

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

上海市国资委换帅 周小全履新

7月6日上午，上海市国资委召开系统干部大会。会议宣布了上海市委关于市国资委主要领导调整的决定：周小全同志任中共上海市国有资产监督管理委员会党委书记，批准其任上海市国有资产监督管理委员会主任。

多部门联合部署开展安全生产“打非治违”工作

国务院安委会办公室联合中央政法委、最高人民法院、最高人民检察院、公安部、司法部近日印发通知，部署各地区、各有关部门认真贯彻落实关于安全生产的重要指示批示精神，严格落实全国安全生产视频会议精神，结合安全生产治本攻坚三年行动以及重大事故隐患排查整治等工作，聚焦矿山、化工、消防、工贸等重点行业领域，深入开展安全生产“打非治违”工作。

河南出台金融支持制造强省“24条”

近日，国家金融监督管理总局河南监管局围绕河南省委、省政府加快建设先进制造业强省决策部署，联合中共河南省委金融委员会办公室、河南省工业和信息化厅印发《关于金融支持河南制造强省建设的指导意见》，制定7类24项支持举措，引导金融资源向制造业高端化、智能化、绿色化转型集聚，推动河南制造业实现质的有效提升和量的合理增长。

周数据

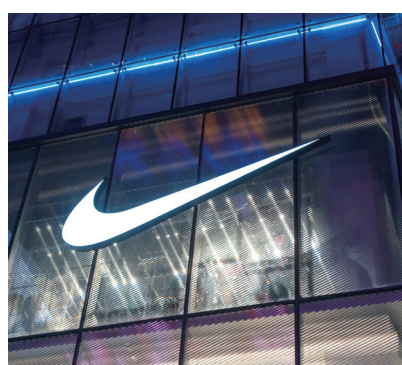
韩国在营企业增速 创2005年以来新低

据韩国国税厅7月6日发布的国税统计，截至去年12月31日，全国在营企业数量为1032.1407万家，同比仅增长1.7%，为国税统计门户可查的2005年以来最低增速。按行业来看，餐饮业低迷态势尤为明显。去年餐饮业在营企业为79.8969万家，同比减少1.9%，跌破80万家；新设餐饮企业为13.0114万家，同比减少13.6%，创2011年以来最大降幅。

2025年韩国国税厅 全国餐饮业统计

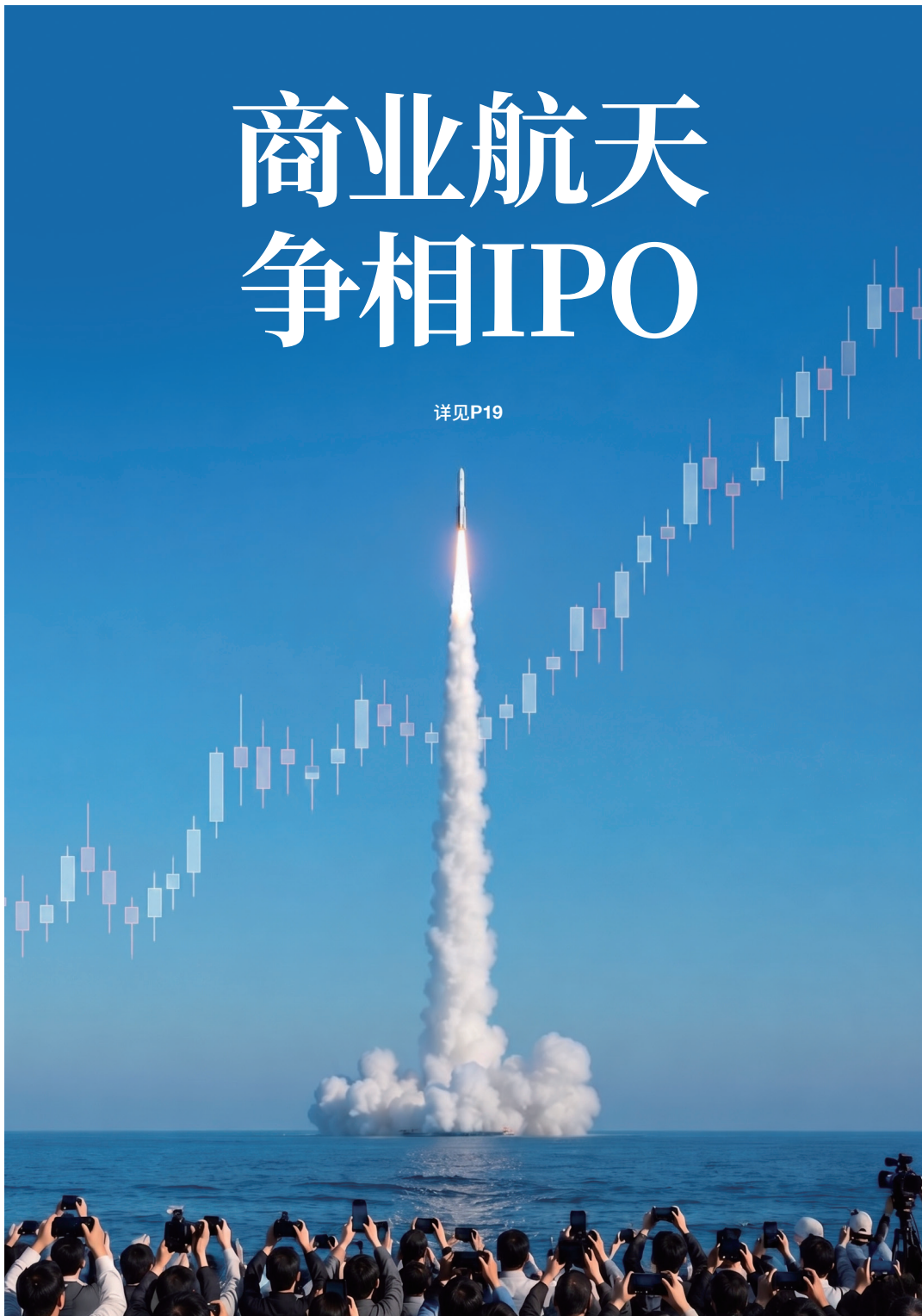
79.8969 万家 较2024年 同比减少 1.9%

13.0114 万家 较2024年 同比减少 13.6%



耐克大中华区 失速

详见P22



商业航天 争相IPO

详见P19

19省份平均工资出炉

时代周报记者 王晨婷 发自广州

近日，全国多地陆续公布2025年城镇单位就业人员年平均工资。截至目前，已有19个省份发布相关数据。

从已公布的数据来看，各地平均工资仍保持增长态势。其中，天津城镇非私营单位就业人员年平均工资达到149507元，暂居全国第一；广东达到143284元，首次突破14万元；浙江、江苏分别为141902元、134969元，继续位居全国第一梯队。

在私营单位中，广东以83930元位居首位，浙江、江苏、福建等沿海省份紧随其后。

几乎每一年，平均工资都会刷新纪录。但统计数据持续增长，个人感受却并不完全一致。

如果把各地最新数据放在一起观察，比“工资涨了多少”更值得关注的问题或许是：究竟是谁，在拉高中国人的平均工资？

制造业工资增长最快

从高工资集中的行业来看，互联网、金融依旧占据高位。值得关注的是，制造业正成为近年来工资增长最快的领域。

以广东为例，2025年城镇非私营单位就业人员年平均工资达到143284元。其中，信息传输、软件和信息技术服务业以年均27万元位居第一，金融业、采矿业分别达到26.3万元和26.1万元。

但在所有行业中，制造业工资增速最快，年平均工资由2024年的110484元提高至120883元，同比增长9.4%。

这一趋势并非广东独有。

国家统计局数据显示，2025年，全国制造业城镇非私营单位、私营单位就业人员平均工资分别同比增长5.2%、6.4%，分别高于整体工资增速0.9个和3.4个百分点，成为拉动平均工资增长的重要力量。

制造业工资上涨的背后，是产业结构正在发生变化。近年来，新能源汽车、智能机器人、集成电路、新材料等先进制造业快速发展，大量研发人员、算法工程师、工业软件工程师等高技能人才持续集聚，制造业越来越多地向研发、设计、智能制造等高附加值环节延伸，高薪岗位不断增加，也直接推高了行业整体工资水平。

横向来看，制造业强省依旧牢牢占据工资高地。广东、江苏、浙江三地非私营单位平均工资均位居全国前列。若进一步观察这三地制造业工资近五年的增长速度，普遍快于当地整体工资增速。

背后的共同特征，是先进制造业和战略性新兴产业高度集聚。江苏不断布局新能源、生物医药、高端装备、工业软件等产业，高附加值制造业持续壮大；浙江依托数字经济和民营经济优势，在数字贸易、智能制造、平台经济等领域保持领先；广东则依靠新能源汽车、电子信息、人工智能等产业，不断吸引研发人才集聚。

下转P03

金饰克价半年 跌超500元

年初伦敦金现短暂下跌后迅速反弹，于1月29日创下5709.1美元/盎司的历史高点。此后价格一路下行，截至6月30日，已较高点回撤超过1600美元/盎司，跌幅接近30%。

时代周报记者 王苗苗 发自北京

6月30日早盘，现货黄金短线急挫，一度跌破3950美元/盎司关口，为2025年11月初以来首次。截至发稿，现货黄金报4021.35美元/盎司，日内涨0.16%；COMEX黄金期货报4048.7美元/盎司，日内涨0.25%。

回顾2025年上半年，国际金价经历了一轮“过山车”行情。年初伦敦金现短暂下跌后迅速反弹，于1月29日创下5709.1美元/盎司的历史高点。此后价格一路下行，截至6月30日，已较高点回撤超过1600美元/盎司，跌幅接近30%。

国内市场方面，品牌金饰克价同步大幅回落。

6月30日，老凤祥报价1206元/克，较年初高点1713元/克下跌507元/克；老庙黄金报价1212元/克，较年初高点1722元/克下跌510元/克；周大福报1208元/克，较年初高点1706元/克下跌498元/克；周生生报1213元/克，较年初高点1708元/克下跌495元/克。

按传统“三金”（约50克）计算，当前购买较年初高点可节省约2.5万元。

苏商银行特约研究员武泽伟对时代周报记者表示，上半年金价大幅回调由多重利空因素共振主导。美联储货币政策预期从降息转向加息，实际利率上行显著增加黄金持有成本，资金持续流出金市。地缘避险溢价消退，短期支撑力量减弱。同时，前期牛市积累大量获利盘，关键点位失守触发程序化交易止损，放大下跌幅度。

同时，武泽伟指出，本轮黄金下跌尚未明确终结，短期仍存在探底空间，但进一步下行幅度相对有限。

上半年金饰克价跌超500元

回顾今年上半年，金价走出了一轮“过山车”行情。

1月，国际金价势如破竹，接连突破5000美元/盎司、5500美元/盎司大关，并于1月29日创下5709.1美元/盎司的历史峰值。彼时，国内品牌金饰价格一度站上1700元/克。

然而，顶峰之后便是陡峭的下坡。从3月跌破5000美元/盎司，到6月24日盘中击穿4000美元/盎司整数关口，再到6月30日失守3950美元/盎司。从1月29日峰值算起，截至目前，国际金价年内累计回撤近30%。

6月30日，多家黄金珠宝品牌公布的境内足金首饰价格较前一日有所下调，部分品牌克价较年初高点跌超500元。

下转P11

政经 · TOP NEWS

- 04 下半年油价还会降吗？专家：或持续下降至10月
- 05 从娱乐顶流到新消费崛起 快乐之城的双面人生
- 07 霍尔木兹海峡有限通航 下一场美伊会谈将于7月11日举行
- 08 国内淘汰的燃油摩托车 在埃及成了谋生硬通货

财经 · FORTUNE

- 10 常熟银行获国资超亿元“抢筹” 股东高管密集增持上市银行
- 11 赣锋锂电拿下20亿元银行系战投 工商银行、兴业银行AIC重仓锂电
- 12 中海基金5年缩水62% 国联民生入股22年拟清仓
- 16 百奥泰收年报问询函背后：6年亏20亿元合规风波致出海受挫

产经 · INDUSTRY

- 17 快手“出牌”、巨头会师 可灵AI站上资本牌桌
- 21 欧洲40℃高温催生抢购潮 中国空调集体卖断货
- 22 奥康国际终止收购 “男鞋第一股”自救遇阻？
- 23 兔宝宝供应商再战IPO 佳饰家三成收入来自股东方

编辑 卢泳志 版式 王展 图编 王展 校对 宋正大

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

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



扫一扫关注 时代周报官方微信

国内统一刊号 CN44 - 0139 邮发代号 45 - 28



6 946957 200015 > 零售价 RMB 3.00 HKD 10.00

出版、主办单位 广东时代传媒集团有限公司 地址 广东省广州市珠江新城华利路19号远洋明珠大厦4楼 印刷单位 广东日报传媒股份有限公司印务分公司 发行单位 中国邮政集团有限公司广东省分公司

费率归零只是营销 银行理财免费仍藏波动风险

近期，银行理财“降费”浪潮再次掀起，多家理财公司密集发布公告，对旗下部分产品实行阶段性费率优惠，涉及管理费、销售服务费、托管费等。从调整幅度来看，不同产品优惠幅度不一。

比如，民生理财旗下“贵竹固收增利双月盈60天持有期8号理财产品”自7月1日起，固定管理费由原费率0.5%降至0.15%，减幅幅度显著；光大理财宣布，于6月29日起对“阳光金增利稳健乐享天天购67号（14天最低持有）”理财产品实施费率优惠，销售服务费由年化0.3%下调至0.1%；平安理财旗下平安理财启元添利日开60天持有11

号固收类理财产品，自7月1日起调整固定管理费率为0.10%/年。

甚至有部分产品相关费率阶段性降至0。以招银理财为例，旗下多款理财产品自7月1日起实施阶段性费率优惠，固定管理费均由0.15%下调至0。宁银理财旗下宁欣固定收益类日申周赎理财产品销售服务费同样自7月1日起调整为0，优惠截止日期为9月30日。

从表面来看，降费是理财公司让利投资者的举措，背后则是行业竞争加剧下的主动揽客。近年来，存款利率持续下行，理财行业进入存量竞争阶段，产品同质化现

象突出。对理财公司而言，降低费率可以在短期内提高产品吸引力，尤其是对收益率本就不高的固收类产品来说，费率下降会直接改善投资者的实际获得感。

对于普通投资者来说，费率下调能够有效降低持仓成本，理财各项费用直接冲抵投资收益，契合稳健型投资者的配置需求。过去，一些投资者只关注业绩比较基准，对费用结构了解不足；如今费率调整被摆到台前，有助于提升市场对理财收费机制的关注度。

但从行业长远发展来看，依靠价格战揽客属于治标不治本的短期策略，理财

产品不是普通消费品，不能简单以“便宜”判断优劣。此外，各类理财管理费用是理财公司的核心营收来源，长期持续低费率可能削弱理财公司收入基础，公司为维持利润可能压缩研发和运营投入，最终影响产品管理质量。

更值得警惕的是，部分投资者可能会存在误区，将低费率等同于低风险、将零费率等同于稳收益。实际上，理财产品风险等级、净值波动特征与收费标准无任何关联。部分产品虽然风险等级标注为中低风险，但并不意味着本金不会亏损，也不意味着净值不会回撤。

与此同时，目前多数产品公告零费率为阶段性限时优惠，期满将恢复常规费率，且优惠仅针对单项费用，托管费、赎回费等仍正常收取，极易误导投资者盲目跟风投资。

对于银行理财公司而言，降费可以作为阶段性营销工具，但低价竞争并非长久发展之道。理财行业要走出同质化竞争，不能只在费率上做减法，更要在专业能力上做加法。对于投资者来说，面对“低费率”甚至“0费率”产品，既不必排斥，也不宜盲目追捧，树立理性的投资理念，结合自身风险承受能力合理配置资产，在理解产品匹配需求的基础上作出选择。■

时代锐评

绿源致歉背后：虚假繁荣不如精准触达 “擦边”流量换不来真订单

时代周报记者 曹杨、宋然

靠擦边内容吸引而来的围观流量，大多并无真实购车意向。虚假暴增的流量非但无法转化为订单，还会消耗品牌好感，致使大批潜在客户流失。

7月2日，绿源电动车在官方社交媒体平台发布致歉声明，就公司在互联网平台发布的“在电动车上午休的短视频”所引发的公众争议道歉。

近日，不少网友表示，绿源电动车官方账号发布的宣传视频中，存在着明显的“擦边”倾向。尤其是一则在电动车上午休的“教程视频”，模特身着高跟鞋、黑丝袜、包臀裙，且镜头刻意对准隐私部位进行特写。

对此，网友纷纷指出，视频不仅与电动车的使用场景无关，也和提到的“午休场景”完全脱节，被质疑刻意“擦边”。

就相关视频引发的网络争议与批评，绿源电动车在致歉声明中表示“深感愧疚与自责”，将承担全部责任，



且相关视频已第一时间全网下架，相关责任人已接受处罚。

视频下架了，但视频带给“绿源们”的警示作用没有就此消失。

电动两轮车是当下消费者高频使用的代步工具之一，《2026中国电动两轮车行业发展白皮书》显示，当前国内电动两轮车社会保有量已突破4.5亿辆。

其中，学生、日常通勤人群、接送孩子的家长等务实群体是中坚力量，而他们在选购产品时，更看重的核心要素是安全、耐用和轻便好骑等特质。

也正因此，企业宣传的重心本应落在安全制动、车架稳定性、防盗性能等核心卖点上。“擦边”暧昧画面可以说完全背离代步工具的实用性

初表。

但绿源电动车却在争议视频中展示抬腿等夸张行为，制造低俗暧昧画面，触碰出行行业宣传底线。

在高达4.5亿保有量的背景下，如何在当前已经同质化严重的电动两轮车市场做出差异化产品，在存量市场持续保持增长，才是“绿源们”更值得深思的事情，而非妄图依靠低俗视觉营销走捷径。

虽然短视频已是当下企业不可或缺的主流营销阵地，但对“绿源们”来说，通勤实测、亲子出行、续航测评、骑行安全科普等，显然都是更优质的内容选择。

此类内容短期热度或许不及低俗“擦边”视频，但却能精准触达真实购车客群。毕竟，徒有虚高流量却无法完成消费转化，再亮眼的数据对企业而言也没有商业价值。

短视频营销固然需要创新，市场也鼓励创新，但创新不该、也不能以低俗为捷径，因为这条路不仅走不通，反而会透支品牌口碑，最终引火烧身，得不偿失。■

此类内容短期热度或许不及低俗“擦边”视频，但却能精准触达真实购车客群。毕竟，徒有虚高流量却无法完成消费转化，再亮眼的数据对企业而言也没有商业价值。

时代锐评

茉莉奶白一审输给LV却爆单 别把“情绪狂欢”当作品牌底气

时代财经 李馨婷

一场商标侵权官司，引发了大众的诸多关注。

近日，苏州市中级人民法院就路易威登马利蒂（Louis Vuitton Malletier，以下简称“LV”）诉深圳市茉莉奶白餐饮管理有限公司（下称“茉莉奶白”）、吴中经济开发区东侠饮品店的商标侵权案作出一审判决。

法院认定，茉莉奶白及涉案门店侵害LV 7件四叶花卉图形注册商标专用权，要求立即停止涉案商标侵权行为。茉莉奶白主体公司应在判决生效之日起10日内赔偿LV合计1030万元。该案一审作出判决的日期为2026年6月29日。

成立于2021年的新茶饮品牌茉莉奶白，目前全球门店超2000家。早期，茉莉奶白的Logo以汉字“茉莉奶白”及茉莉花苞元素为主，视觉风格偏中式国风。2024年下半年开始，其品牌Logo逐步更换为黑色四叶花图案，该图案也成为商标侵权案的焦点所在。

但真正让事件破圈的，是公众情绪。尽管一审被法院判定商标侵权，但在社交媒体上，这起纠纷引发了人们对于“文化归属”的讨论。

目前，判决书尚未生效，而茉莉奶白方面也明确表示会依法上诉，但其在知识产权层面的隐患不容规避。

仅从商标注册的情况来看，自2024年起，茉莉奶白关联公司曾申请多个带有花卉的商标，涵盖花卉图形以及中英文的“Molly Tea”“茉莉奶

白”，但多个申请均被驳回。

有律师在接受界面新闻采访时分析称，茉莉奶白上诉的着力点可能会落在图形商标近似判断和消费者是否会产生混淆上。图形商标的保护比文字商标更依赖视觉整体判断，边界相对模糊，但在茉莉奶白自身申请商标被驳回的背景下，二审推翻一审认定的难度并不低。

本是一个相对常规的商标侵权纠纷，令人意外的是，相关判决引起了外界关注。

7月2日，“LV你身后空无一人”“LV起诉茉莉奶白判赔1030万”等话题冲上微博热搜，持续引发热议。7月2日晚，茉莉奶白小程序则将原本黑色颜色的Logo换成了彩色Logo，更推高了讨论度。

线下门店方面，7月3日以来，茉莉奶白多地门店出现排队超百杯的景象。而这背后，是一场由商业联名与公众讨论共同带来的情绪狂欢。

茉莉奶白订单激增的直接原因是联名营销。7月3日，茉莉奶白与歌手汪苏泷联名套餐正式发售，无数

为偶像下单的粉丝，带来了强大的购买力。

但真正让事件破圈的，是公众情绪。尽管一审被法院判定商标侵权，但社交媒体上，这起纠纷引发了人们对于“文化归属”的讨论。不少网友列举出中国唐代琵琶上的宝相花图案、苏州园林的窗户乃至四瓣长寿花，将LV的维权视作使用“老祖宗留下的纹样”来欺负本土品牌。

“LV你身后空无一人”的热搜词条，就是这种情绪的显性表达。“支持国货”的朴素情感，也让一部分消费者选择下单支持品牌。

只是，情绪归情绪，一时的情绪并不足以支撑消费者持续的复购行为；回归到法律层面，相关争议也不会交由舆论断案。

对茉莉奶白来说，当情绪狂欢的潮水退去，二审的法律风险仍未完全消除，如何在争议中建设出原创的品牌形象，是其必须面对的一道题。

不被流量和情绪迷惑，回到商业和法律的底层逻辑做判断，才是一个品牌能端稳的饭碗。■

不被流量和情绪迷惑，回到商业和法律的底层逻辑做判断，才是一个品牌能端稳的饭碗。

中欧经贸关系如何定位？ 商务部回应：稳定、平衡的关键贸易伙伴

时代周报记者 潘展虹 发自北京

6月29日，商务部部长王文涛与欧盟委员会贸易和经济安全委员马罗什·谢夫乔维奇在布鲁塞尔举行中欧贸易投资磋商机制首次会议，并发表联合声明。联合声明指出，中欧贸易投资磋商机制初步设四个工作板块：贸易和投资平衡、出口管制、知识产权、世贸组织改革。

商务部新闻发言人何亚东在7月2日例行新闻发布会上介绍，中欧贸易投资磋商机制是中方在经贸领域新建立的常态化交流机制，双方商定每年举行1~2次部长级会议。中方已邀请谢夫乔维奇于今年秋季访华，举行磋商机制的第二次例会。

今秋举行第二次例会

中欧贸易投资磋商机制是中方在经贸领域新建立的常态化交流机制。

在中欧贸易投资磋商机制首次会议期间，双方重点讨论从三个领域着手，推动贸易向上平衡，而不是向下平衡：一是新兴领域，双方将努力扩大在AI和绿色转型等领域合作；二是潜在领域，双方将深入挖掘服务贸易等领域合作潜力；三是问题领域，双方将通过市场准入磋商，推动彼此关切得到逐步解决。

中欧双方均指出，妥善处理影响双边经贸关系的挑战具有重要意义，并同意寻求切实可行的解决方案。



根据中国贸促会发布的《欧盟营商环境报告2025》，过去一年，中欧工商界合作意愿增强。根据调查数据，53%的受访中资企业对欧盟营商环境评价积极，48.8%的企业拟增加与欧盟企业间供应链的合作。

同时，企业反映欧盟存在“泛安全化”倾向加重、贸易投资壁垒增多、企业生产成本上升等问题。中国贸促会新闻发言人王一斐表示，广大中国企业期待中欧双方通过对话协商推动解决中欧经贸合作中存在的问题，也希望欧方能为中国赴欧企业提供公平、公正、非歧视的营商环境。

何亚东表示，中国正在全面落实“十五五”规划，推进贸易强国建设，将积极推动进出口平衡发展。中方愿

通过“出口中国”、进博会等平台，帮助欧盟企业开拓中国市场，扩大对华出口。

“双方就中欧经贸关系的新定位达成共识，即稳定、平衡的中欧关键贸易伙伴。”何亚东表示，这有助于改善广大中欧企业的预期，为中欧乃至全球经济发展注入更多确定性和正能量。

中德重启经济合作联委会

此外，王文涛在布鲁塞尔会见了德国联邦经济和能源部部长赖歇，双方就中德经贸关系坦诚、深入交换了意见。双方一致认为，在当前动荡不安的国际形势下，中德应加强对话沟通，深化务实合作，按照互惠互利、公

平开放、稳定可靠等8项基本原则发展双边经贸关系。

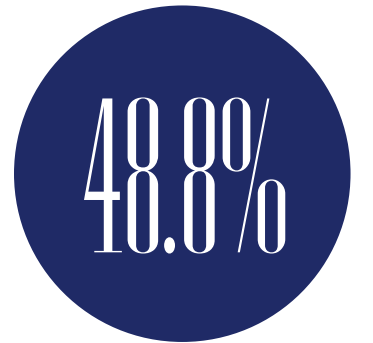
会后，德国经济和能源部发表声明称，鉴于双方紧密的经济联系以及巨大的贸易与投资潜力，德中双方一致认为有必要建立高层对话渠道。在此背景下，双方讨论了重启“经济合作联委会”的具体事宜。

对此，何亚东表示，中德产业联系紧密，利益深度融合，合作空间广阔。中国拥有超大规模市场，愿进一步扩大自德国进口，欢迎德国企业来华投资。“双方将发挥互补优势，推动传统产业转型升级，挖掘新兴领域合作潜力，支持两国企业相互成就、共同发展。”他说。

当前世界不稳定、难预料因素增多，确定性成为企业最稀缺的资源。何亚东表示，中德双方应致力于成为彼此可信赖、可预测的合作伙伴，通过对话磋商化解矛盾分歧，共同维护全球供应链稳定畅通，为企业合作提供更多确定性。

中德双方同意重启中德经济合作联委会，并创新合作机制，设立贸易投资和产业合作2个工作组，坚持问题和结果导向，就经贸议题开展政策交流和政企对话。

何亚东介绍，目前双方团队正加紧推进各项工作，力争于2027年年初由双方部长主持召开机制新一次会议，为下阶段中德高层交往积累经贸成果，推动构建稳定、平衡、可持续的中德经贸关系，助力中欧经贸关系稳定健康发展。□



根据中国贸促会发布的《欧盟营商环境报告2025》，过去一年，中欧工商界合作意愿增强。根据调查数据，53%的受访中资企业对欧盟营商环境评价积极，48.8%的企业拟增加与欧盟企业间供应链合作。

19省份平均工资出炉

◀ 上接P01

与此同时，“进厂”成为越来越多年轻人的新选择。

《2025年中国本科生就业报告》显示，2024届本科毕业生进入制造业后的平均月收入达到6755元，较5年前增长25%，制造业薪资优势已连续三年扩大。

前程无忧发布的招聘数据显示，以智能制造、半导体为代表的先进制造业招聘需求持续增长。2026年，智能制造招聘份额提升至14.88%，位居各行业首位。中国人民大学一份研究报告预测，到2035年，制造业“紫领”岗位中，本科及以上学历人才需求占比将由2022年的28%提高至57%。

曾经依靠体力劳动的传统制造业，正在逐渐演变为吸纳高学历人才、高技能人才的重要行业，也成为拉高中国平均工资的重要力量。

优势产业重塑工资地图

除了行业变化，不同地区、不同单位之间的工资结构，正在发生新变化。从目前已公布数据来看，非私营单位工资仍明显高于私营单位。

广东非私营单位年平均工资达到143284元，而私营单位为83930元，两者相差近6万元；江苏非私营单位达到134969元，比私营单位高出5万多元；福建、重庆、安徽等地也都存在类似情况。

这种差距并不意味着私营企业竞争力下降，而是因为统计中的非私营单位不仅包括机关事业单位，还包括大量国有企业、科研院所以及大型上市公司。这些单位通常拥有更稳定的薪酬体系、更高的人才密度以及更大的研发投入，高薪岗位更加集中，因此，整体平均工资也更高。

从某种意义上说，高薪岗位越来越集中于大型单位和高附加值产业，而这一变化，正在重新塑造中国的工资版图。

从目前已公布数据的19个省份来看，天津以149507元位居非私营单位工资榜首，广东、浙江、江苏组成第



二梯队；私营单位中，广东则以83930元排名第一。

结合近几年的数据来看，北京、上海、广东、江苏、浙江依然构成全国工资最高的第一梯队，优势主要来自总部经济、现代服务业以及先进制造业。与此同时，过去一些相对低调的区域，凭借各自优势开始快速追赶。

宁夏、重庆、海南三地非私营单位年平均工资均突破12万元。

其中，宁夏采矿业年平均工资达到23.5万元，远高于其他行业，资源型产业优势明显；重庆的信息传输、软件和信息技术服务业首次超过金融业，成为当地工资最高行业，通过产业升级塑造薪资优势。

海南农林牧渔业、采矿业以及批发零售业工资增速均达到两位数，其背后主要由政策驱动。海南省统计局分析认为，自贸港建设持续推进，重点园区建设、能源保障和重大项目集中开工，带动第二产业快速发展，也推动了相关行业工资增长。

实际上，这些地区工资上涨，不仅仅代表了居民收入的增加，更意味

着不同地区开始形成各自的高薪产业支撑。

宁夏依靠能源和采矿业，重庆依靠数字经济和信息产业，海南则受益于自贸港建设带来的投资和产业集聚。不同地区虽然路径各异，但共同特点都是优势产业持续创造更多高薪岗位，推动当地平均工资不断提高。

平均工资意味着什么？

不过，平均工资持续上涨，并不意味着每个人的收入都以同样速度增长。

平均工资统计口径为全年税前劳动报酬，不等于职工每月实际到手收入。它既包括基本工资，也包括奖金、绩效、津贴、加班费、年终奖，以及单位代扣代缴的个人所得税、社会保险和住房公积金等。

各地统计部门公布的平均工资之所以与大多数普通人体感不同，主要原因在于平均值本身容易受到高收入群体影响。一个地区高收入行业、高收入岗位越集中，整体平均工资就越容易被拉高，而大量普通岗位的收

入水平可能仍低于平均值。

因此，相比平均工资，中位数通常更能反映普通劳动者的真实收入水平。但大多数地区并不公布中位数数据。

此外，平均工资统计对象主要是城镇单位就业人员，并不包括大量个体经营者、灵活就业人员以及部分新就业形态劳动者，因此，也不能简单等同于居民人均可支配收入。

正因如此，“平均工资”更大的意义，并不在于回答每个人赚了多少钱，而是反映一个地区产业结构、就业质量以及经济发展的变化趋势。

从已经公布的2025年数据来看，中国工资仍保持增长，说明产业升级带来的高质量就业仍在不断增加。但与此同时，行业之间、地区之间、单位之间的收入分化依然存在，而且随着高技术产业的发展，这种结构性差异可能还会进一步扩大。

对于一座城市而言，关注哪些产业能够持续提供高质量就业，有多少普通劳动者能够分享到产业升级带来的收入增长，或许才是更值得关注的事。□

“平均工资”更大的意义，并不在于回答每个人赚了多少钱，而是反映一个地区产业结构、就业质量以及经济发展的变化趋势。

六省“争抢”比亚迪 中部占一半

时代周报记者 李杭 发自北京

今年以来，比亚迪董事长兼总裁王传福似乎比以往忙碌不少。

3月至今，已有湖南、安徽、河南、山东、陕西和四川六省省级主要领导先后会见王传福一行，围绕新能源汽车、电池研发等领域深化合作展开交流。

这些省份大多已形成较好的新能源汽车产业基地，与比亚迪建立了长期合作关系。当下，双方合作重点与过去相比已发生变化，不再局限于新增产能和整车项目，而是更加注重推动前沿技术落地与本地化应用，借助龙头企业带动产业链整体升级，打造更具竞争力的新能源汽车产业集群。

围绕新能源汽车产业的竞逐，本质上是各省对未来经济增长动能的提前布局与争夺。

在“十五五”规划中，多地均将新能源汽车产业明确为未来五年的重点支柱产业。在新旧动能转换持续推进、未来产业仍在加速培育的背景下，谁能在新能源汽车产业上形成领先优势，谁就有望在未来五年乃至更长的区域经济竞争中占据主动。

六省与比亚迪谈什么？

梳理六省省级党政“一把手”与王传福先后举行会见的相关内容可以发现，各省结合自身的产业基础，提出了更加明确的发展方向。

具体来看，湖南和河南更强调通过与比亚迪的深度合作，吸引更多价值链合作伙伴和创新平台等落户，从而打造具有竞争力的新能源汽车产业集群。

安徽的重点更偏向新技术落地。除了整车布局，更关注电池研发、兆瓦闪充应用等方向，希望在新一轮技术迭代中提前卡位。

与安徽相似，山东同样把目光放在新技术的布局上。在6月的会谈中，双方围绕比亚迪新一代刀片电池、新能源电池材料产业以及闪充充电服务等方面深入交换了意见。

陕西则更强调在已有合作基础上持续升级。作为比亚迪重要的早期



布局区域，陕西更多是想在既有基础上做“升级优化”，希望比亚迪进一步加大整车生产、高端制造和技术研发等方面布局，推动新能源汽车产业形成新的竞争优势。

相比之下，四川作为六省中与比亚迪合作时间最短的省份，对于未来合作的谋划则更加全面。

四川提出希望依托比亚迪现有合作项目，继续拓展产线布局、扩大产能，同时推动闪充、新型储能、算力融合等新技术、新场景应用，并培育汽车后市场增值服务消费。

各地合作重点虽有差异，但共同指向同一目标：借助比亚迪龙头效应，进一步提升产业竞争力。事实上，这也反映出地方发展新能源汽车产业思路的变化。

过去，各地更关注项目落地、产能扩张和整车制造。经过“十四五”时期的发展，新能源汽车产业对地方经济的带动作用已经得到充分验证。

以河南、安徽为例。2023年，比亚迪郑州基地投产，到2025年累计产值超过1700亿元，带动河南新能源汽车年产量跻身全国前十；安徽借助新能源汽车产业快速发展，在“十四五”期间实现汽车产量由全国第八跃居第一，并带动经济总量跨越两个万亿元级台阶，从3.8万亿元增至5.3万亿元。

不过，随着新能源汽车产业进入新的发展阶段，竞争的重点正在发生变化。

过去依靠扩大产能、增加整车产量就能带动经济增长，而在未来比拼的将会是关键技术、产业链配套和创新生态。谁能够率先完成产业升级，谁就更有可能在下一轮产业竞争中继续保持优势。

正因如此，上述六个已经拥有较好产业基础的省，并没有停留在已有成果上，而是希望借助比亚迪的新技术、新产品和产业链资源，加快向产业价值链高端迈进，在“十五五”时期培育新的经济增长点。

四川如何寻找突破口

新能源汽车产业竞争进入新阶段，对四川而言，这种变化带来的压力更加明显。

去年，四川汽车产量时隔5年重回百万量级。外界普遍认为，这是四川汽车产业“换挡”的拐点。

然而今年以来，四川汽车产量没能延续增长态势。今年1—5月，四川规模以上工业企业汽车累计产量35.1万辆，同比下降16%。其中，5月生产6万辆，同比下降26.8%。

产量的下降，与四川传统整车企业进入调整期有关。受一汽—大众成

都基地、丰田等企业开展产线技术改造影响，上半年部分车型排产收缩，新车型尚未形成规模生产，四川的整车产量出现阶段性回落。

产量虽然不意味着一切，但也反映出四川汽车产业整体规模仍然偏小，产业集聚效应也有待进一步增强。

与此同时，四川新能源汽车产量虽然持续增长，但占比仍然不高。

“十四五”时期，四川新能源汽车产量增长超8倍，2025年达到29.6万辆，但占四川汽车总产量的比重仅为25.7%。相比江苏、浙江、湖南、江西等新能源汽车占比超过50%的省份，四川新能源汽车产业转型仍有较大提升空间。

产业主体方面，四川集聚了一汽—大众、丰田等整车企业，但多数以生产制造基地为主，缺少能够带动产业链发展的本土龙头企业，具有全国影响力的新能源汽车品牌和爆款车型相对较少，产业链带动能力仍然有限。

这也是四川此次与比亚迪深化合作的重要原因之一。相比新增几条生产线，四川更希望借助比亚迪在动力电池、闪充、新型储能、智能制造等领域的技术优势，推动产业链向研发、制造、应用等更高价值环节延伸，提升产业整体竞争力。

不过，四川并非没有优势。

近年来，四川逐步形成了以动力电池、新材料和清洁能源为代表的产业基础。宜宾成为全国重要的动力电池产业基地，宁德时代在宜宾的产能已经提升至210GWh，集聚上下游配套企业120余家。

与此同时，四川还是全国最大的水电基地之一，绿电资源丰富，锂矿资源储量居全国前列，加上成渝地区双城经济圈建设持续推进、中欧班列和西部陆海新通道不断完善，四川在新能源产业发展的资源、能源和区位优势正进一步显现。

新一轮新能源汽车产业竞逐中，各地都在寻找新的突破口。对于四川来说，下一步比拼的已不只是产业规模，而是能否结合自身资源禀赋和产业基础，走出一条差异化的发展路径。■

1700
亿元

下半年油价还会降吗？ 专家：或持续下降至10月

时代周报记者 黎广 发自广州

7月3日24时，我国成品油价格将再次下调，其中汽油和柴油每吨分别下调950元和915元。据新华社报道，这次调价刷新了年内最大降幅，也是近6年最大一次降幅。

今年以来，国内成品油价格共计调整了13次，除年初第一次未对价格进行调整外，共经历了8次上涨和4次下调。截至目前，汽油价格比年初上涨590元/吨。

展望下半年油价走势，广东省石油学会秘书长姚达明向时代周报记者分析，由于国际油价已逐渐不受供需关系影响，走势受叙事驱动，尤其是美国舆论叙事，因此，结合目前霍尔木兹海峡已经进入排雷阶段，中东局势也相对平稳的背景，下半年油价可能呈现下降趋势。

不过姚达明预测，下降的拐点或许将出现在10月份左右，因为“伊朗和美国的谈判估计不会顺利，霍尔木兹海峡仍存在再度封闭的可能”。

汽油价格较年初上涨590元/吨

今年1月1日，WTI和布伦特原油价格分别为57.42美元/桶和60.85美元/桶。彼时国内92号汽油约为6.72元/升，95号汽油为7.22元/升。

而截至7月3日，WTI和布伦特油价分别为69.06美元/桶和72.3美元/桶，分别较年初价格上涨11.62美元/桶和11.45美元/桶。

传导至国内，汽油价格在经历了8次上调和4次下调之后，目前价格比年初上涨590元/吨，与国际油价的波动仍有一定差距。

本次调价（7月3日24时）后，加满一箱50升的92号汽油，将少花37.5元。

一轮国际油价的剧烈波动，恰好构成了一个完整的周期。

回看去年7月1日，一条热门话题“下班快去加油，今晚油价将上涨”冲上热搜，正式拉开了本轮原油价格大涨的序幕。此后，除美国对俄罗斯实施制裁持续引发供应担忧外，今年年初美军突袭委内瑞拉并抓捕其领导人马杜罗，更是让国际局势陷入波谲云诡的态势。

直到今年2月，美以对伊朗发起代号“史诗怒火”的军事行动，中东冲突剧烈升级。伊朗随后封锁霍尔木兹海峡——该海峡占据全球25%的原油运输通道，直接导致全球原油价格在3—5月期间出现大幅震荡。

在近期海峡临时开放的背景下，油价回落至低位。

海通期货研究所在总结今年上半年原油市场时表示，战争让市场陷入了巨大的恐慌，导致油价在相当长一段时间维持着非常夸张的高位波动，甚至出现了单日波动超过去年全年波动的超级行情。

随着美伊“边打边谈”持续推进，中东局势暂缓，霍尔木兹海峡迎来了60天临时开放，并且免收航道通行费。因此，国际油价目前处于持续回

落中。

需要注意的是，现在的霍尔木兹海峡只是政策性开放，而非恢复常态。

随着中国拥有越来越多的原油进口来源国，对霍尔木兹海峡的原油进口依赖度占比已下降至33%。也就是说，即使再次出现局部冲突，中国可以通过增加南美、俄罗斯、非洲等非海湾国家的原油进口量，一定程度上避免国内原油供应出现短缺的风险。

在石油储备方面，目前以及接下来几个月是增加储备成本较低的时期。

油价仍将回落一段时间

和过去几年以供需关系决定油价的底层逻辑不同，在姚达明看来，本轮油价波动受叙事影响更深。

姚达明向时代周报记者分析，近年来影响油价的关键因素是以特朗普为首的美国叙事所主导的。美国方面，其根本诉求是“弱美元但强美元”（即表面弱化美元汇率、实质强化美元石油霸权地位），重新加强石油美元体系，甚至试图瓦解欧佩克(OPEC)抢夺油价话语权。

“并借此扩大美元的话语权，重新加强‘石油美元是美元再度强势的基础’。”姚达明说。

OPEC是1960年由主要产油国成立的国际组织，核心目标是协调产量来稳定国际油价，即通过供需关系，使产油国在油价上获利。

自今年以来，美国方面一直在强化美元在石油体系中的话语权。“战争就是美国在争夺这个话语权的表现，比如今年5月，阿联酋退出了OPEC，伊拉克在上个月也放出消息说要‘退群’，但最终辟谣了。”姚达明说。

阿联酋“退群”后，OPEC占全球原油产量的份额从2025年的35%降至31%。但对于阿联酋自身而言，其利用富查伊拉港绕开霍尔木兹海峡，使6月的原油出口量提升到了每日370万桶。

“根据目前霍尔木兹海峡开始排雷并保证航道畅通等一系列的因素来看，业界对国际油价下半年走势的预测是会稳定下降一段时间，但可能10月份开始，又会出现大幅波动。”姚达明说。

“因为现在临时停战，所以近几个月价格应该会出现战略性回调，等到这件事再开始谈的时候，油价出现波动的可能性就很大了。”姚达明说。

上月末，美国财长贝森特称，美伊谈判中包含伊朗“重回美元体系”以及美元结算石油销售的条款。

对此，姚达明分析称，伊朗或许不会太容易接受美元结算的方式，因为一旦接受则意味着资金容易受到美国监管和干扰。但美国方面试图用美元掌控石油话语权，是为了做强美元，从而可以在美国继续降息和发债，以扩大美元的话语权。“相当于石油是美元在国际地位中的一根‘锚’。”■

退群

REGION · 区域

从娱乐顶流到新消费崛起 快乐之城的双面人生

新周刊 苏炜

湘江收起暑热，高楼隐入夜幕，视线向下，大大小小的宵夜档正从街头冒出来。啤酒、烟、槟榔、小龙虾，混杂在一起的气息，令人兴奋又放松。出去逛逛吧，哪怕没什么约会，只是在解放西路上走走，才不浪费这样的晚上。

抱着相同想法的年轻人在街头擦肩而过，成对成群。找一家顺眼的小店坐定，“呷虾子”“呷烧烤”“呷粉”，或者什么都不“呷”，捧一杯茶颜悦色荡荡马路，直到觉得该去睡觉的时候，才打道回府。

吃宵夜健康吗？不需要早睡吗？明早还打卡上班吗？在这些常规问题前，长沙人或许有特别的答案。当越来越多中国城市面目趋同，长沙，仍是个性最鲜明的那批城市之一。它的“五官”，看上去与大部分都市别无二致：穿城而过的河流，大红大绿的夜景，市中心宽阔的步行街，高耸的电视塔，远在天边的机场和高铁站，被高架路和地铁线缝合的新城与老城，等等，但由这副五官组合而成的长沙表情，偏偏总是开怀大笑。生而乐天，生而松弛。

2001年，《新周刊》以“逍遥”形容长沙，以“豹子”形容长沙人，“强悍，莽撞，百折不挠”。2006年，《新周刊》把长沙定义为“快乐之城”：“长沙不像很多新兴城市那样有远大的抱负，这个城市的人最喜欢的是及时行乐，整个城市就是狂欢的大Party。”

湘江水和大数据时代，一路奔流20多年。今天，长沙“缺少远大抱负”的评价或许值得重新商榷，长沙的快乐故事，正在以另一种方式继续。

乘风破浪的长沙

据说，“浪姐”系列的创意源头之一，是互联网上的一个脑洞：如今的选秀节目都是少男少女唱歌跳舞，能不能做一档综艺，专门请30岁以上的女艺人来，打破年龄偏见？

2005年，那场名为《超级女声》的大众造星狂欢，让普通女孩李宇春一夜之间全国闻名，也印证了别名“星城”的长沙无与伦比的造星能力。但在短视频奔涌而来、话语权不断下沉又细分的2020年，长沙还有再造爆款的能力吗？

这年夏天，筹备半年多的《乘风破浪的姐姐》上线。芒果TV内部给它的定位是小成本非重点项目，“当时很多人觉得做不成（收视）肯定差”。

不凑巧的是，首播那一周，遇上微博热搜停更，对于宁静、张雨绮、万茜、黄圣依等30位“30岁+女星”的讨论，最初主要在朋友圈、微信群和豆瓣展开。6月中旬，微博热搜恢复，《乘风破浪的姐姐》相关话题反复刷屏。女性话题与娱乐话题交织，吸引了无数关注。事后，有人把它称为“她综艺”的起点，也有人不断复盘这次成功。

这样的奇迹，在长沙已经上演过太多次。

从千禧年前后的《还珠格格》《情深雨濛濛》，到之后的《快乐大本营》《我是歌手》，湖南人从地方荧屏突围，让湖南卫视和芒果TV成为横跨电视与互联网的国民文化符号。每当外界好奇长沙人的创意会不会枯竭的时候，一个国民级IP往往就会在这里诞生。

如果说“快乐”是长沙城市性格的底色，那么，以湖南卫视为代表，长沙人将快乐消费化、产业化、规模化，量产打包，发往全国。2004年6月，湖南卫视将频道口号定为“快乐中国”。此后，综艺节目主持人口中的“马栏山”——位于长沙城北的一个小小地方，湖南卫视的所在地，某种程度上成了中国的娱乐文化高地。

也许很多长沙人都不知道，2017年11月1日，联合国教科文组织正式授予长沙“世界媒体艺术之都”称号。至今，长沙仍是全国唯一拥有此称号的城市。

快乐，但又不止快乐。快乐这门



生意也可以精准捕捉时代人心，在潮流之巅越做越大，这是20多年来属于长沙人的“乘风破浪”。

特殊的古城

长沙的气质是复合的——它是一座千年古城，但在漫长的历史中，几乎总是游离在主流之外。

缓缓流过的湘江水，记得屈原、贾谊等人的名字，这里是他们的失意之地，也是避难之地。王勃《滕王阁序》里那句“屈贾谊于长沙”，明晃晃地告诉一代代中国人：贾谊这样有才的人，怎么就委屈地到了长沙呢？

晚年的杜甫漂泊至长沙，住在湘江边一间临江小楼，将之取名为“江阁”。1000多年后，长沙人在原址上重建杜甫江阁，那是一座水泥建筑，高大开阔，广场舞声夜夜不停，很娱乐，很长沙。许多长沙人总把1938年的文夕大火挂在嘴边，用以解释这座千年城市的中心为何古迹寥寥。长沙不缺历史，但和很多老城市相比，历史并没有为它提供特别的光荣，也就没有成为它特别的负担。这或许是长沙天然的松弛感的来源。

它的城市架构不大，却向来有开阔的视野。

湘江自南而来，迤邐北上，冲出一片浅浅的橘子洲。站在橘子洲头往西眺望，岳麓山不高不低地立在那里，山脚下是几所本地名校；往东看，也就是所谓“河东”，长沙的传统市中心沿着湘江东岸展开。长沙中心城区总面积约470平方公里，乘车从北往南走一遭，很容易得出“长沙不大”的感受。

但从另一层面来看，当很多省会城市为“首位度”焦虑时，长沙始终是湖湘文化的绝对核心。近200年的

如果说“快乐”是长沙城市性格的底色，那么，以湖南卫视为代表，长沙人将快乐消费化、产业化、规模化，量产打包，发往全国。

它会一本正经地做出一番大事。你若是对着这番大事业，指点江山，规划蓝图，期待上市，长沙人又慢悠悠地走远，先“嗦粉”去也。

变革风气由这里发端，身处内陆的长沙，向来有睁眼看世界的勇气；而湖湘人身上的闯劲和洒脱劲，凝聚为城市的革命性和娱乐性。

20世纪80年代初，《走向世界丛书》在此出版，震动全国出版界。2023年，《新周刊》专访该丛书主编钟叔河，他说：“我没有任何遗憾了，请你们继续走向世界。”这是属于长沙的气概。

你以为长沙是笑嘻嘻的？它会一本正经地做出一番大事。你若是对着这番大事业，指点江山，规划蓝图，期待上市，长沙人又慢悠悠地走远，先“嗦粉”去也。“扎实做事，热情做人，辣椒性格，骡子精神。”长沙人、作家何立伟如此评价道。

把快乐作为方法，然后呢？2018年，距离杜甫江阁不远的商圈内，一座崭新的旧建筑出现了。

这家名叫“文和友”的饭店，被近万件老物件填满，装修也尽量复刻20世纪80年代的老长沙街巷，被誉为“老长沙文化博物馆”。开业首日，取号超万桌，一时间，客流如云。相比于消费者争相购买的情怀，端上桌的小龙虾倒是副产品。

此后几年，文和友围绕小龙虾这个拳头产品，推出大香肠、臭豆腐等系列产品 and 子品牌。长沙特有的娱乐产业、明星资源，也和它不断联动。等到超级文和友开业，情怀生意攀上顶峰。把城市历史和餐饮场景结合，所谓“文和友模式”呼之欲出。2020年，文和友获得亿元融资，估值飙升至百亿元。向全国扩张，不去也得去了。

那时，诞生于长沙的一众新消费品牌，几乎都有天生的“流量体质”。除了自称要做“餐饮界迪士尼”的文和友，还有新国风茶饮茶颜悦色，零食集合店鸣鸣很忙，新中式烘焙墨茉点心局、虎头局渣打饼行，做湘菜的费大厨、炊烟时代，做果茶的果呀呀、柠季，等等。一系列新品牌根植于长沙“爱玩敢花”的城市消费氛围，迅速崛起。

但量产的快乐走出长沙后，不总是一帆风顺。

2020年夏天，投资亿元的广州超级文和友开业。它在商场里搭建骑楼街景，试图复制长沙的成功，但经历短暂的排队潮后，迅速转冷。紧随其后开业的深圳超级文和友，也很快走向客流量下滑、定位调整、更加无人问津的恶性循环。

2022年，文和友时任首席运营官褚博瑶表示，“每一座新的文和友，都在进行自我的归零和重新思考”，为当时传闻中即将开业的南京文和友留下了小小的悬念。但就像商业世界的很多故事一样，南京文和友与更多文和友，并没有到来。

如今文和友退守长沙，虽仍为本地地标，但已褪去全国性网红光环。

墨茉点心局也面临类似收缩，而虎头局渣打饼行早已“查无此人”。倒是一直不肯开出长沙的茶颜悦色，近两年加速冲向全国更多城市。鸣鸣很忙和费大厨稳步扩张，但前者身上几乎看不出长沙特色，而后者据说“长沙人不爱吃”——做更有本地特色的还是更全国普适的，或许是餐饮品牌永远难解的命题。

“文和友”们的折戟指向另一个命题：“霸得蛮、耐得烦”的特质可以用于创业，把吃喝玩乐打包销售，下一步又该怎样与复杂、精密、规模化、规范化的现代商业精神嫁接呢？

长沙，早点睡

2019年，纪录片《守护解放西》播出。解放西路商圈是长沙最繁华的地带，聚集着酒吧、商场，夜生活繁华。纪录片以长沙坡子街派出所为核心，记录基层民警出警、调解、办案的全过程。午夜街头，众多奇葩的人和事，荒诞的纠纷和无奈的生活，使得《守护解放西》迅速破圈。

这也许是长沙夜生活的另一面。

2021年，茶颜悦色经营压力最大的时候，一段老板与员工互怼的聊天记录记录在全网传播。员工抱怨，“说好月薪5000元，到手2300元”“时薪比保洁还低”“天天站11小时，手泡脱皮”，区域高管回复“工资不够是因为你们天天蹦迪、高消费”；随后品牌创始人吕良亲自下场硬刚，“做得不开心就辞职，我来签字”。这引发了网民对基层员工的共情、对品牌方的不满。

这也许是松弛、愉悦的长沙品牌形象的另一面。

世纪之初，奇志、大兵穿梭在长沙大大小小的歌舞厅，维持着不同“场子”之间的微妙平衡，如果说那是长沙“快乐产业”的雏形，那么制造快乐的人也未必总是快乐的。据说，长沙人的生活烟火气来自低价，而大大小小的产业，也就从烟火气里生长出来。可几年前，在36氪发布的《当代年轻人加班报告》里，长沙在“加班最狠的城市TOP10”中位列第六；社交平台上，批量制造娱乐创意和美食的长沙，也常有打工人祈祷“早点下班”。

当然，过度夸大一座城市的性格，总有贴标签的嫌疑。城市是人的集合，也是无数种生活的集合，如果快乐反而因为产业化而有些紧绷，那么，不妨想想出发的初衷是什么。

今年5月，是袁隆平逝世五周年，“禾下乘凉”“金色稻浪”的画面在长沙的街巷间刷屏。50年扎根，袁隆平直接推动长沙成为“全球杂交水稻的心脏”，他的精神也与这座城市的精神有共通之处——踏实、勤勉、奋斗、收获。吃顿饭，早点睡，活得通达，活得自我，这或许是享乐正义之下，更大的生活正义。这种精神，属于长沙人，也属于更多中国人。■

逍遥



被推着去“赛课”的年轻老师 获得一等奖后辞职了

新周刊 张小燕

对于赛课，每位老师都不会陌生。在过去，它更多只是教育系统内部的一项比赛，直到前段时间海南一位小学老师在赛课现场当场倒下再也醒不过来，让赛课成为全社会关注的焦点。

在社交媒体上，不难发现教师们关于赛课的苦恼：为了45分钟的课堂录像，从早录到晚；一份教学设计修改十几稿；白天正常上课，晚上继续磨课件，比赛持续大半年。一些老师承认，自己也不喜欢这样的比赛，但又很难拒绝。

与此同时，比赛本身逐渐变成了一项耗费大量精力的“表演工程”。社交媒体上，越来越多夸张的赛课片段被拍下，有老师声泪俱下地朗诵，有老师跳舞、打鼓，各种才艺齐上阵。

只是，学生真的需要这样的课堂吗？当一堂课需要首先考虑评委，而不是学生，当学校的荣誉、教师的晋升、专家的意见不断叠加在课堂之上，参赛教师的压力可想而知。

不少老师开始回避参加赛课，在疲惫的日常中消磨了热情。而与此同时，也有一些老师，渴望真正的教学切磋。他们尝试自行举办教学比赛，不设置推荐机制，不需要准备繁琐的材料，只需要老师在讲台上带着学生，扎扎实实地上好一门课。

老师，拿什么证明自己

林露不会忘记那天，她穿着小高跟鞋，在讲台前对着摄像机把一堂45分钟的课讲了近10遍，从上午到下午，腰部的疼痛让她想要马上躺下，“全靠一口气顶着”。

参加教师教学能力比赛，每个参赛团队都需要录制一节45分钟全程无剪辑的课堂视频，进行网上初选，课堂实录在之后的市赛比赛环节，占了两到三成的比重，于是学校特地请了拍摄团队。

即便老师和学生事先已经背下了每个提问和回答的台词，但到了真正录制的时候，还是难以避免出各种bug，只能一遍又一遍地录。底下的学生也陪着上了一天的课，每个人都到了忍耐的极限，林露只能一直安抚他们。

2023年，林露刚进入这所位于湖南的职校任教。领导跟她说，年轻教师要提升自己，而赛课是公认的一个老师成长的最快途径。作为新人教师，她不敢拒绝比赛的安排，与此同时，她觉得也许可以通过比赛来看看自己的能力到底在哪个水平。

林露所参加的这个比赛全称是全国职业院校技能大赛教学能力比赛，由教育部主办，官网显示是职业教育领域含金量最高的教师比赛，以团队形式参赛。这场比赛有着漫长的流程，从校赛开始，到市赛，再到省赛、国赛，时间从3月中旬延续到11月。

在报名市赛之后，林露的团队需要准备网络评选的资料，包括一个模块（不低于12个课时）的教案、一堂45分钟的课堂实录。此外，队长还需要准备一个教学实施报告，包括12个流程图、设计图、理念图以及3000字的文字阐述。

网评通过之后，林露的团队进入了市级的现场赛。作为队长，她需要把网评准备的材料全都变成PPT。由于现场赛是盲选的一个片段，这意味着参赛团队需要把所有提交的课程的PPT都准备好，林露和团队一共准备了8个PPT以及配套的教案、微课片段和教学设计。

从市赛中通过，进入省赛，对林露和团队来说是一个鼓励，也意味着新的折磨到来。学校高度重视，会花钱请专家来帮忙指导、修改课件，学校领导全程盯着。林露说：“专家一指导就不得了了，不是这个意见就是那个意见。”最痛苦的是不断修改的过程，一个多月的时间里，她根据专家的意见，修改了10稿以上方案，方案改了，演讲稿也要跟着改。如果有不同意见，不想改，则会被认为不积极。



社交媒体上，越来越多夸张的赛课片段被拍下，有老师声泪俱下地朗诵，有老师跳舞、打鼓，各种才艺齐上阵。

在赛课中，她证明了自己，在精神科，她确诊了中度抑郁和焦虑。

那一年，林露团队出现了小失误，止步于省赛的二等奖。但此后，比赛并没有离开她的生活。2024年，领导继续把“机会”留给了她，她不敢拒绝。

林露似乎成了一个比赛专业选手。但在整个漫长的比赛期间，她只能和其他老师调课，实在调不过来的课，就只能让给其他老师，但是这样一来课时费又少了。此外，她还不得不用下班时间来备赛。直到第二年，为了支持林露和其他老师的比赛，学校给她们每月补贴了三四百元。

在参加教学能力比赛的同时，还有校内的公开课等着老师们。教育局会定期到学校做督导，形式之一就是在全校老师中随便抽查几个去听课。为了避免被抽到措手不及，所有人都默认必须先准备一堂公开课，而像林露这种参加教师能力比赛的老师，可能会被重点关注。除此之外，教研组每个月也要有一个公开课。

2025年，林露已经怀孕7个月，挺着大肚子上课、准备比赛，还被点名上公开课。只有那一次，她害怕早产，“勇敢拒绝了公开课”。

杨中是陕西一名中学语文老师，有10年的教龄。他介绍道，除了每年的各种赛课，还有各种名目繁多的公开课，比如“推门课”，即不打招呼领导就直接进门听课；汇报课，即新教师过关课……而无论是什么比赛或者公开课，“当众展示，不可能没有压力”。他认为，尤其老师这个群体，脸皮比较薄，“我这个人就是觉得既然学校给了这个机会，那就得好好争取，不能给学校丢脸”。

2025年4月，林露刚休完产假回来，莫名有一种亏欠感，觉得自己应该为学校做点什么，于是她又这样被推上了比赛舞台。

那一年，因为饱受诟病，一些省份比如江苏、贵州的省赛已经取消教师能力比赛。从2025年开始，被称为国赛的全国教学能力比赛也在名义

上取消了，但是一个叫“教学设计与交流展示活动”的产物出现了——虽然名为交流展示活动，但是该比赛仍然设置了一、二、三等奖，林露参加的就是这个展示活动。

后来林露开始反思自己的个性问题，认为自我要求高，还总是不懂得拒绝。2025年，她又是同样在日常上课、准备比赛中煎熬地度过。那时候，她白天上课，课间准备比赛的资料，到了晚上8点多继续改课件，半夜还要哄孩子。

这样的日子持续了很久，直到10月份参加完比赛，林露拿到了全国的一等奖。在赛课中，她证明了自己，但在精神科，她确诊了中度抑郁和焦虑。

无限追求“创新”的赛课

无论是高校、职业学校或者是中小学的教师比赛，一个公认的目标都是为了培养青年教师、促进教师成长，所谓“以赛促教”。林露大学毕业后的几年主要在培训机构教学，她说，最开始到职校，她对教材和教法并不熟悉，也是想通过比赛提升自己，锻炼教学思路。

只是，一场教学比赛，不只是教学的切磋和教师个人能力的比赛，更涉及学校、市、省的荣誉。对于民办中职学校来说，赛课成绩更是与学校招生的实力挂钩，成败不只是老师一个人的事情。

为了在比赛中拿出好成绩，从地区教育部门到学校都会投入很多时间和精力帮助参赛老师磨课。不少经济较发达的地区，甚至会提前几个月甚至半年让老师脱产，到一个地方集中接受比赛培训。于是，课程越磨越卷，逐渐脱离课堂实践。

2023年，晋级省赛后，学校给林露请来了专家进行专门指导。有专家竟建议团队成员去学习打花鼓，在现场表演。评委的理由是，“网评的时候可能会有人看你的门道，但现场比赛主要看热闹”。

最后，为了增加舞台效果，林露和其他老师穿了当时流行的“马面裙”。林露说，这几年为了比赛，她还穿了两旗袍，“服装只是小儿科，许多人为了比赛会真的先去学才艺表演”。大家使尽了浑身解数，还有人唱花腔、跳舞、吹笛子。

在网上流传着一组今年的河北省语文老师比赛的视频，现场有人跳舞，有人表演舞台剧，其中令人印象深刻的是，一位女老师在讲《刘胡兰》那一课时，穿上了灰色长袍，手上还戴着镣铐，伴随着悲情的音乐声情并茂地表演。

一直以来，赛课经常被诟病的问题之一是“表演性”。其中主要原因，来自于现场比赛的“无生课堂”，只有老师在台上讲，台下却没有学生，只有评委和观众。杨中曾经参加过几次教学比赛，对于无生课堂他还是觉得煎

熬。“你要对着空气说，你刚才读得真好”，如此自问自答，假设有学生提出问题，然后一步步进入那个预设好的答案。那考验一个人的表现力、想象力，而不是真实课堂上与学生的互动。

林露则觉得，比赛不完全是表演。人们可以在比赛中输出自己的教学理念，只不过有些老师被架着，最后成了专家意见的执行官。在2025年参加个人比赛的时候，专家直接全盘推翻了林露的课程设计，认为她的内容“太low”，不够创新，拒绝修改意味着不谦逊。但那一次，林露顶着压力没有再改。

不过，林露也承认，“现在的评分标准更倾向于老师形象好、声音洪亮、语言流畅，PPT精美”，因为并不是每一个评委都很精通这一个科目，甚至对应的教材内容评委可能都没看过。杨中说，一些评委可能已经不在教学一线了，“他本身可能也是参加比赛上去的”。

杨中推荐林露去看一场拿了一等奖的语文课堂，林露在网上看到了这个视频。台上是一位年轻的男老师，穿着颇为潇洒的西装，衬衫领子翻折在西装领子上，他用情感饱满的播音腔对着没有学生的课堂讲课，在朗诵环节，他的声音随着情感色彩的变化而出现不同的音色，时而声音颤抖，像是要哭出来了。

杨中说，坊间称有些老师是“赛课型选手”，因为比赛有评选标准，而有些老师非常深谙且擅长这些标准，上课形式也要新颖、出彩，能让人眼前一亮，或者非常善于用一些夸张的表现形式，擅长搞活动，像这些都是在比赛中比较容易出彩的。

“教学能力比赛要求形式创新、要求多样化，要求差异化教学，理念很先进。”杨中说，“对应的一些教学活动设计，每过一段时间，就会出现一个新的教学热词，比如说之前的‘大单元’以及现在流行的‘AI赋能’。”参加赛课的老师必须紧跟潮流走。

但在实际教学中，这些高大上的理念很难落地。“一来是很多理念还是处于探索阶段，并没有形成广泛共识，也缺少相应的实操方法；二来是大多数老师的日常教学更注重实效，那些‘看上去很美’的外在形式无疑会增加课堂负担。”

生存取代热情

三年前，眠眠通过招考考试进入一所位于四川的中学，中学总体教学氛围并不紧张，学校给的压力也不大。她说，同期来的新人老师，其实都有点教学理想。

初到学校第一年，眠眠也被安排参加了一次区里的比赛。她说，除了赛课，教育系统里面经常会有一些公开课、展示课，一般默认这些机会是给新人老师的，新人老师也需要这些机会去磨炼自己，“更多时候不是去问

你愿不愿意、想不想，而是直接就安排了”。

眠眠虽然参加的只是区里的比赛，但也有专家的指导。在准备的那一周，她几乎每天都在改课，有时候一个思路想不出来，就一直琢磨。赛课的要求是创新，于是拿到课题后，她需要去查论文看资料；做出课后，专家一提意见，又要重新改。

那次初赛，眠眠拿到了一等奖，但是她很庆幸最后学校选择让其他老师去参加下一轮的比赛。她说：“提起比赛，老师的心态往往是参加过一次就够了，过程太折磨人，谁都不想再经历第二次。”在这所学校任教的三年里，她也听过很多比赛和公开课，有的老师的教学PPT上，还有没来得及删掉的“豆包AI生成”水印，显然是赶鸭子上架的。

眠眠知道比赛的初衷是好的，现场比赛的内容也都理想。只不过，她越来越觉得幻灭，“这些公开课和比赛真的有点像在象牙塔，我们在做自以为比较好的事情，但在实际推广中，它的效力是很微弱的”。

眠眠所在的学校是一所城乡结合部的中学，学生的知识基础普遍不太好，上课抓好纪律，把基础打好是当务之急。她记得一名学生在班主任的课堂上直接说：“你们这群傻子，反正都是去职高，在这学三年，还不如躺三年。”

眠眠说，她不会主动参加比赛，更不会为了评职称去“卷”。事实是，即便职称升级，涨的工资也没有多少，她更愿意守住自己的一亩三分地。唯一欣慰的事情，是班级里还有几个愿意听她讲课的学生。

从比赛回到现实中，林露处理的不是教学思路的创新，而是要面对更多现实琐碎的问题。学生对上课似乎没有那么多兴趣，上课睡觉是家常便饭，“别说什么创新了，我使尽浑身解数为他们提供情绪价值，只求这些同学们能抬头多看我一眼。”这种压力是实实在在的，为了督促提高办学质量，学校请了专门的教官团队，随时推门进来检查，一旦发现学生睡觉，领导就会在工作群艾特老师并公开批评，严重的还要去校长办公室“喝茶”。

去年，历时四五个 month 终于参加完比赛之后的林露，虽然拿到了一等奖，但那种快乐没有持续多久，之后的感觉是整个人陷入了深深的疲倦中。到2026年开学的时候，林露感觉自己踏进学校就会紧张，浑身发抖。再加上那时候，她被安排教8个班级、跨年级的历史课，这意味着备课工作量要乘以二。

向学校递去辞呈的时候，校长挽留她再坚持一下，给她口头打气。林露头也不回地走了。

一场老师们喜欢的赛课

2025年，在“青语杯”第四轮现场决赛名单看到自己名字的那一刻，杨中正正在上班路上。他把车停到一边，眼泪一下出来了。他自认为是一个对教学有想法的老师，“但有时候，有想法也会增添麻烦”。

过去，杨中先后换了三个学校，一直在寻找更适合自己的地方。进入“青语杯”，意味着他有机会到四川巴蜀中学这样的好学校去展示自己的教学想法，和许多有实力的老师同台，那是他重新修复信心的机会。

“青语杯”由长江文艺出版社精致语文研究所主办，属于民间公益性质的比赛，发起人徐杰在自己的公众号上发文提到自己办赛的初衷：“为更多一线教师提供锻炼和展示教学能力的平台，为改良当前的赛课风气做一点微薄的贡献。”

海选从2024年年底开始。相比起官方比赛的单位推荐制，杨中需要做的是填一个表格，写上自己对语文课的理解等，整体字数不超过500字。

通过第一轮“教学阐释”选拔后，杨中进入第二轮“限时备课”。比赛在线上进行，老师需要用腾讯会议开着摄像头，用一个小时的时间，设计一节45分钟的课，全程不能查资料，不能与其他人交流。

▶▶ 下转P08

霍尔木兹海峡有限通航 下一场美伊会谈将于7月11日举行

时代周报记者 马欢

霍尔木兹海峡的通航恢复进展,已成为当前全球能源市场密切关注的核心议题之一。

目前,美伊双方的谈判仍在推进,但围绕霍尔木兹海峡管理方式、后续航运安排等问题仍存在明显分歧。

据新华社7月5日援引路透社此前报道说,美伊达成阶段性停火安排后,霍尔木兹海峡石油运输逐步恢复,海湾地区产油国开始增加出口,沙特阿拉伯、科威特、阿联酋等国均提升了原油发运量,市场供应有所改善。

由美国主导的联合海上信息中心7月5日公布的数据显示,7月2—4日的72小时内,由美方护航通过霍尔木兹海峡的商船合计70艘,通航规模远低于冲突前日均138艘的水平。

此前,美伊双方7月1日在卡塔尔首都多哈举行间接会谈。会谈后,美国总统特朗普和卡塔尔方面均称会谈进展顺利。斡旋方巴基斯坦称,下一次美伊会谈拟于哈梅内伊的葬礼后举行。

据新华社报道,沙特阿拉伯阿拉比亚电视台7月4日援引消息人士的话报道,美国和伊朗之间新一轮会谈将于11日在巴基斯坦举行。伊方代表的级别目前尚未确定。此轮会谈预计将主要讨论三个议题,即美国对伊朗的制裁、伊朗被冻结的资金以及伊朗核问题。

分歧在哪

截至目前,美国和伊朗在这场冲突中都是既没有完全获胜,也没有彻底失败,双方究竟还有哪些分歧?

首先,双方虽然都表达了结束战争的意愿,但显然更希望对内能有个交待,好宣称自己“赢了”。

美国这边,特朗普此前在白宫对媒体表示,“多哈会议也许重要,也许不重要。但我们在军事上正在获胜”。他表示,下一步的谈判中必须阻止伊



朗制造核武器。

伊朗方面,该国总统佩泽希齐扬在6月29日表示,在卡塔尔被冻结的120亿美元资产中,有60亿美元将被解冻并归还伊朗。他将资产解冻,以及美国解除对伊朗的石油制裁,描述为“伊朗人民伟大胜利”。

显然,美国和伊朗都想宣称自己赢了。

其次,两国依然坚持对霍尔木兹海峡的控制权之争。

美国主张恢复战前国际自由通航模式,维护自身在中东的海上霸权;伊朗则坚持要根据伊美谅解备忘录来执行,即在60天过渡期内,霍尔木兹海峡通行应由伊朗主导。双方都想通过实际行动来强化自身对霍尔木兹海峡的控制,巩固后续谈判中的筹码。

中东问题专家萨纳姆表示:“美国希望从一开始就获得一切,同时又不愿付出太多,而伊朗人希望一开始就获得利益,在后续过程中再作出让步。”

值得注意的是,据新华社报道,除了安全风险,霍尔木兹海峡今后的

航运规则也是各方关注的焦点。一方面,伊朗近期多次表态,会以新要求管理海峡通航并可能征收相关费用;另一方面,国际航运业此前一直认为霍尔木兹海峡是国际航道,不应附加新的限制条件。

分析人士认为,霍尔木兹海峡是全球最重要的能源运输通道之一,其意义不仅在于每天通过多少油轮,更在于对全球能源供应链稳定的保障。当前海峡已由全面中断转向有限恢复,但距离恢复正常商业运行仍有相当距离。今后,海峡运输恢复程度,将继续受到地区安全形势、航运企业风险偏好以及美伊之间相关谈判的进展等多重因素影响。

未来何去何从

面对僵局,中东局势未来走向如何?上海外国语大学中东研究所教授、中国中东学会副会长刘中民在接受媒体采访时表示,从中东整体格局来看,最有可能的,仍将持续“打打谈谈、战和两难”的局面。

在刘中民看来,由于特朗普的言语威胁对谈判不利,一旦美伊任何一方的忍耐底线被击破,谈判破裂、进一步走向冲突的可能性并不能排除。

复旦大学中东研究中心主任孙德刚则表示,谅解备忘录的执行可能受干扰,加上美伊结构性矛盾未消,大战未必再现,小战恐难避免。

当然,多个分析认为,由于双方军事行动规模有限,暂不引发大规模冲突的风险。因为经过数月对峙冲突,双方均已消耗巨大,难以持续大规模对抗。

来自巴基斯坦等国的调停人对外透露,尽管谈判时断时续,但双方都需要一份协议。

伊朗在此次冲突发生前就饱受通货膨胀和货币崩溃之苦,如今正愈发深陷一场毁灭性的经济危机。

国际货币基金组织预测,伊朗今年GDP将萎缩6.1%,这将是自20世纪80年代以来最严峻的衰退。

另据华尔街见闻报道,伊朗通胀率预计全年平均接近70%,6月同比通胀率已达88.6%。自冲突爆发以来,超过百万伊朗人失业,货币贬至历史低位,长达数月的断电更严重打击了电商行业。上周,德黑兰面包价格大幅跳涨,两种常见传统面包的价格几乎翻倍。

而特朗普也不得不应对全球油价上涨给美国经济带来的冲击,他必须给共和党选民们一些交待。

今年11月,美国即将举行国会中期选举,美国选民将决定国会的新组成。如果共和党失去多数席位并输给民主党,这将对特朗普的执政力度产生严重后果。这也是他目前面临巨大压力的原因:一方面不能完全陷入持久战,另一方面又要取得对他有利的结果。

然而,目前美伊达成的谅解备忘录更多是一个原则性文件,双方就具体条款的执行并未形成共识,双方依然充满各种怀疑和不信任。

对美伊两国来说,打破僵局的时间不多了。□

越南、菲律宾跻身中高收入国家行列 靠的是什么?

时代周报记者 马欢

亚洲中高收入水平国家,又增加了两个。

近日,世界银行发布最新年度国家收入分类报告,其中显示越南和菲律宾正式从“中低收入国家”晋升为“中高收入国家”。

此前,按照世界银行的标准,亚洲的“中高收入国家”包括中国、马来西亚、泰国、印度尼西亚等国。新加坡、日本、韩国等则属于亚洲的“高收入国家”。

越南和菲律宾是首次跨进“中高收入国家”行列。此前多年,这两个国家一直被世界银行归类为中低收入国家。两国的进步,靠的是什么?

一个靠三星,一个靠菲佣

世界银行为“中高收入国家”设定的人均国民总收入最新门槛标准为4636美元(约合人民币3.14万元)。所谓人均国民总收入,指的是一个国家的国民总收入(GNI)除以年平均人口数计算出来的结果。

越南和菲律宾2024年人均国民总收入分别为4490美元和4470美元。而根据最新报告,两国2025年人均国民总收入分别达到4970美元和4850美元,分别较上年增长480美元和380美元。

这标志着,越南和菲律宾跨过了一个新的经济里程碑。

世界银行认为,越南是“这个地

区持续经济增长表现最强劲的国家之一”,其增长模式主要依赖强劲的出口。

作为一个出口导向型经济体,2024—2025年,越南出口增长超过15%;同期,越南人均国民总收入年均增长率达到10%。

与此同时,越南经济还高度依赖外资,外资企业贡献了全国近80%的出口总额,外商直接投资(FDI)对GDP的贡献率超过20%。

几乎所有全球知名科技企业,如三星、英特尔、LG、富士康、比亚迪等,目前都在越南设有工厂。凭借外资的涌入,越南在电子产业领域迅速崛起,被视为“世界工厂”的有力竞争者。

其中,韩国三星集团是越南最大的外资企业和经济支柱,累计投资总额已超240亿美元。三星带动了越南电子信息产业的腾飞,其产值约占越南全国出口总额的近30%,直接推动这个东南亚国家成为全球第二大智能手机出口国。

相比之下,菲律宾则实行以服务业为主导的混合型市场经济模式,其经济高度依赖海外劳工汇款、商业流程外包(BPO)等现代服务业,并辅以电子制造业和农业等产业。

据新华社报道,直至今天,以菲佣为代表的劳务输出仍是该国经济主要支柱。目前,在海外工作的菲律宾务工人员超过200万人。

2025年菲律宾海外现汇汇款总额达到创纪录的356.34亿美元,同比增长3.3%。这些汇款收入极大促

进了菲律宾国内消费,而消费支出至少占菲律宾国内经济产出的70%。

世界银行指出,得益于现代服务业的发展,菲律宾过去5年GDP年均增长为5.8%。菲律宾经济规划部长巴利萨坎说:“面临全球和国内冲击,我们始终坚持推动广泛的增长,巩固经济基本面,并按计划推进发展议程。”

可以说,这两个国家之所以能跻身亚洲中高收入国家行列,一个靠三星拉动出口,一个靠菲佣推动消费。

对比两国,越南在过去十年的进步更加迅猛。2015年,越南人均国民总收入仅为2460美元,十年来增长了102%,翻了一倍多;菲律宾2015年的人均国民总收入为3280美元,十年来增长了47.9%。

值得一提的是,同样作为亚洲经济增长最快的国家之一,印度2025年人均国民总收入预计为2700美元左右,依然属于世界银行定义的中等偏下收入经济体行列。

未来目标

按照世界银行的标准,越南和菲律宾的经济水平虽有所上升,但未来依然有很多门槛需要突破。

越南的这种“外资主导、出口导向”的模式在高速增长的同时,也受制于全球供应链波动。

越南此前设定了到2030年建成拥有现代工业基础、跻身中等偏高收入国家行列的目标,并计划在2045年成为高收入国家。为实现这

些目标,越南政府希望2026—2030年,每年经济增长率超过10%。

然而,今年2月美以伊冲突爆发,霍尔木兹海峡的通行停滞,对经济活动几乎完全仰赖石油进口的越南造成了不小的冲击,其制造业、交通及物流等行业均受到了影响。

胡志明市国际金融中心执行委员会表示,若冲突持续,无法渡过能源难关,越南今年GDP增长恐怕难以超过8%。

世界银行预测,美以伊冲突对贸易、燃料价格和商业活动构成风险,越南经济今年增长率为6.8%。

而菲律宾高度依赖海外劳工的模式也带来了明显的内部隐患。由于工业基础薄弱,国内物价和电价较高,且贫富差距较大,国民经济极易受到全球经济波动、地缘政治和频繁极端天气的冲击。

就在6月底,菲律宾刚刚下调了2026—2030年阶段增长目标。

菲律宾政府表示,受中东局势引发的连锁反应和强烈厄尔尼诺现象等因素冲击,菲律宾将今年经济增长目标从5%~6%,调低至3.5%~4.5%;2027—2030年的年均增长目标也从此前预测的6%~7%,下调至5%~6%。英国经济研究机构凯投宏观最新报告更是预测,菲律宾今年经济增速为3%。

对于两国民众来说,他们仍面临高物价、就业不足及所得不均等问题,许多人尚未实际感受到升级为中高收入国家带来的生活改善。□

“赢了”



10

%



国内淘汰的燃油摩托车在埃及成了谋生硬通货

时代周报记者 王晨婷

你很难在别的地方看到这样的景观：在埃及的斑驳古城墙下，最硬核的生存工具，是一辆带着中国县城审美的摩托车。

早上8:00，开罗在喇叭声里醒来。街边咖啡馆刚刚推开门，当地人穆罕默德就已经跨上了他的豪江摩托车。一拧油门，发动机一声轰鸣，载着他像泥鳅一样滑进那条塞满了破旧小巴、小车和马路的马路。

在国内，这类燃油摩托车正在淡出视野；但在2200万人的开罗，它却是最拉风的硬通货。

三年前，穆罕默德咬牙掏出约4万埃镑（约合人民币5400元），相当于他的几个月工资买下这辆摩托车。

就在通胀飙升、埃镑贬值的节骨眼上，只要油门一响，全家人的生计就有了落脚点——穆罕默德每天骑着它，送外卖、跑网约车。

在开罗越来越多年年轻人拧起油门，中国制造的轰鸣声推着他们向前走。

五公里的“最好选择”

撑起这些开罗年轻人生活的，是一条横跨红海的庞大贸易线。

苏伊士港每天都有来自中国的货船靠岸，货舱里装着一排排骑跨式燃油摩托车。这类车型在中国已经淡出主流市场，却在埃及备受追捧。

2026年第一季度，中国对非洲摩托车出口量达到175.3万辆，同比增长44.95%，非洲是增速最快的区域。同期出口金额达到9.48亿美元，同比增长48.01%。

非洲已超越拉丁美洲，成为中国摩托车最大的海外市场。

这些摩托车随后出现在开罗的大街小巷。

超过2200万人生活在开罗地区，是非洲最大的城市群之一，老城区、新城区和卫星城彼此连接，形成一片



庞大的都市区域。

与人口规模相比，开罗的公共交通系统并不算发达：地铁只覆盖部分区域，公共汽车数量有限，小巴成为许多人跨区域通勤的主要交通工具。

小巴给开罗人穿越城市的能力，摩托车则解决了最后一公里的问题。

在马阿迪区上班的Nour喜欢在Uber下单摩托车通勤。他有一套属于自己的出行理论：五公里以内，摩托车是最好的选择，快、省钱、不堵车；五公里以外就不是最好的选择。

Nour说，有一次摩托车司机带着他在公路上狂奔，“感觉一切变得不可控了”。

对于大多数普通人来说，摩托车意味着效率。

在老城区，有些巷子窄到汽车无法进入，在小巴开不进去的地方，摩托车可以；公交车无法抵达的地方，摩托车随叫随走。

Islam住在开罗西部的十月六日城，离最近的小巴集散点不到两公里，这段路步行需要20分钟，如果坐摩托车只需要5分钟。因此，他每天都会坐摩托车。

看起来只是节省15分钟，但在开

罗漫长而炎热的夏季，气温轻易超过40°C的时节，摩托让他维持了打工人的最后一点体面。

追求效率的不止Nour和Islam。高通胀、埃镑持续贬值叠加城市人口持续增长，越来越多人搬到远离市中心的新城居住。他们需要高效通勤，但无法承担私家车的用车成本。

在开罗庞大的城市规模与有限的公共交通供给之间，摩托车填补了这一巨大的空白。

一辆摩托车，一份生计

对于穆罕默德来说，摩托车不仅解决了出行问题，更决定着收入来源。

穆罕默德在Talabat跑外卖。Talabat是中东地区最大的外卖平台之一，提供5万多个骑手岗位，覆盖8座城市。每天，从餐厅后厨到居民楼门口，大量订单通过骑手完成配送。

在Talabat上接单，需要一辆便捷的出行工具。不同于中国高速发展的电动自行车产业，埃及的电动自行车价格是摩托车的2~3倍，普通人难以承担这个费用，因此，燃油摩托车成为外卖骑手的首选。

在一众燃油摩托车中，日系、欧

系的价格高企，且维修成本难以预测。反观大运、豪爵、隆鑫、力帆这些中国品牌，价格只要一半，街边师傅对车型熟悉，几乎闭着眼睛都能修。

对于靠跑单养家的外卖骑手来说，选中国摩托车更为划算。

穆罕默德的工作常态是每天早上8:00左右出门，直到深夜才回家。除了外卖配送，他也会在Uber平台接单，载着乘客穿梭在开罗的大街小巷。

过去几年，外卖、网约车、跑腿等业务在埃及不断扩张，平台经济成为吸纳就业的重要渠道。对于许多人而言，能否进入这一体系，很大程度上是有一辆能够持续运转的摩托车。

但获得这张“入场券”的成本也在上升。近年，由于埃及的通胀飙升和货币持续贬值，摩托车价格也经历了多轮上涨。

2024年8月，埃及城市地区通胀率达到26.2%，食品价格在两年内上涨超过60%。埃及镑兑美元汇率也从2024年年初的31比1，跌至50比1以上。而穆罕默德那款豪江摩托车的售价，已经从4万埃镑上涨到5万~8万埃镑。

今年，埃及政府将最低月工资上调至8000埃镑，研究机构测算的城镇地区“体面生活工资”为1.5万埃镑左右，但大多数人的工资达不到这个数字。

对于许多普通家庭而言，买下一辆摩托车仍然是一笔重要投资。

即便如此，依然有许多人愿意为它买单。毕竟在开罗，拥有一辆摩托车意味着拥有了一份能够持续创造收入的工作。

中国摩托车的漫长旅程

过去一年里，穆罕默德出了三次交通事故。

一次是在马阿迪转盘附近与汽车发生剐蹭，一次是在环城公路摔倒，还有一次被小货车撞上。每次事故之后，穆罕默德都会把摩托车送到维修点，更换零件、检修车况，然后继续出

门接单。

“主要部件像发动机之类的，还没出现过问题。”穆罕默德笑着说，“受伤的都是我，我的摩托车一点事都没有。”

依靠摩托车谋生的人，最需要的就是车够耐用。

开罗沿尼罗河两岸展开，主干道长期处于高负荷运行状态。上下班高峰期间，汽车、小巴、摩托车、马车与行人混杂在一起，道路拥堵是常态。轻微交通事故并不少见。

在这样的环境下，一辆摩托车能否方便维修、能否快速找到配件、能否承受长期高强度使用，往往比参数更加重要。

在这方面，中国品牌有着一定的优势。进入埃及市场十余年，除了价格优势，大多数中国品牌都形成了完整的维修和配件供应体系。在维修店，中国品牌的配件如车把、减震器、后视镜、外壳等零部件均有供应。多数情况下，只要发动机和车架没有严重损坏，这辆车就还能继续骑下去。

于是，一辆中国产摩托车在埃及，拥有了远比制造商预想更长的生命周期。

在埃及的二手车交易网站上，车龄5年以上的中国摩托车并不少见，人们依旧在使用多次转手之后的摩托车。

穆罕默德说，城市里淘汰的摩托车会以更低廉的价格进入郊区和农村地区，这些已经“战损”的摩托车在乡村道路上还能发挥自己的价值。

穆罕默德的那辆豪江摩托车已经换过不少零件，他说还能再骑几年。它送过外卖，接过乘客，带人上下班，也载过一家人进城采购。

从苏伊士港卸下货轮时，它是中国工厂生产的一件商品；进入开罗之后，它成为一个家庭维持生计的工具，成为许多年轻人进入城市经济体系的第一步，又在一次次维修和转手中延续自己的价值。

埃及人骑着中国制造的摩托车穿过拥堵的街道，也试图穿过生活本身。■

被推着去“赛课”的年轻老师 获得一等奖后辞职了

◀ 上接P06

杨中说，相比起其他教师比赛，“青语杯”不需要有太多的准备，因为上什么课是老师当天才知道，而且选定的文章都是课外的。不知道范围，老师就没办法做准备，这样反而减轻了老师的负担。

第二轮结束后，只有十分之三的老师顺利过关。接着大家需要将自己的教学设计搬进课堂，上传一份45分钟左右的有生课堂视频。

最终，杨中以非常靠前的位次进入了现场的决赛，形式是同课异构，即所有老师上同一个课。他没有将自己参赛的事情告诉学校，备课全程都由自己决定。

在现场比赛，杨中抽到的文章是孟子的《鱼我所欲也》。为了更好地理解文章，寻找更多的备课灵感，杨中特地到孟子的故乡山东邹城转了一圈，同时借了很多研究孟子的书去琢磨。因为参赛完全是出于自己的热爱，所以准备的全程，杨中也不觉得辛苦。

比赛讲现场，也不再是“无生课堂”，主办方会组织一些学生来上课。一方面评委看的是教学设计，另一方面更要看的是老师和学生在现场的互动。

杨中说，一堂课最精彩的部分，就在于老师如何对课堂上突发情况进行处理。比如，有时候学生会提出一个预想之外的甚至是与老师观点



完全相反的看法，这时候，老师应该如何有理有据地引导，这一点非常考验功底。教学设计是固定的，但是真实的课堂和具体的学生却是千变万化的。

2026年，第二届“青语杯”决赛消息刚发布不久，初中和小学共2000个免费观赛的公益席位很快就被抢完了。和前一年一样，很多老师放弃暑假休息时间，自费到苏州观看比赛。

老师们渴望真正的交流。此外，比赛还设置了一个评委示范课的环节，青语杯请来的评委，都是在语文教育界广受认可的名师，老师们渴望看到这些名师和参赛老师们一起同台

展示。

杨中说，过去许多教师比赛没有这个环节，很多评委不敢上，他们可能已经好多年没上过课了。

最终，杨中在决赛中获得了二等奖。这次经历对他来说意义重大，这让他重新获得了一些教学的信心——也许自己这些年对教学的琢磨是对的。

在此之前，杨中先后在两个学校工作过。他说：“在学校这样一个强调秩序的环境中，年轻老师在教育教学上一些创新和尝试，往往会遇到种种阻力，这种阻力一方面会让年轻人陷入沮丧、内耗和自我怀疑之中，另一方

面也可能错失一些机会，进而在职业发展过程中不占优势。”

在这个时候，一些有教育理想和职业追求的教师，就很需要通过参加一些有含金量的比赛，在更高的平台上去检验、校准自己。但同时，他也很清楚，比赛或许能赛出名气和荣誉，但只有课堂才能真正提升老师的教学水平。要成为合格乃至优秀的教师，就必须在一节又一节“家常课”中锤炼自己。

杨中分享了一个最近让他深有感触的事情。在刚过去不久的中考前的最后一节课，杨中给了学生一个小小的问卷，其中一个问题是，你初中阶段印象最深的一节语文课。结果得到的答案让他非常惊讶，不是那些他自认为备课很好、课堂效果也很好的课，而是一节《使至塞上》的故事赏析课。

一般来说，很多人在读诗歌第二联“征蓬出汉塞，归雁入胡天”前，会先入为主地认为这是王维被排挤出朝廷之后所作，所以诗中一定表达了孤寂之情。而杨中认为，这种教学方法，就是先给这首诗预设了一个“孤寂之情”的前提背景，然后用诗歌来证明它。但实际上，他查阅很多资料发现，“王维的出使是否被排挤出朝廷”，专家学者们也有不同的看法。

在那一节课，杨中设计了一个实验，在没有打招呼的情况下，给两组学生偷偷分发了指向性截然不同的背景材料。

两组学生在毫不知情的情况下，根据背景资料，读出了两种相互矛盾的情感。一组学生根据背景资料，得出了诗人积极轻快的情感；另一组则得出了一种感伤的情感。等学生发现原来背景资料不一样的时候，参与的热情更高了。杨中说，这种尝试，可能对学生学习的固有思维是一种冲击，但也倒逼着他们沉浸到文字之中，真正体味出诗歌的味道。

尽管对同一联诗有了不同的理解是很可贵的，但他也不得不给这堂课加一个补丁，“如果在考试中，大家一定要按照资料上说的那样写，否则就有丢分的风险”。

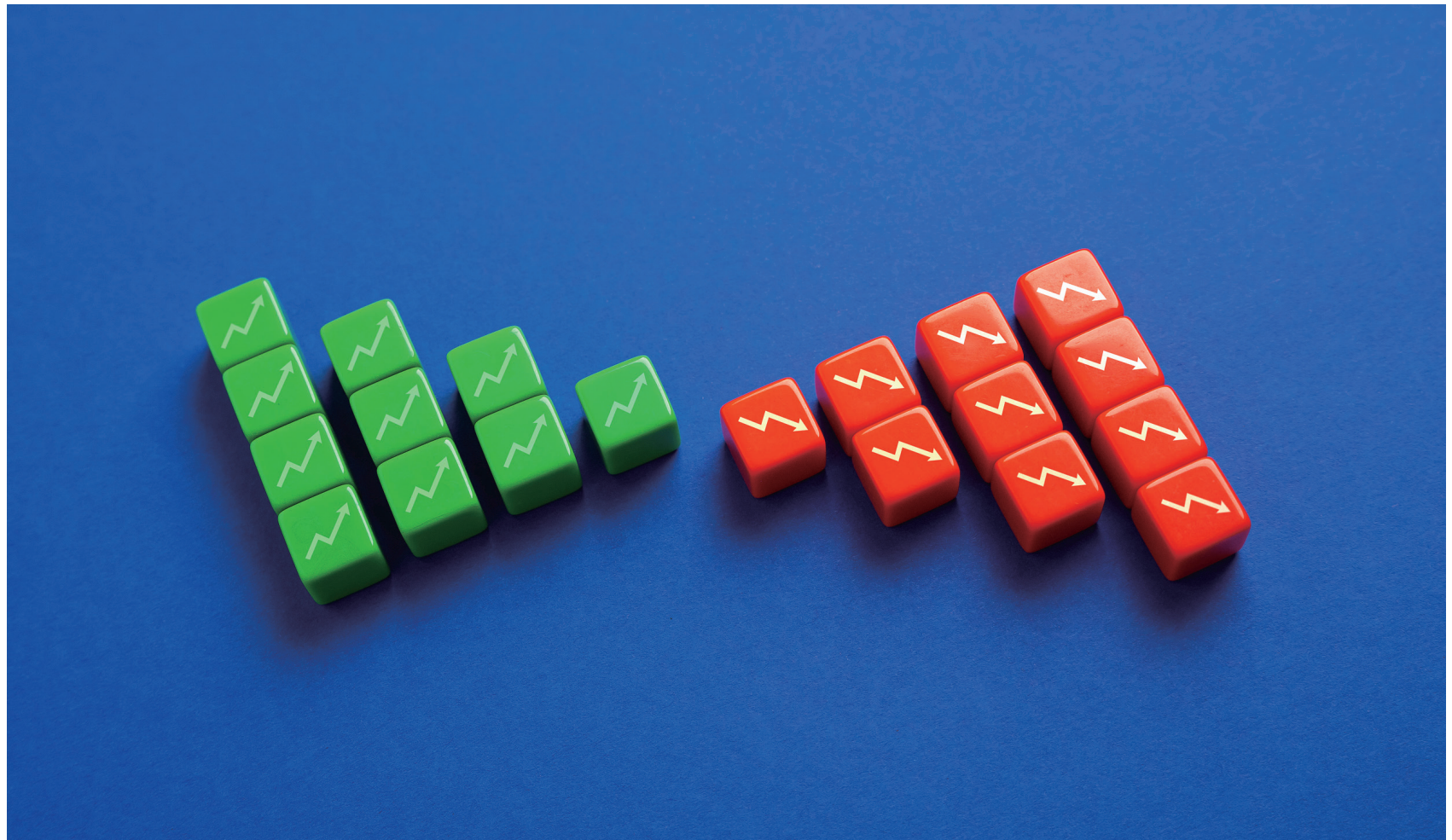
有一位学生在问卷上写道：“人们总会不自觉偷懒，容易受到惯性思维的影响，在语文学习的过程中，常常不自觉地按照模板、套路去理解课文，这节课让我获得了全新的启发。”

杨中说：“一节能给学生留下深刻印象的课，很难说是因为跳一支舞、拍了一个视频或者唱了一首歌（这些看似热闹的形式）。能对学生形成长久影响的，或者是深刻的思想，或者是动人的情感”。

这件事给了杨中许多启发，他暗暗想着在下一届学生那里继续实践。他说，平常不可能每节课都有这么好的点子，但他的办法反而是尽量少讲一些技巧和方法，真正把时间留给学生，让他们去读读书，去自己思考问题。■

BANK&INSURANCE
银保INTERNET FINANCE
新金融FINANCIAL INSTITUTION
机构HEALTH
大健康LISTED COMPANY
上市公司THE TIME WEEKLY
时代周报TIME FORTUNE
财经
微观视角 解读资本趋势

16 | 和铂医药千万索赔落空



公募半年业绩两重天： 最高赚183% 最低亏34%

时代周报记者 兰烁 发自上海

今年上半年，公募主动权益类基金业绩分化加剧。

Wind数据显示，截至6月30日，近200只主动权益类基金上半年收益率翻倍，创下公募基金业绩新纪录。其中，6只基金打破了2015年上半年由富国低碳环保混合创下的160.31%收益纪录，收益率最高的达183.67%，由方正富邦核心优势混合摘得桂冠。

整体来看，今年上半年，A股走出极致分化的结构性行情，重仓AI、通信、半导体等硬科技板块的基金实现“赢家通吃”，而布局消费、医疗、互联网等板块的产品则跌幅居前，主动权益类基金业绩分化进一步加大。

大成基金在接受时代周报记者采访时表示，今年上半年并非简单意义上的科技行情，而是市场围绕AI产业链盈利确定性展开的一次集中定价。真正表现强势的是通信、电子、光模块、PCB、存储、半导体设备等能够直接承接AI资本开支的“近科技”，而泛科技、互联网平台、传媒内容等“远科技”方向，虽然也有科技属性，但短期订单、收入和利润兑现并不充分，因此表现明显偏弱。

今年上半年公募基金对于赛道的选择，重要性明显超过个股选择，这也成为主动权益基金业绩大幅分化的核心原因。

权益类“翻倍基”达197只，6只打破前冠军纪录

与往年不同，今年上半年的绩优基金呈现出鲜明的“抱团”特征，AI存储产业链、半导体、光模块等成为基金经理最集中的布局方向，德明利、江波龙、佰维存储、兆易创新、香农芯创、普冉股份，以及“易中天”等个股频繁出现在绩优基金重仓股名单中。

Wind数据显示，截至6月30日，全市场主动权益类基金中（包括普通股股票型、灵活配置型、偏股混合型、平衡混合型）有197只年内净值翻倍，收益率前十（A、C份额计一次）的分别是方正富邦核心优势混合、财通多策略福鑫、东方惠新、东方人工智能主题、汇安趋势动力、财通匠心优选、东方阿尔法科技智选、东吴价值成长、银华集

成电路、财通景气甄选，上述基金收益率均超过150%。其中，前6名收益率已打破2015年上半年富国低碳环保混合创下的纪录。

以“冠军基”方正富邦核心优势混合为例，Wind数据显示，截至6月30日，方正富邦核心优势混合以183.67%的涨幅位居全市场第一，该基金由基金经理吴昊管理。

根据2026年一季度报，该基金前十大重仓股分别为江波龙、德明利、香农芯创、兆易创新、佰维存储、普冉股份、朗科科技、亚翔集成、圣晖集成、精智达。上半年，这10只股票均实现了翻倍涨幅，其中普冉股份涨幅达到502%，佰维存储、德明利涨幅均超过300%。

吴昊在接受时代周报记者采访时表示，今年的市场机会高度集中于光通信、存储为代表的泛AI高景气方向，只有通过深入的产业研究和量化分析模型不断地自我迭代、强化，才能规避噪音和扰动，力争获取更好的业绩表现。

类似的配置思路，也出现在其他多只绩优基金中。

例如，上半年收益率达159.27%的东方阿尔法科技智选，其前十大重仓股中，有6只与方正富邦核心优势混合重合，分别是德明利、江波龙、佰维存储、兆易创新、香农芯创、普冉股份。同时，其还重仓北京君正、恒烁股份、精智达、澜起科技。

此外，多只重仓半导体的基金也出现持仓高度趋同。

例如，东方人工智能主题、银华集成电路混合上半年收益率分别为166.72%、157.97%，这两只基金前十大重仓股中，有8只一致，包括富创精密、华海清科、中微公司、北方华创、拓荆科技、中科飞测、芯源微、精测电子。其中，富创精密上半年涨幅达354%，精测电子、华海清科均涨超200%。

火热的AI光模块行情，同样推动财通基金旗下多只产品业绩大增。

Wind数据显示，由金梓才管理的财通多策略福鑫、财通匠心优选、财通景气甄选、财通集成电路产业、财通成长优选、财通品质甄选、财通价值动量7只产品，上半年收益率均超120%。从持仓来看，上述7只产品大部分均重仓中际旭创、新易盛、源杰科技，其中，中际旭创、新易盛上半年涨幅分别高

达108%、97%。

整体来看，AI产业链的持续高景气不仅催生了公募基金新的半年度收益纪录，也进一步放大了主动权益基金的业绩分化。

AI行情能否持续？下半年迎来“基本面检验期”

与重仓AI产业链基金取得亮眼收益形成鲜明对比的是，上半年跌幅超20%的主动权益类基金达到132只，主要集中在消费、大健康、港股互联网等板块，垫底的是信澳博见成长，上半年下跌34.28%。

截至第一季度末，信澳博见成长前十大重仓股包括毛戈平、石头科技、理想汽车、江淮汽车、滨江集团、影石创新、北汽蓝谷、小米集团、泡泡玛特、阿里巴巴，其中5只重仓股为港股。

Wind数据显示，今年上半年，主动权益类基金中排名末尾的十名（A、C份额只计一次）分别是信澳博见成长、信澳星奕、广发价值领先、同泰大健康主题、国联品牌优选、财通资管品质消费、东方城镇消费主题、国泰海通消费机遇、浦银安盛策略优选、浦银安盛周期优选，跌幅均超30%。

从持仓来看，上述基金重仓股主要分布在消费、大健康、航空、互联网等领域。Wind数据显示，申万31个一级行业中，美容护理、商贸零售、食品饮料上半年跌幅均超20%，传媒、汽车、医药板块同样表现低迷。

这一反差，也折射出今年上半年主动权益基金排名的核心逻辑：基金经理们比拼的不单单是选股能力，更是对于行业配置的差距。

值得注意的是，即使名称中带“科技”，部分主动权益基金收益率仍然告负。

如湘财科技智选，上半年跌幅超过20%。截至第一季度末，该基金前十大重仓股包括金桥信息、壹网壹创、星环科技、金山办公、科大讯飞、润达医疗等。该基金的配置似乎偏离了本轮AI科技核心赛道，多只重仓股年内跌幅超30%。

这也意味着，今年上半年不全是只要买科技类基金就赚钱，资金正在持续向订单兑现能力更强的AI硬件产业链集中。

对于AI科技行情是否能持续，多

家接受时代周报记者采访的基金公司均认为，科技主线尚未结束，但下半年将进入“基本面检验期”。

博时创新驱动混合基金经理齐宁向时代周报记者表示，随着国内AI投资的加速，国产算力、半导体设备等方向的需求有望持续向好；从全球视角看，PCB、存储、光电共封装（CPO）、电源管理、先进封装等方向，依然具备较好的投资机会。

大成基金向时代周报记者表示，经过上半年的上涨，AI硬件链、通信设备、光模块、PCB、存储、半导体设备等方向的估值已明显抬升，市场后续会更关注订单、收入和利润率兑现情况。如果中报、三季报继续验证高增长，那么较高估值仍然可以通过盈利增长来消化；反之，若订单和盈利低于预期，前期涨幅较大的板块就会出现明显波动。

部分“基民”在前期高涨阶段过后，当前也持观望态度。

“95后”“基民”方瑞（化名）告诉时代周报记者，她去年8月买进一只科技主题基金，今年1月，收益率超过50%以后，选择减仓了一部分。“但卖掉之后反而继续暴涨，现在有点后悔抛掉。至于要不要加仓，打算先观望一下。”

事实上，近期AI板块已有回调势头。截至6月30日，Wind AI算力指数已从5月14日的阶段高点下跌近11%，Wind光模块指数自6月23日以来连续回调，其中6月26日跌幅达5.79%。

当市场叙事转向“业绩验证”，绩优基金也将迎来真正的考验。根据历史经验，高收益之后往往面临更大的挑战。2015年上半年，富国低碳环保混合以160.31%的高收益创下纪录，但下半年收益仅有1.06%。

吴昊对时代周报记者分析认为，下半年，AI大概率还是最强主线，但将进入“基本面检验期”。全面上涨的阶段已经过去，接下来拼的是“谁真有订单、谁真能兑现”。未来需要关注的是：全球CapEx（资本性开支）是否见顶、供给瓶颈是否大面积缓解、下游AI应用能不能真正变现、大型IPO会不会冲击微观流动性。真正的考验在于，能否守住震荡分化的下半场，更关注回撤控制和组合的可持续性，聚焦有业绩兑现和供给硬约束的环节。□

业绩分化

常熟银行获国资超亿元“抢筹” 股东高管密集增持上市银行

时代财经 张昕迎

获得管理层大规模集中增持的上市银行不止常熟银行一家。6月23日，瑞丰银行公告称，由该行董事长吴智晖、行长陈钢梁在内的7名高管领衔，以及总行部门、支行主要负责人，在2026年4月30日至6月22日期间，以集中竞价方式增持了250.04万股瑞丰银行股份，累计增持金额1205.91万元，超额完成增持计划。

又有上市银行获大股东“真金白银”加码。

7月1日晚间，常熟银行(601128.SH)公告称，为提升持股比例，支持地方法人金融机构做强做大，江苏江南商贸集团有限责任公司(以下简称“江南商贸集团”)以自有资金，在2026年6月9—30日期间，通过集中竞价方式合计增持了1712.86万股常熟银行股份，占该行总股本的比例为0.47%。

江南商贸集团为常熟银行第四大股东，此次增持完成后，其对常熟银行的持股比例将由3.37%上升至3.84%。

这并不是常熟银行今年年内首次获得股东高管“真金白银”入场。今年5月，该行6名高管足额完成55万股增持，累计增持金额达387.58万元。近段时间以来，多家上市银行的股东高管增持相继落地。在刚刚过去的6月，瑞丰银行(601528.SH)也披露称管理层增持计划实施完毕。

国资大股东超亿元出手增持

就常熟银行而言，江南商贸集团此次增持1712.86万股，增持规模较为可观。若以常熟银行6月9—30日的区间均价6.21元/股来计算，江南商贸集团此次耗资规模达到约1.06亿元。

以增持方来看，江南商贸集团是常熟市政府批准设立的国有商贸集团，常熟市财政局(常熟市政府国有资产监督管理办公室)持股比例超80%，为其控股股东、实际控制人。

自2025年以来，江南商贸集团对常熟银行的持股比例逐步提高。同花顺数据显示，去年6月末，江南商贸集团持有9280.20万股常熟银行股份，彼时持股比例为2.80%；一年时间过去，截至今年6月末，江南商贸集团合



计持有常熟银行1.40亿股，持股比例随之上升至3.84%。

除了江南商贸集团，江苏省另一家国有大型文化企业江苏有线(600959.SH)近期也对常熟银行实施“抢筹”。

5月12日，江苏有线发布《对外投资公告》称，为优化公司资产配置结构，提升资金使用效率，践行公司“文化+金融”融合发展战略，实现长期稳定的投资回报，公司拟以集中竞价、大宗交易等法律法规允许的方式，购买不超过3.5%(含)的常熟银行股份，总投资金额不超过9亿元(含)。

江苏有线彼时在公告中称，本次投资为战略性投资，将对常熟银行股份进行长期战略持有；仅仅不到一个月后的6月5日，江苏有线便决定

对常熟银行追加投资，将持股比例上限由3.5%提高至4.5%，总投资金额上限由9亿元增至12亿元。若以4.5%的持股比例上限来看，若江苏有线最终足额完成投资，其或将成为常熟银行的第二大股东，该行股东格局将迎来重要变量。

上市银行增持潮再起

事实上，自今年5月以来，已有多家上市银行获得股东或高管加码。时代财经注意到，本轮增持的一大特征是参与主体多元，既有地方国资股东战略性加码，也有高管团队的规模化增持。

除了频频获耐心资本加仓，常熟银行一众高管的集体增持计划也于近期落地。

据常熟银行5月发布的增持结果公告，包括该行行长陆鼎昌、4名副行长及董秘在内的合计6名高级管理人员，在2025年11月21日至2026年5月6日期间，以集中竞价方式增持了55万股常熟银行股份，累计增持金额达到387.58万元。相比于当时发布的增持计划，6名高管均足额完成增持。

获得管理层大规模集中增持的上市银行不止常熟银行一家。6月23日，瑞丰银行公告称，由该行董事长吴智晖、行长陈钢梁在内的7名高管领衔，以及总行部门、支行主要负责人，在2026年4月30日至6月22日期间，以集中竞价方式增持了250.04万股瑞丰银行股份，累计增持金额1205.91万元，超额完成增持计划。

在银行板块估值仍处于历史低位的背景下，业内人士普遍认为，增持潮是一种信心锚定，表明管理层对银行资产质量、盈利韧性和长期价值的判断，亦传达出对银行股估值修复的预期。

不过，从二级市场表现来看，2026年以来，A股银行板块整体下跌，截至7月2日收盘，中证银行指数年内跌11.10%，42只A股上市银行集体破净。面对股价下跌，在近期上市银行密集召开的股东大会上，市值管理也成了投资者追问的焦点问题之一。

对此，多家银行已明确表态，通过坚持稳定连续的分红政策、设立专项市值管理小组等方式推进相关工作。其中，招商银行副行长彭家文在该行6月25日召开的股东大会上称，招行已成立市值管理小组，定期召开市值管理分析会，将资本市场声音和投资者诉求传导至内部并充分研究，部分建议已落地到经营策略中。中信银行也曾在2025年业绩发布会上提及，该行管理层下设市值管理小组，将市值管理纳入考核体系。□

白鸽在线三度递表赴港背后： 保险中介扎堆港股突围

时代周报记者 王苗苗 发自北京

6月29日，白鸽在线(02672.HK)正式在港交所主板挂牌上市，开盘大涨291.67%，随后高开高走。截至收盘，报73港元/股，上市首日涨幅达367.95%，总市值达234亿港元。全日成交额3.87亿港元，不计手续费，每手200股，账面净赚11480港元。

白鸽在线本次全球发售3334.44万股。其中，香港公开发售获认购242.05倍，国际发售获认购2.44倍；募资总额5.2亿港元，扣除上市费用后募资净额为4.66亿港元。基石投资者GLY New Mobility、柯家琪各认购1000万股。

然而，市场热捧难掩其基本面隐忧。招股书显示，2023—2025年，白鸽在线营收从6.6亿元增至12.27亿元，年复合增长率达36.3%，但同期净亏损由1718万元扩大至4667万元。更令人担忧的是，该公司毛利率长期不足10%。

过去两年，保险中介及科技公司掀起一波赴港上市潮。自2024年8月众森控股率先登陆港交所以来，手回集团、青松健康集团、白鸽在线相继跟进。目前，排队名单上还有暖哇科技、镁信健康、圆心科技。

时代周报记者就上市相关事宜联系白鸽在线，截至发稿未获回复。

三年累计亏损超9000万元，白鸽在线三度递表圆梦

白鸽在线成立于2015年4月，总部位于福建厦门，是一家保险科技公司，主要从事为场景合作伙伴及保

险公司提供科技赋能的保险中介服务。公司主要利用场景险作为工具，通过提供保险交易服务、精准营销及数字化解决方案以及TPA服务获得收入。

此次IPO之路颇为曲折。白鸽在线最早于2025年2月28日首次向港交所递交上市申请，8月29日第二次递表并于12月23日通过聆讯，但申请材料随后失效。2026年3月，白鸽在线第三次递表，最终于6月16日顺利通过聆讯，并于6月29日成功在港交所上市。

据招股书披露，2023—2025年，白鸽在线总收入分别约为6.60亿元、9.14亿元及12.27亿元，年复合增长率达36.3%；净亏损分别为1718万元、2771.2万元和4666.9万元，三年累计亏损超9000万元。对此，白鸽在线在招股书中解释称，产生净亏损主要是由于公司仍处于爬坡阶段，尚未完全实现规模经济。

从业务构成来看，保险交易服务为白鸽在线核心收入来源。2023—2025年，该业务营业收入分别为5.36亿元、8.25亿元、8.21亿元，营收占比分别为81.2%、90.3%、66.9%。

此外，2023—2025年，其精准营销及数字化解决方案业务营业收入分别为1.16亿元、0.86亿元、3.98亿元，占比分别为17.5%、9.4%、32.5%；TPA(第三方管理)服务收入则分别为830.4万元、272.2万元、761.5万元，占比分别为1.3%、0.3%、0.6%。

毛利率偏低是白鸽在线的另一大痛点。招股书显示，2023—2025年，白鸽在线整体毛利率分别仅为7.9%、9.1%和8.4%，始终在个位数徘徊。对

比来看，同为在港上市的保险中介手回集团，其2025年的整体综合毛利率为32.9%。

白鸽在线本次IPO全球发售3334.44万股H股股份，其中香港发售股份333.46万股，国际发售股份3000.98万股；募资总额5.2亿港元，

据招股书披露，2023—2025年，白鸽在线总收入分别约为6.60亿元、9.14亿元及12.27亿元，年复合增长率达36.3%；净亏损分别为1718万元、2771.2万元和4666.9万元，三年累计亏损超9000万元。

对此，白鸽在线在招股书中解释称，产生净亏损主要是由于公司仍处于爬坡阶段，尚未完全实现规模经济。

募资净额为4.66亿港元。

据招股书，此次募资用途包括：投资解决方案及服务的研发、招募及留住相关研发人才以及改善基础设施；寻求同行业目标公司或上游及/或下游生态合作伙伴的收购及投资机会；扩张销售网络，设立分公司等。

保险中介扎堆赴港，三家在IPO排队中

近两年，保险中介机构正掀起一波赴港上市潮。

2024年8月，海尔集团旗下保险服务商众森控股在香港主板上市，成为内地保险中介登陆港交所第一股；2025年5月，手回集团在第三次递交上市申请后终于成功上市；2025年12月，青松健康集团挂牌港交所，上市首日大涨158.82%；2026年6月，白鸽在线顺利在港交所上市。

据时代周报记者统计，目前在港股IPO排队的保险中介或科技公司还有暖哇科技、镁信健康和圆心科技。

暖哇科技成立于2018年，由卢昱与众安在线共同创立，众安在线持股31.65%，与卢昱并列第一大股东。公司定位为独立AI保险科技服务商，核心业务为保险公司提供覆盖承保与理赔全流程的AI解决方案。2023—2025年，其营收分别为6.55亿元、9.44亿元和10.24亿元；净亏损分别为2.40亿元、1.55亿元和2.70亿元，三年累计亏损超6.6亿元。

镁信健康成立于2017年，是中国最大的医药多元支付平台，主打“医+药+险”融合模式，公司核心业务分为智药解决方案和智保解决方案。2022—2024年，镁信健康分别实现收入10.69亿元、12.55亿元、

20.35亿元；净亏损分别为4.46亿元、2.88亿元及0.76亿元；2025年前10个月，公司实现营收18.73亿元，净亏损3.89亿元。

圆心科技成立于2015年，是一家领先的医疗健康公司，提供专注于患者的医疗服务周期的服务。2023—2025年，公司营收分别为97.37亿元、102.05亿元和103.77亿元；净亏损分别为7.19亿元、10.94亿元和4.00亿元，三年累计亏损22.13亿元。2026年4月，圆心科技第六次向港交所递交上市申请。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜向时代周报记者表示，保险中介公司密集赴港，本质是“报行合一”倒逼下的生存突围。该政策使专业中介渠道佣金率大幅下降，传统“吃差价”模式难以维系，牌照贬值、股权交易市场遇冷。同时，这批公司多成立于2015年前后，资本面临退出压力，上市是风投退出的最优解。

“相比A股市场，港股市场对于互联网科技属性较强、暂时处于亏损阶段的保险中介企业更加友好，其上市审核标准更侧重企业的商业模式可行性、行业增长潜力，而非短期盈利指标，恰好匹配了当前保险中介企业处于扩张期、需要持续投入研发与市场拓展的发展阶段。同时，港股市场拥有更成熟的金融投资者群体，对保险科技这类新兴赛道的认知度更高，能够给企业提供更顺畅的融资通道和国际化的发展平台，这也是诸多保险中介企业优先选择赴港上市的核心原因。”中国城市发展研究院投资部副主任袁帅对时代周报记者分析称。□

金饰克价半年跌超500元

← 上接P01

其中，老庙黄金报价1212元/克，较前一日1237元/克跌25元，较年初高点1722元/克跌510元；老凤祥报价1206元/克，较前一日1235元/克跌29元，较年初高点1713元/克跌507元；周大福报价1208元/克，较前一日1238元/克跌30元，较年内高点1706元/克跌498元；周生生报价1213元/克，较前一日1239元/克跌26元，较年初高点1708元/克跌495元。

南开大学金融学教授田利辉在接受时代周报记者采访时指出，上半年金价深度回调主要受三重压力共振：“一是美国经济韧性超预期，通胀黏性强化鹰派立场，将实际利率推至多年高位；二是利差优势支撑美元，削弱黄金货币属性；三是地缘风险溢价快速退潮。”

田利辉表示，当前价格已部分消化年内继续加息的预期，但对缩表加速和外溢风险定价尚不充分，黄金期货投机性净多头也未达极值。因此，断言下跌接近尾声为时尚早，更似情绪释放后的震荡寻底，若通胀意外反复，金价仍有向下试探3800~3850美元区间的可能，右侧信号仍需等待。

金价下半年是涨是跌？

金价下半年将走向何方？这是当前市场最关注的问题。

紫金天风期货贵金属研究员刘诗瑶对时代周报记者表示，短期压力有望阶段性缓和。“考虑到市场已充分消化美联储加息预期、美元看涨情绪异常强烈（CTA基金已累积约1000亿美元多头敞口），且通胀上行风险趋于稳定，美元到年底的上升走势可能不会是直线式的，这将在短期内缓解强美元对黄金的压力。”她进



一步指出，若7月2日公布的6月非农数据大致符合预期（市场预期中枢在9万~10万人），则短期内现货黄金大概率不会偏离4000美元/盎司附近太多。

但中期压力依然显著。刘诗瑶强调：“加息预期的进一步回落需要看到经济数据的实质性放缓。综合上半年就业市场回暖的表现，在下半年劳动力市场出现实质性走弱之前，美联储的紧缩立场难以被改变，这将对黄金的中期走势构成压力。从技术面来看，若金价持续承压，现货黄金中期或将测试3600美元/盎司附近的支撑位。”

这一观点与多家机构研判吻合。中金公司研报指出，美国通胀可能已经见顶，下半年或进入下行通道。沃什首秀也并不意味着美联储已经彻

底转向紧缩，当前表态可能是为未来政策重回宽松预留空间。因此，本轮黄金回调并非牛市终结，转机或已不远。

南华期货预计下半年伦敦金核心运行区间在3800~5000美元/盎司。高盛则将2026年年底黄金目标价下调至4900美元/盎司，高盛全球大宗商品研究联席主管Samantha Dart领导的团队在最新报告中写道：“黄金牛市并未结束。”

对于准备结婚等刚性需求的消费者，田利辉建议，当前金饰价格已挤掉大量溢价，较年初高位节省了可观开支，可采取分批购入的策略，平滑成本，不必执念于绝对低点。但对投资者而言，现时轻言“抄底”风险较高。黄金仍处左侧筑底阶段，宏观逆

风未根本逆转，建议采用金字塔式小仓位分批建仓，或耐心等待美债实际利率明确见顶、美联储政策路径转鸽的右侧确认信号，届时加仓的确定性和安全边际都会更高。

武泽伟也表示，对于下半年的购金需求，消费者与投资者应坚持理性分批布局，避免盲目抄底或过度观望。刚需消费者可在价格回调阶段分次买入，平衡成本与风险，无需过度等待极致低点。投资者应区分产品属性，首饰金侧重佩戴需求不宜大额囤积，投资金条可采用定投方式长期配置。当前市场处于底部震荡阶段，短期波动仍存，分批介入优于一次性重仓，同时需严格控制黄金资产在家庭总资产中的占比，分散配置可降低风险。■

4900

美元/盎司



赣锋锂电拿下20亿元银行系战投 工商银行、兴业银行AIC重仓锂电

时代财经 何秀兰

历时近10个月的资本运作落地，赣锋锂电（002460.SZ）控股子公司成功引入20亿元银行系战略投资。

6月29日，赣锋锂电发布公告称，旗下动力电池业务平台江西赣锋锂电科技股份有限公司（以下简称“赣锋锂电”）近10个月的战略增资工作正式收官。本次项目成功引入工银金融资产投资有限公司（以下简称“工银金投”）、兴银金融资产投资有限公司（以下简称“兴银金投”）、工融金投六号（天津）股权投资基金有限公司（以下简称“工融金投六号”）三家银行系金融资本，合计增资20亿元，全部投资款已全额实缴到位，相关工商变更登记手续已办结。

本次交易暗藏诸多细节，公司主动将募资规模由原定的25亿元缩减至20亿元，工银金投采用“直投+专项基金”双主体分层入局模式，叠加银行系AIC（金融资产投资公司）集体逆周期重仓锂电中游制造，成为本次资本运作区别于同类案例的核心亮点。

值得注意的是，本次交易也是银行系AIC转型产融布局的典型缩影。此前，银行系AIC加码欣旺达（300207.SZ）旗下动力电池公司、布局智己汽车整车赛道等均是同类逻辑，长周期稳健资金为新能源制造穿越行业周期提供助力。

赣锋锂电引入三家银行系战投

赣锋锂电为赣锋锂业旗下独立运营核心主体，集中承载锂电池、储能电池、电池模组及PACK系统等业务，是赣锋锂电新能源电池板块的核心资产，长期规划独立登陆A股市场。

从本次启动增资的背景来看，赣

锋锂业表示，引入投资人有利于提升赣锋锂电资金实力，降低资产负债率，促进其可持续高质量发展，助力公司锂生态上下游一体化战略布局。从财务数据来看，截至2025年年末，赣锋锂电资产负债率达72.56%，2025年营业收入同比增长74.99%至106.27亿元，而重资产运营模式持续消耗现金流，长期、低波动的股权资金压降负债、降低财务成本或是扩大生产的需要。

2025年9月，赣锋锂业董事会审议通过赣锋锂电增资方案，明确3元对应1元注册资本的固定增资定价，初始计划对外募资总额不超过25亿元，上市公司主动放弃本次增资优先认购权，全面开放外部引资通道。

不同于多数企业“满额募资、超

额引资”的常规操作，本次赣锋锂电最终落地募资额为20亿元，较预案上限缩减5亿元。赣锋锂业在公告中表示，公司坚持定价公允性及投资人质量优先的原则，同时结合资本市场动态、赣锋锂电经营情况及实际资金需求节奏，最终确定引入投资人工银金投、兴银金投、工融金投六号，三家机构分别向赣锋锂电投资4亿元、10亿元、6亿元，合计20亿元。

根据公开信息，工银金投、兴银金投分别为工商银行（601398.SH）、兴业银行（601166.SH）旗下的持牌债转股平台，兴银金投成为本轮最大单一投资方；工融金投六号则为中债金融资产和工银金投联合设立的专项产业基金。

有不愿具名的业内人士向时代财经指出，本次三家投资方均为纯银行系正规持牌机构，资金稳定性、合规性显著优于市场化私募资本。同时，三家银行系国资背景合规股东的入驻，有利于补齐赣锋锂电股权结构较为单一的治理短板，完善了拟上市主体的标准化治理体系，或为后续分拆独立IPO扫清关键制度障碍。

截至公告披露日，赣锋锂电本次融资已完成。增资完成后，赣锋锂电注册资本提升至31.76亿元，赣锋锂业持股比例维持64.52%，控制权不发生改变。

银行系资本密集布局新能源赛道

本次工商银行、兴业银行两大银行系资本联合入局赣锋锂电，并非单一项目个案，而是国内银行系金融机构布局新能源赛道策略迭代的典型缩影。

近年来，国内绿色金融体系持续完善，银行业对新能源产业的支持模式，已从传统单一的信贷投放升级为“股权投资+债权融资”的全周期产融绑定模式，资金布局偏好、投资标的

等发生明显的结构性变化。

从布局模式来看，此前银行体系服务新能源企业以绿色贷款、债券承销等债权业务为主，风险低、收益稳定但绑定深度有限。随着银行系持牌债转股平台、专项产业基金成熟落地，金融长线开始深度介入新能源实体股权领域。

事实上，在“双碳”政策持续落地、新能源产业进入高质量出清阶段，银行系长期股权资金持续加码锂电、储能等优质赛道，并非个案。

2026年5月，欣旺达公告，旗下动力电池企业欣旺达动力科技股份有限公司（以下简称“欣旺达动力”）拟进行16.8亿元大额增资扩股，工商银行、农业银行（601288.SH）、邮储银行（601658.SH）等银行系国资平台组团入局，重点加持动力电池产能与储能技术迭代。银行系战投入局欣旺达动力与本次对赣锋锂电的投资逻辑高度一致，均避开终端整车、上游资源端，聚焦电池中游核心制造。

在更早的2024年，智己汽车超80亿元B轮融资中，中银金投、工银金投、农银金投、交银金投等多家银行系机构联合加码，重点押注新能源整车与智能电动技术融合赛道。

除此之外，各大银行系AIC已将锂电新能源列为核心布局赛道。其中，兴银金投近年密集落地锂电产业链股权投资，除本次10亿元重仓赣锋锂电外，还陆续布局锂盐、电池材料等中游环节；工行系金投平台持续通过“直投+专项产业基金”双模式，分批布局动力电池、储能头部企业等。

“相较于市场化PE、VC资金，银行系资本投资周期更长，风险偏好更稳健，更适配锂电、储能、固态电池等重资产、长周期、强研发的新能源制造赛道，有效填补了行业中长期权益资金缺口。”上述业内人士向时代财经表示。■

16.8

亿元



赣锋锂业在公告中表示，公司坚持定价公允性及投资人质量优先的原则，同时结合资本市场动态、赣锋锂电经营情况及实际资金需求节奏，最终确定引入投资人工银金投、兴银金投、工融金投六号，三家机构分别向赣锋锂电投资4亿元、10亿元、6亿元，合计20亿元。

中海基金5年缩水62% 国联民生入股22年拟清仓

时代周报记者 谢怡雯 发自上海

国联民生“出清”中海基金股权迎来新进展。

6月30日晚间，国联民生公告称，公司与法国洛希尔银行采用公开挂牌、联合转让的方式转让公司所持有的中海基金股权，公开挂牌期间征集到成都交子新兴金融投资集团股份有限公司(以下简称“交子新兴集团”)一个受让方。6月30日，与法国洛希尔银行、受让方交子新兴集团签订了《产权交易合同》。

交子新兴集团将受让由国联民生、法国洛希尔银行合计持有的中海基金58.409%股权，交易价款总计为2.67亿元，并已支付保证金共计5340万元。其中，国联民生持有的中海基金33.409%股权交易对价为15300万元(经国资备案的评估结果为15252.17万元)。

经测算，此次交易完成后，预计将增加国联民生税前利润约8007万元。

不过，此次交易尚存在不确定性。公告显示，交子新兴集团还需取得由证监会核准的公募股东资质。

7月2日，国联民生在接受时代周报记者采访时表示，转让中海基金33.409%股权主要为优化公司资源配置，符合公司经营发展的整体需要，不存在损害公司及股东利益的情况。

有市场分析认为，国联民生此次出售中海基金股权或与合并之后“一参一控”的监管要求相关。即同一主体或者受同一主体控制的不同主体参股基金管理公司的数量不得超过2家，其中，控制基金管理公司的数量不得超过1家。

目前，由国联民生控股的公募基金有2家。国联证券与民生证券合并之前，民生证券全资控股民生基金，但该公募基金尚未发行产品；国联证券控股国联基金，持股比例为75.5%。

对于合并之后是否符合“一参一控”的监管要求，国联民生回复称，公司已在此前相关公告中进行了披露。

根据其2024年12月10日披露的《关于国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请的审核问询函之回复报告(修订稿)》，针对该次交易完成后国联证券将通过民生证券控股民生基金的情况，国联证券已出具《关于规范利益冲突的承诺函》，承诺依法解决下属基金公司的利益冲突、同业竞争问题。因此，本次交易完成并经过整合过渡期后，国联证券控股的基金公司数量预计将符合《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》的规定。



金的情况，国联证券已出具《关于规范利益冲突的承诺函》，承诺依法解决下属基金公司的利益冲突、同业竞争问题。因此，本次交易完成并经过整合过渡期后，国联证券控股的基金公司数量预计将符合《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》的规定。

入股22年，投资增值212%

本次转让前，中海基金三大股东分别为中海信托、国联民生、法国洛希尔银行，持股比例分别为41.591%、33.409%、25.00%。在此次股权转让中，中海信托已放弃行使优先购买权。

公告显示，截至2025年9月30日，中海基金经国资备案的整体评估价值为4.57亿元。其中，国联民生所持有的33.409%长期股权投资投资的账面价值为7920.79万元，评估价值约为1.53亿元，评估增值率为92.87%。据国联民生测算，若按评估价值1.53亿元转让，交易完成后，预计产生约7355.96万元的税前利润。

截至2025年年末，该笔长期股权投资投资的账面价值为7293.00万元。根据此次公开挂牌转让价格15300万元测算，交易完成后，预计增加国联民生税

前利润8007.00万元，相当于其2025年利润总额(24.70亿元)的3.24%。

时代周报记者注意到，国联民生取得中海基金股权要追溯至22年前。

2004年3月，彼时的国联证券投资4900万元，与其他投资方共同成立中海基金。根据此次公开挂牌转让价格15300万元测算，入股中海基金22年，国联民生的初始投资金额增长约212.24%。

值得注意的是，国联民生持有的中海基金股权经历了多次变动。

招股书显示，2017年11月，国联证券曾欲将所持中海基金全部股权公开挂牌转让，并于当年获得无锡市国资委批复。然而2018年11月，该笔挂牌转让终止。

两年后，国联证券转而寻求中海基金控股股权。

2020年9月，国联证券公告称，公司与法国洛希尔银行签订股权转让协议，收购其持有的25%中海基金股权。若收购顺利，国联证券将取代中海信托成为中海基金第一大股东，并实现控股。当时国联证券表示，控股中海基金后，公司可以快速获取公募牌照，与资管ABS业务形成合力，形成重要的业务增长点。

不过，这次收购未能顺利完成。2021年6月，国联证券公告称，因在约定期间未能满足股权转让协议的先决条件，即中海信托未放弃其享有的优先购买权。根据股权转让协议约定，法国洛希尔银行提出终止股权转让协议。

在尝试控股中海基金未果后，2023年，国联证券通过收购原中融基金(现国联基金)获得了公募牌照。2023年4月，国联证券公告称，公司已与中融国际信托有限公司、上海融晟投资有限公司签署协议，收购其所持有的中融基金75.5%股权，并成为实际控制人。

获国联证券控股后，国联基金迎来快速发展。

天天基金网显示，截至2023年6月末，国联基金管理规模为1045.97亿元，当年年末在公募基金中排名52位。三年后，截至目前，其管理规模增加至1549.13亿元，在公募基金中排名48位，旗下共有33名基金经理和193只基金产品。

2025年，国联基金实现营收4.72亿元，同比增长9.38%；净利润0.60亿元，同比增长69.86%。

管理规模5年缩水62%，中海基金新股东能否助力业绩发展？

公开资料显示，交子新兴集团是成都市市属国有企业，为成都交子金控集团的全资子公司。成都交子金控集团属于地方国有金控集团，由成都市国资委、四川省财政厅分别持股92%、8%。

目前，成都交子金控集团控股多家金融机构，包括成都银行、锦泰保险、成都交子期货、成都交易集团，与此同时，还参股了成都农商银行、国金证券。从上述参控股机构中可以发现，成都交子金控集团虽然参控了多家地方银行、保险、证券、期货公司，但其中缺乏公募基金。

此次受让中海基金股权，是否出于地方金控集团补齐公募基金金融牌照的诉求？

时代周报记者从成都交子金控集团了解到，本次进军公募基金行业，是成都交子金控集团深入贯彻落实市委、市政府关于完善金融牌照布局、加快共建西部金融中心战略部署的重要举措。将进一步丰富成都交子金

控集团金融业态、增强金融服务实体经济能力。待本次交易完成并取得中国证监会股东资格批复后，交子新兴集团将成为中海基金第一大股东。届时，成都市国资将实现公募基金牌照零的突破，四川省也将形成省、市、县双公募基金平台布局，省内国资公募版图进一步完善。

与此同时，本次股权变更尚需取得中国证监会对交子新兴集团公募基金股东资格的核准。成都交子金控集团表示，将积极配合监管要求，推进后续审批工作，力争早日完成股权交割。

对于即将迎来新股东的中海基金而言，能否扭转经营业绩，也备受市场关注。

天天基金网显示，目前，中海基金管理规模为82.51亿元，在公募基金中排名129位，旗下共有57只基金，11名基金经理，但单只基金规模均低于10亿元。

综合来看，中海基金的规模曾在2021年年末达到218.98亿元，但近5年其管理规模已缩水62.32%，其中权益和货币基金均降幅明显。截至今年第一季度末，中海基金权益基金合计规模为42.73亿元，货基规模为5.85亿元，较2021年年末分别下降98.95亿元、59.95亿元；债基规模25.47亿元，较2021年年末上升16.62亿元。

伴随规模缩水，中海基金的盈利能力也呈现下滑态势，过去6年间有3年出现亏损。

数据显示，2020年、2022年、2023年，中海基金分别实现营收1.51亿元、1.83亿元、1.37亿元；同期，净利润分别亏损364.93万元、2000.21万元、6998.33万元。2025年，中海基金实现营收1.11亿元，同比下降10.83%；净利润443.90万元，同比增长21.57%。

年报显示，2025年国联民生从中海基金获得的证券经纪服务收入为79.65万元，占其当年经纪业务手续费收入的比例仅为0.04%。

由于国联民生对中海基金的长期股权投资采用权益法核算，因此中海基金的净亏损也会按持股比例确认至国联民生的投资收益中。在中海基金净利润亏损的2022年和2023年，国联民生对应的投资收益分别为-611万元、-2102万元。■

股价狂飙创历史新高 华安证券遭大股东高位减持

时代财经 张昕迎

在股价创新高之际，华安证券(600909.SH)大股东披露高位减持计划。

6月29日晚间，华安证券公告称，为满足自身发展资金需求，公司第二大股东安徽出版集团有限责任公司(以下简称“安徽出版集团”)拟在2026年7月21日至10月21日期间，减持不超过5000万股公司股份，占公司总股本的比例不超过0.9952%。

作为华安证券第二大股东，安徽出版集团减持的股份来自IPO前所得。若以6月30日华安证券的收盘价11.11元/股计算，安徽出版集团此次套现金额上限约为5.56亿元。

值得关注的是，因投资布局了长鑫存储等“硬科技明星”，这家总部位于安徽合肥的中小型券商今年以来股价已暴涨超六成，成为A股券商板块当之无愧的领涨龙头。就在此前6月26日，华安证券股价盘中触及12.91元/股，创下上市以来的历史新高，自5月下旬以来股价已几近翻倍。

在“买券商等于买科技”的新叙事下，市场的狂热追捧与股东的果断减持形成了鲜明对比。6月29—30日，华安证券连续两天下挫，6月30日，华安证券最终报收11.11元/股，跌5.20%，

年初至今涨幅仍高达63.86%。

二股东拟高位减持

公告显示，为满足自身发展资金需求，安徽出版集团本次拟通过集中竞价及大宗交易方式减持公司股份不超过5000万股华安证券股份。截至减持公告披露日，安徽出版集团合计持有5.69亿股华安证券股份，占公司总股本的比例为11.33%。

虽然5000万股的减持上限占其总持股比例不高，但华安证券当下恰逢股价历史峰值。扎根于合肥这座创投之城，华安证券的前身是1991年成立的安徽省证券公司，也是安徽省第一家专营证券机构，实控人为安徽省国资委，2016年在上交所挂牌上市。

财报数据显示，截至2025年年末，华安证券资产总额为1062.81亿元，在A股上市券商中属于中小型规模。而市场给予华安证券远超同业的溢价，核心则是源于其“科创属性”。

天眼查显示，华安证券通过全资子公司华富瑞兴及华安嘉业，合计持有安徽安华创新五期风险投资合伙企业(有限合伙)50%的份额。长鑫存储招股书显示，上述基金直接持有长鑫存储0.75%的股份，对应4.51亿股。

除此之外，华安证券亦曾在投资者互动平台上提到，公司通过子公司

华安嘉业持有安徽院投安华现代产业投资合伙企业(有限合伙)20%份额，院投安华专项用于投资国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司，并持有其3.67%份额，而集成电路基金持有长鑫存储8.73%股份。

值得关注的是，长鑫存储的科创板IPO已于5月27日过会，上市近在眼前。若按市场普遍对长鑫存储估值进行的测算，在扣除初始投资成本后，华安证券的账面浮盈有望突破百亿元。

这也意味着，华安证券的业绩后续或将迎来爆发式增长。财报数据显示，2025年，华安证券实现营业收入50.68亿元，实现归母净利润21.08亿元，处于上市券商中游水平。若加上持股浮盈，华安证券的利润规模有望从20名开外一举冲入行业前十。

不过，大股东的减持行动也引发了市场对券商板块本轮反弹持续性的思考。鼎信汇金研究员孙依妮向时代财经表示，华安证券大股东高位减持，这反映了短期资金博弈的现实。一方面，部分个股短期涨幅过大，获利盘兑现压力剧增；另一方面，当前大盘在4100点上方震荡，缺乏全面牛市持续放量的底气，若后续资金回流科技主线，券商板块的上涨动能可能被分流。

“更为主要的风险点在于，在解禁期后跟投公司的股价能不能保持

高位。跟投科技公司的风险本身就很大，对于这种高风险高回报的项目，券商应该更审慎去调研。”孙依妮表示。

南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受时代财经采访时指出有两点需要警惕：一是跟投浮盈受限售期约束，无法替代传统业务稳态盈利；二是伪科创标的仅靠概念炒作难获估值重构，真正支撑估值的是技术研判能力与产业赋能深度，而非单纯持股比例。

券商板块反弹能否持续？

从二级市场整体表现来看，A股券商板块在最近一年的时间里持续下探，板块走势与其基本面明显背离。不过，自今年6月初以来，券商板块迎来了一轮强势反弹，同花顺数据显示，6月9—30日，证券(881157)指数涨幅达到9.10%。

在这轮上涨背后，区别于传统的“牛市旗手”普涨逻辑，“买券商等于买科技”的新估值逻辑一度成为市场共识，尤其是具备科创属性的券商个股备受资金青睐。开源证券研报分析指出，近期长鑫科技、宇树科技等大型IPO项目先后过会，市场逐步关注到，券商在科技浪潮下的大投行业务有望持续受益。

在业内人士看来，“买券商等于买一篮子打折科技股”并非单纯的

市场炒作，而是券商行业底层商业模式和收益结构发生质变后的价值重估。

孙依妮向时代财经表示，过去券商投行主要依赖承销保荐费，属于“一锤子买卖”的通道业务，收益与企业长期价值脱钩。而在科创板强制跟投及创业板差异化跟投制度下，券商必须用真金白银(另类子公司或私募基金)与企业共担风险。

“这使得券商的收益模型转变为‘承销保荐费+跟投浮盈+股权直投长期增值’的全生命周期收益。这种模式有效平滑了传统经纪、自营业务靠天天吃饭的周期波动，大幅提升了券商的ROE中枢，这种转型更加向高盛等国际投行靠拢。”孙依妮称。

孙依妮同时表示，券商板块长期均值回归的逻辑依然坚挺，但短期“普涨式主升浪”难以维系，行情将演变为震荡上行与剧烈分化。从后续行情来看，应拥抱具备全球竞争力的头部综合券商，以及挖掘“科创高地”与“并购预期”的特色/中小精品券商。

田利辉也向时代财经指出，券商板块的整体PB低位反映了市场对行业周期属性的惯性认知，但硬科技赛道已催生新估值锚：头部券商凭借项目质量、区域产业协同度、教研转化效率构建了差异化壁垒。■

LISTED COMPANY · 上市公司

“财信系”百亿债务重整终止 江西天然气龙头跨界接盘折戟

时代财经 盛兰 高秋榕

历时一年四个月的“财信系”百亿元债务纾困最终落空。

6月30日晚间,*ST发展(000838.SZ)披露控股股东重庆财信房地产开发有限公司(以下简称“财信地产”)、间接控股股东重庆财信企业集团有限公司(以下简称“财信集团”)破产重整第二次债权人会议表决结果显示,财信集团等13家关联公司实质合并重整计划草案,经第二次债权人会议表决未获通过。

此后,管理人与重整投资方江西中久天然气集团有限公司(以下简称“江西中久”)已签署重整投资协议的解除协议,本次跨界重整正式终止。

江西中久主营城市管道燃气等能源产业,2025年,江西中久收购新疆火炬(603080.SH)20.52%股权后,仅时隔数月便跨界竞标财信系重整,计划受让*ST发展20%~29.99%股份,意图搭建能源和地产环保的双上市资本版图。

作为“财信系”旗下唯一上市平台,*ST发展主营地产和生态环保,财信地产持有该公司36.25%股份,但该部分股权已全部质押并遭多轮司法冻结。而财信地产手握一级开发资质,曾连续五年上榜中国房地产百强,与龙湖、金科等并称“重庆地产五虎”;其控股股东为创办于1992年的财信集团,由昔日重庆富豪卢生举实际控制,巅峰期曾跻身中国民企500强。

重整投资协议解除,对江西中久而言,意味着布局第二家上市平台的计划落空;对“财信系”而言,债务纾困路径断裂,13家主体公司前途未卜,*ST发展退市风险进一步加剧。

两轮投票均未达标,纾困重整宣告落空

财信集团业务覆盖住宅开发、商业运营、基建、金融四大板块,并通过控股华澳国际信托有限公司(以下简称“华澳信托”),形成地产及金融的

双主线布局,曾开发江北嘴财信广场、龙水湖文旅城、北岸江山等重庆本土标杆项目。

然而,伴随着房地产行业的深度调整,2022年“财信系”债务集中爆发,商票大面积逾期,长城资产重庆分公司挂牌转让其约5.73亿元债权。2023年金融诉讼密集落地,恒丰银行重庆分行申请强制执行44.4亿元借款,旗下华澳信托等融资陆续违约,核心资产遭多轮查封。截至2024年年末,财信集团已资不抵债。

2024年10月,财信集团、财信地产向重庆市第五中级人民法院提交预重整备案。2025年2月24日,法院正式受理重整申请;5月26日,法院以13家关联公司资金、人事、资产高度混同为由,裁定对其实质合并重整,指定立信会计师事务所(特殊普通合伙)重庆分所、北京市金杜(深圳)律师事务所联合担任管理人。

2025年7月,管理人公开招聘重整投资人,同年10月江西中久成为唯一意向投资方,12月双方签署正式投资协议。根据方案,江西中久将通过持股平台受让*ST发展20%~29.99%股份,交易完成后实控人雍芝君将成为*ST发展实控人。

2025年12月,第二次债权人会议启动首次表决,因各方分歧过大草案未达标,表决期限两次顺延至2026年2月仍未通过。此后管理人微调清偿细则,于2026年6月26日启动二次投票,截至6月29日晚通道关闭,重整计划草案仍未获法定多数通过,重整投资协议随即解除。

重整分歧早埋伏笔,债权人质疑难解

事实上,重整的分歧伏笔早已埋下,多重矛盾叠加之下,表决僵局难以破解。

13家合并重整公司的资产质地差异悬殊,优质商住地块、文旅资产集中于财信地产、大足石刻影视文化有限责任公司(以下简称“大足石刻”)两家主体,而银行、信托机构多以单独地块为标的发放抵押贷款。对担保

债权人而言,整体打包处置将拉低优质资产的回款效率,远不如单独处置对应抵押资产收益可观。

在实质合并重整听证阶段,恒丰银行渝北支行、东莞信托有限公司两家核心担保债权人便明确提出异议,核心诉求均为实质合并并将稀释自身债权清偿权益。其中,东莞信托提交书面意见,认为财信集团、财信地产、重庆融达科技发展有限公司(以下简称“融达科技”)、大足石刻等五家公司财产区分成本较低,无需整体合并。

恒丰银行渝北支行则反对将融达科技纳入合并范围,称其核心资产为华澳信托股权,财产边界清晰,与财信集团仅28笔合计5.81亿元资金往来,其中4.2亿元为增资款,路径可区分,强行合并将损害恒丰银行渝北支行的利益。

不过,彼时法院最终驳回全部异议。裁定书显示,13家公司8年间累计内部资金调拨1757亿元、关联往来超1.2万笔,绝大多数为无息拆借,账面权属已无法真实区分。针对融达科技,法院认定财信集团长期为华澳信托兜底,提供超14亿元垫付资金与担保,资产并非独立,5.81亿元往来无法认定为足额增资,财产边界高度模糊。

更大的争议来自债权真实性。

2026年1月,有媒体援引债权人提供的《债权表(二)》披露,截至2025年12月,全案债权申报总规模达453.91亿元,管理人初步审核确认377.15亿元;其中近50家关联及疑似关联主体申报的往来款债权合计约178亿元,占申报总额近四成。

立信会计师事务所、中联评估均出具风险提示,称该178亿元往来款仅能提供银行回单,无法核实商业实质与交易真实性。但管理人仍初步确认超150亿元关联债权可参与资产分配,外部债权人普遍质疑该批债权为体系内资金空转,通过员工持股、代持公司等“体外主体”包装为外部债权,将大幅稀释真实债权人的清偿比例。

重整投资协议解除,*ST发展退市风险陡增

作为财信系旗下唯一上市平台,*ST发展的经营基本面也已持续恶化。2026年4月,在ST发展披露2025年年度报告后,深交所对其股票同时实施退市风险警示与其他风险警示,证券简称由“财信发展”正式变更为“*ST发展”。

其中,退市风险警示的核心触发因素为2025年年末*ST发展经审计的归母净资产为负值。截至2025年年末,*ST发展归母净资产约为-2亿元,陷入资不抵债状态。其他风险警示则因该公司已连续五个会计年度扣非净利润为负,且审计机构对年报出具了带持续经营重大不确定性段落的审计意见,持续经营能力存在重大疑虑。

财务数据显示,2025年*ST发展实现总营收约2.83亿元,同比大幅下滑65.8%;归母净利润亏损约6.3亿元,扣非归母净利润亏损约6.35亿元,亏损规模均同比进一步扩大。

流动性压力同步加剧,截至2025年年末,*ST发展货币资金余额仅约0.87亿元,而短期借款和一年内到期有息非流动负债规模合计达约2.08亿元,短期偿债缺口显著。

并且,进入2026年,*ST发展经营恶化趋势并未得到遏制。财务数据显示,该公司在今年第一季度实现营业收入约3703万元,归母净利润亏损约1441万元,亏损状态延续。

此外,2026年6月,*ST发展及控股子公司重庆财信弘业房地产开发有限公司还因工程票据纠纷被法院纳入失信被执行人名单,两家公司及法定代表人均被采取限制高消费措施,商业信用进一步受损。

*ST发展虽公开声明与控股股东财信地产在资产、财务上相互独立,但控股股东的重整投资协议解除,继续遴选重整投资人将拖累公司外部纾困进度。截至目前,*ST发展公司未披露明确的大额资产处置、第三方战投引入等方案,若2026年年末净资产仍无法转正,将直接触发财务类终止上市条件。■

2.83

亿元



益生股份预计上半年净利涨超42倍 下半年行情还能持续?

时代周报记者 闫晓寒 发自北京

A股白羽肉鸡龙头益生股份(002458.SZ)于6月30日发布业绩预告后,次日股价涨停。

7月1日,益生股份股价开盘大涨并冲上涨停板,截至当日收盘,益生股份股价涨10.04%,最新股价8.55元/股,总市值为122.37亿元。

6月30日晚间,益生股份披露2026年上半年业绩预告,公司预计今年上半年归属于上市公司股东的净利润为2.7亿~3亿元,比上年同期增长4286.61%~4774.01%;预计扣除非经常性损益后的净利润为2.68亿~2.98亿元,比上年同期增长7858.66%至8749.56%。

今年益生股份正走出持续两年的业绩低谷。此前,益生股份发布的2026年第一季度业绩报告显示,当期其营收和归属于上市公司股东的净利润分别同比增长25.83%、884.11%。益生股份将业绩大涨归因于白羽肉鸡行业景气度上行,公司主营的白羽肉鸡业务量价齐升,整体盈利水平显著增长。

供给偏紧

鸡的价格是影响益生股份业绩变化的一个重要因素。

鸡板块是益生股份最主要的收入来源,2025年该板块营收占总营收的比例为77.51%,2024年这一比

例达到86%。

益生股份鸡板块的商业模式大致可理解为,益生股份从国外引进祖代白羽肉种鸡,繁育出父母代白羽肉种鸡雏鸡(以下简称“父母代鸡苗”),成长为父母代白羽肉种鸡后,继续繁育为商品代白羽肉鸡雏鸡(以下简称“商品代鸡苗”)。

上述繁育过程中,益生股份的父母代鸡苗和商品代鸡苗会对外销售。而祖代白羽肉鸡的引种量,是影响此后这两大产品供给的主要因素。

7月1日,时代周报记者以投资者身份致电益生股份证代处,相关人士表示,在我国的肉鸡良种繁育体系中,祖代白羽肉鸡仍主要依赖进口,益生股份的祖代白羽肉鸡均为国外进口。

益生股份在2026年上半年业绩暴涨,便是与祖代白羽肉鸡的引种量有关。

益生股份在今年6月的投资者活动中披露,祖代白羽肉鸡引种量的减少,会在7个月后将传导至父母代种鸡,再过7个月影响到商品代鸡苗的供给。

益生股份在上述活动中表示,2024年12月,因美国、新西兰相继暴发禽流感,我国祖代白羽肉鸡引种渠道中断。受祖代种鸡短缺影响,其父母代种鸡价格自2025年9月以来持续上行。2025年3月,益生股份打通法国引种新渠道。

前期祖代白羽肉鸡引种量减少,也导致国内白羽肉鸡行业整体供给格局持续偏紧。益生股份在业绩预告中表示,益生股份父母代鸡苗价格

已连续三个季度逐季攀升并维持高位运行,父母代鸡苗业务成为公司今年上半年主要利润来源。同时,益生股份商品代鸡苗销售均价同比上涨,盈利水平亦提升。

不过,2025年益生股份祖代白羽肉鸡引种量同比增长,这带来今年上半年其父母代鸡苗销量大幅上涨。

父母代鸡苗量价齐增,以及商品代白羽肉鸡销售均价同比上涨,上述因素共同推动益生股份白羽肉鸡业务整体利润大幅增长。

此前连续两年业绩下滑

同样受祖代白羽肉鸡引种量等因素影响,益生股份在2024年和2025年连续两年营收和净利润双双下滑。

2024年,益生股份营收为31.36亿元,同比下降2.76%;归属于上市公司股东的净利润为5.04亿元,同比下降6.84%。2025年,益生股份营收为29.52亿元,同比下降5.85%;归属于上市公司股东的净利润为1.65亿元,同比下降67.17%。

过去两年,受全球禽流感持续影响,我国祖代白羽肉鸡海外引种渠道多次受阻。除了2024年年底我国祖代白羽肉鸡引种渠道中断,2025年12月,受法国禽流感影响,海外引种渠道再次受阻,进口品种祖代肉种鸡供应持续偏紧。这也传导至父母代鸡苗供应紧张,价格进入上涨通道。

然而,益生股份的商品代鸡苗同样也受下游养殖和屠宰影响。

上述益生股份证代处相关人士表示,2025年上半年,因终端需求不足,毛鸡、鸡肉价格低位运行,养殖端盈利薄弱,导致商品代鸡苗需求疲软。

2025年年报显示,商品代鸡苗销量同比增长10%,但受上半年价格低迷拖累,全年销售均价和销售收入同比均下降,该业务出现阶段性亏损。而2025年下半年,市场供需关系逐步改善,商品代鸡苗价格逐季回升,第四季度环比大幅上涨。

2026年,白羽肉鸡行业或将迎来利好。益生股份在今年6月的投资者活动中表示,2025年12月的海外引种供给受到冲击,导致2026年1—5月国内祖代白羽肉鸡无境外引种增量。

依据养殖周期传导规律,祖代种鸡供给收缩将在7个月后将传导至父母代种鸡环节,进而影响后续商品代鸡苗产量,益生股份预计行业供给偏紧格局将持续。据此判断,后续父母代鸡苗价格仍有上行空间,白羽肉鸡行业景气度有望延续。

对于商品代鸡苗未来行情,益生股份在上述活动中表示,从需求端来看,下游屠宰与养殖环节持续扩产,行业产能扩张意愿强烈,鸡苗需求量持续增加。“预计2026年下半年商品代鸡苗行情要好于上半年。”

“从供给端来看,2026年1—5月国内引种中断,祖代种鸡短缺会在14个月后将传导至商品代鸡苗,预计2027年优质的商品代鸡苗供给偏紧,市场价格行情向好。”益生股份表示。■

10

%



起底*ST东智新实控人王建英： 百亿私募不复辉煌 产业版图持续扩张

时代周报记者 管越 发自上海

年内二度推出易主方案的*ST东智(002175.SZ),复牌后迎来涨停。

6月30日,自6月23日起停牌的*ST东智在复牌后一字封死涨停,封单额高达1.43亿元,截至收盘报2.26元/股,总市值涨至约28.86亿元。

而在前一天,*ST东智披露了新的控制权变更方案:原控股股东科翔高新技术发展有限公司(以下简称“科翔高新”)及实控人李斌,于6月26日与宁夏东泰能源集团有限公司(以下简称“东泰能源”)、王建英正式签署《股份转让协议》,科翔高新拟以协议转让方式出让1.885亿股无限售流通股,占上市公司总股本的14.76%,转让单价2.90元/股,交易总对价约5.47亿元。

若交易最终落地,东泰能源将成为*ST东智新任控股股东,王建英将成为上市公司新实控人。

此次接盘方王建英的履历横跨基建、工业租赁、私募投资、新材料、机器人、海外矿业等多个领域,用30年时间织就了一张“产业+资本”的复杂网络。只是,他旗下的私募基金曾经规模过百亿元,如今却不足5亿元;产业资本虽“多点开花”,但体量都不算大。

而且,东泰能源明确承诺未来36个月内无资产注入计划,与上市公司紧迫的保壳需求形成明显矛盾。

6月30日上午,时代周报记者向*ST东智发送采访提纲,截至发稿暂未获得答复。同日下午,记者致电王建英旗下私募基金,接线人记录了联系方式,表示会转达给相关部门,但截至发稿,也尚未给予反馈。

百亿私募如今不足5亿元

根据过往公告,王建英生于1972年7月,青海省海南藏族自治州共和县人,拥有硕士学位。

王建英的职业生涯起步于大型央企。根据中国证券投资基金业协会备案的官方履历,王建英1993年9月便进入中国水利水电建设集团经营办任职,后升任副主任,在这里一待就是近九年。

2002年5月,王建英离开“体制”,赴青海西宁九菱有限公司出任总经

理,在西北市场历练五年。

2007年,王建英转战北京,创办北京德瑞世通工业设备租赁有限公司并担任总经理。天眼查信息显示,这家公司后来逐步发展为北京德瑞世通工业集团(以下简称“德瑞世通”),成为王建英产业布局的重要平台之一。也正是在2007年,远在宁夏平罗的东泰能源注册成立,为他日后的产业版图埋下了伏笔。

王建英商业生涯的高光时刻,或许诞生在私募股权投资领域。

2012年5月,王建英创立北京疆巨资本管理有限公司(以下简称“疆巨资本”),出任法定代表人、董事长、总经理,正式进军一级市场。从股权关系上来看,王建英直接持有百隆百力(北京)物资设备有限公司(以下简称“百隆百力”)55%股权,百隆百力又持有疆巨资本65.24%股权,因此王建英亦为疆巨资本实控人。

在一级市场的上行周期里,疆巨资本曾跻身百亿元私募行列。根据疆巨资本官方公众号2023年年底披露的信息,彼时,公司“投研服务团队超过300人,管理总规模超过100亿元,服务项目数量超过80个”,曾荣获“融资中国2021年度中国最佳S基金投资机构”“FOF WEEKLY 2021年度投资机构S基金TOP20”等多个奖项。

疆巨资本的投资名单更是星光熠熠。其参投企业涵盖半导体赛道的摩尔线程-U(688795.SH)、佰维存储(688525.SH)、顾中科技(688352.SH)、燧原科技,人工智能领域的优必选(09880.HK)、医药赛道的东阳光药(06887.HK)、叮当健康(09886.HK)等。

不过,随着时间推移,疆巨资本似乎日渐没落。

中国证券投资基金业协会官网最新公示信息显示,截至2025年年底,疆巨资本的管理规模已滑落至0~5亿元区间,与两年前的百亿元规模判若云泥。人员层面,公司全职员工仅剩17人,其中仅9人拥有基金从业资格,曾经300人的投研团队已大幅缩水。

产品端的颓势更为明显。协会备案信息显示,疆巨资本旗下备案的16只私募产品中,已有9只完成清算,同时存在“超过到期日3个月且未提交清算申请的私募基金”。更值得关注

的是,疆巨资本目前已被中国证券投资基金业协会列为异常经营机构,按照监管规则,该公司已无法开展新的基金备案申请、关联方新设私募基金管理人登记以及重大事项变更申请,主营业务实质上陷入停滞。

事实上,疆巨资本此前就出现过合规问题。2021年,北京证监局就曾对疆巨资本采取责令改正的监管措施,指出公司存在未按规定完成私募基金备案、销售过程中未全面履行投资者适当性核查义务等违规问题。

新材料业务萎缩,无人机业务仅百万级

尽管私募业务收缩,王建英的产业版图却在持续扩张。

有自媒体文章称,王建英通过疆巨资本和旗下私募投资合伙企业不断进军新赛道。尽管这一布局过程暂无公开可信信息还原,但从结果上来看,大致可以分为三个板块——德瑞世通、新三板公司堡垒智能(831720.NQ)以及海外资产。

在德瑞世通下属企业中,除了投资合伙企业,还有两家实体企业。其

不难发现,王建英产业资本众多,但新材料业务面临下行困境,无人机业务体量较小,海外矿产可利用性尚未可知。

根据公告,东泰能源明确承诺“暂无未来36个月内向上市公司注入关联资产的重组计划”,仅表示将在流动资金、企业管理、资产结构层面为上市公司赋能。

中一家是北京摩力云数据科技有限公司,市场上暂无公开信息,工商信息也显示其员工数为0;另一家即本次收购*ST东智的主体东泰能源。

根据公告,东泰能源深耕高端碳基新材料核心赛道,旗下拥有6家控股子公司,覆盖MOFs(金属有机骨架)超级电容材料、硅碳锂电负极、超高模量碳纤维、稀土浮选剂等多个细分赛道,下游对接新能源储能、动力电池、航空航天、战略矿产深加工等高景气领域。

不过,东泰能源近两年的业绩却呈现持续下滑态势。公告披露的单体审计数据显示,2023—2025年,东泰能源分别实现营收1.85亿元、2.07亿元、1.31亿元,对应净利润1929.96万元、558.30万元、245.93万元,两年间净利润降幅接近87%,盈利能力大幅萎缩。

堡垒智能则是王建英不断并购来的资产。

2015年1月20日,堡垒智能在新三板挂牌上市,彼时证券简称为诚赢股份,控股股东为上海竞昀投资管理有限公司(以下简称“竞昀投资”),实控人为俞立军,主营产品为节能照明器具。

上市后,诚赢股份与王建英很快“结缘”。

自2015年7月开始,诚赢股份不断向疆巨资本借款,截至2016年12月共计825万元,在此期间未归还。而就在2016年11月,诚赢股份发布易主公告,竞昀投资以每股1元的价格将其持有的463万股转让给杨楠,俞立军和盐城祖禾管理咨询有限公司分别将其持有的32.5万股、17万股转让给王建英,转让后杨楠和王建英构成一致行动人,成为诚赢股份新的实控人。

此后,王建英通过一系列股权买卖,最终成为诚赢股份唯一实控人。其间,他还不断剥离旧资产、注入新资产,在2025年3月将其改名为堡垒智能。如今,根据2025年年报,堡垒智能的主营业务为智能机器人和无人机的研发、制造及销售。

不过,堡垒智能新业务目前体量仍然较小。财报称,2025年公司主营业务发生变化,新增无人机及配件收入300.29万元。上市公司整体营收为

492.08万元,净利润121.57万元。

关于王建英的海外布局,详式权益变动报告书披露了两家由其控制的境外主体,包括Singapore Linmu International Trading Pte.Ltd(中文名称:新加坡霖牧国际贸易有限公司)和Gage Capital Exempted Co.,Ltd.(中文名称:疆巨资本豁免有限公司)。

公告特别指出,王建英通过Gage Resource Development Pty Ltd间接控制Golden Mile Resources Limited(澳大利亚证券交易所ASX:G88)10.97%的股份、Alice Queen Ltd(ASX:AX)43.39%股份,通过Gage Capital LP持有Larvotto Resources Limited(ASX:LRV)9.34%股份,三家均聚焦矿产资源勘探开发。

不难发现,王建英产业资本众多,但其中新材料业务面临下行困境,无人机业务体量较小,海外矿产可利用性尚未可知。

而更值得注意的是,根据公告,东泰能源明确承诺“暂无未来36个月内向上市公司注入关联资产的重组计划”,仅表示将在流动资金、企业管理、资产结构层面为上市公司赋能。且2026年的业绩承诺由转让方科翔高新承担,即上市公司全年主营业务相关营收不低于3亿元或扣非净利润转正,两项达标其一。

天使投资人、资深人工智能专家郭涛在6月30日接受时代周报记者采访时表示,无外部资产注入时,*ST东智内生经营保壳难度极大。一方面,公司2026年第一季度仍亏损,且需置出部分资产,可能进一步压缩营收规模,保壳核心指标均承压;另一方面,主营装备制造业务若缺乏新订单或技术突破,仅凭现有业务难以快速扭亏,市场需求波动、成本上升等因素还可能加剧经营压力。

不过,郭涛也指出,“36个月不注资”的承诺更多是监管要求下的合规表述,实质限制有限。新实控人可通过“体外培育+适时注入”规避时限,或先以合作、托管等方式将产业资源与上市公司协同,待窗口期后再启动注入,核心是先掌控控制权,为后续运作铺垫。■

5倍牛股先导基电跨界磷化钼赛道 上交所深夜发函追问合理性

时代周报记者 宋逸霏 韩迅 发自上海

股价2连板后,5倍大牛股先导基电(600641.SH)宣布跨界磷化钼赛道,上交所深夜发函问询。

7月1日晚间,先导基电公告,公司正在筹划对实控人朱世会旗下的广东先导微电子科技有限公司(以下简称“先导微电子”)增资,以取得后者的控制权。

先导微电子是国内首家实现8英寸磷化镓衬底、6英寸磷化钼衬底的企业。而先导基电主营集成电路核心装备,以及金属材料相关业务。若此次增资顺利实施,公司将涉足当前火热的磷化钼赛道。

在披露这则收购关联资产公告前,先导基电提前走出2连板。这也引起监管的关注,上交所于7月1日深夜向先导基电下发问询函,要求说明先导微电子估值的合理性、本次交易对公司流动性的影响、是否存在内幕消息流出等问题。

关于本次收购资产相关事宜,时代周报记者7月2日多次致电先导基电证券部,均未能接通。

7月2日,先导基电再度涨停,报48.24元/股,市值457亿元。据choice

数据统计,该公司股票自2024年9月低点以来,已累计上涨超400%,成为5倍大牛股。

持续亏损也要收购关联资产,监管追问合理性

据先导基电公告,公司拟与清远先导特种材料有限公司(以下简称“清远先导”)、先导微电子签署《投资协议》,约定公司以增资的形式对先导微电子进行投资,取得后者50%以上的股权,并对其实施控股。

由于先导基电与先导微电子的实控人均均为朱世会,故本次交易为关联交易。

先导微电子成立于2020年9月,注册资本5.93亿元,先导基电在公告中称,其主要经营业务为电子材料业务。

公开资料显示,先导微电子是国内首家实现8英寸磷化镓衬底、6英寸磷化钼衬底的企业,拥有2~8英寸磷化镓、2~6英寸磷化钼衬底先进生产线,具备磷化镓360万片/年、磷化钼24万片/年的产能。

深度科技研究院院长张孝荣7月2日向时代周报表示:“目前,海外由日美三巨头(住友电工、AXT、JX金属)垄断全球磷化钼产能,合计占九成份额。国内有几家公司均处于二线,其中,先导微电子24万片/年的6英

寸磷化钼产能国内顶尖,是国内少有的大尺寸双衬底量产企业,处于国内第一梯队、全球第二梯队。”

经营业绩方面,先导微电子2025年以及今年前4月分别实现营收8.84亿元、3.52亿元;分别实现归母净利润9118.92万元、3998.45万元。截至今年4月末,先导微电子净资产为8.47亿元。

先导基电表示,本次对外投资资金来源于自有和自筹资金,先导微电子在评估基准日的评估值为20亿元左右。

这项收购估值的合理性也遭到监管关注。先导微电子在今年1月进行过一轮融资。上交所要求先导基电补充披露对先导微电子增资的具体估值、采用的评估方法、评估参数和对应依据、评估过程、评估结果等,并要求公司说明本次交易估值的合理性和公允性,以及是否设置业绩承诺条款。

先导基电在处于亏损的状态下,拟用自有和自筹资金进行收购,交易的支付安排和交易合理性也是监管关注的问题。

先导基电2024年、2025年已连续2年亏损,扣非净亏分别为0.55亿元、1.74亿元,公司今年第一季度延续亏损态势,扣非净亏0.18亿元。截至今年一季度末,先导基电账上货币资金以及交易性金融资产总额仅

为14.55亿元,公司有息负债余额约18.28亿元。

上交所要求先导基电补充披露本次用于增资标的公司的资金安排,其中自有资金及自筹资金的具体金额及比例;评估本次交易安排对公司现金流的潜在影响,以及因收购标的及后续项目投建对公司资金流动性的潜在影响;说明公司在持续亏损的情况下,通过增资方式收购实控人持有的与公司主业不同的标的公司股权的原因及合理性等。

在张孝荣看来,先导基电自有离子注入设备可联动衬底工艺优化,稀散金属原材料能集中采购降本,半导体设备与化合物衬底下游客户高度重合,可打拓展光通信、射频客户,新材料业务还能平滑装备业务周期波动。

股价提前涨停,是否有内幕信息泄露?

上交所还重点关注本次交易是否有内幕消息提前泄露。

在7月1日晚间披露拟增资获取先导微电子控制权之前,先导基电股价已于6月30日、7月1日走出2连板。今年以来,先导基电股价已涨超170%。

先导基电在当晚披露的异动公告中称,除前述正在筹划对先导微电子增资以实现对标的公司控制的相

关事项外,实控人不存在应披露而未披露的重大事项,且经核实,未出现其他可能对股价产生较大影响的重大事件。经核实,公司董事、高级管理人员、控股股东及其一致行动人在公司本次股票交易异常波动期间不存在买卖公司股票的情况。

股价异动也引起监管关注。上交所要求先导基电补充披露本次收购事项的具体过程,包括交易的具体环节和进展,重要时间节点和参与知悉的人员范围等;与此同时,全面自查并核实公司控股股东、实际控制人、董事、高管、交易对方及其他相关方等内幕信息知情人近期股票交易情况,说明是否存在内幕信息提前泄露的情况。

时代周报记者注意到,在先导基电之前,近期A股市场已有2家上市公司宣布跨界磷化钼赛道,分别为宿迁联盛、兴业科技。这两家公司在股价短期内大幅上涨后均出现较大回撤。

其中,兴业科技于7月1日晚间公告称,近期公司股票价格受市场情绪、概念炒作等因素影响出现大幅波动,部分市场观点对公司收购的新业务发展存在过度解读和过高预期,与公司目前的实际业绩存在较大偏差。未来公司股价存在大幅波动、快速下跌及估值回归的风险。■

西部黄金锰矿停产整改 或扰动西北电解锰产业链

时代财经 盛兰 高秋榕

新疆维吾尔自治区国资委旗下的矿产龙头——西部黄金(601069.SH),再现安全隐患。

6月29日,西部黄金发布公告,旗下两家位于新疆境内的核心锰矿全资子公司因安全自查排查出多项隐患,正式启动停产整改程序,预计整改周期不超过30天。

此次停产整改的两家公司分别为阿克陶百源丰矿业有限公司(以下简称“百源丰”)与新疆蒙新天霸矿业投资有限公司(以下简称“蒙新天霸”)。其中百源丰实行全产线停产整改,蒙新天霸仅暂停井下采掘作业,选厂加工环节维持正常运转。2025年,这两家子公司合计贡献了西部黄金超三成的净利润,是西部黄金锰板块的核心盈利与产能支撑。

西部黄金由新疆维吾尔自治区国资委通过旗下新疆有色金属工业(集团)有限责任公司实现间接控股,是新疆维吾尔自治区国资委旗下唯一同时布局黄金、锰业双主线的上市公司,锰矿石资源储量与电解锰产能均位居国内前列,是区域钢铁产业链重要的锰原料供给企业。

近年来,西部黄金将锰板块作为第二增长曲线大幅扩张,依托百源丰、蒙新天霸与阿克陶科邦锰业制造有限公司(以下简称“科邦锰业”)三大核心资产,已构建起覆盖锰矿开采、电解锰及硅锰合金生产加工、终端销售的完整产业链条。

实际上,本次集中停产并非突

个案。近年来,西部黄金不断进行跨越式并购扩张,但管控能力并未同步跟进,旗下矿山曾多次曝出安全隐患并收到监管处罚。

而当前正值全国矿山安全生产治本攻坚三年行动(2024—2026年)的收官节点,对非煤矿山实行全覆盖自查自纠,企业主动停产整改成为合规硬性要求,监管容错空间已大幅收窄。

屡碰安全红线,安全管控与扩张节奏脱节

百源丰与蒙新天霸的安全隐患并非首次暴露。梳理西部黄金过往公告及新疆多地安监部门处罚文书,时代财经注意到,该公司旗下矿山安全事故频发,暴露了西部黄金隐患排查机制长期失效的共性问题。

据西部黄金年报披露,2025年,该公司累计收到新疆多地应急管理局、水利局、自然资源局等部门出具的9项违法违规处罚,处罚频次为2024年的3倍,其中6项处罚系因违反了《中华人民共和国安全生产法》。

具体来看,百源丰2025年全年累计收到3份行政处罚决定书,合计被罚60万元,涉及通风系统缺陷、采空区治理缺位等四类重大隐患,且对2023年“6·26”一般冒顶事故负有管理责任,同类安全隐患在多次检查中反复出现。2023年6月26日,百源丰三区锰矿发生一般冒顶事故,造成1人死亡。

蒙新天霸同样收到3份行政处罚决定书,其中因井下通风失效、动火作业不合规等重大安全隐患被处罚款5万元。

事故高发背后,是西部黄金近年

多赛道并行的跨越式并购扩张,而管控能力并未同步跟进。

2022年,西部黄金以发行股份方式合计作价约26.14亿元,完成对百源丰、科邦锰业、蒙新天霸三家公司100%股权的收购,从单一黄金采冶企业快速切入锰矿采选与电解锰深加工赛道。2023年年末,西部黄金以约1.07亿元现金收购富蕴恒盛被业有限责任公司100%股权,补齐贵金属采冶与深加工业务,正式确立“黄金为主体,锰+铍为两翼”的产业格局。

2025年,西部黄金进一步加快扩张节奏:5月取得新疆宏发铁合金股份有限公司100%股权,完善锰下游产业链布局;8月以16.55亿元现金完成对新疆美盛矿业有限公司100%股权的收购。

伴随着产业版图的扩张,西部黄金安全生产相关投入强度却与业务扩张节奏脱节。近年来,尽管西部黄金安全生产费及维简费专项储备计提规模逐年提升,但实际投入强度并未出现大幅上升,甚至出现了下滑。

时代财经统计发现,2023—2025年,西部黄金安全生产费与维简费合计计提额分别为3525.04万元、3826.52万元、4607.52万元,呈稳步增长态势,但实际使用金额始终维持在3300万~3600万元,分别为3343.14万元、3523.56万元、3425.35万元,未随业务规模同步增长。

与此同时,2023—2025年,西部黄金总营收分别约为44.68亿元、70亿元、135.67亿元,三年间增长超200%,安全生产与维简费用实际投入占营收比重则从0.75%逐年降至0.5%、0.25%。

锰业核心产能停摆,业绩承诺与区域供给承压

百源丰、蒙新天霸、科邦锰业三大锰业资产,共同构成西部黄金锰矿开采、电解锰及硅锰合金生产加工、销售的完整产业链闭环。

其中,百源丰与蒙新天霸是锰板块核心原料供给主体,产出的锰精矿大部分内部供给电解锰生产主体科邦锰业,加工为电解锰等产品后,向下游钢铁等行业客户销售,是冶炼环节的核心添加剂。

根据招商证券在2025年发布的研究报告,科邦锰业所需原料全部来自百源丰。这意味着,此次百源丰停产或将动摇科邦锰业的原料供应稳定性以及年度目标的达成。该报告显示,百源丰主要拥有新疆阿克陶县奥托托喀纳一区、二区、三区锰矿及新疆阿克陶县托吾恰克东区锰矿,截至2024年,共有锰矿资源量539.98万吨及储量258.48万吨。奥托托喀纳锰矿拥有国内首个千万吨级优质富锰矿矿床,矿床平均品位33.91%,矿区内锰矿为中磷、低铁、酸性富矿石,是电解锰的优质原料。

而科邦锰业则是国内重要的电解锰生产商。据西部黄金在2024年对上交所监管工作函的回复公告,2021—2023年,该公司电解锰年均产量约7.5万吨,生产能力位居国内行业第三,产品品质处于行业最优梯队,是新疆本土电解锰龙头企业、疆内锰产业核心链主企业。

据西部黄金2025年年报披露,该公司全年生产锰矿石52.8万吨,电解金属锰8.29万吨,计划2026年生产电解锰7.5万吨。从区域产业格局来看,

本次西部黄金两家锰矿场停产的影响或将向西北区域电解锰产业链传导。

除此以外,盈利方面,百源丰、蒙新天霸是西部黄金的重要盈利板块之一,2025年,这两家公司分别实现净利润1.3亿元、2575万元,合计贡献西部黄金超33%的净利润。

时代财经注意到,电解锰价格在2023年下半年以来常年维持在1.6万元/吨下方,直至2025年12月,受供给收缩、需求驱动、成本支撑等多方面影响,电解锰价格一个月涨近30%,目前维持在1.9万元/吨的区间。

本次百源丰全产线停产、蒙新天霸采掘环节停工,将直接影响西部黄金锰产品板块2026年第三季度的产量,对于其盈利水平的影响,还需结合其价格走势共同评估。

值得注意的是,蒙新天霸在2022年被收购时,交易对方杨生荣作出业绩承诺:2022—2026年扣非归母净利润分别不低于-348万元、-726万元、2980万元、5354万元、5836万元。

但蒙新天霸的实际业绩兑现远不及预期。据大信会计师事务所专项审核报告,2025年,蒙新天霸扣非归母净利润仅325.91万元,完成率为6.09%,远远未达该年5354万元的承诺目标。产能爬坡缓慢且安全隐患频发、整改停产频繁,成为其业绩承诺落空的重要原因。

从今年第一季度的业绩来看,尽管今年锰价同比有所增长,但蒙新天霸仅实现营收6.73万元,净利润亏损288.80万元。此次停产或将进一步拖慢其产能释放的节奏,加大2026年兑现业绩承诺的难度。

华润新能源于深交所成功上市



7月2日,伴随着响亮的钟声,华润新能源控股有限公司(股票代码:001248,股票简称:华润新能源)在深圳证券交易所成功上市,正式完成A股首次公开发行并挂牌交易。深圳市委常委、常务副市长陶永欣,华润集团领导王祥明、王崔军、韩跃伟、蓝屹、周响华、程永平、王进强,集团部室、业务单元、直属机构、华润电力、华润新能源相关负责人,以及政府单位、中介机构、合作伙伴出席上市仪式。

仪式上,华润集团王祥明董事长表示,希望华润新能源以此次上市为新的契机,坚决扛起央企绿色发展的使命担当,以更加优异业绩回馈股东和全社会的信任与支持。华润集团也将一如既往地给予支持,为建设能源强国和美丽中国贡献更多力量。华润

电力董事会主席、华润新能源董事长史宝峰表示,此次登陆A股市场,是华润新能源发展史上的重要里程碑,后续华润新能源将努力打造盈利能力突出、业绩稳健增长、股东回报丰厚的优秀上市公司,以实干实绩回馈每一份信任与支持。在嘉宾的见证下,深交所副总经理李鸣钟与华润新能源董事长史宝峰签署《证券上市协议》。深交所向华润新能源赠送纪念品。嘉宾敲响开市宝钟,标志华润新能源正式上市。

上市当日,华润新能源开盘报21.60元,较发行价10.11元上涨113.65%。截至收盘,股价报23.95元,涨136.89%,总市值一举突破3100亿元,位于A股新能源发电上市公司前列。作为全面注册制下主板首单“红筹回A”项目,

华润新能源募资总额约245亿元,创下A股发电行业和深交所IPO最大融资规模纪录。

自成立以来,华润新能源始终深耕新能源业务发展,项目广泛布局于风光资源丰沛及电力消纳优势区域,兼具资产质量与增长潜力。截至2025年年末,华润新能源业务覆盖31个省(自治区、直辖市、特别行政区),控股并网装机容量达4158.99万千瓦,处于行业前列。

站在新的起点上,华润新能源将持续发挥能源央企责任担当,不断夯实综合竞争实力,扩大新能源发电装机规模,加快优质项目落地转化,强化精细化运营管理,致力于打造具备核心竞争力的世界一流新能源企业,为我国新型能源体系建设贡献力量。



千万索赔落空 和铂医药诉百奥赛图专利侵权被驳回

时代财经 孙梦圆 高秋榕

6月29日晚，百奥赛图(688796.SH;02315.HK)公告称，上海知识产权法院一审驳回和铂医药(02142.HK)诉百奥赛图RenNano平台侵犯专利ZL201210057668.0的诉请，法院认定百奥赛图系独立自研，未落入涉案专利保护范围。

和铂医药当晚通过微信公众号发布声明称，公司对此判决结果持不同意见，并已决定向中华人民共和国最高人民法院提起上诉。同时，该一审判决不会对公司目前的正常运营、研发进度、商业合作及财务状况产生影响。公司各项业务均按既定战略稳步推进，核心产品管线与对外授权合作未受此法律程序干扰。

值得注意的是，此前不久，6月8日，和铂医药在美国因为专利官司告赢安进，获得高额侵权认定。

科方得智库研究负责人张新原指出，尽管美国胜诉验证了和铂医药海外专利实力，但国内败诉叠加基础专利到期，恐削弱其对MNC(跨国制药巨头)的平台授权吸引力。MNC看重全球尤其是中国市场的独占性，专利失效将直接稀释其核心定价权与议价能力，若无法构筑有效的衍生专利壁垒，行业标杆效应或将打折。

专利过期，索赔额飙至千万

百奥赛图是国内模式动物“三巨头”之一，依托全人源小鼠模型销售及临床前研发服务，撑起超百亿港元市值，有“中国鼠王”之称。也正是基于对小鼠底层技术的争夺，百奥赛图与同样手握核心抗体平台的和铂医药结下了“技术缘分”。



据百奥赛图公告，这场专利纠纷已经持续近两年。

2024年9月4日，和铂医药就其独占许可的“结合分子”专利(专利号：ZL201210057668.0，原权利人系荷兰伊拉兹马斯大学鹿特丹医学中心等，保护期至2025年7月22日届满)起诉百奥赛图，指控其RenNano平台及相关抗体产品侵权，索赔100万元，并要求停止侵权、销毁库存及生产设备。

2025年8月28日，案件首次开庭。彼时涉案专利已到期，且和铂医药代理律师与百奥赛图存在利益冲突，法院接受回避申请，庭审未进入实体审理。同年10月13日，和铂医药撤诉。

2025年11月5日，和铂医药就同一专利再次起诉百奥赛图，索赔金额由此前的100万元提至1000万元，并要求百奥赛图承担本案诉讼费用。

2026年1月27日，该案二次开庭。6月29日，上海知识产权法院一审认定，百奥赛图RenNano平台系独立自研，未落入涉案专利保护范围，因此，驳回和铂医药的全部诉请。

百奥赛图表示，本次诉讼未对公司生产经营造成重大影响，公司将持续坚持自主研发与知识产权保护。不过，和铂医药却对一审判决并不认可，公司在声明中指出，一审判决只是一个阶段性节点，而非终局。涉案核心专利此前已由国家知识产权局维持有效，这为公司后续的法律维权工作提供了坚实基础，公司强力推进专利保护与维权的各项工作仍在继续加速进行中。

和铂医药有着“中国BD(商务拓展)之王”的称号，是一家专注于免疫性疾病及肿瘤领域创新药研发的全球生物制药企业，公司通过自主研发、联合开发及多元化的国际合作

模式快速拓展创新药研发管线。与传统Biotech(生物科技公司)依赖单品销售不同，专利平台是和铂医药的业务核心，公司通过平台出海和技术授权(BD)的模式，助推业绩增长。得益于多个项目海外授权与战略合作推进，和铂医药2025年全年总收入约11.1亿元，同比增长314.6%；净利润约6.48亿元，同比大增33倍；经调整净利润约7.09亿元，同比增长11倍；截至2025年年末，现金及现金等价物达28.33亿元，增幅达141.6%。

东吴证券研报称，和铂医药自2016年成立至2025年年底，累计全球合作交易规模超120亿美元，通过Co-Co模式(共同开发与商业化)深度绑定MNC，树立了Biotech国际化新范式。尽管BD收入亮眼，但对于Biotech而言，专利纠纷和产品商业化才是真正的考验。

管线方面，巴托利单抗(HBM9161)是和铂医药研发进展最快的候选药物，其用于全身型重症肌无力(gMG)的上市申请于2024年7月获国家药监局(NMPA)受理，有望2026年获批上市。

就在国内败诉前，和铂医药刚在美国赢得了与安进长达五年的专利诉讼。据悉，该案围绕和铂医药创始人之一Frank Grosveld教授发明的Grosveld全人源重链抗体(HCAb)平台展开。早在2021年，和铂医药便察觉美国公司Teneobio(后被安进收购)的技术路径与其高度相似，沟通无果后提起诉讼。2026年6月8日，美国特拉华州联邦地区法院陪审团裁定，安进及其子公司Teneobio的“UniRat转基因大鼠平台”故意侵犯和铂医药专利权，判决赔偿2020万美元。鉴于“故意侵权”认定，法院支持将赔偿额提升至三倍，最高可达6060万美元。

一胜一负的专利诉讼案，在验证和铂医药海外核心资产含金量的同时，也令业界对其国内专利布局的现状给予了更多关注。新智派新质生产力会客厅联合创始人袁师表示，从全球生物制药产业链的底层逻辑来看，和铂医药中美专利判决分化反映出两地确权规则的差异，中短期内或影响其对MNC平台授权的吸引力。

张新原建议，总体而言，中国市场需更强调专利组合的深度与续接，而非依赖单一基础专利的长保护期。平台型Biotech应摆脱对单一基础专利的依赖，转而构建“专利池”，围绕核心技术在境内外同步布局衍生专利与应用专利，并以技术秘密补充保护，同时通过常态化监控与交叉许可，筑牢中长期防御体系。■

百奥泰收年报问询函背后： 6年亏20亿元 合规风波致出海受挫

时代财经 孙梦圆 高秋榕

数据显示，百奥泰2025年实现营业收入9.35亿元，但归母净利润亏损3.32亿元；自2020年上市以来，公司累计亏损已超20亿元。而就在半个月前，公司广州永和工厂制剂车间还因存在关键缺陷未通过欧盟GMP核查，相关证书被临时撤销。

财务承压叠加海外生产合规危机，让这家管线获批数量领先、却长期未能盈利的生物类似药龙头再度站上舆论焦点。受问询函落地与创新药板块行情回暖双重影响，7月1日收盘，百奥泰报17.99元/股，涨6.96%，总市值74.49亿元，较2020年上市首周的市值高位已蒸发超四成。

盘古智库高级研究员江瀚分析表示，监管问询本质上是对公司财务可持续性的压力测试。面对累计亏损叠加一季度亏损扩大的现实，百奥泰必须从过去的“广撒网”转向“精准聚焦”。在现金流承压的背景下，企业亟须优化研发管线，剔除低效投入；而问询函对研发费用与产能匹配度的深挖，更是敲响了警钟——公司未来必须建立全球视角的项目评估体系，将有限的子弹集中于高确定性、高商业价值的核心管线，而非盲目追求上市数量的虚荣。

6月30日，百奥泰(688177.SH)披露对上交所2025年年报监管问询函的回复，此次问询重点关注公司长期增收不增利的经营困境。

数据显示，百奥泰2025年实现营业收入9.35亿元，但归母净利润亏损3.32亿元；自2020年上市以来，公司累计亏损已超20亿元。而就在半个月前，公司广州永和工厂制剂车间还因存在关键缺陷未通过欧盟GMP核查，相关证书被临时撤销。

财务承压叠加海外生产合规危机，让这家管线获批数量领先、却长期未能盈利的生物类似药龙头再度站上舆论焦点。受问询函落地与创新药板块行情回暖双重影响，7月1日收盘，百奥泰报17.99元/股，涨6.96%，总市值74.49亿元，较2020年上市首周的市值高位已蒸发超四成。

盘古智库高级研究员江瀚分析表示，监管问询本质上是对公司财务可持续性的压力测试。面对累计亏损叠加一季度亏损扩大的现实，百奥泰必须从过去的“广撒网”转向“精准聚焦”。在现金流承压的背景下，企业亟须优化研发管线，剔除低效投入；而问询函对研发费用与产能匹配度的深挖，更是敲响了警钟——公司未来必须建立全球视角的项目评估体系，将有限的子弹集中于高确定性、高商业价值的核心管线，而非盲目追求上市数量的虚荣。

问询函透视：年入9亿元创新高，难赚20亿元亏损窟窿

得益于阿达木单抗(商品名：格乐立)、托珠单抗(商品名：施瑞立)国内市场放量及乌司奴单抗美国上

市带来的授权许可收入，百奥泰2025年全年营收9.35亿元创下上市以来新高，同比增长25.84%；但归母净利润为-3.32亿元，同比减亏34.95%，这已经是其连续第四年录得净亏损。

2026年第一季度，百奥泰营收2.52亿元，同比增长21.80%，但归母净利润仍然亏损1.52亿元，较去年同期增亏约62.68%。公司解释主要系报告期内持续加大多个创新药及生物类似药管线的研发投入，以及计提股份支付费用所致。

尽管已有阿达木单抗(商品名：格乐立)、贝伐珠单抗(商品名：普贝希)、托珠单抗(商品名：施瑞立)、乌司奴单抗、戈利木单抗等5款生物类似药在中美欧多地获批上市，但巨额管线投入远未到密集收获期，上市以来百奥泰亏损额累计超20亿元，后续临床数据及商业化前景能否覆盖前期投入成本，仍然有待考验。

此次上交所问询函围绕主营业务盈利性、研发投入匹配度及资金周转情况展开。百奥泰在回复中，对销售收入确认、客户集中度、研发费用核算及核心管线后续估值等市场关注的问题一一作出说明。

回复函中，百奥泰披露了阿达木单抗、托珠单抗及贝伐珠单抗三大核心产品在销售金额、销量及毛利率等维度的明细数据，2025年，公司整体经销毛利率为76.71%，仍低于信达生物(01801.HK)、荣昌生物(688331.SH)、君实生物(688180.SH)、迈威生物(688062.SH)及复宏汉霖(02696.HK)等同行业近79.06%的平均水平。

对此，公司坦言，当前营收核心为生物类似药，而同行多以具备高定价权的创新药为主，产品竞争格局与定价壁垒的差异，创新药高毛利、类似药相对薄毛利的品类盈利规律，是导

致公司经销毛利率略低于创新药经销业的核心客观因素。

就收入确认模式来看，百济神州仍是公司第一大客户，2025年贡献销售提成约0.48亿元。百奥泰强调，根据公司与客户签署的授权许可与商业化协议约定，按产品上市后净销售额的一定比例，定期结算并收取提成费，将严格按照协议约定及客户提供的销售报告确认收入，并保留审计权利。

另一方面，截至2025年年末，百奥泰的预付款高度集中于单一供应商，余额达0.55亿元。公司解释称，该预付款主要用于采购帕博利珠单抗原研药作为BAT3306(帕博利珠单抗生物类似药)临床试验的对照药，由于原研药单价高昂，且行业通行“先款后货”模式，导致预付账款激增。

财务结构方面，截至2025年年末，百奥泰的资产负债率83.56%，同比增加15.67个百分点。公司回应称，业务规模持续扩张带动预收款项增加及经营性应付账款增加是负债增长的主要原因。截至2025年12月31日，公司有息负债率35.89%，同比下降6.09个百分点，公司整体偿债风险仍处于可控范围。

GMP合规风波：制剂“卡壳”，出海逻辑生变

百奥泰成立于2003年，总部位于广州，2020年在上交所上市，是生物类似药龙头企业，深耕肿瘤、自身免疫、心血管及眼科等领域的创新药与生物类似药研发。

6月15日，百奥泰公告称，公司广州永和生产基地于2026年2月4—12日接受了法国国家药品与健康产品安全局(ANSM)针对欧盟药品生产质量管理规范(GMP)符合性的现场

检查。

结果显示，原液(DS)生产顺利通过并更新证书，但制剂(DP)生产环节却未能过关，主要缺陷涉及永和工厂“偏差管理相关措施不到位”，即生产过程中出现异常未能做到规范闭环处置。对此，欧洲药品管理局(EMA)宣布将撤销该工厂现有欧盟GMP证书，全面禁止涉事及后续产品向欧洲市场供应，并要求企业完成整改后接受现场复核；若再次核查不通过，公司将面临更长时间的欧洲市场禁入处罚。

百奥泰表示，欧洲区域授权许可收入及供货收入目前对公司整体经营业绩影响较小。数据显示，2025年，欧洲营收仅0.01亿元(占比0.11%)，2026年第一季度为0.047亿元(占比1.87%)，且不影响已收取的首付款及里程碑款。

但此次GMP证书遭到撤销，意味着永和基地的制剂产品暂时无法用于欧盟新上市申请的递交，也无法完成部分已上市产品的工艺变更申报，相关商业化进程被迫按下暂停键。

因此，百奥泰也在公告中表示，公司虽已提交整改计划并获监管机构基本认同，但最终仍需通过现场复核才能解禁，公司将积极与ANSM和EMA进行沟通，争取早日完成复核。

“此次事件暴露了国内药企‘重硬件轻软件’的通病，偏差管理等质量体系与欧美存在系统性差距。”江瀚指出，这给国产生物类似药“借船出海”敲响了警钟，出海绝非简单复制，必须前置国际化合规能力，从被动迎检转向主动风控。长期来看，合规短板将重塑出海逻辑，倒逼企业打通跨部门协作壁垒，全面对标欧美标准，否则不仅打乱海外商业化节奏，更会动摇海外合作方的信任根基。■

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 | 耐克大中华区失速



快手“出牌”、巨头会师 可灵AI站上资本牌桌

时代财经 吴典 林心林

快手分拆可灵AI迎来新进展。

7月2日晚间，快手(01024.HK)披露了关于可灵AI重组、独立融资及股权激励的落地方案。根据相关规划，未来可灵AI相关资产及业务将被装入北京可灵智能科技有限公司(以下简称“北京可灵”)。在这个基本框架下，北京可灵将完成不超过30亿美元的独立融资，此后最迟要在2031年10月30日前完成IPO，否则将触发对赌条款。

上述动作不仅是快手对于自身业务布局所做的调整，更大意义在于AI产业端。业内普遍认为，可灵AI启动IPO将为AI生成视频模型在二级市场确立定价基准，形成相关资产的独立化估值体系。

三巨头“押宝”：投后估值低于今年年初估值目标

依照公告内容，7月2日交易时段后，北京可灵、北京达佳互联信息技术有限公司、北京华艺汇龙网络科技有限公司、北京快手科技有限公司、Lucky Labs Limited及Fortune Ever Global Limited订立重组框架协议，由北京可灵承接快手集团旗下可灵AI相关资产与业务。

此后的独立融资围绕北京可灵展开，主要分为两部分。

即北京可灵与21名独立投资者、甲方和乙方(统称为“初始投资者”)订立增资协议，后者将以20.28亿美元的现金注入北京可灵；同一时间，15名额外投资者同意向北京可灵注入现金约7.66亿美元。

以30亿美元的总规模计算，北京可灵还存在2.06亿美元的融资额度空缺，北京可灵期望在为期60天的认购期内进一步接洽新的额外投资者。

这笔融资也暴露了可灵AI的最新估值。

公告中提到，30亿美元的总投资额对应北京可灵经扩大注册资本的16.67%。以此计算，北京可灵最新

投后估值约180亿美元，低于市场传闻中200亿美元的初始估值目标。

在第四波科技智库研究员卢杨看来，估值目标下调可能并非源自可灵AI表现不及预期的判断，行业玩家变多而导致的资源摊薄是影响因素之一，“当市场上的AI项目越来越多，资本变得更加谨慎时，估值就会回归理性，毕竟资金池里的钱一共就这么多”。

快思慢想研究院院长、特邀评论员田丰则认为，估值下调主要出于三方面因素，可灵AI亏损的业绩表现、同行竞争压力带来的重新定价，以及市场整体的估值锚移动。“2025年时，AI投资还处于‘叙事性估值’阶段，如今已经全面转向‘基本面估值’，投资人开始盯着ROI(投资回报率)和可观测的商业指标。”

田丰强调180亿美元的投后估值绝不是不是一个“失败”的数字，整体约30亿美元的融资规模创下了全球视频大模型公司单轮融资的最高纪录，对比Runway、Luma AI，可灵AI的180亿美元估值，相当于前两者估值之和的两倍，“折价是理性修正，不代表市场否定了这个赛道”。

这也是可灵AI投资者名单含金量十足的缘由。此轮融资，腾讯、阿里云、百度一同入局，看点十足。作为三大互联网巨头，腾讯、阿里、百度嗅觉灵敏，商业触角早已延伸至大模型领域。

例如，腾讯依托“社交+长视频”生态孵化出混元视频大模型，于今年4月发布工业级AI创作平台WorkRally，覆盖从剧本解析、分镜生成到内容生产、资产管理的完整链路；6月，阿里正式推出视频生成模型Happy Horse1.1，可满足短剧、广告等高品质场景需求；百度则在去年发布MuseSteamer，并推出AI视频创作平台“绘想”。

这场“会师”是产业资本对基础设施地位的集体确认。深圳前海香港商会产业研究院院长阳鑫指出，虽然持股比例均不高，但“三巨头”参投释放出信号，即视频生成模型已经是下一代内容生产的基础环节，不参与其中，就有被排除在行业标准之外

的风险。

分拆背后：资本用不同的“尺子”衡量AI资产

目前，国内视频生成模型的角逐主要在Seedance与可灵AI之间开展，两者侧重点不同，其中，可灵AI主打影视级工业化批量生成路线。

自2024年6月正式推出，到2025年4月成立可灵AI事业部，可灵AI快速发展，成为快手内部最具增长潜力的业务。

截至目前，可灵AI已经迭代至3.0系列，在全球率先实现原生4K直出与精确动作控制，参与了电视剧《太平年》的虚拟场景和视觉特效制作，并为好莱坞剧集《大卫王朝》生成了大量镜头。

可灵AI的营收规模也在同步提升。2025年，其实现收入约11亿元，今年第一季度实现收入6.5亿元，同比增长超300%。

截至今年3月，可灵AI年化收入运行率(ARR)已接近5亿美元，较去年同期的1亿美元增长4倍。收入结构上，其有七成收入来自北美等海外市场，四成以上收入来自B端客户，B端企业客户API(应用程序接口)调用与C端付费会员订阅形成双轮驱动。

近期的业绩电话会中，快手创始人兼CEO程一笑曾直言：“非常有信心在今年实现可灵收入同比增长超100%。”

在直播红利消退，广告营销和电商业增速放缓的大环境下，可灵AI一直被视作快手的“第二张牌”。如今，这张牌要被打出去了。

今年5月中旬，可灵AI被分拆，快手很快回应，表示董事会正在评估拟议重组可灵AI之相关资产及业务的方案，其中或涉及引入外部融资。但拟议方案仍处于初步阶段，公司尚未就此签署任何最终协议。

此后不到两个月时间，可灵AI的分拆重组框架落地，速度惊人。

卢杨认为，可灵AI拆分上市是行业大趋势的外化。在当下的AI热潮里，无论是普通的LLM模型还是视频生成模型，抑或多模态模型，大家

或许还可以靠着“成绩好”来获得资本的青睐。

卢杨强调，AI行业已经进入新阶段，技术领先不再是唯一优势，场景探索已经基本完成，但商业模式还有待验证。因此，资本和商业能力的重要性快速凸显。

田丰也算了一笔账，2025年可灵AI在快手总营收中的贡献度不足1%，但180亿美元的投后估值超过了母公司的六成，“市场用不同的尺子(衡量)这两类资产”。

田丰表示，这或许是分拆可灵AI的真实动机。倘若快手继续保留可灵AI，资本市场只会用2~4倍PS(市销率)给它定价；可独立出去，按生成式AI公司给予30~40倍PS，同样的现金流，但估值差距在10倍以上。

上市的决心：视频生成模型算力消耗过大

那么，可灵AI的分拆重组能否为行业带来示范效应？

卢杨坦言，过去数年，业内普遍认为大模型最终都会成为互联网巨头生态的一部分，倘若可灵AI能够跑通独立上市这条路，未来不排除会有更多大厂选择拆分AI业务融资，甚至IPO(首次公开募股)。

阳鑫的态度则相对谨慎，在他看来，本次交易在定价参照和合同结构上的模板意义已经显现，但示范效应能否成立，最终要看IPO定价与上市后的实际表现。

且不同大模型、不同企业之间发展路径不同，内部业务条线所产生的协同效应亦不同，未必都需要通过IPO来实现。阳鑫举例，字节孵化的Seedance与集团内部其他业务协同性极强，已经形成“技术底座—内容生产—流量分发—商业变现”的一体化体系。

公开数据显示，可灵AI月活跃用户数已于今年1月突破1200万；即梦App(内置Seedance模型)依托抖音、剪映的流量入口，在Seedance 2.0春节发布后月活快速攀升，第三方监测已达数千万量级，规模显著领先。

行业的一个共识在于，可灵AI

想要当“第一个吃螃蟹的人”没那么容易。

2025年全年，可灵AI实现净亏损约19亿元。今年第一季度，快手经调整净利润同比下滑26%，毛利率同比下滑3.4个百分点，AI投入是导致盈利水平下滑的主要原因。

分拆上市后，可灵AI的经营指标将被放大，客户留存率、毛利率、推理成本、现金流等会成为资本市场的关注重点。也因此，扭亏的节点十分关键。

在阳鑫看来，可灵AI要实现扭亏为盈，关键在三个层面：一是收入端的增速与基数问题；二是毛利端的验证，核心是算力成本能否被B端收入有效覆盖，2026年中期业绩的毛利率是第一个检验节点；三是投入端——本轮融资后资金约束已经解除，问题从“有没有钱投”转移到“投入产出比”。

今年3月，OpenAI宣布关停视频模型Sora，核心原因是Sora的算力消耗巨大，投入产出比劣势明显。据《福布斯》估算，自上线以来，Sora运行成本高达50多亿美元，收入预估仅为210万美元。

这一事例给所有的大模型企业敲响警钟，可灵AI也在努力规避类似风险。此次投资方阵营中，阿里云与百度网讯即为云计算和算力服务提供者，这层股东关系为双方未来在算力供应等环节的合作预留了通道。

同时，30亿美元“弹药”到位后，可灵AI在算力储备上与字节的差距相对收窄，但后续的数据壁垒、工程壁垒仍是需要其攻坚的方向。

为激活潜力，可灵AI此番抛出员工股权激励计划，将长期利益与核心团队捆绑。

另外，对赌条款的设置，也在一定程度上体现出可灵AI想要背水一战的决心。根据公告，若北京可灵未能在2031年10月前完成IPO，或无法在9个月内完成全部重组相关监管程序，投资方有权要求公司按照年化8%的利率回购股权。

也就是说，这场重组融资开启后，属于可灵AI的考验才真正开始。■

天涯社区重启满月 创始人邢明：我没有过时 希望大家给一点耐心

时代周报记者 杨静蓉 郭儒逸
发自上海

7月1日，天涯社区重启恰满一个月。“过去一个月，忙到没有周末。”天涯社区重启带来的热度，让创始人邢明“受宠若惊”。

6月1日0时，天涯社区正式启用新域名tianya.net，分步骤恢复天涯数据访问。一股中文互联网怀旧潮涌来，霸榜热搜。让人尴尬的是，大量用户集中涌入，天涯社区当天一度无法访问。

邢明原本希望低调分步重启天涯社区，但没想到每一个细小的进展都引来广泛关注。数据恢复和迁移需要履行审批程序，这个耗时超出了他的预期。

重启当天，时代周报记者就联系上邢明。忙得不可开交的他，一再将采访时间延后。“没想到会这么爆，准备的系统容量和网络带宽不够。”邢明在接受时代周报记者采访时解释，“后来我们紧急做了系统和带宽扩容。”

邢明和天涯社区的故事始于1999年。这一年，31岁的邢明辞去公务员工作，用炒股赚来的2000万元在海南创办门户网站“海南在线”。最初，“天涯社区”只不过是“海南在线”旗下一个以独立域名运作的子频道，主要用于网友交流炒股心得。

让邢明想不到的是，天涯社区迅速迎来黄金发展十年。

巅峰之时，天涯社区注册用户超过1.5亿，月覆盖用户达2.5亿，日均独立UV近3000万，堪称“中文网络第一社区”。芙蓉姐姐等一大批初代网红皆成名于此，“沙发”“灌水”“楼主”等诸多网络热词的源头也都是天涯社区。

在PC互联网时代，天涯社区独树一帜，构建了初代中文互联网的专属语言逻辑，甚至定下早期线上社交底层规则，撑起网络流行文化的半壁江山。

2010年，是天涯社区的拐点。移动互联网浪潮劈头砸下，微博把长篇大论一律压缩至140字，手机开始挤压天涯社区的生存空间。紧接着，互联网逻辑大重构，算法推荐替代人工置顶。天涯社区逐渐落伍了。

眼见日渐式微，邢明多方施策，力求重归繁荣。在回购谷歌持股，回归国内资本市场后，天涯社区于2015年挂牌新三板，意图依靠未来转主板IPO破局。2016年之后，短视频风口来袭，抖音、快手抢占流量；微信公众号、知乎等分流核心图文用户，天涯社区的月活持续下滑。2019年，天涯社区从新三板摘牌，经营风险集中暴露，债务、诉讼等问题叠加。

2023年4月，因拖欠电信IDC费用，天涯社区暂停访问，存续24年的老牌网络社区就此停摆。

邢明对天涯社区有着浓厚的感情。“如果我放弃，天涯社区基本就不存在了。”在接受时代周报记者采访时，他反复强调，“希望大家给我们一点耐心。”

停摆三年多，邢明始终没放弃。

2024年4月，成都天涯客网络科技有限公司（以下简称“成都天涯客公司”）注册成立。它是专门创立的新天涯投资主体，参与天涯社区重启工作，陆续为天涯的数据存续提供数百万资金。今年2月，“天涯客”微信公众号发布公告，招募创世成员成为新天涯的共建者与天涯社区重启者，并推进天涯社区恢复访问。

天涯社区回来了，又好像没完全回来。重启一个月，它的界面没有发生太多改变。能否持续运营下去，外界依然有疑问。

“椰子树被台风刮倒在地面，还能斜着长起来。天涯社区也像海南岛的椰子树一样，是很坚韧的。”邢明说。

“分步恢复，敬请期待”

一个月过去，天涯社区依然仅开放了“天涯荟萃”板块，以供浏览。点击天涯社区的其他板块，便会弹出一行小字“天涯社区历史数据与互动功能将分步恢复，敬请期待”。

“天涯荟萃”挑选了过往部分精



在PC互联网时代，天涯社区独树一帜，构建了初代中文互联网的专属语言逻辑，甚至定下早期线上社交底层规则，撑起网络流行文化的半壁江山。

每个时代都有踏准浪潮的赢家。浪奔浪流，浪潮总会退去。站上过浪尖的人，总想找到下一个浪潮。

华帖，但现在也只能静态浏览。回复、发帖、私信、账号登录、新用户注册等功能，还待解锁。原定于6月10日公布下一阶段进展公告，只能低调地以工作进展帖文的方式向会员们披露。

邢明解释，天涯社区影响力大、关注度高，因此承担着比较大的社会责任，“数据恢复和迁移要履行审批程序，比预期的要长。海量的历史内容，每个帖子、每个回复都要进行严格的回滚审核”。

由于一系列历史问题，原天涯社区公司处于半停摆状态，成都天涯客公司负责完成数据重启工作。邢明以核心成员身份加入新天涯联合工作组，这个工作组由成都天涯客公司投资人和热心天涯社区重启的人员组成。

天涯社区正经历缓慢恢复，商业化的脚步也没有停下来。“造血”的任务被交给了新主体——天涯客。

谈及天涯客，邢明谈兴浓厚。他将天涯客定位于全球旅行与时尚生活社交平台，带有“会员商店功能”，内容集中在时尚消费、潮流生活、社交旅行等领域。其电商平台采用会员制模式，早期用户是“天涯神帖”小程序的付费会员。

“天涯神帖”付费会员业务，被视作最成熟的变现途径。这个模式还得归功于天涯社区的老用户。在天涯停摆期间，大量用户在小红书、抖音、知乎等平台上挖掘天涯社区过去的“神人神帖”，自发传播。

今年2月，“天涯神帖”小程序顺势推出付费会员，现已产生了“稳定的现金流”。邢明的目标是2028年发展到百万付费用户。

当前已上线的“天涯神帖”小程序只是一个过渡版本。天涯客电商平台预计在8月正式推出。“8月，大家能看到天涯客的主平台，这是由成都天涯客公司推出来的。”邢明说。

看起来，资金难题已经大为缓解。“天涯客从来不是一个烧钱的公司。”邢明称，成都天涯客公司的投资加上会员业务现金流，已经可以支撑天涯社区重启和未来新天涯的长期滚动发展。

“暂停访问，不是永久关闭”

每个时代都有踏准浪潮的赢家。浪奔浪流，浪潮总会退去。站上过浪尖的人，总想找到下一个浪潮。

天涯社区2023年4月1日停摆，虽令人扼腕，却也在情理之中。“我们当初的表述是‘暂停访问’，不是永久关闭。”邢明用“无奈”和“不甘”总结当时的心情。

接着，邢明提高了声调，“外界理解天涯可能永远消失了，就像开心网、人人网、猫扑、西祠……这些平台都没了。”但在邢明心中，“天涯只是暂停。它的结局不应该这样，还没有实现它应有的价值。”

在这次回归之前，天涯社区已历经了两次失败的重启。

2023年5月，天涯社区的前员工、网友自发组织“七天七夜”直播筹款，目标300万元。这场始于情怀的自发拯救行动，最终仅筹得15万元。

次年3月，天涯再次宣布重启计划，计划通过引入战投、恢复广告、电商带货等方式筹资，并宣称5月1日前恢复访问，最终因为一笔比较确定的2000万元融资计划搁浅而没有成功。

在最困难的时候，曾有大模型公司想花几百万元买下天涯社区历史数据的授权。“那时候，几百万元是我们特别需要的资金。”出于更长远的发展考虑，邢明没有同意。

屡屡碰壁的邢明，想过放弃，但骨子里又不甘心，“天涯品牌、用户量以及数据资产，被低估了”。

停摆的三年期间，他在各种场合遇到了难以计数的天涯老用户，“这些人在天涯留下过痕迹，创作过作品，交过朋友。有人在天涯上改变了人生，有人在天涯上找到了伴侣。”老用户的念念不忘，也成为邢明坚定重启天涯的动力。

天涯社区的没落，不同的人有不同的答案。对于外界“一手好牌打烂”的评价，邢明承认，“从结果而言，我觉得这（评价）是对的。”

相熟的人形容邢明“文人习气过于浓重”，商业化保守。“从身份来说，他是商人。但是，开公司这么多年，他都没有开除过一个员工。”一名邢明的多年好友如此评价道。

“过去商业化没有找到规模化收入的突破点，融资和资本运作也不是很顺利，这导致天涯的革新迭代、转型升级没有资本支撑。”邢明向时代周报记者反思，在拿到美元基金投资后，当时应更坚决地走海外资本市场。重启的转折出现在2024年。

2024年4月29日，成都天涯客公司成立，是专门为重启天涯社区创立的新投资主体。工商信息显示，这家公司由四川乐智天下科技有限公司

持有100%股权。向上穿透，最终指向杨杰和李全芳两名自然人。

邢明回忆，他在成都偶然结识了成都天涯客公司现在的投资人。成都天涯客公司在2025年天涯社区数据面临被电信卸载清零的关头，提供了关键资金。

今年2月6日，重启天涯的计划再次披露。公告明确，天涯社区于6月1日恢复访问，并推出“新天涯创世成员产品服务包”，招募9999名创世成员，成为新天涯的共建者与天涯社区重启者。

这个服务包售价1999元，所得款项用于数据存续和平台恢复。对于认购具体情况，邢明始终没有透露，外界至今不得而知。

“我没有过时”

天涯归来，邢明或许已经不再偏执一端——既要活下去，也要像从前一样。

新天涯决定吸取昔日教训：老天涯社区负责“理想”，保持纯人类原创内容的存在；天涯客负责“现实”，通过各种商业化探索实现“输血”。

用邢明的话说，这是“上帝的归上帝，凯撒的归凯撒。”在搭建之初，天涯客就规划了明确的盈利模式，从一开始就要“造血”，“要有现金流，不能只靠情怀”。

邢明否认天涯团队保守。他们有不少长期的构想和终极蓝图，比如打造“全球华人网上家园”“数字人生”游戏项目等。“天涯客是很务实的。游戏比较赚钱，我们正在成都展开一个‘数字人生’游戏的平台性计划，希望成为人工智能领域的超级应用”。

邢明还有更多想法，计划在为天涯社区的创作用户提供付费阅读、打赏、版权和IP运营等增值服务。“天涯社区产生过很多头部作品，比如《鬼吹灯》《盗墓笔记》，但版权不是天涯社区运营的。现在要建立付费机制、打赏机制。”邢明透露，重启之后，有近30家影视类公司来洽谈过合作，希望将天涯的内容改编为微短剧、漫剧和短视频。

新天涯似乎要走一条与主流互联网截然相反的路。

当AI工具开始加快影响内容生产生态，邢明坚持认为，天涯社区要做“纯人类的原创内容社交平台”。

“恰恰因为大家都是碎片化地获取内容，我们反而希望自己是一个独特的存在。”邢明解释称，新版天涯会坚持论坛产品的核心——长文、深度、多元讨论。

“一个深水帖子可能就是一个大IP，甚至回复比主帖还有分量，会围绕一个问题深入分析下去。”邢明还透露，天涯社区不会采取瀑布流的方式推送内容，“一定不会根据用户的不同喜好推送不同内容”。

天涯社区将保留板块结构和多视角讨论，“围绕一个主题，可能有多篇帖子，不会形成信息茧房。”新天涯将以移动端为主，界面和信息架构都在进行调整中。

邢明向时代周报记者举例，天涯社区将推出“追帖”功能。天涯的帖子往往很长，有的甚至是一部连载小说的体量，用户可以通过这个新功能追踪更新。邢明强调，天涯的内核不变，依旧是论坛产品，长文创作、多元讨论。

对于内容方向，邢明有自己的坚持，而他对资本合作的态度显然更为开放。“天涯社区公司现在还是停摆状态，它将会走向重整和重组。这是必然。”他透露，成都天涯客公司已经明确表示，会成为天涯社区公司重整的战略投资人。

走向资本市场仍是重要选项。未来三年，新天涯有这一方面的战略考量。“我们需要充裕的资金走向未来。”邢明并不认为自己已经过时，“跟我同年龄段的这批人，很多还都在第一线冲锋陷阵。”

至于天涯是否已经过时，他没有直接回应，而是提到一个细节——新天涯创世成员产品服务包的第一个购买者，是一名“05后”的女大学生。■

9999

名

◀

商业航天争相IPO 谁是下一个SpaceX?

时代财经 吴典 林心林

15—17世纪，人类文明迎来波澜壮阔的航海探索潮，全球贸易往来、文明交融自此开启。那个勇敢开拓、热烈求知的时代被载入史册，我们称之为“大航海时代”。

进入21世纪，同样的开拓故事再次上演，探索疆域转向浩瀚星空。大约半个月前，一场刷新全球资本市场纪录的史诗级IPO（首次公开募股），将这场太空探索的情绪推向顶峰。

今年6月中旬，全球商业航天龙头SpaceX以约857亿美元的募资规模正式登陆纳斯达克，估值超过1.7万亿美元。激情蔓延至大洋彼岸的A股市场，掀起讨论热潮——中国商业航天第一股会花落谁家？

据时代财经不完全统计，随着6月29日蓝箭航天在上交所官网更新财务材料，截至7月6日，共有10家民营商业航天企业正在排队IPO，商用火箭、通信卫星领域各5家，且多瞄准科创板。

在北京航天驭星科技股份有限公司资深副总裁、总师曹梦看来，这场IPO热潮是大势所趋，将这些企业推向资本化和二级市场有利于实现对海外头部企业的追赶。

“SpaceX的成功上市为资本市场理解商业航天企业价值提供了重要参照。”CIC灼识副总张思诺称，民营商业航天企业密集冲刺资本市场，是中国商业航天产业发展进入新阶段的重要信号，亦是行业分化的开始。

政策托举，科创板审核节奏紧凑

中国商业航天这条路其实已经走了很久。

早在2014年，国务院在《关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见》中首次提出支持民间资本参与航天建设；次年，《关于印发国家民用空间基础设施中长期发展规划（2015—2025）的通知》下发，商业航天开始进入国家规划视野。

2023年12月的中央经济工作会议上，商业航天首次被明确为需“打造”的“若干战略性新兴产业”之一。此后又连续三年写入政府工作报告，政策定位逐步提升。

叠加国际空间竞赛序幕拉开、人工智能产业配套逐步完善、技术难点突破迭代等因素，国内商业航天进入空前繁荣期，“准进入”的范畴不断拓宽。

比如2025年12月，上交所科创板上市指引明确了商业火箭企业上市条件；今年4月，商业航天标准体系1.0版正式发布，产业发展由宏观政策支持升级为可落地的工程路径。

乘着东风，商业航天企业队伍不断壮大，开始逐鹿资本市场。

时代财经注意到，在当前拟IPO火箭企业中，进度最快的当数蓝箭航天空间科技股份有限公司（以下简称“蓝箭航天”）。该公司是国内液氧甲烷火箭研制先行者，于2023年7月实现全球首枚液氧甲烷火箭成功入轨，2025年年末实现中国首枚液氧甲烷可重复使用火箭成功入轨（一子级回收失利），旗下朱雀二号系列运载火箭已经稳定商用。

2025年12月31日，蓝箭航天科创板IPO获受理，此后不到一个月便进入“已问询”状态。

这已经是科创板审核中较为紧凑的节奏，但进入2026年后，周期还在缩短。比如，固体火箭龙头中科宇航技术股份有限公司（以下简称“中科宇航”）IPO状态从“已受理”到“已问询”，历时15天，民营卫星企业北京微纳星空科技股份有限公司（以下简称“微纳星空”）只用了14天。

张思诺告诉时代财经，过去科创板多数IPO项目从受理到注册通常需要9~18个月，部分技术复杂、尚未盈利或需要持续验证商业模式的企业，审核周期可能更长。

不过，自执行“1+6”改革以来，科创板推出了IPO预先审阅机制、科创成长层等一系列制度创新，优质硬科技企业审核效率明显提升，部分符合国家战略方向、技术成熟度较高的企



业，从受理到获批用时少于3个月。

科创板敞开怀抱，种子选手纷至沓来。

当前，包括银河航天（北京）科技有限公司、天仪空间科技股份有限公司、江苏屹信航天科技股份有限公司、江苏天兵航天科技股份有限公司、北京星河动力航天科技股份有限公司、北京星际荣耀空间科技股份有限公司在内的6家企业已经启动IPO辅导备案。

此外，主营运载火箭及空运运输工具设计制造、发射服务的东方空间（山东）科技有限公司也正处在上市筹备冲刺阶段，市场传言其拟于2026年第四季度申报科创板上市。

上市不是终点，是补充弹药

在深圳前海香港商会产业研究院院长阳鑫看来，这不是一场普通的IPO热，而是政策开闸、技术节点和低轨星座建设需求共同触发的窗口期融资，本质上是一轮空间基础设施融资潮，“上市本身不是终点，是弹药补给”。

近年来，在航天强国的规划纲要下，各类产业资金不断涌入商业航天。

譬如，上海强化政策支持，给予商业火箭、卫星、终端及配套核心产品研制一定比例资金补贴，最高达3亿元；对企业购置设备、软件等投入，按项目总投资的10%给予支持，最高达1亿元等。

投融资方面，根据《中国商业航天产业研究报告》，2025年行业融资总额约186亿元，同比增长32%，融资共67笔。其中卫星应用融资量最高，达到87亿元，火箭制造67.1亿元，卫星制造约30亿元。

企业端来看，天眼查数据显示，自2015年成立至2024年年末，蓝箭航天开启了17轮融资，平均每年1.88次，总规模超过35亿元；中科宇航则历经9轮融资，从2019年的A轮至2025年的D轮，平均每年1.5次，其中，C轮融资规模为6亿元；微纳星空则自2017年起获得20轮融资，仅C+轮的规模就达到10亿元。

张思诺强调，商业航天本身具有高研发投入、高制造投入和长回报周期特征，“二级市场成为民营航天企业进入下一阶段发展的重要融资渠道”。

时代财经注意到，目前上述3家拟科创板IPO企业的募资规模达到166.8亿元，将近去年行业总融资额的九成。其中蓝箭航天75亿元、中科宇航41.8亿元、微纳星空拟融资50亿元，拟募资用途基本指向各自聚焦的技术领域。

为了对上述募资本体量有更直观的认知，阳鑫算了一笔账。其以蓝箭航天为例，75亿元拟募资额约是该公司2025年收入（5209.63万元）的144倍；按同期17.11亿元的归母净利润粗略计算，相当于约4.4年的亏损跑道。“这个口径代替不了现金流预测，但能把上市潮的性质讲清楚——它首先是时间窗口，其次才是估值窗口。”

从目前递交招股书的企业来看，这些火箭和卫星企业普遍处于亏损状态。2025年，中科宇航实现归母净利润亏损11.19亿元，微纳星空归母净利润亏损1.81亿元，港交所排队的成都国星宇航科技股份有限公司（以下简称“国星宇航”）则亏损2.53亿元。

算上蓝箭航天，4家企业合共录得归母净利润亏损约32.64亿元。

阳鑫认为，资本市场买的不是这些企业当前利润，而是未来低成本运力、星座部署和空间数据服务可能形成的现金流期权。“这轮上市潮买的是跨越亏损期和技术验证期的门票，而非成熟现金流资产。”

审核看技术壁垒，还要看市场份额

这些也是上市审核的关注重点，所有宏大叙事所催生的估值最终都要与市场契合的。

汇生国际资本有限公司总裁黄立冲称，商业航天企业不是不能亏损，但亏损必须换来技术壁垒和市场份额；如果亏损只换来应收账款、补贴依赖和项目制收入，那就不是高科技成长，而是高风险融资故事。

“投资者不能把所有商业航天公司看成‘中国版SpaceX’，真正应该看的是它有没有可复用技术、可规模交付、可持续订单、可回收现金流和可解释的盈利路径。”黄立冲表示。

以三闯港交所的国星宇航为例。公司于2025年1月首次递表，6个月后失效，同年8月再次提交招股书，仍未获反馈。今年5月，其提交了第三版招股书，继续冲刺IPO。

阳鑫指出，国星宇航IPO进展缓慢更多是因为其自身经营面、历史合规瑕疵等，这些因素都会进入审核视野。

比如，2025年该公司总毛利率为20.4%，相比2024年的38%大幅下滑，其中AI智算卫星业务毛利率只有7.6%，星基解决方案则为24.2%。

再如合规层面，据申请文件披露，其在2023年12月前研制的5颗卫星，未取得国家有关部门的必要核准。公司承认因对法律法规理解不足导致程序缺失，虽已就后续60颗卫星补办申请并获核准，但仍面临最高30万元罚款的潜在处罚风险。

“这相当于一家药企说自己不了解NMPA（国家药品监督管理局）的审批流程。这其实不是技术问题，而是公司治理的根本性缺陷。”阳鑫说道。

从科创板来看，蓝箭航天IPO进入“已问询”状态已有近6个月时间，但仍未披露问询反馈文件。阳鑫认为，朱雀三号已成功入轨并满足第9号指引的“阶段性成果”要求，但一子级返回试验中着陆点火出现异常，尚未完成成功软着陆与复飞——从“会飞”到“能落、能复用”的最后一步，是审核与市场共同关注的验证点。

不过，在曹梦看来，技术的落地不是难题。以往国内商业航天企业受制于发射场地、合规性等要求，短时间内进行测试的次数相对受限，影响经验和数据的积累。但只要这扇门打

开，商业航天技术就会迎来突飞猛进的发展。

去年12月，中国第一款可回收火箭朱雀三号首飞，最终入轨成功、回收失利。根据计划，蓝箭航天将于2026年7月中旬择机实施第二次垂直回收飞行试验。

技术上还差临门一脚的蓝箭航天在数日前更新招股书，管理层预测公司最早将于2029年实现合并报表盈利。据其估算，预计2029年以朱雀三号运载火箭作为主要发射服务产品。参照在手订单价格，当前单发朱雀三号运载火箭发射服务收入约为1.5亿元/发次。

中科宇航同样披露了时间节点。在乐观和中性假设情形下，管理层预计公司于2029年可实现盈利，保守假设情形下可于2030年实现盈利。

技术追赶，可回收技术预期年内可实现

这个“军令状”颇具挑战。

从商用火箭赛道来看，可回收、重复发射技术是实现盈利的核心关键。阳鑫表示，复用经济性不是“复飞一次”就自动成立，它是5个变量的联立条件——复用次数、年发射频次、翻修成本、回收带来的运力损失、发射场和回收场的周转效率。

阳鑫直言，SpaceX猎鹰9号重复发射路径成立有一个关键的前提，即来自Starlink（星链）的内生发射需求。2025年，SpaceX完成165次猎鹰9号发射，其中，157次使用飞行验证过的助推器，单枚一级最高复飞34次，这样的频次才摊薄了回收设施、翻修团队、供应链和检测体系。

“倘若国内民营火箭年发射频次还在个位数到低两位数，复用短期内可能先增加系统复杂度，而不是立刻降本。”阳鑫补充道。

曹梦亦坦言，倘若想要盈利，就需要解决两个问题：其一是允许民营企业参与国家相关任务的竞争和研制，公平地开放采购；其二是支持大规模的星座构建，完成空间基础设施的搭建。

这两个因素是实现盈利的前提，但曹梦希望市场更聚焦于技术迭代、产业支持等方向。其以外界关注的火箭可回收技术举例，表示只要积累足量试验数据、开展多轮试飞验证，技术瓶颈一定能够攻克。

曹梦是实践主义者，认为问题应该在太空试验中发现，并在太空试验中解决，而非闭门造车。要实现这一点，需要建设更多的发射点位、提高发射频次，让更多的运载火箭升空，“我们现在缺一个海边的发射场和一个安全的弹道”。

在曹梦的预期里，火箭可回收技术大概率能在今年内完成，下一步是优化、迭代、提高火箭运载系数，继而真正实现大规模、低成本地自由进出太空的能力。

这些都有可能在未来数年实现。

中国科学院上海微系统与信息技术研究所研究员、上海瀚讯信息技术股份有限公司创始人卜智勇在近期的一则访谈节目中提到，2025年以前，中国商业航天是技术储备的1.0时代，从2026年开始将进入规模化建设的2.0时代，完成商业逻辑闭环、实现盈利是新阶段的必答题。

卜智勇所指的闭环并非简单的火箭销售买卖，而是要在终端应用、星座链主层面实现现金流流转，“就像中国移动一样，设备制造商、终端用户都围着它转”。

卜智勇以SpaceX为参照，指出中国商业航天在技术上仍有较高的提升空间，比如，火箭运载成本、卫星生产制造成本以及单星吞吐量、规模化的组网进程。

卜智勇说，当前国家对科学技术研究、商业航天、AI智能等提供了肥沃的土壤，是这些产业发展的黄金期，机遇难得。

如同百年前开启远洋贸易的航海时代，当下的商业航天也正站在星际基建的起点。前路蓝图，静待行业从业者执笔绘就。■

857
亿美元



“产品+服务”双维进阶 东风日产N序列重塑新能源价值体系

国内新能源汽车市场正从“增量扩张”转向“存量深耕”，在产品参数日趋同质化的当下，用户对全周期用车体验的关注度持续提升。作为央企大厂新能源转型的核心抓手，东风日产N序列凭借N6、NX8、N7组成的立体化产品矩阵，覆盖从紧凑级轿车到中型SUV的多级别、多元动力形式家用市场，更以行业首创的“三无忧”服务体系打通购车、用车全链路，在激烈的市场竞争中构建起差异化竞争力。从精准的家用车产品标定，到体系化的售后保障，东风日产正以“产品为基、服务为翼”的打法，探索央企大厂新能源高质量发展的可行路径。

一、矩阵化产品布局 覆盖全场景家用需求

在新能源市场普及初期，不少品牌以单一车型切入市场，难以满足家庭用户的多元化需求。东风日产N序列围绕家用出行的不同场景打造梯度产品，让不同预算、不同需求的用户都能找到适配选项，同时通过特色衍生版本覆盖年轻个性圈层。

(一) N7：新能源转型开篇力作 锚定品牌价值新高度

作为东风日产全面发力新能源市场的第一炮，N7承载着品牌技术升级与形象焕新的核心使命。该车以先锋设计语言、高阶智能座舱与成熟的三电技术，展现东风日产在新能源领域的技术积淀与品质标准，是品牌向智能化、电动化转型的标志性产品。

设计层面，N7延续家族化的美学表达，以流畅的车身线条与科技感灯组设计，兼顾空气动力学效率与视觉高级感，成为N序列设计语言的标杆。智能与驾控层面，该车搭载高阶智能驾驶辅助系统与智能座舱，配合大师级底盘调校，在舒适性及驾控感之间取得平衡，满足追求品质的进阶用户的用车需求。为覆盖更多元的审美偏好，N7同步推出黑骑士版本，通过全车熏黑运动套件、专属配色内饰强化运动质感，为偏好个性风格的用户提供更多选择。

(二) N6：锚定10万级赛道 打磨家用插混最优解

作为N序列的入门主力车型，东风日产N6定位于“三好城市代步神车”，主打10万级插混轿车市场，核心产品逻辑可概括为“两王四个2”：以颜值、舒适为两大核心优势，以低油耗、大电池、快补能、低成本为四大效能支撑，精准击中家用代步的核心痛点。

针对年轻首购用户与偏好运动风格的群体，N6还推出了青春版、黑骑士版两大衍生版本，通过亲民的定价、专属的运动外观套件，精准触达年轻消费圈层，成为10万级市场兼顾家用与个性的热门选项。



(三) NX8：卡位大五座赛道 主打全家庭舒享体验

针对多孩家庭、三代同堂的出行需求，东风日产推出中型SUV NX8，定位于“大大大五座智慧舒享SUV”，上市后市场表现持续走高，累计销量已突破1.2万辆，成为15万~20万元级家用SUV市场的热门选项。

空间是NX8的核心优势，其轴距达2917mm，后排膝部空间充裕，彻底告别“小板凳”坐姿，后排座椅支持大角度调节，长途乘坐不易疲劳。座椅延续N序列的舒适化标定，填充物软硬适中，对腰腿部支撑到位，配合全车静谧化处理，打造出移动客厅般的乘坐体验。动力层面，NX8提供纯电、增程双动力选项：纯电版搭载800V高压平台，补能效率大幅提升；增程版彻底消除里程焦虑，适配长途返乡、跨城自驾等场景。对追求大空间、高品质的家庭用户而言，NX8既满足了多人出行的空间需求，也延续了央企大厂的可靠品质，成为家用中型SUV的高性价比之选。

二、“三无忧”服务落地 破解新能源用户核心焦虑

随着新能源汽车保有量持续提

升，用户焦虑已从早期的“续航焦虑”转向“全周期用车焦虑”：三电系统寿命不确定、小剐小蹭维修成本高、轮胎易损更换贵等隐性开支，成为很多家庭购车时的顾虑。针对这一行业共性痛点，东风日产推出行业首创的“三无忧”服务政策，将保障范围从产品本身延伸至全用车周期，2026年8月31日前购买N序列车型的新老车主均可享受，打破了行业“新政只惠及新车主”的惯例。

具体来看，“三无忧”服务覆盖三大核心场景，精准兜底用户高频痛点：其一为三电终身无忧。首任非营运车主可享受三电系统终身免费保修，同时配套无套路自燃包赔服务。这一政策彻底打消了用户对电池衰减、三电故障的长期顾虑，相当于为车辆核心部件上了一份终身保险。

其二为小修/出险无忧。购车首年内，车辆漆面、保险杠、玻璃出现小损伤，可免费更换一次，额外再享1次2000元以内非品质问题免费维修，小修不出险，不影响次年保费。日常通勤中，小剐小蹭是最高频的维修场景，这项权益累计可为用户节省至高7000元的隐性成本，真正实现“小修

厂家兜，保费不上涨”。

其三为长途出行无忧。2年或6万公里内，轮胎因磕碰、剐蹭导致鼓包、损坏，可免费换新，四个轮胎累计至高可节省7000元更换成本。对比行业普遍6个月或1万公里的轮胎质保期限，这一政策的实用性与含金量尤为突出。

在行业观察人士看来，“三无忧”服务是东风日产对新能源服务体系的一次重构。燃油车时代，央企大厂的服务优势体现在网点密集、流程规范；进入新能源时代，用户的关注点从“三大件”转向三电系统与隐性用车成本。东风日产精准捕捉到这一变化，用体系化的政策兜底用户痛点，本质是用大厂实力为用车生活托底，将竞争维度从单一的产品参数，延伸至用户全生命周期价值。而新老车主平权的设定，更体现了品牌对用户的尊重——相比短期销量拉升，长期的用户口碑与品牌信任，才是新能源转型期最核心的资产。

三、大厂体系力托底 构建长期竞争护城河

行业内推出售后政策的品牌不在少数，但大多受限于渠道能力与品

控水平，难以真正落地兑现。东风日产“三无忧”服务能够覆盖全车型、新老车主同享，背后是央企大厂完整体系能力的支撑，也是对自身产品品质的底气体现。

一方面，全球技术标准与严苛品控是服务落地的基础。依托全球研发体系，东风日产N序列车型均遵循统一的整车验证标准，从零部件采购到整车下线，历经上百道质量检测工序；量产前完成数百万公里耐久测试，覆盖高温、高寒、高海拔等极端环境，确保整车可靠性。以电池为例，N序列搭载的云盾电池经过超国标安全测试，具备优异的热稳定性与抗冲击能力，这也是品牌敢于推出三电终身质保的核心原因。

另一方面，完善的渠道网络是服务兑现的保障。东风日产在全国拥有众多授权经销商与服务网点，不仅覆盖绝大多数地级市，还深入下沉至县域市场。对三、四线城市及乡镇用户而言，在家门口就能完成保养、维修与权益兑现，无需奔波数百公里到市区售后，便利性远高于渠道布局集中在一、二线的新兴品牌。成熟的供应链体系与规模化效应，则进一步控制了服务成本，让“三无忧”不是短期营销噱头，而是可长期持续的用户权益。

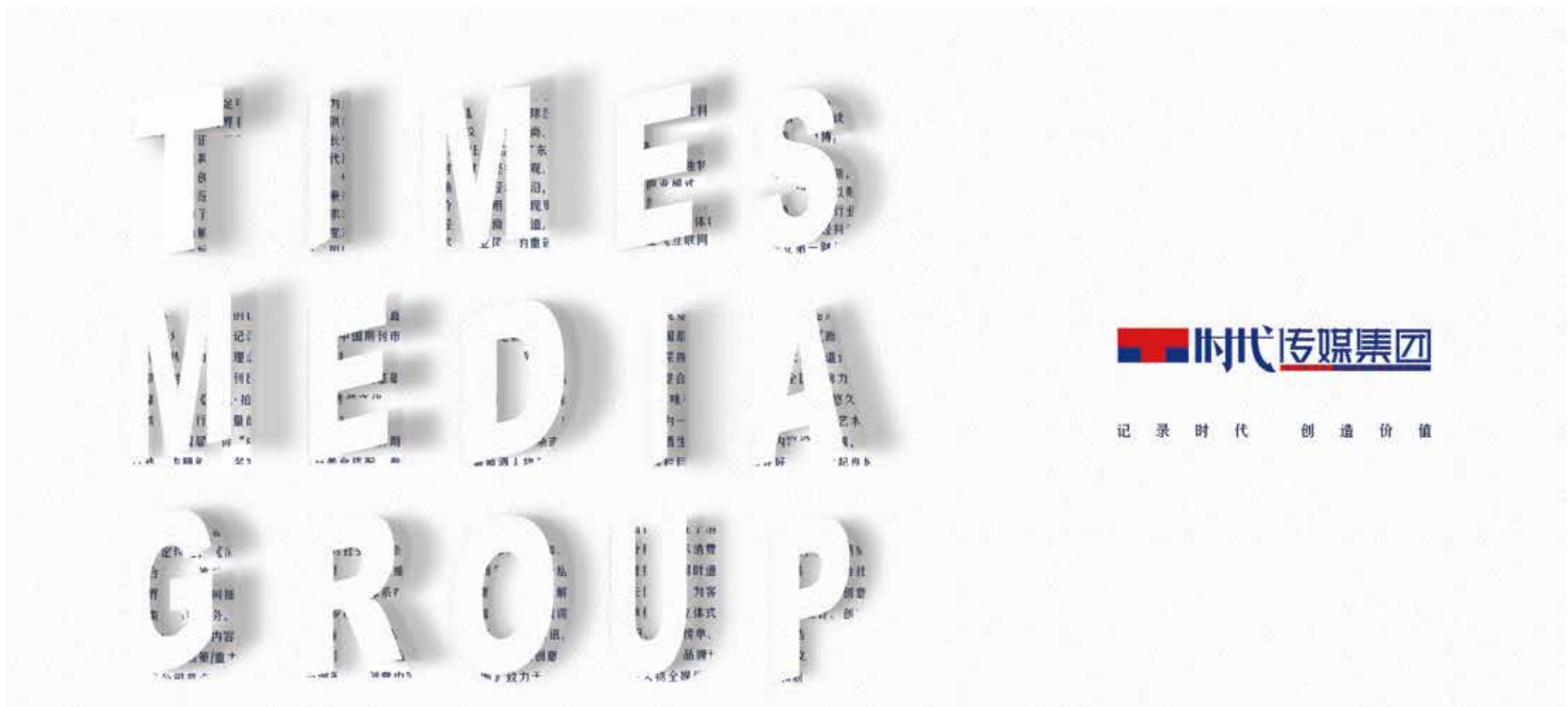
简言之，N序列的产品力是“表”，大厂体系力是“里”，表里合一才形成了真正的竞争力。从设计、调校到品控，从售前、售中到售后，东风日产完整的体系能力为产品与服务托底，这也是传统大厂在新能源时代的核心优势所在。

结语

在新能源汽车市场的下半场，单纯的参数堆砌与价格比拼已难以形成持续竞争力，真正的品牌护城河，来自对用户需求的深度洞察与全周期价值交付。东风日产N序列的产品布局，精准踩中了家用市场的核心痛点：N7树立技术标杆引领品牌向上，N6深耕主流市场夯实基本盘，NX8承接家庭升级需求，再通过青春版、黑骑士版等衍生版本拓展年轻圈层，形成了层次清晰、覆盖全面的产品矩阵。而“三无忧”服务的推出，则进一步将价值延伸至用车全周期，让大厂品质从产品层面落地到可感知的服务体验。

对整个新能源赛道而言，东风日产的这套打法提供了一个可参考的样本：不盲目跟风内卷，而是回归用户真实需求，以体系力为支撑，在产品与服务两端同时发力。随着N序列产品矩阵的持续完善与服务体系的不断深化，东风日产有望在新能源市场进一步打开局面，为央企大厂新能源转型注入新的动能。

(文/王峰)



欧洲40°C高温催生抢购潮 中国空调集体卖断货

时代周报记者 朱成呈 发自上海

欧洲人终于开始抢购空调了。过去很多年，这似乎不是一个值得讨论的话题。欧洲夏季温和，家庭空调普及率长期不足20%，大量住宅建于数十年前，外墙不能随意打孔，安装固定式空调不仅审批烦琐，人工费用甚至比机器本身还贵。对于全球空调企业而言，欧洲始终是一个不被重视的市场。

但今年夏天情况不同。近日，德国、丹麦、捷克等国最高气温突破40°C，法国、英国、瑞士等也接连刷新高温纪录。热浪一路蔓延，一款过去并不起眼的产品——移动分体式空调，在欧洲迅速卖断货。

最先接住这波需求的，并不是欧洲本土品牌，而是提前布局这一赛道的中国企业。多家中国家电企业向时代周报记者证实，今年以来，欧洲市场需求明显超出预期，部分产品已售罄。

多家企业移动空调售罄

这一轮热销，并不仅仅因为天气更热。家电行业资深观察人士刘步尘向时代周报记者表示：“一方面，欧洲全年平均气温不足10°C，最热的时候在33°C左右，且持续时间不长；另一方面，空调在欧洲属于前装市场产品，建房之初就必须装好，后期加装困难重重。”

需求并非不存在，真正限制市场的是安装条件。由于大量住宅建于数十年前，外墙改造受到严格限制，加之人工安装费用高昂，不少租房群体也缺乏安装固定空调的动力。

也正是在这一背景下，移动分体式空调开始在欧洲打开新的市场。

资深产业经济观察家梁振鹏向时代周报记者表示，相比传统挂机，移动分体式空调无须打孔、无需专业安装，且能够绕开欧洲老建筑改造限制，也解决了租房用户搬家无法带走固定空调的问题。同时，该款产品普遍符合欧盟较高的能效标准，更适应当地高电价和节能法规要求。

踩中了这一变化，中国企业率先迎来订单爆发。

美的集团(000333.SZ)相关人员告诉时代周报记者，今年公司在西



最先接住这波需求的，并不是欧洲本土品牌，而是提前布局这一赛道的中国企业。多家中国家电企业向时代周报记者证实，今年以来，欧洲市场需求明显超出预期，部分产品已经售罄。

欧的部分国家空调销售涨势很好，法国、西班牙、德国、英国等空调普及率较低的市场，都取得了同比70%以上的增幅。目前，美的顺德工厂正在加班生产PortaSplit移动分体式空调，并通过中欧班列运输，希望赶上欧洲盛夏最后一波销售窗口期。

“移动空调主要集中在德国、法国、英国销售，当前所有移动空调的库存已清空。”TCL空调相关负责人向时代周报记者表示。

“目前，格力免安装、即插即用的移动空调在区域渠道已全面售罄，海外代理正全力加急补货、保障市场供给，以满足当地消费者的降温需求。”格力电器(000651.SZ)相关人士也向时代周报记者表示。

“公司今年5月在西南欧推出移动空调产品，上市后销量远超预期。”追觅空调事业部负责人吴军向时代周报记者表示，目前独立站已快速售罄，亚马逊及各国渠道均出现供不应求、部分区域卖断货的现象，预计首批库存将在7月全部清空。公司正全力协调全球供应链提升产品产能。

在业内人士看来，这并不是一次简单的高温行情，而更像是欧洲空调市场真正进入大众消费阶段的开始。

GKUR产经智库首席分析师丁少将向时代周报记者表示，本轮高温短期引爆刚需，但极端高温常态化、民众降温观念转变、低普及率缺口，叠加移动分体式空调适配当地长期居住矛盾，属于长期市场扩容起点。

梁振鹏也认为，从长期来看，全球变暖让欧洲极端高温从偶发事件变为常态。同时，西班牙、法国等国正在松绑空调安装的审批规则，居民的消费观念也从原来的抵制空调转向认可制冷空调的刚性需求，所以欧洲空调市场的增长空间还正在持续释放中。

不止一个旺季

值得注意的是，本轮移动分体式空调热销中，欧洲本土品牌的身影并不多见。

真正承接这一轮新增需求的，是拥有完整供应链和快速交付能力的中国企业，以及长期深耕欧洲市场的日本品牌。

背后的原因，与欧洲空调产业的发展路径有关。长期以来，欧洲采暖需求远大于制冷需求，当地暖通企业更多将资源投入锅炉、壁挂炉、热泵等产品，而非家用空调。

与此同时，不少传统欧洲家电品牌也逐渐退出空调核心制造领域。例如，瑞典伊莱克斯主营业务仍以白电为主，空调业务规模较小；德国博世虽布局空调产品，但更多采用合作生

产模式，业务重点也集中于热泵等暖通产品，并非全球主流空调制造商。

在产品竞争力方面，中国品牌经过多年积累，在压缩机、变频控制等核心技术上已具备较强优势，相关产品通过欧盟高能效标准认证；相比之下，欧洲本土品牌在压缩机等细分领域研发积累相对有限，现有产品在噪声控制、能效等方面与中国产品仍存在一定的差距。

梁振鹏认为，中国拥有全球70%~80%的空调产能，压缩机、电控等核心部件基本实现自主可控，珠三角、义乌等产业集群形成完善的上下游配套，订单加急时能够快速扩产。而欧洲本土家电产业空心化较为明显，基础工业产能不足，部分材料依赖进口，供应链配套能力相对薄弱，难以快速响应激增的市场需求。

丁少将则认为，欧洲本土企业研发周期长达数年，国内半年即可本地化改款；规模化制造进一步摊薄了成本，同等能效产品售价可低30%~50%。他认为，欧洲本土品牌短期难以追赶，产业链空心化、柔性产能缺失是硬性约束，仅能小幅布局细分市场。

事实上，中国企业真正争夺的，也并非一个单一的市场。

海尔(600690.SH)相关负责人表示，公司针对南欧高温、西欧节能、东欧租房等不同场景迭代定制机型，并紧跟欧盟能效、环保法规，持续推出适配老建筑、旧房改造的专属空调产品。该负责人还表示，欧洲本土品牌供应链响应较慢、产能弹性不足，高温旺季容易出现断货，而海尔已打通研发、制造、渠道、售后全链条，能够更快地满足欧洲市场需求。

对于中国空调企业而言，这场热浪带来的意义，或许远不止一个旺季。

金海高科财报显示，受极端高温影响，欧洲正从“非空调文化”向“空调必需”转变，市场需求呈现爆发式增长。国际能源署预测，到2050年欧盟空调存量将从2019年的1.1亿台翻倍至2.75亿台，欧洲正加速迈入“全民空调”时代，跃升为全球空调产业最具增长潜力的市场。

过去20年，中国空调产业主要依赖国内更新需求和新兴市场增长；而今天，一个曾经几乎不存在的大市场，正在欧洲逐渐形成。■

世界杯带火非洲岛国佛得角 当地中国人称：最近国人多了起来

时代财经 林心林

“黑马”佛得角的美加墨世界杯征程正式结束，但属于这个非洲岛国的夏天或许才刚刚开始。

北京时间7月4日清晨，美加墨世界杯1/16决赛迎来一场极具话题性的对决。

阿根廷对阵佛得角，39岁足球巨星梅西对上40岁佛得角草根门将沃津尼亚。最终，卫冕冠军阿根廷涉险过关，而首次闯入世界杯淘汰赛的佛得角，在加时赛最后时刻被一记乌龙球绝杀，遗憾止步32强。

这支来自大西洋深处的球队，把“佛得角”三个字刻进了历史，成为世界杯史上打进淘汰赛面积最小国家。

而这个由10个火山岛组成、人口约52万人的大西洋群岛国，或将成为球迷们下一个目的地。7月4日，时代财经从去哪儿旅行获悉，赛事消息带动赴佛得角的机票搜索量猛增，“中国球迷也想去佛得角看看”。

搜索量暴增，国内飞一趟佛得角要40小时

社交媒体上，“佛得角”的搜索

量正在攀升。

事实上，早在此前小组赛阶段，佛得角接连逼平西班牙、乌拉圭两支前世界冠军，又以0:0战平沙特，以三连平的不败战绩从“死亡之组”突围，已经让这个看起来有些冷门的岛国热度陡升。

旅游平台Skyscanner的数据显示，6—9月从德国出发前往佛得角的航班搜索量同比增长177%；旅游平台Expedia显示，来自美国旅客的搜索量跳涨超过800%。

中国球迷的热情同样不小。“这个国家在哪里”“他们的球员都在哪个联赛踢球”，还有人直接搜索了机票和签证条件，“想亲眼看看是什么样的土地养出这样一支球队”“中国去佛得角需要签证吗？”等问题，在社交平台上反复被问及。

去哪儿旅行提供的数据显示，阿根廷对阵佛得角当天，截至7月4日早8时，平台上飞往佛得角首都普拉亚的机票搜索量同比上周暴增近30倍。其中，北京、上海和广州飞往普拉亚的航班搜索热度最高，广州—普拉亚的机票搜索量同比上周暴增184倍。

不过，从国内飞一趟佛得角耗时却不短。去哪儿旅行相关负责人指出，佛得角地处西非，从国内出发至少需

要一次中转才能抵达。

时代财经查阅OTA获悉，目前从国内各大城市飞一趟普拉亚，耗时基本在35~40小时，部分需要转机3次的航班全程耗时约50小时。机票方面，以普拉亚为例，近两周目前单程经济舱票价普遍在6000~8000元。

而佛得角足协副主席保罗·桑托斯近日在对外采访中指出，近期佛得角网络搜索量登顶全球，极大提升了国家知名度，能吸引更多游客、拉动经济。“我国教育、减贫指标长期向好，希望更多人借此了解真实的佛得角。”

52万人的群岛以旅游为生，中国人在当地开起小超市

随着泼天流量涌入，这座大西洋群岛国的旅游业发展如何？

7月4日，一名从事出境游定制游的业内人士告诉时代财经，中国游客前往非洲的旅游线路多以埃及、南非、摩洛哥、肯尼亚为主，佛得角较少被规划进常规大众线路里。

不过其指出，佛得角的旅游资源及发展水平在非洲国家中并不差，同时，相较于非洲其他国家而言，该国的犯罪率低、政局稳定，接下来或迎来一波旅游关注度。

佛得角并非没有成为一个“网红旅游地”的潜质。据悉，全年20~27摄氏度的恒温气候、白沙滩与黑火山并存的差异化地貌、葡非混血的独特文化等，都是它区别于其他非洲目的地的核心竞争力。

同时，尽管全国约52万人口体量，当地却拥有7座现役客运机场，其中4座为具备国际边检能力的国际机场，分布在首都普拉亚、萨尔岛、博阿维斯塔岛、圣维森特岛，可承接大多国际客流；剩下3座为小型机场，仅运营岛内短途航线。

一方面，群岛分散、跨度辽阔，决定了航空是最可靠的出行方式；另一方面，常年稳定的外来客流又支撑起这样一张覆盖全域的航空网络。

事实上，这个听起来有些冷门的大西洋岛国，长期以来都颇为依赖旅游业。

根据世界旅游理事会2019年报告，2018年佛得角旅游业产值约占国内生产总值的46.2%，旅游业就业岗位占全国总就业岗位的40.4%，此后受疫情影响有所回落。

从旅游客群来看，佛得角的外来客源集中在多个欧洲国家。如博阿维斯塔岛、圣维森特岛的国际机场，便

有航班直飞葡萄牙、西班牙、德国等欧洲主要客源地。

“当地就是以旅游业为主的，尤其是欧洲白人度假客占了绝大多数。”7月4日，在佛得角居住的中国人陈华(化名)对时代财经指出。

旅游经济繁荣亦带动了当地零售、餐饮等配套产业的发展，上千的中国人便在这里早已悄悄扎根。

据中国驻佛得角大使2019年一则采访，约有2000名中国人在佛得角生活和工作。在社交平台上，有游客提到，发现佛得角街头许多小卖部由中国人经营。而来自浙江温州的陈华正好是其中一员，13年前她第一次来佛得角，6年前跟着丈夫正式定居，在这里经营一家百货超市。

有报道则指出，在早期“亲戚带亲戚、同乡带同乡”模式下，在佛得角的中国人大多以河北、浙江两个地方为主，从事上游批发、建材、餐饮、百货等业务。陈华同样对时代财经称，当地中国人以开店为主，丈夫也是“跟着亲戚过来”佛得角做生意的。

不过，陈华近期最明显的感受是，自从佛得角球队在世界杯赛事中火了之后，其所在的圣维森特岛明德卢，中国人开始多了起来。■

耐克大中华区失速：年营收跌破60亿美元 拟调整渠道体系

时代财经 吴嘉敏 黎倩

近期备受关注的耐克公布了最新年报。

北京时间7月1日早间，耐克(NKE)发布的财报显示，截至5月31日的2026财年，公司实现营业收入463.98亿美元，与2025财年几乎持平；净利润31.08亿美元，较2025财年前下滑3%。可对比的是，2023财年前与2024财年耐克净利润水平均超50亿美元，2022财年净利润更是超过60亿美元。

其中，大中华区2026财年营收58.47亿美元，同比下滑11%。

过去两年，耐克启动了近十年最大规模的高层换帅，从2024年10月耐克重新召回已退休高管贺雁峰(Elliott Hill)担任集团总裁兼CEO，再到大中华区董事长兼CEO、集团CFO两大核心岗位全部更替，所有人事调整或均围绕“Win Now”(赢在当下)的止血战略。

耐克总裁兼CEO贺雁峰在北京时间7月1日举行的财报电话交流会上表示，Win Now战略为公司业绩回暖、品牌东山再起提供了可能性。其表示，历经一整年Win Now，耐克在新的运营模式下将8000名员工划入垂直运动专项团队，同时简化供应链、数字化技术体系，上述组织重构方案已获公司管理层批准。

此外，耐克还大举提倡“Sport Offense”(以运动为引领)战略，即希望品牌重新回到以运动为主导。

无时尚中文网创始人唐小唐向时代财经分析指出，耐克业绩下滑受品牌价值与当代消费者脱节、定位模糊导致高端形象受损、产品缺乏真正技术壁垒等多重因素影响。

“管理层仍沉迷‘赢’的叙事，未真正聚焦大众消费者需求。要么重拾高端定位，要么接受平庸品牌的低利润率现实。”唐小唐补充道。



营收跌回4年前水平，耐克管理层“换血”

在2023财年营收突破510亿美元后，耐克2026财年几乎回落至2022财年水平。

其中，2026财年第四季度，耐克营收109.72亿美元，同比下滑1%；净利润10.69亿美元，同比增长407%，其中，包含一笔近9.86亿美元的预期关税。据了解，因美国最高法院裁定特朗普政府出台的多项全球关税政策无效，耐克有望收回这笔已缴纳的关税。

耐克营收、净利润双降失焦的背后，是产品对消费者的吸引力正在下降。管理层似乎也意识到产品创新能力不足的问题。

贺雁峰在业绩交流会上多次提到“产品”两字，并提出回归运动本源和强化产品创新战略。他透露，本财年运动服饰、乔丹潮流系列业绩将持续承压下滑，但下半年有望好转。公司业务增长将不再局限于跑步品类，训练、篮球以及ACG系列板块均会实现增长。

除业务层面，公司也在极力降本增效。新任执行副总裁兼CFO马修·弗兰德(Matthew Friend)表示：“我们正在改善业务状况，管理产品组合，投资提升市场地位，同时调整运营成

本，以期随着时间的推移提高效率。”

业绩出现下滑，耐克频繁进行人事调整。

短短两年内，耐克换掉3名核心管理层。2024年10月，时任耐克CEO约翰·多纳霍(John Donahoe)正式退休，拥有30余年业内经验的老兵贺雁峰回归出任集团总裁兼CEO，全面主导组织重构、供应链精简、回归专业运动等一系列改革举措。

作为耐克长期重要市场，多个季度业绩下滑的大中华区，核心管理层也出现变动。2024年10月刚升任大中华区董事长兼CEO的董炜，于2026年3月底卸任；拥有25年零售运营经验、此前执掌亚太拉美大区的凯西·斯帕克斯(Cathy Sparks)接任大中华区副总裁兼总经理，负责搭建本土产品创意团队、修复经销商合作关系等工作。

6月23日，耐克发布的公告显示，现任辉瑞执行副总裁兼CFO的大卫·丹顿(David M. Denton)将于8月17日加入耐克，担任执行副总裁兼CFO，接替于2020年开始担任耐克CFO的马修·弗兰德(Matthew Friend)。

大卫·丹顿(David M. Denton)拥有逾30年的跨国大型上市公司财务及综合运营管理经验，曾担任美国室

内装饰材料零售商Lowe's执行副总裁兼首席财务官，并在CVS健康集团深耕20余年。

唐小唐认为，耐克今年人事变动频繁，换掉大中华区董事长兼CEO以及集团CFO，此举意在向内外传递变革信号。但他指出，仅靠人事组织架构调整难以让产品与品牌内核发生实质性改变。

HOKA、On昂跑等各占山头，消费者吸引力下降

耐克曾在中国市场拥有高光时刻。

2021财年，大中华区全年营收突破82.90亿美元，创下近年历史新高。彼时，耐克牢牢占据国内高端球鞋和潮流市场话语权，AJ、Dunk系列成为黄牛及球迷发烧友的追捧单品。

长期关注潮流球鞋的Bagel(化名)告诉时代财经，她明显感受到这几年受经济环境影响，耐克AJ等球鞋已经明显卖不动了。

社交平台上，中国用户对耐克评价褒贬不一。有网友表示“现在市场分化了，耐克难以回到盛世，营收不跌已经是赢家”；也有网友直言“耐克没有创新、质量下降，换不换高管都难以解决根本问题”。

产品力下滑仍旧是大多消费者质疑耐克的核心。在业绩交流会上，贺雁峰直言：“我们必须加强文化联系或将品牌重新定位为高端品牌，以便让消费者更容易找到我们。”

值得一提的是，不久前，市场传出耐克有意自2027年起终止其于中国内地所有线上一级经销授权的消息。随后，耐克在国内的经销商之一滔搏公告称，截至公告日，公司并未接到耐克就终止于中国内地线上经销安排而发出的任何正式通知。

“我们知道在中国的成功需要深入的本地合作伙伴关系，我们将继续考虑在线和实体店以及这些经销合作伙伴推进渠道重置计划。我们已经聘请了大中华区的本地产品创意团

队，他们将在中国交付本地设计、开发和制造的产品。”耐克管理层如是表示。

此外，贺雁峰还肯定了今年3月出任耐克大中华区副总裁兼总经理的凯西·斯帕克斯(Cathy Sparks)及其团队，并称对凯西·斯帕克斯(Cathy Sparks)及其团队非常有信心。

时代财经了解到，过去多个财季，耐克生活休闲线和乔丹潮流系列两大潮流支柱持续走弱，两大品类库存持续积压，导致公司大规模打折清库存，毛利率下降。潮流线销售疲软，耐克进而推行Win Now(赢在当下)及Sport Offense(以运动为引领)战略，将资源集中在跑步、篮球专业运动、足球、ACG户外等赛道。

2026年年初至今，耐克股价累计下跌约35%；截至北京时间7月1日收盘，公司股价接近每股41美元。相比2021年11月每股约165美元的高位，耐克当前股价累计下跌超75%，公司总市值缩水超七成。

近日，华尔街机构Evercore ISI将耐克(NKE)股票评级从“跑赢大盘”下调至“同步大市”，同时大幅调低其目标价。

唐小唐分析指出，在细分赛道各占山头的当下，耐克仍坚持“冠军级”明星代言策略或已不合时宜。相较过去乔丹、科比时代，如今NBA等行业的明星商业价值大幅缩水。同时，当代消费者更倾向社会化、更亲近的品牌叙事。他认为，若管理层未真正认清品牌核心问题，战略将仍停留在成本削减层面。

当前运动市场已步入细分竞争格局。国产品牌方面，安踏构建了多品牌战略，李宁签下库里、特步发力跑鞋市场，其他国际品牌HOKA、On昂跑、Lululemon也各自抢占越野跑、徒步登山、瑜伽等细分市场的蛋糕。

若要重构高端运动品牌的消费认知，耐克仍需从产品创新等多方面做功课。□

奥康国际终止收购“男鞋第一股”自救遇阻？

时代财经 张洁 温斯婷

7月2日，奥康国际(603001.SH)开盘一字跌停，最终收报12.73元/股，最新市值51.04亿元。

消息面上，7月1日晚间，奥康国际公告称，因筹划涉及资产购买的重大事项，公司股票于6月25日—7月1日停牌5个交易日。停牌期间，由于公司与交易对方就某些核心条款未能达成一致意见，最终交易双方决定终止筹划本次重大资产收购。公司股票自7月2日开市起复牌。

公告中未披露交易标的及交易细节等信息。奥康国际表示，本次终止筹划重大事项不会对公司生产经营造成不利影响，也不会影响公司未来的发展战略。

公开资料显示，奥康国际主营业务为皮鞋及皮具产品的研发、生产、零售及分销业务，公司实施以“奥康”品牌为主，“康龙”“斯凯奇”“彪马”等品牌为辅的多品牌运营模式。2012年上市时，奥康国际被称为“男鞋第一股”，公司创始人王振滔也被誉为“温州鞋王”。

不过，近年来，奥康国际遭遇发展瓶颈，王振滔本人的资金状况似乎也并不乐观。

试图“自救”

与初登上交所时的风光相比，奥康国际目前的境况略显落寞。

年报信息显示，2012年，奥康国际实现营收34.55亿元，实现归母净

利润5.13亿元，均达历史最高。

但近年来，皮鞋市场逐渐被休闲运动鞋蚕食，奥康国际的反应似乎慢了半拍，这也导致公司业绩出现下滑，甚至在2022年首次出现亏损。财报数据显示，2022—2025年，公司的营收分别为27.54亿元、30.86亿元、25.39亿元、19.24亿元；同期归母净利润分别亏损3.74亿元、9327.89万元、2.16亿元、2.41亿元，4年累亏超9亿元。

2026年第一季度，奥康国际实现营收4.27亿元，同比下滑27.63%；实现归母净利润约2539万元，同比扭亏。奥康国际表示，主要系毛利率上升及费用下降带来的利润增长。

二级市场上，奥康国际则走上了漫漫熊途，股价常年在10元/股左右徘徊。不过，在此次重大资产收购披露前，其股价经历了一轮暴涨，6月24日，公司涨停，报收14.14元/股，创下近5年来新高。

同花顺数据显示，6月24日，奥康国际登上盘后龙虎榜，买方前五合计净买入7552.05万元，卖方前五合计净卖出1.02亿元。其中，量化基金常用席位国泰君安证券股份有限公司总部占据一、卖一，净买入2566.54万元，净卖出3111.84万元。另一量化基金常用席位高盛(中国)上海浦东新区世纪大道位列卖二，净卖出2219.26万元。

面对业绩颓势，奥康国际也在设法“自救”。

奥康国际曾先后拿下美国休闲运动品牌斯凯奇和德国时尚运动品牌彪马的代理权，希望借此拓宽品牌矩阵，寻找新的增长点。

不过，目前看来收效甚微，据公司2025年年报披露，截至2025年年末，斯凯奇实体店已全部关闭。彪马直营店仅剩3家、经销商仅剩4家，年内分别关闭42家、15家。2025年，斯凯奇品牌实现营业收入1.14亿元，同比下滑55.45%。

此外，奥康国际还曾试图“跨界”存储芯片赛道。2024年12月，公司公告拟收购联和存储科技(江苏)有限公司股权。不过，仅两周后该收购就宣告终止，原因为交易各方对本次交易的最终交易条件未能达成一致。

实控人股权质押比例高企

公开资料显示，王振滔出生于1965年，是那一代温州企业家“白手起家”的典型代表。他早年间做过木匠，跑过皮鞋推销，最终在1988年东拼西凑3万元，创办了永嘉奥林鞋厂，这也是奥康国际前身。

1999年，在温州名优鞋展销会上，王振滔烧掉了2000双“盗版”奥康皮鞋，一把火打响了奥康皮鞋的名号。巅峰时期，奥康国际全国门店超3000家，王振滔也被誉为“温州鞋王”。2008年北京奥运会，奥康国际也是赞助商之一。

皮鞋生意之外，王振滔还涉足疫苗生意。2004年，他成立了康华生物，主做狂犬病疫苗，2020年康华生物在创业板上市。这一年，王振滔、王晨父子身家达130亿元，位列胡润百富榜第414位。

不过，与奥康国际类似，康华生物的业绩也出现了下滑。2023—2025

年，公司的营业收入分别为15.77亿元、14.32亿元、11.65亿元；归母净利润分别为5.09亿元、3.99亿元、2.20亿元。

王振滔已在2025年将康华生物的控制权拱手让人。据康华生物公告，王振滔及其一致行动人奥康集团、持股5%以上股东康悦齐明，合计向万可欣生物转让所持有的21.91%股份，转让价格为每股65.03元，转让总价为18.51亿元。王振滔还将其个人持有的剩余8.08%股份所对应的表决权，委托给万可欣生物行使。这样一来，万可欣生物共计拿下29.99%表决权，从而入主康华生物，万可欣生物背后是上海国资。

需要注意的是，王振滔的资金状况似乎较为紧张。2024年，王振滔曾因非法占用奥康国际资金被罚，其所持奥康国际、康华生物股份也被反复质押。

奥康国际最新公告显示，王振滔直接持有公司6055.67万股股份，占总股本的15.10%，累计质押6000万股，占其所持股份的99.08%，占总股本的14.96%。公司控股股东奥康投资持有1.11亿股股份，占总股本的27.73%，累计质押7711.01万股，占其所持股份的69.36%。奥康投资由王振滔持股90%，王晨持股10%。

此外，据康华生物一季报，王振滔持有公司1050.35万股股份，占总股本的8.08%；累计质押1046.25万股，占其持股的99.61%。

筹划数日的收购戛然而止，主业低迷、跨界受阻，奥康国际的“自救”之路将走向何方？□

奥康国际最新公告显示，王振滔直接持有公司6055.67万股股份，占总股本的15.10%，累计质押6000万股，占其所持股份的99.08%，占总股本的14.96%。公司控股股东奥康投资持有1.11亿股股份，占总股本的27.73%；累计质押7711.01万股，占其所持股份的69.36%。奥康投资由王振滔持股90%，王晨持股10%。

兔宝宝供应商再战IPO 佳饰家三成收入来自股东方

时代周报记者 张钺璟 杨春霞
发自上海

6月29日,深交所官网披露,江苏佳饰家新材料集团股份有限公司(以下简称“佳饰家”)更新并重新提交招股书,其IPO审核状态从“中止”变回了“已问询”。

据了解,佳饰家于2023年7月起进行上市辅导并提交辅导备案;2025年12月,佳饰家首次向深交所递交;今年1月11日,深交所对其进行问询;3月底,因申请文件中财务资料过期,佳饰家IPO进程陷入停滞。

时代周报记者查询最新招股书获悉,相比于2024年,佳饰家的业绩明显复苏。2025年,佳饰家实现营收18.95亿元,同比增速由2024年的0.66%增至18.41%;归母净利润为1.68亿元,同比增速由2024年的-8.5%增至24.76%。

重回增长的业绩无疑给佳饰家IPO闯关增添了底气。然而,在分析人士看来,公司销售客户集中度高,且第一大客户为公司股东等问题将受到监管重点关注,上市进程仍面临不小的阻力。

浸渍纸多卖了3785万张,归母净利润重回增长

佳饰家成立于2010年,主要专注于纸基新材料——浸渍纸及相关产品的研发、生产和销售。2023—2025年,浸渍纸和浸渍纸复合材料(即“科技木皮”)两大核心产品占公司总营收的比重均在八成以上。

据了解,浸渍纸是人造板饰面加工环节中不可或缺的材料之一。该公司生产的浸渍纸主要应用于下游建筑材料和家居产品中,其客户包含人



造板行业知名品牌兔宝宝、莫干山、万象,地板行业知名品牌爱丽家居、贝尔地板,以及定制家居知名品牌欧派、尚品宅配等。

鉴于客户大都来自下游家居、建筑装饰行业,佳饰家的业绩与房地产市场走势深度绑定。根据最新招股书,2023—2025年,佳饰家营收分别为15.90亿元、16.00亿元、18.95亿元,同比增速分别为11.68%、0.66%、18.41%;归母净利润分别为1.47亿元、1.35亿元、1.68亿元,同比增速4.84%、-8.5%、24.76%。

可以看出,受房地产市场持续调整影响,佳饰家业绩增速在2024年大幅放缓。不过,进入2025年,公司业绩迎来复苏,营收、净利润增速均较此前明显提高。

具体来看,过去几年间,佳饰家两大核心产品的售价均有明显下滑。2023—2025年,浸渍纸的单价分别为8.64元/张、8.06元/张、7.40元/张,浸渍纸复合装饰材料的单价分别为

14.91元/张、13.98元/张、13.08元/张。

2025年,该公司业绩复苏则主要归功于核心产品销量的大幅增长。2025年,该公司浸渍纸销量1.98亿张,较2024年的1.60亿张多了3785万张,同比大增23.68%。相比之下,2024年同期该产品增速仅为3.53%;浸渍纸复合装饰材料销量3377.04万张,同比大增28.47%,虽较2024年同期增速38.79%有所下降,但仍保持高速增长态势。

值得注意的是,虽然核心产品售价持续下跌,但公司综合毛利率并未下行。报告期内,佳饰家综合毛利率分别为22.13%、22.04%、23.23%。据了解,这主要得益于近年来该公司原材料采购价格整体呈下降趋势。其中,装饰原纸的平均单价由2023年的11.16元/公斤降至2025年的9.22元/公斤,三聚氰胺亦由6.52元/公斤降至4.79元/公斤。

对此,佳饰家在招股说明书中提醒,如果未来发行人原材料价格上涨,

终端市场需求不振,导致公司无法将原材料价格上涨的压力传导至下游客户,将对公司的经营业绩及毛利率造成不利影响。

据佳饰家测算,以近期受国际局势影响较大的化工料为例,报告期内化工类原材料占公司原材料采购金额的平均比例约为35%。假设化工类原材料采购价格平均上涨10%,在其他因素不变的情况下,将导致公司主营业务毛利率下降约1.94个百分点,营业毛利将减少约3648.75万元。

超三成营收来自股东方,业务独立性存疑

除了原材料价格波动风险,佳饰家还面临着下游品牌渠道集中度较高的风险。

最新招股书显示,2023—2025年,佳饰家向前五大品牌渠道销售金额占当期营业收入的比例分别为50.38%、55.95%、68.48%。其中,向公司第一大客户兔宝宝(002043.SZ)品牌渠道销售金额占当期营业收入的比例分别为29.84%、30.50%、35.98%。而同期第二大客户贡献金额占比仅为4.00%、3.84%、9.85%。

更为值得关注的是,兔宝宝还是佳饰家的间接股东。2021年9月,佳饰家引入兔宝宝全资子公司德华兔宝宝投资管理有限公司(以下简称“兔宝宝投资”)作为股东。截至招股说明书签署之日,兔宝宝投资持有该公司649.21万股,占发行前总股本的4.84%,为该公司第六大股东。

对此,多名分析人士认为,佳饰家与兔宝宝之间“第一大客户+股东方”的深度绑定关系,或是阻碍其上市进程的关键因素。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜接受时代周报记者采访时指出,

虽然兔宝宝投资持股比例未达5%的法定关联方标准,但IPO审核遵循“实质重于形式”原则,此类交易天然具备关联属性,极易被认定为潜在利益输送风险点。

新智派新质生产力会客厅联合创始人袁帅对时代周报记者表示,从过往A股IPO的审核逻辑来看,当单一客户同时持有发行人股份且销售占比持续攀升时,监管层必然会对交易的必要性、定价的合理性以及是否存在利益输送等问题进行严格核查,而佳饰家对兔宝宝的销售占比逐年走高的趋势恰好放大了关联交易的潜在风险,也让市场对其业务独立性产生合理质疑。

“超过三分之一的营收都来自存在股权关联的单一客户,企业的抗风险能力会被严重削弱,一旦未来双方合作关系出现变动,或者兔宝宝自身的业务需求发生调整,佳饰家的业绩将会面临大幅波动的可能。同时,这种深度绑定也容易让监管层怀疑企业是否具备独立面向市场获取订单的能力,是否存在通过关联交易虚增收入、调节利润的情形,这些质疑都会直接影响IPO审核的通过率。”袁帅称。

此外,柏文喜指出,兔宝宝自身业绩事实上也面临一定压力。财报数据显示,2025年,兔宝宝实现营业收入88.83亿元,同比下降3.33%;归母净利润7.02亿元,同比增长20%。

进一步拆解可以发现,兔宝宝2025年归母净利润的大涨主要系参股公司悍高集团于2025年7月上市,公司由此确认公允价值变动损益2.64亿元所致。若扣除非经常性损益,该年度兔宝宝归属母公司净利润实际为4.01亿元,同比下滑18.20%,下滑幅度较2024年有所扩大。□

198倍PE吓退湖北国资? 君亭酒店易主失败 公司回应:与经营、财务合规无关

时代周报记者 张钺璟 杨春霞
发自上海

历时7个月,君亭酒店(301073.SZ)与湖北国资的“联姻”戛然而止。

7月1日晚间,君亭酒店公告称,公司控股股东、实际控制人吴启元先生及相关股东与受让方湖北文化旅游集团有限公司(以下简称“湖北文旅”)签署《终止协议》,各方一致同意终止全部本次控制权变更相关交易文件。本次股份协议转让、表决权放弃安排、部分要约收购及公司控制权变更筹划事项全面终止,不再实施。

此前该笔交易曾因高估值被质疑。结合25.71元/股的预定转让价,以及君亭酒店2024年归母净利润计算,湖北文旅此次股权收购的静态市盈率约为198倍。对比历史案例,首旅收购如家的静态市盈率为21.48倍、锦江股份收购卢浮为24.78倍、收购铂涛为36.68倍,均远低于此次交易的估值水平。

对于“联姻”失败的原因,君亭酒店在公告中仅表示,因《股份转让协议》约定的生效条件未能全部成就,各方经友好协商一致同意终止《股份转让协议》。

对此,7月2日,君亭酒店证券部工作人员接受时代周报记者采访时表示,双方交易终止主要源于今年以来宏观环境的变化,与公司经营、财务合规没有任何关联,公司现在依旧保持着稳健经营,现金流正常,所有的各项业务都在稳步地推进当中。君亭酒店董事长朱晓东在接受媒体采访时表示,因为政策风向的改变,导致生效条件未能全部成就。不过,其并未展开说明具体缘由。

另据君亭酒店方面披露,未来双方将通过业务拓展、项目合作或其他适宜的形式继续开展合作,实现合作共赢。此外,时代周报记者亦致电湖北文旅,截至发稿,电话均无人接听。

控制权变更告吹

回顾此次交易,湖北文旅与君亭酒店这场“联姻”始于2025年11月底。彼时,君亭酒店发布筹划控制权变更公告并停牌。随后,2025年12月2日,君亭酒店公布的《要约收购报告书摘要》,正式披露湖北文旅为收购方。

湖北文旅是湖北省唯一的省属大型国有控股旅游集团,定位于以文化旅游、体育康养、商业贸易为主业打造文化旅游龙头企业。该集团家底颇为雄厚,旗下拥有44家景区,其中覆盖了如恩施大峡谷、神农架等5A级景区7家、4A级景区19家,并拥有46家酒店和2家旅行社等。2025年,该公司实现总营收608.93亿元,净利润0.5亿元。截至该年度末,其资产规模达1124.82亿元。

君亭作为A股稀缺的民营中高端酒店上市主体,拥有差异化城市休闲、文旅度假产品线,在全国布局数百家门店。对于湖北文旅而言,收购君亭酒店可补充旗下酒店管理板块的市场化能力。

具体来看,双方之间的控制权转让原计划由两部分收购组成。首先,湖北文旅计划将通过协议转让方式,从实控人吴启元、公司元老从波、副总经理兼董秘施晨宇手中受让君亭酒店5831.59万无限售流通股股份(占公司股份总数的29.99%),每股转让价格为25.71元,股份转让价款约15亿元。

后续,当上述股份完成过户后,湖北文旅则将向君亭酒店全体股东发出不可撤销的部分要约收购,要约收购的股份数量为11686508股(占公司股份总数的6.01%),要约收购价格仍为每股25.71元,要约收购总金额约为3亿元。

按照此前的交易方案,两部分收购完成后,湖北文旅将拥有君亭酒店36%的股份,成为君亭酒店的新任控股股东,湖北省国资委成为其实际控制人。此外,吴启元还承诺放弃其手中剩余未转让股份所对应的表决权,以此来巩固湖北省国资委的控制权。

从时间线来看,本次交易终止超出市场预期,就在一个月前各方仍在按流程推进。

今年5月9日,君亭酒店在投资者关系活动中对外披露,交易的尽职调查和湖北文旅集团内部决策审批流程已完成,并提交湖北省国资委审批,双方按既定方案推进中。

而在6月1日的要约收购进展公告中,君亭酒店也表示,本次要约收购计划未发生变化,湖北文旅及有关各方正在积极推进各项工作。

综合来看,目前这笔交易的变数,主要由于审批周期内中端酒店赛道内卷加剧、消费复苏节奏不及预期,板块整体回调,君亭酒店的股价在冲高后跌入下行通道。

二级市场方面,控制权变更预期曾带动股价大幅波动,君亭酒店股价由2025年11月25日的收盘价28.10元/股冲高至2026年2月5日的35元/股;此后股价回落,截至2026年7月1日收盘,已跌至19.14元/股,较约定转让价折价超25%。

7月2日,君亭酒店开盘大跌超5%,此后便一路横盘整理;截至收盘,

报收18.04元/股,较前一交易日下跌5.75%,总市值约35.08亿元。

扣非净利润连续两年双位数下滑

原定的公司控制权转让告吹,君亭酒店又将何去何从?

君亭酒店在公告中表示,本次事项终止后,公司日常生产经营、主营业务、发展战略均保持稳定,公司经营管理层保持稳定,生产经营秩序一切正常,本次终止事项不会对公司正常经营、财务状况及持续盈利能力构成重大不利影响。

资料显示,君亭酒店由吴启元于2007年创立,并于2021年在创业板上市,是目前A股唯一的民营连锁酒店品牌。作为中国酒店行业的传奇人物,吴启元早已过了退休的年纪。出生于1944年的他,现年已经82岁。2024年5月,吴启元卸任君亭酒店董事长职务,并被授予君亭酒店终身名誉董事长。目前,吴启元仍是公司第一大股东,持有33.93%的股权。

君亭酒店方面曾透露,吴启元考虑到年龄因素,所以决定转让公司股份,并相信新控股股东将会给公司带来业务方面的赋能及协同。

据了解,与当前国内其他酒店集团有所不同,君亭酒店自创立之初就走重资产道路,直营收入占比长期在80%以上。但由于长期依赖直营模式,导致单店投资高、回报周期长,相比锦江、华住等以加盟为主的竞争对手,扩张速度明显落后。

数据显示,2023—2025年,君亭直营酒店出租率分别为67.85%、63.68%、64.68%,平均房价为490.46元/间、483.49元/间、446.49元/间,RevPAR(平均可出租客房收入)为332.78元/间、307.89元/间、288.80元/间。可以看出,

受中高端酒店供应大增影响,君亭酒店2024年出租率、房价均明显下行。进入2025年,虽然直营酒店的出租率有所上升,但依然难以抵消房价下行压力。

翻看过往业绩,2021—2025年,君亭酒店营收由2.78亿元一路攀升至6.73亿元;而扣非净利润却由3116.61万元降至1818.94万元,其中2024年、2025年扣非净利润连续两年双位数下滑,同比增速分别为-21.35%、-16.42%。

不过,值得注意的是,虽然2025年全年君亭酒店直营店RevPAR同比下降6.20%,但修复趋势逐季显现。分季度来看,去年第一季度至第四季度,直营店RevPAR同比增速分别为-15.30%、-7.03%、-3.32%、0.98%。

而进入2026年,该公司第一季度直营店RevPAR较2025年同期上升6.43%。对此,君亭酒店方面指出,入住率改善成为驱动RevPAR增长的主要动力,第一季度直营店出租率同比提升3.4个百分点。尽管房价仍面临一定压力,但经营底部回升信号进一步确认。

在此带动下,2026年第一季度,君亭酒店实现营收1.66亿元,同比上涨2.24%;扣非净利润610.68万元,同比上涨227.56%。

目前,君亭酒店逐渐在加盟业务上加码。今年5月,君亭酒店在回应投资者提问时表示,公司在2025年加盟业务实现从0到1的突破,落地项目超30家,在广东省落地了六大品牌,形成很好的示范效应,并新进入贵阳、石家庄、拉萨等城市,加快全国化布点。

虽然第一季度业绩已出现回暖迹象,但中高端酒店市场竞争白热化,靠“降房价保出租率”并非长久之计,君亭酒店的业绩下行压力仍在。□

19天豪掷152亿元 闽系房企建发房产补仓沪深杭

时代财经 梁争誉

短短19天，建发房产完成一次约152亿元的核心城市补仓。

6月30日，上海第五批次土拍收官，静安大宁地块成为当天焦点——5组房企激战168轮，建发房产出价72.89亿元胜出，成交楼面价约81665元/米²，溢价率达29.63%。

当前，市场分化行情仍在延续，这家厦门国资房企突然开启“扫货”模式。

据时代财经不完全统计，从6月12—30日，仅19天时间，建发房产先后在深圳、杭州、苏州、南京、上海等城市拿下6宗宅地，总金额约151.94亿元。

可供对比的是，根据克而瑞统计，今年前5个月，建发房产全口径拿地金额仅47.4亿元，而6月一个月的投入便超过此前5个月总和的3倍。

19天连落六子，建发补仓核心城市

建发房产此轮补仓始于深圳。

6月12日，深圳前海桂湾湾宅地T201-0233挂牌出让，吸引华润置地、中海地产、招商蛇口、绿城中国等9家房企竞买。经过291轮线下竞价，建发房产最终以35.25亿元竞得该地块，溢价率高达114.29%，成交楼面价9.59万元/米²，刷新前海住宅楼面价纪录。

建发房产并非一路领跑。深圳公共资源交易中心披露的竞价信息显示，直到竞价进入第237轮，溢价率已超过95%时，建发房产才突然举牌。与招商蛇口缠斗近43分钟后，建发房产成功夺地，累计出价32轮。

深圳只是开始。

随后一周，建发房产几乎保持着“一天一地”的节奏：6月23日，以16.04亿元竞得杭州未来科技城地块，溢价率达33.22%；6月24日，以底价拿下苏州高新区狮山低密宅地；6月26日，再次落子杭州未来科技城，以12.82亿元成交，溢价率为23.04%；6



月27日，又以底价11亿元摘得南京雨花台地块；直至6月30日，以72.89亿元竞得上海静安大宁地块，为上半年在土地市场的冲刺画上句号。

短短19天，建发房产累计投入约152亿元，覆盖深圳、上海两座一线城市，以及杭州、苏州、南京三座长三角核心城市。

这与建发房产此前相对谨慎的投资节奏形成鲜明反差。

克而瑞数据显示，今年1—5月，建发房产新增土地货值99.2亿元，位列行业第九；全口径拿地金额47.4亿元，全口径销售金额518.2亿元，拿地销售比仅为0.09。而6月一个月，建发房产的拿地金额便迅速跃升至约152亿元，投资力度明显加大。

除了前述成功收入囊中的地块，6

月建发房产还参与了北京通州九棵树南地块、深圳宝安中心区地块、长沙岳麓滨江新城地块等热门宅地的竞拍。

拿地凶猛的建发，销售排名上升至第六

频繁高价拿地背后，是建发房产对销售规模的野心。

今年3月，建发房产控股子公司建发国际(01908.HK)管理层在投资者会上表示，今年市场的不确定性较大，公司在经营层面将采取边观察、边调整的策略，“如果有机会，就多做一些，稳住我们的行业地位”。

建发国际董事会主席林伟国也表示，把握机会型城市的结构性机会，稳步提升市占率。

在房地产行业深度调整的过去三

年，建发房产的投资节奏与销售规模变化基本同步。

财报显示，2023—2025年，建发国际分别实现全口径销售金额1889亿元、1334.7亿元、1220亿元，同比增幅分别为12%、-29.3%、-8.6%。

同期，建发国际分别新增项目78个、23个、41个，全口径拿地金额分别约为1169亿元、556亿元和654亿元，三年累计全口径拿地金额超过2300亿元，重点布局上海、杭州、北京、成都、厦门等城市。

截至2025年年末，建发国际土储货值规模约2217亿元，其中2022年后拿地项目的土地储备占比约83%。

布局核心城市支撑了建发房产的销售表现。根据中指研究院数据，今年上半年，建发房产实现全口径销售额638亿元，排名行业第六。

从区域表现来看，上海、杭州等城市已成为建发房产的重要销售来源。

今年1—5月，建发房产在上海实现权益销售金额55.11亿元，排名上升两位至第四，仅次于华润置地、招商蛇口和保利发展。

在杭州市场，1—5月建发房产实现权益销售金额65.17亿元，仅次于滨江集团和绿城中国。其中，建发栖湖云庄5月推出20套联排别墅，均价16.3万元/米²，去化率85%，单盘累计贡献业绩超30亿元。

高端项目热销增强了建发房产加码核心城市的信心。不过，高价拿地也意味着更大的开发压力。

以建发房产近期竞得的桂湾地块为例。这宗地与招商蛇口去年7月竞得的海晏府项目相邻。后者成交楼面价约8.42万元/米²，今年4月首批151套房源入市，备案均价约14.2万元/米²，目前去化超八成。相比之下，建发最新批次的拿地楼面价提高至9.59万元/米²，若要实现合理利润，未来项目售价必然继续走高。

这场豪赌，建发房产已经下注。能否将越来越贵的土地转化为销售和利润，很快就会有答案。■

科技新贵买走深圳豪宅 验资门槛提至2000万元仍“日光”

时代财经 梁争誉

72套房、总货值约35亿元，中海地产用一个豪宅项目收官上半年。

6月30日，安缇深圳入市，备案均价约18.58万元/米²，套均价接近5000万元，开盘即售罄。无独有偶，在北京、上海等一线城市，房企也集中在年中冲刺战里拿出高单价产品。

在行业仍处于调整阶段的背景下，集中在一线及强二线核心区域的顶豪，单价动辄超10万元/米²，甚至20万元/米²，继续走出独立行情。

越来越多房企开始依赖爆款单盘冲刺业绩，是谁撑起了核心城市豪宅市场的购买力？

豪宅项目开盘“日光”

据了解，安缇深圳此次仅有开盘认购九九折、准时签约九九折两项优惠。可供对比的是，今年3月入市的深圳湾另一顶豪，成交立减100万元，并根据首付比例给予九九折至九六折不等的折扣。

优惠力度有所控制的背后，是市场强劲的购买力。6月初，安缇深圳方面表示，由于来访客户持续增加，临时将验资门槛从1000万元提高至2000万元，是近期深圳豪宅项目中门槛最高的新盘。

开盘当天，72套豪宅售罄。具有近20年从业经验的独立豪宅顾问林霄(化名)告诉时代财经，目前深圳豪宅市场仍以本地客户为主，自住需求

占绝对主导，既包括首次购买高端住宅的人群，也包括改善置换客户。其中，相当一部分买家来自互联网、人工智能、芯片等科技行业，也有部分来自资本市场财富兑现后的高净值人群。

根据克而瑞的观察，深圳豪宅市场的购买力结构正经历深刻调整。过去由传统贸易、制造业、房地产等行业积累起来的财富，正逐步让位于芯片、人工智能、互联网、高端制造等新经济产业带来的新财富。

Wind数据显示，截至6月30日，科创50指数以64.25%的涨幅领跑。全市场5500余个个股中，362只个股实现翻倍，且多为科技股。其中，中船特气以766.85%的涨幅问鼎“股王”，宏和科技、金安国纪均涨幅超600%。

而今年上半年，深圳就新增上市企业20家，数量位居全国大中城市首位。6月26日登陆深交所的惠科股份，上市首日股价收于42元/股，较发行价上涨315.02%，总市值3065亿元。

今年第一季度，深圳3000万元以上住宅成交同比增长154.55%，“90后”购房者占比已超过三成，企业高管与科创人才构成主力。

土地市场不断刷新成交纪录，也进一步强化了市场预期。

6月以来，深圳土地市场连续诞生多宗高价地。6月5日，南山粤海宅地溢价151%成交，楼面价首次突破10万元/米²；一周后，前海桂湾宅地历经291轮竞价，楼面价达到9.59万元/米²；6月25日，宝安中心区宅地经过351轮竞价，被保利发展以105.1亿元收入囊

中，楼面价达8.79万元/米²。

9家房企一线城市贡献率超50%

深圳并不是个案。

今年上半年，北京、上海、杭州等核心城市陆续出现多个销售额突破20亿元、30亿元的豪宅项目，共同构成不少房企半年业绩的重要支撑。

6月27日，北京海淀豪宅保利熙瑞首次开盘，推出约160套住宅，主力总价在2000万~4100万元之间，当日销售109套收金约20亿元。同一天，北京建工嘉棠雅序首开实现30亿元销售，成为北京上半年首开项目业绩冠军。

在上海，绿城·潮鸣外滩两批次累计成交超过34亿元；中建壹品·前滩元境今年4—6月三次开盘，三次售罄，累计销售额约23亿元，推动中建壹品在入沪两年后便以87.04亿元权益销售金额跻身上海房企TOP5。

杭州去年拍出的多宗高价地，在市场上甚至形成了“豪宅六小龙”概念。

去年3月刷新杭州楼面价纪录的建发·栖湖云庄，今年两次开盘持续热销，第二次备案价较首开上涨近1万元/米²，累计贡献销售额超过30亿元。上半年，建发房产以84.11亿元的权益销售金额位列杭州第三，仅次于滨江集团和绿城中国。

中指研究院企业研究总监刘水表示，杭州数字经济和人工智能产业发展领先，持续吸引高素质人才流入，高端住宅市场保持较高活跃度。

安缇深圳、保利熙瑞、潮鸣外滩、建发·栖湖云庄，这些热销豪宅几乎

有着相同的标签：位于一线或强二线核心城区，定位高端，总价普遍在千万元以上。

这背后折射的，正是头部房企近年来投资策略的变化。

过去几年，在行业深度调整过程中，房企持续收缩投资半径，将有限的资金集中投向北上广深以及杭州、成都等核心城市。华润置地就明确提出立足“单盘时代”，深耕一线及强二线核心城市，确保每个项目在激烈的竞争中“做一成一”。

这一趋势已经直接反映在销售结构上。

中指研究院数据显示，2026年上半年，百强房企实现销售金额15863.6亿元。其中，一线城市销售贡献占比达到45.5%，较去年同期提升5.8个百分点，超过二线城市成为头部房企最主要的业绩来源。

具体到企业来看，中海地产、华润置地、招商蛇口、越秀地产、保利置业、中建壹品、中国中铁、中建东孚、象屿地产等9家房企，一线城市销售贡献率均在50%以上。

与此同时，产品结构也在发生变化。

中指院数据显示，今年上半年，代表房企200平方米以上的高端住宅销售占比达到25.3%，同比提升10.9个百分点，是增长最快的产品类型。

从安缇深圳35亿元的首开销售，到北京、上海、杭州多个豪宅项目贡献数十亿元业绩，越来越多房企的业绩正由少数爆款项目撑起。■