处方药上的支出平均超过了1500美元。

事实上，制药行业一直是特朗普的目标之一。在特朗普上一个任期期间，他就曾经签署两个行政命令以降低处方药价格，其中包括“最惠国定价”，即允许Medicare（联邦医疗保险）向制药商支付与其他高收入国家相同的药物价格，这项行政命令也引来了很多法律挑战。

而在今年2月一次与记者的交流中，特朗普曾表示，进口药物的关税有可能会从25%开始，并可能进一步提高。

特朗普试图推动医药供应链回流美国并不容易，因为美国药品供应对进口依赖程度很高。2022年，美国进口了价值约1680亿美元的药品，是全世界进口药品最多的国家。

根据医疗保健行业分析公司Clarivate的数据，截至2021年，除了几种抗生素和抗病毒药物外，美国大多数消费量最高的仿制药的活性成分都没有在美国工厂生产。

Forbes援引一名医疗保健分析师称，如果对所有进口到美国的药品征收关税，将使低成本的仿制药价格每片上涨0.12美元，每年约增加42美元的额外成本。对于一些更昂贵的药物，比如癌症治疗药物等，可能会上涨1万美元。■

## 萌兽医馆被爆部分门店暂停营业 有门店已经换人经营

时代财经 文若楠

又有连锁宠物医院陷入闭店风波。

近期，关于萌兽医馆多店关门的事件在社交媒体上引发热议，拖欠员工工资及消费者充值卡无法使用等相关帖子均有较多评论。

4月9日，就部分门店暂停营业以及资金链相关事宜，时代财经致电萌兽医馆求证，截至发稿，未能拨通。

同日，时代财经从美团平台检索发现，在北京和杭州，分别有1家和3家名为萌兽医馆的宠物医院显示暂停营业。

时代财经分别致电上述医院，仅有位于北京德胜门外大街的萌兽医馆能接通电话，杭州暂停营业的3家则显示电话为空号或未缴费。

对于当前营业情况，北京市德胜门外大街的萌兽医馆的工作人员对时

代财经表示，目前该门店正在营业，但是换了一批人，“我们是在4月初全部换了一批新的人。后续我们有可能更换掉萌兽医馆的名字。”就充值卡消费相关事宜，前述门店工作人员表示，“可能没办法确定，可以优先考虑去增光路店的萌兽医馆使用。”

同日，时代财经联系北京市增光路店的萌兽医馆，其工作人员表示，（其他门店充值的卡）暂时可以在其门店使用，不过其亦提到，“后续能不能用现在不太确定，需要看公司会不会给我们结账”。

萌兽医馆微信公众号显示，萌兽医馆成立于2018年，隶属于启晟（天津）宠物医院管理有限公司（下称“启晟宠物”），是一个提供宠物医疗服务的连锁品牌。

据天眼查，启晟宠物注册资本为6092.056万元，实缴资本为5142.056万元。目前，启晟宠物已经显示被执行人、限制高消费标签。

2018—2023年，启晟宠物已完成5轮融资，唯一披露融资金额的是B+轮，显示融资数亿元。

从投资方背景来看，启晟宠物的投资人不乏知名投资机构。根据萌兽官网，其获得红杉资本A1、A2轮投资，获经纬中国、沂景资本、58基金、昭阳资本B轮投资。

在资本的加持下，萌兽医馆迅速扩张。萌兽医馆在微信公众号2022年1月的一篇推文中称，自2018年成立至今，随着4年来的快速发展，萌兽医馆从最初的几名员工成长为拥有1500余名员工，60余家宠物医院，4家转诊中心的多元一体化宠物医疗服务企业。

到了2025年，官网显示，作为专注于宠物健康的医疗连锁机构，萌兽医馆旗下拥有超100家宠物医院，分布在北京、天津、上海、杭州、南宁、成都等一线、准一线城市。

近年来，随着宠物经济的蓬勃发

展，宠物医院受到资本青睐，门店数量不断增长。

万联证券研报显示，目前宠物医院主要分为大型连锁宠物医院、小型连锁宠物医院以及单体机构。企查查则显示，我国现存1.7万家宠物医院相关企业；注册量方面，2020年以来，我国宠物医院相关企业每年注册量保持在1800~2500家之间，2024年全年，我国累计注册1922家宠物医院相关企业。截至今年4月9日，2025年我国已注册516家宠物医院相关企业，相比2024年同期增长11.9%。

在高速增长后，相应的问题亦逐渐暴露。根据多家媒体报道，关于宠物医院倒闭的类似事件时有发生。

宠物医疗行业相关人士黄海军（化名）告诉时代财经，经营不善关店是宠物医院资本化发展中普遍遇到的问题，“（宠物医院）开太多，门槛降低，兽医靠技术、经验能力，资本催熟太多了”。■



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

22 | 1355名销售难救“卤味一哥”



# 互掐多年的中介龙头“和解”

## 中原集团搭上贝壳重启内地加盟业务

时代财经 陈泽旋

宛如宿敌的两家房产中介龙头，在市场上对垒多年之后，毫无征兆地“世纪大和解”。

近日，中原集团旗下加盟业务品牌宝原地产与贝壳找房签署战略合作协议。根据中原集团的规划，旗下中原地产品牌继续深耕直营市场，宝原地产品牌则专注加盟业务拓展。加盟业务将率先落地天津、沈阳两地，“后续将根据市场发展情况逐步扩大布局范围”。

在房产中介江湖，起源于链家系的贝壳系与来自香港的中原集团之间的火药味一直不断，从市场竞争到管理层的隔空放话，两家的“混战”已持续多年。

2018年，贝壳平台问世后迅速做大，同年10月，时任中原地产（中国内地）主席黎明楷在接受采访时甚至放话，“站在中原的角度，是不能用贝壳的，用了贝壳平台等于用他的系统、生产技术，连工具都是他们提供的，以后想怎样就怎样，会有不放心的因素”。

多年来，中原集团和贝壳系看起来水火不相容，如今两家公司的管理层却在镜头前双手一握，冰释前嫌，一同做起了房产中介生意。

### 老牌龙头重启加盟业务

1994年，来自香港的中原地产正式开拓内地市场。

彼时，内地商品房市场起步不久，无论是地产开发，还是房产经纪均处于较为原始的阶段。相比之下，走过几十年发展历程的香港房地产行业更加成熟，已形成一套可供内地借鉴的机制，在很长一段时间内，中原在内地市场是一个无可匹敌的存在。

内地房地产经纪行业在2015年迎来转折点，这一年来自北京的链家凭借着资本的力量，在全国范围内大打规模战，中原地产行业老大的地位受到挑战。就内地市场规模而言，2015年，中原地产全年交易额达7259亿元，而成立14年的链家已达到7090亿元。此后，随着链家进一步发展以及贝壳平台的出现，贝壳系的市场份额继续迅速上升，将中原地产远远抛开。

商业世界没有永恒的敌人，只有持续的利益格局重构，曾经在市场上“厮杀”的对手如今走到了一起。

在近日成立的公众号中，宝原地产这样介绍与贝壳找房的合作模式，即宝原地产“依托中原集团40余年的行业积淀和强大资源，同时借助贝壳平台的数字化赋能与完善规则体系，为加盟商提供全方位的房地产服务支持”。

宣告宝原地产和贝壳找房的合作时，中原集团特别提及宝原地产融合了贝壳平台的ACN网络（经纪人合作网络）。ACN网络的运作规则是，贝壳将完整的存量房交易（包括二手房交易及租赁）划分为不同环节，允许多名跨品牌及跨门店经纪人在一单交易中开展合作，并根据其角色分享佣金。

做大二手房市场，为公司开辟“第二增长曲线”，是中原集团加盟业务携手贝壳找房的原因。从中原地产（中国内地）总裁李耀智近期发表的说法可知，中原集团的计划是巩固二级代理业务，同时通过直营模式和加盟模式发展三级市场。在房产经纪行业，二级市场主要指新房买卖，而三级市场主要指二手房买卖和租赁。

中原集团相关人士回应时代财经亦表示，“宝原地产选择天津和沈阳作为加盟业务首批试点城市，是基于两地近年来的市场交易规模变化及三级业务创新需求”，中原地产在天津和沈阳的二级业务直营模式不变，宝原地产将在三级业务领域与贝壳找房开展加盟合作试点。

实际上，中原集团也看到了三级市场的重要性在提升。中原集团创始人、主席施永青在近期接受媒体采访时提到，“二手市场的生存空间一定比一手好。一手房这几年盖得太多，如果再继续大规模开发，就会造成浪费，也会增加国家的负担和资源错配。此时，中介的功能就在于帮助业主之间的流通。中国市场很大，人口流动始终存在；有人口流动，就会有居住需求的转移”。

而目前，贝壳早已牢牢占据了国内房产中介的头把交椅。数据显示，2023年，贝壳存量房交易的总交易额约为2.03万亿元，新房交易为1.00万亿元；存量房交易的总交易额在2024年继续攀升至2.25万亿元，新房交易额则下跌至9700亿元。

截至2024年12月31日，贝壳自营、加盟及合作品牌涉及经纪门店合计5.16万家，涉及经纪人合计49.99万名。其中，活跃门店为4.97万家，活跃

经纪人为44.53万名。

### 中原加盟业务“换壳”重生

宝原地产此番现身是时隔9年的一次重新出山。

宝原地产最初是中原集团在2007年开设的第二品牌，起初并非从事加盟业务。不过，因长期持续亏损，且中原集团判断其短时间内难以扭转局面，宝原地产最终在2016年12月结束营业。

宝原地产原本的定位是二手中高端住宅中介代理业务，后期变更为一手房、二手房、别墅、豪宅的买卖。在当时，中原集团的计划是先在天津试点，通过宝原地产快速提高中原集团在上海的市场占有率，再扩展到其他城市，但直至关停时，宝原地产也只停留在上海地界。

在2018年、2019年，中原集团相继推出原萃和几亩置业，原萃的主要业务是为中小中介提供技术及经验输出的服务平台，包括品牌授权、IT系统、交易按揭、顾问咨询等业务板块，几亩置业则是原萃旗下的加盟品牌。彼时，中原地产的加盟业务布局策略是错开公司的主阵地一线城市，在二、三、四线城市落地。

长期做直营品牌的中原集团，为何突然在2018年启动加盟业务？

黎明楷曾指出，经纪行业传统的直营模式存在两个难以突破的问题，其中一个问题是“以往进军一个新城市的打法是（通过直营方式）把规模铺开，然后才有可能和当地大规模的中介企业进行竞争，但国内有这么多二、三、四线城市，不可能每个城市都这样铺”。

当时，原萃的出现被外界视为中原集团叫板贝壳平台的举措，不过，由于贝壳平台借助资本的力量迅速占领市场，原萃选择了另外的发展路径，即聚焦中小中介。

在中原集团看来，直营店能够覆盖交易量大的小区，但老旧小区是直营店无法覆盖的长尾市场，在这块市场，只有熟悉老旧小区业主的小中介才能生存。

与此同时，当时的房产经纪行业涌入大量的资金，在资源被大公司挤压甚至“垄断”状况下，中小中介的生存空间日渐堪忧，他们也有着求生的本能需求，比如“现在大部分客人都是来自于线上”，但“网络营销是一个砸资金的游戏，中小企业无法与之抗衡”。

### 从对手到盟友

面对贝壳系的崛起，中原集团也曾寄希望于加盟业务与其对垒，但收效甚微。原萃在2019年先后与58同城、安居客、房天下等平台展开合作，又在2020年引入房多多作为控股股东。原萃选择与房地产领域的多家知名互联网平台携手，却唯独少了当时的资本宠儿贝壳平台。

“我们原本就是奔着反垄断（来的）。”黎明楷在2018年6月上海原萃的开业演讲中称，原萃试图在大型中介的挤压之下为中小中介争取生存空间。在原萃推向市场之后，中原集团的管理层在多个不同的场合提到了垄断现象，有时他们把矛头直指贝壳。

“无论是直接参与贝壳平台的中型中介企业或是通过加盟贝壳平台的小型中介，都避免不了主权丧失的结果。平台的参与者既然要使用平台提供的资源，也就必须服从平台的制度，随着企业对平台的依赖度越高，经营的自主性就越低。”黎明楷在2020年1月的一篇文章中指出，原萃允许加盟的中介公司维持自主性。

不过，中原集团的加盟业务问世短短3年便遭遇困境。2021年9月，房多多被爆突然决定不再支持原萃和几亩置业的发展，导致处在初创期的原萃出现资金链缺口，正常发展受阻。天眼查显示，原萃、几亩置业的主体上海原萃信息技术有限公司、几亩置业（上海）有限公司均已在去年第四季度正式注销。

如今，中原集团加盟业务“换壳”重生，更选择了与昔日的对手达成合作。对此，中原集团相关人士向时代财经回应道：“当前中国房地产行业正处于深度调整期，市场交易规模与结构发生显著变化。在这一背景下，加盟模式因其灵活性、资源整合能力及风险共担特性，更适应当前行业环境。”

上述人士进一步指出，中原与贝壳都有举足轻重的地位，只是双方选择了不同的发展路径。中原坚持垂直深耕，而贝壳则走平台化路线。过去这些年，贝壳通过规模效应与技术赋能，验证了平台化模式的市场价值，而此次合作，中原不仅能“学习先进的平台化运营经验”，还能“推动自身进化”。

显然，在房地产行业深度调整的当下，无论是中原还是贝壳，唯有打破以往的路径依赖，才能持续走在正确的道路上。□



中原集团相关人士向时代财经回应道：“当前中国房地产行业正处于深度调整期，市场交易规模与结构发生显著变化。在这一背景下，加盟模式因其灵活性、资源整合能力及风险共担特性，更适应当前行业环境。”

# 美国豁免智能手机等“对等关税” 果链概念股集体飘红

时代财经 郭美婷

“特朗普太善变了。”这是近期多名行业内人士的心声。

据央视新闻，4月11日晚，美国海关与边境保护局宣布，联邦政府已同意对智能手机、电脑、芯片等电子产品免除所谓的“对等关税”。

4月14日盘前，财联社就发布了消息称，上周日，美国商务部长霍华德·卢特尼克（Howard Lutnick）出来澄清道：特朗普政府免除智能手机、电脑和其他电子产品全面“互惠”关税的举措只是一项临时措施，这些设备将被即将实施的基于行业的关税所覆盖。

不过，4月14日开盘，果链上市公司一改颓势，普遍飘红。

截至4月14日午盘，歌尔股份（002241.SZ）涨2.47%，报21.6元/股；领益智造（002600.SZ）涨1.65%，报7.38元/股；东山精密（002384.SZ）涨0.84%，报25.21元/股；长盈精密（300115.SZ）涨2.50%，报21.35元/股；立讯精密（002475.SZ）涨0.31%，报32.28元/股。

据了解，美国海关和边境保护局此前发布了一份《更新指南——特定产品的对等关税豁免；生效日期2025年4月5日》（下称《更新指南》），列出了部分可豁免于“对等关税”的税目产品。

对照《美国统一关税表》（HTSUS），《更新指南》公布的20项关税豁免的商品包括半导体设备、智能手机、电脑、交换和路由设备、固态存储设备、平板显示模块等。

《更新指南》显示，豁免的产品适用于4月5日以后进入美国的电子产品，已经支付的“对等关税”可以寻求退款。

兰迪大湾区关税及海关法工作室创始人封海滨向时代财经解析了《更新指南》带来的变化：对于在《更新指南》豁免清单之列的产品，无论来自哪个国家，之后在美国税则（HTSUS）中的次级归类（Secondary classification）税号均为9903.01.32，不加征对等关税。

对于原产于中国（含港澳）的清单内产品而言，即不再适用之前的次级税号9903.01.63，不再加征对等



关税。

封海滨表示，在上述情况下，9903.01.32是优先于9903.01.63适用的。不过，其中有一个前提是“准确归类”。“即准确进行海关归类，不要归错税号了。在通关领域，海关归类是经常出问题的一环。”

而对于不在《更新指南》豁免名单的产品，来自中国（含港澳）的，仍需使用次级税号9903.01.63申报，缴纳对等关税。

消息出来之后，蓝思科技相关负责人向时代财经表示，已注意到美国海关与边境保护局官网公告，对苹果供应链企业来说，这确实是一个大利好。在全球产能优势定位下，苹果作为消费电子领域技术、精密度最高的产品之一，离不开中国在内的全球供应链企业密切配合。蓝思科技在全球拥有9个研发和生产基地，包括位于越南、泰国、墨西哥的生产基地及多个国际办公驻点。

另外，根据此前白宫官网公布的总统行政令，其中有一条“美国成分≥20%”的豁免原则，即涉及原产于任何国家的商品，如果其中的“美国成分”占该进口商品海关计税价格的20%及以上，则“美国成分”不

征额外关税，只对“非美国成分”加征对等关税。

封海滨认为，这个也是行政令中可豁免对等关税的规定之一，与《更新指南》上豁免清单是一般和特殊的关系，即在《更新指南》豁免清单上的商品，可豁免对等关税，不在其上但“美国成分≥20%”的商品，同样也可以得到部分豁免。

据央视新闻援引彭博社报道指出，上述《更新指南》中的措施可能会在一定程度上缓解美国消费者面临的涨价压力，同时有利于包括苹果公司和三星电子公司在内的电子巨头。

不过，根据财联社最新报道，按照卢特尼克的说法，被排除在外的设备，如智能手机、电脑、路由器和其他电子产品，可能会被包括在特朗普总统即将对半导体征收的关税范围内。

4月14日，据华尔街见闻援引天风证券知名分析师郭明錤观点：“苹果自今年农历年后便开始为美国市场备货，目前约超过两个月的库存，故关税对2025年第二季度的美国市场销售几乎无影响。但对供应链而言，提前拉货可能导致新旧款iPhone转换期的出货衰退较以往显著。iPhone进口关税由145%下降

到原本的20%，表面上对缓解市场气氛有帮助，但实际上这对苹果仍是很大的压力，否则Apple不会从农历年后就开始为美国市场备货。”

同日，时代财经以个人投资者身份致电了多家果链上市公司。领益智造回应称，由于公司处于行业上游，且产品为精密功能件、结构件，而非成品类，大量产品并非直接出口，可通过保税区、FOB（离岸价）等举措解决，对等关税与公司的业务关系并不大。

长盈精密表示，首先，公司本身直接出口到美国的业务很小，占公司整体营收的3%~4%。其次，从行业而言，按照最新发布文件来看，苹果笔记本、电脑等产品就是在豁免清单里。

在Canalys高级分析师朱嘉澔看来，目前对于果链企业而言，对等关税的部分得到豁免，相当于回到之前的状态了。“但我还是预计，今年第二季度，针对美国市场，厂商仍会提高库存。”朱嘉澔表示，美国市场需求可能并不会增长，由于美国是运营商主导型市场，运营商降低补贴或者套餐力度等因素，美国市场手机需求一直下滑通道中。■

## 微软在华外包公司大裁员 项目组员工：要么被裁 要么转岗

时代周报记者 朱成呈 发自上海

4月7日，一封所谓的内部“裁员”邮件将微软及其在华合资公司上海微创软件股份有限公司（下称“微创软件”）推至舆论风口浪尖。

邮件显示，微创软件因“地缘政治及国际业务环境的变化”，将自4月8日起停止微软项目团队在中国的相关工作，涉及裁员近2000名。

4月8日，时代周报记者实地探访位于上海的微创软件总部。“今天是我在微软软件的最后一天。”一名正在办理相关手续的微创软件员工向时代周报记者透露，“公司微软项目组的员工大致分两类，一类在微创办公楼工作，昨天（4月7日）已办完离职手续；另一类像我这样，平时在对面的微软大楼办公，今天回来办理离职。”

微创软件成立于2002年，是微软进入中国市场的关键步骤。微创软件曝出裁员消息后，微软第一时间做出反应，称有关微软将停止在中国运营的报道并不属实，试图打消外界的各种疑虑。

微创软件与微软关系密切，裁员

事件的后续走向仍引发关注。工商登记资料显示，微创软件董事长是曾被称为“打工皇帝”的唐骏。在远离聚光灯许久之后，唐骏因此事再度走入公众视野。

“要么被裁，要么转岗”

4月8日上午，时代周报记者来到位于上海市闵行区吴泾镇紫星路1000号的微创软件总部。办公楼内气氛凝重，员工们忙于打包个人物品，纸箱和文件散落一地。部分员工从马路对面的微软中国上海科技园（紫星路999号）来归还显示屏等设备，步履匆忙。

上述微创软件员工透露，微软项目组的员工面临两种命运：要么被裁员，要么被转岗。这名员工透露，此次裁员的原因之一是“数据安全合规要求”。

值得注意的是，2024年12月美国司法部发布相关数据安全规章，该规则经过90天生效期后，于2025年4月8日正式实施。多名微创软件的离职员工认为，这是此次裁员的直接背景之一。

“裁员通知来得突然，但其实早有苗头。上周，我就发现，有些

case（计算机辅助软件工程）不再分配给我们。”另一名微创软件前员工商秋（化名）向时代周报记者称，其所在团队为微软提供Azure Active Directory相关外包服务，而其他项目组还涉及Microsoft 365、Microsoft Security、Microsoft Intune等产品线。商秋向时代周报记者透露，公司提供的补偿方案为“N+1”，即工作年限加一个月的工资。

时代周报记者注意到，微创软件并未完全按下“暂停键”。

BOSS直聘平台显示，微创软件目前仍有228个在招职位，覆盖北京、上海、广州、深圳、成都等地，涉及多个业务领域。另一名微创内部员工向记者透露，尽管微软项目团队遭遇裁员，公司仍有其他外包项目组在正常运转，例如为某大型在线旅游平台提供技术支持等。

董事长唐骏浮出水面

唐骏因此再度受到舆论关注。他曾是明星企业家，职业生涯传奇，从微软高管到资本市场的弄潮儿，再到执掌数家企业，堪称中国IT行业黄金时代的缩影。

1994年，唐骏加入微软美国总

部，历任微软全球技术中心总经理、微软中国总裁，成为微软历史上唯一两次荣获比尔·盖茨杰出奖的员工。2002年，他出任微软中国总裁，同时兼任微创软件首任CEO。

2002年，微创软件成立，注册资本400万美元，微软与上海联和投资有限公司各出资200万美元，持股50%。据协议，微软在公司初创两年内负责派驻高管，主导研发、技术支持与运营管理，并承诺培养本土管理团队。

设立之初，微创软件以微软IT外包服务起家，业务涵盖产品开发测试、呼叫中心等，同时探索面向中国市场的软件开发及政府、教育领域的解决方案。2007年，公司进入快速发展期，明确以IT外包服务为核心，逐步向行业解决方案等高端服务延伸。

2004年，唐骏以微软中国荣誉总裁身份从微软退休，转战盛大网络担任总裁。在他主导下，盛大在纳斯达克成功上市。2008年，唐骏加盟新华都集团，出任总裁兼CEO。然而，2010年的“学历门”风波让唐骏的公众形象大受影响。他一度保持低调，并于2013年辞去新华都总

裁职务。

2014年，唐骏重返微创软件，开启股权收购之路。

在上海骏惟先后收购拥生园100%股权及联和投资持有的微创软件23.24%股份后，唐骏经由晶世创投和上海骏惟控制了微创软件54.44%的股权。天眼查显示，浙大网新（600797.SH）持股微创软件23.24%，微软持股微创软件22.32%，上海骏惟和晶世创投分别持股微创软件23.24%和31.2%。

执掌微创软件之后，唐骏曾筹划微创软件从IT外包向高附加值的解决方案业务转型。2015年7月，微创软件出资设立全资子公司微创（上海）网络技术有限公司（下称“微创网络”），定位为数字化转型解决方案业务的唯一主体。然而，微创网络多次尝试登陆资本市场，均以失败告终。

此次裁员风波无疑为微创软件的转型之路蒙上阴影。微软项目团队的解散，意味着公司需进一步调整业务重心。对于裁员后的微创软件，唐骏是否已有新的战略规划，时代周报记者多次联系微创软件及唐骏本人，截至发稿均未获回应。■

## TECHNOLOGY · 科技

# 一季度30款常青游戏爆赚108亿元

## 腾讯、网易持续霸榜 《原神》再回前十

时代财经 张照

在存量竞争的市场环境下，国内游戏行业的格局日益稳固，新游戏之间的竞争愈发激烈。

少数新游如《恋与深空》《向僵尸开炮》《世界之外》凭借自身独特魅力和优势脱颖而出，收获了玩家的关注和认可。然而，大多数游戏产品在残酷的竞争中折戟沉沙，往往坚持不过一年，能够维持运营超过三年的更是寥寥无几。

时代财经以上线3年以上且iOS端预估收入跻身中国地区TOP50为筛选标准，统计并发布《2025年一季度中国常青游戏榜》（下称《常青榜》）；同时以上线1~3年且iOS端预估收入跻身中国地区TOP 50为筛选标准，统计并发布《2025年一季度中国潜力常青游戏榜》（下称《潜力常青榜》）。

据统计，2025年一季度共有《王者荣耀》《和平精英》《梦幻西游》等30款游戏入围《常青榜》，数量与2024年年末持平。同时，随着一季度《捕鱼大咖》等游戏顺利晋升《常青榜》，以及《恋与深空》等新游入围《潜力常青榜》，《潜力常青榜》上榜游戏数量为9款，也与2024年年末持平。

### 腾讯、网易牢牢把持市场C位

据时代财经统计，上榜《常青榜》的30款游戏2025年一季度iOS端预估收入累计达到14.76亿美元，以中国外汇交易中心4月9日21:10披露的人民币兑美元成交价7.347计算，约合人民币108.41亿元；其中3款游戏iOS端预估收入超过1亿美元（约合人民币7.35亿元）。

具体来看，入围《常青榜》的30款游戏中，腾讯（00700.HK）、网易（NTES；09999.HK）两大游戏巨头依然保持着显著的领先优势，分别有13款、6款游戏上榜，分别占比入围总数的43.33%、20%。

特别是腾讯，旗下《王者荣耀》《和平精英》《穿越火线手游》《金铲铲之战》4款游戏继续霸榜前四，2025年一季度iOS端预估收入分别达

到了3.9亿美元（约合人民币28.65亿元）、2.43亿美元（约合人民币17.86亿元）、1.36亿美元（约合人民币10.02亿元）和8564.15万美元（约合人民币6.29亿元）。

《王者荣耀》在今年迎来上线的第十年。十年间，该游戏不断推出新的英雄和皮肤，丰富了玩家的选择；同时，对老英雄进行重塑和优化，提升了游戏的平衡性和趣味性；除了传统的5V5对战模式，还推出了如2V2模式、春节限定玩法“神愿霸福”等新玩法，满足了不同玩家的需求。

《和平精英》是腾讯于2018年2月上线的一款战术竞技手游，在今年年初推出了“超体一核爆对决”新模式，包含5V5的零号街区和4V4的歼灭海岛，并曾官宣除夕当天DAU超过8000万。同时，2025年更新的“荣都”地图是《和平精英》史上最大的单地图探索区域，新增了现代化元素如升降装置、电磁区等，还引入了地形可改的新设定。

《穿越火线手游》同样也迎来上线第十年，其间不断推出新的玩法模式，如“休闲乱斗模式”“混乱血战模式”等，降低了上手门槛，让玩家能够获得更轻松的游戏体验；同时，还推出了全新的大战场玩法，支持双方超30名玩家在6~7个沙漠灰大小的庞大战场上进行激烈对抗。

于2021年11月上线的《金铲铲之战》也在不久前开始的S12赛季推出了魔法乱斗模式，该模式注重策略性和随机性，玩家需要根据随机法术调整战术，增强了游戏的创造性和不确定性。

其后，网易旗下的《梦幻西游》《第五人格》两款热门手游位居《常青榜》第五、第六位，一季度中国地区iOS端预估收入分别为6707.32万美元（约合人民币4.93亿元）、6154.38万美元（约合人民币4.52亿元）。

作为上线十年的MMORPG手游，《梦幻西游》2025年推出了新门派“盘丝洞”，为玩家带来了全新的战斗体验；同时在2月19日开启了十周年庆典活动，玩家可以通过完成任务获得永久称谓、法宝精华礼包等福利；庆典期间还推出了“梦幻之弈（庆

典版）”、新增数码羁绊和数码棋子单位；开启巅峰联赛S10，常规服玩家可以参与。

《第五人格》是网易于2018年5月上线的一款非对称性对抗竞技手游，在今年年初上线全新求生者“气象学家温迪·福特”，同时推出其稀世时装“采风的仙灵”，更新了“群星之下的启迪”主题活动，包含独特品质活动时装、头像框、家具等奖励，并于4月3日开启了七周年庆典活动。

此外，进入《常青榜》前十的还有腾讯《火影忍者》《英雄联盟手游》、米哈游《原神》、途游游戏《捕鱼大作战》，一季度iOS端预估收入分别为4897.22万美元（约合人民币3.6亿元）、4312.99万美元（约合人民币3.17亿元）、3740.58万美元（约合人民币2.75亿元）和3282.14万美元（约合人民币2.41亿元）。

互联网产业分析师张书乐向时代财经指出，在国产游戏市场，腾讯与网易凭借其高产和爆款频出的特点，长期占据行业主导地位。这两大巨头旗下的众多知名IP及其衍生内容，几乎涵盖了中国网络游戏和移动游戏的整个发展历程。特别是在需要深厚时间积累的常青游戏领域，“强者愈强”的趋势愈发明显，而这种趋势主要体现在这些老牌游戏大厂身上。

### 新生代厂商突围《潜力常青榜》

据时代财经统计，随着2022年一季度上线的《捕鱼大咖》《途游休闲捕鱼》顺利晋升《常青榜》，2024年一季度上线的《恋与深空》《向僵尸开炮》《世界之外》运营超1年进入《潜力常青榜》，今年一季度有9款游戏入围《潜力常青榜》，其iOS端预估收入累计达到2.09亿美元（约合人民币15.38亿元），其中3款游戏iOS端预估收入超过3000万美元（约合人民币2.2亿元）。

其中，网易旗下有3款游戏入围《潜力常青榜》，而腾讯与叠纸游戏、米哈游、大梦龙途等其他中小厂商各有1款游戏入围。

具体来看，位居《潜力常青榜》



据时代财经统计，上榜《常青榜》的30款游戏2025年一季度iOS端预估收入累计达到14.76亿美元，以中国外汇交易中心4月9日21:10披露的人民币兑美元成交价7.347计算，约合人民币108.41亿元。

前三的游戏分别是《恋与深空》《向僵尸开炮》《逆水寒》，这三款热门手游2025年一季度中国地区iOS端预估收入分别为3698.16万美元（约合人民币2.72亿元）、3662.05万美元（约合人民币2.69亿元）、3325.07万美元（约合人民币2.44亿元）。

《恋与深空》是叠纸游戏于去年1月18日全球同步上线的一款恋爱互动手游，在今年1月开启了3.0年度版本“周年盛典”，并推出了一系列福利，如免费40连抽、3080钻石等。整体来看，该游戏在2025年一季度通过丰富的活动和更新，保持了较高的玩家活跃度，全球用户数突破5000万。

艾媒咨询CEO兼首席分析师张毅分析认为，2024年是乙游表现极为突出的一年，成为游戏行业的重要标签之一。从数据来看，《恋与深空》去年的流水高达几十亿元，甚至将长期占据iOS畅销榜首位的《王者荣耀》拉下宝座。

《向僵尸开炮》是一款2024年1月上线的末日题材的塔防+Roguelike（肉鸽）手游，融合了塔防、Roguelike和割草元素，玩家需要

在末日背景下抵御僵尸的进攻，通过选择和搭配不同的技能与装备来强化战斗力。该游戏在2025年一季度通过持续的市场推广、内容更新和玩法优化，进一步巩固了其在iOS畅销榜的排名，并实现了收入的显著增长。

《逆水寒》是网易于2023年6月上线的一款MMORPG手游，在今年年初进行了多个版本的更新，推出了大量新内容和福利，包括春节福利、产业系统优化、庄园租房功能开放、限时寻访活动等，重点优化了副本内容，提升了副本掉落奖励的品质和数量，并开放了新的副本难度和挑战。

时代财经从网易方面获悉，由DeepSeek驱动的智能NPC“沈秋素”作为首个拥有虚拟形象的大模型智慧生命体，正式入驻《逆水寒》手游，可与玩家进行深度情感交流。

张书乐对时代财经表示，网易在AI与游戏结合方面一直是行业内的先行者，其开放兼容的理念不仅体现在与暴雪的合作上，也延续到了对开源大模型的兼容与应用。这种策略或许能让网易在未来的AI应用中，像当年与暴雪合作一样，通过取长补短，打造出具有独特竞争力的产品。

此外，网易《蛋仔派对》、米哈游《崩坏：星穹铁道》两款游戏今年一季度中国地区iOS端预估收入超过2000万美元（约合人民币1.47亿元），分别为2732.92万美元（约合人民币2.01亿元）、2368.81万美元（约合人民币1.74亿元）。

在张书乐看来，一款游戏若想成为常青游戏，就要符合“首发经济”的概念，即在特定领域率先推出创新产品并取得成功，从而在该垂直领域占据主导地位。

张书乐告诉时代财经，以上海“F4”游戏厂商（米哈游、叠纸游戏、莉莉丝和鹰角网络）为代表的新一代厂商，其游戏已在垂直领域实现首发成功，但目前游戏的生命周期还相对较短。只有当这些游戏的寿命进一步延长，达到一定标准后，有望批量成长为常青游戏。■

# 年薪93万元董秘被立案调查

## 近三年中孚信息亏损达7.58亿元

时代周报记者 谢斯临 发自深圳

4月7日晚间，网络安全上市公司中孚信息（300659.SZ）发布公告称，公司于近日收到武汉市硚口区监察委员会签发的关于公司董事、副总经理、董事会秘书孙强被留置、立案调查的通知。

尽管中孚信息称该事项与公司无关，不会对公司的日常运营造成重大影响，但其股价仍一度承压。4月8日午后，中孚信息股价跌至每股12.65元的低点，跌幅超过2.8%，临近收盘时缓慢回升，最终收报每股13.11元，微涨0.69%。

一般而言，监察委员会是国家监察机关，其主要职责是对所有行使公权力的公职人员进行监察，调查职务违法和职务犯罪，开展廉政建设和反腐败工作。但在特殊情况下，监察委员会也可以对非公职人员采取留置措施。

根据《中华人民共和国监察法实施条例》第四十六条第四款的规定，监察机关调查公职人员涉嫌职务犯罪案件时，可以依法对涉嫌共同职务犯罪或行贿犯罪的涉案非公职人员一并管辖。这意味着，在特定情况下，监察机关有权对非公职人员采取留置措施。

### 持股市值超过5000万元

被留置、立案调查的孙强，早在2002年中孚信息成立开始，就已经加入这家公司，任职至今已超过23年。

据中孚信息2024年财报信息披露，孙强生于1978年，硕士学历，曾任济南同庆电脑系统有限公司软件工程师一职，并于2002年加入公司。他历任山东中孚信息技术有限公司副总经理，北京中孚泰和科技发展股份有限公司（以下简称“北京中孚”）董事长、总经理等职位，现任公司董事长、副总经理、董事会秘书，并同时继续担任北京中孚董事、副总经理等多个职务。

中孚信息给予其的回报也颇为丰厚。近年来，孙强在中孚信息的薪酬待遇一路高涨。过往财报数据显示，近三年时间内，孙强获得的报酬总额一路从2022年的85.73万元涨至2024年的93.36万元，年薪逼近百万元。

与此同时，孙强还持有中孚信息407.14万股股份，持股比例达1.56%。以中孚信息4月8日收盘价计算，孙强持股市值超过5337万元。

从过往履历来看，孙强在中孚信息之前的工作经历鲜少与武汉产生关联。而中孚信息则在武汉设有研发中心。就孙强被留置、立案调查原因，以及可能对公司造成的影响等问题，

时代周报记者致电中孚信息证券事务部。对方回应称，公司于4月3日收到相关通知书，尚不清楚孙强被留置的原因。

目前，中孚信息已宣布暂由副总经理、财务总监张丽代行董秘职责。

值得注意的是，3月31日上午，中孚信息召开了2024年度业绩网上说明会，孙强并未出席。对于孙强未出席业绩说明会的原因，中孚信息方面并未作出回应。

### 近三年中孚信息累计亏损超7亿元

近年来中孚信息的业绩表现难言乐观。

就行业而言，此前随着市场需求收缩，网络安全行业经历了一波调整，不少网络安全厂商遭受到冲击。

中国网络安全产业联盟发布的《中国网络安全产业分析报告（2024年）》（下称《报告》）数据显示，29家网络安全上市公司2023年营业收入总和为562.33亿元，同比下降3.4%。其中，有14家公司收入增速为负值，增速为负值的企业数量进一步增加。从网络安全企业营业收入及增速来看，网络安全行业发展呈现出减缓态势。

中孚信息也不例外，其业绩出现明显波动。中孚信息业务涵盖信息安全保密产品、商用密码产品和信息

安全服务等，2022—2024年，其营收分别为6.44亿元、9.19亿元、7.85亿元，相较2021年高点12.8亿元相去甚远。

从客户结构上看，2024年中孚信息来自政府及事业单位客户的营收高达4.76亿元，收入占比超过60%。该公司在财报中称，受市场环境因素影响，部分客户需求释放递延，招投标节奏滞后等多重因素致使2024年营业收入下降。

不过，中孚信息同时强调，公司持续推进降本增效措施，加强费用管控力度，提升组织效率，使得归属于上市公司股东的净利润亏损进一步收窄。

财报数据显示，2024年，中孚信息录得净亏损1.25亿元，相较2022年和2023年的4.47亿元、1.86亿元亏损有所收窄，但依旧未能改变其自2022年开始的亏损困局。中孚信息近三年累计亏损高达7.58亿元。

而据《报告》此前分析，受多重因素影响，政企信息化、数字化建设的节奏有所调整，网络安全行业增速持续放缓。与此同时，网络安全生态也在逐步拓展，运营商、IT厂商、集成商纷纷投入网络安全板块，其他软件产业的细分领域也将逐步涉及网络安全业务。

在此背景下，董秘被留置调查的中孚信息，或会面临更大的挑战。■

60%

%

←

# 追问小米SU7事故背后 重新审视智驾宣传边界

时代周报记者 武凯 发自北京

小米SU7高速车祸致3人死亡事件仍在发酵。

继小米集团CEO雷军公开回应事故后，4月2日网传其将直播回应质疑，但小米随后否认，雷军也未进一步作出说明。

此次事故引发了外界对小米智驾功能的重重质疑。小米公布的行车数据显示，NOA系统（巡航辅助系统）发出风险提示后仅2~3秒，车辆就与水泥护栏发生碰撞，最终酿成惨剧。

“常人的反应时间为0.6秒左右，从反应到完成接管车辆的动作，这（2~3秒）时间很难作出完善的应对。”工信部信息通信经济专家委员会委员盘和林说。

这并非近年来唯一的智驾相关事故。在不少业内人士看来，车企宣传中的“智能驾驶”，本质还是“高级辅助驾驶”，过于夸张的宣传可能会让用户产生过度的信任感。

而此次重大事故也让外界重新审视车企口中的“智能驾驶”。

## “车位到车位”功能 事故车辆并不具备

多名车企和自动驾驶企业内部人士一致认为，车企过度宣传、刻意夸大或选择性宣传其“智能驾驶”功能，是不少车辆在智驾过程中发生事故的重要原因之一。

小米汽车官网的智能驾驶页面中，“小米智能驾驶（Xiaomi

Hyper Autonomous Driving，直译为小米超级自动驾驶，小米汽车称之为小米超级智能驾驶”“端到端全场景智能驾驶”的字眼在最醒目的位置。

同样在页面醒目位置用大号字体写着的，还有“端到端全场景领航车位到车位 上车就能用”以及“场景进化后，可实现从车位到车位的智能驾驶，上车仅需设置导航，ETC/闸机自动通行，窄路/环岛通行、停车场寻位泊车等都可以请智驾来完成”。

这是否意味着小米SU7都具备所谓的“车位到车位”智能驾驶呢？

在上述页面底部，小号字体写着“区分车型版本，以实车为准”。而小米SU7配置表中，标准版小米SU7较中配、高配车型少1颗辅助驾驶芯片且无后者搭载的激光雷达，其辅助驾驶功能也较中高配车型减少数项。

此外，小米汽车介绍称，小米SU7拥有“VLM视觉语言大模型”，可识别更复杂的通行场景，“有效提升复杂场景决策力”，如识别坑洼路面、栅栏、消防箱等。

据界面新闻报道，此次事故遇难者驾驶的正是小米SU7标准版，即最低配版本车型。当时遇难者开启了小米汽车的智能驾驶功能。但在系统发出预警2~3秒后，车辆便撞上了水泥护栏，车速最终仅由116km/h降至97km/h。

“车企在宣传智驾功能时，总喜欢用配置最高、智驾水平最强的版本车型进行宣传，可能让用户误以为所有版本车型都有这种功能。”国内某

自动驾驶公司内部人士对时代周报记者表示：“实际上低配车型可能并不具备相应功能和配置。”

除了对“智能驾驶”的宣传方式，业界也对小米SU7的自动紧急刹车系统（AEB）能力提出了疑问：即便是未搭载辅助驾驶功能的车辆，若配备AEB，也具备一定的识别、预判和自主刹车能力。

但对此，小米汽车称AEB作用对象是车辆、行人、二轮车，不响应锥桶、水马、石头、动物等障碍物。

## 智能驾驶大势所趋 多方呼吁理性宣传

此次小米SU7事故并非“智能驾驶”事故的个例，此前特斯拉、蔚来等品牌也遭遇类似事故。甚至随着配备辅助驾驶功能汽车的增多，类似事故频发。

“在这种情况下，车企更有义务理性、克制宣传，不得刻意夸大辅助驾驶功能的水平。”上述自动驾驶公司内部人士说。

沈阳航空航天大学计算机学院院长赵亮对时代周报记者分析道：车企过度宣传“智能驾驶”导致用户认知偏差，是导致类似事故的重要原因之一。他认为媒体需要加强智驾车辆驾驶安全宣传，为民众普及对智驾的基本安全认识。

事实上当下国内车企口中的“智能驾驶”或“高阶智能驾驶”，均是L2级别的辅助驾驶功能。

我国自2022年3月1日起实施的《汽车驾驶自动化分级》（工信部GB/

T 40429-2021）将驾驶自动化分为6个等级，从低到高依次为应急辅助（0级）、部分驾驶辅助（1级）、组合驾驶辅助（2级）、有条件自动驾驶（3级）、高度自动驾驶（4级）、完全自动驾驶（5级）。

按上述标准，0~2级驾驶自动化中，驾驶员需全程控制车辆。3级则是分水岭，驾驶员需在车辆发出接管请求时接管车辆，但车辆生产或运营方需承担相应责任。4~5级驾驶自动化中，车辆可在向驾驶员发出接管请求但未获响应时，自动达到最小风险状态，企业承担责任。

目前，自动驾驶技术在汽车行业的应用主要集中在1~2级，驾驶员须全程控制车辆运行。即便在部分企业宣传的“L2+级”自动驾驶车辆中，驾驶员也须全程紧握方向盘、准备实时接管车辆。

自动驾驶产业前景广阔，是我国各级主管部门重点谋篇布局的产业之一。如在今年4月1日，《北京市自动驾驶汽车条例》正式实施，支持自动驾驶汽车用于个人乘用车、城市公共汽车、出租车、城市运行保障等出行服务，并为L3级自动驾驶汽车合法上路提供了法规依据。

除了北京，武汉等地也已立法支持更高等级（L3及以上）自动驾驶车辆上路，探索新的商业化模式。小鹏汽车、理想汽车等车企也认为，2025年将是L3级自动驾驶的关键一年。

类似小米汽车智驾事故的增多，是否会对L3级自动驾驶的到来产生影响呢？

“自动驾驶的商业应用是大势所趋，尤其与新能源汽车产业深度绑定，在政策上受到影响的可能性比较小。”另一名自动驾驶产业从业者对时代周报记者表示，“但频繁出现的事事故对智能驾驶营销方式、对用户市场的普及，以及相关法律法规的出台可能会有一定的倒逼作用。”

理想汽车CEO李想就曾发文呼吁媒体和行业机构统一自动驾驶名词的标准，如L2即辅助驾驶，L3即自动辅助驾驶，L4即自动驾驶，L5即无人驾驶。

“L2和L3都是专业术语。建议统一名称，避免夸张的宣传造成用户使用的误解。”李想称，“在推广上克制，在技术上投入，对用户、行业、企业都长期有利。”

多名从业者也认为，自动驾驶技术的应用推进不会明显受到此类事故影响，各地仍将继续推进其商业化进程。“只是对于L2级自动驾驶而言，用户教育和市场推广速度是严重不匹配的。”一名从业者称，“市场发展快，用户教育却相对滞后。L2级自动驾驶只是辅助驾驶。”

赵亮认为，长期来看，相关事故不会阻碍自动驾驶产业的进步，反而是技术迭代的催化剂。

“此类事故可以倒逼车企采用更可靠的传感器方案（比如激光雷达）、加大极端场景数据训练（影子模式应用），推动法规与标准完善。行业将从功能竞争转向安全与体验并重，最终通过解决事故暴露的问题，推动技术成熟。”赵亮对记者说。



# “价格战”打了一年 酒店四巨头关店1900家 亚朵房价跌最多

时代财经 林心林

近日，酒店之家发布报告显示，截至2024年12月31日，我国酒店总量突破37万家，客房规模超1850万间（15间客房及以上）。

供给持续高速增长，意味着新一轮贴身肉搏与洗牌。过去一年，关于酒店业“涨不动价”“房价下跌”“内卷”等讨论不断。

根据锦江酒店（600754.SH）、华住集团（01179.HK）、首旅酒店（600258.SH）、亚朵（ATAT.NASDAQ）等酒店集团披露的2024年全年业绩，RevPAR下滑、入住率承压，成为行业整体面临的趋势。

据时代财经不完全统计，上述头部企业去年合计关店（含转筹建）近1900家。与此同时，华住、亚朵们也在试水“主业”之外新的增长点。

## 首旅、亚朵“争夺前三”？

酒店业度过了颇为不易的一年。酒店之家统计数据 displays，2024年国内酒店入住率为58.8%，同比下降2.5%；平均房价为200元，同比下降5.8%。

各大酒店集团的三大运营指标也整体出现下滑，尤其日均房价下降明显。2024年，日均房价水平最高的仍是以中高端门店为主的亚朵，ADR（日均房价）为437元；华住、锦江（有限服务门店）、首旅酒店分别为289元、240.7元、229元。

但亚朵也是去年价格下调幅度最大的企业，较2023年同期下降5.82%；其次是锦江酒店下跌4.44%，另外两家跌幅在4%以内。

RevPAR也出现了下滑，四大酒店集团整体跌幅在2%~7%之间。国际酒店集团同样难逃下滑，万豪、凯悦、洲际和温德姆四家酒店集团2024年中国区酒店的RevPAR均录得同比下降，其中温德姆中国区酒店的RevPAR同比减少8%、洲际中国区酒店减少4.8%。

入住率方面，除华住集团录得81.2%保持稳定外，其他三家均出现下滑，但幅度均较小，行业降价“保入住率”的现象明显。

反映到营收、净利上，去年四大酒店集团的业绩出现一定分化。其中，华住集团全年营收录得238.91亿元，同比增长9.2%，稳坐头把交椅；锦江酒店实现营收140.63亿元，紧随其后。

亚朵酒店与首旅酒店的营收差距则显著收窄。2024年，首旅酒店营收为77.51亿元，亚朵酒店为72.48亿元，两者营收差额从2023年的近30亿元大幅缩减至不足5亿元。

值得一提的是，亚朵门店规模（截至2024年为1619家）仅为首旅的四分之一。此外，2024年亚朵酒店实现净利润12.73亿元，反超首旅酒店和锦江酒店。

亚朵呈现如此强劲的追赶势头，除了酒店门店规模扩张外，与其零售业务亦相关。

近年来亚朵零售业务增长迅猛，如今已成为其重要收入来源。2024年，亚朵零售业务商品交易总额（GMV）达25.92亿元，同比增长127.7%；零售收入21.98亿元，同比增长126.2%，占总收入的30.3%，首次突破三成。亚朵集团创始人兼CEO王海军在业绩电话会议上表示，预计2025年零售收

入增速不低于35%。

数据还显示，亚朵“网红”产品深睡记忆枕系列去年累计销量超380万个。据“亚朵星球旗舰店”显示，一款第二代深睡枕PRO券后优惠价

为406元，销量超30万个。值得注意的是，华住集团也在3月底悄然上线了一款“华住会M3记忆枕”。在淘宝“华住会旗舰店”看到，单个装的M3记忆枕价格原价为509元，折后价为362元，显示超100单成交。可以预见的是，未来酒店业的竞争战火或将向零售领域延伸。

## 一边开店，一边闭店

过去一年，酒店业供给再次迎来爆发。

据时代财经统计，2024年头部四家酒店集团合计新开门店规模为5769家，较2023年的开店规模增长超千家。

其中，华住集团、亚朵酒店增速最为迅猛。2024年，华住在中国开设2400多家新酒店，超过了最初设定的1800家酒店的目标，并达成了万店目标，截至年末门店数量为11025家，同比增长19%。亚朵2024年开店规模为471家，比2023年的开店数量增长六成；截至年末门店数量为1619家，同比增长33.8%。

不止国内酒店，过去一年外资酒店对于中国市场同样是高歌猛进。今年2月，万豪宣布2024年集团中国区业绩增长强劲、全面提速，全年签署161个项目，签约量创历史新高；洲际酒店2024年在大中华区开设97家酒店、签约160家酒店，规模同样创下历史新高，并在今年年初迎来大中华区第800家酒店。



**2024年，日均房价水平最高的仍是以中高端门店为主的亚朵，ADR（日均房价）为437元；华住、锦江（有限服务门店）、首旅酒店分别为289元、240.7元、229元。**

2025年行业扩张步伐并未停下。

从2024年年报及业绩电话会披露信息来看，头部酒店集团均为2025年制定了高增长的扩张目标。华住、锦江、首旅、亚朵分别计划新开业2300家、1300家、1500家、500家。其中，首旅与亚朵的增长目标甚至超过2024年开店规模，颇有“争夺前三”的意味。另据统计，四大酒店集团目前待开业的储备门店数量合计有9447家。

与此同时，伴随近两年部分老牌五星级酒店集体甩卖转售，连锁中档及经济型酒店也面临闭店或调整升级。据时代财经统计，算上关店转筹建、升级的门店，去年四家酒店集团合计闭店近1900家。

其中，华住酒店、锦江酒店关店规模均比2023年增长。2024年，华住关店数量达到668家，而2023年闭店仅273家。据华住集团在财报中披露，华住2025年预计仍将关店600家。

另一个趋势是，各家酒店集团持续“瘦身减负”，降低直营店的比例。

锦江酒店财报披露，2024年直营酒店数量为686家，占比仅为5.11%，近三年呈现持续减少趋势；其中去年4月，锦江酒店转让全资子公司时尚之旅股权，后者持21家酒店物业。锦江酒店方面称，2025年中国区将持续优化直营板块经营管理模式。

王海军同样表示，今年将继续优化调整产品结构，经过整改后仍未达到预期标准的，会根据合同予以解决。财报显示，2024年亚朵自营租赁酒店收入为7.02亿元，同比下降16.4%，主要因减少直营店数量所致。

一边开店、一边闭店，2025年酒店行业将经历更激烈的“洗牌”。■

# 700亿元供应链巨头白酒梦碎 怡亚通2024年酒饮营收成谜 巅峰时卖到近百亿元

时代周报记者 幸雯雯 发自上海

4月9日晚间，“国内供应链巨头”怡亚通（002183.SZ）公布了2024年业绩，实现营收达776.16亿元，同比减17.8%；归母净利润为1.06亿元，同比减24.92%。

2007年，主营供应链和产业链服务的怡亚通在深圳主板上市，成为“国内供应链第一股”。概念华丽、体量庞大是怡亚通一直以来对外塑造的形象。

从IT行业延伸至化工、大消费、医疗、新能源等行业，从“380平台”到“数字化综合商社”，服务100多家世界500强企业、覆盖全国320个城市百万个终端门店，2023年，怡亚通营收一度冲破900亿元。然而，这个900亿元的供应链大佬在白酒赛道颇为曲折。

白酒“黄金十年”刚结束，2013年，怡亚通手握供应链这把万能钥匙，通过分销名酒闯进白酒行业的大门。尽管刚入行就碰上行业第三个调整期，但当时渠道商还有明显优势，怡亚通煞费苦心，在2018年卖出近百亿元。这也是怡亚通白酒生意的高光时刻。

2019年，怡亚通牵手钓鱼台、国台等头部酱酒企业推出多款定制酒，又在2021年选定茅台镇大唐酒业打造利润更高的自有品牌“大唐秘造”，但届时酱酒热度“熄火”，行业又进入新一轮调整期，怡亚通赶紧处置相关酱酒公司，转投清香阵营，未能成功扭转颓势。2020—2023年，怡亚通白酒业务营收逐年下滑，从63.71亿元降至33.02亿元。

对于耕耘10多年的白酒行业，怡亚通不愿放弃，在去年8月宣布启动定制酒事业部，同年10月举办品牌日公布未来3年酒业发展战略，又在今

年1月官宣“大唐秘造”销售额突破千万元，3月底携“大唐秘造”高调亮相“春糖”……

然而，与怡亚通对外营造的繁华景象相较，2024，怡亚通不再对外披露“酒饮”业务相关数据及具体情况。在行业存量竞争的格局下，可以预见，怡亚通白酒之路荆棘密布。

## 酱酒受阻，松绑多家子公司

怡亚通的白酒生意从分销起家。利用供应链网络和渠道优势，2013年起，怡亚通为“茅五泸”等头部白酒品牌分销。综合媒体报道，2014—2018年，怡亚通推出“380平台”在全国300多个地级市成立分公司，并与各地经销商形成合资公司从而绑定终端门店，通过大规模采购后卖给经销商，赚取中间差价及一定的服务费，经销商再铺货进入终端销售。2018年年报显示，怡亚通酒饮分销业务达到近100亿元的收入巅峰。

随着渠道竞争加剧及名酒推行渠道扁平化策略，怡亚通深知酒饮分销业务难以获得更多增量，便向行业上游争取更大的主动权。

2019—2021年，怡亚通获得钓鱼台、国台、习酒、金沙酒业等企业授权，合作推出多款定制酱酒产品，覆盖从300元到3000元价格带。其中，“珍品壹号”作为怡亚通推出的第一款定制酒，在上市第一年（2019年）便实现了近3亿元的销售额，与其他几款定制酒产品一起成为怡亚通白酒品牌运营业务的基本盘。

在此期间，怡亚通酒饮赛道品牌运营收入大幅增长，从2019年的3.79亿元增长到2021年的12.45亿元。但好景不长，茅台镇头部酱酒企业的定制开发酒政策正逐步收紧。如2021年2月起，国台对定制酒供货价进行上调，价格区间为20~129元/500毫升

不等，这无疑削弱了怡亚通的利润。

届时，怡亚通看中了毗邻国台的基酒厂贵州省仁怀市茅台镇大唐酒业有限公司（下称“大唐酒业”），与其成立联营公司深圳市秘造酒业有限公司（下称“深圳秘造”），联合打造“大唐秘造”“天下大唐”等自有酱酒品牌。2022年，怡亚通一举成为大唐酒业控股股东，并在全国各地成立多家“秘造酒业”公司，想在酱酒赛道杀出一条血路。

不过，怡亚通每次调整业务总赶不上好时机。一方面，行业进入新一轮深度调整期，没有名酒品牌溢价的贴牌酒在存量竞争下动销困难；另一方面，酱酒明显“降温”，连头部名酒都逃不过库存高企、价格倒挂的困境，怡亚通必然不能幸免。

2020—2023年，怡亚通白酒业务整体营收（品牌运营/自有品牌+分销/营销）逐年下滑，从63.71亿元降至33.02亿元。其中，酒饮品牌运营/自有品牌业务营收分别为8.7亿元、12.45亿元、7.86亿元和5.88亿元，从2021年开始呈现明显下滑趋势。

酱酒对怡亚通的吸引力已大大减弱。2023年上半年，12家“秘造酒业”公司及大唐酒业被怡亚通转让处置，均被列为“不再纳入合并范围的子公司”。

值得注意的是，12家“秘造酒业”公司以“联营企业”身份重新出现在怡亚通2024年年报中。

对此，4月10日，时代周报记者致电怡亚通证券部，相关人士表示，2023年公司上述多家“秘造酒业”公司一部分股权转让了，已不再是上市公司的控股企业。

天眼查显示，怡亚通通过子公司深圳市怡亚通品牌管理有限公司持有深圳秘造40%的股权。杭州秘造酒业有限公司等多家“秘造公司”正是

深圳秘造全资控股子公司，同时深圳秘造的实控人王辉为怡亚通多家控股子公司的法定代表人。

此外，怡亚通已完全退出大唐酒业股东行列。怡亚通上述人士表示，公司与大唐酒业只是业务层面合作关系。

## 转战清香未捷，王牌酱酒产品价格倒挂200元

在白酒赛道浮沉10多年，怡亚通的雄心壮志还未熄灭。卖掉大唐酒业的同时，怡亚通迅速投向“清香”怀抱。

2023年6月，怡亚通子公司深圳市怡亚通酒业有限公司（下称“怡亚通酒业”）与山西金久盛供应链管理有限公司（下称“山西金久盛”）合资成立山西怡亚通秘造供应链有限公司，两者分别持股51%、49%。酒业家等媒体报道指出，山西金久盛为青花瓷酒业集团旗下关联的销售公司。

同年7月，怡亚通酒业又与山西华樽云放酒业有限公司（下称“山西华樽”）共同成立四川怡华酒业有限公司，两者分别持股51%、49%。值得一提的是，山西华樽与汾阳王酒业有着紧密关联，前者背后的实控人为汾阳王酒业副董事长王宇涛。

而汾阳王酒业与青花瓷酒业集团，均是清香型白酒企业。

相关媒体报道称，怡亚通在2023年8月11日于其官方微信公众号官宣称，山西怡亚通正式启动运营。当时，怡亚通还表示，山西怡亚通将主营白酒产品开发、分销、营销等业务，同时将启动开发全新产品秘造·青花瓷，分为清香型与酱香型两大类。

不过从2023年的财报来看，清香型白酒业务并未给怡亚通带来显著的业绩提升。报告期内，其酒饮品牌运营/自有品牌的营收为5.88亿元，同比下降了25.23%。

从目前看来，怡亚通布局清香白酒还仅停留在“喊口号”的阶段，并无更多实质动作。

时代周报记者发现，上述公众号文章现已被怡亚通删除。而怡亚通最近一次提到“清香”一词，是在去年10月怡亚通酒业举办的品牌日上对外宣称秉持多品牌战略，有效整合浓香型、清香型白酒及啤酒等多元产品线。

而白酒行业此轮绵延已久的深度调整期，给怡亚通的酱酒生意带来不少挑战。

2022年上半年，“大唐秘造”还在起步阶段时，便创造了2727.24万元收入。而在三年后，今年1月，怡亚通宣布“大唐秘造”系列产品销售额突破千万元。4月10日，某电商平台显示，怡亚通旗舰店在售多款“秘造”产品，销量最高的一款售价为1199元/瓶，已售100余件。

业内人士向记者指出，市场竞争愈发激烈背景下，不具备强大品牌溢价能力的酱香贴牌酒，在品牌知名度和酒质上都难以与传统名酒品牌抗衡，而且经销商更愿意代理流通快的名品，贴牌酒很难构建稳定且广泛的销售渠道，市场空间明显受到挤压，甚至有被淘汰的风险。

至于怡亚通定制酒王牌产品“珍品壹号”也逃不过价格倒挂的困境。该产品官方指导价为1399元/瓶，钓鱼台某电商平台旗舰店显示售价折合约780元/瓶，已售300余件。有酒商告诉记者，该产品线下流通价约580元/瓶，即价格倒挂200元/瓶。

值得一提的是，体量庞大的怡亚通盈利能力十分有限，多年来营收与利润严重背离。2024年，怡亚通营收从去年的944.22亿元降至776.16亿元，但归母净利润为1.06亿元，仅有营收的千分之一。“酒饮”业务相关数据，也未在年报中体现。■

# 1355名销售难救“卤味一哥” 绝味食品2024年营收减少10亿元

时代周报记者 孙艺格 发自上海

上市以来，“卤味一哥”绝味食品（603517.SH）迎来首次营收净利润双降。

4月9日，绝味食品发布2024年年报。报告期内，公司实现营收62.57亿元，较2023年减少了10.04亿元，同比减少13.84%；归母净利润2.27亿元，同比减少34.04%；扣非净利润2.03亿元，同比减少49.39%。

对此，绝味食品在接受时代周报记者采访时表示：“公司2024年收入下降主要系销售量减少。”具体来看，2024年绝味食品鲜货类产品实现营收48.59亿元，同比下滑15.76%，销售量较去年同期减少了11.21%。

同时，绝味食品在年报中称：“公司采取了调结构、促转型、保生产、稳经营等多项措施，虽初见成效，但由于市场竞争加剧，营收和净利润指标均有所下降。”

时代周报记者注意到，2024年绝味食品对人员架构进行了调整，减少了626名行政人员，增加了635名销售人员，2024年其销售人员共1355名。

与此同时，2024年绝味食品仍在大手笔营销，其当年销售费用同比增长23.31%至6.67亿元，其中广告宣传费用同比增长66.37%。

也就是说，绝味食品2024年大张旗鼓调整人员架构、发力营销，但仍拉不动业绩增长。

## 卤货卖不动了？营收减少10亿元

绝味食品成立于2008年，2017年登陆A股资本市场，是一家休闲卤味食品连锁品牌，与周黑鸭、煌上煌被称为“卤味三巨头”。

时代周报记者注意到，2024年是绝味食品上市以来首次营收和净利润双降。

从往年来看，绝味食品的净利润虽有增有减，但营收一直保持增长，而



2024年绝味实现营收62.57亿元，较2023年减少了10.04亿元，同比减少13.84%；与此同时，2024年绝味食品增加了635名销售人员。

2024年绝味食品的营收减少了10亿元，其中卤制食品营收减少了8.26亿元。

2024年年报显示，绝味食品的营收构成包括卤制食品销售、加盟商管理、集采业务以及供应链物流等，其中卤制食品实现营收52.24亿元，占总营收比例超八成，而2023年卤制食品营收为60.50亿元。

一直以来，绝味食品依托线下门店发展，其在2017年上市后，曾一度疯狂扩张，至2019年门店数量突破万家，此后2020—2023年，绝味食品门店仍继续增加，净增加门店分别为1445家、1315家、1362家、874家。

而自2024年起，绝味食品开始缩减门店规模。截至2024年6月，绝味食品在中国大陆地区的门店总数减少为14969家（不含港澳台及海外市场），与2023年年底的15950家相比，半年内门店数减少了981家。2024年年报中，绝味食品未披露门店数据。

大消费行业分析师杨怀玉对时代周报记者分析指出，闭店虽可优化门店结构和降低成本，但也存在品牌影响力和市场份额风险。“卤味企业需向线上转型，拓展电商平台和社交电商，加强数字化建设，利用数据分析优化产品和服务，建立会员体系，并通过线上线下融合的O2O模式和外卖服务提高销售额。”杨怀玉表示。

不过，从绝味食品2024年的线上营收额来看，完成向线上渠道的转型并非易事。2024年绝味食品线上营收已缩水至5113.25万元，与2023年的1.07亿元营收相比已然“腰斩”。对于未来如何强化线上渠道的销售表现，绝味食品对时代周报记者表示，公司利用异业联名、网络直播、会员互动等方式提升品牌影响力和销售转化率，同时，通过新的品牌形象和营销策略积极应对变化，尝试打造数字化运营体系。

这并不是绝味食品一家的痛点，周黑鸭2024年的线上渠道营收为

3.34亿元，虽然远超绝味食品，但较2023年的3.96亿元也有所下滑。

对此，中国食品产业分析师朱丹蓬告诉时代周报记者，整体来看，卤味在线上这一块的匹配度并不高，因为缺乏消费场景，所以卤味企业应该以线下为主，线上为辅。

## 跨界寻找新增量

绝味食品在年报中指出，在整体经济趋稳的大背景下，消费行业仍面临结构性调整压力：一方面，消费需求增速放缓；另一方面，年轻消费群体对创新品类、即时体验及品牌互动提出更高要求。

尽管面临重重压力，卤味巨头们并没有“坐以待毙”，2024年以来，头部卤味企业纷纷转型寻求差异化。

2024年，绝味食品推出了新IP“小火鸭”，并在长沙门店上线了“绝味奶茶”，绝味食品在投资者互动平台上表示：“绝味门店售卖奶茶行为系分子公司区域市场创新动作，截至2025年3月17日，相关门店仍可正常下单。”

2024年，周黑鸭的跨界动作更为频繁，分别推出了椰子水和山姆专供卤料包，并与盐津铺子联合推出虎皮鳕鱼豆腐、与玛氏推出联名款辣味彩虹糖，打入休闲零食市场；2025年3月，“佐餐卤味第一股”紫燕食品则与餐饮品牌曾三仙米线正式达成战略合作。

卤味巨头们的一系列变革揭示了卤制品行业的现状，正如绝味食品在年报中所言：“卤味赛道作为消费行业的重要分支，正处于‘存量优化’与‘增量创新’并行的阶段，差异化竞争格局加速形成。”

朱丹蓬认为：“在整个消费意愿、消费能力、消费信息持续下探的这样一个节点，绝味食品遭遇业绩挑战是必然的，未来如何去进行多品牌、多品类、多场景、多渠道、多消费人群五个战略的布局，是卤味巨头们打破自身天花板的一个核心要素。”

# 半年赚了119亿元 优衣库或难逃“对等关税”影响 日本首富“硬刚”

时代财经 周嘉宝

在全球贸易局势动荡之下，4月10日，优衣库母公司迅销集团（99830.TSE；06288.HK）发布了2025财年上半年财报，2024年9月1日至2025年2月28日，迅销集团综合收益为17901亿日元（约合人民币914亿元），同比增长12.0%。

利润方面，报告期内，迅销集团综合经营溢利总额为3042亿日元（约合人民币155亿元），比上年同期增长18.3%；综合毛利率同比提升0.4个百分点至53.3%；母公司拥有人应占溢利为2335亿日元（约合人民币119亿元），同比增长19.2%。

优衣库再次刷新自己的历史最佳业绩。迅销集团在财报中透露，这得益于日本UNIQLO优衣库事业分部；东南亚、印度及澳大利亚地区，以及北美、欧洲地区UNIQLO优衣库的收益及溢利都大幅增长。然而，过往高速增长的中国市场“隐身”。

过去一年，外部环境和内部结构调整，优衣库大中华区，尤其是中国内地市场表现疲软。2025财年上半年，迅销集团在中国内地市场收入同比下降约4%、营业利润同比下滑11%。

在中国增长放缓的同时，优衣库大力拓展欧美等国际市场份额。

然而，美国总统特朗普“关税大锤”在近日落下，波及大量亚洲鞋服供应链。这无疑给这家力求全球平衡

发展的日本服饰巨头未来的经营蒙上一层阴影。

尽管外部环境有不确定性，4月10日，迅销集团仍上调了全年盈利预期。该集团预计2025财年合并收入同比增长9.5%至3.4万亿日元（约合人民币1737亿元），合并营业利润同比增长8.8%至5450亿日元（约合人民币279亿元），净利润将达到4100亿日元（约合人民币210亿元），同比增长10.2%。

## 中国市场业绩“踩刹车”

优衣库在中国市场的疲态早已显现。在2024财年（2023年9月1日至2024年8月31日），优衣库大中华区实现收益同比增长9.2%；营业利润同比微增0.5%。尽管上述两项指标增长，但增速较此前已明显放缓。

2025财年上半年，优衣库大中华地区（包括中国大陆、中国香港和中国台湾）收益从上年同期的约3605亿日元（约合人民币184亿元）仅微增至3617亿日元（约合人民币185亿元），增速在所有区域垫底。

迅销集团更罕见披露了优衣库中国市场的具体数据表现。2025财年上半年，优衣库在中国内地市场收益同比减少约4%；经营溢利同比大幅下滑约11%。香港市场收益和溢利亦大幅减少。

该集团在财报中表示，大中华区表现不佳，主要是因为市场整体消费意愿低落，不同地区气候差距交易较

往年更大，商品组合未能满足各地需求所致。

为应对中国市场的增速放缓，迅销集团首席财务官冈崎健曾在第一季度的路演中表示：“我们审查了每个产品的竞争力，并修改价格，调整到更合适的水平，但由于我们提升了当地工资水平及坚定地营销投资，带来了销售成本、综合管理费用的上升，毛利率和营业利润率下降。”但冈崎武同时表示，相比追求短期销售增长，这是一个持续改善的过程。

4月10日，无时尚中文网创始人唐小唐对时代财经表示：“整个鞋服行业都在面临这些问题，但相比功能性较强的运动鞋服，对于走大众休闲赛道的优衣库来说，影响会更大。消费者缩减了开支、减少了消费频次。也很难从企业内部去解决这个问题。”

曾在中国市场喊出“每年新开80到100家门店”，提出2028财年实现1万亿日元销售额目标的优衣库，如今已大幅放慢了扩张脚步。在2025年第二季，优衣库在中国内地的门店数量净减少了10家。此前3个季度均为正增长。

唐小唐认为：“公司不再愿意通过现有门店效益的提升，去弥补开新店的暂时性亏损。”他预计，未来优衣库在中国市场或会关闭更多门店。

值得注意的是，迅销集团预计大中华区2025财年下半年收入及利润同比略有增长，而全年收入及营业利润均同比下滑。

## 关税新政将影响北美市场

要做全球生意的优衣库，向更多海外市场要增长。

其中，欧美市场就被迅销集团寄予厚望。迅销集团提出，2027年要在北美开出200家门店，销售额达3000亿日元（约合人民币154亿元），经营利润率提升至20%。而欧洲市场到2027财年收益目标为5000亿日元（约合人民币256亿元），营业利润率目标则为20%。迅销集团还曾放话，在北美地区优衣库未来有1万亿日元的销售市场。

在2025财年上半年，由北美和欧洲市场贡献的收入在迅销集团占比合计已经达到18.6%；可以对比的是，经营多年的中国市场在同期收入占比为20.2%。欧美市场对于迅销集团来说越来越重要。

渠道快速扩张，是迅销集团持续押宝北美地区的重要表现。今年3月，迅销集团披露，优衣库计划2025财年在北美新开25家大型门店、旗舰店和其他类型的门店，使该地区门店总数突破100家。

不过，这家想在北美市场一展拳脚的日本企业如今遇到了麻烦。

近日，美国总统特朗普的关税重锤落地，波及亚洲鞋服供应链。而优衣库的大部分合作供应链位于亚洲，这或会带来北美市场经营成本的上漲，也对该地区的盈利表现带来了挑战。在迅销集团公示的一份合作工厂名单中，截至2024年9月，优衣库在越南有75家工厂，孟加拉国有32家。

迅销集团在4月10日表示，预计美国关税对公司下半年合并业务利润的影响为2%~3%。对于北美市场，迅销集团则因为关税影响给出了毛利率下降的预期，并预计优衣库北美地区下半年收入大幅增长的同时，营业利润预计同比下降约20%；全年来看，该地区营业利润同比增幅将保持在个位数水平。

4月10日，据钛媒体，优衣库创始人、迅销集团董事长兼CEO柳井正在发布会上称，特朗普的关税将导致美国被世界其他地区孤立。他表示，只优先考虑自己国家的关税是不可接受的，这样做最终可能会损害该国本身。

值得一提的是，据人民网在2017年的报道，特朗普在其第一任期内，就曾敦促在美国开展业务的海内外企业，扩大在美国国内的生产与雇用。

彼时，柳井正回应媒体，尽管迅销集团在美国的业务每年有20~30家开店空间，但其强调“不可能”在美国生产，“这不利于美国消费者”。他表示，如果迅销集团被直接提出要求，“将撤出（美国）。那样在美国做生意就没有意义了。”

2024年，《福布斯》发布的日本富豪排行榜中，柳井正及家族以约380亿美元财富登顶，软银创始人孙正义排名第二。

4月10日，时代财经就中国市场的业绩表现、未来的调整方向，以及关税影响等问题向迅销中国方面发送采访提纲，但截至发稿未获回复。

## CONSUMPTION · 消费

# 银行、烟草客户“拖后腿” 乔治白2024年营收减少了2.3亿元

时代周报记者 张钺璟 发自上海

不同于去年在2月底就早早发布了年报，乔治白（002687.SZ）的2024年年报要来得晚一些。

4月6日，乔治白披露了2024年度报告。2024年乔治白实现营收12.62亿元，较2023年减少了2.30亿元，同比下降15.39%；实现归母净利润8833.21万元，同比下降56.51%；扣非净利润为6909.56万元，同比下降64.00%。

乔治白成立于1995年，总部位于浙江省温州市平阳县，是一家集商务职业装、校服、休闲服等系列服装的研发、设计、生产、销售为一体的服饰公司。乔治白以B2B定制模式为主，服务于各企事业单位，2012年7月上市，彼时被称为“中国职业装第一股”。

回顾乔治白过往多年财报可以发现，该公司自2018年起每年的归母净利润便已迈上亿元台阶，其中2023年更是达到2.03亿元，2024年为近七年来最差水平。与此同时，高达56.51%的同比降幅更是一举刷新了自2012年上市以来的纪录。

在分红方面，乔治白计划不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。乔治白方面表示，公司在充分考虑目前市场环境、现阶段的经营情况、未来发展以及保障公司正常生产经营资金需求，平衡股东的短期利益和长远发展的基础之上，后续将推进控股子公司向母公司实施利润分配。

值得注意的是，这是乔治白上市以来第二次没有年度分红。据了解，

此前2019年度，公司因疫情和世界经济形势影响，为充沛现金流，提升应对潜在风险的能力，不进行分红。

具体来看，乔治白的营业收入大部分来自职业装。2024年，公司职业装收入11.92亿元，同比下降16.38%，营收占比达94.44%。分区域来看，华东区域为公司最主要收入来源，营收占比45.30%。此外，西北地区为公司收入增长区域，实现收入9690.65万元，较2023年增长23.98%。

乔治白在年报中指出，职业装的销售模式与服装零售完全不同。公司职业装销售依托于全国各省市的职业装营销中心，通过招投标的方式从客户获取订单，客户主要为大型企事业单位，主要集中于金融、电力、电信、邮政、烟草等行业。

对于业绩下滑的具体原因，乔治白此前曾在业绩预告中称：“2024年度受市场竞争加剧、客户需求下降导致全年收入下降，归属于上市公司股东的净利润、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润及基本每股收益等财务指标较上年同期有所下降。”

此外，乔治白证券事务代表接受时代周报记者采访时表示：“公司的业绩依赖于宏观经济环境，在经济波动期，例如银行、烟草等行业的客户预算也会扣得比较紧一点。”

在2024年年报中，乔治白也直接点明了公司可能面临着宏观经济波动的风险。乔治白指出，职业装市场需求与宏观经济环境及客户单位效益高度相关。若企业采购预算收缩，可能延长招标周期或减少订单量及采购价格，直接影响公司营收稳定性。尤其是金

融、能源等核心行业客户占比较高，行业景气度波动风险更为集中。

与此同时，乔治白还指出，公司可能面临着业务拓展与集中度的风险。公司依赖国内职业装市场，过度集中易受单一市场波动冲击。虽然近年布局校服领域，但该市场竞争者增多且需求分散，短期内难以形成规模效应。此外，公司的客户以企业为主，大客户流失可能对业绩产生显著影响。

时代周报记者查阅年报获悉，2024年，乔治白对前五名客户合计销售金额7775.55万元，较2023年的1.05亿元下降约26%。前五大客户中，除对第一大客户销售额高于2023年，对其余四大客户销售额均明显降低。

值得注意的是，虽然对前五大客户销售额以及营收下滑，但乔治白的销售费用仍在增长。2024年年报数据显示，期内，公司销售费用为3.12亿元，较2023年同期上涨9.09%。具体来看，销售费用中增长最多的为“市场推广费”，较2023年增加了约1505万元。此外，职工薪酬、业务招待费也有明显增长。

对此，乔治白证券事务代表称：“不管大环境如何，市场拓展这一块一直是我們很注重及积极推进的。今年，我们还将继续进行渠道下沉、织密市场网络，在巩固现有优质客户的基础上，不断发掘新的客户群体。”

夏至良时咨询管理公司高级研究员、大消费行业分析师杨怀玉认为，除了传统的线下销售，乔治白还应大力发展线上销售渠道，利用电商平台扩大销售范围，并且结合数字营销手段，提高品牌的知名度和影响力。



**2024年乔治白实现营收12.62亿元，较2023年减少了2.30亿元，同比下降15.39%；实现归母净利润8833.21万元，同比下降56.51%。**

力。面对收入下降的压力，乔治白需要优化内部管理流程，减少不必要的开支，提高运营效率。

此外，校服业务目前正被乔治白视为未来的第二持续增长点。2024年7月，乔治白曾指出，校服产品是学生的“刚需”，这块市场大有可为，但校服企业受地域、交期集中等因素制约，决策主体比较分散，有些是校长，有些是教育局，有些是家长委员会等，相信随着市场的规范，其存在业务爆发的可能。

财报数据显示，乔治白子公司浙江乔治白校服有限公司2024年营业收入约为1.20亿元，较2023年的1.16亿元增长约3%；净利润为1047万元，较2023年的636万元增长约65%。

虽然收入与利润占比尚且较小，但乔治白证券事务代表对时代周报记者表示：“我们很看好校服业务，将从产品的款式、面料的舒适性来对校服进行改革，力争做第一个全国性校服品牌。”

对此，杨怀玉表示，在中国这样一个拥有庞大在校生基数的国家，随着家长对孩子着装品质的关注度增加，以及学校对统一着装要求的提高，乔治白若能抓住机会，确实有可能成为全国性的校服品牌。然而，要实现这一目标，乔治白需要深入了解各地教育部门的需求，建立良好的合作关系，并确保产品质量符合国家标准。此外，公司还需要克服地域差异带来的设计和生产挑战。

在股价方面，截至2025年4月7日收盘，乔治白报4.03元/股，总市值为20.34亿元。■

## 七匹狼炒股理财一年进账超2.36亿元 企二代掌管轻奢品牌7年仍亏多赚少

时代周报记者 徐超 发自浙江

男装品牌七匹狼（002029.SZ）把2024年定为推进品牌焕新战略的关键一年，表示笃定目标，聚焦“夹克专家”核心品牌定位不动摇，推进各项业务发展。

但根据2024年年报披露，七匹狼实现营收31.4亿元，同比下降8.84%；营业利润超3.4亿元，同比下降7.65%；归母净利润近2.85亿元，同比增长5.35%。特别是扣非净利，2024年只有7300余万元，同比大降60.86%。

反映到七匹狼的业务板块，所有的销售区域以及线上线下销售的营收，同比都是下滑，大部分产品营收也是下滑，而投资理财以及炒股的盈利，撑起了七匹狼2024年业绩的半壁江山。

对此，资深品牌管理专家、上海良栖品牌管理有限公司创始人程伟雄向时代周报记者表示，服装业务是七匹狼整个商业体系中的一个板块，业绩下滑影响有限，而且七匹狼目前处于转型期，需要熬一段时间，不妨过三年再来看七匹狼的业绩会如何。

### 炒股理财一年进账超2.36亿元

作为闽派男装的代表企业之一，七匹狼主要产品包括衬衫、西服、裤装、夹克衫、针织衫以及男士内衣、内裤、袜子及其他针织产品等，其中主打的是“七匹狼”夹克衫。

年报披露，七匹狼的夹克荣列2023年度同类产品市场综合占有率第一位，并荣列24年（2000—2023）同类产品市场综合占有率第一位。七匹狼入围“2023中国服装行业百强企业”、荣获“福建省创新型民营企业100强”“MUSE设计奖银奖”等荣誉。

七匹狼拥有线上线下协调发展的全域营销网络，采取直营与加盟双轮驱动的营销模式。



通过类直营管理模式，七匹狼实现对合作门店的标准化管控。在数字化战略布局中深度整合多维销售渠道，线下持续优化门店布局，线上领域积极打造数字化触点，与主流电商平台建立战略合作，并率先布局社交电商新阵地。

体现在销售费用上，七匹狼在广告宣传费减少的同时，增加了在终端店铺销售服务费、电商平台销售推广服务费及销售渠道咨询服务费上的投入。

不过整体的营销网络、营销模式等等，都体现在经营数据最直观的反映上，七匹狼所有的销售区域，以及线上线下渠道，营收都是同比下降。旗下产品分类中，营收增长和下降也是对半开。

报告期内，七匹狼新开门店237家（含加盟转为直营营63家），关闭门店264家（含加盟转为直营营63家）。直营（含联营）门店总面积为113313平方米，2024年平均店铺效益约为138万元；其中直营老店的平均营业收入同比下降6%。

为何在推进品牌焕新战略的关键一年却没有取得理想的经营业绩？时代周报记者向七匹狼发去采访函，但未获回应。

再来看七匹狼的投资收益，2024年将近4500万元，占利润总额的12.8%，主要是持有的理财产品的投资收益。另外有超2亿元的公允价值变动损益，占利润总额的59.18%，是持有期间的理财产品及股票公允价值的变动。这两块的合计占比已经超过利润总额的七成。交易性金融资产占到了总资产比例的17.54%，而2023年只占7.5%。

在金融资产投资上，七匹狼在当下的股市还是获得了不错的收益。10个债券、股票等理财投资，2024年收益超2.36亿元。

### 企二代掌管轻奢品牌亏多赚少

年报披露，七匹狼除了运营主标“七匹狼”产品，还经营国际轻奢品牌“Karl Lagerfeld”。

2017年，七匹狼花费3.20亿元获得Karl Lagerfeld在中国的运营实体Karl Lagerfeld Greater China Holdings Limited 80.10%的股权，从而涉足国际轻奢服装赛道。

Karl Lagerfeld是时尚界重量级人物、知名服装设计师“老佛爷”Karl Lagerfeld的同名品牌。在收购当年，Karl Lagerfeld被纳入上市公司合并

报表，由现任董事周力源任该品牌负责人，负责Karl Lagerfeld品牌整体战略的制定及执行。

1996年出生的周力源是七匹狼创始人周少雄的儿子，曾在加拿大多伦多大学学习艺术史，同时也是特步创始人丁水波的女婿。

周力源2018年进入公司担任总经理助理，全线负责集团潮流品牌业务。2019年成为七匹狼董事。

财报显示，Karl Lagerfeld自收购7年来，品牌仍在孵化培育期。2018—2020年，Karl Lagerfeld分别亏损4000万元、3200万元和2200万元。2021年营收为2.79亿元，净利润为1100万元。2022年营收为2.92亿元，但亏损1900万元。到2023年，营收达3.67亿元，净利变为盈利37万余元。

2024年，Karl Lagerfeld营收达3.76亿元，但是重新变为亏损2700余万元。

程伟雄认为，Karl Lagerfeld亏多赚少，2021年以来一年盈利一年亏损，说明整个盘子还不稳定，整个品牌还没有和消费者完全契合。不过由于Karl Lagerfeld的毛利、成本、门店等没有分开单列，因此从年报披露的数据来看，无法判断其更具体的经营状况。程伟雄表示，Karl Lagerfeld的营收对七匹狼的整体影响不大。

2024年年报披露，报告期内，Karl Lagerfeld品牌通过视觉发布、快闪活动、达人探店、明星艺人穿搭演绎及街拍等一系列营销活动诠释酷雅美学。推出以Karl Lagerfeld先生热爱的加州及好莱坞文化为主题的2024春夏系列，启迪当下大热的城市轻运动的生活方式。2024年9月，Karl Lagerfeld发布了2024秋冬大片，以当代视角重新诠释经典。Karl Lagerfeld还推出蓝调系列产品，通过革新环保工艺，将绿色理念巧妙融入剪裁与面料，用环保工艺为时装注入新灵感。■

60.86%



# 香港楼市“撤辣”这一年 内地客花了超1300亿港元扫楼

时代财经 梁争誉

房价深度回调，香港豪宅市场频现名人“抄底”。

4月初，港岛南区大潭玫瑰园17号屋以7800万港元易手。时代财经查询香港土地注册处获悉，玫瑰园17号屋的新买家或为内地投资者。

此外，近期香港豪宅市场不乏名人身影。

3月，港岛南区深水湾香岛道33号8号屋以4.8亿港元转手，买家以“VIKING SKY LIMITED”名义购入，实际持有人指向来自内地的互联网新贵。歌手邓紫棋购入湾仔东半山利安阁两个单位，成交价约为8500万港元。

这几笔交易有一个共同点：价廉物美——成交价较高峰期有较大幅度的折让，物业普遍位于老牌豪宅区，供应稀缺且保养得当。

“部分豪宅价格已较高位回落10%~30%，买家认为目前价格已触底回稳，带动入市或换楼意愿。”中原地产山顶南区、港岛南岸、愉景湾及离岛区高级资深营业董事何兆棠告诉时代财经。

何兆棠在香港从事豪宅交易超过20年，活跃于各大老牌豪宅区。根据他的观察，过去，名人购买豪宅主要考虑升值潜力，多关注“平货”（指价格相对较为便宜、实惠的房屋物业），“目前，在楼市回调的情况下，买家倾向入手更适合自己的、价廉物美的优质物业”。

玫瑰园、香岛道33号等坐落在港岛半山上的花园洋房，这类二手豪宅通常由业主自住或长期持有，放量有限，供应尤为稀缺。根据中原地产信息，玫瑰园、香岛道33号分别包括16栋、10栋洋房，最近3年分别录得3宗、2宗成交。

“目前，有不少业主减持套现，部分买家相信更易觅得优质豪宅，引起‘寻宝热’。”何兆棠说。

## 亿元豪宅折价出售

名人积极入市，与豪宅折价出售不无关系。

前述提到的玫瑰园17号屋，位于红山道88号，是一幢花园洋房，实用面积约为3314平方呎，包括4个套房和1个花园，成交价为7800万港元。

土地注册处信息显示，玫瑰园17号屋原业主于1997年以“FOREVER TEAM LIMITED”的名义购入，代价为6620万港元，在2015年内部转让予“高质有限公司（TOP QUALITY CORPORATION LIMITED）”，代价为1.5亿港元。

如以2015年的转让价作为参考，玫瑰园17号屋的最新成交价下调了48%；如以初始成交价为基准，原业主持有28年账面获利1180万港元，涨幅约为17.8%。

邓紫棋入手的利安阁房价亦较高峰期下滑逾30%。利安阁位于传统豪宅区湾仔东半山，邓紫棋一次购入两个上下相邻的自制复式高层单位，实用面积近5000平方呎，成交价为8500万港元，折实呎价约为

1.7万港元。

可供对比的是，来自中原地产的成交记录显示，2022年6月，利安阁一套实用面积约2480平方呎的低层单位以6500万港元成交，折实呎价约为2.6万港元。换言之，邓紫棋目前的购入价格，和三年前相比下降34.6%。

VIKING SKY LIMITED购入的香岛道33号8号屋系“银主盘”（指业主无力履行按揭合约或无法清偿债务，被债权人通过司法程序向法院申请强制执行，由银行或其他债权人收回并出售的物业），债权人曾以6亿港元放盘，最终降价1.2亿港元后，以4.8亿港元售出，折价20%。

根据何兆棠的观察，香港部分豪宅价格已较高位回落10%~30%，这既与房地产市场深度回调有关，也因为“不少豪宅投资者大多手持工商铺物业，目前工商铺表现承压，投资者为减持套现，愿意加大议价空间”。

“豪宅价格走势两极分化，高级、优质的‘超豪’（指总价过亿的豪宅）备受追捧，因为供应罕有，价格回调空间有限。但在有新豪宅楼盘推出的情况下，楼龄较高、保养一般的豪宅则乏人问津，价格上升空间不大，或出现降价出售的情况。”何兆棠表示。

## 内地客进入香港豪宅圈

香港豪宅市场回暖，与港府“撤辣”不无关系。

2024年2月底，香港特区政府宣布全面“撤辣”，境外客在港购房缴

税负担与本地居民同等。政策一出，本土刚性需求尤其是外地投资需求得到快速释放。

何兆棠认为，以往豪宅物业多由香港本地资深投资者及外资企业持有，预计未来一两年，内地客与香港人将成为传统豪宅区主力买家，而部分本地投资者同步进行资产重组，逐步释出持仓，香港豪宅市场或会出现新旧资金交替的情况。

时代财经注意到，中原地产官网上，经纪人的联系方式除了手机号码、WhatsApp，还有微信二维码和ID，越来越多说普通话的内地客进入香港豪宅圈。

2024年11月，“百度七剑客”之一郭眈以“海成集团有限公司（Orient Asia Holdings Limited）”的名义购入西半山新盘大学阁一套4房单位，代价为6950万港元。

2024年10月，香港本地富豪何崇本家族以10.5亿港元售出山顶道28号洋房，新买家来自杭州，以“展盛网络科技有限公司”的名义接盘。

2024年6月，启德新区新盘启德天珑以招标形式售出一套实用面积约1002平方呎的高层单位，代价为3345万港元，登记买家为曾毓群（ZENG YUQUN），与电池制造商宁德时代时代创始人兼董事长曾毓群同名。

整体的成交数据亦显示，内地客正在成为香港楼市向上的重要推手。

根据中原地产统计数据，2024

年香港录得逾4.75万宗一、二手私人住宅买卖登记，同比增长逾两成。其中，买家登记姓名为“普通话拼音”的交易多达1.16万宗，涉及成交金额高达1304.9亿港元，较2023年的6095宗、778亿港元同比分别增长90.9%、67.7%，均创下历史新高，平均每笔交易达千万港元。

启德新区豪宅最受内地客欢迎。2024年，启德新区录得2957宗一、二手私人住宅买卖登记，普通话拼音买家数位列全港之首，高达1482宗，占比50.1%。

这一趋势仍在延续。中原地产亚太区副主席兼住宅部总裁陈永杰透露，今年3月，香港一、二手私人住宅市场录得1097宗普通话拼音买家入市个案，涉及成交金额逾94亿港元；今年一季度，全港一、二手私人住宅市场合计录得2461宗普通话拼音买家入市个案。

何兆棠表示，过去内地客倾向购买普通物业，但近年开始关注优质豪宅，原因包括：人民币贬值压力犹存，而香港豪宅较为抗跌，不少内地客重组资产配置，购买豪宅保值；香港豪宅市场“有价有市”，兼具投资与出租潜力，“近期不少大业主将全幢出租物业拆售，租盘减少，区内高价楼租务需求强劲。”

对于后市，陈永杰认为，贸易纷争触发全球股市震荡，美国或加快加息步伐，或最快下月重启加息，对香港楼市有利。“股市波动大，相信有部分避险资金已流入物业市场，当中预计不乏投资者及内地客。”



## 从此刻，向未来

## 时代财经

企业第一财经读本



2017年

**财经APP排行榜榜首**

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盛典中，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